

⑤ 投资报告

季节因素显现 郑糖反弹势头未减

一、行情回顾

4 月份，郑糖突破平台区，呈反弹走势，交投活跃。1509 合约以 5360 开盘，最低价 5313 元/吨，最高价 5681 元/吨，收盘价 5540 元/吨，持仓 73.8 万手。



图 1 郑糖 1509 合约日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

4 月份，郑糖整体呈反弹走势，交投活跃，尾市进入整固期，在 5500-5600 点之间震荡，形成小平台。

4 月影响糖市因素简述：“厄尔尼诺”一触即发，热带太平洋的 ENSO 指标正在接近“厄尔尼诺”水平。海面温度已超过“厄尔尼诺”阈值，而近几个星期信风仍然低于平均水平。这表明，海洋大气的耦合模式可能出现。如果该模式持续或加强，将进入“厄尔尼诺”现象；巴西 15/16 年度甘蔗产量料增加 3.1% 至 6.546 亿吨，Conab 预估 2015/16 年度甘蔗产量将达到 6.546 亿吨，较 2014/15 年度的 6.348 亿吨增加 3.1%。ICE5 月白糖期货合约或到期交割 18.38 万吨，美国交易商表示，当 ICE5 月白糖合约周三到期时，贸易机构 ED&F Man 预计将是交割的 18.38 万吨白糖的唯一买家。

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。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

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

期市有风险 入市须谨慎



图 2、原糖 11 号指数日 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

4 月份，原糖继续呈震荡偏若反弹走势。基本面方面，由于巴西经济给期价波动造成一定影响，5 月合约交割量大，提到制约作用。后市，巴西经济，美元走势以及厄尔尼诺现象的发生概率，将是未来一段时间内影响期价走势的主要原因。操作上，原糖 7 月合约关注 6 日均线的表现情况，若站稳其上方，真正意义上的反弹势头将基本确立，否则仍以弱势震荡对待。

二、白糖现货方面

国内白糖现货方面，在郑糖强势上涨带动下，现货随之上扬，成交一般。以广西南宁为例，中间商报价从 5080-5100 元/吨上调至 5450-5500 元/吨元/吨，价格较上个月上涨 370-400 元/吨。



图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

(一) 国际糖市

【印度马邦糖产量或增 30% 至创纪录新高】

印度最大产区马邦糖厂联盟总经理表示，因甘蔗单产增加，从 10 月 1 日开始的本年度，该邦糖产量将超过 1000 万吨创下纪录新高。

该总经理通过电话表示，10 月 1 日至 3 月 31 日期间，该邦糖产量较上年同期的 690 万吨猛增 35%，至 931 万吨。

“由于降雨良好且天气适宜，本年度甘蔗单产上升，”该总经理说道。上一纪录高位为 2006/07 年度的 909 万吨。

印度糖厂协会(ISMA)预计，马邦 2014/15 年度糖产量为 952 万吨，高于上年的 770 万吨。

印度政府预计，该国今年糖产量将达到 2650 万吨。而 ISMA 数据显示，10 月 1 日至 3 月 15 日期间全国糖产量为 2220 万吨，远高于上一年度的 1940 万吨。

【海洋温度上升，厄尔尼诺现象出现的几率为 50%】

据澳大利亚气象局周二（3 月 31 日）发布的气象报告显示，近来太平洋水温上升可能预示厄尔尼诺现象正在形成。

澳大利亚气象局称，国际气象模型预示中部热带太平洋水温将继续变暖。所有的模型均显示，到今年年中时将达到或超过厄尔尼诺临界值。未来几个月形成厄尔尼诺现象的几率约为 50%，这是正常水平的两倍。报告称，目前南方涛动指数（SOI）为-10.7，如果持续低于-8 就表明将出现厄尔尼诺。

如果出现厄尔尼诺，澳洲东部的冬春季节降雨量将低于平均水平，南半部的日间温度将高于平均水平，这将影响澳洲小麦产量。小麦作物依赖冬季和春季降雨。

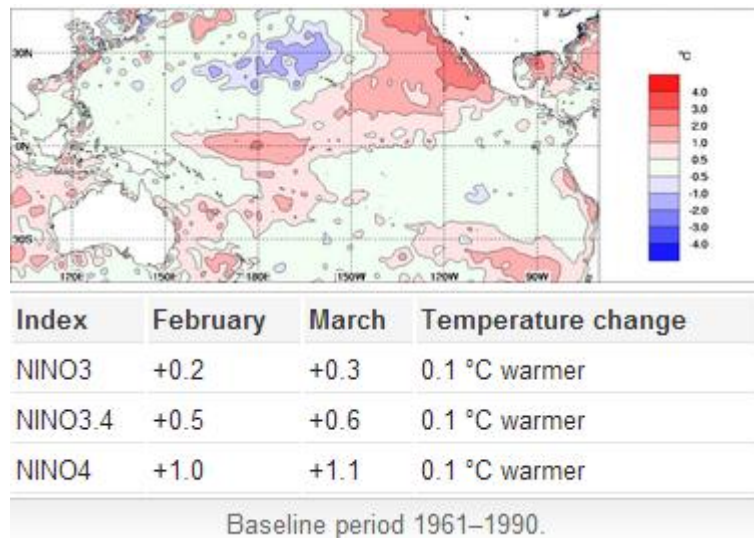
澳大利亚农业资源及经济科学局（ABARES）预计 2015/16 年度（7 月到次年 6 月）澳大利亚小麦产量为 2439 万吨，比 2014/15 年度的产量 2361 万吨增长约 3%。

澳大利亚东部沿海地区的小麦作物已经连续两年减产，因为天气干燥，制约小麦单产。如果今年澳大利亚东部沿海地区小麦再度歉收，也将给澳大利亚最大的大宗谷物处理商——GrainCorp 公司带来压力。GrainCorp 今年 2 月份曾表示，2015 全年盈利可能降至五年最低，因为东部沿海地区的干旱制约谷物产量。

【澳大利亚气象局：厄尔尼诺发生的概率提高至 70%】

据澳大利亚气象局 14 日的检测报告显示，厄尔尼诺在 2015 年发生的概率在逐渐增加。目前热带太平洋海域的温度高于平均水平，信风亦弱于往年正常水平，并且所有模型显示海洋的温度将会持续变暖，所以澳大利亚气象局已经把厄尔尼诺列为预警级别，预示着厄尔尼诺在今年发生的概率提高至 70%。

此前，日本气象局亦表示，到夏季时出现厄尔尼诺现象的可能性大于之前预估的 50%。



【巴西 15/16 年度甘蔗产量料增加 3.1% 至 6.546 亿吨】

巴西国家商品供应公司（Conab）周一称，巴西 2015/16 年度甘蔗产量料增加，因更多的降雨令圣保罗州产量改善。

Conab 预估 2015/16 年度甘蔗产量将达到 6.546 亿吨，较 2014/15 年度的 6.348 亿吨增加 3.1%。

包括圣保罗州在内的中南部各州甘蔗产量占巴西总产量的近 90%，将从 5 月开始收割甘蔗，东北部各州将从 10 月开始收割。

Conab 预估 2015/16 年度糖产量将增加 5% 至 3740 万吨，高于该机构预估的上一年度产量 3560 万吨。

Conab 预估 2015/16 年度乙醇产量将增加 1.9% 至 292 亿公升，高于上一年度预估产量 287 亿公升。

Conab 称，2014 年圣保罗州出现数十年来最严重的旱情，损及 2014/15 年度甘蔗产量，当时较 2013/14 年度的 6.588 亿吨下降 3.7%。

其并称，今年迄今降雨量一直低于正常水准，将影响 2015/16 年度收成，但仍好于去年。

巴西是全球最大的糖生产国及出口国。

【印尼 14/15 年度原糖进口量或降至 295 万吨】

美国农业部（USDA）驻印尼专员在一份报告中称，印尼在 2014/15 年度料生产 2710 万吨甘蔗，白糖产量料将达到 210 万吨。

受贸易限制影响，印尼 2014/15 年度原糖进口量预期将下降至 295 万吨，低于上一年度的 340 万吨。这些贸易限制旨在减少国产精炼糖流入零售市场。

【巴西中南部 4 月上半月甘蔗压榨量或下降】

福四通(INTL FCStone)的风险管理顾问称，巴西中南部 4 月上半月甘蔗压榨量或下降 28% 至 900-1000 万吨，

因开榨糖厂较少。

位于圣保罗的行业集团 Unica 数据显示，去年同期甘蔗压榨量为 1257 万吨。

（二）国内糖市

【3 月份中国进口糖 49 万吨 完全符合市场预期】

广西糖网 22 日讯 从相关部门获悉，中国 3 月份进口糖 490,545 吨，同比增长 19.32%，环比大增 295.88%，进口均价为 388.88 美元/吨。

其中从巴西进口 26.9 万吨，从古巴进口 9.39 万吨，从危地马拉进口 5.4 万吨，从泰国进口 4.83 万吨，从韩国进口 2.14 万吨。

2015 年第一季度中国进口糖约 99.98 万吨，同比增长 13.62 万吨，增幅 15.78%。

2014/15 榨季截至 3 月底中国进口糖 208.2 万吨，同比减少 40.18 万吨，减幅 16.18%。

四、后市展望

近期糖市呈反弹后很盘整理走势。消费旺季到来加上厄尔尼诺现象发生率不断提高，以及美元、原油不确定因素相互制约，料郑糖或以上台阶的形式前行：

支撑因素：

- 1、 澳大利亚气象局称，厄尔尼诺现象一触即发。
- 2、 临近入夏，饮料旺季来临，糖需求增加。
- 3、 原油回升，乙醇也具有联动效应，或将提振糖价。

阻挡因素：

- 1、 巴西经济持续低迷，原糖承压下行。
- 2、 美国经济复苏，促使美元走强，制约大宗商品上涨空间。

技术面：经过 4 月份拉升后，在 5400-5600 点形成小平台。在消息面没有大的变化的情况下，郑糖或降再上一个平台区，震荡前行。



基于以上分析，个人认为，近期郑糖偏强走势，呈阶梯式箱体运行概率较大。操作上短线投资者以 5500 点为中轴，上下放宽 200 点波幅，在此区间低买高平滚动操作；中线投资者以 5400 点为准线，在其上方多单持有，下破则适当减持。关注国内外政策变化情况。

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。