

白糖周报： 暂不追空

兴证期货.研究发展部

2017年9月25日星期一

农产品研究团队：

李国强

[投资咨询编号：Z0012887](#)[从业资格编号：F0292230](#)[邮箱：ligq@xzfutures.com](mailto:ligq@xzfutures.com)[联系电话：021-20370971](tel:021-20370971)

程然

从业资格编号：F3034063

chengran@xzfutures.com

1. 内容提要

上周郑糖缩量横盘，现货方面，广西现货价格仍较为强势。但是从目前的情况看，长期看空的逻辑较难证伪，不过短期并不是非跌不可。不确定性在外盘，外盘利好叠加存在向上突破的可能。如果郑糖跟涨的话，期价做出顶部形态的可能性较大，反弹后可能会接急跌。

2. 行情回顾

图2-1：郑糖主连周线



数据来源：兴证期货研发部，WIND

图2-2：郑糖主连日线



数据来源：兴证期货研发部，WIND

郑糖缩量横盘待突破。

图2-3: 美糖主连周线



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

图2-4: 美糖主连日线



数据来源: 兴证期货研发部, WIND

美糖或构筑双底, 关注能否站稳 14.5 美分.

3. 基本面分析

3.1 印度

雨季期间，印度气象局监测的全印水库水位同比与较历史均值都有所降低。但从主产区的情况看，对甘蔗产量的影响不大。从表 1 看，UP 邦近期降雨量有所降低，但由于 UP 邦本榨季种植了大量早熟品种，这些甘蔗是在今年二三月份的时候种植的，因此对 11 月开榨的产量可能不会有很大影响。另一大主产区马邦自 8 月底开始的降雨较好，从表 2 看，马邦主要产区降雨量充沛。从图 1 看，截至 6 月 13 日的累计降雨量位于 5 年来较高水平。但是另外两个此主产区 Kanataka 与 TN 邦的水库水位较历史均值较低。从表四看，本榨季 UP 邦种植面积有所增加，叠加高产品种的扩张，市场预计产量可能会达到 1000 万吨，马邦的种植面积也迅速恢复，因此本榨季增产的大格局不变。

表 1：印度主产区雨季（6 月 1 日至当周）累计降雨量偏离度

	6/7	6/14	6/21	6/28	7/5	7/12	7/19	7/26	8/2	8/9	8/16	8/23	8/30	9/6	9/13	9/20
EAST UTTAR PRADESH	26	-84	-13	-85	70	115	-83	2	-58	-36	-16	-80	-7	-48	-97	-89
WEST UTTAR PRADESH	56	-47	38	-54	112	-22	-75	-39	-51	-50	-69	-61	-48	6	-80	-83
MADHYA MAHARASHTRA	-31	154	-22	29	22	-75	77	70	-22	-82	-57	101	118	-75	103	134
S. I. KARNATAKA	-33	32	-53	-21	-52	-70	-17	-15	-67	-34	27	20	111	100	209	16

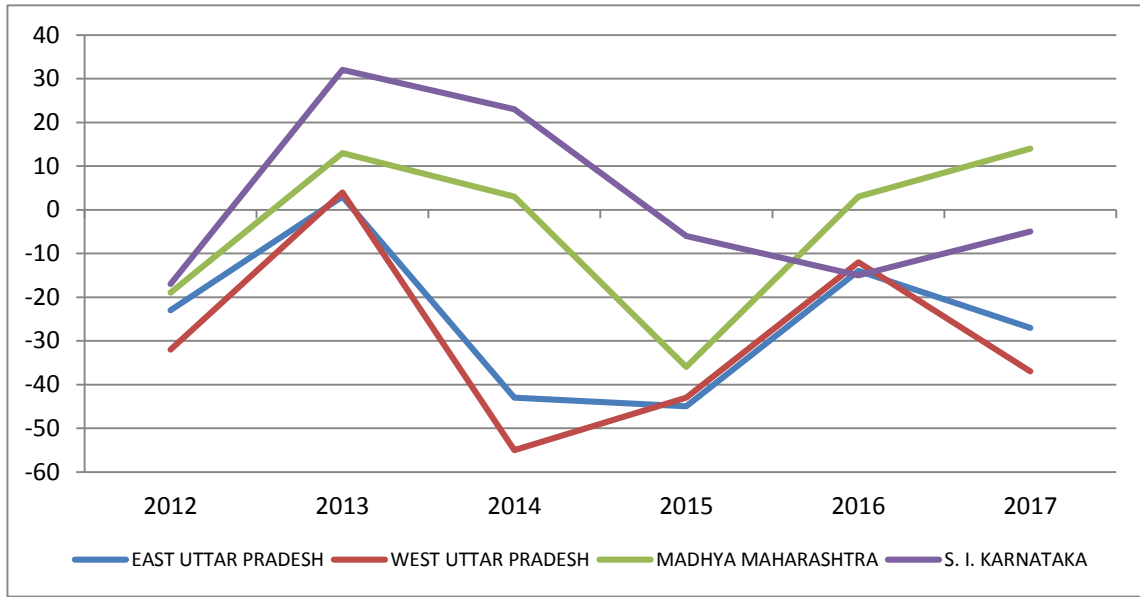
数据来源：印度气象局，兴证期货研发部

表 2：印度马邦雨季（6 月 1 日至当周）累计降雨量偏离度

	种植面积（单位：万公顷）	6/7	6/14	6/21	6/28	7/5	7/12	7/19	7/26	8/2	8/9	8/16	8/23	8/30	9/6	9/13	9/20
pune	41.27	-36	102	30	114	56	-69	189	189	-16	-74	-44	120	256	-75	168	164
kolhapur	27.76	-82	0	-65	28	6	-79	19	40	-68	-79	-90	-67	50	-57	78	360
latur	14.13	191	157	11	-35	-99	-46	16	-75	-97	-92	-37	176	154	-94	105	37
aurangabad	8.39	72	88	-11	-60	-71	-82	8	-42	-85	-97	-79	214	12	-88	77	166
state total	97.83	-31	154	-22	29	22	-75	77	70	-22	-82	-57	101	118	-75	103	134

数据来源：印度气象局，兴证期货研发部

图 1：印度主产区历年雨季（6 月 1 日至 9 月 13 日）累计降雨量偏离度



数据来源：印度气象局，兴证期货研发部

表三：印度主产区水库水位

	监测水库数量	可用容量 (BCM)	实际水位 (BCM)			较 10 年 均值 变化
			今年	去年	10 年 均值	
UTTAR PRADESH	2	6.36	3.89	5	3.33	16
MAHARASHTRA	17	14.07	10.61	10.5	10.35	3
KARNATAKA	14	23.49	14.56	12.7	18.6	-22
TAMIL NADU	6	4.23	1.53	1.59	2.66	-43

数据来源：印度气象局，兴证期货研发部

表四：印度主产区甘蔗种植面积（单位：万公顷）

	总耕种面积均值	当周面积历史均值	2017/18	2016/17	较均值 (%)	同比 (%)
UTTAR PRADESH	218.2	216.2	229	217.9	5.92%	5.09%
MAHARASHTRA	98.2	90.4	94.3	63.3	4.31%	48.97%
KARNATAKA	44.1	44.9	44.5	41.7	-0.89%	6.71%
TAMIL NADU	30.5	29.6	21.5	26.1	-27.36%	-17.62%
全印度	500.5	494.9	499.5	456.4	0.93%	9.44%

数据来源：印度气象局，兴证期货研发部

3.2 国内

上周郑糖缩量横盘，现货方面，广西现货价格仍较为强势。

抛储短期内不会对现货市场造成较大压力。主要是因为抛的 37 万吨古巴糖质量较好，而目前高品质的糖价格在 6900 左右，因此不会对主流糖价造成影响。而 32 万吨广西地储旧糖，应该会等新榨季开榨后一起回炉重做，因此投放市场可能要等到年底，因此短期内也不会带给现货压力。

市场对旺季消费期望较高，主要是因为夏季饮料行业销售超预期，但数据上并没有明显体现。8 月全国销糖 122.31 万吨，同比下降 3.3%，广西销量 60 万吨，，同比下降 1.64%。主要原因可能是市场长期看空，另外现货价格较高，特别是品质较好的加工糖价格偏高，下游囤货意愿不高。

另一方面，销量同比小幅下降表明下游库存不高，如果期货向上突破的话，可能会出现买涨不买跌的情况。但是，从目前的情况看，长期看空的逻辑较难证伪。外盘是主要的变量，外盘利好叠加存在向上突破的可能。如果郑糖跟涨的话，期价做出顶部形态的可能性较大，反弹后可能会接急跌。

4. 总结

上周郑糖缩量横盘，现货方面，广西现货价格仍较为强势。但是从目前的情况看，长期看空的逻辑较难证伪，不过短期并不是非跌不可。不确定性在外盘，外盘利好叠加存在向上突破的可能。如果郑糖跟涨的话，期价做出顶部形态的可能性较大，反弹后可能会接急跌。

今年是预期进入增产周期的第一年，情况类似于 2012 年，但 2012 年初美糖在 25 美分，目前只有 14 美分，外部环境可能有所不同。由于外盘，政策等因素，郑糖下行的节奏会有所不同，我们认为市场预期与价格之间的距离形成交易机会。操作上暂不追空。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。