

白糖周报：关注 6300 支撑

兴证期货.研发中心

2017 年 11 月 20 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](#)

程然

[从业资格编号：F3034063](#)

黄维

[从业资格编号：F3015232](#)

联系人：

黄维

huangwei@xzfutures.com[联系电话：021-20370941](tel:021-20370941)

内容提要

上周郑糖在 6500 承压回落。南方甘蔗糖逐渐开榨，但 11 月产量预计只有 7 万吨左右，生产高峰要从 12 月份开始。近期北方绵白糖价格有所回落，北方甜菜可能会转向生产白糖，关注新仓单的注册情况。目前 1 月持仓偏高，有逼仓的嫌疑，投资者需防范风险。

此前上涨的模式是基差修复以及 1-5 价差走扩，反弹的逻辑是现货强势叠加期货超跌，基差修复引发的反弹行情。目前基差基本平水，1-5 价差则已处于历史高位，因此这种上涨模式可能无法持续。但这并不意味着郑糖会马上转向跌势，熊市的开启应该是现货价格崩塌，由现货价格更快的下跌来修复基差。

6500 是政府的目标糖价，也是前期国储糖抛储的价格。上周期货市场在 6500 一线的争夺中，空头略占优势。本周可能顺势回调，关注 6300 的支撑力度。

2.行情回顾

上周郑糖在前高 6500 遇压回落，本周有顺势回调的可能，关注 6300 支撑力度。外盘方面，美糖在 14.5 美分附近震荡收敛后选择向上突破，本周关注能否站稳前高 15.2 美分。

图 1：郑糖主连日线



数据来源：wind，兴证期货研发部

图 2：美糖主连日线



数据来源：wind，兴证期货研发部

3.基本面分析

3.1 巴西甘蔗含糖量反季节上升，乙醇销量回暖

10月下半月巴西中南部入榨甘蔗 3002.5 万吨，环比下跌 7.36%，同比下跌 5.62%。产糖 188.3 万吨，环比下跌 4.8%。甘蔗含糖量反季节超预期上升，重新回到 150 公斤/吨以上的水平，环比上涨 4.97%。甘蔗制糖比环比下调 0.91%，同比下降 6.44%。中南部地区甘蔗含糖量上升短期利空糖价，但报告公布后市场反应不大，美糖震荡上行，主要原因是巴西榨季生产接近尾声。

乙醇方面传来利好，10月中南部糖厂乙醇销量同比上升 15.21%，含水乙醇销量同比上升 20.46%。乙醇销量回暖有力于糖价反弹。

图 1：巴西中南部双周甘蔗压榨量

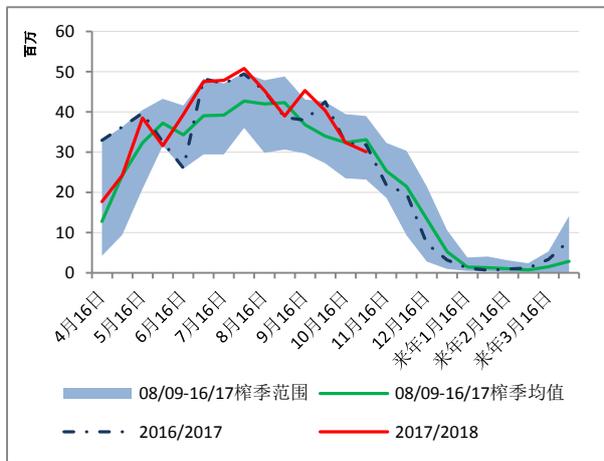
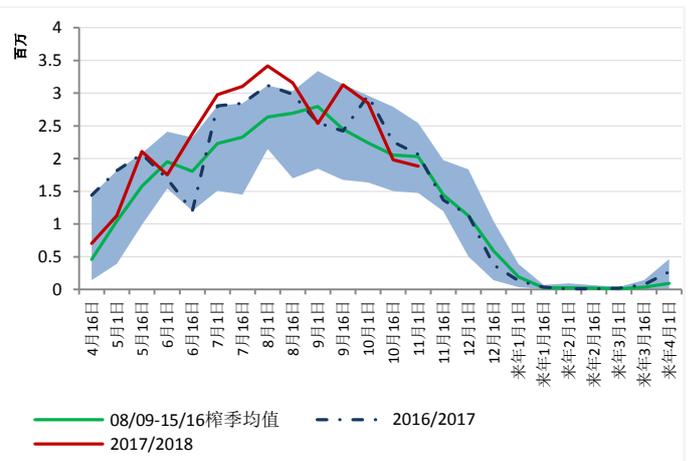


图 2：巴西中南部双周产糖量



数据来源：unica，兴证期货研发部

图 3：巴西中南部双周甘蔗含糖量

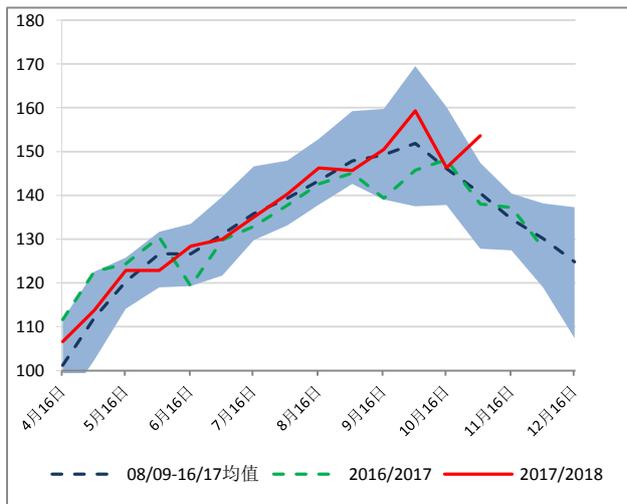
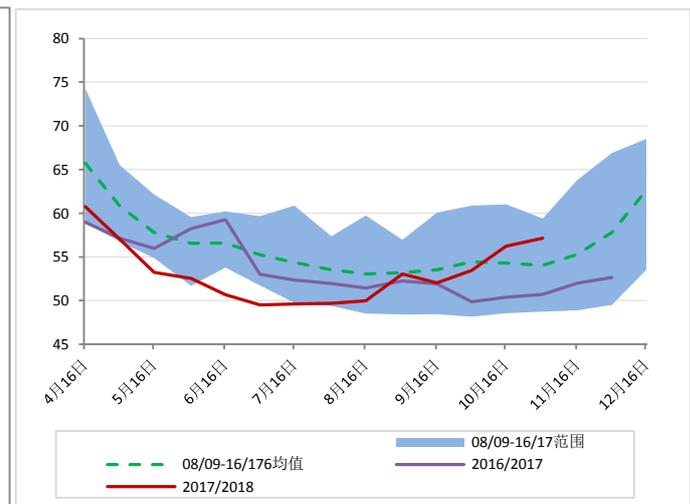


图 4：巴西中南部双周甘蔗制糖比



数据来源：unica，兴证期货研发部

图 5: 巴西中南部月度乙醇总销量

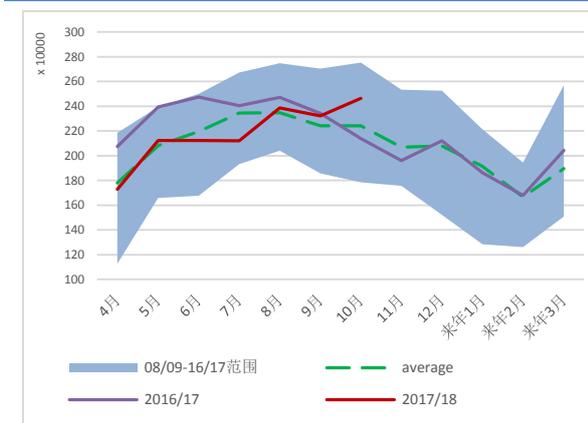
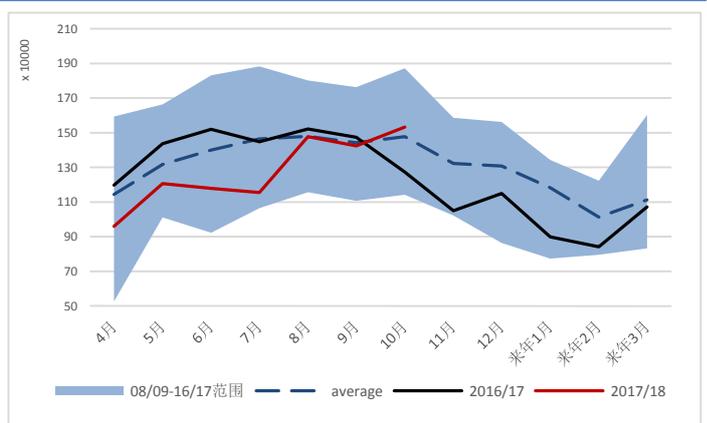


图 6: 巴西中南部月度含水乙醇销量



数据来源: unica, 兴证期货研发部

3.2 国内

上周郑糖在 6500 承压回落。南方甘蔗糖逐渐开榨，但 11 月产量预计只有 7 万吨左右，生产高峰要从 12 月份开始。近期北方绵白糖价格有所回落，北方甜菜可能会转向生产白糖，关注新仓单的注册情况。目前 1 月持仓偏高，有逼仓的嫌疑，投资者需防范风险。

此前上涨的模式是基差修复以及 1-5 价差走扩，反弹的逻辑是现货强势叠加期货超跌，基差修复引发的反弹行情。目前基差基本平水，1-5 价差则已处于历史高位，因此这种上涨模式可能无法持续。但这并不意味着郑糖会马上转向跌势，熊市的开启应该是现货价格崩塌，由现货价格更快的下跌来修复基差。

6500 是政府的目标糖价，也是前期国储糖抛储的价格。上周期货市场在 6500 一线的争夺中，空头略占优势。本周可能顺势回调，关注 6300 的支撑力度。

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 13 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，关注市场预期与价格之间的距离形成交易机会。

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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。