

白糖每周观察

2014年12月2日

永安期货产业发展总部

肖贺

电话：0571-88398233

QQ: 502767778

邮箱: xiaohel728@163.com

一、白糖要点

近期受新老糖价格、开榨高峰及外盘影响，盘面较为弱势，新老糖价差当前较大，陈糖价格下跌，受此影响新糖承压较大，预期后期价差将有所缩小。新糖价格将维持在 4400 左右。广西甘蔗收购价已基本落实定于 400，此价格偏为中性，但对糖厂有很大压力。广西糖厂即将迎来开榨高峰，对盘面有一定压力。当前最大关注点在于外盘，外盘近期受原油和货币影响较大，外盘原糖不止跌企稳，国内上涨行情也难有起色，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，进口的减少则是行情反转的最大动力。当前依然维持盘面宽幅震荡，反转时机仍需动态观察。

二、当前关注要点

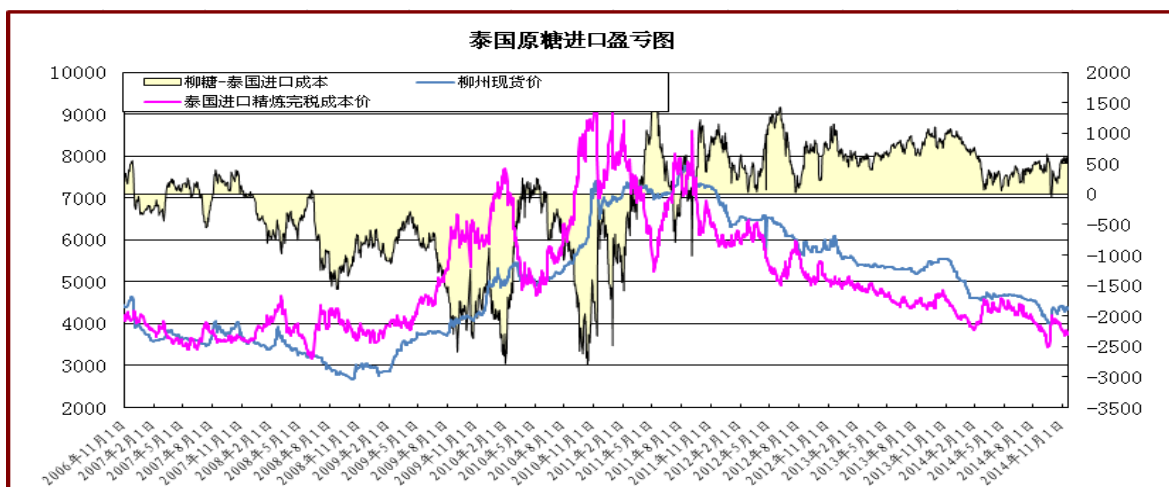
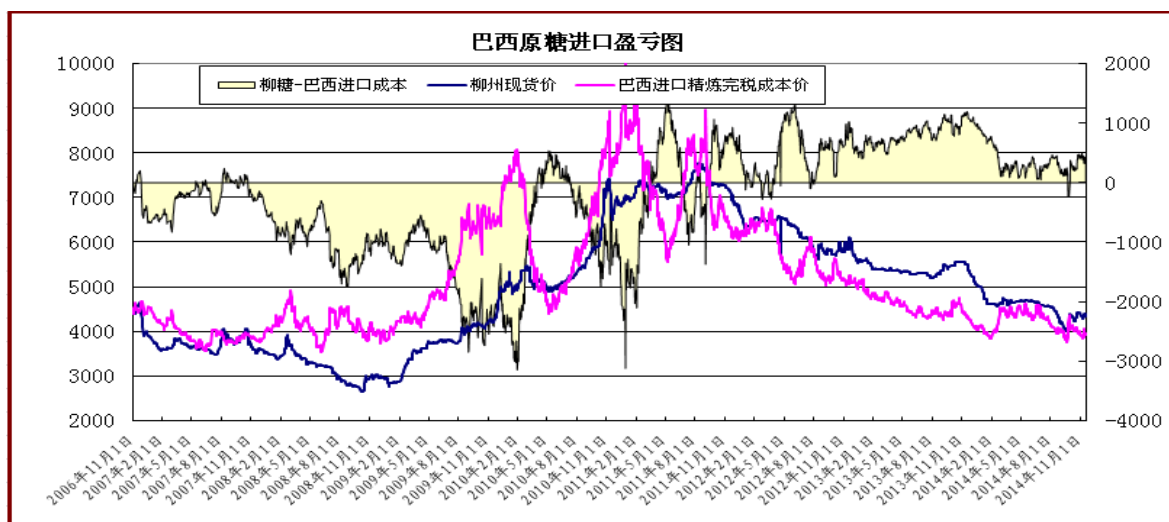
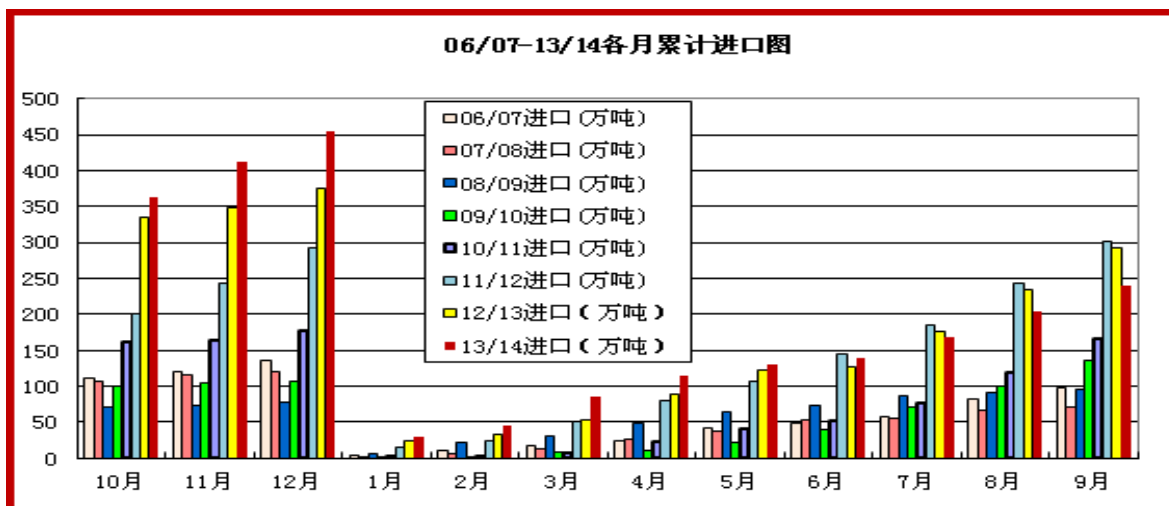
#巴西货币

#配额外进口数量

	利多	利空
1	巴西、中国、泰国食糖产量下调	新老糖价差较大受陈糖影响新糖价格有压力
2	巴西累计产糖量同比持续下滑	月底甘蔗糖陆续开榨
3	前期广西销售较好	巴西雷亚尔持续贬值
4	国内下榨季种植面积减产	原油价格下跌
5		北半球开榨高峰压力

一、当前主要矛盾

1、配额外进口



11月27日进口加工会议如期举行，会议并无实质性限制进口政策出

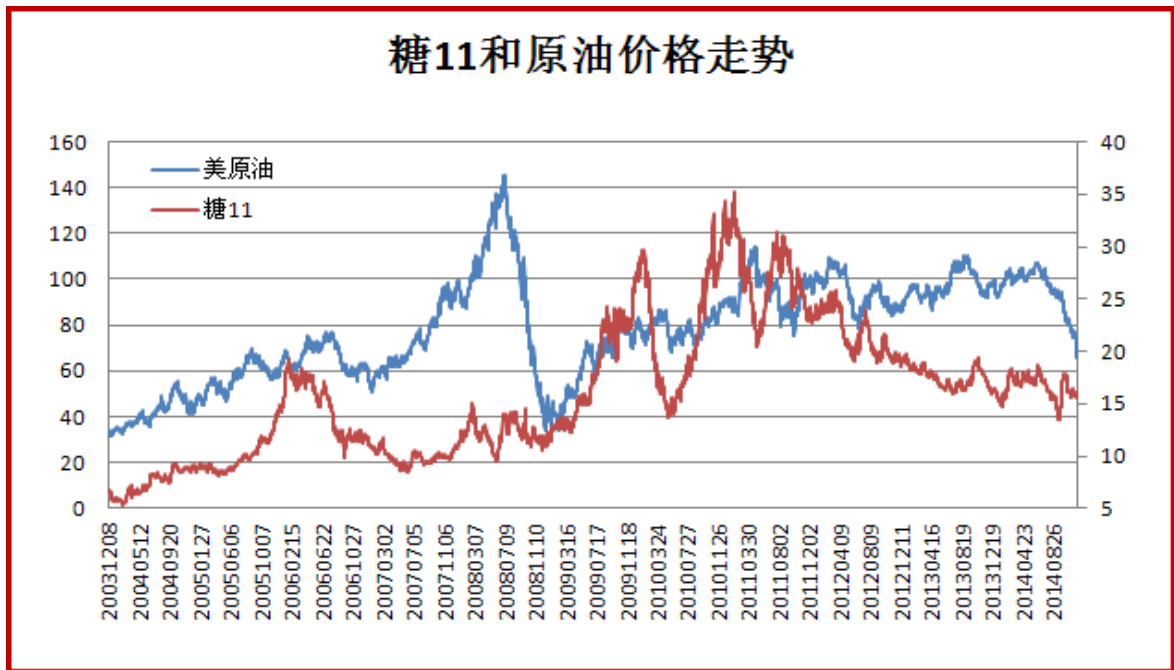
现，糖协达成自律共识，15年8月前限制配额外进口190万吨，8月后暂不入计。配额外190+配额外194=384万吨，下榨季8月前最多进口384万吨，与今年所持平，但自律协议能否有效控制配额外进口还需观察，利益面前自律协议也许只是纸上谈兵。14/15榨季基本面基本确定，唯一的变量在于进口，而进口最大的变量在于配额外进口，若使配额外进口有效减少，只有两个途径可以达成：1、内外价差大幅缩小，配额外进口利润下降；2、国家推出限制进口政策。后期进口量为重点关注，未来行情变化则在于进口的变化。

2、开榨进度

	甘蔗糖(万吨)				甜菜糖(万吨)				全国
	广西	云南	广东	海南	新疆	内蒙	黑龙江	其他	
本榨季产量预测	720-760	230	90-95	25	45	15	2.99	9.73	1200
当前产量	6.6				10.88				17.48
压榨进度	当前已开榨29家	当前已开榨1家	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	

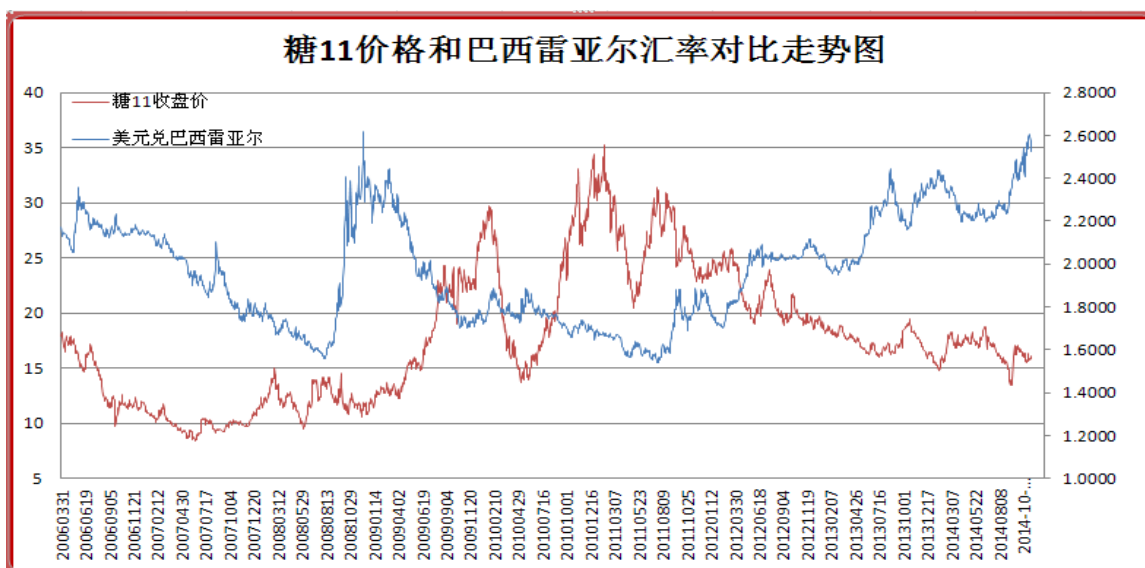
本榨季普遍延迟开榨，13/14开榨时间为10月26日，当前北方甜菜糖已全部开榨，而南方甘蔗糖普遍在11月底-12月中旬集中开榨，面对即将来临的开榨高峰，市场预期对新糖价格有一定压制，新糖价格将有所下调。当前新老糖价差较大，预期后期在开榨高峰之际，新老糖价差将有所缩小，未来新糖价格维持在4400左右，新糖价格还有一定下跌空间。

3、原油价格



上周四石油输出国组织部长级会议最终决定维持当前 3000 万桶/日产出上限不变，众多国际投行纷纷下调未来原油价格预期，受原油下跌影响，巴西乙醇市场竞争力减弱，外盘糖达 3.3% 的跌幅。且通过数据统计可得出，过去 11 年中原油价格和糖 11 价格的相关系数为 0.5、过去 1 年终原油价格和糖 11 价格相关系数为 0.41、14/15 榨季以来原油价格和糖 11 价格相关系数为 0.46。通过数据可知，短期内原油价格波动可能会影响到糖价格，但未来持续性不会很强。虽然原油的价格会间接影响制糖比例，但预期榨季中制糖比例不会有大幅调动。

4、巴西货币



相比之下，巴西雷亚尔与糖的相关性则更为紧密。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，未来巴西货币的走势还需密切关注。

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。