

 **投资报告**

## 旺季备货尾声 提防国际政策因素干扰

### 一、行情回顾

八月初，配合国内金九银十消费旺季，郑糖逐渐走出阴跌格局，挣扎于 5000 点一线，反弹局势得到证实，进入八月中旬，几项利空因素不断搅动糖市：1、巴西货币雷亚尔贬值至 2009 年 3 月份以来的地点；2、据海关数据显示，7 月份我国进口食糖 50 万吨，环比增加 45.9 万吨，同比增加 10.2 万吨；3、中秋备货接近尾声；4、呼市糖会指出，现已向国家有关部门上报糖农直补提案。利空消息频传，不断制约郑糖上涨，令糖价重返“4”时代。郑糖主力 1401 合约 8 月处于 4896-5100 元/吨区间振荡，1401 合约以 4897 元/吨开盘，最低价 4896 元/吨，最高价 5110 元/吨，并收盘于 4996 元/吨，较上月收盘价上涨 101 元/吨（截止 8 月 30 日收盘）。月 K 线上呈小阳 K 线。总合约上，成交量小幅萎缩，持仓量小幅增加。个人认为，白糖或将延续震荡区间盘整，进入 9 月，多空交织的因素将主导郑糖波动范围：一方面旺季接近尾声，采购兴致驱减。另一方面，巴西货币贬值问题也是阻碍糖价的主要因素。唯一可以与之较量的就是气候环境变化。在没有利好政策提振下，郑糖仍处于上下两难的状态下纠结前行。



图 1 郑糖 1401 合约日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

**产品简介:** 品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

**风险说明:** 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

**客户适配:** 适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**  
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 窦晨语

电话: 0898-667798090

邮箱: [douchenyu@hrfutu.com.cn](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

网址: [www.hrfutu.com.cn](http://www.hrfutu.com.cn)

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

\*\*\*期市有风险 入市须谨慎\*\*\*

## 二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，随着期货价格企稳回升，加上旺季采购量上升的配合，白糖现货价格稳中有升，较上一月上涨 70—90 元/吨不等。其中以柳州现货报价在 8 月初先下调 10 元至 5320 元/吨，后稳步回升至 8 月 30 日的 5400-5420 元/吨，与三个月前持平。



图 2、食糖现货走势图 来源：云南糖网 华融期货研究中心

## 三、糖市焦点聚集

### (一) 国外产量

#### 1、欧盟：12/13 年度食糖供应量达 1,871 万吨

在欧盟最后一次投放配额外糖和 6 月以优惠关税额外进口了部分糖之后，欧盟委员会重新调整了 2012/13 年度的食糖供需平衡表。

2012/13 年度欧盟市场食糖总供应量达 1,871 万吨，其中包括 1,433 万吨配额糖，438 万吨非配额糖。不过，配额糖中包括 60.2 万吨前期投放的非配额糖。

#### 2、印尼：下调 2013 年糖产量预估至 271 万吨

印尼农业部公布，预计 2013 年印尼糖产量为 271 万吨，此前预估为 282 万吨。

#### 3、俄罗斯：2013 年甜菜糖产量或大幅减少 20%

莫斯科农业咨询机构 SovEcon 董事长表示，因农户转向种植更有利可图的作物，俄罗斯今年甜菜糖产量将重挫约 20%，迫使该国增加原糖进口。

俄罗斯农户可在谷物方面获利更多，在该国中部黑土地地区，去年冬小麦的收益超过甜菜 50%。受该趋势影响，今年俄罗斯甜菜糖产量或降至 380 万吨，同比减少 20%。

俄罗斯正接近 9 月糖用甜菜收割期，俄罗斯是全球第二大甜菜糖生产国，仅次于欧盟。全球约五分之一的糖产自甜菜，其余来自甘蔗。

因此 2013/14 年度俄罗斯至少需进口 100 万吨糖，高于当前年度的 60 万吨。

农业研究公司 EGSi 总裁表示，不过因全球供应仍然超过需求，俄罗斯甜菜糖产量大幅减少对近期国际糖价的影响可能有限。

俄罗斯最大的糖生产商之一 Ros Agro 公司 5 月份时曾预计 2013 年甜菜糖产量降幅更大，达 30%，而甜菜种植面积不会超过 90 万公顷。

黑海地区的乌克兰及其他国家同样出现改种谷物的趋势，美国农业部数据显示，作为甜菜糖净出口国的乌克兰，2013/14 年度甜菜糖产量将从上一年度的 210 万吨降至 170 万吨。

#### 4、巴西：霜冻降雨过后 最大集团糖产量或减少 6%

巴西国内媒体称，受近期出现的霜降和降雨影响，该国最大集团 Raizen Energia 的糖和乙醇产量可能下滑 6%。

Raizen Energia 的首席财政官周二稍晚在巴西金融类报纸《经济价值报》(Valor Economico)的网络版上称，举例来说，两日霜降或导致南马托格罗索州一家糖厂的压榨量削减 10 万吨，至 205 万吨。

“霜降的破坏性影响将在明年显现，目前量化这种影响还为时尚早。”

预计 2013/14 榨季 Raizen 集团将压榨 5,900-6,200 万吨甘蔗，目前压榨进度已完成一半。该财政官预计自 5 月来美元上涨 14%令糖出口较乙醇生产更具吸引力，但他补充称并不认为糖厂将改变生产计划。本年度糖厂更加青睐生产乙醇，乙醇和糖的用蔗比例分别为 57%和 43%。

糖和乙醇分析机构 Datagro 的总裁称，霜冻伤及 6,500 万吨甘蔗，或占巴西南部种植区未收割甘蔗的至少 18%。该机构近期将公布甘蔗产量的最新预估，未来一周至 10 天霜降引发的损失将计算其中。

之后一天巴西第二大糖和乙醇生产企业 Biosev SA 称，霜冻将削减南马托格罗索州的甘蔗压榨量，该机构在马托格罗索州运营了三家大型甘蔗加工厂。Biosev SA 由法国商品交易商路易达孚(Louis Dreyfus)控股。

## (二) 进出口情况

### 2013 年 1-7 月我国食糖进口量同比下降 4.1%

#### 1、2013 年 1-7 月我国食糖进口量同比下降 4.1%、进口额同比下降 25.3%

1-7 月我国进口食糖 176.8 万吨、同比下降 4.1%，进口额 8.6 亿美元、同比下降 25.3%（见表 1）。

	进口数量 (吨)	同比%	进口金额 (万美元)	同比%
<b>1-7月</b>	1,767,744.4	-4.1	86,164.8	-25.3
	进口数量 (吨)	环比%	进口金额 (万美元)	环比%
<b>7月当月</b>	499,719.3	1,122.1	23,498.4	973.2

表1.2013年1-7月我国食糖进口量额情况 来源：广西糖网 华融期货研究中心

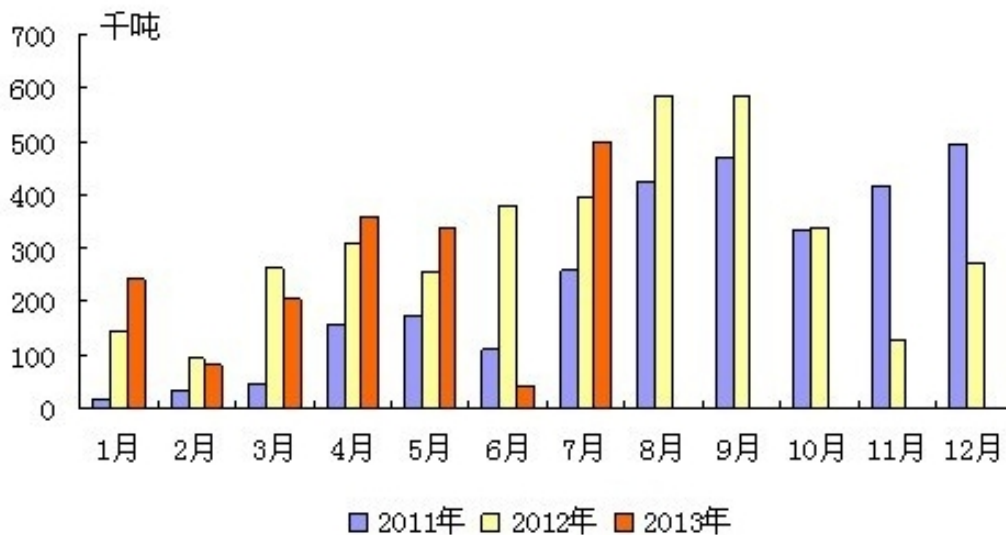


图3.近三年以来我国食糖各月进口量对比图 来源：广西糖网 华融期货研究中心

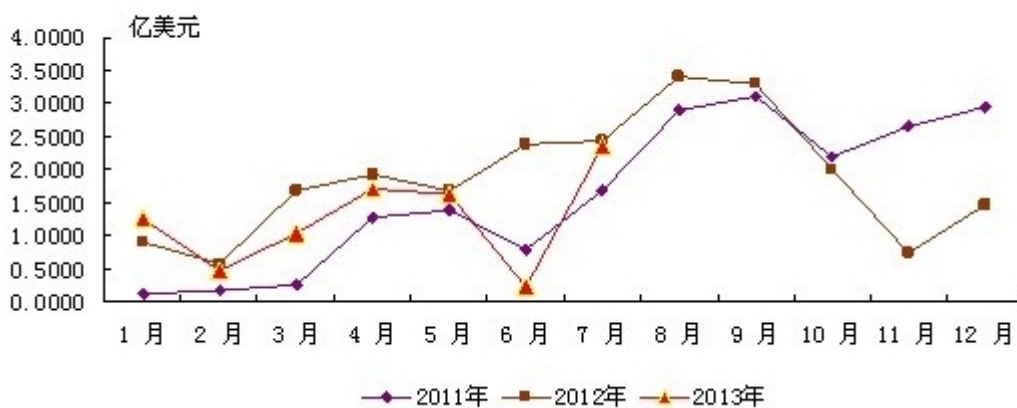


图4.近三年以来我国食糖各月进口额走势 来源：广西糖网 华融期货研究中心

### 1) 我国食糖进口主要以一般贸易为主

我国食糖进口主要以一般贸易（169.9万吨）为主，占进口总量的96.1%、进料加工占3.4%。

	进口数量(吨)	所占比重%
<b>总量</b>	1,767,744.4	96.09
<b>一般贸易</b>	1,698,599.1	3.38
<b>进料加工</b>	59,835.0	0.32
<b>来料加工装配贸易</b>	5,674.3	

表 2.2013 年 1-7 月我国食糖主要贸易方式进出口量及所占比重 来源：广西糖网 华融期货研究中心

2) 食糖进口量占配额的比例同比下降 9.1 个百分点

1-7 月进口食糖占 2013 年进口关税配额的 90.1%, 同比下降 4.6 个百分点。2013 年我国食糖进口配额仍为 194.5 万吨。

**2、2013 年 1-7 月我国从巴西进口的食糖最多，占我国食糖进口总量的 46.7%。**

1) 1-7 月我国从巴西进口的食糖最多、占全国进口量的 46.7%，其次是古巴、危地马拉、韩国、泰国和缅甸等国家，具体见表 3。

	进口数量(吨)	所占比重%
<b>总量</b>	1,767,744.4	
<b>巴西</b>	824,830.5	46.7
<b>古巴</b>	435,500.0	24.6
<b>危地马拉</b>	318,218.0	18.0
<b>韩国</b>	119,184.7	6.7
<b>泰国</b>	58,825.4	3.33
<b>缅甸</b>	4,950.5	0.28

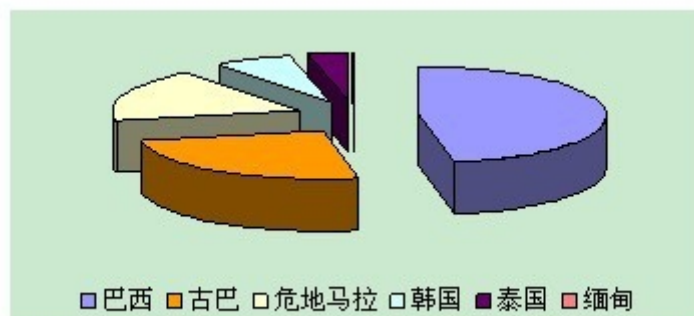


图 4.2013 年 1-7 月我国食糖进口量排前六位的国家对比 来源：广西糖网 华融期货研究中心

2) 食糖进口量占配额的比例同比增加 4.0 个百分点

1-4 月进口食糖占 2013 年进口关税配额的 45.7%, 同比增加 4.0 个百分点。2013 年我国食糖进口配额仍为 194.5 万吨。

### （三）国内产、销量情况

#### 1、12/13 榨季云南食糖产业发展状况

2012/13 年榨季已于 6 月 21 日结束，云南食糖产量为 224.19 万吨创下历史新高。数据显示，2012/13 年榨季云南甘蔗收榨面积 475.83 万亩，入榨甘蔗 1758.34 万吨（上榨季入榨甘蔗 1600.31 万吨），产糖 224.19 万吨（上榨季产糖 201.37 万吨），打破了此前最高云糖产量 223.52 万吨的纪录，创下历史新高。

整体来看，本榨季云糖产量仅次于广西的 791.5 万吨，位居全国 10 大主要产糖区第二的位置，高出排名第三的广东省 102.94 万吨。

#### 2、2013 年上半年全国累计出口糖精 8142.901 吨

2013 年 6 月份全国糖精出口量为 1496.986 吨，1~6 月份糖精累计出口量为 8142.901 吨，成员企业自营出口量累计为 7050.651 吨，其中：天津北方食品有限公司 1369.786 吨、天津长捷化工有限公司 2049.675 吨、上海福新化工有限公司 1185.115 吨、平煤集团开封兴化精细化工厂 2446.075 吨。 3、海南：截至 5 月底已售糖 24.64 万吨

初步统计，本省 2012/13 年榨季共榨甘蔗量 433.16 万吨，同比 262.15 万吨（上榨季最终报表数据，下同）多榨甘蔗 171.01 万吨，增长 65.23%；产糖 49.78 万吨，同比 30.88 万吨多产糖 18.90 万吨，增长 61.20%；混合产糖率 11.49%，同比 11.78%下降 0.29%；一级品率 75.54%；同比 86.01%下降 10.47%；至 5 月 31 日止已售糖 24.64 万吨，同比 13.36 万吨增加 11.28 万吨；产销率 49.50%，同比 43.27%增加 6.23%；库存糖量 25.14 万吨，同比 17.52 万吨增加 7.62 万吨。

其中 5 月单月售糖 2.19 万吨，同比去年增加 1.84 万吨。

#### 3、7 月份我国出口食糖 4339 吨

据中国海关总署公布数据显示，中国 7 月份出口食糖 4339 吨，高于 6 月份的 4116 吨。2013 年 1-7 月份我国累计出口食糖 29940 吨，同比下降 3.4%。

#### 5、新疆：截至 5 月底累计销糖 38.08 万吨 产销率 69.66%

从新疆糖业协会获悉，2012/13 榨季新疆共产糖 54.66 万吨。截至 5 月底累计销糖 38.08 万吨，同比增加 5.39 万吨；产销率 69.66%，同比提高 0.34 个百分点；工业库存 16.58 万吨，同比增加 2.11 万吨。

其中 5 月份单月销糖 5.57 万吨，同比增加 4.52 万吨。

### 四、后市展望

操作策略：基本面消息多空因素交织，从比例上看利空因素略胜一筹。个人认为，进入 9 月郑糖或延续偏弱震荡行情，以 60 日均线为分界线，在其上方短线操作，区间为（4950-5100）建议投资者可在此区间高抛低吸循环操作。若下破 60 日均线，多单清仓或减持。中线仍以偏空思路为主，同时需设置止盈止损位。但要不可漠视国内外政策出台情况，以及主产国天气变化等因素对期价的“干扰”作用。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。