

反弹仍可期

内容摘要

1、本周 ICE 原糖持续回升，基本面的过剩已经让位于天气问题，郑糖以横盘窄幅震荡为主，上攻动力不足，最终小幅下跌。但成交量以及持仓量依然有所减少，市场做多信心仍需积累。

2、本周国内消息面较为平静。国家第二批收储迟迟未出来，传闻了几次，可国家没有任何动作。目前市场在讨论下榨季的甘蔗定价问题，从目前的食糖价格形势来看，下榨季甘蔗价格下降是个大概率事件，但下降幅度会很小，市场已经对此有所预期，因此也不能刺激市场。

3、由于原糖价格走高，中国方面则可能会出现重新出售前期采购或是洗船现象；已经有消息称，桑托斯港部分原定发往中国的商船将改发往其他国家。这会使得后期的进口量或将减少。随着时间推移，利多因素正在缓慢累计，价格延续反弹的概率大。

4、原糖近期的上涨原因是，天气问题驱动下的投机性买盘，基本面的过剩已经让步于天气。交易员认为市场对天气问题有点反应过激了，尤其是美国的干旱天气。天气预报显示印度季风有所增加，巴西中南部降雨有减少迹象。Unica 上周四公布的半月产量数据显示，收榨情况略有改观。由于近期天气有所改观，或将使得原糖短暂调整，调整后的走势还得关注天气。技术上看，上涨趋势已经形成，想要反转便相对不易，目前我们对原糖后期走势偏乐观。

5、后期市场焦点主要是巴西、印度降雨量。国内后期的进口量、销售情况是否好转和收储消息。宏观方面，欧债危机有所缓解，市场的焦点开始转向中国经济是否会硬着落。

6、操作建议，1301 合约多单持有，止损与 5650。

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 白糖研究小组

✉: dept_paqhtzzxb@pingan.com.cn

投资咨询部 整理/分发

✍: 何贤钊 (博士)

☎: 86-755-23963104

✉: hexianzhao994@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0278917

✍: 廖磊

☎: 86-755-23963167

✉: liaolei333@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0272289

中短期:



长期:



相关报告

1. 调整不改反弹趋势—白糖周刊第 26 期

2012. 7. 6

2. 下跌空间有限—白糖周刊第 25 期

2012. 5. 18

3. 进入筑底阶段—白糖周刊第 24 期

2012. 5. 12

市场回顾

本周 ICE 原糖持续回升，基本面的过剩已经让位于天气问题，这带来了原糖的持续性上涨。对于原糖中期我们依然认为价格会走低，但是短期价格估计还会走强，10 月合约会测试 23 美分一线。本周郑糖以横盘窄幅震荡为主，小幅下跌。但成交量以及持仓量依然有所减少，表明市场信心不足。近期国内白糖消息面平静，等待新消息指引。

图1-1: 郑糖窄幅震荡



图1-2: 原糖反弹持续



资料来源: wind、平安期货研究所

国内市场

一、现货价格小幅回落，期待 7 月底消费旺季到来

在上周盘面略有走稳的情况下，现货价格已经出现了一定的持稳，但是随着本周期糖盘面小幅回落，现货价格也紧跟其后，主产区现货报价有一定下调。7 月 13 日柳州、湛江现货报价较上周下调 20 元/吨，而南宁下调 50 元/吨。

本周进入 7 月中旬，销区中间商表示，销量与前一周大致持平，没有销量大涨的情况。但华北地区石家庄、沧州蜜饯等食品的采购询价增多，商家基本在 7 月底 8 月初开始购糖，由于价格不稳定导致观望心理加强，终端采购时间较去年有所推迟；由于天气渐热，华中地区饮料厂需求增多，现货销量略有好转。总的来说，7 月份的销售数据应该不会太让人失望。

图2-1：产区现货价格小幅回调

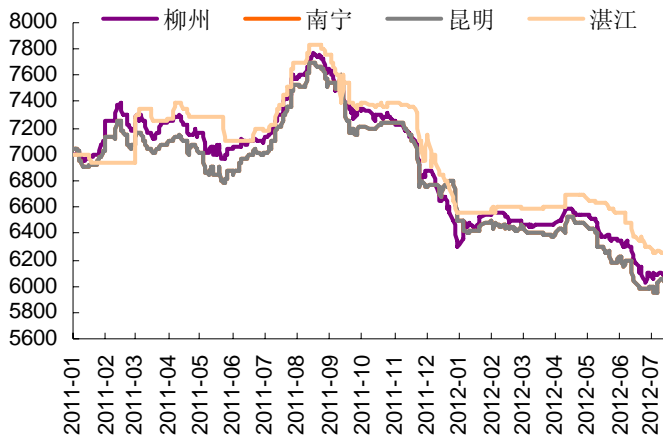
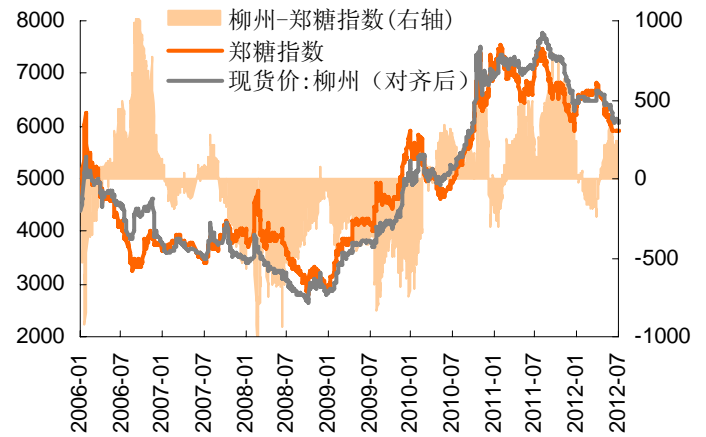


图2-2：现货升水170元/吨



资料来源:wind、平安期货研究所

二、本周国内乏善可陈，等待新消息指引

2012年上半年食糖出口量同比大幅减少。据海关统计，今年6月份中国出口食糖3189吨，较5月份的7859吨减少4670吨。今年上半年中国累计出口食糖2.7237万吨，同比减少23.66%。上半年食糖进口数据将于7月21日左右公布。另外有国际糖咨询机构称中国方面则可能会出现重新出售前期采购或是洗船现象，据消息称桑托斯港部分原定发往中国的商船将改发往其他国家。

本榨季截至6月底全国工业库存为402.52万吨，同比大幅增加。据中糖协统计，截止到6月底，全国食糖工业库存量达到402.52万吨，同比增加116.45万吨。而本榨季402.52万吨的工业库存量，为历史第二高库存量，仅次于07/08榨季历史最高的468.33万吨，但鉴于2011年7至9月底，国家抛储85万吨，本榨季库存只同比增加了31.45万吨。如果实行第二批收储，那么本榨季库存压力并不算太大。

目前市场关注焦点为新榨季甘蔗收购价，市场上也有一些关于下榨季甘蔗收购价的传闻，但据了解相关政策还在制定阶段，并未落实。从广西各榨季的甘蔗收购价格变化情况来看，最近10个榨季以来甘蔗收购价整体上呈现稳步提高的态势，但11/12榨季的收购价增幅较小，较10/11榨季小幅增加。因此12/13榨季收购价大幅提高的可能性不大，再者一般新榨季的甘蔗收购价是根据上一榨季的食品糖平均销售价折算过来的，而11/12榨季的食品糖销售价同比大幅降低，因此，新榨季甘蔗收购价下降将是大概率事件。

图2-3: 2012年6月食糖出口同比大幅减少

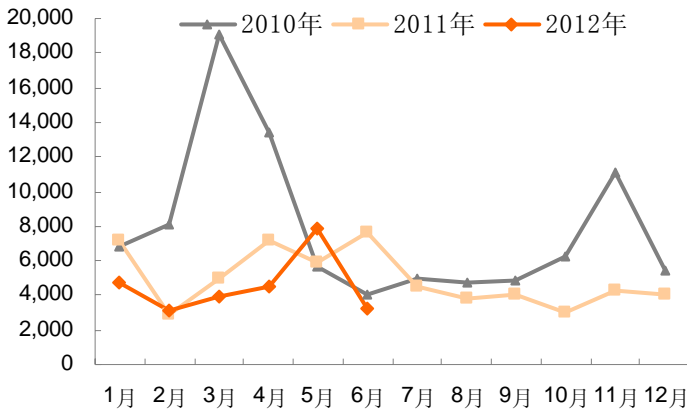
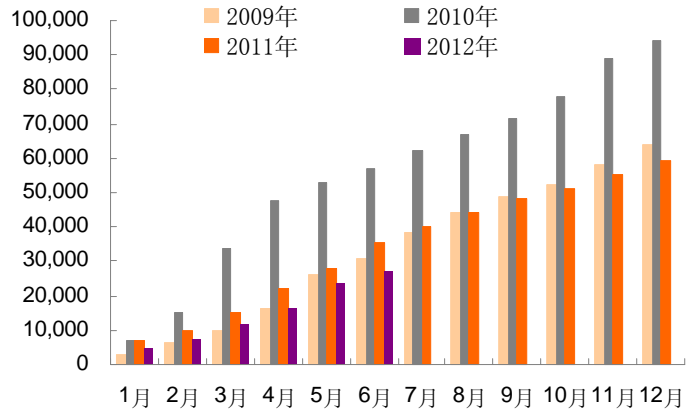


图2-4: 1至6月全国食糖累计出口大幅降低



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-5: 各榨季截至6月底全国工业库存情况

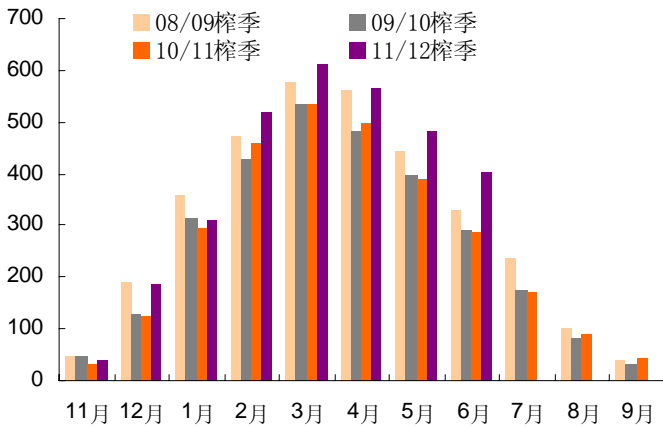
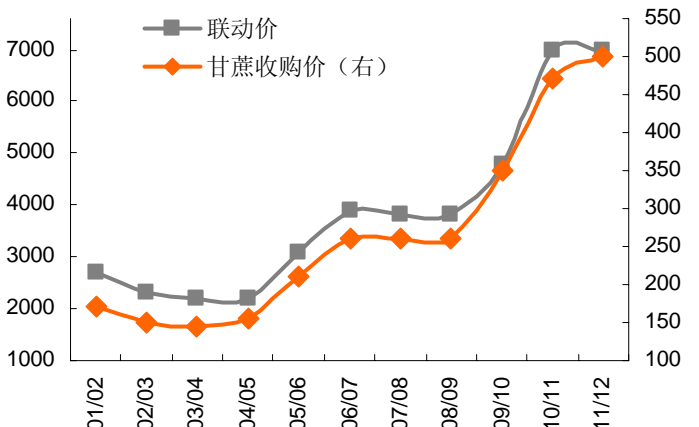


图2-6: 2012年5月进口食糖量环比下降, 同比增加



资料来源:wind、平安期货研究所

内盘评论: 本周郑糖走势乏善可陈, 消息面较为平静。国家第二批收储迟迟未出来, 传闻了几次, 可国家没有任何动作。目前市场在讨论下榨季的甘蔗定价问题, 从目前的食糖价格形势来看, 下榨季甘蔗价格下降是个大概率事件, 但下降幅度会很小, 市场已经对此有所预期, 因此也不能刺激市场。

另外, 由于原糖价格走高, 中国方面则可能会出现重新出售前期采购或是洗船现象; 已经有消息称, 桑托斯港部分原定发往中国的商船将改发往其他国家。这会使得后期的进口量或将减少。随着时间推移, 利多因素正在缓慢累计, 价格延续反弹的概率大。

国际市场

一、 要闻回顾

巴西中南部地区糖产量下降，受降雨影响。行业协会 Unica 周四表示，巴西甘蔗作物待潮湿天气继续压低该国糖产量，预计截至 6 月底产糖量较上年同期减少 29%。从 4 月到 6 月期间，巴西中南部地区糖产量 669 万吨，低于上年同期的 940 万吨。

印度：降雨推迟或导致主产区糖产量减少 19%。印度主产区雨季推迟或致 2012/13 年度糖产量减少约 19%，但由于其他产区产量增加，糖供应仍可能过剩。马邦 12/13 年度糖产量或减少近 19%至 730 万吨，卡纳塔克邦糖产量也以相同比例下降，自当前年度的 370 万吨降至 300 万吨。不过 ISMA 预计，由于第二大产区北方邦产量增加，12/13 印度供应仍将过剩。

欧盟：12/13 年度食糖总产量将降至 1760 万吨。根据照欧盟委员会的预测，12/13 新榨季欧盟的食糖总产量将下降 4.5%，从 11/12 年度的 1860 万吨减至 1760 万吨。其中，法国这个欧盟的第一产糖国的糖产量将下降 3.2%。

菲律宾：截至 6 月 17 日产糖 223.5 万吨。菲律宾糖业管理局 (SRA) 日前公布的数据显示，截至 6 月 17 日菲律宾已产糖 223.5 万吨。目前全国还有两家糖厂尚未收榨，其中一家已于 7 月 8 日收榨，另外一家预计将于 7 月底收榨。

墨西哥 2011/12 年度糖产量较上年减少 2.5%至 505 万吨。墨西哥糖业组织周一称，墨西哥 201/12 年度糖产量为 505 万吨，较上一年度减少 2.5%。

俄罗斯：2011 年甜菜产量达 4600 万吨创纪录水平。BusinesStat 公司 2012 年进行的俄罗斯甜菜市场分析数据显示，2007-2011 年间俄罗斯甜菜产量增长 61%，从 2900 万吨增加到 4600 万吨。

俄罗斯 1-6 月精炼糖出口量同比翻逾一番至 6.6 万吨。俄罗斯国家糖生产商协会周四报告称，该国 1-6 月精炼糖出口量为 6.6 万吨，远高于上年同期的 3 万吨。

印尼 2012 年糖进口将下滑 14%。印尼甘蔗种植园工业协会的高层人士周四表示，作为东南亚最大的糖消费国，印尼今年糖进口将减少 14%，因较为干燥的气候状况提振国内产量。预计 2012 年糖进口总量将为 237 万吨，低于去年的 276 万吨。

美国 2012/13 市场年度糖库存使用比为 14.7%。美国农业部周三公布的 7 月供需报告显示，美国 2012/13 市场年度的库存使用比预估为 14.7%，上月预估为 13.1%。美国 201/12 市场年度的糖库存使用比预估为 15.4%。

投机资金继续增持原糖期货净多头头寸。美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的数据显示，截至 7 月 3 日当周，投机资金增持 ICE 原糖期货净多头头寸至两个半月高位。因原糖期货价格也上涨至两个半月高位，投机资金增持 ICE 原糖期货净多头头寸 8,037 手至 17,759。

二、外盘评论

原糖近期的上涨原因是，天气问题驱动下的投机性买盘，走势对多头非常有利，基本面的过剩已经让步于天气。交易员认为市场对天气问题有点反应过激了，尤其是美国的干旱天气。天气预报显示印度季风有所增加，巴西中南部降雨有减少迹象。Unica 上周四公布的半月产量数据显示，收榨情况略有改观。由于近期天气有所改观，或将使得原糖短暂调整，调整后的走势还得关注天气。技术上看，上涨趋势已经形成，想要反转便相对不易，目前我们对原糖后期走势偏乐观。

图3-1: 巴西糖进口盈亏

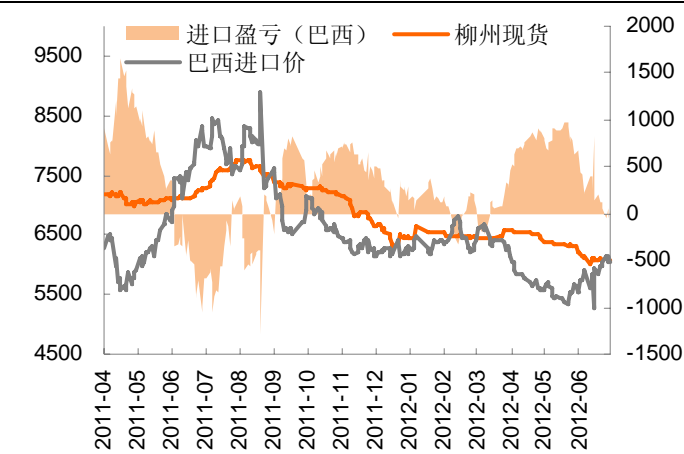


图3-2: 国内外糖期货价格对比



资料来源：彭博、平安期货研究所

图3-3: Sao Paulo白糖批发价有止跌企稳迹象

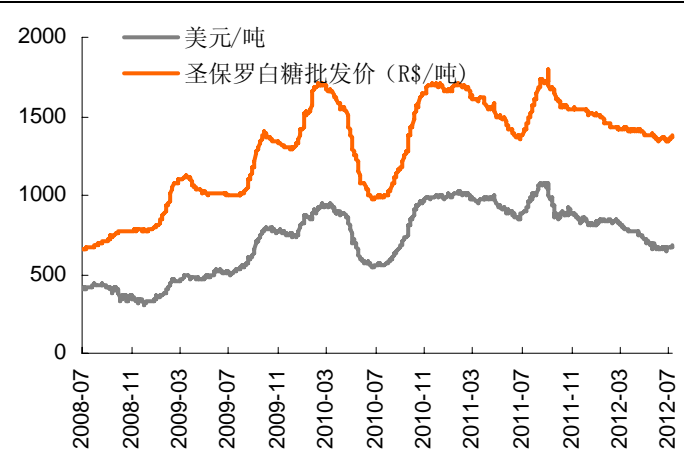


图3-4: 巴西无水乙醇报价



资料来源：彭博、平安期货研究所

图3-5: 巴西雷亚尔对美元



图3-6: 美元兑泰铢



资料来源：彭博、平安期货研究所

图3-7: 巴西主产区Sao Paulo周降雨量较多

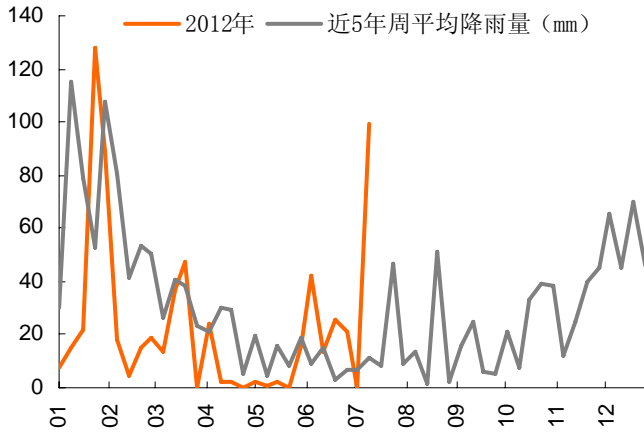
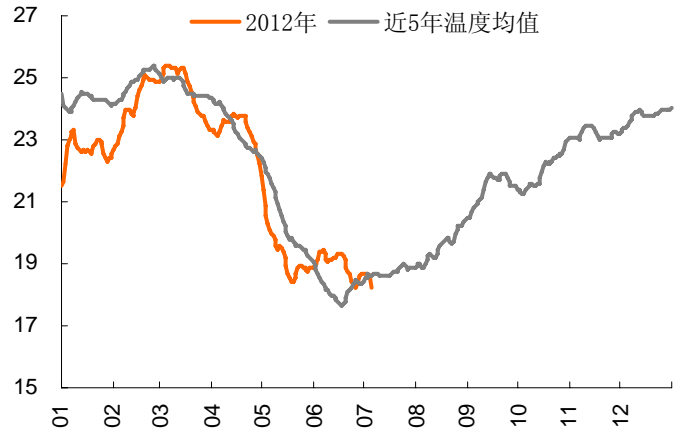


图3-8: 巴西主产区Sao Paulo温度



资料来源：彭博、平安期货研究所

图3-9:巴西未来1周降雨预报(异常情况)

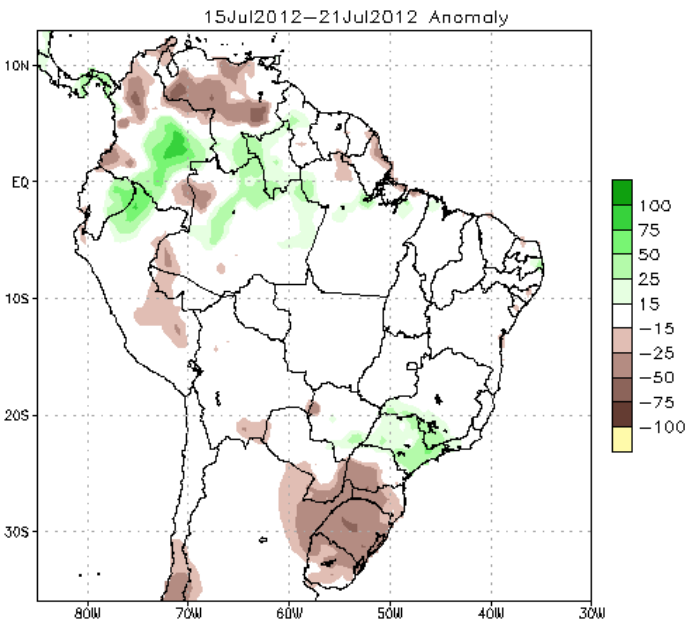
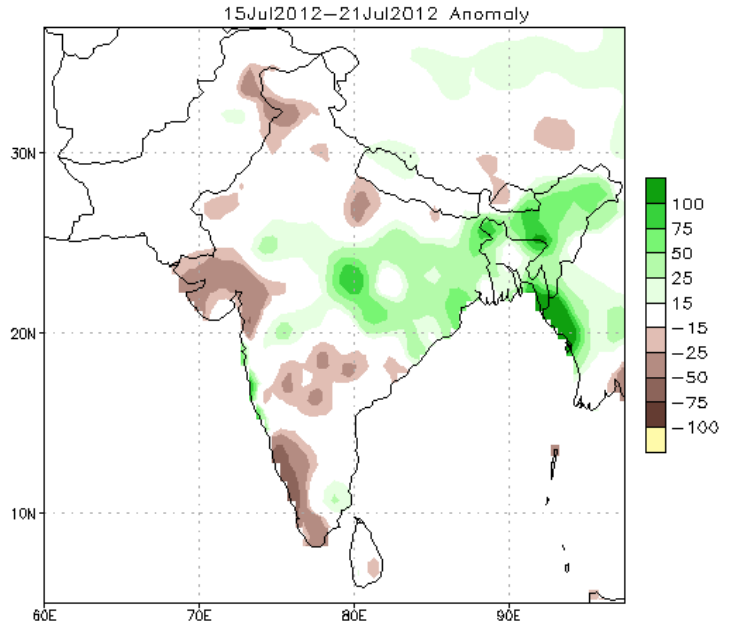


图3-10:印度未来1周降雨预报(异常情况)



资料来源: NOAA、平安期货研究所

技术分析和市场结构

一、技术分析

郑糖反弹第一目标位 6080, 第二目标位 6250.

图4-1:郑糖技术分析



资料来源: wind、平安期货研究所

二、期限结构

图4-2: 郑糖期限结构

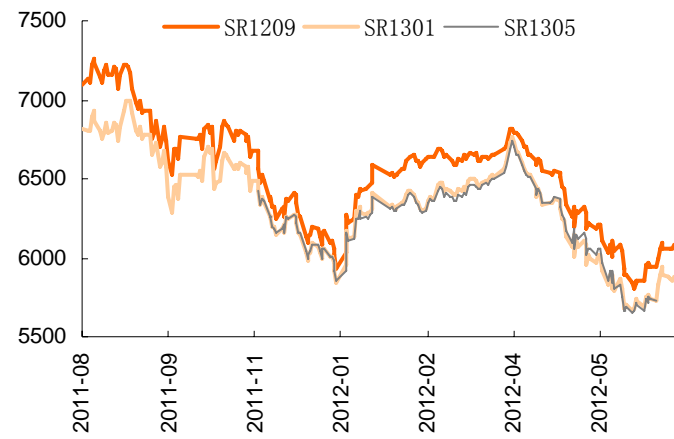
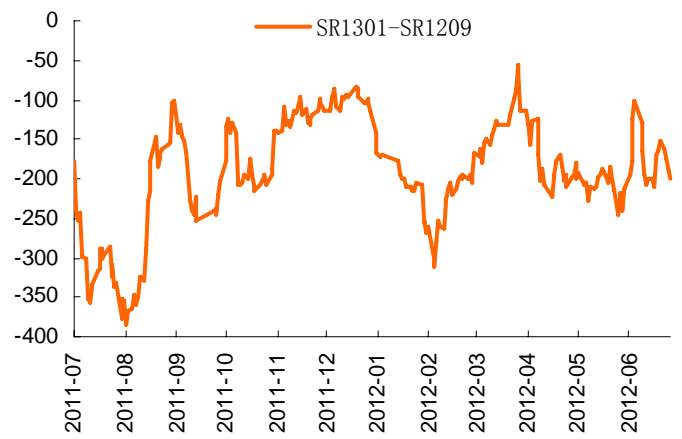


图4-3: 1301和1209价差



资料来源: wind、平安期货研究所

图4-4: ICE原糖各合约走势对比

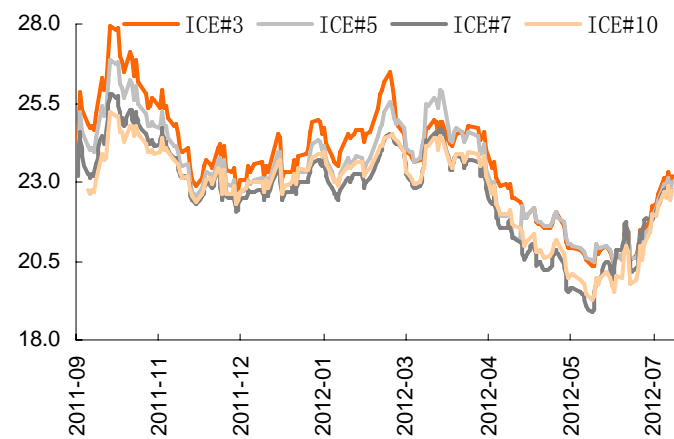
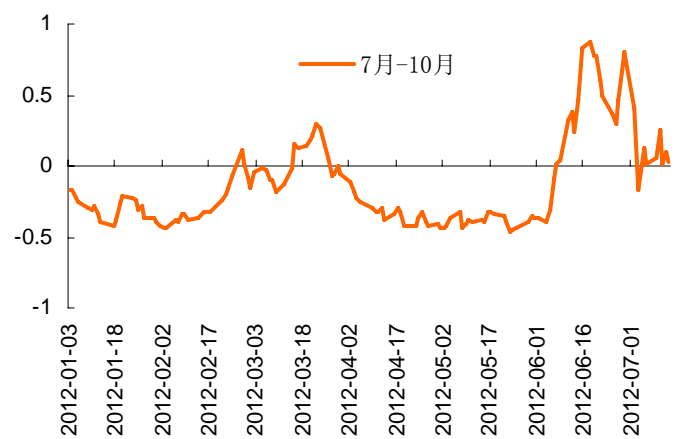


图4-5: 原糖7月-10月价差



资料来源: wind、平安期货研究所

图4-6: 伦敦白糖走势比原糖要强

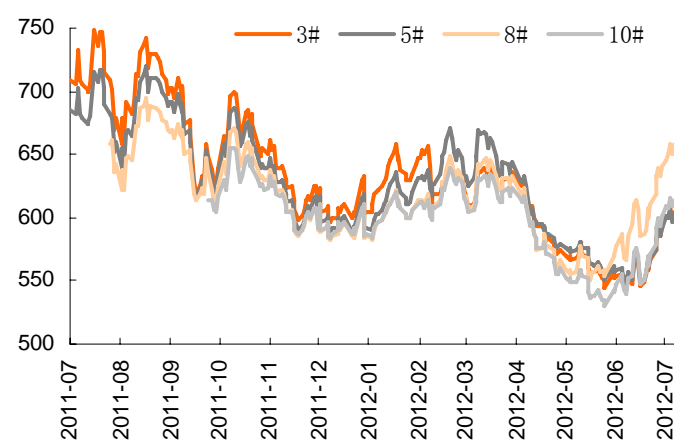
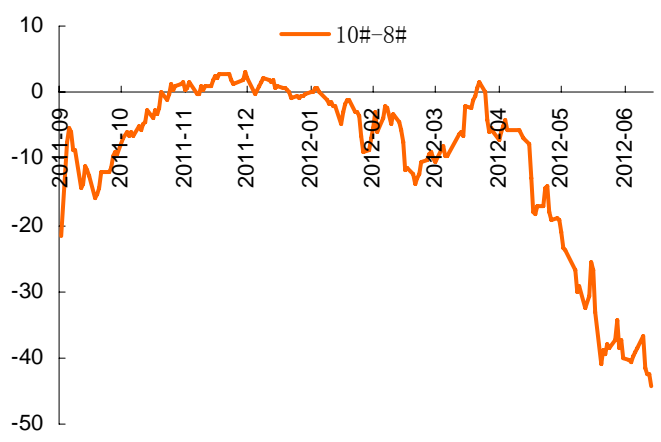


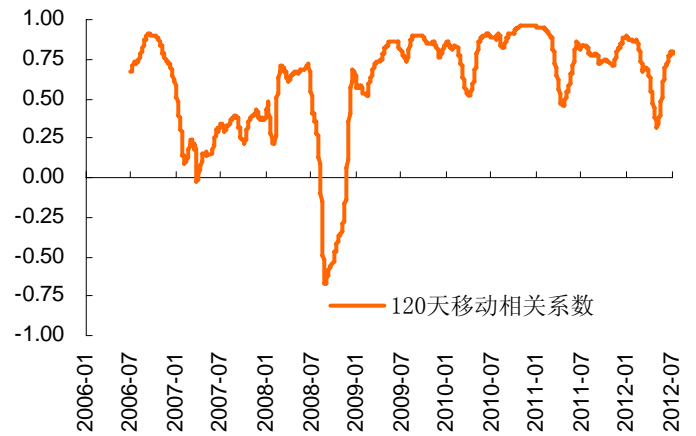
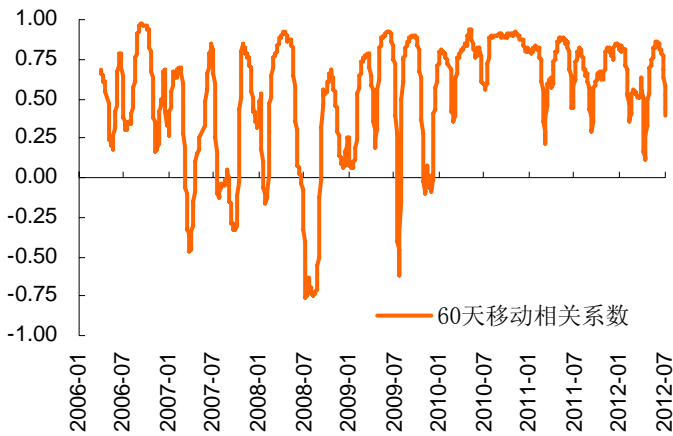
图4-7: 伦敦白糖10月合约与8月合约之差



资料来源: wind、平安期货研究所

图4-8: 郑糖、原糖60天移动相关系数

图4-9: 郑糖、原糖120天移动相关系数

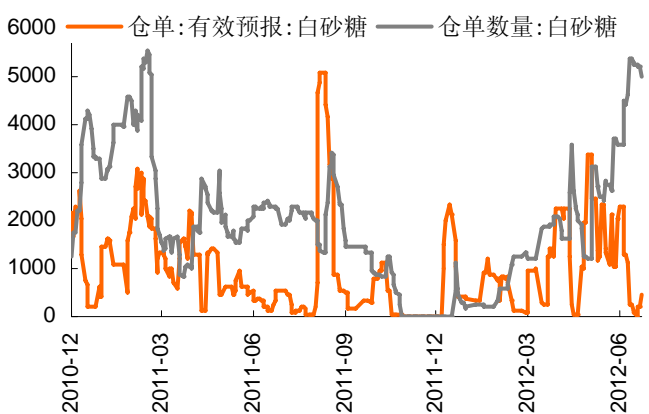
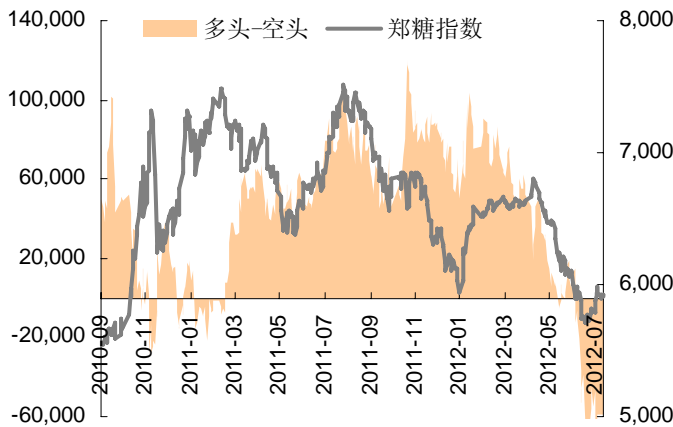


资料来源: 彭博、平安期货研究所

三、郑糖持仓和仓单

图4-10: 郑糖前20名持仓净多头持续减少

图4-11: 郑糖仓单有效预报有所增加



资料来源: wind、平安期货研究所

平安期货部分白糖产品展示

外盘评述
 定位于：外盘中短期走势判断。
 推送频率：评述文字部分每天早上开盘前短信推送，pdf版每周五推送。
(重点产品)

国际糖咨询机构报告翻译解读
 定位于：原糖中长期走势判断与国外主要产糖国动态信息。
 推送频率：不定期
(重点产品)

白糖数据库
 定位于：专业的研究离不开可靠、全面的数据支撑。本数据库包含国际、国内糖的数据。
 推送频率：每周五

专题报告(解读)
 定位于：探析市场运行规律，提供分析行情的手段。
 推送频率：不定期，平均频率1-2月1篇。
(重点产品)

调研报告
 定位于：国内现货第一手资料收集和分析。
 推送频率：不定期。

白糖理财产品
 定位于：展示我研究和投资水平。
 推送频率：每周展示盈亏和持仓情况。
(重点产品)

周报:
 定位于：一周市场动态、观点和操作建议。
 推送频率：每周
(重点产品)

年报:
 定位于：未来一年走势预判。
 推送频率：每年

研究员简介:

何贤钊: 中国科学技术大学博士, CFA 三级候选人, 平安期货研究所农产品组负责人, 负责白糖和豆类油脂研究, 对行情有较强的把握能力, 对白糖价格波动规律、跨期套利等有深入研究, 多次对现货企业和投资公司进行路演。

廖磊: 数量经济学硕士。曾于国信证券泰然九路营业部从事投研工作, 对证券市场热点分析, 投资机会有一定的研究, 于 2011 年 6 月加入平安, 目前从事白糖研究, 对白糖季节性、跨期套利有一定的研究。

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。

免责声明:

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>