

品种聚焦

白糖

白糖期货策略周报

雷渤/魏刚/高岩

2011年10月23日

新纪元期货研究所

副总经理

雷渤

执业资格号：
F0204988

电话：0516-
83750566

E-mail:

6076331@qq.com

研究所所长

魏刚

执业资格号：
F0264451

电话：0516-
83831185

E-mail:

wg968@sohu.com

农产品分析师

高岩

执业资格号：
F0249001

电话：010-
84261653

E-mail:

gaoyan@neweraqh.com.
cn

一、宏观分析

(一) 经济增速逐月回落，硬着陆可能基本排除

本周二国家统计局公布最新经济数据，前三季度 GDP 同比增长 9.4%。分季度看，一季度同比增长 9.7%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，可以明显看到，经济增长呈现逐季回落的情况。三季度同比回落 0.4 个百分点，考虑到基数因素，调整幅度相对温和。预计四季度 GDP 增长仍将继续小幅回落，但不可能下降到 8%以内，即全年增速不可能回落至 9%以内，因此可以排除经济出现硬着陆的可能性。从环比数据来看，前三季度的 GDP 是逐季加速的，因此三季度的增长数据并不悲观。总体来说，目前在宏观经济周期上处于复苏期的调整阶段，正在为新一轮的经济增长积蓄力量。



CPI 环比增速连续两个月低于历史平均水平，非食品价格环比涨幅也开始低于历史均值，表明物价上涨压力正在减弱，7 月份 CPI 同比增速已经成为本轮 CPI 周期的阶段性高点。按照历年平均增速推测，12 月份 CPI 同比增速可能在 4.7%。

(二) 市场聚焦欧元区领导人峰会，期货市场宜坚持避险主基调

周五欧元区财长会议决定根据去年达成的协议，向希腊发放第六批数额为 80 亿欧元的援助贷款。希腊议会 20 日晚通过了新一轮紧缩措施，为获得此笔救援贷款创造了条件。此次援助贷款的发放将缓解希腊的燃眉之急，避免了政府关门的窘境，暂时缓解了希腊的主权债务危机。继标普、惠誉之后，18 日穆迪宣布下调西班牙主权信用评级，并对法国的评级提出警告。此举进一步加重了投资者对于欧债危机恶化的担忧。目前市场关注的焦点在于 10 月 23 日举行的欧盟峰会是否能够提出全面且持续的欧债问题综合解决方案。最近几日国际金融市场都在围绕与此相关消息的



变动而产生波动。根据各方信息，我们判断本次会议难以达成全面的整体解决方案，往后拖延将是大概率事件。由于目前欧债危机问题成为左右市场行情的最大基本面因素，且不确定性太大，因此目前阶段投资者宜坚持“宁愿不做，不能做错”的原则，规避市场风险。

二、微观分析

1. 一周糖市重要消息评判

(1) 据云南糖网刊发的国家发改委《关于完善糖料收购价格政策的通知》，发改委要求广西、广东、云南、海南和新疆五个糖料主产区实行糖料收购价由各省区政府统一定价，并且纳入地方政府定价目录，非主产区的糖料收购价格可继续实行市场调节。此举旨在进一步规范白糖定价机制，加强调控能力。

当前云南省已经第一个公布了本榨季的联动收购价格。云南省物价局 14 日下发《关于完善糖料收购价格政策的通知》，对云南省临沧、保山、德宏等 11 个地州市实行糖料蔗收购省级政府定价，普通糖料蔗收购首次结算价每吨 420 元与亚法一级白砂糖平均含税销售价格每吨 7000 元挂钩联动，联动系数为 5%。根据广西物价局公布的数据，2010/11 榨季广西最终甘蔗结算价为 492 元/吨，广西区的联动收购价格近期也将公布，普遍预期较上一榨季将有所提高，从对应的白砂糖含税价格看，预计本榨季糖价交投重心低于 7000 元/吨的概率不大。

(2) 最新国内外新榨季估产方面，Bloomberg 报道，德国统计分析机构 F. O. Licht 的分析师本周三在布鲁塞尔举行的会议上表示，估计拟于今年 10 月份开始的 11-12 制糖年全球食糖产量将增加 1,050 万吨，达到 1.76 亿吨的水平，估计 11-12 制糖年全球的食糖供给量将超过需求量 800-900 万吨。

国内，从来宾新闻网获悉，记者从 10 月 18 日上午召开的全市 2011/2012 年榨季工作会议了解到，预计 2011/2012 年榨季全市进厂原料蔗为 884 万吨以上，制糖产量在 106 万吨以上，维持上个榨季水平。上榨季全市原料蔗平均单产 3.54 吨，比历史最高水平下降了 31.8%，总产波动幅度较大。

抛开局部看，国内、国外当前的主流估产预期仍然维持增产主基调，且预期供应过剩没有大的变动。

2. 本周现货价格变动

据昆商糖网现货周报，本周国内产销区糖价涨跌不一，涨幅在 10-100 元/吨之间不等，多数地区价格下跌 10-120 元/吨。分区来看，华南和北方地区价格基本以跌为主，华南销量无好转，糖价难寻支撑，北方已有 11-12 榨季产新糖上市，价格有所回调，另外还有国储糖陆续到货，货源充足；华东、西南和华中大部分地区价格小幅上调，库存略偏紧，价格相对坚挺。广西、云南两大产区报价则有涨有跌。报价涨跌不一之间，投资者对下月初将召开的全国糖会消息指引较为关注。

表 1 重点糖价采样城市本周价格涨跌统计（截至 10 月 22 日）



城市	价格（元/吨）	周涨跌+-（元/吨）	月涨跌+-（元/吨）
昆明	7100-7220	-120	-100
南宁	7320	20	-30
柳州	7300	20	-30
湛江	7300-7350	-30	-60
广州	7350-7400	-10	-30
海口	7350-7400	-50	-30
上海	7530	10	--
杭州	7630-7660	10	--
宁波	7600-7650	-50	-50
日照	7450	30	-50
成都	7500-7550	50	140
郑州	7440-7460	--	-10
武汉	7530-7550	-30	-20
太原	7350	--	-150
北京	7350-7500	-100	-80
天津	7400	--	--
石家庄	7450-7580	--	-50
乌鲁木齐	6900	--	-1300
哈尔滨	7350	-100	50

数据来源：据昆商糖网报价整理

三、波动分析

1. 一周市场综述

周中德国财长等官员对周末欧元区峰会预期悲观，给投资者刚刚酝酿起来的期待泼了一盆冷水，周四大宗商品市场失望情绪放大，数个商品封死跌停板；郑糖周三之前延续日线周期反弹节奏，周三冲高回落报收标准十字星线，高点逼近M头颈线压力位，多头零星现减仓止盈，周四跳空低开长阴暴跌，盘间最大跌幅一度达到5%左右，一日吞噬两周多以来的反弹成果，技术形态骤然转空，周五抵抗性小阳线没能解除跌破回调前低的警报，弱势明显。

2. K线及均线分析

10月份月线再度转阴线，当前小阴线实体位于9月月线下影线，有进一步向下的嫌疑。周K线长阴骑跨5周、60周均线最新死亡交叉点，几成乌云压顶之势，吞噬了前两根小阳周线的成果。

日K线方面，最值得关注的是周三和周四日线，周三早盘郑糖表现一枝独秀，5月合约高点攻至6890，距离M头颈线仅30点左右，面临重要压力位，多头主力阵营不再表现为增仓共振，有部分席位逢高减仓止盈，周四整体市场悲观情绪放大蔓延，天胶、铜、塑料等品种封死跌停，郑糖再难独善其身，跳空低开暴跌近5%，吞噬两周多以来的反弹成果，技术形态急转直下，周五抵抗性小阳线收在回调前低点之上百点左右。



均线系统，上周 5 倍月线再度向下粘合 10 倍月线酝酿下穿，对价格压制作用没有解除；周线上，本周的大跌诱发 10 周均线下穿 20 周均线，5 周均线下穿 60 周均线，死叉连连，且 5 周均线 60 周均线死叉点已经对最新价格形成压制；日线周期，周四至周五，5 日均线先后下穿 10 日和 20 日均线，5 至 20 日均线粘合区域恰位于周四跳空缺口处，形成联合压力位。

3. 趋势分析

M 头颈线压力位在本周充分显示了它的威慑力，本周三反弹高点距离 M 头颈线压力位 30 余点的空间时，主力多头阵营即隐现无上行攻破的信心，零星减仓破坏了连续近一周的增仓共振；周四的跳空长阴彻底破坏了 9 月底以来近三周时间构筑的反弹通道，技术形态骤然转弱，周五的抵抗性小阳线位于 M 头下跌目标位附近，下破警报仍在，短期内上行收复周四跌幅的希望渺茫。

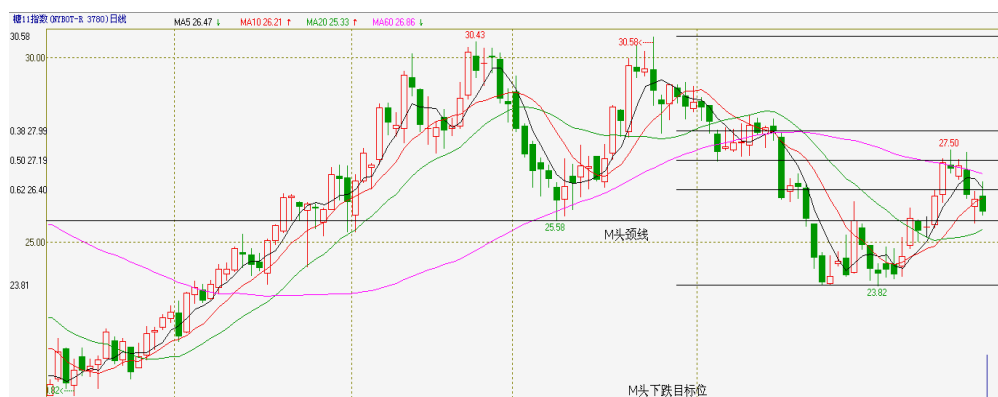
图 1 郑糖指数日 K 线反弹通道被彻底破坏



资料来源：文华财经

ICE11 号原糖指数上周四、周五长阳线接力，本周一反弹上望 9 月中旬整理小平台，60 日均线压力凸显，连续三个交易日攻而不破，短线回撤开启，有回踩前低的嫌疑，同时鉴于不少采购商计划于 24 美分附近购进的预期，预期跌破前低 23.82 还比较有难度，回撤目标位暂看至 24 美分附近。

图 2 ICE11 号原糖指数日线开启回撤



资料来源：文华财经

请务必阅读正文之后的免责条款部分



综上所述，预期郑糖短期在回撤前低至周四跳空缺口附近或有区间震荡整理，多头主力的持仓优势限制了短线深跌空间，一旦多头阵营出现松懈，加速破位下跌将尾随而至。

4. 量能分析

上周末至本周初，多头领军主力一直表现为积极的合力增仓，周三早盘上攻近M头颈线压力位，多头主力增仓告一段落，排名的领军主力出现持仓分化，多头前两名减持力度较大，直接拖累了上攻重要压力位信心。

同时，周四跳空暴跌当日，排名前10的主力多头的增仓力度反而创下本波段反弹以来单日之最，前20名多头主力净增多单近4万手，护盘意图明显；周五抵抗性小阳线给多空以喘息之机，双方持仓波动平稳，多头领军主力对空头相应席位的倍数级持仓优势仍在，限制短线下挫空间。

四、结论与建议

1. 分析结论

本周前三个交易日郑糖日线平稳运行于9月底以来的反弹通道以内，但周二周三连续两个交易日试探性下破通道下轨道也显示了反弹渐显乏力，周三上影线极长的星线形态给短多敲响了警钟，周四郑糖在严重偏空的市场氛围下再难独善其身，跳空低开长阴线暴跌，悉数吞噬了两周多以来的反弹成果，彻底破坏了日线周期的反弹通道，技术形态骤然转弱。

现货方面，多数产销区价格延续下跌，仅部分库存略紧地区报价坚挺，投资者对下月初将召开的全国糖会指引意义较为关注。

当前郑糖多头主力仍然保持比较明显的持仓优势，周四大跌过程中增仓护盘力度大，限制短线深跌空间，短期内郑糖或在回调前低至周四下跌跳空这个区间内区间震荡，但支持糖价回跌的筹码渐渐加重，一旦多头阵营出现松懈，破位加速下跌水到渠成。

2. 投资建议

看周线周期操作的中线空头投资者可继续持有已有仓位，以不超过半仓为宜，多头主力资金支撑下短线盘面或将低位区间震荡，不下破回调前低则中线空单不宜加码。

周内短线方面，若跌破回调前低点则多单应坚决止损，周四下跌跳空缺口附近联合有5至20日均线密集区压力，此区域之下短空为宜。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面



的研究工作。

高岩：新纪元期货农产品分析师，白糖、棉花、期指等品种研究深入，精通相关产业链，有为上市公司制定、实施套保方案的成功经验，并致力量化套利及程序化交易研究，多次受金融界、凤凰网财经、和讯等媒体专访。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83831107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>