

糖价继续弱势运行



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

上周郑糖震荡偏弱，重心继续下移。现货方面，广西糖连续四日下调，累计下探幅度达 90-120 元/吨，榨季新低并没有刺激成交放量。缉私方面，海关总署数据显示，今年前 5 个月立案侦办食糖走私犯罪案件 25，案值 3.16 亿元，查证涉案食糖 5.07 万吨。外盘方面，由于巴西内部动荡因素暂时缓和，雷亚尔处于区间震荡，原糖价格相对较为稳定。巴西方面，此前的罢工影响导致 5 月下半月甘蔗压榨量仅为 3238 万吨，有 1300 万吨甘蔗未能压榨，产糖仅为 134 万吨，乙醇产量也仅为 17.42 亿公升，16 万吨糖难以在国内交付，17 万吨糖难以出口。泰国方面，当前已完成 17/18 榨季压榨，累计压榨甘蔗 1.349 亿吨，产糖 1468 万吨，同比增加 46%。

近期关注：关注销售情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西天气情况及政府动向，印度政策推动情况、泰国出口情况。

短期观点

日内操作为宜。

中期观点

当前糖价进入阶段性筑底，区间操作为宜。

长期观点

向下空间持续收窄，空单考虑逐步平仓离场。

一周数据统计

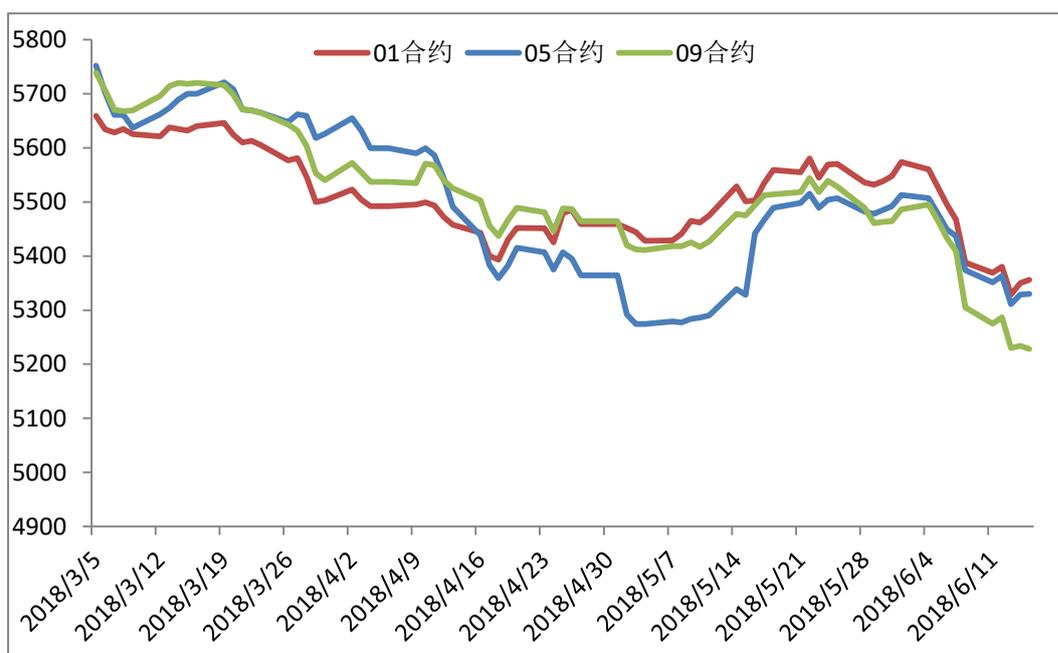
国内外期现货价格统计 (截至 6 月 15 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1809	-0.53%	168.3 万	57.1 万
ICE10	-1.36%	47 万	45.9 万
主产区现货			
柳州	5500-5510 (中间商)		
	5470-5550 (集团)		
南宁	5490-5540 (中间商)		
	5550-5580 (集团)		
湛江	5450 (中间商)		
昆明	5160-5310 (中间商)		
大理	5110-5240 (中间商)		
祥云	5110-5170 (中间商)		
来宾	5440-5460 (中间商)		
钦州	5490-5500 (中间商)		
乌鲁木齐	5700-5800 (中间商)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	6300【绵白糖】		
	6050【白砂糖】		
中粮(唐山)	5900【中糖牌】		
	5450【屯河牌】 16.12-17.1		
	5600【屯河牌】 2017.3-7		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6650【绵白糖】		
	6600【白砂糖】		
日照凌云海糖业【凌雪牌】	暂无报价【白砂糖】		
	暂无报价【绵白糖】		
路易达孚(福建)【南鼎山牌】	暂无报价【精制幼砂糖】		
	暂无报价【一级碳化糖】		
福建糖业	5920【白玉兰】		
	5700【剑兰花】		
东莞制糖厂【白莲牌】	5710【白砂糖】		
广东金岭	5660【2018 年加工】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

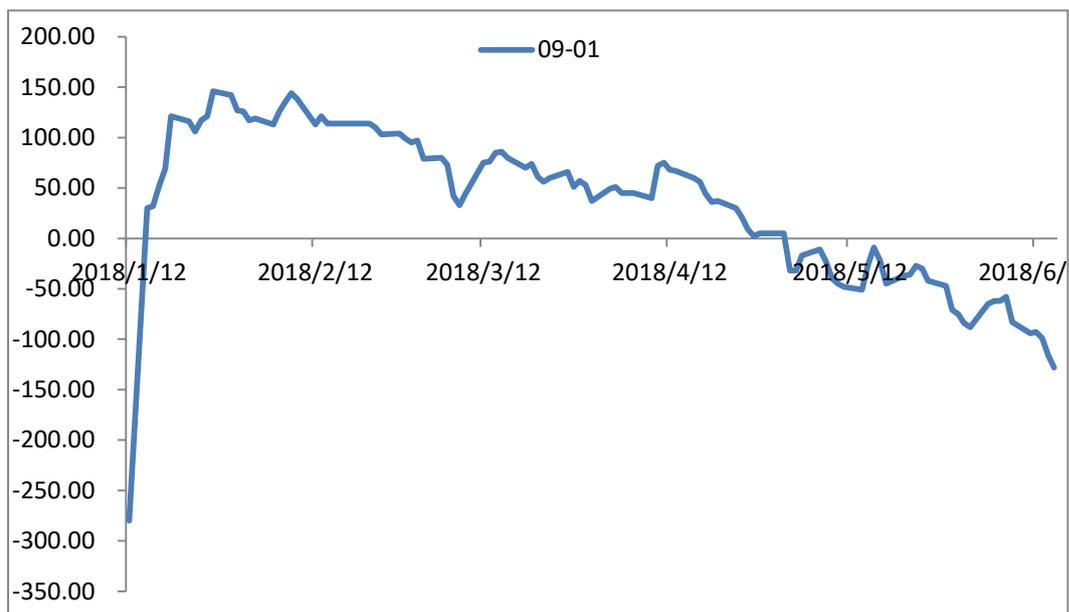
上周郑糖震荡偏弱，重心继续下移。现货方面，广西糖连续四日下调，累计下探幅度达 90-120 元/吨，榨季新低并没有刺激成交放量。缉私方面，海关总署数据显示，今年前 5 个月立案侦办食糖走私犯罪案件 25，案值 3.16 亿元，查证涉案食糖 5.07 万吨。

图 1、郑糖走势图



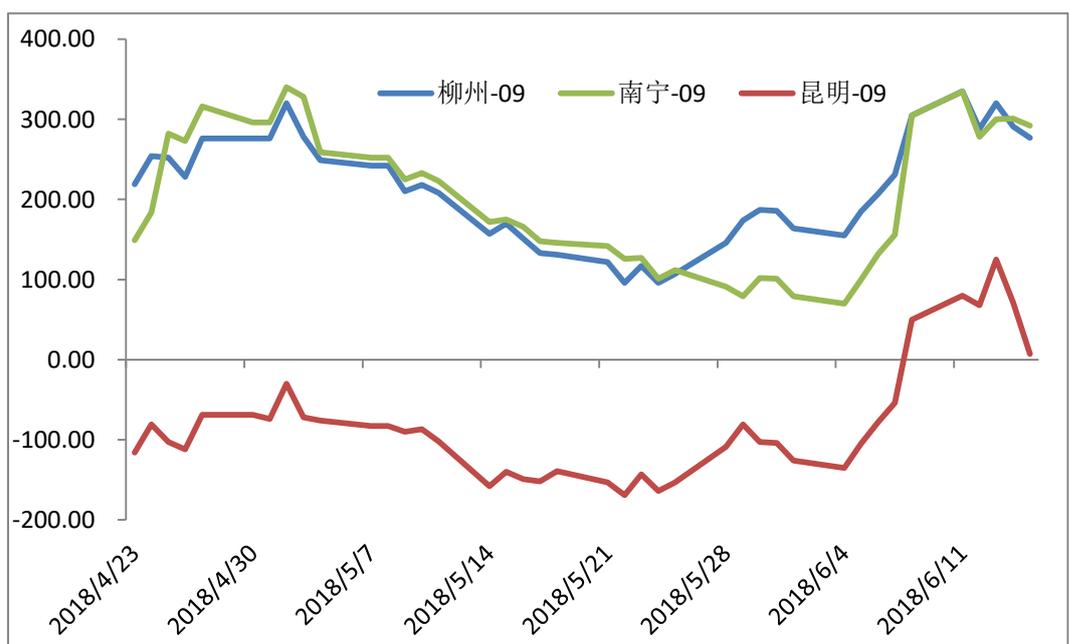
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

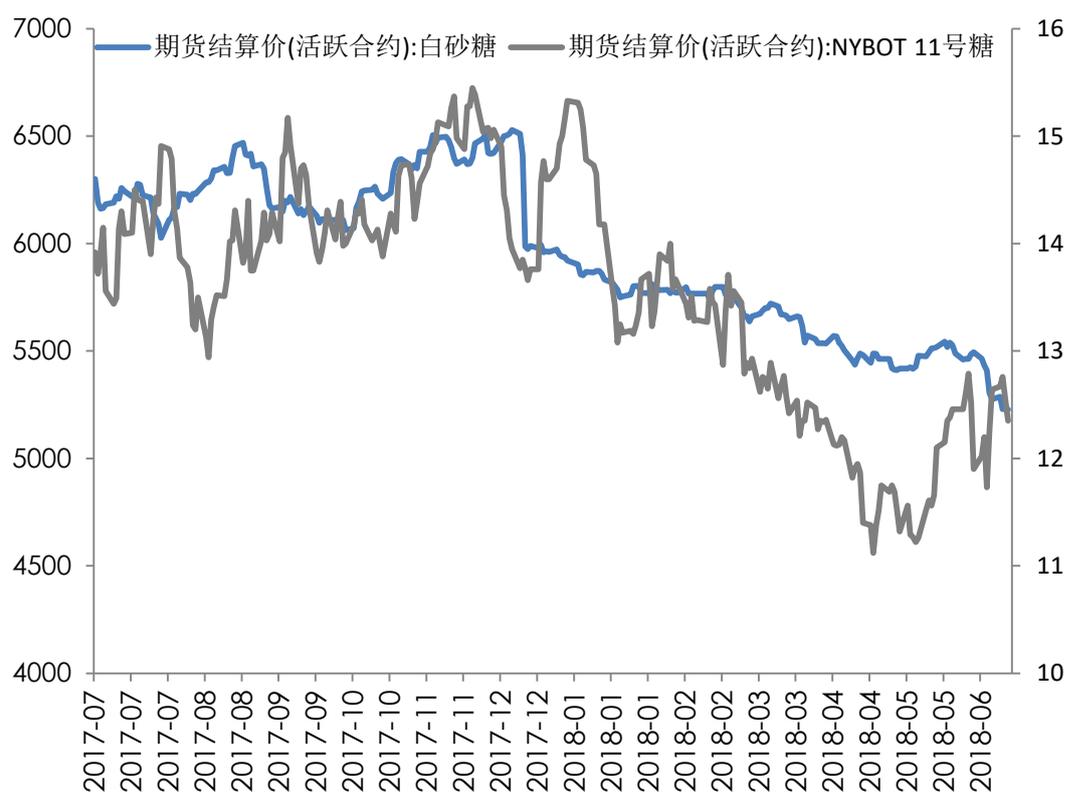
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

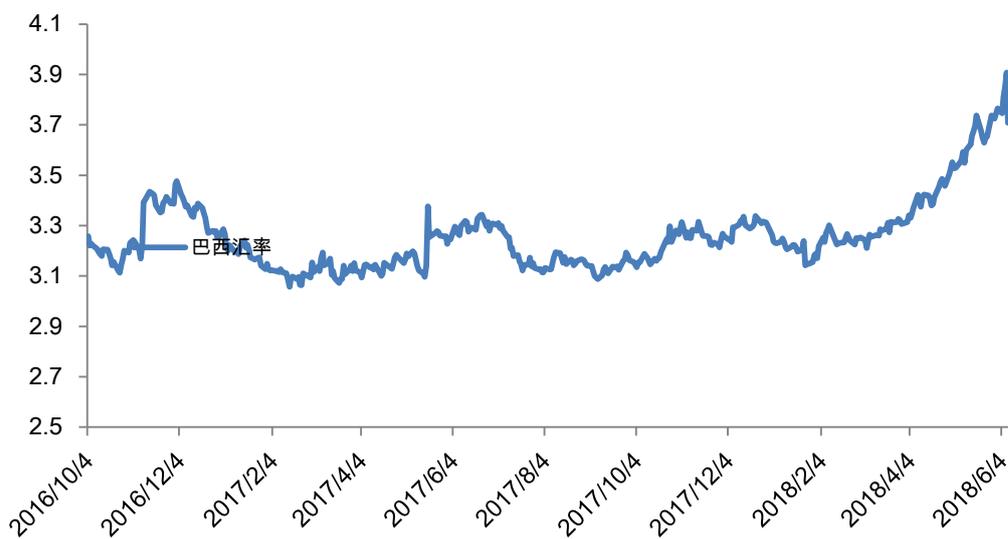
外盘方面，由于巴西内部动荡因素暂时缓和，雷亚尔处于区间震荡，原糖价格相对较为稳定。巴西方面，此前的罢工影响导致 5 月下半月甘蔗压榨量仅为 3238 万吨，有 1300 万吨甘蔗未能压榨，产糖仅仅为 134 万吨，乙醇产量也仅为 17.42 亿公升，16 万吨糖难以在国内交付，17 万吨糖难以出口。泰国方面，当前已完成 17/18 榨季压榨，累计压榨甘蔗 1.349 亿吨，产糖 1468 万吨，同比增加 46%。

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



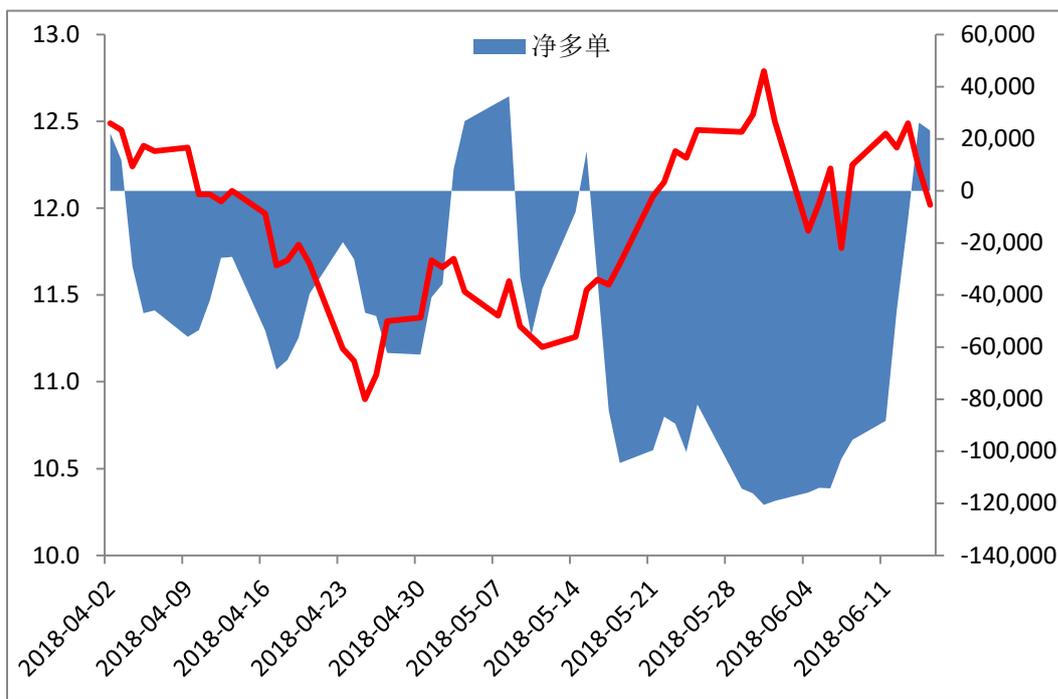
数据来源: Bloomberg 南华研究

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



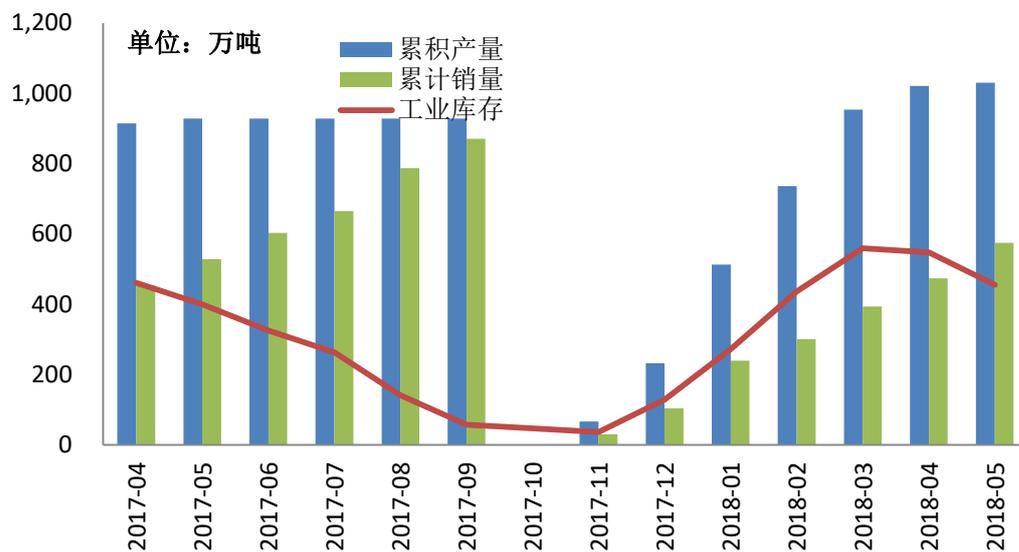
数据来源:wind 南华研究

国内影响因素

【1-5月中国海关查证涉案走私食糖 5.07万吨 案值 3.16亿元】海关总署 12 日发布数据显示,今年前 5 个月,全国海关立案侦办走私犯罪案件 1613 起。其中,涉税案件 716 起,案值 138 亿元;非涉税案件 897 起。在打击农产品走私方面,海关前 5 个月立案侦办冻品走私案件 104 起,案值 39.43 亿元,查证冻品 2.3 万吨;立案侦办食糖走私犯罪案件 25 起,案值 3.16 亿元,查证涉案食糖 5.07 万吨。

解读:海关此次公布的抓获数量惊人,以此类推,上半年的走私糖数量依旧非常大。

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【截至 5 月底全国产销率为 55.76%，不是太理想】 2017/18 年制糖期除云南省有一家糖厂尚在生产外，其他省（区）糖厂均已收榨。截至 2018 年 5 月底，本制糖期全国共生产食糖 1030.63 万吨（上制糖期同期产糖 928.78 万吨），比上制糖期同期多产糖 101.85 万吨，其中，产甘蔗糖 915.66 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 824.07 万吨）；产甜菜糖 114.97 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 104.71 万吨）。截至 2018 年 5 月底，本制糖期全国累计销售食糖 574.67 万吨（上制糖期同期 528.63 万吨），累计销糖率 55.76%，其中，销售甘蔗糖 480.52 万吨（上制糖期同期 457.82 万吨），销糖率 52.48%，销售甜菜糖 94.15 万吨（上制糖期同期 70.81 万吨），销糖率 81.89%（见附表）。

解读：当前仅有云南一家糖厂在生产，预计最终全国产量 1032 万吨左右，尽管 5 月云南销售情况比较好，但是从整个榨季到目前的情况看，工业库存已经达到 455.96 万吨，是除了 11/12、13/14 榨季以外近 11 个榨季第三高，从历史情况看这种销售的低迷很有可能持续到榨季末。

表 1、17/18 制糖年食糖产销数据

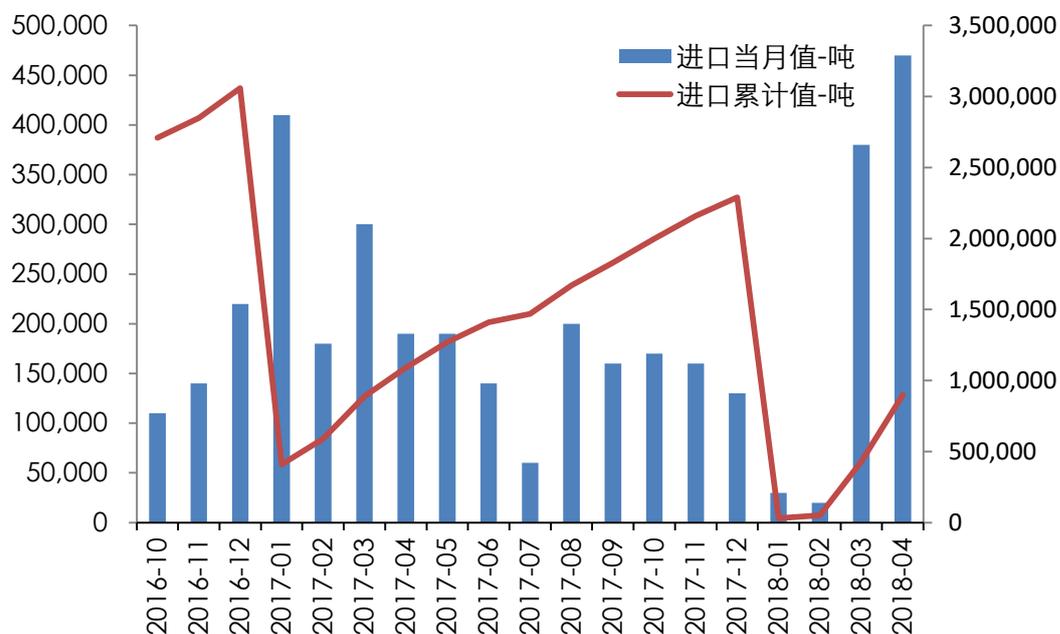
17/18 制糖年全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省区	开榨前糖协 预计产糖量	截至 2018 年 5 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1020	1030.63	574.67	55.76	
甘蔗糖小计	907	915.66	480.52	52.48	
广东	90	87.13	56.95	65.36	已全部收榨
其中：湛江	80	75.4	48.64	64.51	已全部收榨
广西	590	602.5	320	53.11	已全部收榨
云南	194	206.5	95.98	46.48	已有 55 家收榨
海南	20	17.22	5.83	33.86	已全部收榨
其他	13	2.12	1.76	75.54	已全部收榨
甜菜糖小计	113	114.97	94.15	81.89	
黑龙江	7	7.06	5.07	71.81	已全部收榨
新疆	49	54.11	37.95	70.13	已全部收榨
内蒙古	50	48	45.5	94.79	已全部收榨
其他	7	5.8	5.63	97.07	已全部收榨

数据来源：中糖协 南华研究

【4 月中国进口食糖 47 万吨，同比增加 28 万吨】 中国 4 月食糖进口 47 万吨，同比增 28 万吨，略高于市场预估，1-4 月累计进口 90 万吨。

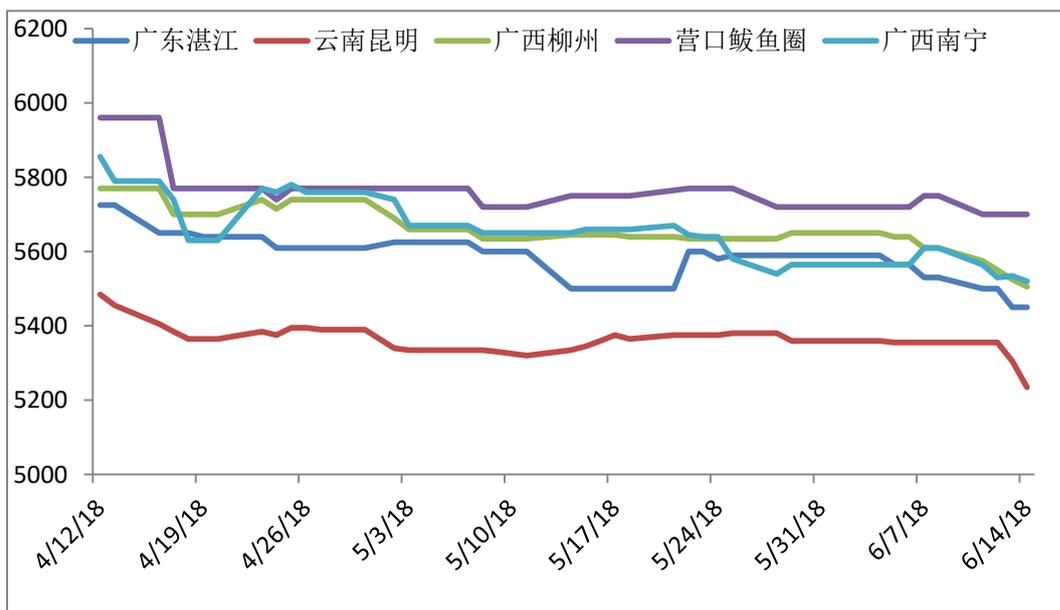
解读：4 月进口数据进一步增加是配额外许可证发放导致的，而从 5 月 22 日以后配额外进口关税由原来的 95% 下降到 90%。

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



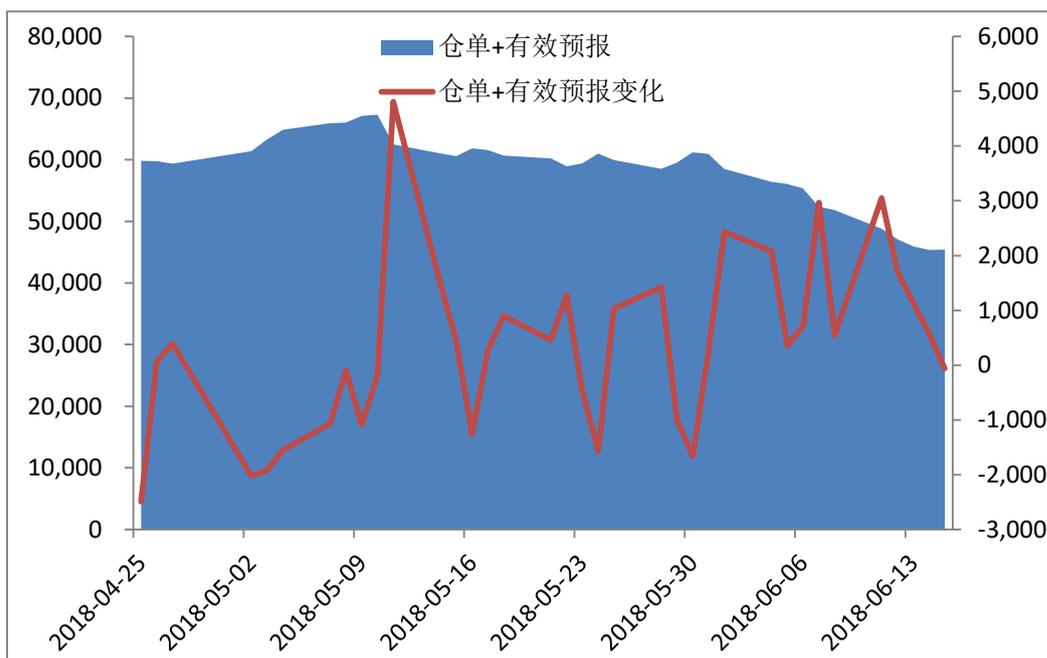
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单继续下滑

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 42184 张，减少 1349 张，仓单+有效预报达到了 42184 张，比上周减少 1549 张。由于广西糖价升水盘面价格，9 月仓单压力随仓单下降逐渐减轻。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



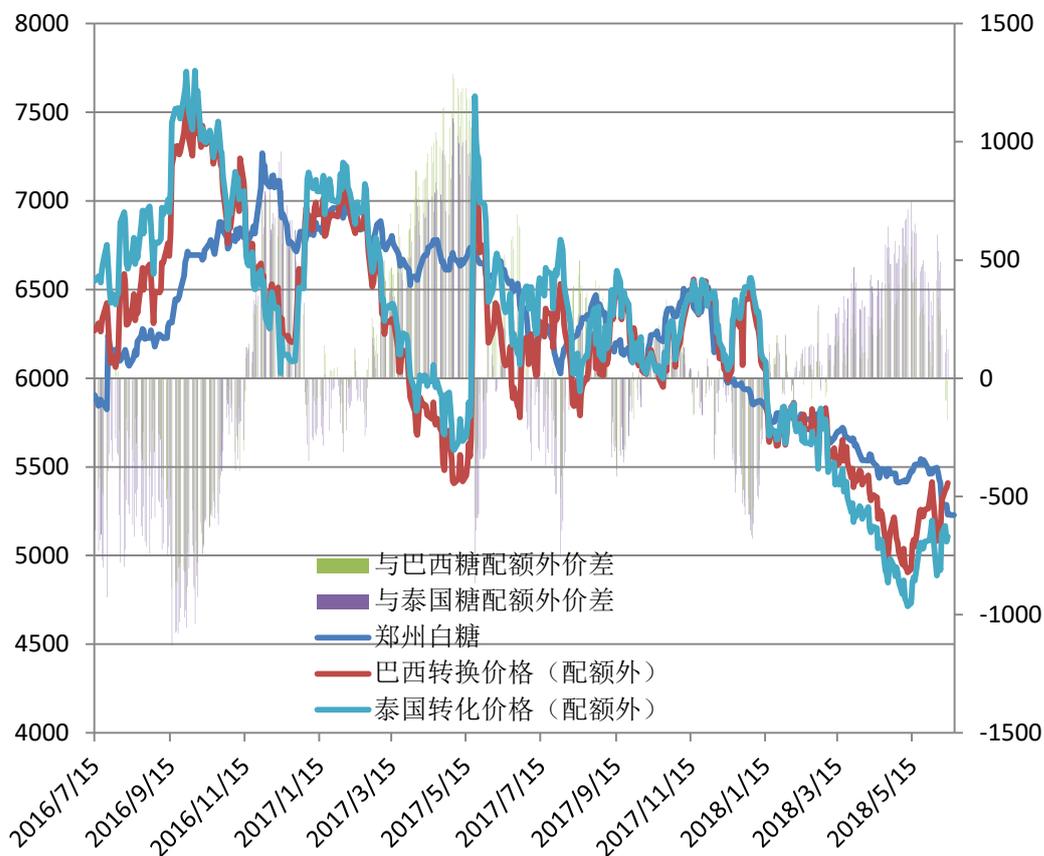
数据来源: wind 南华研究

国际影响因素

【ISO: 2018/19 年度全球糖市预计供应过剩 850 万吨】国际糖业组织 (ISO) 周三在一行业会议上表示，预计 2018/19 年度全球糖市供应过剩 850 万吨，当前 2017/18 年度为过剩 1100 万吨，这表明今明两年供应过剩可能创历史新高。ISO 表示，预计 2018/19 年度需求增长约 1.6%。ISO 执行董事 Jose Orive 表示，尽管巴西产量减少，但预计糖产量将创纪录新高，因印度和泰国产飙升。

解读：ISO 本次终于将 17/18 年度的过剩大幅度调整为 1100 万吨，而预计 18/19 年度的过剩量达到 850 万吨。纽约食糖周，各家机构对全球糖过剩预估大都多在 700 万吨以上，除一家机构大胆预估过剩量将萎缩至 200 万吨的水平。

图 12、配额外换算的内外价差



数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西中南部：5 月下半月产糖 134 万吨 大量甘蔗压榨因罢工延迟】巴西甘蔗行业协会 Unica 周二表示，巴西中南部地区 5 月下半月糖产量为 134 万吨，低于上半月的 190.7 万吨。5 月下半月中南部地区甘蔗压榨量为 3238 万吨，低于上半月的 4264.4 万吨。Unica 数据并显示，5 月下半月巴西中南部地区乙醇产量为 17.42 亿公升，同样低于上半月的 20.72 亿公升。Unica 表示，由于卡车工人罢工期间缺少柴油和其他投入，5 月下半月有 1300 万吨甘蔗未能压榨。罢工同样造成 5 月下半月有 16 万吨糖难以在国内市场交付，且有 17 万吨糖难以出口。

解读：5 月下半月的巴西情况在意料之中，此前已经反映到盘面上了，长期对糖价影响有限。

厂难以清偿蔗款。随着国内糖价跌至 28 个月来新低，印度糖厂目前拖欠近 2200 亿卢比蔗款。该数值有可能进一步增至 2500 亿卢比新记录。

解读：印度当前出口依旧没有竞争优势，而尽管印度政府的一系列举措能够减缓出口压力，但也因此拖长了糖价下跌周期。

【泰国 17/18 榨季宣告结束 糖产量同比增加 46%】泰国最后一家糖厂已于 6 月 5 日结束压榨，2017/18 榨季泰国共 54 家糖厂开榨，累计压榨甘蔗 1.349 亿吨，产糖 1468 万吨，同比增加 46%。

解读：巴西食糖出口在 5 月和 6 月受罢工影响，使得泰国糖获得难得的市场份额，将巴西糖对市场的影响相抵消。

主要观点和操作建议

上周郑糖震荡偏弱，重心继续下移。现货方面，广西糖连续四日下调，累计下探幅度达 90-120 元/吨，榨季新低并没有刺激成交放量。缉私方面，海关总署数据显示，今年前 5 个月立案侦办食糖走私犯罪案件 25，案值 3.16 亿元，查证涉案食糖 5.07 万吨。外盘方面，由于巴西内部动荡因素暂时缓和，雷亚尔处于区间震荡，原糖价格相对较为稳定。巴西方面，此前的罢工影响导致 5 月下半月甘蔗压榨量仅为 3238 万吨，有 1300 万吨甘蔗未能压榨，产糖仅仅为 134 万吨，乙醇产量也仅为 17.42 亿公升，16 万吨糖难以在国内交付，17 万吨糖难以出口。泰国方面，当前已完成 17/18 榨季压榨，累计压榨甘蔗 1.349 亿吨，产糖 1468 万吨，同比增加 46%。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 红柱初现，快慢线死叉向下，60 日均线向下靠拢 120 日均线。日线级别，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 低位有拐头迹象，均线保持空头排列。30 分钟线上，MACD 红柱缩小，快慢线死叉迹象，KDJ 死叉向下，均线空头排列。外盘方面，周线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，均线呈空头排列。日线 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下，10 日均线向上穿过 60 日均线。

近期关注：关注销售情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西天气情况及政府动向，印度政策推动情况、泰国出口情况。

操作建议：贸易战战火重燃，但对糖价影响有限，当前糖价将持续保持弱势运行，不宜进行多头布局，关注主力合约 5128 的黄金支撑位。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

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：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

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

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

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

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

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

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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