

白糖研究

——期糖或呈现短多长空格局

刘清力 农产品 研究员

电话: 020-38456829

eMail: Lql@futures.gf.com.cn

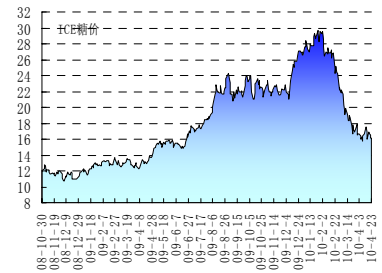
要点:

如果主要因素维持目前的演变态势,并没有其他利多因素出现,则期糖可能会呈现短期偏多、中期震荡走弱、长期偏空的态势。

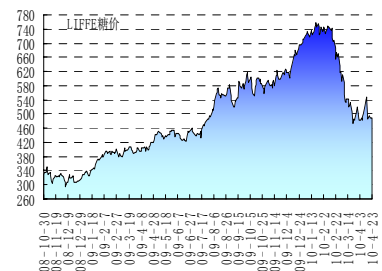
目前,市场行情呈现的也大致是现货价格强于期货价格,近月合约的基差出现正值,与1101合约的基差也是正值;柳糖郑糖对应合约价差也基本都是正值。价差格局表明,期糖行情已经弱于现货走势、柳州市场行情。而近期郑商所公布的数据显示,仓单有效预报已经较大下降,仓单数量也伴随较少,仓单与有效预报之和少与09年同期万余张。仓单流出或许有其他原因,但多少意味着这些仓单流入现货市场或者柳州市场,多少也会使现货市场承压。不过,仓单流出暗示短期内期糖回落空间也受到现货价格的制约,只要现货价格能够维持目前区间运行,则期糖也没有多少下跌空间。

鉴于上述分析,预计期糖短期内下跌空间不大,存在反弹可能,中期震荡偏弱,长期偏空的行情。操作上中长线等待冲高后逐渐布局,多单在短期范围内尝试,或者日内操作,遇到行情不利则离场。

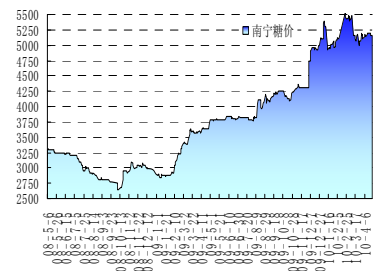
ICE 糖 11 # 近期走势



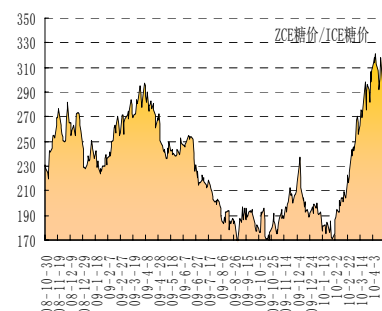
LIFEE 糖近期走势



南宁现货糖价



ZCE 与 ICE 糖价比价



期糖行情已然震荡一个多月，形势也在悄然改变。首先是广西降雨，旱情缓解，掀起甘蔗种植热潮；其次是广西收榨，产量锁定在 710 万吨，失去了进一步减产的悬念；三是全国糖料种植面积增幅较大，尤其是甜菜种植面积与广西甘蔗种植面积，据悉广西甘蔗种植面积已经恢复到 2007 年的水平。白糖产量与糖料种植面积存在较高正相关关系：一般情况下，高种植面积预示着高产量。即便有 1999 年、2008 年的霜冻灾害也未曾完全改变这种关系，只是本榨季要看已经违背了这种关系；四是严重干旱的云南已经迎来局部降雨，而 5 月份将迎来大面积、相对较高强度的降雨；五是巴西增产、印度预计也将恢复产量，原糖价格在如此预期下，恐怕再难有惊人的上涨行情。目前原糖价格再度下破 16 美分的支撑，不排除再传新低的可能。这些变化无疑使对下个榨季的产量预期发生改变，远月合约、期糖远期时间尺度上失去支撑，甚至承压。

国内糖市还有第二个销售旺季，亦即中秋、十一两节。彼时，市场库存单薄，供给不足，容易引发糖价上涨行情，尤其是天气炎热时。本榨季依然在减产周期中，第一季度又销售火爆，至夏季时库存预计会少于常年，不排除糖企惜售导致市场出现供不应求的可能。需要注意的是，糖市目前也处于放储周期中，国储还有近百万吨的调控能力。以前期国储 4000 元/吨的放储起始价格来看，彼时将会继续放储满足市场需求。这将制约彼时糖价的上涨空间。

4~6 月在糖市历年行情上都使比较清淡的时节，多数是震荡行情，即便后期孕育着大涨、大跌也是如此。本榨季因干旱造成进一步减产，奠定了本榨季糖价高位运行的基础。但本榨季结尾时，有放储制约上行空间，到下个榨季预计又将进入增产周期，可预见的空压不小，下个榨季预计也难以维持目前的高价位长时间运行。两个榨季之间的糖价无疑存在较大落差，上述分析成立则意味着中途将会有回落行情。由此，不能排除糖市在 5~6 月份便开始逐渐回落的可能，当然可能冲高而后回落，也可能直接回落。这种回落也是为其后的上涨行情让出空间。否则，以目前的价格开始上涨行情，彼时将会遭受较大压力。2010 年 8~12 月不论从宏观经济政策、海外糖价、收放储周期、国内糖市增减产周期、糖价等诸多方面都不能与 2009 年下半年相提并论。彼时各个因素指向多方，而今多数因素指向空方。

从更短的时期来看，4 月 26~27 日昆明糖会将会召开，减产周期中的糖会多半会是乐观气氛浓烈，也会有利好消息爆出。而今全国多数产区，包括广西产量已定，唯独云南尚未看到相关报道。受到严重干旱影响，虽然清明前有过降雨，但并未有多少缓解，云南的确存在进一步减产的可能。市场或将按照往常做法，借助糖会拉上糖价。这一点在周四、周五的行情与持仓中多少有所反映。因此，4 月 26 日~5 月初还有继续反弹的可能。只是要注意的是，4 月份的天气与眼下行情来看，进一步减产的幅度应该不至于太大。加上现在季节性、产量数据明确后利好出尽的可能等考虑，还是要谨慎估计上涨空间为好。

如果主要因素维持目前的演变态势，并没有其他利多因素出现，则期糖可能会呈现短期偏多、中期震荡走弱、长期偏空的态势。

目前，市场行情呈现的也大致是现货价格强于期货价格，近月合约的基差出现正值，与 1101 合约的基差也是正值；柳糖郑糖对应合约价差也

基本都是正值。价差格局表明，期糖行情已经弱于现货走势、柳州市场行情。而近期郑商所公布的数据显示，仓单有效预报已经较大下降，仓单数量也伴随较少，仓单与有效预报之和少与 09 年同期万余张。仓单流出或许有其他原因，但多少意味着这些仓单流入现货市场或者柳州市场，多少也会使现货市场承压。不过，仓单流出暗示短期内期糖回落空间也受到现货价格的制约，只要现货价格能够维持目前区间运行，则期糖也没有多少下跌空间。

鉴于上述分析，预计期糖短期内下跌空间不大，存在反弹可能，中期震荡偏弱，长期偏空的行情。操作上中长线等待冲高后逐渐布局，多单在短期范围内尝试，或者日内操作，遇到行情不利则离场。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

本报告版权归广发期货发展研究中心所有。未获得广发期货发展研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

相关信息

发展研究中心电话：020-38456829

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620