

走个反弹



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

上周郑糖先跌后涨，整体重心上移。截至12日，广西已开榨糖厂数已达到53家，同比增加2家，日开榨产能合计达44.13万吨/日，同比增加2.15万吨/日。受降温下雨影响，广西部分糖厂出现断槽，云南同样因为冰雹降雨遭遇断槽，市场情绪对于本次断槽反应激烈，下周糖价可能继续延续反弹势头。外盘方面，上周原糖整体保持横盘震荡。巴西中南部11月下旬入榨甘蔗1457.8万吨，同比下降4.5%，产糖52.8万吨，同比下降27.5%，糖醇比31.5%，同比下降5.08个百分点。泰国18/19年度提前11天开榨，截至11月底已产糖13.65万吨。印度方面，因对干旱所造成影响的担忧，印度当地预估18/19年度产量将在2800-2900万吨，不过印度仍有大量库存需要消化。

近期关注：关注各产区压榨情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖醇比变化，印度政策变动情况以及虫害干旱影响、泰国出口情况及生化计划。

短期观点

短多操作为主。

中期观点

等待机会逢高沽空为主。

长期观点

等待时机再介入周期性多单。

一周数据统计

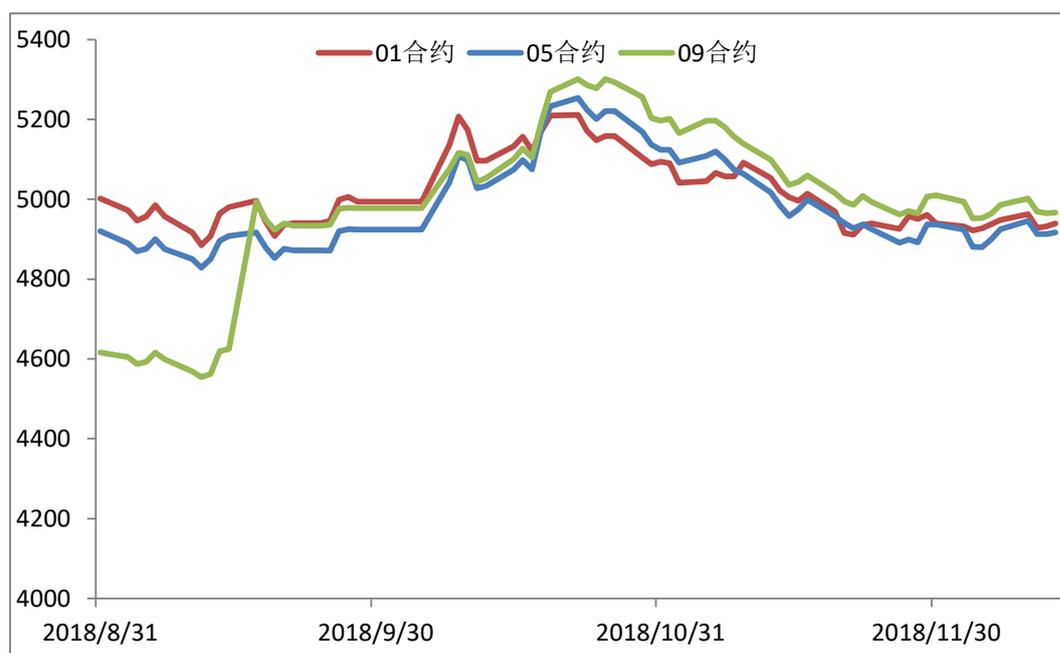
国内外期现货价格统计 (截至 12 月 14 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1905	0.18%	166.9 万	38.6 万
ICE03	-1.40%	21.3 万	35.4 万
主产区现货			
南宁	暂无报价 (中间商)		
	暂无报价 (集团)		
柳州	5240 (中间商)		
	5200-5240 (集团)		
来宾	5160-5220 (中间商)		
钦州	暂无报价 (中间商)		
贵港	5180 (中间商)		
昆明	5090-5140 (中间商)		
	5090 (集团)		
大理	5040-5050 (中间商)		
祥云	5050 (中间商)		
湛江	5150-5180 (中间商)		
乌鲁木齐	5000-5200 (新糖)		
	4900 (陈糖)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	5800【绵白糖】		
	5600【白砂糖】		
中粮 (唐山)	5290【中糖牌陈糖】		
	5550【中糖牌新糖】		
日照凌云海【凌雪牌】	5580【绵白糖】		
	5450【白砂糖】		
山东星光【星友牌】	7400【幼砂糖】		
	6350【绵白糖】		
	6350【白砂糖】		
福建糖业	5700【白玉兰】		
	暂无报价【剑兰花】		
路易达孚 (福建)【南鼎山牌】	暂无报价【精制幼砂糖】		
广东金岭	5330【2018 年加工】		
东莞制糖厂【白莲牌】	5450【白砂糖】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

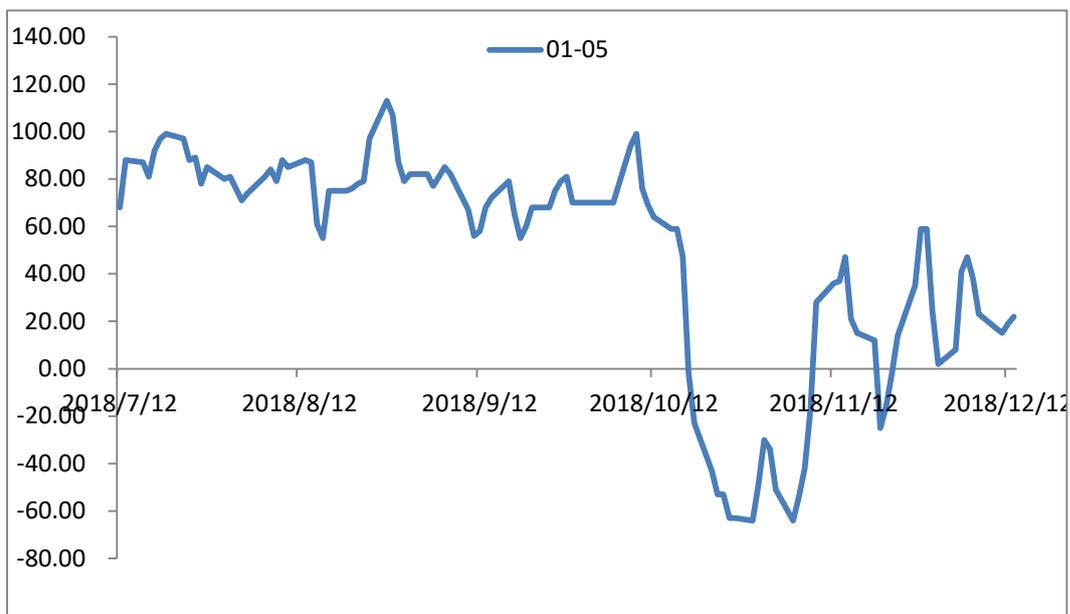
上周郑糖先跌后涨，整体重心上移。截至 12 日，广西已开榨糖厂数已达到 53 家，同比增加 2 家，日开榨产能合计达 44.13 万吨/日，同比增加 2.15 万吨/日。受降温下雨影响，广西部分糖厂出现断槽，云南同样因为冰雹降雨遭遇断槽，市场情绪对于本次断槽反应激烈，下周糖价可能继续延续反弹势头。

图 1、郑糖走势图



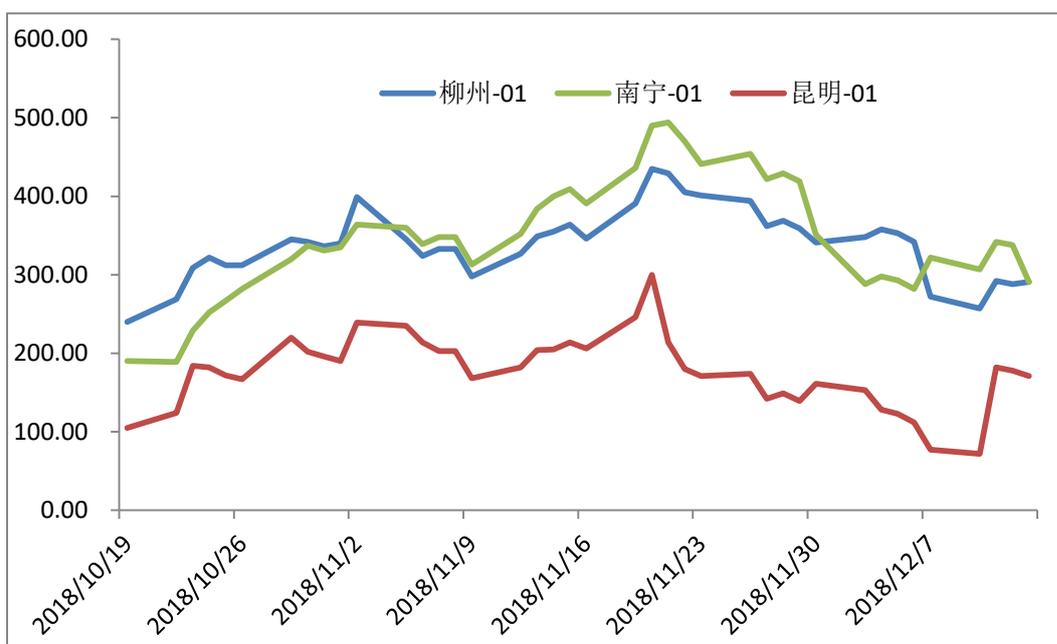
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

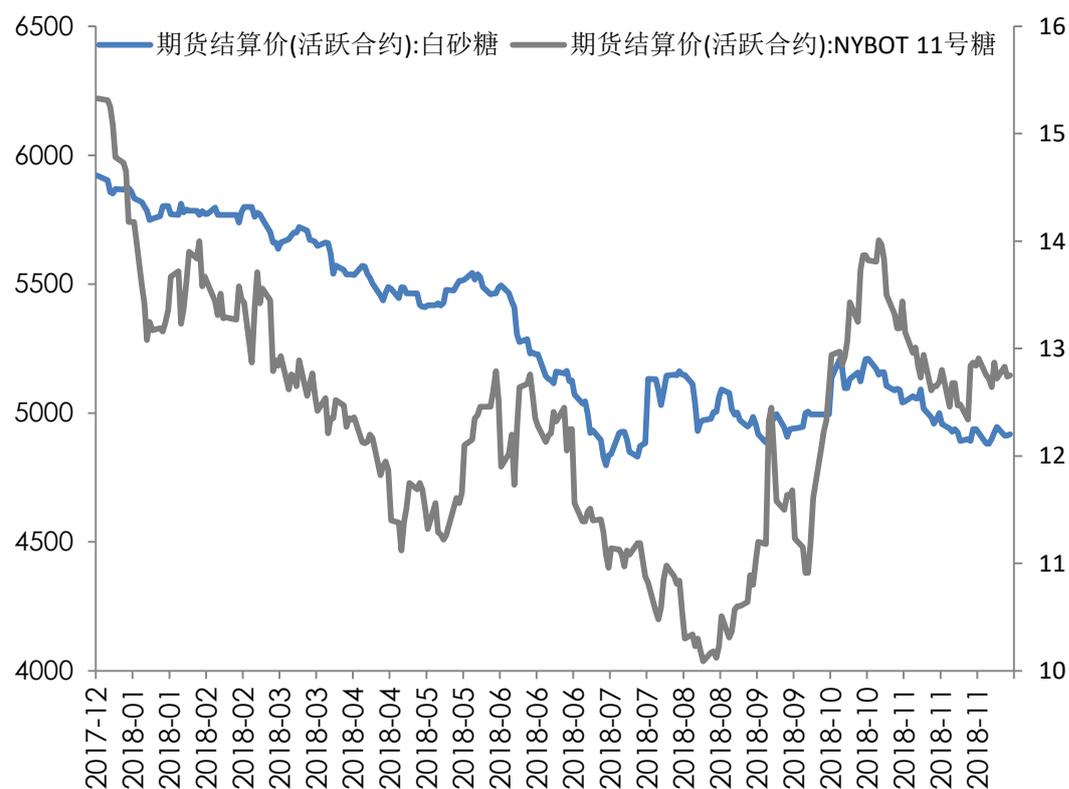
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

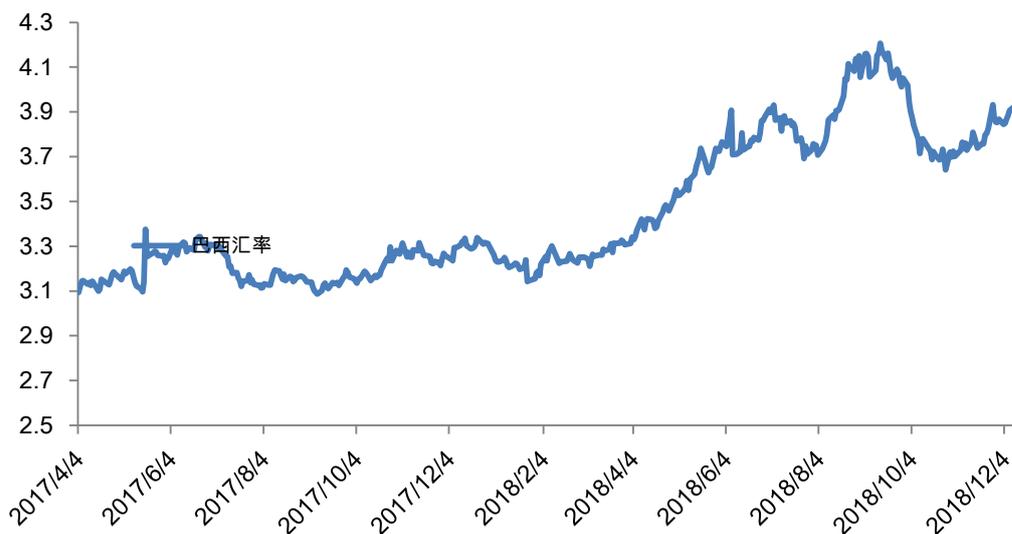
外盘方面,上周原糖整体保持横盘震荡。巴西中南部 11 月下旬入榨甘蔗 1457.8 万吨,同比下降 4.5%,产糖 52.8 万吨,同比下降 27.5%,糖醇比 31.5%,同比下降 5.08 个百分点。泰国 18/19 年度提前 11 天开榨,截至 11 月底已产糖 13.65 万吨。印度方面,因对于干旱所造成影响的担忧,印度当地预估 18/19 年度产量将在 2800-2900 万吨,不过印度仍有大量库存需要消化。

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



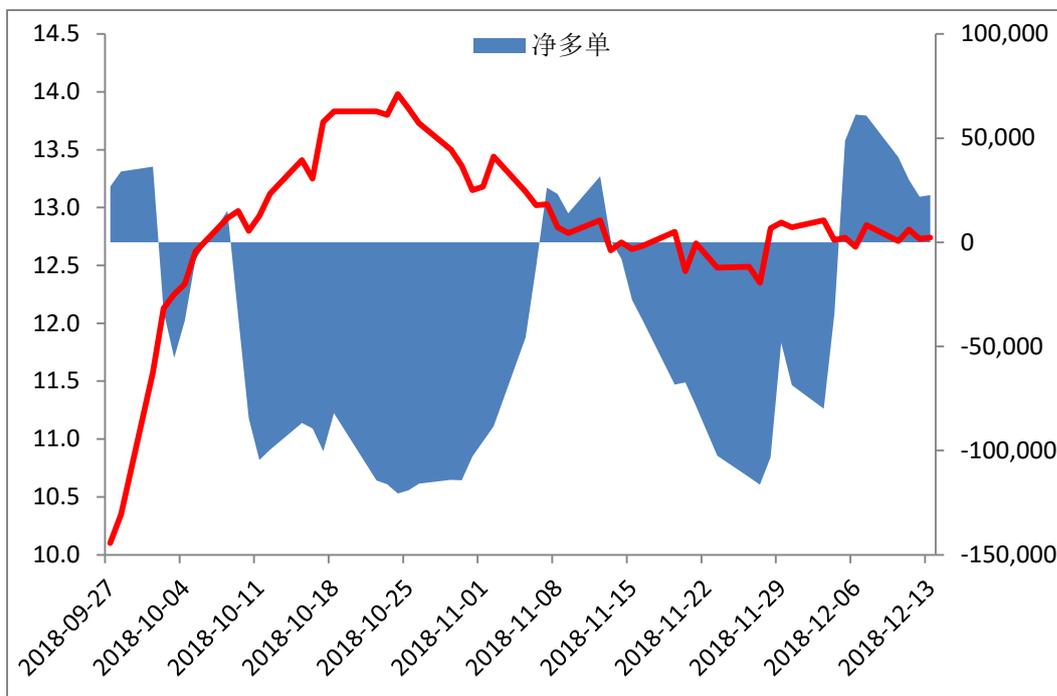
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

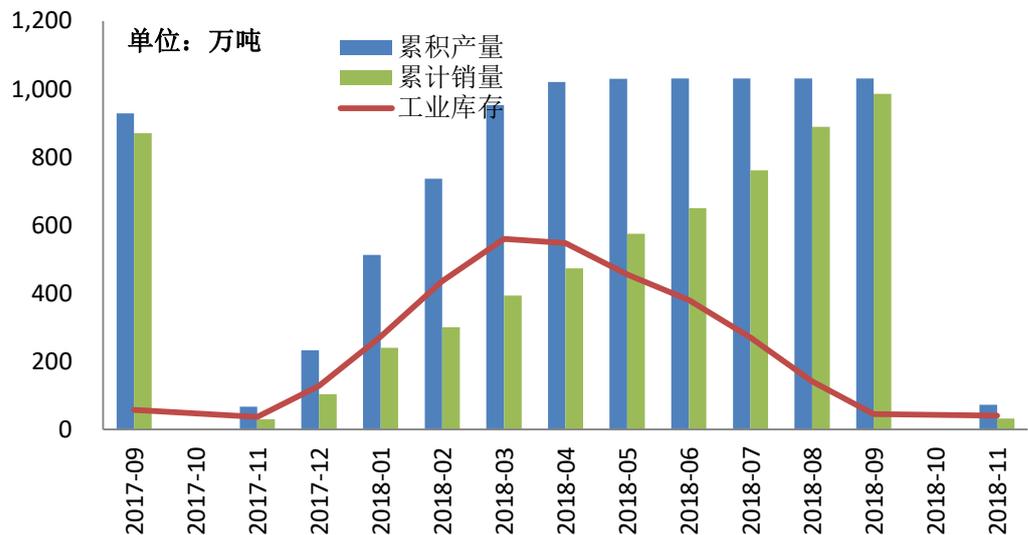
【广西累计已有 53 家糖厂开榨】截至 12 日，广西已开榨糖厂数已达到 53 家，同比增加 2 家，日开榨产能合计达 44.13 万吨/日，同比增加 2.15 万吨/日。

解读：近期广西受降雨天气影响生产，甘蔗糖分受影响，部分糖厂出现断槽，短期有提振糖价的作用。

【18/19 榨季截至 11 月底共产糖 72.68 万吨，销糖 32.12 万吨】截至 2018 年 11 月底，2018/19 年制糖期北方甜菜糖厂除 1 家尚未开机外，其余糖厂均已开机生产，南方甘蔗糖厂也相继开机生产。全国已经开工生产的糖厂有 51 家，比上制糖期同期多开工 10 家。截至 2018 年 11 月底，本制糖期全国累计产糖 72.68 万吨（上制糖期同期产糖 67.13 万吨），其中，产甘蔗糖 5.28 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 4.94 万吨）；产甜菜糖 67.4 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 62.19 万吨）。截至 2018 年 11 月底，本制糖期全国累计销售食糖 32.12 万吨（上制糖期同期 30.22 万吨），累计销糖率 44.19%（上制糖期同期 45.02%），其中，销售甘蔗糖 4.01 万吨（上制糖期同期 3.23 万吨），销糖率 75.95%（上制糖期同期 65.38%），销售甜菜糖 28.11 万吨（上制糖期同期 26.99 万吨），销糖率 41.71%（上制糖期同期 43.4%）

解读：11 月产量比去年同期略增，主要增长点在内蒙，广西因出糖率下降及开榨时间集中在 11 月末的较多，因此产量不及去年同期，目前销量情况较去年同期高，但内蒙产量增长较快，因此产销率低于去年同期水平。

图 8、白糖年产销统计表



数据来源: wind 南华研究

表 1、18/19 制糖年食糖产量预估

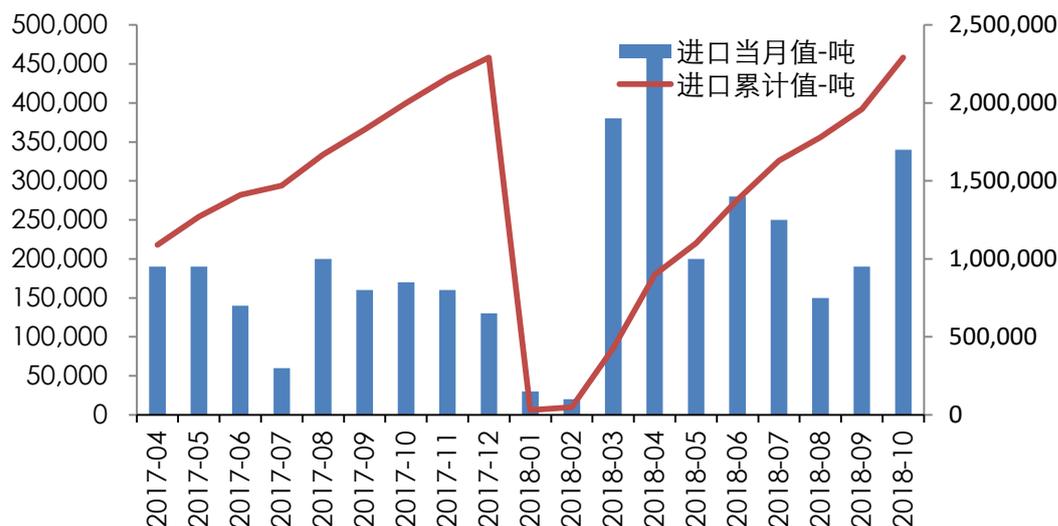
18/19 制糖年全国食糖产销进度					
单位: 万吨、%					
省区	预计产糖量	截至 2018 年 11 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1060	72.68	32.12	44.19	
甘蔗糖小计	927	5.28	4.01	75.95	
广东	88	0.9	0.9	100.00	
其中: 湛江	72	0.9	0.9	100.00	
广西	610	3.78	3.11	82.28	
云南	208	0.6	0	0.00	
海南	18	0	0	0.00	
其他	3	0	0	0.00	
甜菜糖小计	133	67.40	28.11	41.71	
黑龙江	6	3.97	0.43	10.83	
新疆	54	29.63	11.18	37.73	
内蒙古	68	31	15	48.39	
其他	5	2.8	1.5	53.57	

数据来源: 中糖协 南华研究

【中国 10 月进口食糖 34 万吨，同比增加 17 万吨】海关总署公布的数据显示，中国 10 月份进口食糖 34 万吨，同比增加 17 万吨，环比增加 15 万吨。2018 年 1-10 月我国累计进口糖 231 万吨，同比增加 30.68 万吨。2017/18 榨季我国累计进口糖 243 万吨，同比增加 15 万吨。

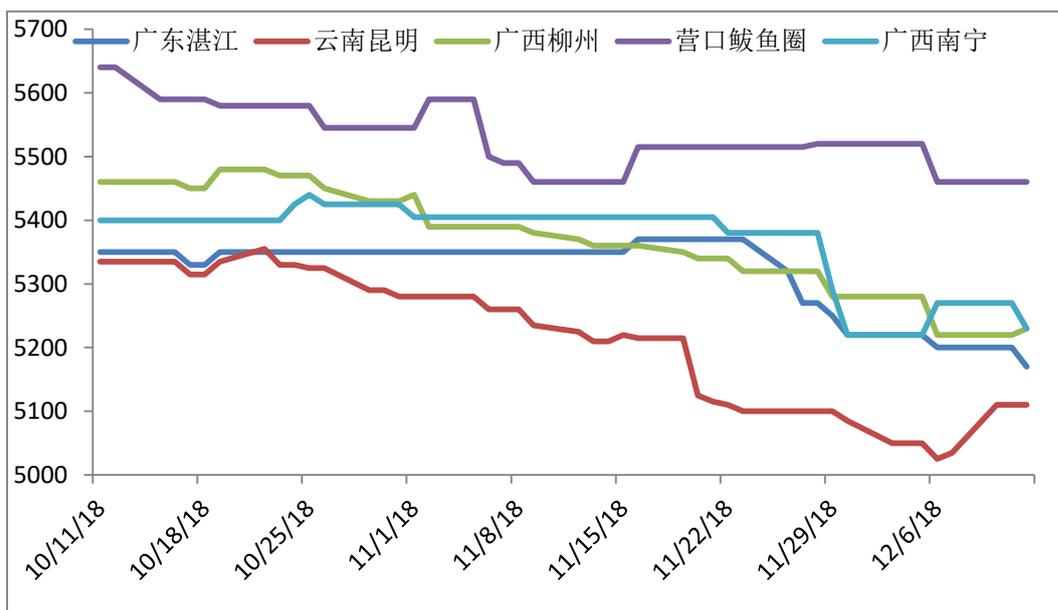
解读：10 月进口量的增加主要在于前两个月进口量的萎缩，考虑到当前进口配额外负利润依旧持续很久了，因此后面两个月的进口量恐不会比 10 月更多。

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



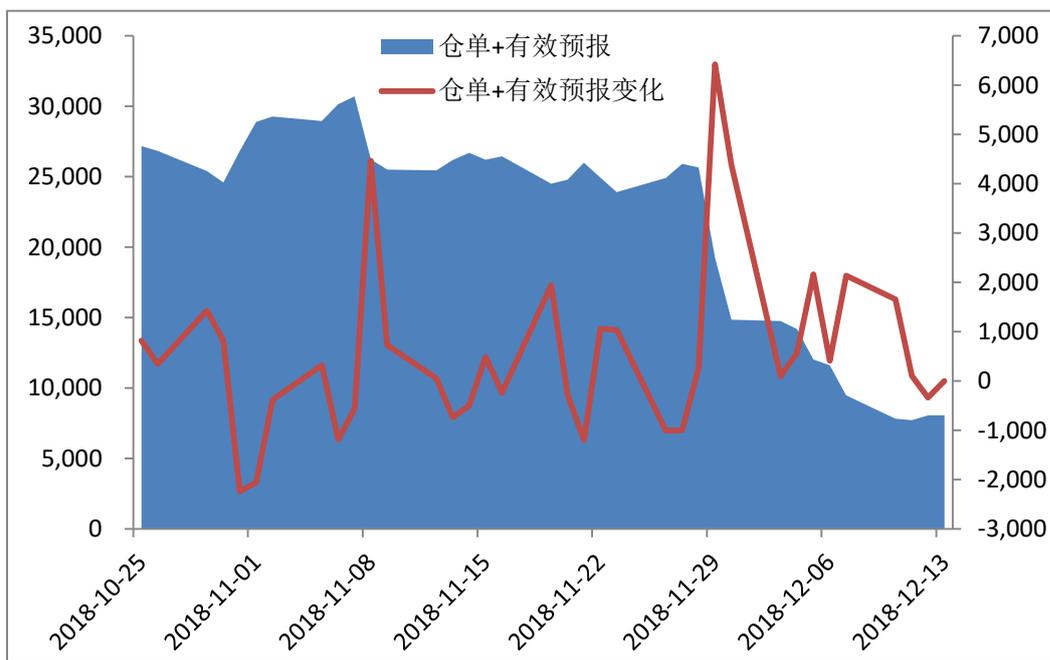
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：新糖仓单陆续增加

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 4821 张，增加 694 张，注册仓单+有效预报为 10053 张，增加 4642 张，其中南阳寨的预报达到了 1950 张。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



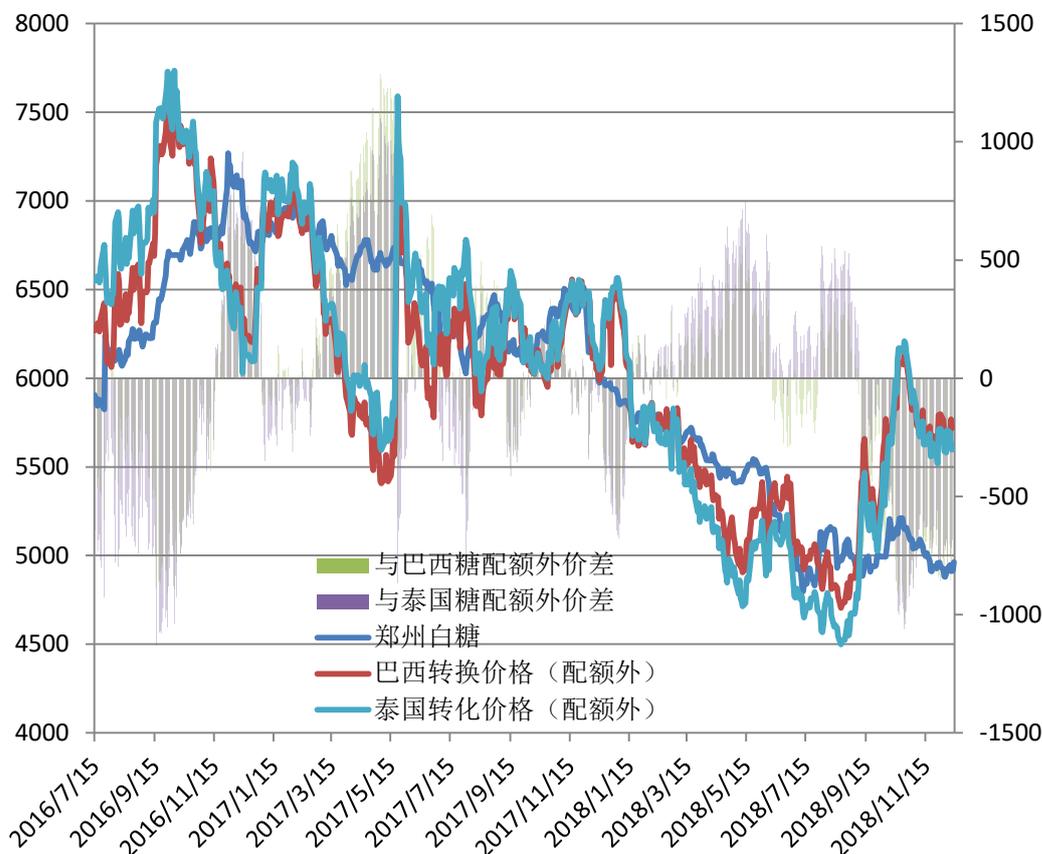
数据来源:wind 南华研究

国际影响因素

【ISO: 18/19 年度全球糖市供应过剩预估削减逾 400 万】 国际糖业组织 (ISO) 周四大幅下调 2018/19 年度全球糖市供应过剩预估，削减巴西、印度、巴基斯坦和欧盟的产量预估。该机构在季度报告中预计，2018/19 年度 (10 月至次年明) 全球糖市过剩 217 万吨，低于 8 月预估的 675 万吨。ISO 亦将 2017/18 年度糖供应过剩从 860 万吨下调至 728 万吨。ISO 称，两年度累计全球过剩预幅下修 589.2 吨，并指出全球产量料不再扩张。2018/19 年度全球产量料为 1.8049 亿吨，低于此前预估的 1.8522 亿吨和上一年度的 1.827 亿吨。ISO 称，巴西、印度、欧盟和巴基斯坦产量预估已被分别下调 220 万吨、200 万吨、75 万吨和 40 万吨。

解读：从 8 月以来，多家机构对于 18/19 年度的预期有明显改变，目前来看 18/19 年度将处于供略大于求或供略小于求的相对平衡状态。

图 12、配额外换算的内外价差



数据来源: Bloomberg 南华研究

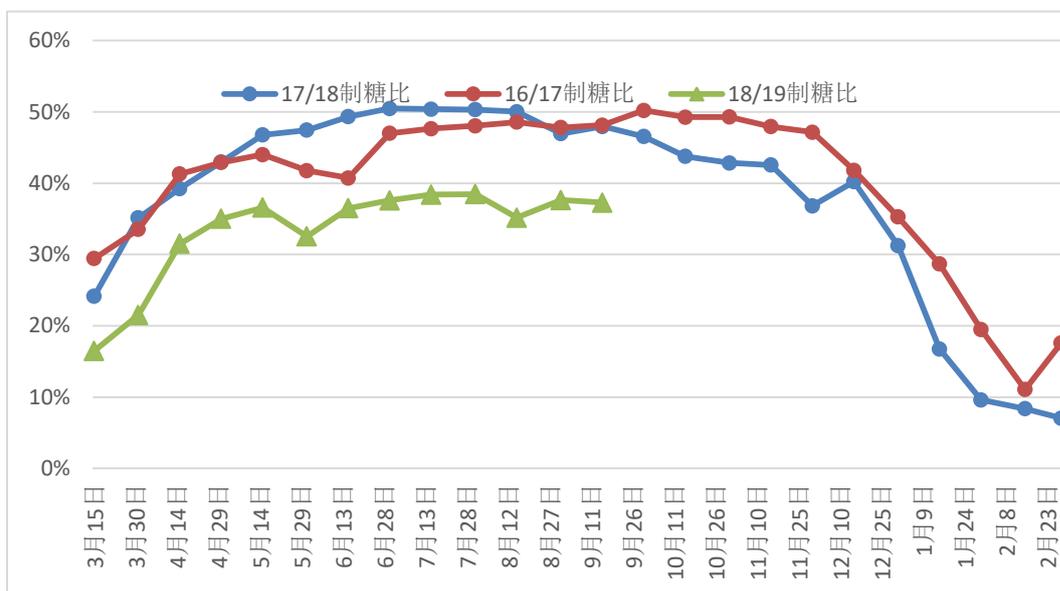
【巴西 11 月糖出口量维持低迷】巴西蔗产联盟 UNICA 周二公布的产量报告显示，11 月下旬巴西中南部地区入榨甘蔗 1457.8 万吨，较上月下降 31.5%，同比下降 4.5%；甘蔗糖分 120.62 公斤/吨，较上月下降 5.3%，同比下降 11.8%；产糖 52.8 万吨，较上月下降 40%，同比下降 27.5%；甘蔗制糖比为 31.5%，较上月下降 2.53 个百分点，同比下降 5.08 个百分点，其余甘蔗用于乙醇生产；产乙醇逾 7.4 亿升，较上月下降 31.4%，同比下降 7.3%。

截至 11 月 30 日，南巴西 18/19 榨季累计榨蔗逾 5.4 亿吨，同比下降 4.5% (2585 万吨)；甘蔗平均糖分为 139.09 公斤/吨，同比提高 1.2%；累计产糖 2576.1 万吨，同比下降 26.8% (944 万吨)；甘蔗平均制糖比为 35.71%，同比下降 11.41 个百分点，其余甘蔗用于乙醇生产；累计产乙醇 290.9 亿升，同比增长 18.6%，其中含水乙醇 201.1 亿升，同比增长 43.4%，无水乙醇 89.8 亿升，同比下降 14.5%。

11 月下旬南巴西约有 45 家糖厂收榨，目前该地区已收榨糖厂总计为 131 家，低于去年同期的 150 家。

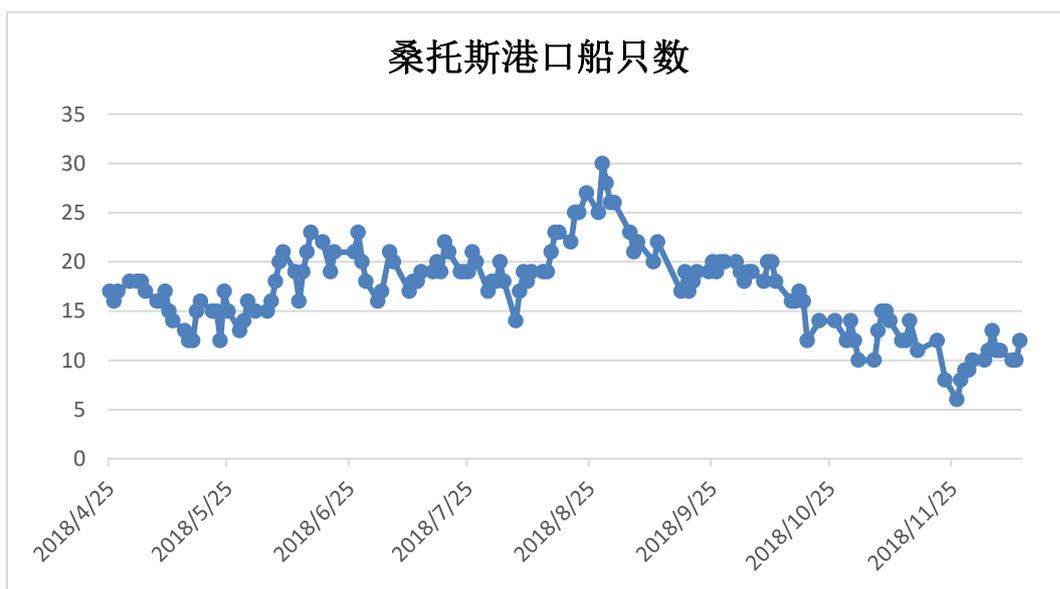
解读：巴西中南部已经进入压榨尾声，对原糖市场的影响已经微乎其微，只有对于 18/19 年度的预估才可能影响市场，18/19 年度开榨要到明年 4 月才开始。

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

【印度截至 11 月上旬糖产量同比下降至 116.3 万吨】据印度糖厂协会 (ISMA) 数据, 18/19 榨季截止 11 月 30 日, 印度糖厂已产糖 397.3 万吨, 略高于上榨季的 391.4 万吨。相比于去年同期已有 450 家糖厂开榨, 今年为 415 家。马哈拉施特拉邦 167 家糖厂已经开榨, 截止 11 月 30 日, 已产糖 180.5 万吨, 比去年同期高出 21%。北方邦

截至 11 月 30 日 109 家糖厂开榨，已经生产了 95 万吨糖。去年同期的 108 家糖厂产量为 131.1 万吨。与去年相比，今年该邦的生产速度较慢，因开榨时间推迟了两周左右。卡纳塔克邦截至 11 月底 63 家糖厂开榨，产糖 79.3 万吨。去年截至 2017 年 11 月 30 日，该邦开榨糖厂数 62 家，生产糖 70.2 万吨。古吉拉特邦 16 家糖厂已经开榨，生产了 19.5 万吨糖。去年同期 17 家糖厂产糖 17.8 万吨。除了上述地区之外，印度其他州的压榨工作也已经开始，并且压榨逐渐提速。截止 2018 年 11 月 30 日，这些地区约有 60 家糖厂开榨，产糖 23 万吨，上榨季同期 91 家糖厂产糖 23.5 万吨。

解读：印度 11 月开榨糖厂数减少的情况下，糖产量反而高于去年同期，增长点主要在于马邦，受灾的影响并没有体现。

【泰国提前 11 天开榨 截至 11 月底产糖 13.65 万吨】泰国首家糖厂于 11 月 20 日启动 2018/19 榨季的食糖生产活动，较去年提前 11 天。截至 11 月 30 日，16 家糖厂共计压榨甘蔗 196.4 万吨，产糖 13.65 万吨，其中白糖产量为 9887.26 吨，原糖产量 12.66 万吨。

解读：泰国当前的产量下降是市场共识，但是对于泰国我们还是要关注新生化计划的推行情况。

主要观点和操作建议

上周郑糖先跌后涨，整体重心上移。截至 12 日，广西已开榨糖厂数已达到 53 家，同比增加 2 家，日开榨产能合计达 44.13 万吨/日，同比增加 2.15 万吨/日。受降温下雨影响，广西部分糖厂出现断槽，云南同样因为冰雹降雨遭遇断槽，市场情绪对于本次断槽反应激烈，下周糖价可能继续延续反弹势头。外盘方面，上周原糖整体保持横盘震荡。巴西中南部 11 月下旬入榨甘蔗 1457.8 万吨，同比下降 4.5%，产糖 52.8 万吨，同比下降 27.5%，糖醇比 31.5%，同比下降 5.08 个百分点。泰国 18/19 年度提前 11 天开榨，截至 11 月底已产糖 13.65 万吨。印度方面，因对干旱所造成影响的担忧，印度当地预估 18/19 年度产量将在 2800-2900 万吨，不过印度仍有大量库存需要消化。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，均线保持空头排列。日线级别，MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 金叉向上，均 60 日均线向上穿过 120 日均线。30 分钟线上，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 金叉向上，均线保持多头排列。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 保持红柱，快慢线零线下方横移，KDJ 粘合不清，10 日均线向下穿过 60 日均线。

近期关注：关注各产区压榨情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖醇比变化，印度政策变动情况以及虫害干旱影响、泰国出口情况及生化计划。

操作建议:当前广西受降雨天气影响,部分糖厂出现断槽,恰逢采购旺季来临,国内新糖不多,陈糖基本清库,走私糖和进口糖量也比较少,短期反弹或将在本周持续,建议短多操作为宜。

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

浙江省嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 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