

⑤ 投资报告

跟随原糖走势 郑糖弱势难改

一、行情回顾

7 月份，郑糖再走下行通道，连破多个整数关口，期价大幅回落，交投活跃。主力 1601 合约，以 5675 开盘，最低价 5093 元/吨，最高价 5721 元/吨，收盘价 5227 元/吨，持仓 48 万手。



图 1 郑糖 1601 合约日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

7 月份，郑糖在原糖弱势下行的影响下，重走下行通道，活跃度未减，突破平台支撑，逐渐试探 5000 整数关口。

7 月影响糖市因素简述：澳大利亚气象局（BOM）发布报告称，未来数周厄尔尼诺现象很可能进一步加强，主要是受到近期热带气旋活动的影响；巴西最大的糖和乙醇生产商 Raizen 的首席运营官表示，巴西 2015/16 年度甘蔗产量料高于预期，因作物天气有利。该公司自己的产出将位于预估区间的高端；在由巴西糖业咨询机构 Datagro 组织的会议上，国际糖业组织(ISO)预计，2016/17 年度全球糖市将供应短缺 620 万吨，2015/16 年度为短缺 250 万吨；中国海关总署公布的数据显示，中国 6 月糖进口量较上年同期增长近两倍至 239,673 吨，因买家趁全球糖价较为便宜之机进行采购。

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

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、原糖 11 号指数日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

7 月份，原糖呈阴跌走势，受累于美元上涨，巴西经济疲弱，加上全球库存充裕。后市，巴西经济，美元走势以及厄尔尼诺现象对作物影响面，将是未来一段时间内影响期价走势的主要原因。操作上，原糖 10 月合约关注 12 美分的表现情况，若站稳其上方，翻转势头初步显现，否则仍以弱势震荡对待。

二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，在郑糖下挫的带动下，现货如影随形，价格较上月有明显回落。以广西南宁为例，中间商报价从 5380-5440 元/吨下调至 5100-5110 元/吨元/吨，价格较上个月下调 270-330 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

【ISO：库存高企将打压糖价】

国际糖业组织(ISO)负责人周三表示，尽管在经历多年供应过剩之后，市场预测消费增长将把全球糖市拉入供应短缺，但高企的库存仍将限制糖价。

总部设在伦敦的国际糖业组织(ISO)执行理事告诉记者，供应过剩引发的糖价持续低迷刺激了需求。

更多的巴西甘蔗用于加工乙醇，也令糖市供应收紧。

“库存下滑、消费增长，以及乙醇需求增加也令缺口扩大。低价也是一种推动力。”

该理事重申国际糖业组织本月初所作的预测，即 2015/16 年度全球糖市供应短缺 250 万吨，但将 2016/17 年度糖市缺口上调至 620 万吨。

他说：“尽管我们预测短缺，但鉴于库存总量，不会在在价格中得到体现。”

洲际交易所(ICE)原糖期货本周在一个月低点附近交投，因庞大的印度和泰国旧作库存正在积极寻找买家。

该理事表示，泰国、印度和中国糖库存庞大，但他并未给出具体数字。

他说，多年来糖价低迷令巴西糖厂债台高筑，妨碍了这一全球头号产糖国对产能的投资。

他预测短期内全球糖消费量将以每年 2% 的速率递增，美元走强的风险拖累进口需求。

然而，由于中国国内产量下滑以及干旱，中国的糖进口需求有望维持在高位。“只要糖价低迷，他们将继续囤积库存。”

【中国 6 月糖进口量同比增长近两倍】

中国海关总署周二公布的数据显示，中国 6 月糖进口量较上年同期增长近两倍至 239,673 吨，因买家趁全球糖价较为便宜之机进行采购。

中国今年增加了糖进口，因海外供应较为便宜，而国内糖较为昂贵。中国是全球主要的糖进口国之一。

全球糖价目前徘徊在六年半低位附近，因泰国及印度糖库存巨大。

此外，中国政府为保护国内糖厂及抑制国内产出大幅下降而对进口进行限制的举措一直支撑国内糖价，使得每吨进口糖的利润达到 270 美元左右。

一位不愿透露身份的贸易消息人士表示，尽管中国 6 月糖进口量较上年同大幅攀升 190%，但仍不到前月进口量的一半，因一些船货遭遇延迟。

该消息人士表示，7 月进口量可能再度增加。

今年前六个月中国糖进口量为 230 万吨。

由于预期接下来的作物年度国内糖产量将继续下滑，一些行业数据显示中国在 2015/16 年度可能会超过印尼成为全球最大的糖进口国。

【ISO：16/17 年度全球糖市将供应短缺 620 万吨】

在由巴西糖业咨询机构 Datagro 组织的会议上，国际糖业组织((ISO)预计，2016/17 年度全球糖市将供应短缺 620 万吨，2015/16 年度为短缺 250 万吨。

ISO 执行董事表示，库存不断减少、消费增长以及乙醇需求上升是 2016/17 年度糖市缺口预估上升的原因。

【澳洲气象局预计厄尔尼诺将持续至 2016 年】

澳洲气象局周二称，太平洋厄尔尼诺现象正在增强且预计会持续至明年，导致气温升高及降雨量减少。

在网站上的声明中，该统计局称，所有监测海域的海洋表层温度连续十周较平均温度高 1 摄氏度，较 1997 年的创纪录水准还要延长两周。

声明称：“该统计局调查的全球气象模型显示，厄尔尼诺料增强，预计会持续至 2016 年年初。”

厄尔尼诺现象增强将导致亚洲和非洲东部气温升高，给南美带来强降雨和洪涝，将给主要依靠农业的经济体带来考验。

澳大利亚已经下调了 2015/16 财年的小麦、棉花和其他农产品的产量预估，因厄尔尼诺现象五年来第二次导致该国干旱。

本周稍早，日本气象局称厄尔尼诺现象很可能会持续至冬季，而美国政府预估机构警告称，厄尔尼诺料再持续 9 个月。

四、后市展望

巴西经济萎靡不振，影响原糖走势，郑糖难独善其身，加上全球库存充裕，期价上行困难重重，未来郑糖仍在多空因素混杂的环境下纠结前行：

支撑因素：

- 1、 澳大利亚气象局称，澳洲气象局预计厄尔尼诺将持续至 2016 年。
- 2、 临近中秋节，白糖采购旺季到来，白糖需求量上升将提振糖价。
- 3、 预计 2015/16 年白糖供应缺口将进一步扩大。

阻挡因素：

- 1、 巴西经济持续低迷，原糖承压下行。
- 2、 美国经济复苏，促使美元走强，制约大宗商品上涨空间。

技术面： 经过 7 月份大幅下挫后，期价下沉于 5000-5400 平台区。技术上关注 5400 点，占其上方或有翻转

势头，否则仍将以弱势震荡为主。



基于以上分析，个人认为，近期郑糖仍处下行通道，在供需和政策因素双双提振的情况下，才能扭转颓势。操作上短线投资者以 5400 点下方低买高平滚动操作，上破则中线投资者多单考虑逢低分批进场。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。