

华期理财

农产品·白糖

2014年11月28日 星期五

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。

每周一评

郑糖 60 日均线失守 短期趋弱

一、行情回顾

本周郑糖震荡下行，4600 点一线展开争夺。周五下挫，60 日均线失守，收于中阴线。郑糖 1505 合约周五开于 4670 点，最高为 4682 点，最低 4604 点，收盘 4610 点，较上一结算价下跌 15 点，成交量 88 万手，增仓 1.8 万手，持仓 68 万手。现货报价，周五南宁中间商报价 4260-4290，较上周上调 10-50 元/吨，成交清淡。



郑糖 1505 合约日 K 线图，图片来源：文华财经

本周郑糖震荡走低，下破 4700 点整数关口，仓量变化不大，从上周周末的 66 万手，增仓至 68 万手。本周金融市场可谓是波澜壮阔，在央行降息的刺激下股市大涨，但对商品影响有限，尤其是农产品，周末欧佩克宣布保持现有供应水平，原油大跌，再度打压商品市场，郑糖下破

产品简介: 华融期货将在周五收盘后汇总各分析师和投顾人员对各个品种走势盘解，涵盖基本面、本周盘内表现、重大消息、后市操作建议等重要观点。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

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: 窦晨语

电话: 0898-66798090

邮箱: douchenyu@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

60日均线，再返弱势格局。



ICE 原糖03合约日 K 线图，图片来源：文华财经

本周四西方感恩节原糖休市，在仅有的三个交易日里原糖走势基本以弱势震荡为主，16 美分一下徘徊，多因巴西货币里亚尔走弱拖累，加上印度、泰国新榨季陆续开榨，进一步打压糖价。后市，ICE3 月原糖近期表现疲弱，再无大的消息面带动下，仍在底部徘徊，关注 16 美分的支撑情况，若下破颓势依旧。

二、宏观面消息

【“安倍经济学”一地鸡毛 三大问题铸成败局】

上周，日本首相安倍晋三宣布推迟原定的第二阶段消费税上调计划，并解散众议院提前举行大选。在吸引了全球市场注意力的“安倍经济学”推行即将满两年之际，此举既是安倍为其经济政策作最后一搏，也基本上宣布了安倍经济学的破产。安倍上台以来，其经济政策被寄予厚望，金融市场也以上涨表达欢迎，但笔者从日本经济困境根源，结合安倍政策的逻辑，一开始就相信它最终会是一地鸡毛。

【三季度 GDP 增长率 3.9% 大超预期 美国经济开足马力】

美国第三季度 GDP 超预期大涨。

北京时间 11 月 25 日晚，美国商务部发布第三季度 GDP 的第二次估值，当季年化增长率 3.9%，大大超越此前市场预期的 3.3%。此前的第二季度，美国 GDP 增长最终值为 4.6%。

【日本央行再喊口号：QQE 直到实现通胀目标】

在 10 月 31 日的货币政策会议上，日本央行(BOJ)意外宣布扩大质化及量化宽松(QQE)政策，如今新的宽松政策已如期实施，但日本央行内部的意见分歧却有逐渐加大之势。

【专家称全球经济下行风险增加】

多位权威人士和专家 26 日在《财经》年会 2015:预测与战略上表示，全球经济下行风险仍在增加。在这种局势下，中国需采取各类政策扩大内需。对中国自身而言，经济步入新常态后，防控风险问题应引起高度重视，相关政策应以防止过快下滑为目标适时出台。此外，由房地产市场调整引发的金融、地方财政等一系列影响或将成为明年经济风险点。

【美国房地产市场回升动力不足】

自 2006 年初泡沫破裂后，美国房地产市场一直处于调整之中。2012 年开始，美国房地产市场触底反弹，成为此轮经济复苏的一大亮点。但过去几个月以来，美国房市销量多呈环比下滑之势，回升势头受到了一定的削弱。

通胀和失业率脱节 耶伦最青睐模型或失效

失业率持续下降，通胀率却停滞不前，这两大加息参照指标的脱节已然成为了美联储加息之路上挥之不去的“疑云”。

美联储主席耶伦(Janet Yellen)上任之时便表示了对“最佳控制”(optimal control, OC)模型方程的青睐之情，而如今最新更新的模型却显示，应在今年 10~12 月将联邦基金利率上调至 0.33% 的平均水平。不过，连续 30 个月低于目标值的通胀数据显然成了模型的“拦路虎”。

(二) 国内篇

【“央妈”寓改革于降息 利率市场化再进一步】

央行上周五突然宣布降息，结束了自 2012 年 7 月以来的近 28 个月“空窗期”。这一重磅消息早有伏笔，央行第三季度报告暗示：营造中性适度的货币金融环境。在刚刚过去的 10 月份，固定资产投资、社会消费品零售总额等多个核心经济指标皆释放出中国经济下行压力加大的信号。同时，从欧元区到欧洲周边各国，再到日本乃至新兴经济体，通缩阴影笼罩全球。在稳增长与防通缩的两重压力之下，中国央行此番下沉利率锚，其不对称降息意图是什么？未来货币政策和财政政策还会有什么动作？降息将对行业和市场产生怎样的影响？《每日经济新闻》将在本期报道中作出解答。

【央行降息开发商瓜分政策红利 分析称房价难再跌】

11 月 21 日，央行降息“靴子”终于落下，加上 9 月 30 日央行发布的房贷新政，货币信贷政策的叠加效应正逐步显现。上周，一二线楼市成交量普遍回升。有业内人士分析称，在政策双重利好下，11 月楼市成交量或将突破年内新高，房企最困难时期已经过去。

【降息后再下调正回购利率 央行延续宽松基调】

降息后首次公开市场操作，正回购量缩价减，延续了货币政策的宽松基调。

25日，央行虽持续开展14天正回购，但操作量仅为50亿，创下正回购约1年半来的新低量，中标利率也走低了20个基点至3.20%，打破了此前1个多月维稳的格局，年内第四次下调。

【降息效果将决定央行是否再次降息】

专家称，若效果不明显，未来或将连续出现几次降息

近日，央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率的决定让市场有了强烈的反应，这也是央行继2012年7月份以后的首次降息。央行相关负责人表示，此次利率调整仍属于中性操作，并不代表货币政策取向发生变化。

三、基本面信息

（一）国际糖市

【USDA：14/15年度全球食糖库存量或减少141万吨】

美国农业部（USDA）表示，考虑到巴西糖产量或出现减少，估计2014/15年度全球食糖库存量将减少141万吨，是2009/10年度以来全球食糖库存量的首次下降。

早些时候，农业部曾预计2014/15年度全球食糖供给将小幅过剩82.1万吨，消费量的增加不是最主要的原因，更重要的是全球糖产量或将减少约313万吨，至1.725亿吨。

美国农业部强调，全球糖产量调低，主要是考虑到巴西、中国和泰国糖产量将出现减少。

由于主产区遭遇干旱，预计2014/15年度巴西糖产量较前期预测将减少100万吨，至3,580万吨的水平，同比减少200万吨。同时，巴西糖厂用于生产食糖的甘蔗平均比例为45%，低于上年同期。2014/15年度迄今为止，巴西中南部地区用于生产食糖的甘蔗比例为43.8%左右。

作为全球第二大食糖出口国，由于干旱导致单产减少，预计新榨季泰国糖产量或减少80万吨，至1,020万吨的水平。不过，预计泰国食糖出口量将增加20万吨，至850万吨的水平。

由于国内食糖产量将出现减少，预计中国食糖进口量将增加。同时，预计印尼食糖进口量将达到380万吨。

考虑到需求量的增长，预计印度食糖进口量也将出现增加，五年来印度食糖进口量在100万吨左右。

【巴西农业主产区将迎来更多降水过程】

巴西当地气象服务机构Somar周一称，在经历了潮湿的周末之后，本周巴西农业生产区将迎来更多降水过程。

天气预报称，一个冷峰和温带气旋将给巴西的中西部谷物种植区和东南部咖啡和甘蔗种植区带来大量降水过程。

Somar 称，在上周末东南部咖啡和甘蔗区迎来最大达 2.5 英寸的降水过程后，本周米纳斯吉拉斯州、圣保罗州和圣埃斯皮里图州将再度出现最大可达 4 英寸的降水过程，这些地区多种植甘蔗和咖啡。

【泰国 12 月 1 日起将开始压榨甘蔗】

泰国制糖公司(ThaiSugarMillersCorp.)在声明中称，泰国 12 月 1 日起将开始压榨甘蔗。

在 12 月 1 日开始的榨季，甘蔗压榨量预计不足 1 亿吨，上榨季为 1.0366 亿吨。

糖厂或许可使用原糖来生产乙醇，这将降低出口量。

【巴西中南部 15/16 年度糖产量或为 3200 万吨】

巴西行业预估机构 Copersucar 称，预计 2015/16 年度巴西中南部糖产量为 3200 万吨。

【巴西中南部 11 月上半月糖和乙醇产量骤降】

因受干旱影响，收割提前结束，11 月上半月巴西中南部糖和乙醇产量大幅减少。

巴西甘蔗行业协会(Unica)公布，11 月上半月该地区糖厂共压榨 2310 万吨甘蔗，较上年同期减少 28.5%；糖产量较上年同期减少 38.9%，至 120 万吨；乙醇产量下滑 16.4%，至 11 亿公升；糖和乙醇产量的占比分别为 40.3%和 59.7%，上年同期为 47.9%和 52.1%。

圣保罗和其他甘蔗生产区遭受逾 80 年来最严重的干旱，导致中南部地区甘蔗产量下滑。中南部甘蔗产量占巴西总产量约 90%。

干燥天气令农业设备更容易进入田间，加速了收割和生产加工，并提升收割早期的产量。目前很多糖厂提前关闭，因缺少甘蔗进行压榨。截至 11 月上半月，已经有 82 个糖厂关闭，去年同期为 31 个。

在多数时间内，收割加速意味着糖产量较去年同期增加。但提前结束压榨对很多糖厂来说意味着糖产量较上年减少。

Unica 技术主管称：“产量下滑开始在上半月变得明显，因为这是今年首次计算的甘蔗压榨量低于去年同期。”

在截至 11 月 16 日的 2014/15 榨季，中南部糖厂压榨 5.384 亿吨甘蔗，较上年同期减少 1.2%。此间的糖产量减少 3.1%至 3070 万吨，乙醇产量增加 5.1%至 244 亿公升。

乙醇产量仍在增加，因糖厂加工更多的甘蔗生产乙醇。截至 11 月中期的产量占比分别为 43.7%的糖和 56.3%的乙醇，上年同期糖占 45.6%，乙醇占 54.4%。

【Copersucar 预计 14/15 年度全球糖市供应缺口为 150 万吨】

全球最大的糖出口商巴西 Copersucar SA 公司首席财务官周三称，预计 2014/15 年度全球糖市供需缺口为 150 万吨，而上一年度为供应过剩 410 万吨。

2013/14 年度止的 3 年内，全球糖市供应过剩量累计为 1700 万吨(基于原糖基准预估)。

（二）国内糖市

【1-10月我国食糖进口量同比下降 22.4%】

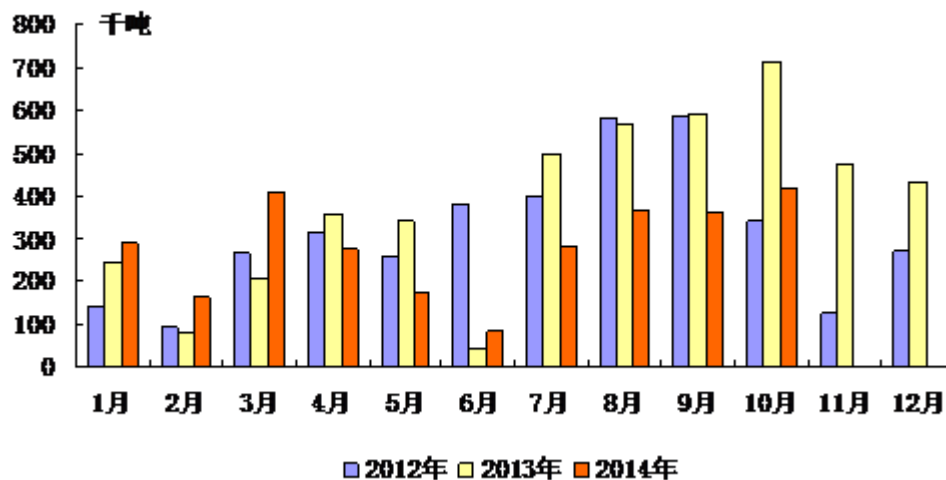
2014年 1-10月我国食糖进口量同比下降 22.4%、进口额同比下降 26.7%

1.我国食糖进口量额均有大幅下降

1-10月我国进口食糖 282.0万吨、同比下降 22.4%，进口额 12.3 亿美元、同比下降 26.7%（见表 1）。

表 1.2014 年 1-10 月我国食糖进口量额情况

	进口数量(吨)	同比%	进口金额(万美元)	同比%
1-10月	2,820,293.1	-22.4	123,001.4	-26.72
	进口数量(吨)	环比%	进口金额(万美元)	环比%
10月当月	416,428.0	14.2	16,561.8	6.7



四、操作建议

受各产糖国新榨季的开榨，新糖陆续上市，石油下挫，令市场承压，市场情绪悲观。个人认为，短期基本面保持不变的情况下，继续维持震荡走势，伴有震荡下行的可能。建议在继续以 4500-4800 点之间低买高平箱体操作，小仓位、小波段参与为宜。

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。

本报告清晰准确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而产生的任何责任。