

投资报告

受外盘提振 郑糖震荡上扬

一、行情回顾

10 月份，郑糖先抑后扬，上破多个整数关口，最后徘徊在 6300 点一线。主力合约 1801 合约以 6105 点开盘，最高价 6439 点，最低价 6029 点，收盘价 6362 元/吨，增仓 6.5 万手，持仓 71 万手。



图 1 郑糖 1801 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究

10 月份，郑糖在外盘的提振下，震荡上扬，逼近前期高点，最终收在 6300 点上方，短期呈震荡偏强走势。

二、本月重要基本信息简述

Unica: 巴西中南部反常干燥天气或损及甘蔗作物，行业组织一巴西甘蔗协会 (Unica) 技术主管表示，巴西中南部糖产区反常干燥的天气可能导致今年剩余时间和明年甘蔗单产减少；巴西中南部：8 月下半月制糖比出现明显下调 压榨数据利好 巴西甘蔗行业协会 (Unica)周二发布报告显示，8 月下半月，巴西中南部地区的甘蔗压榨量和糖产量双双低于预期；泰国 8 月出口量同比增加 42% 白糖需求持续旺盛，泰国贸易数据显示，8 月份泰国共计出口糖约 68.8 万吨，同比增长约 42%，亦高于 7 月的 66.4 万吨。**Canaplan:** 巴西中南部 2017/18 年度甘蔗产量料为 5.88 亿吨，咨询机构 Canaplan 周二称，巴西中南部 2017/18 年度甘蔗产量料为 5.88 亿吨，高于其之前预估的 5.75 亿吨。

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。

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、原糖指数 月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

10 月份，原糖涨跌互现，期价在 14 美分/磅的成本价一线徘徊，波幅收窄。后市，原糖小幅回升，14 美分仍是近期强弱分界点。操作上，原糖 10 月合约关注 14 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，受销售旺季减退影响，加上新榨节序幕拉开，白糖现货价格逐渐回落，现货价格收于 6450 元/吨，较上个月下跌 160 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

【17年9月巴西共计出口糖 354.7 万吨 同比增加 9.7%】

巴西贸易部数据显示，17年9月巴西共计出口糖 354.7 万吨，环比大增 25.9%，同比增加 9.7%。

其中出口原糖 294.7 万吨，同比增加 9.3%，出口白糖 55.2 万吨，同比增加 12.2%。

巴西 17/18 榨季(4月-3月)4-9月累计出口糖 1634.2 万吨，同比 16/17 榨季增加约 5.3%。

【巴西中南部：9月下半月糖产量同比减少 4%】

巴西甘蔗行业协会（Unica）周二发布的报告显示，随着本年度压榨工作进入最后阶段，9月下半月的甘蔗压榨量及糖产量均下滑。

Unica 称，9月下半月中南部地区糖产量为 284.8 万吨，上半月则为 312.6 万吨。糖厂在 9月下半月压榨甘蔗 4030 万吨，上半月压榨量则为 4544 万吨。

乙醇产量亦下滑，但降幅较小。下半月乙醇产量为 20.25 亿公升，上半月为 20.98 亿公升。

甘蔗压榨量略低于市场预期。乙醇产量则高于预期，而由于国内汽油价格上涨但国际糖价低迷，糖厂继续分配更多甘蔗用于生产乙醇。

9月下半月甘蔗产糖比例为 46.54%，低于上半月的 47.96%，且远不及上年同期的 50.15%。

数据说明甘蔗压榨分配趋势出现了逆转，糖厂通常在每年的这个时候（即压榨年度的后半段）生产更多糖，因为甘蔗在经历了冬季干燥天气后含糖量更高。今年的天气条件较往年更干燥，对含糖量的提升作用更大。

Unica 并称，9月下半月甘蔗含糖量达到 159 公斤/吨，同比上升 9%，且为 2010 年以来的最高水平。

【Canaplan：巴西中南部 2017/18 年度甘蔗产量料为 5.88 亿吨】

咨询机构 Canaplan 周二称，巴西中南部 2017/18 年度甘蔗产量料为 5.88 亿吨，高于其之前预估的 5.75 亿吨。

Canaplan 预期，2017/18 年度巴西中南部糖产量为 3,600 万吨，高于 4 月时预期的 3,400 万吨；乙醇产量料为 242 亿公升，高于之前预期的 238 亿公升。

Canaplan 称，由于降雨低于均值，预计中南部 2018/19 年度甘蔗产量将低于 2017/18 年度。

【USDA：巴西 2017/18 年度糖出口量预计创纪录高位】

美国农业部(USDA)驻巴西专员周三在报告中称，巴西 2017/18 年度糖出口量预计为 2,960 万吨，创纪录高位，尽管中国限制从巴西和其他国家进口糖。

2017 年 4-9 月中国仅进口巴西糖 10.3 万吨，远低于去年同期的 123 万吨。

巴西 2017/18 年度甘蔗压榨量预计为持平于 6.45 亿吨，其中约 48.3% 的甘蔗将用来榨糖。

【巴西中南部：截至 9 月 30 日糖库存超 1000 万吨】

据巴西官方数据显示，截至 9 月 30 日中南部糖库存量达到约 1043 万吨，同比去年同期增加 15.4%，良好的生产条件继续加速库存累积。

【USDA：巴西 2017/18 年度糖出口量预计创纪录高位】

美国农业部(USDA)驻巴西专员周三在报告中称，巴西 2017/18 年度糖出口量预计为 2,960 万吨，创纪录高位，尽管中国限制从巴西和其他国家进口糖。

2017 年 4-9 月中国仅进口巴西糖 10.3 万吨，远低于去年同期的 123 万吨。

巴西 2017/18 年度甘蔗压榨量预计为持平于 6.45 亿吨，其中约 48.3% 的甘蔗将用来榨糖。

【巴基斯坦：食糖进口关税翻番至 40%】

为削减贸易逆差，巴基斯坦政府一次性将 250 种商品进口关税上调，食糖进口关税将从 20% 上调至 40%。

【澳大利亚：截至 10 月 15 日累计压榨甘蔗 2559 万吨】

据相关数据显示，17/18 榨季从 5 月 30 日起至 10 月 15 日期间澳大利亚累计压榨甘蔗 2559 万吨，平均甘蔗糖分 13.55%，高于整个 16/17 榨季的平均水平。

近期，澳大利亚制糖委员会将 17/18 榨季该国的甘蔗压榨量预估从 3395.5 万吨下调至 3339.6 万吨。

【巴西中南部：10 月上半月糖产量同比减少 12.2%】

甘蔗行业机构 Unlca 周二表示，10 月上半月，巴西糖厂提升用于生产乙醇的甘蔗比例，并削减用于压榨糖的甘蔗比例，这主要是因糖厂抓住乙醇价格相对较高的契机进行生产，而糖价则依然较为疲软。

数据显示，巴西中南部糖厂将用于生产乙醇的甘蔗比例提升至 56%，9 月下半月时为 53%，去年同期为 50%。

Unica 称：“数据显示糖厂将生产中心转移到了乙醇上。”

数据显示，10 月上半月，巴西中南部地区糖产量为 197 万吨，较去年同期下降 12.2%；而乙醇产量为 15.7 亿公升，同比增加 11.6%。

在此期间，该地区糖厂共压榨甘蔗 3,241 万吨，9 月下半月为压榨量为 4,030 万吨。

总压榨量、糖产量以及用于榨糖的甘蔗比例均低于市场的预期。

国内糖市

【海南截至 9 月底产销率 75.97%，同比减少 9.18%】

海南省 2016/17 年蔗糖榨季共入榨甘蔗 128.28 万吨，比上榨季的 123.14 万吨增产 5.14 万吨；产糖 15.27 万吨，比上榨季的 15.09 万吨增产 0.18 万吨；混合产糖率 11.90%，比上榨季的 12.25% 下降 0.35%；一级品率 83.89%，

比上榨季的 89.20% 下降 5.31%。

至 2017 年 9 月 30 日止，已销售糖 11.60 万吨，比上榨季同期的 12.85 万吨减少 1.25 万吨；产销率 75.97%，比上榨季同期的 85.15% 减少 9.18%；库存食糖 3.67 万吨，比上榨季同期的 2.24 万吨增加 1.43 万吨。白砂糖价含税出厂价 6300-6817 元/吨之间（上榨季同期为 5250-6312 元/吨之间）。

【9 月白糖进口量预计 10-15 万吨 同比大减】

根据船表预估，9 份中国白糖进口量预计为 10—15 万吨左右，同比大减，2016 年同期进口量为 50 万吨。据悉，9 月主要是巴西和中美洲等船为主。

以上数量仅为预估值，具体进口量以官方公布的数据为准。

【17/18 榨季广西糖厂开榨序幕拉开】

广西食糖主产区产糖量每年约占全国食糖产量的 60% 左右，随着 17/18 榨季开始，广西蔗区在什么时候开榨已经成为大家关注的焦点。

一.糖厂开榨数量基本维持

17/18 榨季广西预计有 92 家糖厂开榨，较 16/17 榨季相比下降 1 家，主要是由于有一家钦州的糖厂退出了榨季的生产工作。从 15/16 榨季开始，广西的开榨的制糖企业大体维持是维持在这个水平，

二.17/18 广西糖厂普遍推迟开榨

据了解，由于新榨季广西前期的降雨比较多，同时受制于温差不大的影响，为了获取更高的糖分，广西政府也号召制糖企业推迟开榨。预计广西在 11 月份有 11 家糖厂开榨，同比减少 9 家；第一家开榨的糖厂预计是在 11 月 14 日开榨，较 16/17 榨季同比推迟 17 天左右，同时首家开榨的糖厂预计出现在来宾地区，在这 11 家开榨的糖厂中，有 6 家位于来宾，有 2 家在南宁，有 2 家位于北海，1 家位于崇左。今年来宾地区开榨比较早，据了解主要是由于今年来宾地区双高任务比较重要。并且此次在 11 月份开榨的糖厂主要集中在 11 月的中旬，在 11 月中旬就集中了 10 家糖厂开榨，只有 1 家是在 11 月下旬开榨。

进入 12 月后，便到了广西开榨的高峰期，在 12 月上旬预计有 53 家糖厂开榨，同比增加 25 家；12 月中旬预计有 17 家，同比减少 2 家，12 月下旬预计有 9 家，同比减少 12 家，预计在 1 月份仅有 2 家糖厂开榨，同比减少 3 家。从开榨时间节点分布看，糖厂都是集中在 12 月上旬开榨，看得出糖厂都是卯足了劲在 12 月份生产。

三.产能也主要是在 12 月份释放

从各个月份的产能分布对比上看，从 13/14 榨季开始，11 月份的日榨产能便逐步下降，从 15/16 榨季开始，12 月份的糖厂日榨产能便一直呈现递增的状态，然后 1 月份的开榨糖厂的日榨产能是递减的形势，从这几年来看，大家都不愿意过早或过晚的开榨，多是集中在 12 月份开榨。

四.四季度广西能够产多少糖？

从 07/08 榨季至 16/17 榨季广西 11 月的平均单月产糖量大概在 25.7 万吨，12 月的平均单月产糖量大概在 156.3

万吨。但是由于近几年由于广西在 11 月份的开榨糖厂数有所下降，17/18 榨季也是概莫能外，通过糖厂的开榨时间以及根据产能利用率以及产糖率来计算，预计 17/18 榨季 11 月份广西的食糖产量大概在 7 万吨左右。

而到了 12 月份广西就到了新榨季的开榨高峰期，这个时期产糖率和开榨的糖厂数量增多，虽然从 07/08 榨季以来至 16/17 榨季以来的单月平均产糖量达到了 156.3 万吨，但是从 14/15 榨季以来均未达到这个平均数，笔者通过糖厂开榨时间分布以及产能利用率和单月产糖率，预计 17/18 榨季广西在 12 月份的单月产糖量能够达到 125—138 万吨，中值取 132 万吨。

四、后市展望

国内新榨季到来，开榨时间有所提前，制约期价上涨空间。技术方面，6100 点有支撑，但还需关注外盘走势，未来一段时间仍以震荡市为主。宏观方面，11 月 8 日美国总统访华以及美联储主席任免，对政治经济都具有深远影响。

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，维持震荡市。新塘开榨，限制着糖价上涨的高度。后市，郑糖主力 1801 合约，关注 20 日均线，在此上方可小仓量试多，否则，将继续调整。操作上，原糖短线关注 14 美分，企稳于上方，可小仓量多单介入；对应国内郑糖 1801 合约 6200 点，站稳其上方，多单可以持有，下破则减持或离场，止损 6100 点，短线交易为宜。

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。