

## 保持短期看多思路



下周走势评级

看涨 震荡 回调

杨卫东

农产品高级分析师

021-68400610-813

报告日期

2010年03月07日 星期日

yangweidong@dzqh.com.cn

- **现货报价：**本周价格略有回升。主产区方面：南宁本周最新报价 5460 元/吨，较上周上调 30 元/吨；柳州本周最新报价为 5440 元/吨，较上周上调 25 元/吨；昆明本周最新报价为 5350 元/吨，较上周没有变动；营口本周最新报价为 5650 元/吨，较上周下调 200 元/吨。
- **库存表现：**随着新榨季推进，食糖产量逐渐增加，供给压力有所增加。本周注册仓单逐渐增加，有效预报同样大幅增加。
- **持仓分析：**从 1009 合约持仓上看本周单项持仓与持仓总量比例持续下降，换手率也出现大幅下降，资金活跃度明显降低。从 1101 合约持仓上看本周单项持仓与持仓总量比例持续上升，换手率维持高位，资金活跃度较高。
- **技术分析：**本周郑糖 1009 回落后有所企稳，处于保利加通道中轨线上，后期仍有上涨动力。本周 ICE 原糖 1005 合约期价继续大幅回落，逼近前期低点，下方支撑在 21.4。
- **套利跟踪：**截止周五，SR1009 月 SR1101 两者价差为-336。远月价格低于近月价格，但根据成本理论计算。其合理价差在 80-120 之间，随着榨季推进，这种不合理价差势必回归合理，建议投资者持续跟踪。

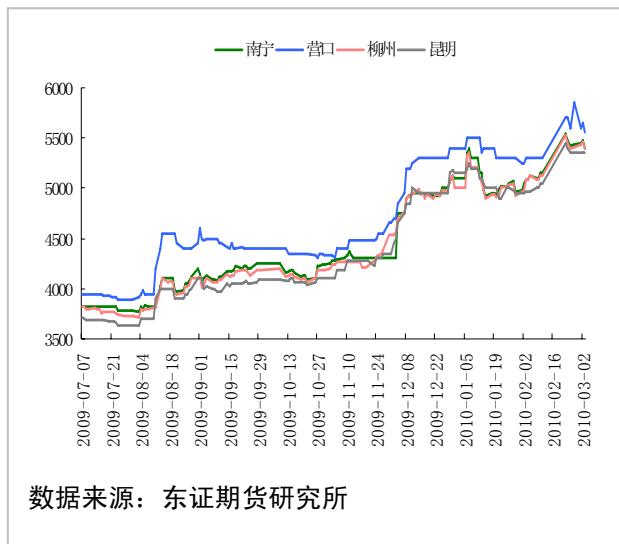
## 后市研判：

本周发生的两件事应该对糖价产生较大影响：一个是 3.2 日的广西糖会，一片看涨，但看好因素被前期所消化，糖价没有发生大的变化；二是 3.5 日国储糖竞卖，国储糖如业界人士所料，越拍越高，糖价还是保持平稳，说明在基本面较好的情况下，业界人士能以一种平和的心态看待糖市中发生的事情。相对前三批国储糖的竞卖情况来看，本次竞卖价远远高于前两期竞卖价，有的地方价格已经接近于当地现货价，一方面说明本次竞卖的糖质量较好，一方面是说明市场有需求，另一方面还说明看好后市。具体操作上，保持短期看多思路不变，以逢低买入为主；但须注意，两会期间稳定是主题，糖价冲高之时仍须谨防系统性风险。

**重要事项：**本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

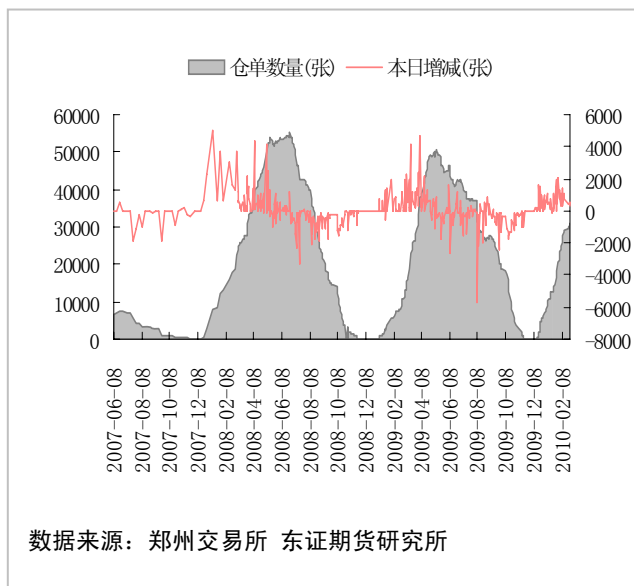
## 现货价格走势

本周价格略有回升。主产区方面：南宁本周最新报价 5460 元/吨，较上周上调 30 元/吨；柳州本周最新报价为 5440 元/吨，较上周上调 25 元/吨；昆明本周最新报价为 5350 元/吨，较上周没有变动；营口本周最新报价为 5650 元/吨，较上周下调 200 元/吨。



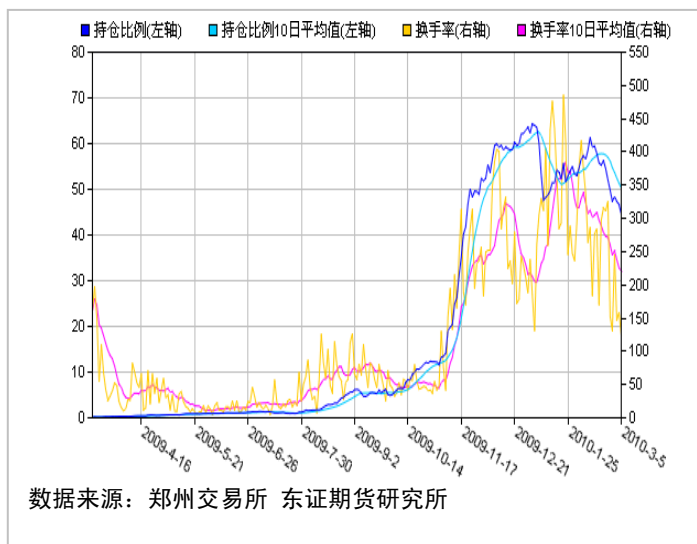
## 库存表现

随着新榨季推进，食糖产量逐渐增加，供给压力有所增加。本周注册仓单逐渐增加，有效预报同样大幅增加。



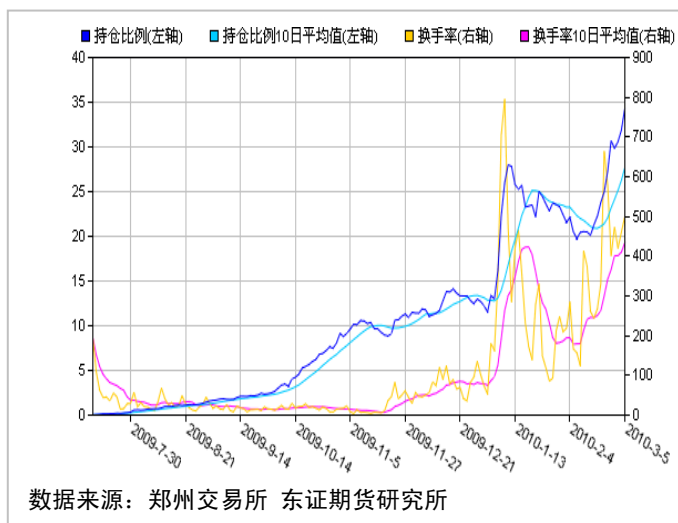
## 1009 持仓分析

从 1009 合约持仓上看本周单项持仓与持仓总量比例持续下降，换手率也出现大幅下降，资金活跃度明显降低。



## 1101 持仓分析

从 1101 合约持仓上看本周单项持仓与持仓总量比例持续上升，换手率维持高位，资金活跃度较高。



## 技术分析

从右边上图来看，本周郑糖 1009 回落  
后有所企稳，处于保利加通道中轨线  
上，后期仍有上涨动力。

SR1009 合约日线图



从右边下图来看，本周 ICE 原糖 5 月合  
约期价继续大幅回落，逼近前期低点，  
下方支撑在 21.4。

原糖 11 号 5 月合约日线图

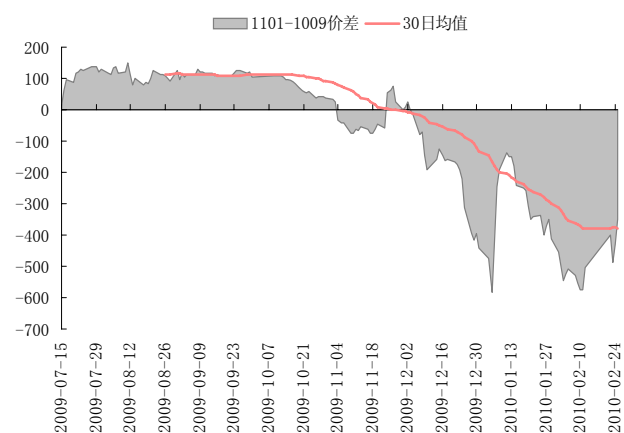


数据来源：文华财经 东证期货研究所

## 跨榨季套利跟踪

截止周五，SR1009 月 SR1101 两者价差为  
-336。远月价格低于近月价格，但根据成  
本理论计算。其合理价差在 80-120 之间，  
随着榨季推进，这种不合理价差势必回归  
合理，建议投资者持续跟踪。

跨榨季套利



## 一周糖市

**本周广西**周一南宁中间商报价基本维持在 5450 元；周二受相关市场价格回落的影响，报价回落至 5360-5400 元；周三受相关市场价格上调的影响，报价上涨至 5400-5420 元，周四继续维持周三的报价；周五维持报价至 5400-5420 元，本周跌幅为 20 元。本周受广西糖会的召开和放储的影响，食糖现货报价波动频繁，商家反映市场观望居多，成交比较清淡。周一柳州中间商报价基本维持在 5450 元；周二受相关市场价格回落的影响，报价回落至 5380 元；周三受相关市场价格上调的影响，报价上涨至 5450 元，周四报价 5390-5400 元；周五维持报价至 5400 元，本周跌幅为 20 元。本周糖价波动比较频繁，商家反映市场观望居多，销区少量购糖，总体成交比较偏淡。

**本周云南**糖市陷入购销清淡的局面。受食糖产量大幅减产已成定局影响，加之今年制糖企业普遍暂无资金方面的压力，市场心态更多偏向惜售看涨，中间商较难补到成本偏低的糖源，因此市场呈现有价无市的疲态，一周以来，除终端正常用糖方面的采购以外，中间商补货量较少，成交量较上周有所萎缩。周内观望气氛浓厚，食糖品质与成交批量等不一，市场成交价格相对偏乱，最高价与最低价保持 50 元以上的价差，不过糖价变动幅度很小，从价位上计算，省内糖价只有 10-20 元左右的周跌幅，大体维持稳定。本周全省食糖铁路发运情况维持正常运营的局面。

**本周华南**由于周五就面临国家储备糖拍卖，一周来糖价虽以求稳为主，但预期供应即将增加的悲观情绪，仍使得糖价小幅走跌，同时，元宵节过后，珠三角地区的用糖企业陆续开工，需求有小幅提升，但整体仍维持偏淡格局也对糖价下跌起到了负面作用。受成交清淡影响，湛江糖价于周一即大幅下滑 100 元至 5400-5450 元/吨，周内糖价涨跌幅不大，至周末时，糖价又回归周一的水平，一周糖价周跌幅为 100 元。截至 3 日，湛江已经有两家糖厂停榨，广东共有 6 家糖厂收榨；一周来海口糖价变动不大，岛内外销量均不是很理想，至周末时，糖价仅出现 20 元的周跌幅。由于今年可供入榨的甘蔗量少，截至 3 月 3 日，海南已经有 10 家糖厂停榨，同比多收榨 3 家。由于到货量少，节后补库需求增大集中，本周一广州糖价小幅调高 20 元至 5550-5600 元/吨，不过，随后的销量偏淡行情以及国储拍卖前的观望气氛令价格逐级调低，至周末时，糖价已经跌至 5500-5550 元/吨，周跌幅为 30 元；汕头糖价受相关批发市场糖价涨跌以及市场购销影响较大，一周内糖价虽有反复，但总体以下跌为主，至周末时，糖价报 5460-5480 元/吨，周跌幅不大，仅为 20 元。

**本周北方糖市**在春节及元宵节过后更显冷清，砂糖需求较少，绵糖需求较好，绵糖因库存薄弱糖价大幅调升，普遍高于砂糖 300-400 元/吨。目前北方糖市并没有大量存糖，对产区的高价糖采购积极性不高；北方前期竞买所得或者拉到北方销售的国储糖售价低于产区新糖约 300-400 元/吨，销售情况好于南方新糖，而南方新糖到货量也不大，商家普遍以销定进。本周五竞卖的国储糖对北方的糖价暂时没有产生影响，经销商表示只要有需求，国储糖价格无论高低，只要不超出商家算上运费后的销售价，商家都愿意购买，国储糖在北方糖市仍然很受欢迎。

**本周华东销区**周前期受相关批发市场价格波动的影响，各地价格涨跌不一，进入淡季市场成交比较清淡，目前销区到货偏少，库存也不是很多，市场购买力不强，所以成交量并没有因价格上涨或回落有太大变化，总体成交比较清淡。

**本周华中销区**因进入淡季再加上国家继续放储的影响，许多商家采用观望的心态，普遍反映销量比较清淡。随着相关交易市场价格的波动，销区的价格也跟着波动。

**本周西南各地**有糖源陆续到达，市场可供应货源较为充足。受元宵节过后市场需求向淡影响，成交较为乏力。目前各商家或多或少都有少许存货，持糖待涨心态偏重，考虑到经营成本以及市场风险，基本没有继续购销囤货的意愿。周内各地糖市购销清淡，销售不畅，市场价格略有下跌，成都和重庆周跌幅均为 20 元，贵阳跌幅稍大，为 40 元。

## 分析师承诺

### 杨卫东：农产品高级分析师

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，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接收到任何形式的报酬。

### 上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司（简称东证期货）是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本2亿元。东证期货是国内三家商品期货交易所的全权结算会员，是中国金融期货交易所的交易结算会员。东证期货专注于股指期货和金属、农产品、能源化工等商品期货的研究与服务，提供权威、及时的研发产品服务和投资策略支持；专注于信息技术的完善和创新，创建安全、快捷的交易通道，开发多样化、个性化的交易系统；专注于规范管理和诚信经营，构筑全面的风险管理和客户服务平台。

东证期货管理团队管理经验丰富，业绩出众，在业内享有盛誉。人才管理及激励机制完善，目前公司拥有硕士研究生学历以上人员占比20%，具有海外专门从事股指期货研究与交易的高端人才占比8%。东证期货以创建一流衍生品投资服务提供商为目标，致力于打造国内最专业的期货经营机构。

2009年，东证期货全年成交总量2775万手，较上年增长了210%；成交额2.1万亿，较上年增长了256%；市场占有率1.6%，较上年增长了100%；客户资产规模较上年增长了236%；主营业务收入较上年增长了343%；净利润较上年增长了26倍。2009年，东证期货客户交易量在上海期货交易所排名第七名，创造了国内期货市场成立仅两年即荣获上海期货交易所优秀会员的纪录。

**重要事项：**本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 东证期货研究所

地址：上海市浦东新区浦电路 500 号期货大厦 14 楼

联系人：张嘉纓

电话：021—68401381

传真：021—68400627

网址：[www.dzqh.com.cn](http://www.dzqh.com.cn)

Email：[research@dzqh.com.cn](mailto:research@dzqh.com.cn)