

# 3 月白糖期货市场 分析报告

## 目录:

### 一、行情回顾

### 二、基本面因素分析

- 1、供给与需求（世界、中国）
- 2、天气与灾害
- 3、政策因素

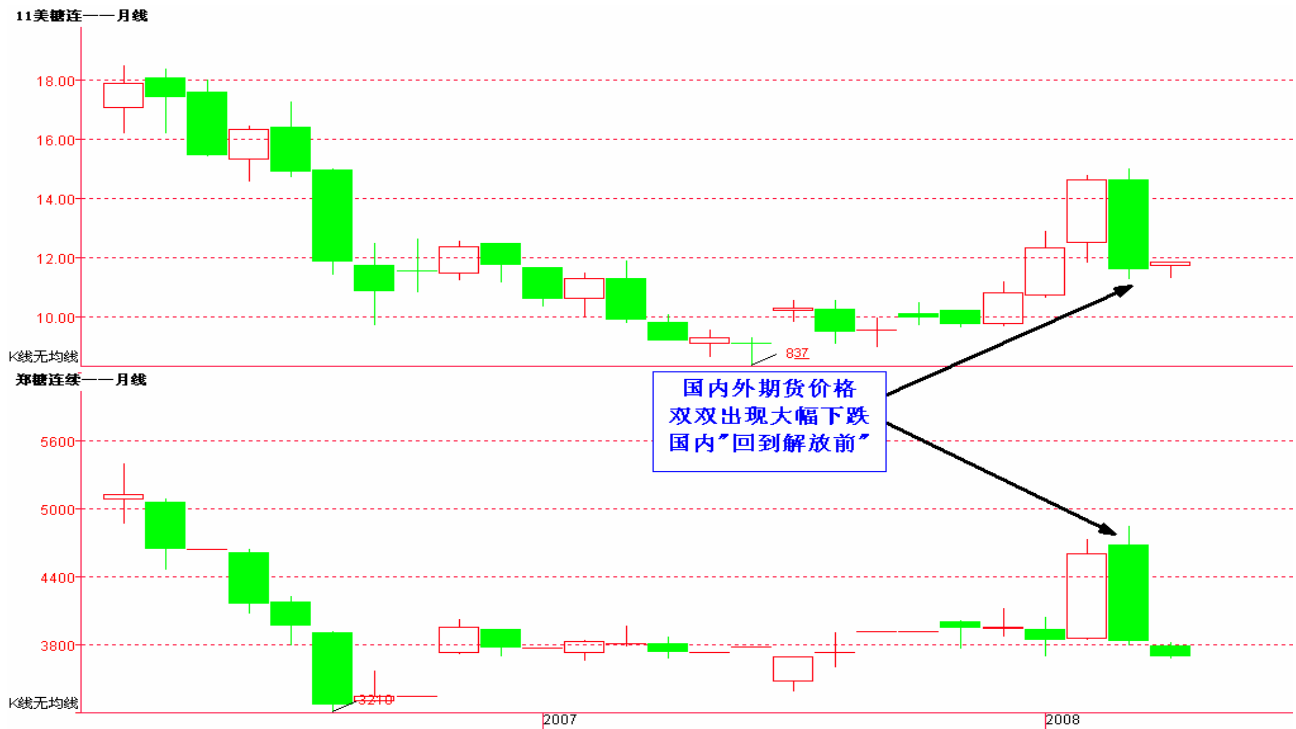
### 三、期货市场因素分析

- 1、国际期货市场
- 2、国内期货市场

### 四、行情展望

## 一、 行情回顾:

### 美国 11#原糖与郑州白糖期货行情对比——食糖也疯狂



#### 3 月份郑州白糖期货合约成交情况:

品 种	月开盘	最高价	最低价	月收盘	持仓量	持仓变化	成交量(手)
SR803	4189	4238	3715	3790	0	-9870	2,584
SR805	4311	4468	3500	3533	23,984	-14292	91,200
SR807	4480	4641	3637	3681	72,956	-99010	1,000,964
SR809	4680	4844	3790	3835	293,012	-91902	18,368,650
SR811	4748	4979	3841	3890	20,064	8288	184,842
SR901	5062	5385	4080	4132	179,958	83380	9,701,432
SR903	4555	4594	4121	4177	50,208	50208	254,582
小计	-	-	-	-	640,182	-	29,604,254

郑糖期货行情在经历了 2 月的“天堂幸福”，随即遭遇了 3 月的“地狱无奈”，下跌比上涨更凶悍。3 月主力 SR809 合约开盘 4680 元，收盘 3835 元，下跌 845 点（或-18%）；最高 4844 元，最低 3790 元，振幅 1054 点（或 21.7%）。造成如此猛烈行情的原因：1、客观因素。全球金融环境（次贷危机、投行亏损等）恶化，影响基金在商品期货上的投资，引发抛售，价格下跌。国内产量未出现预期的紧张，依旧供给充足消费清淡，同时增加交割仓库现货企业大量抛空。2、主观因素。炒做题材的迅速转化，使得投机气氛更加浓烈，墙倒众人推，放大了价格的波动。

## 二、 基本面因素分析

# 1、供给与需求（世界、中国）

## (1) 产量——

### 国际方面：预期调整，过剩缓解

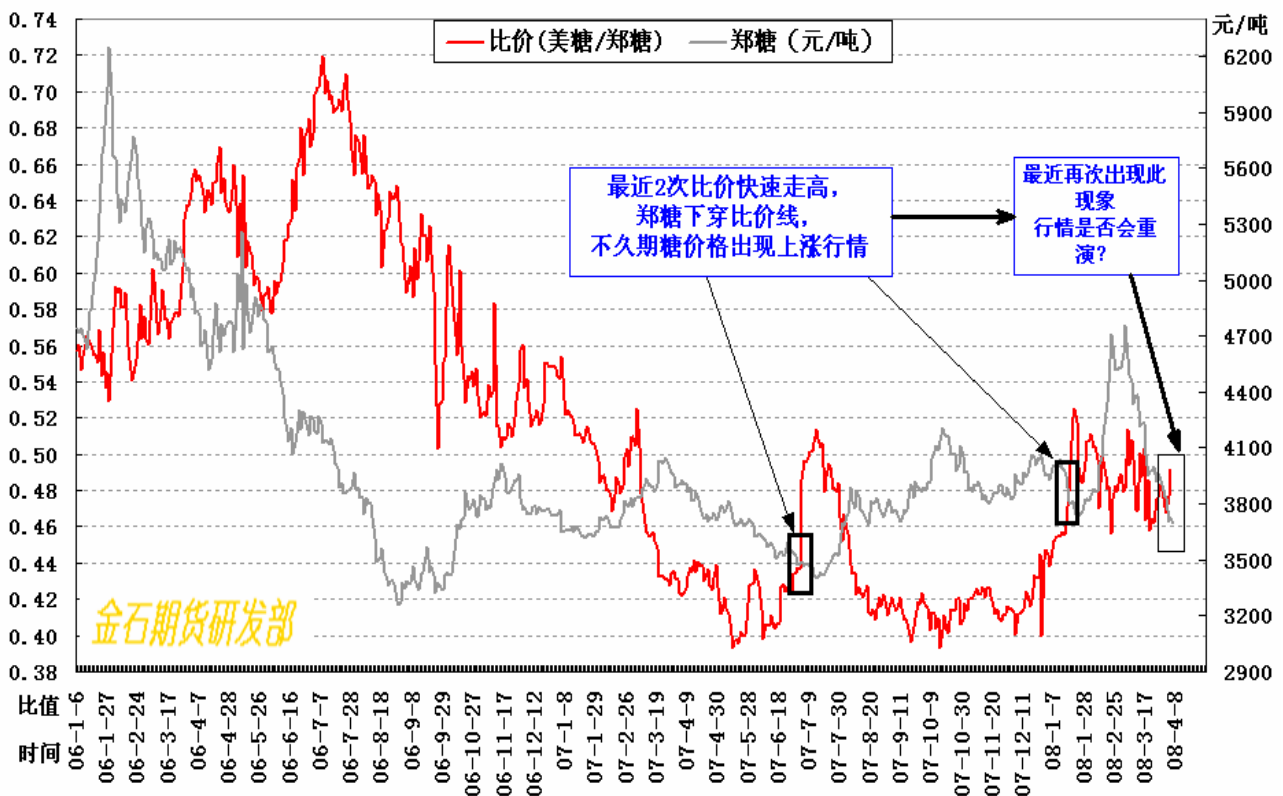
国际糖业组织（ISO）主席称，预计本榨季（截至9月份）全球的食糖产量将再创历史纪录，达到1.6844亿吨，较上榨季增240万吨。增产原因是一些产糖国如：中国、印尼、菲律宾和泰国的食糖产量均创历史新高。估计消费量将达到1.5913亿吨，增长430万吨。

国际糖业机构 Czarnikow 预计 2008/09 榨季全球的食糖产量达到 1.67 亿吨，低于 2007/08 榨季的 1.70 亿吨，预计全球的食糖消费量达到 1.63 亿吨。预计 2008/09 榨季巴西中南部的甘蔗产量将增至 4.9-5 亿吨，食糖的用蔗比例估计为 45.7%，不过具体还要看国际糖价的情况。印度 2008/09 榨季的产量估计将从本榨季的 2700 万吨下降至 2200-2400 万吨，不过印度的食糖库存仍巨大，因此下榨季印度将会继续出口食糖。

国际分析机构 FC Stone 称，2008/09 榨季全球食糖供求面将有所好转。2007/08 榨季全球的食糖库存将达到 8700 万吨，而 2008/09 榨季最多也只是增加 200-300 万吨。FC Stone 预计巴西 2008/09 榨季酒精用蔗比例将达到 56%。

## 国内外比价—— 昨日能否重现？

国内外期糖比价图



### 国内方面：糖量增加，糖率下降

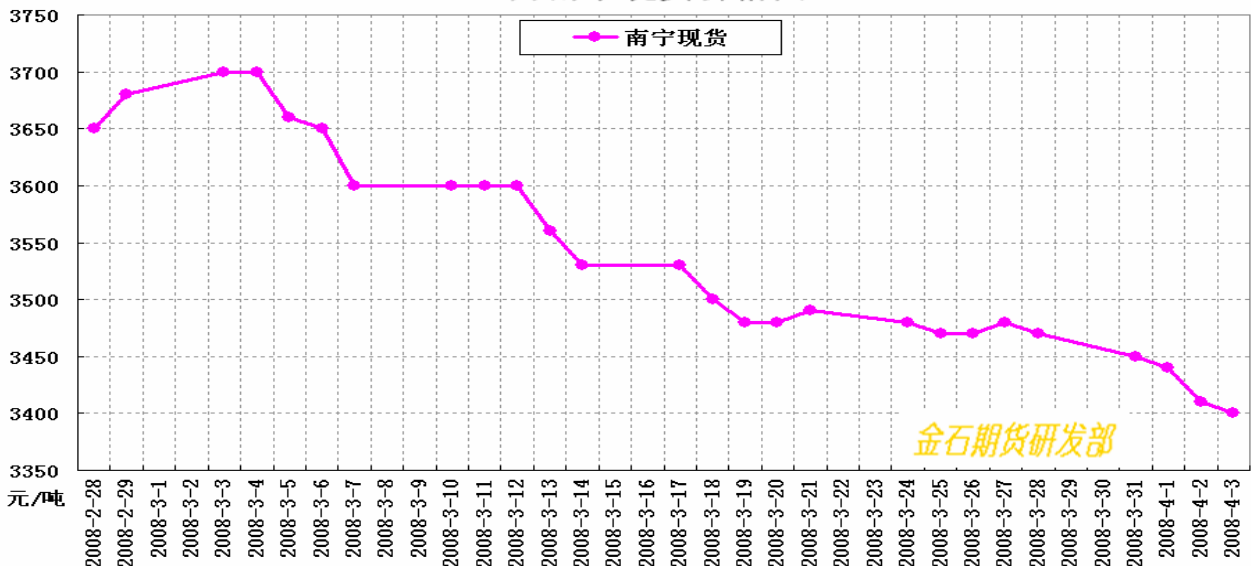
截至 3 月 31 日，广西累计入榨原料蔗 6193 万吨，同比增加 1149 万吨；累计产混合糖 765 万吨，同比增加 126 万吨，产糖率 12.35%，同比下降 0.32 个百分点。

云南省共入榨甘蔗 1466.49 万吨，产糖 173.931 万吨，出糖率 11.86%，同比多产糖 39.82 万吨，出糖率低 0.14 个百分点。海南 24 家制糖企业已有 22 结束榨季生产，累计入榨甘蔗 425.24 万吨，产糖 50.63 万吨，甘蔗混合产糖率 11.91%，比上榨季同期低 0.21 个百分点。

广东全区累计入榨甘蔗 1350 万吨，累计产混合糖 132 万吨（同比增加了 19.9 万吨），食糖产销率 63.64%。至 3 月末，广东省已收榨糖厂 13 家。（四省总计产糖 1120 万吨）

### 3 月国内现货市场价格动态：

3月南宁现货价格图



### (2) 消费量——积极增长

截至 3 月 31 日，广西累计销糖 387 万吨，同比增加 28 万吨，截至 4 月 2 日广西已有 3 家糖厂收榨。云南共销糖 72.62 万吨，销糖率 41.76%，产糖酒精 12.41 万吨，销酒精 6.84 万吨，已有 8 间糖厂收榨。海南销售食糖 23.34 万吨（上榨季同期销糖 19.62 万吨），产销率 46.10%，目前仍余 5 万吨蔗未榨，预计至 4 月上旬全省制糖企业结束 07/08 榨季生产。广东全区累计销糖 84 万吨（同比多销了 14.93 万吨）。（四省总计销糖 567 万吨，销糖率 50.62%）

### (3) 进口量——减少

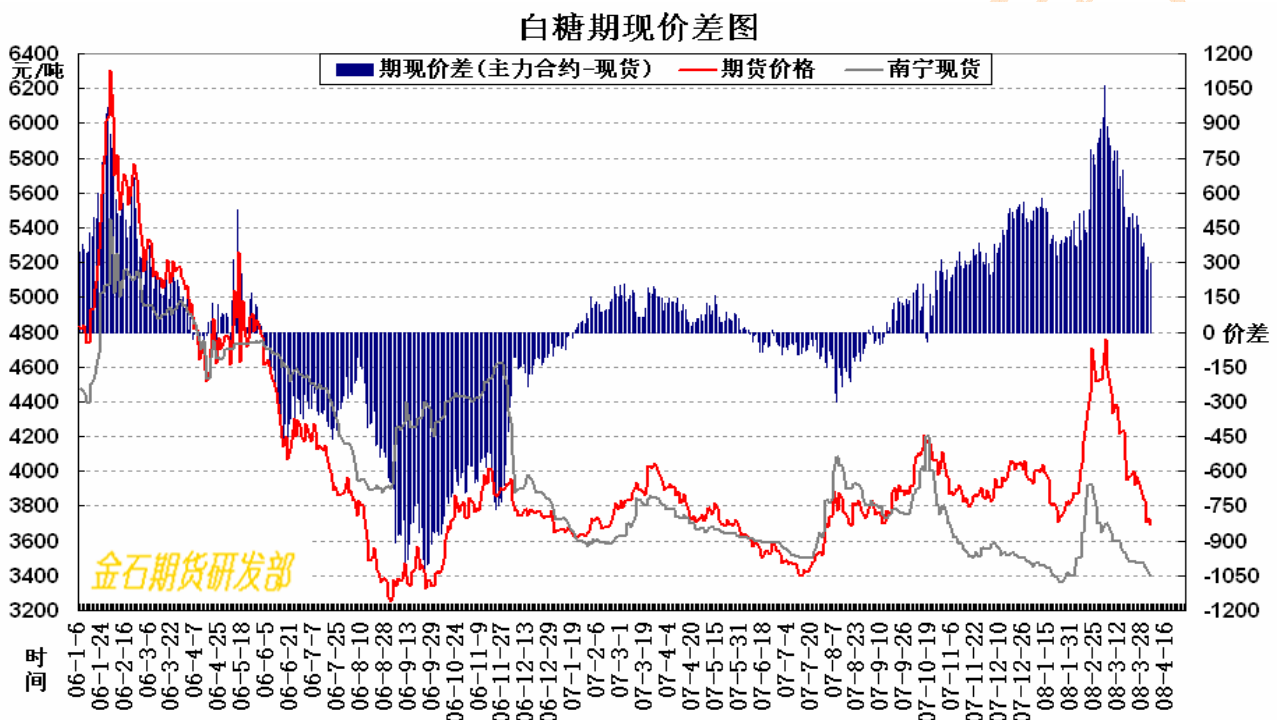
## 2、天气与灾害——数据难策

广西农业科学院院长李杨瑞对灾后广西的甘蔗生产作出了评估：冻害寒害使 07/08 榨季

蔗糖业损失惨重，甘蔗产量损失 5% - 20%，甘蔗蔗糖分损失 0.5% - 1.5%，总产糖量减少 100 万吨左右，延缓了 08 年的甘蔗生产半个月以上。因此需要加强管理，尽可能促进甘蔗生长，才能在 08/09 年甘蔗和蔗糖生产不确定因素增加的情况下保证有好收成。

至今灾情所造成的损失仍无确数，但确定的是，这场 50 年不遇的低温冻灾会影响到广西食糖未来的生产。对于目前食糖市场出现的惨淡情况，市场中普遍的观点是：1、各方案论出于种种利益考虑，前期先往最悲观的结果想，夸大了受灾损失；2、灾害前预测的产量过于保守，实际产量要高于预期值，因此短期缺糖的情况并没有出现。根据当前广西食糖的生产进度分析，今年总产量仍可达到 800 万吨。真实结果只能等待后期的数据说话了。

### 期现价差——价差快速缩窄



### 3、政策因素——稳定为主

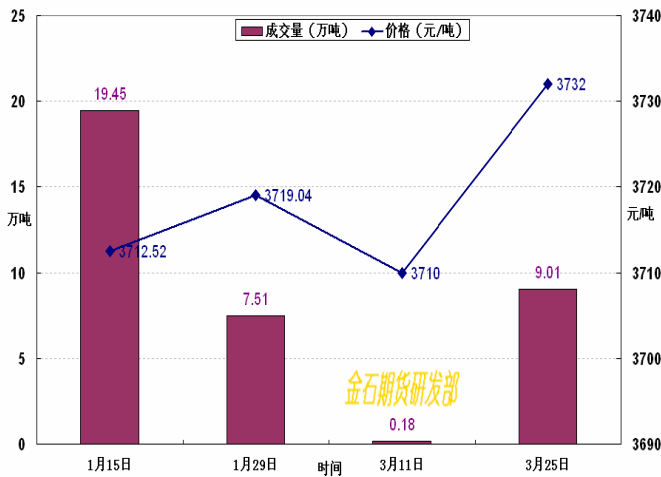
**继续收储：**国家食糖储备 4 月 8 日 9:00 时继续进行，挂牌收储数量为 13.85 万吨。

商务部 1 月 10 日第一次收储公告：收储时间从 08 年 1 月 15 日开始，以后每月第二和第四个星期二（节假日除外）9-17 点进行，收满 30 万吨为止。国家安排的 50 万吨收储完成后，将会根据市场情况考虑是否增加新的收储计划。可以看出国家稳定价格的用心。

新疆 08/09 榨季为保证甜菜种植面积，主要制糖企业已经与各地农户达成协议，甜菜收购价从去年的 250 元/吨上调至 300 元/吨左右，上涨 20%。

#### 07/08 榨季历次交储成交价格及成交数量统计

08年历次收储价量图



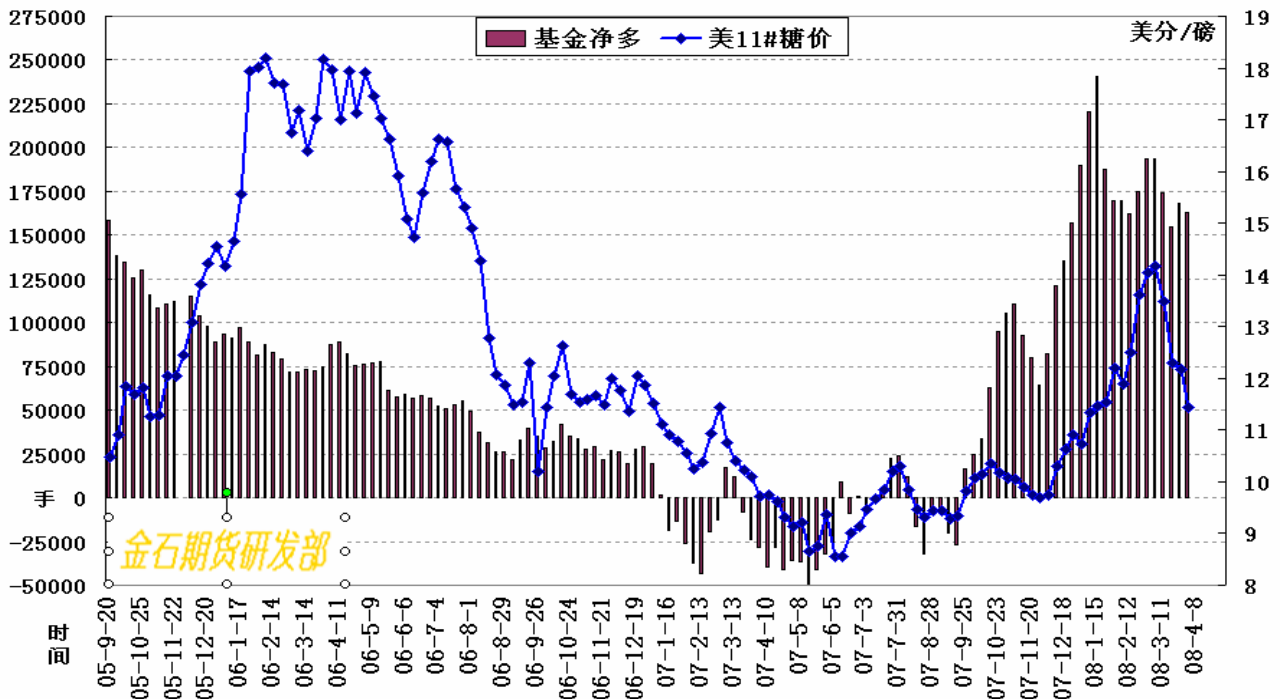
收储时间	价格 (元/吨)	成交量 (万吨)
1. 15	3712. 52	19. 45
1. 29	3719. 04	7. 51
2. 19	无成交	无成交
2. 26	无成交	无成交
3. 11	3710	0. 18
3. 25	3732	9. 01

### 三、 期货市场因素分析

#### 1、 国际期货市场——净多减少

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的持仓报告: 截止 4 月 1 日当周, 基金减持 5036 手多单, 增持 31 手空单, 净多单由上周的 167810 手减至本周的 162743 手。指数基金在原糖上的净多单由上周的 366986 手增至本周的 374372 手。

美糖11#连与基金净多持仓关联图

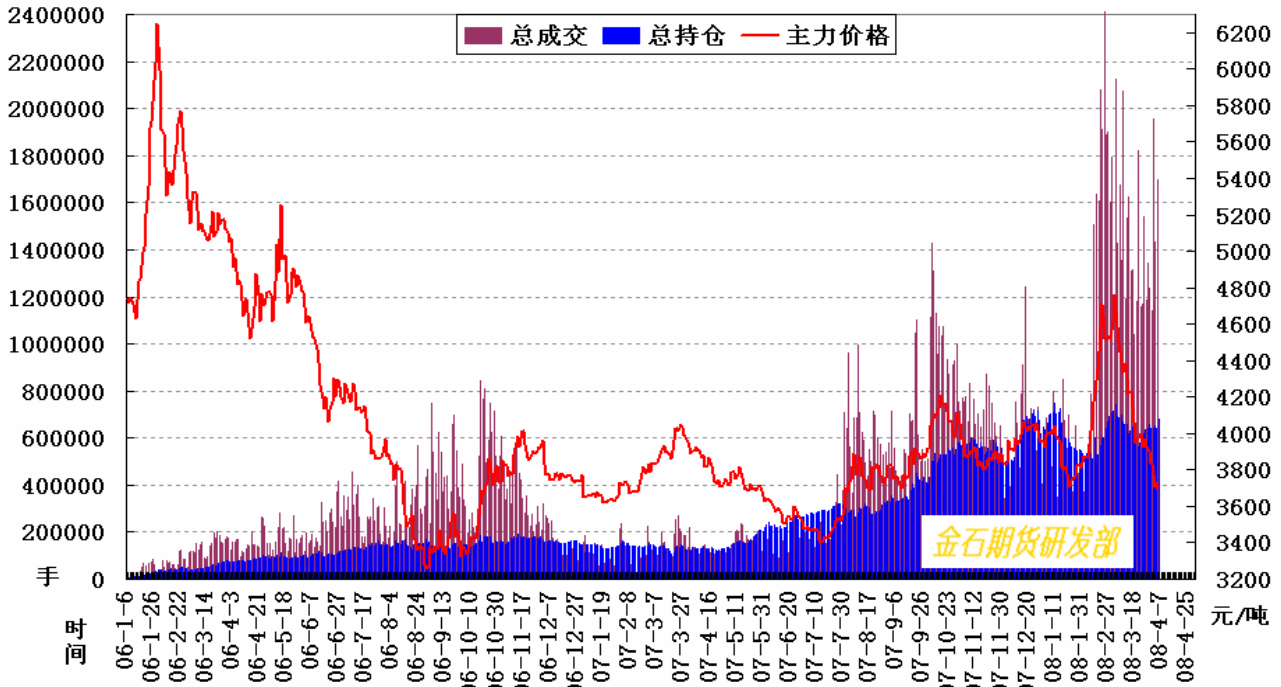


CFTC 拟于 4 月 22 日在华盛顿举行专门辩论, 讨论指数基金的操作问题。目前指数基金已经成为 ICE 期糖市场最大的多头。从上周 CFTC 持仓报告中显示: 目前指数化基金在期糖市场持有多头已达到 420665 手。

## 2、国内期货市场

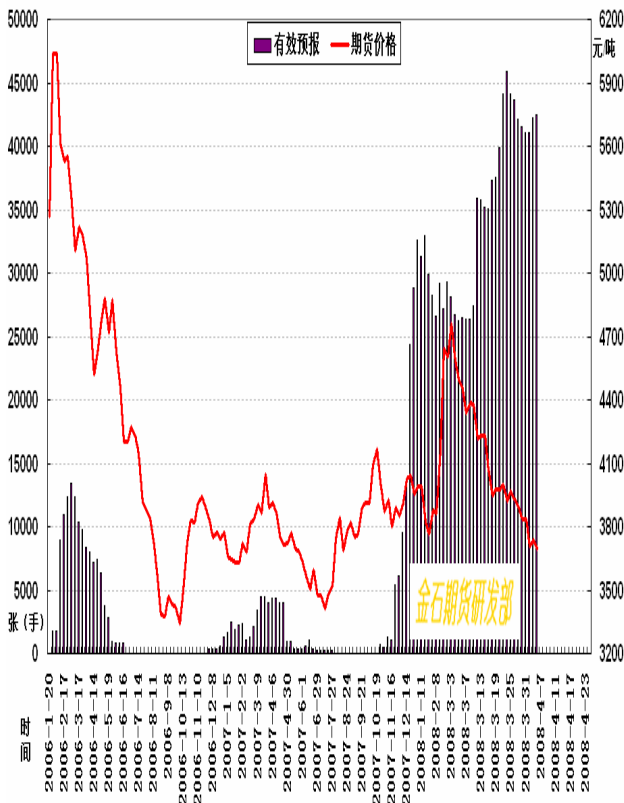
### 价量仓——放量减仓

郑州白糖期货价量仓走势

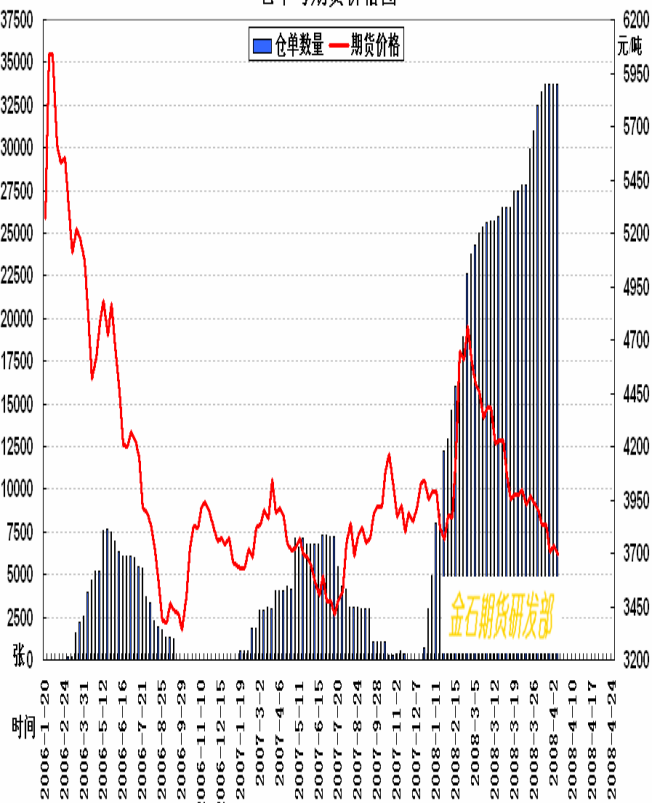


### 交易所仓单——仓随库增，压制期价

有效预报与期货价格图



仓单与期货价格图



#### 四、行情展望

随着 4 月的到来，糖价经过本轮的深幅调整之后，消费量能否有效启动，是关系价格走出低谷的重要前提。4 月至 5 月中上旬期间，全国主产区将逐渐进入收榨阶段，总产量也将随之明朗，届时市场心态将得到稳定。4 月国家继续收储，在目前市场环境下，收储总量的完成该不成问题，后续的储备政策值得我们密切关注。同时，4 月中旬召开的食糖会议也值得期待。

糖价的快速下跌逼近了企业的生产成本，也使得期现价差得到一定恢复，短期看期货仓单压制价格，但也有趋缓的态势。期糖价格在深幅调整的过程中，市场心态也在不断修复，以时间换空间是 4 月的主旋律。

综合分析：预计郑糖主力 901 合约价格下行空间有限，料在 3750-3850 附近得到支撑。

金石期货研发部 陈敏

免责声明：本报内容，仅供参考。