政策传闻打压糖价

内容摘要

1、本周 ICE 原糖继续下行，收六连阴。受累于巴西干燥天气利于甘蔗压榨以及印度雨季充沛提高印度产量前景的消息，原糖期货周一至周五（周四休市）连收四阴线，延续上周四的下跌之势，周五 10 月原糖合约创下新低。本周郑糖在产销数据利好刺激下，先小幅上杨，后因甘蔗保护价或取消的市场传闻下大跌。最终，本周郑糖指数周跌幅达 1.19%。

2、6 月食糖销售数据亮丽。截止 2013 年 6 月底，全国累计销售食糖 1044 万吨，同比增加 294.77 万吨，也是 2005/06 榨季以来截至 6 月底最高累计销售量。累计销糖率 79.89%，同比提高 14.84 个百分比。截至 6 月底，本榨季全国食糖工业库存 262.84 万吨，同比减少 139.68 万吨。

3、6 月产销数据乐观如预期，但未能刺激糖价上涨，反到是关于取消甘蔗保护价的政策传闻带动糖价大幅下挫，可见，产销数据利好或早已被市场消耗化，当前影响糖市的核心因素在于原糖的走势、进口糖的量、下榨季产量预期以及国家政策。从目前的天气情况而言，下榨季增产的几率较大，压力不小，6 至 9 月进口量估计较大，原糖在巴西进入压榨高峰前提下短期仍将下行，因此，郑糖短期弱势难改。

4、本周原糖基本面信息清淡，原糖继续下跌。市场担忧美国玉米种植面积创历史新高，这意味着会减少对巴西的乙醇进口，对糖价形成一些压力。

5、贸易商们在谈论巴西的天气、什么价格套保。多头没有什么实质性的利多，他们希望巴西汽油价格能上涨。技术上，前期的反转势头破灭，价格再次测试前期的低点。总体来看，目前的基本面依然对空头有利。

6、操作建议：虽然 6 月销售数据靓丽，但国内直补蔗农的政策传闻，对市场打击很大。另外，进口糖的大量到港预期压制糖价上涨，目前还看不到多少实质的利多因素，操作上保持偏空思路，逢高抛为主。

✉: 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、数据偏空，逢高抛为主—白糖周刊第 53 期

2013.07.01

2、依然是空头市场—白糖周刊第 52 期

2013.06.24

市场回顾

本周 ICE 原糖继续下行，收六连阴。受累于巴西干燥天气利于甘蔗压榨以及印度雨季充沛提高印度产量前景的消息，原糖期货周一至周五（周四休市）连收四阴线，延续上周四的下跌之势。最终，本周五 10 月原糖合约创下新低，收于 16.26 美分，跌幅达 3.9%。本周郑糖在产销数据利好刺激下，周一、周二小幅上杨，周三低位波动，周四在甘蔗保护价或取消的市场传闻下大跌 1.94%，周五维持震荡。最终，本周郑糖指数收于 4987 元/吨，周累计下跌 60 元/吨，周跌幅达 1.19%，成交量增加至 667036 手、持仓量增加至 987540 手。

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、现货价维稳，销量一般

本周国主产区各地的现货报价维稳为主。广西柳州中间商报价 5400 元/吨，报价未变；南宁中间商报价 5410 元/吨，报价未变；昆明中间商报价 5250 元/吨，较上周上调 20 元/吨。由于销售进度较高，工业库存下降较快，导致现货价格较坚挺。

本周以来，国内各大销区到货量不多，食糖库存量也维持较低的水平，销区经销商食糖销售基本维持随进随销的状态，食糖销售价格倒挂的现象也逐步好转。随着全国各地气温的升高，各地饮料的销售也进入旺季，就当前采购看，终端用户采购量还没有大幅度的增加，不过，环比已然呈现增加的趋势。

图2-1：产区现货价格报价稳定

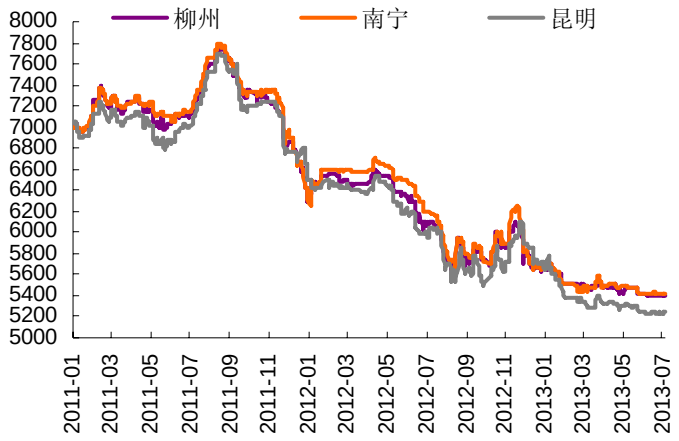
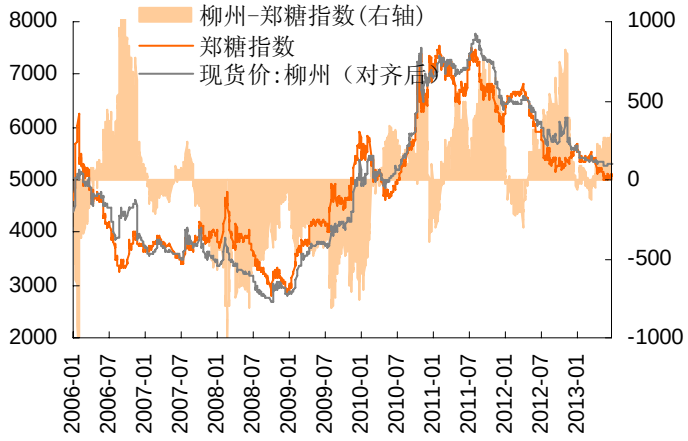


图2-2：现货依然处于升水状态



资料来源:wind、平安期货研究所

二、销售数据利好，然难改郑糖弱势

6 月食糖销售数据亮丽。截止 2013 年 6 月底，全国累计销售食糖 1044 万吨，同比增加 294.77 万吨，也是 2005/06 榨季以来截至 6 月底最高累计销售量。累计销糖率 79.89%，同比提高 14.84 个百分比。其中 6 月单月销糖 122.83 万吨，同比增加 41.22 万吨，也是历史上除 2007/08 榨季外最高 6 月单月销量。由此可见，2013/14 榨季食糖销售进度较快，销售业绩可喜。

用糖食品产量稳定增长。据国家统计局发布的相关数据显示，2013 年 1-5 月统计在内的七类主要含糖食品产量同比明显增长。其中增幅最大的为速冻米面食品，累计产量达 216.479 万吨，同比增幅达 17.81%；其次为碳酸饮料和果蔬汁饮料，增幅分别为 15.46%和 15.40%；冷冻饮品增幅位居第四，5 月单月产量达 29.96 万吨；乳制品和罐头产量累计增幅分别为 10.53%和 10.09%；产量排名最后的是糖果，1-5 月累计产量为 91.67 万吨，累计增幅为 9.77%。含糖食品产量的增长还是一定程度上证明了食糖消费确实出现稳步的增长。

无论是食糖的产销数据还是用糖食品产量稳步增长都证实本榨季食糖消费进度可喜，预估本榨季糖消费量在 1350 万吨以上。

榨季末工业库存压力大减。截至 6 月底，本榨季全国食糖工业库存 262.84 万吨，同比减少 139.68 万吨。这 263 万吨的工业库存需要应对三个月的纯销期的消费量以及作为 10 月新旧糖交替的补充，可见后期糖厂的销售压力不大。

进口糖仍是抑制糖价上涨的主要因素。根据海关统计，2013 年度截至 5 月底，全国累计进口食糖 122.71 万吨，2012/13 年度已经进口糖 196.29 万吨。去年 6-9 月进口糖 194.71 万吨，而与去年二、三季度相比，今年的进口利润更大，且一直维持在高位。去年 6 月-7 月，巴西中南部降雨过多阻碍了糖厂生产进程，原糖从低位的 19 美分一路反弹到 24 美分，涨幅达 25%。而今年原糖截至目前没有像样反弹，一路下跌至 16.50 美分左右，导致进口利润一直维持在高位，因此，后期 6-9 月的进口糖量将不可小觑，或达 200 万吨以上。

政策传闻干扰糖市。周四业界沸沸扬扬传闻在湛江召开的甘蔗工作会议，传闻会上讨论相关部门倾向于下个榨季对甘蔗不设保护价，与糖价连动。此消息利空市场，导致郑糖市场的 1 月份合约均出现大幅下挫，轻易击穿前期低点，使得市场的看空情绪再次弥漫。另外，市场有传言国家将对补贴模式进行修正，将原来的通过收储补贴榨糖企业，改为对上游蔗农进行直接的补贴。但是从目前情况来看，政策是否将发生变化还不能确定。

图2-3：各榨季截至6月底全国销糖量情况（万吨）

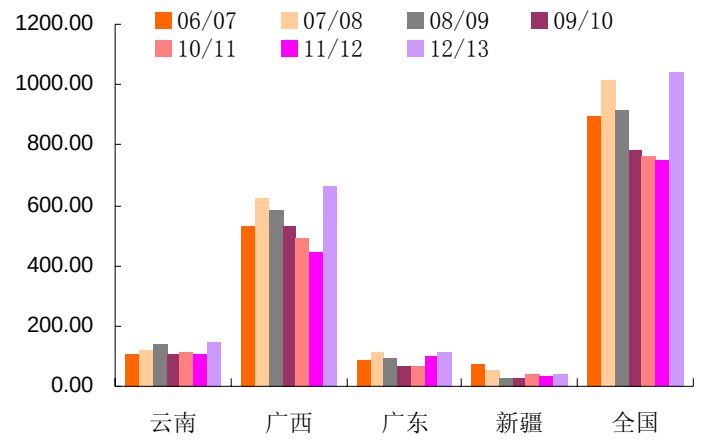
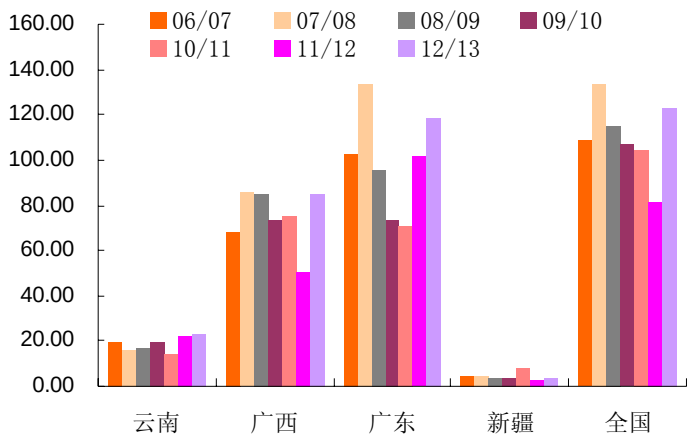


图2-4:各榨季6月单月全国食糖消费量情况（万吨）



资料来源:广西糖网、平安期货研究所

图2-5：截至6月底全国工业库存（万吨）

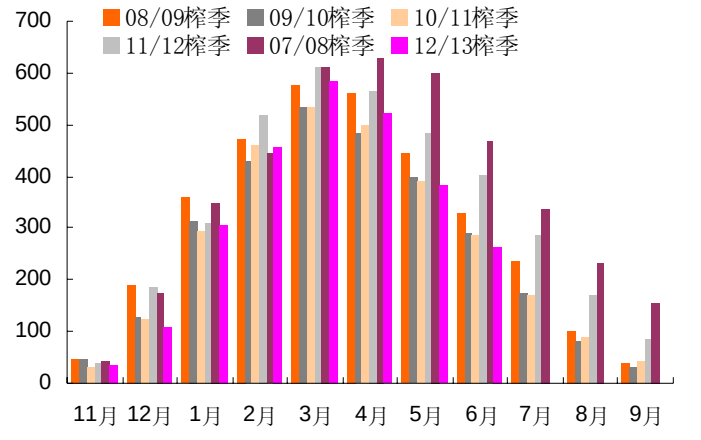
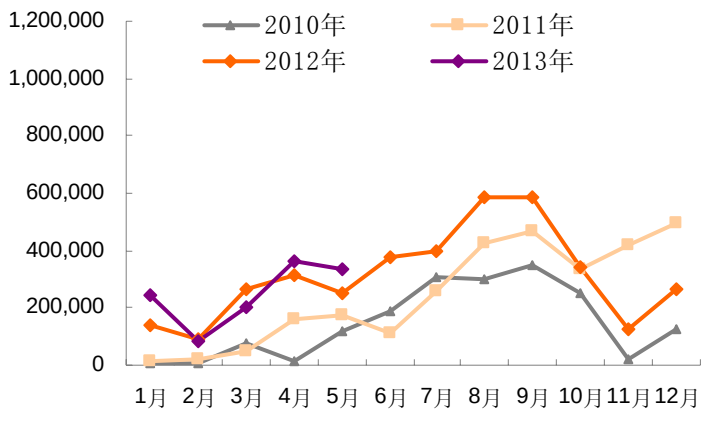


图2-6：截至5月底全国进口糖量（万吨）



资料来源:wind、平安期货研究所

内盘评论： 6 月产销数据乐观如预期，但未能刺激糖价上涨，反到是关于取消甘蔗保护价的政策传闻带动糖价大幅下挫，可见，产销数据利好或早已被市场消耗化，当前影响糖市的核心因素在于原糖的走势、进口糖的量、下榨季产量预期以及国家政策。从目前的天气情况而言，下榨季增产的几率较大，压力不小，6 至 9 月进口量估计较大，原糖在巴西进入压榨高峰前提下短期仍将下行，因此，郑糖短期弱势难改。

国际市场

一、 要闻回顾

Unica：13/14 年度巴西甘蔗产量或为 5.896 亿吨。巴西甘蔗行业协会 Unica 表示，尽管近期主产区降雨对甘蔗收割进度造成一定影响，但 2013/14 年度巴西甘蔗产量预估仍维持之前的 5.896 亿吨。不过，目前的降雨将有助于 2013/14 年度后期甘蔗的进一步生长，或能弥补近期降雨造成收割进度迟缓带来的损失。

巴西：受降雨影响，下调 13/14 年度糖产量预估。法国 Tereos 集团巴西分公司称，因近期出现降雨且糖价下滑，下调巴西 2013/14 年度糖和乙醇产量预估。该公司执行总裁在圣保罗参加巴西乙醇峰会的间隙称："下调用于生产糖和乙醇的甘蔗比例，最初预估分别为 60%和 40%。"

巴西 7 月天气干燥料有利于甘蔗收割。巴西气象机构 Somar 称，6 月的多雨天气导致甘蔗压榨工作放缓，预计 7 月天气将较为干燥，有利于甘蔗收割，港口的糖出口也将更为顺畅。

巴西：6 月份出口糖 224.4 万吨。巴西贸易部公布的的数据显示，2013 年 6 月份巴西食糖出口量从 5 月份的 194.1 万吨增至 224.4 万吨，同时高于 2012 年 6 月份 169.2 万吨的出口量。5 月巴西共出口原糖 145 万吨，白糖 45.15 万吨。

巴西港口待运糖量减至 158 万吨。船运机构 Williams 在报告中称，截至目前巴西港口待运糖量为 158 万吨，低于一周之前的 164 万吨。巴西港口待运糖船目的地为加拿大、克罗地亚、中国及非洲国家。

Kingsman 下调全球 2013/14 年度糖供应过剩预估至 392.7 万吨。行业咨询公司 Kingsman 周三下调全球 2013/14 年度糖供应过剩预估至 392.7 万吨，较 5 月预估值下修 14%，部分原因在于巴西糖产量预估遭调降。其在 5 月曾预计全球 2013/14 年度糖供应过剩 459.1 万吨。

投机客减持 ICE 原糖期货净空头逾 20%。美国商品期货交易委员会（CFTC）周五公布的数据显示，截至 6 月 25 日当周，因市场上涨至六周高位，投机客减持 ICE 原糖期货净空头头寸逾 20%。投机客减持原糖期货净空头头寸 21,707 手，至 73,021 手，为 5 月初以来最低水准。

泰国：7 月 9 日招标预售 14.4 万吨原糖。泰国国营蔗糖产业公司（TCSC）表示，公司将于 7 月 9 日公开招标预售 14.4 万吨 2013/14 年度原糖。其中一半的食糖到货船期为 2014 年 3 月至 5 月，另一半为 5 月至 7 月。每批预售糖中包括 4.8 万吨高等级原糖和 2.4 万吨专供日本的低等级原糖。

印度：糖进口关税或由 10%上调至 15%。印度食品部长称，7 月 4 日举行的部长级会议决定将糖进口关税从 10%上调至 15%，但上调时间尚未确定。财政部稍后将通告此次调整，进口关税上调将帮助糖厂向蔗农支付欠款。

二、外盘评论

本周原糖基本面信息清单，原糖继续下跌。市场担忧美国玉米种植面积创历史新高，这意味着会减少对巴西的乙醇进口，对糖价形成一些压力。贸易商们在谈论巴西的天气、什么价格套保。多头没有什么实质性的利多，他们希望巴西汽油价格能上涨。技术上，前期的反转势头破灭，价格再次测试前期的低点。总体来看，目前的基本面依然对空头有利。

图4-6:巴西中南部累计制糖比例低于上榨季

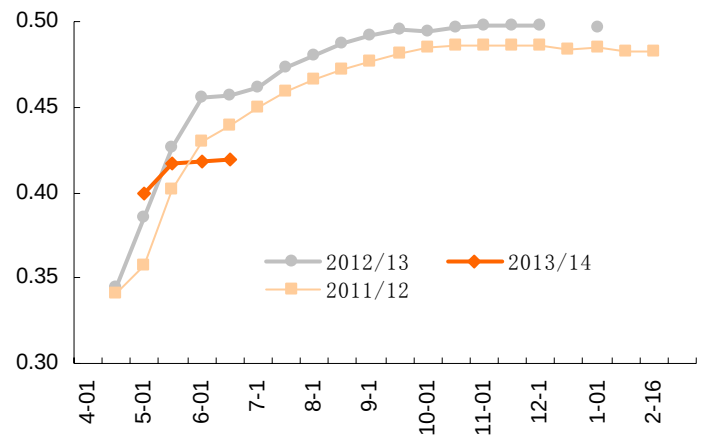
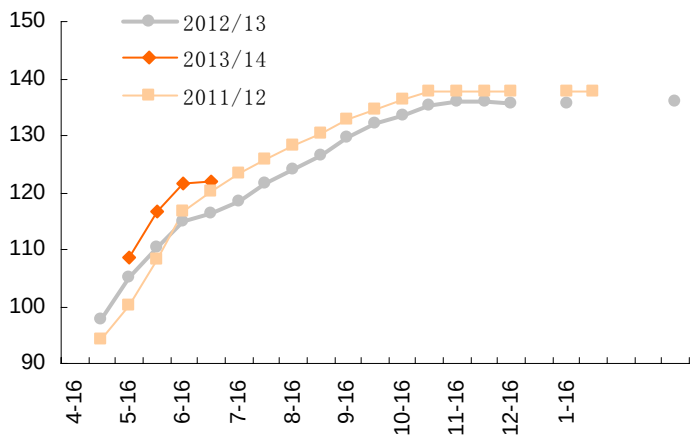


图4-7：巴西中南部甘蔗含糖量同比增加



资料来源：wind、平安期货研究所

图4-6:巴西中南部累计乙醇产量

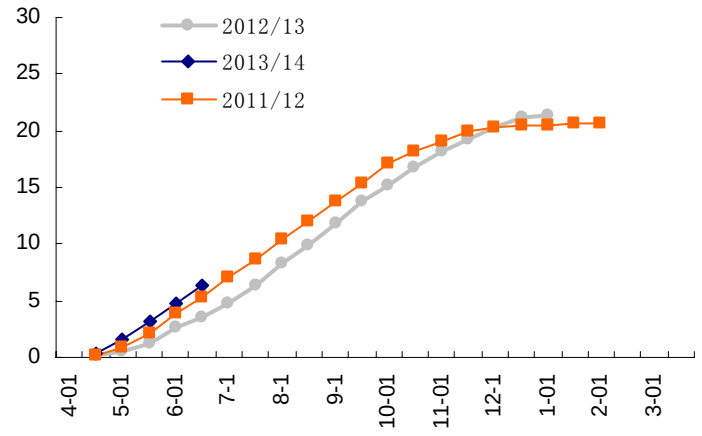
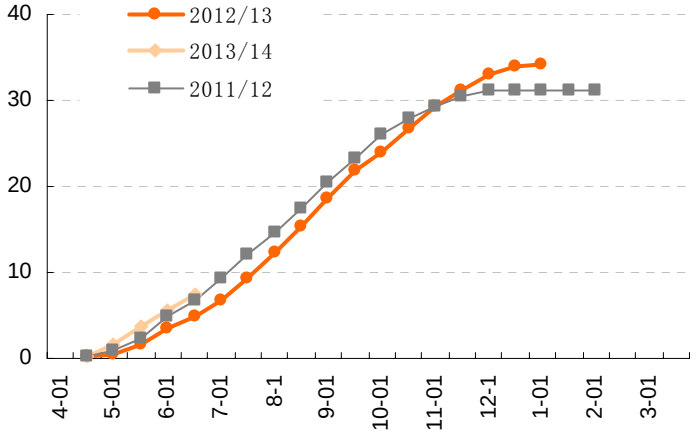


图4-7：巴西中南部累计糖产量



资料来源：wind、平安期货研究所

图4-6:巴西、泰国糖升贴水

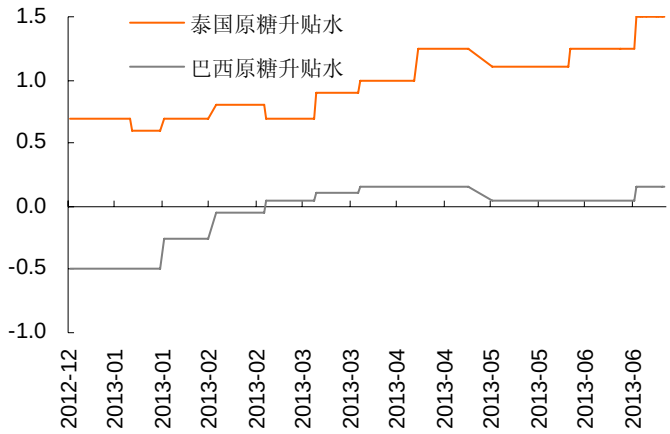
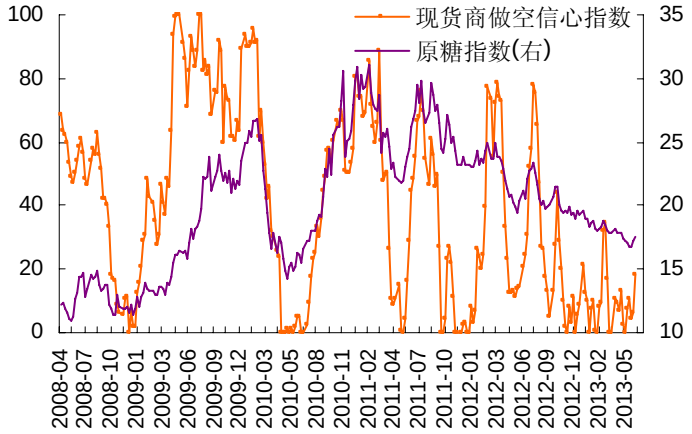


图4-7：原糖现货商做空信心有所上升



资料来源：wind、平安期货研究所

技术分析和市场结构

一、 技术分析

前期低点 4975 一线岌岌可危，关注底部支撑，如果这一支撑位被击破，有望形成新一轮跌势。

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4-2:1401与1309价差

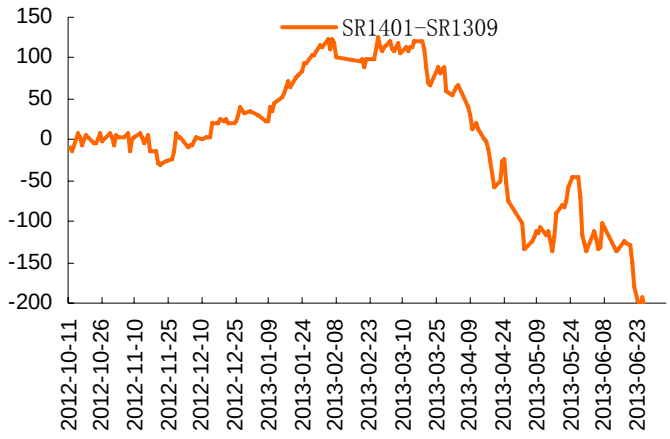
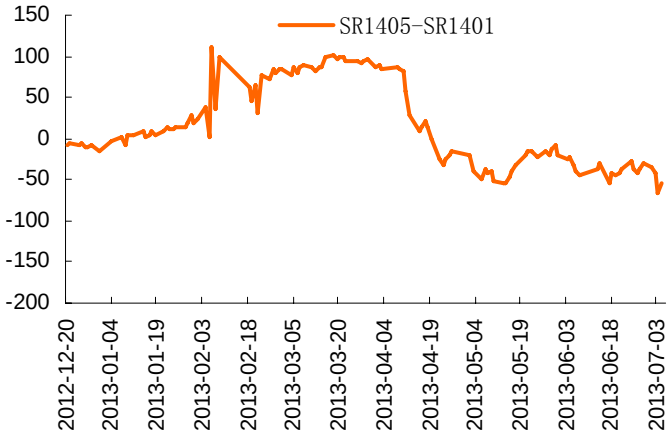


图4-3:1405和1401价差



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

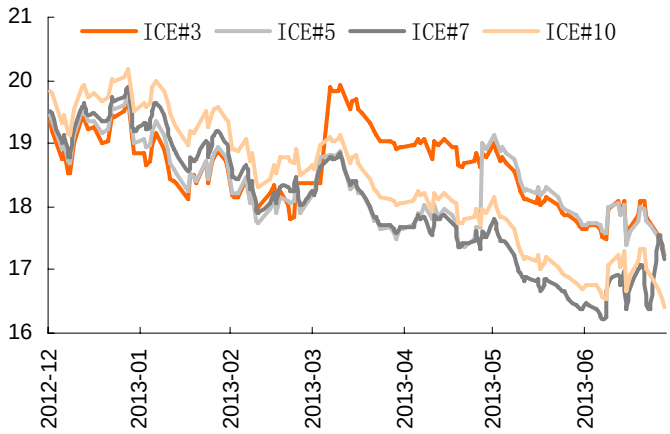
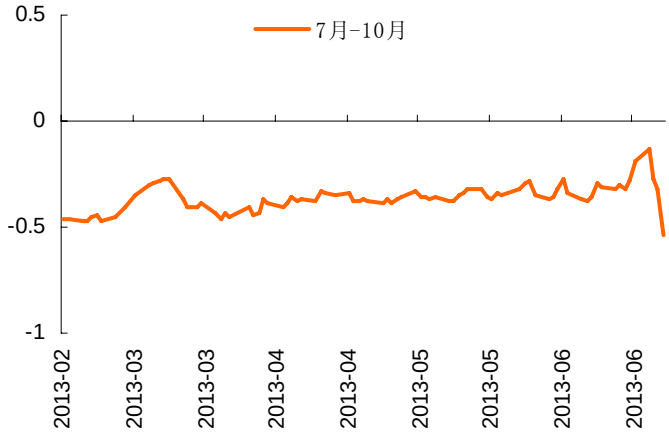


图4-5:原糖10月合约-2013年7月价差



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

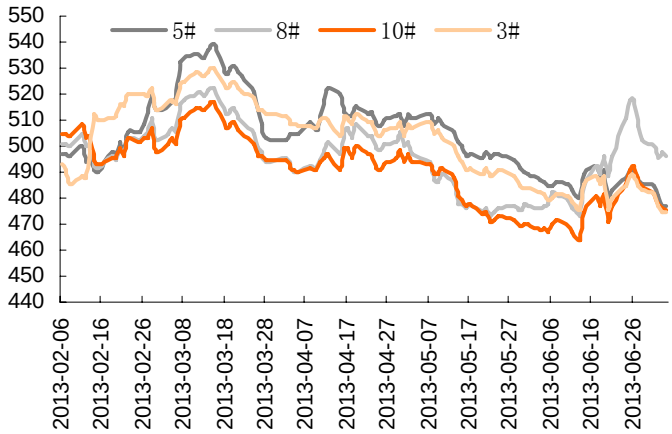
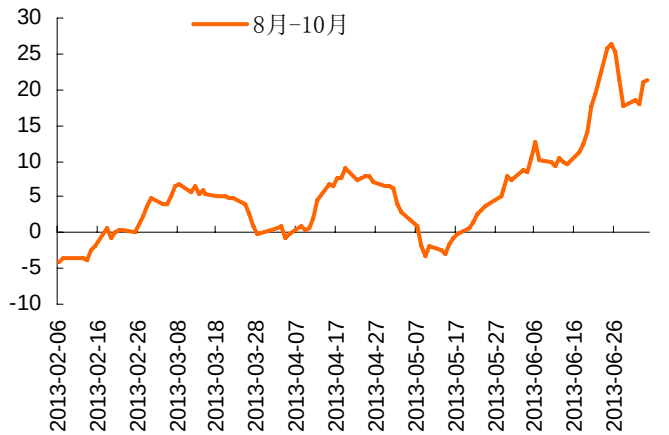


图4-7: 伦敦白糖10月合约与8月合约之差



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

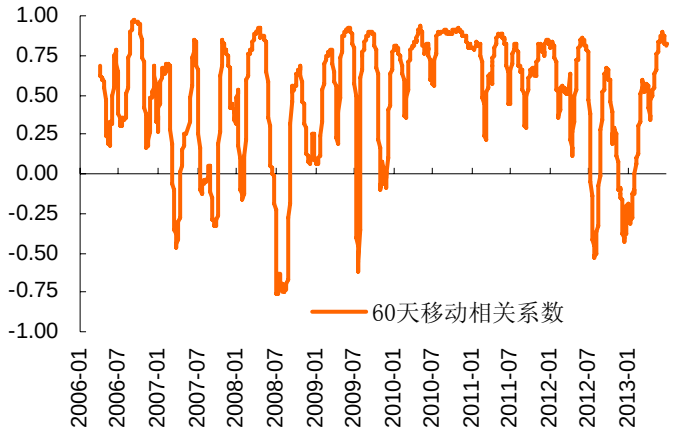
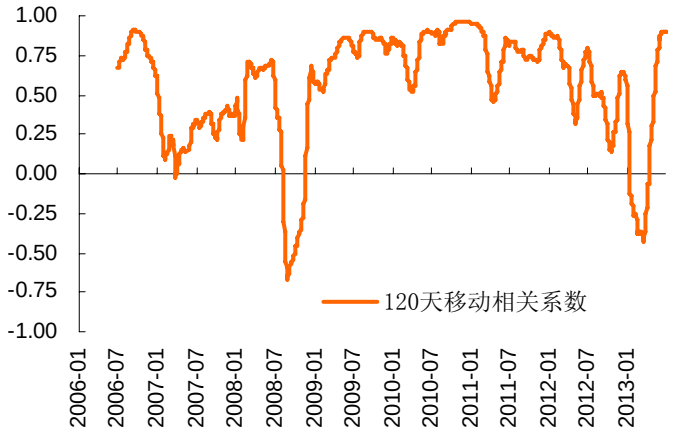


图4-9:郑糖、原糖120天移动相关系数



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名持仓净空头减少

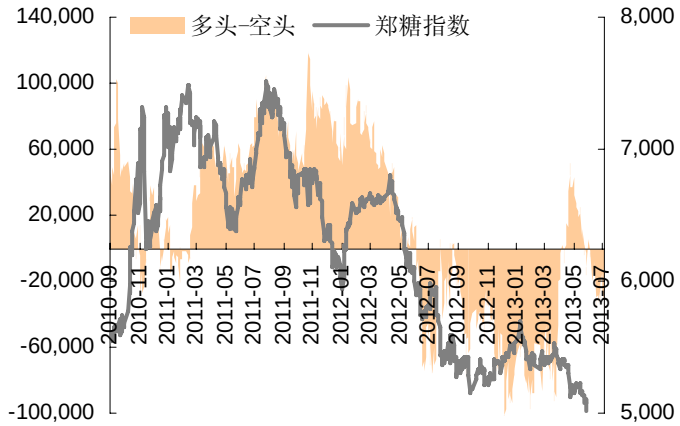
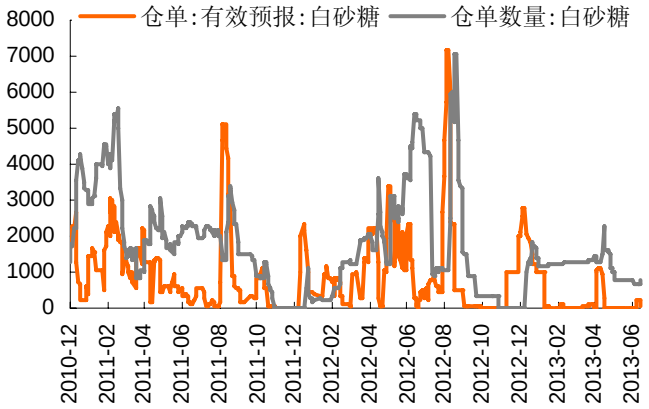


图4-11：郑糖仓单数量减少，预报单增加200张



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