

⑤ 投资报告

缺乏利好提振 郑糖维持低位震荡

一、行情回顾

5 月份，本月缺乏强有力消息提振，郑糖弱势持续，主力 1809 合约，在外盘走弱的影响下，在 5400-5500 点之间区间低位震荡，市场参与度锐减。主力合约 1809 合约以 5450 点开盘，最高价 5569 点，最低价 5378 点，收盘价 5455 元/吨，增仓 1.9 万手，持仓 59 万手。



图 1 郑糖 1809 合约月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究

5 月份，原糖在全球生产过剩以及中美贸易摩擦双重因素的打压下，横盘整理，波幅收窄，徘徊在 5400-5500 点一线。交投清淡，弱势走势持续。

二、本月重要基本信息简述

福四通 (INTL FC Stone)称，巴西中南部甘蔗带的糖厂今年分配甘蔗产糖数量将低于之前预期，导致糖产量较上一年度减少 14%；国际糖业组织 (ISO)在一行业会议上表示，预计 2018/19 年度全球糖市供应过剩 850 万吨，当前 2017/18 年度为过剩 1100 万吨，这表明今明两年供应过剩可能创历史新高；印度将通过缓冲库存和最低售价应对食糖过剩问题；印度三大产糖邦之一的北方邦 2017/18 年度 (10 月/次年 9 月)截至 5 月 24 日累计产糖 1185.8 万吨 (白糖值)，同比增加 35.5%。

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

5 月份，延续上月走势，原糖弱势依旧，跌破 11 美分之后反抽，得到喘息。后市，原糖 11 美分一线徘徊，能否站稳还看宏观面、基本面相互作用的结果。操作上，原糖 5 月合约关注 20 日均线，在其下方，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，白糖现货价格下挫，现货价格收于 5670 元/吨，较上个月下调 70 元/吨，成交一般。

南宁站台 日期：2018-05-31 现货价格：5560 涨跌：0



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

【Green Pool 预计 17/18 年度全球糖供应过剩将达到史上最高水平】

分析机构 Green Pool 周四预计，2017/18 及 2018/19 两个年度全球糖供应过剩量总计料接近 2500 万吨，将导致库存迅速膨胀。

该机构称，“这无疑是史上最大、也是最快形成的过剩规模，原因是多个国家的巨大产量。”

Green Pool 预计，2017/18 年度糖供应过剩规模将为 1837 万吨，2018/19 年度为 655 万吨，分别高于此前预测的 1487 万吨和 595 万吨。

“鉴于上述预测，糖价及现货升水当前受挫就不令人意外了。

”原糖期货已于上周跌至 2015 年 9 月以来最低价位 10.69 美分。

【泰国：截至 4 月底产糖 1435 万吨 30 家糖厂未收榨】

泰国 2017/18 榨季截至 4 月 30 日累计压榨甘蔗 1.31 亿吨，同比增加 41%；累计产糖 1435.4 万吨，同比增加约 43.2%。

4 月底泰国 54 家糖厂中仍有 30 家未收榨，但甘蔗日榨量已经从前一周的约 50 万吨减少至 14 万吨。

【福四通：预计全球供应过剩将破千万 即使头号产糖国大幅减产】

福四通 (INTL FC Stone)周二称，巴西中南部甘蔗带的糖厂今年分配甘蔗产糖数量将低于之前预期，导致糖产量较上一年度减少 14%。

该公司在纽约举行的一行业活动中表示，在当前的 2018/19 作物年度，巴西中南部地区糖产量将为 3100 万吨，低于 3 月预估的 3150 万吨以及上一年度的 3610 万吨。

福四通的 Bruno Lima 称，这将是该地区九年来新低。受包括印度和泰国在内的主要产糖国产量过剩拖累，原糖价格重挫至 2015 年以来低点。

即使全球头号产糖国兼出口国巴西产量预计减少，2018/19 年度全球产量将超出需求 720 万吨，2017/18 年度全球供应过剩 1080 万吨。

2018 年巴西中南部地区将压榨 5.877 亿吨甘蔗，低于之前预估的 5.907 亿吨，以及 2017/18 年度的 5.963 亿吨。

糖厂将分配 59.2% 的甘蔗用于生产乙醇，提升产量至 277 亿公升。2017/18 年度该比例为 53.5%，产量为 261 亿公升。

福四通驻坎皮纳斯的糖及乙醇集团主管 Lima 表示，如果算上从玉米中生产的乙醇，将是该地区乙醇产量的

纪录高位。

【JOB Economia: 18/19 榨季巴西中南部糖产量或重挫 17%】

巴西顾问公司 JOB Economia 在周一纽约召开的行业大会--“糖周”期间表示,巴西当前的 2018/19 榨季中南部地区糖产量预估将总计为 3,000 万吨, 低于上一榨季的 3,610 万吨。

巴西中南部地区乙醇产量料达到 280 亿公升, 2017/18 榨季为 260.9 亿公升。

JOB Economia 首席执行官 Julio Borges 称, 需求方面, 巴西国内乙醇使用量将会跳增, 而糖出口则会走疲。

【ISO: 全球糖市供应过剩或连续两年创新高】

国际糖业组织 (ISO) 周三在一行业会议上表示, 预计 2018/19 年度全球糖市供应过剩 850 万吨, 当前 2017/18 年度为过剩 1100 万吨, 这表明明明两年供应过剩可能创纪新高。

ISO 表示, 预计 2018/19 年度需求增长约 1.6%。

ISO 执行董事 Jose Orive 表示, 尽管巴西产量减少, 但预计糖产量将创纪录新高, 因印度和泰国产飙升。

【印度: 马邦生产接近尾声 糖产量刷新历史记录】

印度马哈拉施特拉邦 2017/18 榨季的食糖生产接近尾声, 187 家糖厂中仅 4 家仍在压榨, 并预计于本月底全部收榨。

截至本周二, 该邦已压榨甘蔗 9519.5 万吨, 糖产量超过 1070 万吨, 刷新 2014-15 年度的最高纪录 1051.4 万吨。

然而, 财政危机使得糖厂并不能为创纪录的产量而庆贺。糖价下跌导致糖厂无法向甘蔗种植者支付最低的公平性报酬价格 (FRP)。截至 4 月 30 日, 马哈拉施特拉邦糖厂的累计甘蔗欠款高达 221.063 亿卢比, 虽然有 57 家已付完所有蔗款。

马邦糖业专员 Sambhaji Kadu Patil 甚至根据“收入恢复法”向 10 家糖厂发出通知, 没收其库存糖。糖厂主表示国际糖价不利于出口, 同时糖厂也在等待中央政府已经宣布的 55 卢比/吨的甘蔗补贴以还清蔗款。

与此同时, 糖厂正考虑是否要在 10 月份开始新榨季的压榨, 该邦预计下榨季将迎来大量的甘蔗供应, 甘蔗面积超过 107 万公顷。

近几个月, 糖厂正计划仅进行原糖生产, 因原糖比精炼白糖具有更好的出口潜力。“除非我们能够减产, 否则白糖价格不会上涨, 蔗款拖欠的恶性循环将再次开始, ”来自 Ahmednagar 的一位糖厂主表示。

【ISO 上调 17/18 年度全球供应过剩量至 1051 万吨】

国际糖业组织(ISO)周二预计, 全球 2017/18 年度 (10 月-次年 9 月) 糖供应过剩规模达 1,051 万吨, 远超之前预测的 515 万吨。

ISO 发布季度报告称，“2 月份以来，统计方面的情况下越来越清晰，也越来越令人担忧。本年度后半段全球糖业已经带来了一些意外，基本面情况严重恶化。”

据 ISO 估计，2016/17 年度全球糖供应缺口在 367 万吨。

国内糖市

【截至 2018 年 4 月底，重点制糖企业成品白糖平均销售价格 5744 元/吨】

据中国糖业协会对全国重点制糖企业（集团）报送的数据统计：2017/18 年制糖期截至 2018 年 4 月底，重点制糖企业（集团）累计加工糖料 7564.32 万吨，累计产糖量为 902.29 万吨，累计销售食糖 391.09 万吨，累计销糖率 43.34%（上制糖期同期 47.72%）；成品白糖累计平均销售价格 5990 元/吨（上制糖期同期 6740 元/吨）；其中：甜菜糖累计平均销售价格 6216 元/吨（上制糖期同期 6594 元/吨），甘蔗糖累计平均销售价格 5959 元/吨（上制糖期同期 6759 元/吨）。

重点制糖企业（集团）2018 年 4 月份销售食糖 67.1 万吨；成品白糖平均销售价格 5744 元/吨，其中：甜菜糖平均销售价格 6078 元/吨，甘蔗糖平均销售价格 5730 元/吨。

四、后市展望

原糖屡创新低，短期利好消息提振有限，料仍以低位震荡为主。受此影响郑糖维持低位震荡，箱体运行、技术方面，日均线依然呈空头排列，短期弱势信号很难改变。政策方面继续关注中美贸易摩擦将给大宗商品带来的影响，以及主产国政策形势变化。

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，对应主力 1809 合约 5500 点，在其下方，空单仍可持有。短线投资者，5400-5500 点之间低买高平滚动操作。

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。