



广西地方抛储解读

摘要

为保障食糖市场供应，根据国家发展改革委关于广西地方储备糖投放工作精神和经广西壮族自治区人民政府同意，广西决定投放 32.6714 万吨地方储备糖，竞拍底价为 6400 元/吨。广西地方储备糖投放通过公开招标方式，向符合条件的广西区内制糖加工企业招标，具体的招标工作由广西华洋糖业储备中心负责。

从历史来看，国内白糖抛储多以“越抛越涨”收场。同时在此次抛储之前，市场便有所传闻，相应的价格也提前出现了下跌，这也意味着额外的供应冲击已被逐步被市场消化。当然，目前市场还有对国储抛储的传闻尚未落地。参考其他品种的经验，我们认为此次抛储不影响市场中期走势，对于投资者而言仍然可以逐步加多 1801 合约，并将未来 2-3 个月的价格目标维持在 6800 元/吨以上。

华泰期货研究所 农产品组

徐盛

软商品研究员

☎ 021-68753967

✉ xusheng@htgwf.com

从业资格号：F3023096

根据广西壮族自治区地方储备糖投放招标工作组 2017 年 9 月 7 日发布的公告，为保障食糖市场供应，根据国家发展改革委关于广西地方储备糖投放工作精神和经广西壮族自治区人民政府同意，广西决定投放 32.6714 万吨地方储备糖，竞拍底价为 6400 元/吨。广西地方储备糖投放通过公开招标方式，向符合条件的广西区内制糖加工企业招标，具体的招标工作由广西华洋糖业储备中心负责。根据相关文件，地方抛储于 9 月 15 日上午 9 点 30 分开始竞标。

那么此次抛储对市场的影响究竟如何？投资者应该如何操作呢？

抛储文件解读

首先，从总量来看，此次广西决定投放 32.6714 万吨地方储备糖，这并没有超过市场 33 万吨的预期。

其次，关于抛储价格中的加工费，我们看到相关的抛储文件提到，本次储备糖销售招标方式为公开招标。招标设竞拍底价，竞拍底价为 6400 元/吨（含加工费）。在这里，我们需要关注的是关于加工费的问题。从文件上看（桂工信糖业报【2015】42 号），500 元为质量下降不明显的食糖需付出的费用（装卸费 130 元/吨，人工费 50 元/吨，损耗 120 元/吨，加工辅材、编织袋、燃料等费用 200 元）。而按照销售招标书上我们可以看到，本次抛储糖被视作质量下降不明显的食糖，因此，加工费最高为 500 元/吨。

实际上，此次抛储糖为 2011/12 榨季收储的地方储备糖，那么当企业拍完储备后，则无论如何必须加工，而一般而言，对于广西糖厂，普遍的加工费在 300-350 元/吨，因而 500 元/吨的加工费则基本属于偏高水平。

最后，对于实际竞拍价格，我们看到，投标人的标书应同时报储备糖的竞拍单价和每吨储备糖的加工费，储备糖的竞拍单价减去每吨储备糖的加工费得到的差价高者中标。竞拍成交价为储备糖竞拍单价减去每吨储备糖的加工费得到的单价。这如何理解呢？

上文我们提到，加工费的上限是 500，那么我们假设企业竞拍所报的加工费为 B，其中 $B \leq 500$ ，另外我们假设竞拍单价为 A，由于起拍价为 6400，所以 $A \geq 6400$ 。这意味着，竞拍时，地方储备糖的实际竞拍价格（假设为 P）为： $P = A - B$ ，而系统将选择**最高的 P** 作为成交价，由于 $A \geq 6400$ ， $B \leq 500$ ，那么储备糖作为陈糖实际底价为 5900 以上，而加工后的新糖底价为 6400 起。

抛储影响推测

从上文中我们可以看到，此次抛储名义底价为 6400，而对于糖企来说则是 5900 起买入陈糖并加工销售，那么对于糖企而言，最终的加工后成本为 6250 以上。而目前郑州商品交易所 1801 合约价格对于没有套保的企业是没有特别吸引力的。而只有对于前期在高位套保的糖企，此次抛储底价才具有一定的吸引力。同时文件要求竞拍后 3 日内向社会公示招投标结果，中标人自公示结束起 5 个工作日内签订合同。自合同签订日起，中标人应在 3 个工作日内完成支付货款。因而总体对于糖企来说，在竞拍结束后需要在半个月之内完成货款的支付，这对于开榨前的糖企还是存在一部分压力的。因而对于此次抛储，存在着部分流拍的风险，同时成交部分价格将不太可能出现大幅高于底价的情况。

从供需的角度而言，抛储所增加的供应对价格的冲击取决于最终的成交量，而成交量又与竞拍期间的价格相关，因而两者相互影响，互为因果，并不是某一方影响另一方的关系。从当前的市场价格层面而言，在此次抛储之前，市场便有所传闻，相应的价格也提前出现了下跌，这也意味着潜在额外的供应冲击已被逐步被市场消化。后期下跌的空间逐步被减少。类似的情况在今年的棉花市场上便出现过，即在 7 月 21 日出传闻后下跌，而在 8 月 9 日正式文件公布后止跌震荡，随后继续上涨。

小结

从历史来看，国内白糖抛储多以“越抛越涨”收场。同时在此次抛储之前，市场便有所传闻，相应的价格也提前出现了下跌，这也意味着额外的供应冲击已被逐步被市场消化。当然，目前市场还有对国储抛储的传闻尚未落地。参考其他品种的经验，我们认为此次抛储不影响市场中期走势，对于投资者而言仍然可以逐步加多 1801 合约，并将未来 2-3 个月的价格目标维持在 6800 元/吨以上。

附件：1、广西地方储备糖销售招标书 <http://d.gxzf.gov.cn/file/2017/09/07/1504779320.pdf>

2、储备糖购销合同 <http://d.gxzf.gov.cn/file/2017/09/07/1504776925.doc>

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com