

品种聚焦

白糖

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

白糖期货策略周报

雷渤/魏刚/高岩

2011年9月11日

一、宏观分析

(一) 8月份CPI同比回落, 9月份或现本轮通胀拐点

根据国家统计局数据, 8月份CPI同比上涨6.2%, 涨幅较上月回落0.3个百分点; CPI环比上涨0.3%, 其中食品价格上涨0.6%, 仍然为推动CPI的最大贡献。8月份PPI同比上涨7.3%, 环比上涨0.1%。

2001-2010年各年8月CPI环比涨幅均值为0.5%, 今年8月份CPI环比上涨0.3%, 涨幅小于同期均值。这是去年10月以来月度CPI环比涨幅首次低于多年均值。提示物价上涨的动力正在衰竭, 若输入性通胀压力没有突发变化, 则国内物价总水平的转折点正在形成。

上周(8.29—9.2), 18种蔬菜平均批发价格比前周上涨1.5%; 肉蛋类价格小幅上涨, 鸡蛋、猪肉、牛肉分别上涨1%、0.4%和0.4%; 粮油零售价格涨幅缩小, 花生油、豆油分别上涨0.4%和0.3%; 面粉和大米均上涨0.2%; 8种水产品平均批发价格与前一周基本持平。主要生产资料中, 矿产品、有色金属、轻工原料、橡胶、化工产品价格上涨, 钢材、能源、农资、建材价格小幅下跌。总体来看, 进入9月份以来食品价格环比仍在上涨。根据统计数据, 可以计算出多年9月份CPI环比涨幅均值为0.7%。若以今年9月份CPI环比达到多年均值来估算, 则9月CPI同比涨幅约为6.3%; 若以今年9月份CPI环比超过多年均值来估算, 则9月份将有较大概率创出本轮通胀的新高, 并成为本轮通胀的转折点。之后由于翘尾因素快速减弱, 四季度CPI同比涨幅将逐渐回落。

(二) 货币政策将保持稳定, 对期货市场影响中性

4日央行副行长马德伦表示, 食品价格的上涨在短期内还难以大幅回落, 商品价格上涨的态势已经向其他的领域蔓延。同时, 输入性通胀压力越来越大, 对未来的物价, 我们始终保持高度的警惕。央行政策会继续保持稳定, 继续实行稳健的货币政策。这一表态与央行之前的态度没有变化, 就央行来说, 稳定物价仍将为首要的目标。根据最新公布的8月份CPI数据, 我们预计近一个月内, 央行将维持目前的货币政策不变, 采取既不加息, 也不提存准的策略, 以响应中央制定的“冷静观察、沉着应对”的方针。因此, 对于商品期货和股指期货市场而言, 刚刚公布的CPI数据属于中性, 对市场不会产生冲击。货币政策短期将处于稳定期, 料将不会对市场产生新的影响。



（三）经济增长进一步放缓，保增长将依赖财政政策

8月份，全国规模以上工业增加值同比增长13.5%，比7月份回落0.5个百分点；环比增长1%，增速比上月快0.13个百分点。1-8月份，固定资产投资同比增长25%，比1-7月份回落0.4个百分点；环比增长1.16%，增速比7月份放缓0.22个百分点。8月份，社会消费品零售总额同比增长17.0%，增速较7月份放缓0.2个百分点；环比增长1.36%，比7月份加快0.1个百分点。

总体来看，投资、消费均出现增速放缓的现象，而具有先行指标意义的工业增加值同比增速亦出现放缓。可以推断，8月份中国经济增长仍在放缓。虽然年中以来，有关部门在加快财政支出进度，加快推进一些项目建设，但并未能扭转经济增速下滑的局面。我们认为，货币政策滞后效应对经济的负面影响仍将在一段时间内持续。

综合各方面情况，我们预计今后中央决策层将不得不加大保增长的力度。虽然CPI同比涨幅将于四季度开始回落，为货币政策放松创造了条件。但鉴于央行一贯的对通胀反弹和长期通胀压力的高度警惕态度，我们认为，即使决策层今后将更偏重保增长，其主要可依赖的手段将是财政政策而不是货币政策，近期货币政策难有大的调整或放松。

二、微观分析

1. 本周现货供求综述

与上周相比，本周国内食糖价格全线下跌，跌幅最高达到200元/吨，在中秋各糖结束后，销量呈现明显的下滑趋势，且据悉国家将于9月中旬继续投放国储糖，所以糖价支撑力量难寻，本周价格回落较为明显。

本周产区跌幅均在百元以内，但销区跌势凌厉，跌幅较大。华东销区糖价大幅回落，跌幅为50-200元/吨。本周销区到货量增加，北方一带居多以国储糖销售为主，与广西糖和广东糖价差在20-50元/吨左右，华东有少量国储糖，华中和华南等地到货量不多，基本上到达销区就已被消化，以销售两广糖和云南糖为主。

9月下旬北方产区即将开榨，进口糖也将陆续到港，第九批国储糖的投放几经证实，新旧榨季交替不会出现青黄不接的局面。

表1 重点糖价采样城市最新周度、月度价格涨跌统计

地区	价格(元/吨)	周涨跌+- (元/吨)	月涨跌+- (元/吨)
南宁	7500	-100	-280
柳州	7480	-120	-250
昆明	7400-7460	-100	-240
湛江	7600-7630	-60	-150
广州	7620-7650	-80	-170
上海	7730	-120	-270



杭州	7780-7830	-100	-300
南京	7750	-130	-250
合肥	7850	-50	-150
青岛	7750	-200	-250
成都	7580-7600	-120	-220
长沙	7740-7760	-80	-160
郑州	7730	-70	-200
太原	7850-7900	-50	-50
北京	7800-7880	-100	-150
天津	7800	-100	-250
石家庄	7800-7850	-150	-180
乌鲁木齐	8300	-100	100
哈尔滨	7900	-100	-100

数据来源：据昆商糖网数据整理

本周期现基差及合约间价差无倾向性变动，不作赘述。

2. 消息面要闻概览

(1) 双节临近，本周三国家发展改革委下发通知，要求各地价格主管部门加强中秋、国庆期间市场价格监管，规范市场价格秩序，保持物价基本稳定，维护人民群众利益。通知要求，各地要针对节日期间月饼等食品旺销的情况，集中力量开展月饼市场价格专项整治，这对糖价起到间接压制作用。

通知同时指出，要密切关注近期国内食糖价格出现较快上涨的形势，有针对性地加强对大中型制糖企业、食糖流通企业和国家储备糖竞买企业的价格监管，严厉打击囤积居奇哄抬糖价、滥用市场支配地位哄抬糖价、超过成本增长合理幅度哄抬糖价，以及竞买储备糖后不按规定及时提货销售等行为，促进食糖市场价格平稳有序。加之9月中旬前后极有可能进行的第九批国储糖竞卖，榨季之交国家对糖价的调控力度明显加大。

(2) 进出口方面的数据依然扰动着市场情绪，国际糖业组织（ISO）本周三在其最新的月度报告中称，中国2011年下半年从全球市场采购的糖数量预期将大增，预估中国2011/12年度进口糖的数量将增加至275万吨，令糖库存增加50万吨，将令中国成为全球第四大糖进口国。

在2010/11榨季（10月至9月）前十个月，中国进口了119.6万吨糖，2009/10年度同期进口量仅为83.9万吨。9月份是一个进口集中交货到港的月份，短期供应压力将彻底解除榨季之交供求紧张的担忧。

(3) 国际方面，尽管本周Datagro将巴西11/12榨季甘蔗产量降至5.65万吨，但权威糖业咨询机构Kingsman仍将11/12榨季全球食糖供应过剩量上调至空前高位916万吨。

三、波动分析

1. 一周市场综述



本周郑糖延续上周跌势，1、5 合约均跌破 M 头颈线，交投重心平稳转移至 5 月合约。

上周五郑糖指数大阴线下破周一至周四震荡整理区间，考验至 M 头颈线支撑；本周一延续上周五加速下跌势头，长阴线连续跌穿 M 头颈线及 7000 整数关口支撑，量能配合积极，周二下探回升报收锤形线，随后三个交易日交投重心均处于 7000 整数关口压制之下，波幅较窄，周五报收于 6958，本周最高即周一开盘价 7086，最低价未周二创下的 6875，累计下跌 141，跌幅 1.98%。

2. K 线及均线分析

郑糖指数 9 月份月 K 线阴线实体增大，最新价跌破 5 倍及 10 倍均线，即失守 10 个月以来的均价，月线周期也开始构筑 M 头形态右侧头部。

本周周 K 线以光头短下影中阴线报收，收盘价位于 20 周均线附近，周 K 线 4 连阴，4 周累计跌幅超过 550 元，收盘价基本于 7 月 8 日当周开盘价持平，周 K 线周期小圆弧顶成立。

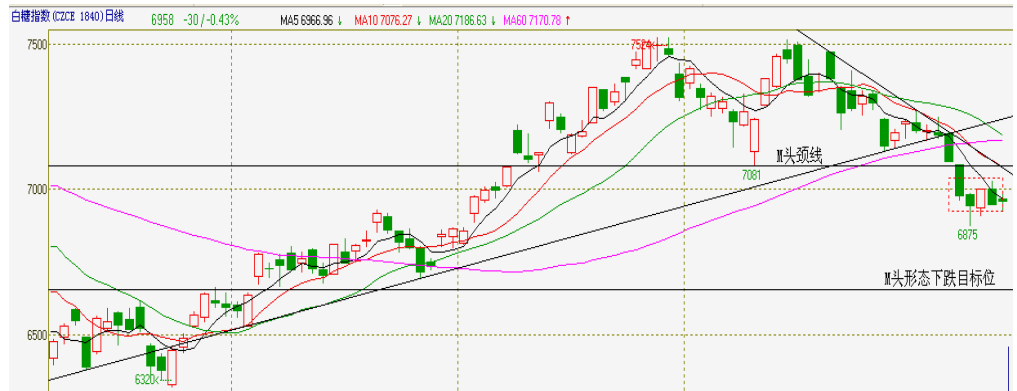
日 K 线，本周 5 个交易日走势与上周 5 个交易日首尾呼应，图形上呈现中心对称；周一承接上周五跌势，以幅度相近的大阴线接连刺穿 M 头颈线及 7000 整数关口支撑，空头士气得到极大提振，周二早盘继续下跌，午盘多头抵抗心理显现，震荡上行，日 K 线报收锤形线，周三开始，5 月合约成交量超越 1 月合约平稳过渡为资金新的主战场，周三至周五郑糖指数在 7000 整数大关压制之下横盘整理，波幅渐窄，在急速下跌之后上靠 7000 关口构筑整理小平台。

均线系统，月线周期 5 倍及 10 倍均线粘合支撑失守，构筑头部的嫌疑进一步加大；周线周期，如上周预期，5 周线如期下穿 10 周线形成死叉，5 周均线继续下行渗透，20 周线走平，支撑作用受到严峻挑战，4 周前规整的多头排列已被彻底破坏；日线上，本周前两个交易日 5 日均线及 10 日均线接连下穿 60 日长期均线，构成连续死叉，且 5 日线下行斜率增大，对最新价格形成跟随压制，上方 20 日线与 60 日线也是死叉在即，5 至 20 日均线已呈现空头助跌排列。

3. 趋势分析

本周郑糖指数周 K 线连续第四周收阴，收盘价考验至 20 周线支撑，已经失守 5 月底以来反弹幅度 0.382 黄金分割位支撑；日线上，上周下跌中继的判断得到验证，周一大阴线跌破 M 头颈线支撑位 7081 及 7000 整数关口，当日即确认 M 头形态成立。

图 1 郑糖指数日 K 线趋势分析



资料来源：文华财经

按照 M 头下跌目标位的测算方法计算，从颈线位向下测一个头部至颈线的幅度即 420 点左右的空间，本次 M 头形态的下跌目标位是 6660 附近，在 6 月上半月整理平台下沿处；最新价位距离下跌目标位还有 300 点的空间，已脱离颈线位 120 点左右，从周二至周四的走势看，当前多头有收复 7000 关口的意愿但缺乏相应的实力。

处于当前这个价位，后市有两种可能走势：一，当前下破 M 头颈线是伪下破，将反弹反扑颈线；二，当前小平台整理过程中多头酝酿反弹失败，价格继续加速寻底至下跌目标位。为了增加分析胜率，简单分析 ICE 原糖指数走势。

图 2 ICE11 号原糖指数日 K 线分析



资料来源：文华财经

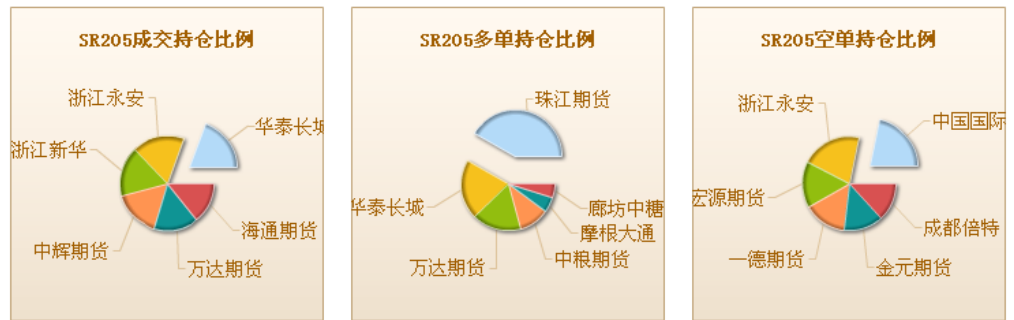
原糖指数周一休盘，周二加速下跌，后三个交易日阳线小实体处于 60 日线压制之下，5 日线下破 60 日线形成死叉，头部特征已相当明显，均线系统在上方形成密集压制。

综合以上分析，当前郑糖稍作整理后继续下跌寻底的概率要远大于反扑颈线的概率。

4. 量能分析

本周移仓换月过程继续，虽然持仓重心还未完全过渡至 5 月合约，但自周三开始，5 月合约成交量已经连续三个交易日超越 1 月成为资金新的主战场。

图 3 本周五 1205 合约持仓成交情况



数据来源：郑州商品交易所

珠江期货连续增持多单，当前以绝对优势占据5月多头榜首，但从本周5个交易日日内成交活跃的席位看，珠江期货并未上前6，反而是空头榜排名第二的浙江永安连续交投活跃，短线成交密集，积极贡献短线助跌能量。

四、结论与建议

1. 分析结论

本周一郑糖指数延续上周五凌厉跌势，以幅度相当的阴线下破M头颈线确认M头形态成立，随后四个交易日在7000大关压制之下窄幅震荡，连续四个交易日盘间试探上破7000均失败告终，均线系统死叉连连，5至20日均线已经呈现空头助跌排列，市场熊气漫漫。

据M头形态下跌目标测算，当前郑糖指数M头形态确立后下跌目标指向6月前半月平台整理下沿6660附近。综合分析我们判定，当前延续跌势下探寻底的概率要远大于反扑颈线的概率。

2. 投资建议

鉴于M头颈线有效下破，形态已确立，按照M头形态的操作规律，颈线位置附近是加仓的价位，建议中线空单继续持有，仓轻且未来得及在颈线位附近加仓的投资者，在当前价位即7000关口（对应1205合约6945）上下50点左右的范围内仍可尝试少量加码空单，不上破M头颈线空头头寸无需减仓调整仓位。

同时建议逐步获利减仓淡出1月合约，新仓位布局5月合约。



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0516-83731107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>