

投资报告

郑糖 短期或以震荡偏弱走势为主

一、行情回顾

12 月份，本月，主力合约由 1801 转向 1805，综合两个合约上看，郑糖整体交投逊于前期，维持震荡势，6000 点表现较强压力。主力合约 1805 合约以 6131 点开盘，最高价 6237 点，最低价 5909 点，收盘价 5937 元/吨，减仓 5.8 万手，持仓 45 万手。



图 1 郑糖 1805 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究

12 月份，在国内甘蔗开榨以及在全球产量过剩的大背景下，糖价走势不温不火，波幅收窄，主力 1805 合约 6000 点表现较强的阻力位。外盘同样保持 14-15 美分一线徘徊，基本面方面暂无太大变化。

二、本月重要基本信息简述

Agribusiness Intelligence: 2017/18 年度全球糖产量料创纪录，Informa 旗下的 Agribusiness Intelligence 表示，全球 2017/18 年度原糖产量预计将增加 8% 至创纪录的 1.92 亿吨，受欧盟和泰国产量增产提振；泰国 2017/18 榨季（11/10 月）截至 12 月 8 日共计约 30 家糖厂开榨，产糖 96376 吨，同比增加 7.7%；巴西中南部 2018/19 年度乙醇产量预计增加 6%，综合近期各机构的预期，巴西中南部 2018/19 年度乙醇产量料增加 6%，而糖产量降幅也与之相近；巴西甘蔗行业协会（UNICA）发布报告称，12 月上半月巴西中南部主产区的糖厂共压榨甘蔗 1044.5 万吨，较去年同期大幅增长 44.5%。

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

12 月份，原糖表现稳中渐强，基本运行于 14 美分上方，但仍保持 7 月份以来的箱体走势。后市，技术关注 15.62 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

跟随期货走势，白糖现货价格小幅下滑，现货价格收于 6220 元/吨，较上个月下跌 130 元/吨，成交一般。

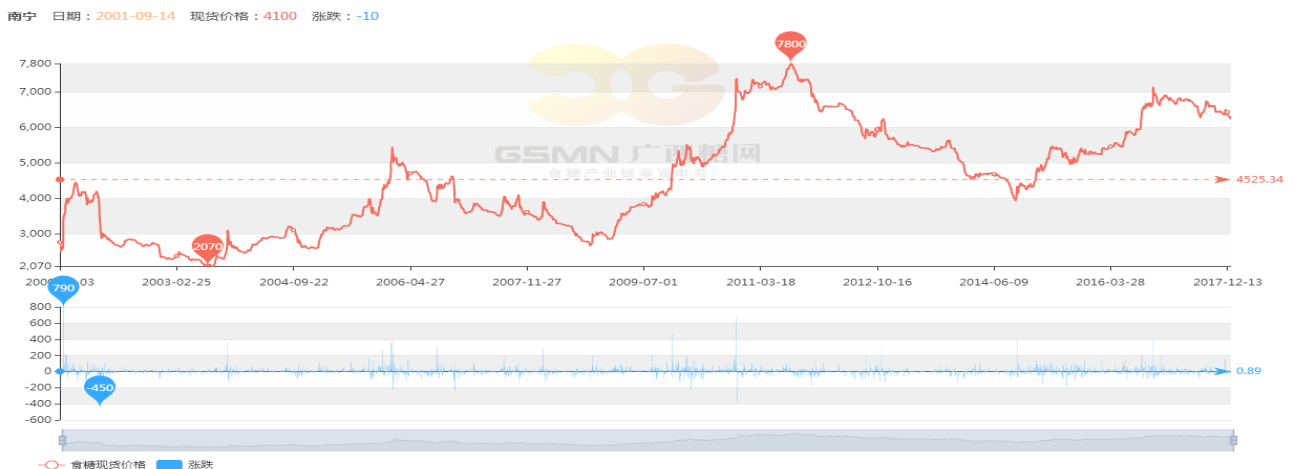


图3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【Archer: 预计巴西中南部 2018/19 榨季产糖 3270 万吨】、

咨询机构 Archer 周四称,巴西中南部 2018/19 榨季甘蔗产量预计为 5.85 亿吨,低于 10 月预估的 5.91 亿吨。

Archer 预计巴西中南部 2018/19 榨季糖产量为 3,270 万吨,低于 10 月预估的 3,550 万吨。

乙醇产量预计为 255 亿公升,高于 10 月预估的 246 亿公升。

【巴西中南部 2018/19 年度乙醇产量预计增加 6%】

综合近期各机构的预期,巴西中南部 2018/19 年度乙醇产量料增加 6%,而糖产量降幅也与之相近。

据机构平均预期,巴西中南部下一年度糖产量为 3,300 万吨,低于行业机构于本年度 3,520 万吨的产量预期。

预计巴西 2018/19 年度乙醇产量为 261 亿公升,而本年度的产量预计为 247 亿公升。

受税费上调和全球油价上涨提振,巴西今年汽油价格走高,导致价格与该国国内乙醇之间的价差扩大,促使司机选择更为便宜的乙醇作为燃料。在巴西,大多汽车可使用汽油和乙醇两种燃料。

预计巴西下一年度甘蔗压榨量将略高于本年度的 5.85 亿吨,为 5.90 亿吨。

多数分析机构预期,2017 年的干旱对甘蔗产生了不利影响,而且蔗田翻新工作欠缺,导致甘蔗状态不及理想状态。

苏克敦 (Sucden)糖分析师 Eduardo Sia 称:“天气因素和甘蔗老化也压制预期。”

【巴西中南部: 11 月下半月糖产量大幅削减】

甘蔗行业组织 Unica 周一报告称,11 月末巴西中南部糖厂的糖产量较去年同期大幅削减,因降雨减少甘蔗压榨量,且企业仍优先生产乙醇。

Unica 报告显示,11 月后半月,巴西中南部地区的糖产量为 73.40 万吨,低于两周前的 125.6 万吨,且较去年同期减少 35%。

11 月后半月,巴西中南部地区共压榨甘蔗 1,522 万吨,上半月压榨量为 2,334 万吨,去年 11 月后半月为 1,968 万吨。

尽管压榨量减少,但乙醇产量却与去年同期水平相近,因糖厂将的甘蔗用于生产乙醇,去年同期这一比例为 53%。

今年巴西乙醇需求急剧攀升,尤其是含水乙醇。

Unica 表示,11 月巴西含水乙醇销量同比增加 40%,加油站的生物燃料比汽油更有竞争力,与糖出口业务相比,会给糖厂带来更多利润。

一些分析师预测，目前乙醇所带来的利润相当于 ICE 原糖期货在每磅 17 美分时所带来的利润。周一，ICE 原糖期货约在每磅 14 美分附近。

Unica 表示，147 家糖厂已完成本季收割工作。中南部地区糖厂通常在 12 月中旬收榨。

【巴西中南部 2018/19 年度闲置产能或达 900 万吨】

据悉，由于甘蔗供应不足，且糖厂面临资金困境，巴西中南部地区的糖企下一年度可能闲置近 900 万吨的压榨产能。

上述数字是根据糖企声明和行业人士提供的数据计算的。如果糖厂因申请破产保护或其他不确定性造成停产，那么闲置产能可能达到 2,000 万吨以上。

2018/19 年度可能出现的产能闲置情况并不代表此部分产能永久关闭。

暂时关停旗下糖厂运营的企业包括 Ra źen、Biosev 和 Renuka do Brasil。

他们关闭糖厂的决定显示出蔗田投资不足和工厂设备欠佳的影响。

Ra źen 是巴西 Cosan SA 与荷兰皇家壳公司 (Royal Dutch Shell Plc) 的合资公司，该公司 11 月表不将关闭 Dois Corregos 糖厂和 Tamoio 糖厂，这两座糖厂均位于圣保罗州中部。

Rafzen 拒绝讨论糖厂压榨产能，但一位知情人士表示，这两个糖厂每年度可以压榨近 300 万吨的甘蔗。

而法国路易达孚公司 (Louis Dreyfus Company) 旗下的 Biosev 表示，暂时停运 180 万吨压榨产能的 Maracaju 磨厂。

Renuka do Brasil 则是印度 Shree Renuka Sugars 旗下子公司，据一位知情人士透露，该公司将暂时停运产能 400 万吨的 Revati 糖厂。

除了上述提到的近 900 万吨产能外，Renuka 旗下的 Madhu 厂和 Abengoa Bioenergia Brasil 旗下两座糖厂也有停产的可能性，若是停产，则造成额外 1,250 万吨产能被闲置。这几个糖厂都在申请破产保护。

Abengoa 示，该公司的目标就是让旗下糖厂下一年度恢复正常运作。Abengoa 目前正在和债权人讨论批准重组计划。

知情人士称，Renuka 正在权衡是否关停 Madhu 糖厂。

调查显示，巴西中南部地区 2018/19 年度甘蔗压榨量将为 5.9 亿吨。

【巴西中南部：12 月上半月甘蔗压榨量同比增加 44.5%】

巴西甘蔗行业协会 (UNICA) 周五发布报告称，12 月上半月巴西中南部主产区的糖厂共压榨甘蔗 1044.5 万吨，较去年同期大幅增长 44.5%。

期间巴西中南部地糖产量为 50.60 万吨，乙醇产量共计 4.94 亿公升。

当前榨季已基本结束。

UNICA 预测 12 月下半月中南部地区还将有大约 60 家糖厂进行本榨季最后的收尾工作。

国内糖市

【2017 年 1~10 月份，全国累计进口食糖 199.88 万吨】

根据海关统计，2017 年 1~10 月份，全国累计进口食糖 199.88 万吨，其中，一般贸易 107.79 万吨，来料加工 1.03 万吨，进料加工 10.75 万吨，保税监管场所进出境货物 71.57 万吨，特殊监管区域物流货物 8.74 万吨；全国累计出口食糖 11.64 万吨，其中，一般贸易 0.84 万吨，来料加工 0.96 万吨，进料加工 1.54 万吨，保税监管场所进出境货物 0.15 万吨，特殊监管区域物流货物 8.14 万吨，其他 0.01 万吨。

根据海关统计，2017 年 10 月份全国糖精出口量为 1120.395 吨，1~10 月全国糖精累计出口量为 12812.378 吨，糖精成员企业自营出口量累计为 7921.28 吨，其中：天津北方食品有限公司 1844.73 吨、天津长捷化工有限公司 1385.525 吨、上海福新化工有限公司 1010.675 吨、平煤集团开封兴化精细化工厂 3680.35 吨。

根据全国糖精协作组统计，2017 年 1~10 月份，全国三家定点企业累计生产糖精 15415.27 吨，同比增长 16.5%；累计出口 12667.632 吨，同比增长 19.39%；累计内销 2552.168 吨，同比增长 14.5%；期末库存 1399.078 吨，同比增长 8.48%。

四、后市展望

在原糖走势偏强的提振下，郑糖下浮空间有限。但国内新糖陆续开榨，也将制约期价走高，双节备货期已接近尾声。技术方面，郑糖月线交金叉未果，拐头向下，日均线呈空头排列，短期弱势信号明显。宏观方面，美国加息靴子一落地，短期看未受影响。

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。操作上，激进投资者：原糖 14 美分，对应主力 1805 合约 6000 点，站稳其上方，可小仓位试多，否则仍需调整，可沽空，小仓位小波段参与。

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请务必阅读正文之后的免责声明部分

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。