

白糖 14 年 4 月份月报

中融汇信期货研发部

目录

行情回顾	3
糖会与国内白糖现货市场分析	3
国际糖市分析	6
总结及操作建议	7

行情回顾

图 1: 郑糖主力 9 月合约 4 月 K 线图



数据来源: WIND 资讯, 中融汇信期货

图 2: ICE 原糖主力 7 月合约 4 月 K 线图

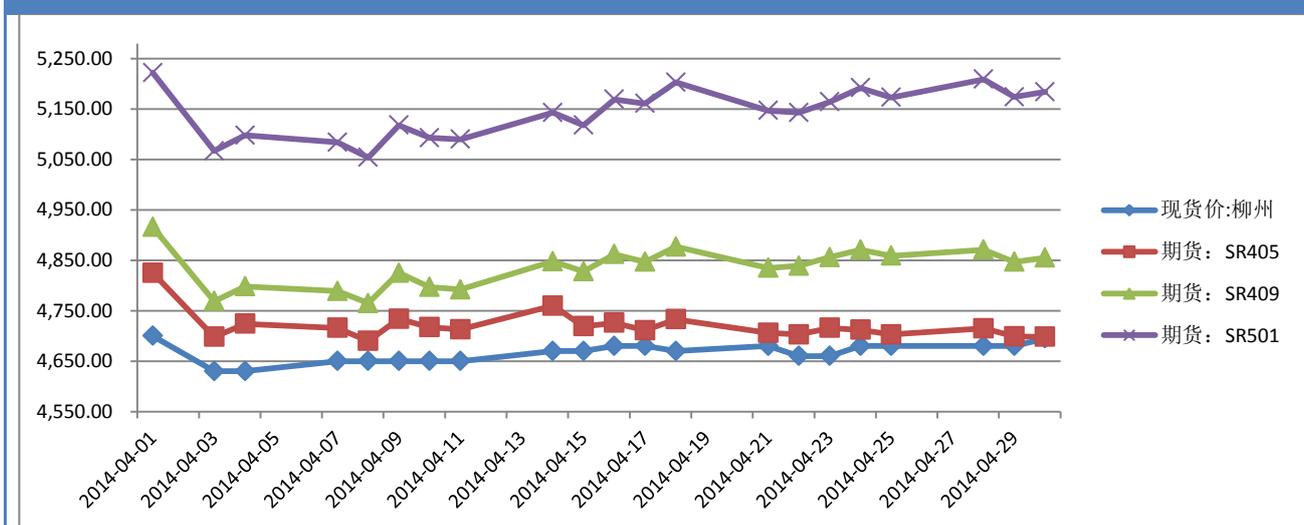


数据来源: WIND 资讯, 中融汇信期货

4 月份郑糖期价与 ICE 原糖期货价格走势基本相同, 均为窄幅震荡。外盘方面, 随着厄尔尼诺现象的炒作消化完毕, ICE 原糖主力合约 1407 月初出现回落, 跌至 17 美分/磅附近后出现较强支撑, 随后在 17-18 美分/磅这一区间进行窄幅震荡整理。国内方面, 郑糖主力 1409 合约月初出现较大幅度的下跌, 随后止跌企稳, 偏强震荡。

糖会与国内白糖现货市场分析

图 3 白糖期现价格走势

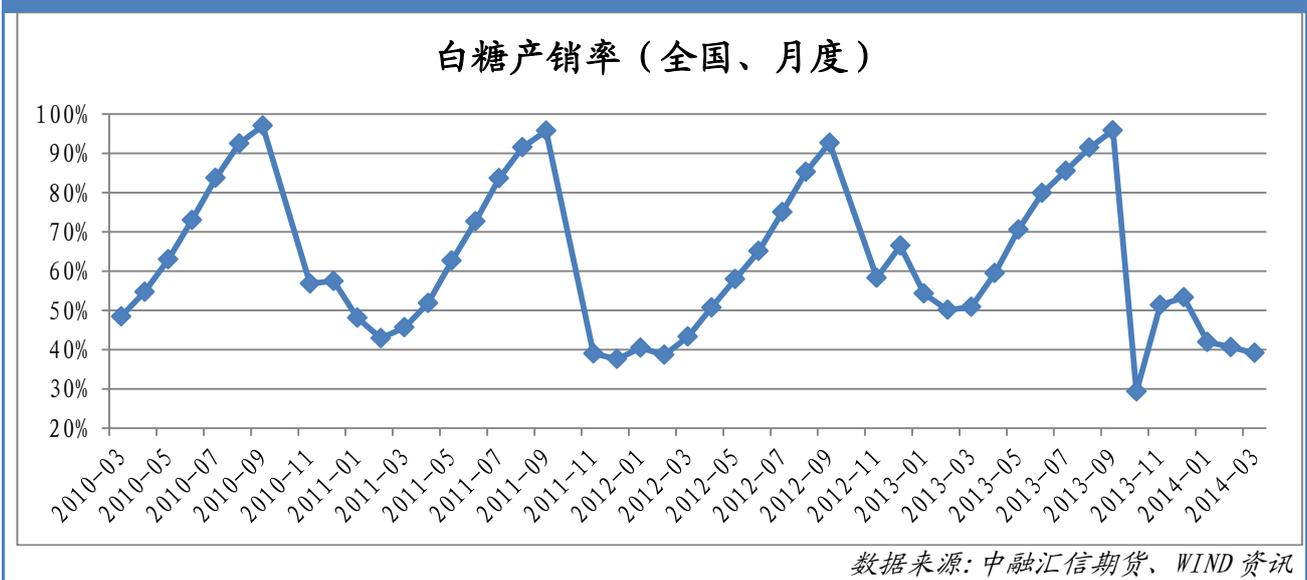


数据来源: 中融汇信期货, WIND 资讯

云南糖会于4月26日在昆明顺利闭幕，本届糖会不温不火，公布的产销数据较为惨淡，预测2014/15榨季种植面积的减少远水难解近渴，而从政策方面的消息除了给予早已确定的300万吨临时收储一个大致的落实时间外，多是一些老生常谈的意见与建议，对于糖市的指引较为有限。在供应过剩的压力之下，我们认为糖价短期仍存下跌风险。

1、产销

图4:白糖产销率

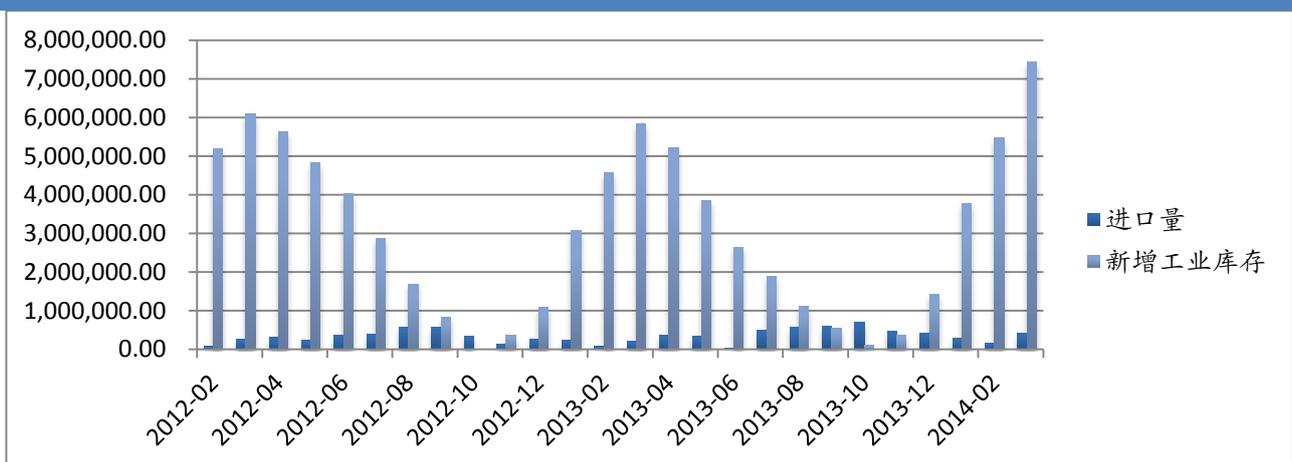


从产销数据来看，供应过剩的局面仍在持续。供应方面，广西糖产量845万吨，同比增加108万吨，增幅14.65%；云南产糖210.01万吨，同比增加6.11万吨，增幅3%；海南糖产量41.64万吨，同比减少8.19万吨，减幅16.44%；广东产糖118.85万吨，同比减少2.5万吨，减幅2.1%。尽管海南、广东出现了减产，但十几万吨的减产量难以撼动广西上百万吨的增产量对于供应端的影响，本榨季增产已成定局。需求方面，各主产区销糖量均出现了不同程度的下降，整体销糖进度较为缓慢，需求不旺成为目前供应过剩压力较大的最主要原因。

截至4月20日，除广西、云南部分糖厂将于5月初收榨外，各主产区大部分糖厂均已收榨。而随着糖厂榨糖进入尾声，工业库存达到榨季最高水平，744.29万吨的库存量创下有史以来的新高，由于销糖进度较慢，加之今年国内市场面临资金紧张的局面，去库存的任务较为艰难，而高企的库存将在近期对于糖价形成较大的压力。在销糖不畅、库存高企的局面下，进口糖的源源不断令国内糖市雪上加霜。根据中国海关统计机构最新数据显示，3月份我国进口食糖41.11万吨，同比增长100.4%。较今年2月份的16.37万吨增长了151%。1-3

月份累计进口 86 万吨，同比增 63%。由于国际白糖价格回稳，3 月我国食糖平均进口价格为 442.88 美元/吨，略高于 2 月的平均进口价格 437.82 美元/吨，但相比国内的食糖均价而言，价格优势依旧显著，进口糖数量难以得到有效的控制，因此高进口糖量叠加高库存对于国内糖市的压制显而易见。

图 5: 白糖新增工业库存与进口量



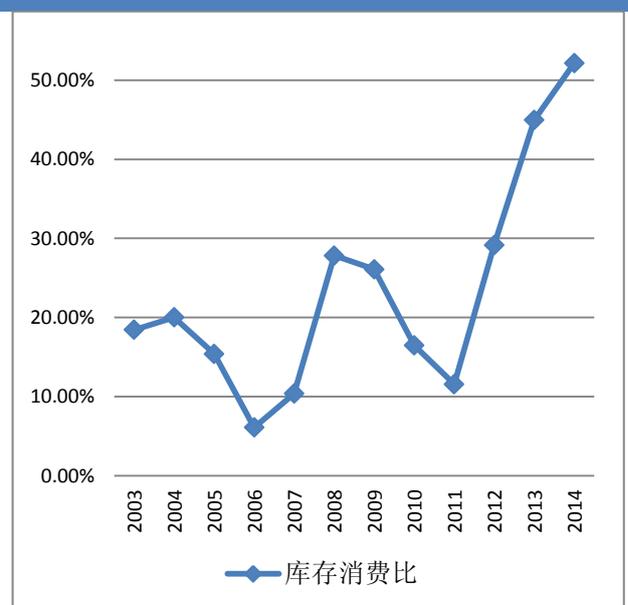
数据来源: 中融汇信期货、WIND 资讯

图 6: 白糖库存消费数据 (千吨)



数据来源: WIND 资讯, 中融汇信期货

图 7: 白糖库存消费比走势图



数据来源: WIND 资讯, 中融汇信期货

2、 意见

对于国内糖市目前的步履维艰，各主产区糖协领导在云南糖会上纷纷提出了意见与建议，基本上还是围绕落实收储、补贴与进口糖控制等几个老生常谈的话题，体现了目前国内糖市对于政府政策扶持需求的紧迫性。对于各主产区糖协领导的发言，国家有关部门做出了回应。商务部市场运行司负责人表示，有关部门已经联合出台了300万吨临时收储计划，五一前后将会落实到企业。而国家发改委经贸司负责人也同时表示，综合利用储备吞吐，强调地方储备责任。300万吨临时收储对于糖市来说无疑是一个利好消息，但其实临储早在今年年初便已经提出，只是迟迟未能落实，市场对于临储政策的利好基本已经消化完毕，所以这次政府有关部门确定收储时间对目前低迷的糖市提振有限。商务部运行司负责人在糖会上同时提出，虽然政府有收储计划，但中央已经多次明确市场化的方向，尤其是前两年收储国家难以继，形成很大压力；而发改委经贸司负责人也表示，调控的核心是加强市场的决定性作用，大方向已经确定，减少价格干预向供求调节转变，糖业应加强自身能力建设，转变依靠政策救市的趋势。商务部与发改委对于糖业加强市场决定性作用的发言，说明尽管目前糖市萎靡不振，但国家并不准备出台大规模的救市政策，这一消息抹平了收储政策带来的利好。综上，本届糖会释放的政策红利有限，反而是市场化的信号打击了多头的信心。

3、 种植面积

除产销数据外，云南糖会上另一备受瞩目的消息是各主产区2014/15榨季的预期甘蔗种植面积。从各主产区的预测来看，广西计划种植糖料蔗1500万亩，同比下降了100万亩，目前糖料种植还在继续，最终糖料种植面积还不确定，而甘蔗的出苗及生产受气候影响较大，仍存在很多不稳定因素，有待进一步观察；云南在食糖价格下跌以后，其他优势作物的竞争力更加明显，上年种植面积为540万亩，今年计划甘蔗种植面积531万亩，从目前的新植计划完成情况看，估计难以完成计划；海南预计今年甘蔗种植面积要比去年下降20%以上，约80万亩左右，并且基本都是宿根蔗，新种的很少；广东下榨季甘蔗种植面积预计减少10%以上。综合上述预测，我们可以看出，新榨季甘蔗种植面积预计将减少，这是由于今年甘蔗收购价调低，蔗农难以得到预期回报，甘蔗种植相对其它作物来说竞争优势减小，因此新榨季甘蔗种植将多为宿根，鲜有新种甘蔗。甘蔗种植面积的预期减少使得新榨季很有可能成为糖产量由增转减的拐点，对于下榨季糖价将形成一定的利好。

国际糖市分析

尽管前期厄尔尼诺现象的炒作告一段落，ICE原糖期价回落，但

是在未来一段时间里我们预计厄尔尼诺现象对于甘蔗产量的影响将会对国际糖价形成一定的支撑。气象学家表示，今年厄尔尼诺现象发生的可能性在增大，环太平洋国家的气温升高，美国气象预报中心也表示厄尔尼诺现象发生的概率超过 50%，澳大利亚气象局则将发生的概率提高至 70%。厄尔尼诺天气将影响农作物生长，亚洲东南部国家将出现干旱，直接影响棕榈油产量，澳大利亚东部主要粮食种植区将受干旱影响，同时厄瓜多尔等可种植区则遭遇大量降雨。

巴西蔗糖产业协 Unica 公布 2014/15 年度糖产量的首份正式预估，报告称今年初巴西旱情严重，中南部地区甘蔗作物面临着七十年来最为严峻的干旱和炎热夏季。令巴西中南部的甘蔗没有达到最大的产量，在 2014/15 年度（4 月/3 月），巴西中南部主要甘蔗种植带的糖产量预计为 3250 万吨，较 2013/14 年度低 5%，且在预估区间的低端；甘蔗产量将从上一年度的 5.969 亿吨降至 5.80 亿吨。不过 Unica 称，恶劣天气带来的损害部分被收割面积增加所抵消。

日前印度政府已决定 4-5 月期间继续实行每出口一吨原糖补贴 3300 卢比的政策，估计 4-5 月原糖出口量将达 40 万吨。印度糖厂协会公布的数据显示，2013/14 年度前六个月印度累计出口糖 140 万吨，其中 3 月份出口了 35 万吨，该批糖已享有政府优惠补贴，还有部分糖已发运或者在途。截至 4 月 15 日印度累计产糖 2310 万吨，较 2012/13 年度同期的 2415 万吨下滑 4%，主要因为马邦和北方邦两大产区的糖产量下降，不过，由于雨水充沛，卡纳塔克邦糖产量创历史新高。但是，由于厄尔尼诺现象出现的几率增加到 60%，其通常带来干旱，届时印度今年季风季节降雨将低于正常水平。

作为全球第二大糖出口国，泰国气象部门表示，考虑到厄尔尼诺现象发生的可能性较大，估计 2014 年降雨量将低于平均水平。降雨量减少将导致甘蔗平均单产下降，主要靠降雨补充水量的甘蔗种植区占总量的 80%-90%，特别是在甘蔗拔节期。估计 2014/15 年度泰国糖产量将从当前年度预期的 1138 万吨减至 1038 万吨；甘蔗单产将下降 4% 左右，吨蔗产糖量也减少到 100 千克/吨，2013/14 年度为 108-109 千克/吨。

综上，目前国际糖市多空信息交织，上有巴西新榨季开榨短期供应充足与印度泰国出口增加的压力，下有厄尔尼诺现象带来减产预期的支撑，预计 5 月份 ICE 原糖期价仍将以区间震荡为主，需及时关注天气炒作带来的影响。

总结及操作建议

总的来看，5 月份对白糖持震荡偏弱的观点主要基于：1、白糖产销过低而库存过大，面临来自现货市场的下行压力；2、5 月份是传统

的购销淡季，指望消费拉动糖价短期或不现实；3、收储政策弱于预期且已经基本消化完毕。但是，随着气温的回升将刺激冷饮消费，5月的中下旬开始糖价或会企稳回升。

操作建议上，由于近段时间郑糖开盘对于外盘走势过于敏感，短线投资者可考虑在郑糖开盘后逆着外盘走势短线操作。中长线投资者建议暂时观望，中下旬观察情况若有机会可考虑建立多头仓位。

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。