

深度报告



格林期货
GREEN FUTURES

白糖期货
月度报告

白糖期货专题研究

2013年3月1日

月度报告

基本面依然偏空 短期或将低位振荡

本期摘要：

- 1、全球供给过剩对国际糖价始终形成压制作用。
- 2、国际食糖贸易市场状况对糖价的影响仍然偏空。
- 3、国内食糖市场处于生产高峰期和消费淡季，现货价格持续保持低位态势。
- 4、国内食糖政策影响复杂，短期存在支撑作用。

郑州研发中心总监：崔家悦
电话：0371-65616145
邮箱：cuijiayue@21cgreen.com

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

基本面依然偏空 短期或将低位振荡

格林期货研发培训中心 崔家悦

一、2012 年国际、国内食糖市场行情回顾

1、国际期货市场 ICE 原糖走势回顾

国际 ICE 原糖期货市场 11 号原糖期货价格在 2 月份的行情中，总体继续呈现振荡下行的行情态势，3 月合约最低创出 17.67 美分/磅的近 27 个月来的新低，随后基本围绕 18 美分上下振荡，且振荡的幅度比较剧烈，最终收于 17.61 美分/磅，较上月下跌 0.87 美分/磅。

(见图 1)

图 1: ICE 原糖 1305 合约日 K 线图



资料来源：格林期货研发中心

2、国内期货市场郑州白糖期货走势回顾

郑州白糖期价在 2013 年 2 月份的行情中，呈现出宽幅振荡的态势，主力合约 1309 期价在当月再度冲高 5500 的重要整数关口阻力位未果，并两度快速下探，全月期价基本处于 5300-5500 元/吨的接近 200 个点的振荡区间进行振荡，最终收于 5419 元/吨，较上月下跌 14 元/吨。(见图 2)

图 2：郑州白糖期货 1309 合约日 K 线图



资料来源：格林期货研发中心

3、国内现货广西南宁食糖现货价格走势回顾

国内现货市场价格方面，主产区广西现货价格在 2013 年 2 月份的走势中，呈现出振荡盘整的特点，总体价格表现比较平稳，全月价格基本保持在 5450-5550 区间波动，至月末处于 5500 元/吨，较上月同期的 5460 元/吨略回升了 40 元/吨，总体变化不太明显（见图 3）。

图 3：广西南宁批发市场白糖中间商报价



资料来源：格林期货研发中心

二、国际、国内食糖市场基本面状况分析与展望

1、国际糖价受全球食糖供给过剩影响弱势难改

首先，从国际市场全球食糖供需情况来看，总体的供给过剩影响将造成国际糖价弱势难改。因全球多数产糖国增产，特别是主产国巴西产量增加，国际糖业组织 ISO 于 2 月 21 日发布报告上调其 2012/13 年度全球食糖供给过剩预估，由 11 月份报告期的 622 万吨，提高至 852.6 万吨，同时这一数据也高于 2011/12 年度的 647.9 万吨的过剩量。ISO 报告称，2012/13 年度全球食糖供给量将升至创纪录高位的 1.804 亿吨，同比增加 3.2%，而需求量仅增长 2.1% 至 1.718 亿吨。同时 ISO 还调整了年度库存量和库消比的预期，修正后的数据显示 2012/13 年度库存将增加 540 万吨至 7040 万吨，约为全球糖消费量的 41%，去年为 38%。

表 1：国际食糖预测机构对 2012/13 年度全球食糖供需状况的预测

日期	机构名称	总供给(亿吨)	总需求(亿吨)	过剩/缺口
2012 年 6 月 25 日	Czarnikow	1.81	1.721	过剩 840 万吨
2012 年 8 月 30 日	Kingsman	1.766	1.713	过剩 530 万吨
2012 年 11 月 19 日	ISO	1.776	1.714	过剩 680 万吨
2012 年 12 月 30 日	Czarnikow	1.81	1.681	过剩 780 万吨
2013 年 1 月 20 日	ISO	1.776	1.692	过剩 620 万吨
2013 年 2 月 21 日	ISO	1.804	1.718	过剩 852 万吨

2、国际食糖贸易形势对糖价的影响仍然偏空

从全球食糖贸易形势以及各消费国进口政策的情况来看，其对国际食糖市场价格的影响仍然是偏空的。据 ISO 预计，2012/13 年度进口需求将连续第三年小幅减少，进口量预估为 5070 万吨，去年为 5320 万吨。具体来看，美国因国内产量增加今年将可能不再增加进口配额，从往年的情况看，一般美国每年的食糖进口量都会高于 WTO 要求的 123 万吨的无关税或低关税原糖，不过市场预计今年美国可能不再增加进口配额，因美国今年的食糖产量预计将达到 922 万吨，同比增加了 8.6%。而欧盟近期正在讨论延长甜菜保护计划，以避免更多便宜的国际原糖进入欧洲市场，从而打击其甜菜生产。中国方面，由于今年中国增产和库存偏大的现实状况，市场对今年中国的食糖进口量能否保持去年的水平也存在较大疑问，去年中国的进口量达到 374.9 万吨，远高于约 200 万吨的进口配额。

3、国内生产进度保持良好，进口量继续增加

目前国内仍然处于食糖生产高峰期，产量呈现增长态势。另外，目前广西已有糖厂收榨，预计进入 3 月中旬以后，广西将会迎来第一轮糖厂收榨的高峰。具体来看，截止 3 月 3 日，全国已有 224 家糖厂开榨，同时，停榨的糖厂数量也达 22 家。

国内市场供需方面，从南宁糖会有关领导的总结发言来看，预计今年国内食糖市场的总体供需形势将呈现出基本持平略有过剩的态势。具体来看，在 2012/13 年榨季广

西食糖交易会暨中国糖业协会商业流通会上，有关领导对新榨季国内食糖供需情况做出总结性发言。预计食糖产量：根据上午会议主产区通报的情况：广西 780-800 万吨左右，云南 220-240 万吨左右，广东 120 万吨左右，海南 45 万吨左右，再加上其他产区的产量，预计 12/13 榨季全国食糖产量在 1350-1400 万吨左右。按照当前销售进度，预计 5 月末销糖量至少达 1000 万吨。综合国内食糖市场消费情况以及国内宏观经济形势来看，预计 12/13 榨季国内食糖消费将保持在 1350 万吨左右。

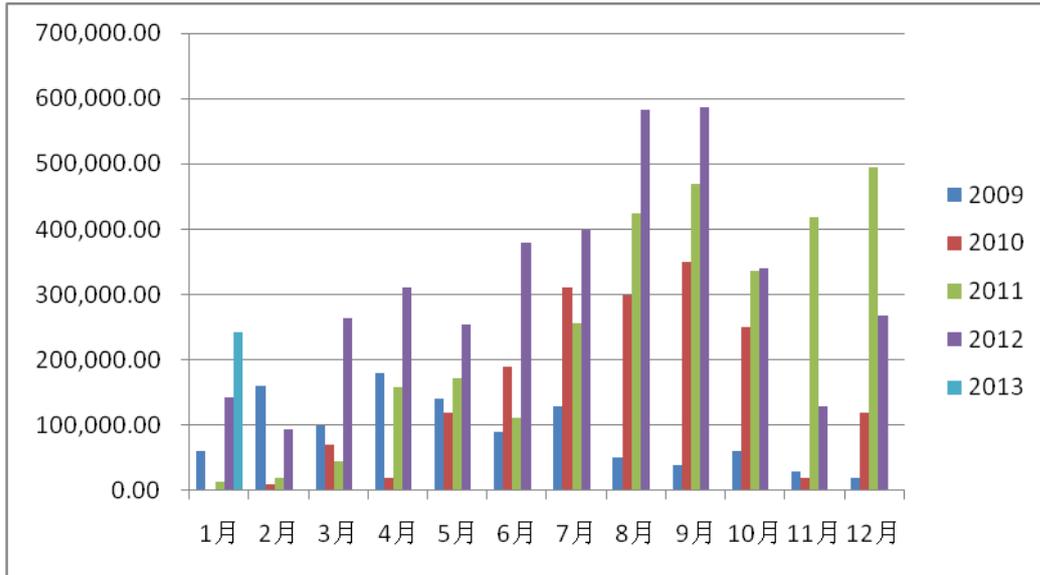
国内进口方面，根据海关总署 2 月 26 日公布的数据，2013 年 1 月份中国进口食糖 243,038 吨，较上月略有减少（上月进口 268,362 吨），同比 2012 年 1 月份增长 71.43%。由于国际糖价下跌，2013 年 1 月份我国食糖平均进口价格为 508.46 美元/吨，较上月的平均进口价有所下降（上月为 546.48 美元/吨）。1 月份我国食糖进口数量排行前三的国家分别是巴西（215,047 吨）、韩国（27,722 吨）、马来西亚（165 吨）。出口方面：云南糖网编辑查阅据海关统计数据，中国 1 月份食糖出口量为 4,377 吨，平均出口价格为 860.93 美元/吨，主要出口到香港（3,151 吨）、马来西亚（293 吨）、加拿大（231 吨）、美国（170 吨）。（见表 2、图 4）

表 2：2010-2013 年中国进口食糖分月统计表

	2010	2011	2012	2013
1 月	0.00	14,367.00	141,768.40	243,038.00
2 月	10,000.00	19,651.00	94,164.00	
3 月	70,000.00	45,378.00	263,321.00	
4 月	20,000.00	157,508.00	311,091.00	
5 月	120,000.00	172,842.00	254,046.00	
6 月	190,000.00	110,799.00	380,138.00	
7 月	310,000.00	256,474.00	398,023.00	
8 月	300,000.00	423,794.00	583,366.00	
9 月	350,000.00	468,868.00	585,699.00	
10 月	250,000.00	336,995.00	339,658.00	
11 月	20,000.00	418,392.00	130,000.00	
12 月	120,000.00	494,549.00	268,362.00	
累计	1,760,000.00	2,919,617.00	3,749,636.40	243,038.00

资料来源：格林期货研发中心

图 4：2009-2013 年中国进口食糖分月统计图



4、节后国内现货糖价以跌为主

春节过后，国内食糖价格基本以下跌为主。产区来看，截止3月初，广西和广东价格调低了30-70元/吨，云南则基本维持在5300-5400元/吨之间。销区方面，除北方少数地区价格维持稳定外，其余各销地价格下跌了20-100元/吨之间不等。从目前国内市场白糖总体产销形势来看，春节过后食糖购销形式明显转淡，商家购买积极性减弱，基本以观望为主。市场也在等待相关收储政策的出台，来缓解市场销售压力。

三、期货市场数据分析

1、持仓分析

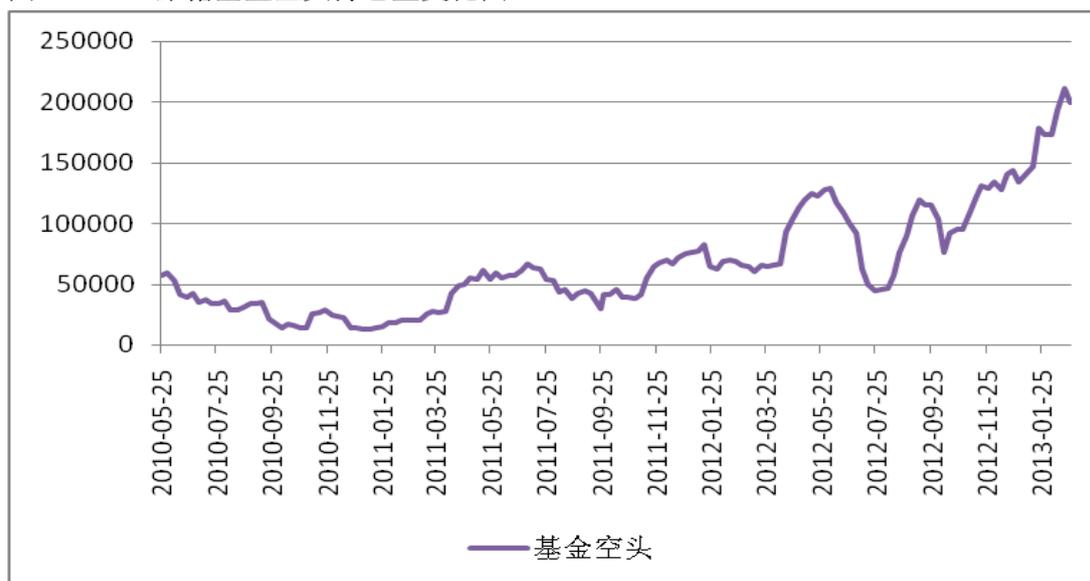
据CFTC持仓报告，截止2013年2月26日当周，原糖总持仓量在达到848854手的峰值后回落至786486手，基金多头持仓量198130手，基金空头持仓量199598手，基金空头的持仓量已经创出了近7年来的新高。

图5：CFTC原糖期货总持仓量变化图



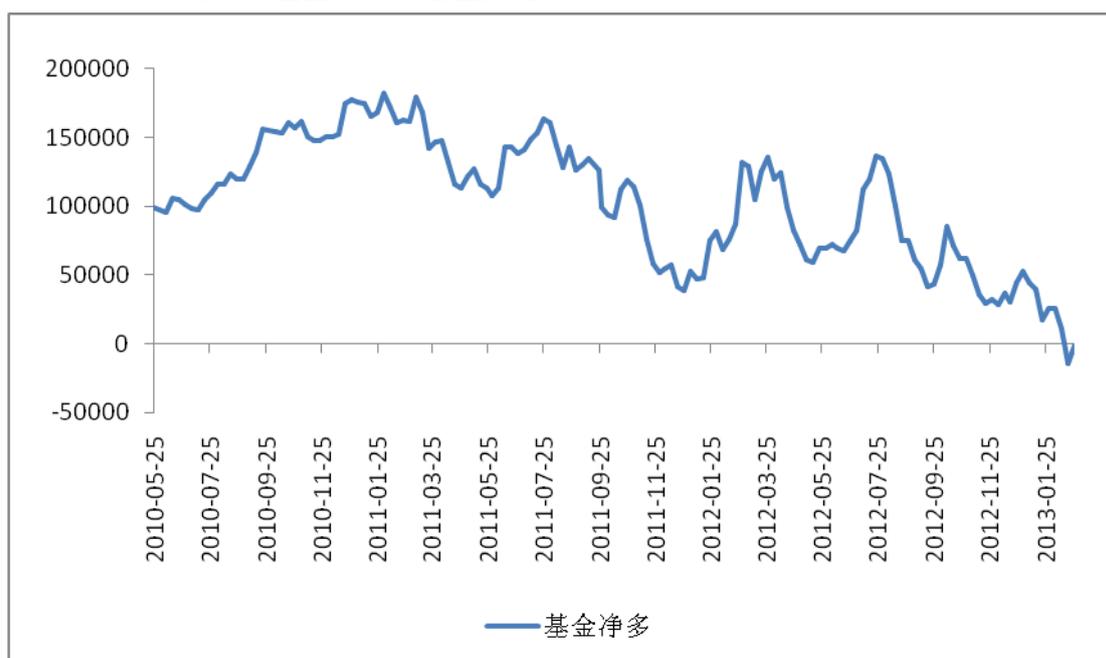
资料来源：格林期货研发中心

图 6: CFTC 原糖基金空头持仓量变化图



资料来源: 格林期货研发中心

图 7: CFTC 原糖期货基金净多持仓量变化图



资料来源: 格林期货研发中心

四、总结

总体来看, 国际方面, 全球食糖市场连续第三年供给过剩的影响, 始终是市场的压力所在, 今年迄今为止食糖已成为标准普尔 GSCI 指数追踪的商品中业绩最差的品种。市场担心基于全球食糖供给过剩的格局仍在延续, 而需求又可能继续低迷, 估计 2013 年结束时国际糖价有可能会下滑到 15 美分/磅一线。资金面上, 据 CFTC 持仓报告, 截止 2 月 19 日当周基金净持仓已经由净多转为净空, 这是自 2007 年 9 月 18 日当周以来的新变化。空头大举增仓说明主力资金的长期悲观情绪仍在升温, 不过短期由于空头持仓量过于庞大, 对短期行情也存在着回补的要求和支撑作用。技术上看, ICE 原糖主力合约 1305 近期

围绕 18 美分宽幅振荡，总体方向性显示为振荡偏空。国内方面，节后国内现货价格继续维持弱势格局，生产高峰期供给的压力显得较大。不过政策面暂停轮库的利好对近期期货价格形成了较大的支撑作用，此外有关收储和总体的政策护盘基调对价格行情也存在较大的支撑作用。技术上看，主力 1309 合约期价围绕 5400 振荡整理，短期走势不甚明朗，预计近期继续保持振荡行情的可能性较大。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。
