

糖价 5000 点支撑变压力？

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

上周郑糖大幅下挫，糖价创三年新低。国内现货市场整体以下调为主，产区、销区贸易商报价下调 100 元/吨，部分加工糖报价同样下跌 100 元/吨。6 月广西销量仅为 34.7 万吨，云南为 21.28 万吨，整体基本持平，但是环比下降，彰显出库存力度不够。本周昆明糖会，广西、广东代表提出加快直补进程，也同样利空糖价。外盘方面，原糖继续下挫，逼近 5 月低点。巴西方面，巴西糖厂目前正在考虑减少生产乙醇的甘蔗数量，因为乙醇的库容压力越来越大，而收益比也急剧下挫，随着巴西利多因素的逐渐消失，糖价恐再度创出新低。印度方面，中央政府发布的 7 月食糖销售配额低于正常水平和行业预期，这使得印度糖价在 5 天内上涨约 10%，但是这也使得印度去库存缓慢，出口压力则继续向后推移，利空 18/19 榨季。

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大选动向，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

中线空单适当减持。

长期观点

剩余空单继续持有。

一周数据统计

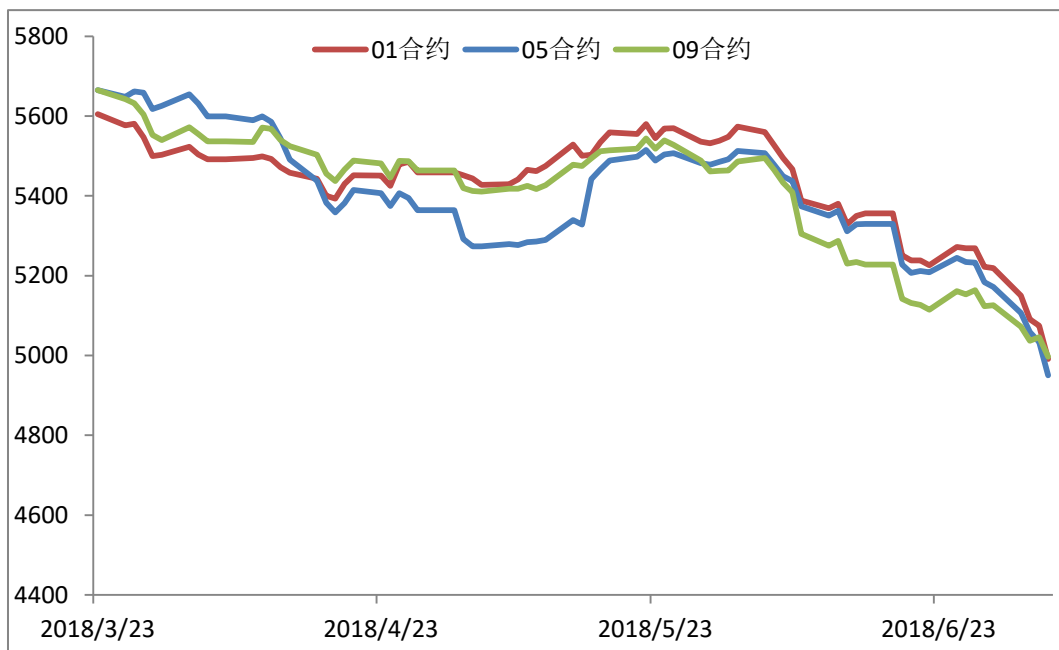
国内外期现货价格统计（截至 7 月 6 日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1809	-3.32%	267.9 万	55.1 万
ICE10	-5.57%	28.7 万	52.1 万
主产区现货			
柳州	5310-5320（中间商）		
	5310-5350（集团）		
南宁	5270-5280（中间商）		
	5330-5350（集团）		
湛江	5300（中间商）		
昆明	4900-5080（中间商）		
大理	5070（中间商）		
祥云	暂无报价（中间商）		
来宾	暂无报价（中间商）		
钦州	5300（中间商）		
乌鲁木齐	5500-5650（中间商）		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	暂无报价【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
中粮（唐山）	5700【中糖牌】		
	5400【屯河牌】16.12-17.1		
	5550【屯河牌】2017.3-7		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6550【绵白糖】		
	6500【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】	5750【精制幼砂糖】		
	5525【一级碳化糖】		
福建糖业	5760【白玉兰】		
	5560【剑兰花】		
东莞制糖厂【白莲牌】	暂无报价【白砂糖】		
广东金岭	暂无报价【2018 年加工】		

数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

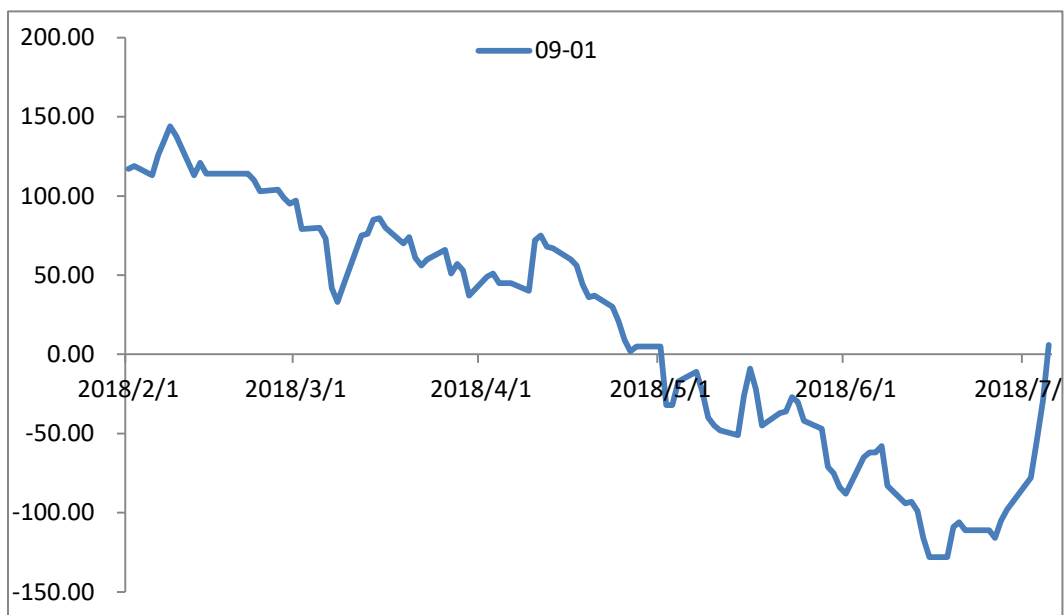
上周郑糖大幅下挫，糖价创三年新低。国内现货市场整体以下调为主，产区、销区贸易商报价下调 100 元/吨，部分加工糖报价同样下跌 100 元/吨。6 月广西销量仅为 34.7 万吨，云南为 21.28 万吨，整体基本持平，但是环比下降，彰显出库存力度不够。本周昆明糖会，广西、广东代表提出加快直补进程，也同样利空糖价。

图 1、郑糖走势图



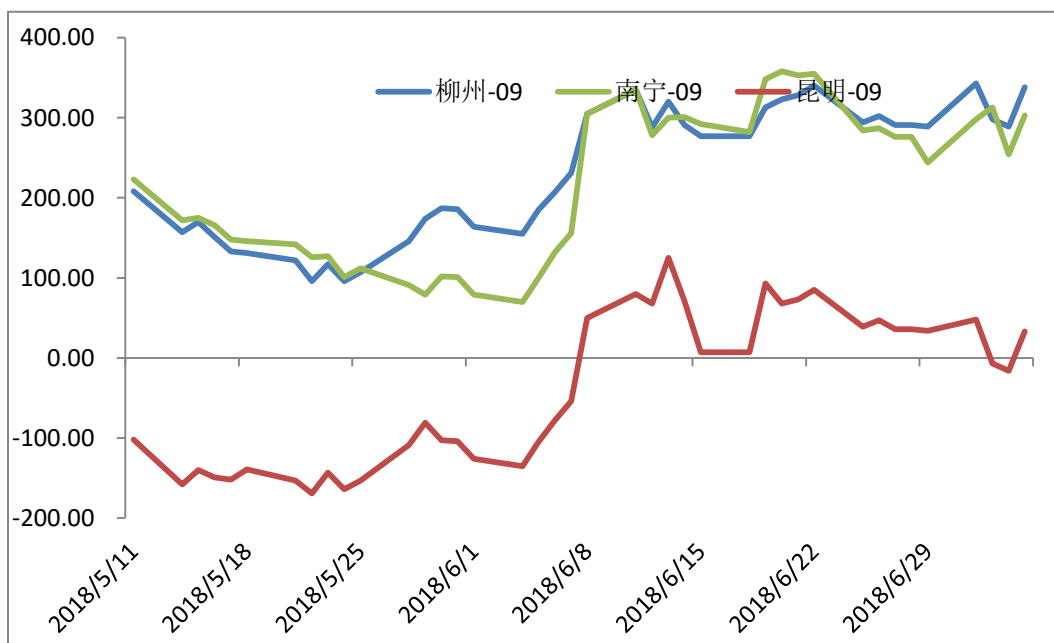
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

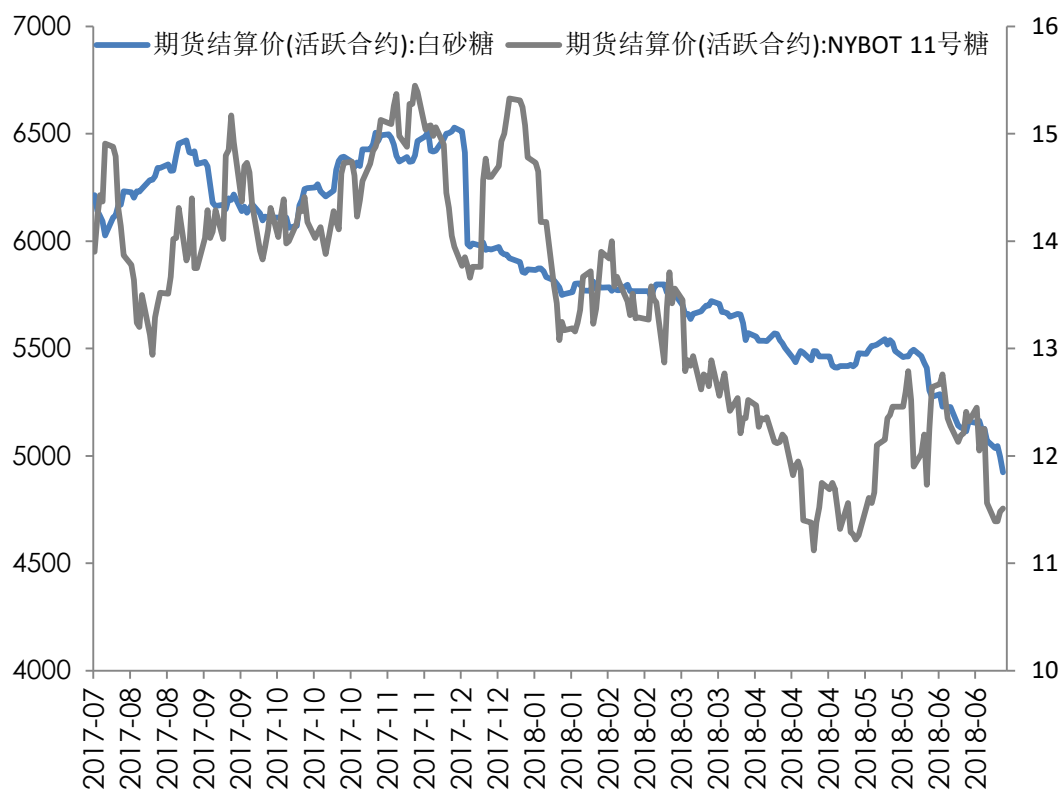
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

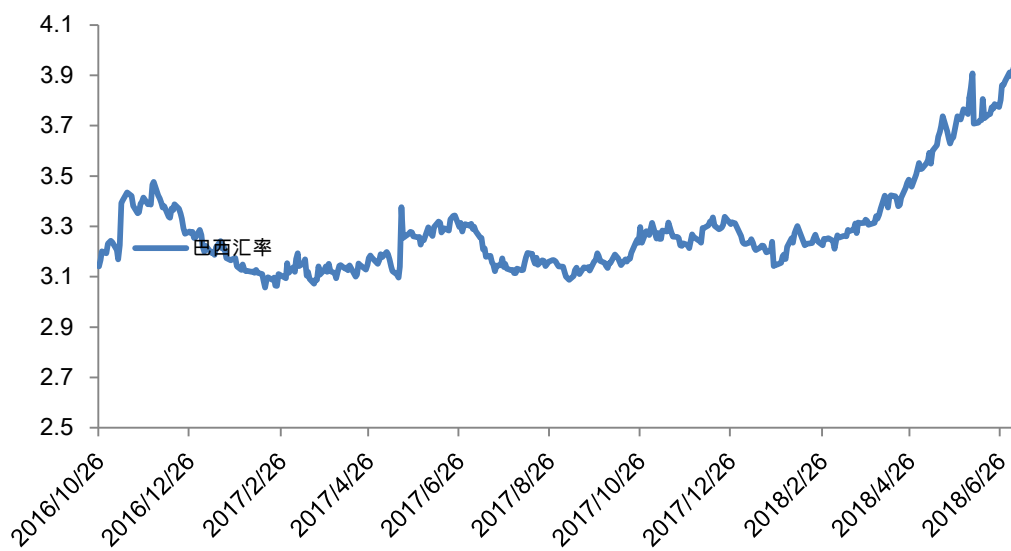
外盘方面，原糖继续下挫，逼近5月低点。巴西方面，巴西糖厂目前正在考虑减少生产乙醇的甘蔗数量，因为乙醇的库容压力越来越大，而收益比也急剧下挫，随着巴西利多因素的逐渐消失，糖价恐再度创出新低。印度方面，中央政府发布的7月食糖销售配额低于正常水平和行业预期，这使得印度糖价在5天内上涨约10%，但是这也使得印度去库存缓慢，出口压力则继续向后推移，利空18/19榨季。

图4、原糖主力合约走势图



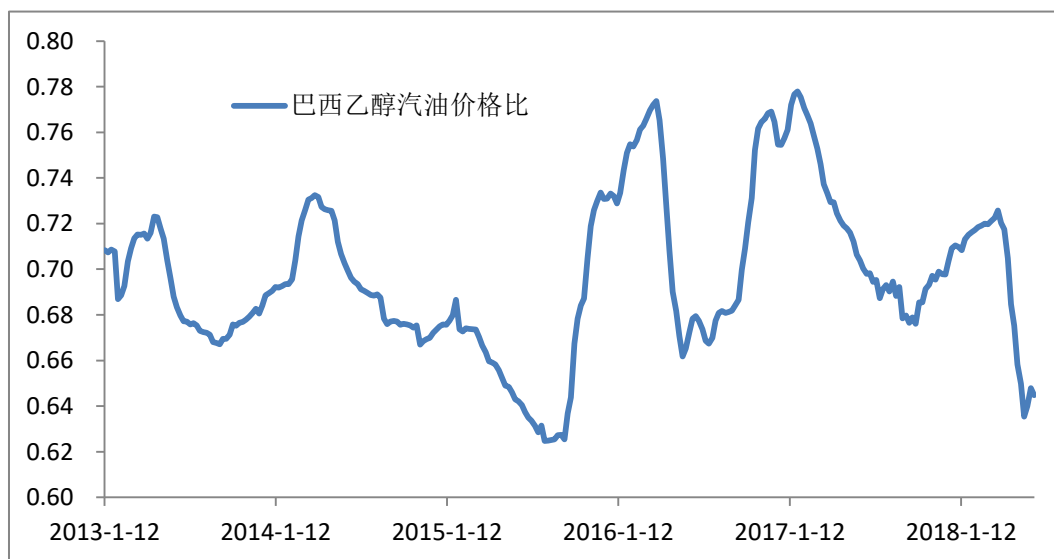
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



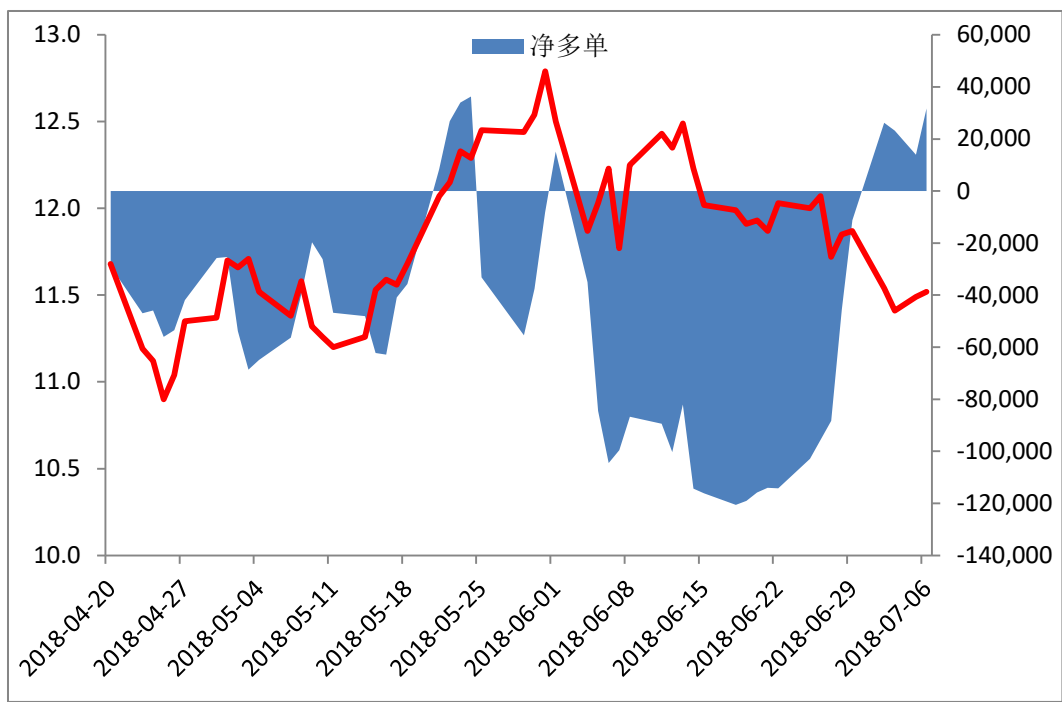
数据来源: Bloomberg 南华研究

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



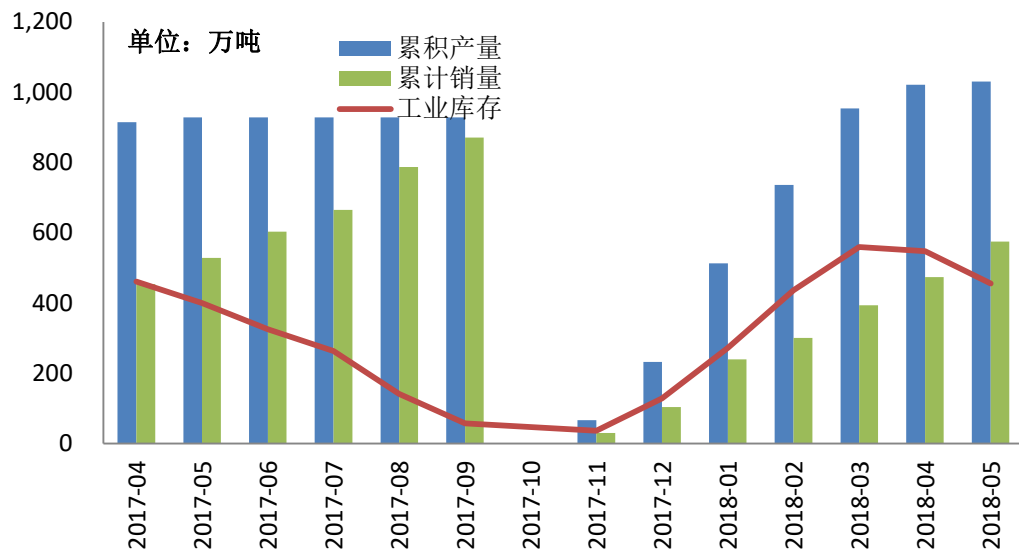
数据来源:wind 南华研究

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

【6 月广西、云南整体同比持平,但环比下降】截至 6 月 30 日,广西累计销糖 354.7 万吨,产销率 58.87%,同比下降 6.42%。其中 6 月单月销糖 34.7 万吨,同比略减 1 万吨。云南省 2017/18 榨季生产从 2017 年 12 月 1 日孟连昌裕糖厂开榨到 2018 年 6 月 10 日上允糖厂停榨,历时 192 天,同比增加 6 天;全省 56 家糖厂全部收榨(去年开榨糖厂 58 家),共入榨甘蔗 1611.70 万吨(去年同期入榨甘蔗 1478.13 万吨),产糖 206.86 万吨(去年同期产糖 187.78 万吨),产糖率 12.83%(去年同期产糖率 12.70%),截至 6 月 30 日,云南累计销糖 117.26 万吨,同比增加 18.83 万吨,产销率 56.69%,同比增加 4.27 个百分点,提高 4.27%。其中 6 月单月销售食糖 21.28 万吨,同比增 1.61 万吨。

解读: 6 月产销数据表现出的消费情况仅仅是和去年同期差不多,并没有出现旺季消费的迹象,当然这也在预料之中,未来消费问题可能会影响到下榨季,新榨季开榨时间可能会因此推迟。

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

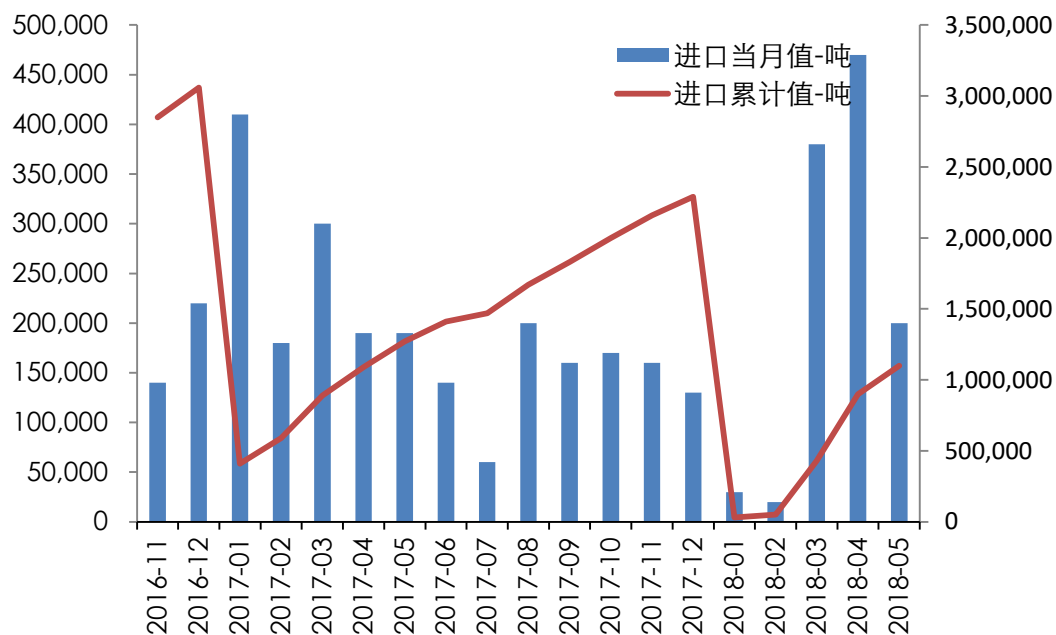
数据来源：中糖协 南华研究

【中国 5 月份进口糖 20 万吨 环比大幅减少 27 万吨】海关总署公布的数据显示，中国 5 月份进口糖 20 万吨，同比增加 1.3 万吨，环比大幅减少 27 万吨，基本符合市场预估。2018 年 1-5 月我国累计进口糖 110.19 万吨，同比减少 16.51 万吨。2017/18 榨季截至 5 月底我国累计进口糖 156.22 万吨，同比减少 16.48 万吨。

解读：5 月进口数据基本符合预期，近期由于汇率变动使得进口利润大幅收窄，尽

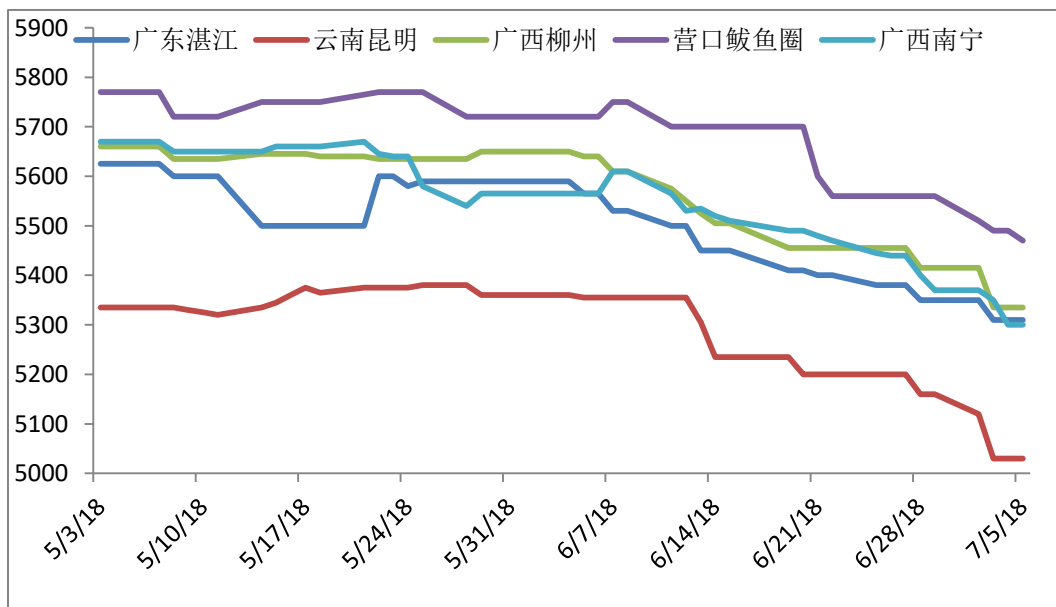
管巴西、泰国的进口量本来就不大，但是还是会对 6 进口产生影响。

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



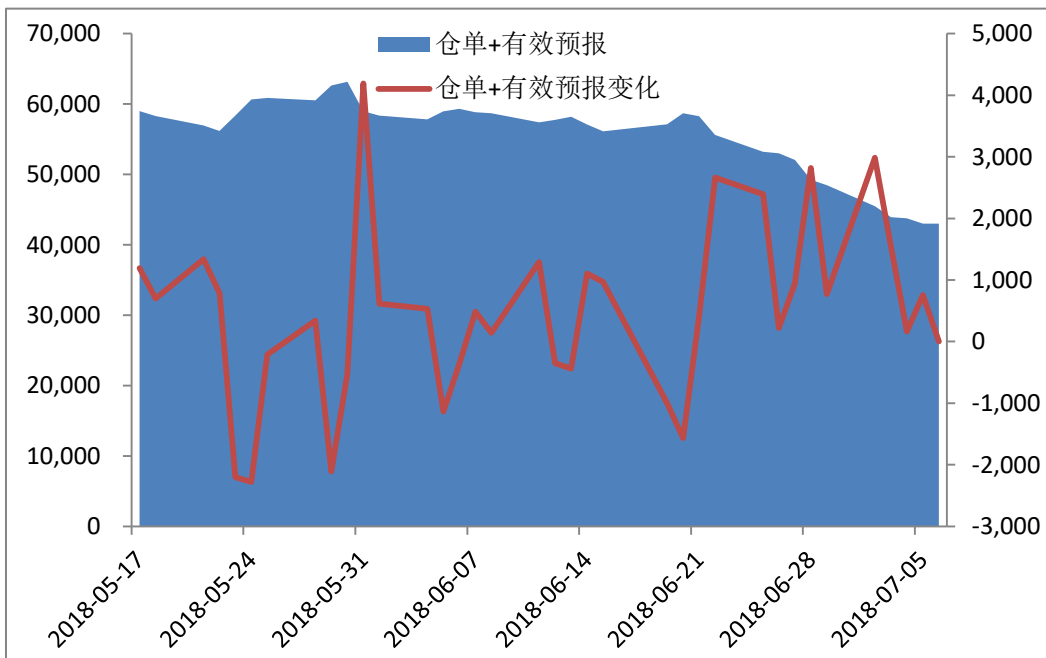
数据来源:Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单下滑速度较慢

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 39770 张，减少 389 张，仓单+有效预报达到了 40270 张，比上周减少 11 张。近期仓单下降速度略慢。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



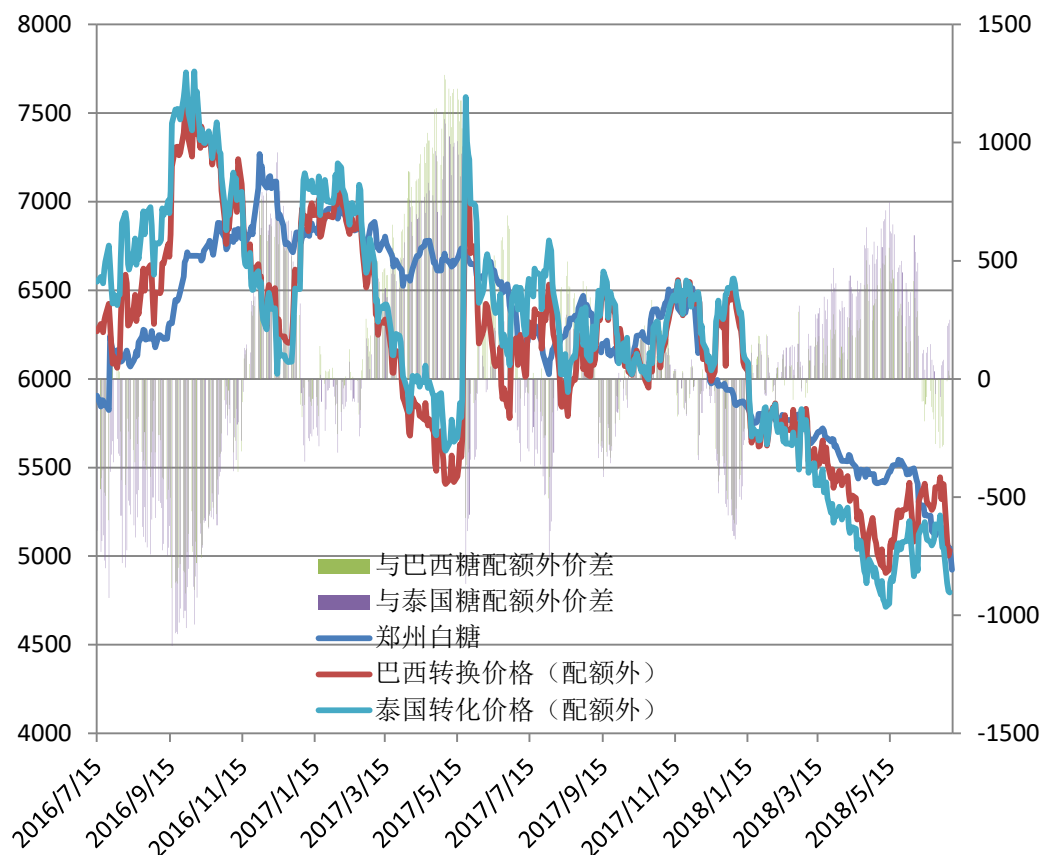
数据来源:wind 南华研究

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纪新高。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

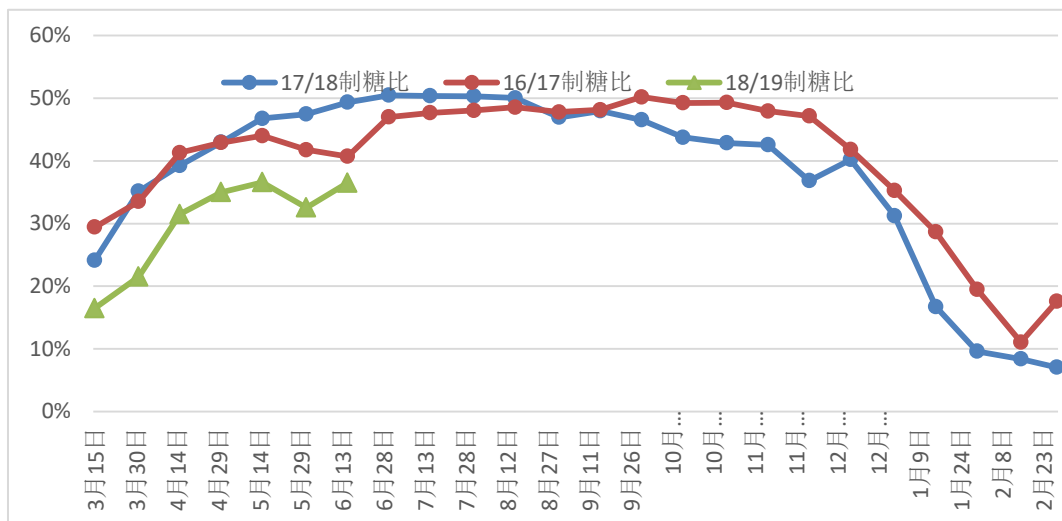


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西糖厂考虑减少乙醇产量】据市场消息人士称，巴西糖厂正考虑减少用以生产乙醇的甘蔗数量，因乙醇的库存压力越来越大，并且乙醇较糖的收益比也急剧下挫。本周三，含水乙醇价格按原糖单位换算后为每磅 11.96 美分，ICE 近月 10 月原糖期货报每磅 11.39 美分，二者的价差缩窄至每磅 0.57 美分（12.57 美元/吨）。在中南部新作物年度的第一个月，有 21 亿公升含水乙醇流入市场，较 2017-18 年度同期狂增 91.75%。当地乙醇价格也迅速作出回应，当月即下挫 16.74%，从 4 月 2 日的每立方米 2,150 雷亚尔下滑至 5 月 2 日的 1,790 雷亚尔。2018-19 年度的前三个月零 15 天，含水乙醇累计产量达到 62 亿公升，较上年度同期增加 80.91%，但需求却未能跟随这一上升步伐。巴西国家石油局(National Petroleum Agency)提供的最新数据显示，2018 年前五个月，含水乙醇消费量同比增加 38%，虽是较大幅度的提高，但仍不足以消化额外产量。生产商为吸引买兴下调乙醇每日报价，但仍未能打动经销商增加采购。周三，含水乙醇的工厂交货价为每立方米 1,830 雷亚尔，为近两个月最低。生产商则报告称，除了月初要发工资产生的现金压力以外，仓储空间也开始变得紧张。

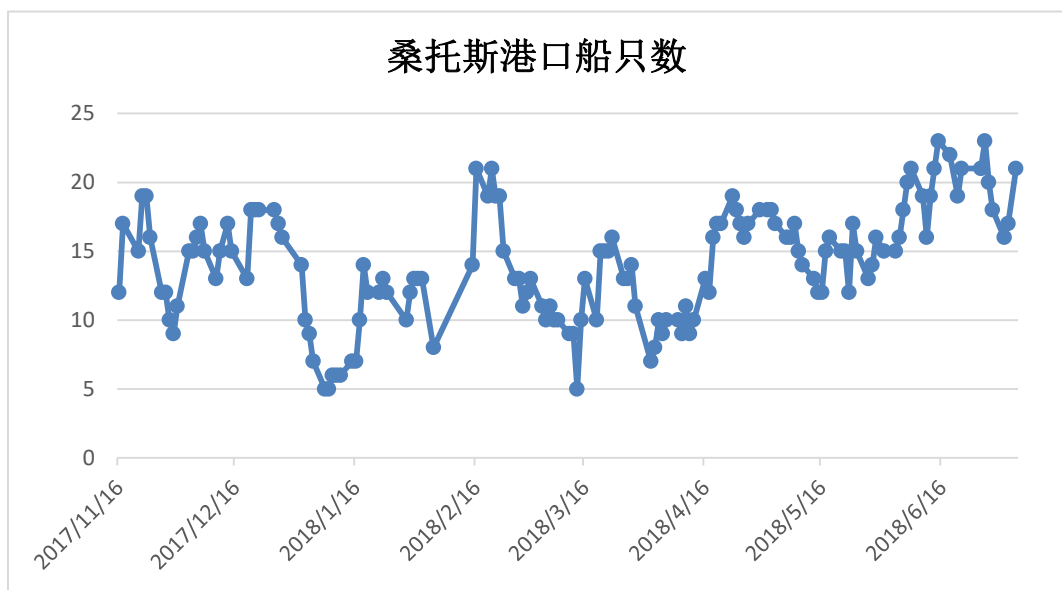
解读：巴西从去年 7 月开始大规模生产乙醇后，消费上涨的速度不及产量的增长，这使得乙醇库存大增，这势必会使得未来糖醇比向产糖有所倾斜，这将再度打压糖价。

图 13、巴西糖醇比



数据来源: Unica 南华研究

图 14、巴西桑托斯港口船只变化



数据来源: Bloomberg 南华研究

【印度政府下调 7 月销售配额 糖价上涨 10%】经济时报报道称，由于中央政府发布的 7 月食糖销售配额低于正常水平与行业预期，过去 5 天国内糖价上涨约 10%。印度政府将 7 月食糖销售配额下调至 165 万吨，低于 6 月的 215 万吨与行业预期的 190-200 万吨。贸易商表示，周二孟买市场小包装 30 品级糖价格由 6 月 28 日的 29 卢比/公斤上涨至 32 卢比/公斤。孟买糖商协会主席称，销售配额下调导致供给不足并使糖价回升。由于 17/18 榨季糖产量创 3200 万吨记录，印度政府此前分配给糖厂 200 万吨出口糖任务。该国每年消费食糖约 2500 万吨，平均每月消费 200-210 万吨。不过，

因国内糖价回升，现在印度糖厂更愿意内销食糖，而非出口。目前印度出口报价为 20 卢比/公斤，加上生产补贴（7-8 卢比/公斤），糖厂出口将得到 27-28 卢比/公斤；国内最低糖价现为 29 卢比/公斤，糖厂出口将损失 1-2 卢比/公斤；按照目前 32 卢比/公斤的糖价计算，出口将损失 4-5 卢比/公斤。马邦的食糖经销商 Abhiji Ghorpade 称，政府降低本月食糖销售配额是为了部分有影响力贸易商的利益。北方邦政府曾要求将 7 月销售配额较 6 月上调 60%，但中央政府并未准许。此外，北方邦糖厂协会也要求取消食糖月度销售配额制度，因政府已设定食糖最低价格。

解读：印度目前的种种作法使得印度食糖库存下滑缓慢，18/19 榨季的出口压力大增。

主要观点和操作建议

上周郑糖大幅下挫，糖价创三年新低。国内现货市场整体以下调为主，产区、销区贸易商报价下调 100 元/吨，部分加工糖报价同样下跌 100 元/吨。6 月广西销量仅为 34.7 万吨，云南为 21.28 万吨，整体基本持平，但是环比下降，彰显出库存力度不够。本周昆明糖会，广西、广东代表提出加快直补进程，也同样利空糖价。外盘方面，原糖继续下挫，逼近 5 月低点。巴西方面，巴西糖厂目前正在考虑减少生产乙醇的甘蔗数量，因为乙醇的库容压力越来越大，而收益比也急剧下挫，随着巴西利多因素的逐渐消失，糖价恐再度创出新低。印度方面，中央政府发布的 7 月食糖销售配额低于正常水平和行业预期，这使得印度糖价在 5 天内上涨约 10%，但是这也使得印度去库存缓慢，出口压力则继续向后推移，利空 18/19 榨季。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，60 日均线向下靠拢 120 日均线。日线级别，MACD 绿柱再度扩大，快慢线死叉向下，KDJ 金叉向上，均线保持空头排列。30 分钟线上，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 接近死叉，均线空头排列。外盘方面，周线级别，MACD 红柱缩小，快慢线接近死叉，均线呈空头排列。日线 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 拐头向上，均线呈现空头排列。

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大选动向，印度政策推动情况、泰国出口情况。

操作建议：前期空单可以适当减持，我们依旧建议规避多单操作。巴西的利多因素也在当前出现乏力，产糖比有回升迹象。而国内消费依旧没有太大改观，下榨季产量进口和补贴改革压力也势必对糖价承压。

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