

华期理财

软商品·白糖 12 月投资策略

2016 年 12 月 2 日 星期

投资报告

郑糖冲高回落 短期面临调整

一、行情回顾

11 月份在商品暴涨的带动下郑糖大幅上涨，摆脱箱体走势，再创新高。主力合约 1701 合约以 6752 点开盘，最高价 7314 点，最低价 6692 点，收盘价 7180 元/吨，减仓 31 万手，持仓 40 万手。



图 1 郑糖 1701 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究

11 月份，跟随原糖走势加上国内商品大幅上涨，郑糖大幅反弹，屡创新高，但月末由于多头获利了结影响，郑糖在突破 7300 点后受阻回落，逐渐回吐前期涨幅，交投活跃，主力合约逐渐转向 1705 合约，尾市呈回调整理走势。

二、本月重要基本信息简述

美国农业部(USDA)公布的 11 月供需报告显示，美国 2016/17 年度糖库存与使用比预估为 15.6%，10 月预估为 14.4%；巴西独立糖和乙醇咨询机构 Job Economia 将巴西 2016/17 年度乙醇出口预估由 21 亿公升下调至 16 亿公升；Green Pool 表示，全球 2016/17 年度糖市供应料短缺 528 万吨，此前在 9 月预计糖市供应缺口为 580 万吨；国际糖业组织(ISO)下调 2016/17 年度全球糖供应短缺量预估至 619 万吨，之前预估为 705 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，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。

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



图 2、原糖 11 号 3 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

11 月份，受美元强势上涨的拖累，原糖延续跌势，呈现三连阴，跌破 20 美分心理关键点位。后市，受基本面利空打压，原糖弱势调整，但欧佩克决议石油减产能否提振糖价，还有待于观察。操作上，原糖 3 月合约关注 20 美分，在为突破前仍属弱势调整期，多单谨慎考虑，站稳 20 美分上方，多单可小仓位寻机建仓。

## 二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，跟随期货走势，白糖呈冲高回落走势，现货价格收于 7030 元/吨，较上个月上调 300 元/吨，成交一般。



图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

### 三、糖市焦点聚集

#### 国际糖市

##### 【印度新一年度糖产量或下滑 但库存充足能够满足需求】

印度新一年度糖产量料减少 7%，但充足的库存仍能够满足国内需求。

政府预计从 10 月开始的作物年度，糖产量介于 2,300-2,400 万吨之间，而印度糖厂协会 ISMA 预计产量约为 2,340 万吨。

协会表示，印度南部的卡纳塔克邦甘蔗单产和甘蔗产量预计将减少，因 7-8 月种植期间天气干燥，导致该邦糖产量减少将影响整体的产量。

该协会并称，印度糖库存约为 700 万吨，已经是供应过剩，足以满足国内需求。

##### 【法国上调 2016 年糖用甜菜产量预估】

法国农业部周一大幅上调 2016 年糖用甜菜作物产量预估至 3,350 万吨，上个月预估为 3,230 万吨。

修正后的预估大体持平于去年产量，但仍较过去五年均值低 5%。

##### 【巴西 10 月出口量同比下滑 14.7%】

巴西外贸部数据显示，巴西 10 月共出口糖 218 万吨，同比减少 14.7%，其中原糖出口量为 186 万吨，同比减少 10.2%。

不过，16/17 榨季（4 月/3 月）截至 10 月，巴西已累计出口糖 1747 万吨，同比增加 32.3%。

##### 【印度：截至 10 月底糖产量同比落后 44%】

印度 16/17 榨季已于 16 年 10 月开启，截至 10 月 31 日，该国共 28 家糖厂开榨，产糖 10.4 万吨，同比减少 44%，主要因马邦和古吉拉特邦生产延后。

据悉，马邦因等待甘蔗进一步成熟以积累更高的糖分而延迟压榨，预计马邦糖厂将于 11 月 5 日开榨。

印度16/17榨季截至10月31日各邦开榨情况				
	开榨糖厂数	同比增减	糖产量（吨）	同比增减
Karnataka（卡纳塔克邦）	19	+7	69000	-12000
Tamil Nadu（泰米尔纳德邦）	4	-4	20000	-11000
Uttar Pradesh（北方邦）	3	+2	12000	N/A
Madhya Pradesh（中央邦）	1	N/A	3000	N/A
Andhra Pradesh（安得拉邦）	1	N/A		N/A
总计	28	-37	104000	-83000

### 【ISO 下调 16/17 年度全球供应缺口预估】

国际糖业组织(ISO)上周五下调 2016/17 年度全球糖供应短缺量预估至 619 万吨，之前预估为 705 万吨。

ISO 在季度报告中亦预计 2015/16 年度全球糖供应短缺 483 万吨。

ISO 称，假设未来 21 个月天气正常，2017/18 年度初步展望为全球糖产量及消费量将“颇为平衡”，预示着全球糖周期中供应短缺阶段可能结束。

报告称：“2017/18 年度全球供需可能更加平衡的预期不会造成糖价大幅下滑，因 2016/17 年度全球糖期末库存预计将十分低。”

ISO 称 2016/17 年度全球糖库存消费比料下降至 43.58%，为 2010/11 年度以来最低水准。

### 【今年迄今乌克兰甜菜产糖量为 150 万吨】

乌克兰糖协(Ukrtsukor)周二称，今年迄今乌克兰甜菜产糖量为 150 万吨。乌克兰计划将今年白糖产量提高约三分之一至 200 万吨。

Ukrtsukor 在一份声明中称，糖厂已经加工了 1000 万吨甜菜。

前苏联时期，乌克兰每年甜菜产糖量约为 500 万吨，现在已经大幅削减产量，因缺乏出口市场。甜菜糖无法与价格较低的蔗糖竞争。

乌克兰每年糖消费量约为 160 万吨，2015 年生产了 143 万吨糖。高库存弥补了较低的产量。

Ukrtsukor 称，2015/16 年度乌克兰糖出口量可能增加至 25 万吨，上一年度为 11 万吨。

## 国内糖市

### 【中国 10 月进口食糖 11 万吨，同比下降 25 万吨】

从相关部门获悉，中国 11 月进口糖同比下降 25 万吨，环比下降 39 万吨，2016 年 1-10 月中国累计进口糖 272.49 万吨，同比减少 136.87 万吨，降幅达 33.4%。

## 四、后市展望

近期郑糖走势有些扑朔迷离，在资金推动下大幅拉升，在从高回落，与原糖走势相关的降低，但郑糖仍表现强势，现已进入减产周期，仍是上涨的大前提，但幅度不应过快过猛，仍以冲高调整再拉升，阶梯走势为主。后市，在基本面无太大变化下，郑糖或保持强势，以偏多思路为主。

### 支撑因素：

- 1、全球食糖供应缺口放大。
- 2、拉尼娜现象对食糖产区的影响。
- 3、印度减产，提振糖价上涨。
- 4、原油上涨，或带动乙醇产业，从而提振糖价。

阻挡因素:

- 1、国内糖厂开榨，糖价上升空间受限。
2、主产国进出口政策干预直接影响期价走势。
3、本月美国加息视乎已成定局，或对全球金融市场有着较强的干扰作用，密切关注美国议息会议。

技术面: 11月期价走势强劲，尾市的获利回吐实属正常，在为跌破6650点之前，仍属强势，在基本面配合下或有拉升机会，但上冲动力或有限，料在6900-7300之间形成新的平台调整区。技术上关注6650点，在其上方仍持多思路，否则仍有调整需求。



基于以上分析，个人认为，在基本面配合下，郑糖或以阶梯上扬走势为主，上冲动力仍存，短线投资者以6900点为准线，在其上方多单继续持有；中线投资者，多单最后防线设在6650点，下破这止损离场。激进投资者6900-7300点之间低买高平滚动操作，短线交易为宜，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。