

⑤ 投资报告

受外盘打压 郑糖弱势难改

一、行情回顾

6 月份，延续上月低迷走势，郑糖震荡下行，连破两个整数关口，继续下探，空头排列弱势显现。主力合约 1709 合约以 6555 点开盘，最高价 6683 点，最低价 6358 点，收盘价 6378 元/吨，减仓 1.5 万手，持仓 58 万手。



图 1 郑糖 1709 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究

6 月份，郑糖在原糖影响下在寻弱势，需求为改善，基本面方面未发生太大变化，缺乏强有力的消息提振，郑糖弱势震荡，跌破大箱体，整体呈下探趋势。

二、本月重要基本信息简述

澳大利亚农业资源经济局(Abares)下调全球糖价预估至三年低点，因预计下一年度全球糖库存不会出现进一步下滑； 据了解，由于近来国际糖价暴跌，将近 30 万吨原糖正发往印度，而这些糖并不包含在印度政府前段时间发放的 50 万吨零关税进口配额糖之内。为了防止国内糖价急跌，印度糖业人士认为提高进口关税迫在眉睫；分析机构 F.O.Licht 六月将 2016/17 年度（10 月/9 月）的全球供需缺口从上月的预估值 550 万吨下调至 420 万吨，因巴基斯坦产量出现意外增长。

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 10 月合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

6 月份，在需求不振的打压下，原糖破位下行，屡创新低。后市，原糖急促之后，需要一些时间调整指标加以修复，短期仍为弱势。操作上，原糖 10 月合约关注 15 美分，在其上方，可小仓量多单进场，否则仍为弱势，建议持空思路，短线交易。

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 6660 元/吨，较上个月上调 120 元/吨，成交一般。

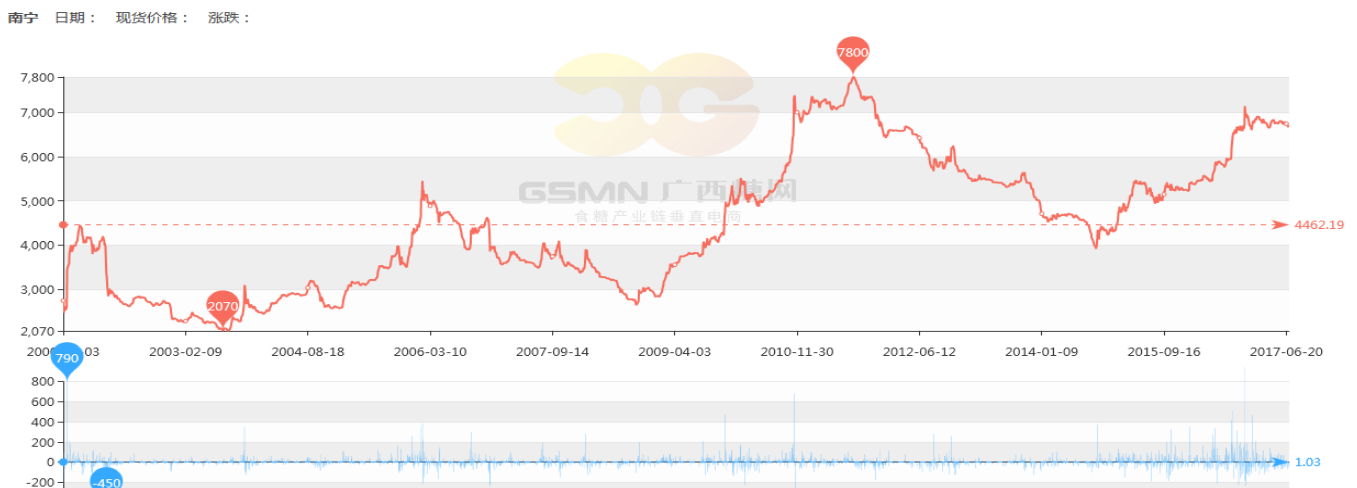


图3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【泰国 5 月白糖出口量同比下滑 10%，缅甸进口放缓】

泰国官方公布的出口数据显示，5 月份泰国共计出口糖 58.6 万吨，其中原糖约 32.6 万吨，同比基本持平，而白糖出口约 26 万吨，同比减少约 10%。

5 月份泰国超过三分之二的原糖（22 万吨）出口至全球头号进口国印尼，而白糖与精制糖的主要出口目的地为柬埔寨（7.9 万吨）和台湾（6 万吨），前期进口量激增的缅甸在 5 月份仅进口约 2.2 万吨，大幅低于去年同期的 5.3 万吨，也少于 4 月份的 2.8 万吨。

2017 年 1-5 月泰国已累计出口糖约 304 万吨，同比减少 7.6%。

【Green Pool：上调 2017/18 年度全球糖市供应过剩至 555 万吨】

Green Pool 周四报告称，将其对 2017/18 年度全球糖市供应过剩量预估由之前的 472 万吨上修至 555 万吨。

此外，这家澳大利亚分析机构将 2016/17 年度全球糖市供应短缺预估从之前的 397 万吨大幅下调至 204 万吨。

Green Pool 在报告中称：“2017/18 年度糖市过剩量有进一步上调的风险，尤其是像印度、俄罗斯和泰国等国家的调整。2016/17 年度短缺预估被大幅下修的主要原因是巴基斯坦糖产量被调高 173 万吨。”

全球 2017/18 年度糖产量预计增加 1065 万吨，或 6.0%，至纪录高位 1.8843 亿吨。“糖价高企强烈刺激 2017/18 年度产量扩张，按照目前的推测，全球糖市将从连续两年的小幅短缺转为大量剩余。” Green Pool 表示。

去年原糖期货大幅上扬，在 2016 年 10 月触及 23.90 美分/磅的逾四年高位。但随后糖价开始回落，并于本月初下挫至 16 个月低点 12.53 美分。Green Pool 表示：“价格不仅对 2016/17 年度供应紧缺程度不及预期做出反应，同时还关注可能拥有庞大供应过剩的 2017/18 年度。”

2017/18 年度全球糖市消费量预计增加 255 万吨，或 1.42%，至 1.8187 亿吨。Green Pool 表示，许多国家糖价高企、对健康状况的担忧，税收以及玉米糖浆等替代品抢占市场，都对糖消费量构成限制。

【制糖比接近 50%！6 月上半月巴西中南部糖产量同比近翻番】

行业组织巴西甘蔗行业协会（Unica）周三表示，巴西中南部 6 月上半月压榨甘蔗 3941 万吨，高于上年同期的 2599 万吨，2016 年 6 月上半月的压榨工作因降雨严重受阻。

6 月上半月巴西中南部地区糖产量为 237.9 万吨，同比大增 97.8%，期间的甘蔗制糖比达到 49.34%，上年同期仅为 40.73%。

6 月上半月巴西中南部地区乙醇产量为 15.07 亿公升，同比增长 39.65%。

Unica 还称，巴西中南部 2017/18 年度截至 6 月上半月糖产量累计达到 807.3 万吨，上年同期为 821.3 万吨，差距正在逐渐缩小。

【巴西中南部 6 月上半月糖产量或同比大增 104%】

S&P Platts 周一发布的一份调查显示，分析师预计巴西中南部 6 月上半月糖产量将同比大增 104%，达到 245.5 万吨，并较 5 月下半月增长 40%。

据分析师的预估显示，6 月上半月因降雨损失的压榨日仅为 1.4 日，天气较去年同期以及今年 5 月下半月干燥得多，有利于甘蔗收割快速推进，是提振产量大幅增加的主要因素。

调查还显示，6 月上半月糖厂的甘蔗制糖比预计达到 48.7%，甘蔗压榨量为 4118 万吨，均大幅高于去年同期的 40.73% 以及 2599 万吨。此外，预计乙醇产量同比上涨 46%，至 15.7 亿公升。

与此同时，分析师对 6 月上半月压榨量的预估区间介于 3900-4480 万吨之间，甘蔗含糖量（ATR）预估区间为 123.2-132.3 千克/吨，均值为 127.13 千克/吨。

【Abares 下调全球糖价预估至三年低点 因产量预计增加】

澳大利亚农业资源经济局(Abares)下调全球糖价预估至三年低点，因预计下一年度全球糖库存不会出现进一步下滑，尽管热带气旋“黛比”导致澳大利亚产量减少。

Abares 预计纽约原糖期货 2017/18 年度均价为每磅 15.0 美分。

远低于三个月前预估的每磅 22.0 美分，但表明糖价将自目前水平反弹，因目前的期货曲线显示下一年度糖均价大体在每磅 14.4 美分。

Abares 称：“糖价预估下修是因预计 2017/18 年度产量增加，全球糖库存将自三年来首次增加。”

此前 Abares 预计全球糖库存减少 110 万吨，目前预计为增加 300 万吨至 7,110 万吨。

此次预估将全球糖产量预估上调 590 万吨至 1.89 亿吨，因全球 2016/17 年度有利的糖价，激发了种植面积增幅高于预期。

Abares 称：“中国、印度和泰国的甘蔗糖产量和欧盟的甜菜糖产量在 2017/18 年度预计增加。”

头号糖进口国中国的糖产量将增加 160 万吨至 1,250 万吨，因制糖方法改善和种植了新的甘蔗品种。头号消费国印度的糖产量将增加 240 万吨，至 2,600 万吨。

欧盟糖产量预计增加 200 万吨至 1,920 万吨。

但产量增幅盖过了消费增幅。全球 2017/18 年度消费量预计增加 180 万吨至 1.86 亿吨，因糖价低迷提振需求。

【F.O.Licht: 17/18 年度全球糖市过剩量增至 460 万吨】

分析机构 F.O.Licht 六月将 2016/17 年度（10 月/9 月）的全球供需缺口从上月的预估值 550 万吨下调至 420 万吨，因巴基斯坦产量出现意外增长。

同时，F.O.Licht 将 17/18 年度的过剩量由上月预估的 270 万吨上调至 460 万吨，因巴基斯坦、俄罗斯及菲

律宾的产量预估上调。

国内糖市

【2016年缅甸白糖转口贸易发达 基本出口中国】

2014年底开始中国大部分糖厂被升级改造，气候异常，甘蔗减产等原因导致白糖产量下降。此外，因中国白糖原料进口管理较严，白糖需求量增加，印度、泰国的白糖经缅甸转口出口至中国。

2014年底开始中国大部分糖厂被升级改造，气候异常，甘蔗减产等原因导致白糖产量下降。此外，因中国白糖原料进口管理较严，白糖需求量增加，印度、泰国的白糖经缅甸转口出口至中国。

2015-2016财年缅甸成为进口印度白糖最多的国家，进口量约95万吨。2014-2015财年仅1140吨。缅甸为了发展出口贸易，2015年10月份开始中国主要从印度、泰国进口白糖后再转口出口至中国。缅甸商务部副秘书长表示：2015-2016财年，缅甸转口出口至中国的白糖出口额为2810.7万美元，2016-2017财年7个月内，出口额为6.77亿美元。

据悉，截至2016年11月4日缅甸的白糖出口量达1865353吨，收入达6015.71634亿缅元。缅甸转口贸易的发展促进货物运输行业以及国际贸易的发展，并创造很多就业机会。国际上很多国家也通过发展转口贸易使提高出口额，新加坡注重发展服务业的同时，实行转口贸易制度发展贸易，为国家创造更多收入。香港的转口贸易收入为4000多亿美元/年。

【海关总署：今年1-5月份查获走私糖6526吨】

据中国经济网记者从国家海关总署获悉，截至5月31日，全国海关共查获食糖走私案件148起，案值7899万元，查获走私食糖6526吨。

为维护食糖进出口秩序、促进国内食糖产业发展、维护蔗农利益，海关总署分别开展了2014年“绿风行动”、2015年“五大战役”、“国门利剑2016”等打击走私联合专项行动，将食糖作为重点农产品予以严厉打击。

海关总署有关负责人表示，“国门利剑2017”联合专项行动今年将继续把食糖、粮食、冻品等事关百姓生产、生活的农产品作为打击走私重点，海关将与地方政府及公安、工商、质检、糖业协会等相关部门协作配合，共同研究推进食糖走私打击治理工作，切断食糖走私非法利益链条，提升打击合力。

四、后市展望

短期基本面方面仍未有大的转变，仍需等待时间。技术方面，前期呈现五连跌，或许有所喘息，料未来一段时间多以调整市为主，涨幅跌幅不会太大，但不排除，台风季节对主产区的影响，或许起到提振作用。

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，原糖短线关注 15 美分，企稳于上方，可小仓位多单介入；中线继续关注 16.5 美分，对应国内郑糖 6500 点，在未突破前仍属弱势调整，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。