

2015 年 8 月 31 日

商品期货 · 基础研究



白糖周报

逢低大胆做多

投资要点:

白糖: 从上周国内市场运行情况来看,白糖呈现周一探底后持续走强,周一在金融风险增加的情况下大幅下跌,之后在央行降准降息以稳定市场预期之后,白糖价格开始大幅反弹。

人民币大幅贬值导致利好国内大宗商品,人民币贬值导致国内原糖进口成本大幅提升 100 元/吨,预计 8 月份国内进口糖环比可能下降,这或许对未来国内市场产生利好。

目前市场主要关注的是近月合约,近月合约反映的是现货市场,所以说未来消费将是市场运行的逻辑根源。今年 9 月底是中秋节,再过几天就是国庆节,双节叠加可能会带动下游对月饼的采购。部分月饼厂商反映今年的月饼目前采购好于往年,所以在未来我们值得期待消费的启动。

操作上,随着季节性消费高峰期的即将来临,下游补库存将迎来季节性高峰期,可以考虑逢低长线做多。

西南期货研发中心(上海)

地址:上海市浦东新区松林路 300 号
期货大厦 1803

电话: 021-68400776

传真: 021-68401360

邮编: 200122

邮箱: research@swfutures.com

西南期货研发中心(重庆)

地址:重庆市江北区东升门路 61 号
金融城 2 号 T2 栋 29-2、29-3

电话: 023-63638637

传真: 023-63605636

邮编: 400023

邮箱: industry@swfutures.com



文章观点仅供参考,据此入市风险自担!

请务必阅读正文后的免责声明部分

一、一周行情回顾与思考

上周郑糖（1601）小幅下跌 0.55%，收于 5289 元/吨；国际原糖大幅上涨 6% 左右。

上周国内白糖上周一跌停，主要的原因是国内金融风险急剧增加，导致大宗商品大幅下跌，同时前期公布的 7 月份进口同比环比均大幅增加，这改变了市场对进口政策改变的预期。上周二开始，在央行降准降息之后，国内大宗商品持续反弹，白糖期货价格也同时大幅反弹，周五白糖触及了涨停，但是没有站稳涨停，说明前期套牢盘压力还是很大。但是从我们的角度来看，我们认为随着中秋节的进一步临近，市场将持续反弹。国际原糖大幅上涨的原因主要是最大甘蔗种植国巴西雷亚尔反弹，该国甘蔗种植带降雨，以及商品市场普涨。

图 1：郑糖和美糖主力合约 K 线图



数据来源：Wind 资讯、西南期货研发中心

二、国内现货价

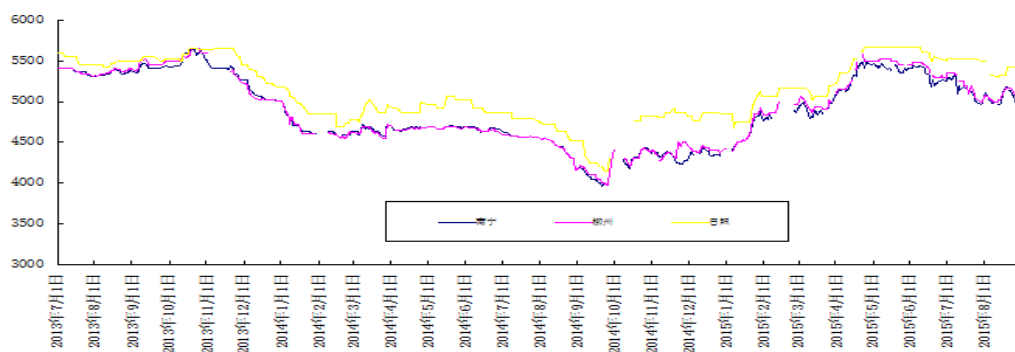
1、主要产区报价

截止 8 月 28 日，南宁现货价 5090 元/吨；柳州现货价 5130 元/吨；日照现货价 5420 元/吨。总体来看，上周国内现货价格主产区总体出现小幅下跌，

请务必阅读正文后的免责声明部分

下跌 0-50 元/吨左右，同时销售量没有超出预期。我们认为随着中秋节备货期越来越近，现货价格未来或保持强势。

图 2：国内白糖主要产区现货价 元/吨

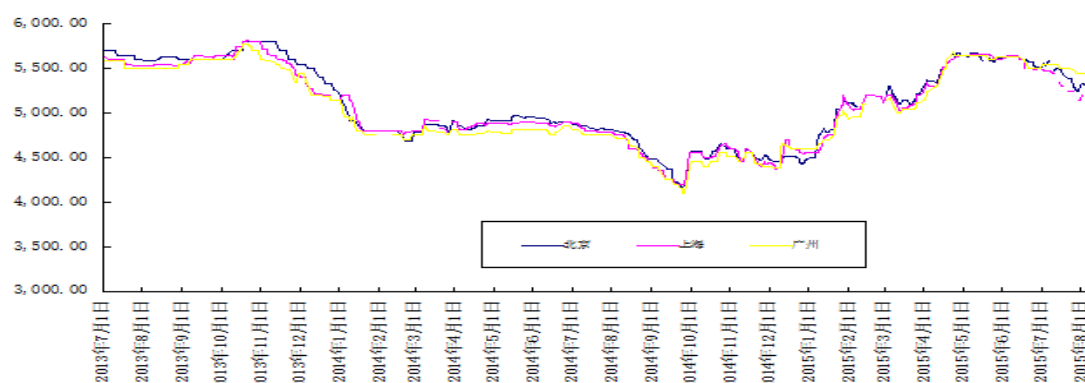


数据来源：Wind 资讯、西南期货研发中心

2、主要销区报价

截止 8 月 28 日，北京现货报价 5350 元/吨；上海现货价 5180 元/吨；广州现货报价 5300 元/吨。总体来看，上周主销区现货价在产区现货价格的带动下，小幅下跌 50-140 元/吨左右，其中华北和华东地区跌幅度较大，华南地区跌幅较小。预计在中秋节来临的情况下，销区或将继续回暖。

图 3：国内白糖主要销区现货价 元/吨



数据来源：Wind 资讯、西南期货研发中心

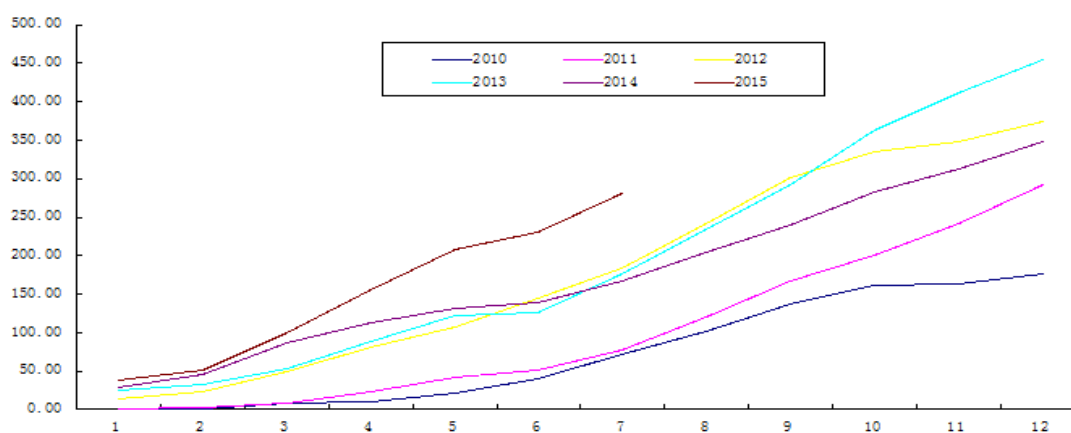
三、糖进口情况（8 月 21 日）

一个国家某种商品进口量的变化可以一定程度上反映该国该商品供需的变化情况。当一个国家某种商品供不应求的情况下，就可能引起进口量的增加。

相反, 当一个国家某种商品供过与求的时候, 进口量将保持较低水平甚至处于“零”状态。同理, 可以从我国食糖近年来的进口量变化侧面反映出我国食糖的供求变化情况。

据中国海关统计, 8月21日, 国内公布了7月白糖进口量, 7月份进口糖49万吨, 同比增长21万吨, 增幅74%。2015年1-7月累计进口糖280万吨, 同比增长113万吨, 增幅68%。2014/15榨季截至7月底累计进口糖389万吨, 同比增长60万吨, 增幅在18%。

图4: 国内糖进口量累计值 万吨



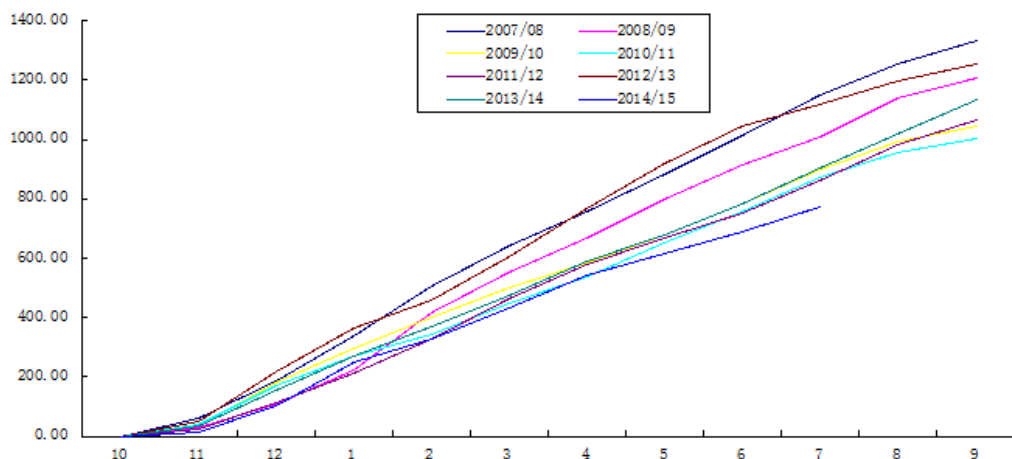
数据来源: Wind 资讯、西南期货研发中心

从海关公布的数据来看, 环比同比均大幅增加, 该数据对市场利空的, 这也是本周市场冲高回落的主要原因所在。2014/15榨季截至7月底中国累计进口糖389万, 如果按照这种进口速度的话, 那么未来肯定将超过榨季初计划进口400万吨, 我们预计本榨季进口量可能达到420万吨, 进口在8-9月可能出现放缓的节奏。主要的原因是本榨季的配额已经用完, 因此8-9月份进口将可能放缓。

四、 产销数据 (8月3日)

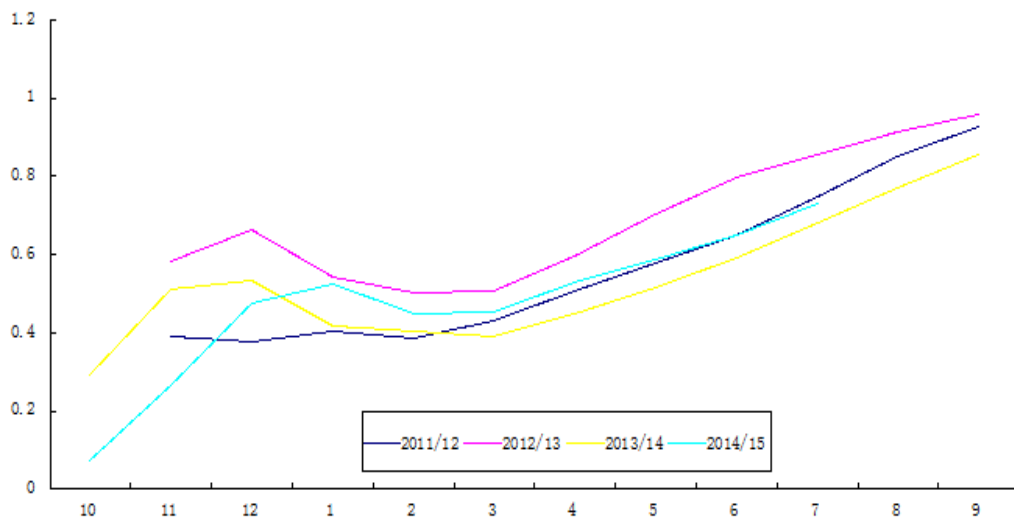
截止到2015年7月底, 本制糖期全国累计销售食糖772.75万吨(上制糖期同期906.73万吨), 累计销糖率73.2%(上制糖期同期68.08%)。国内新糖消费量大幅低于往年, 处于近年来最低水平, 主要原因是进口替代冲击。

图5: 国内糖销售量累计值 万吨



数据来源: Wind 资讯、西南期货研发中心

图 6: 国内销糖率

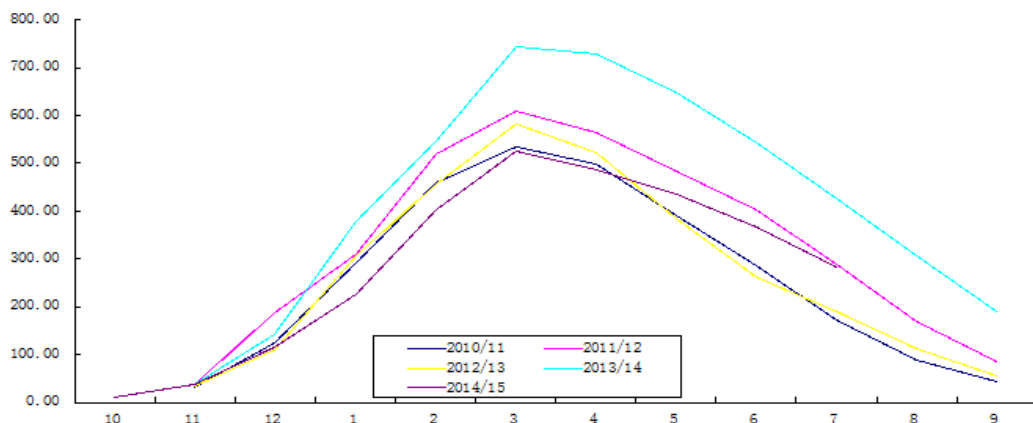


数据来源: Wind 资讯、西南期货研发中心

五、 工业库存 (8 月 5 日)

截止 2015 年 7 月底,国内新增工业库存 282 万吨,较去年同比下降 142 万吨。也就是说国内本榨季用于未来可消费的工业库存只有 282 万吨, 8-9 月份消费主要来源为新增工业库存和进口。2014 年 9 月底较 2014 年 7 月底工业库存减少的 233 万吨,如果按照这个消费速度,未来可供消费的新增工业库存较为紧张。

图 7：国内糖新增工业库存 万吨



数据来源：Wind 资讯、西南期货研发中心

六、 结论及操作建议

从上周国内市场运行情况来看，白糖呈现周一探底后持续走强，周一在金融风险增加的情况下大幅下跌，之后在央行降准降息以稳定市场预期之后，白糖价格开始大幅反弹。

人民币大幅贬值导致利好国内大宗商品，人民币贬值导致国内原糖进口成本大幅提升 100 元/吨，预计 8 月份国内进口糖环比可能下降，这或许对未来国内市场产生利好。

目前市场主要关注的是近月合约，近月合约反映的是现货市场，所以说未来消费将是市场运行的逻辑根源。今年 9 月底是中秋节，再过几天就是国庆节，双节叠加可能会带动下游对月饼的采购。部分月饼厂商反映今年的月饼目前采购好于往年，所以在未来我们值得期待消费的启动。

随着季节性消费高峰期的即将来临，下游补库存将迎来季节性高峰期，可以考虑逢低长线做多。