

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5月20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、微观分析

1. 2011/12 榨季圆满结束，产量 1150.25 万吨

随着 5 月 13 日云南省最后一家制糖企业收榨，标志着全国 2011/2012 榨季生产结束，据云南糖网统计，备受业界关注的 2011/12 榨季全国食糖总产量定格为 1150.25 万吨，较上榨季 1045.42 万吨的产量增加 104.83 万吨，产量增幅 10.03%。我国食糖生产平稳步入恢复性增产周期。

表 1 2011/12 榨季全国食糖产量统计

省区	产量 (万吨)	备注
全国合计	1150.25	
甘蔗糖小计	1049.53	
广东	114.91	已全部收榨
其中: 湛江	99.36	已全部收榨
广西	694.2	已全部收榨
云南	201.36	已全部收榨
海南	31.09	已全部收榨
福建	2.09	已全部收榨
四川	1.65	已全部收榨
湖南	1.51	已全部收榨
其他	2.715	已全部收榨
甜菜糖小计	100.74	
黑龙江	28.38	已全部收榨
新疆	47.17	已全部收榨
内蒙古	13.71	已全部收榨
河北	4.96	已全部收榨
其他	6.52	已全部收榨



数据来源：云南糖网

至此全国步入食糖纯消费期，总供应量中产量方面已经明确，加上本榨季将达到 250-300 万吨的进口量，100-150 万吨的结转库存及其他（包括走私糖及统计空白区域等），本榨季总供应量将达到 1550 万吨左右。相对于 1350-1400 万吨的消费量预估略显供应过剩；考虑到正常库存消费比水平，若本榨季结转 100-150 吨的库存，则食糖供需较为平衡。

目前产量水落石出的形势下，消费端的进度是糖价炒作的核心影响因素。

## 2. 国际糖市要闻

（1）摩根士丹利国际金融服务公司本周表示，估计拟于 10 月开始的 12/13 制糖年全球食糖供给过剩量较 5 月 6 日预测的 680 万吨将增 15% 左右，达到 780 万吨，这已是全球食糖供过于求的第三个年头，估计正在进行的 11/12 制糖年全球食糖供给过剩量在 810 万吨左右。

（2）本周印度政府取消了对国内食糖出口的相关限制政策，糖厂也有机会回笼资金支付所拖欠的蔗款。印度政府官员表示，本周二印度曾表示出口商须与外贸部签订合同方可进行出口事宜，而本周三政府则对一些食糖出口商采取宽松的出口政策。

（3）在周三纽约召开的糖会上，巴西独立预测机构 Datagro 再次下调了对中南部地区的估产，幅度为 2%，调至 49910 万吨。连年的不利天气是造成减产的关键因素之一。不过，新榨季巴西食糖产量有望达 3271 万吨，多于上一榨季的 3130 万吨；酒精产量也增加 1.9%，增至 2093 万吨。

（4）美洲方面，据古巴国营媒体本周一报道，本制糖年截至目前古巴的食糖产量较去年 120 万吨增长了 11.7%，达到了 133 万吨的水平，相当于 145 万吨预期产量的 92%。

墨西哥国家蔗产协会本周二表示，由于国内高果玉米糖浆消费将增长约 10%，估计当前制糖年食糖供给将过剩 100 万吨左右。过剩的供应量将主要出口至美国。

## 3. 本周现货延续跌势

延续上周跌势，本周国内食糖价格均以下跌为主，据昆商糖网统计，



华北、华中和华南地区食糖价格周跌幅较为明显，最高跌幅达到 150 元/吨；其余大部分地区跌幅在 80 元/吨以内；主产区广西和云南跌幅分别为 40 元/吨、70 元/吨。

本周以来，国内销区以销售新糖为主，仅有个别地区陈糖或国储糖到货较多，如北方的廊坊。近期价格中幅震荡，市场观望居多，除部分中断按需采购外，市场购销略显清淡。

表 2 昆商产销区糖价指数周度变动

项 目	5 月 11 日	5 月 18 日	涨跌
产区指数	6546	6470	-76
销区指数	6731	6674	-57
综合指数	6645	6578	-67

数据来源：昆商糖网

从 CSI (China Sugar Index) 全国食糖现货价格指数运行情况来看，本周现货糖价周一、周二大幅下挫，周三随白糖期货止跌企稳，但暂无向上的基本面支持。与上周相比，CSI 本周下跌 62 元，周跌幅 0.93%。

周末（5 月 20 日）广西糖价 6390-6580 元/吨，云南糖价 6230-6400 元/吨。

### 三、波动分析

#### 1. 一周市场综述

表 3 白糖 1301 合约本周成交统计

开盘	收盘	结算	最高	最低	涨跌	成交量	持仓量
6145	6072	6086	6163	5996	-62 (-1.01%)	356.4 万	34.3 万

数据来源：文华财经

本周郑糖续跌，1 月合约周三跌破 6000 整数大关，距 2012 年初上涨起点一步之遥，持仓减少 1.115 万手，面临 6000 附近可能的阶段支撑，空头止盈盘开始触发。

#### 2. K 线及均线分析

排除 5 月 4 日当周的整固小插曲来看，1 月主力合约已是连续第四周下跌，且本周低点试探性下破 6000 整数大关，配合原糖在 20 美分关口的



反弹行情，后半周空头止盈引发小幅反弹，周线下影线与阴线实体长度相当，初步显现跌势趋缓迹象。

日线方面，本周五个交易日阴阳线交替排列，周三 2.34% 跌幅的大阴线构成了本周下跌的主跌幅，周四中阳线于周三大阴线呈孕线组合，周四、周五 K 线报收于 6000 整数关口之上。

均线系统，5 周均线已经下穿 20 周均线呈死叉，周线周期常规均线中线偏空排列不变；日线周期 5 至 60 日均线空头助跌排列进一步深化，周四、周五的整固仅略改变了 5 日线下行斜率，对最新价格的牵制作用尚未解除。

### 3. 趋势分析

2012 年郑糖涨势起步于 6000 关口，以指数计算，至 6841 见顶回落，涨幅 850 余点，持续 4 个月有余，至 4 月 12 日中线转势，到本周三仅一个月左右的交易时间即回吐了年初至 4 月上旬涨幅的近 90%。本波段下跌以来，未出现过超过 50 点的反弹修正，1 月交易时间吞没 4 个月的上涨成果，再次验证“慢涨快跌”特性。

空头长距离攻击及穷追不舍的风险偏好封杀了本波段下跌中的反弹修正苗头，当前日线、周线周期反趋势指标已经同步到达严重超跌区域，日线 KDJ 于 10 附近低位呈现空中加油模式，压抑已经的技术反弹需求等待释放。

图 1 郑糖指数跌及年初上涨起点附近



资料来源：文华财经

20 美分左右的巴西产糖成本价联合去年 5 月初低点对原糖价格产生阶段性支撑作用，美糖本周一至周四连续阳线反弹，跌势在 20 美



分关口放缓，不过从周五的大阴线回跌可以看出当前的多头信心还极不稳固，界定短期行情为中线跌势中的反弹修正，转势条件还不成熟。

图 2 ICE11 号原糖指数于 20 美分关口震荡整固



数据来源：文华财经

## 四、结论与建议

### 1. 分析结论

近两周的加速下跌已使得期现倒挂进一步加深，现货月合约 7 月合约价格已略低于广西产区主流成交价，9 月合约低于产区现货价格 200 元左右。从技术上看，起始于 4 月中旬之初的下跌至今持续时间超过 1 个月，其中无超过 50 点的反弹修正，当前日线至周线周期的反趋势指标已经处于严重超跌状态，压抑已久的技术反弹需求需要释放；但目前郑糖中线跌势见底时机还不成熟，本周国内完成本榨季生产，最终产量 1150 万吨已经确定，夏季消费旺季全面启动将是扭转本波段跌势的必要条件，预计这一过程最早有望开启于 6 月初。

6000 大关附近是 1209 合约年初的上涨起点，1301 合约起步略低，于 5820 左右，这一价格与本榨季主产区生产成本基本持平，不过因为 1 月合约分属下一榨季，生产成本及收储价格支撑对于 1 月合约的支撑较弱，因此 1209 合约有望于 6000 支撑之下构筑阶段性底部，而 1301 合约阶段支撑看在 5800 一线。

### 2. 投资建议

延续上周中线操作建议，略调整保护性止盈价位，1301 合约 6200、1209 合约 6420 之下中等仓位持有中线空单，暂不再加仓。





1301 周内获利短空头寸参考 6150 设定保护性止盈，6000 之下暂不追空；参与短线反弹不隔夜为宜。

## 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，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>