

外围影响恐致远月继续领跑



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

本周要点

上周郑糖原糖影响，远月合约大幅上涨。本周现货报价窄幅变动，整体变动幅度不算大，库存水平低于去年同期。内蒙地区目前已经有 11 家糖厂开榨，截至 15 日已压榨 5-6 万吨糖，由于内蒙生产砂糖的糖厂仅为 4 家，因此目前砂糖产量不多，新疆已经有 14 家糖厂开榨，目前预估产量在 4 万吨左右，不过受到运费上涨因素，出疆的量比较少。走私糖最近逐渐减少，近期打私的效果较好，9 月泰国出口至台湾、缅甸的量有明显下降。外盘方面，原糖本周继续上涨，强势逼近 14 美分。印度马邦、卡邦爆发的严重蚜虫灾害使得本周原糖的上涨持续，印度方面表示 18/19 年度产量将比此前预估下降 9%，不过灾害的具体影响还是需要进一步验证。泰国方面，9 月出口 79.5 万吨，同比增加 20 万吨，环比下降 17.6 万吨，如此一来，17/18 年度最终的出口量将达不到 1000 万吨，不过其出口量依旧同比大增近 40%。

近期关注：关注 9 月进口数据的公布，关注广西销售情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西天气情况及大选动向，印度政策变动情况以及虫害影响、泰国出口情况。

短期观点

短多继续持有。

中期观点

继续等待逢高沽空机会。

长期观点

注意多空转换的调整，每次下跌都是布局超远月合约多单的机会。

一周数据统计

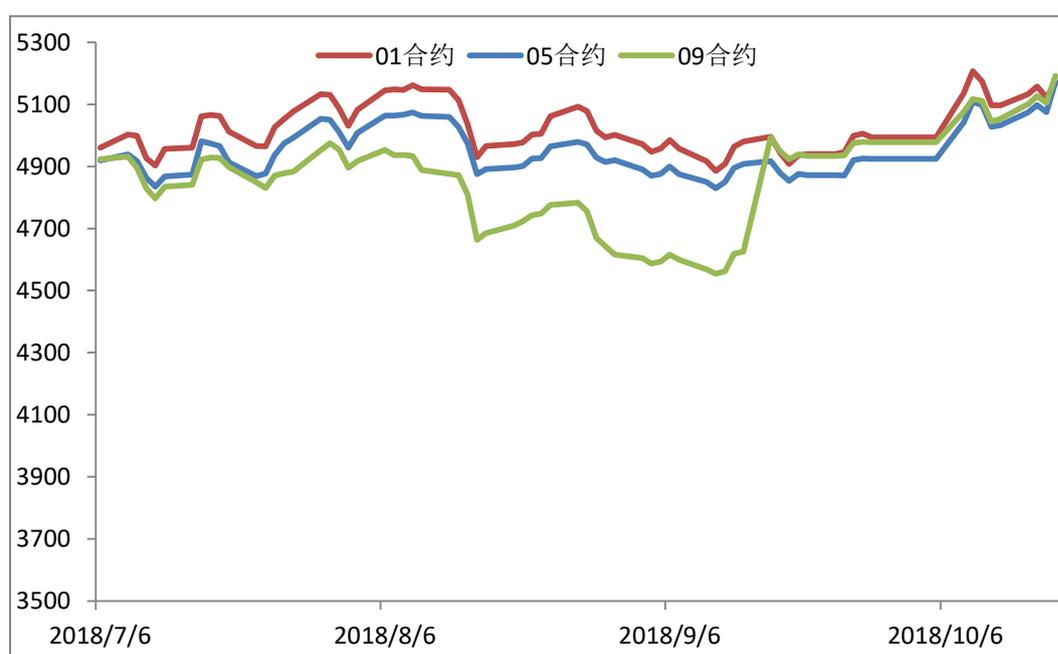
国内外期现货价格统计 (截至 10 月 19 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1901	1.74%	375.1 万	41.8 万
ICE03	5.87%	39.2 万	39.4 万
主产区现货			
南宁	暂无报价 (中间商)		
	暂无报价 (集团)		
柳州	5480 (中间商)		
	5460-5480 (集团)		
来宾	5450 (中间商)		
钦州	5200 (中间商)		
贵港	5450-5550 (中间商)		
昆明	5320-5350 (中间商)		
	5320-5350 (集团)		
大理	5300-5340 (中间商)		
祥云	5320-5330 (中间商)		
湛江	5300-5400 (中间商)		
乌鲁木齐	5150-5250 (新糖)		
	5000 (陈糖)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	6200【绵白糖】		
	5650【白砂糖】		
中粮 (唐山)	5550-5700【中糖牌】		
	暂无报价【屯河牌】		
日照凌云海【凌雪牌】	暂无报价【绵白糖】		
	暂无报价【白砂糖】		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6550【绵白糖】		
	6500【白砂糖】		
福建糖业	5750【白玉兰】		
	暂无报价【剑兰花】		
路易达孚 (福建)【南鼎山牌】	6035【精制幼砂糖】		
广东金岭	5440【2018 年加工】		
东莞制糖厂【白莲牌】	5670【白砂糖】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

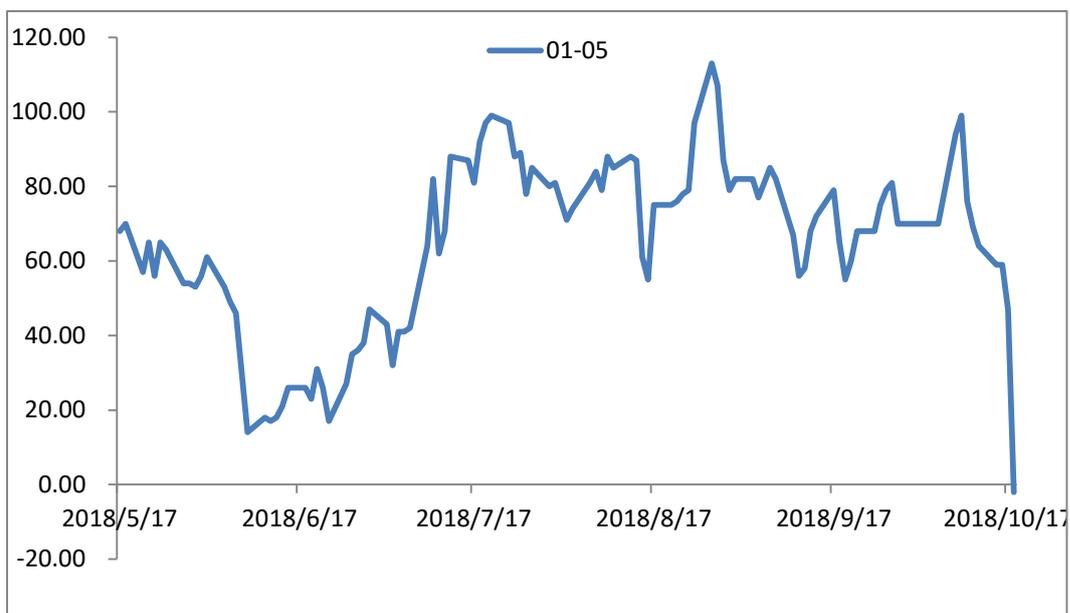
上周郑糖原糖影响，远月合约大幅上涨。本周现货报价窄幅变动，整体变动幅度不算大，库存水平低于去年同期。内蒙地区目前已经有 11 家糖厂开榨，截至 15 日已压榨 5-6 万吨糖，由于内蒙生产砂糖的糖厂仅为 4 家，因此目前砂糖产量不多，新疆已经有 14 家糖厂开榨，目前预估产量在 4 万吨左右，不过受到运费上涨因素，出疆的量比较少。走私糖最近逐渐减少，近期打私的效果较好，9 月泰国出口至台湾、缅甸的量有明显下降。

图 1、郑糖走势图



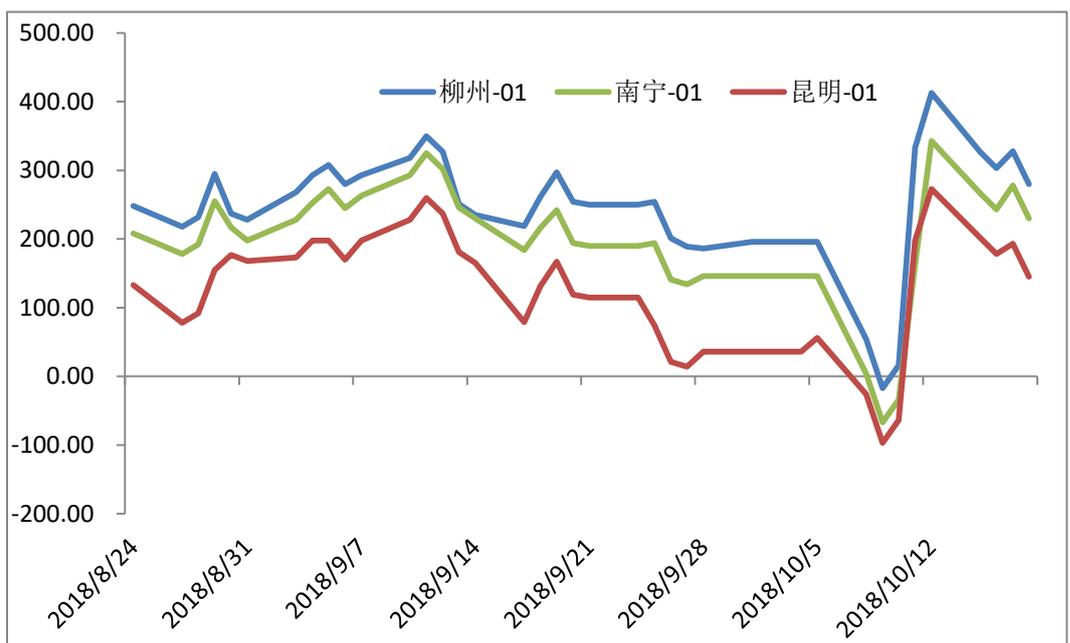
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

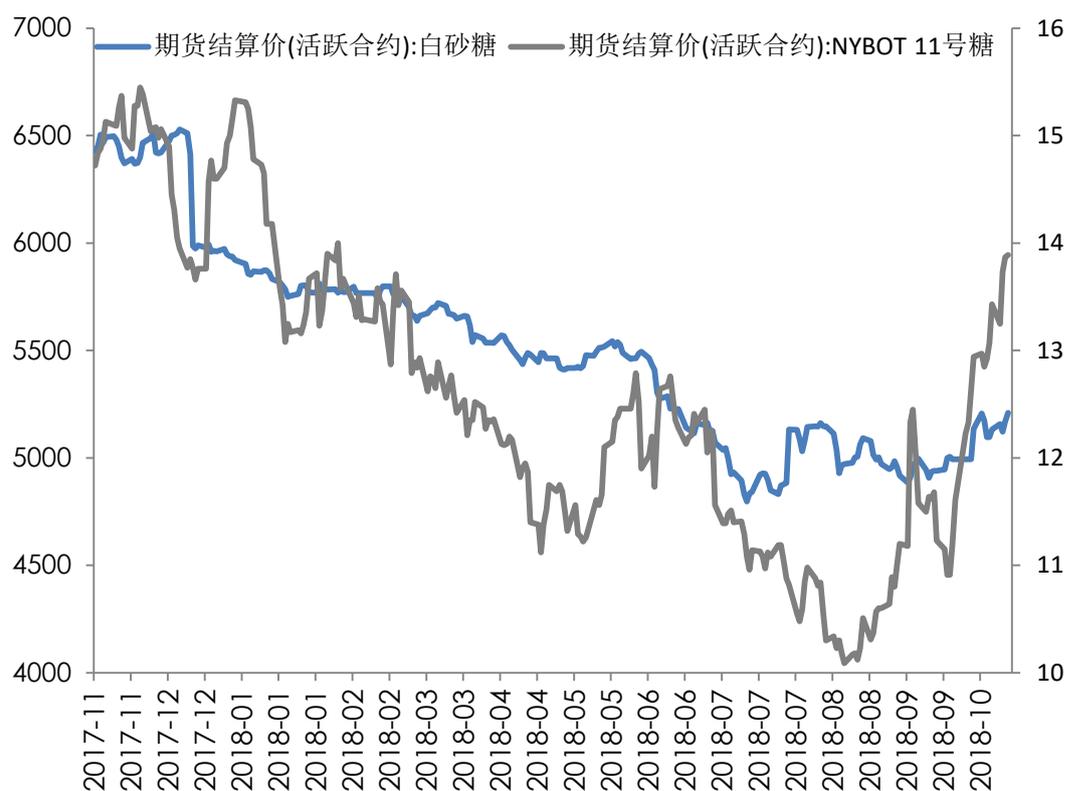
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

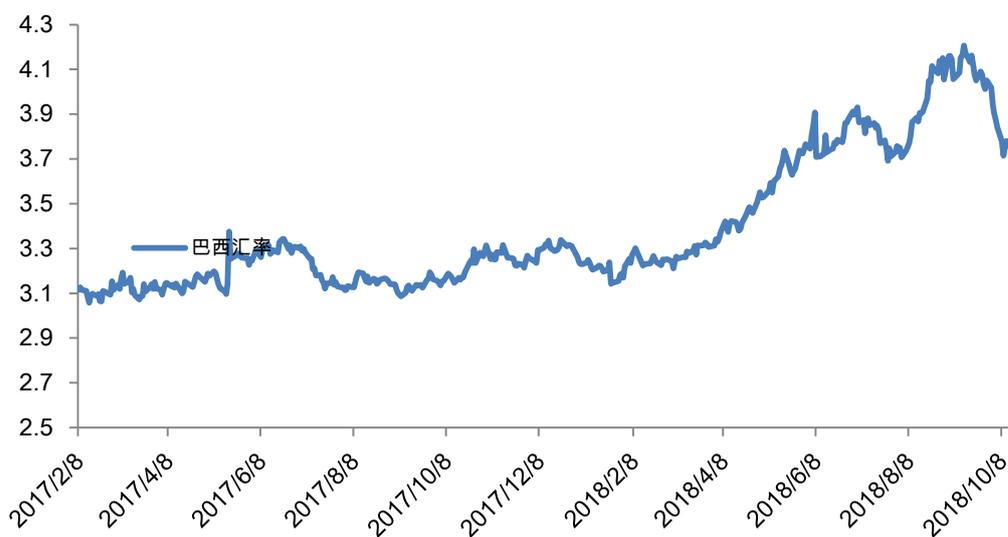
外盘方面，原糖本周继续上涨，强势逼近 14 美分。印度马邦、卡邦爆发的严重蚜蟥灾害使得本周原糖的上涨持续，印度方面表示 18/19 年度产量将比此前预估下降 9%，不过灾害的具体影响还是需要进一步验证。泰国方面，9 月出口 79.5 万吨，同比增加 20 万吨，环比下降 17.6 万吨，如此一来，17/18 年度最终的出口量将达不到 1000 万吨，不过其出口量依旧同比大增近 40%。

图 4、原糖主力合约走势图



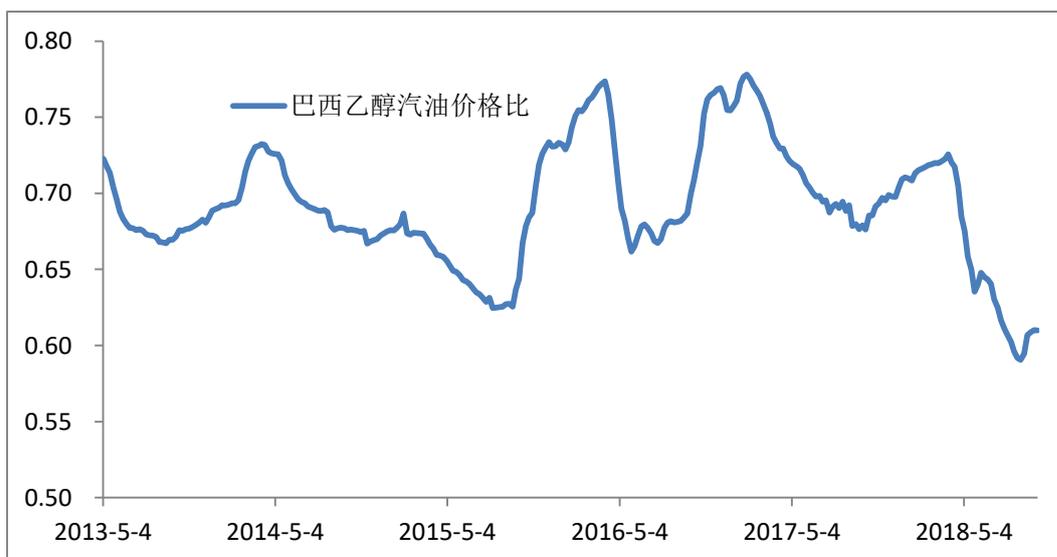
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



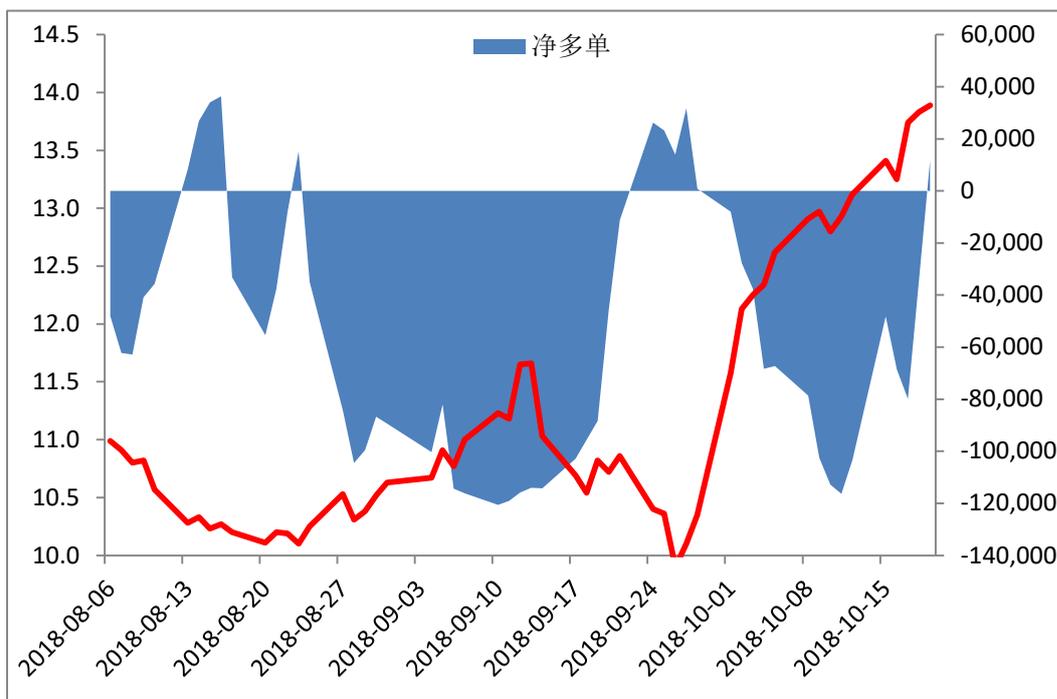
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

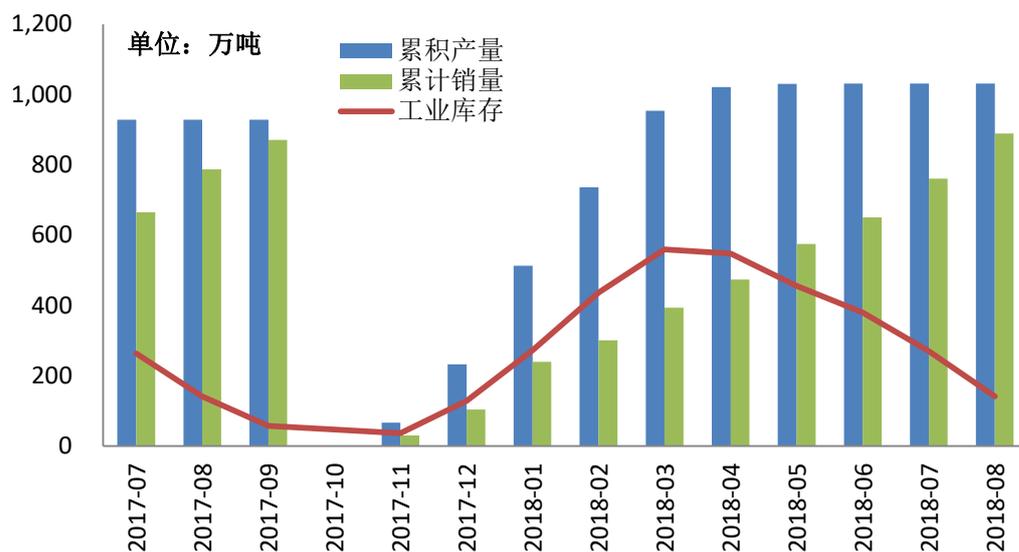
【新疆、内蒙糖厂开榨数分别增加至 10 家和 14 家】据了解，乌拉特前旗的中滩糖厂已经开榨，成为 18/19 榨季内蒙古第 10 家开榨的糖厂，但具体开榨时间不确定。据悉该糖厂是上榨季才恢复生产的，之前已经停产关闭 11 年之久。不过该糖厂产能较小，只有 1000 吨/日，去年仅计划落实甜菜面积一万亩。目前开榨的 10 家糖厂中，6 家产绵，3 家产砂，还有 1 家不详。不过佰惠生太仆寺、荷丰科右前旗等 3 家糖厂，后期可能要转产砂糖。按照目前的开榨进度，截至 10 月 15 日，内蒙古新糖产量预计在 5-6 万吨。下一家开榨的糖厂预计是 10 月 28 日的敕勒川糖业，有望成为 18/19 榨季内蒙古第三家投产的新厂。

据新疆糖业界了解，截至 2018 年 10 月 16 日，新疆已有中粮屯河伊犁糖业、中粮屯河新宁糖业、中粮屯河博州糖业、中粮屯河焉耆糖业、中粮屯河奇台糖业、中粮屯河额敏糖业、中粮屯河昌吉糖业、中粮屯河新源糖业、绿翔糖业、绿原糖业、绿华糖业、新疆农垦现代糖业、新疆恒丰糖业、新疆福海糖厂共 14 家糖厂开榨。新糖上市，预估目前产糖 4 万吨左右。目前新疆乌鲁木齐白砂糖主流集团报价：陈糖 4900 元/吨左右，新糖在 4970-5020 元/吨左右。

解读：目前北方甜菜糖厂陆续开榨，但是前期以生产绵白糖为主，多数糖厂将首先抢占刚需的绵白糖市场为首要目标，因此白砂糖的供应量相对较小，对市场的冲击力也

较弱。内蒙地区目前仅 4 家生产砂糖，对市场的短期供应有限，新疆则因为运费问题出疆的砂糖较少。

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【9月全国销糖率达到 95.45%】2017/18 年制糖期全国共生产食糖 1031.04 万吨。比上一制糖期多产糖 102.22 万吨，其中，产甘蔗糖 916.07 万吨，产甜菜糖 114.97 万吨。截至 2018 年 9 月底，本制糖期全国累计销售食糖 985.88 万吨。累计销糖率 95.62%，

其中,销售甘蔗糖 874.41 万吨,销糖率 95.45%,销售甜菜糖 111.47 万吨,销糖率 96.96%。
 (见附表)

解读: 目前南方的库存量将不构成对盘面的压力, 尽管我们看到全国数据和地方数据依旧有很大偏差, 但考虑到这种偏差是 8 月份形成的, 因此对市场构成的影响并没有预料中的那么大。

表 1、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	开榨前糖协 预计产糖量	截至 2018 年 9 月底累计		
		产糖量	销糖量	销糖率
全国合计	1020	1031.04	985.88	95.62
甘蔗糖小计	907	916.07	874.41	95.45
广东	90	87.13	75.72	86.90
其中: 湛江	80	75.4	63.96	84.83
广西	590	602.5	556.4	92.35
云南	194	206.86	180.2	87.11
海南	20	17.22	10.65	61.74
其他	13	2.12	2.33	100.00
甜菜糖小计	113	114.97	111.47	96.96
黑龙江	7	7.06	7.06	100.00
新疆	49	54.11	50.61	93.53
内蒙古	50	48	48	100.00
其他	7	5.8	5.8	100.00

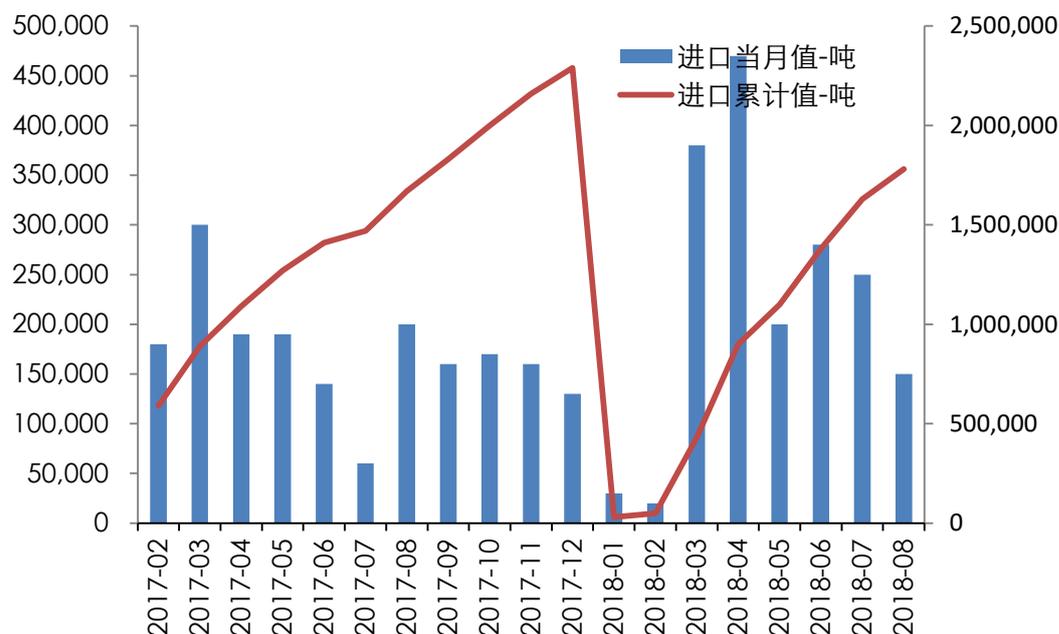
数据来源: 中糖协 南华研究

【8 月份中国进口糖 15 万吨, 同比减少 5 万吨】 海关总署公布的数据显示, 中国 8 月份进口糖 15 万吨, 同比减少 5 万吨, 环比减少 10 万吨。2018 年 1-8 月我国累计

进口糖 178 万吨，同比增加 11 万吨。2017/18 榨季截至 8 月底我国累计进口糖 224 万吨，同比增加 12 万吨。

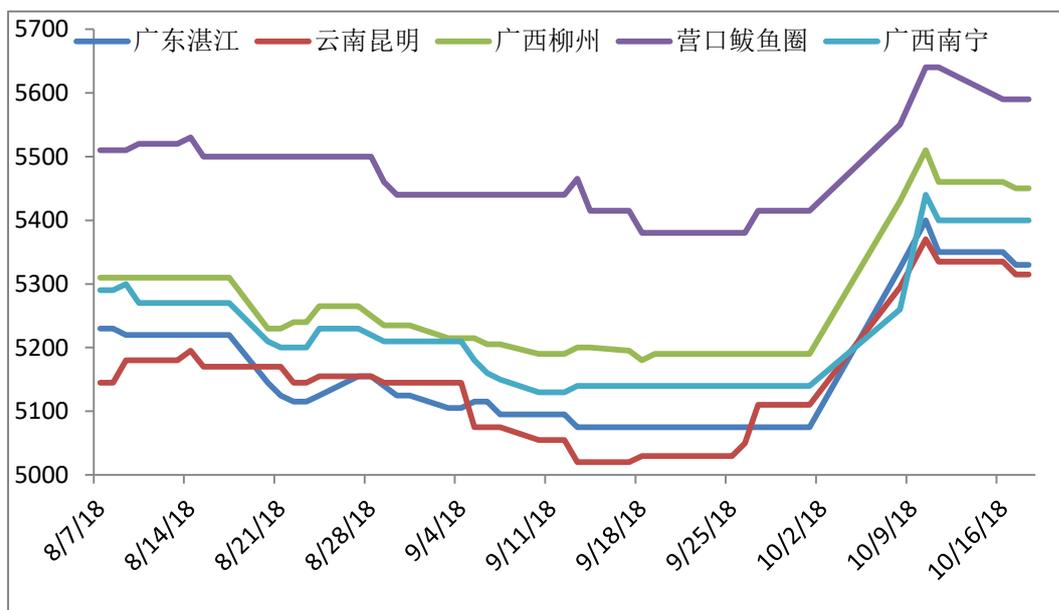
解读：8 月进口偏少，主要来自于进口成本的抬升，从 8 月 1 日开始，配额外关税将统一征收 90%。

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



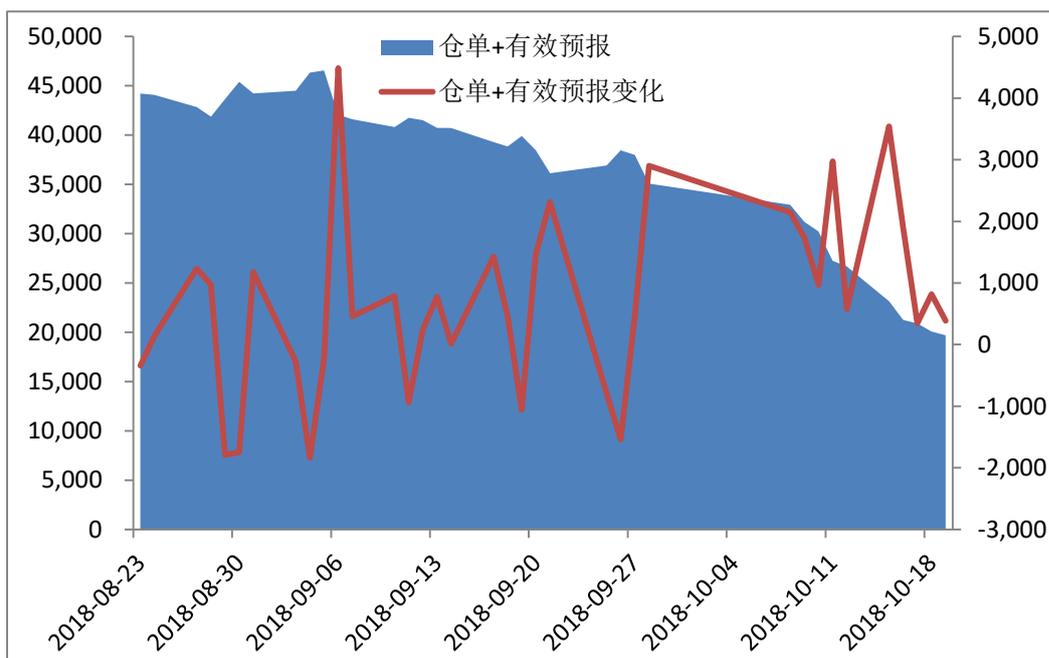
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：剩余仓单后续将被迫注销

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 16456 张，减少 1918 张，注册仓单+有效预报为 17956，减少 918 张。由于 11 月合约持仓量极少，因此最终大部分仓单将被迫注销。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



数据来源: wind 南华研究

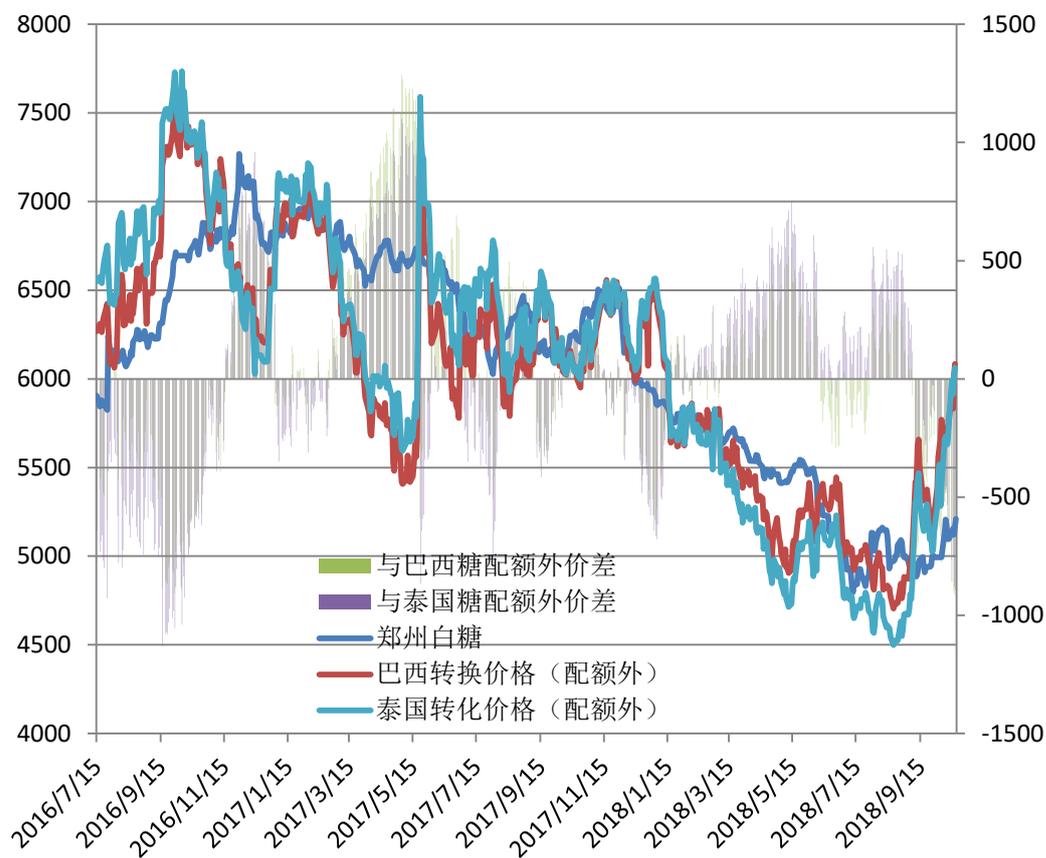
国际影响因素

【ISO: 2018/19 年度全球糖市预计供应过剩 675 万吨】国际糖业组织 (ISO) 周三预计，2018/19 年度 (10 月-次年 9 月) 全球糖市料供应过剩 675 万吨。ISO 在季报中同样缩减了 2017/18 年度糖市供应过剩预估至 860 万吨，上次预估为 1,051 万吨。

“2018/19 年度过剩是上一年度过剩的延续，因此市场基本面不太可能支撑这一年的市场价值，ISO 说道。ISO 预计，2018/19 年度糖产量将小幅增长 0.6% 至 1.8522—纪录新高，因“印度产量估计增加”。全球消费量料增长 1.65% 至 1.7847 亿吨。“预期增长率符合 10 年均值的 1.67%。在现阶段，我们不想推测由于全球糖价疲软，消费加速增长的可能性。”ICE 原糖期货周一跌至 10 年低位，受供应过剩打压，且头号种植国巴西雷亚尔疲软。

解读：ISO 本次过剩预期再次下调，说明市场对未来的预期有好转迹象，但是 18/19 年度过剩依旧较多。近期印度虫灾的事情可能导致全球供求关系出现新的调整，18/19 年度最终的过剩量或减少至 300 万吨以下。

图 12、配额外换算的内外价差



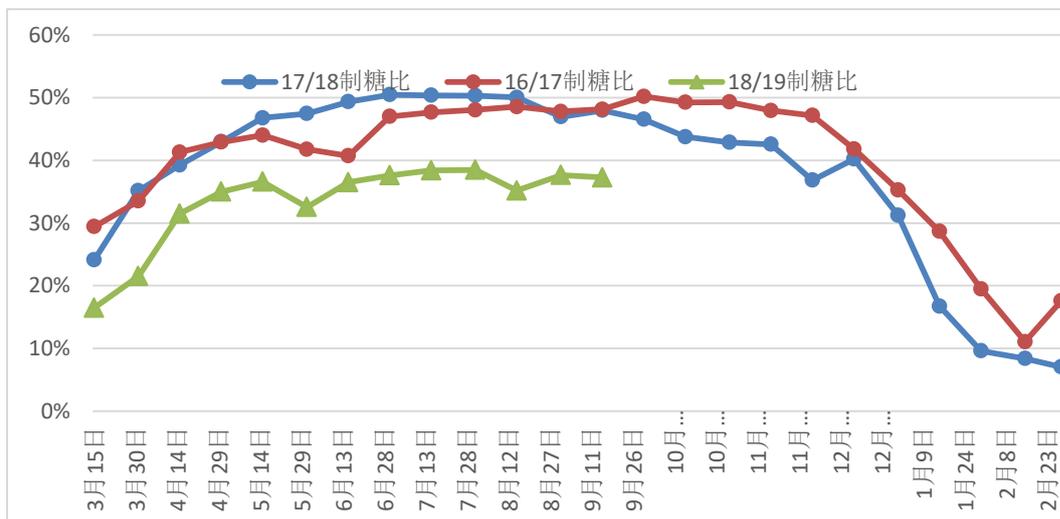
数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西中南部糖厂 9 月下半月产量 128.6 万吨，低于市场预期】 Unica 公布数据显示，9 月下半月巴西中南部产量 128.6 万吨，甘蔗压榨量 2764.3 万吨，糖产量和甘蔗压榨量对比 9 月上半月陆续减少，压榨逐渐进入尾声。乙醇产量 16.34 亿公升，甘蔗制糖比为 33.08%，其余甘蔗用于乙醇生产。

截至 10 月 1 日，巴西中南部 18/19 榨季累计榨蔗约 4.57 亿吨，同比减少 2.31%；平均甘蔗糖分 140.34 公斤/吨，同比提高 3.09%；累计产糖 2227.3 万吨，同比下降 24.08%；平均甘蔗制糖比为 36.37%，同比下降，其余甘蔗用于乙醇生产；累计产乙醇逾 243.86 亿升，同比增长 25.05%，其中含水乙醇 168.45 亿升，同比增长 51.87%，无水乙醇 75.41 亿升，同比下降 10.32%。

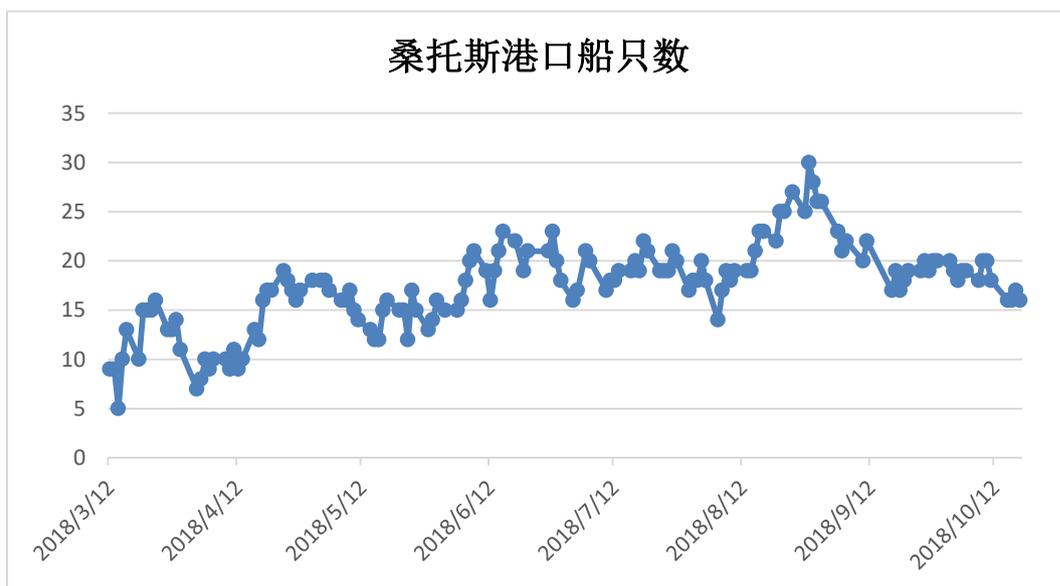
解读：巴西中南部目前已处于压榨后期，各糖厂将陆续收榨，最终巴西的产量可能大概率处于市场预估的下沿。

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

【印度爆发严重虫灾 糖产量预估大减 300 万吨】在印度第二大糖产区马哈拉施特拉邦，以及相邻的第三大糖产区卡纳塔克邦，农民发现蚜蠅(金龟甲的幼虫，别名白土蚕)的踪影，这可能意味着印度 2018/19 作物年度糖产量将比之前预估减少 9%。产量下滑有助于缓解印度高达 1,000 万吨的糖库存问题。蚜蠅蚕食甘蔗根部，必须将甘蔗连根拔起才可以根除，而且蔗田需休耕才能重播，这令一些收成欠佳的农户雪上加霜。蔗农

Sopan Salunkhe 称：“从 8 月份开始，即使我们及时灌溉，但甘蔗茎也会枯萎。我们试图弄清楚原因，发现蚜虫在啃食甘蔗根部。”10 月 1 日起的 2018/19 市场年度，Salunkhe 只收割了 20 吨甘蔗，低于去年同期的 140 吨。他种植的全部 2.5 英亩（1 公顷）蔗田都感染了虫害。

解读：印度虫灾可能导致的后果是最终印度的产量将不及此前预期，这大大缓解了印度的出口压力，但是虫灾的影响力度到底有多大还不好说。

【泰国 2017/18 榨季糖出口量同比大增近 40%】9 月泰国共计出口糖约 79.5 万吨，同比增加 33.6%。其中出口原糖 49.4 万吨，同比增加 127.6%，逾 30 万吨出口至印尼；出口低质量白糖 4.7 万吨；出口精制糖 25.4 万吨，同比减少 7.1 万吨，较 18 年 8 月大幅减少约 16.6 万吨，主要因缅甸进口量从上月的 19 万吨大幅降至 6.2 万吨。2017/18 榨季 10 月-9 月泰国共计出口糖约 940.5 万吨，同比增加 39%。

解读：泰国从 7 月以来出口就开始放缓，17/18 年度最终的出口量将达不到 1000 万吨。9 月泰国出口至台湾的糖仅为 1.9 万吨，环比继续下降了 1.4 万吨，同比减少 8.4 万吨，出口至缅甸的白糖下降至 6.2 万吨，环比减少 12.8 万吨。

主要观点和操作建议

上周郑糖原糖影响，远月合约大幅上涨。本周现货报价窄幅变动，整体变动幅度不算大，库存水平低于去年同期。内蒙地区目前已经有 11 家糖厂开榨，截至 15 日已压榨 5-6 万吨糖，由于内蒙生产砂糖的糖厂仅为 4 家，因此目前砂糖产量不多，新疆已经有 14 家糖厂开榨，目前预估产量在 4 万吨左右，不过受到运费上涨因素，出疆的量比较少。走私糖最近逐渐减少，近期打私的效果较好，9 月泰国出口至台湾、缅甸的量有明显下降。外盘方面，原糖本周继续上涨，强势逼近 14 美分。印度马邦、卡邦爆发的严重蚜虫灾害使得本周原糖的上涨持续，印度方面表示 18/19 年度产量将比此前预估下降 9%，不过灾害的具体影响还是需要进一步验证。泰国方面，9 月出口 79.5 万吨，同比增加 20 万吨，环比下降 17.6 万吨，如此一来，17/18 年度最终的出口量将达不到 1000 万吨，不过其出口量依旧同比大增近 40%。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，均线呈现空头排列。日线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 金叉向上，10 日均线向上靠近 120 日均线日均线。30 分钟线上，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下，均线呈现多头排列。外盘方面，周线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，均线呈空头排列。日线 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 再度高位拐头向上，60 日均线向上靠拢 120 日均线。

近期关注：关注 9 月进口数据的公布，关注广西销售情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西天气情况及大选动向，印度政策变动情况以及虫害影响、泰国出口情况。

操作建议：上周我们及时提出布局远月多单的建议得到验证，超远月的多单可以继续持有，并且作为战略布局，我们建议未来每次调整继续逢低补仓为宜。对于

近月合约而言，当前市场依旧处于青黄不接之际，北方新糖上市量少，主要还是消化陈糖为主，走私糖近期的量也萎缩了很多，对糖价形成支撑，中线布空的点位依旧没有到，短多可以继续持有。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

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：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

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

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

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

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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

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

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233 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：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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