

投资报告

郑糖涨跌互相 箱体走势

一、行情回顾

11 月份，郑糖震荡整理，小箱体走势，以 6400 点为中轴上下震荡，收于 6400 点上方。主力合约 1801 合约以 6371 点开盘，最高价 6622 点，最低价 6315 点，收盘价 6386 元/吨，减仓 17 万手，持仓 54 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

11 月份，在巴西提高乙醇压榨比例，以及该国货币走强的提振下，原糖上涨，受此影响。郑糖涨跌互限，整体表现温和，呈小箱体走势。

二、本月重要基本信息简述

F.O.Licht: 17/18 榨季全球供应过剩下调至 440 万吨，独立咨询公司 F.O.Licht 预估，2017/18 年度全球食糖供应过剩 440 万吨，较前次预估的 530 万吨有所减少，主要因预计巴西产量下降，糖厂将更多甘蔗用于生产乙醇。预计全球食糖产量为 1.889 亿吨，较前次预期减少 250 万吨； ISO: 预计 2017/18 年度全球供应过剩 500 万吨，国际糖业组织 (ISO)周五称，预计全球糖市 2017/18 年度将供应过剩 500 万吨， 2016/17 年度为供应短缺 310 万吨；巴西甘蔗行业协会 UNICA 最新报告显示，10 月下半月巴西国内含水乙醇销量同比跳增 32.5%，达到 8.396 亿公升，为历史同期的第二高水平。

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

11 月份，原糖表现稳中偏强，基本运行与 14 美分上方，但仍保持 7 月份以后的箱体走势。后市，技术关注 15.82 美分若能站稳其上方，标志着原糖一轮强势上涨即将启动。操作上，原糖 3 月合约关注 14 美分，在其上方，可小仓位多单进场，否则仍为弱势，建议持空思路，短线交易。

二、白糖现货方面

跟随期货走势，白糖现货价格基本表现平稳，涨跌互相，尾市价格逐渐回落，现货价格收于 6350 元/吨，较上个月下跌 100 元/吨，成交一般。

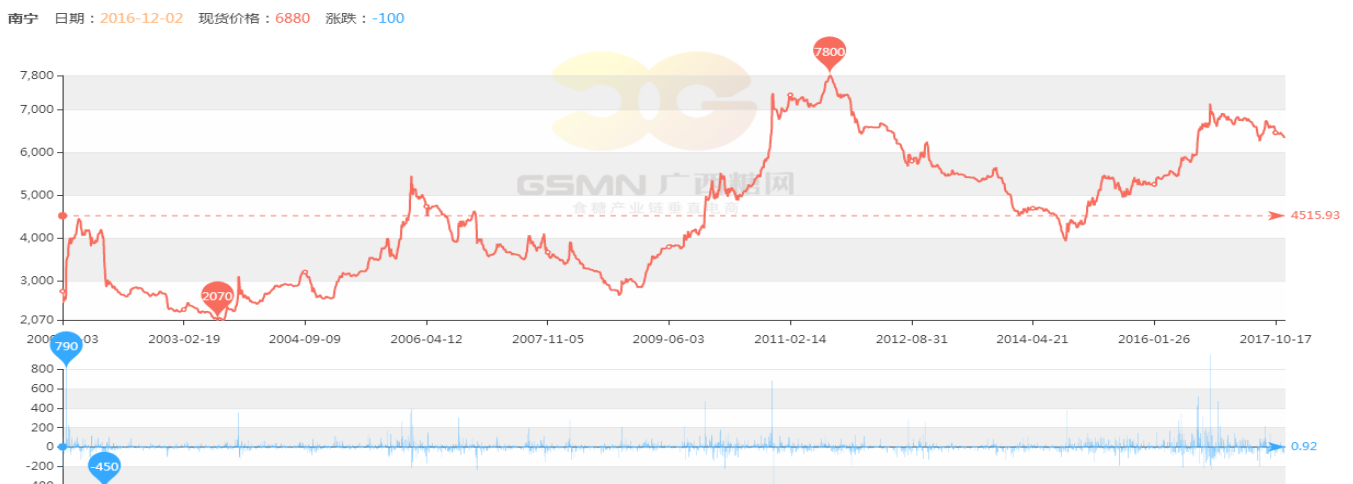


图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广商糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【Green Pool 调升 2017/18 年度糖市供应过剩量预估】

澳大利亚分析机构 Green Pool 周二表示，全球 2017/18 年度糖市供应过剩 980 万吨，因产量增加及消费增长迟滞。

Green Pool 将全球 2017/18 年度糖市供应过剩量预估上调至 980 万吨，此前预计为 714 万吨。

全球 2017/18 年度糖产量料为创纪录的 1.9305 亿吨，此前预计为 1.9114 亿吨，较上年增加逾 8%，全球 2016/17 年度糖产量为 1.7866 亿吨。

Green Pool 表示：“全球 2017/18 年度糖产量增加是因过去 12-18 个月全球及国内糖价飙升，及大多数甘蔗及甜菜生产国的季节性天气条件较佳。”

欧盟糖产量被修正至 1950 万吨，较 2016/17 年度增加约 23%。

Green Pool 表示，巴基斯坦 2016/17 年度糖产量增加了 35%，预计下一年度糖产量将进一步攀升。

俄罗斯和乌克兰料将提高产出和出口量，进一步加剧全球市场中的竞争力。

此外，全球 2017/18 年度糖消费量料增至 1.8226 亿吨，较 2016/17 年度的 1.7994 亿吨增加 1.3%，此前预计增幅约为 1.5%。

Green Pool 表示，发达国家与发展中国家的消费量均受到包括关税、贸易壁垒及健康问题等一些因素抑制。

Green Pool 预计全球 2016/17 年度糖市供应短缺 178 万吨，此前预计为短缺 208 万吨。

【巴西 10 月份出口食糖 291 万吨】

巴西贸易部公布的数据显示，10 月份巴西出口食糖 291.5 万吨，低于 9 月份的 354.7 万吨，但远高于去年同期的 220.9 万吨。其中出口原糖 246.7 万吨，环比减少 48 万吨，同比增加 60.8 万吨。

【Louis Dreyfus：预计全球供应过剩 300 万吨】

Louis Dreyfus 糖部门主管 Enrico Biancheri 称，在 2017/18 和 2018/19 年度，全球糖供应过剩预计持稳于 300 万吨。

Biancheri 预计下一年度巴西中南部糖产量将大幅下滑。

欧洲、印度和泰国产量增加将弥补巴西产量降幅。

Biancheri 预计巴西产量比例将大幅调整，倾向于生产乙醇。其并称，市场已经预料到这一变化。

【今年印度马邦甘蔗产量或骤增 74%】

印度报业托拉斯报道，印度马哈拉什特拉邦(马邦)业界一位高级官员日前表示，目前马邦糖已经正式开榨，基于今年，即 17-18 制糖年，马邦的甘蔗种植面积已从去年的 63.3 万公顷猛增至 90 万公顷，估计今年马邦的甘蔗收榨量将骤增 74%，从 16-17 制糖年的 3730 万吨增至 6500 万吨的水平。往年马邦都是从 11 月 1 日正式开榨。虽然今年马邦的甘蔗总产量可望达到 7200 万吨，但糖厂仅能收榨其中的 6500 万吨，剩下的 700 万吨甘蔗将用来生产果酱和喂牛。

如果出糖率达到 11.24% 的话，估计今年马邦的食糖产量将达到 720-730 万吨，16-17 制糖年 418.8 万吨的产量。去年马邦的甘蔗种植面积之所以大幅减少，很大程度上是因为过去两年连续遭遇干旱天气。虽然今年一些甘蔗患有蚜虫，但 10 月份下雨很大程度上消除了病虫害的影响。不出所料的话，今年马邦的甘蔗出糖率介于 11-11.25% 之间。目前全区共有 191 家糖厂(包括私营和联营糖厂)，马邦管理部门已经向其中的 113 家糖厂发放了生产许可证。实际上，那些往年没有拖欠甘蔗款的糖厂很快就获得了生产许可证。

【福四通：巴西中南部 2018/19 年度糖产量预估为 3330 万吨】

福四通(INTL FCSTONE)预估 2018/19 年度中南部地甘蔗产量为 5.875 亿吨，2017/18 年度产量为 5.838 亿吨。

福四通预估 2018/19 年度巴西中南部地因糖产量为 3,330 万吨，2017/18 年度产量为 3,530 万吨。

该机构预估巴西 2018/19 年度中南部地区乙醇产量料为 261 亿公升，2017/18 年度为 248 亿公升。

其预估在 2018/19 年度，巴西中南部地区 44% 的甘蔗将用于生产糖，56% 的甘蔗用于生产乙醇。

福四通上调全球 2017/18 年度(10 月-9 月)糖供应过剩量预估至 280 万吨，之前预估为 260 万吨。

【DREYFUS：预计全球糖供应过剩 300 万吨】

LouisDreyfus 糖部门主管 EnricoBiancheri 称，在 2017/18 和 2018/19 年度，全球糖供应过剩预计持稳于 300 万吨。

Biancheri 预计下一年度巴西中南部糖产量将大幅下滑。欧洲、印度和泰国产量增加将弥补巴西产量降幅。

Biancheri 预计巴西产量比例将大幅调整，倾向于生产乙醇。其并称，市场已经预料到这一变化。

【巴西：2018/19 榨季出口量套保仅完成 19.4%】

巴西当地咨询公司 Archer 表示，截至 10 月 29 日，巴西糖厂已套保 19.4% (或 527 万吨) 的 2018/19 (4 月/3 月) 榨季预计出口量。

Archer 补充道，这是糖厂自 2012/13 年开始实行此类套保项目以来历年同期的最低套保程度，因为低价推迟了糖产商的套保意愿。此外，2018/19 榨季的低套保水平也是商品交易商向一些巴西糖厂提供的信贷额度缩减的结果。

糖厂延迟套保有可能抑制市场的上涨潜力。

【印度：北方邦 75 家糖厂开榨】

印度最大产糖邦北方邦政府日前表示，截至 11 月 15 日，该邦已有 75 家糖厂开榨，去年同期开榨糖厂为 37

家。

本榨季截至目前，北方邦糖厂已压榨甘蔗 549.8 万吨，高于去年同期的 96.9 万吨。糖产量方面也高于去年同期，截至目前已产糖 52.2 万吨，去年同期为 8.3 万吨，出糖率为 9.5%，优于上一年的 8.5%。

由于糖厂开榨较早，农民将能够按照国家建议价格及时向甘蔗厂供应甘蔗，而不是被迫在市场上以抛售价格出售甘蔗，这令他们收入翻倍。

【泰国：10 月白糖出口同比大增 原糖供应收紧】

泰国贸易数据显示，10 月份泰国共计出口糖约 42.4 万吨，同比减少 1.2%。

10 月泰国出口原糖约 11 万吨，同比减少 52.8%，主要是印尼进口量较上年同期减半。

10 月泰国分别出口低品质白糖及精制糖 5.7 万和 25.6 万吨，分别同比增加 111% 和 52.4%，其中台湾进口 88954 万吨，柬埔寨进口 53180 万吨，缅甸进口量也较上月回升，达到 40835 万吨。

2017 年 1-10 月泰国累计出口糖约 606 万吨，同比增加 4.9%。

【F.O.Licht：17/18 榨季全球供应过剩下调至 440 万吨】

独立咨询公司 F.O.Licht 上周五预估，2017/18 年度全球食糖供应过剩 440 万吨，较前次预估的 530 万吨有所减少，主要因预计巴西产量下降，糖厂将更多甘蔗用于生产乙醇。预计全球食糖产量为 1.889 亿吨，较前次预期减少 250 万吨。

预计 2016/17 年度（10 月/9 月）全球食糖供应短缺量为 470 万吨，较前次预估的 370 万吨有所增加，因埃塞俄比亚和肯尼亚减产程度高于巴西增产程度。

【ISO：预计 2017/18 年度全球供应过剩 500 万吨】

国际糖业组织 (ISO) 周五称，预计全球糖市 2017/18 年度将供应过剩 500 万吨，2016/17 年度为供应短缺 310 万吨。

ISO 在一份季度报告中称，预计全球 2017/18 年度糖产量将攀升 6.6%，至 1.794 亿吨，而消费量预计仅增加 1.7%，至 1.744 亿吨。产量增加主要是因印度、欧盟、泰国和中国产量上升。

ISO 还表示，初步迹象显示 2018/19 年度全球糖市将供应过剩 300 万吨。

该组织称：“由于预计糖市供应连续两个年度过剩，因此糖价前景并不乐观。”

原糖期货周五攀升至五个半月高点 15.42 美分，这主要是受到巴西使用更多甘蔗用于压榨乙醇，而非糖。

ISO 称：“即便巴西继续提升乙醇生产比例，也只是会降低 2018/19 年度的全球糖市供应规模，并不会令糖市在 2019 年之前回归供应短缺。”

【10 月底巴西中南部糖库存回落】

据巴西官方数据显示，截至 10 月 30 日中南部糖库存量由上半月的 1080 万吨下降至 1060 万吨，但仍同比小

幅增加 2.9%。由于目前糖厂用更多的甘蔗生产乙醇，巴西糖库存开始逐渐回落。

【巴西：2018/19 年度 79 家糖厂保持停工状态】

据 RPA 咨询公司消息，2018/19 年度巴西将有 79 家糖厂保持停工状态，占全国糖厂总数的 18%。

据了解，去年巴西的闲置糖厂数量为 76 家，下榨季增加的 3 家闲置糖厂分别为 Ra ízen 旗下的 Tamoios 糖厂和 Dois Córregos 糖厂，以及 Biosev 旗下的 Maracaju 糖厂。

国内糖市

【2017 年糖料种植情况及 2017/18 年制糖期产量预计】

| 2017年糖料种植情况及2017/18年制糖期产量预计 | | | |
|-----------------------------|-------------|---------------|------|
| 单位：万亩、万吨 | | | |
| 省 区 | 2017年糖料种植面积 | 2017/18年制糖期预计 | |
| | | 收购糖料量 | 产糖量 |
| 全国合计 | 2126 | 8637 | 1020 |
| 甘蔗合计 | 1847 | 7678 | 907 |
| 广东 | 198 | 930 | 90 |
| 其中：湛江 | 163 | 776 | 80 |
| 广西 | 1150 | 4883 | 590 |
| 云南 | 426 | 1577 | 194 |
| 海南 | 46 | 180 | 20 |
| 其他 | 27 | 108 | 13 |
| 甜菜糖小计 | 279 | 959 | 113 |
| 黑龙江 | 27 | 63 | 7 |
| 新疆 | 105 | 440 | 49 |
| 内蒙古 | 130 | 400 | 50 |
| 其他 | 17 | 56 | 7 |

【10 月中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨】

沐甜柳州 23 日讯 从相关渠道了解到，10 月份中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨，环比增加 1 万吨。2017 年 1 月至 10 月中国进口食糖 200.32 万吨，同比下降 72.17 万吨。

四、后市展望

在原糖走势偏强的提振下，郑糖下浮空间有限。技术方面，郑糖月线交金叉，释放积极信号，6300 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，美国预计将在 12 月份加息，且是新任美联储主席加息之举，此轮加息能否对资本市场造成影响，还需进一步关注。

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。后市，郑糖主力 1801 合约，关注 20 日均线，在此上方可小仓位试多，否则，将继续调整。操作上，原糖短线关注 14 美分，企稳于上方，可小仓位多单介入；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。