



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

边舒扬 0571-87839261

bianshuyang@nawaa.com

印度减产主导原糖进一步上涨

本周要点

上周郑糖总体维持在 6800 上下晃悠，盘面总体波动不大。上周五协会公布了截至 12 月底的产销进度，全国产糖 229.66 万吨，销糖 116.71 万吨，销糖率 54.59%，均大幅高于去年同期。广西的出糖率和产糖率大幅提高，但是云南出糖率下降了 0.45%，出糖率仅为 10.21%。目前广西已有 91 家糖厂开榨，仅剩 3 家，预计本月上旬将全部开榨。北方甜菜糖方面，内蒙古已经有 2 家糖厂收榨，另外 4 家糖厂预计春节后也会收榨。外盘方面，受对印度产量的担忧，ICE 糖价继续大幅上涨接近 6%。由于甘蔗供应量不足，马邦最近已经陆续有糖厂提前收榨。马邦糖厂合作联盟预估全国产量将不会超过 2250 万吨，低于此前印度糖协给出的 2340 万吨。印度因素对国际糖价的影响明显大幅增加。

近期关注：蔗糖的开榨情况，抛储糖及新糖上市情况。国际方面需要注意印度进口政策及新榨季情况，泰国压榨及出口情况。

短期观点

高抛低吸或者暂时观望为宜。

中期观点

全面进入集中开榨期，二次抛储，中期供应充足，等待时机逢高沽空。

长期观点

16/17 榨季供应缺口仍存，不过缺口收窄，注意思路的转变。

一周数据统计

国内外期现货价格统计（截至 1 月 6 日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1705	-0.51%	154.9 万	35.9 万
ICE03	5.96%	22.7 万	34.5 万
主产区现货			
柳州	6760【中间商新糖】		
南宁	6580【中间商陈糖】		
	6650-6720【新糖厂仓】		
湛江	6700【中间商陈糖】		
云南	6520【中间商陈糖】		
	6580-6610【新糖】		
乌鲁木齐	6600-6800【新糖】		
进口加工糖			
营口北方	暂无报价【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
中粮（唐山）	6960【4-6 月】7190【产线直提】		
山东星光	7200【绵白糖】		
	7150【一级糖】		
日照凌云海糖业	7210【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
路易达孚（福建）	7250【精制糖】		
	7050【一级糖】		
福建糖业股份	7100【一级糖】		
	7200【优级糖】		
东莞制糖厂	暂无报价【新糖】		
广东金岭	6780【碳法糖】		

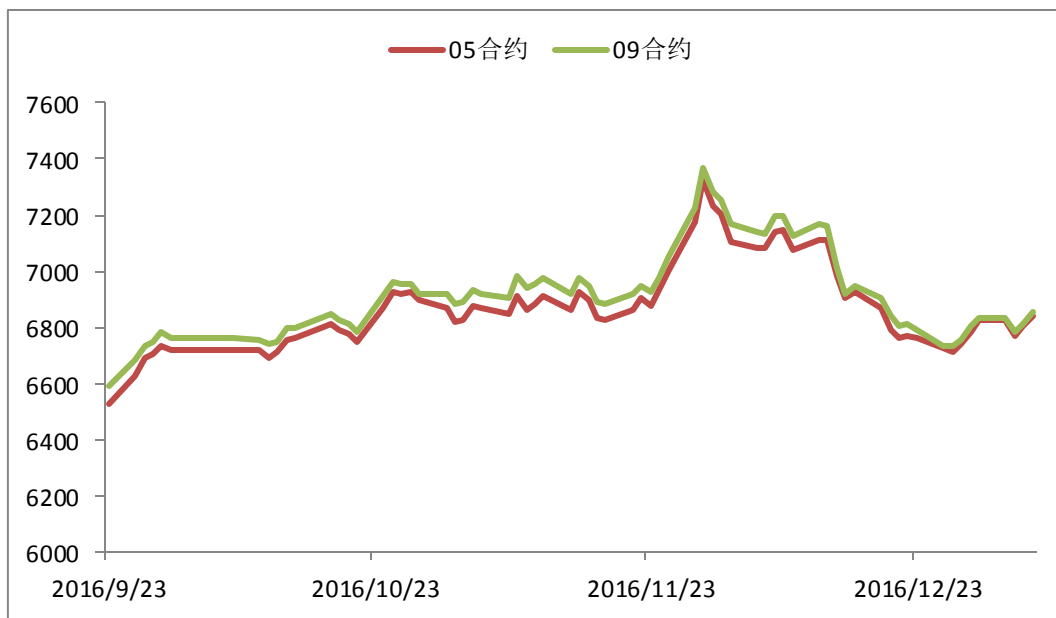
数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

上周郑糖总体维持在 6800 上下晃悠，盘面总体波动不大。上周五协会公布了截至 12 月底的产销进度，全国产糖 229.66 万吨，销糖 116.71 万吨，销糖率 54.59%，均大幅高于去年同期。广西的出糖率和产糖率大幅提高，但是云南出糖率下降了 0.45%，出糖率仅为 10.21%。目前广西已有 91 家糖厂开榨，仅剩 3 家，预计本月上

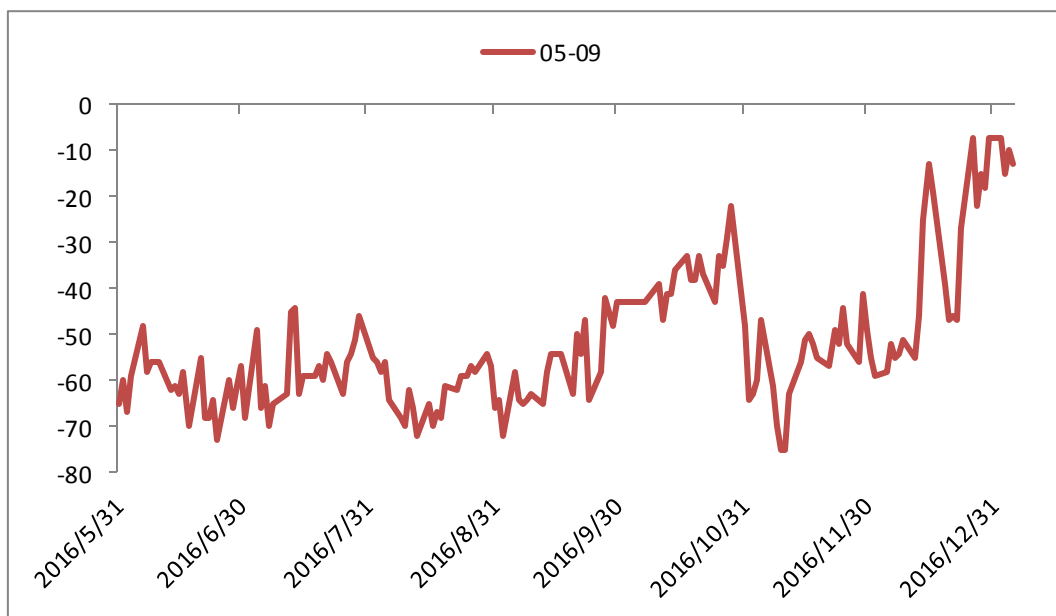
旬将全部开榨。北方甜菜糖方面，内蒙古已经有 2 家糖厂收榨，另外 4 家糖厂预计春节后也会收榨。

图 1、郑糖走势图



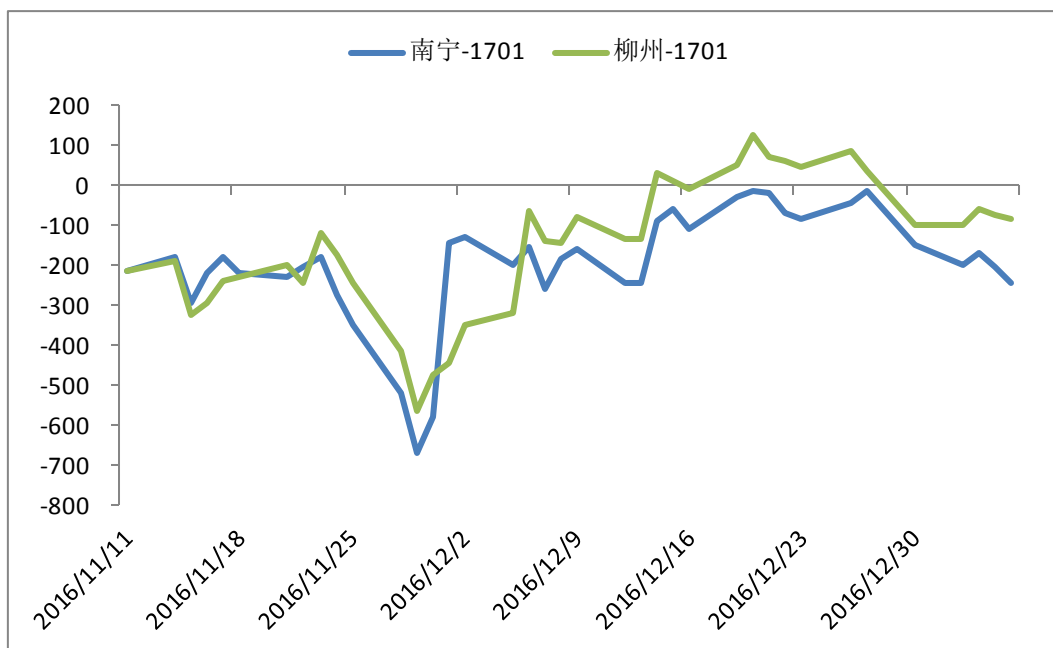
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

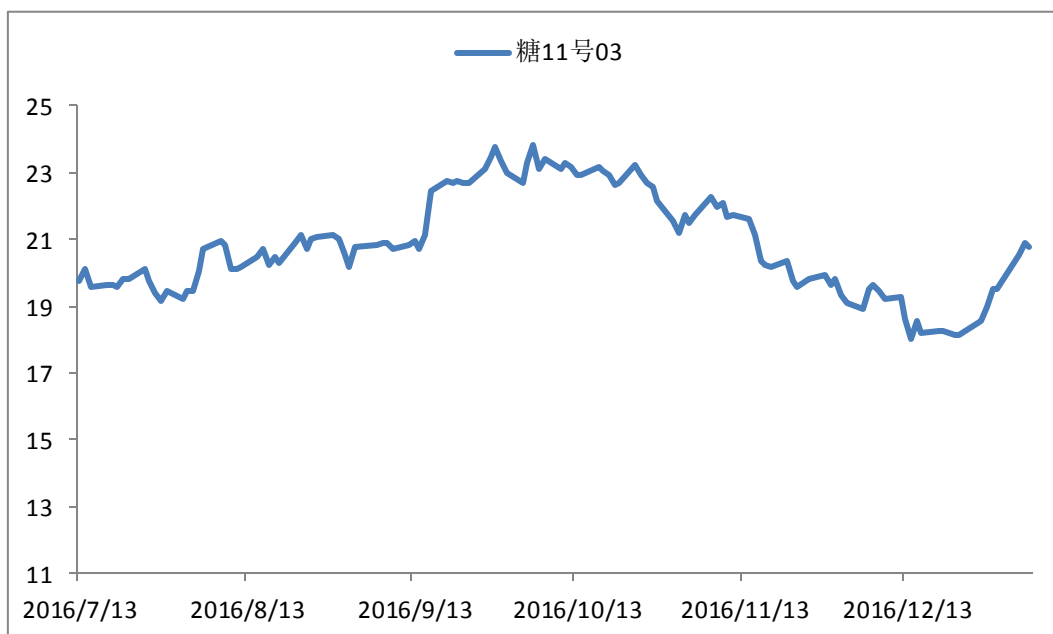
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

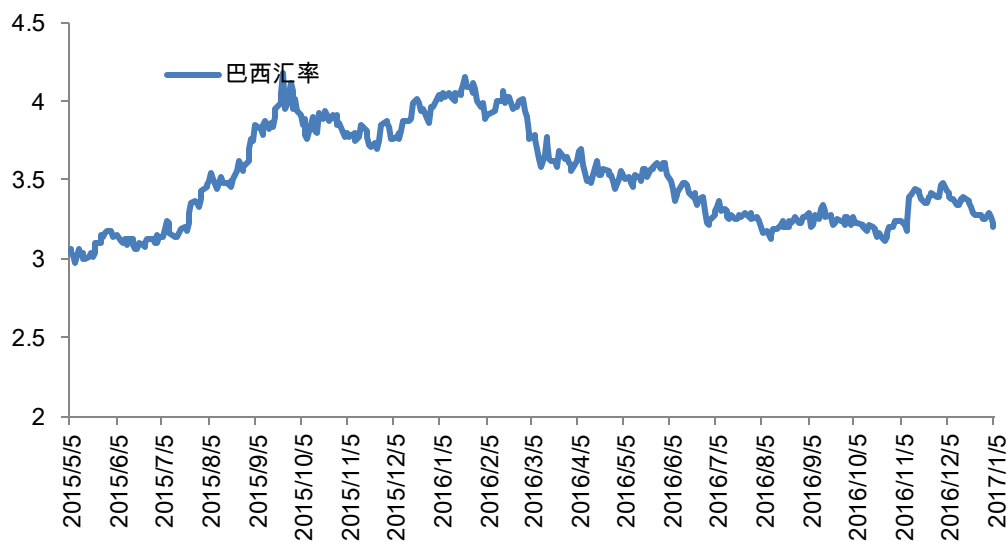
外盘方面，受对印度产量的担忧，ICE 糖价继续大幅上涨接近 6%。由于甘蔗供应量不足，马邦最近已经陆续有糖厂提前收榨。马邦糖厂合作联盟预估全国产量将不会超过 2250 万吨，低于此前印度糖协给出的 2340 万吨。

图 4、原糖主力合约走势图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



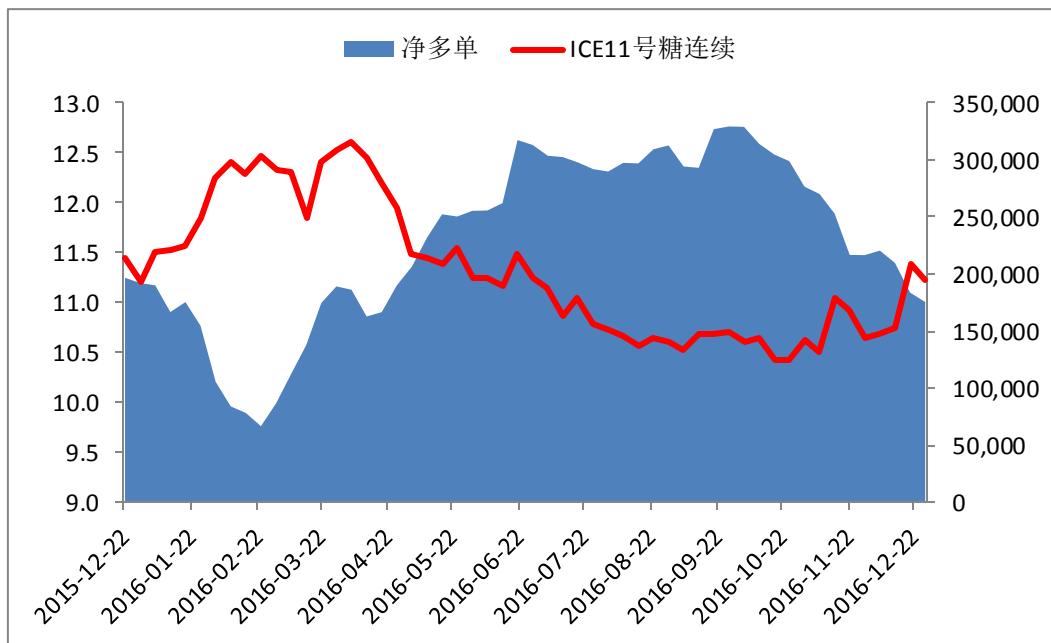
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 6、经过汇率换算的巴西原糖价格



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 7、CFTC 非商业持仓



数据来源:wind 南华研究

国内影响因素

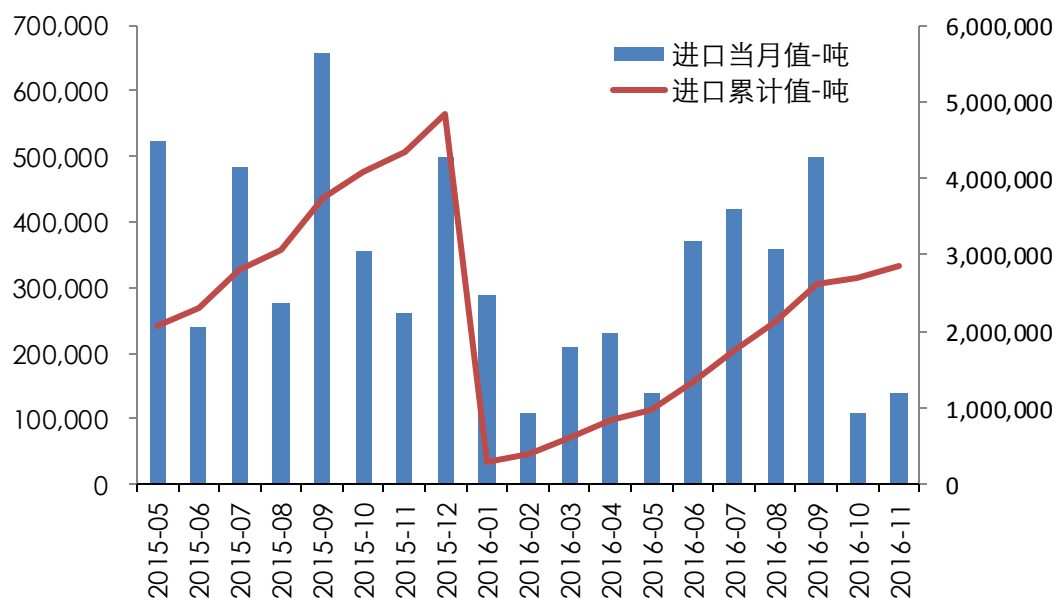
【12月下旬开始投放第二批30万吨国储糖】为保障食糖市场供应和价格平稳运行，国家发展改革委、商务部、财政部决定自12月下旬开始投放第二批国家储备糖，数量30万吨，竞卖底价为6000元/吨（仓库提货价）。国家储备糖投放通过华商储备商品管理中心电子网络系统公开竞卖，竞卖标的单位为300吨。

解读：第二批抛储糖终于来了，在开榨集中期进行抛储意味着糖价国家不希望看到糖价过高，为了控制糖价进行二次抛储，传闻本月27日放储10万吨，近期糖价仍存进一步下跌的空间。

【11月份我国进口糖14万吨 同比减少12万吨】海关公布的数据显示，11月我国进口糖14万吨，同比减少12万吨，环比增加3万吨。2016年1-11月我国累计进口糖285万吨，同比减少34.55%。

解读：11月份的进口数据符合预期，需求量相对而言并没有很大，直到月底才开始紧张，目前进口利润相对客观，12月份甚至整个一季度可能进口量会有所增加，即便目前新糖进入集中开榨期，更多的糖会被放置在保税区内。

图 8、食糖当月进口量



数据来源:wind 南华研究

【截至 12 月底全国累计产糖 230 万吨 产销率 51%】2016/17 年制糖期截至 2016 年 12 月底，全国已累计产糖 229.66 万吨（上制糖期同期产糖 191.62 万吨），其中，产甘蔗糖 152.2 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 120.19 万吨）；产甜菜糖 77.46 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 71.43 万吨）。截至 2016 年 12 月底，本制糖期全国累计销售食糖 116.71 万吨（上制糖期同期销售食糖 94.37 万吨），累计销糖率 50.82%（上制糖期同期 49.25%），其中，销售甘蔗糖 83.09 万吨（上制糖期同期 71.92 万吨），销糖率 54.59%（上制糖期同期 59.84%），销售甜菜糖 33.62 万吨（上制糖期同期 22.45 万吨），销糖率 43.4%（上制糖期同期 31.43%）。

解读：总的来说，新榨季到目前为止增产明显，尽管今年总体开榨推迟，但是目前压榨进度和上榨季差不多。广西增产销双增，出糖率提高明显，而云南尽管产量有所增加，出糖率反而下降 0.45%。而北方甜菜糖方面同样产销双增，总体而言今年的产量还是相对可观的。

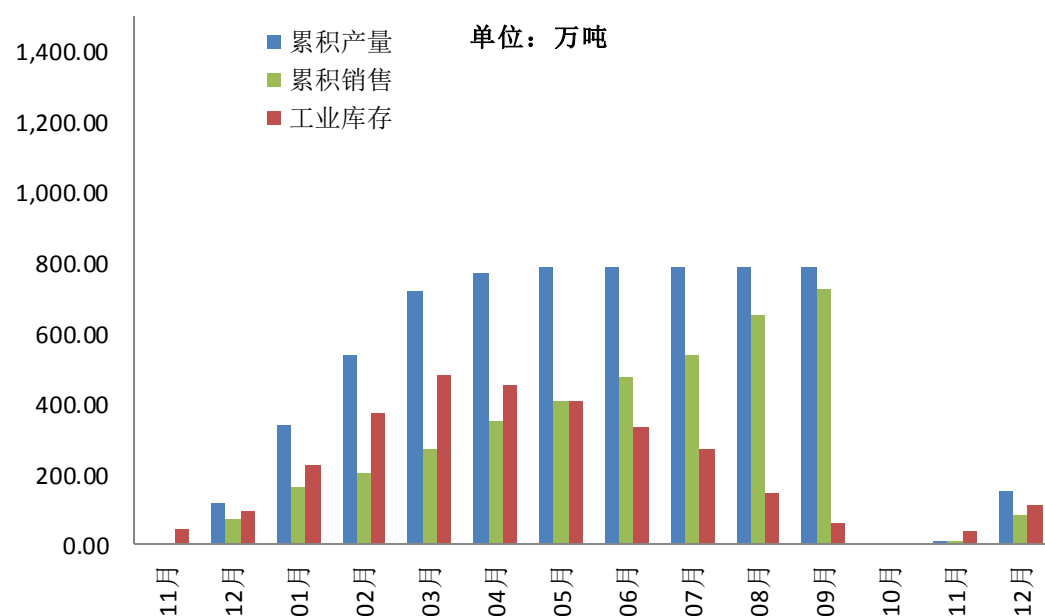
图 9、16/17 制糖年全国食糖产销进度

附表： 2016/17 年制糖期全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省 区	预计产 糖量	截至 2016 年 12 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1000	229.66	116.71	50.82	
甘蔗糖小计	896	152.2	83.09	54.59	
广 东	85	10.75	4.48	41.67	已开榨 24 家

其中：湛 江	69	8.95	3.96	44.25	已开榨 20 家
广 西	600	135	77	57.04	已开榨 88 家
云 南	185	5.62	1.46	25.98	已开榨 19 家
海 南	18	0.64	0	0	已开榨 7 家
其 他	8	0.19	0.15	78.95	已开榨 1 家
甜菜糖小计	104	77.46	33.62	43.4	
黑龙江	3	2.54	0.37	14.57	已全部收榨
新 疆	49	38.83	13.57	34.95	已全部开榨
内蒙古	47	31.29	17.38	55.54	已收榨 1 家
其 他	5	4.8	2.3	47.92	已全部开榨

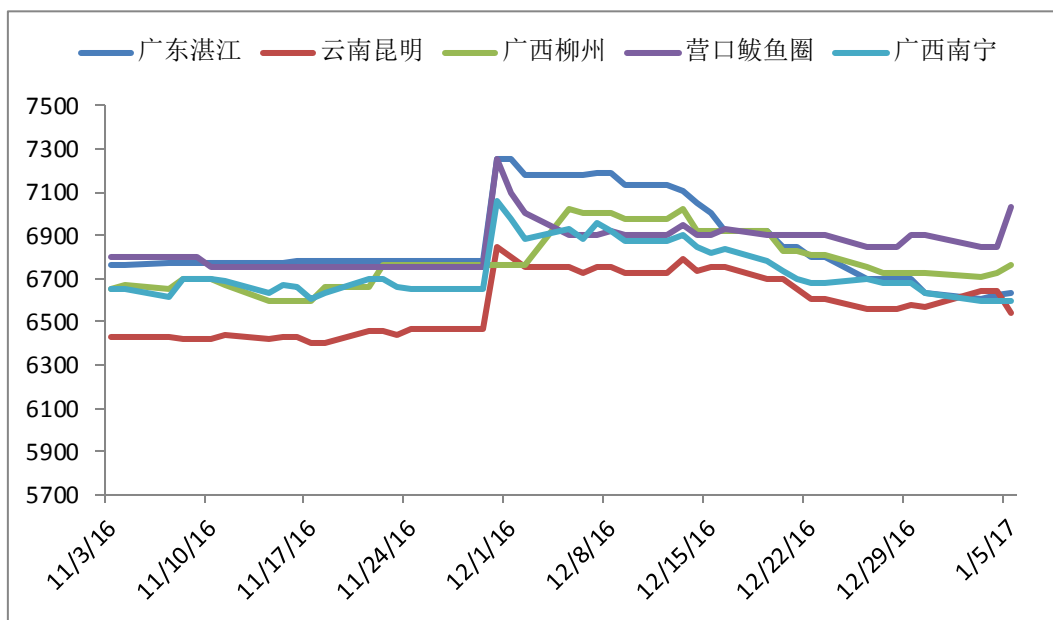
数据来源：中糖协简报 南华研究

图 10、白糖年产销统计表



数据来源：wind 南华研究

图 11、部分地区现货走势图



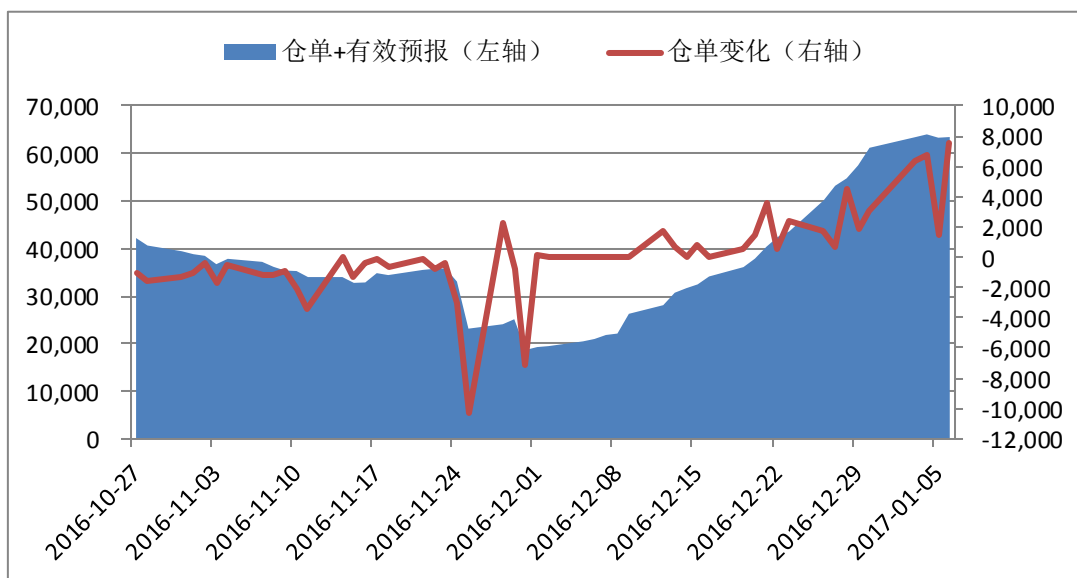
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单继续大幅增加

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周仓单数量 48222 张，较上周增加 21884 张，仓单+有效预报为 63439 张，较上周增加 2262 张，本周仓单有较大增加。

图 12、郑州商品交易所仓单

单位：张



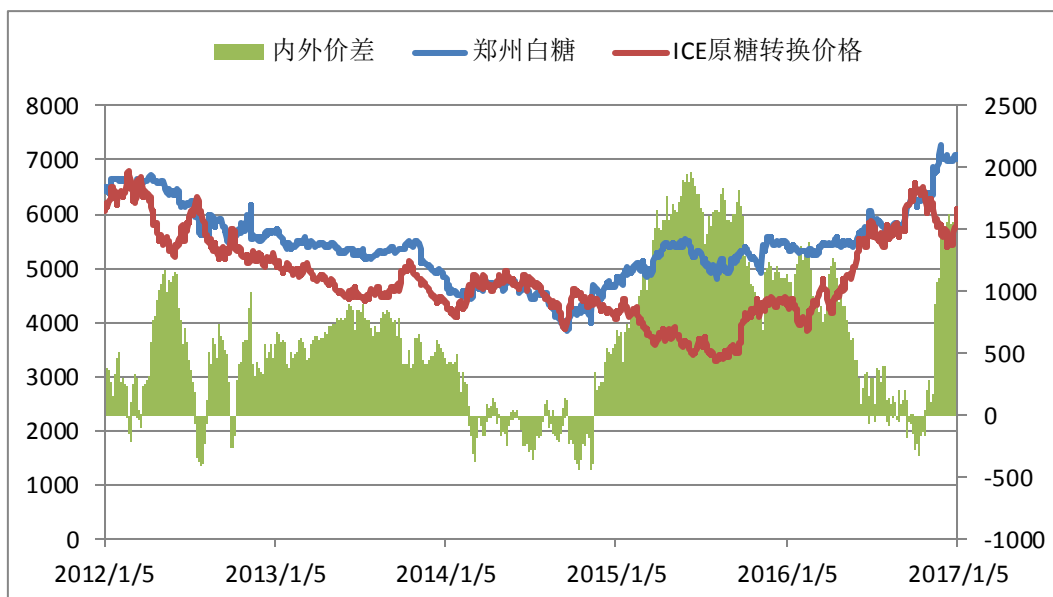
数据来源: wind 南华研究

国际影响因素

【Unica:巴西中南部 12 月上半月糖产量锐减至 36.2 万吨】行业组织巴西甘蔗行业协会（Unica）周四在一份报告中称，随着 2016/17 榨季接近尾声，巴西中南部地区 12 月上半月糖产量为 36.2 万吨，较此前两周下滑 43.9%。12 月上半月糖厂压榨甘蔗 714.5 万吨，低于 11 月下半月的 1960 万吨，大幅减少 60.3%。Unica 称，压榨量下滑是受强降雨和正在运作的糖厂减少影响，12 月下半月预计仅有 55 家糖厂继续进行压榨。

解读：巴西因素因巴西压榨进入尾声而影响减少，未来还更需要关注印度和泰国。

图 13、内外价差



数据来源：Bloomberg 南华研究

【印度马邦糖产量或下滑 40%】印度马邦糖产量料下滑 40%至 500 万吨，低于上年的 840 万吨。马邦糖厂合作联盟将产量预估自 12 月的 627 万吨下调，因考虑到甘蔗供应量严重不足且出糖率水平偏低。甘蔗种植面积亦下滑 33%至 63.3 万公顷。印度糖厂协会预估全国产量将在 2,340 万吨，而马邦糖厂合作联盟常务董事表示，本季（10 月/9 月）糖产量将不会超过 2250 万吨，如果出糖率证明较低，产量可能进一步下滑。若果真如此，糖供应或进一步萎缩，因为多数糖厂有兴趣生产粗糖，其报价在每公斤 45 卢比，而糖价为每公斤 36 卢比。他称，由于甘蔗供应不足以及生产成本上升，马邦的 170 家糖厂中仅有 147 家开始运作，且其中有 32 家在 30-40 天内就已停止生产。卡纳塔克邦、古吉拉特邦和泰米尔纳德邦的糖产量预期将分别下滑至 240 万吨、100 万吨和 100 万吨，而在北方邦的产量则将增至 760 万吨。

解读：从目前的情况看，印度糖产量进一步下滑已经是不争的事实，可能比预想的还要严重一些，不过近期印度依旧没有调整进口关税的计划，如果产量预期进一步恶化并不排除印度会调整进口方案，这可能是后期原糖走势的关键所在。

【泰国 11 月或出口食糖 40.22 万吨 创 22 月新低】泰国糖厂公司数据显示，该国 11 月食糖出口量预计约为 40.22 万吨，环比 10 月（42.89 万吨）下降 6.2%，同比（71.98 万吨）下降 44%，为去年 2 月（32.59 万吨）以来最低水平。这 40.22 万吨食糖中，40% 以上（16.33 万吨）为原糖，该数量也创去年 2 月（14.77 万吨）以来最低记录；白糖占 1.53 万吨，为 2011 年 2 月（1.22 万吨）以来新低；不过精炼糖同期出口量创 4 个月来新高，至 22.35 万吨，环比 10 月（16.84 万吨）提高 32.7%。其中原糖大部分销往印尼（7.27 万吨）与日本（6.85 万吨），而白糖与精炼糖主要销往柬埔寨，其数量分别为 5788 吨和 6.27 万吨。自 1 月以来，泰国累计出口食糖 618 万吨，同比（733 万吨）下降 15.7%，为 2010 年同期（437 万吨）以来最低水平。

解读：泰国同样因为厄尔尼诺的后遗症使得 16/17 榨季继续减产，不同的是泰国收榨时间推迟，而泰国的压榨期与印度相比又偏短，产量也是相差甚远，但是却是世界第二大出口国，因此泰国后续对国际的影响要更大一些。

主要观点和操作建议

上周郑糖总体维持在 6800 上下晃悠，盘面总体波动不大。上周五协会公布了截至 12 月底的产销进度，全国产糖 229.66 万吨，销糖 116.71 万吨，销糖率 54.59%，均大幅高于去年同期。广西的出糖率和产糖率大幅提高，但是云南出糖率下降了 0.45%，出糖率仅为 10.21%。目前广西已有 91 家糖厂开榨，仅剩 3 家，预计本月上旬将全部开榨。北方甜菜糖方面，内蒙古已经有 2 家糖厂收榨，另外 4 家糖厂预计春节后也会收榨。外盘方面，受对印度产量的担忧，ICE 糖价继续大幅上涨接近 6%。由于甘蔗供应量不足，马邦最近已经陆续有糖厂提前收榨。马邦糖厂合作联盟预估全国产量将不会超过 2250 万吨，低于此前印度糖协给出的 2340 万吨。印度因素对国际糖价的影响明显大幅增加。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 绿柱扩大，快慢线高位死叉向下，不过 KDJ 处于低位有拐头迹象。日线级别，MACD 红柱缓慢扩大，快慢线低位金叉向上扩大，KDJ 处于相对高位可能会形成死叉，短期内郑糖走势依旧不明朗。30 分钟线上，MACD 绿转红，快慢线低位形成金叉，KDJ 金叉扩大后有收敛迹象，日内震荡为主。外盘原糖周线 MACD 绿柱缩小，KDJ 金叉向上，日线 21 美分存在压力，MACD 红柱扩大，但 KDJ 过高需要调整。

近期关注：蔗糖的开榨情况，抛储糖及新糖上市情况。国际方面需要注意印度进口政策及新榨季情况，泰国压榨及出口情况。

操作建议：高抛低吸或者暂时观望为宜。

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net