

# 白糖 2014 年 3 月份月报

中融汇信期货研发部

研究员：廖文佳

执业编号：F0297395

电 话：021 - 51557564

## 目录

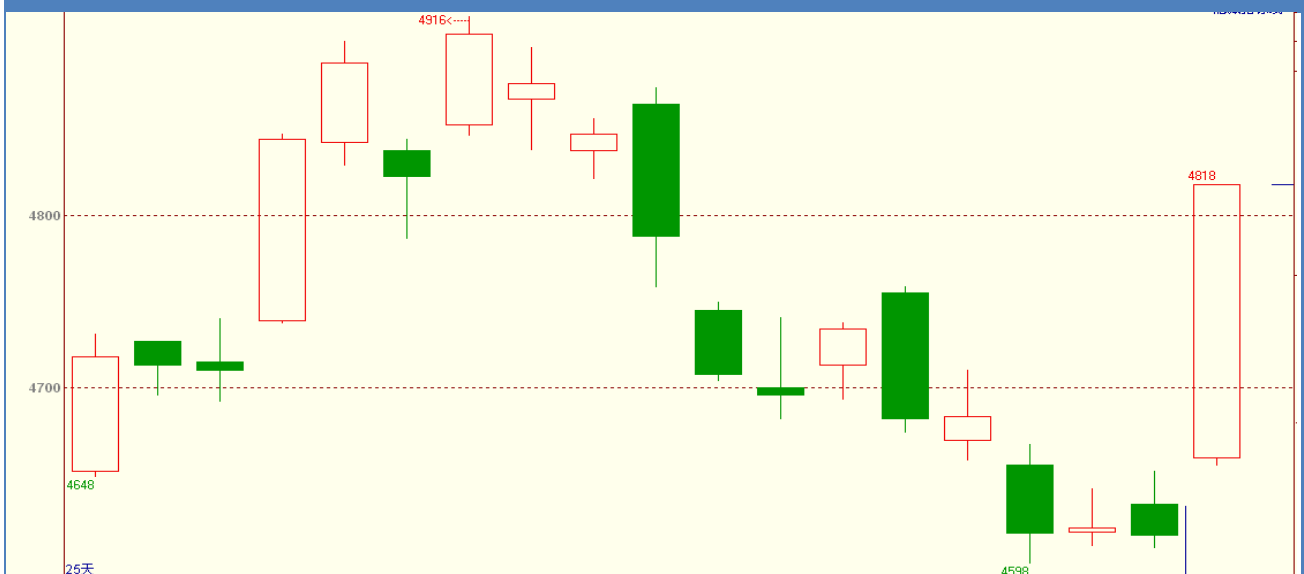
摘要 .....	2
行情回顾 .....	2
国内现货市场 .....	3
收储政策分析 .....	4
进口及全球糖市 .....	5
观点 .....	6

## 摘要

郑糖三月份先扬后抑。基本面因库存压力大、预估产量受霜冻影响较小、产销率低、购销淡季来临等原因而偏空。国际糖市上，巴西恶劣天气成持续炒作题材，但内外盘联动性料继续走弱。政策利好几出尽，收储政策变味。短期走势跟随外盘，也受资金冲击影响较大，中长期看空。关注正式的收储消息。

## 行情回顾

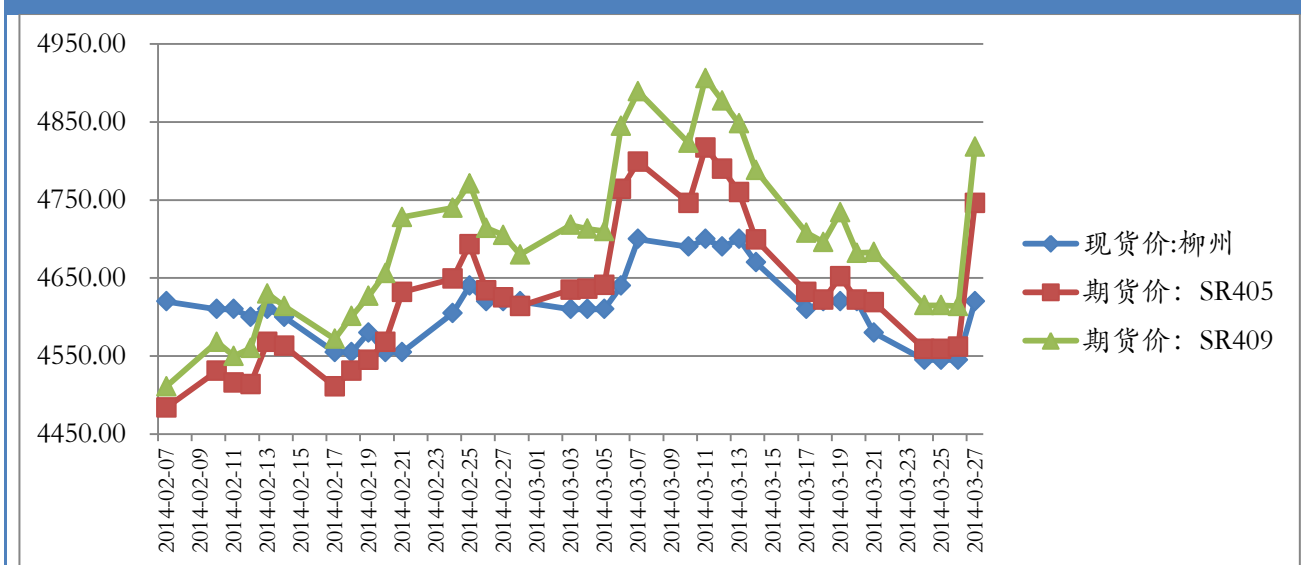
图 1 SR409 合约 3 月 K 线图



郑糖三月份的走势先扬后抑，3月3日开始了一个为期7天的中短期上涨行情，主力9月合约更是在3月11日涨到4916创今年以来新高，此后期价转入一个快速的下跌通道。

## 国内现货市场

图2 白糖期现价格走势



2、3月份柳州白糖现货价的走势和郑糖期货价的走势大体相同但相对减弱，有意思的是，2月20日期货开始升水，并且柳州白糖现货价成了近月期货价的明显支撑。

2014年3月18日，13/14榨季广西食糖交易会暨中国糖业协会商业流通会员座谈会在广西南宁市召开。会上各省代表公布了13/14榨季本省份的开榨和产销情况，具体如下：

广西: 因13年天气理想甘蔗单产小幅增加，但是由于霜冻糖厂对受灾甘蔗采取先砍先榨的措施，甘蔗后期的长势还是受到一定的影响。预计本榨季广西产糖810万吨—830万吨左右，与11月全国糖会时候的预计基本持平。14/15榨季广西预计甘蔗种植面积只有1500万亩，同比减少100万亩，另外受霜冻影响，有可能导致宿根出苗受到影响。

云南: 由于今年云南遭遇大面积的霜冻，全省是540万

亩甘蔗种植面积中 154 万亩受灾，甘蔗损失 172 万吨，预计今年云南产糖率下跌 1% 并且将会减产。

广东: 本榨季原先估产 135 万吨, 目前来看可能只有 125 万吨。按照目前 385 的甘蔗价, 成本在 4800 元, 按照目前的糖价糖厂仍然还是亏损, 更严重的是甘蔗价格原先是 420 元, 春节后调整到 385 元, 这个价格对农民来说已经是没钱可赚。

海南: 本榨季预计产糖 48 万吨, 与上榨季基本持平。同样由于下调甘蔗收购价, 有些蔗农明确表示以后将不种甘蔗, 明年预计甘蔗产量还会下降。

总的来看, 按照南方四大主产区的估产调整, 与 12/13 榨季相比, 广西增产 20-40 万吨, 云南减产, 广东增产 4 万吨, 海南减产 2 万吨, 13/14 榨季南方四大主产糖区食糖估产量增产幅度约有 30 万吨。考虑到甜菜糖产区减产 34 万吨, 13/14 榨季全国食糖估产量或持平略减。由于糖价下调, 为了缩小生产成本, 本榨季广西、广东、海南下调甘蔗收购价, 制约蔗农种蔗积极性, 加上广西、云南、海南地区甘蔗受天气因素影响, 宿根蔗出苗率或受影响, 这也加大了下榨季甘蔗产量同比减少的可能性。

---

## 收储政策分析

---

中糖协常务副理事长贾志忍在广西糖会上表示, 已经发文要求工业企业临时收储 300 万吨的食糖。目前政府相关部门已经下发工业企业临时收储的文件, 暂定储备 300 万吨的食糖, 暂定 6 个月, 由中央财政贴息, 地方组织制糖企业进行自储, 最终具体操作举措会陆续公布。本次收储政府改变了之前全权买断物权的做法, 改由企业自储财政贴息, 在收储力度上较过去减弱不少, 而之前对于收储的预期一直是支撑白糖价格的一个重要因素。政府如此做法很有可能是因为不愿“承担”白糖价格波动的风险, 同时年初中央一号文件中明确提到“继续执行白糖的收储政策”, 但是具体政策一直未公布, 直到本榨季将近结束在广西南宁召开糖会时才借

由中糖协常务副理事长贾志忍之口掀开了白糖收储的一点面纱，可见“良苦用心”。

同时，参与此轮收储的工业企业如果不做套保将需要独自面对糖价在储备期期价下跌的风险，而大量的卖出套保单入场将会对市场形成非常大的下行压力。

---

## 进口及全球糖市

---

进口: 13/14 榨季截至 1 月底中国累计进口食糖 190.9 万吨，同比去年增加 93.02 万吨，进口糖已经广泛进入人民的生活，也危机国内糖价水平。进口糖问题不仅需要政府的调控，也需要“社会帮”，所谓“社会帮”，主要是指，严格控制食糖进口，配额内的进口也需要控制，充分发挥行业协会的作用，充分发挥全社会的作用，对配额内的食糖进口进行严格控制，配额外食糖进口也需要严格控制。此外还需要严厉打击走私糖，从源头向下推，从用糖企业向上追溯到源头，将打击走私糖的工作进行到底，全社会各方面相互配合，形成强大的打击力度。“社会帮”的提出暗示白糖进口：今年政府将对配额内的食糖进口进行严格控制以保证制糖企业的利益，也需要保证加工糖企业的合法利益。但是由于进口糖管理具体的方案需要走程序，因此该消息目前对糖价的冲击不大。

全球糖市：知名分析机构 Green Pool 发布的一份报告中称，预计 14/15 榨季全球糖市供应过剩量将降至 160 万吨，而 13/14 榨季全球糖市供应过剩量预计高 5500 万吨。报告中预估，14/15 榨季全球糖产量将下滑至 1.813 亿吨，消费量将增加 2.1%，达到 1.786 亿吨。

巴西：近期麦格理银行分析师称下调巴西中南部 14/15 年度甘蔗产量预估至 5.75 亿吨，季末甘蔗价格亦回落。巴西甘蔗行业协会 (Unnica) 13 日表示，巴西糖厂提早进入 14/15 榨季，以此获得资金并利利用国内乙醇价格较高的的契机。预计 3 月底巴西已有多达 40 家糖厂开榨。巴西糖厂过去通常在 1 月-3 月期间休榨或进行维护，因此段时间正

值雨季天气过于潮湿。由于近几个月的干热天气可能导致甘蔗产量受损，分析机构纷纷调降巴西中南部甘蔗产量预估。糖和乙醇产量可能下滑或持平，其在上一年度的产量分别为3430万吨和255亿升。但也有不同声音认为，巴西今年可能将进口更多汽油以迎合国内需求，预计乙醇产量不会大幅增加。实际上，受去年糖和乙醇价格疲软影响，更多巴西糖厂寻求破产保护。在过去几年中，有逾44家糖厂关门且不会重启运营。资金形势在在很大程度上迫使糖厂提早收割，首先要有资金流动，其次充分利用国内乙醇价格较高且供应偏紧的契机。

印度：印度糖厂协会预计，因主产区出现大量降雨且农户将部分甘蔗转为生产粗糖，印度13/14年度食糖产量预估可能较之前下降5%至2380万吨，低于此前前预估的2500万吨。

泰国：预计13/14榨季泰国糖产量将达到1150万吨，创历史新高；另外据OC SSB总干事称，泰国将留出250万吨糖用于国内消费，其余约850万吨糖将对外出口。

---

## 观点

---

总的来看，4月份对白糖持震荡偏弱的观点，可能会有基于资金或消息炒作的短线反弹，但大趋势以下跌为主，主要基于以下几点：1、白糖库存过高产量未减产销比低又遇上购销淡季，现货价格下行压力过大；2、虽然全球白糖存在减产可能并因此对糖价形成心理支撑，但糖会传递出的“社会帮”将会进一步削减内外糖联动性，白糖走势主要还是“自己动手丰衣足食”；3、收储政策变味，是一个可能的利空因素。

---

## 免责声明

---

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信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。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。