

内外糖市继续调整

内容摘要

1、ICE 原糖从上周大涨中持续回落。上周巴西一大型仓库着火引发糖期货上扬,但本周市场供应紧张的担忧缓解,市场回归平静,并对上周涨幅进行回吐,周四原糖跌破 19 美分,周五震荡上扬。国内糖市方面,周一公布 9 月的进口数据不及预期以及隔夜原糖大涨,刺激郑糖创近期新高,后几个交易日,郑糖从高位震荡回落。最终,本周 1401 收于 5175 元/吨,累计周跌幅幅为 0.73%,白糖指数收于 5170 元/吨,成交量、持仓量减少。

2、海关周一公布的 9 月我国进口糖 59.19 万吨,虽创下了单月进口的最高记录,但不及预计的 70 万吨,据悉可能是由于部分船延期到港所致,可见进口糖到港压力后移。且从市场反应来看,多头也没有出现追加仓单等待行情的操作,反是空单增加,说明市场普遍认为进口量不及预期仅带来短期的炒作效应。

3、近期巴西糖库发生火灾,短期内推升国内现货糖价,但鉴于国内期现货糖价之前已上涨了一段时间,且受国储糖库存庞大及可能借机轮库、新糖即将上市,进口集中到港加工以及国内经济环境较差等因素影响,短期白糖期价缺乏持续性上涨动能,糖价在四季度或将先涨后跌。

4、上周五因全球最大的糖生产商巴西 Copersucar 公司的储糖仓库遭遇火灾,损失 18 万吨糖,以致原糖暴涨。仅从烧毁的量上看,18 万吨这大体相当于巴西糖每月出口量的 10%影响不大。但更为重要的是此次火灾对后勤运输系统的影响是怎样的还不确定。基本面方面,UNICA 周一公布的 10 月上半月糖产量继续下滑,巴西甘蔗生产进度不容乐观。

5、目前,市场对供应紧张担忧情绪缓解,大家在等待 CFTC 的持仓数据和火灾对后勤运输系统的具体影响,在此之前大家都比较保守。短期我们预期价格会下行,但中长期我们依然保持偏多观点。

6、操作建议:火灾评估显示桑托斯港口港口装运设备并未受损及泰国印度的出口预期令国际糖保持谨慎。而国内糖会周五召开,市场面临多个事件冲击,对郑盘有所压制,但内外糖经过回调后下方空间亦不大。

✉: 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、原糖、白糖现货强势上涨—白糖周刊第 66 期

2013. 10. 21

2、现货拉高期价,上涨压力仍重—白糖周刊第 65 期

2013. 10. 14

市场回顾

ICE 原糖从上周大涨中持续回落。上周巴西一大型仓库着火引发糖期货上扬，但本周市场供应紧张的担忧缓解，市场回归平静，并对上周涨幅进行回吐，最终周四原糖跌破 19 美分关键位，但周五震荡上扬收于 19.03 美分。国内糖市方面，周一公布 9 月的进口数据不及预期以及隔夜原糖大涨，刺激郑糖创近期新高，后几个交易日，郑糖从高位震荡回落。最终，本周 1401 收于 5175 元/吨，累计周跌幅为 0.73%，白糖指数收于 5170 元/吨，成交量、持仓量减少。

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、现货报价下调，销量清淡

本周主产区现货报价稳中下调。周五广西柳州中间商报价 5650 元/吨，报价未变；南宁中间商报价 5610 元/吨，报价下调 30 元/吨；昆明中间商周五报价 5350 元/吨，下调 80 元/吨；湛江报价 5660 元/吨，报价未变。

产区销量方面，商家近期从产区采购较少，主要是消化前期库存为主，普遍反映消费极为清淡，成交量非常小。本周销区食糖价格在持稳的基础上小幅波动，价格先涨后跌，较上周普遍下跌 10-40 元/吨。本周以来，销区各地现货量不多，库存量没有大变动，销售量没有明显的增加。

图2-1：产区现货价格报价上调

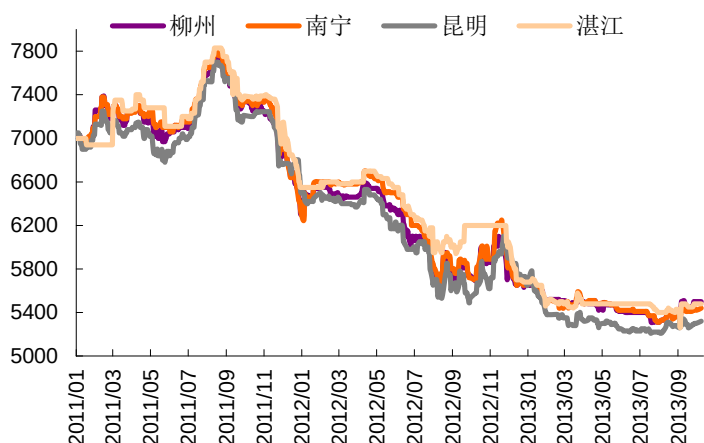
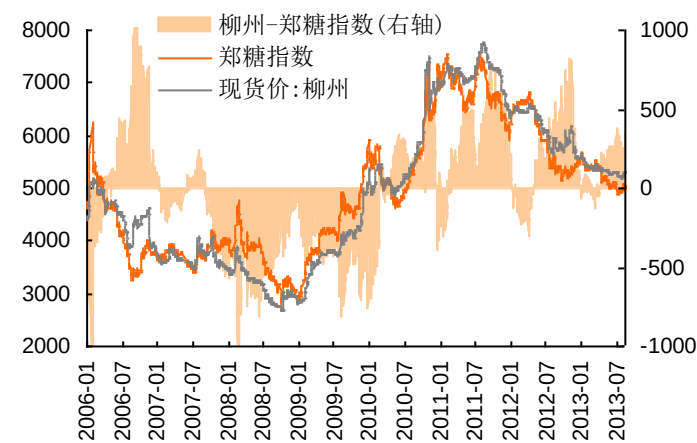


图2-2：现货依然处于升水状态



资料来源:wind、平安期货研究所

二、国内糖市供应宽松，翘尾或是短暂现象

原糖 9 月以来强劲反弹，配额外进口糖利润消失。9 月以来 ICE 原糖持续反弹至今，涨幅达 14.68%。受原糖反弹带动，配内外巴西进口糖价均上调。目前 9 月配额外巴西糖进口估算均价 4850 元/吨，仍低于柳州现货价 5650 元/吨，配额外进口利润在 800 元/吨左右，但配额外巴西糖进口估算均价 6100 元/吨，高于产区现货销售价，倘若原糖继续保持当前的上涨走势，配额外进口利润将不会出现，这样将缩减配额外进口糖。不过，路边社消息称目前我国只发放了少部分配额内进口，还有大量配额未使用。

9 月进口糖低于预期，2012/13 榨季进口糖同比减少。中国海关进出口咨询数据显示，9 月份中国进口糖 59.19 万吨，高于 8 月份的 56.6 万吨，也略高于去年同期的 58.57 万吨。1-9 月我国累计进口糖 292.56 万吨，同比减少 2.85%。而 12/13 榨季累计进口 365.67 万吨，同比减少 60.5 万吨。

2013 年全年进口糖量或超去年。海关周一公布数据显示，9 月份我国进口糖 59.19 万吨，其中从巴西进口 54.14 万吨。同比增加 1.07%，环比增加 4.5%，也创下了单月进口的最高记录，但不及预计的 70 万吨，据悉可能是由于部分船延期到港，导致进口量低于先前预期，进口糖到港压力后移。而根据船报数据显示，截止 10 月底巴西发往中国的进口原糖还有 166 万吨未到（其中包含 9 月进口量），除去 9 月到港的 59 万吨，也就是剩下 107 万吨在海上，即说明四季度我国进口糖还有 100 万吨，这样 2013 年全年进口或达 390 多万吨，超过 2012 年全年的 374.7 万吨。

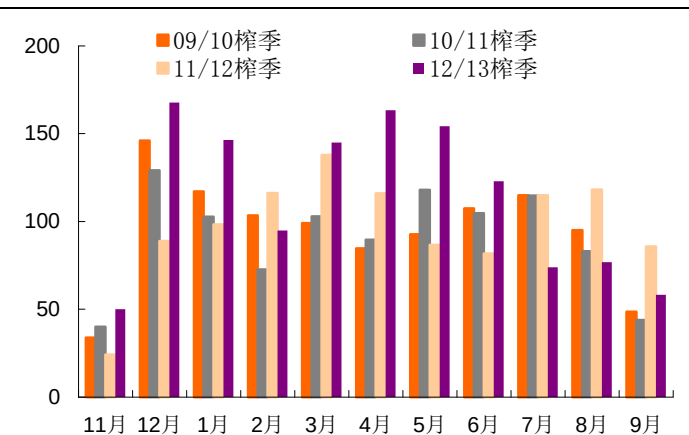
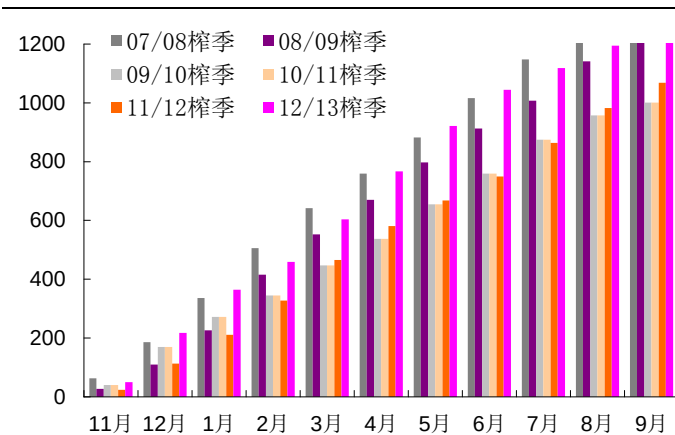
巴西火灾对后期国内糖市影响并不大。首先，从我国进口的周期性数据发现，11 月、12 月、1 月及 2 月，我国原糖进口基本在逐步下滑，即 10 月底之后发往中国的糖船较少。火灾对后期国内糖进口影响并不大。其次，截至 9 月底，广西库存仅有 10 万吨有点偏紧，价格上已经开始显示出库存的紧张格局，节后南宁地区现货报价上涨了 200 元/吨，目前已经到 5640 元/吨，柳州地区现货价格亦上涨至 5650 元/吨。产区库存偏紧及国际原糖反弹带动了国内白糖价格的持续上涨，现货价格大幅度上涨对期货价格有较强支撑，同时对空头施加了极大的压力。但需要注意的是目前具有代表性的销

区现货价格涨幅远小于主产区，可见国内市场并不缺糖，只是食糖在不同区域分布不均，呈现出产区紧销区松的格局。同时，国储糖数量比较庞大，不排除借火灾拉高糖价时机，国储糖进行轮库动作。然后，市场各方都在等待南方产区糖厂开榨，预计本周广西即将有糖厂开机，进入 11 月将不断迎来开榨高峰，预计到 12 月份南方市场将不会再缺糖。

11 月初将召开全国食糖供需形势分析会，届时对于 2013/2014 年度的产量做出预测，如果增产幅度较大，那么对于糖价还会产生明显压力。

图2-3：各榨季截至9月底全国销糖量情况（万吨）

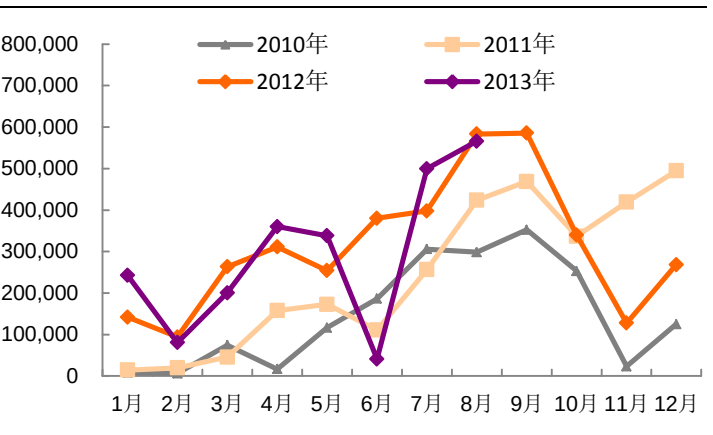
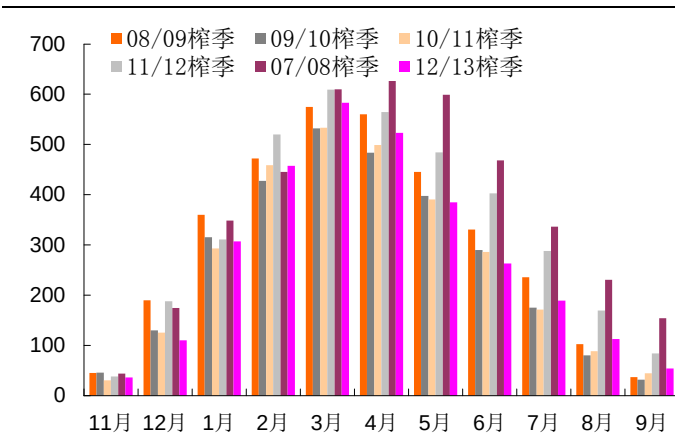
图2-4：各榨季9月单月全国食糖消费量情况（万吨）



资料来源：广西糖网、平安期货研究所

图2-5：截至9月底全国工业库存（万吨）

图2-6：截至8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：海关周一公布的 9 月我国进口糖 59.19 万吨，虽创下了单月进口的最高记录，但不及预计的 70 万吨，据悉可能是由于部分船延期到港所致，可见进口糖到港压力后移。且从市场反应来看，多头也没有出现追加仓单等待行情的操作，反是空单增加，说明市场普遍认为进口量不及预期仅带来短期的炒作效应。

近期，巴西糖库发生火灾，短期内推升国内现货糖价，但鉴于国内期现货糖价之前已上涨了一段时间，且受国储糖库存庞大及可能借机轮库、新糖即将上市，进口集中到港加工以及国内经济环境较差等因素影响，短期白糖期价缺乏持续性上涨动能，糖价在四季度或将先涨后跌。

国际市场

一、要闻回顾

巴西中南部 2014/15 年度糖蔗产量将达到创纪录的 6.3 亿吨。巴西国内作物分析机构 Agroconsult 周四预计，巴西中南部 2014/15 年糖蔗产量将增至创纪录的 6.3 亿吨，较当前年度 5.9 亿吨的产量增长 7%。

多家机构预测巴西 13/14 年度糖产量持平。全球糖业领导者本周将齐聚圣保罗，参加一年一度的“糖业晚宴”（Sugar Dinner），而 2013/14 年度巴西主产区的甘蔗压榨工作放缓。包括 Unica 在内的多家机构预计 13/14 榨季巴西糖产量与上榨季持平，为 3420 万吨。

巴西：本周港口待装运的糖量为 118 万吨。巴西航运机构 Williams Servicos Maritimos 在一份报告中称，巴西港口等待装运的糖量为 118 万吨，低于一周前的 137 万吨。巴西港口的运糖船将驶往中国、印尼及其它非洲国家。

巴西火灾令全球最大糖出口港受损。周五巴西 Copersucar 公司位于桑多斯港的糖库存因发生火灾而被毁，火灾还导致该港口运转瘫痪，或导致该公司在该港口的巨大出口能力被迫关闭半年，甚至更长时间。

10 月上半月巴西中南部糖产量下滑 15%至 194 万吨。巴西蔗产联盟 Unica 周一表示，10 月上半月巴西中南部糖产量较 9 月下半月下滑 15%，因令降雨机械收割机无法进入农田。9 月下半月糖产量较上半月下滑 23%，亦因为降雨。

泰国升水宽幅震荡 中国进口需求下滑。由于经销商消化头号产糖国巴西一重要仓库发生的火灾事件，泰国原糖升水在宽幅区间震荡，而中国因近期国际糖价上扬而收手。泰国 hipol 原糖升水介于 50-100 点，与上周持平，下月榨季开始前无交易达成。泰国白糖升水亦几无变动。

印度：12/13 年度结束产糖 2510 万吨。印度糖厂协会称，印度 2012/13 年度结束，产糖 2510 万吨，上一年度为 2630 万吨。印度 2012/13 年度糖消费量为 2280 万吨，上一年度为 2200 万吨。

印尼：或发放 380 万吨原糖进口许可。印尼食糖产业部门官员表示，因希望满足激增的行业需求，今年将发放 380 万吨原糖进口许可，较此前预估增长三分之一。

欧盟：13/14 年度糖产量或降至 1600 万吨。美国农业部外国农业服务部（FAS）在其网站发布的一份报告中称，2013/14 年度（10 月 1 日开始）欧盟糖产量或为 1600 万吨，上一年度为 1659 万吨。

印度 2013/14 年度糖出口料为 259 万吨。一位印度政府官员周二表示，印度 2013/14 年度糖出口料达到 259 万吨。借近期糖价上涨之机，印度交易商前几日敲定约 17.5 万吨的原糖出口交易，交付期为 12 月-1 月，为 10 月开始的新年度的首笔出口销售。

二、外盘评论

原糖在上周五的火灾行情后持续下跌。上周五因全球最大的糖生产商巴西 Copersucar 公司的储糖仓库遭遇火灾，损失 18 万吨糖，以致原糖暴涨。

据悉 Copersucar 公司控制全球海运糖贸易量的五分之一。仅从烧毁的量上看，18 万吨这大体相当于巴西糖每月出口量的 10% 影响不大。但更为重要的是此次火灾对后勤运输系统的影响是怎样的还不确定。

基本面方面，巴西甘蔗生产进度不容乐观。巴西中南部天气依然较潮湿，UNICA 周一公布的 10 月上半月糖产量继续下滑，而且降雨偏多会导致甘蔗含糖率下降，更有利于生产乙醇。但 CFTC 持仓报告还未公布，如果公布的 CFTC 持仓，市场预期投机者多头头寸很多，可能会引发一些抛盘。

目前，市场对供应紧张担忧情绪缓解，大家在等待 CFTC 持仓数据和火灾对后勤运输系统的具体影响，在此之前大家都比较保守。短期我们预期价格会下行，但中长期我们依然保持偏多观点。

图3-1: 巴西中南部双周制糖比例低于上榨季

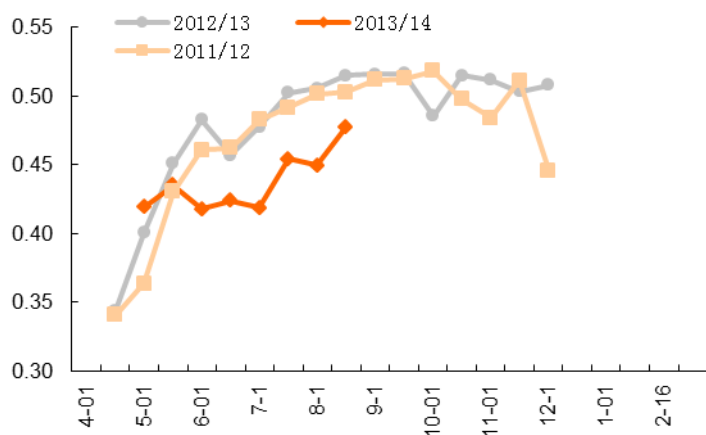
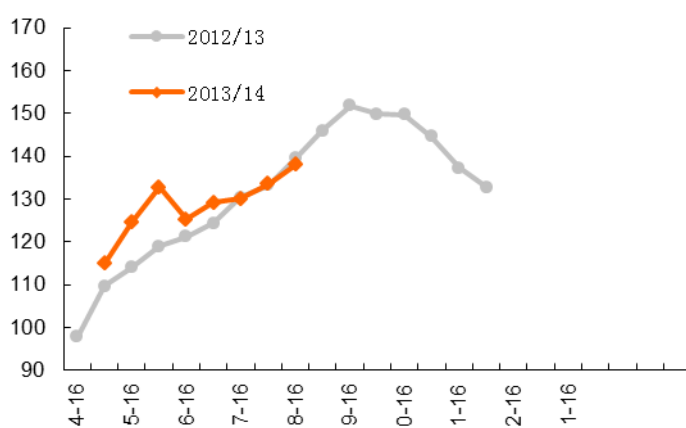


图3-2: 巴西中南部双周甘蔗含糖量



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

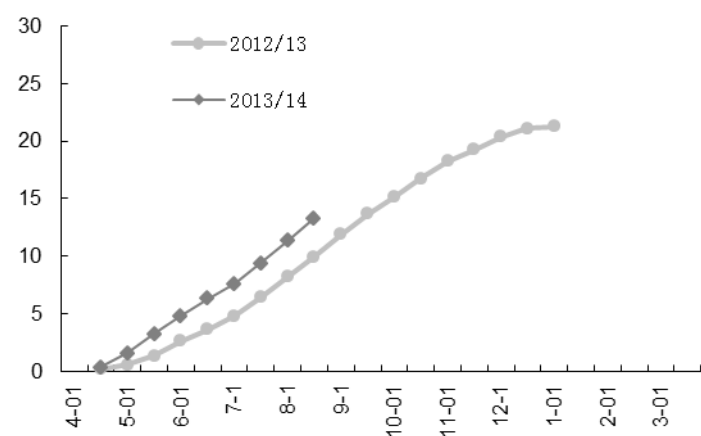
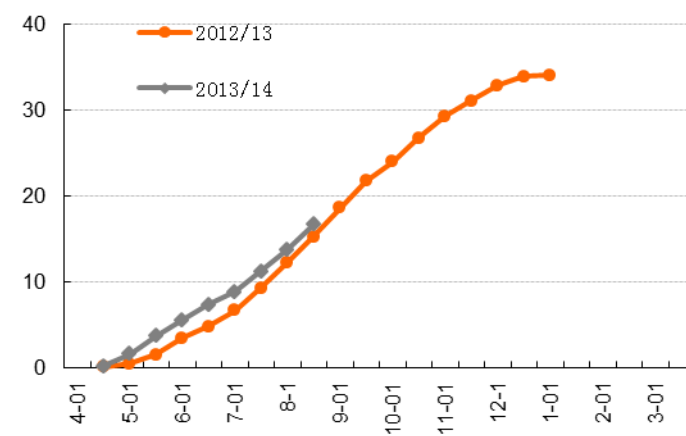


图3-4: 巴西中南部累计糖产量



资料来源: wind、平安期货研究所

图3-5: 进口利润

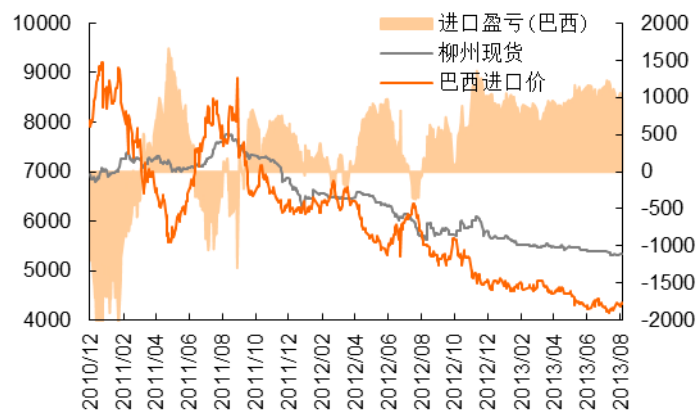


图3-6: 雷亚尔连续贬值后近日有所升值



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

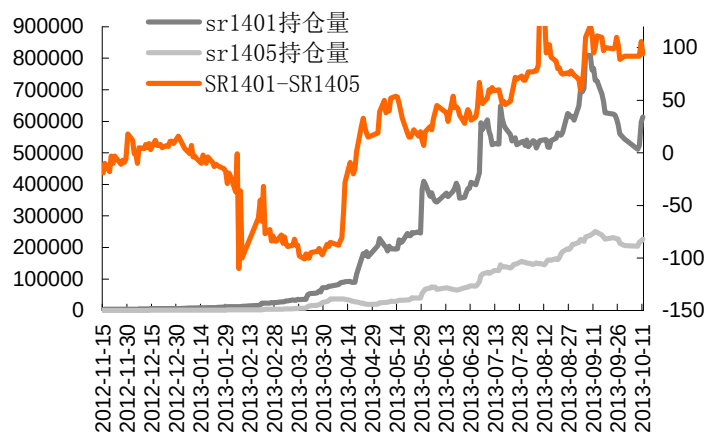
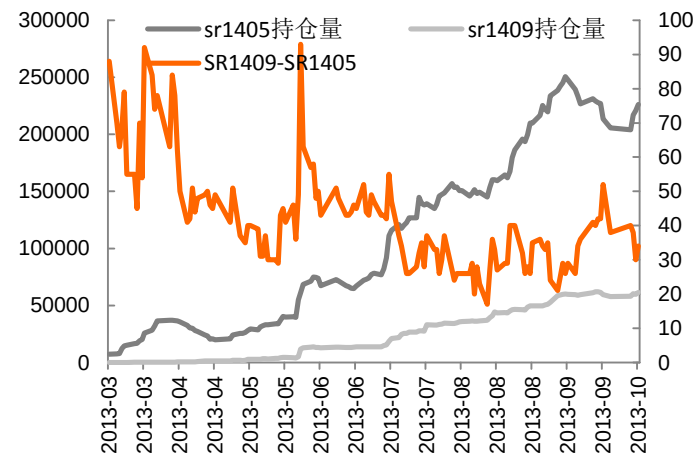


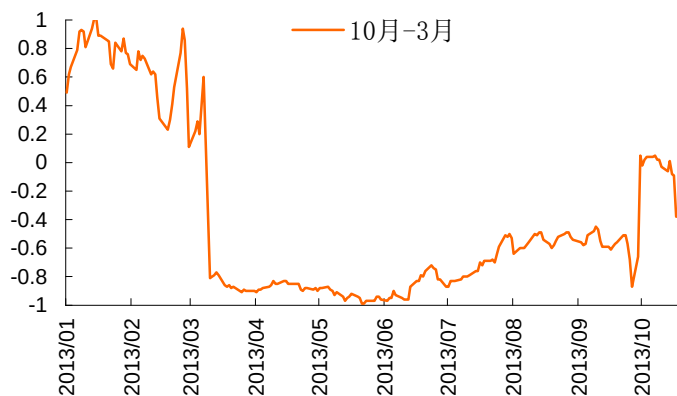
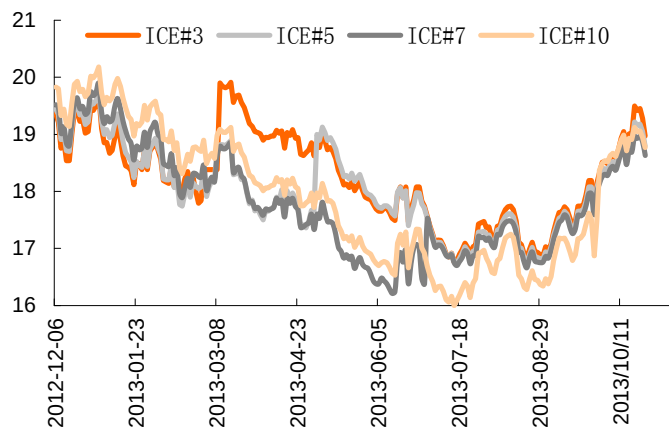
图4-3: 1409和1405价差



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

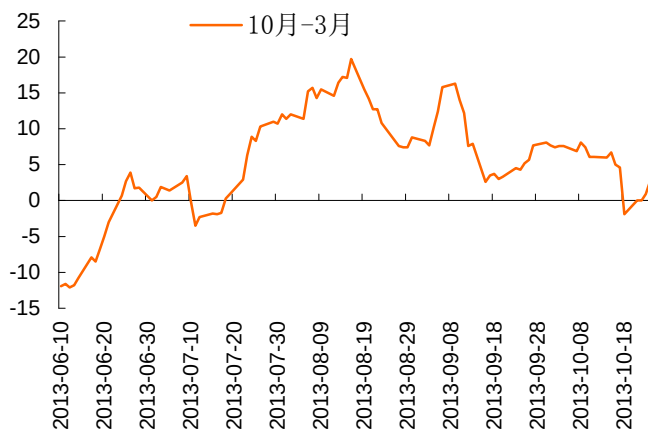
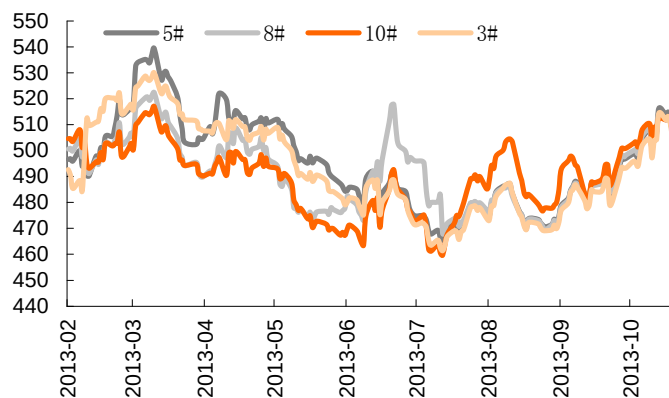
图4-5: 原糖10月合约-2014年3月价差



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

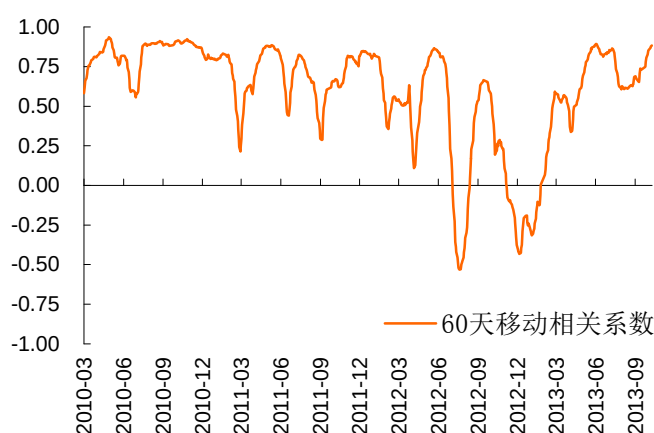
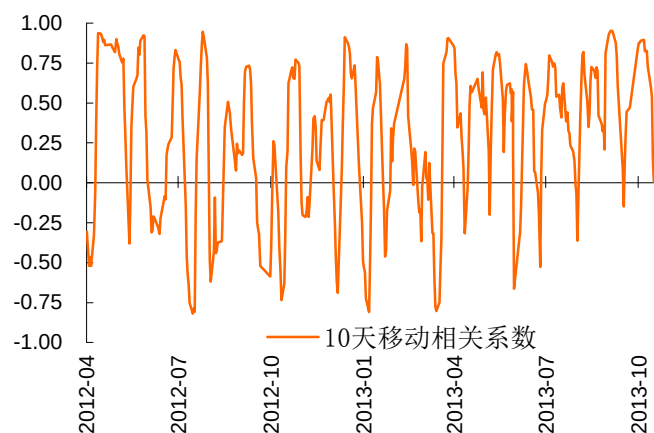
图4-7: 伦敦白糖10月合约与3月合约之差



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

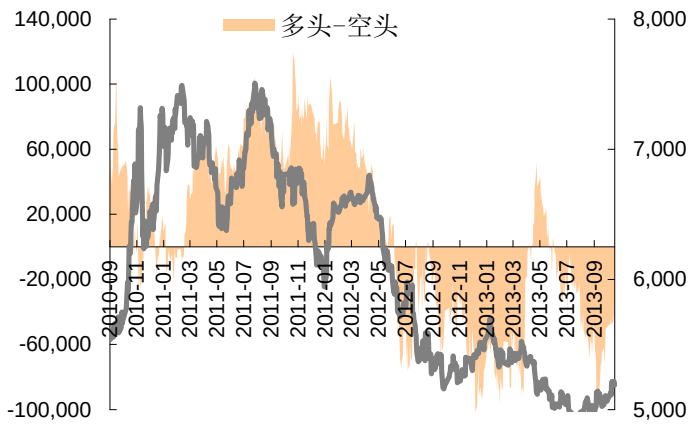
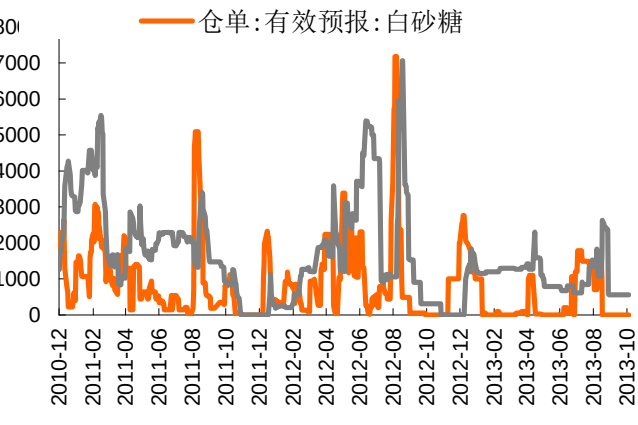


图4-11: 郑糖仓单数量



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)

[illegible]

中国军号 PINGAN
010-5719 2128
研究内容 · 白桦

中国军号智库公司
中国军号
TEL: 010-5719 2128
http://www.pingan.com

全球供给过剩压力明显

2011 年国际军贸将首现负增长

【摘要】

2011 年国际军贸的景气度可以预期“低开高走”。虽然国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。

据国际军贸研究机构预测，2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。

2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。2011 年国际军贸将首现负增长，但军贸景气度仍将高于 2010 年。在军贸景气度回升的同时，军贸产品结构也将发生深刻变化。

一、2011 年国际军贸将首现负增长

2011 年 1 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。2010 年 12 月 1 日国际军贸景气度将首现负增长。

中国军号智库公司出品

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

[illegible][illegible]

专题报告（解读）

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。

[illegible][illegible]

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)

(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)

[illegible][illegible]

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。

免责声明:

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 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>