

海南糖会定调，郑糖以稳为主

✍:廖磊

☎:86-755-23963167

✉: liaolei333@pingan.com.cn

内容摘要

ICE 原糖反弹受阻，郑糖小幅上行。本周国际糖市没有明显的利多消息，原糖期价主要追随宏观面的变化继续出现小幅的调整，反弹受阻。ICE 原糖 3 月合约本周跌幅为 2.22%，收于 25.57 美分/磅。本周白糖持震荡小幅上行走势。11 月 1 日全国糖会已初步认可 7000-7500 元/吨的现货糖价，消息公布后，糖价受提振小幅上行。当周 1205 合约微涨，收于 6806 元/吨。本周产销区现货价格涨跌不一，整体以持稳为主。

糖会为年末翘尾行情提供了一定支撑。11 月 2 日于海口结束的“2011/12 年制糖期全国食糖产销工作会议”，给郑糖供需和政策做出了指引：“保供稳价”是 11/12 榨季国家宏观调控的主基调；新榨季增产是大概率事件，但供需缺口或达 200 万吨；与会领导已经基本上认可了 7000-7500 的糖价价格区间。

短期糖价持稳为主。短期来看，国内糖厂大规模开榨还需要等到 11 月下旬，比去年晚一些。国内各地现货价格仍然以持稳为主，而且国家也基本认可了 7000-7500 区间的糖价，再者目前国储库存较低，因此预计后期通过国储的调控措施打压力度不大。而需求方面，随着春节采购来临，需求会大幅增长。因此，糖价在短期内将以高位震荡走势为主，短期内郑糖震荡区间或在 6400-6900 元之间。

糖价中长期或稳步上涨。从中长期来看，国内需求增长依然比较强劲，而随着天气的变化，产量预估值也将处于下降的趋势。虽然在海口糖会上，预计新榨季产量将增加到 1200 万吨左右，而依据以往经验，全国糖会上就新榨季的第一次正式估产都略有高估，最后实际产量会小于预估值，有机构预计 2011/12 榨季的产量在 1080 吨左右比较合理。同时，考虑到通货膨胀等宏观面因素。综合来看，糖价中长期或稳步上涨。

市场持仓方面，本周白糖期货持仓量继续下滑，持仓变化量为 -4.13%。周五，多空双方大量减仓，多空双方持仓量相差不大，但多方持有量仍大于空方。预计期货价格将向现货价格靠拢，但时间或将延后。

相关报告

1、郑糖震荡蓄势，静待糖会指引——白糖周刊第 6 期

2011.10.31

2、现货有支撑，后市不宜太悲观——白糖周刊第 5 期

2011.10.24

3、糖价上下两难，休养生息成主调——白糖周刊第 4 期

2011.10.10

一、海南糖会定调，郑糖以稳为主

近期希腊危机引人关注，但11月3日欧洲央行将基准利率（主要再融资操作利率）下调25个基点，至1.25%，且美元指数下跌，提振大宗商品市场。而对于食糖行业来说，新榨季最受关注的事件当数刚刚于海口结束的“2011/12年制糖期全国食糖产销工作会议”，从中或许可以获得未来郑糖走势的指引。

“保供稳价”是11/12榨季国家宏观调控的主基调

从本次糖会多位领导的发言来看，要求市场保持“稳定”是新榨季的首要任务。国家发改委经贸流通司副司长刘小南提出“保供稳价作为新榨季调控的目标，保供是第一位的，然后是保证糖价处于合理区间运行，兼顾各方面利益，为行业发展创造一个好的环境，这是基本目标。”国家发改委经贸流通司副司长刘小南提出，“保供稳价”将是新榨季市场调控的目标；中国轻工业联合会会长步正发也指出，11/12榨季国内外宏观形势比较复杂，如何保证市场平稳运行，是一个很关键的工作。由此可以看出，“稳定”将会是11/12榨季糖市的第一主旋律，这是市场政策基调的重要转变，在“政策市”特征依旧明显的情况下，这也将有利于糖市更加持续健康稳定的发展。

新榨季增产是大概率事件，但供需缺口或达200万吨

会上各主产区公布了新榨季食糖产量预计情况。根据会议主产区通报情况：广东100万吨，广西700万吨，云南210万吨，海南30万吨，福建2.5万吨，新疆53万吨，内蒙古14万吨，黑龙江30万吨，再加上其他产区的产量，预计11/12榨季全国食糖产量1200万吨。尽管产量较上榨季有所增长，但是由于强劲的消费需求，白糖供需存在一定缺口。消费方面，在2010/2011榨季食糖均价7100元/吨的情况下，消费达到1358万吨，可见国内食糖消费的刚性，因此预计2011/12榨季国内消费将在1400万吨左右。这样即使11/12榨季国内食糖产量能够恢复增长到1200万吨左右，国内市场仍然存在200万吨左右的供应缺口，在此情况下，进口糖和储备糖的投放将会是弥补供应缺口最有效的办法。

国家认可的糖价合理区间：7000—7500元

考虑到成本增加的因素，多个产区糖协代表认为11/12榨季糖价低于7000元并不合理。而国家发改委经贸流通司副司长刘小南在发言中也指出，综合多方面的因素，7000—7500元的糖价有一定的合理性。显然，整个行业已经基本上认可了7000—7500元的糖价价格区间，7000元一线将会是市场重要的底部支撑区域，而一旦价格超出此区间，市场调控的压力也会随之增大，新榨季对行情极度乐观，或者极度悲观的看法都不可取。

短期糖价或稳中有涨

短期来看，国内已有糖厂开榨，但大规模开榨还需要等到11月下旬，与去年相比要晚一些。国内各地现货价格仍然以持稳为主，而且国家也基本认可了7000—7500区

间的糖价，再者目前国储库存较低，预计后期通过国储的调控措施打压力度不大。而需求方面，随着春节采购来临，需求会大幅增长。另外，国际市场方面，巴西蔗产联盟再次下调巴西中部地区 2011/2012 榨季蔗糖产量预估值。

基于以上因素，我们有理由认为，糖价在短期内将以高位震荡走势为主，短期内郑糖震荡区间或在 6400-6900 元之间。期糖最终会回归现货行情，但时间或将延后。

而从长期来看，国内需求增长依然比较强劲，而随着天气的变化，产量预估值也将处于下降的趋势。虽然在海口糖会上，预计新榨季产量将增加到 1200 万吨左右，而依据以往经验，全国糖会上就新榨季的第一次正式估产都略有高估，最后实际产量会小于预估值，有机构预计 2011/12 榨季的产量在 1080 吨左右比较合理。但值得关注的是，北欧产区甜菜糖产量预计近期不断增加，或将影响明年全球糖市的格局。同时，也要考虑到通货膨胀等宏观面因素。综合来看，糖价长期稳步上涨趋势不会改变。

二、市场回顾

ICE 原糖反弹受阻：本周国际糖市没有明显的利多消息，原糖期价主要追随宏观面的变化继续出现小幅的调整，反弹受阻。ICE 原糖 3 月合约本周跌幅为 2.22%，收于 25.57 美分/磅。

周一，ICE 原糖收跌，受累于美元走强相关的买卖盘，ICE3 月原糖期货收跌 0.38 美分，报每磅 25.77 美分；周二，因希腊对其救助计划举行全民公投的意外决定令欧元区危机面临加剧的威胁，业界质疑欧债危机仍然存在不确定性，ICE 糖市原糖期货价格继续走低，1203 期约收于 25.34 美分/磅；周三，原糖期货收高，因二十国集团 (G20) 会议即将举行，以及 4 日美国非农数据公布前投资者回补空头仓位，1203 期约收于 25.42 美分/磅；周四，原糖期货受商品市场和大部分其他金融市场普遍上涨提振，继续收高，ICE3 月原糖期货上涨 0.23 美分，报每磅 25.65 美分；周五，由于对欧洲救助计划的疑虑再现，ICE 糖市原糖期货价格小幅下跌，1203 约收于 25.57 美分。

图2-1: ICE原糖连续合约走势图

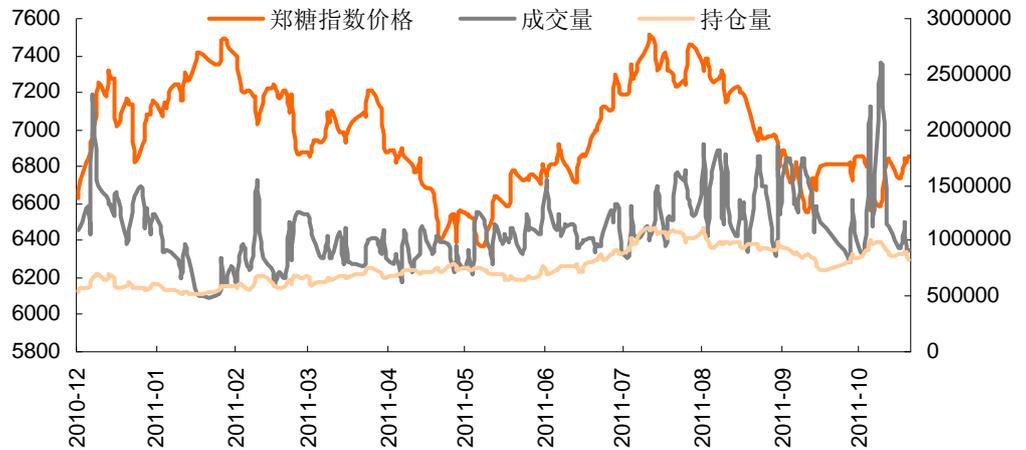


资料来源:wind、平安期货研究所

郑糖小幅上行: 本周(10月31-11月04日),白糖持震荡小幅上行走势。11月1日全国糖会已初步认可7000-7500元/吨的现货糖价,消息公布后,糖价受提振小幅上行。当周1205合约微涨,收于6806元/吨,涨幅为0.49%。

周一,国内期糖跳空低开低走,最终跌幅为1.34%,收于6682元/吨,跌破了均线支撑;周二,郑糖低开低走,盘中传来糖会认为新榨季现货价格运行区间7000-7500元/吨是合理运行区间的消息,1205合约急剧拉升到6750一线,最终收于6718元/吨;周三,郑糖跟随大宗商品及股指集体走高,1205最高冲至6806点,尾盘收于6804元/吨;周四,受隔夜原糖期价上涨的影响,早盘期糖价格跳空高开,但随后冲高回落,最终收盘价6782元/吨;周五,郑州1205合约在6850阻挡之下回落,虽然收盘价站稳6800支撑,但整个持仓量减少,对于持续上攻的支持不大。

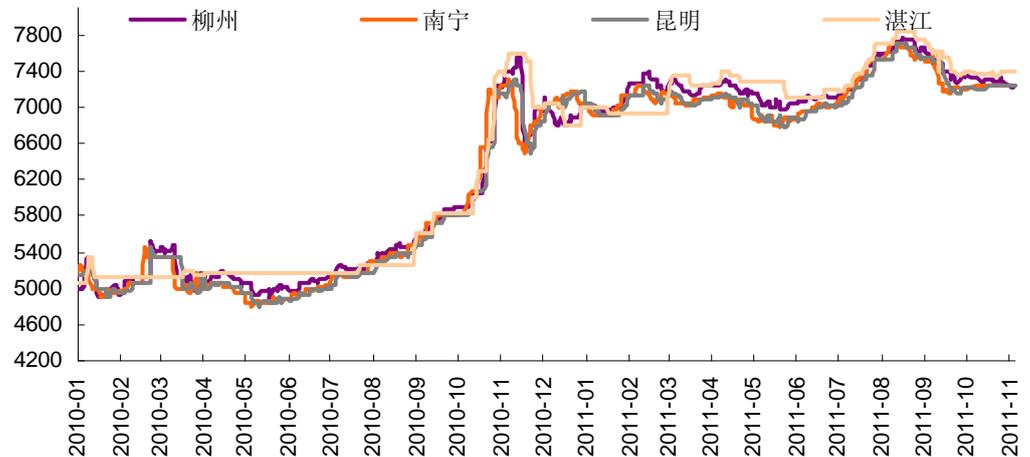
图2-2:郑糖价格指数、成交量、持仓量



资料来源:wind、平安期货研究所

产销区现货涨跌不一: 本周产销区现货价格涨跌不一,除广州外,各销区价格均位于在7500元/吨的高位附近。主产区方面,截止周五,柳州中间商报价7230元/吨,较前一周下调35元,昆明报价7245元/吨,不变,而南宁、湛江报价都上调10元,分别为7360元/吨、7400元/吨。

图2-3:主产区现货价格

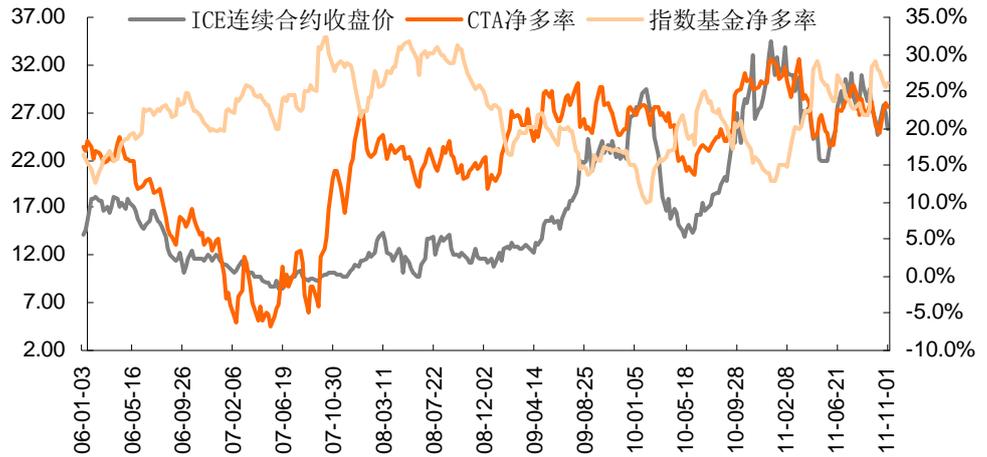


资料来源:wind、平安期货研究所

三、市场结构分析

截止 11 月 01 日，ICE 原糖 CTA 基金多头持仓为 152698 手，较上周大幅减少，净多持仓率为 22.9%，较前周有所下降，指数基金净持仓率为 26.2%，有所回升。

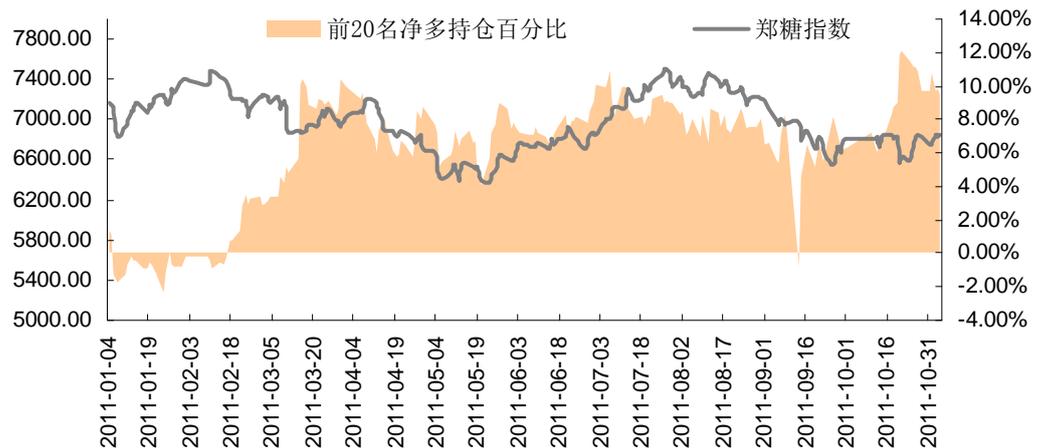
图3-1: IFTC原糖持仓分析



资料来源:wind、平安期货研究所

本周白糖期货持仓量继续下滑，持仓变化量为-4.13%。周五多空双方大量减仓，多空双方持仓量相差不大，但多方持有量仍大于空方，净多持仓为 77952 手。预计短期内郑糖持稳为主。

图3-2: 郑糖指数价格与前20名持仓分析



资料来源:wind、平安期货研究所

泰国、巴西进口盈利持续增加。截止周五，泰国进口糖完税成本为 6349，盈利为 881，巴西进口糖完税成本为 6599，盈利为 631。

图3-3: 巴西进口盈利

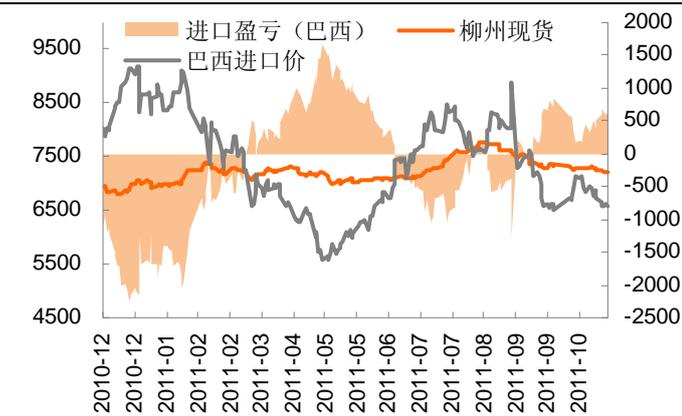
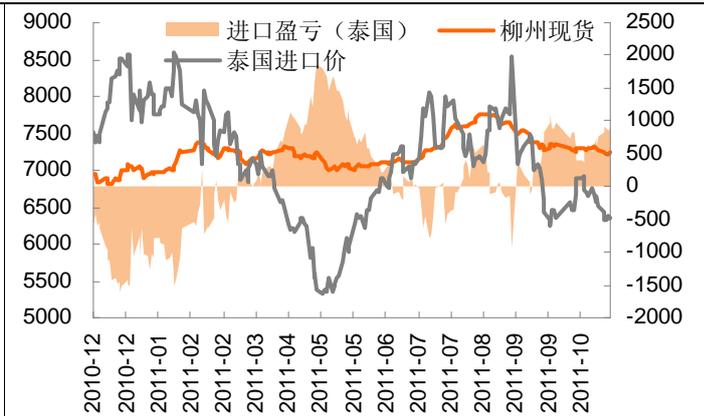


图3-4: 泰国进口盈利



资料来源:WIND、平安期货研究所

截止11月04日, 1201合约与1205合约(1205-1201)价差为-196, 这一值前一周为-177, 价差在扩大。本周仓单大幅增加至1241。

图3-5: 内外盘期货比价图

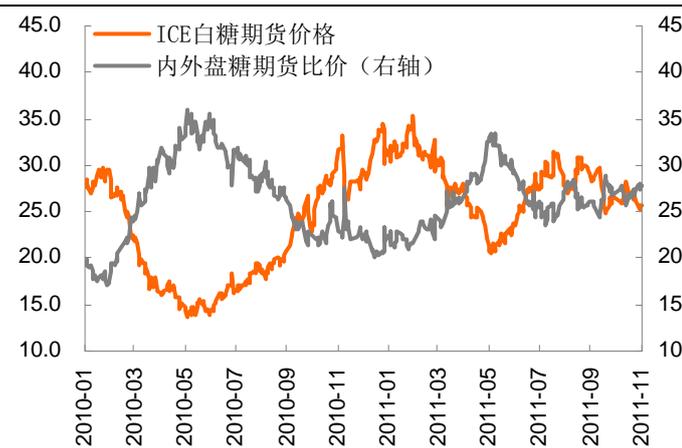
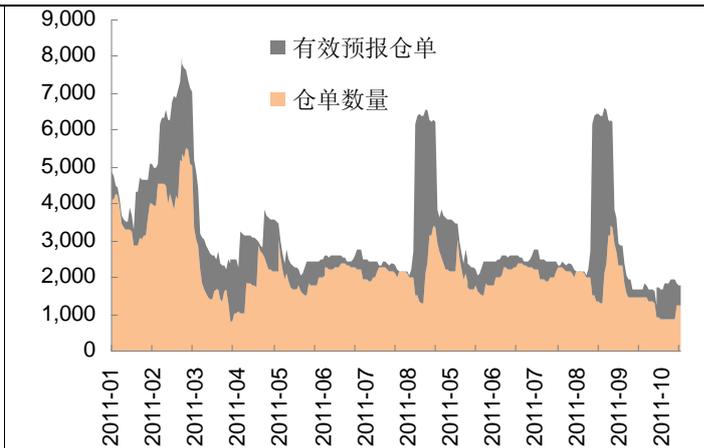


图3-6: 仓单变化图



资料来源:WIND、平安期货研究所

图3-7: 期现价差、柳州与昆明现货价差图

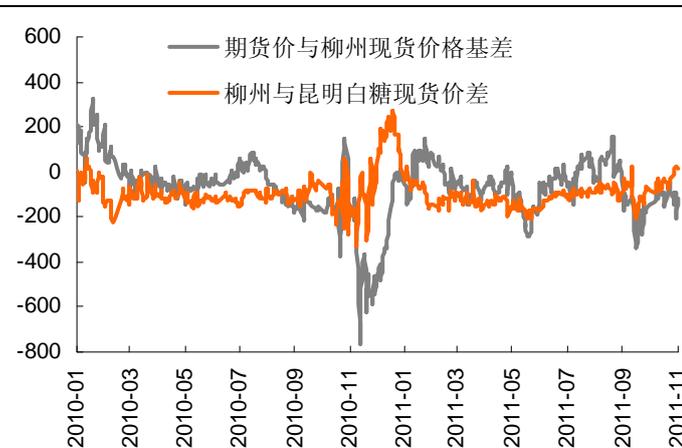
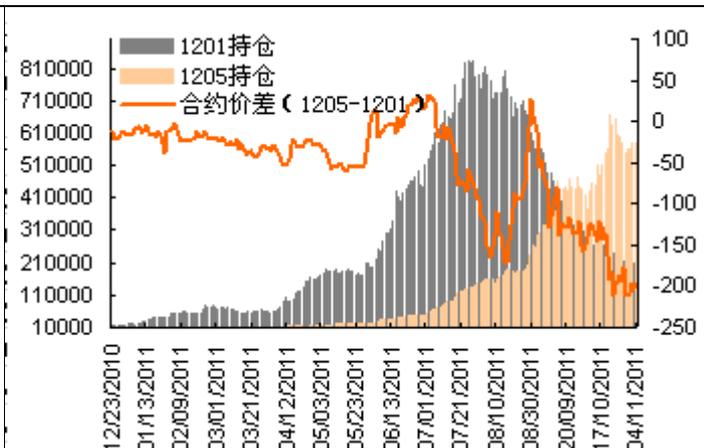


图3-8: 1201与1205合约价差在扩大



资料来源:WIND、平安期货研究所

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>