



中粮
COFCO
自然之源 重塑农观

中粮期货经纪有限公司

中粮集团成员企业

政策预期偏强，仍有上行空间

食糖市场周报第 260 期

2012/2/3

研发部

执笔：王惠玲(国际部分)

电话：010-59137080

邮箱：wanghl@cofco.com

执笔：韦灿（国内部分）

电话：0771-2511558

邮箱：weican@cofco.com

- 近期国际糖市在北半球产糖国生产加快、供应增加而需求不旺的情况下，上行乏力，但受近期美元走软以及技术性买盘支撑较强，下调空间有限，原糖近月合约处于 23-25 美分/磅之间运行。本榨季全球食糖供给大量过剩是制约糖价回升的根本原因。估计 2012 年上半年国际原糖平均价格处于 22.4 美分/磅的水平。
- 收储政策对于当前阶段的糖市行情具有决定性的作用，据了解，具体的举措应有望落实，在目前等待消化的过程中，笔者倾向于逢低布局多单，等待政策推涨的上行动能。同时，也需注意利好兑现后的震荡可能，毕竟随着榨季生产的不断深入，产量与供求形势又将成为政策托底后的行情催化剂。



第一部分 国际市场

截至 2 月 2 日一周，国际糖价收低，纽约原糖 1203 合约累计下跌 1.25 美分至 23.48 美分/磅，伦敦白糖 1203 合约累计下跌 18.6 美元至 629.8 美元/吨。本周国际食糖市场的情况有：

1、国际：Czarnikow 本周表示，由于全球糖市转为供给过剩，食糖消费比例或提高，估计 2012 年国际糖价呈现下跌趋势。但 2012 年全球食糖库存量将保持低水平，全球经济缓慢增长及动荡的整体经济环境将使得 2012 年变得复杂且具挑战性。

2、巴西：UNICA 本周表示，11/12 榨季中南部共产蔗 4.927 亿吨，同比下降 11.4%，产糖 3119 万吨，同比下降 6.9%，产酒精 205.9 亿公升，同比下降 19%。

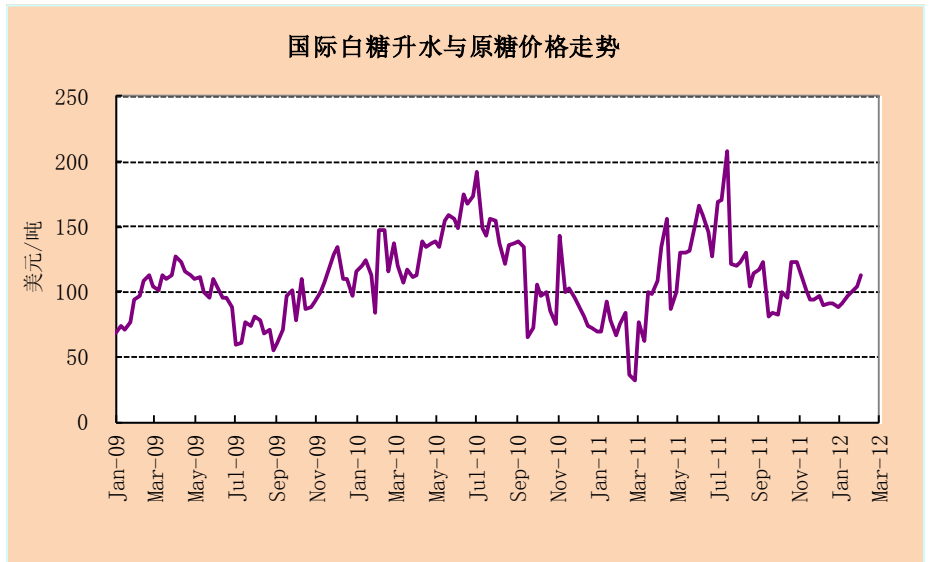
3、印度：印糖协 ISMA 表示，由于生产进展顺利，11/12 榨季将产糖 2600 万吨，而消费量仍将处于 2200 万吨水平。ISMA 的预估略高于政府预期的 2460-2500 万吨水平。本榨季截止 1 月份糖产量为 1328 万吨，同比增 17%。最近印度政府已决定成立一个专门研究解除对食糖产业管制和是否增加食糖出口量的委员会对国内糖市起到了一定的支撑作用。

4、泰国：据泰国蔗产协会数据，11/12 榨季至 1 月底泰国已产糖 457 万吨，同比下降 1.9%。

5、俄罗斯：糖厂联盟本周表示，11/12 榨季产甜菜糖 500 万吨，创历史最高纪录，也成为全球头号甜菜糖生产国，足以满足国内的食糖需求，同时不再出口原糖而出口精炼糖。2011 年俄罗斯出口糖共 24.5 万吨，2010 年没有食糖出口。

后市分析：近期国际糖市继续有多空因素交织下区间震荡运行，在北半球产糖国生产加快、供应增加而需求不旺的情况下，糖价上行乏力，但受近期美元走软以及技术性买盘支撑较强，下调空间有限，中短期内原糖近月合约处于 23-25 美分/磅之间运行。本榨季全球食糖供给大量过剩是制约糖价回升的根本原因。尽管本榨季巴西食糖减产，但在印度可供出口的食糖数量增加以及北半球产糖国食糖普遍增产的背景下，本榨季全球食糖供给仍将大量过剩，目前多家机构预计过剩量在 500-800 万吨之间，这种格局将压制糖价的上涨空间。基于此，估计 2012 年上半年国际原糖平均价格处于 22.4 美分/磅的水平。从目前的情况看，糖价反弹上限在 24-24.5 美分/磅，下限为 23 美分/磅一线，甚至更低。

图 1 国际白糖升水变化



数据源:中粮期货

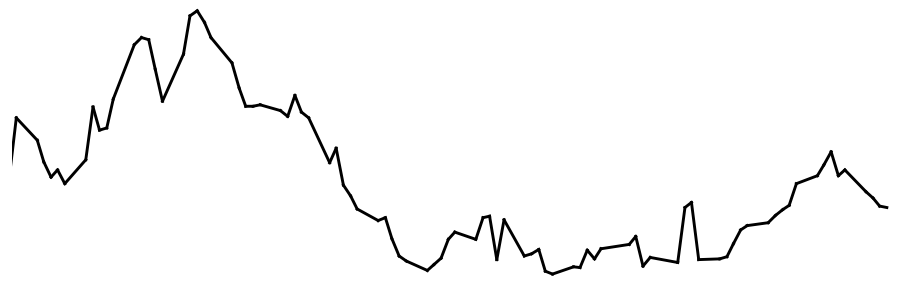
图 2 泰国食糖现货情况

受生产加速影响，泰糖价格下跌。截止 2 月 2 日，泰国 45 色值白糖价格为 629.7 美元/吨。

Daily QSUG45-TH-P1

2011-9-29 - 2012-2-2 (66)

2012-2-2, 629.70



数据源: Reuters, 中粮期货

图 3 巴西食糖现货情况

截止 2 月 1 日一周，巴西国内白糖现货市场窄幅震荡，150-180 色值的白糖价格为 35 美元/50 公斤袋。

Daily QSUG-RBPR-USD

2011-10-28 - 2012-2-2 (BE)

2012-2-1, 35



数据源: Reuters, 中粮期货

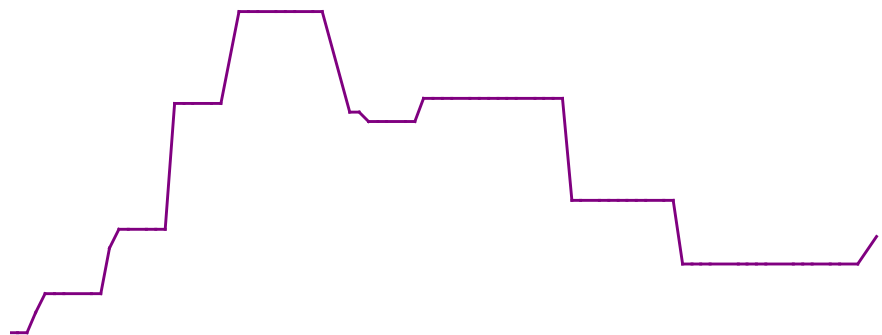
图 4 印度国内糖价

由于食糖增产及需求疲软抵消了 2 月份食糖投放量减少形成的利好，本周印度国内糖价徘徊不前。截止 2 月 1 日这周，印度国内糖价为 2885 卢比/公斤。

Daily QSUG-SNJ-S30

2011-10-30 - 2012-2-1 (BE)

2012-2-1, 2,885.00



数据源: Reuters, 中粮期货

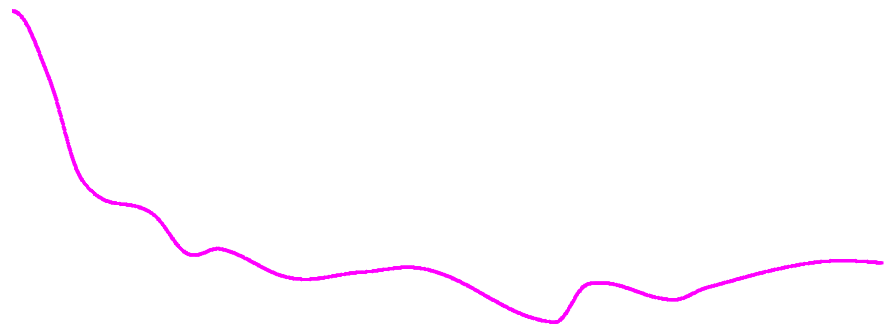
图 5 俄罗斯国内食糖价格

俄罗斯国内糖价震荡反弹，1月27日为688.13美元/吨。

Daily QSUGIKAR-RU-KRA

2011-8-4 - 2012-1-27 (GMT)

2012-1-27, 688.13



数据源: Reuters, 中粮期货

图6 巴西国内酒精价格

本周巴西国内酒精价格下跌，1月25日含水酒精价格为0.61美元/公升，无水酒精价格为0.72美元/公升。

Daily QALC-HYD-BRSP, QALC-AN-BRSP

2011-10-1 - 2012-1-25 (BE)

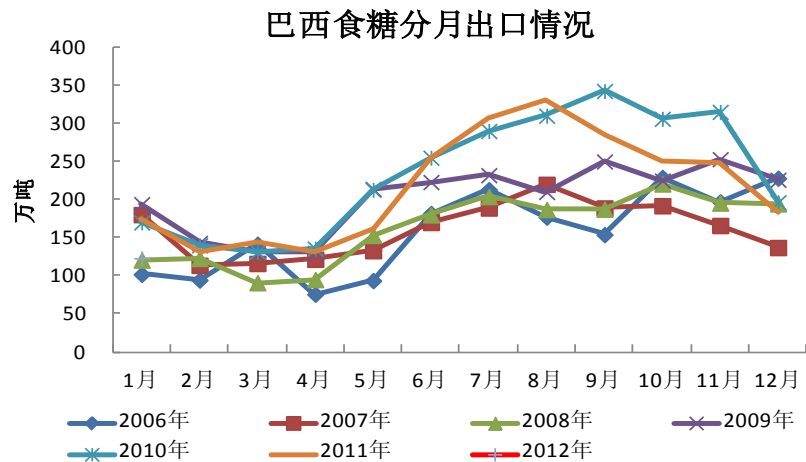
2012-1-25, .61
Line: QALC-AN-BRSP, Last Quote(Last)
2012-1-25, .72



数据源: Reuters, 中粮期货

图7 巴西食糖月度出口统计

据巴西外贸部公布的数据，2012年1月巴西食糖出口123.11万吨，低于去年同期的129.6万吨，也低于上个月的183.1万吨。



数据来源: 巴西外贸部, 中粮期货

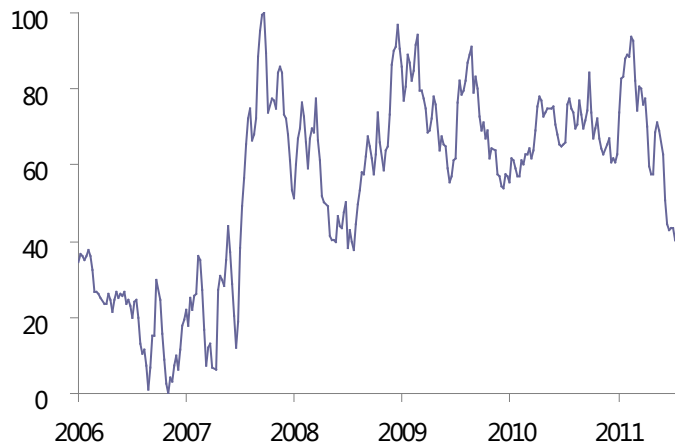
根据 CFTC 报告，截至 1 月 24 日，原糖商业套保继续空单活跃，套保持仓指数为 84.67，较上周下降 7.59 个百分点，本周套保多单持仓转而减少（6003 手），空单持仓继续增加（29012 手），致使套保净部位空单优势继续增强，持仓指数继续下滑。原糖长期以来套保基本为空单较活跃，由持仓指数数值可知，当前套保空单优势仍处历史（2006 年 6 月 13 日至今）低位。

原糖基金持仓继续多单较活跃，本周基金多单持仓继续增加（9227 手），空单持仓转而减少（21884 手），致使净部位多单优势继续增强，持仓指数继续上扬。本周基金持仓指数为 58.66，较上周上升 14.27 个百分点。由持仓指数数值可知，原糖基金持仓多单优势处历史中上游水平。

图 8 原糖套保持仓指数走势（2006 年 6 月至本周）



图9 原糖基金持仓指数走势(2006年6月至本周)



数据源: CFTC, 中粮期货

第二部分 国内市场

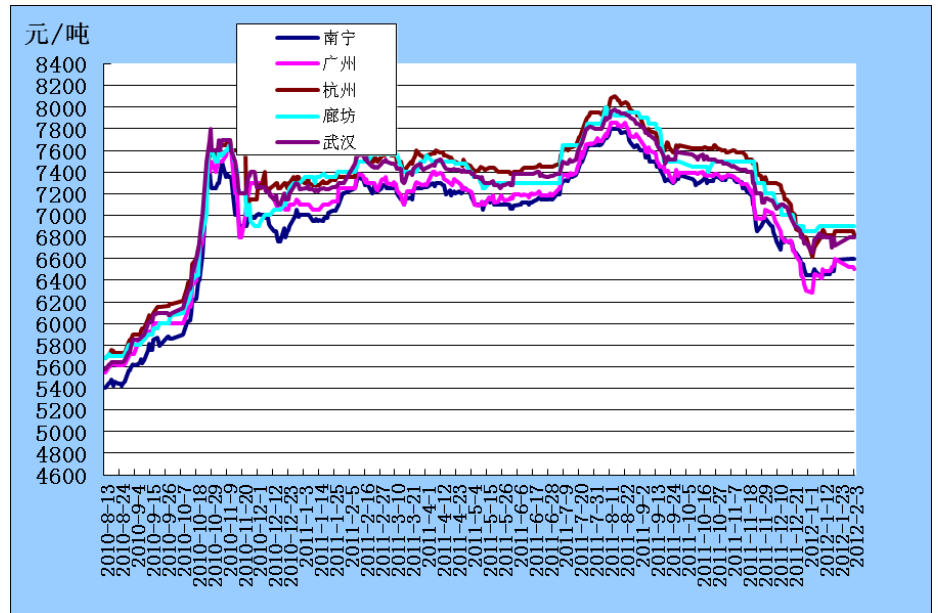
本周(1月30日-2月3日)是春节长假后的第一个交易周,尽管美糖持续调整,但国内收储政策呈现逐步推进态势,且市场对于近期即将落实公布国家和地方两级收储政策的预期较为强烈,因此,郑糖维持年前大涨后的高位横盘,等待相关政策的进一步明朗。周线运行于6475-6558,收于6529,成交略有萎缩,整体呈强势

观望格局。

从本周郑糖的表现来看，政策对于当前阶段的糖市行情具有决定性的作用，而据了解，对于榨季初期遭遇糖价深幅下跌所传导的产业压力，国家和地方主管部门的扶持态度都很明确，具体的举措应有望落实，在目前等待消化的过程中，笔者倾向于逢低布局多单，等待政策推涨的上行动能。另一方面，也需注意利好兑现后的震荡可能，毕竟随着榨季生产的不断深入，产量与供求形势又将成为政策托底后的行情催化剂。

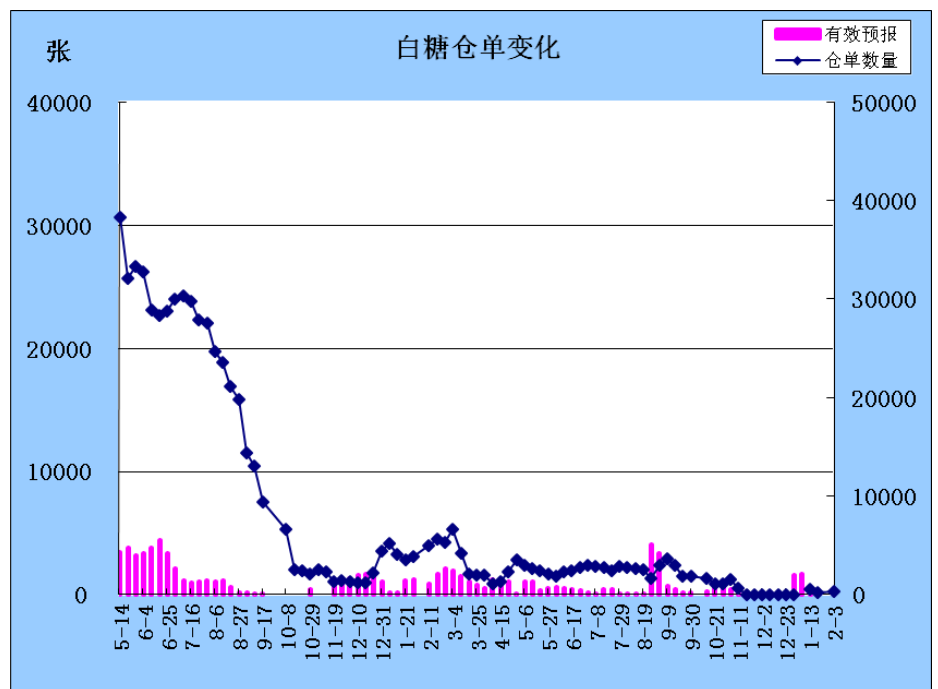
技术上，基本维持近期的观点，1209 合约当前格局的区间预期在 6360-6700，目前可以 10 日均线的有效得失（收盘价）作为短期震荡方向的参考，如继续强势横盘则继续上行的可能性较大，目前向上突破的主要阻力在 6560 一线，如突破则上方暂看 6650-6680。区间内重要的支撑关注 6420-6440。

图9 国内现货价格



数据源：中粮期货

图10 国内仓单变化



数据源：中粮期货

表 1 郑州商品交易所套期保值持仓数量表

2012-2-3

会员号	合约号	多头数量	空头数量
无	无	无	无

图 11 美元指数日线 (2月3日盘中截图)



图 12 NYBOT 原糖 3月 日线 (2月3日盘中截图)



图 13 CZCE SR1209 日线



总部:

地址: 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层
电话: 86-10-59137000

上海营业部:

地址: 上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 2303 室
电话: 86-21-68401860

大连营业部:

地址: 大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座 2803 室
电话: 86-411-39859595

杭州营业部:

地址: 杭州市滨江区江南大道 288 号康恩贝大厦辅楼 10 层
电话: 86-571-28058858

南宁营业部:

地址: 南宁市青秀区金湖路 63 号金源 CBD 现代城 1325 号
电话: 86-771-2511557

厦门营业部:

地址: 厦门市厦禾路 189 号银行中心 2212
电话: 86-592-2685819

成都营业部:

地址: 成都市锦江区人民南路二段 1 号仁恒置地广场写字
楼 1403 室
电话: 86-28-65335980

交易部:

地址: 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层
电话: 86-10-59137032

郑州营业部:

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1008 室
电话: 86-371-65613246

深圳营业部:

地址: 深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 23 楼 6
单元
电话: 86-755-82528785

北京北辰东路营业部:

地址: 北京市朝阳区北辰东路 8 号汇欣大厦 A 座 608 室
电话: 86-10-84986951

张家港营业部:

地址: 张家港市杨舍镇人民路 40 号国贸酒店四层
电话: 86-512-58812669

青岛营业部:

地址: 青岛市市南区东海西路 17 号海信大厦 1508 室
电话: 86-532-68899801

宁波营业部:

地址: 宁波市江东区中山东路 1083 号东方世纪广场 COB
写字楼 1208
电话: 86-574-27955898

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 尽管我们相信报告中资料来源的可靠性, 但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更, 在任何情况下, 我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法, 如与中粮期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论, 未免发生疑问, 本报告所载的观点并不代表中粮期货公司的立场, 所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外, 本报告所载资料、意见及推测只是反映中粮期货公司在本报告所载的日期的判断, 可随时修改, 毋需提前通知。未经中粮期货公司允许批准, 本报告内容不得以任何形式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发, 需注明出处“中粮期货公司”, 并保留我公司的一切权利。