

20150814 白糖月报**糖市谚语可期**

国内方面人民币贬值促进出口抑制进口，同时对内促使相应生产要素价格上涨，商品价值面临重估修正的过程。汇率的波动并不决定商品自身的趋势，最终还会按其供求关系来决定。在进口糖及走私糖的冲击下，挤压了白糖产区销售空间，加上旺季消费迟迟不来，令库存预期上升，出现了阶段性下跌。但是随着时间深入，合约仓单压力逐步释放，9月前预计自律企业将逐步完成承诺数量，进口冲击将逐步减弱，加上假期备货、糖厂顺价走量，库存消化节奏预期加快，食糖消费旺季仍有望赴约，进一步触及价格回升。本周涨幅接近吞没上周跌幅，郑糖走势正在验证七死八活九回头的民间谚语。技术上期价站稳20日均线，波段偏多操作，参考区间5228-5500。第一压力位5394，第二压力位5500。

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. 7 月销量增长缓慢。

广西全区，截止 2015 年 7 月 31 日，累计销糖 476.4 万吨，同比减少 116.6 万吨；产销率 75.14%，同比提高 5.85 个百分点；工业库存 157.6 万吨，同比减少 105.2 万吨；平均糖价 4854 元/吨，同比提高 93 元/吨。其中 7 月份单月销糖 43.7 万吨，同比减少 39.3 万吨。

云南省糖业协会获悉，云南省 2014/2015 年榨季至 7 月 31 日工业累计销糖 141.87 万吨，产销率 61.5%(上榨季同期销糖 128.63 万吨、产销率 55.78%)；工业库存 88.81 万吨，同比减少 13.18 万吨。销酒精 11.21 万吨，酒精产销率 91.13%。其中 7 月单月销糖 16.72 万吨，同比减少 2.73 万吨。

从广东省糖协获悉，2014/15 榨季广东累计榨蔗 855.86 万吨，产糖 79.85 万吨，出糖率 9.33%。截至 7 月 31 日累计销糖 64.87 万吨，同比减少 34.14 万吨；库存 14.98 万吨，同比减少 4.86 万吨；销糖率 81.2%，同比下降 2%。其中 7 月单月销糖 7.27 万吨，同比减少 0.24 万吨。

海南省 2014/15 榨季至 7 月底，已售糖 18.67 万吨，同比 26.78 万吨减少 8.11 万吨；产销率 66.14%，同比 64.30%提高 1.84%；工业库存 9.56 万吨，同比 14.87 万吨减少 5.31 万吨；本期白砂糖售价在 4500-5408 元/吨之间（上榨季同期为 4460-4704 元/吨之间）。其中 7 月份单月销糖 1.12 万吨，同比减少 1.47 万吨。

截至 2015 年 7 月底，本制糖期全国累计销售食糖 772.75 万吨（上制糖期同期 906.73 万吨），累计销糖率 73.2%（上制糖期同期 68.08%），其中，销

售甘蔗糖 716.12 万吨（上制糖期同期 854.11 万吨），销糖率 72.94%（上制糖期同期 67.94%），销售甜菜糖 56.63 万吨（上制糖期同期 52.62 万吨），销糖率 76.76%（上制糖期同期 70.51%）。

2. 进口较上月大幅减少，但年内进口仍有望增加。

从相关部门获悉，中国 6 月份进口糖 23.97 万吨，同比增长 15.71 万吨。增幅 190%。2011 年至 2013 年，全国食糖进口量分别为 292 万吨、375 万吨和 455 万吨。自 2014 年 11 月 1 日进口关税配额外食糖进口实施自动进口许可管理以来，食糖进口得到有效控制，全年进口食糖 349 万吨。截至 6 月底，行业自律执行情况良好。随着企业承诺数量的逐步完成，食糖进口数量将逐步减少，自律企业承诺进口数量预计到 9 月底完成。2015 年食糖进口将基本实现“按需、有序、平稳、可控”的目标。

3. 巴西天气利用生产，咨询机构上调短缺预估。

巴西当地气象预报机构 Somar 周二表示，巴西主要甘蔗种植带的收割天气将维持干燥，直至 8 月底或 9 月初，届时一个多月以来的第一波降雨将光临东南部种植区。Somar 的气象学家表示，下周在几乎巴西全境，干燥天气将继续帮助收割。巴西甘蔗正值收割高峰。目前，巴西最南端的南里奥格兰德州料出现温和降雨，但到周四天空将放晴，让位于干燥天气，最少持续至 8 月底。

市场分析机构 Green Pool 周一将 2015/16 年度全球糖市供应缺口预估由 5 月底的短缺 280 万吨上调至短缺 460 万吨。Green Pool 在一份声明中称，乙醇

需求强劲，使得巴西乙醇产量上升，加之中国和泰国糖产量预估被下调，促使 Green Pool 本次上调供应缺口预估。Green Pool 预期 2014/15 年度全球糖市供应过剩 330 万吨。

4. 印度出口增加或令全球 2015/16 年度糖市供需缺口缩窄。

印度若批准强制糖厂出口，印度将超过澳洲，成为仅次于巴西和泰国的全球第三大出口国，其可出口的剩余量为 400-500 万吨，下一年度预计出口 300-400 万吨。目前澳大利亚出口量 300 万吨，巴西出口 2,700 万吨以及泰国 1,000 万吨。而且，预计印度出口增加或令全球 2015/16 年度糖市供需缺口缩窄。国际糖业协会预计今年全球糖市料供应短缺 230 万吨。

二 . 白糖相关数据分析

1. 行情数据

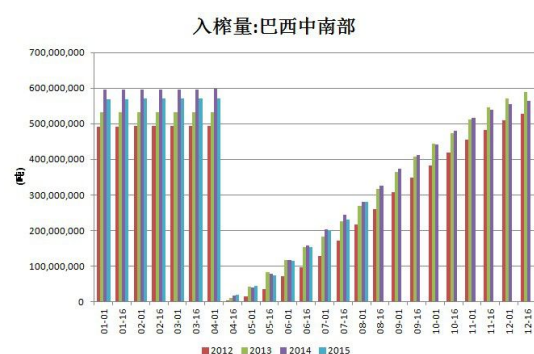
相关数据跟踪					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	月涨跌幅
郑糖主力	5675	5721	5093	5319	-6.07%
柳州现货	5330	5330	4990	5050	-5.25%
日照现货	5500	5500	5320	5320	-3.27%
ICE 原糖	12.40	12.80	11.12	11.14	-10.16%
(巴西) 配额内进口糖	3133	3205	2901	2901	-7.40%
(巴西) 配额外进口糖	3980	4074	3677	3677	-7.61%

2. 产业链数据

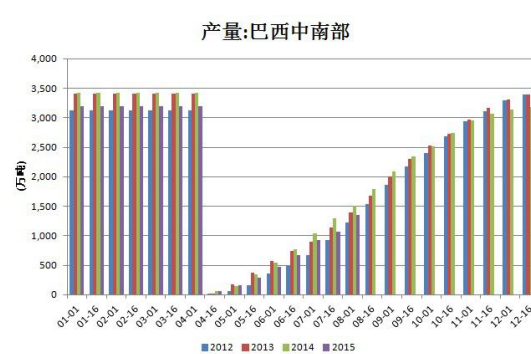
受天气晴朗推动,7月下半月巴西中南部主产区甘蔗压榨量大增至 4844 万吨,自 4 月榨季正式开始以来,截至上个月末,甘蔗累计压榨量为 2.794 亿吨,大体上与去年同期持平。

目前因糖厂负债累累且利率不断升高,很多糖厂陷入财务困境,因而它们非常乐于生产乙醇而不是糖,因生物燃料需求强劲且可以在市场上能迅速获取现金。而对于那些缺少现金的糖厂而言,出口销售糖需要更多的时间才能获得现金。

图表 1



图表 2



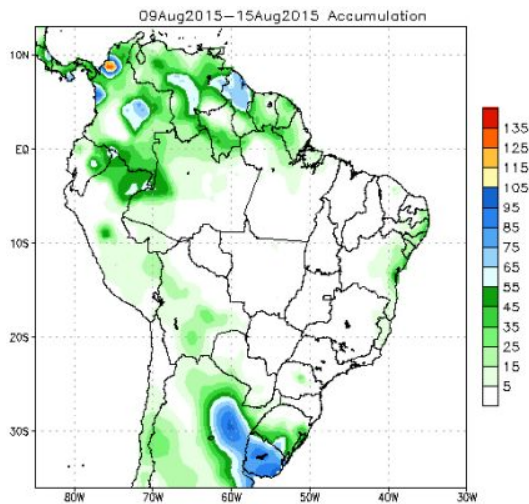
来源: WIND、倍特期货研发中心

来源: WIND、倍特期货研发中心

Unica 数据显示,7月下半月糖产量达到 279 万吨,上半月为 144 万吨,去年 7 月下半月为 224 万吨。虽然产量有所增长但本榨季糖产量不算大。截至 7 月糖厂已经生产了 1350 万吨糖,较去年同期生产的 1510 万吨减少 11%。目前中南部糖厂将 56.1%的甘蔗用于生产乙醇,将 43.9%的甘蔗用于生产糖。去年 7 月后期这一比例分别为 53.8%和 46.2%。

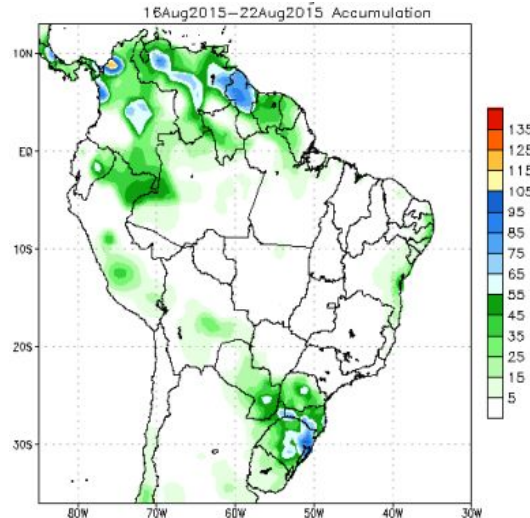
从天气预报看,巴西中南部在这周还是以干燥为主,巴拉纳州或有零星降雨,其他州基本无雨。预计在下周,巴拉纳州全州有雨,甘蔗生产开始受影响。

图表 3 巴西本周降雨分布



来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 4 巴西下周降雨分布



来源：WIND、倍特期货研发中心

但是圣保罗州等其他州依旧基本无雨，巴西中南部总体上有利于甘蔗的生产。7月下半月以及8月上半月的干燥天气有助于甘蔗的生产，提高产糖率。

美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的最新报告显示，截至7月28日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖净多仓较前周续降34.29%，至15,143手，为连续第二周减持。

图表 5



来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 6



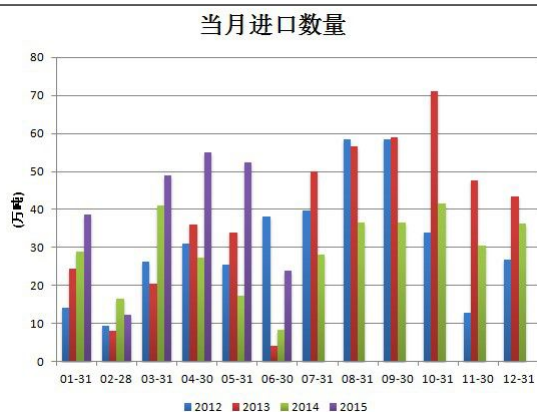
来源：WIND、倍特期货研发中心

因预期年底美联储加息临近，新兴市场货币大幅贬值。今年以来，巴西雷亚尔兑美元已下跌23%。因巴西经济前景继续恶化，累呀额跌势加强，也刺激了糖市的抛售。后期预计巴西经济将出现更深幅度的萎缩以及政府未能实现财政目

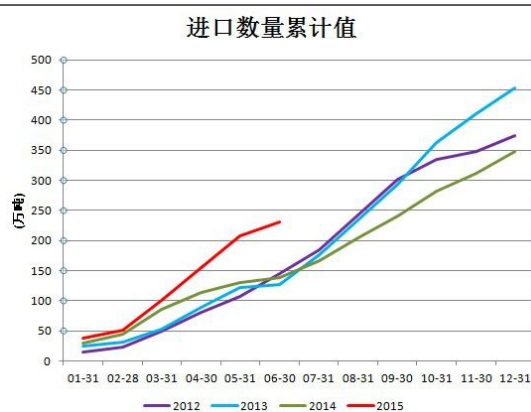
标，国家评级或将下调，成为打压雷亚尔走弱的主要因素。

原糖持续已久的低迷，令主要产区产量有所下滑，供应层面逐步缩减，但印度、泰国预期将继续增产，且高库存驱使下出口原糖数量将继续施压当前走势。汇率上因预期年底美联储加息临近，巴西经济前景恶化，美元仍有继续走强态势，原糖价格走势依旧艰难，这个以时间换空间的过程还将持续。

国内数据：中国 6 月份进口糖 23.97 万吨，同比增长 15.71 万吨。增幅 190%。根据下图来看，全国食糖相对集中进口的时间出现了新变化。9 月前预计自律企业将逐步完成承诺数量。目前市场传闻 2015 年进口总量 370 万吨，较去年增加 20 万吨，那么后续进口量将逐步缩减。若真如此那么 2015 年食糖进口将基本实现“按需、有序、平稳、可控”的目标。将为糖市带来支撑。

图表 7


来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 8


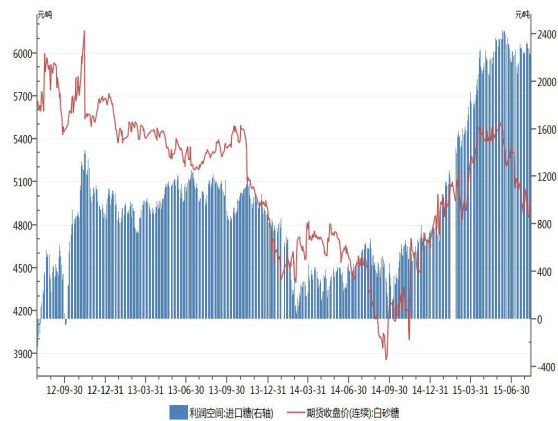
来源：WIND、倍特期货研发中心

若真如此那么 2015 年食糖进口将基本实现“按需、有序、平稳、可控”的目标。将为糖市带来支撑。

也正是由于在进口管控政策的措施，推升了榨季初期的一轮涨势，但是内外

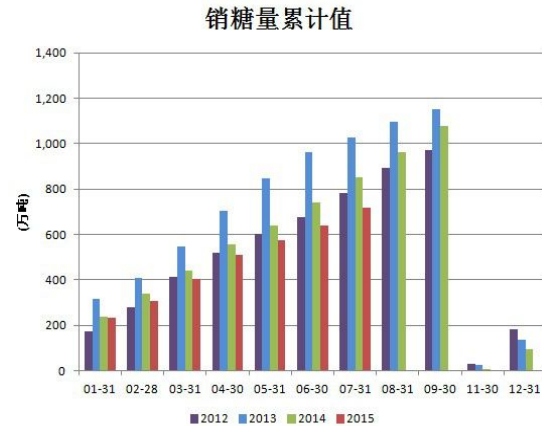
的巨大价差，抑制了价格上行。

图表 9



来源：WIND、倍特期货研发中心

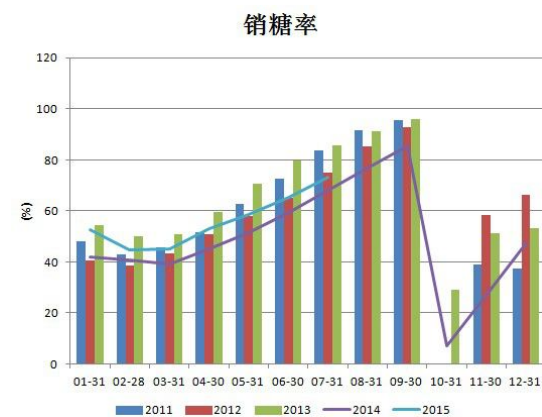
图表 10



来源：WIND、倍特期货研发中心

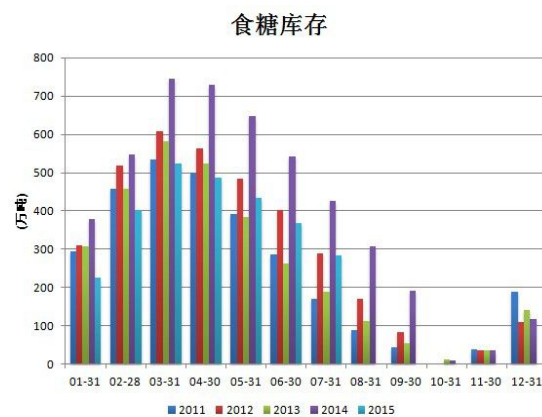
在进口糖及走私糖的冲击下，挤压了白糖产区销售空间。数据显示 7 月销糖量少于去年同期导致 7 月产销率增长有所放缓，令库存预期上升。

图表 11



来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 12



来源：WIND、倍特期货研发中心

但是在经历了 7 月底 8 月初的价格探底后，有消息称广西某集团本周已基本完成清库，华东销区表示消费或持平。后期随着进口糖的减少，产区有望加快消化速度。

图表 13:

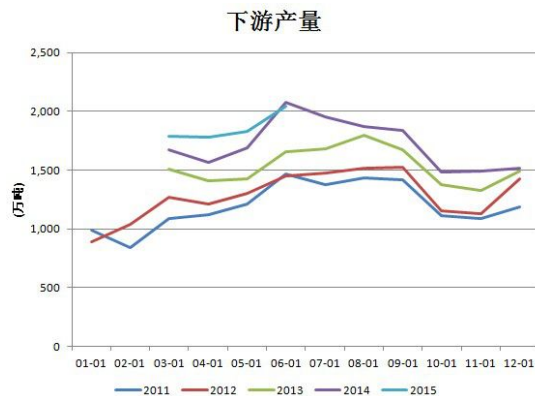


来源: WIND、倍特期货研发中心

根据郑州交易所的仓单及预报显示，仓单数量在 7 月份大幅回落，目前有效预报 4254 手，仓单 21705 手，两项合计 25959 手，对应现货 26 万吨左右。随着 09 合约交易提保证，真正的交割仓位将浮出水面，目前来看期价仍面临压力。

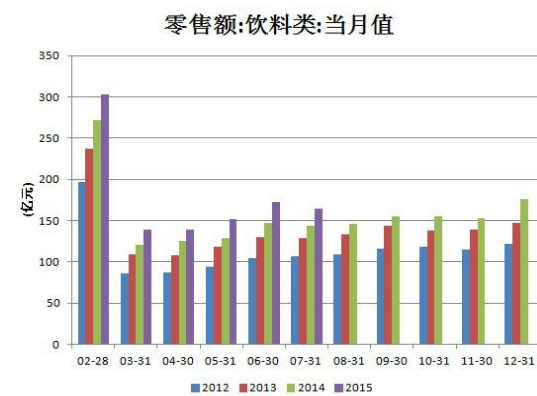
在来看看下游消费情况，饮料制造业：2015 年 1-6 月我国饮料制造业(包含酒、饮料、精制茶)较去年同期增长 8.2%，其中 6 月份生产软饮料（碳酸饮料、果蔬汁饮料）1721.3 万吨（5 月份为 1555.8 万吨），同比减少 0.3%。1-6 月国内累计生产软饮料 8734.4 万吨，同比增长 5.4%。

图表 14



来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 15



来源：WIND、倍特期货研发中心

软饮料做为食糖消费的大头虽然 6 月产量有所回落，但整体依旧保持高增长。收入情况来看 2015 年 1~6 月份，食品工业规模以上企业主营业务收入 4.8 万亿元，同比增长 4.8%，实现利税 4530.6 亿元，同比增长 10.2%，其中利润 3014 亿元，同比增长 12%。同时行业巨头可口可乐在过去一个季度中可口可乐销量和销售额的双增长达到 6%，其中，汽水销售的增幅达到 10%。随着夏季高温的持续烘烤及中秋国庆备货，将提升果汁及碳酸饮料的消费量。按以往数据显示下游产量依然保持相当可观的数量，迟来的食糖消费旺季仍有望赴约，进一步利好白糖。

三．白糖后市展望与操作建议

原糖持续已久的低迷，令主要产区产量有所下滑，供应层面逐步缩减，但印度、泰国预期将继续增产，且高库存驱使下出口原糖数量将继续施压当前走势。汇率上因预期年底美联储加息临近，巴西经济前景恶化，美元仍有继续走强态势，加上人民币贬值，带来的需求担忧，原糖价格走势依旧艰难，这个以时间换空间

的过程还将持续。操作上关注 10 美分一线支撑，空单可适当了结。

国内方面人民币贬值促进出口抑制进口，同时对内促使相应生产要素价格上涨，商品价值面临重估修正的过程。汇率的波动并不决定商品自身的趋势，最终还会按其供求关系来决定。在进口糖及走私糖的冲击下，挤压了白糖产区销售空间，加上旺季消费迟迟不来，令库存预期上升，出现了阶段性下跌。但是随着时间深入，仓单压力逐步释放，9 月前预计自律企业将逐步完成承诺数量，进口冲击将逐步减弱，加上假期备货、糖厂顺价走量，库存消化节奏预期加快，食糖消费旺季仍有望赴约，进一步触及价格回升。本周涨幅接近吞没上周跌幅，郑糖走势正在验证七死八活九回头的民间谚语。技术上期价站稳 20 日均线，波段偏多操作，参考区间 5228-5500。第一压力位 5394，第二压力位 5500。

图表 16: 期货走势-周线



倍特期货研发中心