



华泰期货

HUATAI FUTURES

白糖周聚焦20161010

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

- ◆ UNICA双周报不断带来惊悚
- ◆ 关注印度新榨季的产量变动

- ◆ UNICA双周报显示9月上半月甘蔗压榨量3766.9万吨，同比增长26.87%，糖产量240.8万吨，同比增加44.05%，甘蔗压榨量高于市场预期，给原糖市场带来压力。

Table 1. 2016/2017 harvest season: accumulated production until September 16, 2016

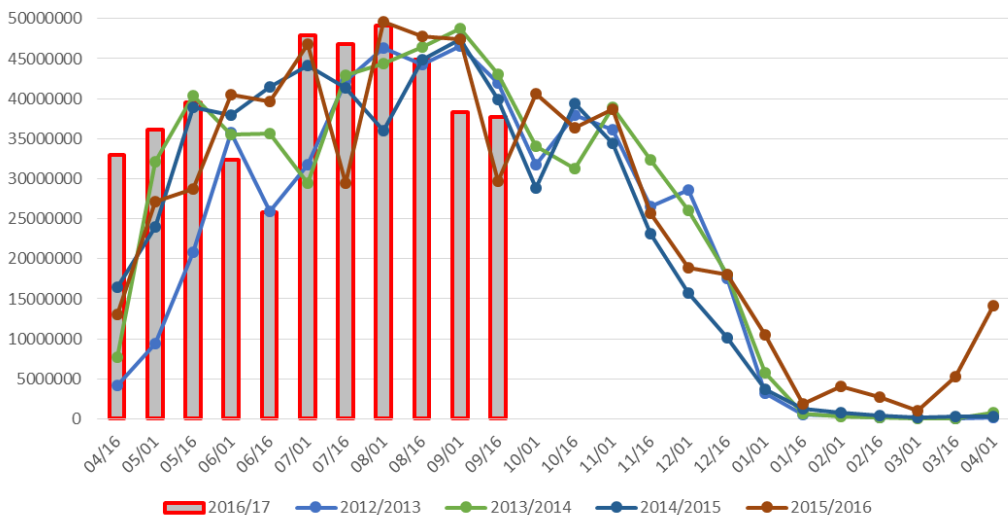
Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2015/2016	2016/2017	Var. (%)	2015/2016	2016/2017	Var. (%)	2015/2016	2016/2017	Var. (%)
Sugarcane ¹	399,846	431,324	↑ 7.87%	234,227	257,880	↑ 10.10%	165,819	173,444	↑ 4.72%
Sugar ¹	20,817	24,824	↑ 19.25%	14,277	16,842	↑ 17.97%	6,540	7,982	↑ 22.04%
Anhydrous ethanol ²	6,661	7,448	↑ 11.82%	3,990	4,278	↑ 7.22%	2,671	3,170	↑ 18.69%
Hydrous ethanol ²	11,365	10,611	↓ -6.64%	5,176	4,895	↓ -5.43%	6,189	5,716	↓ -7.65%
Total ethanol ²	18,026	18,059	↑ 0.18%	9,166	9,173	↑ 0.08%	8,860	8,886	↑ 0.29%
TRS ¹	52,480	56,776	↑ 8.19%	30,639	33,364	↑ 8.90%	21,841	23,412	↑ 7.19%
TRS/ ton of sugarcane ³	131.25	131.63	↑ 0.29%	130.81	129.38	↓ -1.09%	131.87	134.98	↑ 2.36%
Share % sugar	41.63%	45.89%	↑	48.90%	52.98%	↑	31.43%	35.78%	↑
ethanol	58.37%	54.11%	↓	51.10%	47.02%	↓	68.57%	64.22%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	45.08	41.87	↓ -7.13%	39.13	35.57	↓ -9.10%	53.50	51.23	↓ -4.23%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	52.06	57.55	↑ 10.55%	60.95	65.31	↑ 7.15%	39.49	46.02	↑ 16.54%

 Table 2. 2016/2017 harvest season: BI-WEEKLY values (1st two-week period of September, 2016)

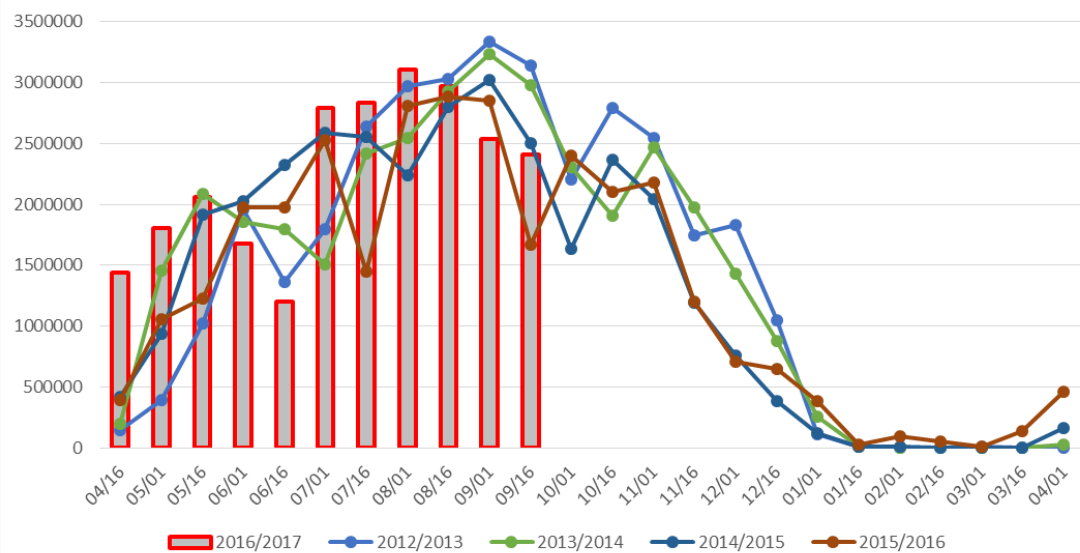
Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2015/2016	2016/2017	Var. (%)	2015/2016	2016/2017	Var. (%)	2015/2016	2016/2017	Var. (%)
Sugarcane ¹	29,692	37,669	↑ 26.87%	15,658	21,825	↑ 39.39%	14,034	15,844	↑ 12.90%
Sugar ¹	1,672	2,408	↑ 44.05%	1,062	1,565	↑ 47.28%	609	844	↑ 38.43%
Anhydrous ethanol ²	597	705	↑ 18.14%	332	376	↑ 13.21%	265	329	↑ 24.31%
Hydrous ethanol ²	954	894	↓ -6.31%	359	385	↑ 7.25%	595	509	↓ -14.47%
Total ethanol ²	1,551	1,599	↑ 3.10%	691	761	↑ 10.12%	860	839	↓ -2.53%
TRS ¹	4,393	5,250	↑ 19.49%	2,297	2,944	↑ 28.19%	2,096	2,305	↑ 9.97%
TRS/ ton of sugarcane ³	147.96	139.36	↓ -5.81%	146.69	134.91	↓ -8.03%	149.37	145.50	↓ -2.59%
Share % sugar	39.94%	48.15%	↑	48.54%	55.77%	↑	30.51%	38.40%	↑
ethanol	60.06%	51.85%	↓	51.46%	44.23%	↓	69.49%	61.60%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	52.24	42.45	↓ -18.73%	44.11	34.85	↓ -21.00%	61.31	52.93	↓ -13.66%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	56.30	63.93	↑ 13.55%	67.85	71.69	↑ 5.66%	43.42	53.24	↑ 22.62%

Source: UNICA. Note: ¹- thousand tons; ²- million liters; ³- kg of TRS/ ton of sugarcane. Total Recoverable Sugar (TRS) index was calculated excluding corn ethanol production (the data are those shown in Table 8)

巴西甘蔗双周压榨量



巴西双周糖产量

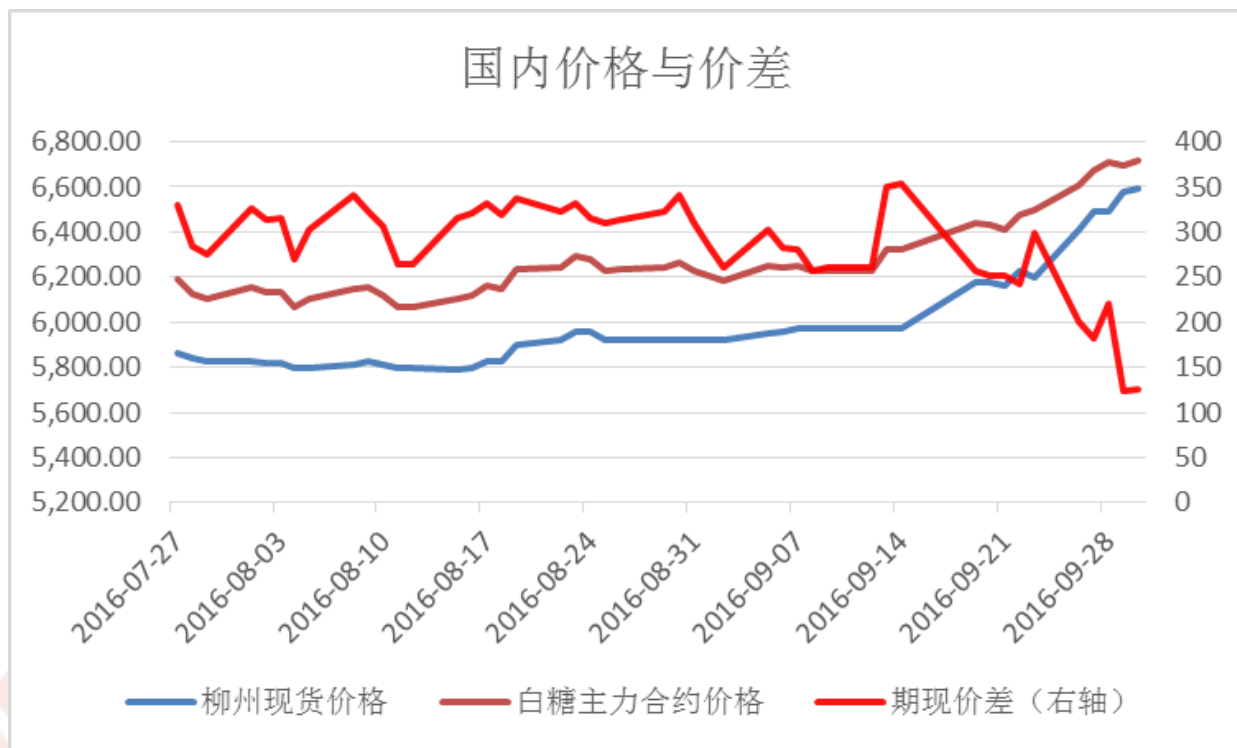


- ◆ 北半球进入秋冬季节，印度季风雨季结束，后期关注新榨季产量的变动
- ◆ 市场普遍预期印度产量在2250-2350万吨左右（ ED & F Man 预估2250-2300万吨、荷兰合作银行2330万吨、ISMA预估2320万吨、路易达孚预估2250万吨），同比今年的2510万吨继续下降
- ◆ 同时贸易商预期印度将在下年度开始进口100-200万吨糖，这将对全球贸易流带来变化

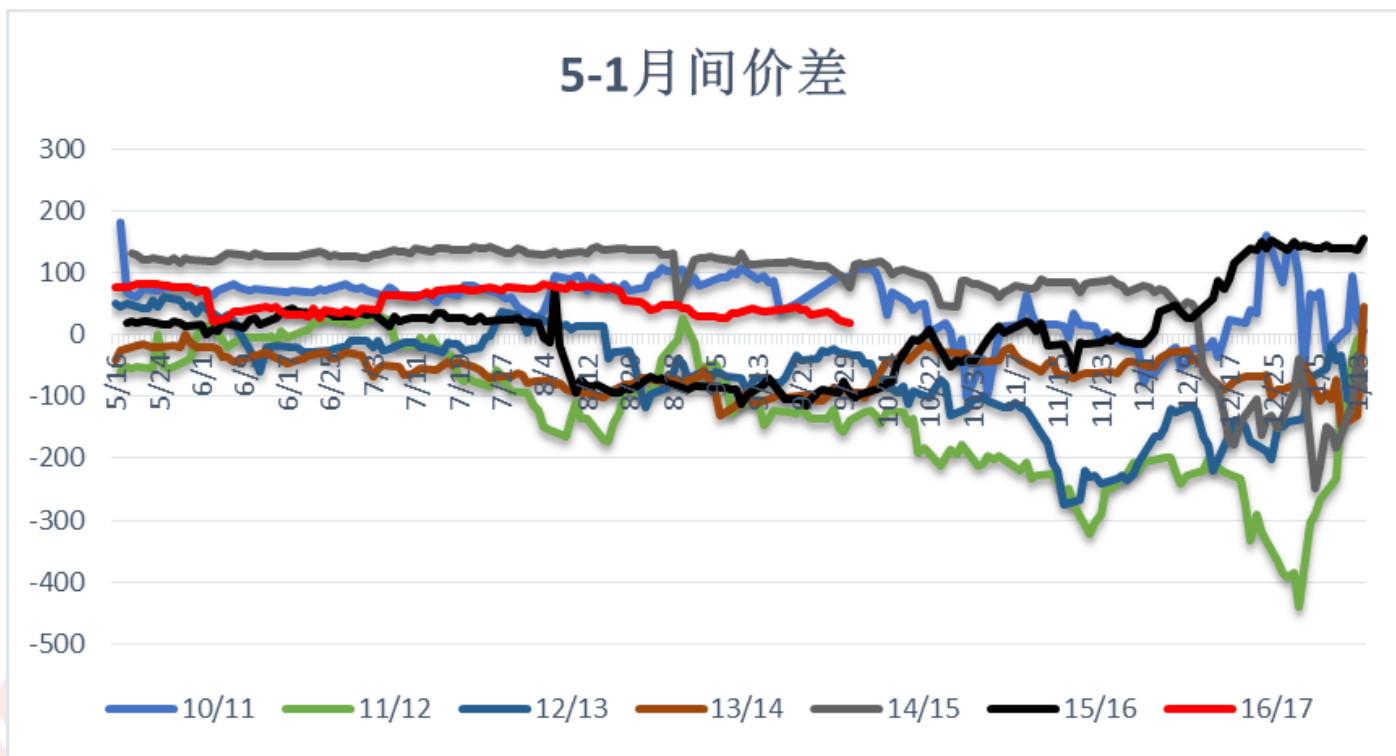
- ◆ 国际热点
- ◆ 国内现状

- ◆ 9月行情回顾与新榨季展望
- ◆ 抛储真的来了
- ◆ 后期的策略怎么施行？

- ◆ 我们在9月的周聚焦和周会都提到了现货对这波行情的引领作用，目前来看，行情符合我们的判断——现货领涨、单边上涨、月差缩小，同时抛储顺利启动

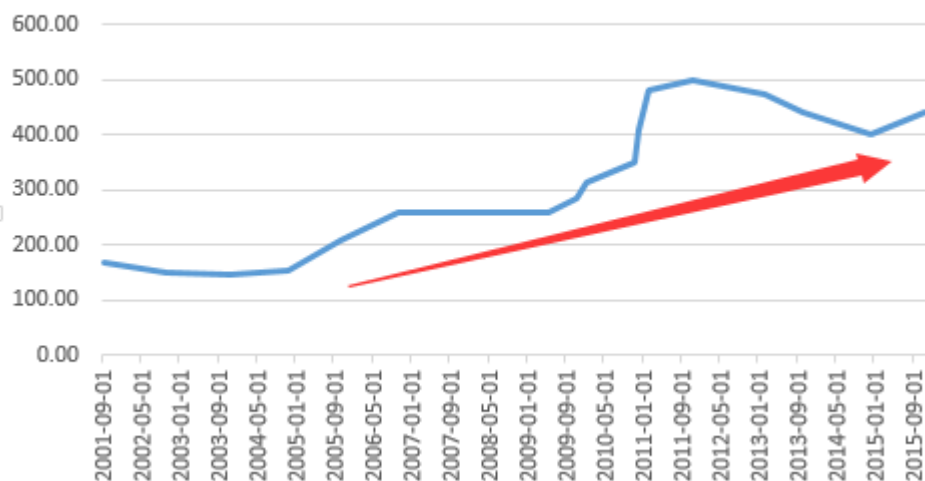


- ◆ 对于后期的月差，我们长期还是维持看好态势，近期收到抛储的影响，将会对近月带来制约



- ◆ 进入新榨季，我们观察到目前的格局接近于2010/2011榨季的态势，即减产进入第三年，同时库存逐步偏少，市场也开始需要抛储来维持供应，而国际原糖也处于强势中。
- ◆ 另外甘蔗作为劳动密集型作物，与其他农产品不同点就在于人工成本巨大，随着近几年通胀以及人工价格的不断上涨，制糖成本和价格中枢也将再上一个新台阶
- ◆ 如果供应、汇率方面出现差池，那么新榨季白糖有望达到新高

收购价:甘蔗:广西 日



现货价:白砂糖:南宁



- ◆ 为保障食糖市场供应和价格平稳运行，国家发展改革委、商务部、财政部决定于10月下旬投放第一批国家储备糖，数量35万吨，竞卖底价为6000元/吨（仓库提货价）。国家储备糖投放通过华商储备商品管理中心电子网络系统公开竞卖，竞卖标的单位为300吨。
- ◆ 简单来说，抛储影响心理，35万吨的量相当于年度消费量的2%多，同时目前的糖都是13年以前的陈糖需要回炉，因此不会实质性影响目前的供应
- ◆ 目前6700点价格足够让加工厂去接货，政府的目的是已经达到，同时市场已经提前把开榨前供应偏紧反映在里面，需要时间巩固下上涨成果

- ◆ 从短期来看，之前我们提高的6700的目标已经达到，10月份需要时间来消化短期抛储形成的压力，但下方支撑也明显，对于投资者来说，可以在6400-6800的区间内滚动操作；长期而言，我们在下榨季将白糖看到全新的高度；月差方面，投资者可以在价差40-50的区间逐步介入SR1701-SR1705合约月差正套，未来SR1701-SR1705合约价差有望出现平水，甚至不排除有近月升水的可能。

- ◆ 原糖目前处于波动当中，前期利多释放，后期关注巴西压榨和印度产量变动
- ◆ 对于国内，需要关注抛储的实际情况，新榨季还是如我们之前所说，制糖成本、配额外进口成本以及抛储价将争夺定价权。
- ◆ 同时如果宏观不出大的问题，新榨季白糖个人看有望新高

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/>