

投资报告

外盘走弱 郑糖弱势难改

一、行情回顾

6 月份，中美贸易摩擦继续升温，资本市场再次受到冲击，白糖在原本趋弱的环境下，再次下探，弱势难改。主力 1809 合约，在外盘走弱的影响下，弱势震荡，自 5500 点上方一路下滑，在 5100 带你一线得到喘息，市场参与度锐减。主力合约 1809 合约以 5464 点开盘，最高价 5533 点，最低价 5090 点，收盘价 5122 元/吨，减仓 4.7 万手，持仓 55 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

6 月份，在巴西货币走弱、原糖在全球生产过剩以及中美贸易摩擦多重因素的打压下，原糖继续下探，收于小阴线。在此影响下，郑糖走势趋弱，连破多个整数关口，收于 5100 点一线，交投平淡。仓量锐减，弱势走势持续。

二、本月重要基本信息简述

巴西甘蔗行业协会 Unica 表示，巴西中南部 5 月下半月产糖 134 万吨，大量甘蔗压榨因罢工延迟；全球头号糖贸易商--巴西 Copersucar 预期，巴西中南部本年度糖产量料下降，因蔗田老化及天气较为干燥；沐甜 20 日讯，鉴于印度糖产量预计连续两年创纪录，该国制糖业希望政府允许在 2018/19（10/9 月）年度出口 800 万吨原

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、原糖指数 月 K 线图 来源：文华财经 华融期货研究中心

6 月份，延续上月走势，原糖弱势依旧，跌破 11 美分之后反抽，暂停脚步。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 7 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。

南宁站台 日期：2018-06-13 现货价格：5500 涨跌：5

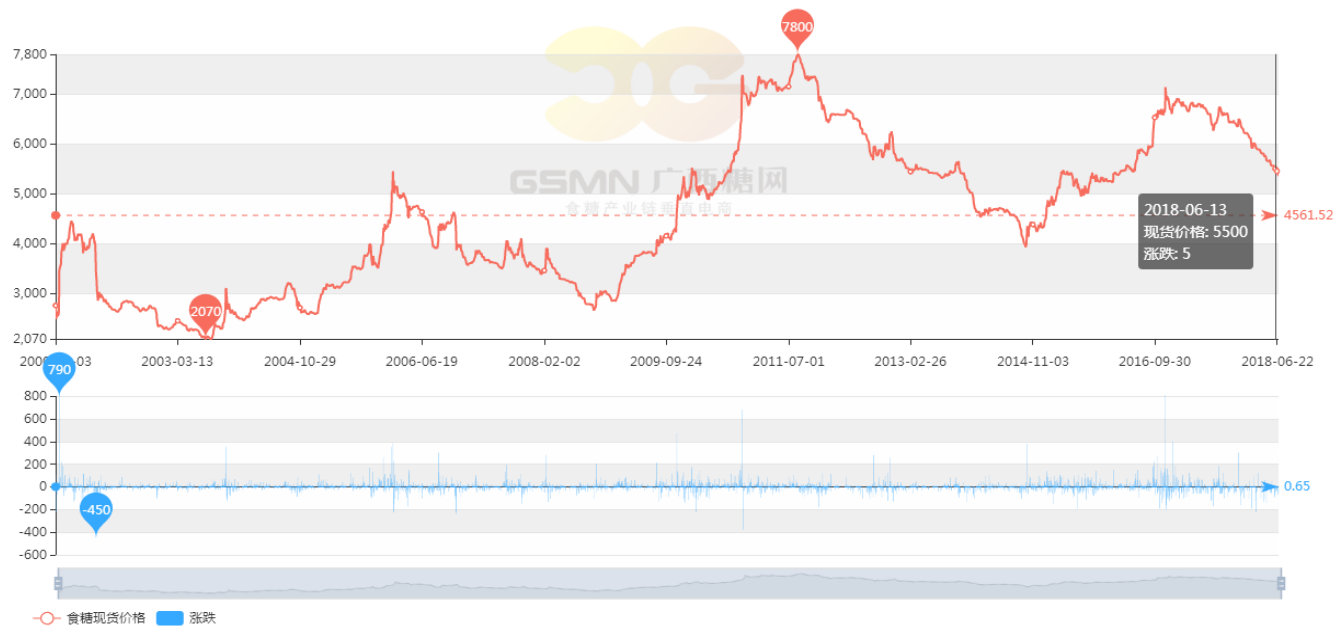


图3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【欧盟委员会：上调 2017/18 年度糖产量预估】

沐甜 7 日讯，欧盟委员会将 2017/18 年度糖产量预估上调 22 万吨，至 2114.55 万吨（白糖值），主要因德国估产上调。

【欧盟：4 月糖出口量保持高位】

沐甜 7 日讯，欧盟 4 月出口糖 29.1 万吨，同比增加 138%，但较 3 月份的 29.54 万吨略减。

欧盟 2017/18 年度（10 月/9 月）截至 4 月累计出口糖 216.2 万吨，为上榨季同期出口量的约 3.4 倍。本榨季欧盟的主要出口目的地为埃及、以色列、斯里兰卡和叙利亚等。

另外，欧盟 2017/18 年度（10 月/9 月）截至 4 月累计进口糖 77.6 万吨，同比减少 44%。

【印度政府批准 700 亿卢比糖业救助计划】

本周三，印度政府宣布批准 700 亿卢比的救助计划（若加上早前与产量挂钩的 154 亿卢比的补贴，则为 850 亿卢比），并通过建立糖缓冲库存、将最低食糖销售价定为 29 卢比/公斤、提高乙醇产能等措施减少糖厂损失，从而增加蔗农收入。不过，业界认为 700 亿卢比对于糖厂拖欠蔗农逾 2200 亿卢比的蔗款“微不足道”。

【泰国 17/18 榨季宣告结束 糖产量同比增加 46%】

沐甜 11 日讯，泰国最后一家糖厂已于 6 月 5 日结束压榨，2017/18 榨季泰国共 54 家糖厂开榨，累计压榨甘蔗 1.349 亿吨，产糖 1468 万吨，同比增加 46%。

【印度招标出口 20 万吨白糖】

沐甜 11 日讯，印度国营贸易公司 MMTC Ltd 为接下来四个月招标出口 20 万吨白糖。该公司并称，提交投标的最后日期为 6 月 26 日。

【巴西中南部 5 月下半月产糖 134 万吨 大量甘蔗压榨因罢工延迟】

巴西甘蔗行业协会 Unica 周二表示，巴西中南部地区 5 月下半月糖产量为 134 万吨，低于上半月的 190.7 万吨。

5 月下半月中南部地区甘蔗压榨量为 3238 万吨，低于上半月的 4264.4 万吨。

Unica 数据并显示，5 月下半月巴西中南部地区乙醇产量为 17.42 亿公升，同样低于上半月的 20.72 亿公升。

Unica 表示，由于卡车工人罢工期间缺少柴油和其他投入，5 月下半月有 1300 万吨甘蔗未能压榨。

罢工同样造成 5 月下半月有 16 万吨糖难以在国内市场交付，且有 17 万吨糖难以出口。

【巴西：本币暴跌助糖产商锁定利润】

沐甜 15 日讯，在咖啡和糖均处于全球供应过剩的情况下，上周许多巴西生产商遇到难得的机会，在当地货币触及两年最低水平时迅速变现锁定利润。

由于对经济政策不稳定和完全开放的总统大选的担忧，6 月 7 日巴西雷亚尔兑美元汇率大跌 5% 至接近 4，这是自 2016 年 3 月以来的最低水平。对于以美元计价商品的生产商来说，这意味着每吨咖啡、糖或玉米的雷亚尔价格更高。

“当雷亚尔兑美元汇率跌至 3.90 时，出现大量的卖单，”给糖厂提供销售策略的咨询师 Douglas Oliveira 表示，“这是一个不能错过的机会。”

根据 Douglas Oliveira 的说法，经纪商帮助糖厂在纽约盘面上卖出原糖期货，同时在货币市场上卖出到期日相近的无本金交割远期合约，锁定货币收益。

不过，在巴西央行加强其货币市场干预后，雷亚尔回落至 3.70 附近，交易回归平静。

【印度 2017/18 榨季预计出口量减至 50 万吨】

行业高管称，印度 2017/18 年度料出口糖 50 万吨，仅相当于政府估计数量的四分之一，这主要是因为该国国内糖价走高。

印度糖出口量下降料能支撑国际糖价，但印度下一年度的期初库存料飙升至纪录高位。

印度糖厂协会 (ISMA) 会长 Abinash Verma 称：“糖厂对出口不感兴趣，因为他们在国内可以获得更高的价格。”

交易商称，印度国内糖价约为每吨 31,000 卢比，而出口价格则不足每吨 21,000 卢比。

印度国内糖价一个月内跳涨了 20%，因政府采取措施扶持亏损的糖厂和数百万蔗农。

本月稍早，印度政府确定了每吨 29,000 卢比的最低价格，并决定建立 300 万吨库存来吸收过剩的国内供应。政府还承诺了 444 亿卢比的软贷款亦帮助糖厂扩大乙醇产能。

印度 3 月时曾要求糖厂出口 200 万吨糖，并为每个糖厂设定了强制性出口配额。

但仅有少数糖厂签订了新合同，该国预计在 9 月 30 日结束的年度当中将仅能出口 50 万吨糖。

一家跨国贸易公司的贸易商称，这其中包括了 17.5 万吨已经签约销售给缅甸、斯里兰卡和非洲国家的糖。

一家糖厂表示，由于印度政府提振国内糖价的效果或是短暂的，糖价可能再度大跌，除非库存下降。

印度本年度糖产量料为 3,200 万吨，国内消费量料为 2,500 万吨左右。价格上涨预计将令产量进一步增加。

【印度：白糖出口遭遇困境 18/19 年度有意出口 800 万吨原糖】

沐甜 20 日讯，鉴于印度糖产量预计连续两年创纪录，该国制糖业希望政府允许在 2018/19 (10/9 月) 年度出口 800 万吨原糖。

经营有一家糖厂的马哈拉施特拉邦前合作社部长 Harshvardhan Patil 表示：“中央政府最近宣布的一揽子财政援助并未以任何方式帮助该行业。”。他补充说，该国可能在 2018/19 年度生产 3300 万吨糖。

该行业希望政府尽快作出决定，以便糖厂可以依照海外客户所需计划生产原糖。

根据最低指示性出口配额制度，印度已经下令出口 200 万吨糖。然而，由于海外白糖买家极少，糖厂出口遭遇困境。

全国糖业合作联盟的 Prakash Naiknavare 表示，到目前为止，印度仅签署了 20 万吨的出口合同。随着季风的爆发，港口交通堵塞将导致食糖发运减少。

【Rabobank：2017/18 年度全球糖市料供应过剩 1050 万吨】

荷兰合作银行（Rabobank）周二表示，由于泰国和印度糖产量大增，国际糖市料连续两年供应过剩。

由于这两国产量“巨大”，2017/18 年度全球糖市料供应过剩 1050 万吨。

这比该行上次季度预估高出 300 万吨，因其上调印度和泰国产量预估。

该行在第二季度报告中表示，这些作物产量不只是多，而是非常庞大的。

2018/19 年度全球糖市预计仍将供应过剩 500 万吨，尽管全球产量料整体减少。

印度 2018/19 年度糖产量料为 3550 万吨，高于 2017/18 年度的 3400 万吨。

荷兰合作银行表示，泰国糖产量预计为 1450 万吨，较 2017/18 年度创纪录的 1570 万吨小幅回落。

欧盟 2018/19 年度糖产量料为 2000 万吨，低于 2017/18 年度的 2090 万吨。

【印度：18/19 榨季马邦甘蔗面积预计增加近 25%】

据当地媒体报道，印度主要糖产邦马哈拉施特拉邦 2018/19 榨季的甘蔗种植面积预计将同比增加近 25%。

专家表示，种植者的收益保证以及水资源供应改善将推动更多土地改种甘蔗。

马哈拉施特拉邦的食糖委员会官员称，2018/19 榨季甘蔗种植面积预计将达到 112.6 万公顷，而本榨季则为 90.2 万公顷，委员会将很快公布官方预估。

【泰国 5 月出口量现爆发式增长 创史上最高水平】

沐甜柳州讯 5 月泰国出口糖约 129.5 万吨，为去年同期的两倍以上，环比亦大增约 54%，创该国最高月度出口水平。

其中出口原糖 87.7 万吨，同比增加 169%，印尼（53 万吨）、韩国（12.7 万吨）和马来西亚（10.4 万吨）为主要出口目的地；精制糖出口量同比增加 72%，为 36.7 万吨，台湾（8.2 万）、缅甸（4.4 万）和柬埔寨（4.7 万吨）和印尼（4.3 万吨）为主要进口国；此外低质量白糖出口量为约 5 万吨，同比增加 3 万吨。

2017/18 榨季 10 月-5 月泰国累计出口糖约 523 万吨，同比增加 25%。

【澳大利亚：2018/19 榨季糖产量预计同比增 2.8%】

据澳大利亚农业和资源经济与科学局（ABARES）六月份的季度预测，2018/19 榨季澳大利亚糖产量或同比增加 2.8%，达到 483 万吨；甘蔗收割面积预计扩大 1.3%，达到 38.5 万公顷；单产预计同比持平为 88.2 吨/公顷，甘蔗产量或从 17/18 榨季的 3350 万吨微幅增加至 3394.1 万吨。低糖价、土地资源竞争以及甘蔗主产区昆士兰农户改种其他作物共同导致澳大利亚甘蔗种植受限。

【巴西 6 月上旬乙醇产量创近 8 年最高水平】

巴西中南部地区 6 月上半月含水乙醇产量为 14.4 亿公升，创下 2010 年 8 月以来两周最高水平，因较汽油的价格优势使需求强劲，继续提升产量。

甘蔗行业组织 Unica 周二表示，受全球油价上涨推动巴西汽油价格上升，且乙醇价格的优势增加影响，这种乙醇的产量较上一作物年度增加 80%。含水乙醇被用作汽油的替代品。

巴西燃料市场的这种形势，加上国际原糖价格因全球供应过剩而偏低，正引导巴西糖厂将更多的甘蔗用于生产乙醇，减少糖的产量。

Unica 表示，6 月上半月有 63% 的甘蔗用于生产乙醇，去年同期该比例为 50%。

该组织称，6 月上半月中南地区糖厂共计压榨 4,203 万吨甘蔗，较上年同期增加 6.4%，受惠于干燥天气加速收割进程，但这也会损及作

【巴西中南部：6 月上半月糖产量同比减少 17.2%】

行业机构 Unica 公布的数据显示，巴西中南部地区糖厂 6 月上半月甘蔗压榨量高于去年同期。

6 月上半月，中南部地区糖厂压榨了 4200 万吨甘蔗，较去年同期增长 6.4%，生产了 200 万吨糖，较去年同期减少 17.2%，产出 21 亿升乙醇，较去年同期增长 42.2%。

本月上半月，36.5% 的甘蔗用于生产糖，63.5% 的甘蔗用于生产乙醇。去年同期 49.4% 的甘蔗用于生产糖，50.6% 的甘蔗用于生产乙醇。

巴西是全球最大的食糖生产国和出口国，中南部地区甘蔗产量约占全国总产量的 90%。

在 4 月 1 日至 6 月 16 日期间，该地区糖厂压榨了 1.77 亿吨甘蔗，比去年同期增长 16.7%。食糖产量下降 7.8% 至 750 万吨，乙醇产量增长 50% 至 87 亿升。

本榨季截至 6 月 16 日，中南部地区用于生产糖及乙醇的甘蔗比例为 35% 和 65%，去年同期分别为 46.3% 和 53.7%。

【巴西糖厂已将 2018/19 年度 60% 的糖进行套保】

圣保罗咨询机构 Archer Consulting 周四估计，截至 5 月底，巴西糖厂已经将 60.6% 的 2018/19 年度可出口的糖进行套期保值操作。

该咨询机构称，今年的套保量要低于上一年度，因为糖厂正在等待更好的期价以卖出原糖合约。Arche 还称，平均的套保价格为每磅 14.13 美分。

国内糖市

【海南：5 月份单月销量同比增加 0.9 万吨 甘蔗生产形势继续向好】

沐甜 4 日讯 海南省 2017/18 榨季共榨甘蔗 143.20 万吨，比上榨季的 128.28 万吨增加 14.92 万吨；产糖 17.22 万吨，比上榨季的 15.27 万吨增加 1.95 万吨；混合产糖率 12.03%，比上榨季的 11.90% 提高 0.13%；一级品率 85.08%，比上榨季的 83.89% 提高 1.19%。

至 2018 年 5 月 31 日止，已售糖 5.83 万吨，比上榨季同期的 6.34 万吨减少 0.51 万吨；产销率 33.86%，比上榨季同期的 41.52% 减少 7.66%；库存食糖 11.39 万吨，比上榨季同期的 8.93 万吨增加 2.46 万吨；白砂糖价含税出厂价 5200-5950 元/吨之间（上榨季同期为 6300-6837 元/吨之间）；其中 5 月份单月销糖 1.28 万吨，同比增加 0.9 万吨。

目前甘蔗生产形势继续向好，种植面积将会有一定幅度的增加。白沙县七仿镇有的村委会自发组织农民进行甘蔗种植脱贫培训，他们表示，甘蔗生产经济效益不是很高，但很稳定，很可靠。

【中国 5 月份进口糖 20 万吨 环比大幅减少 27 万吨】

海关总署公布的数据显示，中国 5 月份进口糖 20 万吨，同比增加 1.3 万吨，环比大幅减少 27 万吨，基本符合市场预估。

2018 年 1-5 月我国累计进口糖 110.19 万吨，同比减少 16.51 万吨。

2017/18 榨季截至 5 月底我国累计进口糖 156.22 万吨，同比减少 16.48 万吨。

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，日均线依然呈空头排列，加重探底势头。短期基本面、技术面均利空，。

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 5400 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。