

减产“疑云”搅局 糖市多空大战愈演愈烈

□本报记者 李中秋 上海报道

“借助减产数据谜团拉高糖价，达到高位顺利出货目的，或是本轮糖市多头逼迫空头的主要操作手法，”针对近期郑州白糖期货价格节节攀升及多空严重对峙的现状，广西大宗食糖交易中心一资深研究人士认为，“数据掌握权和发布权都在大型糖企手中，而他们又是本轮行情主力多头，后市如何演绎，取决于他们选择何种方式出货。”

减产数据之惑

17日白糖期货主力909合约结束五连阳走势，期价较16日小幅下跌16元，报收于3871元/吨。该合约自1月初由3000元/吨附近启动以来，涨幅已逾30%。按照当前白糖3100元左右的生产成本测算，如果在当前价位附近顺利实施“卖出保值”，糖企利润可以达到700元/吨。但事情并非如此简单。近期产区减产消息频传，令糖市行情涨势得以延缓，尤其是3月9日以来，多空双方激战进入白热化，持仓量屡屡突破70万手的交易所警戒线，(根据交易规

则，单个合约持仓达70万手以上，多空双方必须追加2%的保证金)。

“减产数据还是一个谜团，但大型糖厂应了如指掌”，新华社特约经济分析师乔林生一语中的，“这些企业看多又做多，他们掌握了实际生产和销售数据，信息对双方而言并不对等”。事实上，本榨季白糖减产多少幅度，仍将等到4月份中糖协公布，但原始数据来源却是本轮行情的多头——大型糖企。

糖企“翻云覆雨”

业内人士透露，由于大型糖企介入了白糖多头行列，他们本身却是“卖出保值者”，这意味着他们将同时扮演了多头和空头的双重角色。利用减产利多刻意抬高现货销售糖价，同时在期货市场建立多头头寸，推升期货价格，并择机进行双向锁仓(在高位建立空头头寸)。这样一来，期糖主动权基本掌握在多头手中。多头可以做到翻手为云，覆手为雨。

郑商所持仓数据似乎透露了上述操作痕迹。截至3月17日收盘，代表大型糖企持仓的多空前四名席位

中，中粮期货、万达期货和长城伟业期货既是多头主力，同时也是空头主力。三家公司多单持仓分别为51236手、46644手和46229手；空单持仓分别为34224手、32314手和24133手，净多单为43972手(较3月9日增加27858手)。

采用双向锁仓的好处在于，一旦利好出尽或者多头想撤退时，只要将手中的多单平仓即转为空头主力。这样一来，未来市场震荡可能大大加剧。而当前，由于多头步步紧逼，价格走向明显不利于空头，为此，糖市空头始终会处于尴尬地位。

蹊跷的是，广西现货价格屡次力挺白糖期货价格。3月16日，广西市场大幅上调80-100元，当日，郑州白糖期货创出3906元新高。“抬高现货市场报价，造成减产恐慌情绪，以利于期货价格走高，达到拉高出货目的较为明显”，一位知情分析人士说，“市场似乎被少数大企业操控着。”

分析人士表示，由于当前白糖生产成本远低于期货价格，若价格再度大幅上扬，可能会吸引其他套保盘介入。因此，多头何时“多翻空”是决定未来糖市走向的关键。



数据来源:中投证券、世华财讯

CFP图片 合成/王春燕

万吨的消费量。分析师认为需求将分三阶段释放：从目前到09年4月底，食品饮料企业将陆续开始补库存；从09年4月底到09年10月份，中间贸易商将处于补库存阶段；从09年10月到明年春节，用糖需求将进入消费最旺季。

中金公司同样对需求端持乐观预期。首先，食糖消费出现大幅

下滑可能性极小，所以实际需求不会差于当前市场预期；其次，2月份含糖食品饮料产量同比增速明显好转，预示今年余下时间食糖消费情况可能好于市场预期，进而带动糖价于今年4、5月上扬(食糖4、5月将逐步步入消费旺季)。预计08/09榨季食糖消费量为1410万吨，同比增长6%。

有价无市 上市公司难言甜蜜

□本报记者 王锦

业内人士认为，糖价上涨虽有助于改善企业盈利状况，但目前“有价无市”，成交平淡，对公司业绩的影响可能要到二、三季度方能显现。

作为国内制糖业龙头企业，南宁糖业(000911)被业内认为是糖价上涨的最大受益企业。

刚从广西调研归来的国信证券张如表示，制糖行业面临景气复苏的拐点，减产预期下的糖价反涨将支持制糖企业业绩好转，行业龙头南宁糖业业绩也将受益于糖价重回盈利区间，2009年度同比将明显改善，维持对其“推荐”评级。

不过，张如同时表示，由于目前价格并未出现大量成交，这表明制糖企业实际经营情况还未得到实质性改善。预计南宁糖业一季度业绩出现明显改善的可能性减小，盈利改善可能体现在二季度。

另一家“涉糖”上市公司中粮屯河(600737)也将是糖价上涨受益者。糖业在其业务中的比重占50%左右。

中粮屯河相关人士对中国证券报记者表示，糖价上涨对公司业绩影响肯定是好的，但目前尚不能准确判断影响程度。

他分析，糖价涨势刚刚启动几周，此前很多糖厂都是以低于3000元/吨的价格亏本销售；同时，如果以完全成本来计，目前大约3400元/吨的糖价仍然处于亏损状态，许多糖厂均是如此。

有业内人士指出，非广西地区糖企由于制糖成本明显高于广西地区，企业生产没有优势。

与此同时，中粮屯河该人士表示，目前食糖“有价无市”，无论买方还是卖方都在观望，成交量并不大，因此涨价对于糖企并没有实际意义。

该人士进一步分析，今后糖价走势需要到4月份蔗糖榨完之后才能看清。但即使糖价还有上涨空间，对于中粮屯河业绩影响也大致需要等到今年二、三季度才能有所体现。

2008年前三季度，中粮屯河实现主营业务收入19.7亿元，实现净利润1.7亿元，同比均略有减少。中粮屯河相关人士指出，2008年，占销售收入50%的制糖业务几乎没有为公司贡献任何利润。

糖业板块主要财务指标				
	2005	2006	2007	
EPS(元)	-0.10	0.21	0.17	
ROE(%)	-3.18	6.98	4.85	
每股净资产(元)	3.16	3.04	4.19	
收入增长(%)	0.35	20.46	10.92	
净利润增长(%)	-142.55	115.62	-13.18	
毛利率	15.96	15.96	16.25	
应收账款周转率	9.93	14.60	13.74	
存货周转率	4.35	4.98	5.58	
每股经营现金流(元)	0.55	0.55	0.38	

数据来源:信达证券

Join In AVIC

Fly With China

AVIC

中国航空工业集团公司

全球招聘高级经营管理者

AVIC Global Recruitment for Senior Executives

详情请登陆中国航空工业集团公司网站

www.avic.com.cn