

白糖周报：关注前低支撑力度

兴证期货.研究发展部

2018年3月25日星期日

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

内容提要

上周现货价格略有下跌，盘面维持震荡格局。从基本面看，目前市场缺乏新的交易题材，市场焦点逐渐转向对远月，比如对下榨季产量的预估，国储出库时机等。从现货看，随着广西糖厂逐渐收榨，前期部分糖厂为回笼资金而快速出货的现象可能不会再发生。但是目前来看，市场看空的氛围没有改变，糖厂的销售策略很有可能是继续顺价销售。想要赌下半年的旺季行情，囤货挺价的糖厂、贸易商并不多。因此在没有新的题材下，想要靠现货价格对盘面形成支撑恐怕很难。

从基本面看，依然维持9月份期末库存压力不会太大的观点。但是如果外盘大幅下行的话，可能会对远月合约产生利空。操作上暂时观望。

2.行情回顾

郑糖 9 月下破前低后快速拉回，关注前低支撑力度。
外盘方面，美糖关注前低支撑，有下行风险。

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

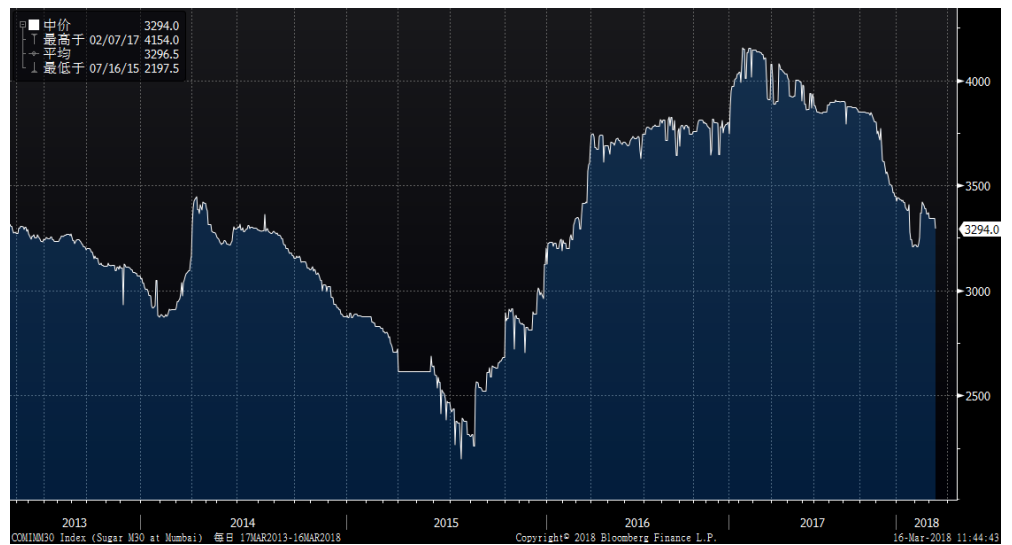
3.1 印度取消出口关税

印度政府在 3 月 21 日宣布取消食糖出口关税，然而印度想要对外出口也并不容易。巴基斯坦对出口白糖进行补贴，悉巴基斯坦对于出口白糖每吨补贴 11634 印度卢比，这样一来巴基斯坦白糖的出口成本只有 15590 印度卢比/吨，而目前印度食糖的出厂价在 29000 印度卢比/吨。巴基斯坦食糖具有较为明显的价格优势，另外今年泰国也增产，因此印度糖出口的竞争对手较多，如果印度政府不采取措施的话，印度很难完成本榨季 200 万吨的出口目标。另一种可能印度国内糖价大幅下跌，这也会刺激出口。

生产方面，截止 3 月 15 日，印度累计生产食糖 2580.6 万吨，同比增加 825.6 万吨。在总计 523 家糖厂中，已有 106 家收榨，其中马邦 31 家，UP 邦 5 家，karnataka48 家。马邦累计产糖 938.3 万吨，UP 邦产糖 843.9 万吨，karnataka 产糖 351 万吨。食糖出厂价继续下跌，西南部出厂价下跌至 2900 卢比/公担，北部出厂价在 3000 卢比/公担。据悉印度糖厂的成本或在 3500 卢比/公担左右。印度糖厂甘蔗欠款迅速增加，预计今年的甘蔗欠款额将创下历史新高。市场预计本榨季印度产量过剩 450 万吨左右，或需要出口食糖 200 万吨，由于预期下榨季产量继续过剩，明年印度或需要出口 400 万吨左右的食糖。

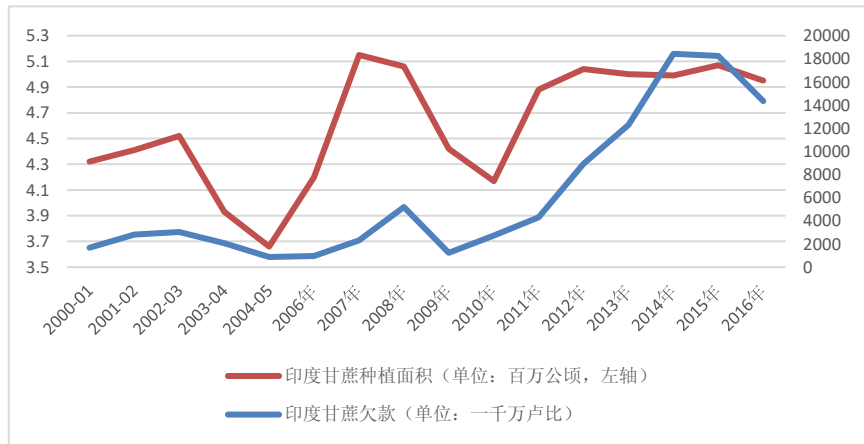
另外一个需要关注的点是印度糖厂的甘蔗欠款，预计今年糖厂的甘蔗欠款数将创下历史新高，这可能会迫使政府作出一些政策上的调整。近年来印度甘蔗收购价越定越高，糖厂甘蔗欠款也逐年增加。但是由于甘蔗相对于其他农作物的收益较好，甘蔗种植面积始终没有下降。如果在高甘蔗收购价下，糖价快速下跌，糖厂可能会面临极大的压力，印度的食糖产业政策可能会发生重大变化。因此在印度产量超出预期的情况系啊，印度国内糖价是否会继续下跌值得关注。

图 1：印度 M30 糖价



数据来源：bloomberg，兴证期货研发部

图 2：印度甘蔗种植面积与甘蔗欠款



数据来源：bloomberg，兴证期货研发部

3.2 郑糖多头缺乏题材

上周现货价格略有下跌，盘面维持震荡格局。从基本面看，目前市场缺乏新的交易题材，市场焦点逐渐转向对远月，比如对下榨季产量的预估，国储出库时机等。从现货看，随着广西糖厂逐渐收榨，前期部分糖厂为回笼资金而快速出货的现象可能不会再发生。但是目前来看，市场看空的氛围没有改变，糖厂的销售策略很有可能是继续顺价销售。想要赌下半年的旺季行情，囤货挺价的糖厂、贸易商并不多。因此在没有新的题材下，想要靠现货价格对盘面形成支撑恐怕很难。换一个角度看，目前下游的库存较为薄弱，买涨不买跌的心态比较普遍。另外从期末库存的角度看，目前的现货价格偏中性，现货价格缺乏向下的动力。对于多头来说，最重要的是缺乏新的题材。旺季消费，成本支撑，国储 1 月份没有出库等都是利多因素，但是并不足以支撑起市场信心。

从基本面看，依然维持 9 月份期末库存压力不会太大的观点。但是如果外盘大幅下行的话，可能会对远月合约产生利空。

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。