



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

弱势震荡

本周要点

上周因五一劳动节，仅有 3 个交易日，郑糖整体震荡下跌。上周除广西外其他主要产糖省份公布的 4 月产销数据，产销率均不及去年同期，其中产糖大省云南 4 月工业库存为 127.55 万吨，同比增加 15.75 万吨。广西 4 月销量应该会高于去年同期，但是产销率肯定也达不到同期水平。外盘方面，上周先涨后跌，整体依旧弱势。印度政府终于通过了帮助糖厂向蔗农支付 55 卢比/吨甘蔗的变相出口补贴，相当于食糖出口补贴 7800 卢比/吨，使得其出口具有一定的竞争优势，不过补贴额度整体符合预期，市场因此并没有出现较大波动，印度最终的产量可能会达到 3150-3200 万吨。泰国方面，截至 4 月底产糖 1435.4 万吨，尚有 30 家糖厂未收榨。巴西方面，4 月出口 102 万吨，同比下降 37%。

近期关注：关注广西 4 月产销数据，云南压榨进度，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度、泰国压榨情况。

短期观点

考虑到短期利多因素匮乏，反弹力度恐有限，日内操作为宜。

中期观点

考虑到仓单压力，建议如果布局阶段性多单选择 1901 合约。

长期观点

向下空间持续收窄，考虑逐步平仓离场。

一周数据统计

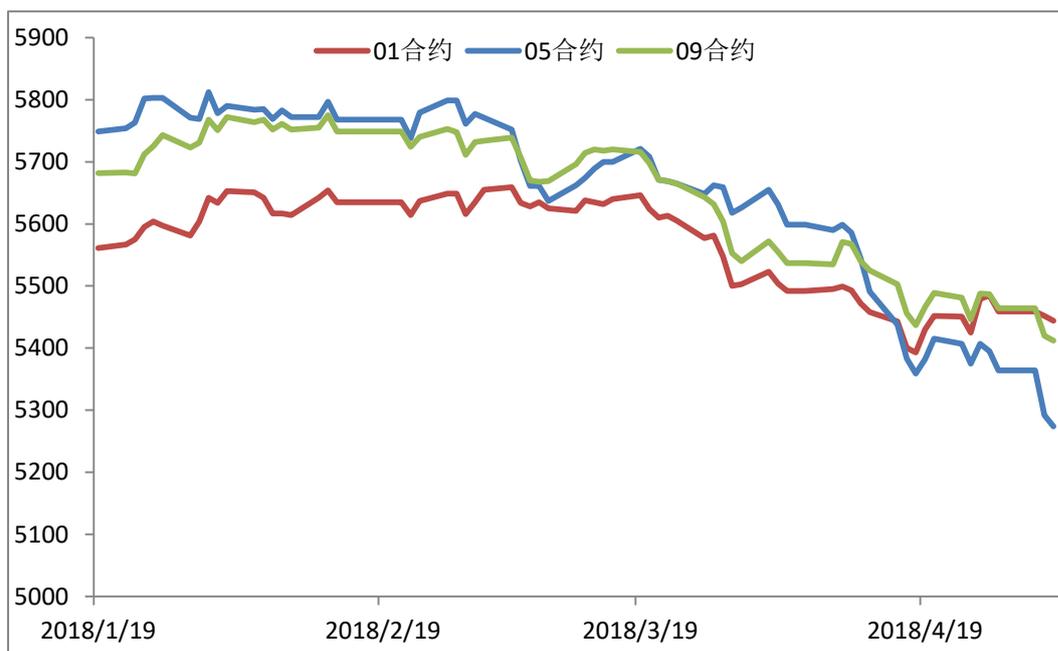
国内外期现货价格统计 (截至 5 月 4 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1809	-0.50%	71 万	59.5 万
ICE07	-1.03%	31.9 万	51.6 万
主产区现货			
柳州	5650-5670 (中间商)		
	5650-5670 (集团)		
南宁	5670 (中间商)		
	5670 (集团)		
湛江	5600-5650 (中间商)		
昆明	5330-5340 (中间商)		
来宾	5600 (中间商)		
钦州	5560-5660 (中间商)		
乌鲁木齐	5850-5950 (中间商)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	6660【绵白糖】		
	6150【白砂糖】		
中粮(唐山)	6150【中糖牌】		
	5530【屯河牌】 16.12-17.1		
	5750【屯河牌】 2017.3-7		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6650【绵白糖】		
	6600【白砂糖】		
日照凌云海糖业【凌雪牌】	6600【白砂糖】		
	6750【绵白糖】		
路易达孚(福建)【南鼎山牌】	6050【精制细砂糖】		
	5925【一级碳化糖】		
福建糖业	6020【白玉兰】 2017.11		
东莞制糖厂【白莲牌】	5850【白砂糖】		
广东金岭	5770【2018年加工】		

数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

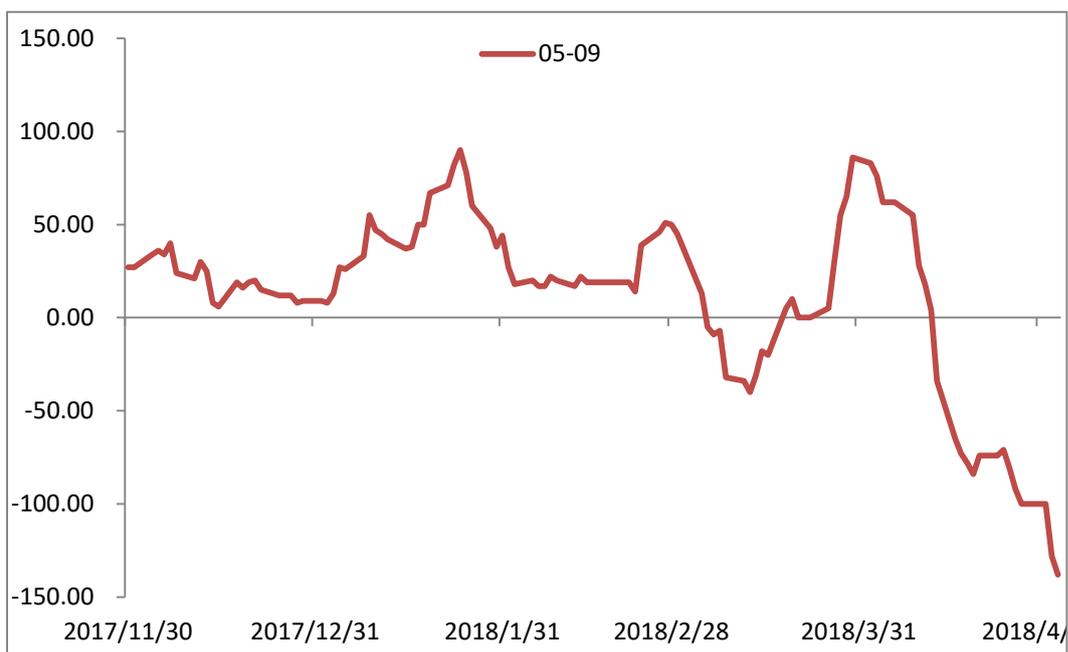
上周因五一劳动节，仅有 3 个交易日，郑糖整体震荡下跌。上周除广西外其他主要产糖省份公布的 4 月产销数据，产销率均不及去年同期，其中产糖大省云南 4 月工业库存为 127.55 万吨，同比增加 15.75 万吨。广西 4 月销量应该会高于去年同期，但是产销率肯定也达不到同期水平。

图 1、郑糖走势图



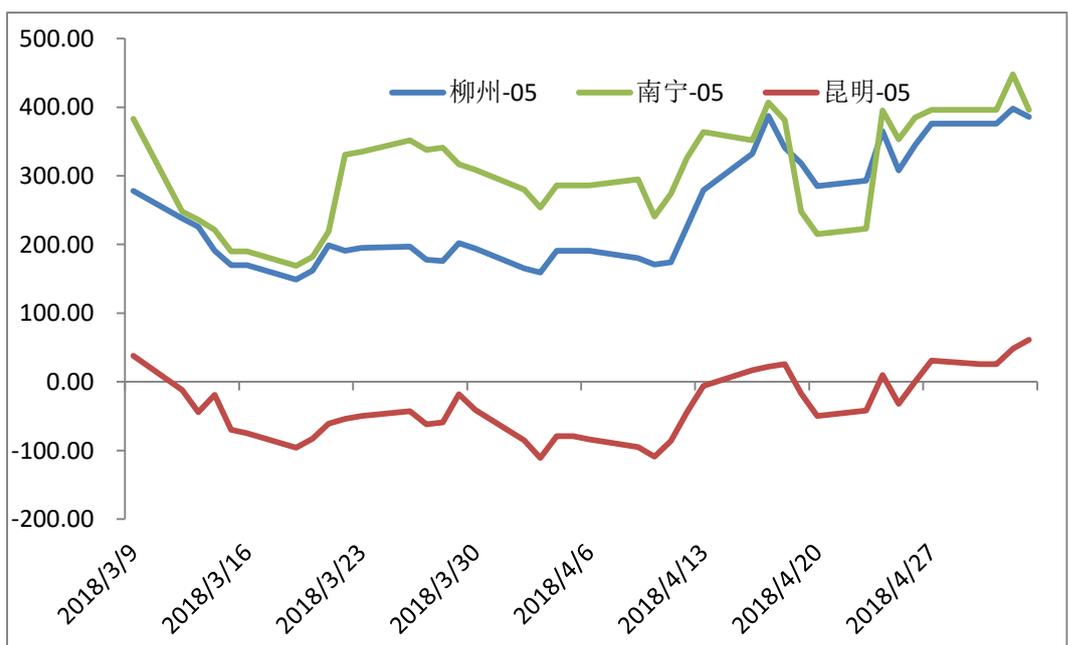
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

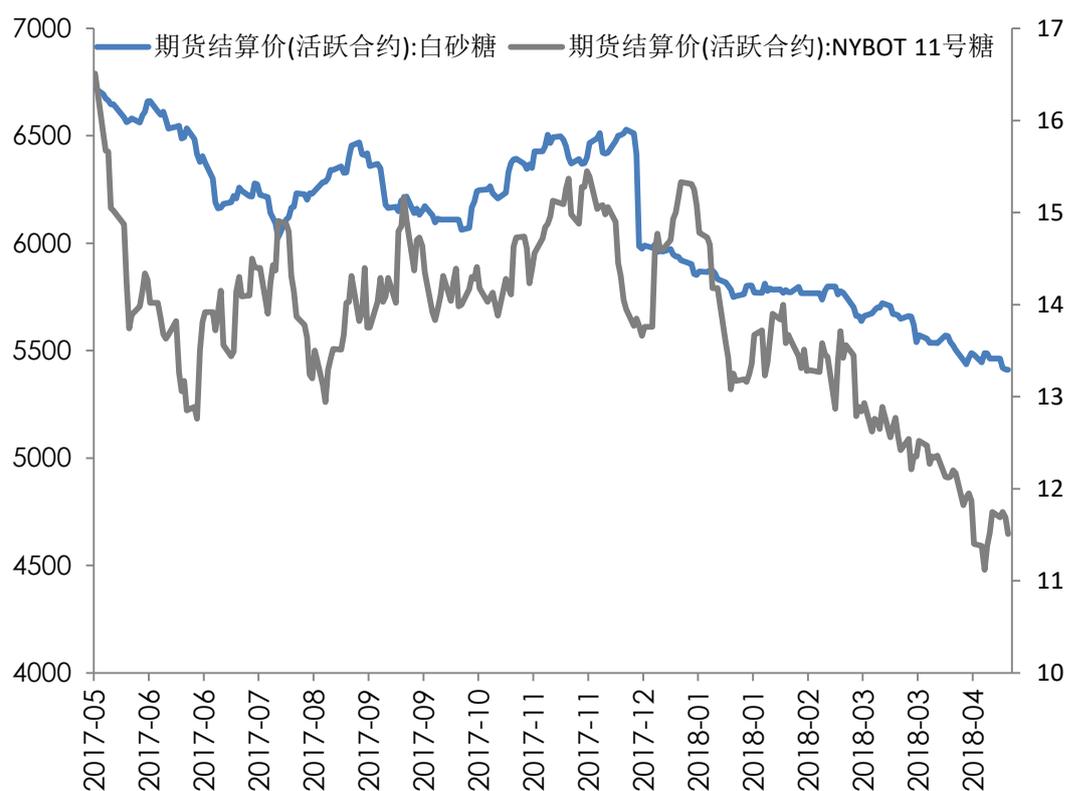
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

外盘方面，上周先涨后跌，整体依旧弱势。印度政府终于通过了帮助糖厂向蔗农支付 55 卢比/吨甘蔗的变相出口补贴，相当于食糖出口补贴 7800 卢比/吨，使得其出口具有一定的竞争优势，不过补贴额度整体符合预期，市场因此并没有出现较大波动，印度最终的产量可能会达到 3150-3200 万吨。泰国方面，截至 4 月底产糖 1435.4 万吨，尚有 30 家糖厂未收榨。巴西方面，4 月出口 102 万吨，同比下降 37%。

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



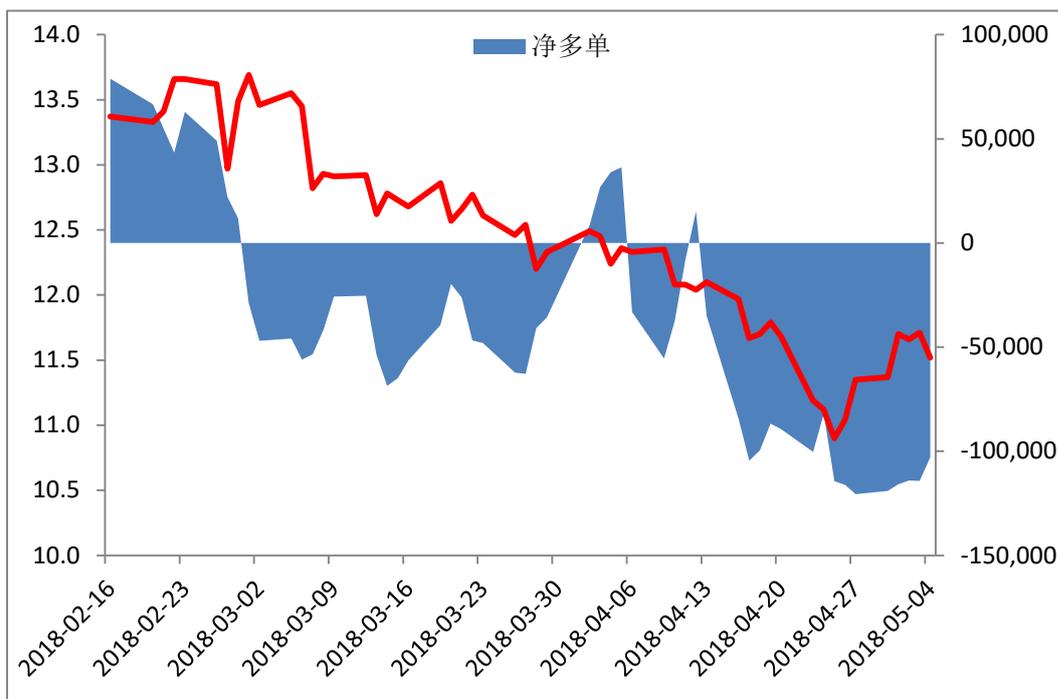
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【广西糖会】4月27-28日,一年一度的糖会召开,通报了17/18制糖期产销情况,预计全国产糖为1020万吨,实际销量高于去年同期,销糖率基本持平,食糖消费在1500万吨左右。进口按需有序进行,走私不要妄加猜测,储备糖会按食糖需求和价格情况投放,没有硬性要求。大会提出加大食糖产销和市场监管,加强企业蔗款兑付,引导市场销售,加大对大型企业、进口原糖加工企业的监督指导,规范企业经营,防止过度投机,维护市场秩序,继续严厉打击食糖走势等。

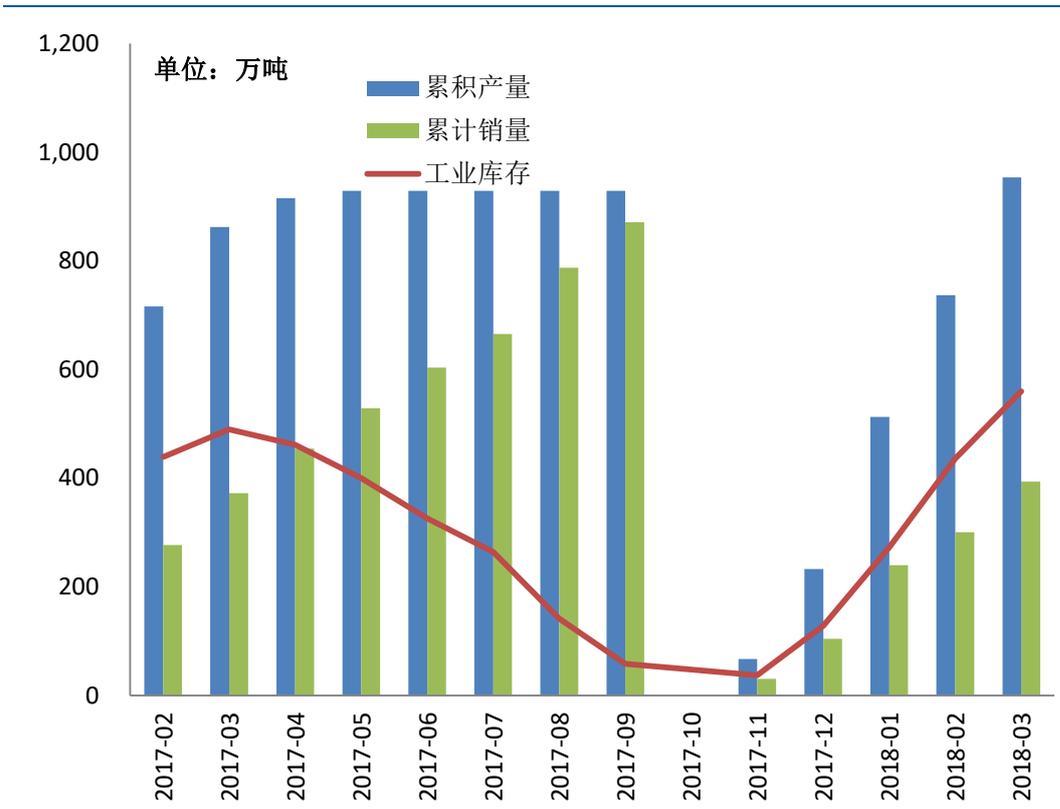
解读:广西糖会数据显示,广西最终的产量为604万吨,17/18种植面积增加20万亩,云南的最终产量可能为200万吨,种植面积不会有规模性的增长,内蒙地区种植面积增长44万吨。18/19榨季全国种植面积有一定幅度的增长,如果没有遇到大的灾害产量会有一定的增长。

表 1、17/18 制糖年全国糖料种植情况及产量预计

2017 糖料种植情况及 2017/18 年制糖期产量预计			
单位：万亩、万吨			
省 区	2017 年糖料 种植面积	2017/18 制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2126	8637	1020
甘蔗糖小计	1847	7678	907
广 东	198	930	90
其中：湛 江	163	776	80
广 西	1150	4883	590
云 南	426	1577	194
海 南	46	180	20
其 他	27	108	13
甜菜糖小计	279	959	113
黑龙江	27	63	7
新 疆	105	440	49
内 蒙 古	130	400	50
其 他	17	56	7

数据来源：中糖协简报 南华研究

图 8、白糖年产销统计表



数据来源: wind 南华研究

【截至 4 月底云南、广东、新疆、海南销量均不理想】 云南省截至 4 月 30 日统计, 已有 35 家糖厂收榨 (去年同期 24 家); 共入榨甘蔗 1543.56 万吨 (去年同期 1389.02 万吨); 产糖 197.20 万吨 (去年同期 174.15 万吨); 产糖率 12.78% (去年同期 12.54%); 生产酒精 7.11 万吨 (去年同期 6.14 万吨)。工业累计销糖 69.65 万吨 (去年同期 62.35 万吨); 销糖率 35.32% (去年同期 35.81%); 昆明糖价 5330 元/吨 (去年同期 6560 元/吨)。4 月份单月产糖 44.5 万吨, 同比增加 12.2 万吨; 销糖 18.58 万吨, 同比增加 2.53 万吨; 销售酒精 5.17 万吨 (去年同期 4.39 万吨)。昆明糖价 5330 元/吨 (去年同期昆明销售价格 6560 元/吨)。

广东省糖业协会公布: 17/18 制糖期截至 4 月底, 广东累计榨蔗量 916.98 万吨 (去年同期 811.2 万吨); 产糖量 87.13 万吨 (去年同期 77.2 万吨); 出糖率 9.50% (去年同期 9.51%); 销量 47.78 万吨 (去年同期 46 万吨); 库存 39.35 万吨 (去年同期 31.2 万吨); 产销率 54.84% (去年同期 59.6%)。其中 4 月份单月产糖 5.3 万吨, 同比增加 3.28 万吨; 销糖 1.55 万吨, 同比增加 0.16 万吨。

从相关部门获悉，2017/18 榨季新疆累计产糖 54.11 万吨，同比增加 5.37 万吨；截至 4 月底累计销糖 30.39 万吨，同比增加 7.06 万吨；产销率 56.17%，同比提高 8.3%。其中 4 月份单月销糖 4.47 万吨，同比减少 1.29 万吨。

海南省 2017/18 年蔗糖榨季共榨甘蔗 143.20 万吨，比上榨季的 128.28 万吨增加 14.92 万吨；产糖 17.22 万吨，比上榨季的 15.27 万吨增加 1.95 万吨；混合产糖率 12.03%，比上榨季的 11.90% 提高 0.13%；一级品率 85.08%，比上榨季的 83.89% 提高 1.19%。至 4 月 30 日止，已销售糖 4.55 万吨，比上榨季同期的 5.96 万吨减少 1.41 万吨；产销率 26.42%，比上榨季同期的 39.31% 减少 12.89%；库存食糖 12.67 万吨，比上榨季同期的 9.20 万吨增加 3.47 万吨。白砂糖价含税出厂价 5545-5782 元/吨之间（上榨季同期为 5572-6819 元/吨之间）。其中 4 月份单月销糖 1.11 万吨，同比减少 1.02 万吨。

解读：广西产销数据将在下周公布，从目前情况看，4 月销量整体并不理想，广西销量应该会比去年同期高，但是由于产量增加明显，销糖率恐不及去年同期。

表 2、17/18 制糖年食糖产销数据

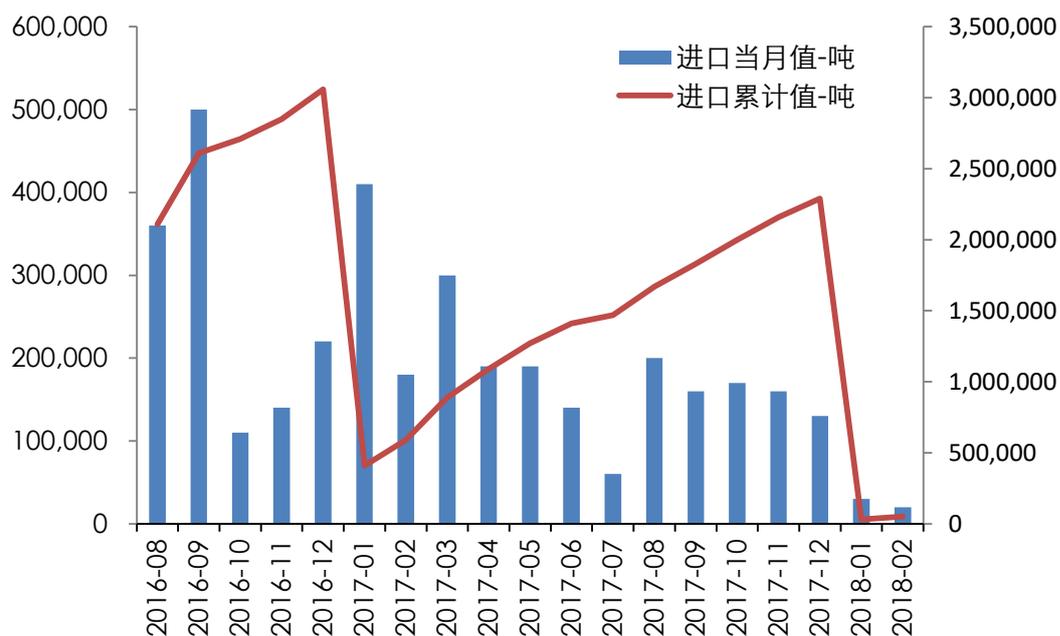
17/18 制糖年全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省区	预计产糖量	截至 2018 年 3 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1020	953.54	393.80	41.30	
甘蔗糖小计	907	838.57	321.65	38.36	
广东	90	81.83	46.23	56.50	已有 22 家收榨
其中：湛江	80	70.64	40.71	57.63	已有 15 家收榨
广西	590	585	220	37.61	已有 65 家收榨
云南	194	152.71	51.08	33.45	已有 3 家收榨
海南	20	17.22	3.44	19.98	已全部收榨
其他	13	1.81	0.9	49.72	已全部开榨
甜菜糖小计	113	114.97	72.15	62.76	
黑龙江	7	7.06	4.64	65.72	已全部收榨
新疆	49	54.11	27.53	50.88	已有全部收榨
内蒙古	50	48	35.4	73.75	已有全部收榨
其他	7	5.8	4.58	78.97	已有全部收榨

数据来源：中糖协 南华研究

【3月中国进口食糖 2 万吨，同比下降 87.4%】 根据海关信息显示，3 月份中国进口食糖 38 万吨，环比增加 36 万吨，同比增加 8 万吨，基本符合前期预估。2018 年 1-3 月中国进口食糖数量累计 43 万吨。

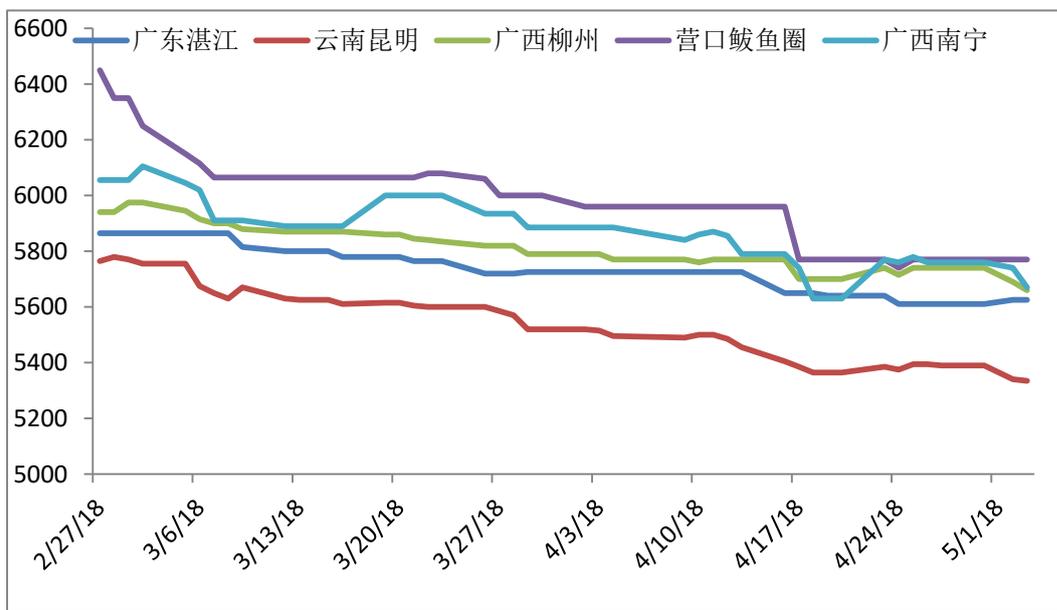
解读：3 月进口量基本符合预估，随着配额外许可证的发放，从 4 月开始糖进口量将会得到释放，今年配额外许可证达到 150 万吨，比去年增加了 50 万吨，而从 5 月 22 日开始配额外进口关税将下降为 90%。

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



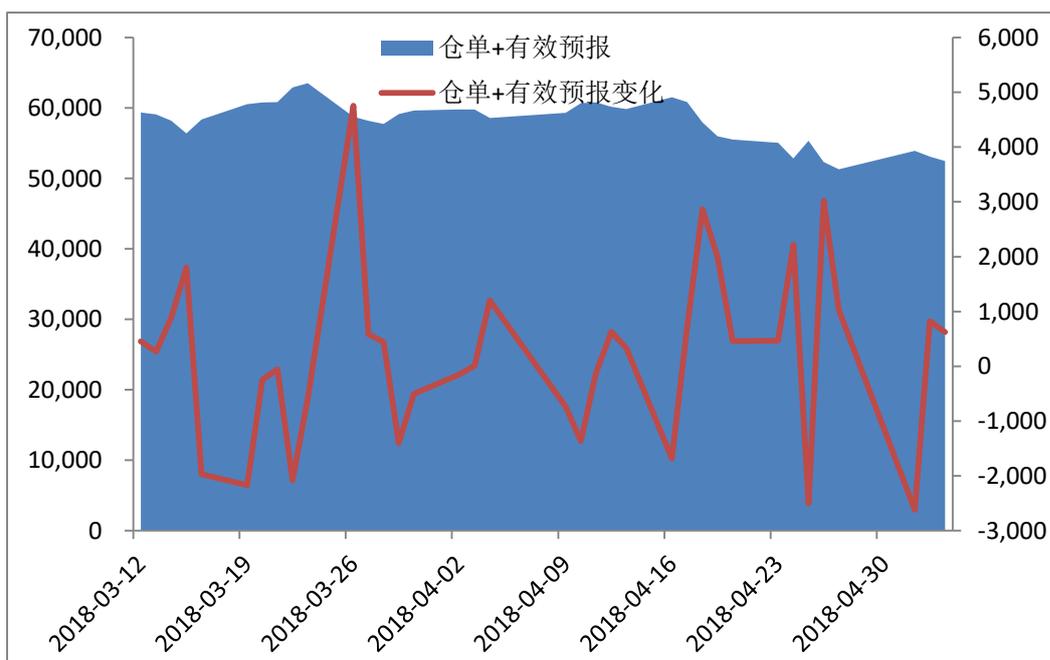
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单依旧维持高位

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示,注册仓单 49232 张,增加 1759 张,仓单+有效预报达到了 51537 张,比上周减少 1181 张。仓单依旧维持高位。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



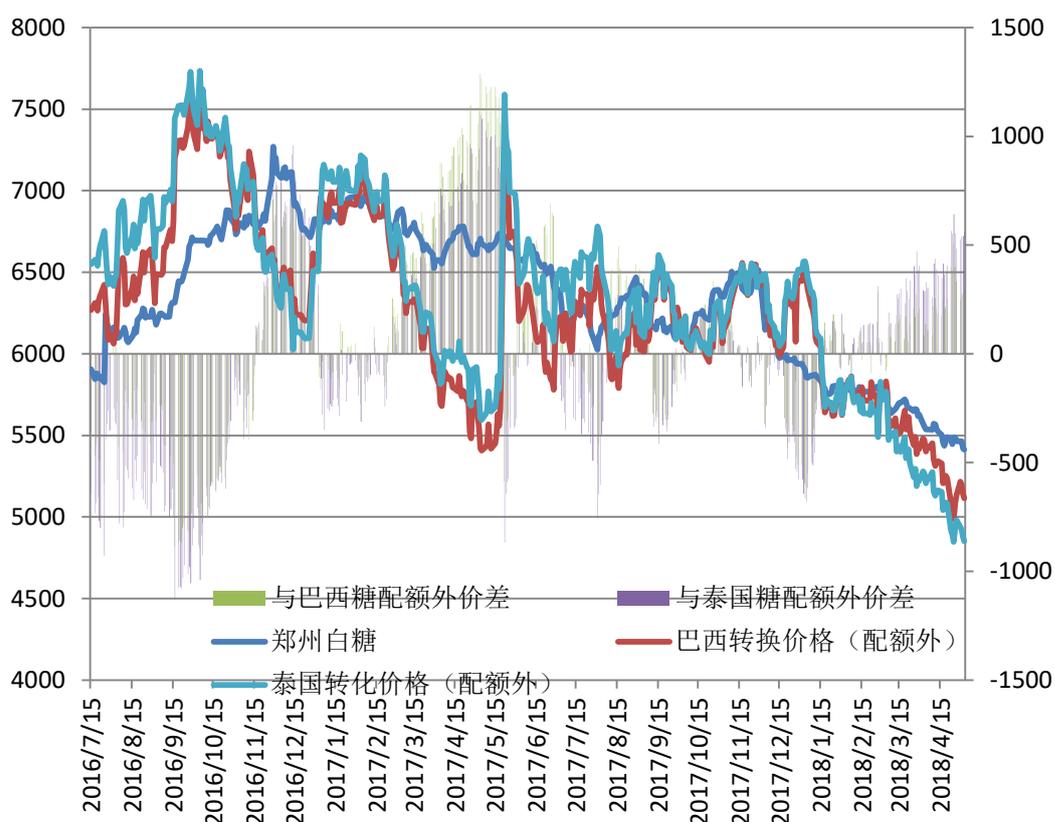
数据来源: wind 南华研究

国际影响因素

【ISO: 2017/18 年度全球糖市预计供应过剩 460 万吨】国际糖业组织 (ISO) 周四上调 2017/18 年度 (10 月/次年 9 月) 全球糖市供应过剩预估, 从之前的 503 万吨调高至 515 万吨。此番上修是因为 2017/18 年度消费量预估下调, 从之前的 1.7441 亿吨调降至 1.7355 亿吨。ISO 在季度报告中称, 全球糖产量料为 1.7870 亿吨, 低于上次预估的 1.7945 亿吨。ISO 预计, 2016/17 年度全球糖市供应短缺 254 万吨。“修正并未改变我们对于全球供需形势的最初看法,” ISO 报告提到。“在中国、欧盟和印度产量大增, 且泰国产量创纪录的背景下, 预计全球产量仍将大幅增长逾 6% 或 1047 万吨, 达到纪录新高。” ISO 表示, 早期指标显示全球糖市供应过剩很有可能至少持续一个以上榨季。

解读: ISO 相对其他机构而言相对比较保守, 本次估计比上一次增加了 12 万吨过剩, 总的来说过剩压力将持续保持下去, 原糖反弹整体高度还是很有限。

图 12、配额外换算的内外价差

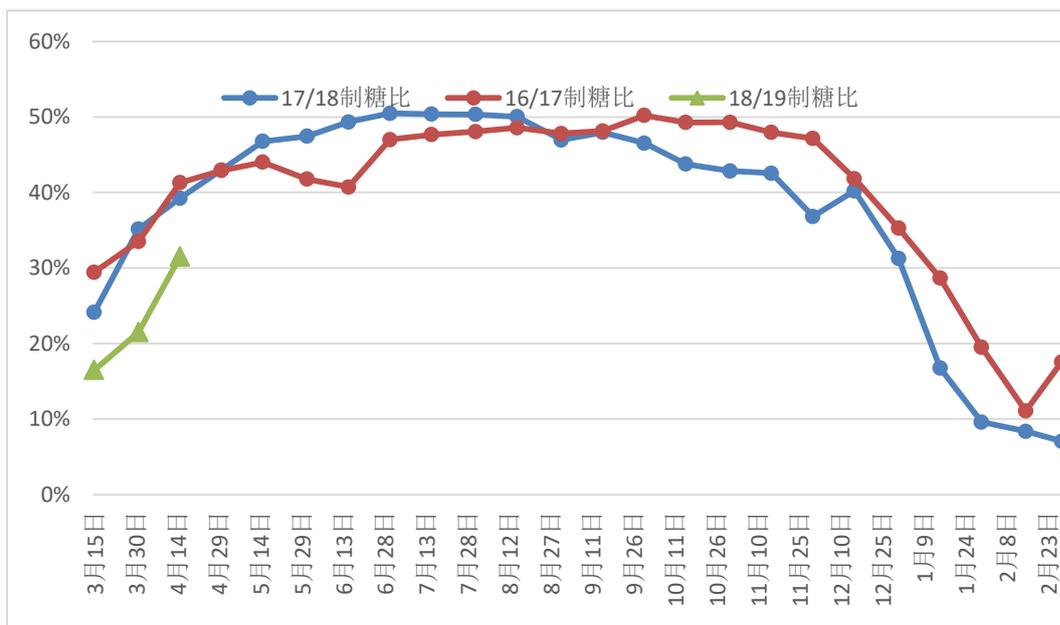


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西 4 月出口 102 万吨糖 同比降 37%】巴西发展工业外贸部 (MDIC) 周三公布的数据显示, 4 月该国出口 102.1 万吨糖, 环比下降 42.2%, 同比下降 37.1%。其中, 76.7 万吨糖为原糖, 25.4 万吨为精炼糖。更多甘蔗用于乙醇生产与国际市场的低迷糖价是出口下滑的原因。今年 1-4 月巴西累计出口食糖 571 万吨, 同比下降 21.3%。福四通集团 (INTL FCStone) 数据显示, 巴西 2017/18 榨季可出口过剩糖将同比下降 780 万吨, 至 2220 万吨。该国食糖在国际市场所占份额将从 52% 降至 35%, 而增产的印度、泰国及欧盟将蚕食其市场份额。法国糖业巨头太雷欧斯 (Tereos) 负责人称, 目前国际糖价低于全球 90% 糖厂的生产成本, 糖价回升至 15 美分/磅左右时巴西中南部地区糖厂才能正常盈利。

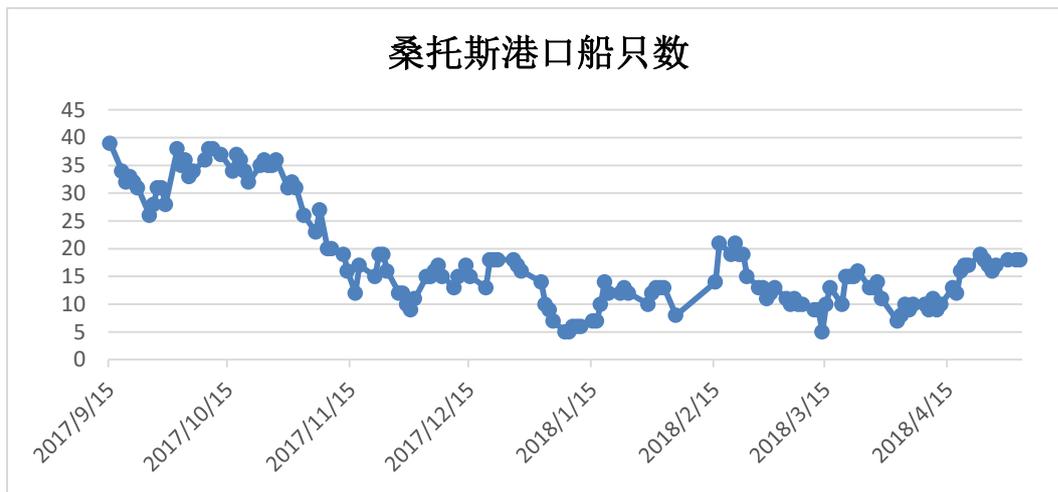
解读: 在当前亚洲地区糖产量逐步增加的情况下, 市场寄希望于巴西 18/19 榨季的主动减产。各家机构预估巴西 18/19 榨季的糖产量在 3000-3600 万吨之间, 由于是压榨初期这个区间范围比较大, 但可以看出产量有明显下降, 但是由于印度和泰国产量压力使得其影响被一定程度上抵消。

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

【印度本榨季预计产糖 3150-3200 万吨】据印度行业协会 ISMA 消息,本季度截至 2018 年 4 月 30 日,印度糖厂累计产糖 3103.7 万吨。目前有 130 家糖厂仍在压榨中,主要聚集在北方邦,预计本季度该国的最终糖产量可能将达到 3150-3200 万吨。截至 2018 年 4 月 30 日,马哈拉施特拉糖厂产糖 1065 万吨,在 187 家糖厂中仅 15 家未收榨,这些糖厂预计将在未来几天收榨。至于北方邦,截至 2018 年 4 月 30 日产糖 1120 万吨,119 家糖厂中有 80 家仍在压榨,预计少数糖厂将继续压榨至 5 月第二周。卡纳塔克邦所有的糖厂都已收榨,本榨季累计产糖 363 万吨。比哈尔邦、旁遮普邦和哈里亚纳邦本榨季的食糖产量分别为 71 万吨、80 万吨和 72.5 万吨,分别达到各自的历史最高水平。比哈尔的所有糖厂都已收榨,旁遮普和哈里亚纳邦仍有少数糖厂未收榨。古吉拉特邦、泰米尔纳德邦、安得拉邦 & 特兰加纳的产量分别为 109 万吨、71 万吨和 53 万吨。

解读: 印度政府最终通过了帮助糖厂向蔗农支付 55 卢比/吨甘蔗的变相出口补贴,相当于触及补贴 7800 卢比/吨食糖,具有一定的竞争优势,补贴基本符合预期,因此原糖波动不大,但是印度出口使得糖价依旧承压。

【泰国截至 4 月底产糖 1435 万吨 30 家糖厂未收榨】泰国 2017/18 榨季截至 4 月 30 日累计压榨甘蔗 1.31 亿吨,同比增加 41%;累计产糖 1435.4 万吨,同比增加约 43.2%。4 月底泰国 54 家糖厂中仍有 30 家未收榨,但甘蔗日榨量已经从一周的约 50 万吨减少至 14 万吨。

解读: 根据压榨进度泰国将在 5 月完成收榨,届时泰国糖产量应该能达到 1450 万吨的历史高位,那么同比将增加 450 万吨。泰国的大幅增产,使得其出口同样大增,泰国至少要有 6 成的糖用于出口,出口难问题同样严重。

主要观点和操作建议

上周因五一劳动节，仅有 3 个交易日，郑糖整体震荡下跌。上周除广西外其他主要产糖省份公布的 4 月产销数据，产销率均不及去年同期，其中产糖大省云南 4 月工业库存为 127.55 万吨，同比增加 15.75 万吨。广西 4 月销量应该会高于去年同期，但是产销率肯定也达不到同期水平。外盘方面，上周先涨后跌，整体依旧弱势。印度政府终于通过了帮助糖厂向蔗农支付 55 卢比/吨甘蔗的变相出口补贴，相当于食糖出口补贴 7800 卢比/吨，使得其出口具有一定的竞争优势，不过补贴额度整体符合预期，市场因此并没有出现较大波动，印度最终的产量可能会达到 3150-3200 万吨。泰国方面，截至 4 月底产糖 1435.4 万吨，尚有 30 家糖厂未收榨。巴西方面，4 月出口 102 万吨，同比下降 37%。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 保持绿柱，快慢线粘合不清，10 日均线向下穿过 120 日均线。日线级别，MACD 保持绿柱，快慢线粘合不清，KDJ 死叉向下，均线保持空头排列。30 分钟线上，MACD 红柱缩小，快慢线处于零线下方可能形成死叉，KDJ 死叉向下，均线形成空头排列。外盘方面，周线级别，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，均线呈空头排列。日线方面 MACD 红柱缩小，快慢线金叉向上，KDJ 死叉向下，均线仍为空头排列。

近期关注：关注广西 4 月产销数据，云南压榨进度，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西新榨季压榨情况，印度、泰国压榨情况。

操作建议：当前糖价依旧承压，不宜盲目抄底做多，短期依旧是底部震荡为主，建议投资者日内短线操作为宜。

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、810
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

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

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：021-20220312、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

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

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

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

电话：0579-89292777

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