

⑤ 投资报告

郑糖或再上移平台 呈阶梯方式运行

一、行情回顾

2月份,郑糖呈震荡偏强走势,整体在4900-5100点箱体间运行。2月份又逢春节长假,节前大幅减仓,但价位基本稳于5000点上方。1505合约以4907开盘,最低价4890元/吨,最高价5150元/吨,收盘价5103元/吨,减仓9.5万手,持仓50万手。



图1 郑糖 1505 合约日 K 线图 来源: 文华财经 华融期货研究中心

2月份,郑糖整体呈箱体走势,交投活跃,期价呈震荡偏强走势。

2月影响糖市因素简述:巴西卡车司机的大罢工已经进入第九天,司机们继续堵塞巴西主要农业州的道路,导致食品以及燃料物流受阻;国际糖业组织(ISO)周三预计全球2014/15年度糖市供应过剩62万吨,低于上一年度的过剩260万吨;位于圣保罗的咨询公司Archer Consulting主管在电话采访中表示,巴西中南部2015/16年度糖产量料从上年度的3200万吨增至3220万吨;

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,谨供投资者参考。

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

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、ICE3 月原糖指数日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

2 月份，原糖继续呈震荡偏弱走势。基本面方面，由于原油仍处弱势，加上美元仍为强势，继续抑制商品上行空间，需求疲弱，继续影响原糖走势。后市，原糖再次探底，弱势依旧，上涨还需强有力的消息提振。ICE3 月原以 14 美分开盘，最高 15.25 美分，最低 13.77 美分，收盘 13.93 美分。

二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，受春节食糖消费旺季影响，现货价格呈上扬走势，成交尚可。以广西南宁为例，中间商报价 4740-4830 元/吨元/吨上调至 4870-4940，价格较上个月上涨 110-130 元/吨。



图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

(一) 国际糖市

【Kingsman: 15/16 年度全球食糖供需缺口或达 525 万吨】

Kingsman 分析机构表示, 受国际糖价持续低迷影响, 部分糖厂关闭, 全球糖产量连续三个榨季减少, 且减产幅度不断扩大。

在 Kingsman 对 2015/16 年度的第一次评估中, 全球食糖供需不足或达到 525 万吨, 是近六个榨季以来的最高记录。2015/16 年度全球糖产量将减少 200 万吨, 至 1.771 亿吨, 2012/13 年度全球糖产量达到 1.8067 亿吨的历史高位。

尽管政府采取一系列措施提高糖企收益, 但较低的食糖价格仍引发糖厂和农民收入的大幅减少, 从而导致部分糖厂破产, 巴西糖厂负债累累, 印度和巴基斯坦减少生产投入, 欧盟减少种植面积等。

不过, 2015/16 年度全球食糖消费量有望增长 1.7%, 尼日利亚和俄罗斯等石油输出国将是主要的食糖进口国。

【14/15 年度印度糖产量或增至 2,600 万吨】

一家行业机构的负责人周五表示, 2014/15 年度印度糖产量或为 2,600 万吨, 高于此前预估 4%。

印度糖加工商协会(ISMA)主席表示, 马邦西部和卡纳塔克邦南部增产令整体产量上调。

该协会此前预估为 2,500-2,550 万吨。

ISMA 同时认为, 估计 2014/15 年度印度这个全球头号消费国和第二大产糖国的消费量将达 2,480 万吨, 年末食库存量将从 2013/14 年度的 770 万吨增至 950 万吨, 如此一来, 本年度印度可供出口糖数量不会少于 200 万吨。

【全球糖业产能过剩 3100 万吨】

瑞士金士曼研究机构(Kingsman SA)创始人周二在迪拜举行的糖业会议上称, 印度糖业产能过剩 600 万吨。

他指出, 巴西产能同样过剩 600 万吨, 而欧盟过剩 500 万吨, 泰国过剩 600 万吨。

他同时表示, 全球糖业产能过剩总计为 3100 万吨。

【印度糖产量预计为 2550-2600 万吨】

ED&F Man 在电子邮件报告中称, 印度糖产量预计为 2550-2600 万吨。

印度甘蔗收割已经完成 55%。印度糖供应过剩预计为 150 万吨。

巴西中南部 2 月降雨量料低于平均水平, 可能对 2015/16 年度的产量产生显著影响。ED&FMan 或下调甘蔗产量预估至 5.80 亿吨。

【截至 1 月底印度糖产量同比增长 15%，至 1,350 万吨】

印度糖厂协会公布的数据显示，2014/15 年度截至 1 月底印度糖产量较上一年度同期的 1,171 万吨增长 15%，至 1350 万吨。

【路易达孚：未来一年全球原糖价格料在 14-20 美分/磅】

路易达孚公司（LouisDreyfus）总裁周一称，明年全球原糖价格预计将困在接近或低于全球糖厂的生产成本。

路易达孚旗下 ImperialSugar 部门总裁在奥兰多举行的行业会议上称，未来一年，全球糖价预计将主要在每磅 14-20 美分区间徘徊。

【泰国：截至 2 月 9 日糖产量同比减少 2.2% 至 598.58 万吨】

最新数据显示，截至 2 月 9 日泰国已压榨甘蔗 6033.06 万吨，同比上榨季同期的 5977.48 万吨略增 0.9%；产糖 598.58 万吨，同比上榨季同期的 612.12 万吨减少 2.2%。

其中产原糖 448.11 万吨，同比上榨季同期的 456.25 万吨减少 1.8%；产白糖 150.48 万吨，同比上榨季同期的 155.87 万吨减少 3.5%。

在甘蔗压榨量略增的情况下，糖产量同比减少的原因主要是出糖率降低，本榨季截至目前出糖率仅为 9.92%，同比上榨季同期的 10.24% 下降 0.32 个百分点。

【巴西中南部 1 月下半月甘蔗压榨量同比大增】

巴西甘蔗行业协会(Unica)周二表示，因降雨水平令甘蔗增产，巴西中南部糖厂在 1 月下半月的甘蔗压榨量同比大增。

1 月下半月巴西中南部糖厂甘蔗压榨量为 82 万吨，较去年同期的 31.1 万吨增长逾一倍。巴西中南部糖厂占据巴西 90% 的甘蔗产量。

同期糖产量激增至 1.4 万吨，去年同期仅为 2,000 吨；而乙醇产量增长逾一倍，至 5.4 万公升。

本年度截至 1 月末，巴西中南部甘蔗压榨总量下滑 4.3%，至 5.7 亿吨。

同期糖产量下滑 6.8% 至 3,190 万吨；乙醇产量增长 2%，至 2,600 万公升。

巴西为全球头号糖生产国及出口国。

【泰国：政策提升甘蔗产量 糖产量预计增加】

MitrPholSugar 主管称，泰国料增加甘蔗种植面积，到 2026 年糖产量将增至 2036 万吨。其中 1680 万吨料将用于出口，其余 356 万吨用于国内需求。

该主管周三在 F.O.Licht 的糖和乙醇会议上称，甘蔗产量扩张的部分原因是满足不断增加的替代能源需求。

MitrPholSugar 是泰国头号糖生产商。

在政府计划中，播种面积目标为增至 260 万公顷，而目前为 160 万公顷，甘蔗产量为 1.82 亿吨。

泰国政府鼓励大米农户转向种植甘蔗。

泰国 2014/15 年度糖产量预计为 1000 万吨，甘蔗压榨量为 1 亿吨。

数据显示，泰国 2013/14 年度甘蔗产量为创纪录的 1.0367 亿吨，糖产量为 1129 万吨。

【印度考虑刺激出口 140 万吨原糖】

印度食品部长周三称因糖厂开始亏本销售以获得付给甘蔗农户的资金，全球第二大糖产国印度正考虑刺激出口 140 万吨原糖。

“食品部的建议是补贴 140 万吨，这一建议已经在内阁会议提出。”

因巴西和泰国低成本生产商供应充足，如果没有任何政府激励举措，印度糖在全球市场没有竞争力。

去年每吨 3,300 卢比（53 美元）的补贴促进了出口量。政府消息人士上个月称，印度今年考虑将补贴金额提升至 4,000 卢比。

【ISO 预计全球 14/15 年度糖市供应过剩量减至 62 万吨】

国际糖业组织(ISO)周三预计全球 2014/15 年度糖市供应过剩 62 万吨，低于上一年度的过剩 260 万吨。

全球 2014/15 年度糖消费量料增加 1.8%，至 1.715 亿吨，高于 2013/14 年度的 1.684 亿吨。

全球 2014/15 年度糖产量料较 2013/14 年度的 1.710 亿吨增加 0.6%，至 1.721 亿吨。

国际糖业组织在其最新的季度报告中称：“当前的预估显示在经历四年的供应过剩局面之后，全球糖产量和消费量在 2014/15 年度接近平衡。”

“尽管预期产量将创纪录，但包括巴西、中国以及泰国在内的全球几大主要糖生产国的产量料将下降。”

ISO 表示，预期近乎相等的全球糖产量和消费量将不会令过去四个年度中累积的全球巨大糖库存压力得到缓解。

【印度行业组织谋求提高原糖进口关税至 40%】

印度全国糖企联盟(National Federation of Cooperative Sugar Factories)主席在一份声明中称，该组织谋求将原糖进口关税由 25% 上调至 40%，以保护国内制糖行业。

该组织还建议建立 200 万吨调节性库存，以稳定国内糖价。

（二）国内糖市

【截至 1 月底广西产糖 324 万吨 产销率同比提高】

从相关部门获悉，截至 1 月 31 日广西已 98 家糖厂开榨，累计入榨蔗 2802 万吨(同比减少 809 万吨)，产糖

324.4 万吨(同比少 105.6 万吨); 产糖率 11.58%(同比低 0.33 个百分点); 已销糖 195 万吨(同比少 18 万吨); 产销率 60.11%(同比提高 18.95 个百分点)。白砂糖含税平均售价 4505 元/吨, 同比下降 487 元/吨。

【截至 1 月底全国累计产糖 478.57 万吨 产销率 52.66%】

2014/15 年制糖期已进入生产旺季(甜菜糖厂除一家尚未停榨外, 其余均已停榨)。截至 2015 年 1 月底, 本制糖期全国已累计产糖 478.57 万吨(上制糖期同期产糖 652.04 万吨), 比上制糖期同期少产糖 173.47 万吨, 其中, 产甘蔗糖 405.13 万吨(上制糖期同期产甘蔗糖 577.41 万吨); 产甜菜糖 73.44 万吨(上制糖期同期产甜菜糖 74.63 万吨)。

截至 2015 年 1 月底, 本制糖期全国累计销售食糖 252 万吨(上制糖期同期销售食糖 273.24 万吨), 累计销糖率 52.66%(上制糖期同期 41.91%), 其中, 销售甘蔗糖 235.31 万吨(上制糖期同期 239.84 万吨), 销糖率 58.08%(上制糖期同期 41.54%); 销售甜菜糖 16.69 万吨(上制糖期同期 33.4 万吨), 销糖率 22.73%(上制糖期同期 44.75%)。

【云南: 截至 2 月 11 日已开榨糖厂有 61 家】

今日云南玉溪市荆轲元江糖厂喜庆开榨, 至此, 云南省玉溪市计划开榨的四家糖厂已经全部开榨, 14/15 榨季计划产糖 10 万吨, 与上榨季基本持平。

据不完全数据统计, 截至 2 月 11 日云南省已开榨糖厂增至 61 家, 云南保山龙塘糖厂计划在 2 月 13 日开榨, 剩余计划开榨的 8 家糖厂或在春节假期后开榨。

【国家 300 万吨食糖工业临时储备将于近期启动】

从相关部门了解到, 国家有关部委已于年前完成了对 300 万吨食糖工业临时储备文件的会签工作, 相关文件已下发给各产区政府。依据文件精神, 工业临时储备规模为 300 万吨, 储存期为 1-6 月, 由中央财政全额贴息。

四、后市展望

消费旺季已过, 加上巴西新榨季开始与国内政策微刺激下带动商品上涨和收储政策实施相抗衡, 料郑糖或以上台阶的形式前行:

支撑因素:

- 1、 国家 300 万吨食糖工业临时储备即将启动。
- 2、 银行降息对商品利多, 专家预测近两个月内或有再次降息的可能。
- 3、 巴西降雨, 但短期降雨难敌去年大旱给甘蔗减产造成的重仓。

阻挡因素:

- 1、 受全球经济不振影响, 原油跌势难止, 甚至国外机构预测原油将跌至 20 美元/桶, 这无疑会令大宗商品

承压下行，糖价也将受到影响。

- 2、 美元走强，抑制大宗商品上涨。
- 3、 巴西新榨季开始，新糖上市势必打压糖价。

技术面：经过 2 月份上移一个平台后，期价基本稳于突破箱体走势。在消息面没有大的变化的情况下，郑糖或降再上一个平台区，震荡前行。



基于以上分析，个人认为，需求不振，仍将制约上涨空间。在基本面没有太大变化的情况下，郑糖或以阶梯方式前行，操作上短线投资者以 5100 点为中轴，上下放宽 100-150 点在此区间低买高平滚动操作；中线投资者以 5000 点为准线，在其上方多单持有，下破 4900 点止损离场。关注国内外政策变化情况。

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请务必阅读正文之后的免责声明部分

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。