



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

关税要变天

本周要点

上周郑糖整体震荡偏强。现货方面，本周以来，国内食糖现货价格整体运行稳中见涨，部分地区食糖销售受糖价或者天气影响稍有好转。23 日海关将公布进口数据，广西糖网预估 4 月进口糖仅为 10-15 万吨，低于上月的 30 万吨，也低于去年同期的 23 万吨。22 日为贸易救济案最终截止日，届时肯定会公布新的食糖关税，需要关注正式公布与此前文件的差异以及关税实行的具体时间。外盘方面，原糖市场触底反弹，单周涨幅达到 6%。巴西中南部遭遇冷锋，降雨影响了压榨进度，截至 5 月 1 日该地区糖库存量降至 210 万吨，为近 3 年的最低水平，去年同期为 330 万吨。

近期关注：22 日贸易救济案及关税公布结果，23 日海关进口数据以及云南压榨情况。国际方面需要注意印度进口的进一步动向，泰国出口情况，巴西中南部压榨以及天气情况。

短期观点

逢低做多为主。

中期观点

贸易救济案近期将公布最终结果，预计结果利多概率较大，建议逢低布局多单。

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

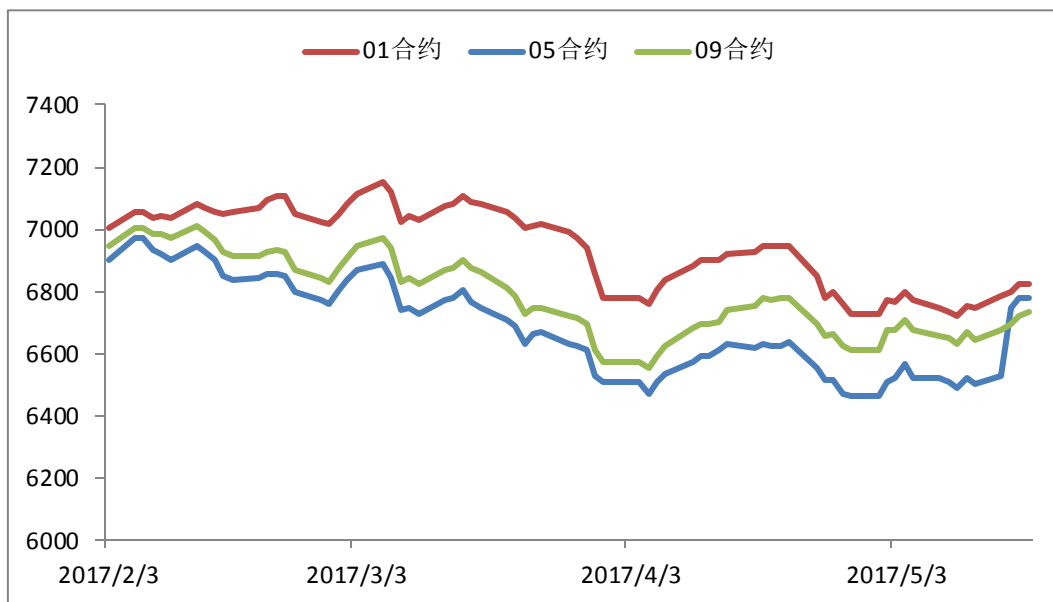
国内外期现货价格统计（截至 5 月 19 日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1709	1. 22%	193. 4 万	61. 5 万
ICE07	6%	32 万	35. 8 万
主产区现货			
柳州	6770【新糖】		
南宁	6780【新糖】		
湛江	6680【新糖】		
昆明	6530-6560【新糖】		
乌鲁木齐	6520-6720【新糖】		
进口加工糖			
营口北方	7050【绵白糖】		
	6950【白砂糖】		
中粮（唐山）	6860【厂仓车板】		
山东星光	7600【精制糖】		
	7150【优级糖、绵白糖】		
日照凌云海糖业	7160【绵白糖】		
	7060【白砂糖】		
路易达孚（福建）	7500【精制糖】		
	7100【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	6720【碳法糖】		

数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

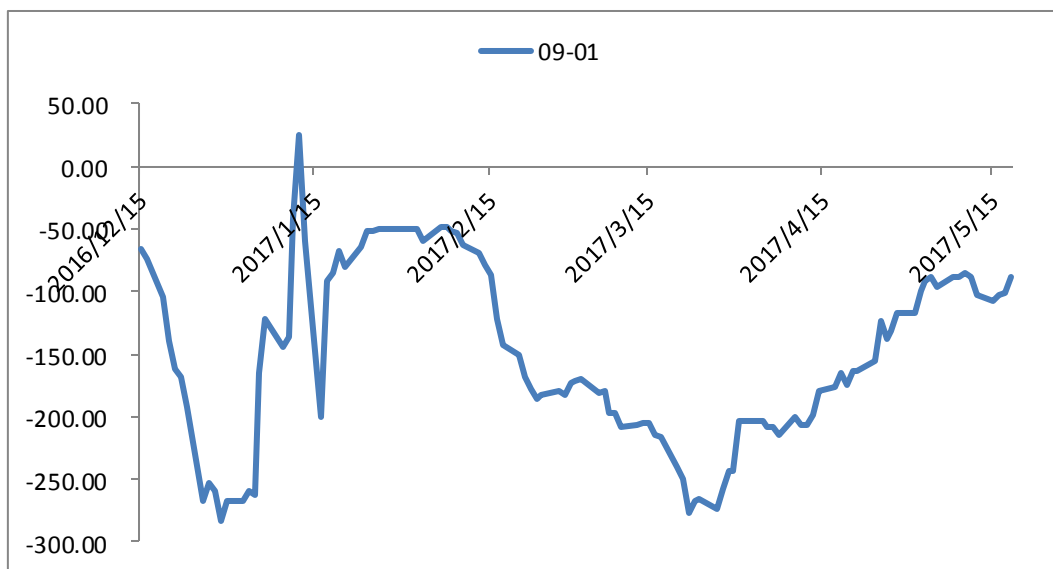
上周郑糖整体震荡偏强。现货方面，本周以来，国内食糖现货价格整体运行稳中见涨，部分地区食糖销售受糖价或者天气影响稍有好转。23 日海关将公布进口数据，广西糖网预估 4 月进口糖仅为 10-15 万吨，低于上月的 30 万吨，也低于去年同期的 23 万吨。22 日为贸易救济案最终截止日，届时肯定会公布新的食糖关税，需要关注正式公布与此前文件的差异以及关税实行的具体时间。

图 1、郑糖走势图



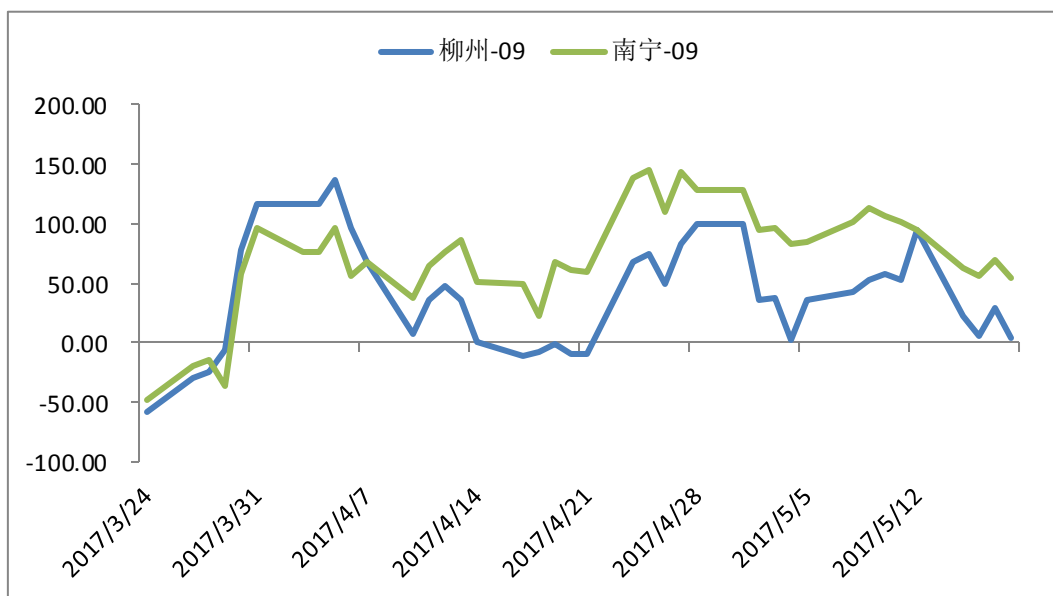
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

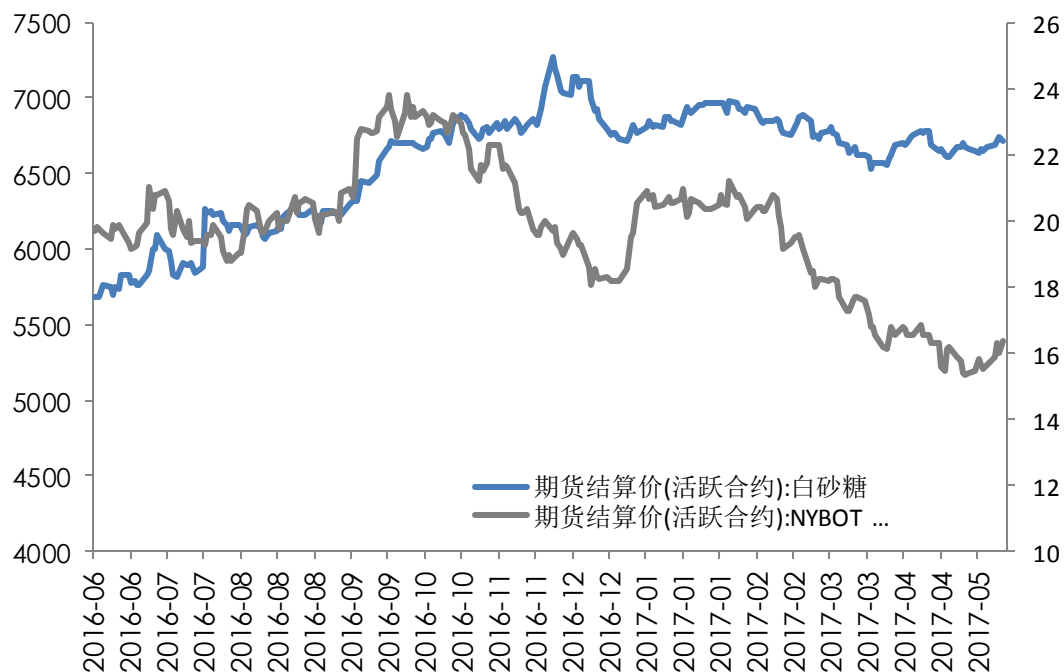
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

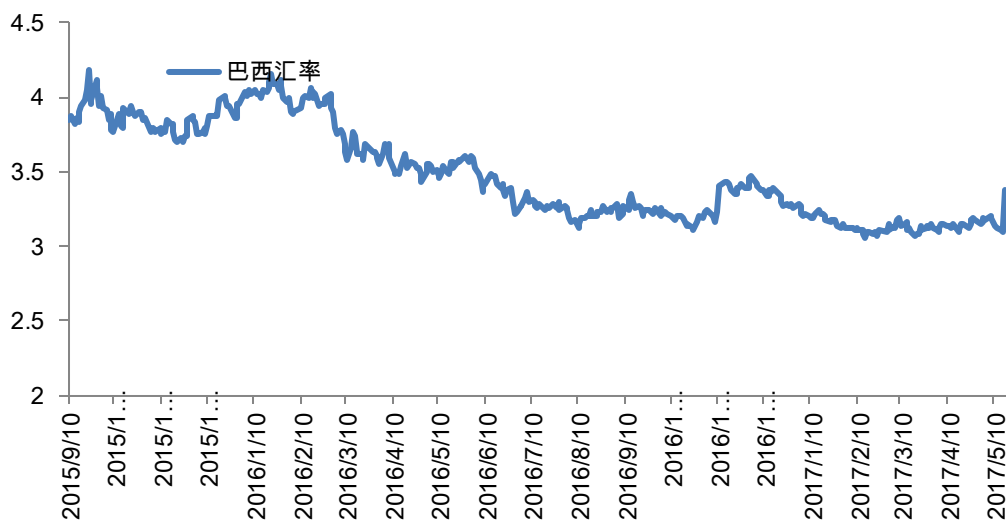
外盘方面，原糖市场触底反弹，单周涨幅达到 6%。巴西中南部遭遇冷锋，降雨影响了压榨进度，截至 5 月 1 日该地区糖库存量降至 210 万吨，为近 3 年的最低水平，去年同期为 330 万吨。

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



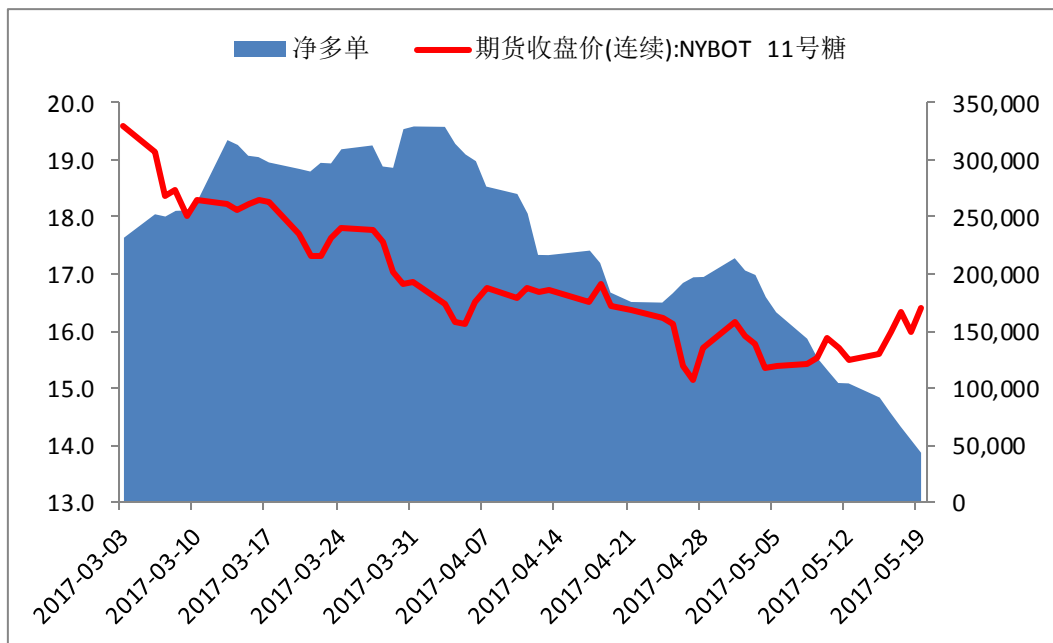
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【昆明糖会于 4 月 28 日-29 日顺利召开】2017 年中国（昆明）糖业高峰论坛及中国糖业协会商业流通会员座谈会于 4 月 28 日-29 日在云南昆明顺利召开。

中国糖业协会贾志忍理事长在会上表示：国务院《做好 2017 年国家食糖调控的具体意见》一共六个主题：1、合理安排进口（包括配额内外、实施或不实施贸易保障救济是多少量），2、适时投放储备（进口古巴糖处理），3、加强糖料收购及食糖生产的指导，4、加强市场监管（期现货、进口市场），5、继续严厉打击食糖走私（加强情报收集和研判、加强走私打击、加强与公安和行业协会等的配合、鼓励行业协会推广使用二维码防伪技术、引导企业树立品牌保护意识），6、推广高产高糖基地建设。

贸易保障救济不是在削减大家的利益，而是在保护大家的利益，保护进口糖国家、企业的利益。

1 季度进口量不管进多少，国内配额外就是 50 万吨，4 月份用后面剩余的糖除以 3，就是后面三季度了。配额内的数去年多少，今年估计差不多。

希望制糖企业按照稳定价格顺价销售，卖不出去也不能惜售；食糖经销商顺价拿糖、顺价卖糖、保证市场供应；终端要顺价买、顺价用；做期货现货的同志、制糖企业，都一定要相信党、相信政府、相信糖业组织。政府采取这么多措施，研究这么多方法，就是为了保证供应、稳定价格。

解读：本次会议第一个消息是种植面积和产销情况，从会议了解的情况看 17/18 榨季随着种植面积的增加以及出糖率的提高国内产量将有很明显的回复。第二个消息是关于进口，为了保护国内糖业进口受限是显而易见的，对贸易保障措施不应该过分期期待也不要过分解读，但是从贾会长的言语中看对配额内的影响不大，暗合此前传闻。第三

是走私，商务部贾处长提到走私可能冲淡政策效应，因此政府层面肯定会不断加大力度进行对走私的打击。

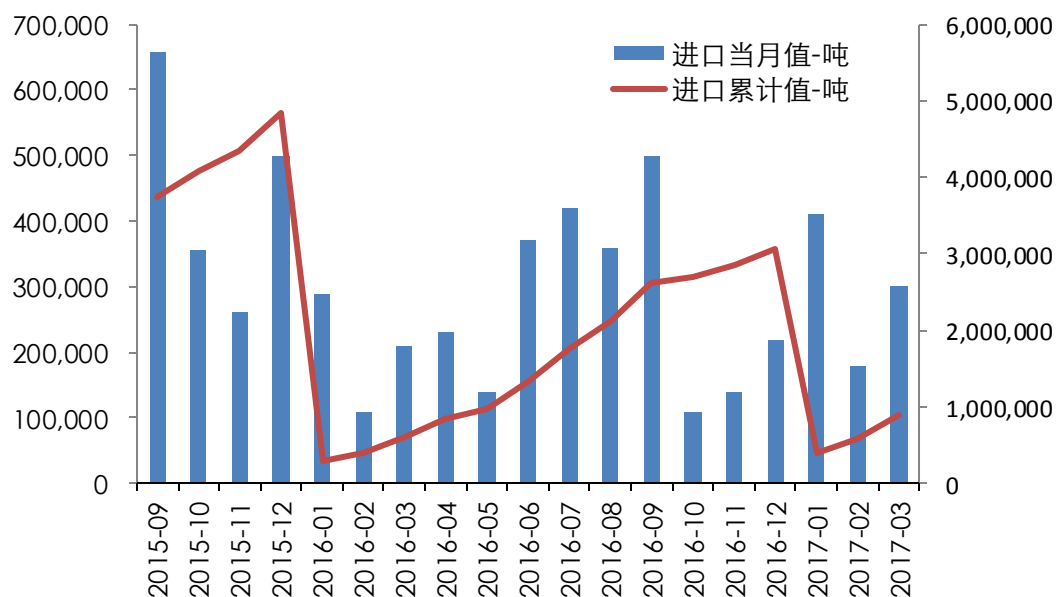
【贸易救济案引发特别关税？】商务部拟对配额外食糖进口在 50% 关税基础上再加征特别关税，时间自今年某月开始，期限三年，第一年再加 45%，第二年 40%，第三年 35%。此次保障措施是对配额外进口再加征特别关税；部分发展中国家不适用加税措施。

解读：目前这个消息来看，整体不及原有预期，关税呈现逐年递减排列，而且仅仅只对配额外进口进行再增加，同时部分发展中国家还不适用。

【广西糖网预估 4 月进口仅为 10-15 万吨】4 月份我国进口糖数据即将于下周二公布，根据广西糖网预估，4 月份我国进口糖数量预计为 10-15 万吨，低于上个月的 30 万吨，也低于去年同期的 23 万吨。只有古巴糖、澳大利亚糖以及白糖各几万吨，暂未跟进到巴西的糖船。山东某加工厂糖今年以来就没有进口，已于 3 月底停机至今。以上数量仅为预估值，具体进口量以官方公布的数据为准。

解读：受新关税政策影响，尽管新关税政策尚未公布今年进口数量将有明显下滑。

图 8、食糖当月进口量



数据来源:wind 南华研究

【全国产销数据再修正 截至 4 月底全国已产糖超过 915 万吨】2016/17 年制糖期全国制糖生产已进入尾声，除云南还有少数糖厂生产外，其他省（区）糖厂均已停榨。

截至 2017 年 4 月底，本制糖期全国已累计产糖 915.18 万吨（上制糖期同期产糖 854.97 万吨），比上制糖期同期多产糖 60.21 万吨，其中，产甘蔗糖 810.47 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 770.99 万吨）；产甜菜糖 104.71 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 83.98 万吨）。

截至 2017 年 4 月底，本制糖期全国累计销售食糖 453.95 万吨（上制糖期同期销售

食糖 403.15 万吨)，累计销糖率 49.6%（上制糖期同期 47.15%），其中，销售甘蔗糖 395.24 万吨（上制糖期同期 351.41 万吨），销糖率 48.77%（上制糖期同期为 45.58%）；销售甜菜糖 58.71 万吨（上制糖期同期 51.74 万吨），销糖率 56.07%（上制糖期同期为 61.61%）（见附表）。

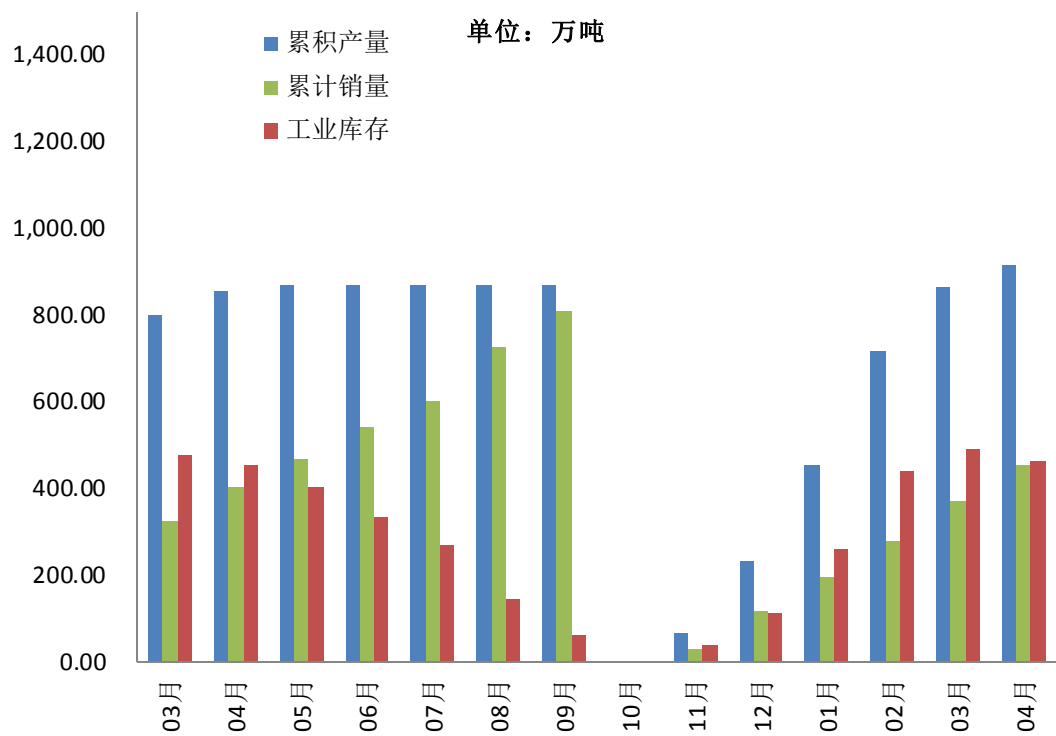
解读：本次糖协的数据再调整我们发现，除了将南方地区的产销进行上调外，甜菜糖方面内蒙地区和其他地区的产量也进行了相应的上调，16/17 榨季的产量可能比昆明糖会的 920 万吨还要多一些。

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 4 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1000	915.18	453.95	49.60	
甘蔗糖小计	896	810.47	395.24	48.77	
广 东	85	77.18	46.87	60.73	已全部收榨
其中：湛 江	69	64.79	38.95	60.12	已全部收榨
广 西	600	529.5	272	51.37	已全部收榨
云 南	185	174.15	62.35	35.80	24 家收榨
海 南	18	16.46	5.96	36.21	已全部收榨
其 他	8	13.18	8.06	61.15	已全部收榨
甜菜糖小计	104	104.71	58.71	56.07	
黑龙江	3	2.54	1	39.37	已全部收榨
新 疆	49	48.74	23.33	47.87	已全部收榨
内蒙古	47	46.33	30	64.75	已全部收榨
其 他	5	7.1	4.38	61.69	已全部收榨

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

【农业部发布 5 月食糖供需形势分析】对 2016/17 年度各指标的预测,与上月保持一致。由于糖料收购价格回升、兑付糖料款及时以及对进口食糖可能采取保障措施的预期,农民种植糖料积极性提升,糖料种植面积增加,预计 2017/18 年度食糖产量将保持恢复性增长。综合各主产区情况,初步预计下年度中国糖料种植面积为 1472 千公顷、较 2016/17 年度增长 9.1%,食糖产量 1047 万吨、较 2016/17 年度增长 13.5%。

玉米价格下调增加了淀粉糖替代的竞争力,食糖消费增长空间受到挤压,预计 2017/18 年度中国食糖消费保持平稳为 1500 万吨,而中国食糖进口在行业自律的基础上保持有序、平稳,预计 2017/18 年度中国食糖进口将维持在 350 万吨水平。中国食糖产量恢复性增长,消费持平,供求关系改善,预计 2017/18 年度中国食糖均价在每吨 6400—6800 元区间。

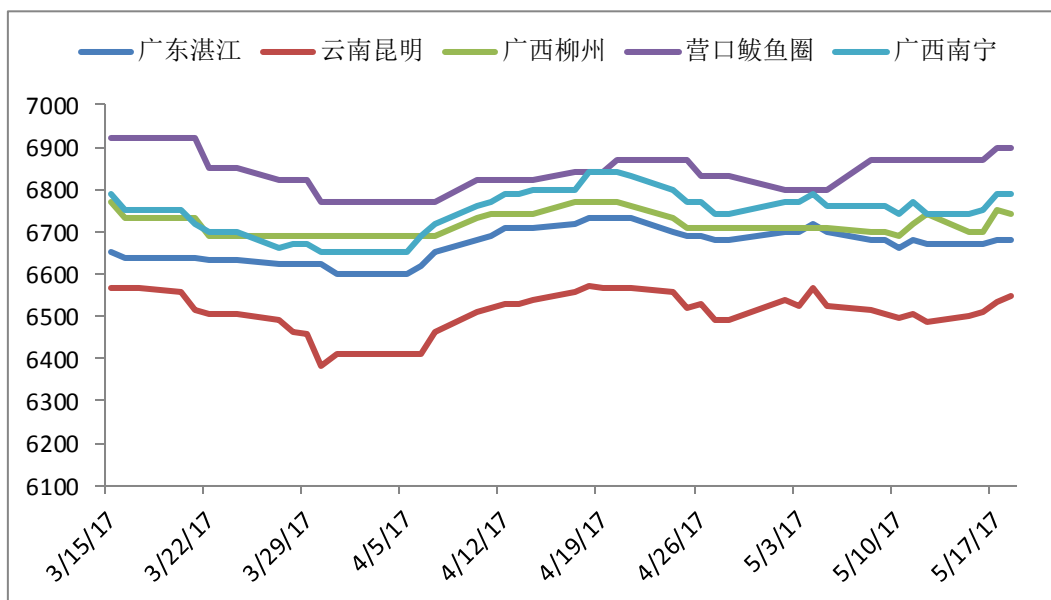
表 2、农业部 5 月供需平衡表

中国食糖供需平衡表				
	2015/16	2016/17 (5 月估计)	2017/18 (4 月预测)	2017/18 (5 月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
糖料播种面积	1423	1349	NA	1472
甘蔗	1295	1181	NA	1277
甜菜	128	168	NA	195
糖料收获面积	1423	1349	NA	1472
甘蔗	1295	1181	NA	1277
甜菜	128	168	NA	195
<i>吨/公顷 (ton per hectares)</i>				
糖料单产	57.08	56.25	NA	56.25
甘蔗	60.30	60.00	NA	60.00
甜菜	53.85	52.50	NA	52.50
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
食糖产量	870	925	NA	1047
甘蔗糖	785	820	NA	923
甜菜糖	85	105	NA	124
食糖进口量	373	350	NA	350
食糖消费量	1520	1500	NA	1500
食糖出口量	15	7	NA	7
结余变化	-292	-232	NA	-110
<i>美分/磅 (cents per pound)</i>				
国际食糖价格	16.52	18-23	NA	14-18
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内食糖价格	5457	6400-6900	NA	6400-6800

注释：食糖市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

数据来源：农业部市场预警专家委员会 南华研究

图 10、部分地区现货走势图



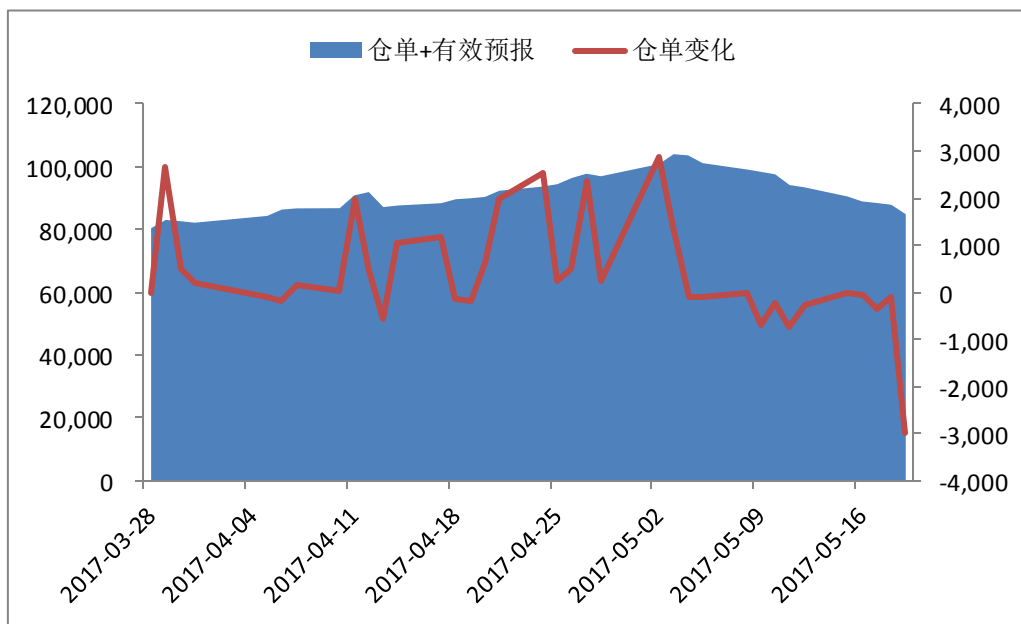
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：季节性规律影响继续下降

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周仓单数量 81626 张，较上周减少 3505 张，仓单+有效预报为 82161 张，较上周减少 3666 张，本周受 5 月交割影响仓单整体继续下降。

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

【多家机构纷纷上调 17/18 榨季过剩预估】澳大利亚分析机构 Green Pool 周五称，2017/18 年度全球糖市料供应过剩 472 万吨，受产量大幅增加影响，略低于上个月预估的 478 万吨。

TRS 预计 2017/18 年度全球原糖市场将供应过剩 182 万吨，2016/17 年度和 2015/16 年度分别为短缺 801 万吨和 593 万吨。

福四通将 2017/18 年度全球糖市缺口预估下修至 30 万吨，2 月预估为短缺 50 万吨。

食糖交易商苏克顿 (Sudgen) 的研究部负责人周三在行业会议上称，在即将到来的 2017/18 年度，全球糖市料将迎来 300 万吨供应过剩。其并称，到 9 月底结束的 2016/17 年度，全球糖市为供应短缺 300 万吨。

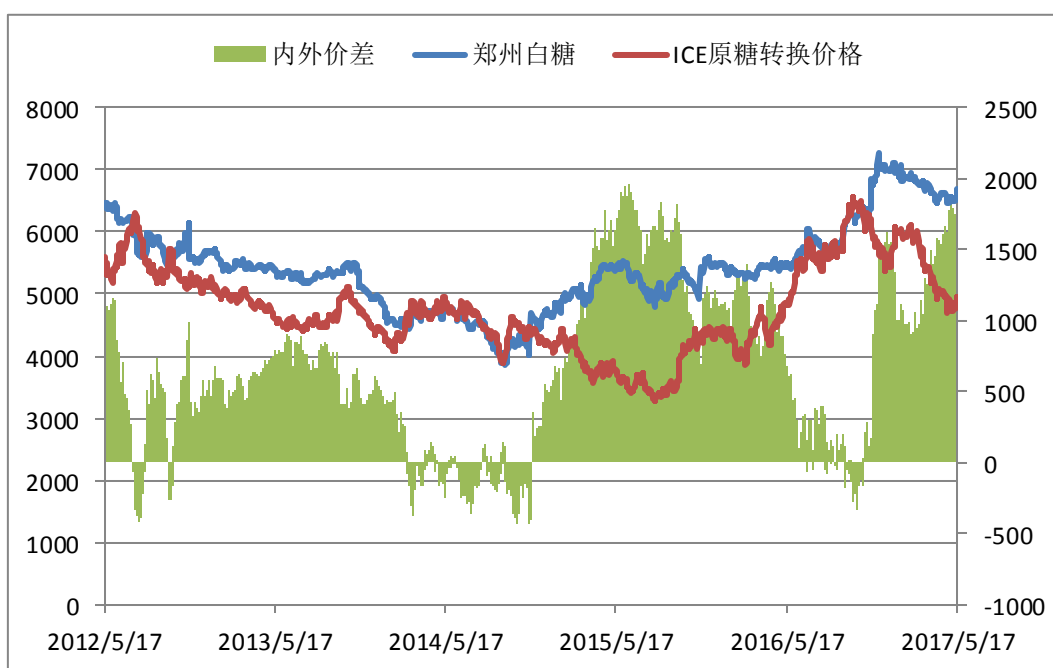
国际金融与商品期货、期权经纪业务公司苏克敦金融高级交易员尼克·彭尼 (Nick Penney) 表示，该公司预计 2017/18 榨季全球食糖供需将盈余 300 万吨。

解读：除了福四通供需接近平衡外，其余各家机构对 17/18 供应过剩的方向性表示一致。过剩预估的上调也是对盘面价格的另一种表现方式，除了巴西以外，全球各大产区都表现出 17/18 榨季增产的势头。

【巴西压榨进度缓慢 中南部库存降至 3 年低点】巴西中南部近期遭受冷锋，受降雨影响巴西压榨进度缓慢。巴西农业部数据显示，由于 2017/18 榨季巴西中南部开榨进度缓慢，截至 5 月 1 日该地区糖库存量降至 210 万吨，为近 3 年的最低水平，去年同期为 330 万吨。

解读：巴西因素使得原糖价格有所反弹，预计后续糖价将进一步逼近 17 美分

图 12、内外价差



数据来源：Bloomberg 南华研究

【印度食品部长周四重申印度尚无计划允许额外进口糖】周二印度气象部门(IMD)表示,西南季风预计将于5月30日抵达喀拉拉邦南部海岸,比预计的6月1日稍早。IMD的数据显示,过去5年印度季风登陆喀拉拉邦的时间在6月1日至7日期间。“现在天气的状况有利于西南季风在登陆后48小时内进一步深入孟加拉西南湾、东南湾、中东部海湾部分地区及安达曼和尼科巴群岛,”IMD表示。

解读:印度季风的提前有利于17/18榨季印度甘蔗的生长,糖产量恢复情况乐观。

【1季度泰国出口食糖187万吨同比降7.4%】行业数据显示,泰国2017年1季度总共出口糖190万吨,低于去年同期的200万吨。17年截至3月,泰国最大的精制糖及白糖出口市场为缅甸(精制糖23.5万吨,白糖5.4万吨),大多数糖或被走私至中国。最大的原糖出口地为印尼,1季度共向印尼出口原糖70万吨。目前,Thai Sugar Trading Corp仍然为泰国最大的食糖出口商(100万吨)。

解读:泰国的增产是行业内很多人没有预料到的,而泰国出口量的减少也意味着市场可能将趋向于饱和状态,泰国可能将连续两年产量突破1000万吨,而非此前预估的连续两年低于1000万吨。

【糖价或走低 因欧盟寻求重夺市场份额】来自Kingsman EU Sugar Seminar的人士表示,随着欧盟解放糖市管理制度和提振产量,欧盟糖生产商竞争出口市场,因此糖市正面临着价格上的压力。西非和欧洲糖市供应短缺,给欧洲生产商带来机遇,但这些地区的市场也成为俄罗斯、乌克兰和其他拥有出口野心国家的目标。鉴于目前仍处于年度初期,因此欧洲的糖出口量仍未可知。Group Sopex的交易员兼分析师称:“如果需要出口250万吨,那么欧盟可以轻易实现。但如果需要出口500万吨,那将是一项艰巨的任务。”巴西甘蔗行业协会Unica的国际事务部主管称,巴西对于和欧盟竞争市场份额并不担心,但对国际糖价受到的潜在影响怀有疑虑。她称:“我想警告欧盟生产商,应当谨慎对待所作所为对于国际糖价的影响。应当关注将来向国际市场供应多少糖。”

解读:随着欧盟的生产配额将于17/18榨季正式取消,此政策将提振该地区甜菜种植面积和糖产量,甚至可能导致欧盟从净进口国转变为净出口国,这将可能进一步加剧糖市场的供应过剩问题。

主要观点和操作建议

上周郑糖整体震荡偏强。现货方面,本周以来,国内食糖现货价格整体运行稳中见涨,部分地区食糖销售受糖价或者天气影响稍有好转。23日海关将公布进口数据,广西糖网预估4月进口糖仅为10-15万吨,低于上月的30万吨,也低于去年同期的23万吨。22日为贸易救济案最终截止日,届时肯定会公布新的食糖关税,需要关注正式公布与此前文件的差异以及关税实行的具体时间。外盘方面,原糖市场触底反弹,单周涨幅达到6%。巴西中南部遭遇冷锋,降雨影响了压榨进度,截至5月1日该地区糖库存量降至210万吨,为近3年的最低水平,去年同期为330万吨。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 绿柱缩小，快慢线处于零线附近可能形成金叉，10 日均线向下穿过 40 日均线。日线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 金叉向上扩大，10 日均线向上与 60 日均线相交叉。30 分钟线上，MACD 红柱缩小，快慢线接近死叉，KDJ 死叉向下。外盘原糖周线 MACD 绿柱缩小，快慢线极低位置有所拐头可能形成金叉，120 日均线支撑作用明显。日线方面 MACD 红柱扩大，快慢线金叉继续向上，KDJ 金叉继续向上，10 日均线开始向 60 日均线靠拢。

近期关注：22 日贸易救济案及关税公布结果，23 日海关进口数据以及云南压榨情况。国际方面需要注意印度进口的进一步动向，泰国出口情况，巴西中南部压榨以及天气情况。

操作建议：逢低做多为主。

南华期货分支机构

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: 0577-89971808

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: 0931-8805351

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
永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、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 1003
电话: 022-28378072

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: 021-50431979

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

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

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

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8层805室
电话：0351-2118018

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1号楼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号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

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

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