

## 20150610 白糖月报

### 静待糖市牛步踩实

目前基本上 5 月销售数据不尽人意，进入 6 月销量也十分有限，但现货始终保持坚挺，主要是对后期终端需求启动的预期，其次政策对进口糖管控依旧从严。

综合来看高位区间震荡仍然还是常态，市场等待后期消费回暖的到来，同时远期合约继续处于大减产周期当中，上行基调不变，只是当前节奏上有所放缓；操作上，近月继续以区间震荡对待，多空分界线 5540；远期合约若上轮已经在 5650-5700 间建仓的投资者继续持有，跌破 5800 适当减仓离场，新单逢急跌或商品普跌后的低位买入为主。

梁洪铭 分析师

0771-5760573

倍特期货有限公司

研发中心

#### 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，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。

## 一 . 糖市要闻

### 1. 5 月销量下降明显。

广西全区，截至 5 月 31 日，产混合糖 634 万吨，同比减少 221.8 万吨；产糖率 12.5%，同比高 0.05 个百分点；累计销糖 401.5 万吨，同比减少 38.5 万吨；产销率 63.33%，同比提高 11.92 个百分点；工业库存 232.5 万吨，同比减少 183.3 万吨；其中 5 月份单月销糖 41.5 万吨，同比减少 17.5 万吨。

从云南省糖业协会获悉，截至 5 月 20 日云南省累计产糖 226.05 万吨，同比减少 3.57 万吨；出糖率 12.41%，同比提高 0.34 个百分点；已销糖 91.36 万吨，同比增加 14.03 万吨；销糖率 40.42%，同比提高 6.74 个百分点；工业库存 134.69 万吨，已有 65 家糖厂收榨。

广东截至 5 月底省累计入榨蔗 855.86 万吨，产糖量 79.85 万吨(上榨季同期产糖 118.5 万吨)，出糖率 9.33%，已销糖 56.7 万吨(上榨季同期销糖 84.3 万吨)，工业库存 23.15 万吨，产销率 71%(上榨季同期产销率 71.1%)。

海南省 2014/15 年蔗糖榨季产糖 28.23 万吨，同比 41.65 万吨减少 13.42 万吨，减幅 32.22%；至 2015 年 5 月 31 日止，全省已销售食糖 15.29 万吨，同比 21.30 万吨减少 6.01 万吨；产销率 54.16%，同比 51.14%增加 3.02%；库存食糖 12.94 万吨，同比 20.35 万吨减少 7.41 万吨。其中 5 月份海南单月销糖 3.5 万吨，同比减少 0.85 万吨。

截止截至 2015 年 5 月底，本制糖期全国累计销售食糖 617.49 万吨(上制糖期同期销售食糖 684.7 万吨)，累计销糖率 58.69%(上制糖期同期 51.41%)，其中，销售甘蔗糖 575.64 万吨(上制糖期同期 640.33 万吨)，销糖率 58.83%

( 上制糖期同期 50.93% ) ,销售甜菜糖 41.85 万吨( 上制糖期同期 44.37 万吨 ) ,  
销糖率 56.72% ( 上制糖期同期 59.45% ) 。

## **2. 4 月进口略超预期，进口政策或还将延续**

中国海关总署今日公布的数据显示，2015 年 4 月份中国进口食糖 55 万吨，较上年同期增长 101.9%，1-4 月份中国累计进口食糖 155 万吨，较上年同期增长 36.5%。此前 3 月份中国进口糖 49 万吨，4 月份进口 55 万吨，较 3 月增长约 6 万吨。

6 月 2 日最新传闻一：今天国家相关部门开会讨论白糖长期战略和明年的调控基调，同时国家相关部门对糖业规范进口予以高度肯定，进口管控或将延续至明年。

## **3. 外部环境仍无改善，天气因素或来搅局。**

澳大利亚气象局的监测报告显示现在的厄尔尼诺在增强。30 天 SOI 指数不断下探，目前已经到-17.4，NINO3.4 周度指数已经在 1 之上了，并且有继续增强的态势。SOI 指标和 NINO3.4 指标发生共振，说明厄尔尼诺并将继续增强。随着厄尔尼诺的增强，国际几大食糖主产区的异常天气或加剧。

巴西：巴西中南部的圣保罗州南部、南马托格罗索州南部以及巴拉纳州降雨较大，潮湿的天气不利于甘蔗的收割作业。而中南部的其他州都是少雨，有利于甘蔗生产。

泰国：泰国，近一个月来产区降雨一直减少，产区也维持着高温，高温少雨的天气或令甘蔗生长受影响。

印度：现在已经是榨季生产的尾声，印度的焦点已经从生产转到甘蔗的生长

情况上。在过去的一个月，印度降雨正常，有利于于甘蔗的出苗与生长。而现在随着厄尔尼诺的影响日益加深，印度或因此带来干旱天气。

## 二．白糖相关数据分析

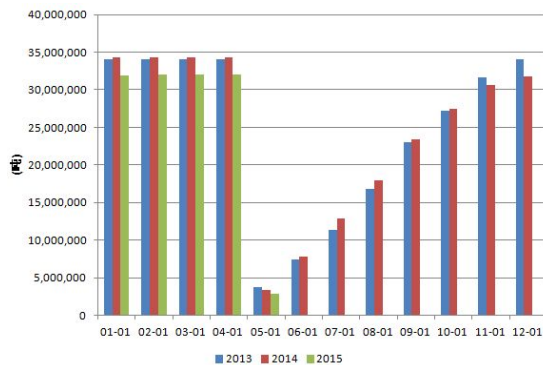
### 1. 行情数据

| 相关数据跟踪 |       |       |       |       |        |
|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
|        | 开盘价   | 最高价   | 最低价   | 收盘价   | 月涨跌幅   |
| 郑糖主力   | 5534  | 5662  | 5353  | 5537  | -0.05% |
| 柳州现货   | 5520  | 5520  | 5450  | 5480  | +0.72% |
| 日照现货   | 5670  | 5670  | 5500  | 5550  | -2.11% |
| ICE 原糖 | 13.15 | 13.60 | 11.83 | 11.98 | -9.10% |
| 配额内进口糖 | 3220  | 3459  | 3068  | 3089  | -4.06% |
| 配额外进口糖 | 4092  | 4405  | 3896  | 3923  | -4.13% |

### 2. 产业链数据

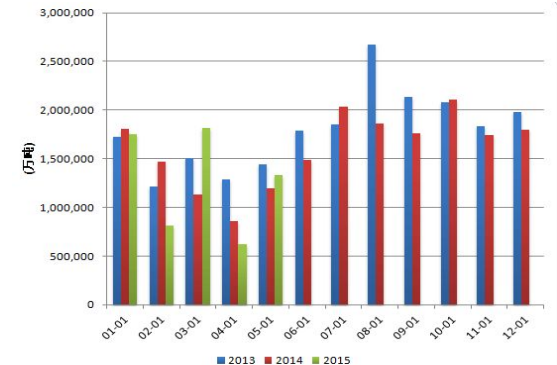
巴西在 5 月上半月以阴雨天气为主，影响甘蔗生产进度，截至 5 月中旬累计产量同比出现减少。较上年同期的 7931 万吨减少 6.27%；产糖 282.9 万吨，较上年同期的 341.2 万吨减少 17.09%。

图表 1: 中南部压榨量



来源: WIND、倍特期货研发中心

5 月份原糖出口

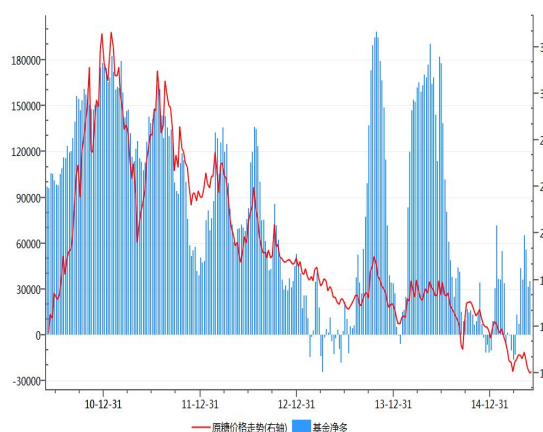


来源: WIND、倍特期货研发中心

巴西 5 月份巴西原糖量出口骤增,较上月增幅逾一倍,重新回到月出口百万吨以上。5 月份巴西出口原糖 133 万吨,远高于 4 月份的 62 万吨,同比也高出 14 万吨。

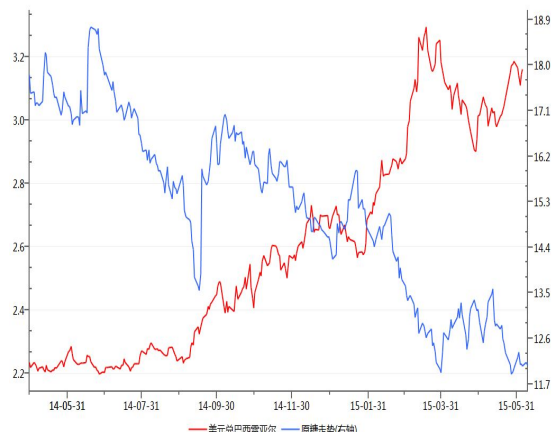
据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的最新报告显示,截至 5 月 26 日当周,对冲基金及大型投机客持有的原糖净多头头寸为 31,290 手,较前周减少 24,207 手,或 43.62%。总持仓 891,727 手,较前周增加 26,628 手,或 3.08%,为连续第三周递增。

图表 3: 基金持仓与原糖走势



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 4: 美元兑雷亚尔走势

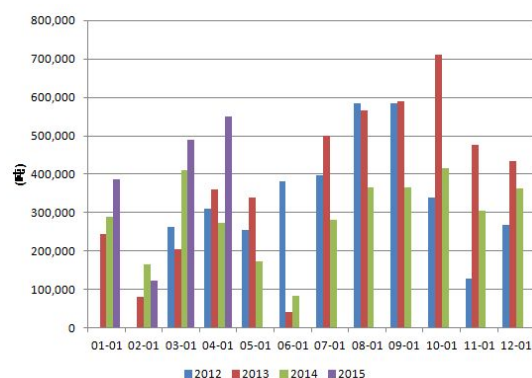


来源: WIND、倍特期货研发中心

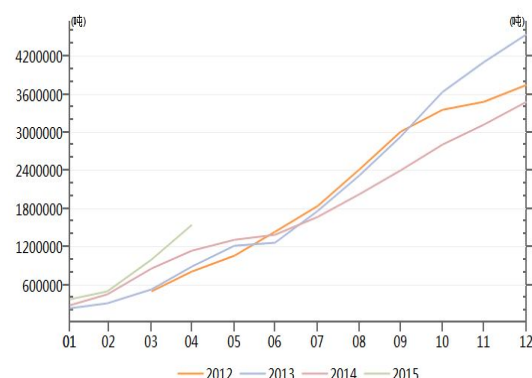
目前从 5 月的各项数据上可以看到,本榨季在低迷糖价推动下,巴西酒精用甘蔗比例在增加,截至 5 月上半月,相比较前两年同期糖产量有所下滑,5 月

出口原糖出口回暖，多出上月一倍多的量，同时原糖净多头头寸连续上周递增，还是有利好因素在的。不过从美元兑雷亚尔走势来看，在 3 月中，美元兑雷亚尔涨至约 3.3 新高随后震荡回落至 4 月初约 2.9，随后再次回升至 6 月初的 3.2，雷亚尔走势还略偏强，但糖价已经再创下新低。但后期天气因素或来搅局若厄尔尼诺现象继续加剧的话，中南部主产区糖厂压榨工作持续时间可能超过通常的 11 月，产量上还将进一步下滑，从而提振原糖。

国内方面先从进口来看，去年进口 348 万吨，按照今年不超过去年进口总量来预估，往后三个季度仍有近 200 万吨的进口量要完成。

**图表 5: 进口糖数量历年对比**


来源：WIND、倍特期货研发中心

**图表 6: 进口糖累计值**


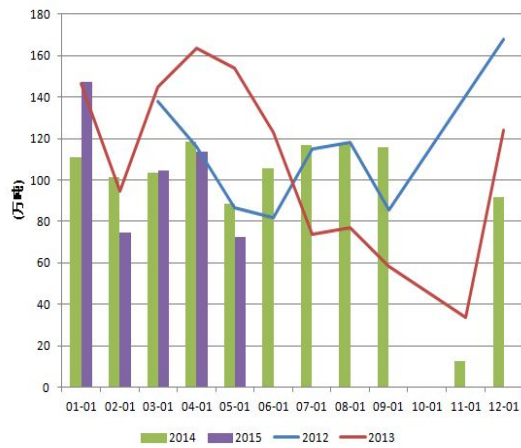
来源：WIND、倍特期货研发中心

目前本榨季前 4 个月进口量高于往期，其中主要集中在 3 月-5 月份，往后或将有所减少。

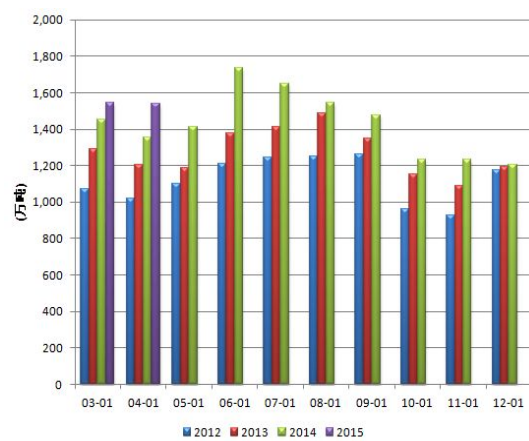
截至 5 月底的产销数据显示，全国产糖共 1052 万吨，此前市场预估全国工业产糖量约为 1050 万吨，最终结果与市场预估接近。5 月销售数据显示，单月销糖 73 吨，与 3 月份的 104 万吨和 4 月份的 114 万吨相比下降明显。目前已累计销售 617 万吨糖，那么在剩下的四个月要销售 400 多万吨糖来计算，

按照按照 2014 年月均销售 114 万吨的水平，则后期会出现供求偏紧的情况。

图表 7：全国历年同期单月销量



图表 8：软饮料单月产量



来源：WIND、倍特期货研发中心

再来看看软饮料产量情况，今年 3-4 月份产量已经高于往年同期，后期进入夏季 6-9 月份产量开始增长明显，若按照前期这势头，5-6 月如果下游采购增加，将刺激现货销售回暖。

### 三．白糖后市展望与操作建议

图表 10：期货走势-月线



倍特期货研发中心

外糖方面,汇率波动影响仍占主导,供需面上,泰国印度供应充裕仍无改善,但目前厄尔尼诺现象还将持续有望削减全球重要产糖国家食糖产量,同时在全球低迷糖价推动下,抑制了食糖生产活动。短期来看原糖走势仍难摆脱低谷,长远来看为后期上涨提供了巨大空间。

内糖从技术面上看,整个5月走出区间震荡的态势,成交量下滑明显,同时资金逐步移仓远月合约,周均线得以逐步靠拢,5周线与10周线粘合走平,期价维持在5周线附近震荡。基本上5月销售数据不尽人意,进入6月销量也十分有限,但现货始终保持坚挺,主要是对后期终端需求启动的预期,其次政策对进口糖管控依旧从严,国家力挺糖市之意不改。

综合来看目前高位区间震荡仍然还是常态,已步入以时间换空间的节点,投机者需谨慎并耐心等待后期消费回暖的到来,同时远期合约继续处于大减产周期当中,上行基调不变,只是当前节奏上有所放缓。笔者认为,此阶段糖价上行的可能性更大,投资者仍可逢低买入,注意控制好仓位。操作上,近月继续以区间震荡对待,多空分界线5540;远期合约若上轮已经建仓的5650-5700间建仓的投资者继续持有,跌破5800适当减仓离场,新单逢急跌或商品普跌后的低位买入为主。