

华期理财

软商品·白糖 2 月投资策略

2019 年 2 月 2 星期六

⑤ 投资报告

郑糖维持震荡 5000 点一线徘徊

一、行情回顾

1 月份，郑糖低位盘整后，短暂拉升，出现久违的涨停板局面，但因基本面支撑有限，加上国内春节长假来临，郑糖震荡下行，收于 5000 点一线。主力合约 1905 合约以 4680 点开盘，最高 5133 点，最低价 4668 点，收盘价 5043 元/吨，减仓 10.1 万手，持仓 38.1 万手。



图 1 郑糖 1905 线图 来源：文华财经 华融期货研究

1 月份，郑糖屡创新低，在技术买盘的支撑下，大幅反弹，再创近期新高，最后因基本面支撑有限，出现盘整，因国内长假影响，节前大幅减仓，最后稳收于 5000 点上方。

二、本月重要基本信息简述

国际糖业组织 (ISO) 在月度报告中称，印度预计将连续两个年度成为全球最大的糖生产国；近日，印度糖业官员表示，尽管印度政府大力推动糖出口，但由于卢比走强和全球价格下跌，糖出口量可能远低于印度政府设定的 500 万吨目标；近日，印度糖业官员表示，尽管印度政府大力推动糖出口，但由于卢比走强和全球价格下跌，糖出口量可能远低于印度政府设定的 500 万吨目标。

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

1 月份，原糖期货较上个月小幅收高，受巴西货币波动和原油走势影响。后市，原糖收于 20 月均线下沿，12 美分一线，基本面支撑有限。操作上，原糖 12 美分徘徊，当处于 20 日均线上方，少量多单试水，否则为弱势，可沽空，短线交易为宜。

二、白糖现货方面

春节长假，现货价格波动较小，南宁中间商站台暂无报价；厂仓报价 5280 元/吨。较上个月上涨 140/吨，成交一般。

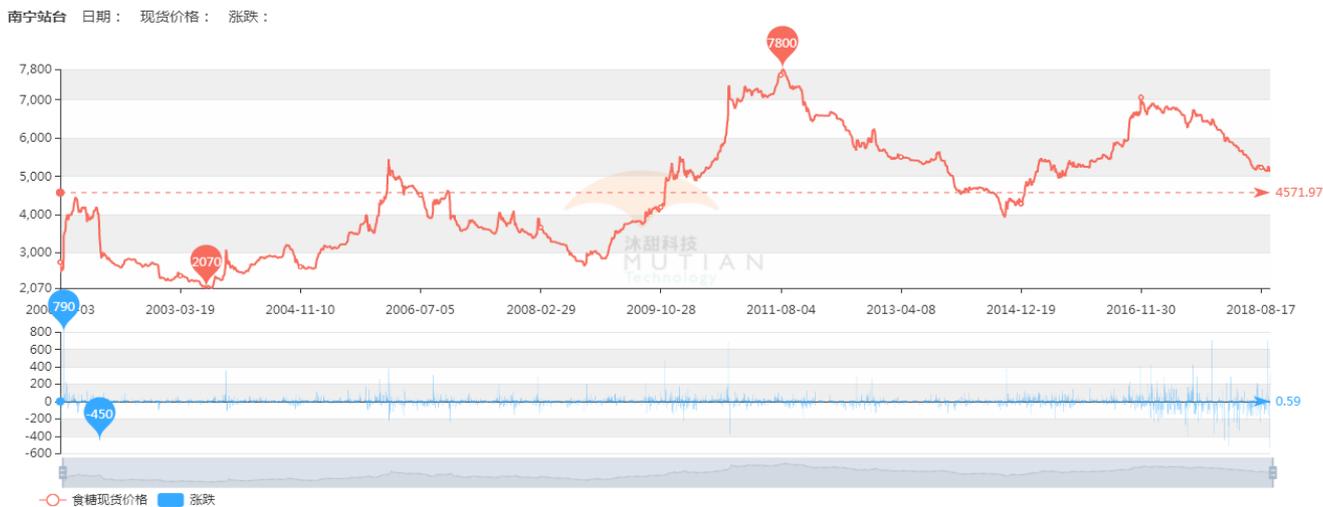


图 3、中国食糖指数（南宁） 来源：广西食糖网

三、糖市焦点聚集

国际糖市

【巴西中南部：截至1月上半月产糖2640万吨 同比减少27%】

巴西甘蔗行业协会 Unica 周四公布，1月上半月巴西中南部地区糖厂甘蔗压榨量高于上年同期，压榨季正接近尾声。

1月上半月糖厂甘蔗压榨量为52.4万吨，高于上年同期的16.6万吨。产糖量为1.1万吨，高于上年同期的0.3万吨；乙醇产量为7,000万公升，上年同期为4,200万公升。

巴西是全球最大的糖出口国，中南部甘蔗产量占全国90%。压榨季通常自4月初开始，到次年初结束，因甘蔗供应量减少和糖厂要关闭进行检修。

因其他国家产量增长导致全球市场糖价低迷，巴西糖厂今年的乙醇产量高于上年。巴西多数汽车使用汽油或乙醇作为燃料，乙醇亦混进汽油使用。

去年4月1日至今年1月16日，糖厂共压榨甘蔗5.627亿吨，同比减少3.6%。糖产量减少近27%至2,640万吨。乙醇产量增加约20%至302亿公升。

截止1月16日的生产比例为：糖占35.5%，乙醇占64.5%。上年同期糖占46.9%，乙醇为53.1%。

【F.O.Licht：2018/19年度全球糖市短缺量上调至190万吨】

分析机构 F.O.Licht 1 月份更新的全球糖市 2018/19 年度平衡表预估显示将出现 190 万吨缺口，而 12 月预估为 170 万吨。相比之下，2017/18 年度为过剩 680 万吨。

欧盟 2018/19 年度的糖产量预估上调 10 万吨，主要因英国甜菜单产高于预期。由于 1 月 1 日甜菜加工量已达 3810 万吨，俄罗斯糖产量预计将较去年 12 月预估增加近 10 万吨。此外，墨西哥糖产量因出糖率不佳下调 5 万吨。

目前预计本年度世界总产量为 1.85 亿吨，比去年 12 月预估增加 6.3 万吨。

预计印度糖产量为 3260 万吨，而印度糖厂协会(ISMA)最近将产量预估削减至 3070 万吨。由于本季度迄今为止印度出口速度缓慢，F.O.Licht 将印度 2018/19 年度的糖出口(包括进口加工再出口)预期从此前的 500 万吨下调至 450 万吨。

全球消费量从去年 12 月的 1.863 亿吨小幅上调至 1.864 亿吨，较 2017/18 年度的 1.836 亿吨增长 1.5%。

印度：2018/19 榨季糖产量预估下调至 3070 万吨】

根据 ISMA (印度糖厂协会) 在 2019 年 1 月的第二周在全国范围内获取的已收割及待收割的甘蔗地区的卫星图像、以及甘蔗单产和出糖率的发展趋势，将本榨季印度糖产量从 10 月预估的 3150 万吨下调至 3070 万吨，预估已经包含被乙醇生产所代替的 50 万吨糖产量。

北方邦产量预计为 1128.6 万吨，低于上榨季的 1204.5 万吨，主要因甘蔗单产下滑，但出糖率增加。

马哈拉施特拉邦预计产糖 950 万吨，与 ISMA 于 2018 年 9 月的预估持平，该邦上榨季产糖 1072.3 万吨。

另一个主要产糖州卡纳塔克邦预计产糖 420 万吨，2017-18 榨季产量为 375.2 万吨。

其他地区（泰米尔纳德邦、古吉拉特邦、安得拉邦和泰伦加纳邦、比哈尔邦、旁遮普邦、哈里亚纳邦、中央邦和恰蒂斯加尔邦、奥里萨邦和北阿坎德邦）预计产糖 620 万吨，同比增加 25 万吨。

预计本榨季糖厂将仅出口约 300-350 万吨糖，低于 500 万吨的出口配额。

【福四通：2019/20 榨季巴西中南部糖产量料增加 14%】

分析机构福四通（INTL FCStone）周四在报告中称，巴西 2019/20 榨季中南部地区将生产 3020 万吨糖，较上一榨季增长大约 14%。

福四通称，在 4 月开始的新榨季，糖厂将趋向于增加用于生产糖的甘蔗使用量，减少乙醇生产，因价格下跌降低乙醇相较于汽油的价格优势。

福四通预期巴西新榨季乙醇产量将下滑至 268 亿公升，上榨季为 300 亿公升。

福四通的糖及乙醇分析师加 Jo'o Paulo Botelho 预期，糖价前景乐观，将受益于全球供需格局转为短缺。油价或无法收复近几个月录得的所有跌幅。

Botelho 预期糖厂将使用 41% 的可用甘蔗来生产糖，而上一榨季创下 35.3% 的历史低位。

2018/19 榨季全球糖市场料供应短缺 700,000 吨，上一榨季为过剩逾 900 万吨。

福四通称，印度、泰国、巴基斯坦的初始收割数据支持全球糖产量较少的前景。

巴西 2019/20 榨季中南部地区甘蔗产量料为 5.647 亿吨，与 11 月预估持平，且较 2018/19 榨季下滑 1%。福四通称，尽管 12 月降雨低于均值，甘蔗作物仍处于良好的生长状况。

国内糖市

【专家：力争用 3-5 年推动海南 50% 左右的蔗地实现全程机械化】

甘蔗糖业是我省西北部贫困地区至关重要的、尚难替代的传统产业，甘蔗种植涉及到数十万农民的福祉。为实现产业精准扶贫、产业兴旺、农民增收和社会稳定，助力区乡村小康社会建设，省糖业协会、省甘蔗学会经过认真研究，就当前我省甘蔗生产问题，向全省甘蔗糖业界及各有关方面提出进一步振兴我省的甘蔗糖业意见。

专家介绍，当前全国制糖企业在连年亏损的情形下，甘蔗收购价每吨下调 30 元，即使如此，我省的甘蔗收购价仍然明显高于毗邻省区，甘蔗的年均收益也仍然高于不少作物。

专家认为，甘蔗价格的下调肯定是暂时性的，随着国内外食糖市场的回暖必定很快重新上调。

当前我省正值蔗糖榨季，甘蔗种植旺季也即将到来。我省应该根据自己的甘蔗生产计划，全力动员、支持蔗农群众搞好甘蔗种植。关键是要保证甘蔗种植的高质量，以确保甘蔗的高产量。种就一定要种好，否则就不要种。如果种植甘蔗像种植水果、香蕉那样，甘蔗产量必将大幅度提高，甘蔗也就成了高效农业。届时不与政府倡导的新兴农业项目争耕地、争投资、争劳力的甘蔗产业，在不适宜地区要适调减面积，而在适宜地区则要努力增加面积。同时，要尽可能地利用撂荒的山坡地、轮作地、五边地来种植甘蔗，要积极引进外地资金、技术与劳力来发展甘蔗。鼓励、协助有实力的生产者整合土地资源，建设上规模的、集中连片的甘蔗生产基地；推广甘蔗生产良

种良苗良法，提高甘蔗单产和含糖量；推进甘蔗生产机械化，降低甘蔗种植成本；研究推广适合本省实际的蔗田间套种技术，研发甘蔗综合利用产品，提高甘蔗产业综合效益和竞争力。

专家强调，当前，我省的甘蔗生产正面临着劳动力严重匮乏甚至屡屡出现请不到砍蔗工的窘境。突破甘蔗生产劳动力成本过高尤其是砍收费用过高这个“瓶颈”，是推进糖业供给侧结构性改革至关重要的环节。实现“耕、种、管、收”的全程机械化，是甘蔗生产实现降本增效的关键措施。近年来，我省甘蔗生产中的机耕和下种乃至田间管理方面的机械化作业都已经有了长足的进步，一些制糖企业所引进的甘蔗收获机械化作业也取得了可喜的成效，但是我们迈出的步伐还太小、太慢，不适应已经是迫在眉睫的形势。

专家建议，第一，因地制宜研究制定本厂蔗区甘蔗生产全程机械化推广、普及的方案，并有计划有步骤地推进；第二，近期应大规模地引进省外甘蔗机械来琼作业，并组织甘蔗生产大户和农机人员参观学习，以此带动本蔗区的甘蔗机收工作；第三，积极扶持培育本省的甘蔗农机服务组织，引导帮助他们用足、用好国家和地方的相关政策，购置先进适用的甘蔗生产机械；第四，本着先急后缓的原则，优先推广应用甘蔗砍收和装载机械；第五，普及适宜机械化耕作的农机农艺技术，除了做好蔗地的连片整合、平整和布局规划外，甘蔗品种的选择(尤其是株型应是比较直立的)、种植规格的安排等方面必须与之匹配，以促进农机农艺融合；第六，对制糖设备工艺进行必要的改造，以便于机收甘蔗顺利进槽等。建议每家制糖企业都要立即开展机种、机管、机收甘蔗的试点工作，通过示范、培训，力争用3-5年的时间推动全省50%左右的蔗地实现全程机械化。

据悉，海南西北部土地较为平缓，且冬春季干旱少雨，是我国最有条件实现生产全程机械化作业的蔗区。中国热带农业科学院甘蔗研究中心计划在未来五年内，在海南蔗区切实加强适宜机收甘蔗品种的研发，快速推进农机农艺融合技术的试验示范，引进、改造适宜的农业机械，推进甘蔗生产全程机械化进程，并以此来吸引社会资本进入甘蔗种植业，推动甘蔗生产走向规模化、产业化经营。

四、后市展望

前期技术性反弹力度可见，但基本面支撑有限。中美贸易上不明朗，原油走势扑朔迷离。倘若基本面不予支持，横盘整理或向下运行为大概率事件。

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，维持震荡。操作上，1905合约以20日均线为准线，在其上方多单继续持有，否则可沽空，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。