

白糖每周观察

2014 年 11 月 18 日

永安期货产业发展总部

肖贺

手机：15810672528 电话：0571-88398233 QQ:502767778 邮箱：

xiaohe1728@163.com

一、白糖要点

近期受不确定性因素影响，盘面较为震荡，当前最大关注点在于甘蔗收购价和进口政策问题。甘蔗收购价迟迟不定，而进口政策传闻最近频频出现：拒绝 40 万吨进口许可和月底糖会会明确减少配额外，而也有关于利好传闻是故意放出之说，无论是什么传闻，当前不确定性因素无法攻破，盘面行情无法走出，在减产明确的前提下，当前市场资金大部分盯紧白糖品种，未来最大的变量在于进口的变化，而进口政策若能出台，则是行情反转的最大动力。当前依然维持盘面宽幅震荡，反转做多仍需动态观察。

二、当前关注要点

#甘蔗收蔗价

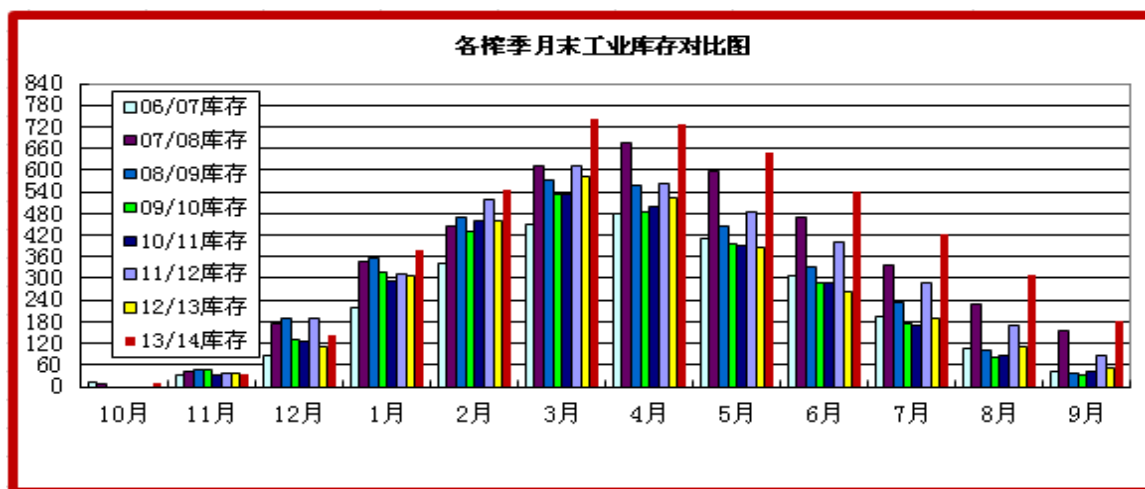
#进口政策

#配额外进口数量

	利多	利空
1	14/15 榨季库销比有所下降	过剩格局需要时间去缓解，国外宽松格局
2	国内 14/15 榨季减产确定	当前库存同比增加 120 万吨
3	前期广西销售较好	外盘较为弱势
4	巴西累计产糖量同比持续下滑	月底甘蔗糖陆续开榨
5	糖厂给出收蔗价下调，对远月较为利多	配额外进口变量大

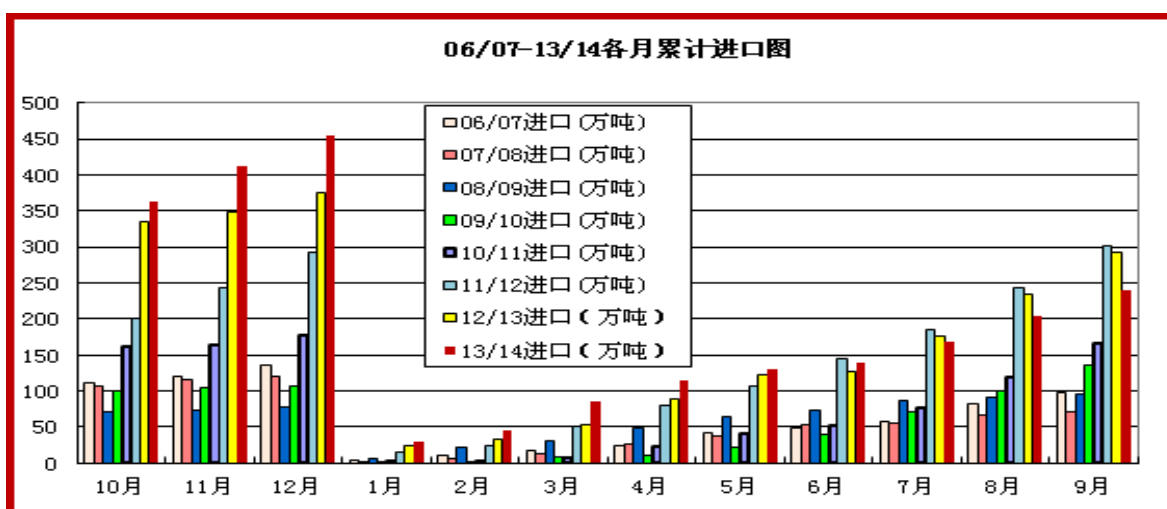
一、当前主要矛盾

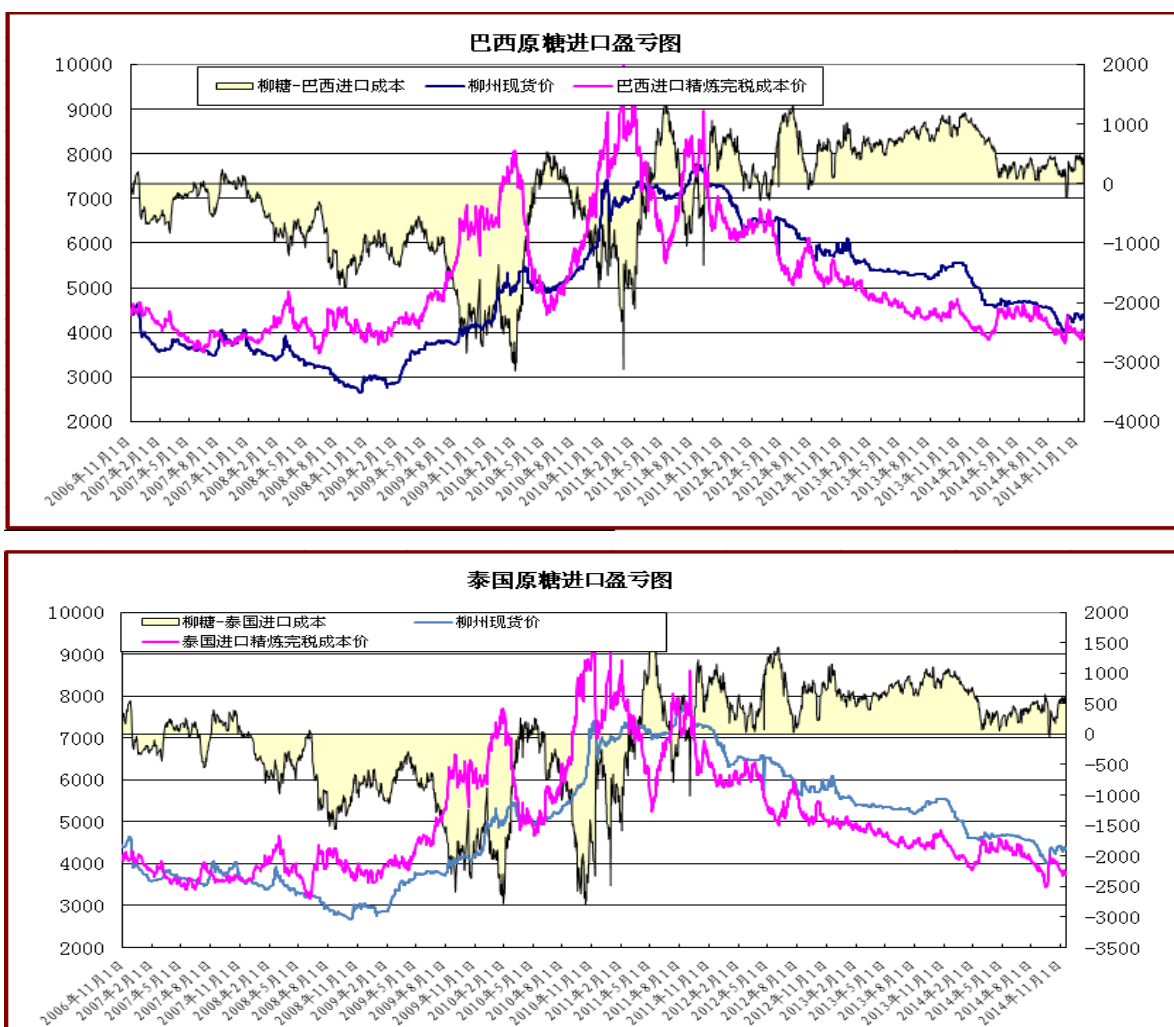
1、国内库存



2013/14 年制糖期库存一直是利空盘面的最大因素，截止 9 月底，工业结转库存为 182.24 万吨，环比虽然有所下降，但同比量依然为高位，10 月的产销数据糖协历年都不会公布，因此，糖会前开始，关于产区的库存传言漫天飞，无论是真是假，14/15 榨季的重点已经不是库存问题，库存的压力不要过分夸大。

2、进口情况





9 月份我国进口食糖 36 万吨，同比减少 23.18 万吨，1-9 月累计进口 240 万吨；2013/14 榨季截止 9 月底累计进口 401.9 万吨。随着加工产能的影响力日益增大，业内对配额外进口的关注也越来越大。由于近期的盘面明显国内强于国外，导致内外价差有小幅扩大。国内的糖市现在已经不是当年的产区老大的地位，而加工产能的地位也越来越大，配额外进口重点关注。近期关于配额外进口政策传闻很多，传闻无论真假，在无法落实确认下，都无法当做行情的驱动因素，也正因如此，短期内盘面较为震荡。在减产明确的前提下，当前最大变量为配额外进口量，政策方面需重点关注。

3、甘蔗收购价

主产区种植面积（万亩）					
	13/14种植面积	14/15*种植面积	14/15*对应产量	14/15预计总产量 （单产持平）	14/15预计总产量 （单产减少）
广西种植面积	1600万亩	1350	720-760	1173-1200万吨	1150万吨
云南种植面积	531万亩	516万亩	230万吨		
广东种植面积	233万亩	200万亩	90-95万吨		
海南种植面积	100万亩	77万亩	25万吨		
甜菜糖持平	62.99万吨				

当前国内减产已成确定事实，主要原因是主产区种植面积减产，造成其原因有：一：本榨季由于糖厂资金紧张，有亏欠蔗农钱现象出现，导致蔗农种植积极性降低；二：本榨季为了扶持糖厂，将甘蔗收购价下调 35 元至 440 元，传闻四大糖协给出的甘蔗收购价价低至 350，连续三年的甘蔗收购价下调，让蔗农的利润越来越小，亩产越低，甘蔗的利润也就越小，当前蔗农表示在 400 元以下的收蔗价，基本无利润，若甘蔗收购价再降低，后期的种植积极性较低。当前的劳动力比较缺乏，刚性成本一旦上涨很难下降，蔗农改种速生桉等其他农作物的比例有所上升，蔗农更倾向于种植省心省力的速生桉或其他作物品种。当前重点关注甘蔗收购价格。

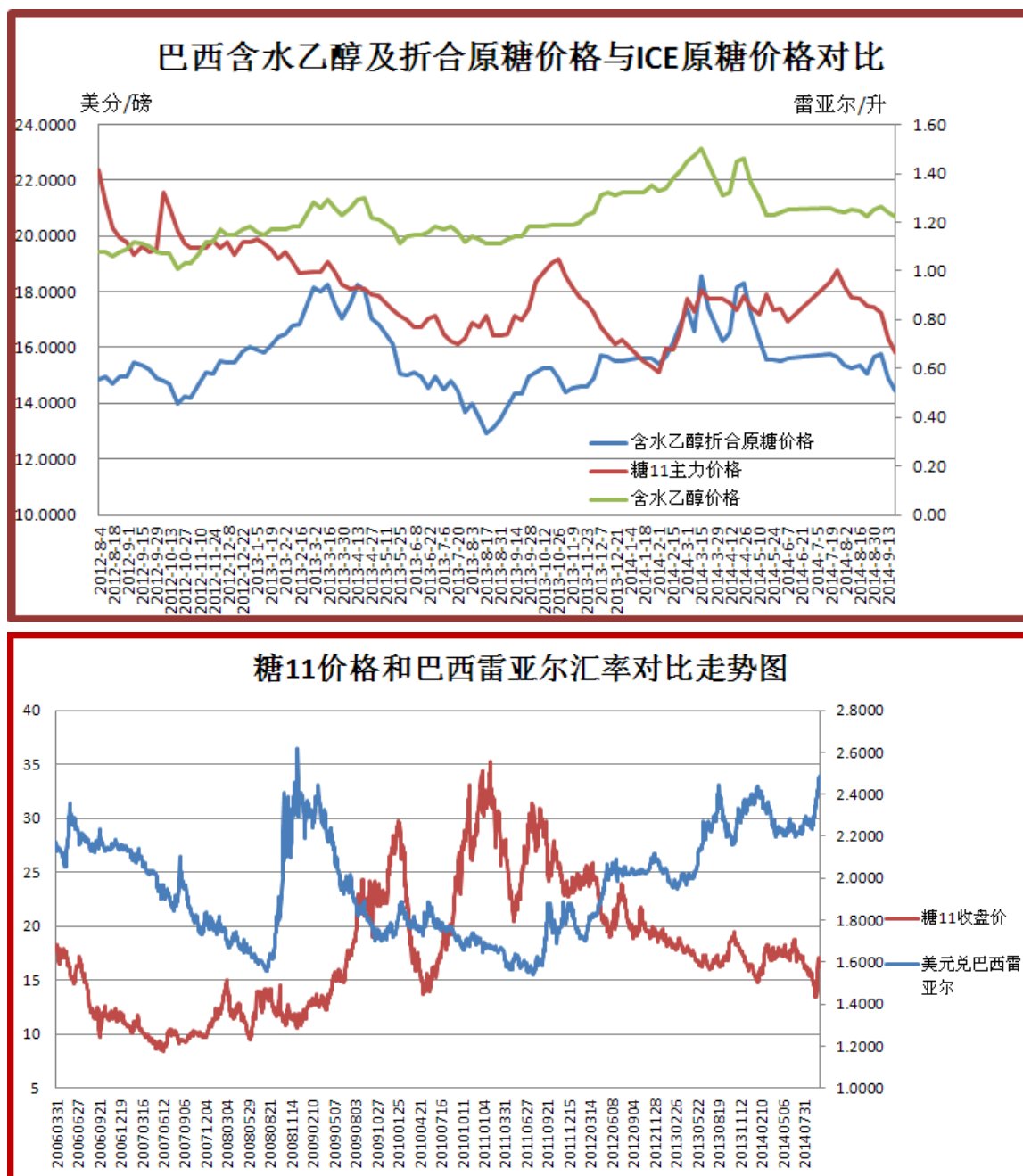
4、开榨进度

	甘蔗糖（万吨）					甜菜糖（万吨）			
	广西	云南	广东	海南	新疆	内蒙	黑龙江	其他	全国
本榨季产量预测	720-760	230	90-95	25	45	15	2.99	9.73	1200
当前产量									
压榨进度	当前已开榨3家	首家预期开榨11月底	湛江预期开榨12月15日以后	首家预期开榨12月10日	甜菜糖全部开榨	甜菜糖全部开榨	甜菜糖全部开榨	甜菜糖全部开榨	

本榨季普遍延迟开榨，13/14 开榨时间为 10 月 26 日，当前北方甜菜糖已全部开榨，而南方甘蔗糖普遍在 11 月底-12 月中旬集中开榨，开

榨延迟对于陈糖的去库存有一定利好。

5、巴西乙醇价格/糖价比较



近来市场对巴西货币的贬值和原油下跌较为关注,在10月底受巴西现任总统迪尔玛罗塞夫再次当选为期4年的新一届总统的影响,巴西雷亚尔持续贬值,巴西货币处在贬值周期中,对糖价的上涨有一定阻力。且原油的下跌是否会影响巴西的制糖和制乙醇比例,当前看来,制糖比

例历史上没有大幅调动，后期是否影响还需动态观察。

小结：当前国际原糖虽处于过剩状况，但过剩有所缓解，处于去库存状态，且下榨季我国种植面积减产已成事实。库存压力及现货已压制盘面已久，当前的主力及远月定价更多应该关注下榨季的情况，盘面战略性看多，但反转时间节点还需动态观察，短期内受不确定性因素影响较为宽幅震荡。



免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为永安期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。