

继续盘整



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

投资咨询资格证号

Z0012647

本周要点

本周郑糖出现小幅反弹。本周产区现货报价相比上周相对持稳，销售平稳，销区小幅震荡，部分地区略微上调，大部分地区维持或降低价格。目前据不完全统计广西已经累计收榨15家糖厂，同比减少51家，3月下旬广西收榨进度将会加快。传闻今年进口配额外许可证为150万吨，比去年增加了50万吨，不过低于年前传闻的190万吨。外盘方面，美原糖震荡偏弱。印度方面，食品部本榨季的估产为2720万吨，这低于糖厂协会的2950万吨，而同时印度政府或很快决定强制糖厂出口200-400万吨，以缓解国内糖价危机。泰国方面，甘蔗和糖协会办公室预估本榨季糖产量为1200-1300万吨，高于预期的1100-1200万吨，供应压力增大。而B类配额招标整体升水偏低，且套保偏慢，后期抛售压力增大。巴西方面，咨询机构Datagro周三预测称，在4月开始的新一榨季，巴西中南部地区糖产量预计将达3,160万吨，较上一榨季的约3,600万吨大幅下滑。

近期关注：关注南方压榨进度，23日海关进口数据，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度、泰国压榨情况。

短期观点

日内操作为宜。

中期观点

重点逢低布局9月合约波段多单。

长期观点

下跌周期下远月空单滚动操作。

一周数据统计

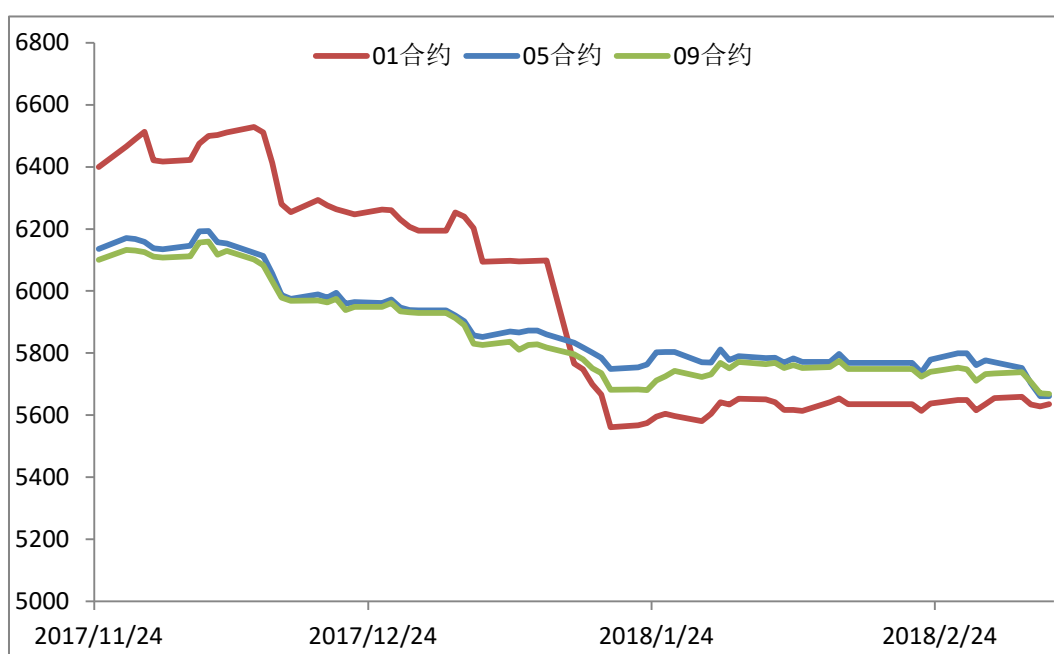
国内外期现货价格统计 (截至 3 月 16 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1805	1.12%	109.5 万	39.7 万
ICE05	-1.78%	26.7 万	42.9 万
主产区现货			
柳州	5860-5880 (中间商)		
	5870-5890 (集团)		
南宁	5890-6010 (中间商)		
	5760-5990 (集团)		
湛江	5780 (中间商)		
昆明	5600-5620 (中间商)		
祥云	5530 (中间商)		
大理	5520-5540 (中间商)		
乌鲁木齐	6000-6100 (中间商)		
	5930-5950 (集团)		
进口加工糖			
营口北方【银霞牌】	暂无报价【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
中粮(唐山)	6250【中糖牌】		
	6050【屯河牌】2017.4-6		
山东星光【星友牌】	7500【幼砂糖】		
	6900【绵白糖】		
	6800【白砂糖】		
日照凌云海糖业【凌雪牌】	6700【白砂糖】		
	6850【绵白糖】		
路易达孚(福建)【南鼎山牌】	6300【精制糖厂仓车板】		
	6200【一级糖】		
福建糖业	6130【白玉兰】2017.11		
	5950【白玉兰】2017.3		
东莞制糖厂【白莲牌】	6150【白砂糖】		
广东金岭	5970【2016年底加工】		
	5980-6040【2017年加工】		
	6110【2018年加工】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

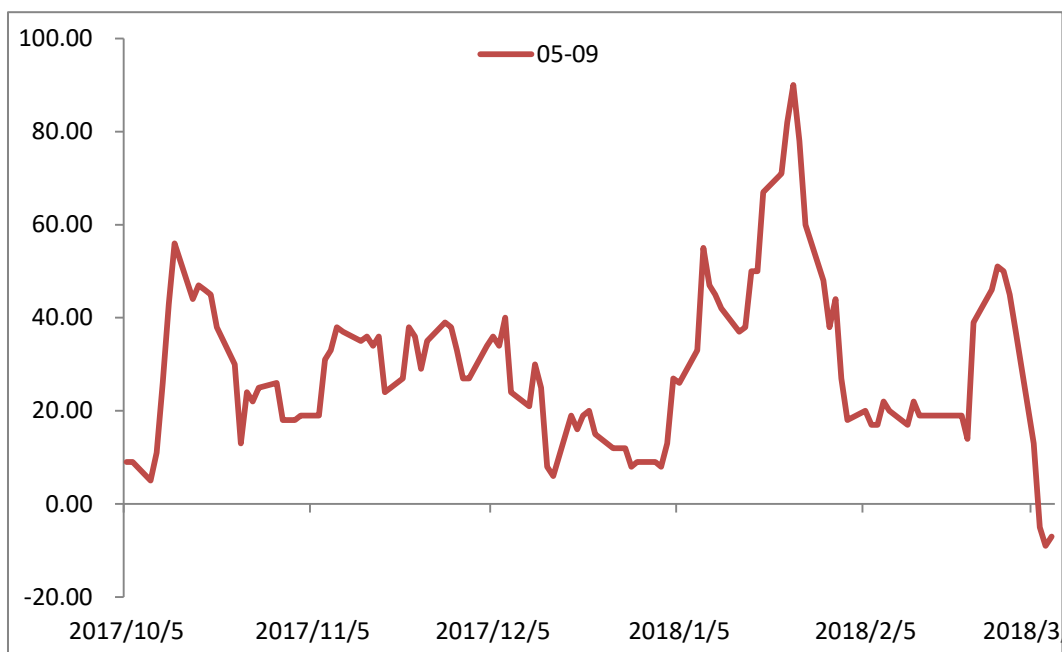
本周郑糖出现小幅反弹。本周产区现货报价相比上周相对持稳，销售平稳，销区小幅震荡，部分地区略微上调，大部分地区维持或降低价格。目前据不完全统计广西已经累计收榨 15 家糖厂，同比减少 51 家，3 月下旬广西收榨进度将会加快。传闻今年进口配额外许可证为 150 万吨，比去年增加了 50 万吨，不过低于年前传闻的 190 万吨。

图 1、郑糖走势图



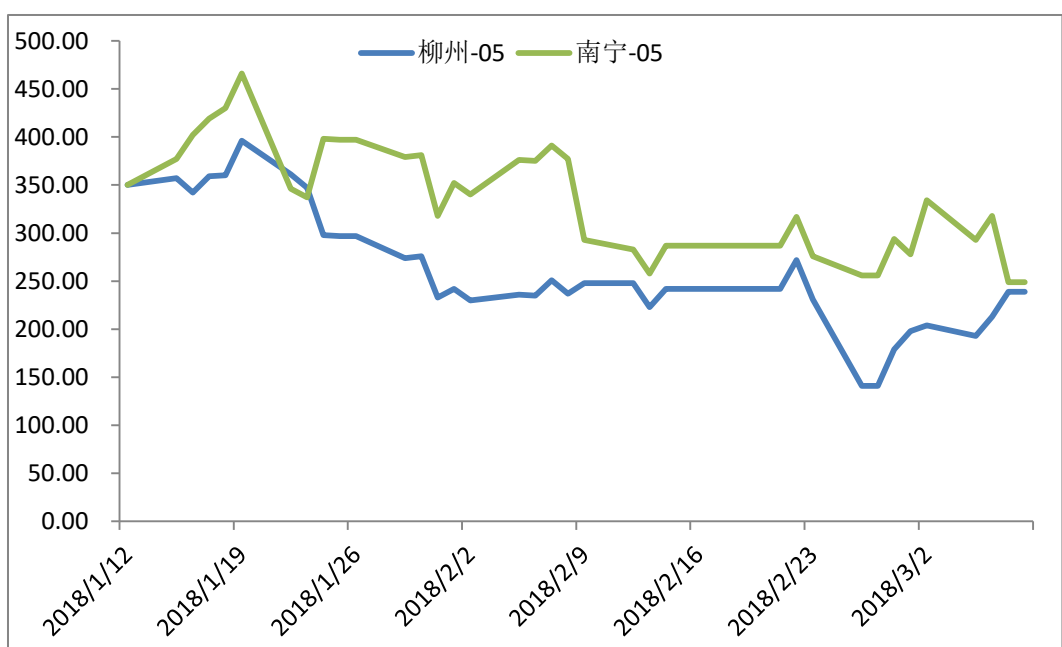
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

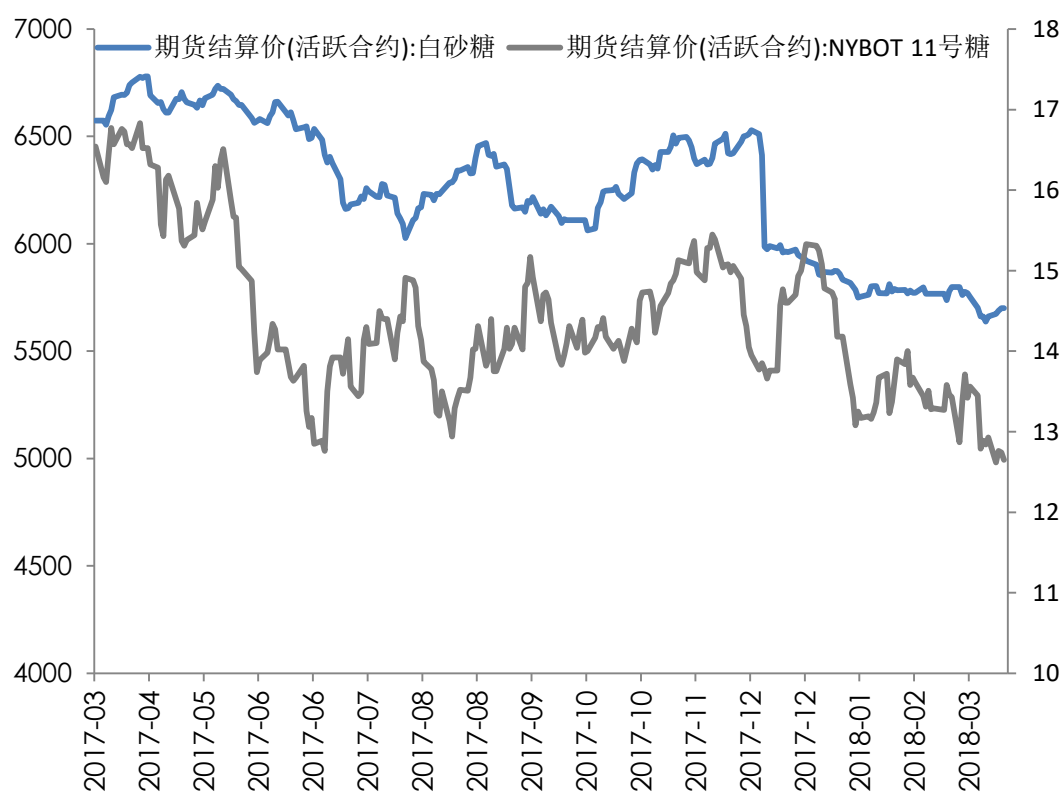
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

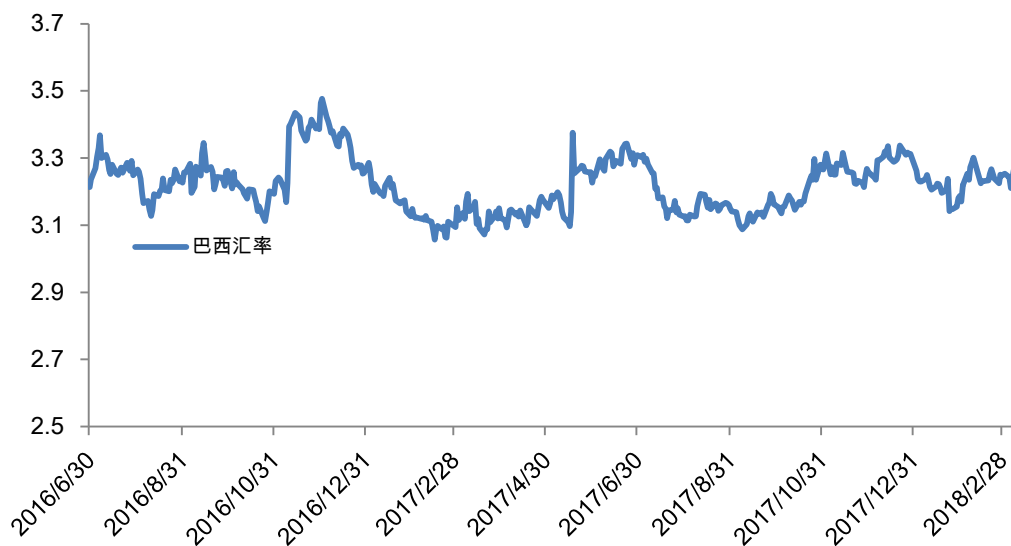
外盘方面，美原糖震荡偏弱。印度方面，食品部本榨季的估产为 2720 万吨，这低于糖厂协会的 2950 万吨，而同时印度政府或很快决定强制糖厂出口 200-400 万吨，以缓解国内糖价危机。泰国方面，甘蔗和糖协会办公室预估本榨季糖产量为 1200-1300 万吨，高于预期的 1100-1200 万吨，供应压力增大。而 B 类配额招标整体升水偏低，且套保偏慢，后期抛售压力增大。巴西方面，咨询机构 Datagro 周三预测称，在 4 月开始的新一榨季，巴西中南部地区糖产量预计将达 3,160 万吨，较上一榨季的约 3,600 万吨大幅下滑。

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



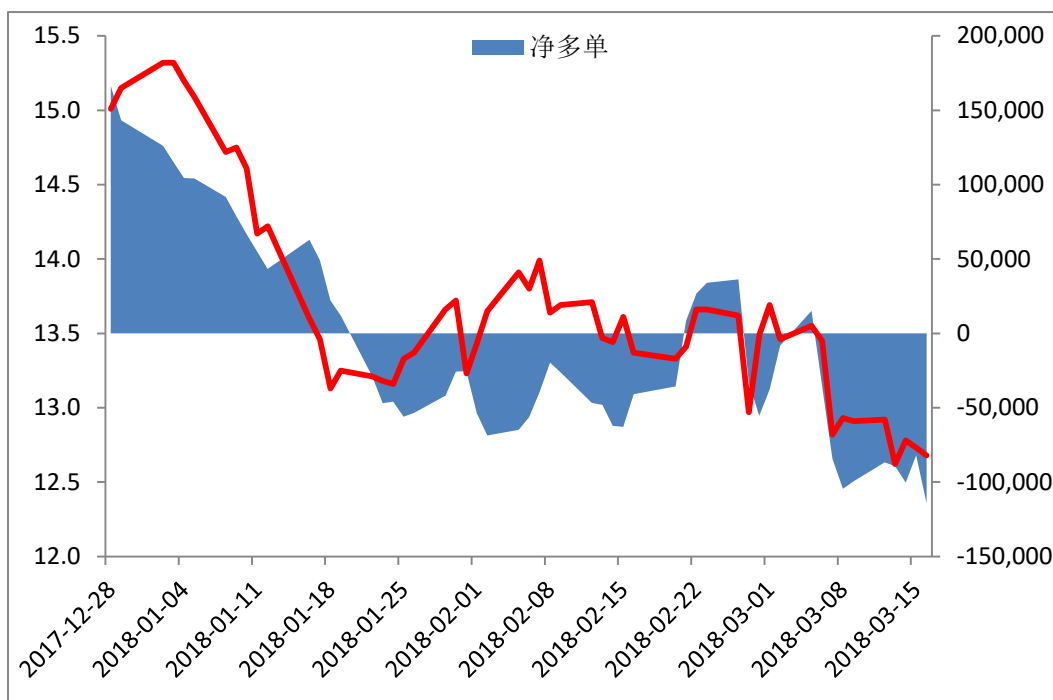
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 6、巴西乙醇汽油价格比



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

【压榨进度】 据了解，3月10-13日分别有广西凤糖白沙制糖有限责任公司、南宁良庆东糖糖业有限公司、广西那彭欧亚糖业有限公司、广西钦州市钦江欧亚糖业有限公司、广西南明东亚糖业有限公司、广西来宾永鑫小平阳糖业有限公司、广西来宾东糖凤凰有限公司完成榨季生产工作。目前不完全统计数据，广西累计收榨15家糖厂，同比减少51家。据悉，3月下旬开始广西收榨进度才会有所加快。

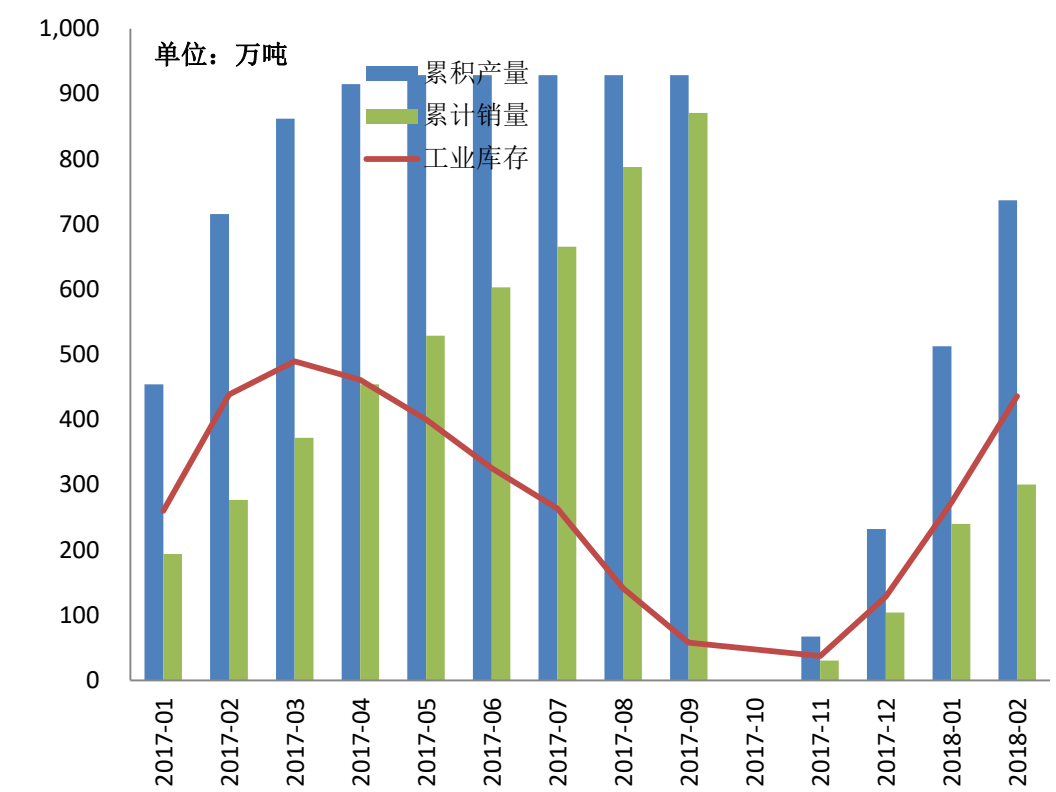
解读：广西、云南糖源充足，而当前处于消费淡季，3月工业库存将达到峰值。

表 1、17/18 制糖年全国糖料种植情况及产量产量预计

2017 糖料种植情况及 2017/18 年制糖期产量预计			
单位：万亩、万吨			
省 区	2017 年糖料 种植面积	2017/18 制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2126	8637	1020
甘蔗糖小计	1847	7678	907
广 东	198	930	90
其中：湛 江	163	776	80
广 西	1150	4883	590
云 南	426	1577	194
海 南	46	180	20
其 他	27	108	13
甜菜糖小计	279	959	113
黑龙江	27	63	7
新 疆	105	440	49
内 蒙 古	130	400	50
其 他	17	56	7

数据来源：中糖协简报 南华研究

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【截至 2 月底全国产糖 736.69 万吨，销糖 300.53 万吨】截至 2018 年 2 月底，甜菜糖生产企业已全部收榨；2017/18 年制糖期全国已累计产糖 736.69 万吨（上制糖期同期产糖 715.67 万吨），其中，产甘蔗糖 621.72 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 615.62 万吨）；产甜菜糖 114.97 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 100.05 万吨）。

截至 2018 年 2 月底，本制糖期全国累计销售食糖 300.53 万吨（上制糖期同期销售食糖 277.01 万吨），累计销糖率 40.79%（上制糖期同期 38.71%），其中，销售甘蔗糖 235.42 万吨（上制糖期同期 233.98 万吨），销糖率 37.87%（上制糖期同期为 38.01%）；销售甜菜糖 65.11 万吨（上制糖期同期 43.03 万吨），销糖率 56.63%（上制糖期同期为 43.01%）（见附表）。

解读：2 月产销数据相对偏中性，整体符合预期。由于春节的原因 2 月单月销量同比下滑在意料之中。

表 2、17/18 制糖年食糖产销数据

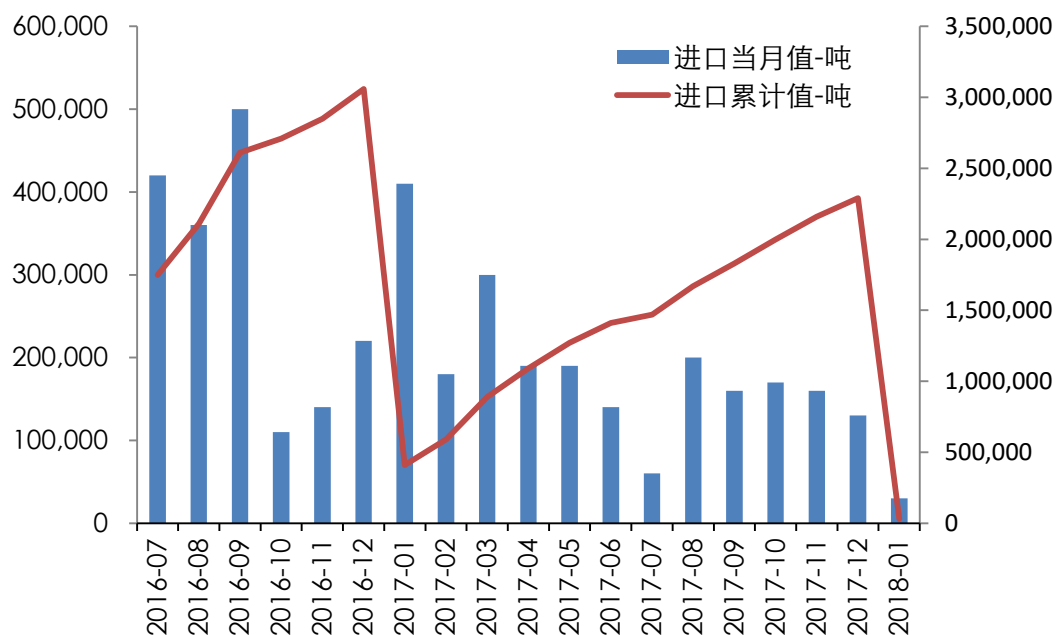
17/18 制糖年全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省区	预计产糖量	截至 2018 年 1 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1020	736.69	300.53	40.79	
甘蔗糖小计	907	621.72	235.42	37.87	
广东	90	64.13	38.13	59.46	已有 2 家收榨
其中：湛江	80	53.72	32.76	60.98	已全部开榨
广西	590	448.8	165.7	36.92	已有 3 家收榨
云南	194	94.08	165.7	36.92	已全部开榨
海南	20	13.52	2.3	17.01	已有 4 家收榨
其他	13	1.19	0.56	44.79	已全部开榨
甜菜糖小计	113	114.97	65.11	56.63	
黑龙江	7	7.06	4.38	62.04	已全部开榨
新疆	49	54.11	25.78	47.64	已有全部收榨
内蒙古	50	48	31	64.58	已有全部收榨
其他	7	5.8	3.95	68.10	已有全部收榨

数据来源：中糖协 南华研究

【1 月中国进口食糖 3 万吨，同比下降 9 万吨】从海关数据了解，中国 1 月进口食糖 3 万吨，同比减少 37.97 万吨，减幅 92.7%。7/18 榨季制糖年中国累计进口食糖 48.88 万吨，较 16/17 榨季同期的 87 万吨减少 38.12 万吨。

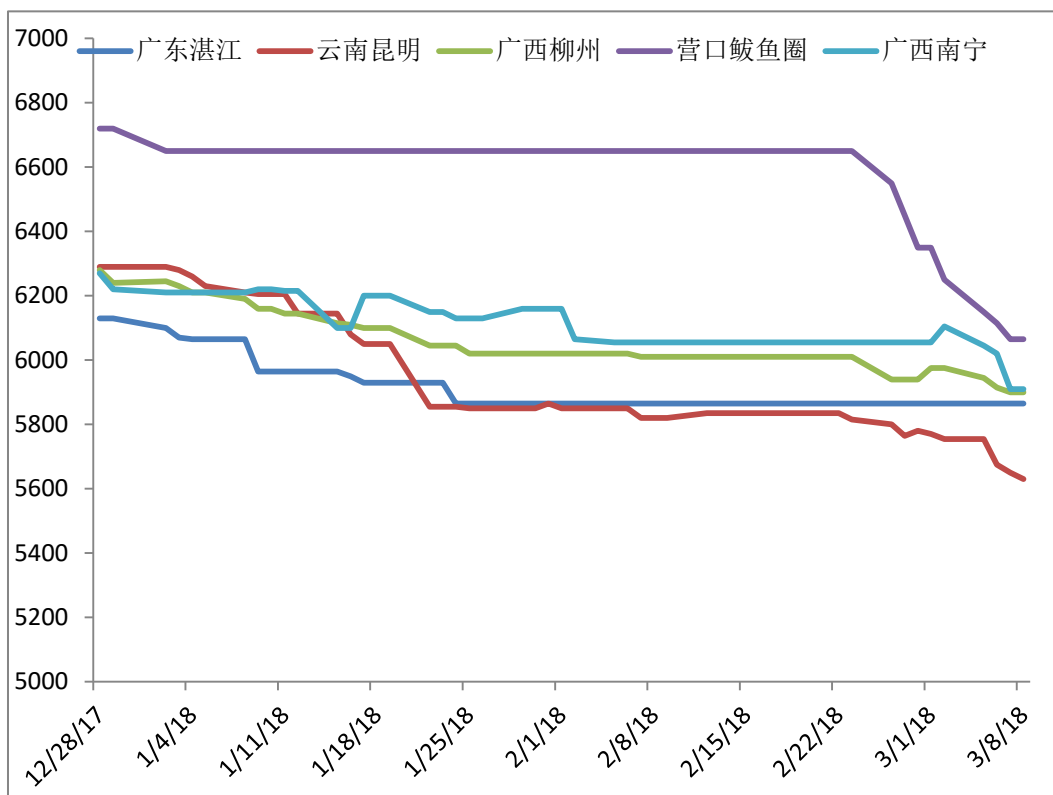
解读：1 月进口偏少主要源于 2018 年配额外许可证的总量还没有确定，因此在确定前进口量都不会大，且大都为配额内的量。

图 9、中国食糖月度进口数据



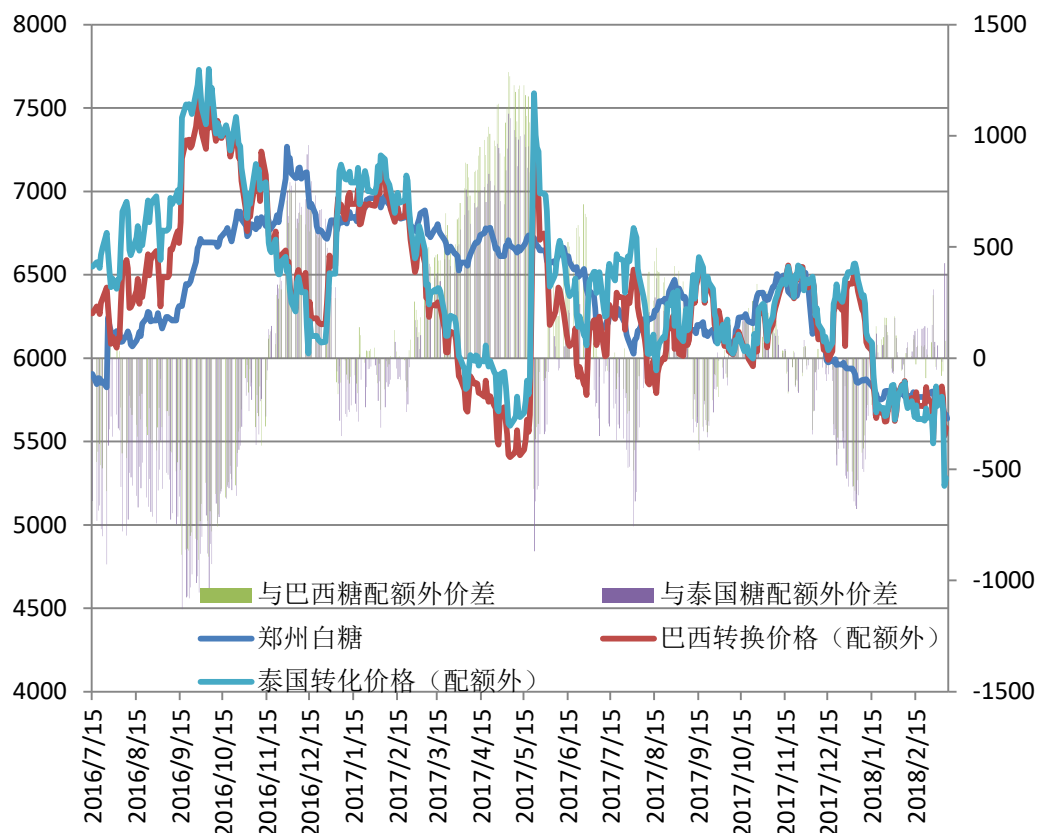
数据来源: wind 南华研究

图 10、部分地区现货走势图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 12、配额外换算的内外价差

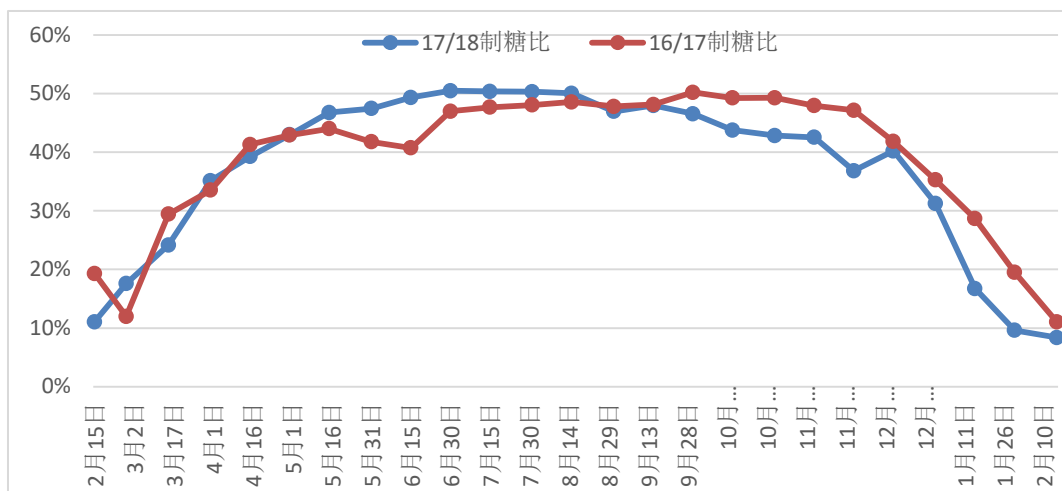


数据来源: Bloomberg 南华研究

【2月上半月巴西中南部产糖 3000 吨同比降 92%】甘蔗行业组织 Unica 周五报告称，2 月上半月巴西中南部糖厂压榨甘蔗 57.4 万吨，同比减少 37.04%；期间糖厂产糖 5000 吨，同比下滑 49.4%，产糖用蔗比为 8.38%，低于去年同期的 11.06%，甘蔗 ATR 为 100.87 千克/吨，同比提高 6.12%。1 月下半月该地区乙醇产量为 7000 万公升，同比增加 8.39%。巴西中南部 2017/18 榨季从 4 月 1 日至 2 月 15 日期间，糖厂累计压榨甘蔗 5.84551 亿吨，同比减少 1.71%，累计产糖 3583.6 万吨，同比增加 1.62%，累计生产乙醇 254.02 亿公升，同比增加 1.24%，甘蔗 ATR 同比提高 2.65%，达到 137.26 千克/吨，累计制糖比例为 46.87%。2018 年 2 月上半月中南地区共有 7 家糖厂压榨。

解读：2 月上旬巴西的情况还是比较符合预期的，在巴西 18/19 榨季开榨前其对市场的影响依旧有限。

图 13、巴西糖醇比

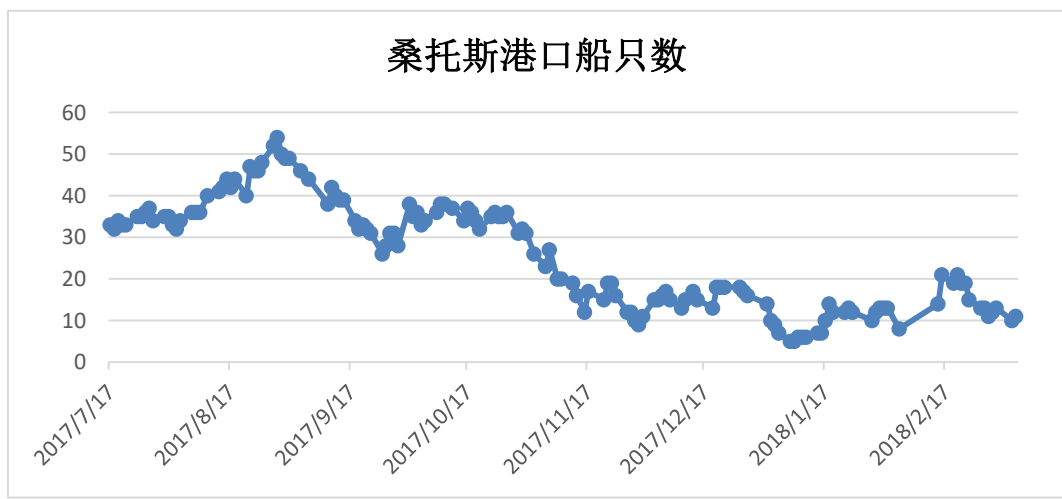


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西中南部 18/19 榨季糖产量预计下降至 3160 万吨】咨询机构 Datagro 周三预测称,在 4 月开始的新一榨季,巴西中南部地区糖产量预计将达 3,160 万吨,较上一榨季的约 3,600 万吨大幅下滑。同时, Datagro 预计 2018-19 榨季巴西中南部乙醇产量将跳升至 267 亿公升,上一榨季预期为 261.5 亿公升,由于乙醇价格较高以及当地需求强劲,令糖厂将更多甘蔗用来生产乙醇。

解读:巴西 18/19 榨季将从 4 月开始,届时糖醇比继续维持在较低水平的话将是原糖反弹契机。

图 14、巴西桑托斯港口船只变化



数据来源: Bloomberg 南华研究

【印度政府预计 2017-18 年度食糖产量为 2720 万吨 低于 ISMA 预估】本周二,印度政府预计 2017-18 年度的食糖产量 2,720 万吨,低于印度糖厂协会 (ISMA) 预计的 2950 万吨。印度是继巴西之后的全球第二大生产国,2016-17 年度 (10 月至 9 月) 的糖产量为 2030 万吨。行业机构 ISMA 已将当前年度的糖产量预估上调至 2950 万吨。

国家消费者事务部长 C R Chaudhary 在对印度国会的书面答复中称，当前年度的食糖产量估计为 2,720 万吨。“加上 400 万吨的库存,2017-18 年该国糖供应量估计约为 3120 万吨”。该部长表示，糖供应量预计将超过 2500 万吨的需求量。根据其向议会提交的数据，2017-18 年度北方邦、马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦三大生产邦的食糖产量分别与 1010 万吨、905 万吨和 315 万吨。该部长在另一份答复中表示，截至今年 2 月该国的库存量为 1580 万吨。关于出口，他表示，截至 1 月份约有 55 万吨糖出口，其中 99% 是根据预先授权计划完成的。他补充说，如果需要，政府将在适当的时候采取必要措施促进糖的出口，这取决于国内生产和供应情况。

解读：印度产量预估的意外增加使得原糖再度跳空，但是并未再创新低，影响出现乏力现象。

【印度政府或强制糖厂出口 200-400 万吨糖】印度将很快制定规则，迫使糖厂出口数百万吨的过剩量以支撑当地价格，这一举措可能拖累已经徘徊在接近八个半月低点的国际糖价。三名参与决策的政府官员表示，政府将首先取消 20% 的食糖出口税，然后强制糖厂出口 200-400 万吨糖，以消化过剩的供应量。本月政府称，由于糖价下跌造成资金短缺，糖厂目前的甘蔗欠款达到 1400 亿卢比。消息人士称，目前全球食糖价格不能出口，因此糖厂可能不得不亏本出口，国内库存减少有助于提振国内糖价。一位政府官员说，如果国际市场价格导致出口不可行，那么政府甚至可以考虑推出出口激励政策。政府可能征收食糖销售税，并将这笔资金用于补贴出口。

解读：印度糖产量的大幅增加使得印度不得不增加出口量以解决自身供应过剩问题，不过由于当前印度国内糖价高于国际，出口将受到影响。

【泰国 2017/18 年度糖产量预计为创纪录的 1200-1300 万吨】泰国甘蔗和糖协会办公室 (Office of the Cane and Sugar Board) 周三称，泰国 2017/18 年度糖产量预计为创纪录的 1200-1300 万吨。该协会 1 月预估的甘蔗产量为 1.07-1.10 亿吨，糖产量预计为 1100-1200 万吨。协会主管 Boonthin Kotsiri 称，因其他作物价格较低，农户增加甘蔗种植面积。他称：“泰国今年糖产量将为有史以来最高。”“今年出口量也将创纪录。”他称，国内消费量将保持在 260 万吨。

解读：泰国的进一步增产使得国际市场压力持续增加，原糖短期恐难以反弹。

主要观点和操作建议

本周郑糖出现小幅反弹。本周产区现货报价相比上周相对持稳，销售平稳，销区小幅震荡，部分地区略微上调，大部分地区维持或降低价格。目前据不完全统计广西已经累计收榨 15 家糖厂，同比减少 51 家，3 月下旬广西收榨进度将会加快。传闻今年进口配额外许可证为 150 万吨，比去年增加了 50 万吨，不过低于年前传闻的 190 万吨。外盘方面，美原糖震荡偏弱。印度方面，食品部本榨季的估产为 2720 万吨，这低于糖厂协会的 2950 万吨，而同时印度政府或很快决定强制糖厂出口 200-400 万吨，以缓解国内糖价危机。泰国方面，甘蔗和糖协会办公室预估本榨季

糖产量为 1200-1300 万吨，高于预期的 1100-1200 万吨，供应压力增大。而 B 类配额招标整体升水偏低，且套保偏慢，后期抛售压力增大。巴西方面，咨询机构 Datagro 周三预测称，在 4 月开始的新一榨季，巴西中南部地区糖产量预计将达 3,160 万吨，较上一榨季的约 3,600 万吨大幅下滑。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 绿柱缩小，快慢线接近金叉，10 日均线向下穿过 120 日均线。日线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉继续向上，KDJ 金叉向上，均线保持空头排列。30 分钟线上，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉继续向下，KDJ 有拐头向下迹象，均线有多头排列趋势。外盘方面，周线级别，MACD 保持绿柱，快慢线死叉向下，均线呈空头排列。日线方面 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下，均线空头排列。

近期关注：关注南方压榨进度，23 日海关进口数据，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度、泰国压榨情况。

操作建议：当前尽管下跌空间不大，但仍无重要利好能够大幅提振糖价，糖价短期仍需修整。

南华期货分支机构

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

台州市经济开发区东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：0577-89971808

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：0931-8805351

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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
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 1003
电话：022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-20220312、021-50431979

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

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼

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8层805室
电话：0351-2118018

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

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

电话：0579-89292777

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号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

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