



期市博览 郑糖

广州期货研究所

刘珂
资格号: F3026211

2018年04月30日



原糖刷新下限，郑糖再创新低

一、 4月内外糖走势回顾

本月郑糖走势延续弱势，主力 1809 合约价格交易重心下移，最高触及 5610 元/吨，最低价 5408 元/吨，月跌幅 2.05%，成交量增加 267.6 万手至 477.1 万手，持仓量增加 21.6 手至 57.7 万手。

图1：郑糖主力日K线



数据来源：文华财经、广州期货

外盘方面，原糖期价继续大幅下挫，期价波动显著，最高价触及12.85美元/磅，最低价10.93美元/磅，月跌幅6.11%。

图2：ICE原糖07合约日K线



数据来源：文华财经、广州期货

二、国内基本面分析

2.1 产销方面

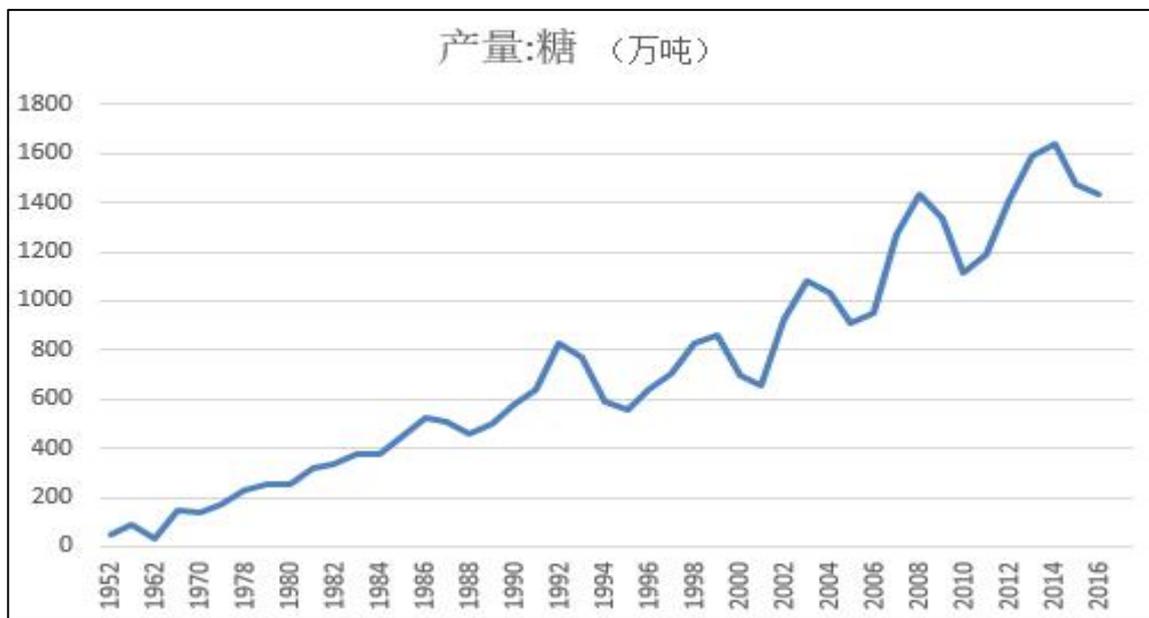
目前广西，云南等主产地已经进入压榨环节。2017/18年度中国食糖产销已全面展开。2017/18年制糖期已进入生产旺季。而截至 2017 年 4 月底，广西方面，4月28日南宁糖业股份有限公司-香山糖厂顺利收榨。目前17/18榨季广西91家糖厂全部收榨。云南方面，据不完全统计，近期云南又有卡斯、福隆、勐糯、红河、梁河、广南桂冠、轩岗、芒东、大雪山、湾甸、勐统、龙江、景罕、中山、旧城等15家糖厂收榨，这样2017/18榨季截至4月25日云南收榨糖厂数已达25家。2018年广西糖会4月27-28日在南宁召开，在27日上午的会议上，各产糖省区糖协通报了17/18榨季的食糖产销情况，并对下榨季的种植面积做了初步预估，具体情况如图3所示。而销售方面，根据糖会公布各个主产区截至4月20日销量数据以及笔者对4月整体销量的预估，广西4月单月销量在40-45万吨左右，同比基本持平环比略减。云南4月销量预计15万吨左右，同比增幅有限。广东产销率一直偏高，目前累计销量57.74万吨，产量预计90万吨左右，产销率基本过半，工业库存32.26万吨左右。海南4月底累计销量5万吨，工业库存12万吨左右。甜菜糖前期套保力度较大，后期库存压力减轻，预计4月底甜菜工业库存30万吨左右。

图3：中国食糖产量和下榨季种植面积

	17/18榨季糖 产量（万吨）	同比变化	18/19榨季种植 面积（万亩）	同比变化
广西	604	74.5	1060	20
云南	200	12.21		不会有规模性增长
广东	87.13	9.95		预计略增
海南	17.22	1.95	50	7-8
内蒙	48	1.5	244	44
		100.11		至少71

数据来源：广西糖网，广州期货

图4：国内糖产量

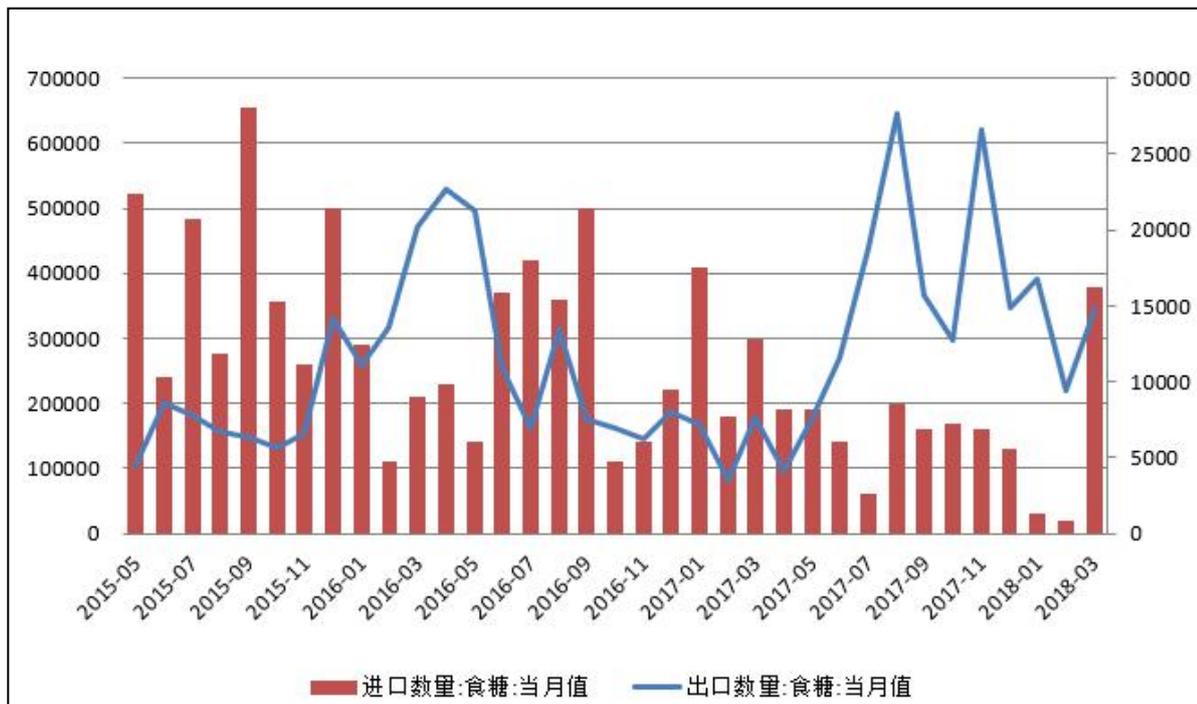


数据来源：Wind、广州期货

2.2 进出口方面

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。

图5：糖进出口数据（左轴：出口：吨，右轴：进口：万吨）



数据来源：Wind、广州期货

2.3 现货及国内期现与月间价差

国内现货方面，现货整体来讲表现偏弱，震荡下跌。截止月末，主产区广西柳州糖报价5680元/吨，较月初下跌110元/吨，云南昆明报价5380元/吨，较月初下跌130元/吨。总体来讲，现货跟随盘面继续下跌，另外加上目前处于压榨旺季，需求较弱，对于价格走势来说也并不理想。

图 6：现货价格图

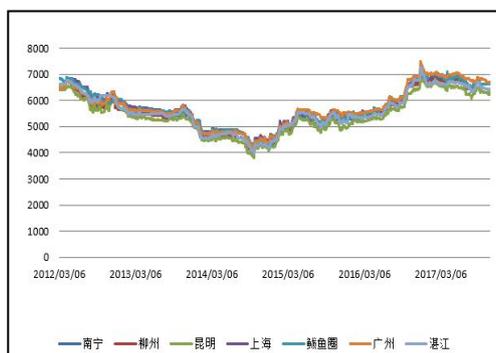
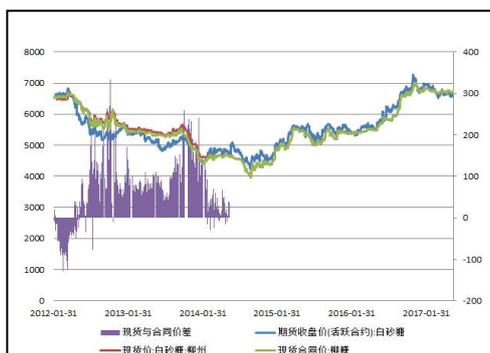


图 7：柳盘现货价对比



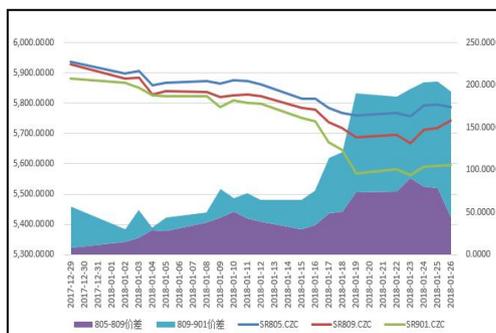
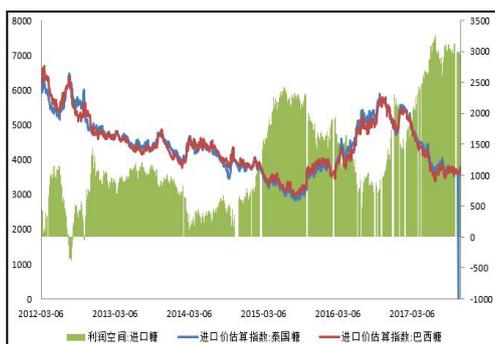
数据来源：Wind、广州期货

图 8：期现价差

图 9：期货各合约走势及价差

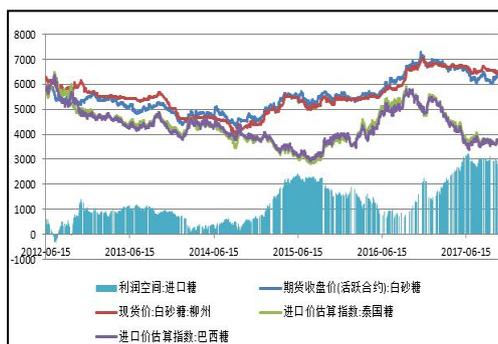


图 10: 进口利润 (巴西、泰国)



数据来源: Wind、广州期货

图 11: 中外糖对比

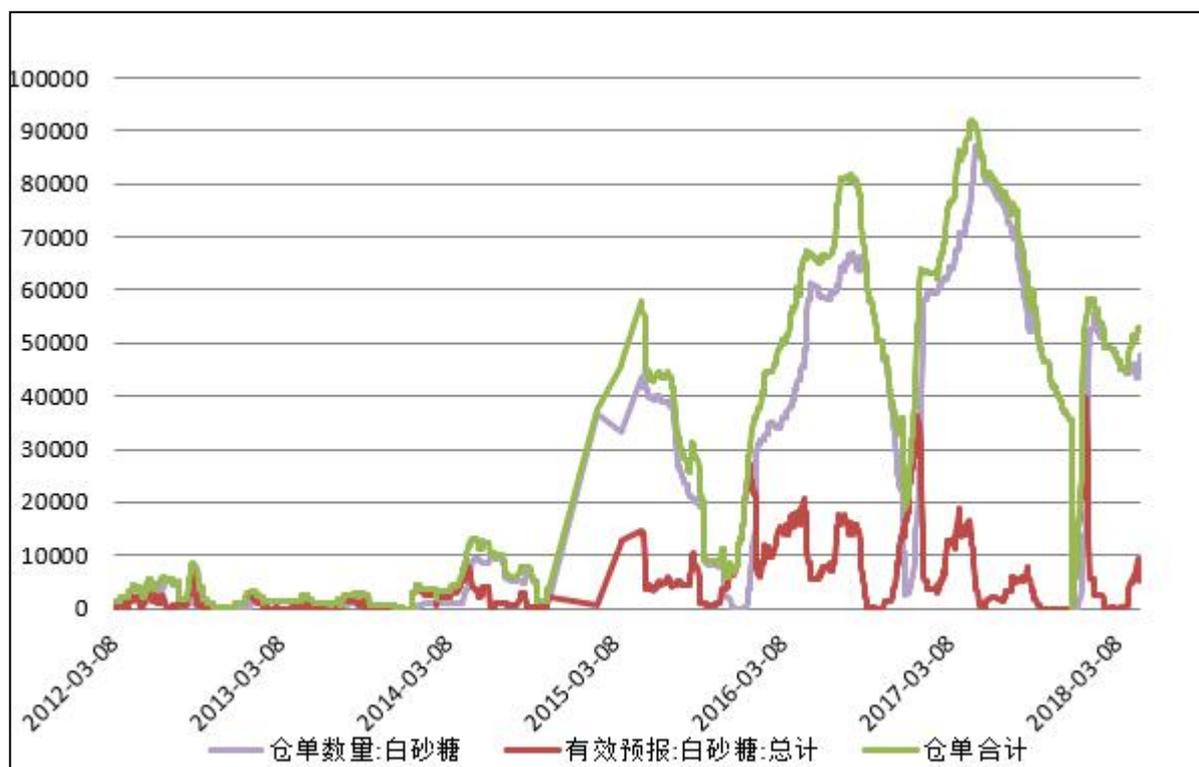


数据来源: Wind、广州期货

2.4 仓单方面

截止4月27日，郑糖期货注册仓单47473张+有效预报500张=47973张

图12: 仓单及有效预报

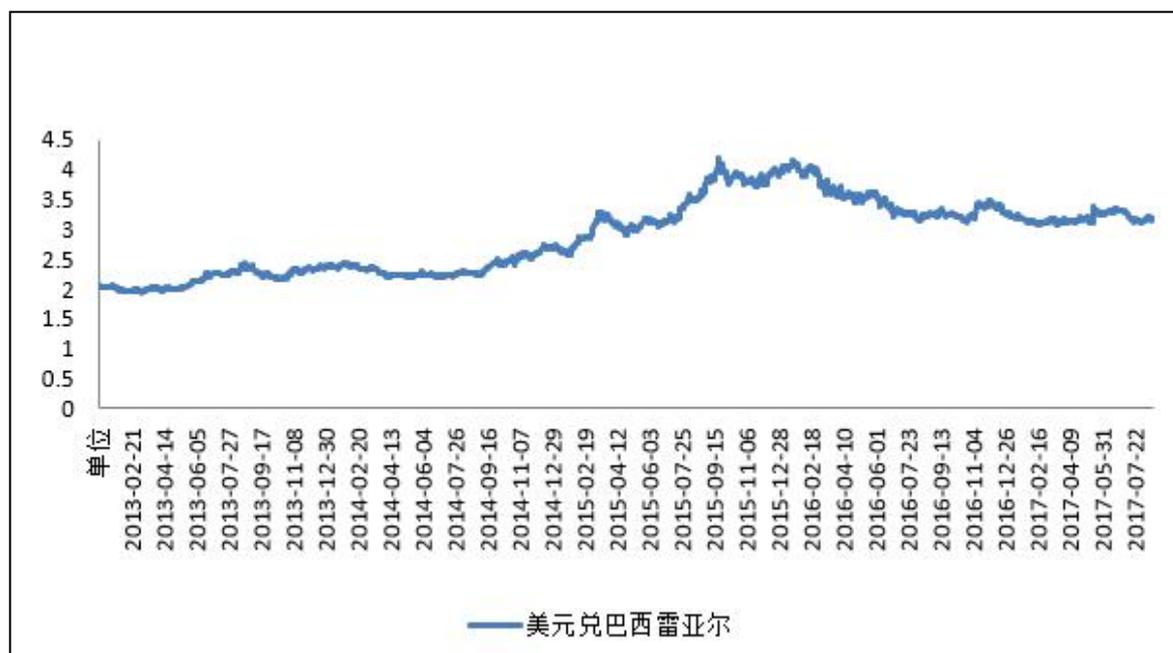


三、国际糖市基本面情况分析

3.1 巴西

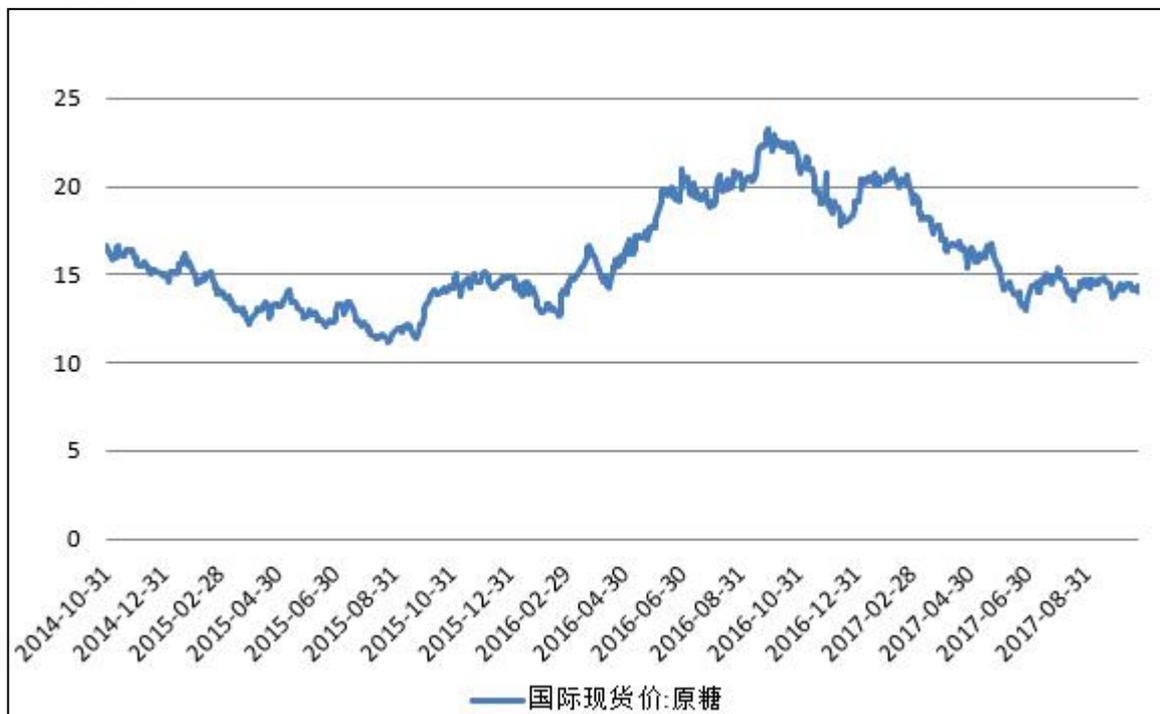
F. O. licht报告称，巴西中南部地区18/19榨季甘蔗压榨量预计为5.9亿吨，其中糖产量或为3000万吨，乙醇产量或为270亿公升。

图 10：美元兑巴西雷亚尔汇率



数据来源：IFind、广州期货

图11：国际原糖现货价（美分/磅）



数据来源：Wind、广州期货

3.2 印度

据印度糖厂协会（ISMA）消息，2017/18榨季截至2018年4月15日印度食糖产量已超过预期水平，达到2998万吨。尽管糖厂加速收榨进度，但227家糖厂仍在压榨甘蔗。4月上旬由于多家糖厂关闭，全国食糖生产速度有所减缓。马哈拉施特拉邦开榨的187家糖厂中有50家未收榨。截至4月15日马哈拉施特拉邦糖厂累计产糖1049.8万吨，几乎达到了过去的最高记录。北方邦仍有105家糖厂未收榨，截至4月15日累计产糖1048万吨，已经创造了历史最高纪录。截至2018年4月15日，卡纳塔克邦只有1家糖厂未收榨，本榨季该邦累计产糖363万吨。截至2018年4月15日，印度全国的实际食糖产量已经比整个榨季的预估消费量超出500万吨。由于227家糖厂仍在压榨甘蔗，糖库存将进一步增加，增加国内的供应过剩。

图12：印度糖产量情况（万吨）

印度	2013/2014年度	2014/15年度	2015/16年度	2016/17年度	2017/18年度
期初库存	930	692	910	710	210
产量	2455	2830	2510	2000	2700
消费量	2415	2490	2560	2500	2550
期末库存	692	910	710	210	360

数据来源：Wind、广州期货

3.3 泰国

泰国 2017/18 榨季截至 4 月 15 日累计压榨甘蔗 1.26 亿吨，同比增加 35.7%；累计产糖 1384.1 万吨，同比增加约 38.25%。54 家糖厂中有 17 家已收榨，去年同期已有 49 家收榨。4 月上旬的压榨因新年宋干节而有所放慢，但预计之后将重新加速，行业预计本榨季泰国甘蔗压榨量将达到 1.3 亿吨。

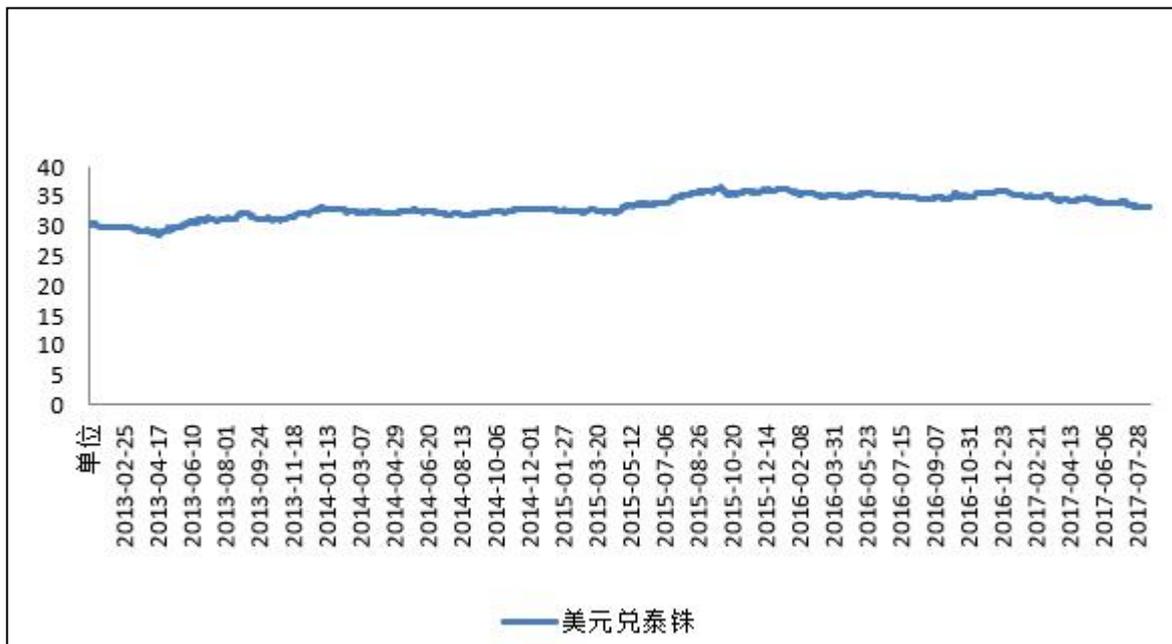
2018 年 3 月份泰国共计出口糖约 71.5 万吨，同比增加 6.7%。其中原糖出口量同比大增 29%，至 42.3 万吨，主要为印尼（25.9 万吨）、韩国（5.03 万）和台湾（3.4 万）进口；低质量白糖和精制糖出口量分别为 5.7 万吨（同比增 3.6%）和 23.5 万吨（同比减 18%），柬埔寨（6.5 万）、缅甸（3.4 万）和台湾（4.3 万）为泰国精制糖的主要进口国。3 月份泰国向中国出口约 1.84 万吨糖。2017/18 榨季 10 月-3 月泰国累计出口糖约 309.5 万吨，上榨季同期为 302 万吨。

图13：泰国糖产量情况（万吨）

泰国	2013/14年度	2014/15年度	2015/16年度	2016/17年度	2017/18年度
产量	1129	1130	970	940	1103
出口	880	890	710	680	800

数据来源：Wind、广州期货

图14：美元兑泰铢

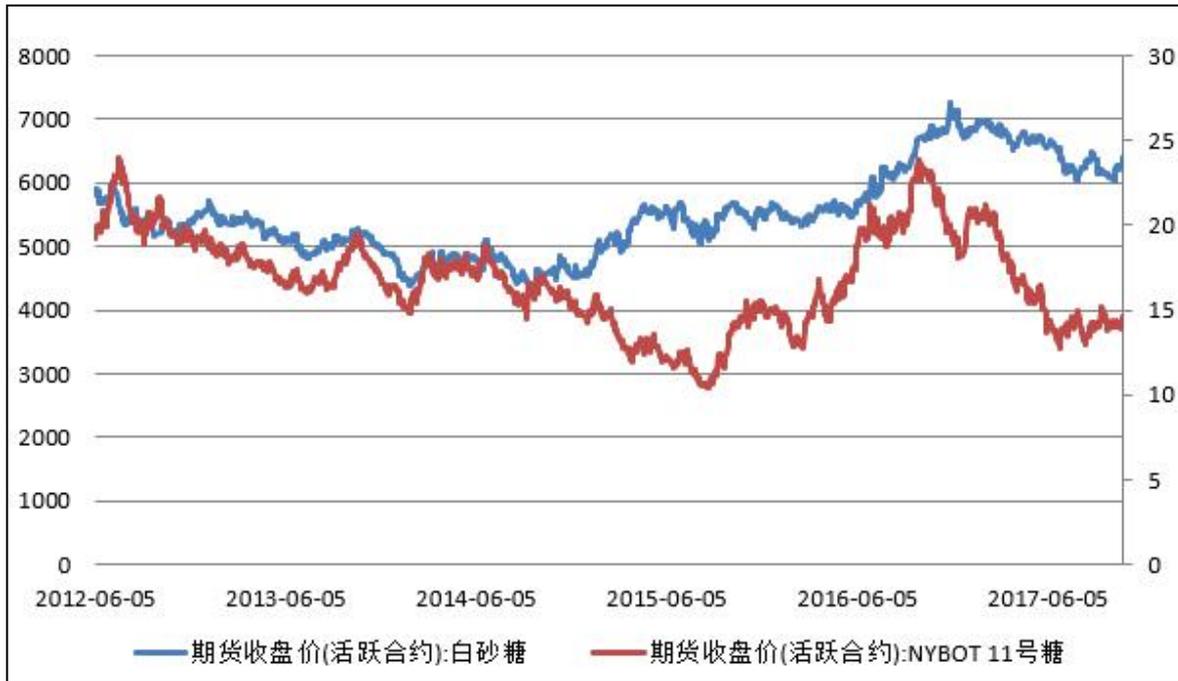


数据来源：IFind、广州期货

3.4 ICE原糖持仓结构分析

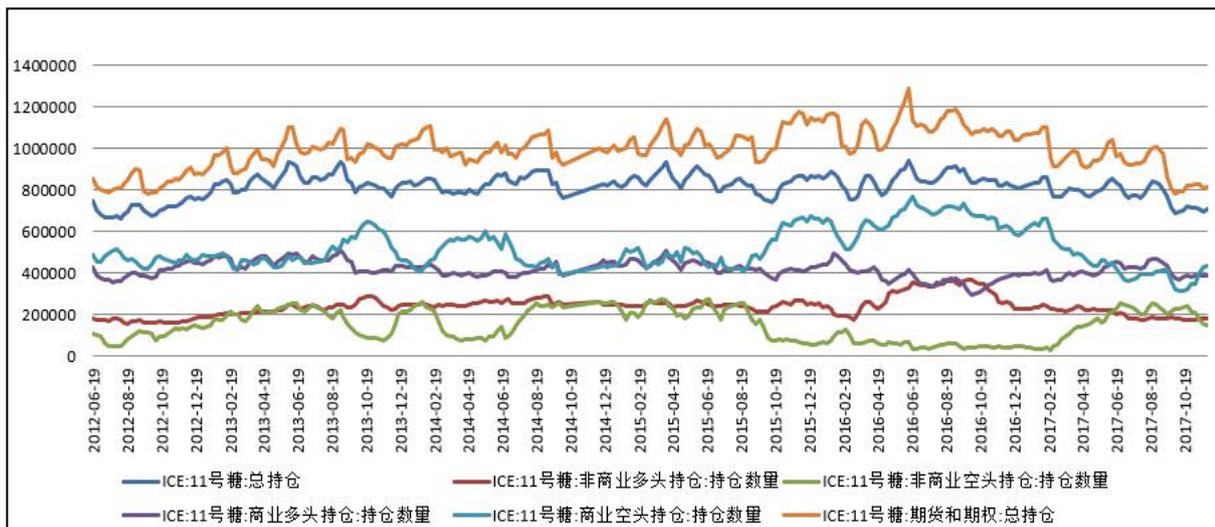
美国商品期货交易委员会（CFTC）最新报告显示，截至4月24日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖期货净空仓增加659手至114236手，投机多单和空单分别大增10020手和10679手，显示多空分歧持续。总持仓为1010242手，较前周减少11334手。

图16：国内外期货收盘价



数据来源：Wind、广州期货

图17：ICE持仓结构



数据来源：Wind、广州期货

四、后市预判

国际方面，原糖从盘面来看，4月期价大幅下挫，期价击穿12美分，刷新新低，从技术图形来看，期价延续弱势，虽然说前期有些反弹，受益于技术性买盘，但是基本受制于12美分压制，印度和泰国的压榨超预期，印度方面强制发放200万吨强制配额出口，另外，允许糖厂在本年度结束前出口，这可能进一步拖低全球糖价。据印度糖厂协会（ISMA）消息，2017/18榨季截至2018年4月15日印度食糖产量已超过预期水平，达到2998万吨。尽管糖厂加速压榨进度，但227家糖厂仍在压榨甘蔗。而泰国方面，泰国2017/18榨季截至4月15日累计压榨甘蔗1.26亿吨，同比增加35.7%；累计产糖1384.1万吨，同比增加约38.25%。总体而言，基本面依旧较弱，之后继续下探的概率偏低，但是形成延续较好的反弹走势依旧比较难。

国内方面，糖厂榨季继续推进，27-28日的糖会也顺利召开，但是据消息称，整个糖会暂无亮点，会场情绪气氛凋零，并且对本榨季的产量和下榨季的面积做了一定的合理预估，总体而言的话，下一季度的产量仍然增加。盘面来看，4月走势基调是下跌，随着榨季推进，广西在4月底基本收榨完毕，另外，云南也迎来收榨尾声，目前来看，现货库存迎来当季的高峰，而下游消费并无明显起色，而现货方面，整个月也呈现出下跌趋势，产区跌幅达150元左右，现货的压力也是比较大的，但是接下来将迎来消费季节，刚需依然存在，但是也要注意可能消费不及预期，目前行业来看，没有特别多的利好消息。而且据小道消息称，现在的配额外进口许可证已经开始发放了，所以预计近期进口方面可能会有所回暖，另外，随着外盘跌回11美分附近，外糖成本大幅下滑，可能走私会重燃。预计下月区间在5350-5550区间震荡。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心10楼

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。