

白糖：减产大周期来临 中线战略做多

恒泰期货有限公司

www.cnhtqh.com.cn

农产品研究

分析师：陈燕杰

执业编号：F0271332

电话：021-60212719

邮箱：chenyanjie@htqh.cn

- 策略主线：长期牛市预期叠加季节性消费，中线波段参与
- 策略依据：夏季消费、期现价收敛、现价成本支撑
- 策略风险点：内外价差、工业库存偏高
- 策略实施：

交易实施			
合约	SR1601	建仓计划	若 5400-5500 区间不破，待均线系统收敛尝试介入；若 5400 下破，再次企稳即可介入。初次试仓，建议仓位 20%
买卖	买	加仓计划	上行至前期震荡区间 5600 附近加仓至 30%，区间上破仓位 40%，
开/平	开仓	止盈	参考前高 5800-5900
交易周期	1-2 个月	减仓计划	5400 上方建仓后，下跌至 5350 下方减仓至 10%
盈利空间及概率	400-500 点，60-70%	止损	5300 有效下破，全部离场，等待新的进多机会
亏损空间及概率	100-150 点，30-40%	风险点触发的应对	若进口政策松动，将有中级下跌，多单离场，激进者可反手做空
盈亏比	约 1: 3.5	其他	进口政策外，关注 1509 仓单变化及流向

减产大周期来临 中线战略做多

——SR1601 投资策略

2015 年 7 月 13 日

基本面情况

策略背景

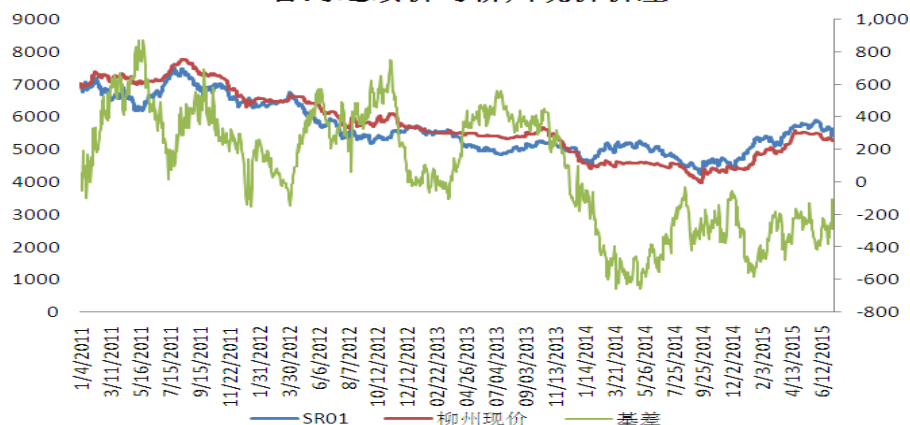
14/15 年度国内食糖正式进入三年减产周期，10 月份即将开始的 15/16 年度因种植面积大减及糖料生长期气候不利，预计减产更为明显，或创十年最低。由于国内食糖市场格局相对封闭，仍是国内供需主导价格，故此策略背景为糖价长期牛市。

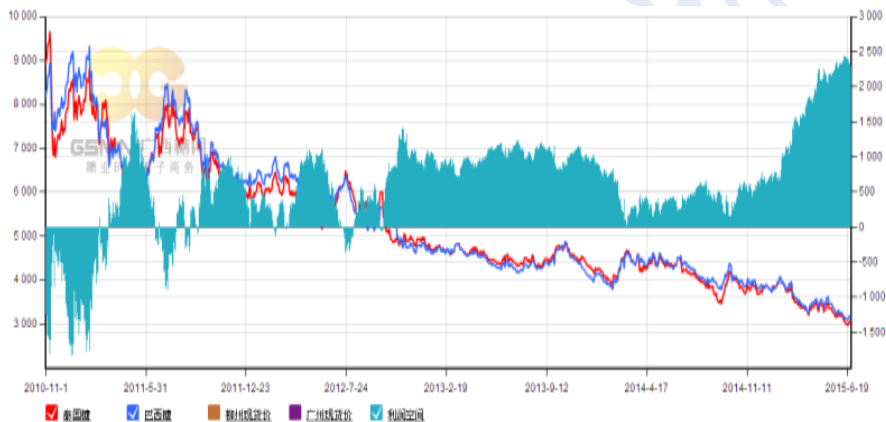
策略依据

逻辑主线：长期牛市预期叠加季节性消费，中线波段参与

- 夏季消费：**本年度销售规律有所打破，由于上半年糖市提前走牛，致使中间环节提前备货。中间库存待消化叠加进口忧虑，导致夏季已到但终端采购迟迟未现。随着 300 万吨临时存储库存的释放，加上终端行业库存偏低，预计 7 月中下旬后，终端采购将逐渐积极。因 8 月有中秋备货、9 月有十一采购，加上榨季末工业库存紧张，预计中期（7-9 月）现货量价齐升概率很大，进而支撑期价中线走强。
- 期现货几乎平水：**近期 1601 在股票市场风险波及下大幅下挫，期现价格快速收敛，目前期价升水现价仅 100 多点。目前的柳州现价对应 SR1601 的持仓成本约为 200 元/吨，若将下半年进一步减产的预期及陈糖交割的贴水计算其中，实际 SR1601 应至少升水柳州现价 300 元/吨。后几个月，随着消费增加，货源渐趋紧缺，现价继续走强概率很大，故目前期货中线买进也较为安全。

01 合约连续价与柳州现价价差



	3. 成本支撑：目前南方产区食糖现价 5200-5300 元/吨，虽较年前上涨不少，但企业仍是微利状态，价格运行于成本线附近。从成本角度看，后期现价出现明显下调概率很小。现价支撑下，郑糖未来也难有明显下调，即便因意外冲击短期急跌，也会很快回归现价中枢。
策略风险点	1. 内外价差：年初执行至今的配额外进口自律政策，导致内外期糖价差极大。目前配额内进口盘面价差为 2100-2300 元/吨，配额外价差 1300-1500 元/吨。后期，进口政策能否延续及效果，将是下半年郑糖走强最大不确定因素。 但从前几日召开的糖业维稳会议看，后期进口管制将持续，8 月加工糖会议最多探讨明年进口配额的确定原则，对下半年及明年进口的配额不会有调整。  注：价差空间=（柳州现货价+广西现货价）/2-（泰国糖+巴西糖）/2，估算结果仅供参考，具体以贸易中的实际操作为准。 2. 前期销售清淡，工业库存略偏高：由于进口糖的挤占、中间商及终端暂时谨慎，前几个月国内食糖工业销量清淡，不仅同比减少，相比历史同期平均销量也是减少。故截止 6 月底的工业库存虽同比减少（去年历史高位），但相比历史同期平均略嫌偏高。 但 7 月后期终端采购若出现，工业销量将快速回升，此风险点将很快转为利多支撑。
入场点位	经历暴跌急拉，近期 SR1601 价格重心在 5500 下方。盘面看，均线系统发散

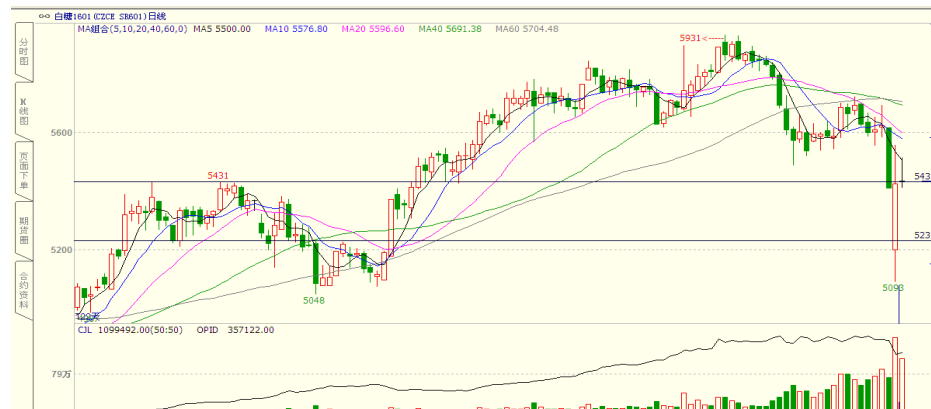
及时机

下压，日线仍紧贴布林下轨下探，技术暂时偏空，并非安全的入场时期。

短期，1601 或于 5400-5500 区间震荡。

入场点位：若 7 月中下旬，5400 支撑未破，参考 5400 附近入场。

入场时机：均线系统收敛或现货采购放量。

离场点位
及时机

中线波段策略。第一止盈位参考前高 5800-5900 区间，承压则止盈离场。若强势上冲，交易计划需微调。

交易实施

合约	SR1601	建仓计划	若 5400-5500 区间不破，待均线系统收敛尝试介入；若 5400 下破，再次企稳即可介入。初次试仓，建议仓位 20%
买卖	买	加仓计划	上行至前期震荡区间 5600 附近加仓至 30%，区间上破仓位 40%，
开/平	开仓	止盈	参考前高 5800-5900
交易周期	1-2 个月	减仓计划	5400 上方建仓后，下跌至 5350 下方减仓至 10%
盈利空间及概率	400-500 点，60-70%	止损	5300 有效下破，全部离场，等待新的进多机会
亏损空间及概率	100-150 点，30-40%	风险点触发的应对	若进口政策松动，将有中级下跌，多单离场，激进者可反手短空
盈亏比	约 1: 3.5	其他	进口政策外，关注 1509 仓单变化及流向

说明：针对行情发展及策略实施，后续我们将有持续追踪报告



免责声明

本报告由恒泰期货研究所制作，未获得恒泰期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。 本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货有限责任公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货有限责任公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。