

多重利好叠加 糖价反弹延续



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

上周郑糖先跌后涨，重心继续上移。本周现货涨跌互现，广西、云南库存消化速度加快。7月产销数据显示，广西累计销糖429.8万吨，同比增加52.8万，产销率达到71.34%，云南累计销糖140.92万吨，产销率达到68.13%。而周末糖协的会议发出进口从严、推迟开榨、没有直补、走私拍卖限制等多项利多信号，下周白糖将继续反弹。外盘方面，原糖下跌探出新低后回抽有继续反弹迹象。巴西方面，由于南巴西乙醇收益依旧高于产糖，糖厂目前还会继续多产乙醇，且高油价也使得糖厂乐意更多的生产乙醇，巴西减产效应慢慢呈现。印度方面，由于当前食糖供应充裕，甘蔗欠款也多，推迟到11月开榨的可能性大大增加，且由于印度糖厂远高于国际糖价糖厂不愿意出口，而印度当前降雨不足的预期增加，未来产量存在一定变数。

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

逢低做多为宜，步步为营。

中期观点

中线做多1月，关注压力5250、5330。

长期观点

空单移仓换月时需要等待时机再择机入场。

一周数据统计

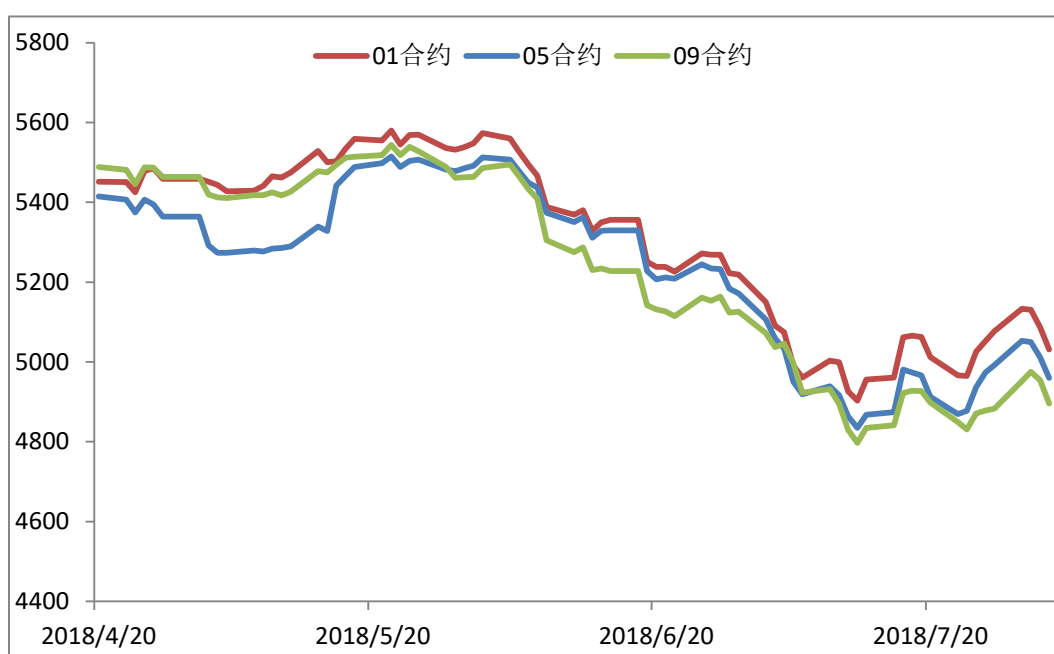
国内外期现货价格统计 (截至 8 月 3 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1901	-0.16%	296.9 万	39.4 万
ICE10	-0.28%	33.3 万	54.6 万
主产区现货			
柳州	5260-5280 (中间商)		
	5250-5280 (集团)		
南宁	5250 (中间商)		
	暂无报价 (集团)		
湛江	5230 (中间商)		
昆明	5080-5160 (中间商)		
大理	5040-5080 (中间商)		
祥云	5040-5070 (中间商)		
来宾	5240-5250 (中间商)		
钦州	5250-5300 (中间商)		
贵港	5260-5300 (中间商)		
乌鲁木齐	5450-5550 (中间商)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	6200【绵白糖】		
	5800【白砂糖】		
中粮(唐山)	5700【中糖牌】		
	5280【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】	5450【白砂糖】		
	5700【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	5620【白玉兰】		
	5420【一级剑兰花】		
东莞制糖厂【白莲牌】	暂无报价【白砂糖】		
广东金岭	5350【2018年加工】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

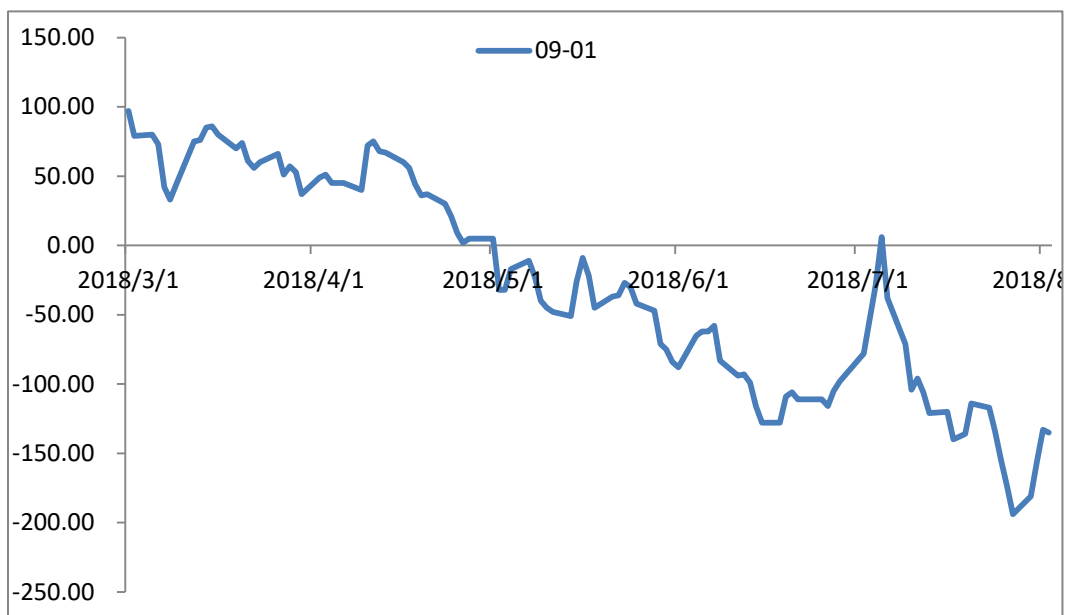
上周郑糖先跌后涨，重心继续上移。本周现货涨跌互现，广西、云南库存消化速度加快。7月产销数据显示，广西累计销糖 429.8 万吨，同比增加 52.8 万，产销率达到 71.34%，云南累计销糖 140.92 万吨，产销率达到 68.13%。而周末糖协的会议发出进口从严、推迟开榨、没有直补、走私拍卖限制等多项利多信号，下周白糖将继续反弹。

图 1、郑糖走势图



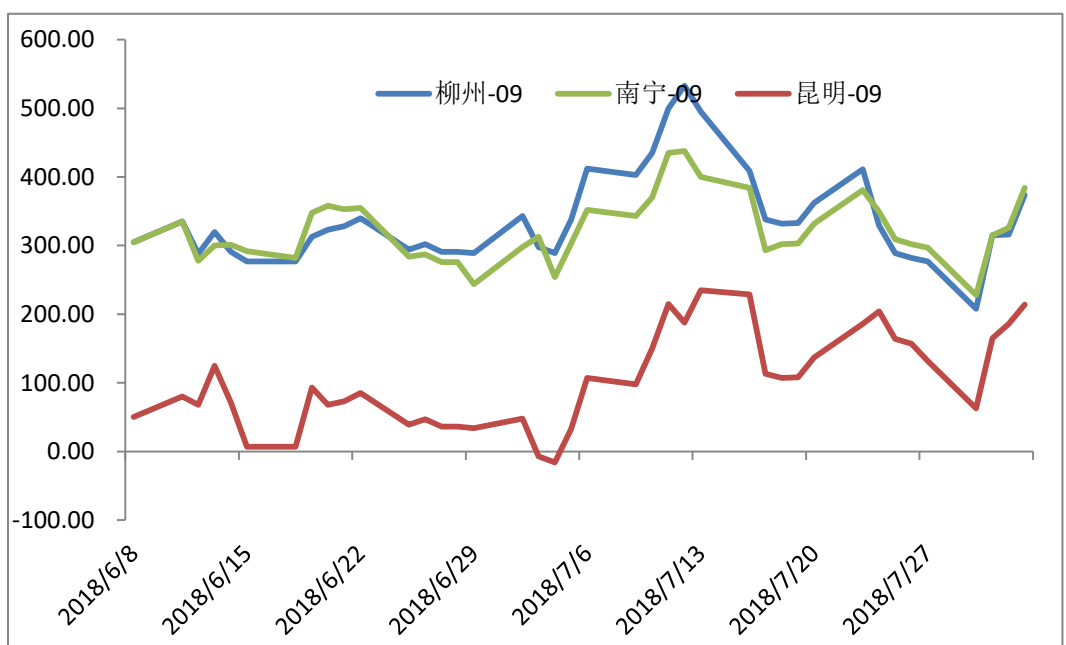
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

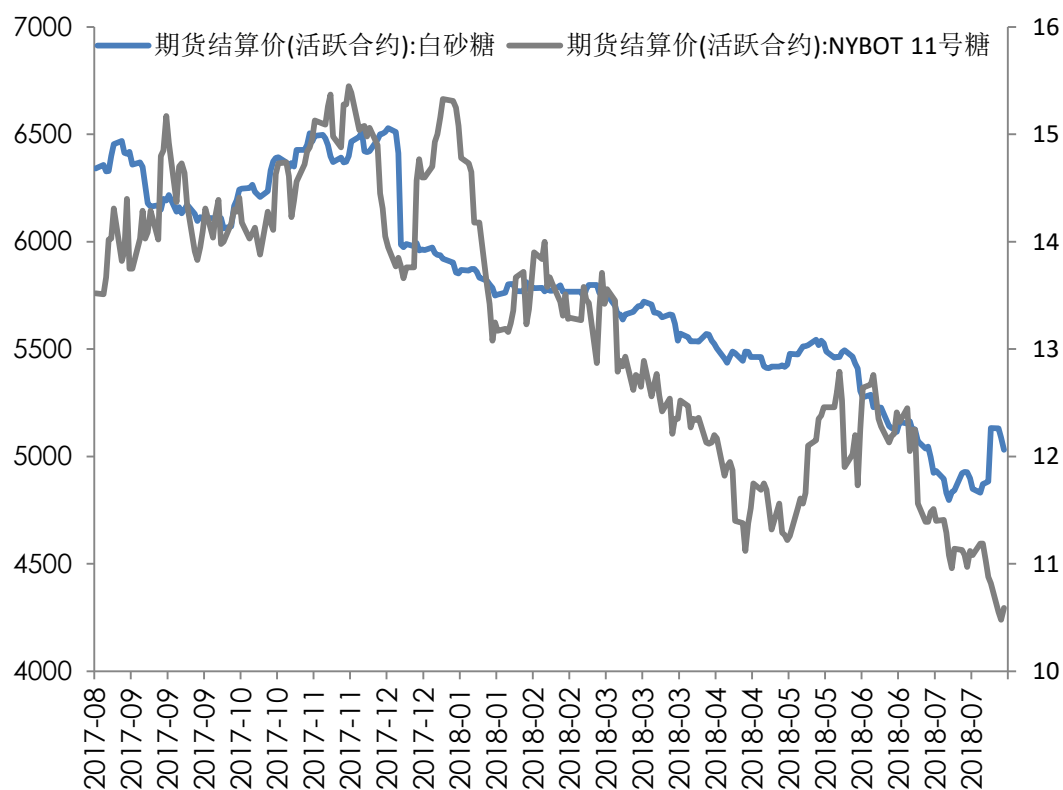
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

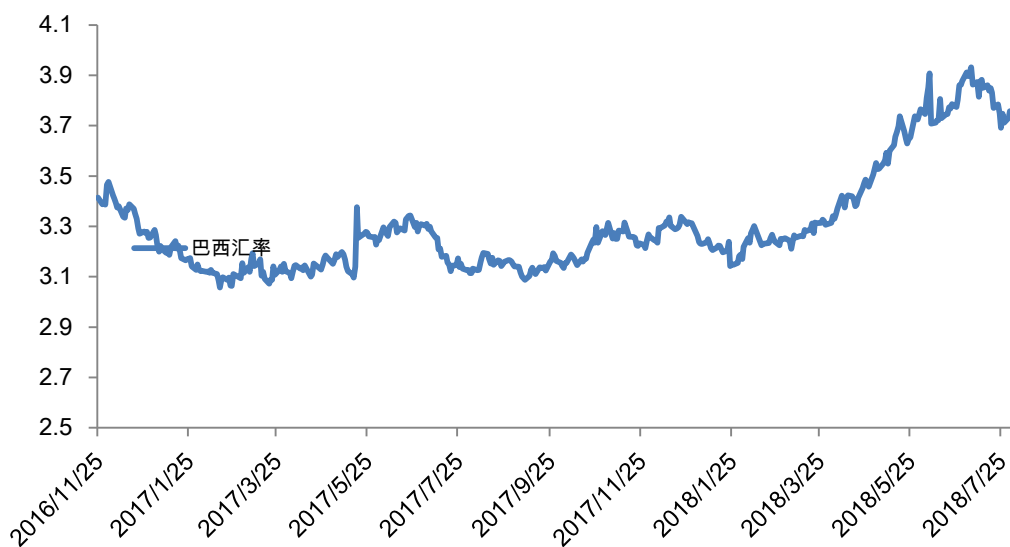
外盘方面，原糖下跌探出新低后回抽有继续反弹迹象。巴西方面，由于南巴西乙醇收益依旧高于产糖，糖厂目前还会继续多产乙醇，且高油价也使得糖厂乐意更多的生产乙醇，巴西减产效应慢慢呈现。印度方面，由于当前食糖供应充裕，甘蔗欠款也多，推迟到 11 月开榨的可能性大大增加，且由于印度糖厂远高于国际糖价糖厂不愿意出口，而印度当前降雨不足的预期增加，未来产量存在一定变数。

图 4、原糖主力合约走势图



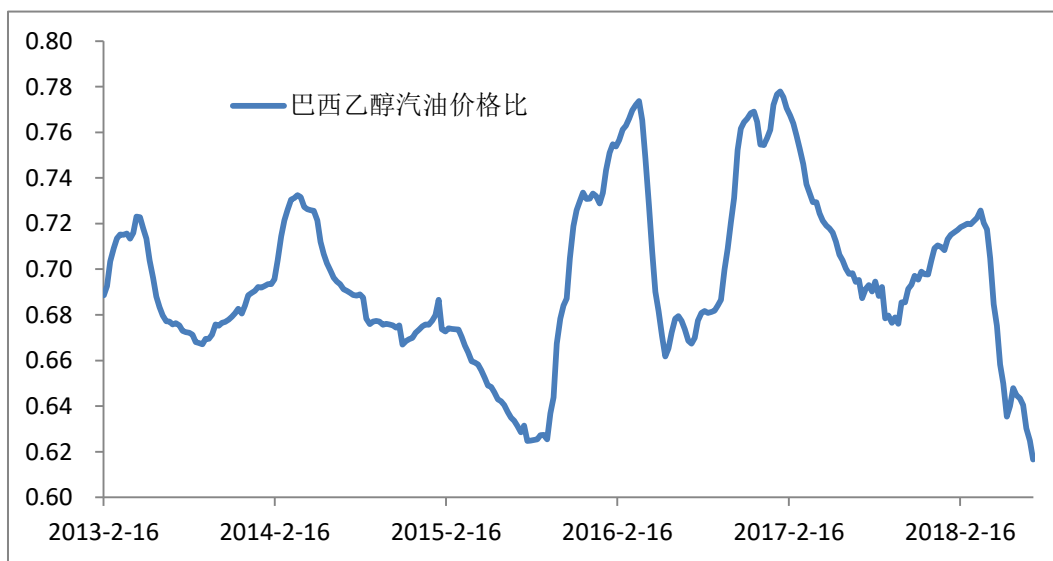
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



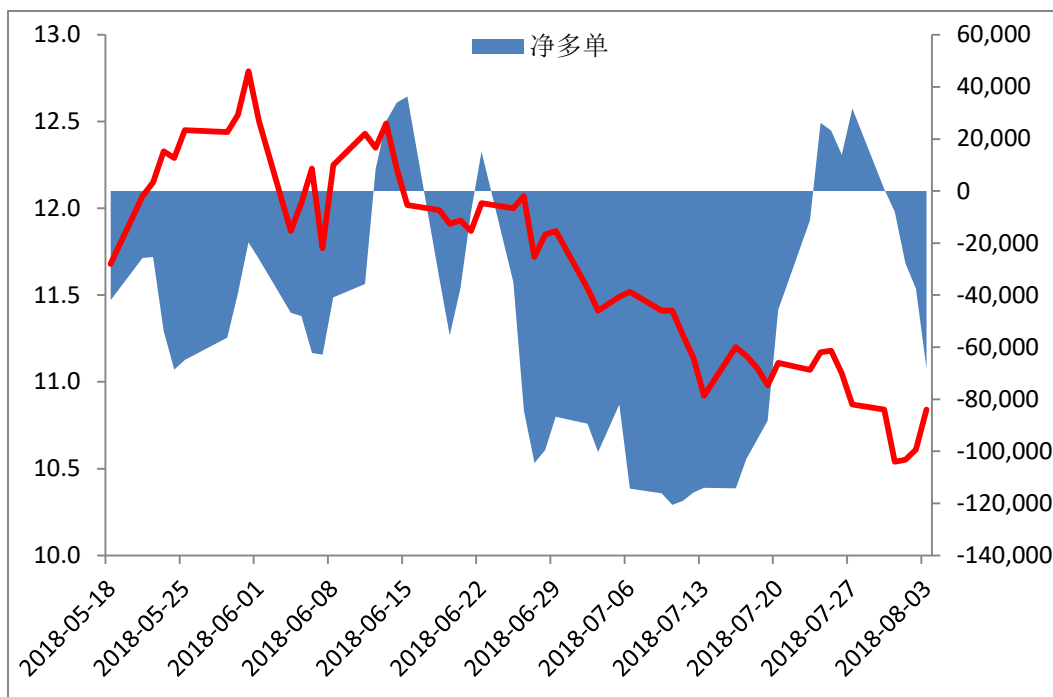
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【上半年海关立案侦办 26 起、5.13 万吨食糖走私案】海关总署 18 日通报，今年上半年，全国海关缉私部门立案侦办走私犯罪案件 1988 起，比去年同期增长 8.9%；对 2985 名犯罪嫌疑人采取强制措施，从 7 个国家和地区抓获外逃走私犯罪嫌疑人 17 名。近 2000 起案件中，涉税走私犯罪案件占 963 起，案值 203.3 亿元；涉税千万元以上走私犯罪案件 94 起，案值 144.87 亿元。非涉税走私犯罪案件为 1025 起。同期，海关立案侦办农产品走私犯罪案件 186 起，案值 81.37 亿元，其中，立案侦办走私大米犯罪案件 11 起，案值 2.71 亿元，查证涉案大米 6.56 万吨；侦办走私食糖犯罪案件 26 起，案值 3.25 亿元，查证涉案食糖 5.13 万吨。

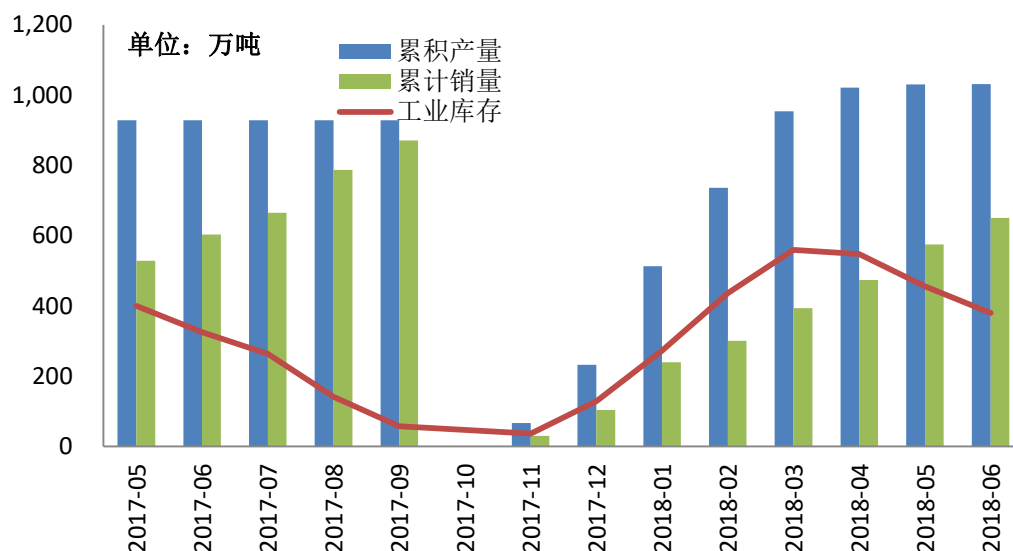
解读：6 月抓获的走私量不是很多，前 5 个月已经超过了 5 万吨。缅甸转出口贸易再度启动后，云南边境走私形势严峻，近期云南打击走私力度加大，7 月 19 日，瑞丽召开了走私综合治理工作部署会，大量的走私糖滞留在缅甸方边境处，短期走私难度变大。

【商务部关于取消不适用食糖保障措施国家（地区）名单的公告】根据《中华人民共和国保障措施条例》的规定，2017 年 5 月 22 日，商务部发布 2017 年第 26 号公告决定对进口食糖产品实施保障措施。目前，措施实施已届满一年，公告所附《不适用保障措施的发展中国家（地区）名单》（以下称不适用名单）中进口占比低于 3% 的国家（地区）的进口份额累计超过 9%，符合取消不适用名单条件。现就有关事项公告如下：自

2018年8月1日起，取消不适用名单，对所有配额外食糖进口统一适用保障措施。自取消不适用名单之日起，进口经营者在进口关税配额外食糖产品时，应向中华人民共和国海关缴纳相应的保障措施关税。保障措施关税以海关审定的完税价格从价计征，计算公式为：保障措施关税税额=海关完税价格×保障措施关税税率。进口环节增值税以海关审定的完税价格加上关税和保障措施关税作为计税价格从价计征。本公告自2018年8月1日起执行。

解读：8月1日开始对所有国家配额外的关税都将是90%，届时主要进口国将再度转向泰国、巴西，进口成本有明显抬升，但进口总量变化不会太大。

图8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【7月广西、云南销量大增超预期】2017/18榨季广西全区共入榨甘蔗5083万吨，同比增加775万吨；产混合糖602.5万吨，同比增加73万吨；产糖率11.85%，同比下降0.44个百分点。截止7月31日，累计销糖429.8万吨，同比增加52.8万吨；产销率71.34%，同比提高0.14个百分点；工业库存172.7万吨，同比增加20.2万吨；白砂糖含税平均售价5792元/吨，同比减少989元/吨。其中7月份单月销糖75.1万吨，同比大增43.8万吨。

云南省2017/2018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，比上榨季的186天，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%），生产酒精7.89万吨（去年同期生产酒精7.06万吨）。截至7月31日止，云南累计销糖140.92万吨（去年同期销糖114.24万吨），产销率68.13%（去年

同期产销率 60.84%)。7 月单月销售食糖 23.66 万吨，工业库存 65.93 万吨，销售酒精 6.99 万吨（去年同期销售酒精 6.22 万吨）。昆明糖价 5110 元/吨（去年同期昆明销售价格 6150 元/吨）。

解读：7 月广西和云南销量数据高于预期，尤其是广西单月销量达到了 75 万吨，差不多高于预期 10 万吨的水平，且广西产销率已经达到 71.34%，为近三年来新高，云南这是四年来新高。

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 6 月底累计		
		产糖量	销糖量	销糖率
全国合计	1020	1031.01	650.65	63.11
甘蔗糖小计	907	915.66	551.36	60.19
广东	90	87.13	60.25	69.15
其中：湛江	80	75.4	51.93	68.87
广西	590	602.5	354.7	58.87
云南	194	206.86	117.26	56.69
海南	20	17.22	7.16	41.58
其他	13	2.12	2	85.84
甜菜糖小计	113	114.97	99.29	86.36
黑龙江	7	7.06	5.2	73.65
新疆	49	54.11	42.22	78.03
内蒙古	50	48	46.2	96.25
其他	7	5.8	5.67	97.76

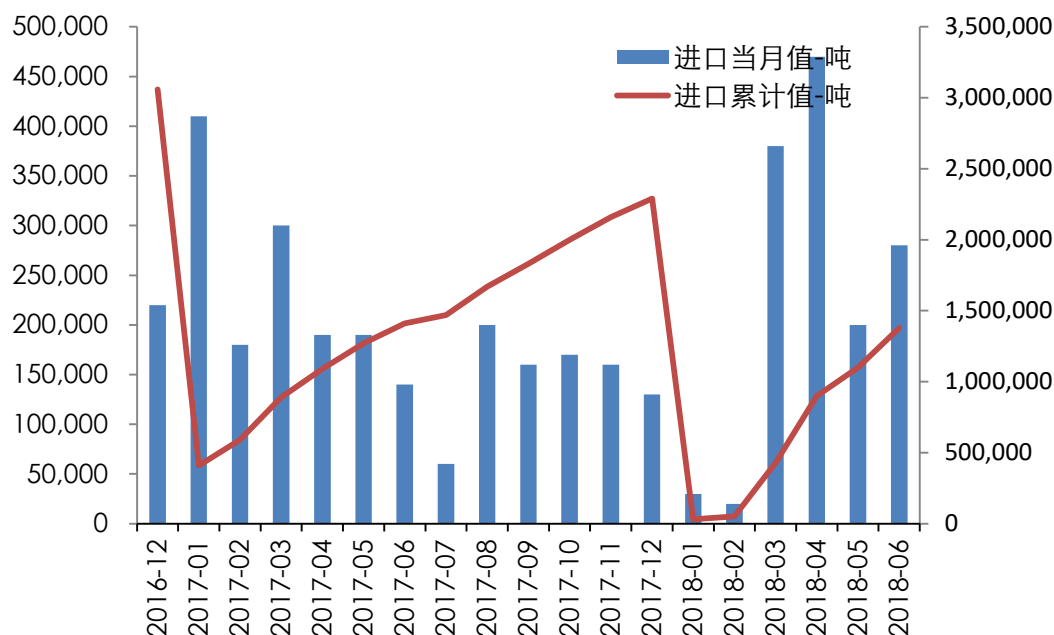
数据来源：中糖协 南华研究

【中国 6 月份进口糖 28 万吨 环比增加 8 万吨】海关总署公布的数据显示，中国 6 月份进口糖 28 万吨，同比增加 14 万吨，环比增加 8 万吨。2018 年 1-6 月我国累计进

口糖 138.19 万吨,同比减少 3.16 万吨。2017/18 榨季截至 6 月底我国累计进口糖 184.22 万吨,同比减少 2.79 万吨。

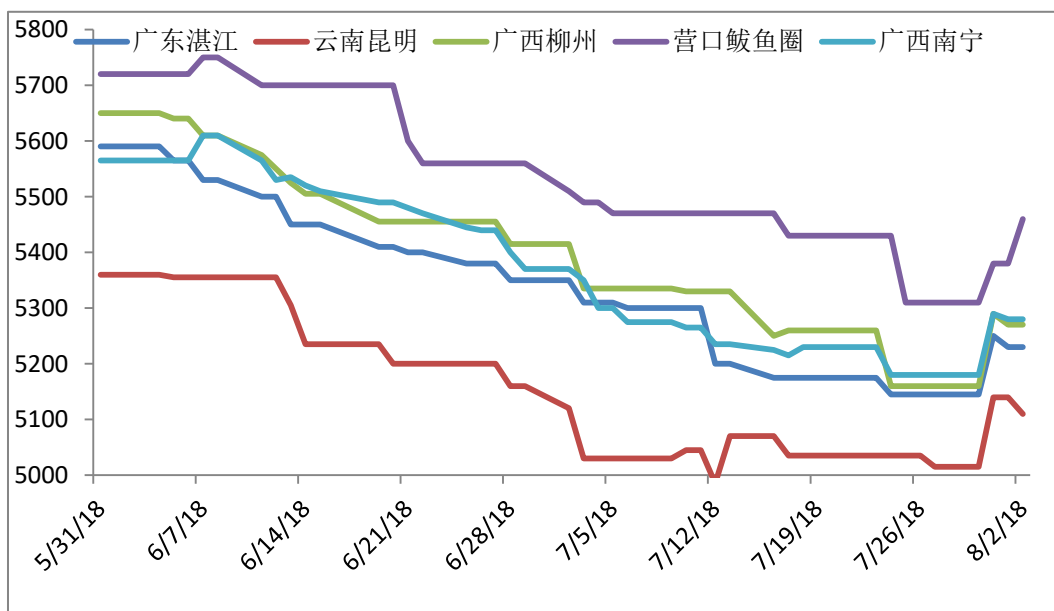
解读: 6 月进口略高于预期,而 7 月进口量也不会太低,进入 8 月后随着进口国结构的再度转变,进口量可能有明显的萎缩。

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



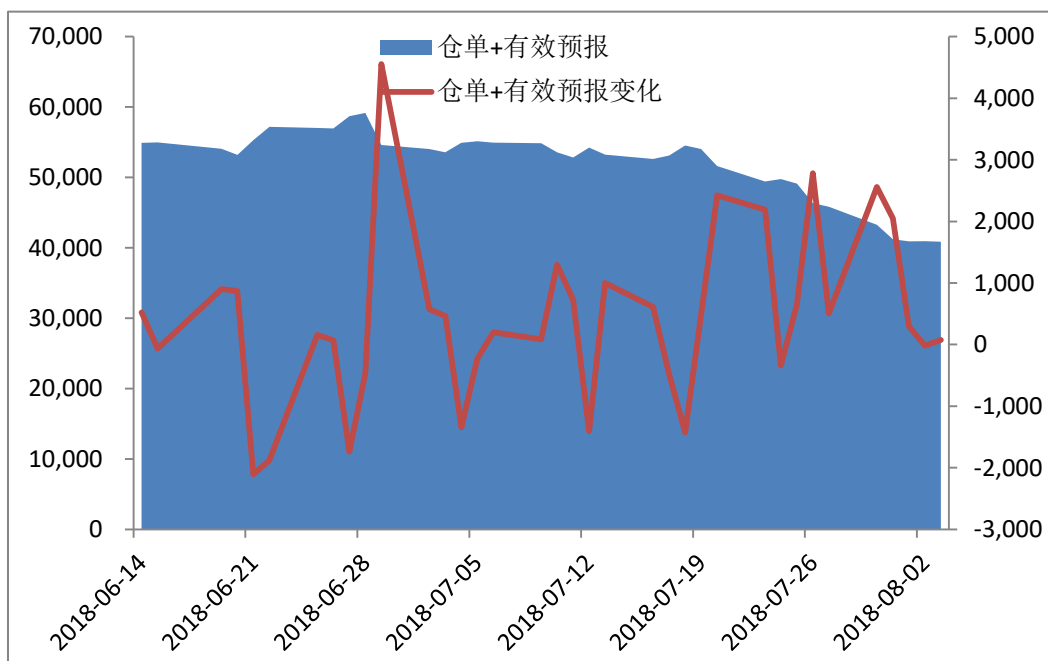
数据来源: Bloomberg 南华研究

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 37628 张，减少 107 张，仓单+有效预报为 38638 张，比上周减少 117 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



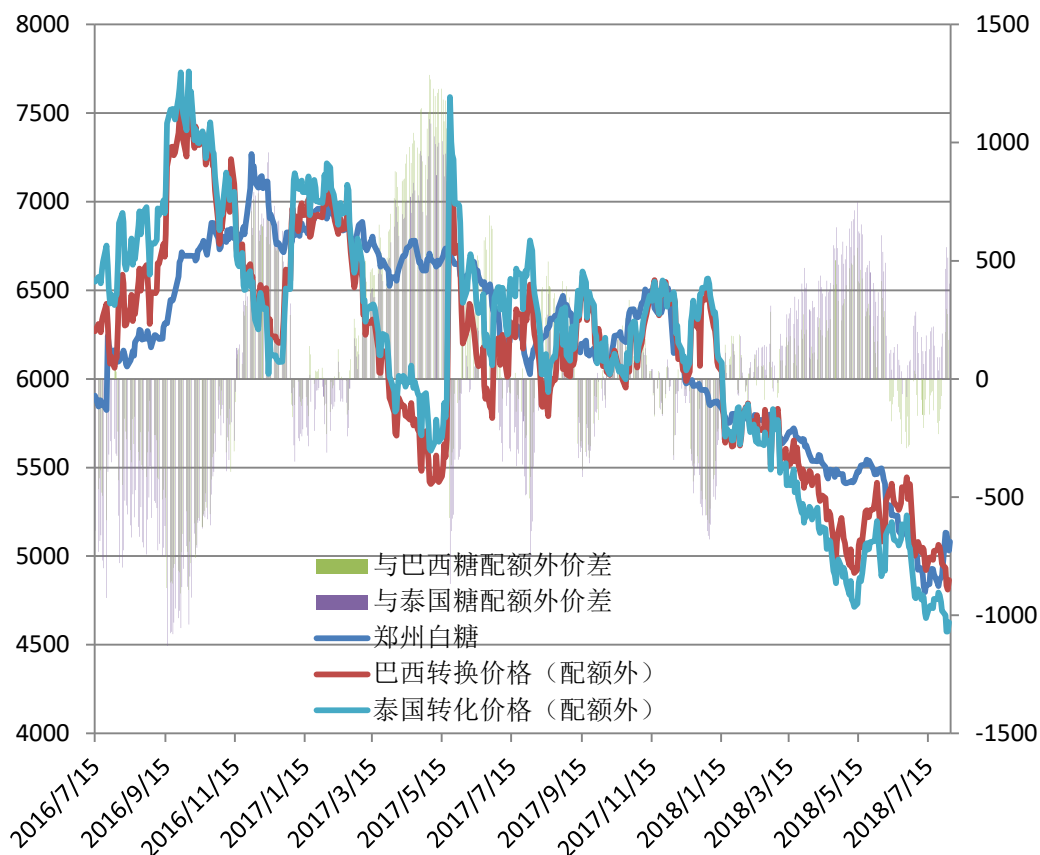
数据来源:wind 南华研究

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

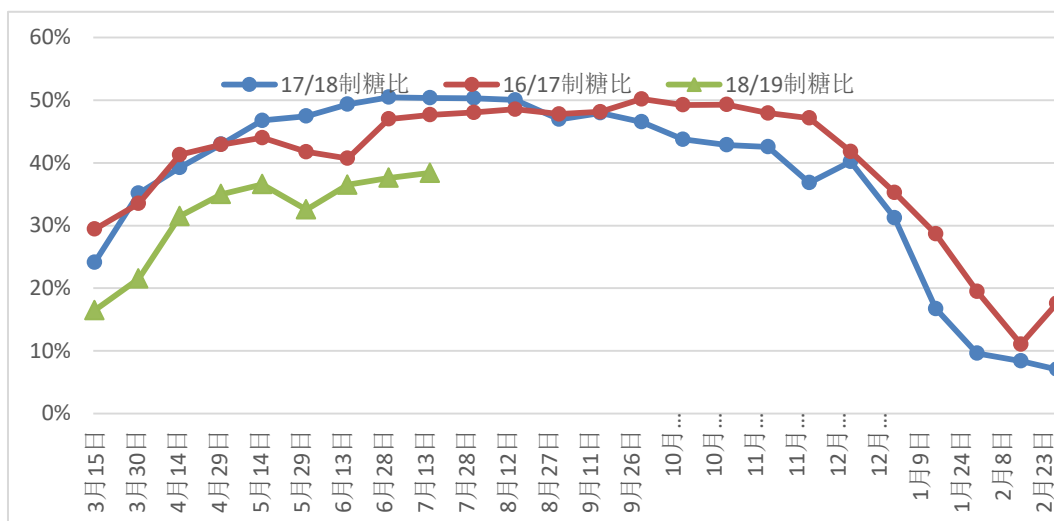


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西 7 月食糖出口量同比锐减 30%】2018 年 7 月巴西共计出口糖 187.08 万吨，同比锐减约 30%。其中出口原糖 170.92 万吨，同比减少 21.8%，出口精制糖 16.16 万吨，同比减少约 66.1%。

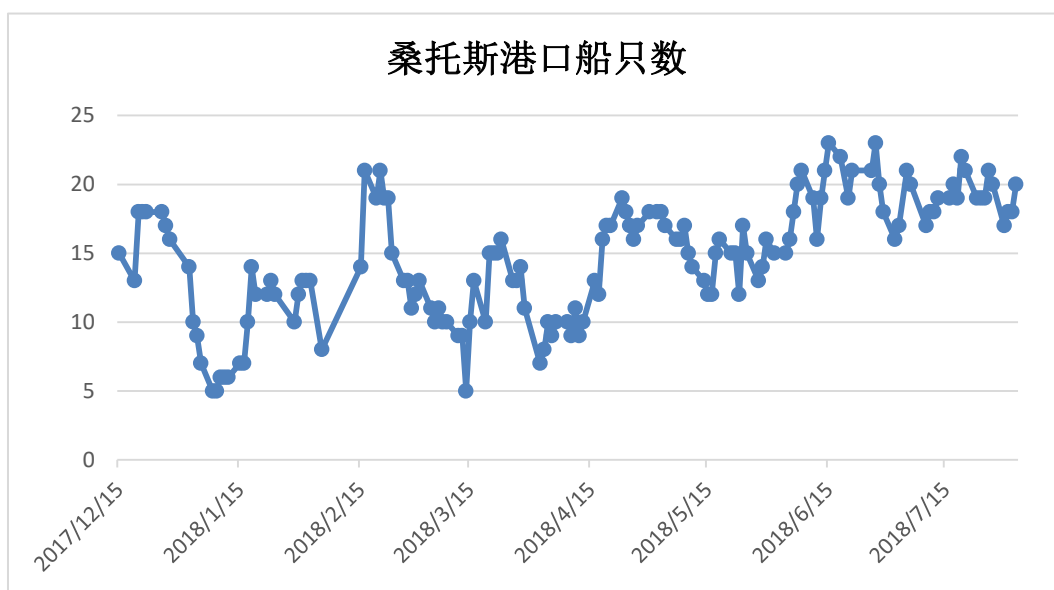
解读：巴西 7 月上旬产糖比依旧很低，而甘蔗糖分比预期略高，整体对原糖影响相互抵消，目前巴西单产整体下降幅度还在扩大，如若产糖比依旧保持偏低水平，巴西减持幅度会逐步兑现。

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

【印度糖价回升，政府建立缓冲库存及敲定最低销售价格提振】近期，印度糖价（北方邦出厂价格）已从5月低点每吨26500卢比回升至约33500卢比，受政府推出的多钟举措提振，其中建立缓冲库存和敲定最低销售价格等。政府推出建立300万吨的缓冲库存和敲定糖的最低售价在每吨29000卢比，有助于该国的糖业。目前印度正有40万吨糖出口，鉴于全球疲弱糖价，出口面临挑战。政府采取措施提升糖价之后，截至7月18日，甘蔗欠款降低约17800千万卢比。但随着ERP上涨和糖产量在2019年预计增加，可能还会导致甘蔗款压力加剧。

解读：印度内销有所增加，但是由于国内价格回升，出口变得更加困难。不过印度季风降雨低于常值，明年的产糖量存在一定变数。

主要观点和操作建议

上周郑糖先跌后涨，重心继续上移。本周现货涨跌互现，广西、云南库存消化速度加快。7月产销数据显示，广西累计销糖429.8万吨，同比增加52.8万，产销率达到71.34%，云南累计销糖140.92万吨，产销率达到68.13%。而周末糖协的会议发出进口从严、推迟开榨、没有直补、走私拍卖限制等多项利多信号，下周白糖将继续反弹。外盘方面，原糖下跌探出新低后回抽有继续反弹迹象。巴西方面，由于南巴西乙醇收益依旧高于产糖，糖厂目前还会继续多产乙醇，且高油价也使得糖厂乐意更多的生产乙醇，巴西减产效应慢慢呈现。印度方面，由于当前食糖供应充裕，甘蔗欠款也多，推迟到11月开榨的可能性大大增加，且由于印度糖厂远高于国际糖价糖厂不愿意出口，而印度当前降雨不足的预期增加，未来产量存在一定变数。

从技术方面看，郑糖周线级别MACD绿柱缩小，快慢线接近金叉，60日均线向下穿过120日均线。日线级别，MACD红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ金叉向上，均线保持空头排列。30分钟线上，MACD红柱扩大，快慢线金叉继续向上，KDJ金叉向上，均线多头排列。外盘方面，周线级别，MACD绿柱扩大，快慢线死叉向下，均线呈空头排列。日线MACD红柱缩小，快慢线低位再度接近死叉，KDJ死叉向下，均线继续空头排列。

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：周末糖协和各糖业集团召开会议，据传会议最终的结论是明年会下调配额外进口数量，缴获的走私糖将统一拍卖给指定大国企，下榨季暂时不会有直补，并且会推迟开榨，尽管这些政策最终上报后才能确定，但是大的方向不会变。7月的销量情况也非常好，远超预期的情况下，叠加原糖周线出现金针探底的信号，下周大概率会继续反弹。建议中短线继续逢低做多为宜。

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