

# 白糖周报：6000 点尝试沽空

兴证期货·研究发展部

2017 年 12 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](#)

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

## 内容提要

上周郑糖低位震荡，现货价格依旧弱势，从广西集团报价情况看，南华持稳在 6350 附近，其余集团报价均下调 50 元不等。东糖、博宣集团现货价格下调幅度最大。仓单则迅速增加到约 40 万吨。

供应方面，广西逐渐进入生产高峰，广西开榨糖厂超过 7 成。明年的配额外许可量可能会在近期公布，市场预期在 150-190 万吨。

虽然需求旺季及广西成本或仍对 805 期价形成支撑，但现货报价连续下调增加了市场看空的情绪，另外海南会议也有所利空，短期看空情绪可能会继续发酵。短期郑糖或继续惯性下跌，6000 点可尝试沽空，6050 止损，仅供参考。

## 2.行情回顾

上周郑糖下破 5950 后反弹回落，本周如果不能突破 6000 点的话可能会继续下跌。

外盘方面，上周美糖大幅反弹，本周或回落调整，上方压力位 14.84，下方支撑位 14.2

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 巴西榨季进入尾声

2017 年截至 12 月 1 日，巴西甘蔗收榨逐步进入尾声。其中中南部地区共收榨甘蔗 5.68 亿吨，较去年同期下降 2.33%，产糖 3508.9 万吨，较去年小幅增加 1.11%。累计含糖量为 137.57 千克/吨甘蔗，同比上升 2.71%，甘蔗制糖比 47.11%，同比上升 0.37%。

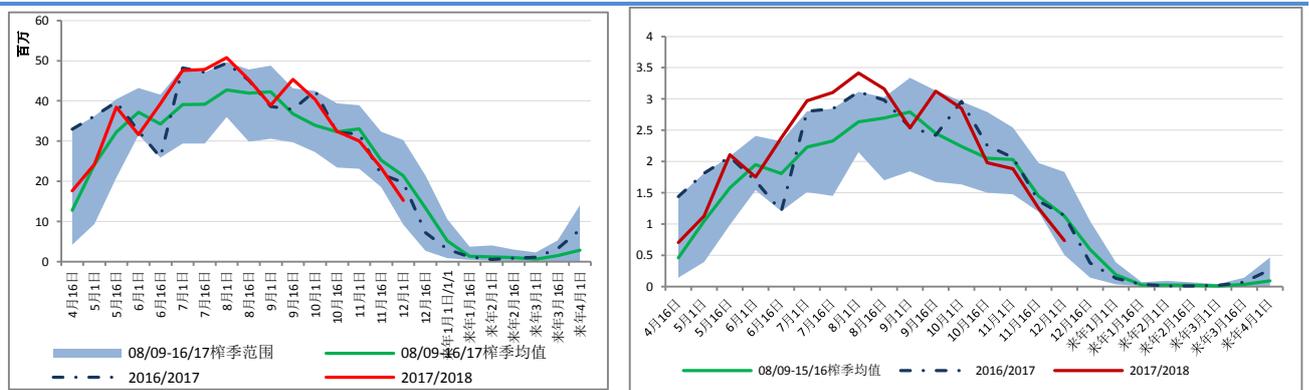
本榨季巴西甘蔗收榨总量较去年略有下滑，从时间上看呈现出前高后低的特点，开榨初期甘蔗收割量一度创下 08/09 榨季以来的新高，但是 9 月份之后下滑速度明显快于去年同期，进入到榨季尾声后，累计收榨甘蔗量开始低于去年。

产糖方面，今年最大的特点是甘蔗制糖比较高，在 6 月份前后制糖比创下 08/09 榨季以来的新高，同期产糖量也创下历史新高。8 月下旬开始，制糖比与产糖量双双回落。另外甘蔗含糖量也有所上升，累计含糖量同比上升 2.71%，其中 11 月一度出现含糖量反季节上升的情形，主要原因可能是今年的天气偏干燥，使得短期含糖量上升，但对来年的产量可能不利。

乙醇方面，2017 年截至 12 月 1 日，巴西中南部地区累计生产乙醇 244.62 亿升，同比略增 0.21%，其中生产无水乙醇 105.01 亿升，同比增加 1.27%，生产含水乙醇 139.61 亿升，同比减少 0.57%。

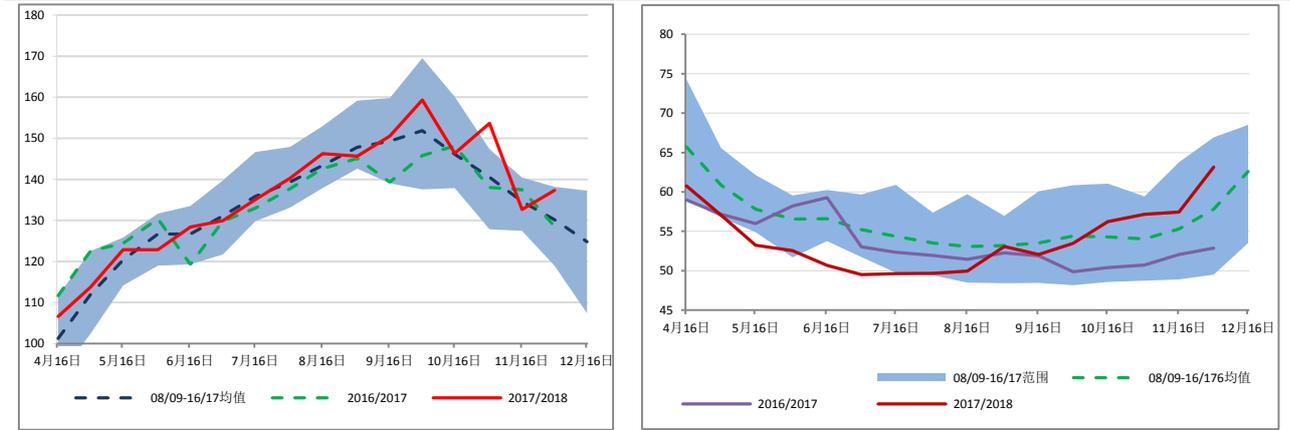
今年的乙醇产量也呈现出前低后高的特点，榨季初由于甘蔗制糖比创下新高，甘蔗制乙醇比创下新低。

图 1：巴西中南部双周甘蔗压榨量（单位：吨）图 2：巴西中南部双周产糖量（单位：吨）



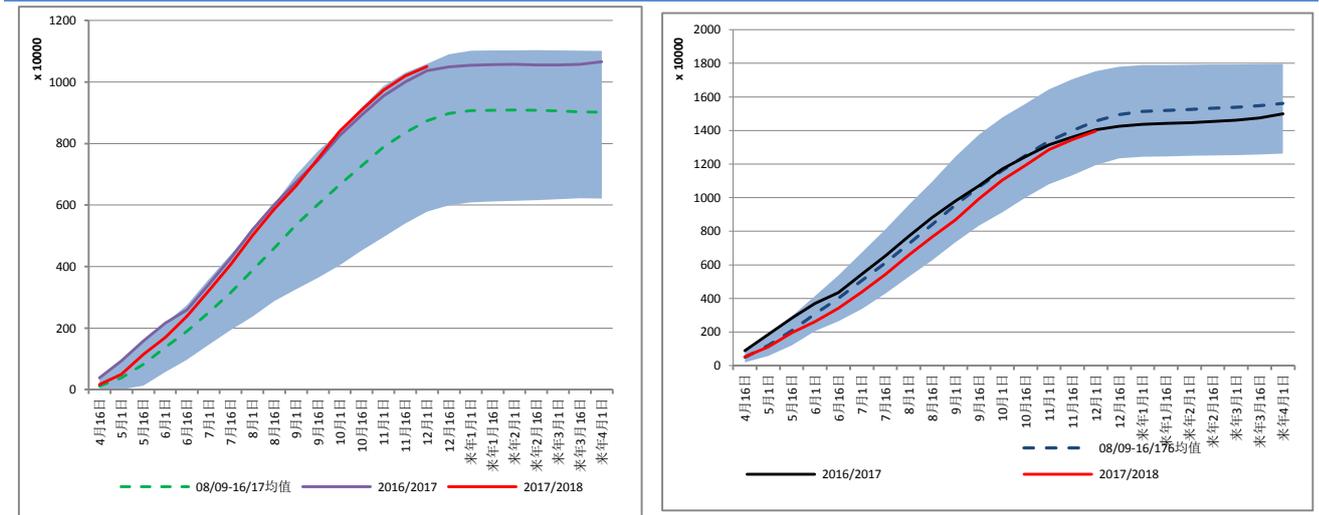
数据来源：unica，兴证期货研发部

图 3：巴西中南部双周 ATR 图 4：巴西中南部甘蔗制乙醇比



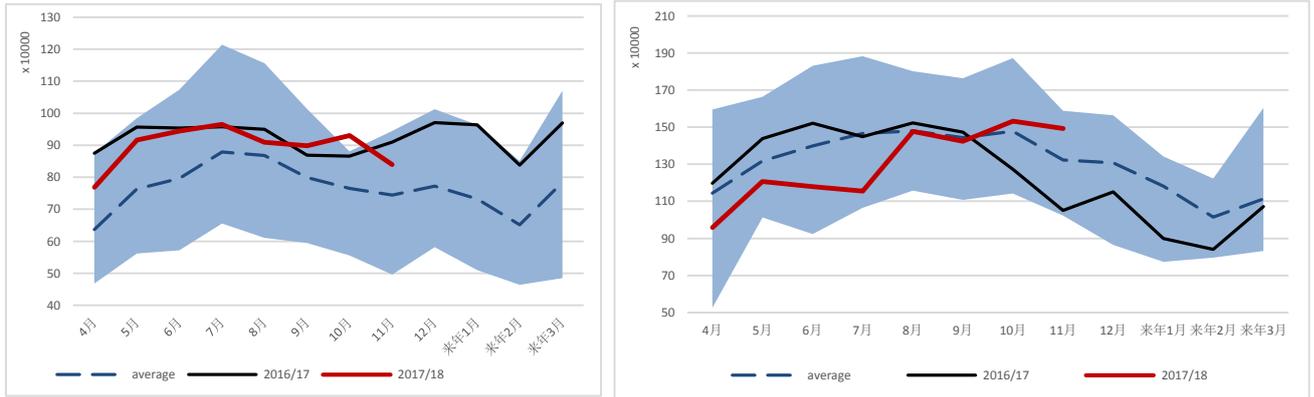
数据来源：unica，兴证期货研发部

图 5：巴西中南部无水乙醇产量（立方米） 图 6：巴西中南部含水乙醇产量（立方米）



数据来源：unica，兴证期货研发部

图 5：巴西中南部糖厂无水乙醇销量（立方米） 图 6：巴西中南部糖厂含水乙醇销量（立方米）



数据来源：unica，兴证期货研发部

### 3.2 各机构对下榨季巴西产量的预估

法国兴业银行认为巴西食糖和酒精生产的切换仍将是驱动国际糖价涨跌的关键因素，尤其是在巴西 18-19 制糖年产糖还没有进行套期保值的背景下，巴西食糖和酒精生产切换点会显得尤为重要。

花旗认为 18-19 制糖年巴西中-南部地区的制糖用蔗比将降至 44%，巴西糖厂减少制糖用蔗量将对下半年的国际糖价形成支撑。但 17-18 制糖年全球食糖生产大量过剩将打压 2018 年上半年的国际糖价。他们预计 17-18 制糖年全球食糖生产过剩 670 万吨，18-19 制糖年的生产过剩量将缩减至 40 万吨。

咨询机构 Archer 预计巴西中南部 2018/19 榨季甘蔗产量预计为 5.85 亿吨，低于 10 月预估的 5.91 亿吨。预计巴西中南部 2018/19 榨季糖产量为 3,270 万吨，低于 10 月预估的 3,550 万吨。

巴西糖及乙醇生产商 Biosev 预计巴西中南部地区 2018/19 年度甘蔗产量将从 2017/18 年度的 5.99 亿吨降至 5.86 亿吨。

据机构平均预期，巴西中南部下一年度糖产量为 3,300 万吨，低于行业机构于本年度 3,520 万吨的产量预期。预计巴西下一年度甘蔗压榨量将略高于本年度的 5.85 亿吨，为 5.90 亿吨。预计巴西 2018/19 年度乙醇产量为 261 亿公升，而本年度的产量预计为 247 亿公升。

### 3.3 国内惯性下跌

上周郑糖低位震荡，现货价格依旧弱势，从广西集团报价情况看，南华持稳在 6350 附近，其余集团报价均下调 5-65 元/吨。东糖、博宣集团现货价格下调幅度最大。仓单迅速增加到约 40 万吨。

据悉 12 月中上旬集团销量情况同比偏少，下游贸易商观望和看空后期现货价格心态浓重。据悉来宾市政府规定，甘蔗进厂后 7 天内兑现 60% 蔗款，一个月内兑付完。当地的永鑫、博宣、东糖等集团的资金压力上升，糖厂可能会选择顺价销售以尽快回笼部分资金。

供应方面，广西逐渐进入生产高峰，广西开榨糖厂超过 7 成。明年的配额外许可量可能会在近期公布，市场预期在 150-190 万吨，利空郑糖 9 月，但对

5月的压力不大。

虽然需求旺季及广西成本或仍对805期价形成支撑，但现货报价连续下调增加了市场看空的情绪，另外海南会议也有所利空，短期看空情绪可能会继续发酵。短期郑糖或继续惯性下跌，6000点可尝试沽空，6050止损，仅供参考。

## 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。