

广西进入压榨期



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。随着11月合约的到期，新糖仓单可以进入交割库，而随着下周广西的开榨，新糖的供应也逐步增加，这对盘面进一步造成了打压，青黄不接的时期也将过去，后期1月合约的压力开始增加，后期还会易跌难涨。外盘方面，原糖本周低位震荡，波动较小。ISO最新的全球估产下调18/19年度过剩量至217万吨。印度方面，当前已经有大量糖厂开始压榨，截至11月13日已累计产糖108万吨，低于去年同期的190万吨，主要是因为虫害影响导致的单产偏低。巴西方面，北部及东北部截至10月1日已累计产糖98.11万吨，同比增加28.1%，不过对于南巴西，未来可能会受到原油下跌的影响而调整。

近期关注：关注下周10月进口数据的公布，关注广西销售情况，各产区压榨情况，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，印度政策变动情况以及虫害干旱影响、泰国出口情况及生化计划。

短期观点

日内短空为主。

中期观点

逢高沽空为主。

长期观点

注意多空转换的调整，每次下跌都是布局超远月合约多单的机会。

一周数据统计

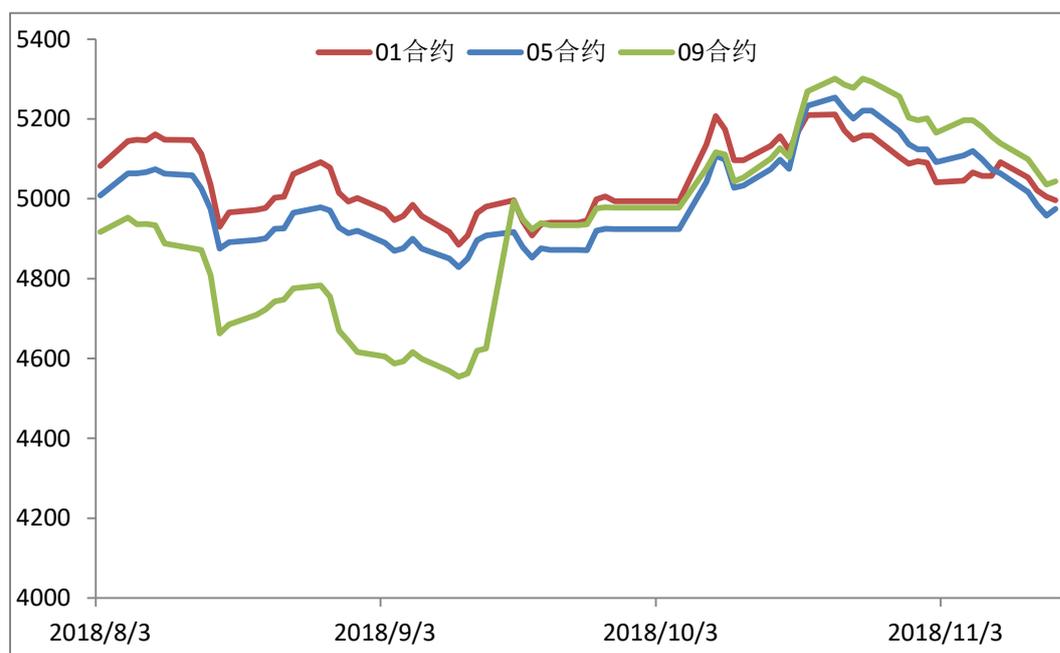
国内外期现货价格统计 (截至 11 月 16 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1901	-1.32%	204.5 万	23.9 万
ICE03	-0.86%	25.7 万	33.0 万
主产区现货			
南宁	暂无报价 (中间商)		
	暂无报价 (集团)		
柳州	5360 (中间商)		
	5360 (集团)		
来宾	5330-5420 (中间商)		
钦州	暂无报价 (中间商)		
贵港	5300 (中间商)		
昆明	5200-5230 (中间商)		
	5200-5210 (集团)		
大理	5150-5190 (中间商)		
祥云	5150 (中间商)		
湛江	5320-5420 (中间商)		
乌鲁木齐	5050-5200 (新糖)		
	4950 (陈糖)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	5800【绵白糖】		
	5650【白砂糖】		
中粮 (唐山)	5480【中糖牌陈糖】		
	5700【中糖牌新糖】		
日照凌云海【凌雪牌】	5710【绵白糖】		
	5750【白砂糖】		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6350【绵白糖】		
	6350【白砂糖】		
福建糖业	5680【白玉兰】		
	暂无报价【剑兰花】		
路易达孚 (福建)【南鼎山牌】	5820【精制幼砂糖】		
广东金岭	5400【2018 年加工】		
东莞制糖厂【白莲牌】	5550【白砂糖】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

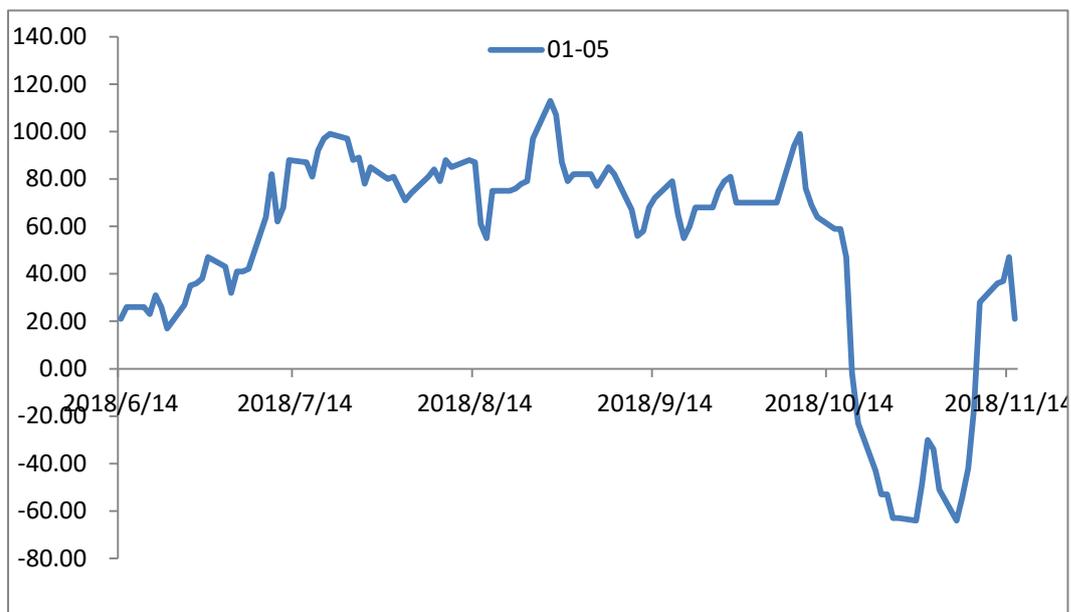
上周郑糖震荡偏弱。随着 11 月合约的到期，新糖仓单可以进入交割库，而随着下周广西的开榨，新糖的供应也逐步增加，这对盘面进一步造成了打压，青黄不接的时期也将过去，后期 1 月合约的压力开始增加，后期还会易跌难涨。

图 1、郑糖走势图



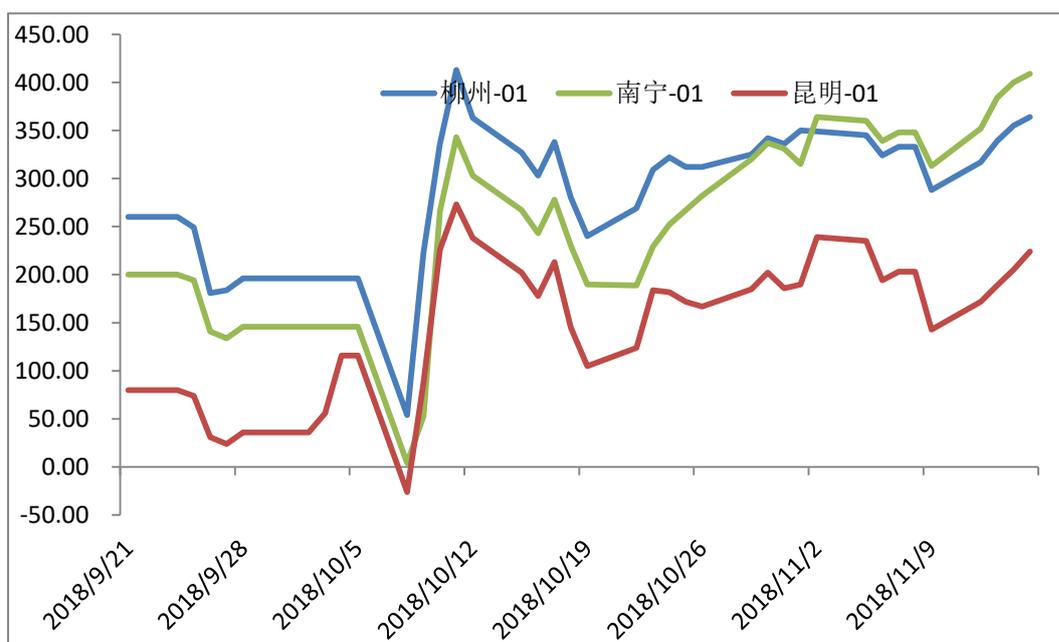
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

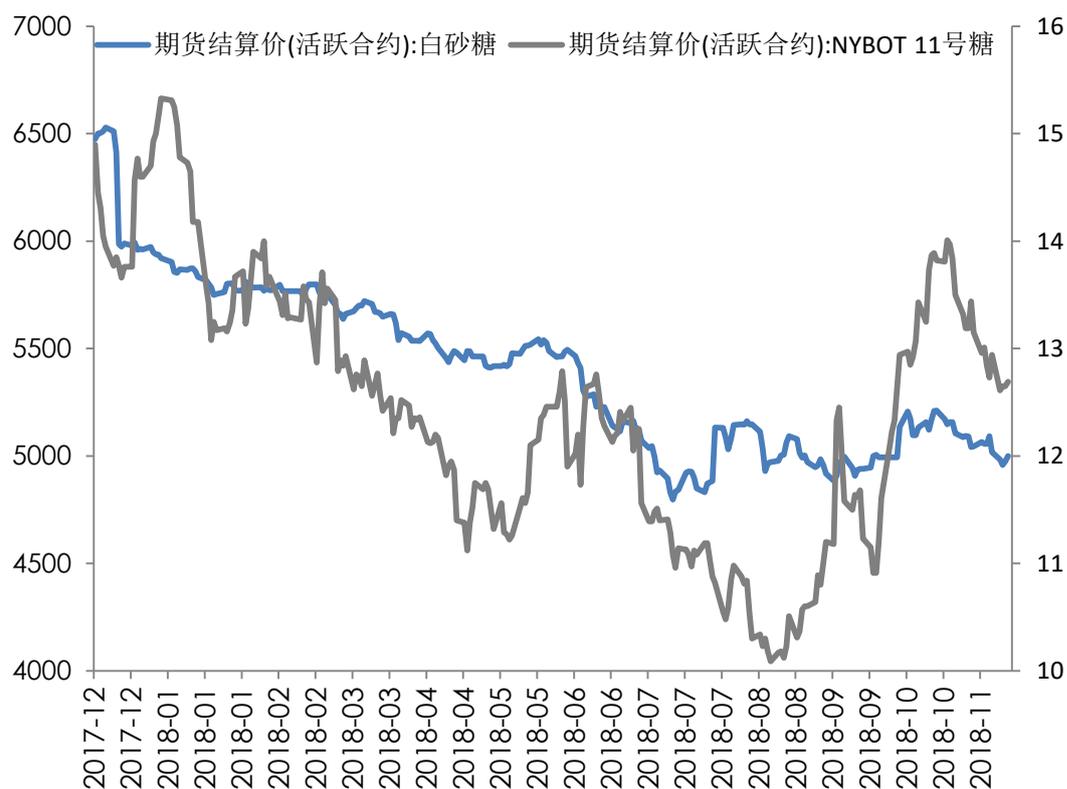
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

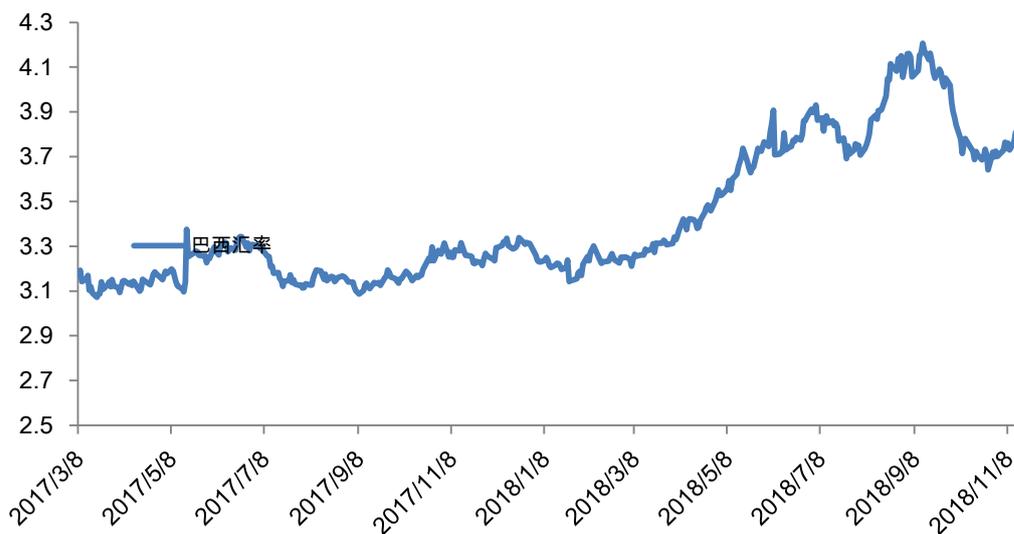
外盘方面，原糖本周低位震荡，波动较小。ISO 最新的全球估产下调 18/19 年度过剩量至 217 万吨。印度方面，当前已经有大量糖厂开始压榨，截至 11 月 13 日已累计产糖 108 万吨，低于去年同期的 190 万吨，主要是因为虫害影响导致的单产偏低。巴西方面，北部及东北部截至 10 月 1 日已累计产糖 98.11 万吨，同比增加 28.1%，不过对于南巴西，未来可能会受到原油下跌的影响而调整。

图 4、原糖主力合约走势图



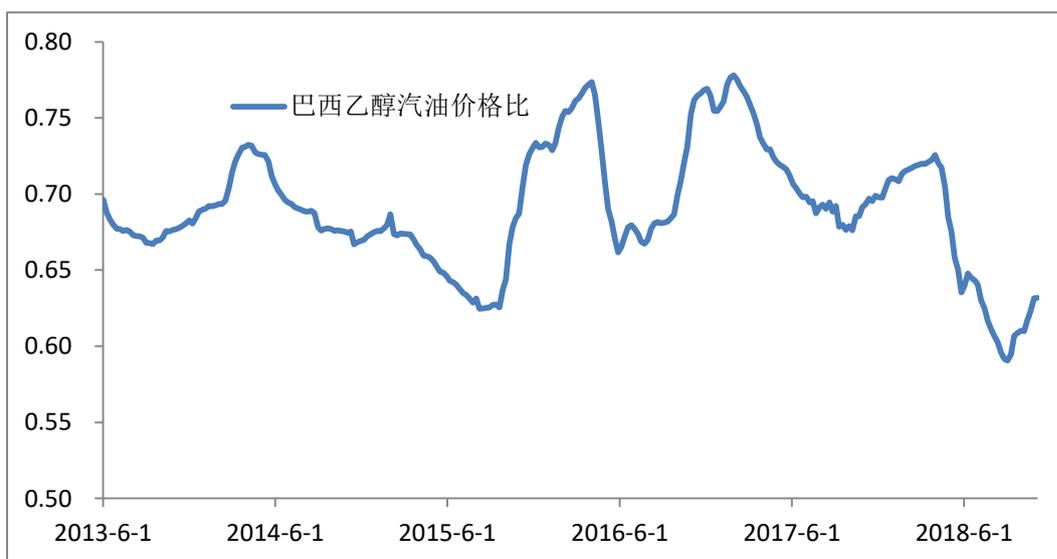
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



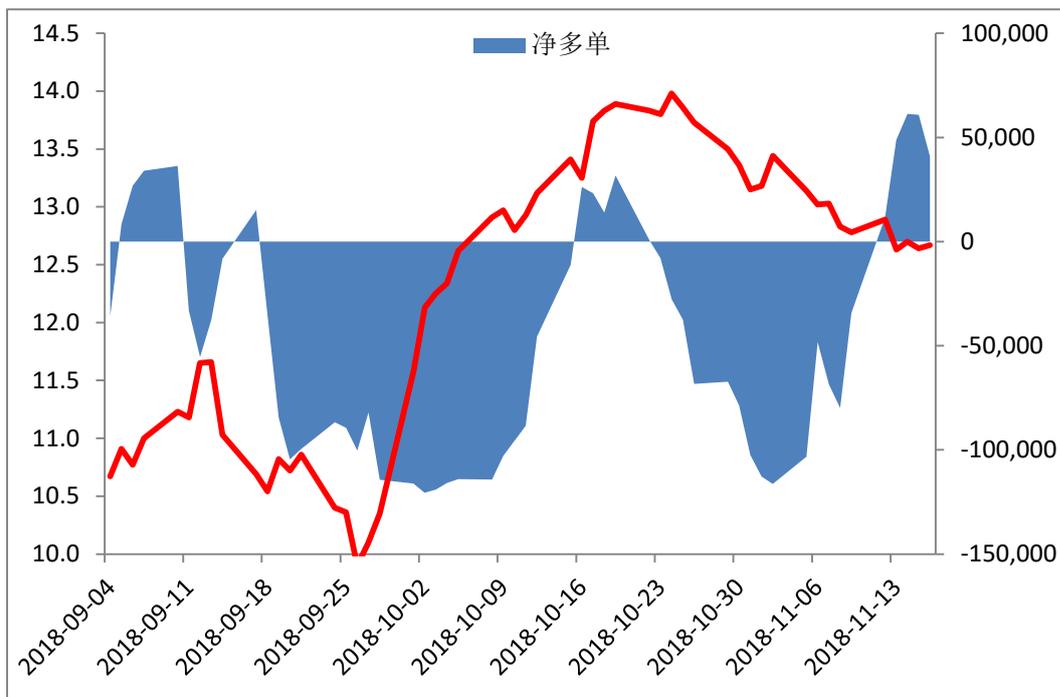
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【广西又糖厂延迟开榨】 由于降雨影响，甘蔗砍收困难，甘蔗量不足，原计划 11 月 18 日开榨的广西糖业集团柳兴制糖有限公司延迟开榨，具体开榨时间未能确定。据悉，广西糖业集团柳兴制糖有限公司计划日榨产能约为 1 万吨/日。11 月 19 到 25 日广西还有 4-7 家糖厂计划开榨。

解读： 尽管有部分广西糖厂推迟开榨，但开榨期终归是来临了，糖价在未来一段时间将持续承压。

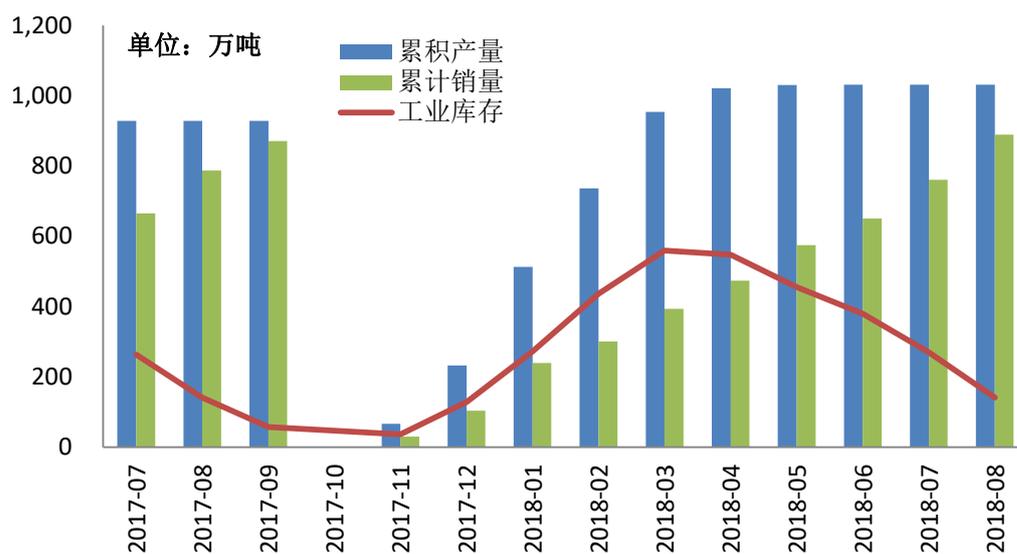
【缅甸暂停白糖等进口转出口贸易】 缅甸商务部消息，因美元汇率不平稳，因此，部门暂停下发转手出口执照。商务部副秘书长吴钦茂称，转手出口虽然能为国家带来税收，但汇率不平稳，加上转手出口比较耗时间，付款后需要等待货物到达，等到货物到了之后再转手出口，这中间需要耗费大量的时间。综合各种因素，商务部决定暂停向商人们下发转手出口执照。

解读： 当前缉私情况较好，走私糖由于利润不佳以及打击力度较严得以遏制，短期对市场的冲击较少。

【18/19 榨季截至 10 月底共产糖 30.11 万吨，销糖 11.18 万吨】中粮屯河新宁糖业公司于 2018 年 9 月 25 日率先开机生产，标志着 2018/19 年制糖期生产的开始。截至 2018 年 10 月底，2018/19 年制糖期甜菜糖厂已开机 30 家，共生产食糖 30.11 万吨，销售食糖 11.18 万吨。

解读：目前看北方甜菜新糖销售情况要比去年同期要好，南方地区云南已有一家糖厂开榨，主要是压榨境外甘蔗，湛江则要在 11 月 17 日开榨，11 月份开榨糖厂数也仅为 2 家。

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【中糖协预估 18/19 年度全国糖产量为 1060 万吨】10 月中糖协简报显示，糖协预估全国 18/19 年度糖产量为 1060 万吨，糖料种植面积 2191 万吨，糖料收购面积为 9026 万吨。

解读：对比糖协和农业部的数据，我们可以看到农业部预估的总量整体偏多，不过在种植面积上下调了 60 万亩，而糖产量并未调整仍为 1068 万吨，高于糖协的 1060 万吨。考虑到内蒙地区今年的情况，糖产量存在低于预期的可能性。

表 1、18/19 制糖年食糖产量预估

18/19 制糖年全国食糖产量预估			
单位：万亩、万吨			
省区	2018 年糖料种植面积	2018/19 制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2191	9026	1060
甘蔗糖小计	1827	7859	927
广东	190	906	88
其中：湛江	150	725	72
广西	1160	5100	610
云南	433	1680	208
海南	39	150	18
其他	6	23	3
甜菜糖小计	364	1167	133
黑龙江	38	57	6
新疆	106	460	54
内蒙古	210	600	68
其他	10	50	5

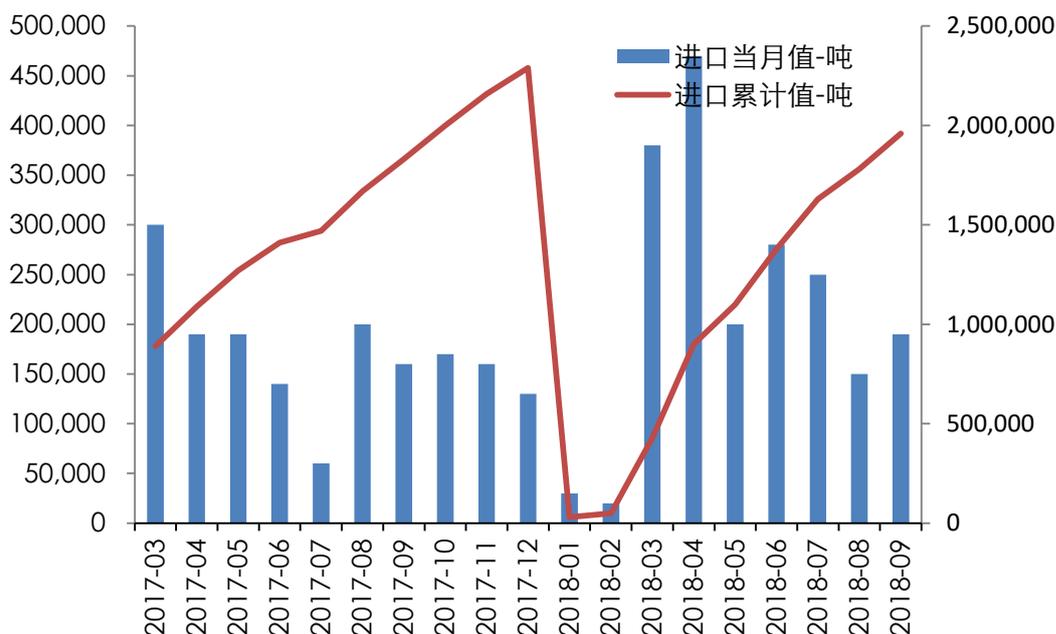
数据来源：中糖协 南华研究

【9 月份进口糖 19 万吨 17/18 榨季累计进口 243 万吨】海关总署公布的数据显示，中国 9 月份进口糖 19 万吨，同比增加 3 万吨，环比增加 4 万吨。2018 年 1-9 月我国累计进口糖 197 万吨，同比增加 14 万吨。2017/18 榨季我国累计进口糖 243 万吨，同

比增加 15 万吨。

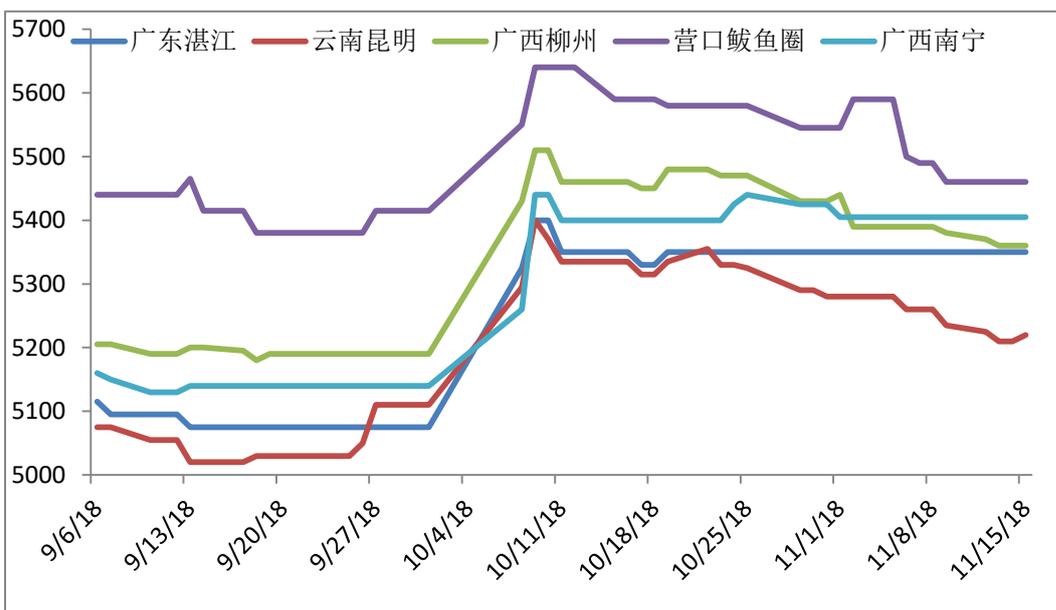
解读：9 月进口量较少的原因在于 8 月 1 日配额外关税统一调整为 90%后，8 月下旬至 9 月中上旬配额外进口持续贴水。而当前 10 月份配额外贴水情况更为严重，这对 10 月、11 月进口同样会深受影响。

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



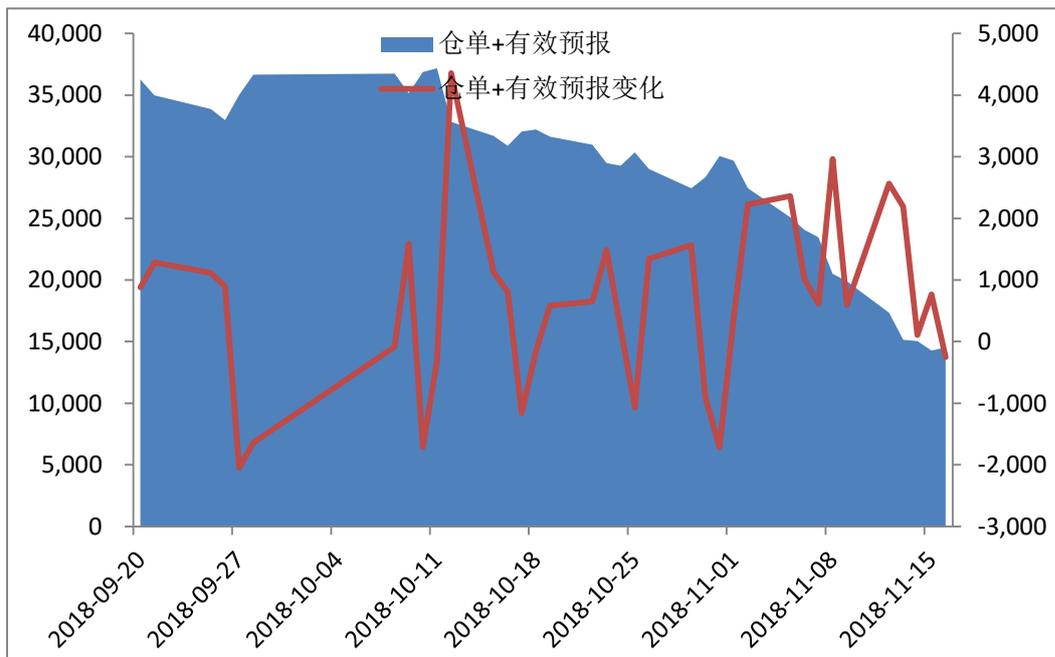
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：新糖仓单入库即将开始

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 11289 张，减少 309 张，注册仓单+有效预报为 12789，减少 809 张。新榨季开始，老糖仓单将全部被迫注销，关注新糖注册情况。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



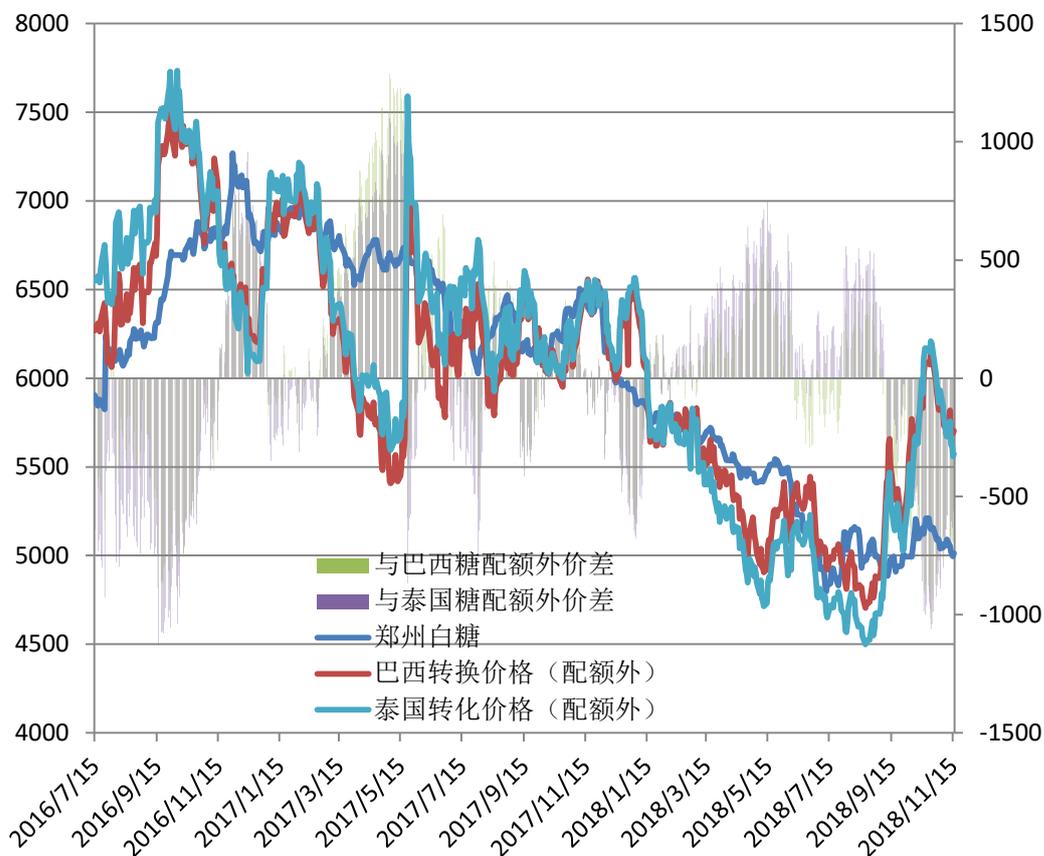
数据来源:wind 南华研究

国际影响因素

【ISO: 18/19 年度全球糖市供应过剩预估削减逾 400 万】 国际糖业组织 (ISO) 周四大幅下调 2018/19 年度全球糖市供应过剩预估，削减巴西、印度、巴基斯坦和欧盟的产量预估。该机构在季度报告中预计，2018/19 年度 (10 月至次年明) 全球糖市过剩 217 万吨，低于 8 月预估的 675 万吨。ISO 亦将 2017/18 年度糖供应过剩从 860 万吨下调至 728 万吨。ISO 称，两年度累计全球过剩预幅下修 589.2 吨，并指出全球产量料不再扩张。2018/19 年度全球产量料为 1.8049 亿吨，低于此前预估的 1.8522 亿吨和上一年度的 1.827 亿吨。ISO 称，巴西、印度、欧盟和巴基斯坦产量预估已被分别下调 220 万吨、200 万吨、75 万吨和 40 万吨。

解读：从 8 月以来，多家机构对于 18/19 年度的预期有明显改变，目前来看 18/19 年度将处于供略大于求或供略小于求的相对平衡状态。

图 12、配额外换算的内外价差

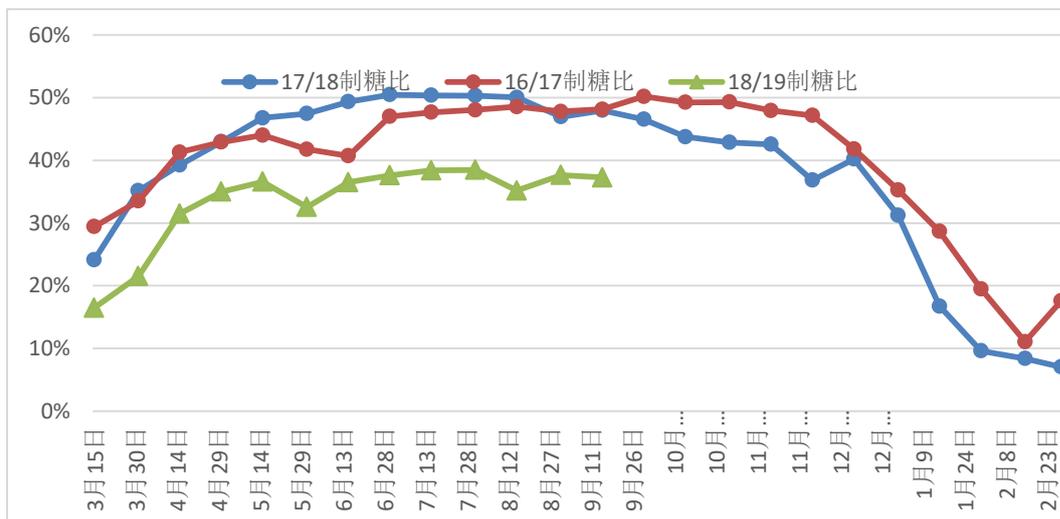


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西 10 月底北部与东北部地区糖产量同比增加 28%】 据悉，18/19 榨季截至 10 月 1 日，巴西北部与东北部糖厂累计产糖约 98.11 万吨，同比增加 28.1%。期间该地区糖厂压榨甘蔗 2207 万吨，同比增加 21.93%；乙醇产量同比增加 30.6%，至 10.72 亿公升。

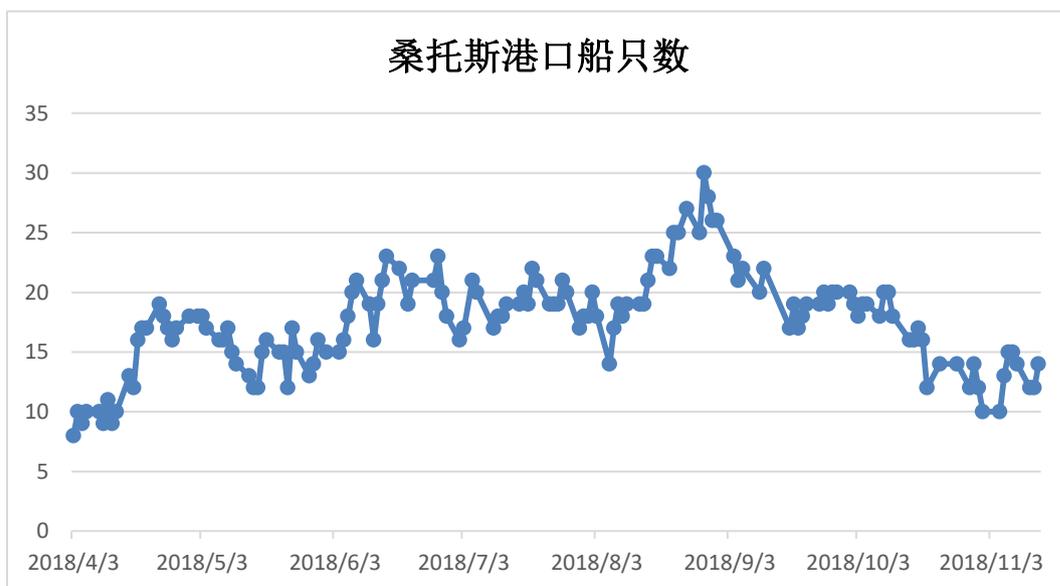
解读：巴西东北部的产量增减有限，如果原油价格继续下挫，糖醇比在 19/20 年度回升将成为大概率事件。

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

【印度截至 11 月 13 日糖产量同比减少 43%】据印度本地消息，18/19 榨季截至 11 月 13 日印度糖厂累计产糖 108 万吨，低于上榨季同期的 190 万吨。其中马邦已产糖 56 万吨，卡邦和北方邦分别产糖 23 万吨及 12 万吨。截至目前，马邦已有 103 家糖厂开榨，北方邦为 42 家。

解读：印度产量的下滑主要来自于马邦和卡邦的虫害以及北方邦的降水过量，印度糖产量的下调成为大概率事件，对于印度糖出口起到一定缓解作用，但能够影响多少还有待观察。

【泰国糖厂要求将 18/19 榨季开榨时间提前 15 天】据本地媒体消息，泰国糖厂呼吁甘蔗糖业委员会(OCSB)将本榨季的开榨时间提前至 11 月 15 日，较往年提前 15 天，因本榨季糖厂需要 140 天生产期。OCSB 是管理甘蔗种植和糖生产的政府机构，同时泰国还有糖业生产者协会、糖业和生物能源生产者协会及糖业贸易协会三大贸易团体。这三个协会的公共关系主席 Siriwut Siempakdee 表示，他们就这个问题给 OCSB 发信。他说：“我们预计新一季的甘蔗产量将为 1.2 - 1.25 亿吨，低于上一榨季的 1.35 亿吨”，但其表示这也属于非常高的产量水平。Siriwut Siempakdee 说，上一榨季即使糖厂加快生产，但有些糖厂仍无法在泼水节前结束生产。糖厂要求提前开榨主要为了避免种植地区的甘蔗过剩，导致甘蔗作物受到污染，压榨机器也容易受损。他表示：“这就是为什么我们提交这封信给 OCSB，为了获得最高质量的甘蔗和提高产量，糖厂已经准备好了。”糖厂鼓励农民保持种植质量，并做好运输甘蔗的计划。

解读：泰国 18/19 榨季的糖产量还是比较多的，不过其对全球市场的出口量可能要取决于其国内生化计划等的需求量。

主要观点和操作建议

上周郑糖震荡偏弱。随着 11 月合约的到期，新糖仓单可以进入交割库，而随着下周广西的开榨，新糖的供应也逐步增加，这对盘面进一步造成了打压，青黄不接的时期也将过去，后期 1 月合约的压力开始增加，后期还会易跌难涨。外盘方面，原糖本周低位震荡，波动较小。ISO 最新的全球估产下调 18/19 年度过剩量至 217 万吨。印度方面，当前已经有大量糖厂开始压榨，截至 11 月 13 日已累计产糖 108 万吨，低于去年同期的 190 万吨，主要是因为虫害影响导致的单产偏低。巴西方面，北部及东北部截至 10 月 1 日已累计产糖 98.11 万吨，同比增加 28.1%，不过对于南巴西，未来可能会受到原油下跌的影响而调整。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 红柱缩小，快慢线金叉向上，均线呈现空头排列。日线级别，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 继续向下，10 日均线向下穿过 60 日均线。30 分钟线上，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下，均线呈现空头排列。外盘方面，周线级别，MACD 红柱缩小，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 低位粘合不清，60 日均线向上穿过 120 日均线。

近期关注：关注下周 10 月进口数据的公布，关注广西销售情况，各产区压榨情况，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，印度政策变动情况以及虫害干旱影响、泰国出口情况及生化计划。

操作建议：随着 11 月中下旬广西各糖厂的陆续开榨，新糖将慢慢进入市场，郑糖将开始承压下挫，近期糖价易跌难涨，存在破新低的可能性，建议逢高沽空为主。长线多单后期布局需要继续等待。

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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

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