

郑糖短期持稳为主

内容摘要

- 1、本周原糖市场在周一尝试反弹之后，继续下跌之路，周二重挫3.5%，逾两个月来首次跌至关键的20美分水准之下，因投资者和生产商担心巴西甘蔗收割加快抛售所致。本周国内糖市周一周二上涨，但反弹乏力，周三在原糖暴跌的带动下下行，周四更是暴跌，周五继续收阴，最终本周郑糖跌幅达1.91%。成交量持仓量方面，郑糖市场为增仓减量。
- 2、7月份进口量依旧不减。中国7月份进口糖398,023吨，同比增加55%，2011/12榨季累计进口糖309.2849万吨，同比增加166%。而1-7月份进口量184万吨，已经接近今年的进口配额，且5-7月由于国内糖价持续低迷，而国外糖走强，国内在国际市场买糖有所放缓，因此8-9月食糖到港数量或有所减少。
- 3、收储消息在持续更新，8、9月中秋国庆刚性消费还在，后期进口减少，这对短期糖市有支撑。但原糖还在持续下挫，已经跌至20美分以下，而从上周郑糖收储消息基本确认后盘面的反应看，已被市场提前消化，多头信心不足，收储带来短期利多后糖市必将回归理性走势，而在本榨季末库存压力仍然不小，新榨季大幅增产预期强烈、供应宽松的基本面长期利空糖市情况下，最终8、9月郑糖或持稳为主。
- 4、目前，原糖大幅下挫，Unica双周产量数据于周四发布，8月上半月压榨仍旧进展良好。需求仍旧疲弱，白糖尤为明显。利多方面，尽管印度产量预估目前仍未进一步下调，但不排除产量预估再次下调的可能性。与此同时，泰国方面亦传来干旱消息。已有糖厂称，下榨季甘蔗产量或降至9000万吨。
- 5、总体而言，目前可能在接近一个中期的底部，19c-20c，接近巴西乙醇和糖的生产平衡点。压力位23c。长期依然维持熊市观点。
- 6、操作建议，SR1301关注5310的支撑，如果5310一线失手，可能继续下挫300点。激进投资者可以在SR1301合约上背靠5310建立多单，止损于5300，第一目标位5600。

✉: 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. 短期不建议继续追空—白糖周刊第32期

2012. 8. 19

2. 或将迎来修复性行情—白糖周刊第31期

2012. 8. 12

市场回顾

本周原糖市场在周一尝试反弹之后，继续下跌之路，周二重挫 3.5%，逾两个月来首次跌至关键的 20 美分水准之下，因投资者和生产商担心巴西甘蔗收割加快抛售所致。本周国内糖市周一周二上涨，但反弹乏力，周三在原糖暴跌的带动下下行，周四更是暴跌，周五继续收阴，最终本周郑糖跌幅达 1.91%。成交量持仓量方面，两个市场均为增仓减量。

图1-1: 郑糖继续下行



图1-2: 原糖继续回落



资料来源:wind、平安期货研究所

国内市场

一、现货价格大幅上调，销售未见好转

本周主产区现货报价涨跌不一。主产区广西柳州中间商报价 5850 元/吨，报价较上周下调 100 元/吨；南宁中间商报价 5920 元/吨，报价下调 20 元/吨；昆明中间商报价 5750 元/吨，报价上调 130 元/吨；湛江报价 6050 元/吨，报价未变。

目前由于受到收储传闻的支撑，本周现货市场的下跌并不算太明显，各地销量方面也有所提振。中原地区中间商采购力度加大，华北、华东地区销量都不错。由于现在不仅有收储政策支撑，同时国庆中秋双节消费也即将来临，商家对于后期尚抱有一定的信心，因此价格维持稳定。

图2-1：产区现货价格涨跌互现

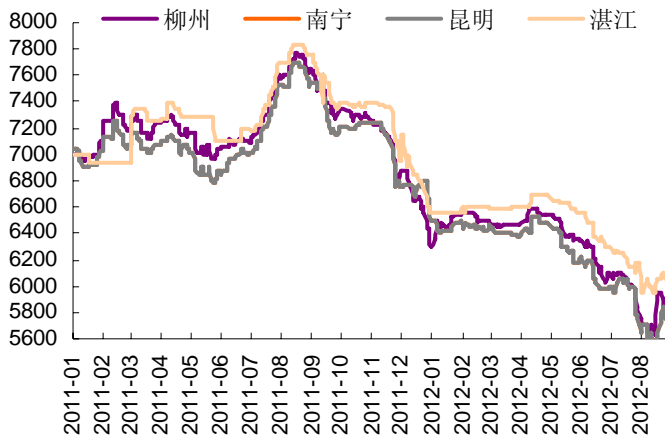
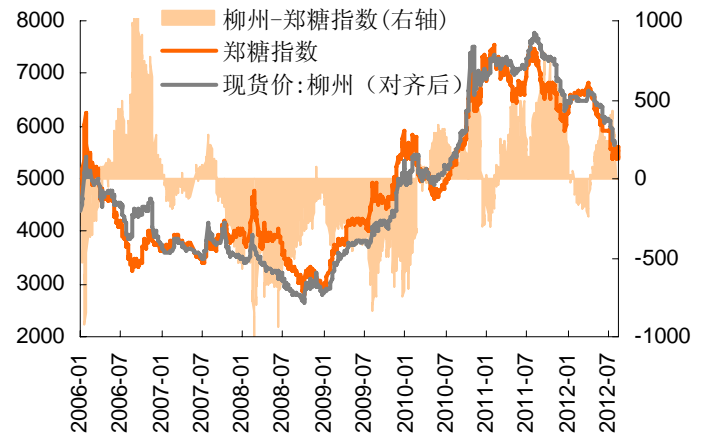


图2-2：现货升水209元/吨



资料来源:wind、平安期货研究所

二、收储传闻再起，市场掀起波澜

7月份进口量依旧不减。中国海关总署周二公布，中国7月份进口糖398,023吨，环比上月增加5%，较上年同期增加55%。海关总署称，今年1-7月中国进口糖数量约为184万吨，高于上年同期的776,945吨，同比增长1.4倍。2011/12榨季累计进口糖309.2849万吨，同比增加166%。而1-7月份进口量184万吨，已经接近今年的进口配额，且5-7月由于国内糖价持续低迷，而国外糖走强，国内在国际市场买糖有所放缓，本榨季剩余两个月8-9月食糖到港数量或有所减少。

收储传言再起，盘面未买账。8月21日下午，广西糖协组织十八家大型制糖集团负责人召开糖业座谈会。会议认为现货价格应逐步恢复至合理水平，为稳定糖价，国家将再次启动收储，收储的相关细节再议。而后有传闻说收储价格为6300元底价加运费，但官方未证实。

受会上传出的利好消息提振，贸易商和食糖加工企业乐观情绪有所回升，国内主要销售地区现货糖价普遍上扬，涨幅平均达到20-50元吨不等。但是从期糖盘面来看，由于正式文件迟迟未落实，又适逢外盘大跌，造成多头信心不足，空头趁机通过传统席位再次集中入场打压，期糖价格转向下行。

收储短期利多出尽，那么市场必将回归到一个理性的走势。在本榨季末有大量结转库存、新榨季大幅增产预期强烈的情况下，糖市供应宽松的基本面长期利空糖市。截至7月底，全国食糖库存287.72万吨，同比增加116万吨。本榨季287.7万吨的工业库存相对于190万吨左右的销量，还有近100万吨的销售剩余压力，而下榨季大幅增产是大概率事件，届时新糖旧糖共市，后期糖市不容乐观。

图2-3: 2012年7月进口量同比大增

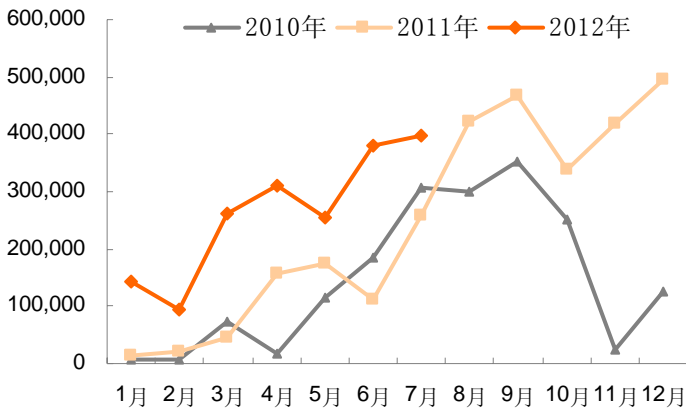
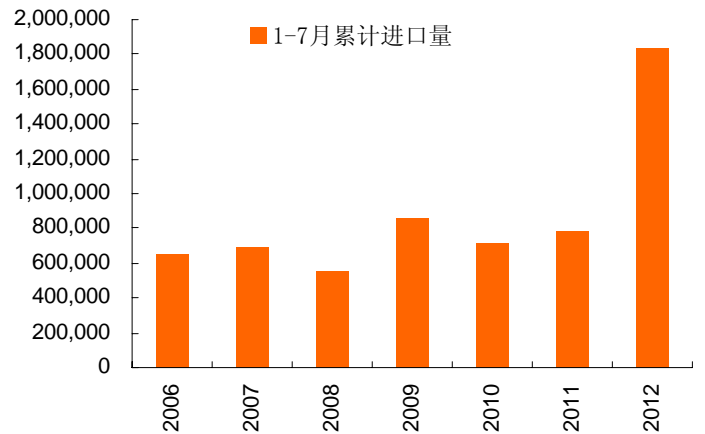


图2-4: 2012年1至7月累计食糖进口量大幅增加



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-5: 11/12榨季7月单月销糖量与历史持平

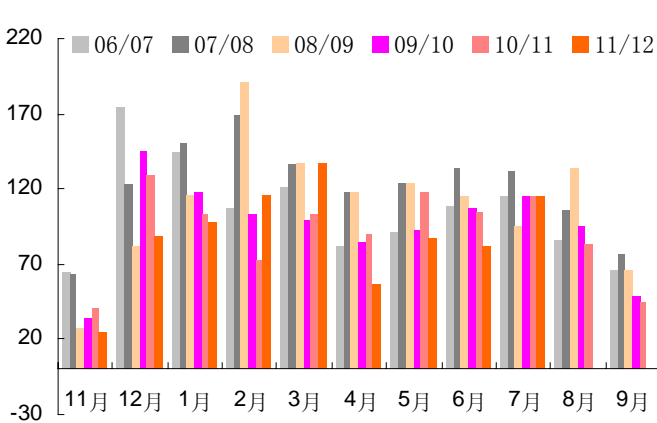
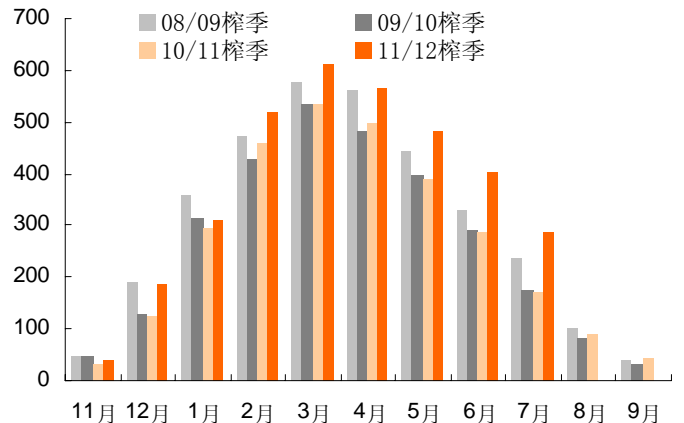


图2-6: 截至7月底全国食糖工业库存同比增加116万吨



资料来源:wind、平安期货研究所

内盘评论: 尽管周三、周四广西会议传递利好, 收储传言不断更新, 但正式文件未下达, 且适逢外盘大跌, 造成多头信心不足, 期现价格继续下跌。据说收储公告两周后正式公布, 再配合 8、9 月中秋国庆刚性消费, 届时盘面有望继续拉涨。但原糖还在持续下挫, 已经跌至 20 美分以下, 而从上周郑糖收储消息基本确认后盘面的反应看, 已被市场提前消化, 多头信心不足, 收储带来短期利多后糖市必将回归理性走势, 而本榨季末库存压力仍然不小, 新榨季大幅增产预期强烈、供应宽松的基本面长期利空糖市情况下, 最终 8、9 月郑糖或持稳为主。

国际市场

一、要闻回顾

巴西 8 月前两周糖产量较上年同期增长 14%。甘蔗加工厂协会 Unica 周四公布数据显示，巴西甘蔗加工厂 8 月前两周的糖产量略高于 300 万吨，受助于干燥天气，较上年同期增长 14%。7 月和 8 月干燥天气令巴西甘蔗压榨加快，并允许加工厂在一定程度上弥补 5 月和 6 月降雨所带来的产量损失。

Kingsman 称巴西 12/13 榨季中南部地区甘蔗压榨量或增加至 5.12 亿吨。8 月 24 日消息，据咨询公司 Kingsman 表示，巴西主要产糖区中南部地区 2012/13 年收割季甘蔗压榨量可能为 5.12 亿吨，同比增长 3.6%。

巴西：待运糖船数量减至 71 艘。船运机构 Williams 周四在报告中称，巴西待运糖船数量由之前一周的 73 艘减少至 71 艘，受助于甘蔗收割高峰期的晴朗天气。主产区中南部地区 7 月糖产量调增，且预期强势将延续至 9 月。

巴西：9 月或无大雨影响中南部甘蔗收割。气象机构 Somer 称，巴西中南部目前处于干燥季节，至少 9 月下半月前不会出现大雨影响甘蔗收割。过去几周天气一直比较干燥，令港口待运糖船数量减少。主产区晴朗干燥的天气不仅推动糖厂满负荷生产，亦可改善甘蔗质量。

印度没有消减糖、大米和小麦出口计划。印度食品部长 K.V.Thomas 周三称，印度没有消减糖、大米和小麦出口计划，因近来季风雨增加将有利于夏季种植的作物。印度是全球第二大大米、小麦和糖生产国，三年来首次遭受干旱。干旱已经引发农业产出下滑及限制出口的忧虑。

泰国原糖升水无变动，关注印尼采购。据新加坡 8 月 21 日消息，泰国原糖升水本周几无变动，因高价吓退买家，预期在穆斯林假期后交易恢复正常时，印尼将购买巴西糖。印尼是东南亚最大的糖采购国，计划采购 51 万吨原糖用于填补工业缺口并补充下一年度库存。

德国 2012/13 年度糖产量料降至 447 万吨。德国糖业协会 WVZ 周四表示，该国 2012/13 年度糖产量料降至 447 万吨，低于 2011/12 年度的 477 万吨。2012/13 年度，德国农户共计种植 393,000 公顷今冬收割的糖用甜菜，几持平于去年的 394,000 公顷。但协会称，甜菜含糖量料从 18.05% 降至 16.05%。

俄罗斯：9 月原糖进口关税维持每吨 140 美元。俄罗斯糖生产商协会表示，俄罗斯、白俄罗斯和哈萨克斯坦 9 月原糖进口关税维持每吨 140 美元。这是基于纽约 ICE 原糖期货 7 月均价 501.71 美元得出的结果。因国内甜菜糖产量大幅增加，自 5 月以来原糖进口关税一直维持每吨 140 美元的高水准。

南非 2012/13 年度糖产量预计为 217.7 万吨。南非糖协公布数据显示，南非 2012/13 年度糖产量预计为 217.7 万吨，略低于之前预估的 218 万吨。该协会在其网

站公布的声明中称，甘蔗压榨量料为 1859 万吨，之前预估为 1872.8 万吨。

二、外盘评论

目前，原糖价格出现大幅下挫，而谷物及豆类等外部市场却因单产下调而多数回暖。糖市则受生产商卖盘压制，表现相对弱势。从气候模型来看，“厄尔尼诺”的确有可能提前出现，而中南部榨季也可能因降雨提前而遭到压缩。但从天气预报来看，未来数周中南部仍旧维持晴朗干燥天气。Unica 双周产量数据于周四发布，8 月上半月压榨仍旧进展良好。

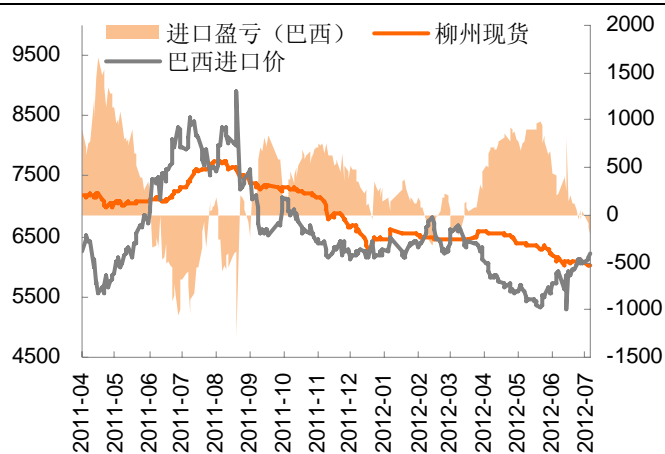
需求方面仍旧疲弱，白糖尤为明显。尽管印度白糖出口迟滞，但多数进口国却仍处于消化前期进口印度糖的阶段。而受白糖需求疲弱影响，迪拜精炼厂的开工率自 8 月中旬之后亦有所下降。与此同时，却仍有大量运糖船正在或即将发往迪拜。

利多方面，尽管印度产量预估目前仍未进一步下调，但不排除产量预估再次下调的可能性。与此同时，泰国方面亦传来干旱消息。已有糖厂称，下榨季甘蔗产量或降至 9000 万吨。

总体而言，目前可能在接近一个中期的底部，19c-20c，接近巴西乙醇和糖的生产平衡点。压力位 23c。长期依然维持熊市观点。

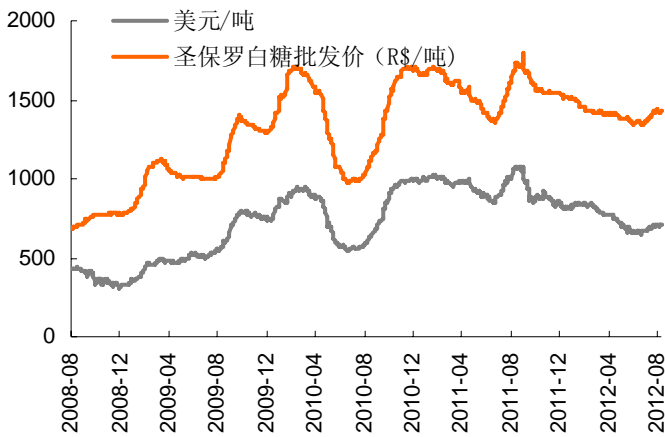
图3-1:巴西糖进口盈亏

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



资料来源: 彭博、平安期货研究所

图3-4: 巴西无水乙醇报价



图3-5: 巴西雷亚尔对美元

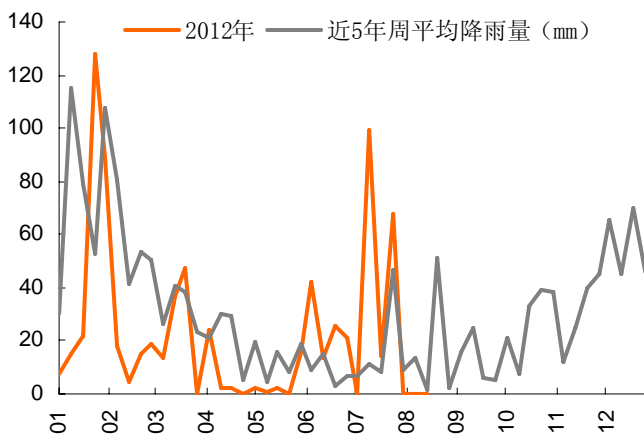


资料来源: 彭博、平安期货研究所

图3-6: 美元兑泰铢



图3-7: 巴西主产区Sao Paulo周降雨量较多



资料来源: 彭博、平安期货研究所

图3-8: 巴西主产区Sao Paulo温度

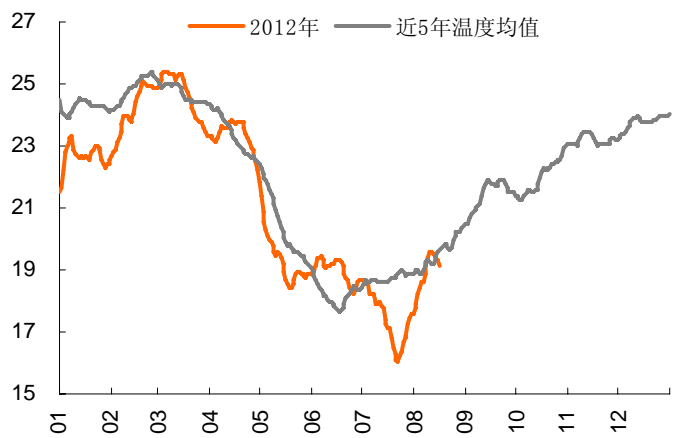
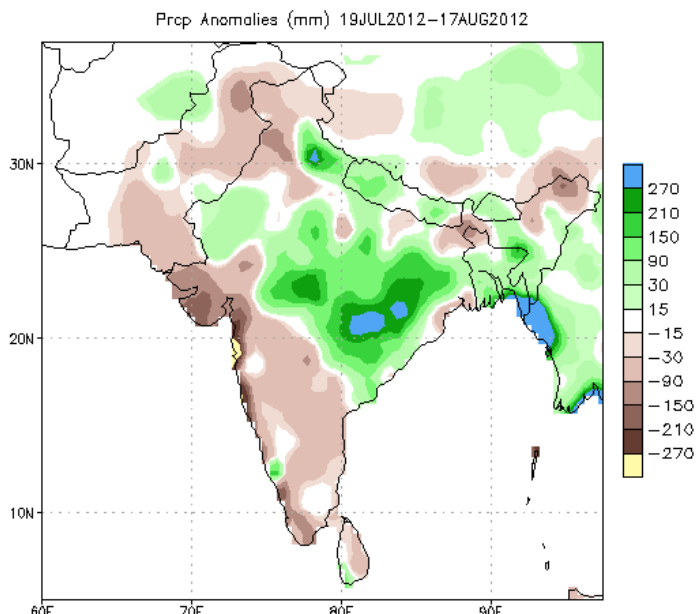
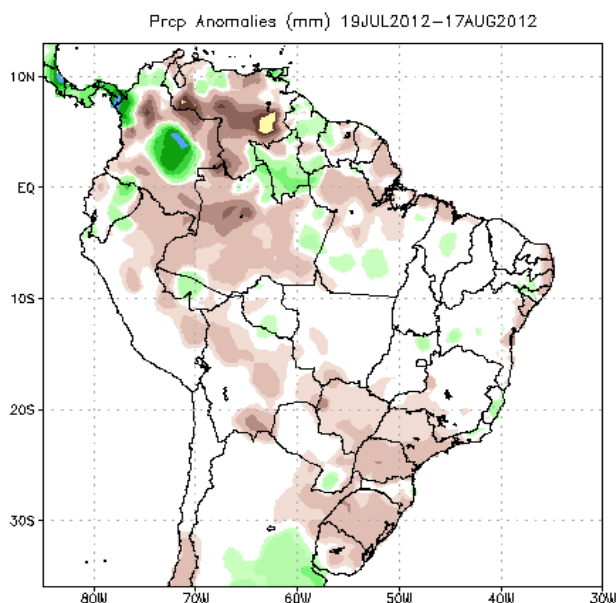


图3-9: 圣保罗过去1个月降雨 (异常情况)

图3-10: 印度甘蔗主产区过去1个月降雨偏少 (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

SR1301 关注 5310 的支撑位, 如果 5310 一线失手, 可能继续下挫 300 点。

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4-2:1301与1209价差

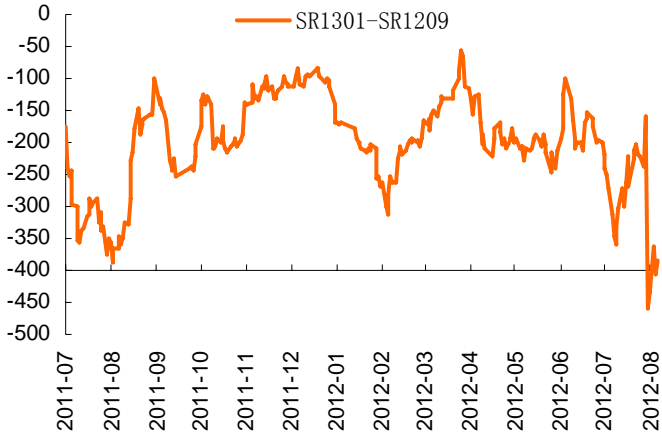
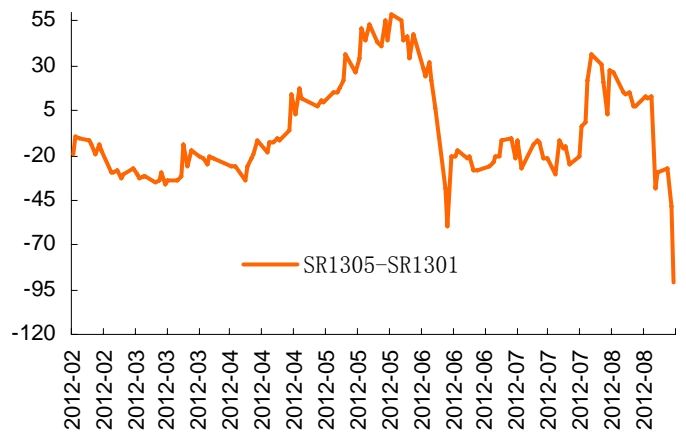


图4-3:1305和1301价差



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

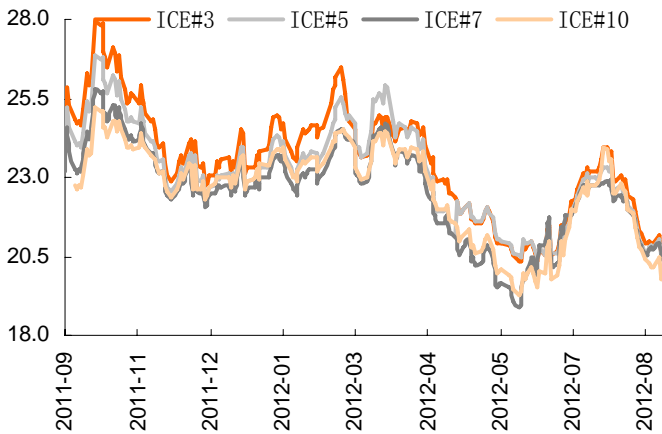
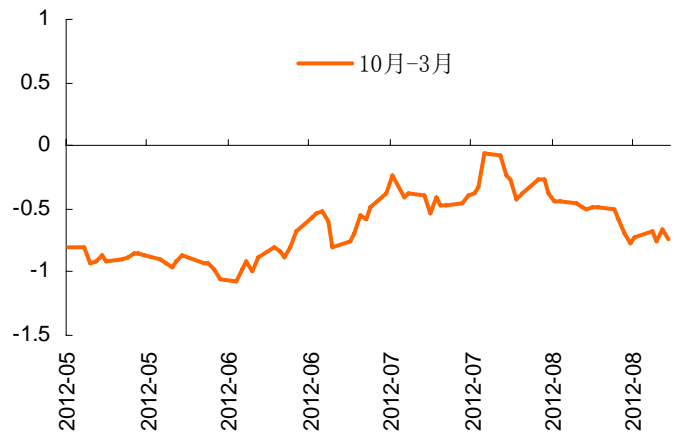


图4-5:原糖10月合约-2013年3月价差



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

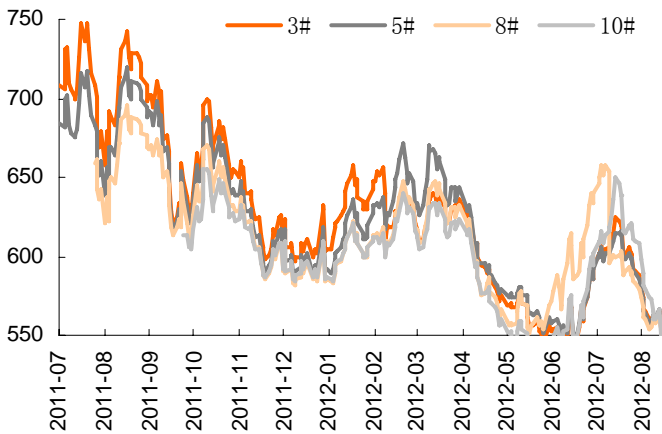
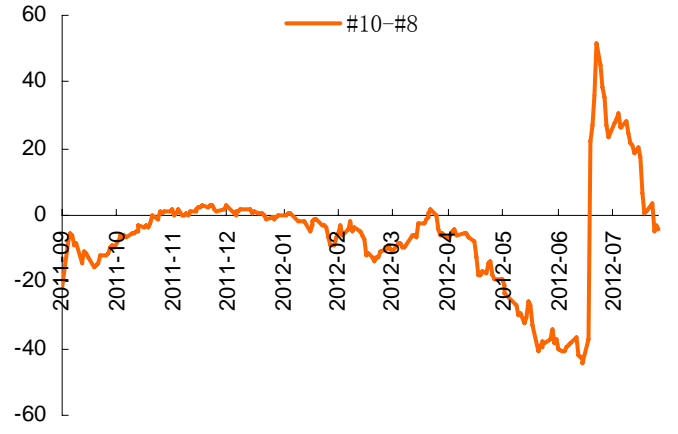


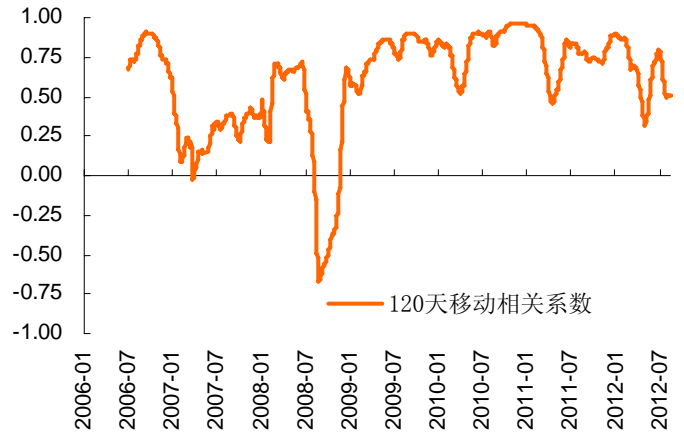
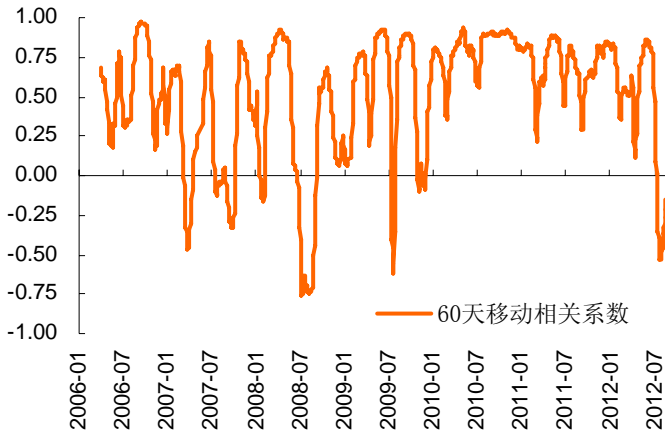
图4-7: 伦敦白糖10月合约与8月合约之差



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

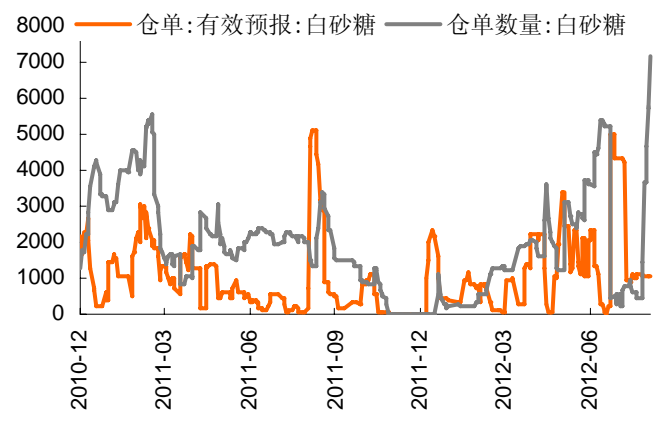
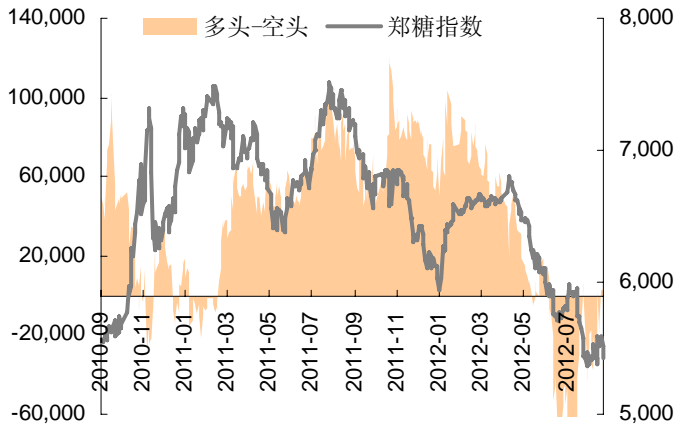


资料来源: 彭博、平安期货研究所

三、郑糖持仓和仓单



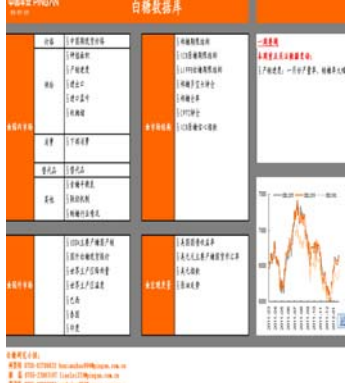



图4-10: 郑糖前20名持仓净多头增加

图4-11: 郑糖仓单数量增加



资料来源: wind、平安期货研究所

平安期货部分白糖产品展示

<p>外盘评述</p> <p>定位于：外盘中短期走势判断。</p> <p>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。</p> <p>(重点产品)</p>			<p>国际糖咨询机构报告翻译解读</p> <p>定位于：原糖中长期走势判断与国外主要产糖国动态信息。</p> <p>推送频率：不定期</p> <p>(重点产品)</p>
<p>白糖数据库</p> <p>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。</p> <p>推送频率：每周五</p>			<p>专题报告(解读)</p> <p>定位于：探析市场运行规律，提供分析行情的手段。</p> <p>推送频率：不定期，平均频率 1-2 月 1 篇。</p> <p>(重点产品)</p>
<p>调研报告</p> <p>定位于：国内现货第一手资料收集和分析。</p> <p>推送频率：不定期。</p>			<p>白糖理财产品</p> <p>定位于：展示我研究和投资水平。</p> <p>推送频率：每周展示盈亏和持仓情况。</p> <p>(重点产品)</p>
<p>周报:</p> <p>定位于：一周市场动态、观点和操作建议。</p> <p>推送频率：每周</p> <p>(重点产品)</p>			<p>年报:</p> <p>定位于：未来一年走势预判。</p> <p>推送频率：每年</p>

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>