

2017年国际糖市出现大幅下跌行情，步入2018年，我们认为要关注以下因素：一是市场对印度产量的预期；二是巴西2018/2019榨季开榨进度以及甘蔗制糖比的变化；三是美联储加息的影响、美国与巴西政治格局变动、原油对巴西国内汽油、乙醇的影响以及雷亚尔贬值的幅度；四是欧盟增产食糖对全球贸易流的影响；五是拉尼娜现象在2018年上半年是否对全球天气带来额外影响；六是我国白糖开榨进度和仓单交割情况、市场对2017/2018榨季产量和进口预期的改变以及抛储对现货市场的冲击等。

另外要注意的是，近日，美国海洋气象局宣布进入拉尼娜状态，而澳大利亚气象局在双周报中也认为拉尼娜在热带太平洋成立。气象模型表明这个事件偏弱且持续时间不长，这意味着此次拉尼娜和2010—2012年发生的强拉尼娜非常不同。

[巴西：关注原油和雷亚尔的影响]

巴西作为世界第一大白糖生产国，其甘蔗制糖业对于全球糖市的影响举足轻重。

据巴西圣保罗州蔗产联盟（Unica）日前发布的数据，2017年11月下半月，巴西中-南部地区累计收榨甘蔗1522.5万吨，较去年同期1968.2万吨的收榨量下降22.64%。数据显示，2017年11月下半月，巴西中-南部地区产糖73.4万吨，较去年同期113.6万吨的产量下降35.44%；产酒精8亿公升，较去年同期7.95亿公升的产量增长0.59%，其中无水酒精3亿公升，较去年同期3.62亿公升的产量下降17.10%，含水酒精5亿公升，较去年同期4.33亿公升的产量增长15.36%。同期糖厂制糖用蔗比例已从2016年同期的47.15%降至36.83%；生产酒精的甘蔗比例则从2016年同期的52.85%升至63.17%；吨甘蔗产糖量较2016年同期的128.51公斤/吨增长了6.84%，至137.30公斤/吨。2017/2018制糖年（数据截至2017年11月30日），巴西中-南部地区累计收榨甘蔗5.68177亿吨，较2016/2017制糖年同期5.81701亿吨的收榨量下降2.33%；累计产糖3508.9万吨，较2016/2017制糖年同期3470.3万吨的产量增长1.11%。

据巴西国家石油机构（ANP）日前公布的数据，2017年10月，巴西含水酒精的消费量同比增长15%，达到了13.7亿公升（其中中-南部地区占总销量的94%，即12.9亿公升，剩余部分被北-东北部地区消费），环比增长5%。

由于混合动力汽车可直接烧含水酒精，含水酒精成为巴西加油站中与汽油竞争的燃料。通常情况下，加油站中含水酒精的价格达到汽油价格的70%时，车主就会转向烧汽油。对于新一年的巴西糖市，我们认为原油和雷亚尔的影响将变得举足轻重，其中原油的影响主要通过巴西汽油价格传导至乙醇价格，最终影响原糖价格来实现

。

[泰国：关注增产与出口]

泰国是世界第二大食糖出口国，2018年，我们将更多关注其糖产量以及出口情况。

近日，泰国糖企Buriram Sugar副总经理Pattarapong Pongsawasdi表示，泰国2017/2018年度糖产量料增长10%，至1100万吨。Pattarapong Pongsawasdi在新德里举行的一场行业会议间隙表示，种植面积扩大将令糖产量上升，一些农民从种植稻米改为种植甘蔗。其并称，2017/2018年度泰国糖出口量料为800万吨，与之相比，2016/2017年度出口量为700万—730万吨。其预计，泰国2017/2018年度糖需求将持稳于265万吨。

据泰国糖厂公司（TSMC）日前公布的数据，2017年11月，泰国共计出口糖约37.9万吨，同比减少约5%，环比减少10.6%，其中出口原糖约15.3万吨，同比减少6.13%，且86%的原糖出口至印度尼西亚。2017年11月，泰国出口低品质白糖5.2万吨，同比增加3.7万吨；出口精制糖17.4万吨，同比减少22.3%。2017年1—11月，泰国累计出口糖约644万吨，同比增加4.2%。

[印度：关注新榨季产量]

关于印度2017/2018榨季的产量，市场给予了增产的预期。数据显示，截至2017年11月30日，印度全国已有443家糖厂开榨，其中包括马哈拉什特拉邦（马邦）170家糖厂和乌塔尔-普拉得什邦（UP邦）110家糖厂，去年同期全国有393家糖厂开榨。数据显示，截至2017年11月30日，马邦累计产糖148.9万吨（去年同期产糖94.2万吨），UP邦产糖135.9万吨（去年同期产糖84.8万吨），卡纳塔克邦产糖68.2万吨（去年同期产糖68万吨），古杰拉特邦17家糖厂产糖18.0万吨（去年同期产糖14.2万吨），其他各邦共产糖24.0万吨（去年同期产糖17.0万吨）。按照印度糖厂协会的预测，估计2017/2018制糖年，印度的食糖产量将从2016/2017制糖年的2020万吨增至2510万吨。UP邦提前开榨约2周是导致新制糖年印度食糖产量远高于上年同期的主要原因。2016/2017制糖年结转库存糖有387.6万吨，是过去7年来最低结转库存量。

在新的一年里，除了跟踪印度开榨的进度外，我们也要观察后期印度政府对进口关税政策的态度，并且注意莫迪政府货币政策的变化和拉尼娜天气对甘蔗种子和下榨季甘蔗种植的影响。

[国内产量：出现一定幅度增产]

目前我国国内食糖处于增产第二年，本榨季将开始累积库存。截至2017年11月底

，本制糖期全国共生产食糖67.13万吨，同比增加2.24万吨，其中，产甘蔗糖4.94万吨，产甜菜糖62.19万吨。累计销售食糖30.22万吨，同比增加2.21万吨；累计销糖率45.02%，同比增加1.85%，其中，销售甘蔗糖3.23万吨，销糖率65.38%；销售甜菜糖26.99万吨，销糖率43.4%。

从单月销糖数据来看，目前产销率高于上年同期，这也为后期的行情埋下伏笔。

我们认为中短期在外盘强势和国内低库存的背景下，临近国内春节消费旺季，白糖价格反弹趋势仍将继续，投资者可以待价格回调后，逢低买入1801或者1805合约。而春夏之后，投资者则可以逐步逢高做空1809以及1901合约，我们将2018年糖价底部目标设在5200—5500元/吨。月差上，除非单边糖价出现极限低点，否则仍以买近抛远的月差正套为主。期权方面，现货商短期可在持有现货的基础上，进行滚动卖出略虚值看涨期权的备兑期权组合操作。未来1—2年，备兑期权组合操作可以作为现货收益的增强器持续进行。操作上要注意国内宏观紧缩风险、巴西雷亚尔和人民币汇率风险、现货偏紧风险、气候变化等的影响。

本文源自期货日报

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)