

白糖涨价：“大空头”的意外惊喜

本报记者 张利静

面对多头嗨起来——对部分做空白糖期货的投资者来说，这可能是他们当下真实的心声。多头越拥挤，他们越开心。业内人士表示，本轮白糖大涨行情背后，一面是券商资金推动做多，对立面则主要是“大空头”即趁机高位套保的现货系公司。

券商系做多PK现货系做空

金融投资者常常听到这句话——人多的地方不要去。但偏偏有一种投资者，就喜欢站在拥挤多头的对立面，对大涨品种做空，并从中获利。

白糖期货今年以来一路上涨，“大空头”——中粮期货席位也没歇着，不断加持空单至9万多手，而“多头一哥”宏源期货席位上多头持仓目前尚不足3万手。

一边是多头随着行情上涨越来越拥挤，另一边，“大空头”却稳坐城楼观山景。

“中粮期货席位是目前各合约最大的空头主力，且以套保为主，有现货背景。当前的价格已经处于榨季较高的绝对价格，且现货升水，对于套保头寸而言，无疑是等来了年度最高的套保入场点，中粮期货席位在价格反弹期间不断加空单，不仅在期货市场兑现了较高的现货价格，更是对当前套保价格的认可。”一德期货白糖分析师李晓威告诉记者。

与以往不同，在A股牛市启动的背景下，这次的白糖期货多头也大有来头。

据李晓威分析，目前白糖期货整体上继续处于增仓上行格局，且多单增加更多，尤其集中在有券商系背景的仓位上。

“其中，5月合约继续小幅移仓过程中，主力9月合约是增仓主力，多头增仓主力集中在海通期货、东证期货、宏源期货、华泰期货和东兴期货等席位上，这些多头席位都具有一定券商背景。”她称。

券商系席位集结的同时，中粮期货席位的友军——现货系期货席位也火速来援。据了解，在此移仓过程中，目前持有白糖空单最多的“空头一哥”中粮期货席位上9月合约变动不大，而另外两家现货系期货席位——永安期货及浙商期货却开始加空。郑商所盘后持仓数据显示，周一，永安期货席位大幅增加空单16000余手，浙商期货席位也开始加空5900多手。

“永安期货席位作为‘空9月多1月’反套的主力军，也是价格反弹期间加仓9月的主力。可见，盘面上空头主力集中在有现货背景的一方，即使在价格反弹期间空单也不断入场。多头则多集中在投机头寸，更多是资金操作行为和技术性反弹期间的中短期行为。”李晓威分析，这次上涨行情不是发自产业，而主要受资金推动，还是场外券商系资金为主，所以这个价格算是套保商的意外收获。

有人通吃 有人踏空

对于上述做空的现货系头寸，市场称之为一套保商。在价格上涨期间，这部分

投资者通过在期货盘面做空锁定现货利润，这部分头寸由于拥有现货贸易背景，通常不追求盘面暴利，而是以期现结合下稳定利润为目标。即便后期价格回落，他们也可以通过交割实现利润。

值得一提的是，在白糖资产股票、期货单边上行期间，“中粮系”似乎多空通吃，一边享受中粮糖业股价上涨红利，一边在期货席位做空套保获得稳定利润。国泰君安证券研究指出，中粮糖业是我国最大食糖生产和贸易商之一，公司食糖业务贡献超九成收入。

“中粮公司不仅有糖厂，还是贸易商，而且新旧榨季的糖都有，还承担大量的进口流通业务，套保需求可见一斑。”业内人士表示，这也解释了中粮期货席位尚能9万多手空单存在的必要和可能。

另值得一提的是，在前期一直持有六、七千手白糖多单的多头主力之一——混沌天成期货席位，却在4月10日本轮白糖大涨行情启动的前一天突然不见了踪影。

有趣的博弈

由上可以看出，当前白糖市场一个有趣的博弈现象。一边是多头认为周期拐点来临，当前价格足够便宜，所以进场做多；另一边则是空头基于产业当下基本面持有的“这么好的价格，不卖白不卖”心理。

“价格不断在高位成交，是现货端思维和大周期金融思维配合的结果。”期货投资者赵女士认为，白糖市场近期火热的行情，

一方面来自于市场对未来周期拐点的利好预期。另一方面，今年市场风险偏好上升，刺激场外资金来配置具有长线做多价值的“洼地品种”。

广发证券研究指出，一个完整的白糖周期一般长达5—6年，其中牛市平均历时2.5年，熊市2.7年。这一轮周期中，现货白糖的价格，已从2016年12月的高点7020元/吨，下跌了两成。

在市场炒作周期拐点临近预期的情况下，白糖期货及股票价格接连上涨。文华财经数据显示，今年以来，郑商所白糖期货分别在2月底之前和4月份以来发起两波强势上攻，累计斩获超15%的涨幅。与此同时，糖业股也不甘落后。万德统计数据显示，今年以来，糖业股涨势远超大盘，其中，粤桂股份累计上涨53.95%，ST南糖累计上涨68.92%，中粮糖业累计上涨56.66%。同期，上证综指涨幅为27.42%。

“目前仍然是资金主导市场，券商系依然推动主要股票涨停，白糖产区现货价格和销量乐观，中期看广西政策扶持意向较高，具体效果还需时间和资金到位，上有直补和抛储政策压力尚未解决，下有政策和销售支撑，整理区间已经被有效突破，5300元/吨—5400元/吨是套保入场较敏感的价格。”李晓威分析。

操作上，她建议，继续关注郑商所白糖期货在5400元/吨之上的资金跟随情况，短期价格在销售数据和外盘原糖的利好下有望再上一个台阶。

记者观察

五大原因致全球汇市波动性下降

本报记者 张枕河

目前为止，“英国脱欧”等事件性因素由于仍未有最终结果，还未对汇率产生太大影响。未来如果没有重大地缘政治事件发生，将很难打破外汇市场的僵局。

第四，对于部分大中型新兴经济体而言，其央行政策转向“鸽派”后，政策刺激措施正在开始产生积极效果，这也对压低市场波动性发挥了积极作用。实际上，自今年1月底以来，除个别新兴市场货币出现较大波动外，大部分新兴市场货币的汇率基本上处于横盘震荡的状态。究其原因，去年新兴市场货币遭遇重创既受到美元的打压，也受其内在因素影响。

第一，此前引发汇市波动的一大原因是不同经济体之间货币政策的差异。去年随着美联储加息常态化，不少国家货币应声下跌。然而从今年1月开始，美联储明显转向“鸽派”。如此一来，在美联储影响下，更多经济体开始转向实施宽松的货币政策，例如原先犹豫不决的欧央行、英国央行均释放了“鸽派”信号。总体来看，全球经济体货币政策整体偏向宽松，去年“美紧非美松”的格局已经不再，这使得各币种之间能够相对保持稳定。

第二，近期美股一度出现调整，部分资金出于避险等目的涌入美元和日元相关资产，对于其币值构成强力支撑，这也有利于全球外汇市场的稳定。日元的避险属性一直为市场所熟知，随着美国长期国债收益率倒挂引发投资者对于经济前景的担忧，大量资金买入日元。此外，受益于部分资金从美股撤出，美元也保持在相对高位，稳住了全球汇市的阵脚。

第三，最近并未有可能利空空市的“黑天鹅事件”发生。到

第五，相对于股市和债市而言，汇市的滞后性更明显。债券和股票本身能够对各国央行的货币政策进行快速调整，但对于外汇市场而言，在出现真正波动之前，市场参与者往往需要采集更多的数据来进行判断。投资者需要看到更多证据证明经济出现根本性的向好或向坏趋势，货币的上涨和下跌趋势才会更明显，波动性才会上升。目前投资者对于风险资产的厌恶情绪相对较高，不论是美国、欧元区还是新兴市场，经济数据忽好忽坏，前景并不明朗，外汇市场的交易量也难以出现大幅提升，因此波动率也低于股市和债市。

无视短期干扰 投行坚定唱多黄金

本报记者 马爽

上周以来，黄金价格先扬后抑，COMEX黄金期货主力合约自1314.7美元/盎司回落至1290美元/盎司一线；沪金期货主力1906合约亦从286.9元/克跌至281元/克附近。

中信建投期货分析师江露表示，因“脱欧”继续推迟，欧元回暖，美元回落，但受到美债收益率上涨、全球股市走高压制，贵金属仍然承压。

A股方面，近期黄金股亦出现回落。Wind数据显示，4月15日黄金指数继续走低，收报11065.49点，跌0.53%，日线创下“三连阴”。

短期仍存上升动力

东证期货高级分析师徐颖认为，上周公

布的美国经济数据喜忧参半。得益于原油价格强势回升，3月美国CPI和PPI超预期反弹，但核心通胀小幅回落。同时，4月密歇根大学1年和5年通胀预期进一步下降，不及预期。4月消费者信心指数未能延续3月的反弹趋势，说明一季度较为疲弱的消费不会强势回升，美国经济整体回落趋势尚未扭转，通胀压力温和，债券收益率进一步上行的空间有限。

此外，欧央行利率会议按兵不动，官方对经济和通胀的下行风险以及潜在的欧美贸易摩擦表示担忧，预计6月将公布第三轮TLTRO操作的细节。美联储3月利率会议纪要略微不及市场预期的“鸽派”，年内加息的可能性犹存，市场过于“鸽派”的预期有所修正，但由于处于高位的风险资产对加

息更加敏感，加息周期末端对金价利空有限。另外，英国脱欧期限再度延长，硬退欧风险下降，英镑波动率自高位下降，地缘局势风险对美元指数的支撑减弱，且欧美贸易摩擦升温也利空风险资产。

鉴于上述分析，徐颖认为，预计国际黄金现货价格将回升至1300美元/盎司上方；沪金期货1906合约看至285元/克，建议关注即将公布的美国3月零售数据和中国一季度GDP数据。

不仅如此，投行也“扎堆”唱多黄金入市。摩根大通认为，上周金价的暴跌只是暂时的，涨势并未结束。德意志银行也表示，由于预计美联储的政策立场将更加“鸽派”，美元可能走软，今年应增持黄金。

中国期货市场监控中心商品指数(4月15日)

指份数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	85.74	85.57	85.74	85.57	85.74	0.17	0.2
商品期货指数	1019.64	1019.08	1022.15	1016.71	1015.71	3.37	0.33
农产品期货指数	837.75	844.68	847.01	837.35	837.81	6.87	0.82
油脂期货指数	459.62	457.02	461.25	456.82	459.39	-2.37	-0.52
粮食期货指数	1217.48	1225.15	1227.78	1213.73	1216.84	8.31	0.68
软商品期货指数	803.11	819.29	822.49	802.95	804.53	14.76	1.83
工业品期货指数	1100.35	1095.59	1103.2	1094.56	1094.22	1.37	0.13
能化期货指数	712.17	703.85	714.15	703.57	708.59	-4.75	-0.67
钢铁期货指数	1290.58	1290.34	1297.86	1280.17	1282.69	7.65	0.6
建材期货指数	1090.51	1091.57	1095.19	1085.75	1085.31	6.26	0.58

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(4月15日)

指份数名	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	991.85	1013.25	991.37	1009.3	18.22	1005.51
易盛农基指数	1267.86	1292.51	1266.97	1287.46	19.2	1283.47

2019款K60EV 绿色出行 E管家



坚毅品质



诚意配置



丰溢营运



安逸出行



开瑞新能源官方商城 开瑞汽车官方商城

400-061-5656

续航更“持久”

综合续航里程>350km,一次充电,纵情驰骋

网约更“省钱”

纯电动驱动，跑得越多省得越多

出游更“舒心”

7座大空间，承载全家的欢乐

品质更“放心”

共享奇瑞20年造车经验，电池8年12万公里超长质保，好品质值得信赖