

资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

深度研究

市场利好出尽 郑糖跌跌不休

近期，郑州白糖期货阴跌不休，跌势已经延续近半个月。业内人士称，全球食糖供给充足依旧使原糖期价压力重重，但春节前国内1月份的收储依旧可以为现货价格提供支撑，短期内供给过剩局面暂时难出现，糖价再次大幅大跌概率较小，很可能维持在低位振荡偏弱运行。

1、尽吐前期涨幅



图1 郑糖1309合约日K线图



图2 郑糖1305合约日K线图

产品简介: 品种深度研究是华融期货每周华期周刊中的品种研究部分，每周对一个期货活跃品种进行深度研究分析，对近期行情走势的研判。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

投资顾问: 吴之亮

电话: 0898-66781250

邮箱: wuzhiliang@hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

郑商所白糖期货主力开始逐渐移仓至1309合约，1309合约开始显现出增仓下挫局面。在经历缓跌之后开始加速，郑糖持续增仓杀跌，将主力合约期价打压至5400元附近，进一步逼近前期平台的支撑区域，几乎将本轮反弹成果全部吞噬，空头主动性打压加强。

2、进口超预期

近期，中国海关公布了2012年12月份进口数据，数据显示，12月份进口白糖26.8万吨，同比虽然减少46%，但环比增长110%。业内人士称，环比增幅较大，超过市场预期。农产品的增加进口引发市场对进口货源打压国内市场价格的担忧，尤其是近期进口的1-2月份到港的25万吨原糖，更是引发市场的不小争论，在这种情况下白糖自身基本面的小利好难敌大背景下的大利空，走出疲弱行情。

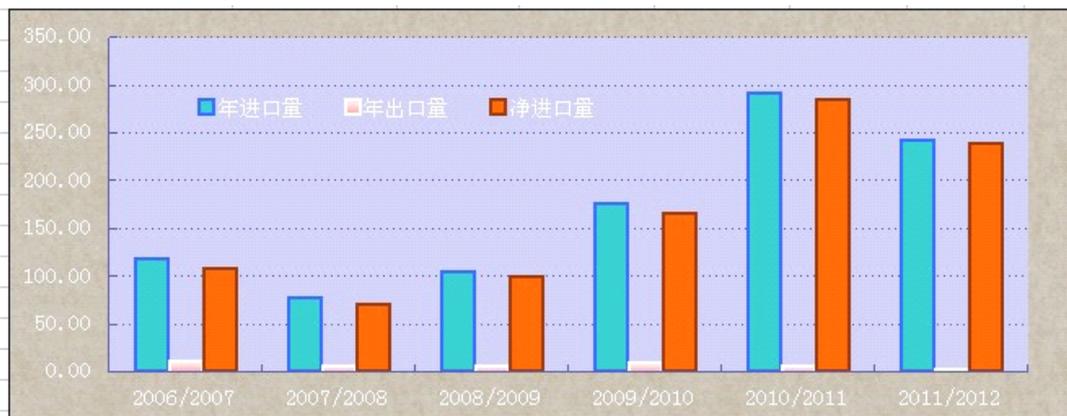


图3 我国食糖近几年进出口量

进口糖已经成为重要压力，一方面白糖弱势下行是前期利多出尽，价格逐渐回归疲弱基本面，且从两次收储来看，都迅速成交，导致糖厂看空后市氛围浓厚，因此只要糖价高于成本就积极销糖。另一个重要的原因是近期外糖疲弱，导致进口利润高企。

3、成本附近有支撑

白糖现货价格目前处于成本线附近，受到一定支撑。但由于新榨季食糖产量将增加250万-300万吨，供需形势较2011/2012榨季更加恶劣，糖价很长时间保持低位大势所趋。

从全社会库存的角度来看，2012/2013榨季的总供应量为2053万吨，期末库存673万吨，同比增加145万吨。如果实现新榨季与2011/2012榨季的供需情况基本持平，那么国家储备就要收储超过250万吨食糖。不过，新榨季食糖最终供应量很可能比预期高，主要是因为进口量和走私糖存在超出预期的可能。如果收储数量太少或者收储确定以后供给增加，政策底也可能达不到稳定价格的效果。

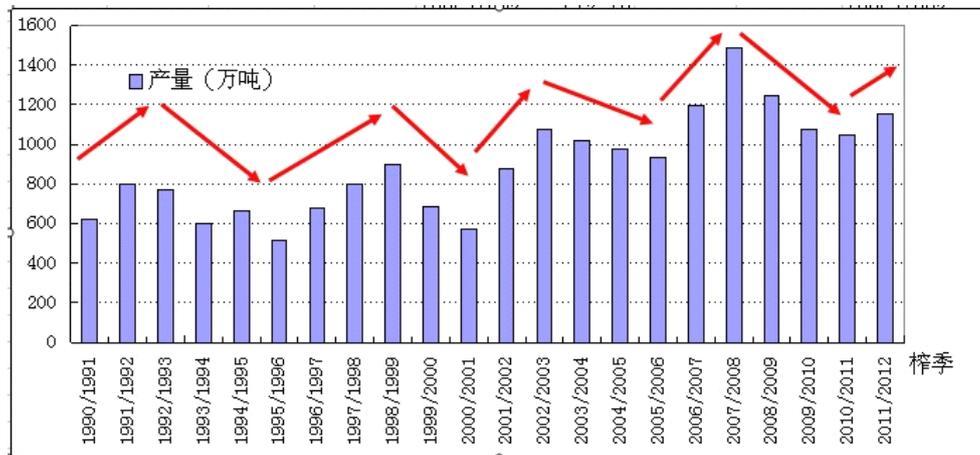


图4 我国食糖产量趋势图

现货价格跌破成本线一般发生在新旧榨季交替阶段。在过去的11年中，跌破成本的情况发生了2次，分别是2002/2003榨季和2008/2009榨季，2002/2003榨季跌破成本的情况持续了12个月，而2008/2009榨季持续7个月。目前，南宁的现货价格已处于跌破市场平均成本的边缘；从跌破成本的幅度和时间来看，这种状态应该为跌破成本的初级阶段，即未来还存在进一步下跌或者远离成本线的情况出现。从历史数据角度看，现货价格低于成本价格的最大值为610元/吨。显然未来的价差扩大还存在很充裕的空间。

4、政策刺激有限

对于产业链中下游来说，在有明确收储政策支持的情况下，更低的现货价格无疑会提高他们增加库存的冲动和信心。2011/2012榨季，由于现货价格前高后低，以至于随着时间的推移，市场发现库存越来越多，行业陷入濒临崩溃的边缘。2012/2013榨季的供需形势要比旧榨季更严峻，显然只有借助外力才能化解这种足以令全行业陷入严重亏损的局面。但是如果收储政策只是将价格从低点抬升至高点，而不能起到长期稳定价格的作用，那么显然会有更多意料之外的事情发生，糖价很可能就会再次陷入更深的泥潭。从目前的情况来看，收储并没有引起现货价格剧烈波动，表明市场已经能够非常理性地看待政策。

5、结论

结合2012/2013榨季的实际情况，我们认为现货价格长时间保持低位更有利于行业的发展。更低的现货价格不仅可以增加产业链中下游采购的热情，还会有效抵御走私以及进口糖的冲击，甚至可以从淀粉糖市场抢回更多市场份额，有利于恢复全行业生产经营活力。

但短期内，由于国内1月份的收储减少了市场食糖的供应量，依旧可以为现货价格提供些许支撑，供给严重过剩局面暂时难出现，郑糖期价再次大幅大跌概率较小，预计后市很可能会维持在低位振荡偏弱运行。操作上，建议维持偏空观点，高抛低平滚动操作为主。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。