



关注 1 月进口数据

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

上周郑糖受原糖回踩影响，震荡下跌，不过跌幅不大。1月广西食糖铁路外运量为5.88万吨，同比少运0.84万吨；云南1月食糖铁路整车及集装箱外运量11.19万吨，同比少运8.55万吨。由于春节的提前使得销量不及去年同期，铁路外运自然也减少了。2月13日，广西曾召开蔗糖价格提前联动座谈会，研究16/17榨季甘蔗收购价提前联动的问题。目前白糖处于淡季，在商务部消息出来之前，国内暂时处于消息真空期，更多受到外盘影响而摇摆。外盘方面，本周继续下跌，不过20美分存在短暂托底迹象，3月合约已经交割目前主力合约已经转为5月，需要注意下方19.5美分密集成交区的支撑。在迪拜糖会上，印度再次成为焦点，不过新的亮点不多；在巴西产量问题上则存在较大分歧。此外，中国进口问题也成为国际糖市的一个不确定因素。另外需要注意的是欧盟方面增产可能跳增40%，产量达到了2500万吨。

近期关注：国内1月进口数据，蔗糖的压榨情况以及抛储情况。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

短线依旧维持高抛低吸的操作策略。

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 2 月 17 日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1705	-1.00%	227.5 万	42.2 万
ICE05	-0.88%	25.4 万	27.9 万
主产区现货			
柳州	6750【新糖】		
南宁	6820【新糖】		
	6640【陈糖】		
湛江	6650-6750【新糖】		
云南	6620【新糖】		
乌鲁木齐	6650-6850【新糖】		
	6550【陈糖】		
进口加工糖			
营口北方	7100【绵白糖】		
	7100【白砂糖】		
中粮（唐山）	6980【厂仓车板】		
山东星光	7200【绵白糖】		
	7150【一级糖】		
日照凌云海糖业	7260【绵白糖】		
	7260【白砂糖】		
路易达孚（福建）	7400【精制糖】		
	7050【一级糖】		
福建糖业股份	暂无报价【一级糖】		
	暂无报价【优级糖】		
东莞制糖厂	暂无报价【新糖】		
广东金岭	6820【碳法糖】		

数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

上周郑糖受原糖回踩影响，震荡下跌，不过跌幅不大。1 月广西食糖铁路外运量为 5.88 万吨，同比少运 0.84 万吨；云南 1 月食糖铁路整车及集装箱外运量 11.19 万吨，同比少运 8.55 万吨。由于春节的提前使得销量不及去年同期，铁路外运自然也减少了。2 月 13 日，广西曾召开蔗糖价格提前联动座谈会，研究 16/17 榨季甘

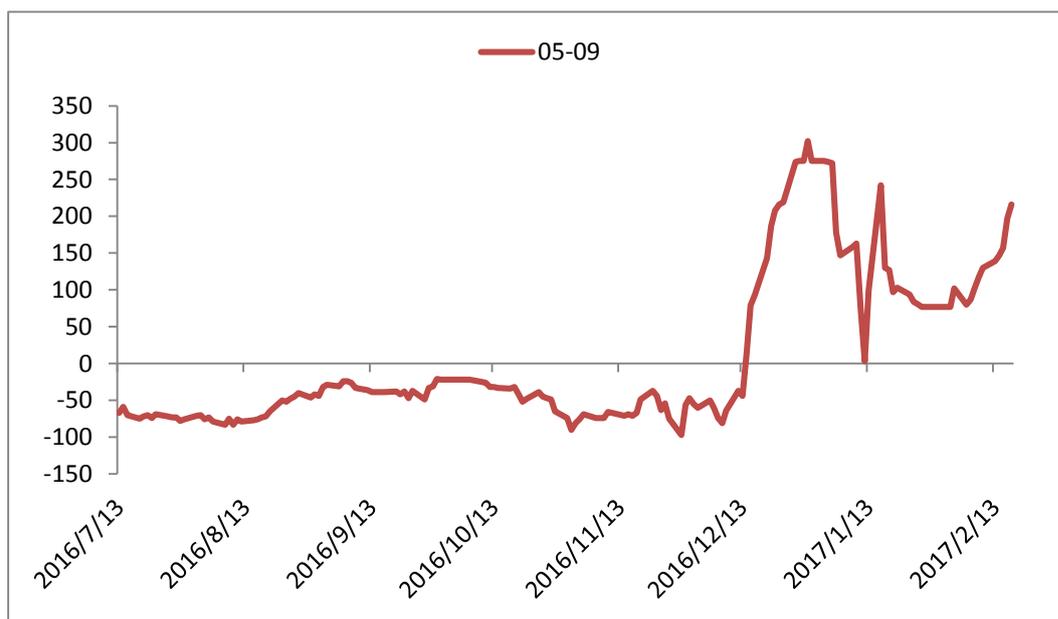
蔗收购价提前联动的问题。目前白糖处于淡季，在商务部消息出来之前，国内暂时处于消息真空期，更多受到外盘影响而摇摆。

图 1、郑糖走势图



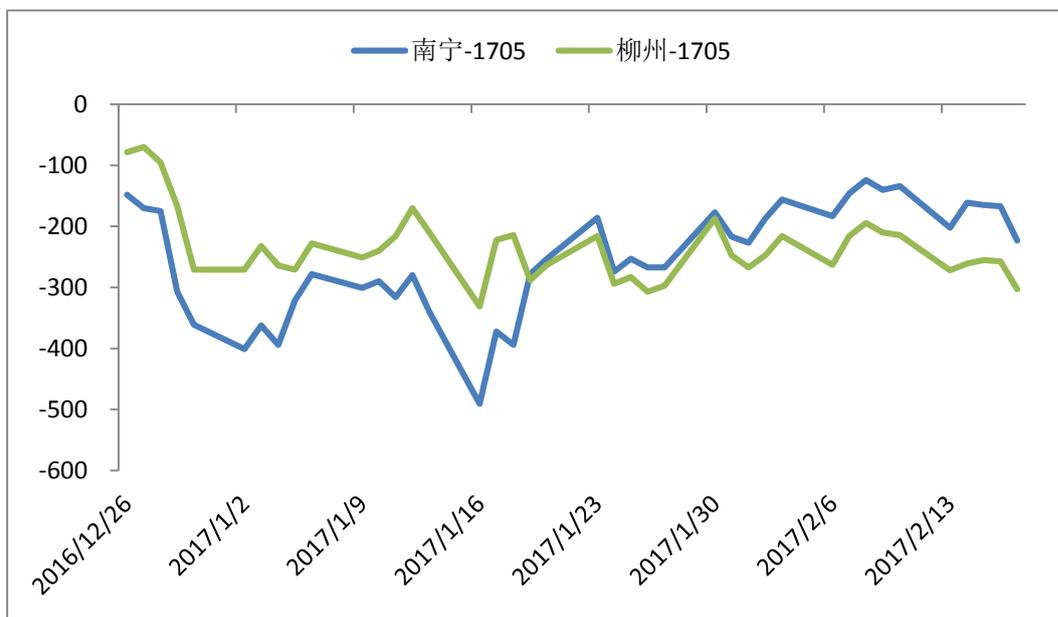
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

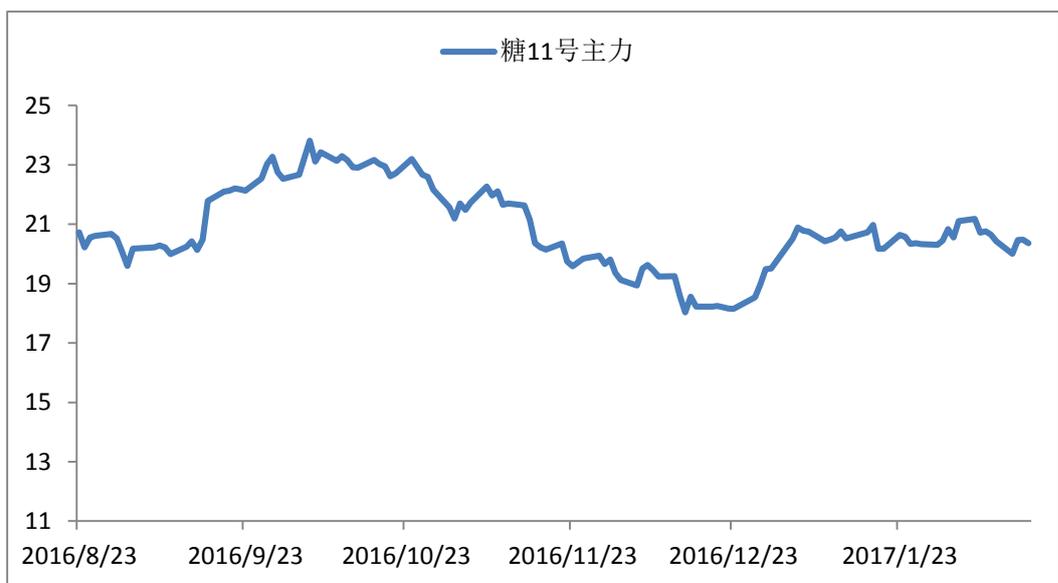
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

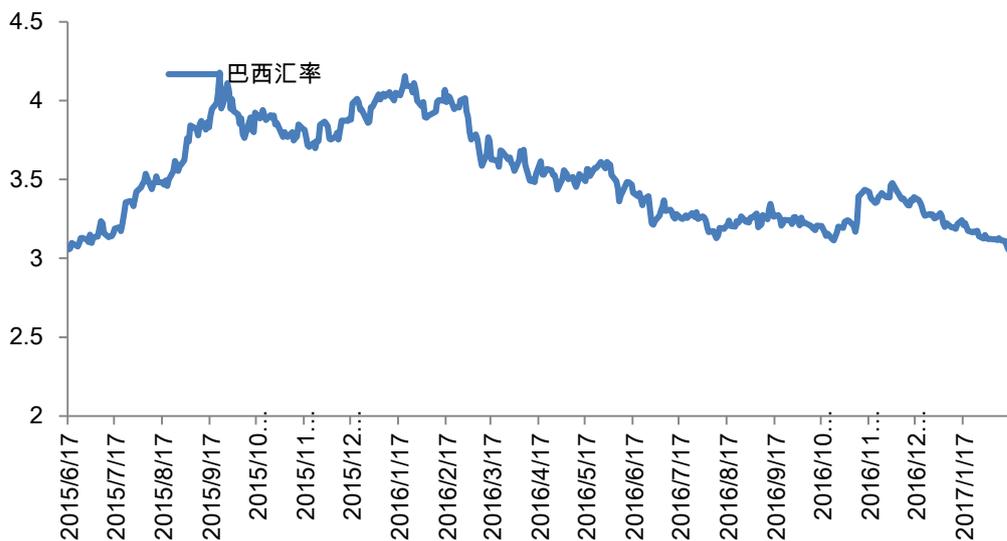
外盘方面, 本周继续下跌, 不过 20 美分存在短暂托底迹象, 3 月合约已经交割目前主力合约已经转为 5 月, 需要注意下方 19.5 美分密集成交区的支撑。在迪拜糖会上, 印度再次成为焦点, 不过新的亮点不多; 在巴西产量问题上则存在较大分歧。此外, 中国进口问题也成为国际糖市的一个不确定因素。另外需要注意的是欧盟方面增产可能跳增 40%, 产量达到了 2500 万吨。

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



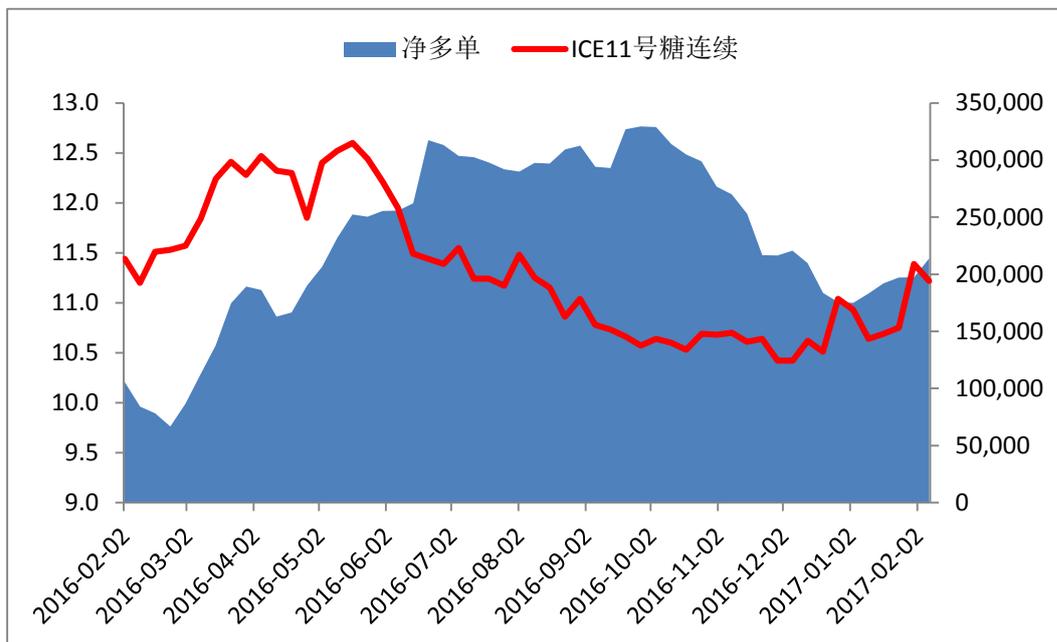
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【1月广西、云南铁路外运量同比减少】据相关部门统计数据，2017年1月广西食糖铁路总外运量为5.88万吨，较上月少运1.08万吨，同比少运0.84万吨。其中，整车外运量为5.80万吨，较上月少运0.97万吨，同比少运0.27万吨；集装箱外运量0.08万吨，较上月少运0.11万吨，同比少运0.57万吨。

从云南省铁路部门获悉，2017年1月云南省食糖整车铁路外运量9.86万吨，较上月少运了4.50万吨，同比少运了8.55万吨；集装箱外运量为1.33万吨，较上月少运1.11万吨，同比少运了1.42万吨。铁路总外运量为11.19万吨，较上月少运了5.61万吨，同比少运了9.97万吨。

解读：由于今年春节提前，1月销量数据很明显不及去年，因此1月广西、云南铁路外运量减少也在意料之中。

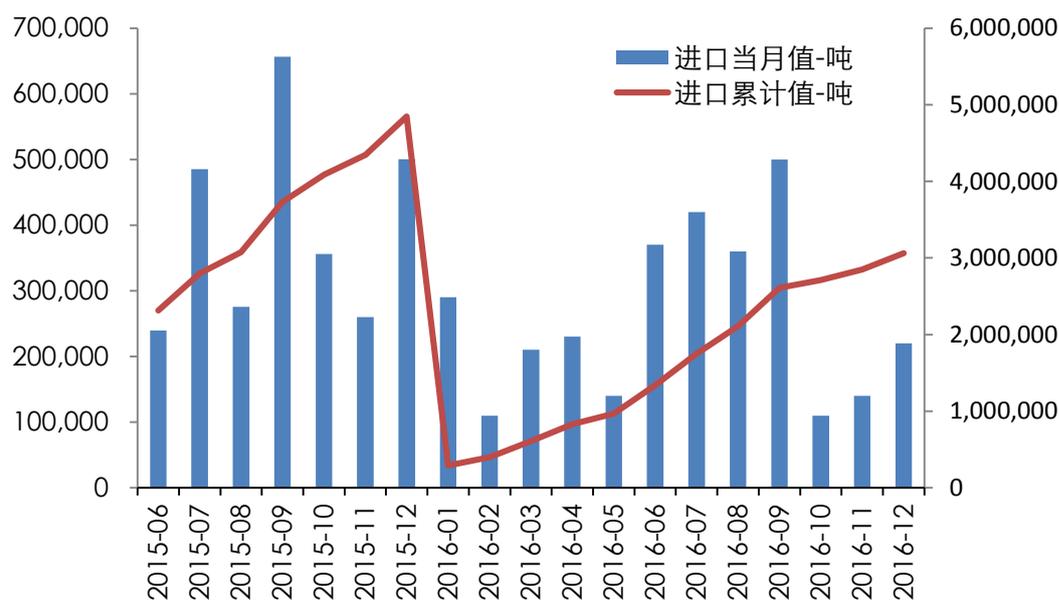
【商务部关于中央2016年第二批第二次竞卖的公告】2017年1月23日，商务部决定对部分中央储备糖以竞卖方式投放市场，总量为24.93万吨，其中20.8万吨是根据发展改革委、商务部、财政部2016年第28号公告竞卖的储备糖；另外4.13万吨是根据发展改革委、商务部、财政部2016年第20号公告，补足第一批投放不足部分竞卖的储备糖。竞卖底价为6000元/吨。本次竞卖的是2013年度生产、未标注保质期，并于2017年1月公检，符合国标一级或二级标准的白砂糖。竞卖数量每份为300吨的整数倍，最高不超过1200吨，各库点剩余数量不足600吨的，视同一份竞卖。

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。

【2016年全国累计进口糖 306.19 万吨 出口糖 14.91 万吨】根据海关统计，2016年1~12月份，全国累计进口食糖 306.19 万吨，其中，一般贸易 219.43 万吨，来料加工 1.21 万吨，进料加工 13.67 万吨，保税监管场所进出境货物 61.91 万吨，特殊监管区域物流货物 9.96 万吨，其他 0.01 万吨；全国累计出口食糖 14.91 万吨，其中，一般贸易 1.17 万吨，来料加工 1.12 万吨，进料加工 2.12 万吨，保税监管场所进出境货物 0.16 万吨，特殊监管区域物流货物 10.34 万吨。

解读：由于需求不振以及进口利润缺乏，本榨季前几个月的进口量恐不及此前预期，进口量可能进一步下滑。即便后期提高进口关税，刺激糖价上涨的效应可能也行并没有那么明显。

图 8、食糖当月进口量



数据来源:wind 南华研究

【截至 1 月底全国累计产糖 453.96 万吨 销糖率 42.7%】2016/17 年制糖期已进入生产旺季。截至 2017 年 1 月底，本制糖期全国已累计产糖 453.96 万吨（上制糖期同期产糖 421.09 万吨），比上制糖期同期多产糖 32.87 万吨，其中，产甘蔗糖 360.97 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 339.7 万吨）；产甜菜糖 92.99 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 81.39 万吨）。

截至 2017 年 1 月底，本制糖期全国累计销售食糖 193.82 万吨（上制糖期同期销售食糖 195.18 万吨），累计销糖率 42.7%（上制糖期同期 46.35%），其中，销售甘蔗糖 155.82 万吨（上制糖期同期 160.85 万吨），销糖率 43.17%（上制糖期同期 47.35%）；销售甜菜糖 38 万吨（上制糖期同期 34.33 万吨），销糖率 40.86%（上制糖期同期 42.18%）

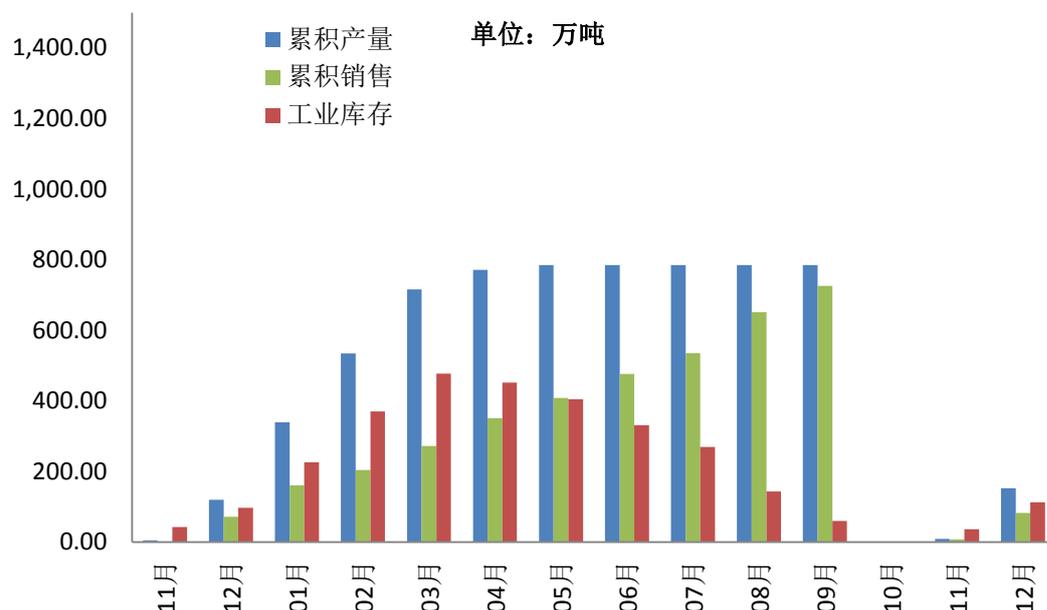
解读：总的来说，新榨季到目前为止增产明显，尽管今年总体开榨推迟，但是目前压榨进度和上榨季差不多。除了广东产销数据偏好以外，广西、云南等主产区均出现了产量增加，销量减少的情况，春节的提前以及短期断槽现象对销量的影响比较大。

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 2017 年 1 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1000	453.96	193.82	42.7	
甘蔗糖小计	896	360.97	155.82	43.17	
广 东	85	25.88	11.92	46.06	已开榨 26 家
其中：湛 江	69	21.23	8.74	41.17	已全部开榨
广 西	600	292	131	44.86	已全部开榨
云 南	185	34.81	12.15	34.90	已开榨 39 家
海 南	18	7.08	0.03	0.42	已全部开榨
其 他	8	1.2	0.72	60.00	已全部开榨
甜菜糖小计	104	92.99	38.00	40.86	
黑龙江	3	2.54	0.65	25.59	已全部收榨
新 疆	49	47.32	14.43	30.49	已收榨 10 家
内蒙古	47	37.83	20.32	53.71	已收榨 3 家
其 他	5	5.3	2.6	49.06	已全部开榨

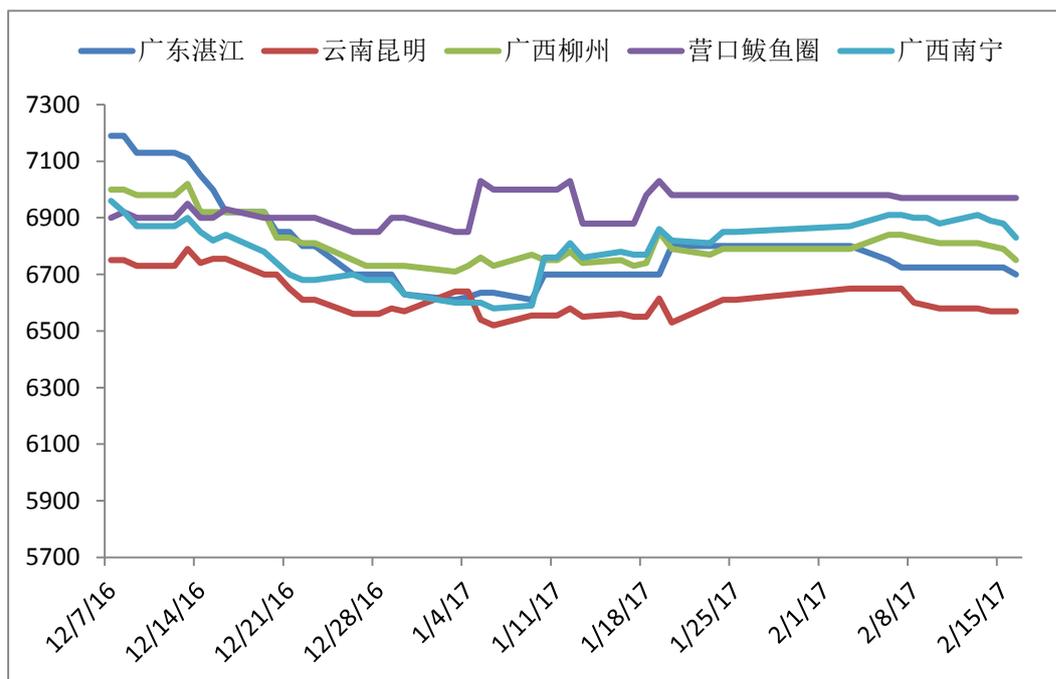
数据来源：中糖协简报 南华研究

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



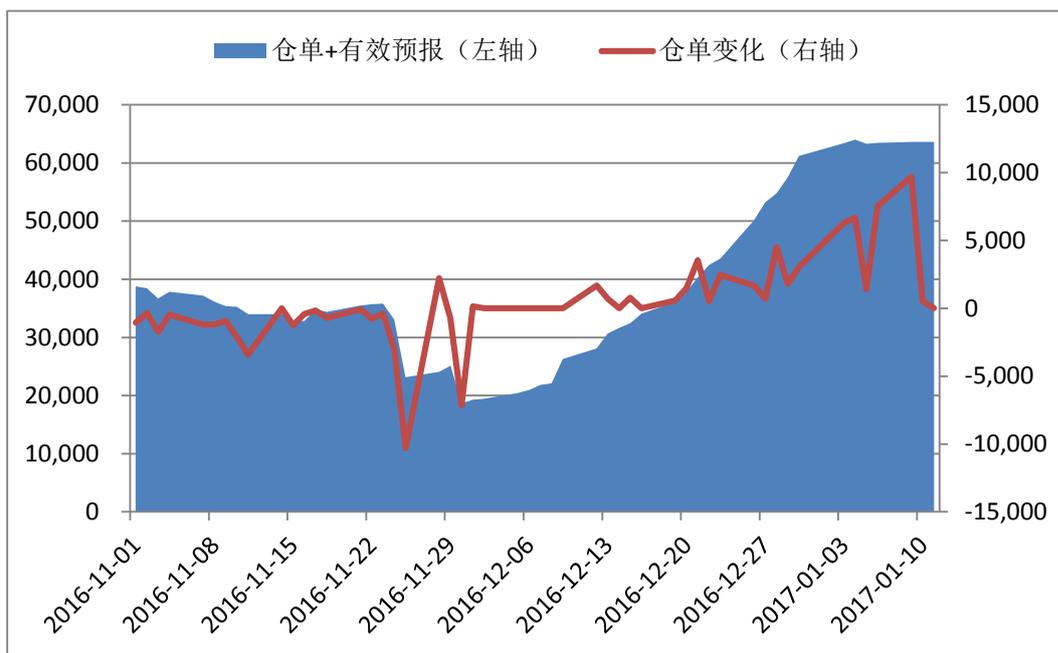
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单有所增加

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周仓单数量 61588 张，较上周增加 986 张，仓单+有效预报为 66922 张，较上周增加 2623 张，本周仓单有所增加。

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

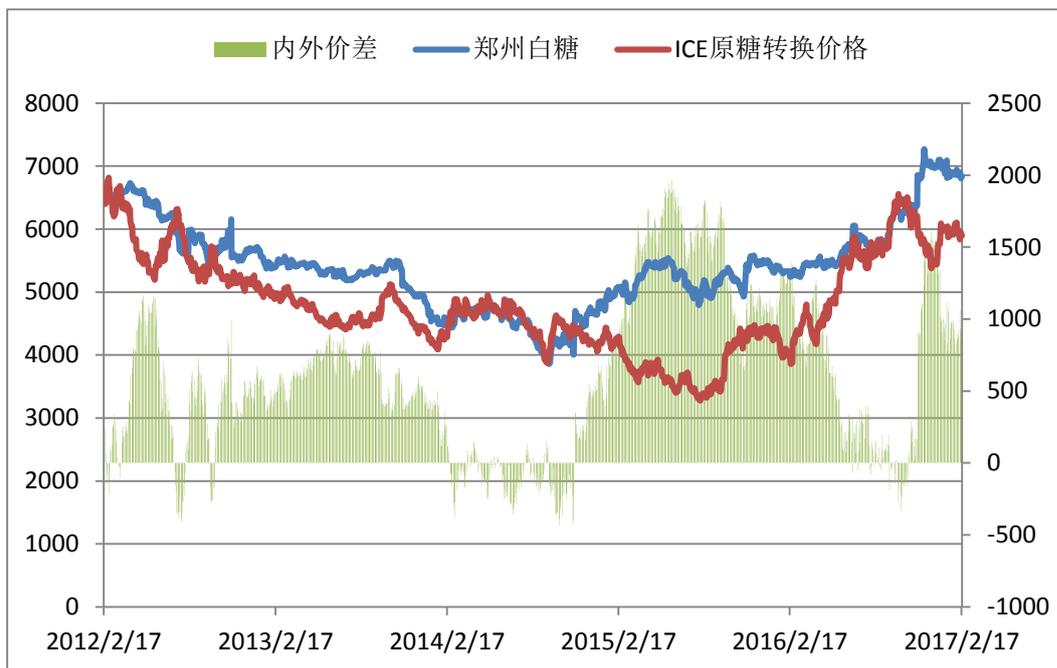
【巴西 1 月下半月巴西中南部糖产量为 1.1 万吨】巴西甘蔗行业协会 Unica 称，1 月下半月巴西中南部地区糖产量为 1.1 万吨，1 月上半月为 3.5 万吨。Unica 数据显示，中南部地区 1 月下半月甘蔗压榨量为 58.9 万吨，上半月为 118 万吨。

中南部地区 1 月下半月乙醇产量为 4,500 万公升，上半月为 6,800 万公升。

巴西贸易部数据显示，二月第二周该国原糖出口速度急剧下滑，日均出口量为 7.03 万吨，环比（8.08 万吨）下降 12.9%，同比（11.93 万吨/日）下降 41%。尽管出口数量减少，但原糖出口均价却达到了 415.8 美元/吨，同比提高 43.2%。同期白糖日均出口量为 1.05 万吨，环比（1.98 万吨）下降 46.9%，同比（2.3 万吨）下降 54.3%；不过，白糖出口均价上升至 521.7 美元/吨，同比提高 60.3%。

解读：巴西中南部产量的前景并不太好，从迪拜糖会了解到的消息看，市场对该地区的压榨量预测略低于上榨季，至 5.75-5.9 亿吨。新蔗翻种率偏低以及天气原因导致的单产下降是主要原因，此外巴西政府也缺乏吸引投资的信心。不过新蔗翻种率在 2017 年将会提高，2018 年产量或将上升。

图 12、内外价差



数据来源: Bloomberg 南华研究

【印度 2016/17 榨季预计榨蔗 3.1 亿吨 同比下降 11%】农业、合作社及农民福利部 (DACFW) 的第二季度预测显示, 2016/17 榨季印度预计将生产甘蔗 3.1 亿吨, 数值较 9 月下旬预测 (3.05 亿吨) 上调 1.6%, 但较去年同期预测 (3.46 亿吨) 下降 10.5%。DACFW 表示, 该国 2016/17 榨季的甘蔗压榨目标为 3.55 亿吨。如果该国实际榨蔗量确实为 3.1 亿吨, 该数量将比 2015/16 榨季 (3.48 亿吨) 下降 11% 并成为 2009/10 榨季 (2.92 亿吨) 以来最低水平。美国农业部预计, 印度 16/17 榨季将产糖 2394.5 万吨。

解读: 由于对于马邦的产量的预估不断下调, 印度整体产量的预估也在不断修正。在迪拜糖会上, 市场人士预计的糖产量大致上在 1900-2050 万吨, 消费量预计变化不大, 在 2500-2550 之间, 因此似乎需要进口 100-220 万吨糖。不过与会者中 45% 的人预计进口将低于 80 万吨, 而剩余的预计进口在 100-150 万吨。印度问题还将持续成为国际糖价的一大变数。

【泰国预计泰国 16/17 年度甘蔗产量为 1-1.07 亿吨】khonburi Sugar 执行长称, 泰国 2016/17 年度甘蔗产量预计为 1.05-1.07 亿吨, 较上一年度增加近 1000 万吨。Buriram Sugar 也同意这一观点。甘蔗种植户贸易协会的一名分析师预估的甘蔗产量较低, 为 1 亿吨。

解读: 泰国产量在 17/18 榨季会有所恢复, 不过是否能够恢复到 1000 万吨还需要打一个问号。由于该国消费量基本维持在 330-350 万吨之间, 增长量不会太大, 主要还是看产量。

主要观点和操作建议

上周郑糖受原糖回踩影响，震荡下跌，不过跌幅不大。1月广西食糖铁路外运量为5.88万吨，同比少运0.84万吨；云南1月食糖铁路整车及集装箱外运量11.19万吨，同比少运8.55万吨。由于春节的提前使得销量不及去年同期，铁路外运自然也减少了。2月13日，广西曾召开蔗糖价格提前联动座谈会，研究16/17榨季甘蔗收购价提前联动的问题。目前白糖处于淡季，在商务部消息出来之前，国内暂时处于消息真空期，更多受到外盘影响而摇摆。外盘方面，本周继续下跌，不过20美分存在短暂托底迹象，3月合约已经交割目前主力合约已经转为5月，需要注意下方19.5美分密集成交区的支撑。在迪拜糖会上，印度再次成为焦点，不过新的亮点不多；在巴西产量问题上则存在较大分歧。此外，中国进口问题也成为国际糖市的一个不确定因素。另外需要注意的是欧盟方面增产可能跳增40%，产量达到了2500万吨。

从技术方面看，郑糖周线级别MACD绿柱扩大，快慢线高位死叉继续向下，KDJ低位金叉向上，布林通道收窄，期价紧贴布林中轨。日线级别，MACD绿柱扩大，快慢线高位市场向下，不过KDJ低位拐头接近金叉，6800附近存在一定支撑。30分钟线上，MACD红柱扩大，快慢线继续向上，KDJ金叉继续向上。外盘原糖周线MACD与快慢线均位于零线附近粘合不清，KDJ高位拐头，上方21美分压制明显，下方20美分存在短支撑。日线方面MACD绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ也有再度向下趋势。

近期关注：国内1月进口数据，蔗糖的压榨情况以及抛储情况。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：郑糖可能会再回6900之上，但是整体方向依旧不是很明确，依旧保持高抛低吸的短线交易策略，关注原糖的走势变化。

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

台州市经济开发区东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