

华期理财

软商品·白糖9月投资策略

2018年9月4日 星期二

投资报告

外盘走弱 郑糖弱势难改

一、行情回顾

8月份,中美贸易摩擦仍在继续,巴西货币持续走弱,基本面无提振作用,白糖在原本趋弱的环境下,维持低位震荡,弱势难改。主力1901合约,在外盘走弱的影响下,低位震荡,跌破5000点整数关口。主力合约1901合约以5110点开盘,最高价5197点,最低价4851点,收盘价5003元/吨,增仓3.9万手,持仓40万手。



图1 郑糖1901线图 来源: 文华财经 华融期货研究

8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,原糖下探反抽,几乎收平,在此影响下,郑糖走势趋弱,连破多个整数关口,收于4900点一线,交投平淡,弱势走势持续。

二、本月重要基本信息简述

18年7月巴西共计出口糖187.08万吨,同比锐减约30%。其中出口原糖170.92万吨,同比减少21.8%,出口精制糖16.16万吨,同比减少约66.1%。近日,印度糖业要求将食糖最低出厂价(MSP)从29卢比/公斤提高24%至36卢比/公斤,以帮助推动出口。同时,行业要求强制出口20%的产量,意味着从10月1日开始的2018/19榨季预计将有约700万吨糖需要出口。

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

8 月份，延续上月走势，原糖弱势依旧，跌破 10 美分，为数年的低位。后市，商品普跌，原糖弱势难改，。操作上，原糖 11 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 5210 元/吨，较上个月基本持平，成交一般。

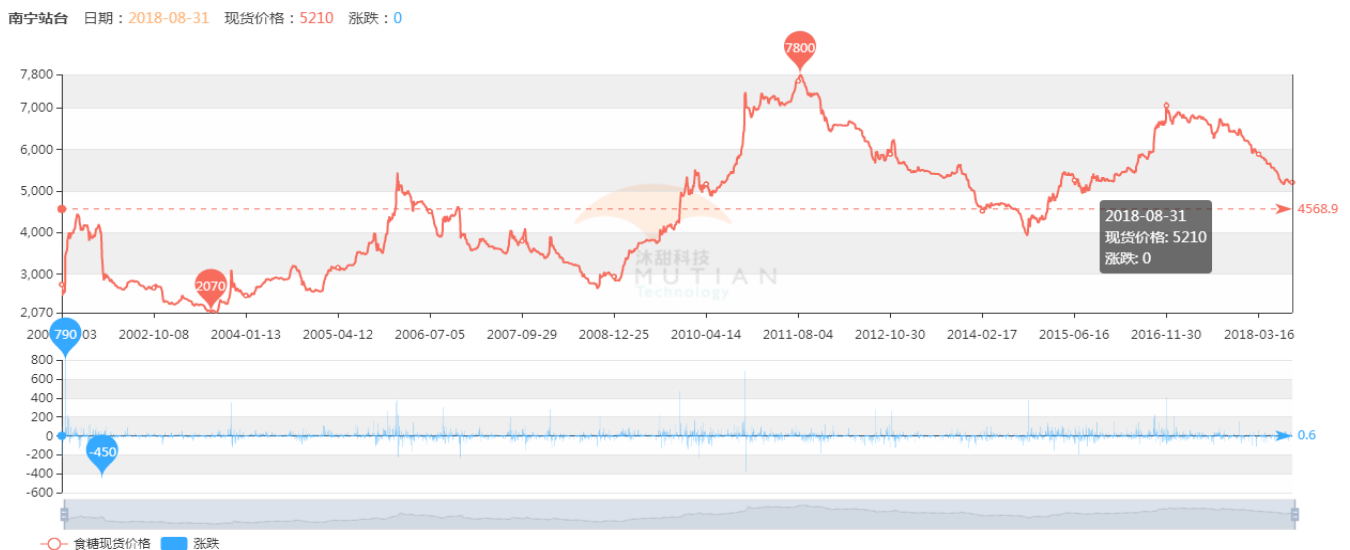


图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【印度：截至7月底出口糖35万吨】

沐甜7日讯，据行业消息称，本榨季截至7月底印度食糖出口量仅达到35万吨，不及印度政府早前制定的200万吨出口配额量（截至9月30日）的20%。

印度糖厂协会(ISMA)总干事 Abinash Verma 表示，一些货物正在运往港口，但整体出口量远远低于目标。

从内外价差来看，目前印度出口亏损10-11卢比/公斤，而印度政府通过蔗价补贴的援助计划能够填补约7.7卢比/公斤的损失。因此大多数糖厂没有释放库存，出口商也没有足够的糖发运。

“目前的政策对糖出口不利。由于政府对市场上的食糖销售数量设定了上限，国内食糖价格是被人为推高的。” Verma 表示。

目前印度国内糖价在每公斤32卢比左右，Verma 呼吁政府将糖的最低价格定在35-36卢比。一旦这样做，可能就没有必要为满足出口要求而提供财政支援，糖厂届时将能够承担损失，因它们可以通过国内市场销售弥补损失。

政府公布的最新数据显示，截至7月份糖厂的甘蔗欠款为1680亿卢比，为历史同期最高水平。

【印度：18-19榨季计划出口600-700万吨糖】

沐甜9日讯，近日，印度糖业要求将食糖最低出厂价(MSP)从29卢比/公斤提高24%至36卢比/公斤，以帮助推动出口。同时，行业要求强制出口20%的产量，意味着从10月1日开始的2018/19榨季预计将有约700万吨糖需要出口。

印度糖厂协会(ISMA)已将以上两大诉求上书中央政府，并要求在两周内获得准许。

ISMA 在信件中表示：“雅韦安、中粮、苏克敦等国际贸易商均表示，由于巴西和泰国糖的缺席，18年10月至19年1月是印度推进出口的大好时机，因此有必要在接下来两周宣布600-700万吨的出口计划。”

【巴西中南部：甘蔗压榨持续加快 糖产量受限于乙醇需求】

巴西中南部在7月下半月生产了261万吨糖，超过前两周的产量239万吨。

根据甘蔗行业协会 Unica 的数据，巴西中南部糖厂7月下半月压榨了4734万吨甘蔗，而上半月为4487万吨。

7月下半月乙醇产量从上半月的23.9亿升增至26亿升。

以上数据基本符合市场预期。

尽管此间产量较高，但截至目前糖产量继续落后于去年同期的表现，因生物燃料目前具有更好的回报，使得糖厂将重点放在乙醇上。

7月下半月糖产量比去年同期低 23%，而乙醇产量则高出 24%。

Unica 表示，7月下半月，糖厂销售了 15 亿升乙醇，比去年同期增加了 35%。乙醇较汽油价格优势创十年来的最高水平，导致灵活燃料汽车的所有者青睐生物燃料。

因天气比正常水准干燥，巴西 2018/19 年度的甘蔗收割迅速。到目前为止，中南地区的糖厂已经压榨了 3.14 亿吨甘蔗，比上一年度增加 5.5%。

但由于大多数产区普遍出现降雨，预计 8 月份的活动将放缓。

【印度：预计 2018-19 榨季 200 万吨糖产量将被乙醇替代】

沐甜 15 日讯，据印度当地媒体报道，在政府决定允许直接用甘蔗生产乙醇的激励下，独立酿酒厂计划将于今年 10 月开工。

过去，糖厂附属的酿酒厂通常在糖厂开榨后的 4 - 6 周内开工。为了避免进一步食糖生产过剩，并确保及时向农民付清蔗款，政府在今年年初允许糖厂建立独立的酿酒厂，直接从甘蔗中生产乙醇。

这是在今年连续第二年甘蔗丰产后作出的决定。

印度糖厂协会(Isma)预测，从 2018 年 10 月开始的 2018-19 榨季，印度糖产量将创下 3550 万吨的新纪录。相比之下，印度的食糖消费量估计为 2550 万吨。

Isma 总干事 Abinash Verma 表示，今年预计将新增约 2.5 亿升乙醇产能，而绿田和棕地项目现有装机容量均为 27.5 亿升，其中很大一部分将于 2018 年 10 月投产。

Isma 在今年 6 月预计，2018-19 榨季的甘蔗种植面积将同比增加 8%至 543 万公顷左右。

新增乙醇产能不仅会消耗大量过剩的甘蔗，而且还会推动政府的乙醇混合计划。由于供应不足，政府迄今未能实现四年前规定的 5%的强制乙醇与汽油混合比的目标。

业内消息人士估计，2017- 2018 榨季政府将实现 13.3 亿升乙醇与汽油混合，比上年增加 71%，但低于达到 5%掺混比所需的 13.35 亿升乙醇量。

与此同时，政府已宣布对“绿地”和“棕地”乙醇项目的利息补贴，食品和消费者事务部在 8 月 9 日修改了指导方针，以鼓励有兴趣的投资者。

在 7 月发布的指导方针中，某些部分被排除在政府的通知之外。不过，一位对酿酒厂感兴趣的资深行业官员表示，修改后的指导方针将激发投资者对乙醇生产的巨大兴趣。

有意思的是，印度总理纳伦德拉·莫迪宣布，在 2017-18 榨季期间通过与汽油混合乙醇，将节省 400 亿卢比的外汇储备。这一进展导致原油进口减少了相应比例。政府已经制定了在未来三年内节约 1200 亿卢比的目标。

业内消息人士称，全国各地正在建立 12 家现代酿酒厂用于生产乙醇。糖业估计 2018-19 榨季等同于产出 200 万吨糖所用的甘蔗将被改用于生产乙醇。

【ISO: 2018/19 年度全球糖市料供应过剩 675 万吨】

国际糖业组织 (ISO) 周三预计, 2018/19 年度 (10 月-次年 9 月) 全球糖市料供应过剩 675 万吨。

ISO 在季报中同样缩减了 2017/18 年度糖市供应过剩预估至 860 万吨, 上次预估为 1,051 万吨。

“2018/19 年度过剩是上一年度过剩的延续, 因此市场基本面不太可能支撑这一年的市场价值, ’ ’ ISO 说道。

ISO 预计, 2018/19 年度糖产量将小幅增长 0.6% 至 1.8522 一纪录新高, 因 “印度产量估计增加”。

全球消费量料增长 1.65% 至 1.7847 亿吨。

“预期增长率符合 10 年均值的 1.67%。在现阶段, 我们不想推测由于全球糖价疲软, 消费加速增长的可能性。”

ICE 原糖期货周一跌至 10 年低位, 受供应过剩打压, 且头号种植国巴西雷亚尔疲软。

国内糖市

【海南: 截至 8 月底产销率过半 库存糖 8.32 万吨】

沐甜 3 日讯 海南省 2017/18 年蔗糖榨季共榨甘蔗 143.20 万吨, 比上榨季的 128.28 万吨增加 14.92 万吨; 产糖 17.25 万吨, 比上榨季的 15.27 万吨增加 1.98 万吨; 甘蔗混合产糖率 12.05%, 比上榨季的 11.90% 提高 0.15%; 一级品率 93.93%, 比上榨季的 84.51% 提高 9.42%。

至 2018 年 8 月 31 日止, 已销售糖 8.93 万吨, 比上榨季同期的 10.50 万吨减少 1.57 万吨; 产销率 51.77%, 比上榨季同期的 68.76% 减少 16.99%; 库存食糖 8.32 万吨, 比上榨季同期的 4.77 万吨增加 3.55 万吨。白砂糖价含税出厂价 5180-5950 元/吨之间 (上榨季同期为 6300-6750 元/吨之间)。

其中 8 月份单月销糖 0.95 万吨, 同比减少 1.47 万吨。

(本榨季另有土红糖约 1.5 万吨, 全省总产糖量约为 18.75 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, 日均线开始焦灼选择突破方向。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, 对应主力 1901 合约 5000 点, 在其下方, 空单仍可持有。激进投资者, 4900-5000 点之间低买高平滚动操作, 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。