

2007年04月

# 白糖月刊

---

## 新闻导读

- 柳州再给蔗农吃定心丸:榨期延长农友莫惊慌
- 航油4月1日起悄然降价 二季度油价不容乐观
- 央行上调存款准备金率至10.5%，但仍有上调空间
- 从2007年中国糖果节筹备会上获悉，现行2001年版的9项糖果行业标准将全部重新修订。据悉，新标准有望在明年实施，届时无糖糖果、低糖糖果、奶糖和液体糖果的相关标准都可能藉着新的行业标准出台
- 天然气大国4月9、10日聚首多哈，一直以来，石油输出国组织(欧佩克)在世界石油贸易市场中掌握的话语权让其在与西方国家周旋中掌握了重要筹码。因此，西方国家对“天然气欧佩克”的反对态度异常坚决。目前一些主要国家对于建立“天然气欧佩克”意见并不统一。如果仔细分析各方的表态不难看出，伊朗和委内瑞拉对成立“天然气欧佩克”的态度最为积极，而俄罗斯、卡塔尔、阿尔及利亚等国对于该建议并不十分热心。
- 国际货币基金组织称美国经济放缓对全球影响有限，IMF4月4日称，目前导致美国经济可能减速的主要因素是房地产和制造业，而这些因素是美国特有的，因此对全球的影响很有限。IMF还将美国今年经济增长预测从2.9%下调至2.2%，维持全球今年经济增长率4.9%不变。
- 印尼政府尚未发放原糖进口许可证
- 5月份俄罗斯原糖进口关税仍为140美元/吨
- 印度糖厂将降价出口食糖，由于印度南部地区的糖厂降价出口食糖冲击了印度西部马哈拉什特拉邦糖厂的食糖出口，马哈拉什特拉邦联营糖厂已决定把食糖出口最低价下调500卢比/吨，调至12,750卢比/吨(FOB价)。

## 行情回顾

一、国际原糖：总体弱势走低，创出新低后渐有企稳步伐

纽约 11 号原糖期货 2007 年 5 月合约在 3 月 16 日至 23 日短短平台整理后再次展开一波下跌，跌势一直持续到 4 月初，并跌破重要心理整数 10 美分/磅关口，目前价格已接近一年半前牛市起步阶段。日 K 线看价格对下破整数位后技术企稳要求增强。

二、郑州糖市

三月中下旬以来，白糖指数表现先扬后抑，前期一波反弹暂告一段落，价格最高冲至 4056，近一个月来的价格波动幅度较大，变化明显，因此继续凝聚着大量投资资金，市场非常活跃。3 月底的月成交量是 1、2 月份之和，同期相比增长过 20 余万手。期价虽在 3 月下旬与外盘有明显背离情况，但此后经震荡价格大幅回落，截至 4 月 9 日期价距前期反弹高点已近 200 点之远，此波反弹仍没有成功占据 4000，因此从中长期来看，白糖仍处于一个震荡格局，行情在 3 月还未形成有效反转。



下面结合基本面和技术面具体分析和展望未来一个月糖市情况

声明： 未经授权，不得以任何方式转载或借用  
美期研发出品 咨询电话: 85804810

## 供需情况

### 一、国际方面

#### 1、ISO 预计食糖供给过剩量持续增加，有望达到 900 万吨

国际糖业组织（ISO）再次把 06-07 制糖年全球食糖市场的供给过剩量从今年 2 月份预期的 720 万吨上调至 850-900 万吨的水平，并准备在 5 月中旬正式发布本制糖年全球食糖市场新的的供求数据。

单位：万吨

2006 年 9 月	2006 年 11 月	2007 年 2 月	2007 年 4 月
220	580	720	850-900

实际上，此前 ISO 已连续多次上调了本制糖年全球食糖市场的供给过剩量。2006 年 9 月份 ISO 仅预期本制糖年全球食糖市场供给过剩 220 万吨，2006 年 11 月份 ISO 又把供给过剩量上调至 580 万吨，紧接着今年 2 月份 ISO 再次把供给过剩量上调到了 720 万吨。

ISO 表示，本制糖年全球食糖市场供给大量过剩将打击期糖市场的投机行为。

事实上从纽约期糖近期走势中，我们可以感受到这样一个利空消息早已给市场带来了深远影响，自 2 月份来一路下跌趋势不改，笔者以为价格越是继续向下，该消息的利空作用就会越弱，原因之一是市场已经下跌出了部分空间，再继续下跌的空间可能不多；其二是随着夏季食糖消费高峰日趋临近，消费上的提振作用有可能也会抵制部分利空影响。

#### 2、截至 3 月份印度本榨季糖产量增幅达到 25%

F.O.Licht 于本月公布了 2006/07 年制糖期全球食糖产销报告。新榨季年度全球食糖产量预计为 1.618 亿吨，消费量为 1.499 亿吨，至年底库存/消费比率将上升至 48.78%，为五年高点。从去年 10 月份截止今年 3 月份，印度的糖产量已达到 2120 万吨，高于去年同期生产的 1920 万吨，增幅约为 25%。预计本榨季印度的食糖产量可望冲击 2,500 万吨的历史最高水平，全国的食糖消费需求仍将处于 1,900 万吨的水平。另外，印度政府为保护国内制糖业，已同意以政府补贴方式建立 200 万吨的食糖缓冲库存，同时补贴食糖出口，力争在两年内出口 300 万吨食糖。印度的食糖产量是全球食糖产量主要来源之一，因此市场格外关注有关他的产销变化，从目前公开的信息中来看，对其预测的相关数值都基本明朗，据此判断对全球产量的影响将比较稳定。

### 3、2006/07 制糖期呈现产销两旺特点

2006/07 年制糖期生产已进入尾声，截至 2007 年 3 月末，本制糖期全国已累计产糖 1062.35 万吨（上制糖期同期产糖 823.2 万吨），其中，甘蔗糖 938.04 万吨（上制糖期同期 742.5 万吨），甜菜糖 124.31 万吨（上制期同期 80.7 万吨）。

三月份全国食糖产销进度（单位：万吨、%）

省区	产糖量	销糖量	销糖率	备注
全国合计	1062.35 (823.2)	611.0 (445.2)	57.51 (54.1)	
甘蔗糖小计	938.04 (742.5)	515.59	54.96(51.5)	
广东	112.14	69.07	61.61	17 家已收榨
广西	639	359	56.18	26 家已收榨
云南	134	55.54	41.45	6 家已收榨
海南	36.51	19.62	53.74	20 家已收榨
甜菜糖小计	124.31(80.7)	95.42	76.76 (78.2)	

注：红字代表去年同期

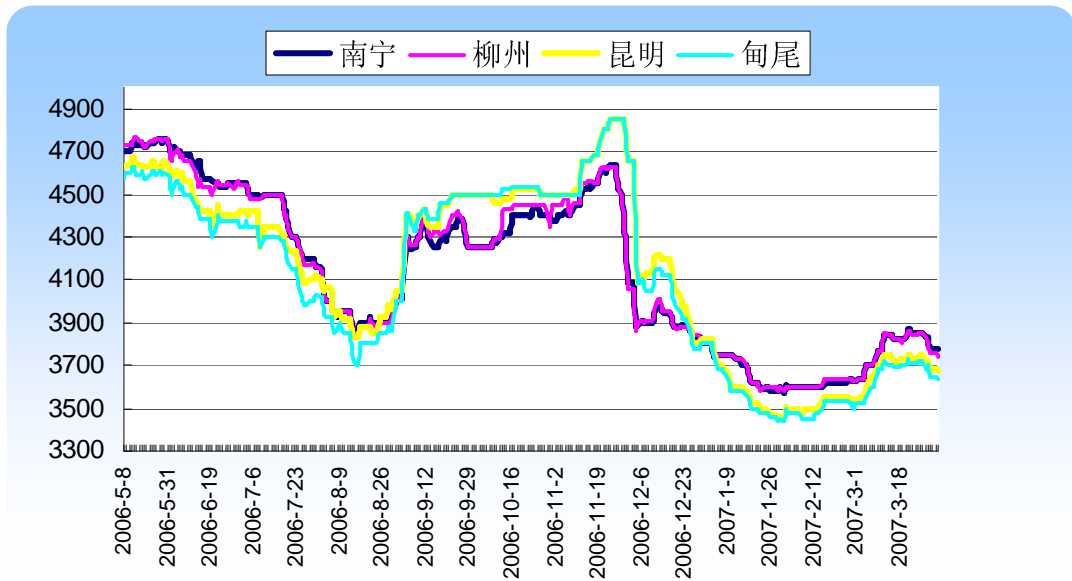
截至 2007 年 3 月末，本制糖期全国累计销售食糖 611.01 万吨，比上制糖期同期多销售 165.81 万吨（上制糖期同期销售食糖 445.2 万吨），累计销糖率 57.51%（上制糖期同期 54.1%）。

我们可以看出，2006/07 制糖期呈现出产糖量与销糖量同步增长、产销两旺的特点。本制糖期从 2006 年 11 月份开始至 2007 年 3 月份，全国各月产糖量比上制糖期同比增长分别为：8.71%、20%、24.45%、24.16%、29.05%；而全国各月销糖量比上制糖期同比增长分别为：15.30%、25.45%、30.48%、24.73%、37.24%。

从上述数据来看，本制糖期截止到 3 月末食糖销售量增幅高于食糖产量增幅，为近四个制糖期以来的最好销售水平；从 3 月份的总销量 121.64 万吨数据和目前糖价运行情况来看，基本达到了国家发改委、商务部等宏观调控部门以及中国糖业协会在食糖形势座谈会上的预期目标。前期预测的产量可能会达到 1100-1200 万吨，现在看来正如笔者在上月月报中估算的那样，加之 4 月上旬还有部分厂家延长收榨期，完成 1100 万吨应该是没有问题的。因此在夏季销售高峰来临前，供应准备还是比较充足的。

## 月度热点分析

## 三月销量数据喜人，但实际市场观望气氛偏浓

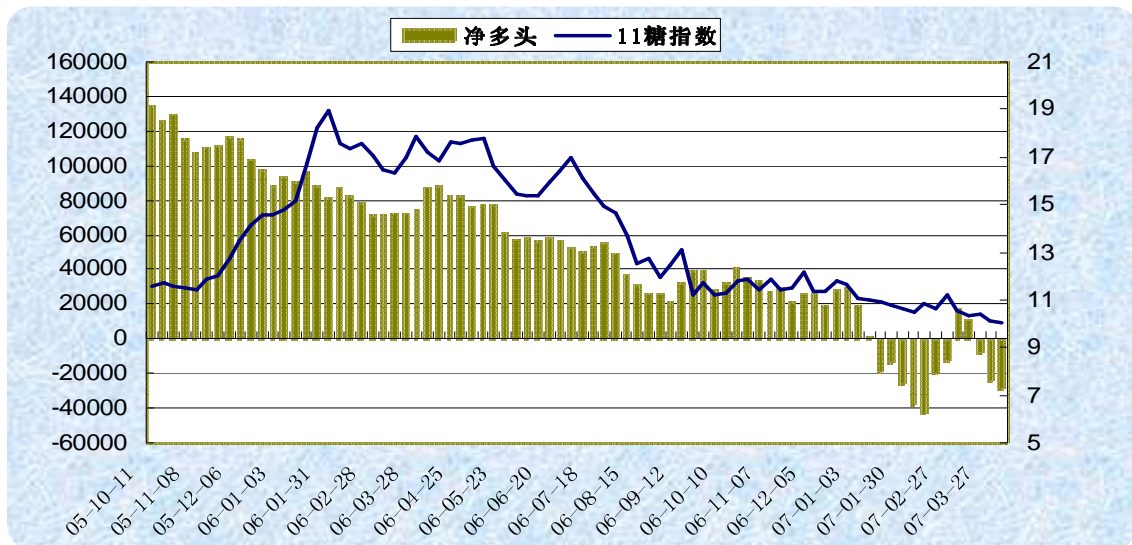


从前面的产销数据中，我们虽看到销糖量同比增加有 165 万吨，其中三月份南方四大产区的销糖量已经达到了 110 万吨，与上榨季同期 42 万吨的销糖量相比，大幅增加了 68 万吨。北方甜菜糖也进入了纯销售时期，按照本榨季甜菜糖 125 万吨的产量计算，3 月份以后甜菜糖的库存量还有不到 30 万吨，按说从数据中的销售情况是比较喜人的，但是还应考虑到在途糖、联销糖、批发市场套保糖有可能会成为销售量当中的糖源，目前销糖量为 611 万吨，这一数据主要是说明生产出来的糖已有 600 多万吨从产区销售出去，实际消耗了的、被使用的糖并不确定，进入 4 月份以后，按数据推算，后期产糖区主体供应量还有 489 万吨。从近期现货市场了解的情况看，大型糖业采购态度始终保持不紧不慢，成交比较清淡，笔者估计一方面他们等待进口糖陆续进入市场，购糖成本价可能还会有下降空间，另一方面，一半以上的糖源已经在销区，可以说后期糖价的话语权也就主要掌握在他们手里，所以不急于购进也有一定道理。在这种情况下，糖价表现为从 3 月中旬到达的 3850 元/吨小反弹的高位，4 月后价格回调到 3800 元/吨左右，虽然幅度并不太大，但市场的这种观望气氛对目前糖价已经产生一定负面影响。

4 月已是逐渐步入夏季销糖旺季前期时间，保持冷静购销态度是有必要的，考虑到南宁糖价距地方糖协提出的 3500 元/吨收储价格还有 280 元的空间，糖价上行可能还会受全球丰产压力，进口糖价的竞争力增强等影响，未来一个月现货可能会围绕在 3700 一线震荡相对平稳运行。

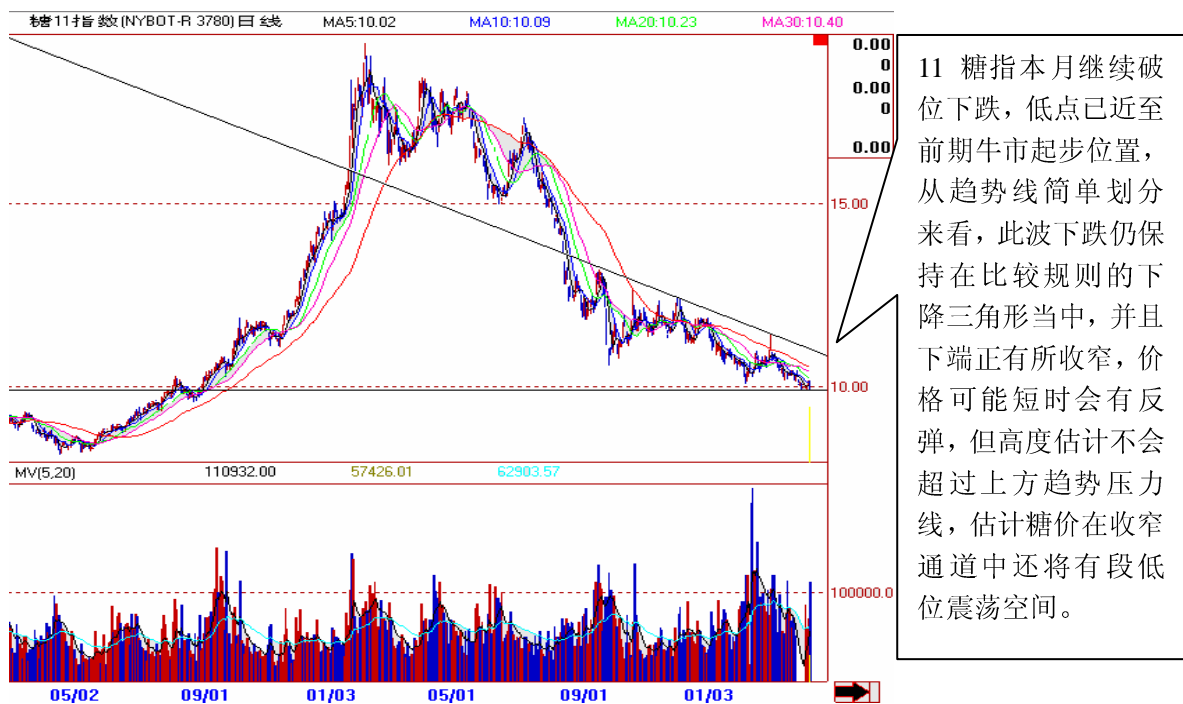
## 后市展望

### 基金净空增加 继续压制原糖期价



3月底来基金净空持仓突至2万多手，截至上周净空已达2.8万多手，大量的抛售似已令跌破10美分/磅的原糖无力支持期价触低反弹，受到国际原糖基本面巴西和印度食糖丰产，进入4月份后巴西新糖也陆续上市，印度官方政策也有望进一步促进本国食糖的出口，这些无疑给疲软的原糖市场回暖要求带来压力。并且由于基金近期的远月移仓操作，成交量出现明显增长，在10美分附近卖压过大的话，也可能在这价位形成较大阻力。

### 内外盘面技术分析



声明： 未经授权，不得以任何方式转载或借用  
美期研发出品 咨询电话: 85804810



小结：目前国内周边相关市场价格均出现反弹过后的大幅回调走势，走势形态联动性保持紧密，这主要是受近期销糖实际成交清淡，和国际原油市场冲高回调，纽约原糖一再走低等因素的影响，投资者一定要注意销糖量并非消费量，糖市在准备迎来夏季购销旺季时，4月价格变化幅度可能不会以买或卖某一方显著变化而出现过度的单边走势，总体以区间操作思维为主，大致波动区间估计在3700-4000。

美尔雅期货 王荃