

 投资报告

郑糖横盘整理持续 箱体走势

一、行情回顾

2 月份，本月缺乏强有力消息提振，郑糖走势不温不火，主力 1805 合约，在外盘走弱的影响下，弱势震荡，在 5700 点一线徘徊，市场参与度锐减。主力合约 1805 合约以 5807 点开盘，最高价 5825 点，最低价 5710 点，收盘价 5772 元/吨，减仓 8.9 万手，持仓 44 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

2 月份，原糖遇阻回落，接连下挫，跌破 14 美分关键点位，在此影响下，郑糖走势平稳，5700 点获得有效支撑，在波幅 100 个点位范围内震荡，减仓减量稳步前行。

二、本月重要基本信息简述

甘蔗行业组织 Unica 上周五报告称，1 月下半月巴西中南部糖厂压榨甘蔗 40.7 万吨，同比减少 30.87%；期间糖厂产糖 4000 吨，同比下滑 61.12%，产糖用蔗比为 9.6%，低于去年同期的 19.5%，甘蔗 ATR 为 118.55 千克/吨，同比提高 14.31%。1 月下半月该地区乙醇产量为 6700 万公升，同比增加 50.73%；商品贸易商 Louis Dreyfus 旗下 Biosev SA 称，预计在 4 月开始的作物年度巴西中南部糖产量减少 400-500 万吨；印度政府命称，印度已经将糖的进口关税从 50% 提高到 100%，因糖价不断下滑令国内糖厂难以向蔗农支付强制价格。

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：窦晨晷

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

2 月份，延续上月走势，原糖弱势依旧，在 13 美分一线震荡。后市，技术上呈空头排列走势，短期仍有调整需求。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，白糖现货价格小幅下滑，现货价格收于 6110-6210 元/吨，较上个月小幅调整，成交一般。

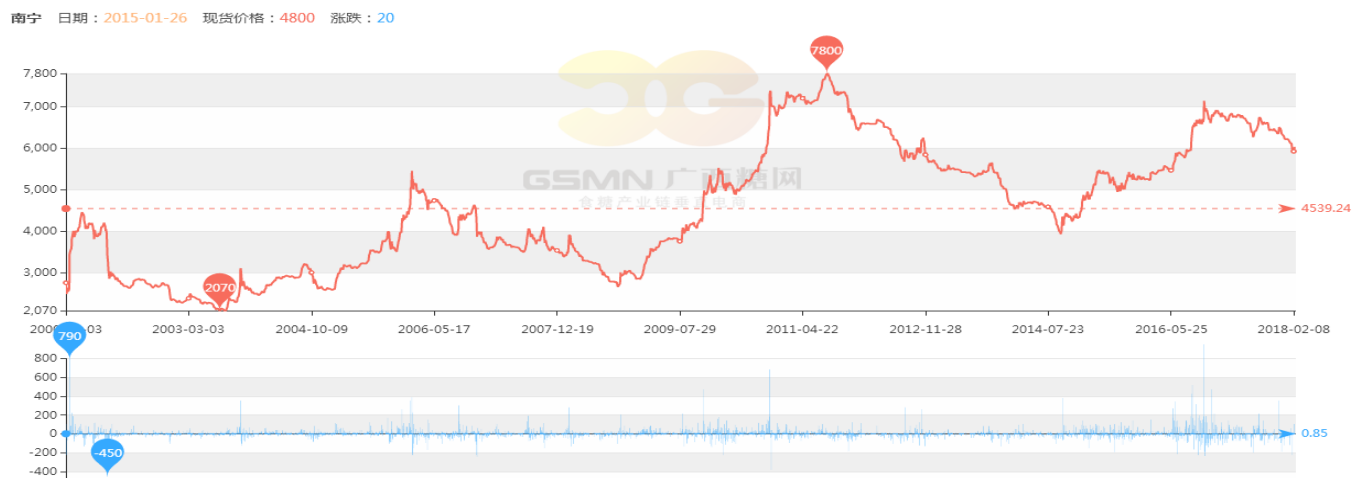


图3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【印度力求将进口关税上调至 100% 近日将做出决定】

出于对价格更低的巴基斯坦糖进口的忧虑，印度食品部正极力推动将食糖进口关税从目前的 50%上调至 100%。由于巴基斯坦国内食糖供应过剩，该国已将补贴的食糖出口配额量从 50 万吨提高至 200 万吨。

消息人士透露，提高关税的提案已经递交至商务部，可能很快就会作出决定。“目前没有进口白糖，但巴基斯坦价格较低，可能会吸引进口商的兴趣，提高进口关税是为了避免任何糖的进口，我们有足够的糖来满足需求，甚至可能不得不刺激出口”，一位不愿透露姓名的政府官员表示。

有迹象表明，政府可能重新允许已在 2015 年 5 月取消的免税进口许可证（DFIA）计划下的原糖出口。这两项措施已经成为印度糖厂支付甘蔗欠款的必要保证。莫迪政府与 UPA（团结进步联盟政府）相比，已经成功地减少了甘蔗欠款。

【Green Pool: 2018/19 年度全球糖库存进一步增至 9449 万吨】

商品分析机构 Green Pool 周日预估，在 2018/19 年度全球糖市过剩量将缩小至 543 万吨，因产量自上年度的创纪录高水平下滑。

该总部位于澳洲的分析机构在迪拜年度糖会期间发布的一份报告中称，当前 2017/18 年底全球糖过剩量为 1143 万吨（原糖值）。

2018/19 年度糖市供应过剩，将会导致到 2018/19 年度末全球糖库存进一步增至 9449 万吨，高于前一年的 8889 万吨，库存/使用比将从 48.8%升至 51.5%。

Green Pool 称：“这是在我们的记录中库存/使用比最高水平，也是我们对糖市前景相对悲观的原因。”其并称，天气条件对作物大多有利，拉尼娜气候的风险降低。

2018/19 年度全球糖产量预估下滑 270 万吨至 1.9179 亿吨，因巴西中南部地区产量的下降部分被印度产量的增加所抵消。

2018/19 年度糖消费量料增加 1.58%至 1.8459 亿吨。

【印度 2017-18 年度料出口 100 万吨糖】

印度糖厂协会（ISMA）的 Abinash Verma 周二称，2017-18 市场年度料出口 100 万吨糖，2018-19 市场年度印度料继续出口糖。

由于雨季天气良好，令印度 2017-18 年度糖产量预估被上调 4%，至 2,610 万吨。

据 MAPA 统计，今年在政府登记的工厂有 366 家，低于去年的 381 家及 2010 年的记录最高水平 432 家。

度料出口 100 万吨糖，2018-19 市场年度印度料继续出口糖。

由于雨季天气良好，令印度 2017-18 年度糖产量预估被上调 4%，至 2,610 万吨。

【巴西 1 月乙醇进口量激增】

据巴西外贸数据显示, 1 月份巴西乙醇进口量达到 1.646 亿公升, 较去年 12 月进口量几近翻番, 进口激增主要因美国乙醇价格跌至 2005 年以来最低水平, 并且巴西中南部压榨结束导致国内乙醇价格上涨。目前巴西进口美国乙醇的窗口已经全面打开, 即使在当季度进口量超出 1.5 亿公升需要征收 20% 关税的情况下。

据巴西贸易商预计, 1 季度巴西将出现大量乙醇进口, 比正常预估量要高出 3 亿公升左右。

分析机构 S&P Global Platts 预计 2018 年全年巴西乙醇进口量将达到约 17 亿公升, 较 2017 年减少 7%, 但仍然是记录第二高水平。

【USDA 上调 2017/18 年度美国糖库存与使用比预估】

美国农业部(USDA)周四小幅上调 2017/18 年度糖库存与使用比预估, 因初始库存增加而需求减少, 盖过产量下滑预期的影响。

美国农业部公布的 2 月供需报告显示, 美国 2017/18 年度糖库存与使用比预估为 14.6%, 1 月预估为 14.4%, 且低于 2016/17 年度的 15.1%。USDA 预计美国 2017/18 年度糖产量将达 923 万短吨 (837 万吨), 略低于上月预期的 931 万短吨, 但仍创纪录高位。

2017/18 年度糖需求预计为 1248 万吨, 低于 1 月预估的 1255 万吨。

【印度: 截至 1 月 31 日糖产量同比增加 32.8%】

据印度糖厂协会(ISMA)最新数据显示, 2017/18 榨季截至 1 月 31 日期间, 印度累计产糖 1706.7 万吨, 较上年同期增 32.8%。截至 1 月 31 日全国压榨糖厂数量为 503 家。

【巴西中南部: 2017/18 榨季截至 1 月底累计产糖 3583 万吨】

甘蔗行业组织 Unica 上周五报告称, 1 月下半月巴西中南部糖厂压榨甘蔗 40.7 万吨, 同比减少 30.87%; 期间糖厂产糖 4000 吨, 同比下滑 61.12%, 产糖用蔗比为 9.6%, 低于去年同期的 19.5%, 甘蔗 ATR 为 118.55 千克/吨, 同比提高 14.31%。1 月下半月该地区乙醇产量为 6700 万公升, 同比增加 50.73%。

巴西中南部 2017/18 榨季从 4 月 1 日至 1 月 31 日期间, 糖厂累计压榨甘蔗 5.8396 亿吨, 同比减少 1.66%, 累计产糖 3583.1 万吨, 同比增加 1.63%, 累计生产乙醇 253.33 亿公升, 同比增加 1.22%, 甘蔗 ATR 同比提高 2.64%, 达到 137.3 千克/吨, 累计制糖比例为 46.90%。

2018 年 2 月初有 6 家糖厂压榨, 其中一家已于 17 年底收榨并重新开榨, 去年同期的压榨糖厂数量为 11 家。

【巴西中南部 1 月含水乙醇销量同比大增 51.77%】

巴西中南部一月含水乙醇销量达到 13.6 亿公升, 同比大增 51.77%, “这意味着约有 10 亿公升的汽油销量被含水乙醇所替代,”巴西蔗产联盟 (UNICA) 的技术总监 Antonio de Padua Rodrigues 表示。

自 2017 年 4 月至 2018 年 1 月期间, 巴西中南部糖厂共计销售乙醇 222.2 亿公升, 其中 13.6 亿公升用于出口, 208.7 亿公升在国内市场销售, 国内市场的含水乙醇销量为 129.2 亿公升, 同比增加 3.94%。

【泰国: 1 月份原糖白糖出口双降】

2018年1月份泰国共计出口糖约44.5万吨，同比下降27%。原糖出口量约为25.2万吨，同比减少23%；低质量白糖和精制糖出口量分别为3万吨和16.2万吨，其中精制糖出口量同比大幅减少36.7%，主要因向台湾的出口（2.7万吨）同比下降18%，至缅甸的出口量（约3万吨）同比减少超过一半。

四、后市展望

原糖急转直下，带弱郑糖，短期反转概率较小。技术方面，日均线依然呈空头排列，短期弱势信号明显。政策方面暂无明显信息出现。

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，原糖14美分，对应主力1805合约5800点，站稳其上方，可试多，否则仍需调整，可沽空。激进投资者，5700-5900点之间低买高平滚动操作，短线交易

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。