

⑤ 投资报告

郑糖横盘走势持续

一、行情回顾

11 月份，郑糖维持震荡市，5000 点上方有较明显的压力。主力合约 1901 合约以 5080，最高 5131 点，最低价 4857 点，收盘价 4927 元/吨，减仓 19.2 万手，持仓 15.1 万手。



图 1 郑糖 1901 线图 来源：文华财经 华融期货研究

11 月份，基本面方面无太大变化，中美贸易摩擦尚不明朗，原油下跌，郑糖支撑点有限，期价震荡下行，5000 点整数关口有较明显的压力，技术指标趋弱。

二、本月重要基本信息简述

商品经纪公司 Marex Spectron 修正了其对于 2018/19 年度全球糖供求关系的预估，改为供应小幅短缺，由于预期巴西、印度、泰国及欧盟产量将下降；据印度行业消息称，过去一个月由于得到国际糖价上涨及卢比汇率下跌的提振，印度已锁定近 100 万吨的原糖出口，但频繁地调整产量数据以及国际价格的大幅波动可能导致出口后劲不足；商品分析机构 Green Pool 表示，上调 2018/19 年度全球糖市供应过剩预估至 360 万吨，之前预估为 322 万吨。美国农业部 (USDA) 预估，2018/19 年度全球糖产量将下滑约 900 万吨至 1.859 亿吨，同时全球糖消费量将攀升至纪录新高。

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、原糖主连月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

11 月份，原糖期货较上个月小幅回落，收于 20 日月线下方，13 美分一线未能有效突破。后市，中美贸易摩擦缓解，原油急挫之后或有反弹或提振郑糖。操作上，料原糖或以横盘走势为主，大体运行轨迹在 12.5-13.5 美分之间，若基本面配合，站稳 13 美分，少量多单试水，短线交易为宜。

二、白糖现货方面

跟随期货走势，白糖现货价格微调，现货价格收于 5240 元/吨，较上个月上涨 10 元/吨，成交一般。

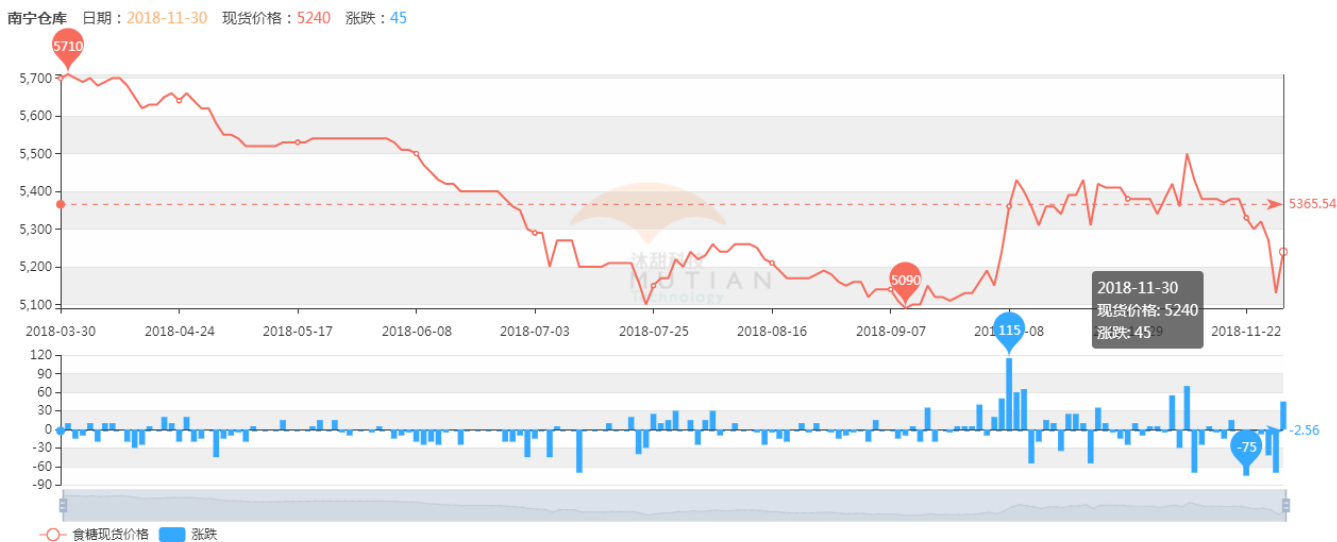


图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【印度：截至 11 月 12 日北方邦糖产量同比下降 77%】

18/19 榨季截至 11 月 12 日，印度最大产糖邦北方邦产糖 8.1 万吨，远低于上年同期的 35.3 万吨，主要因糖厂延迟开榨。截至本月 12 日，北方邦 119 家糖厂中的 45 家已经开榨，去年同期有 71 家开榨。

北方邦糖厂已压榨甘蔗 91.5 万吨，去年同期为 389 万吨，出糖率从去年的 9.07% 下降至 8.87%。

北方邦糖产量占印度总产量的近 40%，ISMA 上月将该邦产量从 1300-1350 万吨调降至 1210 万吨，因九月份出现不合时宜的降水，影响甘蔗生长。

虽然北方邦不少糖厂已经开榨，但该邦仍未宣布本榨季的甘蔗指示价（SAP）。

【Archer：巴西已套保超过 400 万吨 19/20 榨季糖】

据咨询机构 Archer 消息，截至 9 月 30 日巴西中南部糖厂已套保 415.7 万吨 19/20 榨季糖，这占 2100 万吨计划出口量的 19.57%，然而更有一些出口量预估低至 1800 万吨。

目前的套保进度高于 18.65% 的 7 年均值，平均套保价格为 12.94 美分/磅（不包含旋光度升水），以雷亚尔计算的均价为 1159.54 雷亚尔/吨（FOB 基准，包含旋光度升水）。

【Green Pool：2018/19 年度全球糖市供应过剩预估上调至 360 万吨】

商品分析机构 Green Pool 周三表示，上调 2018/19 年度全球糖市供应过剩预估至 360 万吨，之前预估为 322 万吨。

但本年度过剩预估仍要远低于 2017/18 年度 2,000 万吨的预估值。

该分析机构表示，此番对 10 月底的预估数据作出调整，是因为包括巴西和泰国在内的消费增长预估低于预期。

“尽管我们小幅下修产量预估，但全球消费量同样小幅向下调整，”该机构在一份报告中称。

Green Pool 表示，最具有争议性的是印度的产量预估数据，维持在 3,410 万吨不变。

“这种争议只是因为印度国内行业调降了产量预估，很多分析师紧随其后作出调整。”

“不过最初的收割结果不像很多人想象那样糟糕，且种植面积增加应会促使作物产量上升。”

Green Pool 预计，印度 2017/18 年度作物产量为 3230 万吨。

该机构下修欧盟 2018/19 年度糖产量预估至 1,710 万吨，之前预估为 1,770 万吨，主要由于主要甜菜生长国夏季期间天气炎热干燥导致减产。

【USDA：2018/19 年度全球糖产量将下滑约 900 万吨】

美国农业部 (USDA) 周二预估, 2018/19 年度全球糖产量将下滑约 900 万吨至 1.859 亿吨, 同时全球糖消费量将攀升至纪录新高。

美国农业部在半年报告中称, 全球产量下滑主要是由于巴西的产出下降, 且该国用于乙醇生产的甘蔗比例增加。

报告显示, 巴西糖产量料下滑 830 万吨至 3,010 万吨。

同时, 印度产量料增加 180 万吨至 3,590 万吨纪录高位, 因用于种植甘蔗的土地增多。

报告显示, 这是逾 15 年来首次印度糖产量超过巴西。

印度产量增加将推动全球库存攀升, 料增至 5,300 万吨纪录高位, 即便消费量增加。

全球糖消费量料增至 1.768 亿吨, 高于 2017/18 年度的 1.74 亿吨, 消费量较 5 月报告略微下修, 5 月时消费量预估为 1.776 亿吨。

国内糖市

【广西：关于 18/19 年榨季糖料蔗收购价格问题的通知】

各市物价局、糖业发展办(局)、工业和信息化委(局):

2018/2019 年榨季糖料蔗收购价格方案, 已经自治区十三届人民政府第 19 次常务会议审议通过。现就有关问题通知如下:

一、糖料蔗收购价格继续采取蔗糖价格挂钩联动、二次结算的管理方式。2018/2019 年榨季普通糖料蔗收购首付价格 490 元/吨。当一级白砂糖含税销售价格超过 6600 元/吨时, 应启动挂钩联动措施, 联动系数维持 6%。

二、继续实施糖料蔗优良品种加价政策。对桂糖 29 号、桂糖 31 号、桂糖 32 号、桂糖 36 号、桂糖 37 号、桂糖 40 号、桂糖 42 号、桂糖 43 号、桂糖 44 号、桂糖 45 号、桂糖 46 号、桂辐 98/296、桂柳 05136、桂柳 2 号、福农 39 号、粤糖 93/159、粤糖 00/236 等 17 个优良品种实行加价, 加价水平为 30 元/吨。各市可选择上述 5 个以下品种作为当地加价推广的新品种, 并报自治区价格主管部门备查; 各市也可优选其它优良品种, 但须报自治区价格主管部门商有关部门研究核准(各市选择的加价优良品种总数不超过 5 个)。对糖料蔗劣质淘汰品种及其减价水平具体由各市确定。毗邻各市应在糖料蔗优良品种和劣质淘汰品种选择及减价水平上相互协商。

三、继续实行全区统一的二次结算价格标准。2018/2019 年榨季仍按《广西糖料蔗价款二次结算价格核定暂行办法》的规定, 实行全区统一的二次结算价格标准。劣质淘汰品种不参与二次联动

四、及时做好糖料蔗首付款的兑付工作。各制糖企业要按照上述规定的首付价与糖料蔗生产者结算首付蔗价款, 若制糖企业与农民签订了订单合同, 订单合同价格不低于上述规定首付价的, 可按合同规定兑付。原料蔗入厂

后一个月内兑付完毕。

五、加强市场糖价监测分析,认真做好相关工作。目前市场糖价呈低位运行态势,未来市场糖价存在不确定性。为此,各地各相关部门要加强食糖市场供求和价格的调研、监测,密切关注、分析市场糖价变动情况,适时采取针对性的调控措施,以维持食糖市场价格的基本稳定。同时,如未来食糖价格达到联动水平时由自治区价格主管部门按照价格管理权限根据市场糖价运行情况和实际需要,商自治区有关部门后,按规定启动蔗糖价格联动。

六、鼓励制糖企业积极探索推行订单农业。制糖企业要积极探索订单农业的做法,做好今后市场分析和预测,与蔗农提前签订收购订单,保障农民稳定的收益和企业原料的供应。

【政策】云南省 2018/19 年榨季糖料蔗收购行业指导价格的通知】

各制糖企业:

根据云南省人民政府办公厅文件审批单办 2018—5694 号批示要求,糖料蔗收购价格由云南省糖业协会研究提出下一个榨季糖料蔗收购价及执行办法报云南省发改委、云南省工信厅备案。

糖料蔗收购价格关乎农民种蔗的收益和制糖企业的生产成本,当前提高或降低糖料蔗收购价格均不具备调整的空间和条件,根据制糖企业的生产经营现状、市场供需情况、国家的经济政策,充分考虑工农双方能维持正常的生产经营的需要,经制糖企业讨论同意,现将云南省 2018/2019 年榨季糖料蔗收购行业指导价格通知如下,请认真执行。

一、普通糖料蔗首付价。云南省 2018/2019 年榨季普通糖料蔗行业收购首付指导价格为 420 元/吨(地头价),并继续实行蔗价与糖价挂钩联动机制,普通糖料蔗行业收购首付指导价格与糖价挂钩联动的食糖价格(一级糖)为 5800 元/吨,挂钩联动系数为 5%。

二、良种加价和淘汰品种减价。糖料蔗良种加价和淘汰品种减价由制糖企业自主决定。

三、糖料价格联动机制。榨季销售年度结束后,由云南省糖业协会按照既往采价方式公布全省本榨季食糖(一级糖)的平均销售价格,食糖平均销售价格若高于糖料蔗行业收购首付指导价格与糖价挂钩联动的食糖价格,根据价差和挂钩联动系数进行蔗价与糖价联动二次结算。若低于糖料蔗行业收购首付指导价格与糖价挂钩联动的食糖价格,糖料蔗不再进行二次结算,糖料蔗价格维持首付行业指导价格不变。

云南省糖业协会

2018 年 11 月 22 日

四、后市展望

郑糖在产量以及宏观因素利空的背景下,弱势很难改变,短期仍有调整需求。技术方面,日均线仍处于空头排列状态,倘若基本面不予支持,向下或横盘整理大概率事件。

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,维持低位震荡。

操作上，原糖在未突破 20 日均线前仍属弱势，可沽空，对应 1905 合约 5000 点，在其下方，空单仍可持有。激进投资者，5000-5250 点之间低买高平滚动操作，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。