

⑤ 投资报告

郑糖震荡筑底 寻找突破口

一、行情回顾

8 月份，郑糖继续下挫，再创新低，主力月 1501 合约较上个月下跌 231 点，收于小阴线。1501 合约以 4728 开盘，最低价 4414 元/吨，最高价 4764 元/吨，收盘于 4546 元/吨，持仓量 85 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

8 月份，郑糖颓势依旧，阴跌为主。8 月糖市波幅主导因素：月初巴西重要港口桑托斯港火灾，受此提振，期价跳涨，但随着损失数据公布后，1.5 万吨的糖损失未能起到托市的作用，期价进一步下滑，郑糖跌破 4500 点整数关口，原糖同样为未能守住 16 美分；厄尔尼诺现象夏季“爽约”，或推迟到冬季，本以为能为糖市注射一剂强行针，结果未能起到提振作用；八月末，巴西行业组织 Unica 在一份报告中称，2014/15 年度巴西中南部糖产量量为 3140 万吨，低于 4 月预估的 3250 万吨，亦不及 2013/14 年度的 3430 万吨。消息一出，市场应市而生，反弹势头逐渐显现。但国际糖组织(ISO)表示，全球糖消费超过供应至少 300-400 万吨（300 万吨左右的缺口），糖价才有可能出现显著攀升。看来食糖的若想回归甜蜜事业，还得需要漫长一段时间。

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: 窦晨晔

电话: 0898-667798090

邮箱: douchenyu@hrfutu.com.cn

网址: 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、ICE10 月原糖指数日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

进入 8 月份，供应充裕仍是迫使糖价走低的主要因素。在因全球供应过剩情况下，国际糖价年内约下跌 4%，刺激中国这一全球第二大糖消费国的采购。中国 7 月份进口糖数量大增至 28 万吨，是前月的三倍多，虽然环比大增，但同比下降，2014 年中国进口总量有望达到 340 万吨，高于今年初预估的 250 万吨左右，但将远低于去年的 450 万吨。受此影响 ICE10 月原糖，低位震荡，触及 15.30 美分低点后反弹，技术指标走弱重心下移，ICE10 月原糖指数以 16.48 美分开盘，最高 17.26，最低 15.30，收盘 15.49 美分。

二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，跟随期价走势，震荡下行，本月开始于每吨 4550 元/吨，收于 4210 元/吨，较上个月下调 340 元/吨，成交一般。

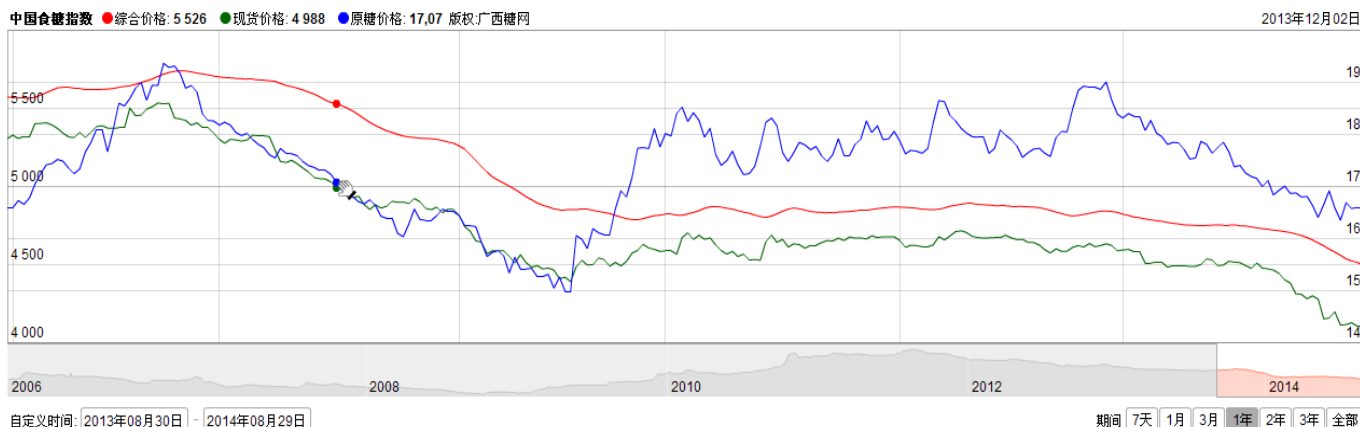


图 3、中国食糖指数 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

(一) 国际糖市

【高盛预期 14/15 年度全球糖供应过剩】

美国投资银行高盛称其预期全球糖市 2014/15 年度将连续第四年供应过剩，尽管此前的干燥天气对作物产量产生不利影响。

高盛称巴西干旱天气对作物及供需面较长期的影响还有待观察，且尚不能排除今年稍晚将出现厄尔尼诺天气模式。

因此，价格仍有可能上档且震荡，纽约原糖期货 1410 合约有望达到每磅 17.5 美分，直至收割季节晚些时候。

【澳大利亚气象局：今年出现厄尔尼诺的几率降至 50%】

据澳大利亚气象局周二发布气象报告，调低了出现厄尔尼诺天气的几率，因为热带太平洋部分水域的水温降低。

气象局报告称，今年出现厄尔尼诺天气的几率大约为 50%。厄尔尼诺天气前景级别也从“警报”降低到了“观望”。

【巴西桑托斯港 Cosan 公司食糖仓库发生火灾】

巴西当地消防队表示，巴西最大食糖出口商 Cosan 公司位于桑托斯港的食糖仓库 8 月 3 日下午 4:30 分发生大火，火势一度难以控制。

大约有 12 辆消防车从附近地区赶至火灾现场控制火势，目前相关方面还未对食糖损失情况有所评估。

【巴西 Cosan 公司仓库或损失 1.5 万吨糖】

巴西糖生产商 Cosan 周一在一份声明中表示，位于桑托斯港 10 号仓库的小型火灾已经在当地时间晚 9 点得到完全控制，仅造成较小的损失。

该公司表示，火灾导致仓库损失 1.5 万吨糖，但 16 号终端继续运作，未受到火灾影响，且无人受伤。

巴西是全球最大的糖出口国。受起火消息影响，ICE 糖价一度跳升 5.6% 至 11 日高点，但随后涨幅缩窄至 1%。

【F.O.Licht：14/15 年度巴西中南部糖产量或降 250 万吨】

德国分析机构 F.O.Licht 表示，预计 2014/15 年度巴西中南部甘蔗产量将由 5.969 亿吨减少 4000-5000 万吨，达到 5.469-5.569 亿吨之间。

同时，中南部糖产量或较上一年度 3430 万吨减少 200-250 万吨，仅能达到 3180-3230 万吨。

【厄尔尼诺今夏“爽约” 专家预计今年冬季或发生】

半岛都市报 8 月 9 日讯(记者孙桂东实习生管笑盈)从今年 5 月份开始，有气象专家预测将会发生一次中等强

度以上的厄尔尼诺现象。然而根据观测，厄尔尼诺今夏“爽约”，预计于冬季发展起来，但势力较弱。

“当中东太平洋海表温度持续3个月比常年偏暖0.5℃以上，就可以认为进入了厄尔尼诺状态”，中国海洋大学气象学教授郑小童说，根据美国国家和海洋大气管理局发布的海洋监测信息，虽然进入7月份后，此海域附近的海表水温还有所下降，但水温较去年基本持平，并未达到确定厄尔尼诺发生的条件。

据国外多个机构的预测，有70%~80%的概率，厄尔尼诺现象会在今年冬季发展起来，强度为弱，对全球气候产生的影响有限，这也基本上宣布厄尔尼诺的警报已经解除。

【本周巴西港口待运糖数量减少约14%】

巴西威廉姆斯船务公司发布的数据显示，本周巴西港口待运糖数量从一周前的140.72万吨减至121.03万吨（包括停靠港口和等待装运的数量），减幅约14%。

其中高等级原糖数量从一周前的133.19万吨减至113.51万吨；150色值B等级白糖数量维持一周前的7.53万吨。

本周拟从桑托斯港离境的原糖数量从一周前的100.83万吨减至89.06万吨，离境的150色值B等级白糖5.89万吨；拟从南部巴拉那瓜港离境的原糖数量从一周前的32.36万吨减至24.45万吨，离境的150色值B等级白糖1.64万吨；本周马塞约和累西腓港没有待运糖。

【国际糖价下滑 7月份中国进口糖数量环比大增】

因贸易商趁国际糖价走低时采购，中国7月份进口糖数量大增至28万吨，是前月的三倍多，但国内库存压力可能令全年进口量低于2013年的纪录高位。

因全球供应过剩，国际糖价年内约下跌4%，刺激中国这一全球第二大糖消费国的采购。

“上半年糖价不算低，所以贸易商现在想抓紧（采购）”一贸易商称。

国内期货公司一分析师预计，8-10月预计将有100万吨糖运抵中国。

上述贸易商称，多数进口糖将来自巴西，但泰国糖大幅贴水，也在近几周吸引买家出手。

今年泰国糖产量有望创纪录，再加上其他出口国的竞争，促使泰国降价销售。

不过，中国今年的糖进口量不会达到去年的创纪录水平，近期国内糖价大幅下挫，削弱了海外糖的吸引力。

上月进口量远低于2013年7月创下的近50万吨的高位。

上述分析师预计，2014年中国进口总量有望达到340万吨，高于今年初预估的250万吨左右，但将远低于去年的450万吨。

“主要原因是库存庞大，中国仍有300万吨陈糖等待出库。”

对库存的担忧，加之近期进口大增，引发国内期货市场出现空头回补，导致郑糖跌至五年低点。

【全球糖供需缺口至少达到300万吨 糖价才会显著回升】

国际糖组织(ISO)表示，全球糖消费超过供应至少300-400万吨，糖价才有可能出现显著攀升。

该组织高级经济学家表示，从10月份开始的12个月里，全球糖市将供应过剩130万吨，为连续第五年供过

于求，随后一年才会出现少量的供不应求。

他昨日在印尼接受专访时表示，本榨季供应超过需求约 400 万吨。

纽约市场期糖价格从 2011 年创下的 30 年高点已经回落了超过 50%，因全球产量超过需求。根据美国农业部的数据，全球糖库存到 9 月底将达到创纪录的 4550 万吨。

总部在伦敦的 ISO 昨日发布报告称，下榨季产量下滑所引发的潜在糖价回升可能在巨量库存影响下黯淡无力。

【Unica 下调 14/15 年度巴西中南部糖产量预估至 3140 万吨】

巴西行业组织 Unica 在一份报告中称，2014/15 年度巴西中南部糖产量料为 3140 万吨，低于 4 月预估的 3250 万吨，亦不及 2013/14 年度的 3430 万吨。

Unica 称，减产是由于干旱扩大，且天气条件不如预期。

中南部乙醇产量料为 240 亿公升，上年度为 256 亿公升。

乙醇生产中的甘蔗使用比例料为 55.5%。平均蔗糖浓度料为 135.5 千克/吨，上年度为 133.3 千克/吨。

巴西为全球头号产糖国，同时是最大的糖出口国。中南部地区产量约占巴西全国糖及乙醇总产量的 90%。

（二）国内糖市

【截至 7 月底全国累计销糖 906.73 万吨 销糖率 68.08%】

2013/14 年制糖期全国共生产食糖 1331.8 万吨(上制糖期同期产糖 1306.84 万吨)，比上一制糖期多产糖 24.96 万吨，其中，产甘蔗糖 1257.17 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 1198.34 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 7 月底，本制糖期全国累计销售食糖 906.73 万吨（上制糖期同期 1117.86 万吨），累计销糖率 68.08%（上制糖期同期 85.54%），其中，销售甘蔗糖 854.11 万吨（上制糖期同期 1027.41 万吨），销糖率 67.94%（上制糖期同期 85.74%），销售甜菜糖 52.62 万吨（上制糖期同期 90.45 万吨），销糖率 70.51%（上制糖期同期 83.36%）。

【中国储备糖在 9 月 30 日可能增加到 940 万吨】

中国糖业协会副理事长刘汉德周三在参加于印尼日惹市举行的会议上称，中国的储备糖在 9 月 30 日可能增加到 940 万吨。中国糖储备足够使用八个月。

他表示，中国糖消费量 2014 年将达到 1500 万吨。中国 2013/14 年度糖进口量预计为 380 万吨。

【1-7 月我国食糖进口量同比下降 5.4%】

1-7月我国进口食糖 167.2 万吨、同比下降 5.4%，进口额 7.5 亿美元、同比下降 12.6%（见表 1）。

表1. 2014年1-7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%
1-7月	1,672,771.2	-5.4	75,342.3	-12.56
	进口数量 (吨)	环比%	进口金额 (万美元)	环比%
7月当月	280,846.4	240.3	12,631.7	189.7

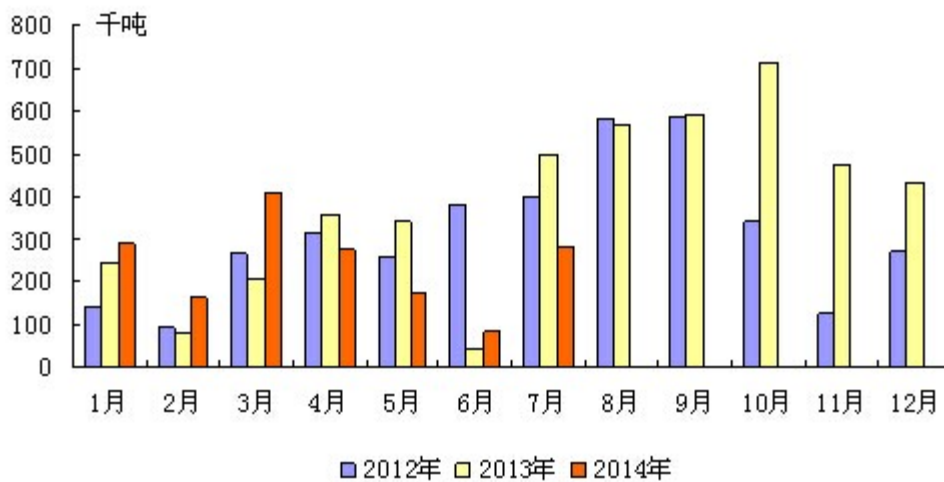


图 4、近三年以来我国食糖各月进口量对比图

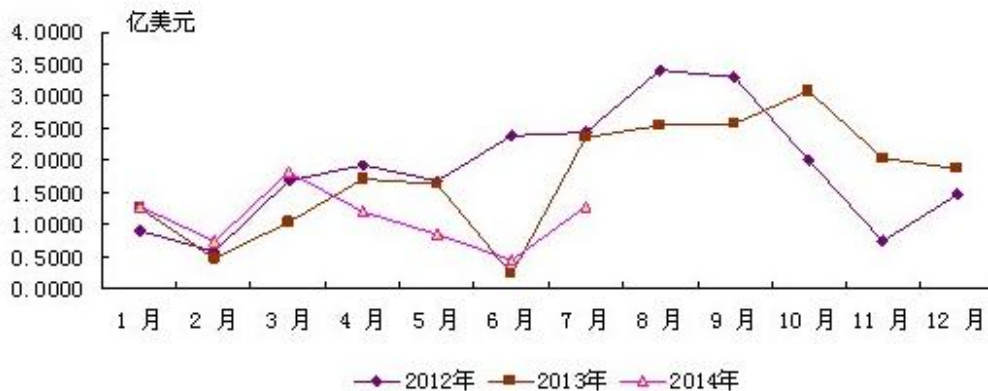


图 5、近三年以来我国食糖各月进口额走势

四、后市展望

供求失衡，仍是阻碍期价上涨的主要因素。未来，郑糖仍在多空因素错综复杂的条件下前行：

支撑因素：

- 1、 传闻称中国要调高配额以外的白糖进口关税，从而将抑制进口糖流入。
- 2、 郑商所调整糖交割仓库，新增 4 家，暂停 7 家转为后备库，关停 3 家。减多增少，势必增加了运输费用，或许也是刺激糖市一剂良药。

阻挡因素：

- 1、 节前备货旺季逐渐消退，国内大部分地区已进入秋季，饮料季需求减弱，需求不振仍阻碍期价的大前提。
- 2、 内外价差进一步扩大，导致外糖、走私糖涌入，将抑制期价上升。
- 3、 厄尔尼诺或在冬季发生，短期未能起到支撑作用，不利期价上涨。

技术面：在下破前期低点 4542 点后，郑糖创出 4414 新低，随后小幅反弹，个人认为上升动力不强，或上移一个平台区呈箱体宽幅震荡走势。



基于以上分析，个人认为，郑糖将会呈现宽幅震荡走势，或在 4400-4700 点之间箱体震荡，若上破 4700 点，真正意义上的反弹或将形成，中线投资者可逢低布局多单。同时需要注意的是，9 月份国内假日较多，依照惯例交易所要提高保证金，建议投资适当调整仓位，防范风险。

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。