



华泰期货

HUATAI FUTURES

白糖周聚焦20160808

研究所农产品

徐盛

中国·上海

以客户为中心 Client Centricity 以奋斗者为本 Dedication 以执行力为根基 Execution

- ◆ 国际热点
- ◆ 国内现状

- ◆ 大周期：15/16、16/17榨季供需缺口继续存在
- ◆ 金融属性推动糖价
- ◆ CFTC：基金净持仓下降
- ◆ 持续关注巴西、印度天气

◆ 自去年下半年以来各大机构总体维持15/16以及16/17榨季供需缺口

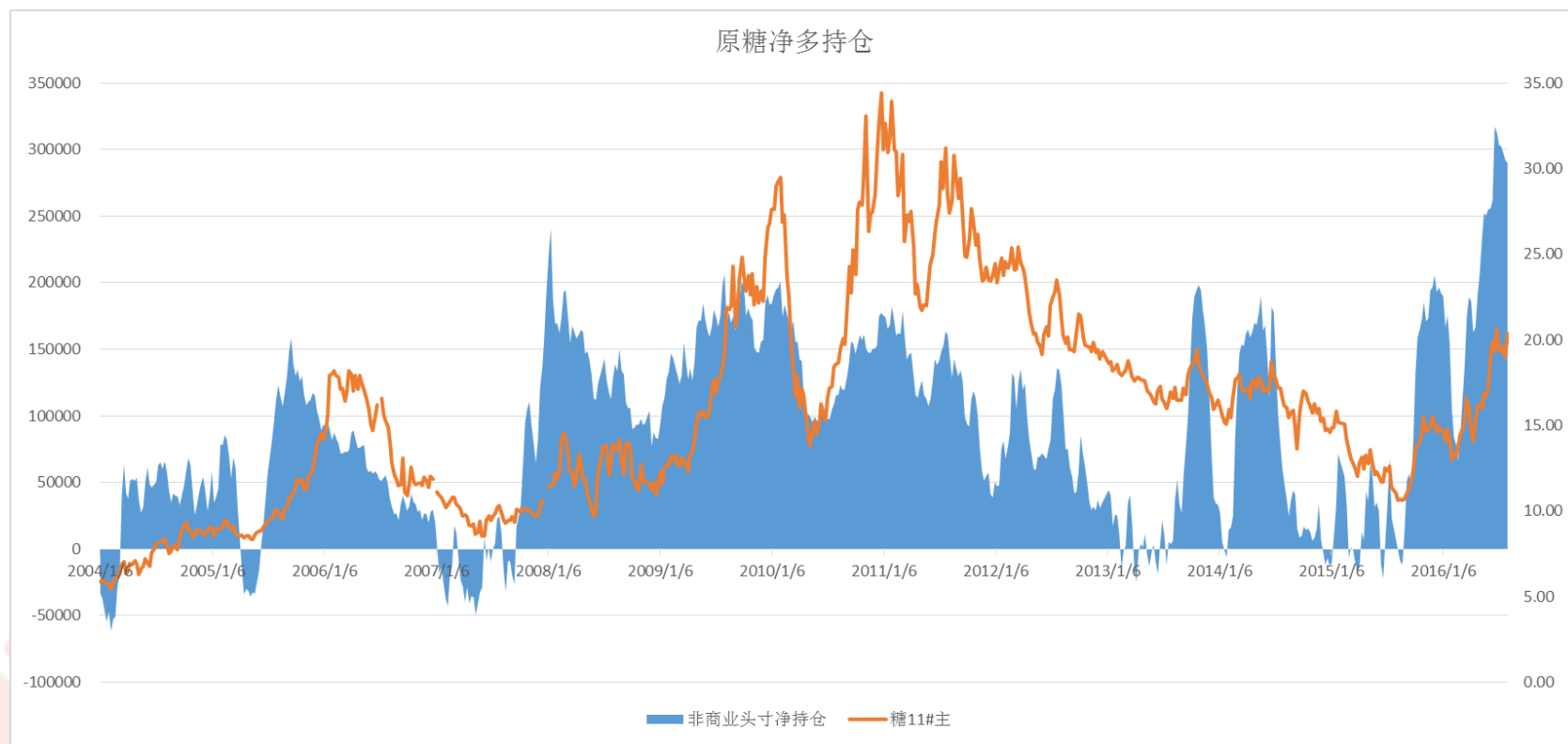
公司机构	预估日期	2015/16短缺预估	备注	公司机构	预估日期	2016/17短缺预估	备注
Kingsman	7.21	-4.86		Kingsman	2016.7.21	-6.28	
Czarnikow	7.15	-12.5		Czarnikow	2016.7.15	-9.8	
Sucden	7.12	-5		Sucden	2016.7.12	-3	
Kingsman	6.20	-5.33		Kingsman	2016.6.20	-6.66	
Datagro	6.20	-6.2		Datagro	2016.6.20	-7.1	
Olam International	6.7	-7		Olam International	2016.6.7	-4	
Rabobank	6.7	-8.5		Rabobank	2016.6.7	-5.5	3月预计-4.59
USDA	5.20	-4.3	之前-6.9	Green Pool	2016.5.19	-6.5	
Green Pool	5.19	-8.5	13月预计-6.65	Kingsman	2016.5.16	-7.3	
Kingsman	5.16	-5.48		ISO	2016.5.13	-3.8	
ISO	5.13	-6.65		Datagro	2016.5.10	-6.09	
Datagro	5.1	-6.49		Kingsman	2016.3.25	-6.38	
Platts Kingsman	4.20	-7.67					
FCStone	4.19	-10					
Czarnikow	4.15	-11.4					
F.O.Licht	4.6	-8					
Morgan Stanley	4.4	-4.7					
Platts Kingsman	3.25	-7.62					
Green Pool	3.23	-6.65					
F.O.Licht	3.14	-7.2					
Rabobank	3.14	-6.8					



- ◆ 加息——历史上美联储加息周期对原糖利多，周五公布非农数据对原糖长远利多
- ◆ 目前雷亚尔短期还在升值趋势中，利多原糖

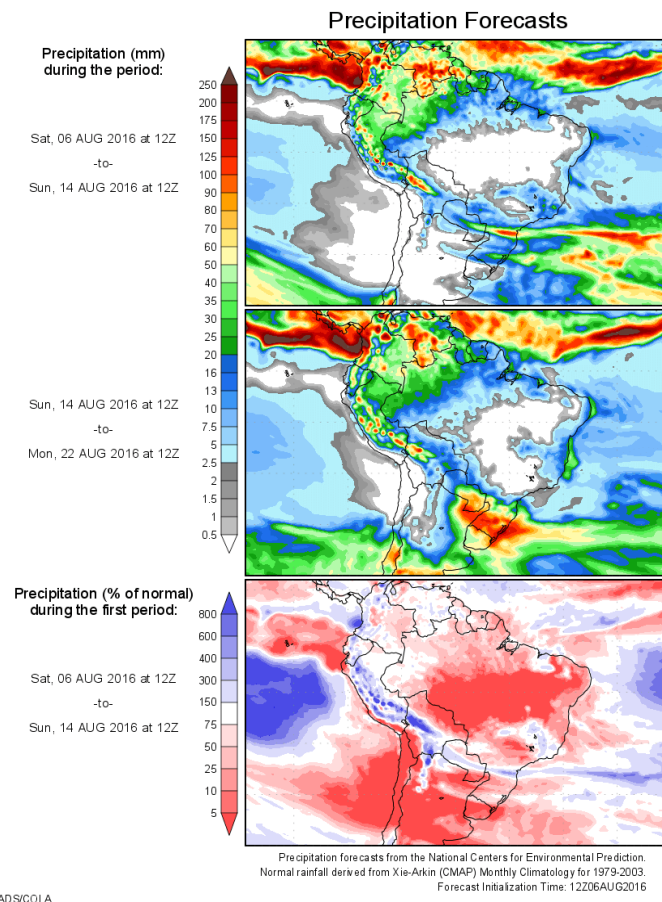
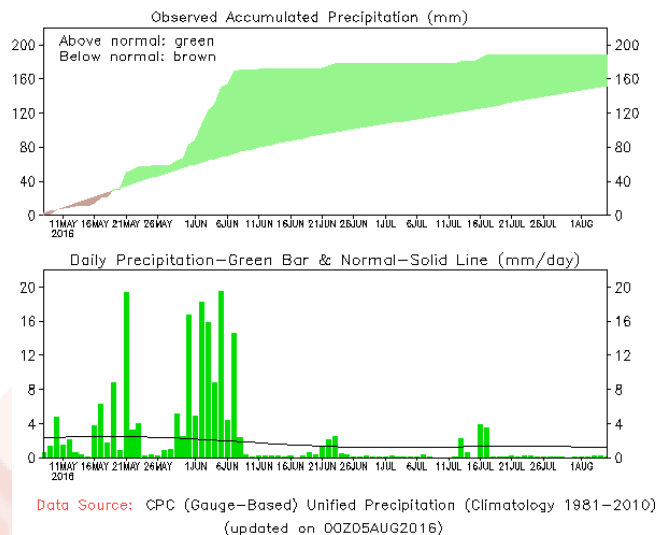


- ◆ 根据CFTC持仓报告，截止8月2日，非商业多头净持仓为289795手，连续六周出现下降，但每次下降幅度有限。

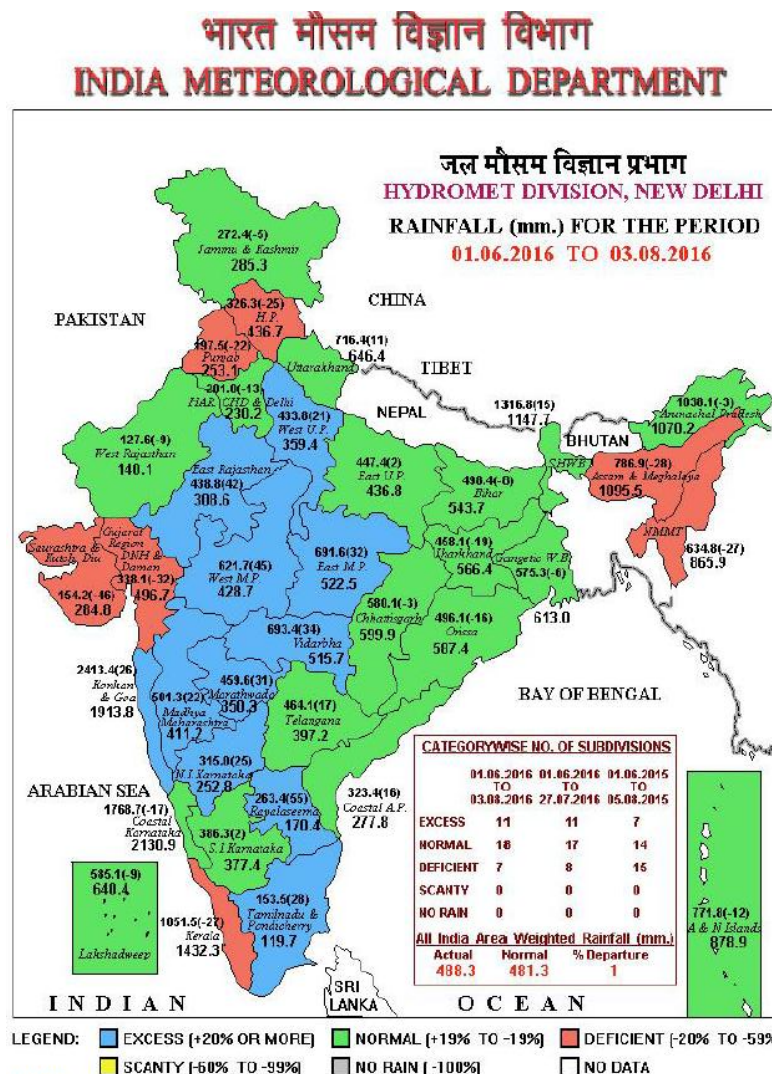


- ◆ 巴西过去降水偏低，利于开榨
- ◆ 未来两周降水依然偏少
- ◆ 但降水太少的反作用则会影响甘蔗的生长，Datagro因此下调巴西中南部甘蔗产量从6.25亿吨至5.9725亿吨，糖产量从3520万吨下修至3410万吨

(25S-20S, 50W-45W)



- ◆ 印度整体降水逐渐良好，印度气象局（IMD）日期公布的数据，2016年6月1日-2016年7月20日期间，印度全国的平均降雨量已超过长期平均降雨量（LPA）1.3%，而6月1日-28日期间的降雨量较LPA还低13%。
- ◆ 我们还要提防大旱之后大涝的可能性

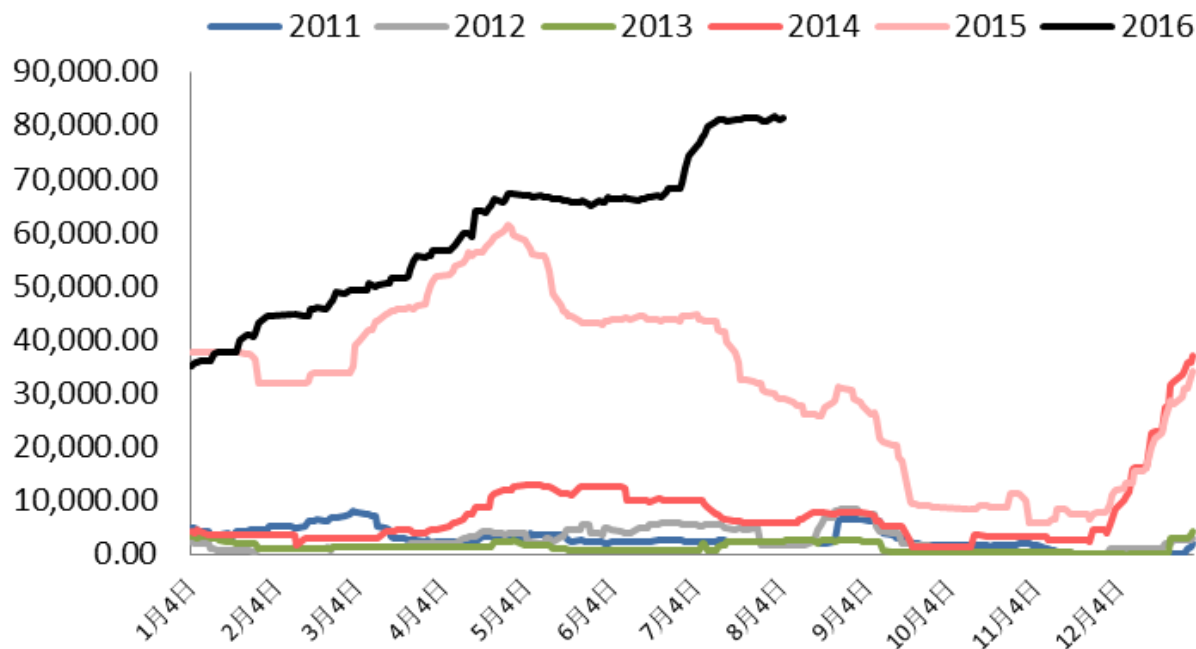


- ◆ 国际热点
- ◆ 国内现状

- ◆ 仓单问题逐步解决
- ◆ 进口成本左右国内糖价
- ◆ 下榨季的成本将会有多少？

- ◆ 在两周前的周会中，我们提到了三种解决仓单的路径（大资金接货、月差、基差），目前来看，这些路径正一一得以实现

仓单加预报季节性



- ◆ 9-1价差逐渐扩大，买陈糖抛新糖有利可图
- ◆ 进入8月，近月合约贴水现货
- ◆ 大资金申请买入套保



期货套期保值持仓数量表

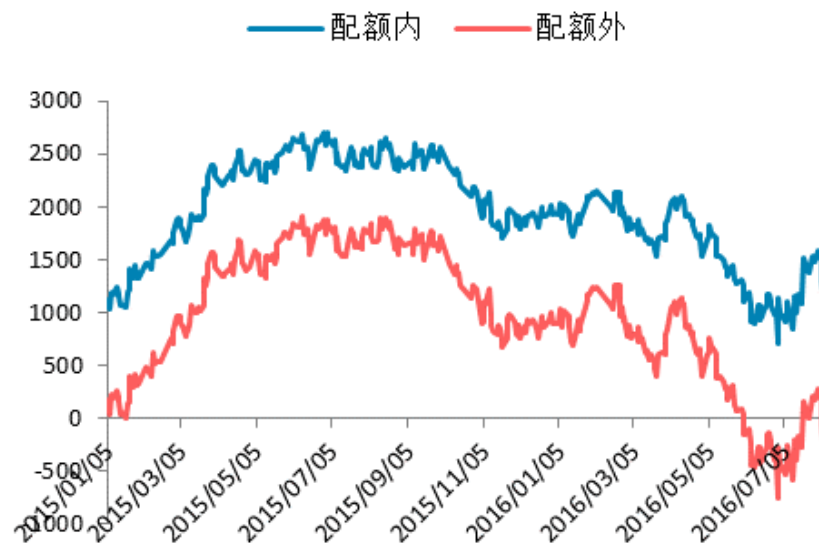
2016-08-05 本月第5个交易日 本年第146个交易日

品种	买套保额度	期货买套保持仓量	卖套保额度	期货卖套保持仓量
SR	872, 300	47, 874	1, 036, 100	36, 877



进口成本左右国内糖价

- ◆ 由于目前走私的存在，打通了内外的贸易流，配额外进口利润在0上下波动，因而当原糖出现回调时，内糖也遭受压力。但由于进口糖并不是国内糖的全部，内糖的下跌幅度会小于原糖。反之，当原糖反弹时，内糖也将企稳，反弹幅度小于原糖。同时，对于价差来说，目前ICE10月对应国内1月，如果原糖出现反弹，将利于月差的扩大。



- ◆ 本榨季广西甘蔗收购价在440-450元/吨左右，据我们所了解的集团制糖成本普遍在5300-5800元/吨。
- ◆ 截止7月重点制糖企业（集团）累计销售食糖504.06万吨，累计销糖率67.36%；成品白糖累计平均销售价格5483元/吨。广西含税平均售价5514元/吨，同比提高660元/吨。
- ◆ 考虑到今年平均糖价的提高、糖产量的稳定以及刘易斯拐点后不断提高的人工成本，我们预估下榨季甘蔗收购价在480元/吨左右，对应11.6%的出糖率，单位制糖成本将提高350元/吨，对应今年成本则提高到5650-6150元/吨，其中主流成本预计在5800-6000元/吨左右。
- ◆ 鉴于去年依然是去库存年份，左侧交易者可以考虑背靠成本做多



- ◆ 原糖总体大趋势继续向上，近期基本面因素影响不大，金融属性影响糖价
- ◆ 基本面层面上需要出更多利多因素，使得行情能够持续
- ◆ 国内当前一半跟随原糖一半跟随大宗走势，缺乏行情独立性，同时价格围绕进口成本上下波动
- ◆ 仓单正在得到解决
- ◆ 下榨季成本预计在5800-6000元/吨，可以背靠成本做多

Thank you

谢谢！

 **华泰期货有限公司**
HUATAI FUTURES CO.,LTD.

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层
热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>