

2007 年 06 月

白糖月刊

行情回顾

一、国际原糖：先抑后扬 酝酿触底反弹

纽约 11 号原糖期货指数在 6 月初的又一波加速探底过后，从中旬开始期价走出止跌低位震荡格局，继指数 5 月 21 日下探最低 8.82 后于 6 月 13 日创出新低 8.75，由于受巴西原糖成本价支撑，糖价并未继续走低，短短三天，指数快速大幅反弹，重新将 7 月原糖拉回 9 美分，同时 10 月原糖逐渐成为主力，成交量在价格大幅拉升后迅速窜升到 10 万多手。持仓也得到有效增加。原糖有可能在基金大力炒作下，维持反弹整理走势。截至周四（6.21）10 月糖价已冲至 9.15，从周线上看，反弹阳线正企图超出前期低位整理平台，能否获得突破还有待技术上均线支撑作用。

二、郑州糖市

与纽约原糖相比郑糖走得就比较弱，六月以来白糖指数再下一城，跌破 3600 整数关口，期现价倒挂，广西现货由于受到地方收储底价 3600 支持，现货价格从 6 月中旬至截稿（6.21）仍保持在底价，这也给期货价格带来一定制约作用，801 合约 6 月来总体下跌幅度和强度都不太大，中期均线系统走得非常平稳，进入夏季食糖纯销售阶段，糖价即使受国际供大于求影响，短期内下跌空间比较有限。

食糖月度供需分析

国际方面

巴西与印度食糖出口竞争激烈

2007/08 榨季印度的食糖出口有可能会面临来自巴西方面的竞争压力。预计 2007/08 榨季巴西的食糖产量将达到 3200-3300 万吨，而为了占据更多的市场份额，巴西的大部分食糖将出口到国际市场，这样国际糖价也就会面临较大压力。如果 2007/08 榨季巴西也将国内的产糖出口至目前印度产糖的出口目的地，那么印度食糖在国际上的价格将会从目前的 270 美元/吨跌至 250 美元/吨的水平。

印度为稳定糖价 扩大收储量 初见成效

今年 9 月份将结束的 06/07 榨季印度的食糖产量将创下 2,800 万吨的历史最高水平，在去年产量的基础上增加了 870 万吨的产量，而由于国际糖价的下跌，印度出口到海外的食糖数量也很少，这也在一定程度上加剧了印度国内食糖的过剩压力。为了保证国内食糖供给充足以及降低食糖库存量，印度联邦政府打算将今年 6 月份投放到国内市场的食糖配额提高到 160 万吨，比去年同期的水平提高 23%。第二季度投放到国内市场的食糖配额也从最初的 380 万吨上调至 410 万吨，一方面是缓解出口增加带来价格可能降低的压力，一方面是积极促进国内食糖自销。

另外，6 月 21 日 印度政府决定将食糖储备库的数量在之前计划的 200 万吨的基础上再增加 300 万吨，总量达到 500 万吨，受此消息影响，零售商和批发商的采购开始活跃起来，糖价

也因此回升。在批发市场，中等颗粒和小颗粒的食糖的价格分别恢复到 1430-1485 卢比/担以及 1420-1475 卢比/担。同时，糖厂对中等颗粒和小颗粒的食糖的报价也回升到 1290-1360 卢比/担以及 1280-1350 卢比/担，稍高于之前的 1280-1350 卢比/担以及 1270-1340 卢比/担的水平。

国内方面

一、月度供应量同期相比小幅增加 消费有待旺季带动

五月底全国食糖产销进度（单位：万吨、%）

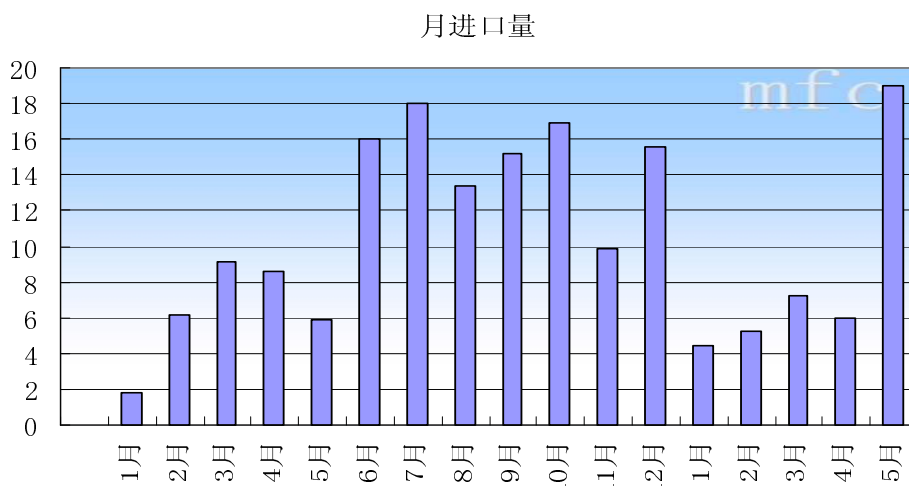
省区	产糖量	销糖量	销糖率	备注
全国合计	1194.86 (1169.76)	784.01 (692.38)	65.62 (59.2)	
甘蔗糖小计	1069.97 (1044.87)	669.89 (583.65)	62.61 (55.86)	
广东	127.86 (不变)	89.03 (78.89)	69.63 (61.7)	已全部停榨
广西	708.6 (696.8)	459.1 (397.4)	64.79 (57.03)	已全部停榨
云南	178.6 (165.3)	83.94 (72)	47 (43.56)	12 家未收榨
海南	37.52 (不变)	24.14 (22.15)	64.34 (59.04)	已全部停榨
甜菜糖小计	124.89 (不变)	114.12 (108.73)	91.38 (79.82)	

注：括号内为上月数据

随着广西 06/07 榨季于 5 月中旬结束后，全国食糖生产供应量基本尘埃落定。从 5 月末的统计数据看，本制糖期全国已累计产糖 1194.86 万吨，累计销售食糖 784.01 万吨，累计销糖率 65.62%，上制糖期同期销糖率 66.6%，基本持平。全国 5 月份累计销糖 91.63 万吨，较 4 月份全国食糖销售数字 81.37 万吨多销 10.26 万吨。从数据我们可以计算一下，包括 6 月在内的下半年销售时间里，工业供应量剩余 416 万吨，若将一般贸易进口量按 50 万吨计，上、下半年进口量平均分配，则至新榨季开榨前，共有 441 万吨的总供应量，月平均（6-11 月）供应量为 88.2 万吨（上年同期平均月供应量为 76 万吨，包括国产糖、拍卖糖、一般贸易进口量在内）。

夏季用糖及中秋、国庆等节日是下半年的“用糖大户”。6 月部分销地进入雨季，而部分销地处于麦收时节，除了终端有所增加的需求，在目前观望气氛相对浓郁的情况下，流通环节的采购还有待放大。

二、5 月进口量同比大幅增加，热衷购买外糖



据中国海关总署最新数据显示，今年 5 月份中国的食糖进口量为 18.97 万吨，较去年同期大幅增长 224.5%，1-5 月累计进口食糖 42.098 万吨，较去年同期增长 33.8%。中国 5 月份的食糖出口量为 6265 吨，较去年同期下降 69.8%，1-5 月累计出口 5.85 万吨，较去年同期下降 26.6%。其中 5531 吨出口至日本，1.35 万吨至香港。

从图中我们还可以看出，去年进口量快速上升的月度是在 6 月才开始，而今年 5 月就出现大幅增加，并且，前 5 个月的进口量同比增加超三成，与之成鲜明对照的是这两年国内现货糖价由去年 6 月份的平均 4600 元/吨，到目前为止南宁糖价仅徘徊在广西地方收储底价 3600 元/吨，我们国家的进口量提前一个月出现激增，可能也是因现在国际糖价维持在低位附近，吸引了不少国内采购商的采购意愿，而对本地糖的采购依然观望心态较浓。

月度重点关注

雨季给甘蔗生产带来的影响不太大

甘蔗生长的主要时期是在进入雨季以后，即每年的 5-11 月份，11 月份雨季虽然结束，但大部分水份还保留在土壤里，能够供应甘蔗的生长。进入 12 月份以后，由于气温降低，甘蔗生长速度减慢，直到次年 4 月份，甘蔗生长一直都处于相对较缓的生长期。

6 月中旬，我国全面进入主汛期，今年雨季与往年相比，雨水特别集中，6—10 日的南方地区出现强降水天气过程已对广西、广东、贵州、湖南四省（区）的部分地区造成洪涝灾害。

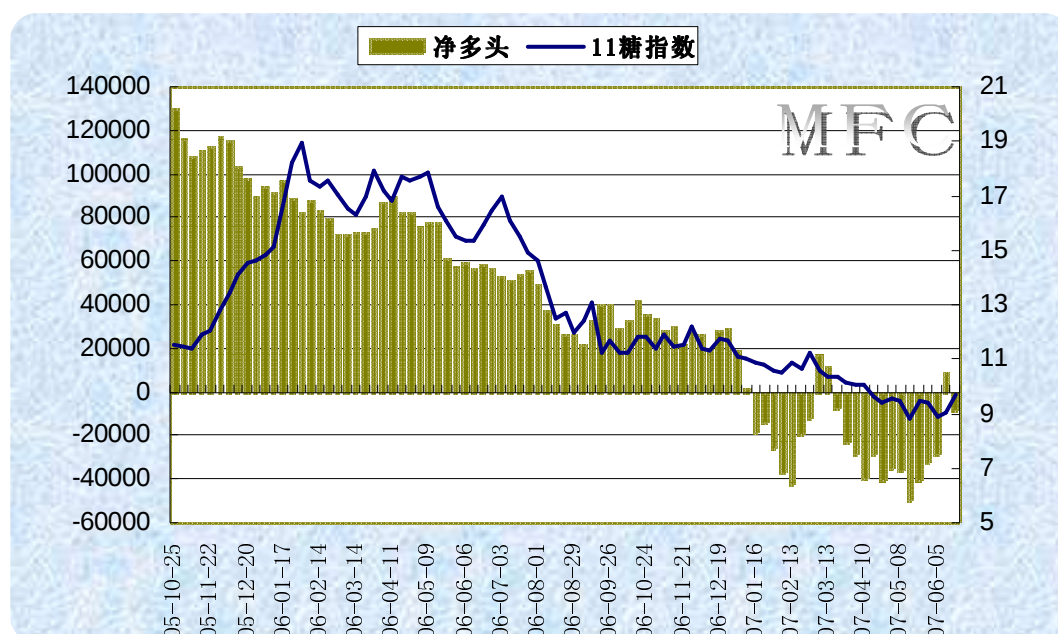
首先，近期广西降雨量较大，局部灾害较重，受灾重的地区主要集中在桂北地区，桂北地区泉州、梧州的甘蔗种植面积不大，而崇左、南宁、河池等甘蔗主产地的降雨灾害不明显；其次，近期降雨维持的时间都不算长，一般 3-4 天，雨来的快，消的也快，对甘蔗的影响不大。据当地人士预计，每年端午节前后在全区范围内会有一场大范围的降雨，那场雨的影响面更大，要看那场雨降的情况才能分析出对甘蔗生长的影响。云南，甘蔗主要分布在南部，近期降雨基本属于正常范畴，滇中地区的楚雄、大理偏干旱，但这部分地区甘蔗分布稀少，近期降雨对云南甘蔗的影响程度较少。

广西采取“动态收储”有利保持糖价稳定

自六月份以来，现货市场一直担承着 3600 元/吨支撑位的考验，由于广西糖协采取的“动态收储”(低于 3600 元收储，高于 3600 元再卖出)的方法增强了政策护盘的灵活性，也减轻了投机者对于年度末期收储糖，重新抛回市场的担忧，对保持糖价稳定有积极意义。在广西现货价跌破 3600 元时市场反映平静，既没有因满足收储条件而受到支持上涨，也没有出现恐慌性的加速下跌。期货市场上，以 801 合约为例，虽然在 6 月中旬前价格很快结束小幅反弹走势，掉头向下，但并没有打破 5 月下旬时的一个最低位 3470，正是由于有现货价格比较稳定的运行，6 月后半个月的糖价缓步启稳，可见投资者对于上有供应较充足的压力和下有政策支持的形势已经基本接受，收储的政策刺激已基本消化，后市还需其他新的热点来推动行情的发展。

后市展望

基金净空快速减少 原糖触低再次反弹



6 月来基金净空逐渐减少，由 6.5 日净空头寸统计为 2.9 万多手，截止最新（6.19）持仓报告减少至不及万手，仅有 8708 手。原糖期价同时也止跌企稳，从日图形看形成了一波双底反弹态势，原糖指数在第二个创出新低筑底过程中，期价始终大部分以日内低开高走姿态为基础，在 6 月 12 日所报净空头寸转为净多后，期价由迅速下破 8.8 新低后，正如笔者上月月报中所说，8.8 美分很可能将成为近期一个较强的支撑位，事实证明，此位的确引发了不少基金多头投机操作，但能否持续反弹，还有待多头基金的信心重建。

内外盘面技术



经历了一个月，纽约 11 糖指周 K 线运行走势基本按照着上月笔者在月报中测算的反弹目标一步一步走着，截止上周（6.22）糖指最高触到 9.83，报收于 9.72。同样，这个月到下月中下旬，糖市在销售情况保持良好情况下，还有可能继续保持反弹，并有望冲击第二反弹目标位。但从技术上看，随着价格反弹到第一目标，中期下行轨道趋势阻力明显强于前期。在这个下倾轨道上沿压制下，如果原糖价格能成功突破，那么达到第三目标也是有很大可能的。反之，若受趋势线抑制，期价将可能出现在 9.5 美分附近反复整固情况。



郑糖机构的主战场已转移至下一榨季，表面上不受目前政策干预的影响，3500 元、3600 元对 2008 年的合约也不是很具有约束力，但行情的发展与周边市场的相关性还是十分明显的。无论是对近期合约还是远期合约来讲，当前都还是处于箱体震荡阶段，现在国内糖市今年的产量已成定局，如何顺利消化巨大库存是基本面最关键的因素。中秋、国庆两节是仅次于春节的消费旺季，如果那时的糖价仍相对较低，那么国家在 3500 元收储的决心就会是糖价止跌回升的最大支持。

国际食糖市场的走势对国内糖价也有重要的借鉴意义。纽约期糖大涨是空头回补和基金做多所为，出现这样罕见大幅度上涨说明食糖供应过剩的利空作用正在减弱，多空较量日后将在销售趋旺中更为激烈，建议投资者以箱体上下沿为多空建仓基准价为，等待这一类似底部的形态走得更成熟完整一些。

美尔雅期货研发部 王荃
2007-6-25