

◆ 新闻回顾

□ 2011 年第 1 船进口古巴糖已到天津港

据华储网 3 月 28 日消息，2011 年第 1 船进口古巴糖已到天津港，正在发运中。

[新闻分析] 华储网并没有透露第 1 船进口古巴糖是哪一天到港的，也没有注明到港的进口糖数量。不过根据以往进口古巴糖的船只装载量来看，大概是 2-3 万吨/船，因此今年第 1 船进口古巴糖的数量应该也在 2-3 万吨左右。第一船的进口数量虽然不大，但却是向市场传递了明确调控信号，也让前段时间坊间流传的有关古巴糖终止进口的传言不攻自破。根据我国加入世贸组织的谈判结果，我国对粮、油、糖、毛等大宗农产品进口实行关税配额管理。从 1999 年发放 160 万吨进口食糖关税配额，5 年内配额数量每年增加 5%，到 2004 年，进口食糖关税配额增长到 194.5 万吨（近些年维持该配额）。在 194.5 万吨配额内，进口关税为 15%，配额外进口关税为 50%。现今，我国每年的食糖进口配额为 194.5 万吨，包括 A 类（一般贸易进口）和 B 类（加工复出口贸易进口）。其中，A 配额约为 90-92.5 万吨，包括 40 万吨古巴贸易进口糖，50 万吨商业进口糖。而 B 配额大约有 102-104 万吨，主要用于加工原糖生产成白糖、优质糖及精制糖用于食品加工后复出口食品，少量配额也会将原糖加工为优质糖后再出口。

□ 3 月饮料涨势未止 多数超市已接到厂家提价通知

天气越来越暖和，饮料逐渐进入消费旺季。杭州市民张先生发现，最近一个月，部分饮料调价两次以上，但调价幅度很小。继 2 月份杭城部分超市可口可乐、雪碧等饮料零售价格出现上涨之后，3 月份饮料价格仍然处于小幅上涨态势。

[新闻分析] 本榨季糖价在高位运行（产区现货报价多数时候在 7000 元/吨以上），一定程度上增加了饮料企业的成本。饮料生产商借糖价涨而上调出厂价，目的是为了转移成本，然而最终买单的却是普通消费者。在目前通胀预期仍然严峻的背景下，如何增强普通消费者的购买力，需要做的还很多很多。

□ 印度：需求低迷，糖价恢复下跌

据印度当地交易商说，尽管来自糖厂的食糖供给量减少，但因需求疲软，上周五印度国内糖价又开始下跌。上周五马哈拉什特拉邦 Kolhapur 市场上 S 级食糖的售价下跌了 9 卢比/100 公斤，至 2,694 卢比/100 公斤的水平。

[新闻分析] 在糖厂和商界的极力呼吁下，上周二印度政府终于同意出口 50 万吨自产糖。继政府同意出口自产糖后，糖厂似乎有些惜售，眼下市场方面都在关心 4 月份政府究竟会向国内市场投放多少食糖。因为 3 月份印度政府允许糖厂投放国内市场 168.4 万吨食糖（其中包括 2 月份没有卖完的 35 万吨）。如果 4 月份印度继续加大国内食糖投放量，而需求又延续萎靡态势，则会给当地糖价施加很大的压力。同时，还会向国际糖市传递一个信号，即印度供给充足，有可能对国际糖市产生利空影响。

□ 欧盟：11/12 榨季或增加进出口配额

欧盟上周五表示，为了平衡市场供求，11/12 榨季欧盟将允许出口 65 万吨配额外食糖和进口 40 万吨工业用糖。当前措施有利于吸引农民扩大种植面积，有望提升 2012 年 1 月 1 日开始的 11/12 榨季的食糖产量。

[新闻分析] 配额外食糖主要是指配额产量外所生产的食糖。欧盟预先核准后的食糖才能出口至国际市场或进行销售。为了缓和国内糖价以及保证供应量，当前的 10/11 榨季欧盟统一进出口食糖 80 万吨。欧盟表示，有关部门一直在监控当前的价格，估计本榨季末或增加进口配额，如果下一榨季形势仍将如此的话，配额量或再进一步增加。

◆ 批发市场

▀ 库存动态

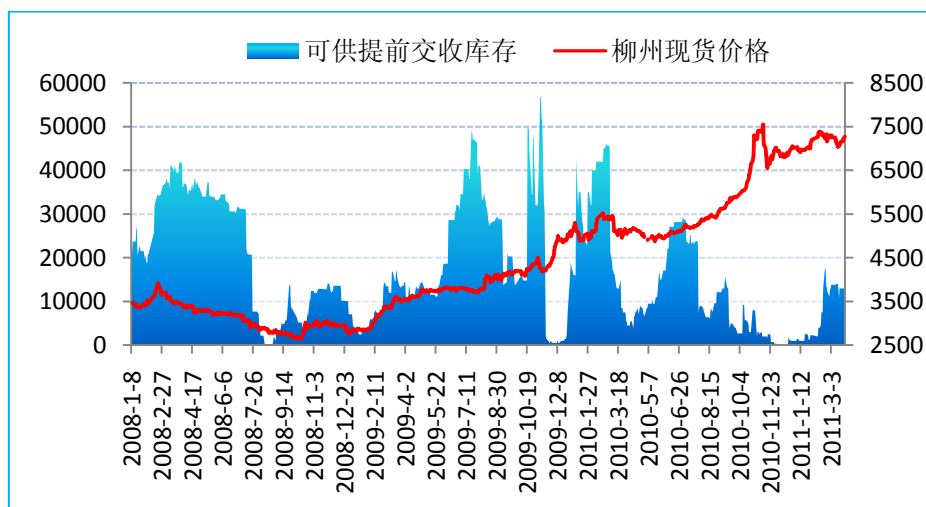


图 1: 广西糖网可供提前交收库存走势图

截至 3 月 25 日，广西糖网在全国各地库点可供提前交收的库存数量为 13000 吨，具体分布情况为：南宁库点 3000 吨，昆明库点 4000 吨，祥云库点 1000 吨，甸尾库点 2000 吨，广通库点 500 吨，大理库点 1500 吨，天津库点 500 吨，以及徐州库点 500 吨。与前周同期相比，可供提前交收库存维持不变。交糖较多的地方主要集中在广西南宁区域和云南区域，来宾和柳州等库点交糖不多。

提前交收

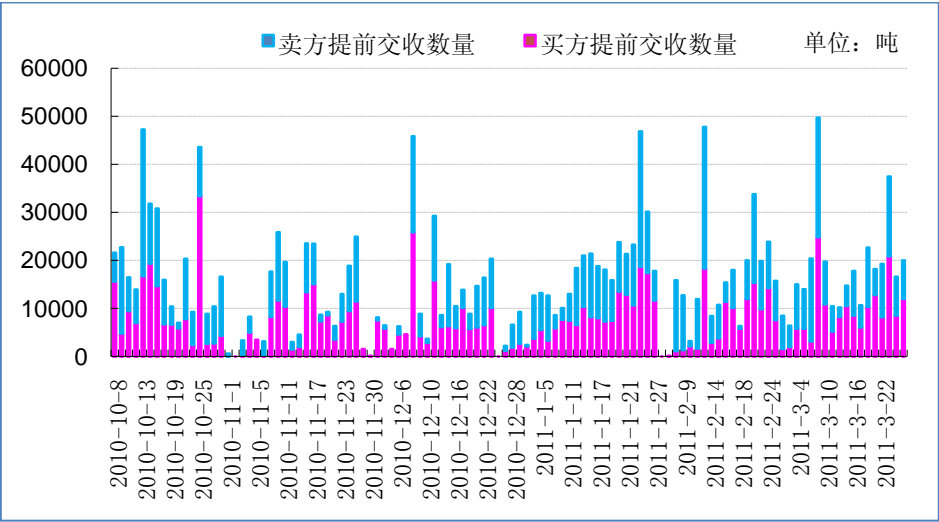


图 2: 广西糖网提前交收量走势图

上周买方累计提前交收 62390 吨，周环比增加 18530 吨；卖方累计提前交收 49160 吨，周环比增加 16945 吨。显然，上周买卖双方都加大了交收力度，但买方交收比卖方交收积极，反映出部分糖厂仍存在一定惜售心理。

行情走势

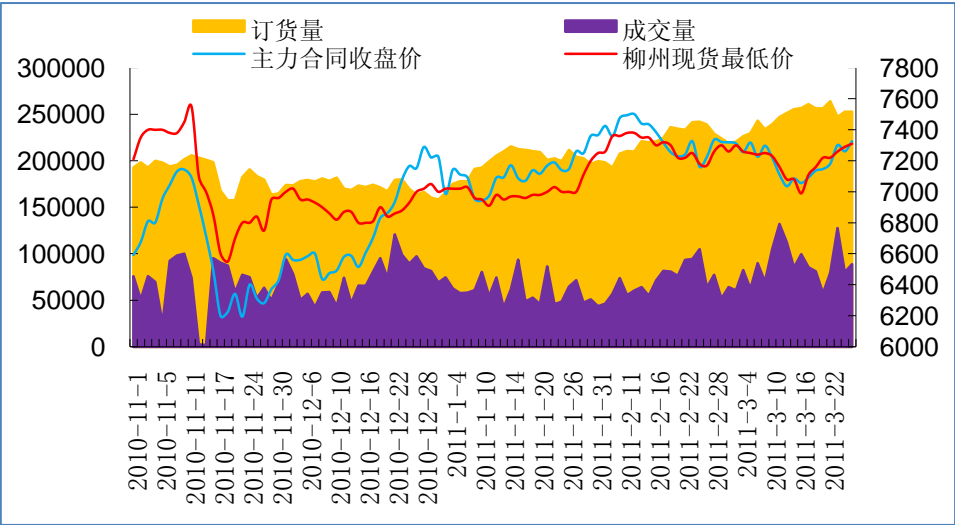


图 3: 广西糖网成交量、订货量走势图

上周（3月21日-25日）柳州批发市场累计成交 433876 笔，周环比减少 30002 笔；截至 3 月 25 日，订货量为 252749 笔，周环比减少 3601 笔。根据交易情况来看，成交量和订货量逐步减少，这种情况多发生在一波行情逐步结束时，成交量和持仓量的同步收缩，证明多空双方或其中一方对后市失去信心，资金正逐步退场。

◆ 现货市场

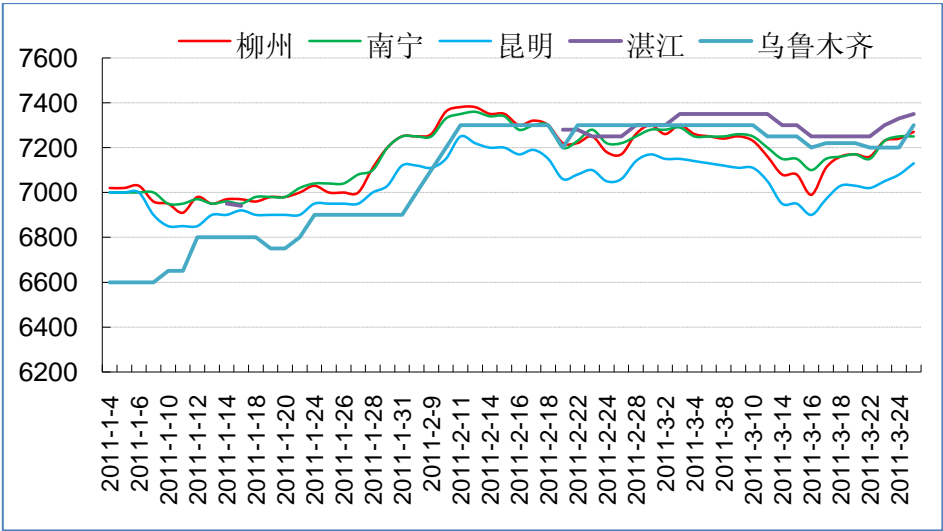


图 4:产区现货价格走势

上周主产区现货报价得益于盘面行情反弹带动，稳步爬升。截至周末，柳州中间商报价 7260-7270 元/吨，南宁中间商报价 7270 元/吨，乌鲁木齐报价 7300 元/吨，湛江中间商报价 7300-7350 元/吨，昆明中间商报价 7120-7130 元/吨。与前周同期相比，主产区现货报价调高了 80-100 元不等，不过各地反映成交一般偏淡。从走势图来看，现阶段主产区现货报价已经临近图中的高点，能否继续上行需要盘面的配合。如果盘面出现调整行情，现货报价再度回调的可能性大，7000-7300 将是主产区现货运行的主要区间。

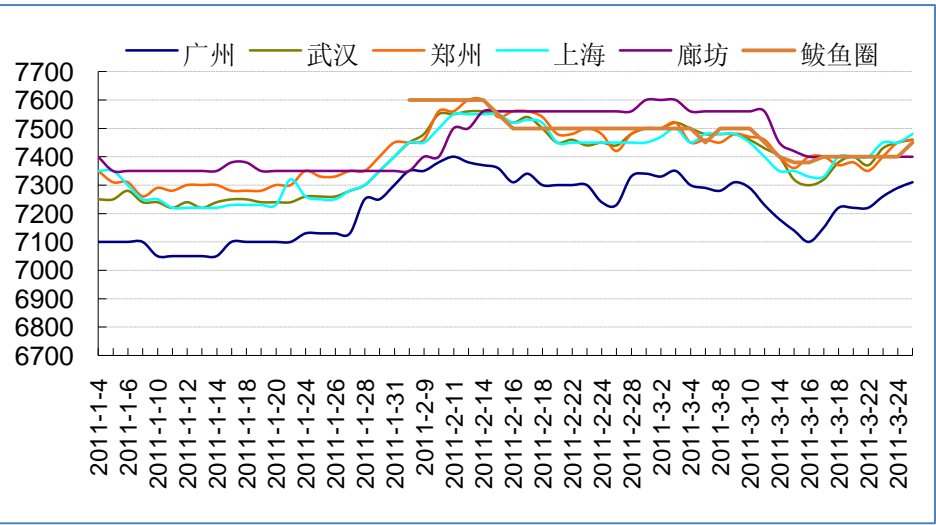


图 5:销区现货价格走势

上周销区各地现货报价继续回升，截至 3 月 25 日，广州报价 7310 元/吨，武汉报价 7460 元/吨，郑州报价 7460 元/吨，上海报价 7480 元/吨，廊坊报价 7400 元/吨，鲢鱼圈报价 7450 元/吨，除了廊坊报价持稳外，其余各地报价均有 50-90 元不等的上调。由于部分销区的大型终端企业有国储糖或者淀粉糖供应，现货销售较为清淡，价格也紧贴产区，后期销区还将面临着进口糖的冲击。

◆期货市场

■持仓排行

郑州商品交易所白糖期货持仓排行表（3 月 28 日）

品种：白糖 日期：2011-03-28									
名次	会员简称	成交量（手）	增减量	会员简称	持买仓量	增减量	会员简称	持卖仓量	增减量
1	广发期货	53,438	28,714	万达期货	43,043	1,051	中粮期货	30,375	1,348
2	华泰长城	51,401	6,186	华泰长城	42,345	2,438	浙江大地	16,284	-182
3	万达期货	41,882	7,147	中粮期货	24,586	158	华泰长城	13,934	4,869
4	海航东银	29,327	10,104	珠江期货	16,361	929	浙江永安	11,682	939
5	浙江永安	26,121	8,858	光大期货	9,913	-433	浙商期货	11,661	1,026
6	珠江期货	24,839	-5,269	华联期货	9,795	849	中国国际	10,169	-171
7	银河期货	24,415	9,534	成都倍特	9,460	1,210	银河期货	9,913	-632
8	浙江新华	23,666	3,077	金元期货	8,794	521	光大期货	8,166	271
9	中辉期货	22,201	2,664	银河期货	8,648	805	国泰君安	7,416	2,634
10	浙商期货	21,720	5,833	中国国际	8,026	62	浙江新世纪	6,968	1,018
11	中银国际	21,290	7,911	首创期货	6,987	-311	广发期货	6,815	-389
12	冠通期货	21,162	5,625	一德期货	6,346	1,177	浙江中大	6,268	369
13	浙江新世纪	20,710	7,780	浙江新世纪	5,498	-998	金瑞期货	6,021	-17
14	徽商期货	18,876	3,077	金鹏期货	5,403	-293	云晨期货	5,864	4,071
15	海通期货	18,629	7,539	宏源期货	5,114	-124	上海中期	5,288	81
16	鲁证期货	18,502	3,497	广发期货	4,922	-61	湘财祈年	5,172	16
17	华西期货	18,216	13,288	瑞达期货	4,905	1,077	南华期货	4,984	-256
18	中证期货	17,540	-7,021	经易期货	4,811	199	中辉期货	4,925	-856
19	国海良时	15,617	4,529	国贸期货	4,755	-23	东吴期货	4,674	-38
20	东海期货	15,604	2,194	摩根大通	4,354	-95	国海良时	4,650	714
合计		505,156	125,267		234,066	8,138		181,229	14,815

从 3 月 28 日持仓排行表来看，在排名前 20 的机构中多空双方均增持。多头方面，万达期货、华泰长城牢牢把持多头前两名；空头方面，仍是以浙江系资金为主，而云晨期货加入“空军”表明有场外资金介入，毕竟以往在持仓表上并不多见。这样的持仓结构暗示一场多空大战即将展开。

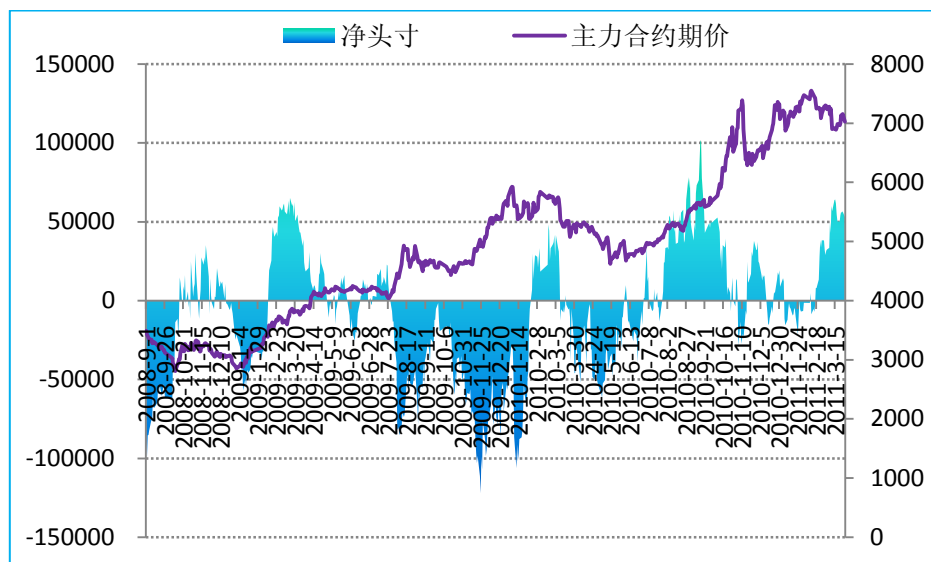


图 6: 郑州白糖期货持仓结构走势图

截止到 3 月 28 日, 在郑州白糖期货持仓排名前 20 名的机构中, 买方持仓数量为 234066 手, 卖方持仓数量为 181229 手。多头主力优势明显, 但是价格并不向多头倾斜, 本周一出现的大跌行情反映出散空力量不容忽视。郑糖 1109 合约支撑位为 6919 和 7016, 阻挡位 7208 和 7328。

仓单预报

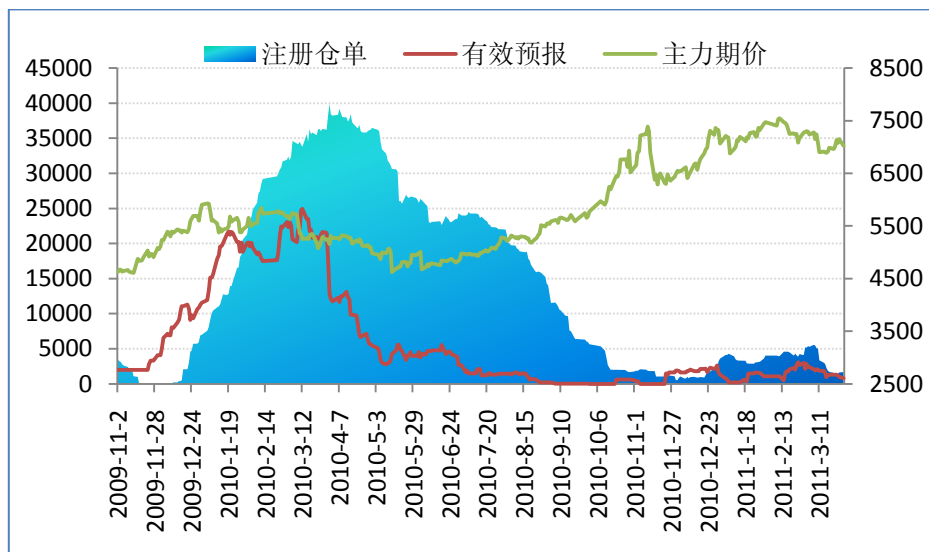


图 7: 郑州白糖期货注册仓单走势图

截止到 3 月 28 日, 郑州白糖期货注册仓单为 1667 张, 具体分布为: 陕西西瑞 180 张, 广西中糖 1099 张, 中储郑州 70 张, 中糖河南 318 张; 截至 3 月 28 日, 有效预报为 818 张。与上周同期 (3 月 21 日) 相比, 注册仓单增加了 113 张, 但有效预报则减少了 502 张, 而且广西中糖的注册仓单有缩减趋势。由于当前现货市场的报价和批发市场价格均高于期货盘面, 所以厂商在期货市场上套保的积极性欠缺。

◆ 套利追踪

■ 跨期套利

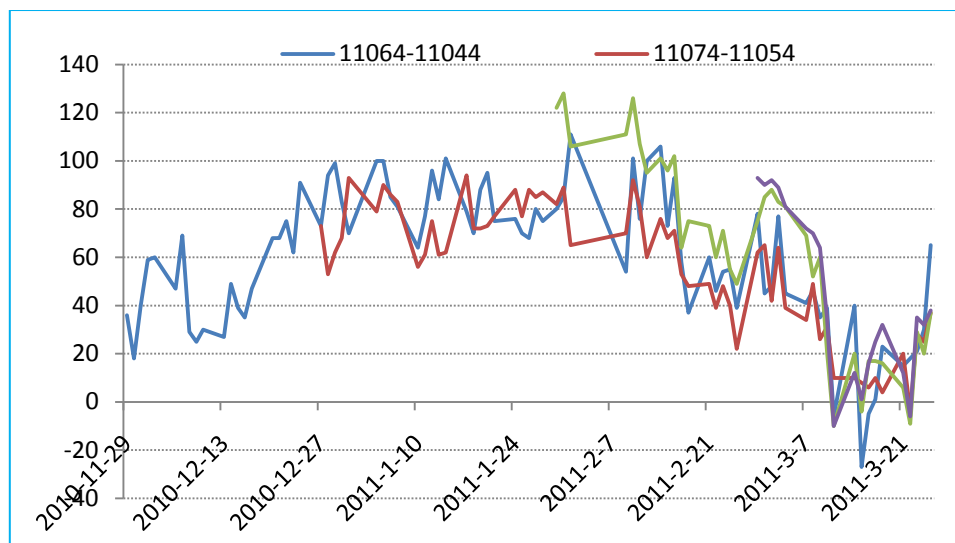


图 8: 广西糖网各月合同价差图

据统计，上周（3月21日-25日）11064合同与11044合同的最大价差为65元，最小价差为15元；11074合同与11054合同的最大价差为37元，最小价差为-4元；11084合同与11054合同的最大价差为37元，最小价差为-9元；11094合同与11054合同的最大价差为38元，最小价差为-6元。各合同价差继续扩大，“买远卖近”的跨期套利可继续持有，但要注意风险控制，尤其是没有现货的。

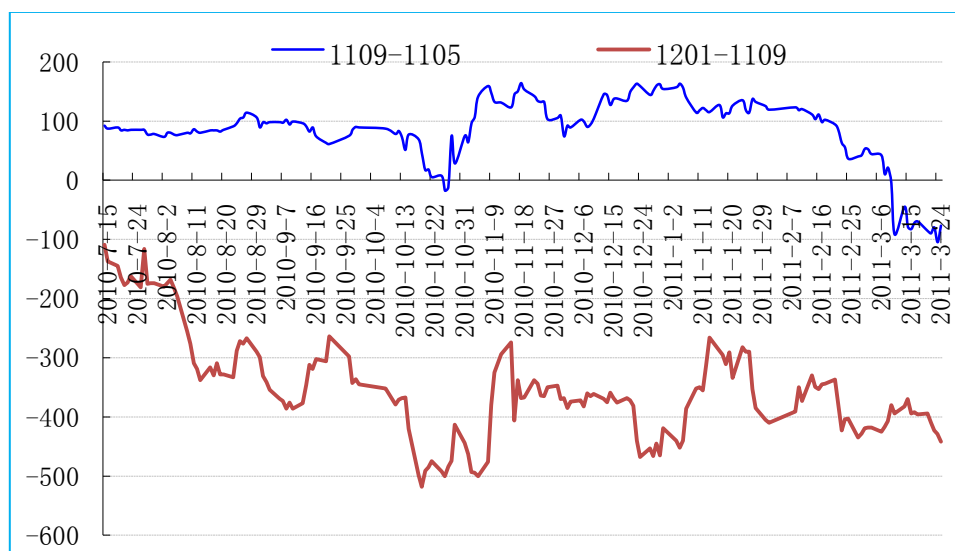


图 9: 郑糖主要合约价差走势图

上周（3月21日-25日）郑糖SR1109与SR1105合约的价差波动区间为77-105元；SR1201与SR1109合约的价差波动区间为394-442元，价差仍没有摆脱震荡趋势，短期内出现大幅度波动的概率不大，故暂不介入郑糖的跨期套利，等待更好的机会。

跨市套利

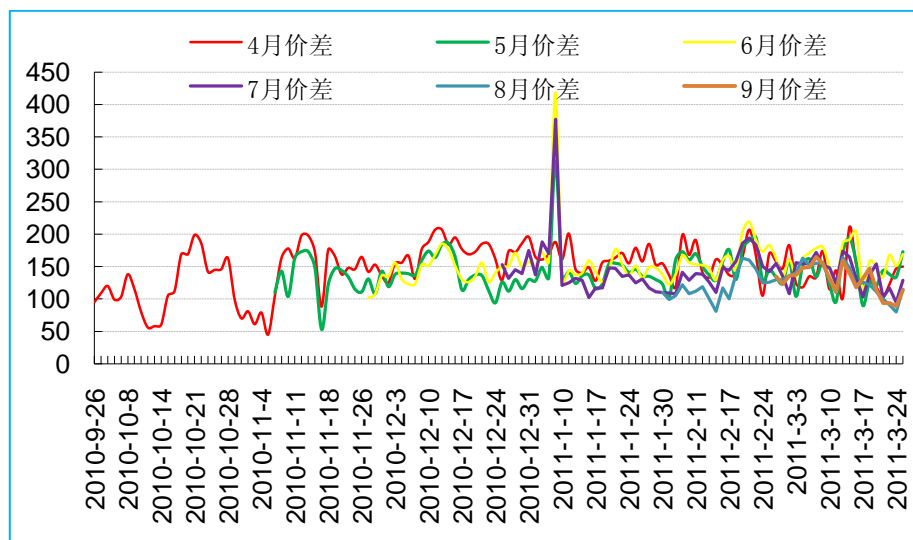


图 10:柳州-昆明市场合同价差走势图

上周（3月21日-25日），柳州与昆明市场4月合同价差为103-150元，5月合同价差为120-173元，6月合同价差为149-169元，7月合同价差为95-154元，8月合同价差为80-115元，9月合同价差为89-114元。多数时候两市合同价差与柳糖的地区差价标准相差无几（昆明地区差价标准为-110元/吨，广通、甸尾地区差价标准为-140，大理地区差价标准为-180元/吨），所以跨市套利机会并不多，暂不介入。

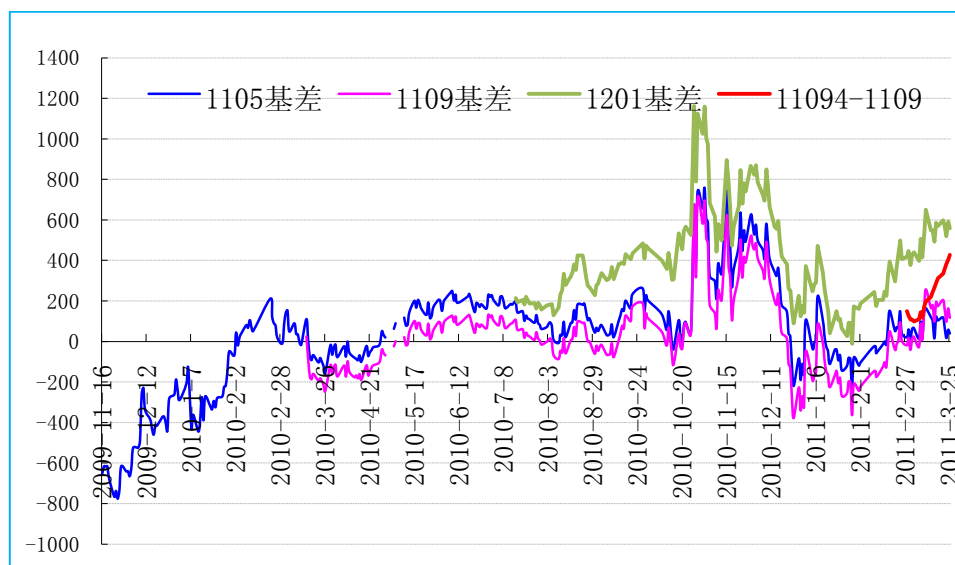


图 11: 期现基差走势图

上周（3月21日-25日），SR1105基差绝对值最大为119元，最小为40元；SR1109基差绝对值最大为205元，最小为97元；SR1201基差绝对值最大为599元，最小为520元；柳糖11094合同与郑糖1109合约的最大价差为427元，最小价差为335元。基差趋于平稳运行，而柳糖与郑糖9月份合约的价差继续扩大，如果价差进一步扩大到500元以上可考虑“买郑糖1109卖柳糖11094”进行套利（目前也可以尝试，但风险稍大）。

◆外盘动态

行情走势



图 12:ICE 糖市 1105 合约走势图

上周 ICE 糖市走势先抑后扬，3 月 21 日-23 日，市场受泰国增产、印度恢复出口以及投机商获利了结的影响，ICE 糖价出现下跌，而 3 月 24 日-25 日因为下雨或导致巴西开榨推迟，ICE 糖市全线反弹。截至 3 月 25 日收盘，ICE 糖市 1105 合约收于 27.86 美分/磅，1107 合约则以 25.62 美分/磅报收。值得注意的是，目前 ICE 糖市仍处于延长线性回归带（图中斜线）的下降趋势中。反弹过程中将面临着上方 28.40、29.08 和 30.19 等点位的阻力，支撑位为 25.48 美分/磅。

持仓情况

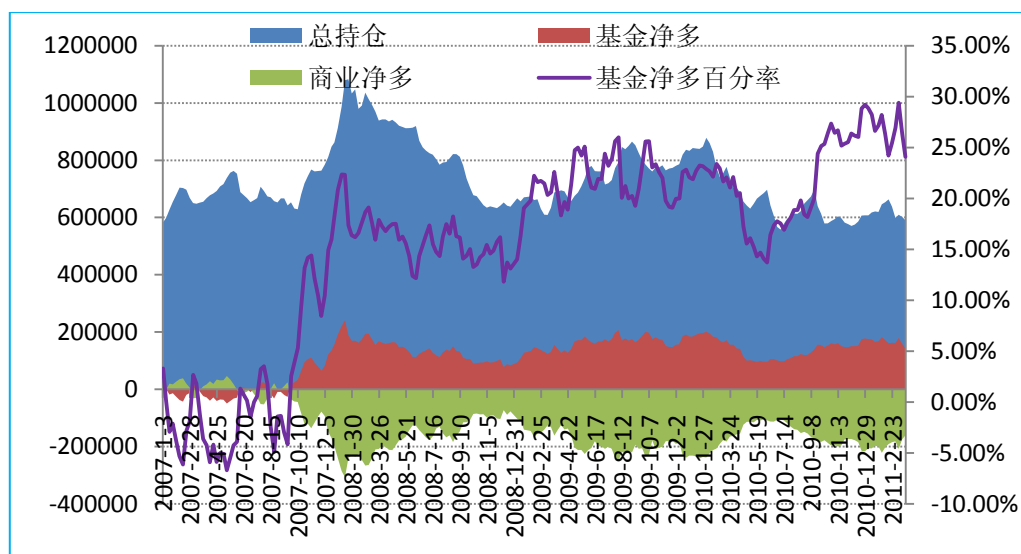


图 13: CFTC 原糖持仓走势图

据美国商品期货交易管理委员会（CFTC）上周五发布的数据，到上周二（3 月 22 日）

时 ICE 糖市上总共有 220 家商家，做多的有 184 家，做空的有 169 家。11 号原糖期货总持仓量为 590210 手，环比大幅减少 11608 手；基金净多持仓数量为 142117 手，环比大幅减少 16455 手；基金净多在总持仓中的比例从 26.35% 降低到 24.08%。从持仓结构走势图来看，连续三周以来 ICE 糖市总持仓和基金净多保持缩减趋势，资金离场避险迹象明显，需引起重视。

◆ 一周小结

市场人心不统一，行情哪堪传闻扰

凭借技术上修正的需求，上周柳糖 11084 合同上演了震荡走高一幕。不过美好的时光总是特别短暂，本周一受进口关税下调传闻影响，行情在平开后大幅回落，几乎抹杀了上周后三个交易日的成果。这种局面反映了现阶段市场做多的人心是不统一的，市场稍有风吹草动的消息传出，盘面即刻“翻脸”；也说明了仅仅依靠技术修正需求并不足以改变现阶段市场信心缺失的状态，重大实质利好才是挽救市场信心的不二法门。

3 月 28 日坊间有传闻称“国家将对棉花免税进口，食糖进口关税从 15% 下调到 10%；玉米、大豆、油脂免税进口；调降农产品、食品相关加工业增值税 3-5%。” 尽管此消息有待证实，但本周第一个交易日农产品集体遭遇滑铁卢，棉花 1109 合约下跌 1595 点，白糖 1109 合约下跌 126 点，早籼稻 1109 合约下跌 20 点，玉米 1109 合约下跌 16 点，豆粕 1109 合约下跌 22 点。市场资金对此作出敏感反映，反映出传闻或许并非空穴来风。其实，有关进口关税下调的说法并非今天才有，早在今年 3 月初召开的两会期间，商务部部长陈德铭在会后接受记者采访时表示，今年我国进口关税有进一步下调的空间。而前周坊间还流传着“食糖进口配额将由之前的 194.5 上调至 244.5 万吨，上调 50 万吨”的说法。如此看来，现阶段脆弱的市场人气，将继续面临着传闻的侵扰。



图 13：柳糖 11084 合同日线走势图

从图形走势来看，柳糖 11084 合同上周虽然成功收复所有均线，反弹形势一度大好，但刚好面临着 7336 点位（黄金分割线 100%）的阻挡。本周第一个交易日 11084 合同在平开后遭遇大幅重创，验证了 7336 一线的阻挡角色，从而宣告阶段反弹行情结束。这也是笔者在上期报告《重回震荡格局》中强调的：“对于现阶段行情而言，重回震荡格局重新选择方向，或许是多空双方都较为乐意看到的一个局面。”

技术指标上，柳糖 11084 合同的相对强弱指标（RSI）已经掉头向下，市场由强转弱；MACD 指标中绿柱虽开始缩短，但 DIFF 和 DEA 依旧向下运行；而人气意愿指标（ARBR）中 AR 与 BR 均横向运行，短期方向并不明朗。因此，从防范风险的角度考虑，投资者波段操作可能依然是目前最佳的策略。（个人观点 仅供参考）

[免责声明]本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来源于网络和媒体的公开信息，尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。