

## ⑤ 投资报告

### 白糖夏季不火 中秋备货能否带旺

#### 一、行情回顾

6 月份，郑糖依旧是延续震荡整理走势，主力月一致 1501 合约。较上个月下跌 219 点，收于小阴线。郑糖 1501 合约以 5137 开盘，最低价 4890 元/吨，最高价 5152 元/吨，收盘于 4957 元/吨，持仓量 50 万手。



图 1 郑糖 1501 合约日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

进入六月份，巴西天气干旱，有利于收割，巴西中南部地区糖厂 6 月上半月甘蔗压榨量较去年同期增加 16.3%。6 月上半月该地区糖厂压榨了 4150 万吨甘蔗，去年同期为 3570 万吨；糖产量为 230 万吨糖，同比增加 29.7%；乙醇产量为 17 亿公升，同比增加 14%；糖及乙醇生产比例为 45.4%/54.6%，2013 年同期为 42.3%/57.7%。受此影响 ICE7 月原糖，大幅下挫，而且交割量甚少，交割量价值 1417 万美元，且是 1999 年以来 7 月合约的最小交割量。技术指标走弱重心下移，ICE7 月原糖指数以 17.45 美分开盘，最高 17.98，最低 16.49，收盘 16.62 美分。

**产品简介:** 品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

**风险说明:** 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

**客户适配:** 适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**  
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 窦晨语

电话: 0898-667798090

邮箱: [douchenyu@hrfutu.com.cn](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

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

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

\*\*\*期市有风险 入市须谨慎\*\*\*



图 2、ICE 原糖指数日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

## 二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，随着期货价格震荡整理，白糖现货价格也顺势动荡，本月开始于每吨 4690 元/吨，收于 4630 元/吨，较上个月下调 60 元/吨，成交一般。

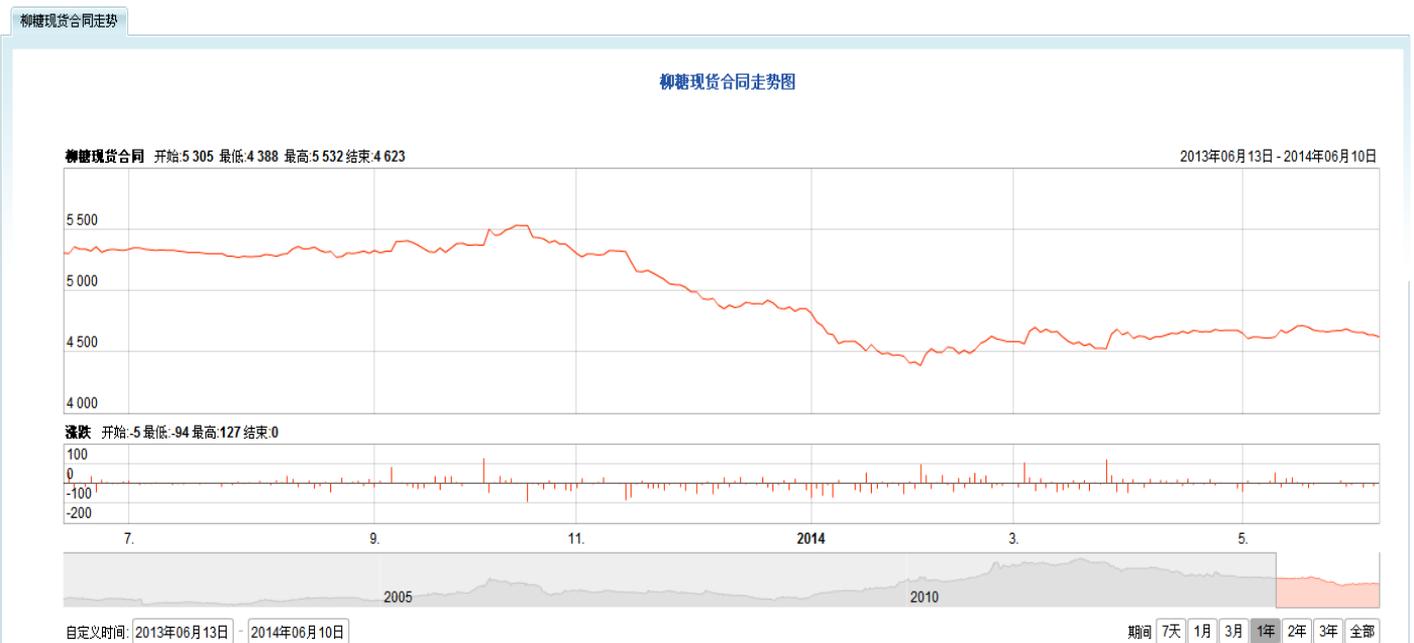


图 3、现货走势图 来源：广西食糖网

### 三、糖市焦点聚集

#### (一) 国际糖市

##### 【ISO: 14/15 年度巴西或产糖 3,700 万吨】

国际糖业组织 ISO 表示, 估计 2014/15 年度巴西糖产量和出口量将不会达到过去两个榨季的水平。

上个月 ISO 预计 2014/15 年度巴西糖产量将下降 50 万吨至 3700 万吨的水平, 出口量将达 2550 万吨。较 3 月结束的 2013/14 年度下降 110 万吨左右, 或达到三年来的最低点。

预计 2015/16 年度巴西糖产量有望小幅恢复至 3800 万吨, 出口量将达 2650 万吨, 不过仍低于 2012/13 年度创下的历史新高。

##### 【美国气象预测中心称厄尔尼诺天气发生几率为 70%】

美国国家气象局下属气象预测中心周四在其月度展望中称, 北半球夏季出现厄尔尼诺天气现象的可能性增加。

气象预测中心称, 夏季厄尔尼诺天气现象发生的几率为 70%, 可能对全球作物造成严重破坏, 秋季及冬季出现厄尔尼诺天气现象的几率为 80%。

##### 【Newedge: 厄尔尼诺气候或伤及印度糖产量】

经纪商 Newedge 称, 即将到来的厄尔尼诺气候可能将削减印度季风降雨量, 继而打击糖产量。

这家经纪商表示: “2010 年印度甘蔗产量下滑 18%, 从 1,700 万吨降至 1,400 万吨, 主要由于厄尔尼诺气候导致季风雨季的降雨不足。”

##### 【印度: 14/15 年度可出口糖剩余量或为 200 万吨】

印度糖厂协会(ISMA)总干事称, 若原糖生产和出口奖励机制持续, 10 月 1 日起的一年内, 印度原糖出口量或达 200 万吨。

“如果鼓励机制将延续至下一年度, 我们就可以制定相应的原糖生产计划。”

印度或将糖出口补贴上调至每吨 3,300 卢比。

“预计下一年度的糖产量将和当前年度类似, 足以满足国内需求。若到时国际糖价仍不错, 2014/15 年度将有 200 万吨剩余可出口至海外。”

##### 【巴西: 本周港口待运糖数量增加近五成】

巴西威廉姆斯船务公司 6 月 11 日发布的数据显示, 本周巴西港口待运糖数量从一周前的 65.11 万吨增至 96.75 万吨 (包括停靠港口和等待装运的数量)。

其中高等级原糖数量从一周前的 62.11 万吨增至 93.75 万吨;

### 【巴西干旱天气料有利于甘蔗收割】

气象预报机构 SomarMeteorologia 在一份电子邮件中称，预计巴西甘蔗产区未来两周天气干燥，将有利于甘蔗收割。

干燥天气以及温和的气温有助于提高作物的蔗糖浓度。

巴西是全球最大的糖生产国和出口国。

### 【Kingsman 调降巴西中南部糖产量预估】

Kingsman 在一份电邮声明中称，预计巴西中南部糖产量为 3317.3 万吨，低于此前预估的 3399 万吨。

该公司将甘蔗压榨量预估从之前的 5.85 亿吨下调至 5.75 亿吨。

其在声明中称：“从已公布的数据和我们的预估来看，由于农业和工业效益下滑，我们决定下调巴西中南部糖和乙醇产量预估。”

预计巴西中南部乙醇产量为 2490 万立方米，高于之前预估的 2545 万立方米。

### 【F.O.Licht：下调 13/14 年度全球糖市供应过剩量至 310 万吨】

德国分析机构 F.O.licht 日前把 2013/14 年度的全球糖市供应过剩量从 2 月份预估的 360 万吨下调至 310 万吨，该预估值已远低于 2012/13 年度的 830 万吨。

此前国际糖业组织（ISO）预期 2013/14 年度全球糖市供应过剩 420 万吨。

F.O.licht 同时认为，估计 2014/15 年度巴西中南部糖产量将从 3430 万吨减少至 3110 万吨。该机构分析师表示，除今年初干旱引发的一系列问题外，巴西还面临着许多糖厂资金情况糟糕的问题，糖厂现金流受到很大限制。

### 【巴西：6 月上半月中南部糖产量同比增加 29.7% 至 230 万吨】

巴西蔗产联盟(Unica)周三称，巴西中南部地区糖厂 6 月上半月甘蔗压榨量较去年同期增加 16.3%。

因天气干燥帮助加速收割，6 月上半月该地区糖厂压榨了 4150 万吨甘蔗，去年同期为 3570 万吨；糖产量为 230 万吨糖，同比增加 29.7%；乙醇产量为 17 亿公升，同比增加 14%；糖及乙醇生产比例为 45.4%/54.6%，2013 年同期为 42.3%/57.7%。

Unica 称干燥天气有利于压榨，但将损及今年稍晚的作物成熟。中南部地区一些州出现数十年来最严重的干旱，令田地维持干燥使设备运转更加容易，但已经削减田地产能。

Unica 技术主管称，干燥天气已经严重损及作物生长。“截至目前观察到的产量下降已令人不安且可能在收割结束时变得更加明显。”截至 5 月末，甘蔗单产为每公顷 78.4 吨，较去年同期下降 7.3%。

截至 6 月 16 日，中南部地区糖厂本榨季甘蔗压榨总量为 1.589 亿吨，同比增加 3.7%；其中 42.2% 的甘蔗用于生产糖，57.8% 的甘蔗用于生产乙醇，去年同期分别为 41.8% 和 58.2%；糖产量同比增加 4.4% 至 780 万吨；乙

醇产量同比增加 2.8%至 66 亿公升。

**【巴西：本周港口待运糖数量增至 146.81 万吨】**

巴西威廉姆斯船务公司 6 月 25 日发布的数据显示，本周巴西港口待运糖数量从一周前的 134.84 万吨增至 146.81 万吨（包括停靠港口和等待装运的数量）。

其中高等级原糖数量从一周前的 130.8 万吨增至 144.97 万吨；150 色值 B 等级白糖数量从一周前的 4.04 万吨减少到 1.84 万吨。

本周拟从桑托斯港离境的原糖数量从一周前的 96.42 万吨增至 98.31 万吨，离境的 150 色值 B 等级白糖 1.84 万吨；拟从南部巴拉那瓜港离境的原糖数量从一周前的 26.78 万吨增至 36.67 万吨；拟从累西腓港离境的高原糖数量从一周前的 2.39 万吨增至 4.77 万吨；拟从东北部马塞约港离境的高等级原糖数量保持在 5.21 万吨。

## （二）国内糖市

**【截至 5 月底全国累计销糖 684.7 万吨，产销率 51.41%】**

2013/14 年制糖期全国糖厂已全部停榨。

截至 2014 年 5 月底，本制糖期全国共生产食糖 1331.8 万吨（上制糖期同期产糖 1305.8 万吨），比上一制糖期同期多产糖 26 万吨，其中，产甘蔗糖 1257.17 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 1197.3 万吨）；产甜菜糖 74.63 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 108.5 万吨）。

截至 2014 年 5 月底，本制糖期全国累计销售食糖 684.7 万吨（上制糖期同期销售食糖 921.17 万吨），累计销糖率 51.41%（上制糖期同期 70.54%），其中，销售甘蔗糖 640.33 万吨（上制糖期同期 847.99 万吨），销糖率 50.93%（上制糖期同期 70.83%），销售甜菜糖 44.37 万吨（上制糖期同期 73.18 万吨），销糖率 59.45%（上制糖期同期 67.45%）

**【5 月份美国进口糖 37.25 万吨】**

美国农业部公布的数据显示，根据 WTO 贸易规则，2014 年 5 月份美国配额内进口原糖 58,579 吨，低于 4 月份的 99,414 吨；配额内进口精炼糖 1,440 吨，低于 4 月份的 21,916 吨。

其中从墨西哥进口糖的数量达到 30 万吨，高于 4 月份的 18.049 万吨。

5 月份美国共计进口糖 372,515 吨，高于 4 月份的 364,917 吨。

**【5 月份我国进口加工糖平均成本 4269 元/吨】**

据国家发改委消息，5 月份我国进口加工成品糖平均成本 4269 元/吨，比广东地区糖价低 529 元/吨，价差比上月缩小 40 元/吨。

5 月份国际糖价有所上涨，纽约期货市场 7 月交货的原糖平均价格 17.50 美分/磅，环比上涨 0.49 美分/磅，涨幅 2.88%。

**【中国 5 月份进口糖 17.32 万吨 同比减少 48.8%】**

海关数据显示，5 月份我国进口糖 173216 吨，同比减少 48.8%。

2014 年 1-5 月份我国累计进口糖数量达到 130 万吨，同比增加 6.7%。

**【国家气候中心：今年将发生厄尔尼诺事件】**

央视网消息(新闻联播)：国家气候中心的监测数据显示，赤道中东太平洋大部海温，在今年 5 月份和常年平均值相比偏高 0.5℃ 以上，已经进入厄尔尼诺状态。

“厄尔尼诺”是指赤道中东太平洋海域海水大范围持续异常偏暖的现象，它源于海洋，但左右大气。海水温度升高一点，都会对全球平均温度产生重大影响。发生厄尔尼诺的年份，全球平均温度会升高 0.1℃，而如果全球平均温度升高 1℃，北极圈全年就会有半年处于无冰状态。厄尔尼诺状态持续并发展为厄尔尼诺事件，将使得全球灾害性天气多发。

目前，这种海温偏高的状态还在持续，并且已经基本确定今年会发生厄尔尼诺事件。专家介绍这将很可能对我国的降水格局产生影响，今年秋季，我国南方可能出现低温阴雨灾害，北方可能出现秋旱，东北秋粮产区初霜冻日期可能会提前。

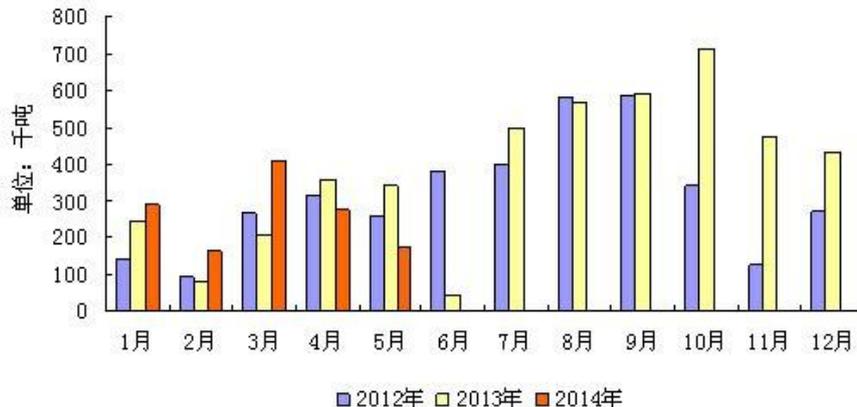
国家气候中心的资料显示，自 1950 年以来，全球共发生过两次强厄尔尼诺事件，分别为 1982 到 1983 年以及 1997 到 1998 年，以最近的 1997 到 1998 年强厄尔尼诺事件为例，至少造成 2 万人死亡，全球经济损失高达 340 多亿美元，期间全球许多国家都发生了严重的旱涝灾害，导致全球粮食减产 20% 左右。因此，提前防范，减少损害，尤为重要。

**【1-5 月我国食糖进口量同比增长 6.7%】**

1-5 月我国进口食糖 130.9 万吨、同比增长 6.7%，进口额 5.8 亿美元、同比下降 3.4%。

表 1.2014 年 1-5 月我国食糖进口量额情况

	进口数量 (吨)	同比%	进口金额 (万美元)	同比%
1-5月	1,309,395.1	6.7	58,349.8	-3.4
	进口数量 (吨)	环比%	进口金额 (万美元)	环比%
5月当月	173,216.2	-36.5	8,362.3	-30.5



#### 四、后市展望

需求不振，产量不减，从短期来看郑糖上冲动力有限。未来，郑糖仍在多空因素错综复杂的条件下前行。一、国内现货量成交依旧疲弱，巴西干旱令甘蔗含糖量高，并且有利于压榨进度提升，短期属于利空，但如果持续干旱少雨会影响甘蔗产量，长期来说是利多。所以，从近期来看，去库存始终是大前提。

后市，基本面再无重大消息刺痛下，郑糖将维持宽幅震荡走势。但今年中秋节（9月8日）较以往提前，节前备货时间屈指可数，1501 合约继续以 60 日均线为强弱分界线，站其上方多单可逢低布局，激进投资者可在 5000 点一线布局多单，同时做好止损，止损 4900 点。

#### 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。