

品种聚焦

白糖

白糖期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/高岩

2012年2月26日

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

汇丰 PMI 初值连升三月

2月22日汇丰银行公布,中国2月制造业采购经理人指数(PMI)初值为49.7,比上月终值48.8回升0.9个百分点,连续第三个月回升。虽然PMI指数连续三个月回升,已有企稳迹象,但还在荣枯分界线以下,显示中国中小制造业企业生产情况仍处于减速过程中。本月PMI初值的回升主要是由于春节假期后的补库存所致。而需要警惕的是新出口订单指数从上月的50.4骤降至47.4,创下8个月来的最低水平,显示外需萎缩相当严重。总体来看,2月份制造业较1月份并没出现明显改善,预计经济增速仍将继续维持两个月左右的下行趋势。由于汇丰PMI数据采样以中小企业为主,与以大型企业为主的官方PMI有一定差异,若欲了解中国整体经济走势,仍需等待下周公布的官方数据。我们仍然坚持认为:2012年中国经济增长将明显放缓,第一季度将延续下滑趋势,第二季度见到年内低点,呈现先回落再反弹的V型走势。

二、微观分析

1. 国储糖第二次收储成交低迷

本周四依照第一批国储糖收储安排进行第二次收储交易,据了解,当日收储仅仅持续至9:40左右即宣告结束,以山东交储较为积极,四川德阳因价差合理,交储数量也较多,共成交55000吨,最高价6820元/吨,最低价6600元/吨,平均成交价6777元/吨,低于此前2月10日第一次的平均价6785元/吨。糖企竞价交储远不如第一次收储时积极,成交量较第一次收储萎缩过半。

表1 第一批国储糖收储前两次成交情况对比

	最高价(元/吨)	最低价(元/吨)	均价(元/吨)	成交量(万吨)
第一次	6930	6600	6785.19	16.32
第二次	6820	6600	6777	5.5

数据来源:昆商糖网

成交较好的地区多因较为合理的价差刺激,其余成交清淡的仓库多因为所在地糖企有从传统市场走货的渠道,当前还没有到急于周转资金的地步,因此未积极参与竞价。



## 2. 广西食糖交易会消息速递

2011/2012年榨季广西食糖交易会暨中国糖业协会商业流通会员座谈会于2月24日在广西南宁召开，国家相关部委领导出席了本次会议，并通报了国家对食糖宏观调控的意见，并对我国食糖工作提出了建议。各主产区糖业主管部门也通报了本榨季产销情况及新榨季产量预计及生产工作安排。大会分析了11/12榨季食糖产销形势，并提出了解决问题的意见和建议，本次会议还围绕国内和国际宏观经济、国内糖市等方面展开了分析。

广西、云南、广东等产区糖业协会负责人依次通报了产销情况，中糖协常务副理事长贾志忍作了总结发言，结合各产区糖协负责人的通报，贾理事长对本榨季的产量预估为：广西680万吨，云南200万吨，广东105万吨，再加上其他产区的产量，预计11/12榨季全国食糖产量在1150万吨左右。值得注意的是广西和云南产区的产量预估较榨季之初均明显下调（榨季初广西产量预估720万吨，云南225万吨）。笔者认为，云南干旱无仍难缓解，若干旱纵深发展则产量回落到200万吨左右尚较为可信，但广西区当前出糖率良好，没有上规模的灾害性天气，680万吨的产量预估偏保守，如此“唱多”意图明显，预计投资者会选择性接受。

会上对消费量的预估较之前未做明显调整，糖协倡导6500-7000元/吨为合理价格运行区间。针对当前糖价低于联动收购价格的现状，糖协倡导糖企顺价销售，不宜囤积居奇。

同时，会上“打击走私糖”被屡屡提及，当前西南区边境走私糖仍然较为猖獗，走私糖售价优势明显。

## 3. 周内现货价格波动平稳

据昆商糖网统计，与上周相比，本周国内大部分地区食糖价格呈现下跌的趋势，周跌幅在10-100元/吨之间不等。

云南、华东和北方部分地区价格基本维持稳定，起伏不明显，仅有广西、浙江食糖价格小幅上涨10-30元/吨；目前，华东、华中以及华南大部分地区以销售榨季新糖为主，北方还有一些陈糖以及国储糖销售，廊坊地区国储糖库存较多，售价为6800-6900元/吨；本周以来，到货较为集中的是华东和华北地区，库存充裕。

昆商食糖价格指数小幅下跌，产销区指数及综合指数跌幅均不过百点。

表2 食糖价格指数本周涨跌统计

项目	2月17日	2月24日	涨跌
产区指数	6532	6524	-8
销区指数	6723	6704	-19
综合指数	6635	6618	-7

数据来源：昆商糖网



### 三、波动分析

#### 1. 一周市场综述

“量能缩减”、“高位横盘”是本周郑糖市场关键词，郑糖指数本周涨 33 点，周线以小实体阴线报收于 6620，周内最高价 6664，最低价 6578，均价 6621，波幅 86 点，较上周明显收窄。

主力合约持仓量较上周减少 50640 手，成交量较上周萎缩 44.9 万手，周度成交量连续第二周萎缩，资金关注度持续降低。

本周现货价格以小幅下跌为主，仅杭州等地出现小幅上调，成交量低迷，中国食糖现货价格指(CSI)周五最新报收于 6671.27；周四安排的国储糖第二次收购成交低迷，成交价、量均较 2 月 10 日第一次收储逊色。

#### 2. K 线及均线分析

本周郑糖指数周 K 线报收小实体阴线十字星，上下影线基本等长，波动幅度不到百点，实体交投重心基本与上周持平，呈现类似高位孕线组合。

日线 3 阴线 2 阳线呈现先扬后抑排列，周三受美糖大涨近 3 个月来高位提振，郑糖高开刷新节前创下的反弹高点，但当日抛压较重，日线报收光头光脚阴线，此后两个交易日围绕 5 日、10 日线窄幅震荡交投，周五阳线小实体钳制于 5 日、10 日线粘合区域。

均线系统，5 倍月线下行斜率放缓，20 倍月线的压制作用仍在；5 周均线的上行斜率已由上周的 45 度左右放缓至 30 度左右，但仍然起到支撑周内底价的作用，周线反弹排列趋向于走平，还没有出现明显的头部形态；日线上，5 至 20 日均线密集粘合区域至反弹高点构成连续两周来交投密集区域，牵制作用短期内将继续发挥作用。

#### 3. 趋势分析

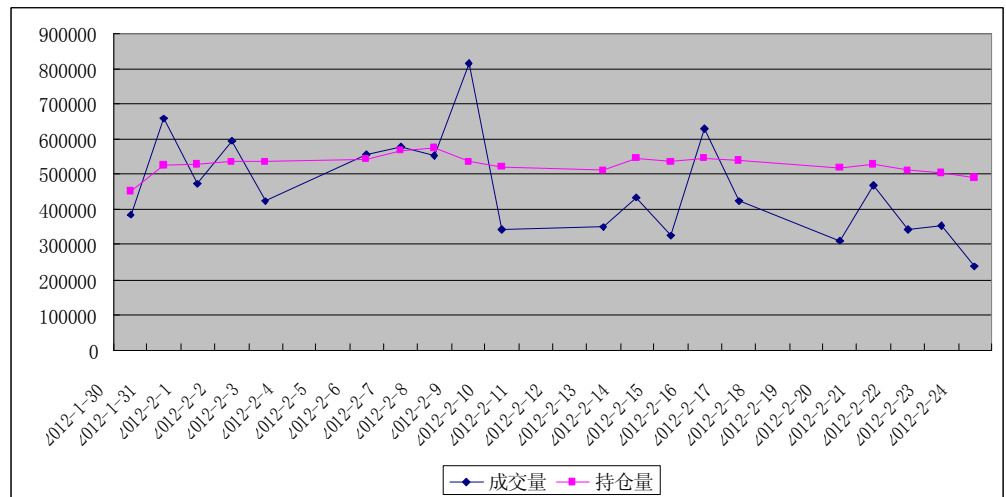
自去年 11 月中旬跌破 9 月下旬至 11 月中旬的整理区间开启年末跌势，至年底杀破 6000 整数大关，下跌持续时间约 35 个交易日跌幅近 800 点；步入 2012 年以来，以收储炒作为核心，郑糖延续一个半月的反弹已经从时间和空间两个方面对等收复了去年年底的下跌推动浪，逼近下跌起点多空均体现出较为浓厚的观望情绪，连续两周变现为涨跌两难、乏量支持的格局，多空趋向于短线动态均衡，酝酿下一步中线方向选择。

图 1 郑糖指数趋于高位横盘整理



如下图, 主力合约成交量曲线于 2 月上旬见高点之后震荡走低, 持仓曲线同步缓和回落, 本周回落加速, 主力合约持仓量已萎缩至 50 万手之下的水平, 周五成交持仓比低于 50%, 短线交投极为不活跃, 量能萎缩与涨跌两难步入恶性循环。

图 2 节后郑糖主力合约成交、持仓统计



美糖自周二空头回补盘推动其大涨上试整理区间上沿压力之后, 日线连阳接力, 至周五收盘已直逼 25 美分, 界定为短线技术强势, 就此摆脱低位整理区间启动中线涨势条件不成熟。

图 3 ICE11 号原糖短线强势突出



资料来源：文华财经

## 四、结论与建议

### 1. 分析结论

郑糖本周“高位震荡，量能萎缩”，主力合约周波幅不超过100点，虽然周三受隔夜美糖强势提振高开刷新节前反弹高点，但当日光头阴线回补早盘跳空，毫无上攻意愿，随后窄幅震荡受制于短期均线牵制，短线涨跌两难，主力合约持仓量减少5万余手，成交量较上周萎缩近50万手，涨跌两难与量能萎缩陷入恶性循环，短线震荡之势头难改。

周四国储收储第二次交易成交5.5万吨，成交均价6777，成交量、价均较第一次收储明显逊色，周五广西食糖交易会虽有调减广西、云南产量预期的利好传出，但市场对此反应平淡，云南干旱炒作也难能提起投资者短炒热情，综合上述分析，预计郑糖涨跌两难的震荡之势将延续至3月上旬。

### 2. 投资建议

同上周对关键支撑价位的界定，6500至6520区间短线支撑不跌破则此价位密集建仓的头寸不会有大幅动作；以当前成交持仓比分析，趋向于日内或隔日短炒的活跃资金大量离场，存量仓位倾向于中线操作，建议设定6500为两周以上周期中线多单的保护性止盈位，不有效突破6680压力则中线多单不宜加仓；中线转势建空单的时机未到。

受制于日渐萎缩的量能，周内短炒空间将严重受限，短线操作维持6550至6680区间震荡操作思路，多看少动。

## 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，专访、专栏及日常评论散见于主流财经媒体。

## 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>