



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

白糖双节特刊

本刊要点

国庆中秋放假期间，外盘市场总共运行六个工作日，原糖走势先扬后抑。受10月合约接货量超预期影响，03合约跌至13.76每分后出现反弹，最高触及13.98每分，由于糖价连日上涨后技术性抛售压力大增，周五（10月6日）ICE糖市原糖期货价格大幅下挫，与此同时，伦敦糖市白糖期货价格也全线下跌。外盘原糖的横盘运动可能将会打持久战，筑底过程漫长，上涨动力依旧不足。内盘短期则依旧压力较大，蔗区今年没有什么大的自然灾害影响，南糖北糖全都会有明显增产，国庆后期南方蔗区再次普遍迎来降雨，而当前广西库存相比去年要高，部分糖厂推迟开榨也恐难以提振糖价上行，市场情绪中性偏空。

近期关注：关注地储抛储结果，9月销量数据，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西中南部压榨以及天气情况、糖醇比变化，印度甘蔗生长情况，泰国出口情况。

短期观点

高抛低吸为宜。

中期观点

目前局势不利，多单暂缓布局。

长期观点

下跌周期下远月空单滚动操作。

节日数据统计

节日相关数据统计 (截至 10 月 6 日)			
外盘	9 月 29 日 15:00	10 月 6 日收盘	涨跌幅
ICE 原糖	13.99	13.98	-0.07%
ICE 棉花	68.9	68.58	-0.46%
马棕榈油	2696	2732	1.34%
CBOT 美豆	955.6	973	1.82%
CBOT 豆粕	310.3	319.5	2.96%
CBOT 豆油	32.87	33.01	0.43%
CBOT 玉米	351	349.6	-0.40%
美元指数	93.12	93.773	0.70%
NYMEX 原油	51.46	49.25	-4.29%
COMEX 黄金	1289.9	1278.9	-0.85%
恒生指数	27510	28458.04	3.45%
新疆糖厂开机时间			
9 月 18 日	中粮奇台		
9 月 20 日	四方、新源、新宁、焉耆、昌吉		
9 月 25 日	额敏		
9 月 26 日	博州		
10 月 5 日	冠农绿原		
10 月 6 日	农垦现代		
内蒙糖厂开机时间			
9 月 25 日	商都、荷马科右前旗		
10 月 1 日	博天察右前旗		
10 月 2 日/3 日	张北		
10 月 4 日	林西		
10 月 6 日	宝龙山		
10 月 8 日	蓝天		
10 月 15 日	赤峰众益		

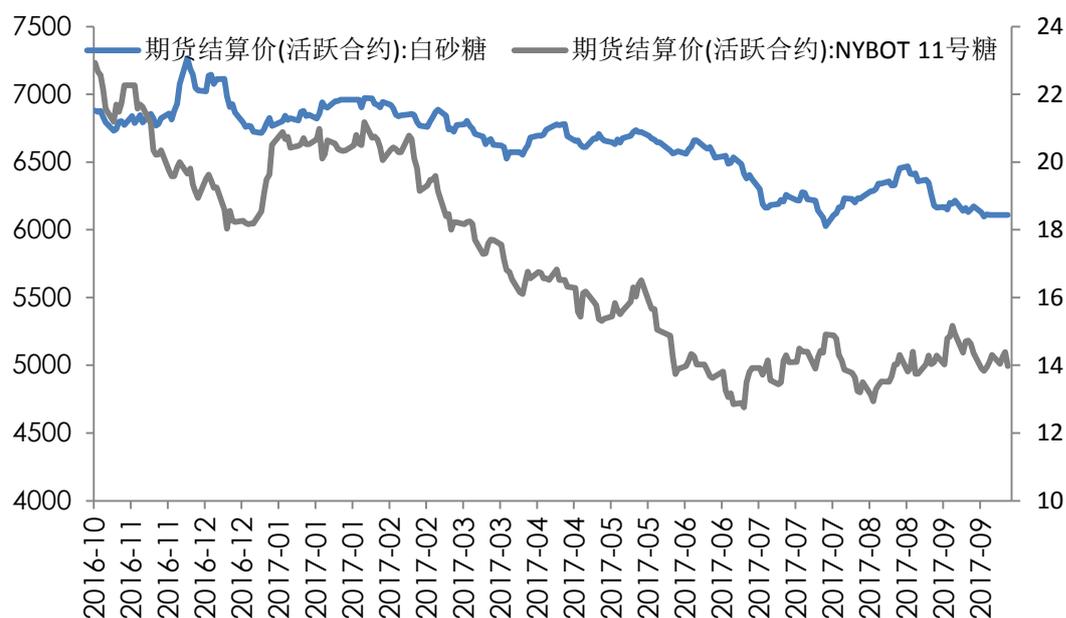
数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

国庆中秋放假期间，外盘市场总共运行六个工作日，原糖走势先抑后扬。受 10 月合约接货量超预期影响，03 合约跌至 13.76 每分后出现反弹，最高触及 13.98 每

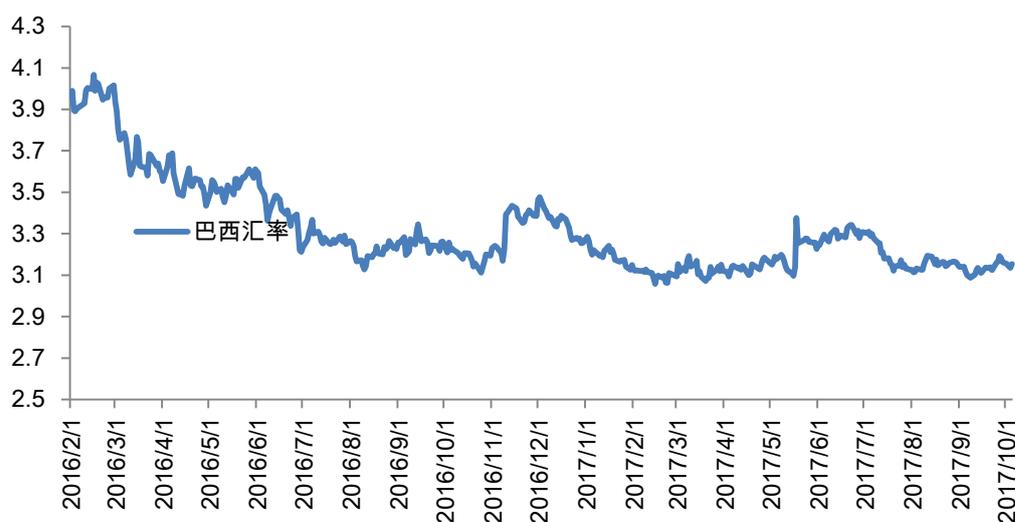
分，由于糖价连日上涨后技术性抛售压力大增，周五（10月6日）ICE 糖市原糖期货价格大幅下挫，与此同时，伦敦糖市白糖期货价格也全线下跌。据 ICE 交易所公布的数据，9月29日 ICE 糖市 1710 合约摘牌时共交割原糖 21,098 手，即 110 万吨，超出了市场预期。交割糖来自巴西，被新加坡丰益国际（Wilmar）、亚韦安糖业（Alvean）和雷曾能源公司（Raizen）接手。

图 1、原糖主力合约走势图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、美元兑巴西雷亚尔汇率



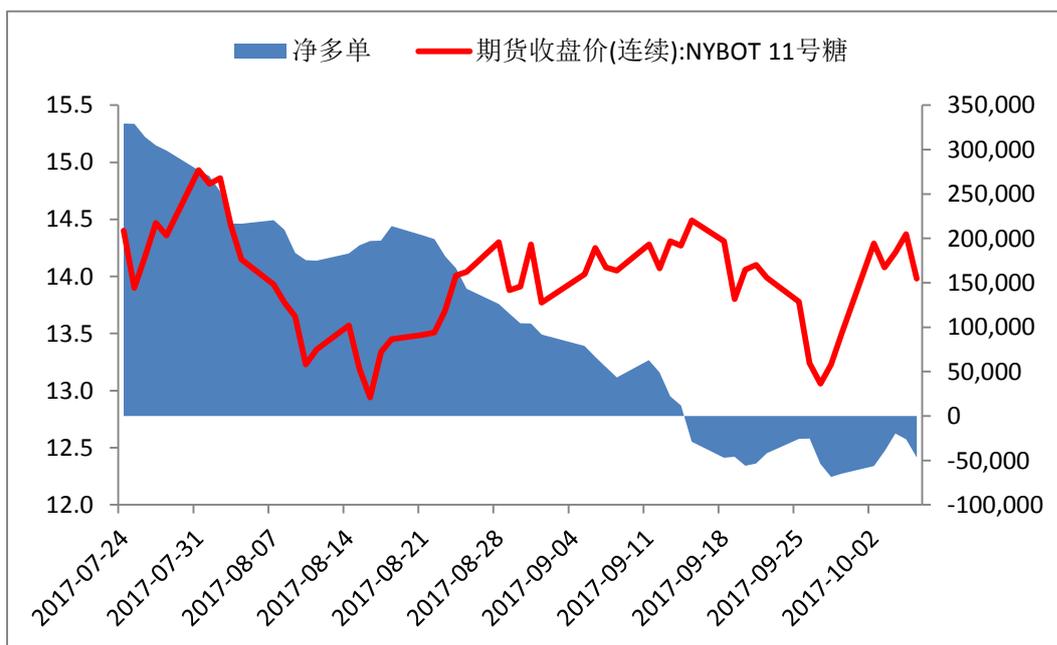
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 3、巴西乙醇汽油价格比



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 4、CFTC 非商业持仓



数据来源: wind 南华研究

国内事件回顾

【广西地储再度抛售】9月26日，广西决定投放13.3847万吨地方储备糖，竞拍底价为6400元/吨，通过公开招标方式，向符合条件的制糖加工企业招标。

解读：本次投放的底价和上次相同，不过吸取了上次的教训，投标范围不再局限于广西制糖企业，并且放宽了付款时间。上次广西投放32.6714万吨，中标仅90514.05吨。本次抛储得最终结果没有出来，但是鉴于时间依旧紧迫，并且与28日国储拍卖时间相近，因此也不排除流拍的可能性，并且即便全部卖完，依旧还有10万吨的广西地方储备糖，目前的姿态砍后续存在继续抛储得可能性。

【国储抛储再现流拍】国储9月第二次拍卖于9月28日上午9点开始，本期竞卖20.05万吨，其中含有9月18日流拍的3.39万吨，底价是6500元/吨。

解读：本次国储拍卖整体成交价格较低，最高价也仅为6570元/吨，存在不少底价成交，而阜新飞雪再度出现流拍，流拍26737.57吨。

【央行决定对普惠金融实施定向降准政策】凡前一年单户授信500万元以下的普惠金融业务贷款余额或增量占比达到1.5%的商业银行，存款准备金率可在人民银行公布的基准档基础上下调0.5个百分点；前一年上述贷款余额或增量占比达到10%的商业银行，存款准备金率可按累进原则在第一档基础上再下调1个百分点。

央行称，此次对普惠金融实施定向降准政策并不改变稳健货币政策的总体取向，而是根据国务院部署对原有定向降准政策的拓展和优化，以更好地引导金融机构发展普惠金融业务。

【央行三季度例会】当前我国经济金融运行稳中向好，但面临的形势错综复杂；实施好稳健中性的货币政策，综合运用多种货币政策工具，维护流动性基本稳定，引导货币信贷及社会融资规模合理增长。

【中国9月官方制造业PMI为52.4 财新中国制造业PMI为51.0】中国9月官方制造业PMI为52.4，连续两个月上升，创2012年5月以来新高，且为连续14个月在荣枯线上方，预期为51.6，前值为51.7。9月非制造业PMI为55.4，环比上升2.0个百分点，创2014年6月以来新高，预期值及前值均为53.4。

9月财新中国制造业PMI为51.0，为今年6月以来低点，低于8月0.6个百分点，预期为51.5，但仍然连续第四个月超过50.0临界值，显示制造业扩张速度继续放缓，这一趋势与国家统计局制造业PMI并不一致。

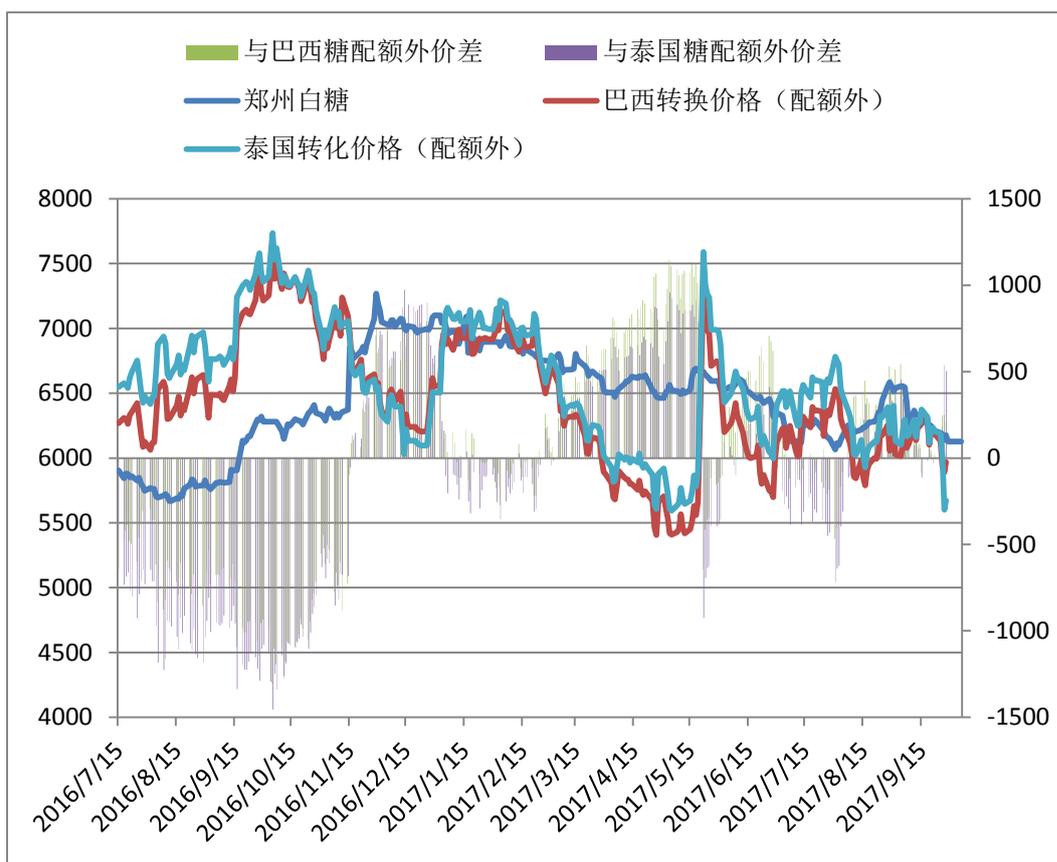
国际市场回顾

【ICE糖市1710合约摘牌交割原糖110万吨】据ICE交易所公布的数据，9月29日ICE糖市1710合约摘牌时共交割原糖21,098手，即110万吨，超出了市场预期。交割糖来自巴西，被新加坡丰益国际（Wilmar）、亚韦安糖业（Alvean）和雷曾能源

公司 (Raizen) 接手。虽然 Wilmar 公司没有作出回应, 但按照商界的估测, Wilmar 接手的原糖数量多达 14,147 手, 亚韦安糖业接手了 5,967 手, 雷曾能源接手了 984 手。亚韦安糖业是美国嘉吉公司 (Cargill) 和巴西食糖和酒精巨头 Copersucar 组建的合资企业, 雷曾能原则是皇家荷兰壳牌公司和巴西食糖和酒精巨头 Cosan 公司组建的合资企业。

解读: 丰益再次大量接货, 令市场悲观情绪有所缓解, 这是上周前期反弹的原因之一。

图 5、配额外换算的内外价差

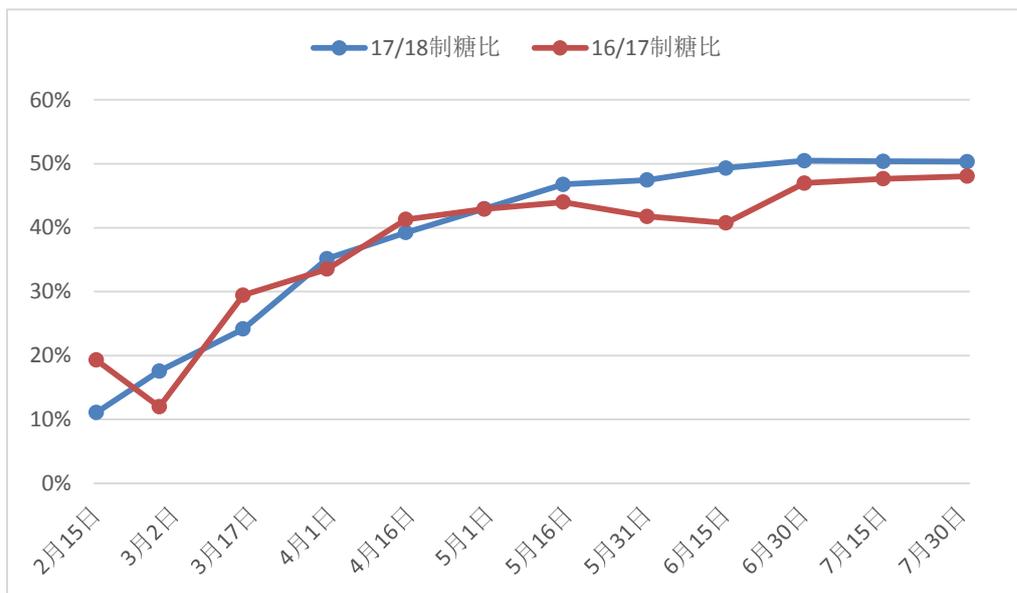


数据来源: Bloomberg 南华研究

【欧盟宣布从 10 月 1 日起废除糖类配额制度】 欧盟宣布从 10 月 1 日起废除糖类配额制度, 取消欧盟糖类最低价格, 结束了超过 50 年的糖类“贸易保护主义”政策。

解读: 欧盟终结食糖生产配额体制对国际糖市将产生负面影响。目前的白糖升水并不支持进行原糖加工业务, 如此一来, 市场对原糖的需求就会减少。而由于配额的取消, 欧盟甜菜种植面积激增, 预计产量将增加 80 万吨至 2000 万吨的历史最高水平。

图 6、巴西糖醇比

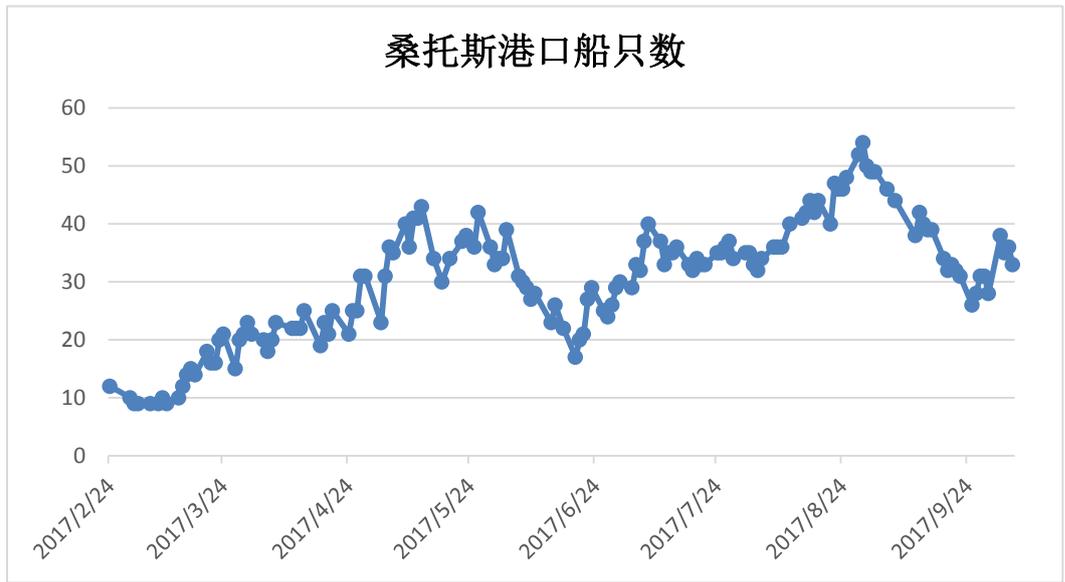


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西 9 月出口量同比增加 9.75%】 巴西贸易部数据显示, 17 年 9 月巴西共计出口糖 354.7 万吨, 同比增加 9.75%。巴西 17/18 榨季(4月-3月)4-9月累计出口糖 1612.35 万吨。

解读: 巴西 9 月出口强劲, 为上周前期带来利好, 不过出口偏高是由于前期糖滞留港口导致。

图 7、巴西桑托斯港口船只变化



数据来源: Bloomberg 南华研究

【印度新制糖年 UP 邦糖产量将冲击 1000 万吨】印度媒体报道，按照印度乌塔尔-普拉得什邦（UP 邦）政府的预测，由于甘蔗种植面积扩大，加上 16-17 制糖年期间甘蔗款支付比率创历史新高，估计刚刚开始 17-18 制糖年 UP 邦的食糖产量将增长近 15%，从 16-17 制糖年的 875 万吨增至 1,000 万吨的水平。数据掌握的数据，16-17 制糖年 UP 邦支付的甘蔗款打到了 2,538.6 亿卢比，与此同时，甘蔗种植面积增长了 11.20%，从 16-17 制糖年的 205.4 万公顷增至 229.9 万公顷。

解读：印度迎来节日季的同时，印度国内糖价并没有因此随之上涨，随着新榨季的到来，增产预期又如此强劲的情况下，印度方面可能再无利好。

【2018 年印尼食品饮料用糖量或增至 335 万吨】按照印度尼西亚食品和饮料协会的预测，估计 2018 年印度尼西亚食品和饮料业的食糖需求量将从 2017 年的 320 万吨增至 335 万吨。印度尼西亚食品和饮料协会方面表示，虽然预期 2018 年印度尼西亚食品和饮料业食糖需求量有所增加，但增速较往年依然偏慢，当然，需求前景还是很乐观的。

解读：印尼的用糖消费增长将有利于泰国糖出口，但是鉴于消费增速问题，2018 年印尼消费增速不及往年，可能并不能缓解泰国出口量的问题。

【美国 9 月非农意外负增长】周五晚公布的美国非农就业报告。数据显示，美国 9 月非农就业人口意外下降 3.3 万人，为 2010 年来首次下降；失业率持续走低至 4.2%。此前市场共识预期为增加 8 万人，失业率维持在 4.4%。但值得注意的是，失业率骤降，薪资增速大放异彩。9 月薪资增长超出预期，时薪同比增速升至 2.9%，创 2016 年 12 月以来新高。

美联储官员表示，飓风天气对 9 月就业情况的影响是十分明显的，但很多人失业都只是暂时性的。虽然 9 月非农就业人口意外下降，但失业率依然保持低位，薪资增长增速超预期，“债券天王”格罗斯认为，美联储 12 月加息前景“将是扣篮行动”。

主要观点和操作建议

国庆中秋放假期间，外盘市场总共运行六个工作日，原糖走势先抑后扬。受 10 月合约接货量超预期影响，03 合约跌至 13.76 每分后出现反弹，最高触及 13.98 每分，由于糖价连日上涨后技术性抛售压力陡增，周五（10 月 6 日）ICE 糖市原糖期货价格大幅下挫，与此同时，伦敦糖市白糖期货价格也全线下跌。外盘原糖的横盘运动可能将会打持久战，筑底过程漫长，上涨动力依旧不足。内盘短期则依旧压力较大，蔗区今年没有什么大的自然灾害影响，南糖北糖全都会有明显增产，国庆后期南方蔗区再次普遍迎来降雨，而当前广西库存相比去年要高，部分糖厂推迟开榨也恐难以提振糖价上行，市场情绪中性偏空。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 保持绿柱，快慢线继续向下，期价再度打到 120 日均线，需要重点关注。日线级别，MACD 绿柱缩小，快慢线缓慢向下，关注 6000 整数点以及前期低点，均线继续呈现空头排列。30 分钟线上，MACD 红柱缩小，

快慢线处于零线附近，KDJ 死叉向下，120 日均线继续施压。外盘原糖周线 MACD 红柱缩小，快慢线低位运行，关注 13.5 美分支撑。日线方面 MACD 保持绿柱，快慢线持续向下，KDJ 转弱，关注 120 日均线压力。

近期关注：关注地储抛储结果，9 月销量数据，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西中南部压榨以及天气情况、糖醇比变化，印度甘蔗生长情况，泰国出口情况。

操作建议：上升动力依旧缺乏，短期仍日内操作为主。

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：0577-89971808

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

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

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38904626

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：010-63161286

电话：0579-89292777

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

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

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

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

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

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

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

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

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

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

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