



抛储本周再度来袭

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

本周要点

上周郑糖尽管最终价格和之前比相差不大，但日内波动较大，周四一度大涨接近 2%，周五随即大跌超过 2%。抛储的传闻和外盘的波动无疑影响了本次的价格变化。周日，第二批第二次抛储终于落实，商务部公布了竞卖的相关细节，本次抛储 24.93 万吨，其中 20.8 万吨为 28 号公告的储备糖，另外 4.13 万吨为根据 20 号公告补足第一批投放补足的量，时间为 1 月 23 日 9 时至 16 时。这与之前传闻抛储 25 万吨相吻合（去掉损耗）。不过由于本次抛储的糖品偏差，抛储价格可能要偏低一些。外盘方面，本周受到 21 美分压制明显，周四触发了很多的止损卖盘，形成 6 个月以来单日最大跌幅。尽管马邦受连年干旱冲击，印度年产量可能只有 2200 万吨，但印度政府依旧没有调整进口关税的意向。此外，随着中国商务部调查进度的跟进以及进口利润窗口的关闭，中国进口近来进口量也不大，这对国际糖价产生了抑制作用。

蔗糖的压榨情况，第二批抛储情况及 12 月进口数据的公布。国际方面需要注意印度进口政策及新榨季情况，泰国压榨及出口情况。

短期观点

关注 6800 支撑力度，可背靠 6800 尝试布置一些多单。

中期观点

全面进入集中开榨期，二次抛储，中期供应充足，等待时机逢高沽空。

长期观点

16/17 榨季供应缺口仍存，不过缺口收窄，注意思路的转变。

一周数据统计

国内外期现货价格统计（截至1月20日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1705	0.91%	244.9万	33.2万
ICE03	-1.41%	23.2万	31.4万
主产区现货			
柳州	6790【中间商新糖】		
南宁	6820【中间商陈糖】		
	6720-6810【新糖厂仓】		
湛江	6800【制糖集团新糖】		
	暂无报价【中间商新糖】		
云南	6530【中间商陈糖】		
	6600-6620【新糖】		
乌鲁木齐	6650-6850【新糖】		
进口加工糖			
营口北方	7100【绵白糖】		
	7100【白砂糖】		
中粮（唐山）	暂无报价【产线直提】		
山东星光	7200【绵白糖】		
	7150【一级糖】		
日照凌云海糖业	7210【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
路易达孚（福建）	7350【精制糖】		
	7150【一级糖】		
福建糖业股份	7100【一级糖】		
	7200【优级糖】		
东莞制糖厂	暂无报价【新糖】		
广东金岭	6930【碳法糖】		

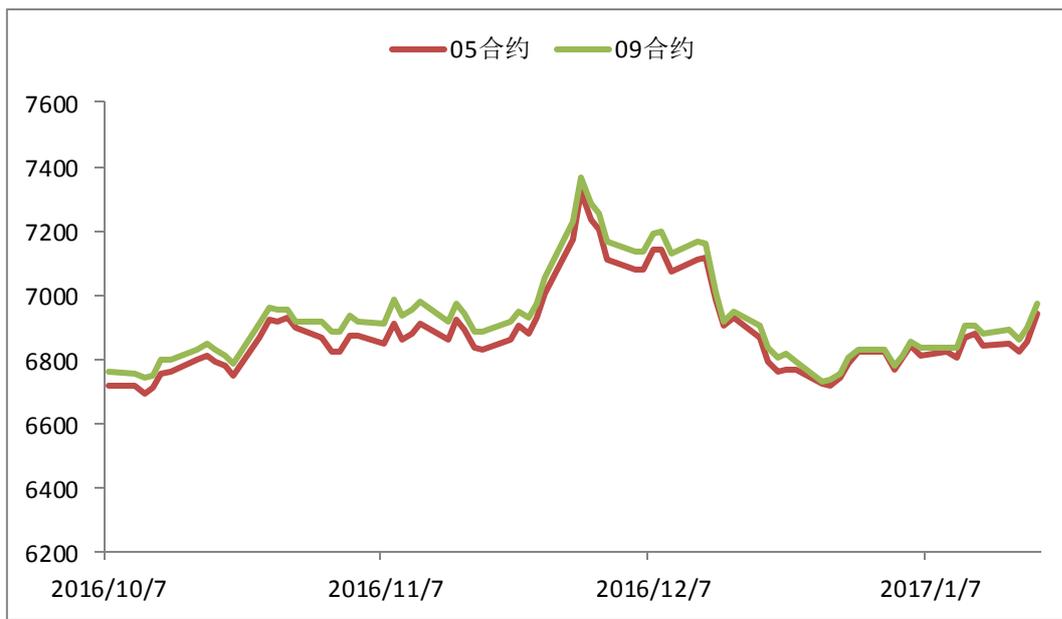
数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

上周郑糖尽管最终价格和之前比相差不大，但日内波动较大，周四一度大涨接近2%，周五随即大跌超过2%。抛储的传闻和外盘的波动无疑影响了本次的价格变化。周日，第二批第二次抛储终于落实，商务部公布了竞卖的相关细节，本次抛储24.93万吨，其中20.8万吨为28号公告的储备糖，另外4.13万吨为根据20号公

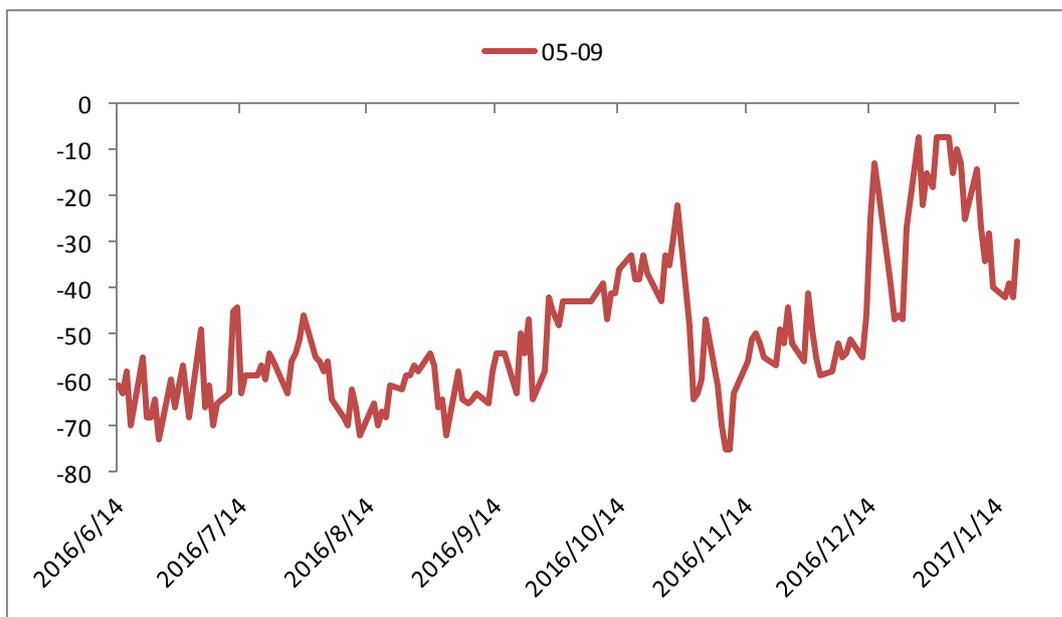
告补足第一批投放补足的量，时间为1月23日9时至16时。这与之前传闻抛储25万吨相吻合（去掉损耗）。

图 1、郑糖走势图



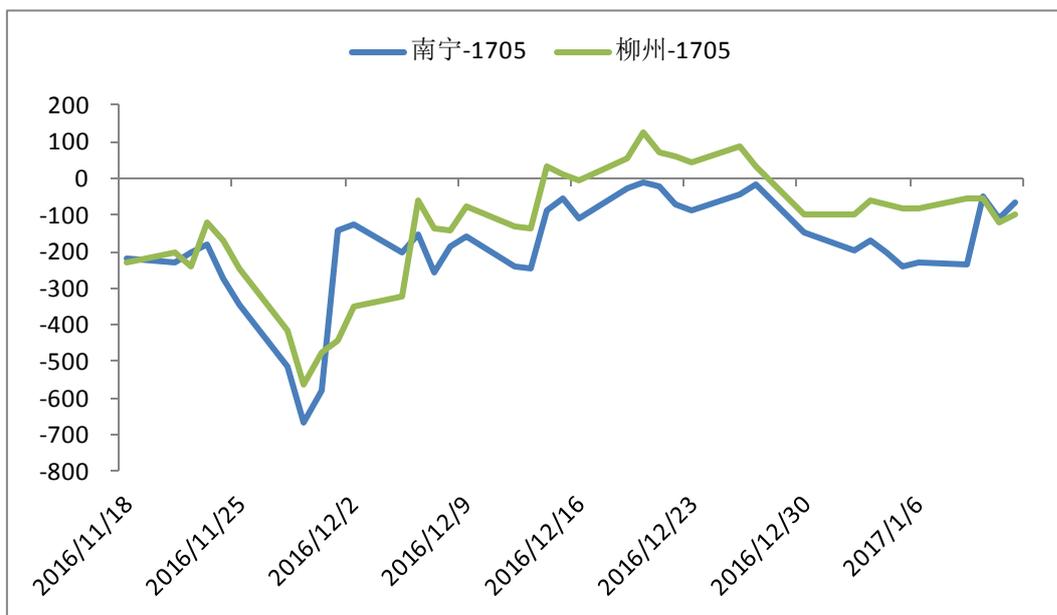
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

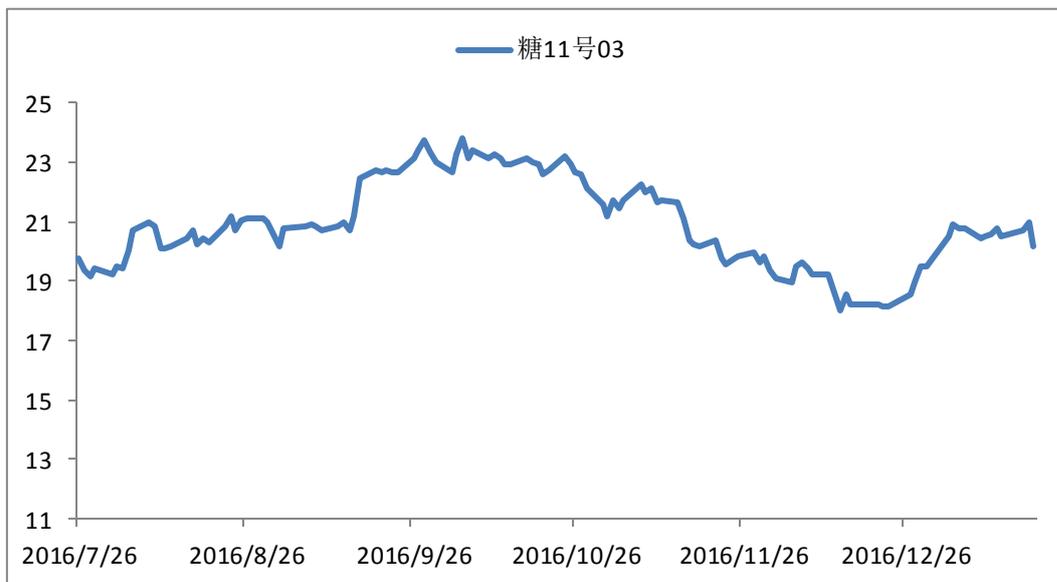
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

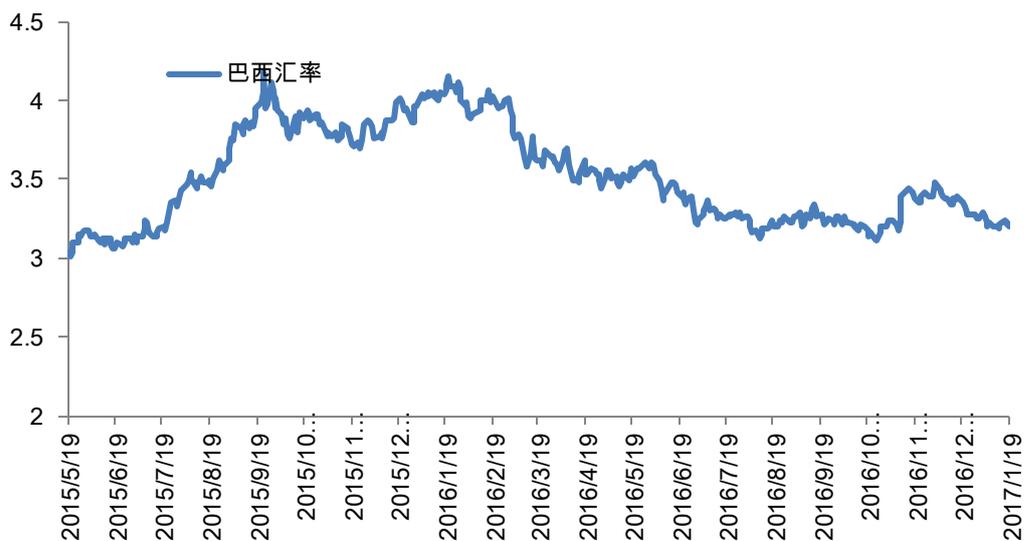
外盘方面, 本周受到 21 美分压制明显, 周四触发了很多的止损卖盘, 形成 6 个月以来单日最大跌幅。尽管马邦受连年干旱冲击, 印度年产量可能只有 2200 万吨, 但印度政府依旧没有调整进口关税的意向。此外, 随着中国商务部调查进度的跟进以及进口利润窗口的关闭, 中国进口近来进口量也不大, 这对国际糖价产生了抑制作用。

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



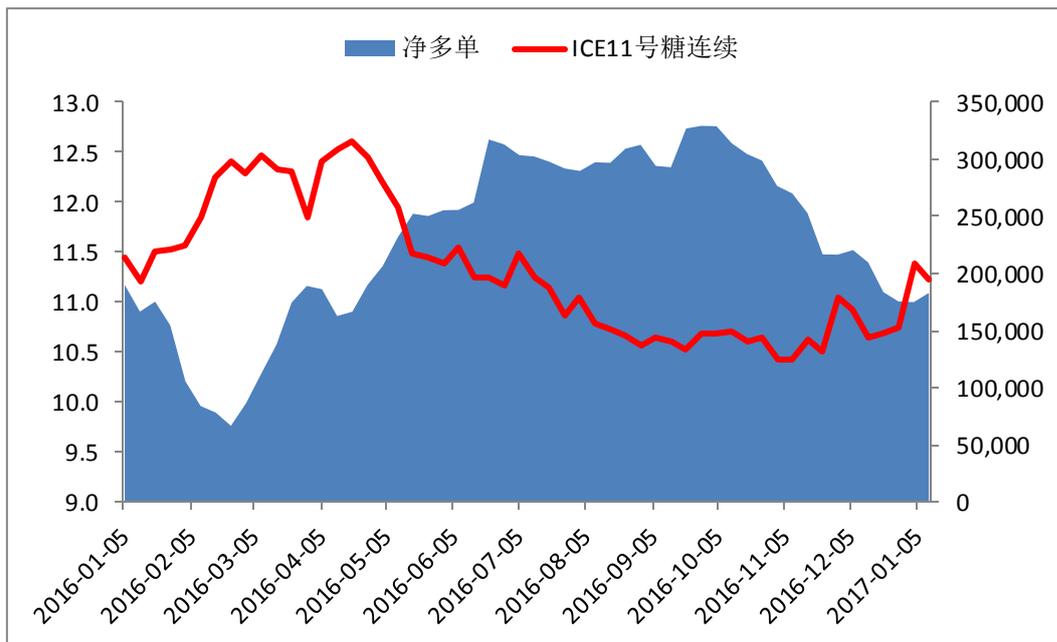
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 6、经过汇率换算的巴西原糖价格



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

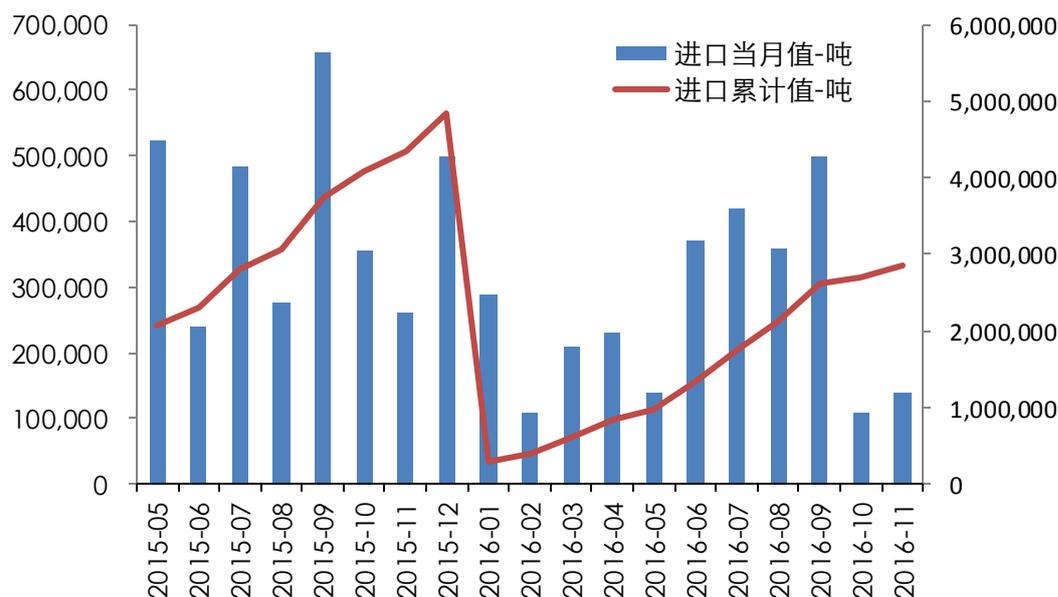
【商务部关于中央昂 2016 年第二批第二次竞卖的公告】2017 年 1 月 23 日，商务部决定对部分中央储备糖以竞卖方式投放市场，总量为 24.93 万吨，其中 20.8 万吨是根据发展改革委、商务部、财政部 2016 年第 28 号公告竞卖的储备糖；另外 4.13 万吨是根据发展改革委、商务部、财政部 2016 年第 20 号公告，补足第一批投放不足部分竞卖的储备糖。竞卖底价为 6000 元/吨。本次竞卖的是 2013 年度生产、未标注保质期，并于 2017 年 1 月公检，符合国标一级或二级标准的白砂糖。竞卖数量每份为 300 吨的整数倍，最高不超过 1200 吨，各库点剩余数量不足 600 吨的，视同一份竞卖。

解读：本次抛储需要注意的是抛储量有所增加，有 4.13 万吨是补足第一批的。白糖的品质明显没有前面几次抛储的好，最终的抛储价格可能不会太高。

【12 月进口或低于去年同期 进口总量降至 2011 年以来最低】12 月份中国进口糖数据即将公布，根据广西糖网预估，由于配额已经所剩无几，进口量应该在 30-40 万吨，低于去年同期的 50 万吨。不过由于保税区进口或也在进口总量之内，所以不排除部分糖源滞留保税区，导致进口量突破这一预估区间的可能。总的来说，2016 年的进口管理还是卓有成效，进口总量或在 320 万吨左右，为 2011 年以来最低水平。

解读：12 月进口量将在下周公布，由于进口配额的限制，进口量可能偏少。此外，由于目前进口无利可图，以及受到春节假期的影响，1 月进口量可能也会偏小。

图 8、食糖当月进口量



数据来源:wind 南华研究

【截至 12 月底全国累计产糖 230 万吨 产销率 51%】 2016/17 年制糖期截至 2016 年 12 月底, 全国已累计产糖 229.66 万吨 (上制糖期同期产糖 191.62 万吨), 其中, 产甘蔗糖 152.2 万吨 (上制糖期同期产甘蔗糖 120.19 万吨); 产甜菜糖 77.46 万吨 (上制糖期同期产甜菜糖 71.43 万吨)。截至 2016 年 12 月底, 本制糖期全国累计销售食糖 116.71 万吨 (上制糖期同期销售食糖 94.37 万吨), 累计销糖率 50.82% (上制糖期同期 49.25%), 其中, 销售甘蔗糖 83.09 万吨 (上制糖期同期 71.92 万吨), 销糖率 54.59% (上制糖期同期 59.84%), 销售甜菜糖 33.62 万吨 (上制糖期同期 22.45 万吨), 销糖率 43.4% (上制糖期同期 31.43%)。

解读: 总的来说, 新榨季到目前为止增产明显, 尽管今年总体开榨推迟, 但是目前压榨进度和上榨季差不多。广西增产销双增, 出糖率提高明显, 而云南尽管产量有所增加, 出糖率反而下降 0.45%。而北方甜菜糖方面同样产销双增, 总体而言今年的产量还是相对可观的。

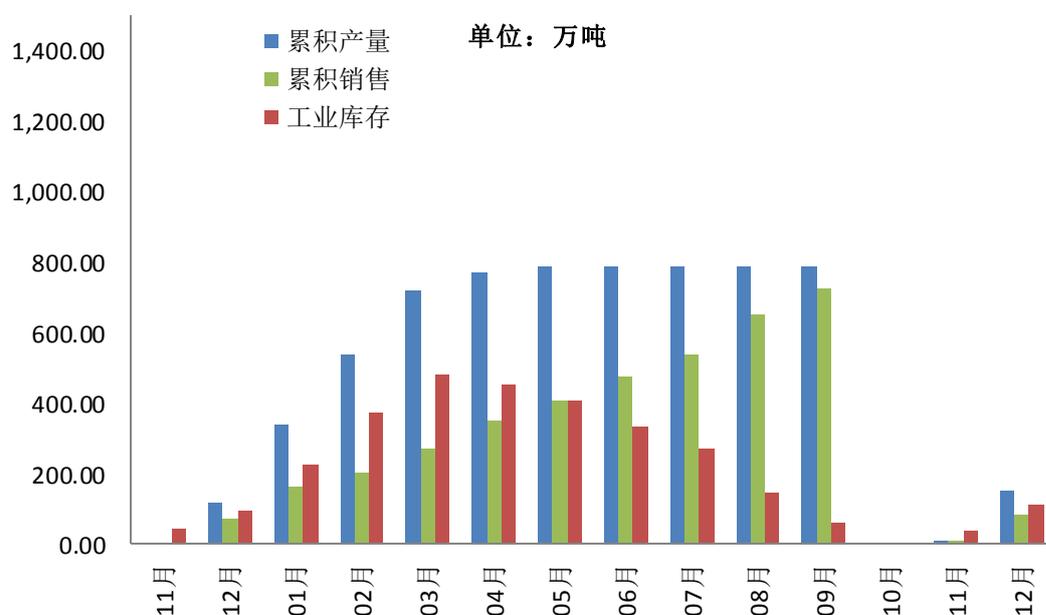
表 1、16/17 制糖年全国食糖产销进度

附表： 2016/17 年制糖期全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省 区	预计产糖量	截至 2016 年 12 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1000	229.66	116.71	50.82	
甘蔗糖小计	896	152.2	83.09	54.59	
广 东	85	10.75	4.48	41.67	已开榨 24 家

其中：湛江	69	8.95	3.96	44.25	已开榨 20 家
广 西	600	135	77	57.04	已开榨 88 家
云 南	185	5.62	1.46	25.98	已开榨 19 家
海 南	18	0.64	0	0	已开榨 7 家
其 他	8	0.19	0.15	78.95	已开榨 1 家
甜菜糖小计	104	77.46	33.62	43.4	
黑龙江	3	2.54	0.37	14.57	已全部收榨
新 疆	49	38.83	13.57	34.95	已全部开榨
内蒙古	47	31.29	17.38	55.54	已收榨 1 家
其 他	5	4.8	2.3	47.92	已全部开榨

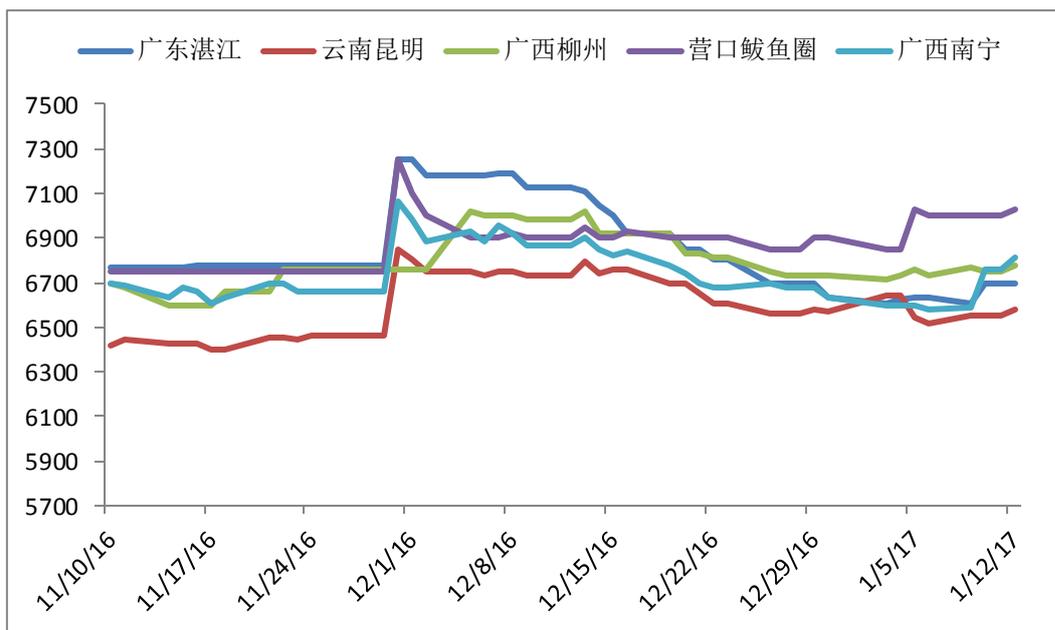
数据来源：中糖协简报 南华研究

图 9、白糖年产销统计表



数据来源：wind 南华研究

图 10、部分地区现货走势图



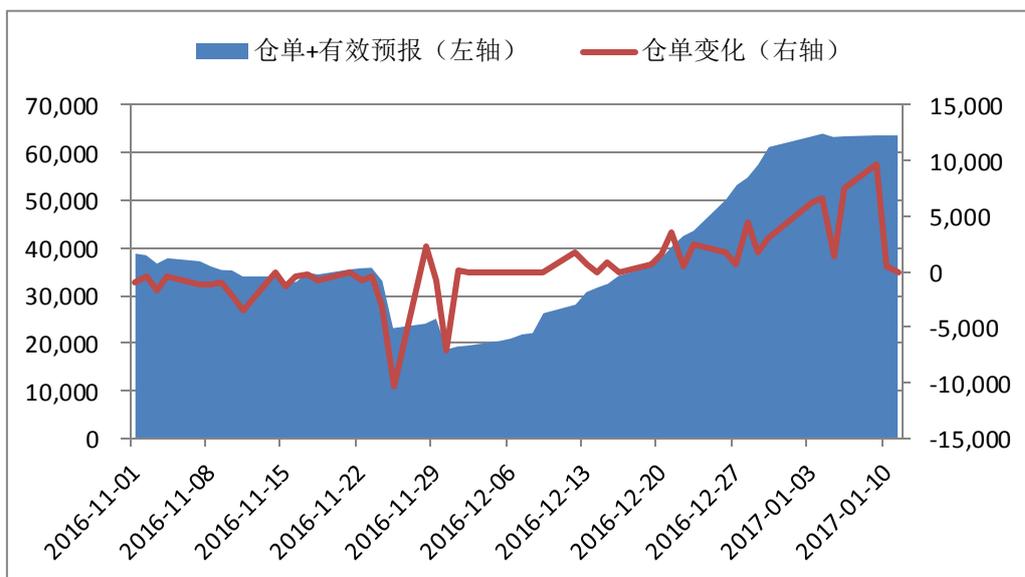
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单有所减少

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周仓单数量 59524 张，较上周增加 1173 张，仓单+有效预报为 63556 张，较上周减少 296 张，本周仓单有所减少。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



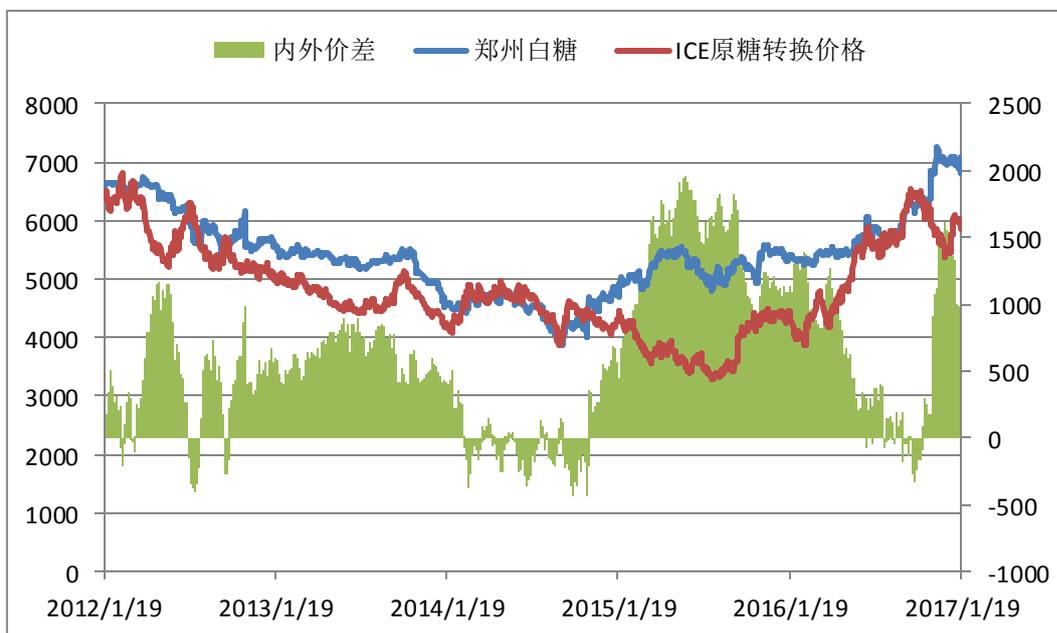
数据来源: wind 南华研究

国际影响因素

【巴西中南部 16/17 榨季基本结束 12 月下半月产糖 12.7 万吨】巴西甘蔗行业组织 Unica 周五在一份报告中称，巴西中南部地区在 12 月下半月仅生产了 12.7 万吨糖，远低于上半月的 37.9 万吨，因糖厂基本结束 2016/17 年度甘蔗压榨。中南部地区是巴西主要甘蔗种植带，该地区的糖厂在 12 月下半月压榨了 300 万吨甘蔗，上半月甘蔗压榨量为 722 万吨。中南部地区约有 300 家糖厂，Unica 称 1 月初只有 15 家在运营。因 2016 年大多数时间里天气良好，令甘蔗压榨进程稳定，相反，在 2015 年，过多的降雨阻碍糖厂工作。报告称，12 月甘蔗产糖率较去年同期下降 19%，因 2016 年上半年的霜冻及强干旱对田地造成负面影响。Unica 预期一些糖厂将在 3 月恢复运营，较以往提前压榨 2017/18 年度甘蔗，因行业有一个长间作期且有足够的时间调整设备为新榨季做准备。

解读：巴西因素因巴西压榨进入尾声而影响减少，未来还更需要关注印度和泰国。

图 12、内外价差



数据来源：Bloomberg 南华研究

【印度马邦糖产量或下滑 40%】过去一个月内印度糖价攀升了逾 10%，因资金危机缓和令消费商需求改善。一位糖市交易商称：“糖价已经反弹，因零售商和消费商买需强劲。”而且印度马邦糖产量或下滑，甘蔗供应紧张已经令该地区部分糖厂收榨。因此，印度 2016/17 年度糖产量或降至 2,200 万吨，较之前预估值低 4.3%。印度政府已经排除了取消进口税的可能，称供应足以满足国内需求。

解读：印度产量的下滑已经明显影响到了印度国内的糖价，但是印度政府态度依旧强硬，这对国际糖价的压制还是很致命的。我们还需要进一步跟踪印度政府的态度。

【泰国 16/17 榨季糖产量或下滑 3.1%至 930 万吨】泰国甘蔗和糖协会办公室(OCSEB)周二称,由于去年的干旱导致部分蔗农改种其他作物,泰国 2016/17 年度糖产量料下滑 3.1%。泰国是全球第二大糖出口国,该协会官员称,受干旱及糖价低迷打压,泰国 2016/17 年度糖产量料为 930-940 万吨,低于 2015/16 年度。泰国 2015/16 年度糖产量为 970 万吨。在预期泰国产量下滑之际,其他机构认为全球糖市将供应短缺,印度产量下滑也加剧了供应短缺局面。泰国本年度糖出口量预计为 680 万吨左右,低于 2015/16 年度的 710 万吨。泰国国内年消费糖 260 万吨左右。受厄尔尼诺现象影响,泰国去年曾遭遇了逾二十年来最为严重的旱情,致使作物受损并引发食品短缺。

解读:泰国同样因为厄尔尼诺的后遗症使得 16/17 榨季继续减产,不同的是泰国收榨时间推迟,而泰国的压榨期与印度相比又偏短,产量也是相差甚远,但是却是世界第二大出口国,因此泰国后续对国际的影响要更大一些。

主要观点和操作建议

上周郑糖尽管最终价格和之前比相差不大,但日内波动较大,周四一度大涨接近 2%,周五随即大跌超过 2%。抛储的传闻和外盘的波动无疑影响了本次的价格变化。周日,第二批第二次抛储终于落实,商务部公布了竞卖的相关细节,本次抛储 24.93 万吨,其中 20.8 万吨为 28 号公告的储备糖,另外 4.13 万吨为根据 20 号公告补足第一批投放补足的量,时间为 1 月 23 日 9 时至 16 时。这与之前传闻抛储 25 万吨相吻合(去掉损耗)。不过由于本次抛储的糖品偏差,抛储价格可能要偏低一些。外盘方面,本周受到 21 美分压制明显,周四触发了很多的止损卖盘,形成 6 个月以来单日最大跌幅。尽管马邦受连年干旱冲击,印度年产量可能只有 2200 万吨,但印度政府依旧没有调整进口关税的意向。此外,随着中国商务部调查进度的跟进以及进口利润窗口的关闭,中国进口近来进口量也不大,这对国际糖价产生了抑制作用。

从技术方面看,郑糖周线级别 MACD 绿柱缩小,快慢线高位死叉向下, KDJ 低位拐头向上有金叉迹象,期价受布林中轨支撑明显。日线级别, MACD 依旧保持红柱,快慢线低位金叉向上但是走势偏平, KDJ 高位形成死叉,布林通道口袋存在再度扩大可能。30 分钟线上, MACD 绿转红,快慢线低位形成金叉,但 KDJ 金叉扩大后已经偏高。外盘原糖周线 MACD 绿柱缩小, KDJ 金叉向上扩大,不过 21 美分以及布林中轨双压仍存,日线方面 MACD 绿柱显现,快慢线高位死叉,但 KDJ 相对较低。

近期关注:蔗糖的压榨情况,第二批抛储情况及 12 月进口数据的公布。国际方面需要注意印度进口政策及新榨季情况,泰国压榨及出口情况。

操作建议:抛储和进口可能相对偏空,需要关注 6800 的支撑力度,预计本次抛储影响下跌空间不大,可以尝试背靠 6800 做一些中线的多单。

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- 89971820

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：0931-8805310

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
电话：010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
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 802
电话：022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话：021-68400692

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

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话：0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

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2501室
电话：0351-2118001

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

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心301、302、312、313室
电话：0573-80703000

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

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号之二2104-2107室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场15层1号、2号
电话：0452-5883883

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