

华期理财

软商品·白糖 1 月投资策略

2019 年 1 月 2 星期三

⑤ 投资报告

基本面缺乏支撑 郑糖弱势难改

一、行情回顾

12 月份，郑糖维持弱势，基于 5000 点下沿徘徊，月尾跳水弱势持续。主力合约 1905 合约以 4917 点开盘，最高 5025 点，最低价 4664 点，收盘价 4700 元/吨，增仓 14.8 万手，持仓 48.2 万手。



图 1 郑糖 1905 线图 来源：文华财经 华融期货研究

12 月份，原油下跌，打压原糖，加上雷亚尔持续偏弱，原糖走势低迷，郑糖横盘持续近半个月，尾市走弱，跌破 4800 点平台，重心下移，技术指标趋弱。

二、本月重要基本信息简述

泰国糖业公司(Sugar Millers Corporation)总干事 Rangsit Hiangrat 表示，预计 2018/19 榨季糖产量将降至 1350 万吨，主要因甘蔗价格较低，鼓励蔗农转向种植木薯等其它作物；全球糖价低迷，巴西政府出台政策鼓励生物燃料需求，导致巴西糖企将产能向乙醇方面倾斜；多名行业官员和贸易商表示，印度 2019/20 年度糖产量料减少，因该国两个主要生产区的干旱导致农户缩减甘蔗种植面积。荷兰合作银行 (Rabobank) 将 2018/19 年度（10 月至次年 9 月）糖供应过剩预估从 450 万吨大幅缩减至 50 万吨，因预期印度、泰国等主产国将减产。

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

12 月份，原糖期货较上个月小幅回落，收于 20 日月线下方，12 美分整数关口备受考验。后市，原油下挫给原糖施压，雷亚尔依旧弱势，原糖仍将面临调整。操作上，原糖逼近 12 美分关口，短期弱势难改，20 日均线少量多单试水，否则为弱势，可沽空，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 5120 元/吨，较上个月下调 120 元/吨，成交一般。

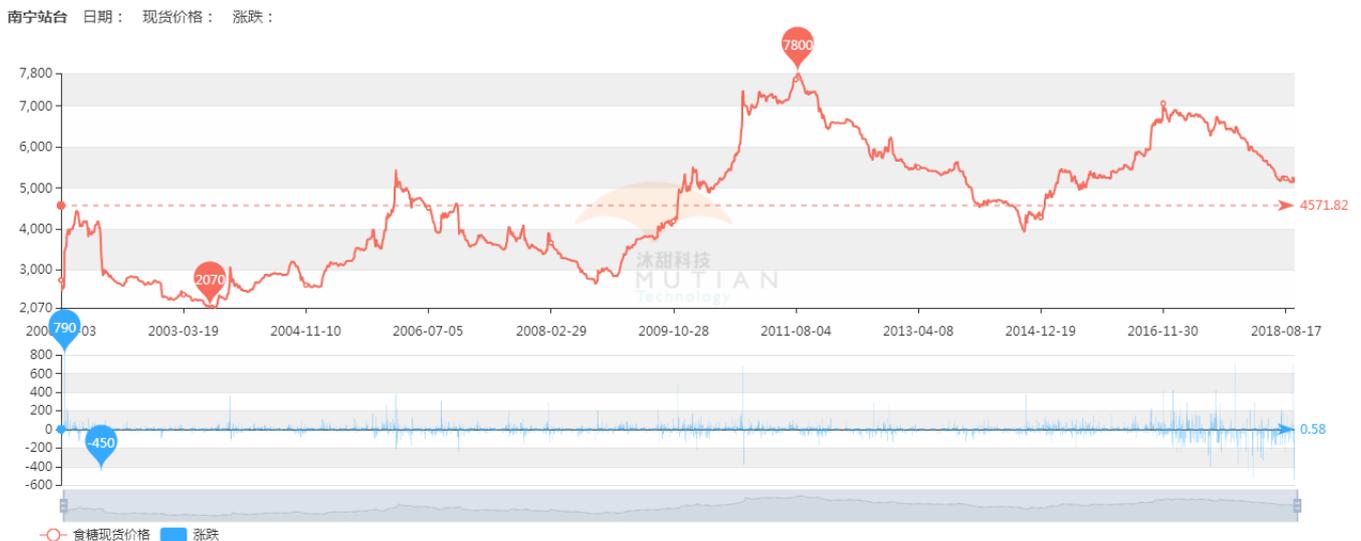


图 3、中国食糖指数 (南宁) 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【泰国：蔗价触及十年低位 2018/19 年度糖产量预计减少】

泰国甘蔗和糖部门周三表示，泰国 2018/19 年度糖产量预计减少 7.5% 至 1350 万吨，自上一年的创纪录水平下滑。

泰国是全球第二大糖出口国，上一年度甘蔗产量为 1.3493 亿吨，糖产量为创纪录的 1460 万吨。

泰国甘蔗和糖业办公室主管 Boonthin Kotsiri 称，在 11 月 20 日开始的当前年度，泰国甘蔗产量预计为 1.26 亿吨。

“因雨量减少，2018/19 年度产量预计下降。”他并称，甘蔗价格下跌亦令农户改种木薯等其他作物。

“本季度初甘蔗价格为每吨 700 泰铢，创十年低点。”

2017/18 年度甘蔗价格为每吨 880 泰铢。

泰国的主要竞争对手国巴西，本年度甘蔗产量亦预计减少。巴西甘蔗行业组织 UNICA 周二称，巴西主要甘蔗产区糖厂延长压榨至 12 月，因降雨导致收割步伐放缓和甘蔗糖含量下降。

泰国的产量预估符合美国农业部 (USDA) 10 月的预估。美国农业部预计泰国甘蔗和糖产量分别降至 1.30 亿吨和 1,380 万吨，因天气条件不佳。

泰国国内糖消费量为 260 万吨，其余用于出口。

【印度：2019/20 年度甘蔗种植面积料缩减】

多名行业官员和贸易商表示，印度 2019/20 年度糖产量料减少，因该国两个主要生产区的干旱导致农户缩减甘蔗种植面积。

印度是全球第二大糖生产国，产量下降将导致出口减少，给全球糖价带来支撑。2018 年迄今糖价累计跌约 15%。

一糖业公司总经理 Prakash Naiknavare 称，马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦的很多农户没有种植甘蔗，因缺乏降雨，这将影响下一年的产量水平。

甘蔗是一种多年生作物，种植 10-16 个月后收割。马哈拉施特拉邦是该国第二大糖生产邦。卡纳塔克邦位居第三。

Naiknavare 称，印度 2019/20 年度糖产量预计降至 2,800-2,900 万吨，低于今年的 3,150- 3,200 万吨。

他称，下一年度马哈拉施特拉邦产量预计减少 16.7% 至 750 万吨。

马哈拉施特拉邦今年 6-9 月季风雨季降雨量较以往减少 23% ,卡纳塔克邦减少 29%。

【全球供求过剩叠加出口萎缩 印度甘蔗欠款已高达 650 亿卢比】

由于全球糖市供过于求，加之出口市场紧缩以及源源不断的国内因素影响，导致印度进行到一半的 2018-19 榨季的甘蔗欠款增加。

算上 2017-18 榨季结转的甘蔗欠款，预计印度北方邦和马哈拉施特拉邦两大主产邦的甘蔗欠款已达到 650 亿卢比。两个邦每年的糖产量占到全国产量的 50% 以上。其中北方邦的欠款就高达 400 亿卢比，2017-18 和 2018-19 榨季分别为近 200 亿卢比和 400 亿卢比。

全印度糖业贸易协会(AISTA)主席 Praful Vithalani 表示，欠款累积是压榨初期的一种“季节性现象”，主要因从 10 月份开始产量不断增加，而出口低于预期。

全球糖市人气持续低迷，由于供应过剩，原糖期货指数正以 10 年低点告别 2018 年，而供应过剩主要是由印度和巴西这两大糖供应国造成的。

与此同时，AISTA 首席执行官 R P Bhagria 称，出口市场萎缩，尤其是在马哈拉施特拉邦，主要是因食糖价格无法覆盖银行向制糖厂提供的预付款造成的。

因此，制糖厂必须在本榨季糖销售开始前向银行支付差额。任何违约都会使他们的贷款账户在 90 天后成为坏账，可能会失去贷款的资格。Bhagria 说：“这在很大程度上影响了我们的糖出口。”

此外，他还表示，预计中国将在未来几周内公布当前榨季的糖进口配额，可能将缓解形势。印度糖同时还出口到孟加拉国、斯里兰卡和非洲国家。

此外，印度国内糖价在过去几周也一直处于低位，进一步削弱了糖厂的盈利能力。

最近，联合公路部长 Nitin Gadkari 建议制糖厂不要寻求中央政府拨款来解决糖业危机。他指出，只有通过同时进行乙醇生产，并为农民提供有利可图的价格，糖厂才能生存。

北方邦政府设定了 2018 年 11 月 30 日的最后还款期限，要求私人糖厂付清欠款，甚至宣布了一项价值 400 亿卢比的软贷款计划，以帮助陷入困境的糖厂支付蔗款。

北方邦政府承认，由于国际市场供过于求、糖价较低以及前景黯淡，糖业出现了危机。甘蔗产业不仅与 400 万农民的利益息息相关，并可通过糖、粗糖、乙醇、甘蔗渣和热电联产等方式创造近 5000 亿卢比的经济价值。

最近，北方邦甘蔗和食糖发展部长 Suresh Rana 写信给食品部长 Ram Vilas Paswan，要求将该州的月度食糖销售配额提高到 110 万吨，并将食糖出厂销售价格从 29000 卢比/吨提高到 32500 卢比/吨。

【18/19 榨季巴西出口量或降至 1600 万吨】

据分析师表示，预计巴西食糖将取消部分出口合约，因为巴西国内销售价格高于糖厂出口价格。

在本榨季糖产量下降近 30% 之后，巴西白糖和原糖（VHP）价格较出口价格高出 10% 至 15%。

“这不是第一次，我们将不得不取消，但这是间种季供应紧缩的迹象，”Job Economia 的顾问 Julio Maria Borges

表示。

据他介绍，这表明糖厂开始偏好在国内市场销售糖。

他解释说，即使一家公司签约出口，也可以通过取消出口以获得更多收益，“甚至通过支付赔款取消出口”。

“如果在国内市场上获得的收益高于赔款，糖厂会取消出口转为在国内市场出售。

他没有给出已取消或可能在中南部间种季取消的出口量的预估，但他强调，在很大程度上取决于价格。

“如果内外价差达到 20%，就会取消，”他评论道。

Borges 指出，国际市场价格必须大幅上涨以避免出口被取消。

Job Economia 预计 2018 年 4 月至 2019 年 3 月期间巴西将出口 1600 万吨糖，低于去年同期的 2780 万吨。

“这意味着出口将同比减少 1180 万吨，截至 11 月巴西糖出口量同比下降 610 万吨，这意味着已经近半的降幅已经兑现，”他说。

该顾问指出，一些糖厂正在重新规划间种季的出口供应，数量或减少。

专家回忆道，在糖厂将大部分甘蔗产量分配到乙醇生产之后，内外价差扩大主要由于供应缩减而不是需求增加。

“随着经济的好转，我们预计未来的一年里消费前景将有改善”，Archer Consulting 的董事 Arnaldo Luiz Corrêa 表示。

除了经济改善提振国内消费，产业也将继续偏好分配更多甘蔗用于乙醇生产，支撑国内糖价。

【Conab: 下调 18/19 榨季巴西糖产量预估至 2910 万吨】

巴西政府机构周四调降该国甘蔗压榨量及糖产量预估，同时调升乙醇产量预估。

巴西国家商品供应公司(Conab)预计巴西 2018/19 年度甘蔗压榨量为 6.158 亿吨，8 月预估为 6.355 亿吨。

对中南部地区甘蔗压榨量的预估由 5.875 亿吨下调为 5.66 亿吨。

Conab 将全国糖产量预估从 3,420 万吨下修至 3,170 万吨。对中南部地区糖产量的预估由 3,160 万吨下调为 2,910 万吨。

Conab 将全国乙醇产量预估从 304 亿公升上修至 323 亿公升。对中南部地区乙醇产量的预估从 284 亿公升上修至 302 亿公升。

国内糖市

【广西 72 家糖厂开榨，预计八成产能已投入】

沐甜 28 日讯 据了解 12 月 24 日—28 日广西分别有广西马山南华糖业有限责任公司、广西田林和平糖业有限公司、广西靖西县世纪飞龙制糖有限责任公司 3 家糖厂开榨，截至目前不完全统计广西累计开榨 72 家糖厂开榨，同比减少 8 家，开榨糖厂计划产能合计 54.78 万吨/日，达到本榨季开榨糖厂产能合计的八成以上。预计本周还有 3-5 家糖厂开榨。

具体开榨报道敬请关注沐甜科技实时报道。

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，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。