



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

3 月份，在美国加息的大前提下，全球商品随之动荡，受其影响，原糖逐渐回落，破位下行，创 10 个月以来的新低。后市，原糖急促之后，需要一些时间调整指标加以修复，短期为弱势。操作上，原糖 5 月合约关注 18 美分，在为突破前仍属弱势调整期，多单谨慎考虑，站稳 18 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，白糖呈下滑走势，现货价格收于 6650 元/吨，较上个月下调 100 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

【巴西中南部 2 月上半月糖库存大降 82.5 万吨】

巴西农业部数据显示，巴西中南部强劲的出口需求促使 2 月上半月该地区糖库存量环比下降超过 80 万吨，降幅为近三年来最高。

尽管如此，由于本榨季糖产量同比增加超过 15%，2 月上半月库存量仍高于去年同期的 500 万吨，达到 550 万吨。

【伊朗招标寻购 6 万吨巴西原糖】

伊朗政府贸易公司(GTC)正在招标寻购 6 万吨巴西甘蔗原糖，显示该国目的在于提升库存。

上周贸易消息人士称，伊朗私营进口商买入了多达 25 万吨巴西原糖。

贸易商称，GTC 寻购糖的船期为 4 月 15 日-5 月 15 日，招标将于 3 月 14 日结束。运抵目的地为霍梅尼港或阿巴斯港，这两个港口是伊朗的主要货运终端。

一位贸易消息人士称：“这是 GTC 今年首次进行采购，似乎是为了提振库存。”

贸易商称，除了上周的采购，伊朗买家最近一次进入国际市场是在去年的第三季度。

伊朗原糖年进口量平均为 90 万吨左右。该国 3 月庆祝新年，此段时期糖消费量会增加。

贸易消息人士称，此次采购也可能是为了确保 5 月总统大选前拥有足够的库存。

他们表示，私营进口商仍有可能进一步采购，此前伊朗发放了 40 万吨的原糖进口许可。

【巴西 2 月出口量同比大减】

巴西贸易部数据显示，17 年 2 月巴西糖出口量为 184.8 万吨，同比下降 32.6%。其中原糖出口量为 154.2 万吨，同比减少 32%。

不过，巴西 16/17 榨季（4 月-3 月）的前 11 个月已累计出口糖 2710.4 万吨，高于 15/16 榨季整个榨季的出口量 2512.4 万吨。

【埃及取消原糖进口关税至 2017 年底】

埃及总理伊斯梅尔周一表示，该国取消原糖进口关税直至 2017 年底。贸易商称，对原糖及白糖征收的进口关税使得民营进口商不能保障供货，并导致去年国内发生糖供应危机。

【到本年度末 欧盟糖库存或同比下降逾一半】

欧盟委员会周三称，到 2016/17 年度末，欧盟糖库存料较去年同期下滑逾 50%，因糖产量虽增加，但依然低于五年均值。

欧盟本年度白糖产量预计为 1,670 万吨,较 2015/16 年度增加 12%,但年末库存估计为 90 万吨,低于 2015/16 年度的 190 万吨,亦低于 2014/15 年度的 390 万吨。

欧盟委员会在一份报告中称:“尽管产量增加,但 2016/17 年度的年末库存依然紧俏。”

欧盟委员会称,将在夏季期间报告中发布首份 2017/18 年度预估。

【3 月上半月巴西中南部糖产量同比减少 48.3%】

行业组织 Unica 周五表示,巴西中南部地区 3 月上半月甘蔗压榨量低于去年同期。

中南部地区糖厂压榨甘蔗 330 万吨,较上年同期减少 38.4%。在此期间糖产量为 7.3 万吨,同比下降 48.3%,乙醇产量为 1.61 亿公升,同比下降 28.3%。

3 月上半月生产糖所占比例为 24.15%,乙醇为 75.85%。上年同期,产糖的比例为 29.4%,乙醇为 70.6%。

巴西是全球最大的糖生产国兼出口国,中南部地区甘蔗种植量占到全国的 90%左右。

当前的收割和压榨季节接近尾声,产量数据的波动较季节顶峰更为剧烈,因为加工的数量更少。

从 4 月 1 日开始的榨季到 3 月 16 日,该地区糖厂共计压榨甘蔗 5.992 亿吨,较上年同期减少 0.7%。糖产量则同比增长 15%至 3,540 万吨,乙醇产量同比下滑 8.4%至 253 亿公升。

截至 3 月 16 日的当前榨季,甘蔗产糖所占比例为 46.4%,乙醇为 53.6%。上年同期分别为 40.8%和 59.2%。

【TRS: 17/18 年度全球糖市或供应过剩 285 万吨】

Tropical Research Services (TRS)周四称,2017/18 年度全球糖市料供应过剩 285 万吨,因产量大增。

TRS 预估当前 2016/17 年度全球糖市供应短缺 795 万吨,但预期下一年度产量将增至 1.874 亿吨,较 2016/17 年度增加 1,300 万吨。

TRS 在一份报告中称:“预期 2017/18 年度全球糖产量将回升的主要动力是印度、欧盟、泰国及巴西中南部和南非。”

TRS 称,全球糖消费量预期将增加 1.21%至 1.845 亿吨,略低于 1.5%的长期增长率。

“鉴于全球糖价较低且全球糖渠道库存需要补充,2017/18 年度全球糖需求增速高于 1.21%似乎十分合理。”

国内糖市

【云南勐烈镇超额完成 2017 年甘蔗生产任务】

截至 3 月 20 日,勐烈镇已完成备耕和新植甘蔗生产 1500 余亩,完成当年新植任务数的 150%。今年以来,勐烈镇党委、政府认真贯彻落实全县发展甘蔗生产的部署,把甘蔗作为全镇精准脱贫的产业项目之一抓紧抓好。通过采取划分责任片区、拓宽发展思路、广泛发动宣传、服务问题导向等措施,确保 2017 年度勐烈镇甘蔗生产工作落实到位。

四、后市展望

基本面方面：随着夏季饮料旺季的到来，用糖企业逐渐开始备货，将提振郑糖。但宏观方面不确定因素太多，来至美国经济转好，加息呼声频频炒作，大宗商品随之动荡。原油呈反弹走势，能否持续还需观察。供需方面，广西各糖厂压榨进度略快于以往同期，3月底大部分糖厂都已结束榨季生产工作，因此预计3月份单月产量只有60万吨左右，大幅低于去年同期的97万吨。而销量方面，由于3月份广西现货销售乏力，盘面走势也比较萎靡，单月销量或为30-40万吨，而去年同期和上个月均为43万吨。国际方面，Tropical Research Services (TRS), 2017/18年度全球糖市料供应过剩285万吨，因产量大增。

综合以上因素，加上国内外糖期货的技术图表走势，个人认为，郑糖将继续跟随原糖走势，在需求未见改善的情况下，弱势震荡，进一步修正指标。后市，内外盘主力合约，目前都处于空头排列状态，切勿抢反弹，多单谨慎考虑，待指标企稳后在择机入场，操作上，原糖18美分，郑糖6700点，在为突破前仍属弱势是，建议持偏空思路，短线交易。

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。