台风难抵新糖上市步伐

内容摘要

1、本周 ICE 原糖持续下跌，连收五阴线。ICE 原糖周一小跌，交投清淡，周二因巴西蔗产联盟数据显示压榨加速下滑，周三受供应过剩拖累微跌，周四因多头平仓盖过贸易商买盘影响下跌，周五因过剩忧虑继续下跌，创下新低。国内糖市方面，台风席卷甘蔗主产区，市场关注灾情评估，但从市场反应看，行情炒作或难以抵挡新糖集中上市的步伐。最终，白糖指数收于 5103 元/吨，累计周跌幅为 1.60%，主力合约 1405 收于 5071 元/吨，成交量增加、持仓量增加。

2、近期台风海燕进入广西境内给中南部带来强降雨和大风天气，对正处于糖分沉淀期的甘蔗生长造成不利影响，但随着台风移出广西境内，广西恢复了晴好天气，对灾后恢复工作的开展十分有利。台风对食糖产量的具体影响还须等待具体评估。

3、但总的说来，短期的台风行情炒作或难以抵挡新糖集中上市的步伐。进入 11 月以来，蔗糖主产区糖厂陆续开榨，截止 11 月 15 日有广西 11 家糖厂开榨，开榨糖厂数量和产能均低于往年，大部分糖厂计划 12 月开榨，所以新糖有可能在 12 月份上旬大规模集中上市。面对现阶段主产区的薄弱库存和预期中新糖未来的大量上市，糖价似乎陷入了上下两难的境地。

4、原糖继续下滑，卖盘力量大于一些终端采购的买盘。没有什么消息令多头欢欣鼓舞。技术上价格跌破 18c 后，18c 变成了压力位，支撑位 17.5c。导致原糖下跌的另一个因素是伦敦 12 月白糖持续走低，近月价差和对原糖的溢价都在下降，显示终端需求不旺。

5、短期由于白糖供应的充足，价格估计会进一步下行，只有消费端的买盘才能阻挡价格的下跌，虽然埃及要买 5 万吨原糖，但这个买盘还是相对较小的，不足以支撑价格。如果原糖 3 月跌破 17.5c，那么空头可能会逐渐获利离场，下面的空间也不看太深，估计会在 17.2-18c 区间运行。

6、操作建议：外盘持续下跌，进口以及新糖上市依然给市场施加压力，但由于现货价格难以在短期大幅度下跌，因此我们并不过分看空 SR1401 合约，而 SR1405 合约受到高库存以及进口的冲击，我们仍对其维持相对谨慎偏空的看法。

✉: 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

短期:

中长期:

相关报告

1、高库存压制糖价上涨—白糖周刊第 69 期

2013.11.11

2、新糖上市压力将日渐加大—白糖周刊第 68 期

2013.11.04

市场回顾

本周 ICE 原糖持续下跌，连收五阴线。ICE 原糖周一小跌，交投清淡，周二因巴西蔗产联盟数据显示压榨加速下滑，周三受供应过剩拖累微跌，周四因多头平仓盖过贸易商买盘影响下跌，周五因过剩忧虑继续下跌，创下新低。国内糖市方面，台风席卷甘蔗主产区，市场关注灾情评估，但从市场反应看，行情炒作或难以抵挡新糖集中上市的步伐。最终，白糖指数收于 5103 元/吨，累计周跌幅为 1.60%，主力合约 1405 收于 5071 元/吨，成交量增加、持仓量增加。

图1-1:郑糖走势

图1-2:原糖走势

资料来源:wind、平安期货研究所

国内市场

一、现货报价持稳，销量清淡

本周主产区现货报价以下调为主。周五广西柳州中间商无报价；南宁中间商报价 5410 元/吨，报价未变；昆明中间商周五报价 5250 元/吨，下调 20 元/吨；湛江报价 5450 元/吨，报价下调 80 元/吨。

近几日，部分大的制糖集团新糖报价有所下调，这引导糖市产销区现货糖价普遍走低。当前南宁地区新糖报价较陈糖升水 70 元/吨。由于需求不见起色，糖价走低并没有令市场购销活跃起来，新糖、陈糖虽然均在努力争取更多的市场份额，但收效不大，部分拥有库存的贸易商只能加紧降价促销。销区食糖价格呈现下跌的趋势，商家采购积极性也不高，市场整体销量量较为清淡。

图2-1：产区现货价格报价上调

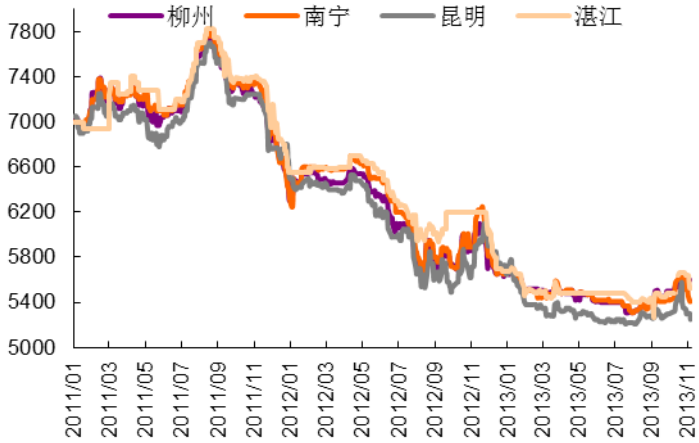
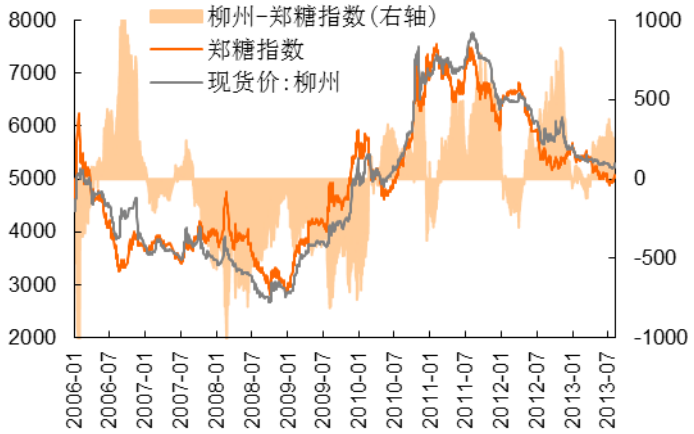


图2-2：现货依然处于升水状态



资料来源:wind、平安期货研究所

二、台风难抵新糖上市步伐

台风“海燕”席卷广西。11 月 10 日至 11 日，今年第 30 号台风“海燕”席卷广西，其中更是横扫最大产区崇左市 39 个乡镇，台风中心出现在宁明县境内，附近最大风力达 12 级。随着台风“海燕”的移出及台风环流明显减弱，其对崇左的影响也在减弱。台风海燕进入广西境内给中南部带来强降雨和大风天气，对正处于糖分沉淀期的甘蔗生长造成不利影响，同时也造成部分地区的甘蔗倒伏，但新糖的供应压力也逐渐显现。随着台风逐渐移出广西境内，广西恢复了晴好天气，对灾后恢复工作的开展十分有利。后市须关注台风海燕对广西产区造成的不利影响，天气炒作与新糖供应压力成为下一阶段的焦点，但最终如何反映在盘上，还须关注资金能否有效介入。

但个人认为**短期的台风行情炒作或难以抵挡新糖集中上市的步伐。**目前南方主产区的蔗料已经步入工艺成熟期，这归功于前期良好的温度、水分和日照条件，新榨季蔗料糖分积累较好，比往年提高约 2%。

进入 11 月以来，蔗糖主产区糖厂陆续开榨。据悉 11 月 15 日广西博华食品有限公司、广西来宾东糖桂宝有限公司 2 家糖厂顺利开榨，这样截至 15 日不完全统计，广西已有 11 家糖厂开榨，较上一榨季同期相比减少 3 家，开榨糖厂产能达到 86800 吨/日，较上一榨季同期减少 16900 吨/日。开榨糖厂数占全区糖厂总数的 10.8%。预计本周广西还将有 1—2 家糖厂开榨。

新糖或集中 12 月上旬上市。从往年的数据来看，糖厂通常选择在 11 月下旬和 12 月上旬集中开榨，例如 2010/2011 榨季、2011/2012 榨季和 2012/2013 榨季，11 月下旬广西累计开榨的糖厂数达到了 44 家、31 家和 63 家，而 12 月上旬累计开榨糖厂数为 80 家、65 家和 92 家。但据调研，今年广西部分糖厂并不急于开榨，而是根据糖分积累来决定开榨时间，其中大部分计划于 12 月进行开榨。本榨季 11 月份的开榨糖厂数量和日榨产能均低于往年，所以 11 月份新糖并不会像往年一样在市场上大量出现，而是有可能在 12 月份上旬大规模集中上市。

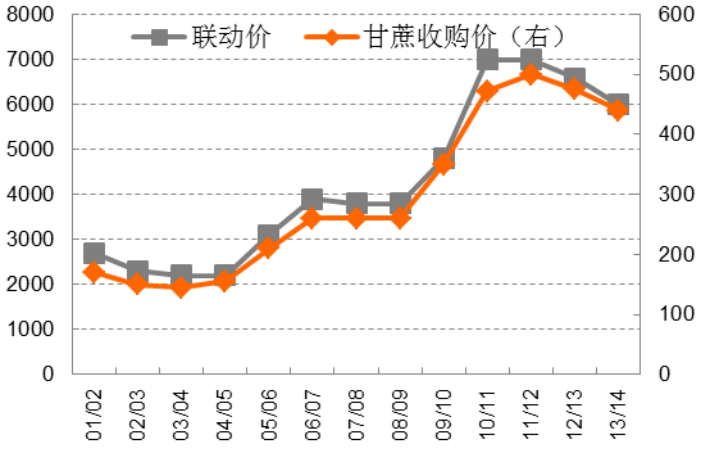
面对现阶段主产区的薄弱库存和预期中新糖未来的大量上市，糖价似乎陷入了上

下两难的境地。

甘蔗价下调或打开糖价下跌空间。2012/2013 榨季国内制糖业出现了大范围亏损，糖价的持续走低让很多制糖企业生存遇到了问题。为了降低食糖生产成本，2013/2014 榨季国内各产区糖料收购价纷纷下调，广西下调到了 440 元/吨，广东地区估计将下调到 400 元/吨，其他如云南、新疆、东北等地糖料收购价也出现了下调，但由于国内糖市供需形势依然严峻，估计糖料收购价的下调不但会降低食糖生产成本，还会打开糖价下跌的空间，同时还将使部分制糖企业产生不囤糖和尽早出售新糖的心理。

图2-3：期糖与成本价之间关系

图2-4:各榨季收购价与联动价（元/吨）



资料来源:广西糖网、平安期货研究所

图2-5：截至9月底全国工业库存（万吨）

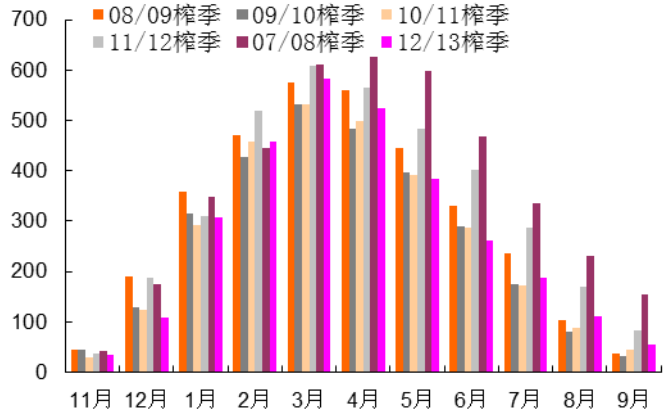
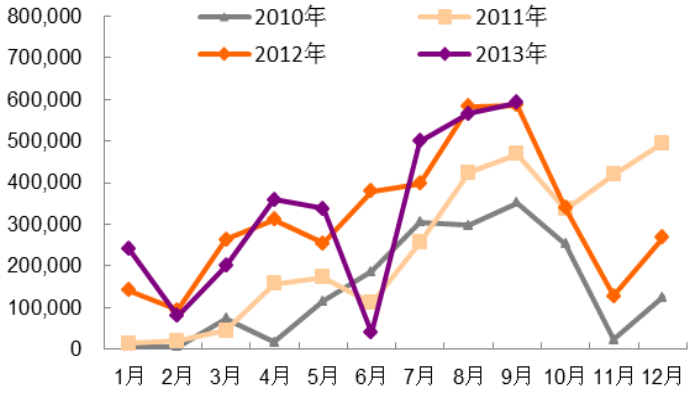


图2-6：截至9月底全国进口糖量（万吨）



资料来源:wind、平安期货研究所

内盘评论：近期台风海燕进入广西境内给中南部带来强降雨和大风天气，对正处于糖分沉淀期的甘蔗生长造成不利影响，但随着台风移出广西境内，广西恢复了晴好天气，对灾后恢复工作的开展十分有利。台风对食糖产量的影响还须等待具体评估。

总的说来，短期的台风行情炒作或难以抵挡新糖集中上市的步伐。进入 11 月以来，蔗糖主产区糖厂陆续开榨，截止 11 月 15 日有广西 11 家糖厂开榨，开榨糖厂数量和产能均低于往年，大部分糖厂计划 12 月开榨，所以新糖有可能在 12 月份上旬大规模集中上市。面对现阶段主产区的薄弱库存和预期中新糖未来的大量上市，糖价似乎陷入了上下两难的境地。

国际市场

一、 要闻回顾

2013/14 年度全球糖供应过剩量料为 470 万吨。ISO 周四在报告中称，预计 2013/14 年度全球糖供应过剩量为 470 万吨，略高于此前预估的 450 万吨，但低于 2012/13 年度的供应过剩量 1060 万吨。

巴西 Copersucar 公司开始自桑托斯港装运 30000 吨散装糖。巴西船运代理机构周四称 ，巴西食糖和乙醇生产商巨头 Copersucar 公司开始自桑托斯港装运 30000 吨散装糖，此前该港口遭遇火灾。但目前该港口的糖装运进度不及火灾发生之前，只有一台船用载机和输送带在运转。

10 月下半月巴西中南部糖产量跳增至 26%至 245 万吨。巴西甘蔗行业协会 Unica 周二称，10 月下半月巴西中南部唐产量较上半月跳增 26%，至 245 万吨，因降雨暂时减弱。Unica 表示，10 月下半月巴西中南部糖产量仍较上年同期减少 3.5%，因降雨导致甘蔗压榨放缓。

巴西：13/14 年度中南部糖产量或持平于 3400 万吨。位于伦敦的 Marex Spectron 集团分析师称，因单产较低，甘蔗含糖量较低也限制产量提高，2013/14 年度中南部糖产量或与上一年度的 3400 万吨持平。

巴西：11 月上半月中南部甘蔗压榨量或增至 3100 万吨。Newedge Group 糖交易主管称，因关闭的糖厂较少，巴西中南部主产区 11 月上半月可能压榨超过 3100 万吨甘蔗，位于圣保罗的行业机构 Unica 称去年同期压榨量为 2650 万吨。

巴西：待运糖数量增至 97.29 万吨 中国为第大二目的地。船运机构 Williams 称，巴西港口等待装运的糖数量为 972,872 吨，高于一周前的 921,093 吨。巴西港口运糖船只将驶向俄罗斯、中国及非洲国家。

印度：上调糖出口许可限制至 5 万吨。贸易部称，印度将每次申请登记的糖出口许可限制从 2.5 万吨上调至 5 万吨，且出口合同登记申请是强制性的，其他出口登记条件保持不变。

印度：北方邦糖厂最早将于 11 月 15 日开榨。印度北方邦政府周二表示，在 2013/14 年度甘蔗收购价提交内阁之前政府召开了糖厂股东会议，国营糖厂和合资糖厂预计将于 11 月 15 日至 22 日开机生产，同时要求私营糖厂也在 11 月 25 日之前开榨，如不遵守约定时间将受到警告。

墨西哥:13/14 年度糖产量或降至 669.5 万吨。墨西哥国家糖业协会称，墨西哥 2013/14 年度糖产量或达 669.5 万吨，较 2012/13 年度产量低 2.9%。

菲律宾：台风最高可能导致原糖产量减少 15 万吨。菲律宾糖管理机构主管称，强台风周五袭击菲律宾中部地区，已经破坏甘蔗种植区，最高可能令原糖产量减少 15 万吨。

二、外盘评论

原糖继续下滑，卖盘力量大于一些终端采购的买盘。没有什么消息令多头欢欣鼓舞。技术上价格跌破 18c 后，18c 变成了压力位，支撑位 17.5c。导致原糖下跌的另一个因素是伦敦 12 月白糖持续走低，近月价差和对原糖的溢价都在下降，显示终端需求不旺。

短期由于白糖供应的充足，价格估计会进一步下行，只有消费端的买盘才能阻挡价格的下跌，虽然埃及要买 5 万吨原糖，但这个买盘还是相对较小的，不足以支撑价格。如果原糖 3 月跌破 17.5c，那么空头可能会逐渐获利离场，下面的空间也不看太深，估计会在 17.2-18c 区间运行。

图3-1:巴西中南部双周制糖比例低于上榨季

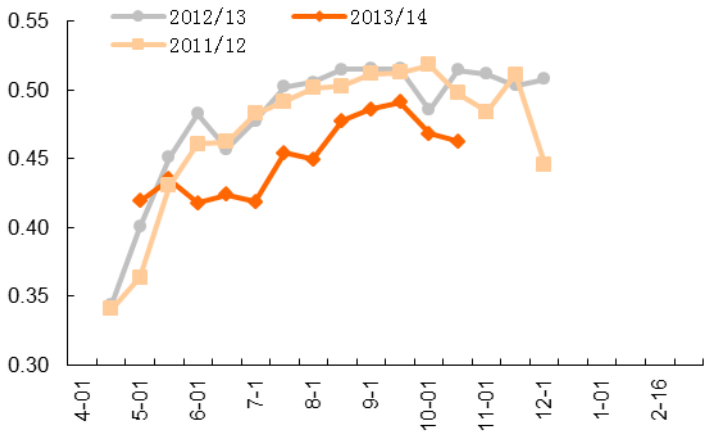
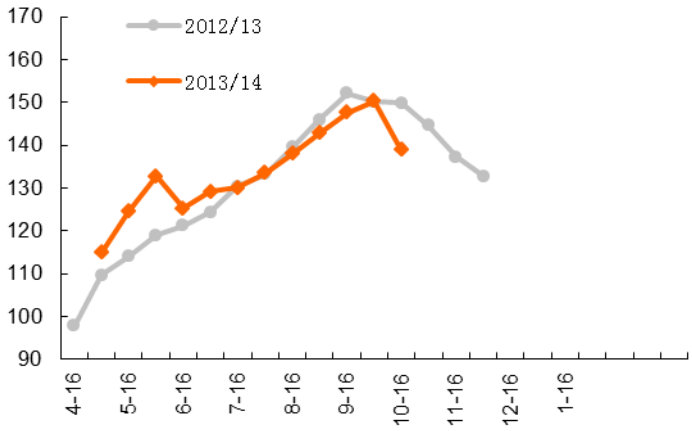


图3-2：巴西中南部双周甘蔗含糖量



资料来源：wind、平安期货研究所

图3-3:巴西中南部累计乙醇产量

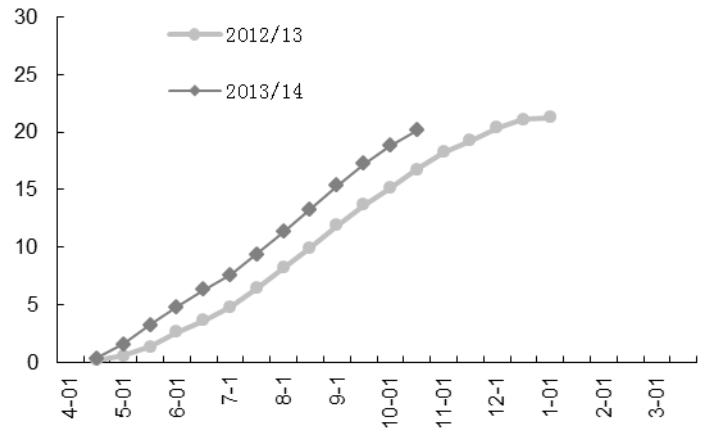
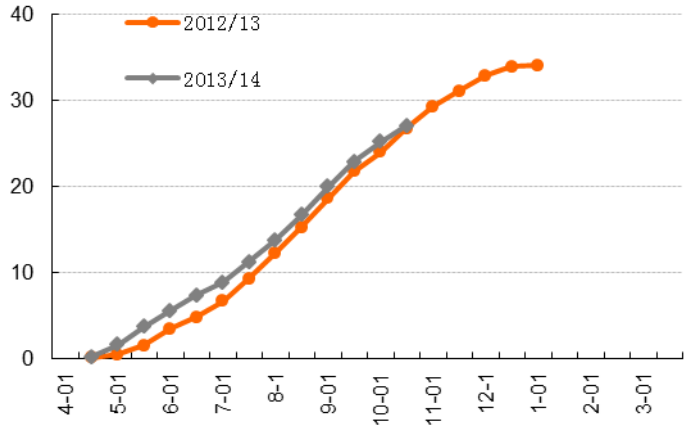


图3-4：巴西中南部累计糖产量



资料来源：wind、平安期货研究所

图3-5:进口利润

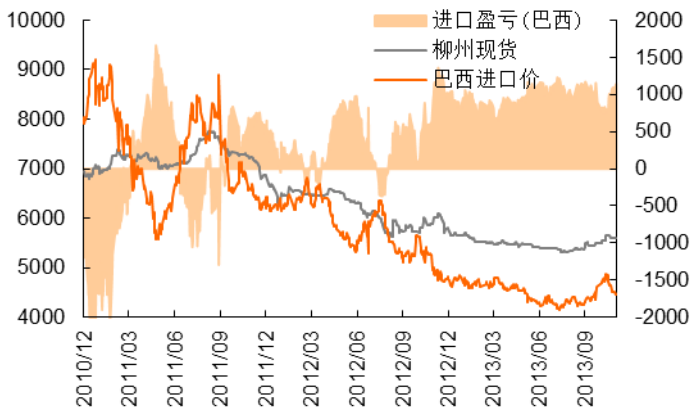


图3-6：雷亚尔连续贬值后近日有所升值

资料来源：wind、平安期货研究所

市场结构

一、期限结构

图4-2:1405与1401价差

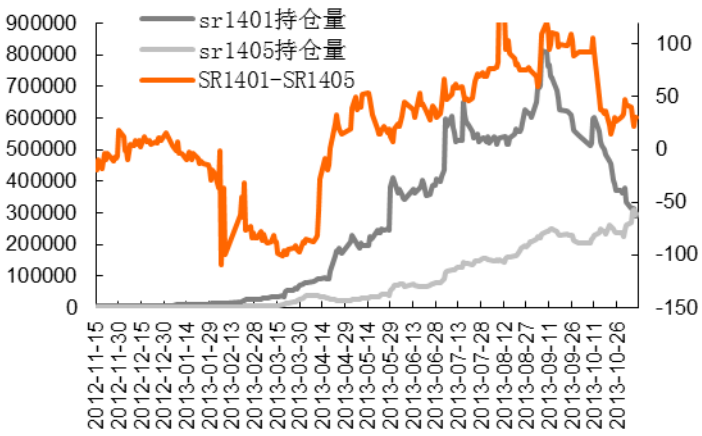
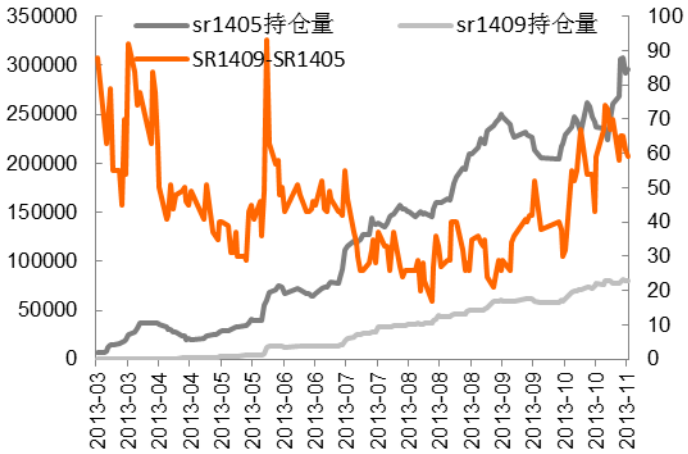


图4-3:1409和1405价差



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

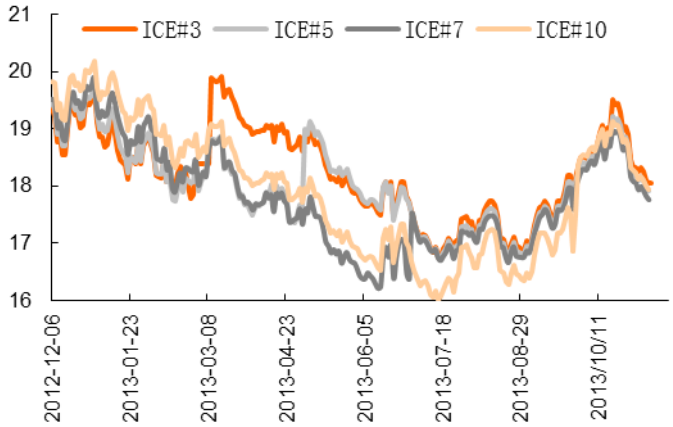
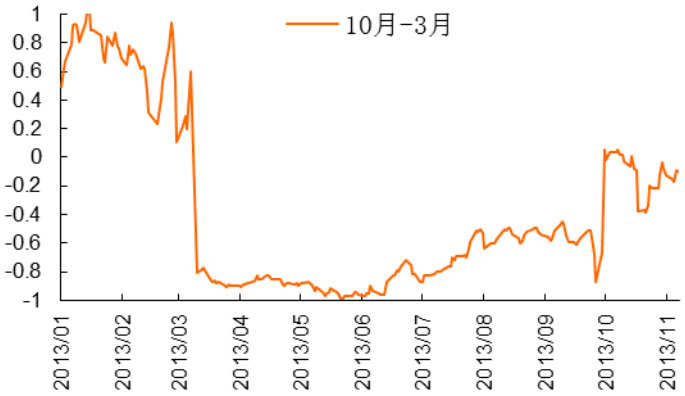


图4-5:原糖10月合约-2014年3月价差



资料来源：wind、平安期货研究所

图4-6：伦敦白糖各合约走势对比

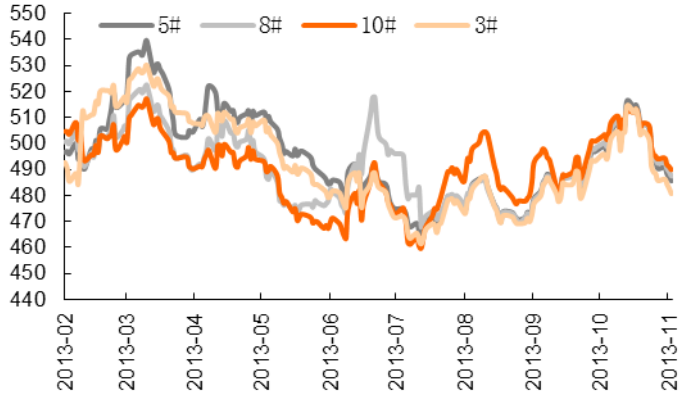


图4-7：伦敦白糖10月合约与3月合约之差

资料来源：wind、平安期货研究所

图4-8:郑糖、原糖10天移动相关系数

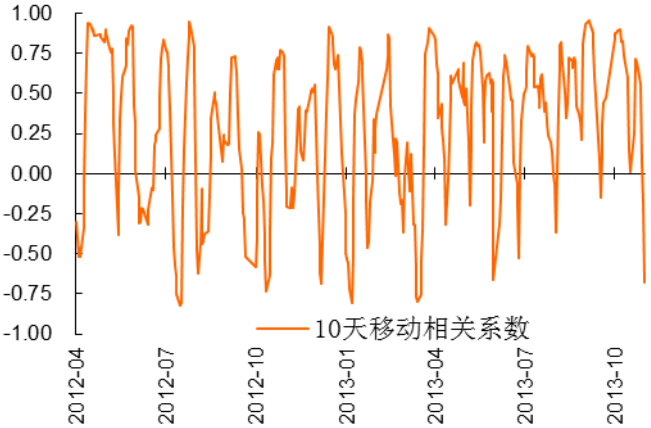
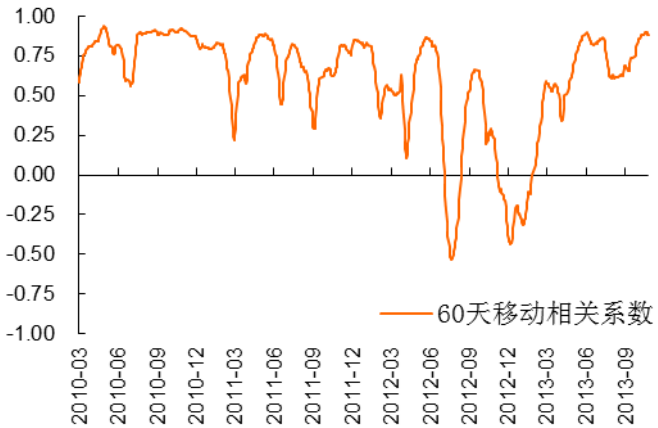


图4-9:郑糖、原糖60天移动相关系数



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名持仓净空头持仓变动情况

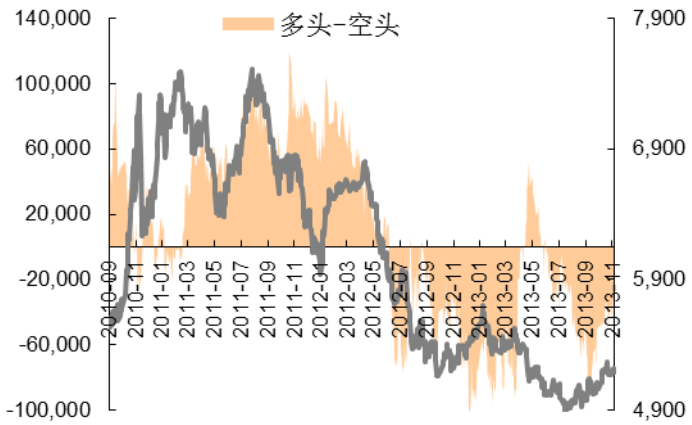
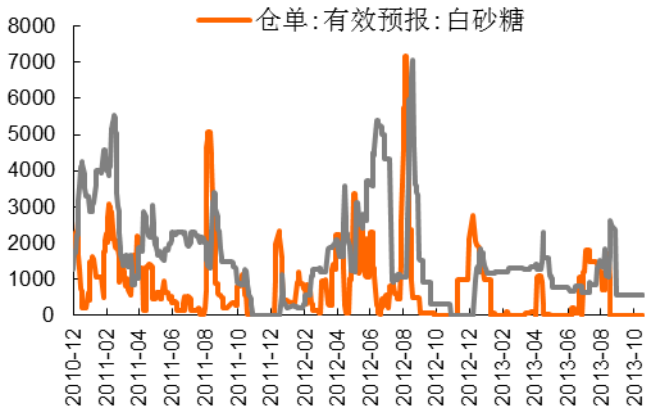
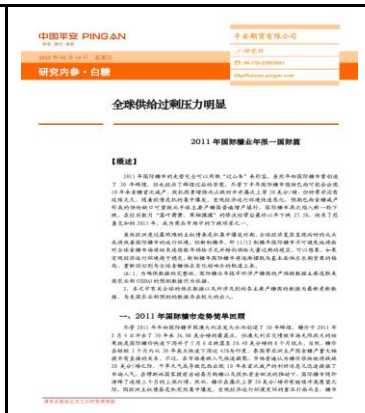
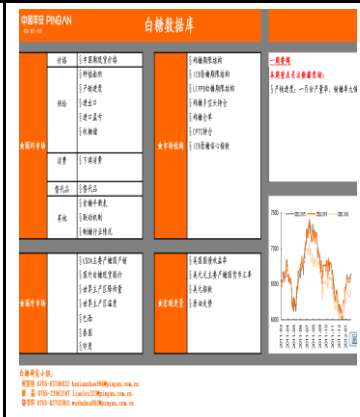
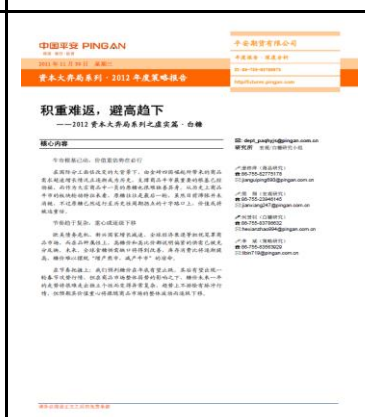


图4-11：郑糖仓单数量



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

平安期货研究所研究员简介:

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组长，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、跨期套利等有较深入研究。

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。

免责条款:

此报告旨为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 PING AN

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