

投资报告

郑糖震荡整理 或以阶梯走势上扬

一、行情回顾

3 月份郑糖震荡整理，箱体走势为主，进一步修正技术指标。主力 1609 合约以 5459 点开盘，最高价 5645，最低价 5372 元/吨，收盘价 5575 元/吨，持仓 99.4 万手。



图 1 郑糖 1609 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

3 月份，销售淡季显现，但受巴西减产以及泰国干旱的消息提振，郑糖表现出震荡偏强走势，总体在 5400-5600 点之间区间震荡，逐渐修正技术指标。

二、本月重要基本信息简述

泰国面临半世纪以来最严重干旱，多处瀑布风景区断流，主要水库存量不足以供应农业灌溉；甘蔗产量不足，印度糖厂提前结束压榨。甘蔗产量不足迫使印度糖厂提前结束运作，超过 100 家糖厂已经停止压榨；美国农业部(USDA)上调美国糖进口预估，2015/16 年度供应前景因此改善，或能缓解对美国甘蔗压榨厂原糖供应短缺的担忧。分析机构 F.O.Licht 的资深分析师表示，已经上调 2015/16 年度（10 月至次年 9 月）全球糖市缺口预估至 720 万吨，稍早预估为短缺 650 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](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



图 2、原糖 11 号指数月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

3 月份，原糖波动主要受雷亚尔走势影响。受美国加息预期的影响，美元震荡走势，雷亚尔随之波动，原糖呈冲高回落态势。后市，主产国发出减产信号，加上上修技术指标，短期仍有调整需求。操作上，在未突破 15 美分上方多单可期。

## 二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，随着郑糖震荡筑底走势，现货白糖价格较上月有所企稳，5400 元/吨徘徊。南宁中间商新糖报价 5450 元/吨，叫上月上调 60 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

##### 【泰国遇半世纪来最严重干旱】

泰国面临半世纪以来最严重干旱，多处瀑布风景区断流，主要水库存量不足以供应农业灌溉。泰国政府发言人称，在4月泼水节时，民众必须节约泼水，不能像往年一样尽情玩乐。

据报道，泰国去年雨季期间在集水区的降雨不明显，导致15个省份旱象严重，多处河川见底或断流。

##### 【ICE3月原糖合约交割量总计59.9万吨】

ICE数据显示，3月原糖合约总计交割11,791手，或599,011吨，交割的糖来自阿根廷、巴西、哥斯达黎加、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯及尼加拉瓜。

这批糖全部由新加坡丰益国际接手，其中危地马拉共交割27.59万吨，占46%；萨尔瓦多交割11.53万吨，占19%。

##### 【印度本年度前五个月糖产量同比增长2%】

印度糖厂协会周三称，印度本年度前五个月的糖产量同比增加2%，本年度从去年10月开始。

该协会称，去年10月至今年2月印度糖产量为1,994万吨，高于去年同期的1,955万吨。

印度是全球第二大产糖国。

产量增加将给国内及国际糖价增添压力。连续五年的丰产已导致印度国内库存达到大约900万吨。

印度政府正要求精炼糖厂到9月前向国际市场释放至少400万吨糖，潜在地冲击全球市场。

据印度糖厂协会数据，到目前为止，糖厂已签约出口高达125万吨糖。

##### 【巴西中南部16/17榨季甘蔗压榨量预计为6.22亿吨】

分析师机构Agroconsult周一称，巴西中南部2016/17榨季甘蔗压榨量预计为6.22亿吨，此前预估为6.15-6.30亿吨。

前一榨季巴西中南部甘蔗压榨量为6.05亿吨。

新榨季巴西中南部预计产糖3315万吨，较2015/16榨季增加7.6%。在11月的预估中，Agroconsult预计2016/17榨季的糖产量为3290-3370万吨。

该机构预计中南部41.7%的甘蔗用于生产糖，58.3%用于生产乙醇。新榨季乙醇产量预计为283亿公升，此前的预估区间为278-285亿公升。

Agroconsult称，中南部2016/17榨季甘蔗总产量预计为6.40亿吨，但受糖厂产能限制，预计无法全部压榨。

其糖和乙醇首席分析师称：“今年的作物长势较去年好，且看起来比往年也要好。”

作物的良好长势受益于过去几个月中南部多数地区的充足降雨，因厄尔尼诺帮助提升了降雨量。

**【美国 15/16 年度糖供应前景改善 因 USDA 调高进口预估】**

美国农业部(USDA)周三上调美国糖进口预估，2015/16 年度供应前景因此改善，或能缓解对美国甘蔗压榨厂原糖供应短缺的担忧。

USDA 将备受关注的库存与使用比预估由上月的 12.8%调高至 13.5%，因预期进口攀升。美国政府本周向一些生产商重新分配了进口配额。

此举将缓和国内供应短缺，并令美国对墨西哥等海外供应的需求降低。

USDA 称，美国 2015/16 年度糖进口量料为 320 万短吨，略高于 2 月预估的 316 万短吨。

国内甘蔗压榨厂的压力可能得到缓解，生产厂家称正面临原料短缺。

USDA 预计，关税配额内的糖进口量将为 159 万短吨（143 万公吨），高于 2 月预估的 151 万短吨。政府本月重新分配了超过 9 万短吨的进口配额。

USDA 将进口墨西哥糖预估下修 3.34 万短吨，至 130 万短吨。

美国糖产量预计为 883 万短吨，略低于上月预估的 885 万短吨，因佛罗里达州收割工作遭遇困难。

**【F.O.licht 上调 15/16 年度全球糖市供应缺口预估至 720 万吨】**

分析机构 F.O.Licht 的资深分析师周一表示，已经上调 2015/16 年度（10 月至次年 9 月）全球糖市缺口预估至 720 万吨，稍早预估为短缺 650 万吨。

F.O.licht 表示上修短缺预估主要是因为中国作物遭到霜冻损害。

F.O.licht 维持 2016/17 年度全球糖市供应缺口预估在 150 万吨不变。

**【Kingsman 上调 15/16 年度糖供应短缺预估】**

普氏能源旗下分析机构 Platts Kingsman 上调 2015/16 年度糖供应短缺预估，但下一年度短缺预估遭下修。

该数据提供商在一份报告中将 2015/16 年度(10 月-次年 9 月)糖供应短缺预估调升至 762 万吨。其在 1 月末预计糖供应料短缺 486 万吨。

“来自印度、泰国、巴西东北部和欧洲收割情况的新数据促使多数市场参与者调降产量预估，因为干燥天气对作物的破坏较此前预期更为严重，” 报告称。

Platts Kingsman 将 2016/17 年度糖供应短缺预估从 720 万吨下调至 490 万吨。

“我们将 2016/17 年度供应短缺预估下调约 230 万吨，主因早是对巴西中南部地区的产量预期更高。”

## （二）国内糖市

### 【中国 2 月糖进口量连续第二个月下滑】

中国海关总署周一公布数据显示，中国 2 月糖进口量连跌第二个月下滑，2015 年全年进口量曾创纪录高位。中国是全球最大糖进口国。

海关数据显示，中国 2 月糖进口量为 11 万吨，较去年同期下滑 13.5%。

上月公布的数据显示，中国 1 月糖进口量同比下滑 25.1%，此前 2015 年全年的进口量曾触及创纪录的 485 万吨，同比增加 39%。

分析师和交易商早就料到进口将下滑，糖价上涨、进口许可受限，库存增加都遏制对进口糖的胃纳。

上海步云投资管理分析师表示：“国际糖价超过国内，使得进口需求下降。”

他补充称：“目前进口糖价较之前每吨上涨大约 1,000 元。”按照世贸组织(WTO)协议规定，中国每年有 194 万吨糖可以享受

超出配额部分的进口将被征收 50%的关税。

## 四、后市展望

随着主产国进入减产周期以及气候的影响，郑糖或在 5400 一线震荡筑底，但上冲动力并不会太快，或阶梯走势震荡上行。

### 支撑因素：

- 1、评测机构纷纷调减食糖生产预估。
- 2、原油价格反弹将提振期价上涨。
- 3、甘蔗已步入减产周期已是不争事实，提振糖价具有深远的意义。

### 阻挡因素：

- 1、巴西经济仍未好转，将直接影响以本国货币计价的商品走势。
- 2、美国加息政策果断搅动金融市场。
- 3、主产国进出口政策干预直接影响期价走势。

**技术面：**经过 3 月震荡整理之后，主力合约 1609 合约期价一度上破 5600 点整数关口，呈震荡偏强走势。综合月 k 线图来看，月均线仍为胶着状态，若在基本面配合下仍有拉升机会。技术上以 5500 点为准线，在其上方多单可继续持有，下破则多单减持或清仓。



基于以上分析，个人认为，在基本面没有大变化的情况下，郑糖或以阶梯上扬走势为主，短线投资者以 5500 点为准线，在其上方多单继续持有，中线投资者，下浮 100 个点位，以 5400 为多空分水岭，下破这止损离场，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。