



华泰长城期货研究所(上海)

期现价差再度扩大

袁嘉婕

上周郑糖 SR1305 合约依然以震荡为主, 以 5157 元/吨开盘, 5228 元/吨收盘, 最高上涨至 5290 元/吨, 上涨 54 点, 涨幅为 1.04%。

糖会上发改委发言重点内容为: 1、解释 11/12 榨季启动临时收储的原因。临时收储主要是针对当季的供求情况, 原预计有缺口, 收了还要放。后期发现有剩余启动第二期收储。作用: 避免了糖价的过度下跌, 尚未出现全行业亏损。2、新榨季供大于求进一步加剧, 调控难度加大。但剩余最多不会超过 200 万吨。3、1) 启动时间: 落实好临时收储, 一定会收, 希望在榨季高峰期收, 数量不会太少。针对今年轮库压力大, 不会在榨季高峰期大规模轮出去。2) 收储价: 要与糖料收购价格和国际糖价相衔接。3) 收储方式: 是否收原糖会进一步研究。4、控制进口, 打击走私。从发改委的发言中我们可以看出虽然与市场预估的一致下榨季仍要收储, 但是就收储数量以及收储方式、价格依然有较大的不确定性, 目前来看收储预期对于现货市场依然有较强的支撑, 但是与上次收储一致的是收储并不能改变糖价的下行趋势, 并且本次收储对于糖价的支撑作用或将小于上榨季的收储支撑力度。

由于现货价格持续上涨, 期货价格近期以震荡为主, 由此期限价差不断扩大, 截至上周五期限价差已经扩大至 750 元左右, 目前来看已经非常接近历史最大价差水平, 在目前现货市场依然较为坚挺的情况下, 期货空头短线持仓者注意防范小幅反弹行情。

上周原糖也出现较为大幅的下跌行情, 因此进口盈利也较前一周有所扩大, 截至上周五进口盈利为 6.33%, 虽然目前此进口盈利还不足以导致进口大量增加以及走私糖的影响, 但是目前原糖价格走势依旧会保持弱势, 如果进口盈利持续拉大, 对于国内食糖市场的供应依旧会给予较大压力。

维持观点:

国内食糖, 大的供求基本面依然偏空, 下榨季国内食糖格局依旧供过于求。而外盘原糖近两日也跌破前期震荡区间, 出现较大幅度的下跌, 短期内下跌趋势不会改变, 将会给国内郑糖较大压力, 国内郑糖由于短时间内政策利多因素均无法兑现, 而最大的产量利空已经基本落定, 白糖空头趋势不变, 长期空头可以继续持有, 但是目前期限价差接近历史最大水平, 谨防期货价格小幅反弹。

图 1：郑糖主力合约走势图



信息来源：文华财经、华泰长城期货研究所（上海）

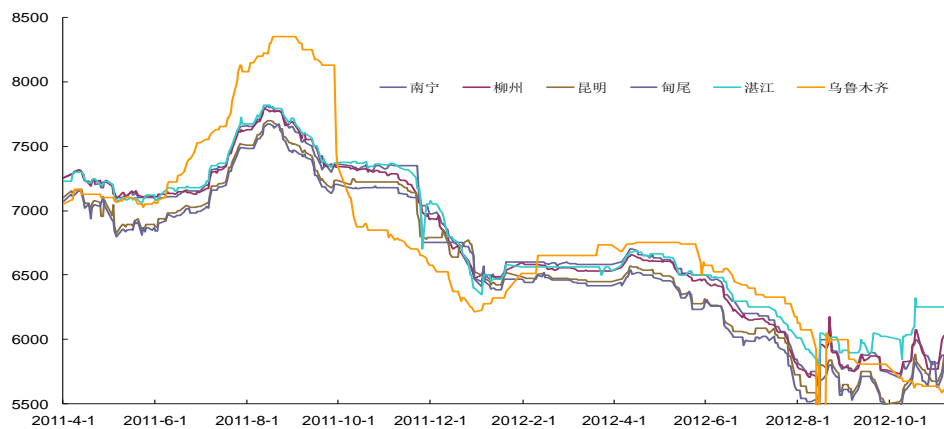
图表 2：截至 8 月底全国食糖产销情况

	产量			销量			销糖率		
	09/10榨季	10/11榨季	11/12榨季	09/10榨季	10/11榨季	11/12榨季	09/10榨季	10/11榨季	11/12榨季
11月	79.2	70.48	61.98	33.82	40.05	24.17	42.70%	56.82%	39%
12月	309.38	294.22	300.46	179.86	169.04	112.9	58.14%	57.45%	37.58%
1月	611.98	564.92	521.97	296.91	271.75	211.2	48.52%	48.10%	40.46
2月	828	803.15	847.165	400.27	344.37	327.335	48.34%	42.88%	38.64
3月	1031.4	980.42	1074.545	499.28	447.26	465.06	48.41%	45.62%	43.28
4月	1067.23	1035.86	1145.33	583.81	536.84	580.96	54.70%	51.83%	50.72
5月	1073.83	1045.42	1151.75	676.45	654.75	667.62	62.99%	62.63%	57.37
6月	1073.83	1045.42	1151.75	783.75	759.35	749.23	72.99%	72.64%	65.05
7月	1073.83	1045.42	1151.75	898.53	874.1	864.03	83.68%	83.61%	75.02
8月	1073.83	1045.42	1151.75	993.53	957.16	982.21	92.52%	91.18%	85.28%
9月	1073.83	1045.42		1042.13	1001		97.05%	95.75%	

图表 3. 国内各产区产销进度详细

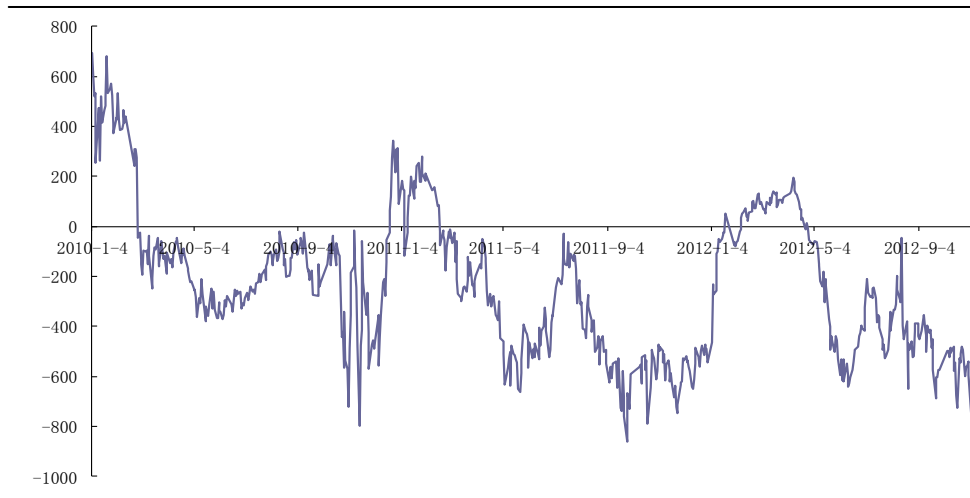
省 区	截至2012年8月底累计			备注
	产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1151.75	982.21	85.28	
甘蔗糖小计	1051.015	893.72	85.03	
广东	114.91	109.33	95.14	
其中：湛江	99.36	95.36	95.97	
广西	694.2	605	87.15	
云南	201.36	151.36	75.17	
海南	30.88	21.21	68.69	
福建	2.09	0.3	14.35	
四川	3.35	2.96	88.36	
湖南	1.51	1.51	100.00	
其他	2.715	2.05	75.51	
甜菜糖小计	100.735	88.49	87.84	
黑龙江	28.38	27	95.14	
新疆	47.165	41.62	88.24	
内蒙古	13.71	9.8	71.48	
河北	4.96	4.95	99.80	
其他	6.52	5.12	78.53	

图 4：国内白糖产区价格走势



信息来源：中国食糖网

图 5：期现价差



信息来源：郑州商品交易所

表 1：主要含糖食品行业累产量和同比增速数据

8月农业部					
指标名称	单位	当月	累计	本月比同月 +-%	累计比同期 +-%
成品糖	万吨	17.8	990.9	107.0	17.4
乳制品	万吨	212.9	1569.0	-0.1	3.9
碳酸饮料类	万吨	143.1	886.8	4.4	-0.6
果汁及蔬菜汁	万吨	210.7	1407.8	16.1	8.7
糖果	万吨	19.4	135.0	-3.0	5.6
速冻米面食品	万吨	35.6	237.6	29.5	19.0
冷冻饮品	万吨	27.2	191.7	-4.6	-3.4
罐头	万吨	100.7	578.5	-7.6	4.4

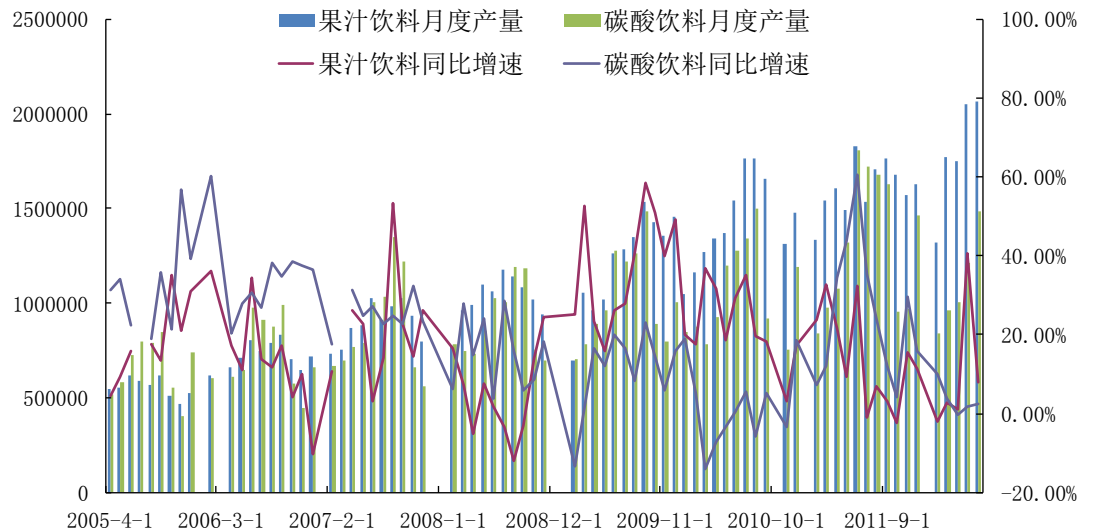
数据来源：农业部

表 2：含糖食品累计增速对比

	分行业用糖权重	2009年累计	2010年累计	2011年累计	2012年1-5月	2012年1-6月	2012年1-7月	2012-1-8月
果汁饮料	23.88%	29.60%	28.80%	8.00%	5.00%	5.10%	7.60%	8.70%
碳酸饮料	19.15%	11.30%	-1.10%	28.00%	-3.40%	-1.30%	1.20%	-0.60%
乳制品	11.49%	10.20%	10.60%	13.60%	7.10%	6.60%	4.20%	3.90%
饼干	12.77%	16.20%	32.70%	24.00%	-			
糖果	11.89%	16.40%	18.10%	24.20%	7.70%	7.50%	6.70%	5.60%
冷冻食品	7.66%	6.90%	4.30%	20.40%	4.80%	3.90%	5.10%	-3.40%
罐头	7.02%	18.20%	16.90%	18.80%	8.90%	8.10%	8.20%	4.40%
糕点	4.79%	6.30%	40.00%	15.00%	-			
速冻食品	1.34%	16.60%	20.70%	27.10%	13.90%	16.60%	18.20%	19.00%

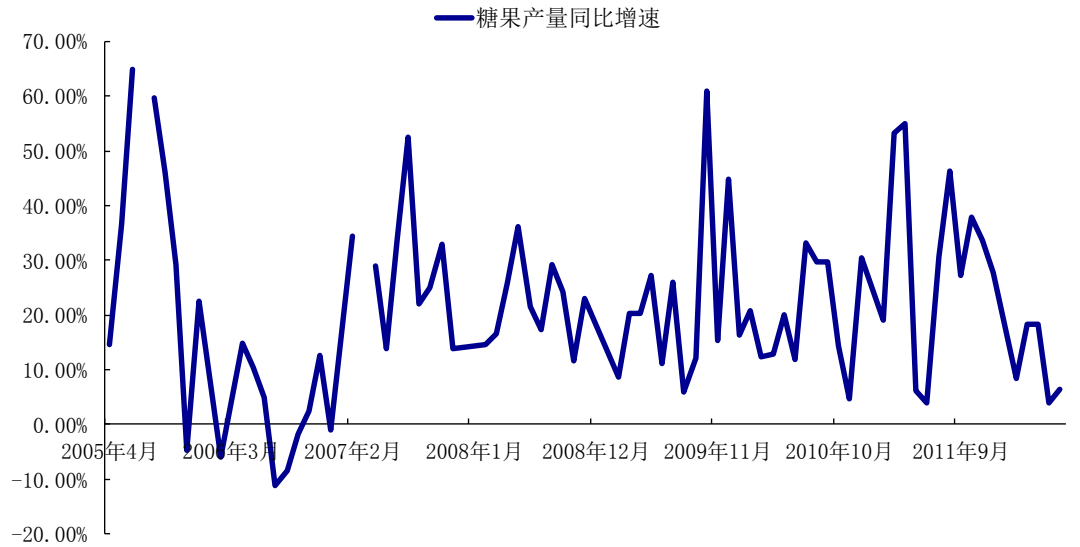
信息来源：中国糖协

图表 7：饮料产量及增速



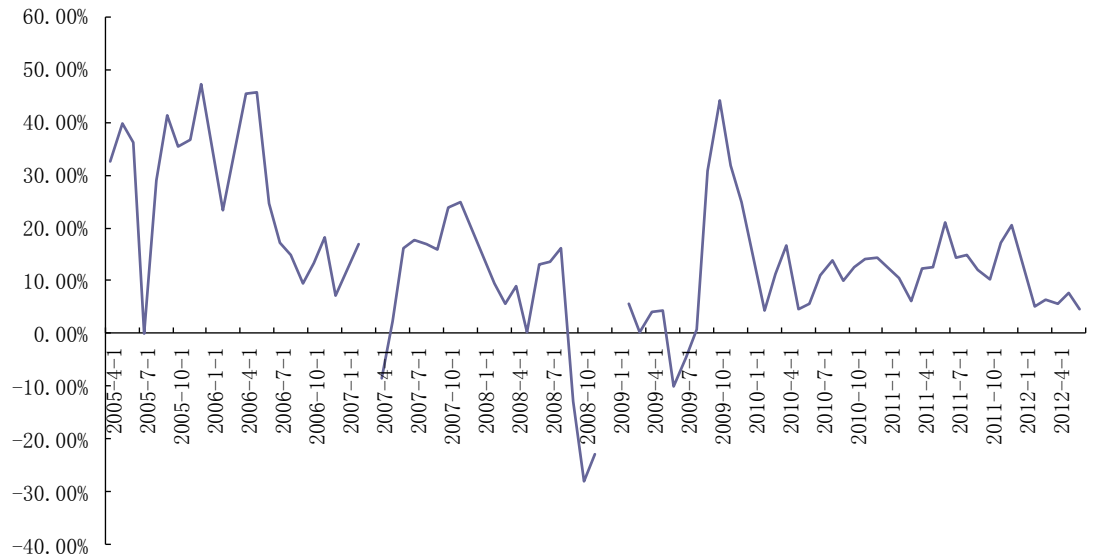
信息来源：国家统计局

图表 8：我国糖果产量同比增速



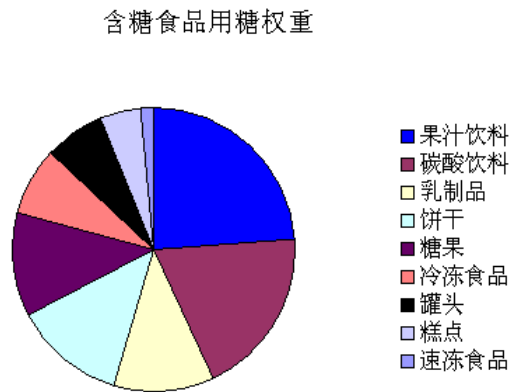
信息来源：国家统计局

图表 9：乳制品增速



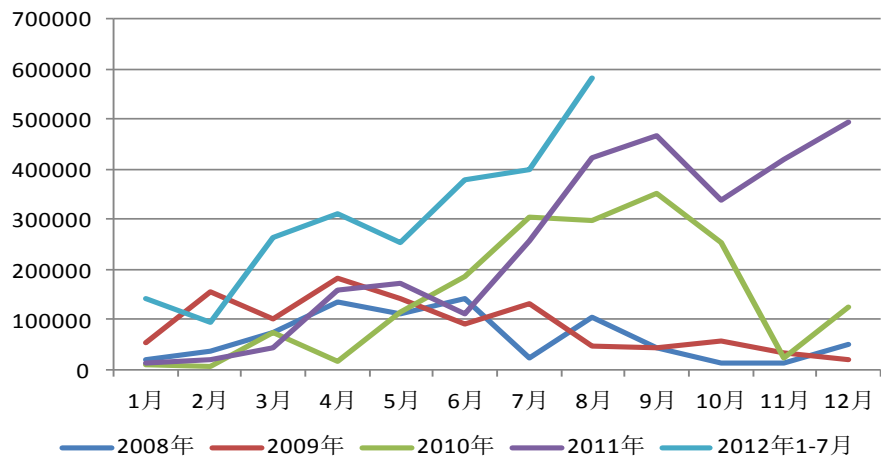
信息来源：国家统计局

图表 10：含糖食品用糖权重



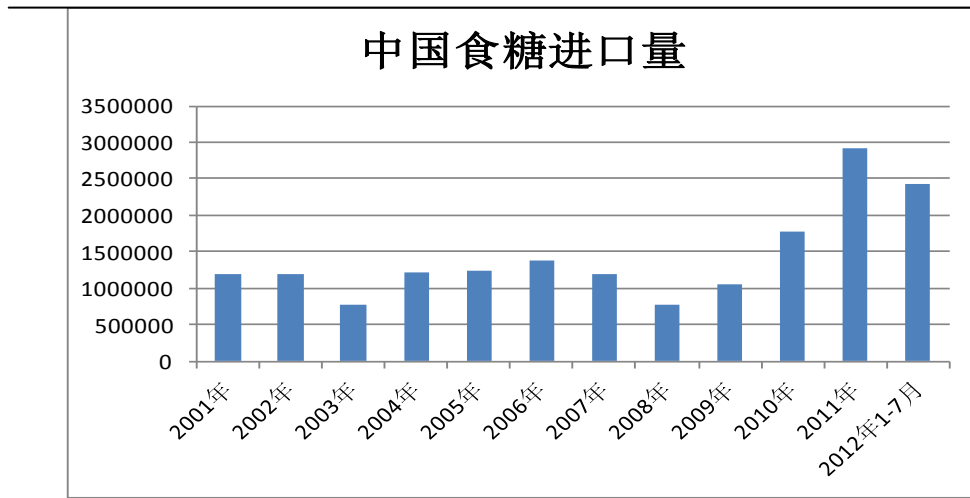
信息来源：国家统计局

图表 11：全国分月进口食糖量



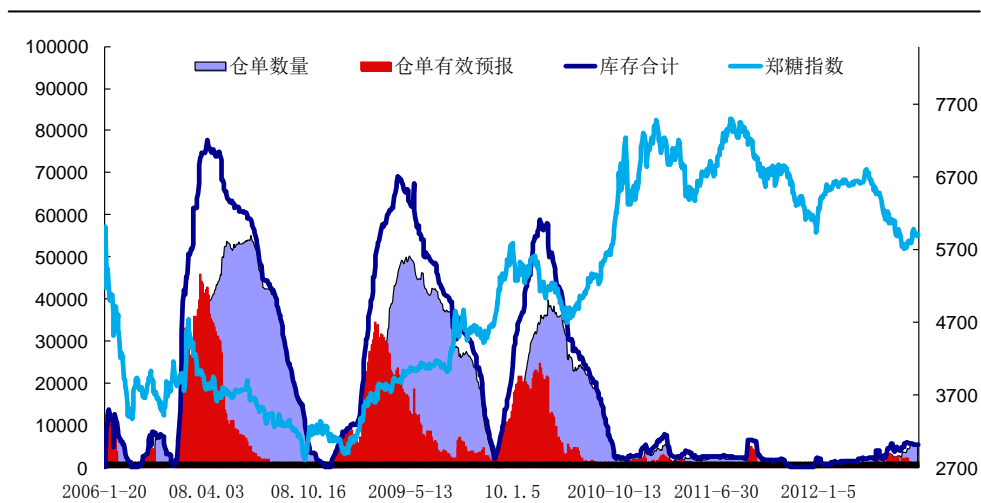
信息来源：中国海关

图表 12：全国历年食糖进口量



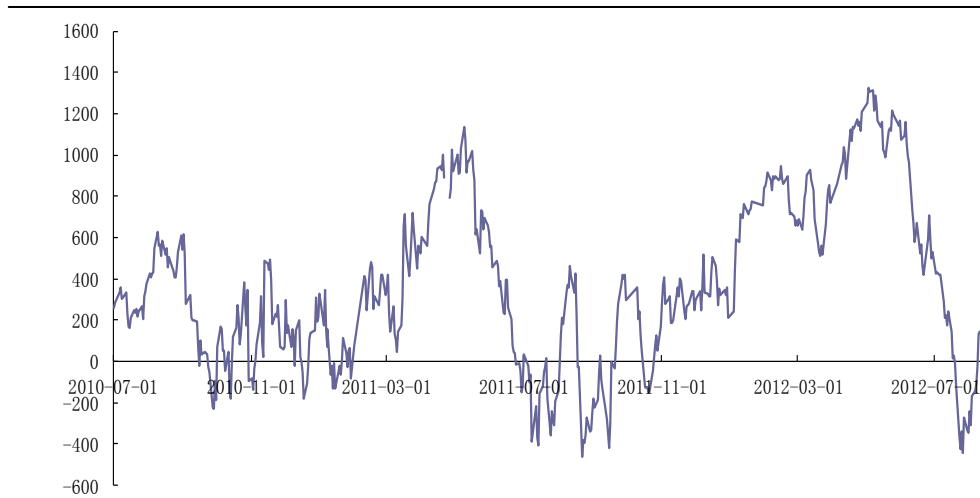
信息来源：中国海关

图 13：郑商所库存仓单变动图



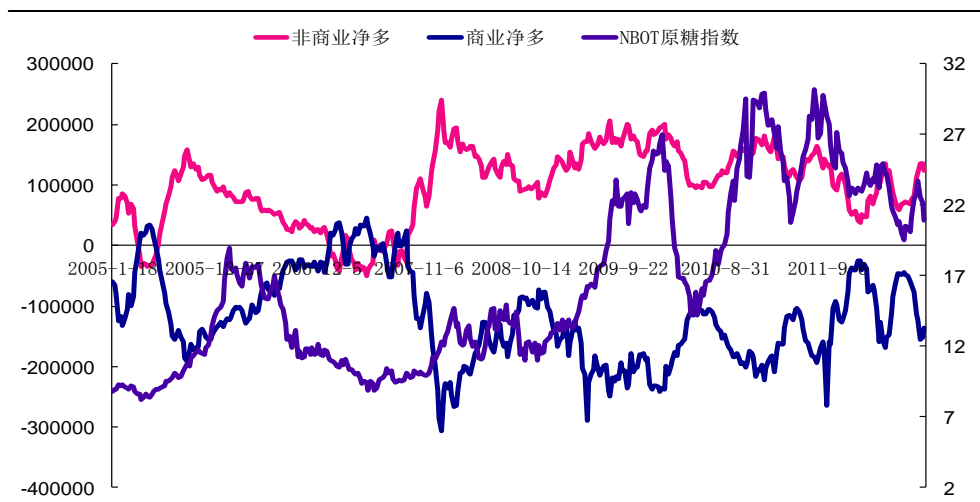
信息来源：郑州商品交易所、华泰长城期货研究所（上海）

图 14：进口盈利



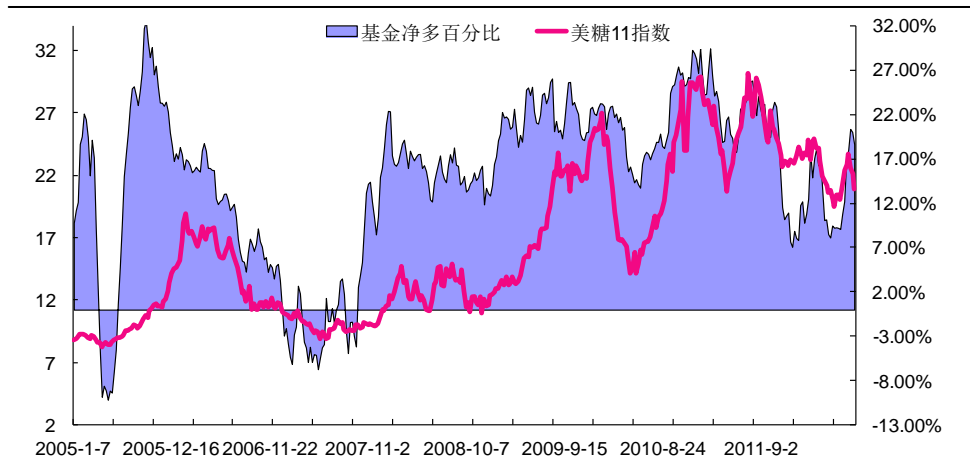
信息来源：文华财经

图 15：CFTC 持仓与原糖价格



信息来源：文华财经

图 16 : CFTC 基金净多头寸百分比与价格



信息来源: 文华财经

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层

电话：4006280888 网址：www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房

电话：010-64405616 传真：010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元

电话：021-68758098 传真：021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009

电话：0755-23942178 传真：0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房

电话：0759-2669108 传真：0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室

电话：0769-22806930 传真：0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室

电话：0757-83809098 传真：0757-83806983

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房

电话：020-84701499 传真：020-84701493

惠州营业部

惠州市江北东江二路二号富力丽港中心酒店 24 层 01 号

电话：0752-2055272 传真：0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房

电话：0411-84807967 传真：0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵 - 纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号

电话：0851-5833569 传真：0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC

电话：0755-83774627 传真：0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座

电话：0510-82728358 传真：0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室

电话：0756-3217877 传真：0756-3217881

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室

电话：0371-65615457 传真：0371-65615467

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房

电话：0771-5570376 传真：0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室

电话：025-84671197 传真：025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室

电话：0311-85519307 传真：0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房

电话：0754-8848857 传真：0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户

电话：0532-85029800 传真：0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号

电话：0751-8885679 传真：0751-8221948

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室

电话：027-85487453 传真：027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座

电话：0871-5373933 传真：0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号

电话：0574-83883688 传真：0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室

电话：0513-89013838 传真：0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室

电话：0731-88271762 传真：0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号

电话：028-86587081 传真：028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002

电话：022-88356381 传真：022-88356380

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室

电话：0760-88863108 传真：0760-88863109

杭州营业部

杭州市朝晖路 203 号 1502 室

电话：0571-85362828 传真：0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。