

一周集萃-郑糖

广州期货研究所

刘珂 从业资格号：F3026211

2018年02月05日-02月09日



原糖上涨遇阻 郑糖横盘整理

一、一周行情回顾

上周郑糖 1805 低位盘整，交易重心下移，周跌 0.69%，价格交易区间围绕 5700-5850 元/吨，最高触及 5802 元/吨，最低 5738 元/吨，成交量减少 30.1 万至 123.1 万，持仓量减少 15374 至 50.3 万手。国际原糖低位反弹，周涨 2.09%，最低触及 13.17 美分，最高 13.75 美分。

图 1：郑糖主力日 K 线



数据来源：文华财经，广州期货

图 2：原糖主力日 k 线



数据来源：文华财经，广州期货

二、宏观面消息

主题	内容	多/利空
美元	美元指数盘整偏弱运行，02月09日，美元指数报90.418，周涨1.42%。	偏空
中国汇率	02月09日，我国离岸人民币兑美元报6.3143	中性
巴西雷亚尔	02月09日，美元兑巴西雷亚尔3.2949，周涨2.39%	偏空

数据来源：文华财经，广州期货

三、国内基本面分析

3.1 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。截至2018年1月底，本制糖期全国已累计产糖512.66万吨（上制糖期同期产糖453.96万吨），其中，产甘蔗糖402.69万吨（上制糖期同期产甘蔗糖360.97万吨）；产甜菜糖109.97万吨（上制糖期同期产甜菜糖92.99万吨）。截至2018年1月底，本制糖期全国累计销售食糖239.86万吨（上制糖期同期销售食糖193.82万吨），累计销糖率46.79%（上制糖期同期42.7%），其中，销售甘蔗糖180.76万吨（上制糖期同期155.82万吨），销糖率44.89%（上制糖期同期43.17%）；销售甜菜糖59.10万吨（上制糖期同期38万吨），销糖率53.74%（上制糖期同期40.86%）。

关注1月产销数据。广西截至1月累计销糖134万吨，同比增加2.3万吨；产销率44.28%，同比降低0.73个百分点。其中1月广西销糖77万吨，同比增加23万吨。云南省2017/2018榨季，截止1月31日统计，共开榨糖厂45家（去年同期开榨39家）。其中，1月单月云南产糖37.42万吨，同比增加8.23万吨，销糖17.09万吨，同比增加6.39万吨。17/18制糖期截至1月底，广东累计榨蔗量463.8万吨（去年同期276.37万吨），产糖量42.64万吨（去年同期25.88万吨）。其中1月份单月产糖29.55万吨，同比增加14.42万吨；销糖21.33万吨，同比增加13.89万吨。

图3：中国食糖供需平衡表（1月）

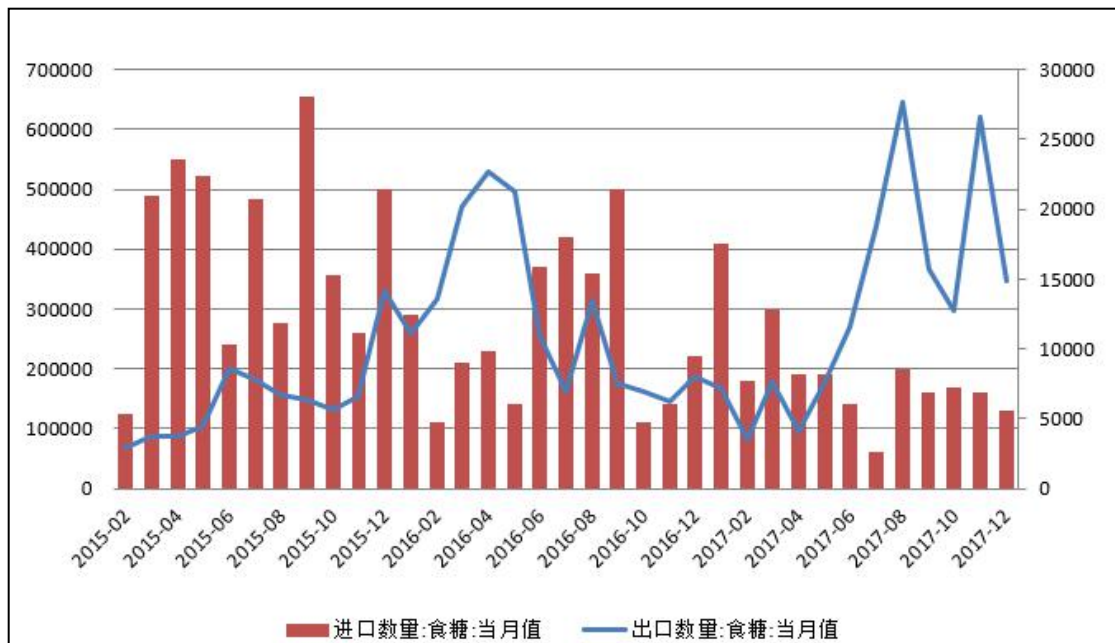
	2015/16	2016/17（2月估计）	2017/18（1月预测）	2017/18（2月预测）
食糖产量	870	929	1035	1035
甘蔗糖	785	824	915	915
甜菜糖	85	105	120	120
食糖进口量	373	229	320	320
食糖消费量	1520	1490	1500	1500
食糖出口量	15	12	7	7
结余变化	-292	-344	-152	-152
国际食糖价格	16.52	17.39	14-17	14-17
国内食糖价格	5457	6570	6400-6800	6100-6500

数据来源：广西糖网，广州期货

3.2 进出口方面

我国 12 月食糖进口下降 38.7%至 130,000 吨，上年同期为 220,000 吨。中国 2017 年进口 229 万吨糖，较上年下降 25.2%，为 2010 年以来最低。中国去年削减配额外食糖进口许可至 100 万吨，之前一年则为 190 万吨。

图 4：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

3.3 现货及国内期现与月间价差

国内现货方面，上周，国内现货价格稳定。截止上周五，广西柳州糖报价 5965 元/吨，较上上周末下跌 5 元/吨，云南昆明报价 5920 元/吨，稳定。

图 5：现货价格图

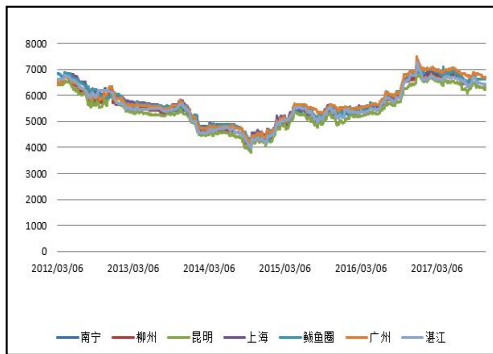
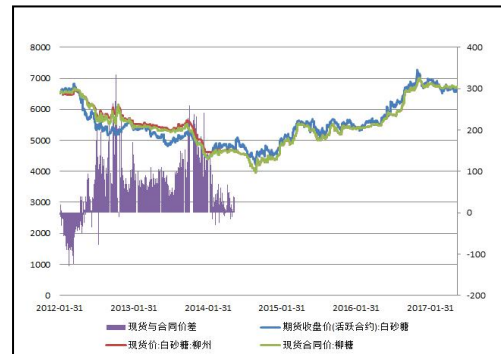


图 6：柳盘现货价对比

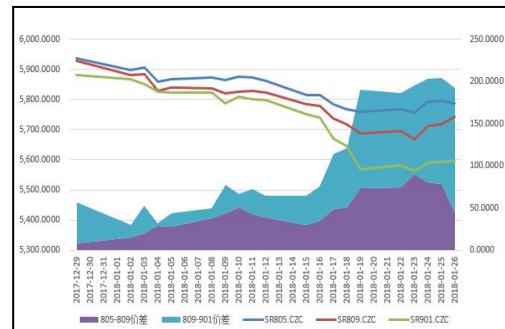


数据来源：Wind、广州期货

图 7：期现价差



图 8：期货各合约走势及价差



数据来源：Wind、广州期货

图 9：进口利润（巴西、泰国）

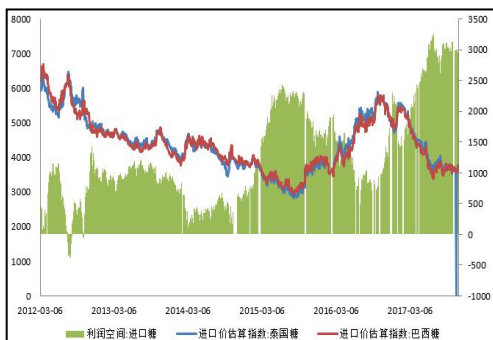


图 10：中外糖对比

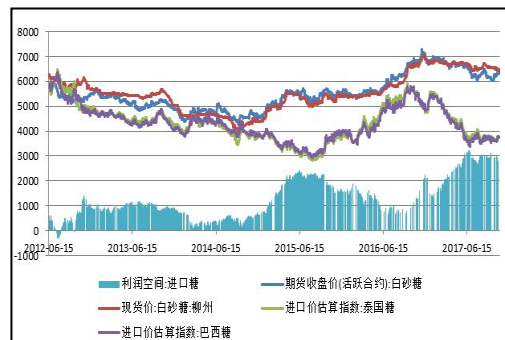
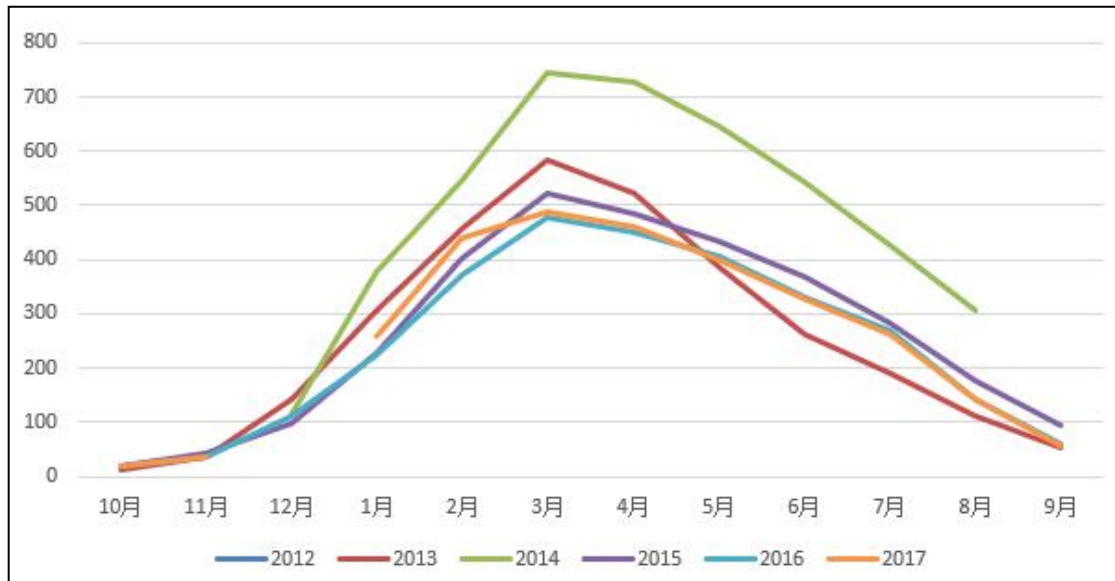


图 11：食糖新增工业库存

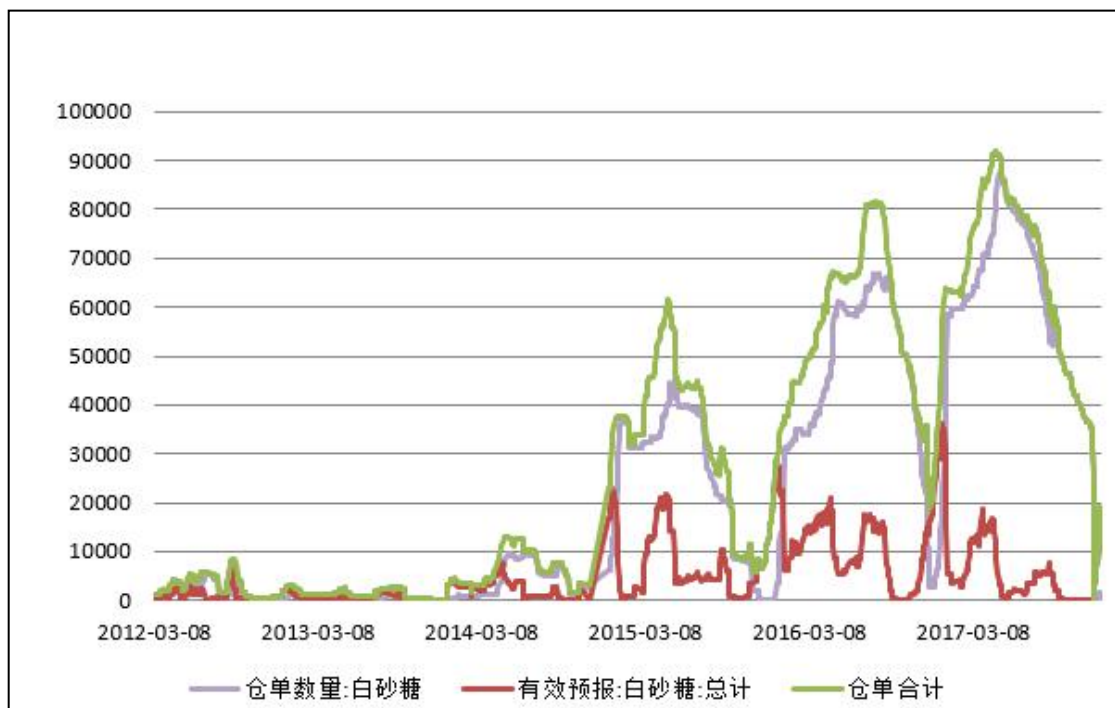


数据来源：Wind、广州期货

3.5 仓单方面

截止 2 月 09 日，郑糖期货注册仓单 49138 张+有效预报 0 张=49138 张。

图12：仓单及有效预报



数据来源：Wind、广州期货

四、国际糖市基本面情况分析

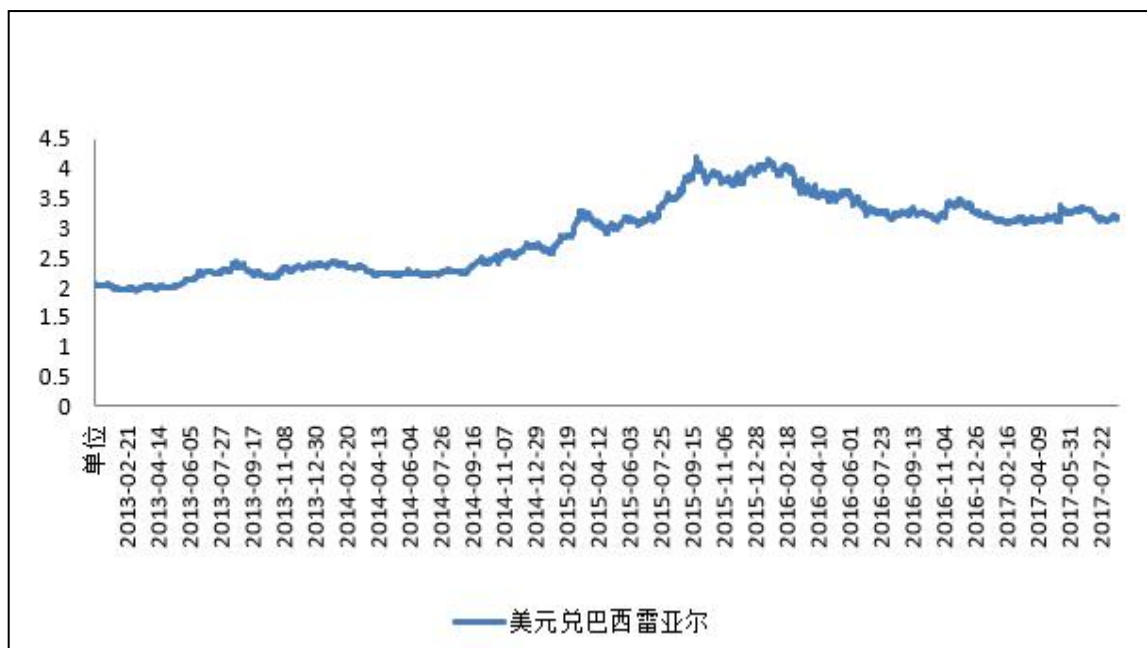
4.1 巴西

Unica 报告称，1 月下半月巴西中南部糖厂压榨甘蔗 40.7 万吨，同比减少 30.87%；期间糖厂产糖 4000 吨，同比下滑 61.12%，产糖用蔗比为 9.6%，低于去年同期的 19.5%，甘蔗 ATR 为 118.55 千克/吨，同比提高 14.31%。1 月下半月该地区乙醇产量为 6700 万公升，同比增加 50.73%。

巴西中南部 2017/18 榨季从 4 月 1 日至 1 月 31 日期间，糖厂累计压榨甘蔗 5.8396 亿吨，同比减少 1.66%，累计产糖 3583.1 万吨，同比增加 1.63%，累计生产乙醇 253.33 亿公升，同比增加 1.22%，甘蔗 ATR 同比提高 2.64%，达到 137.3 千克/吨，累计制糖比例为 46.90%。

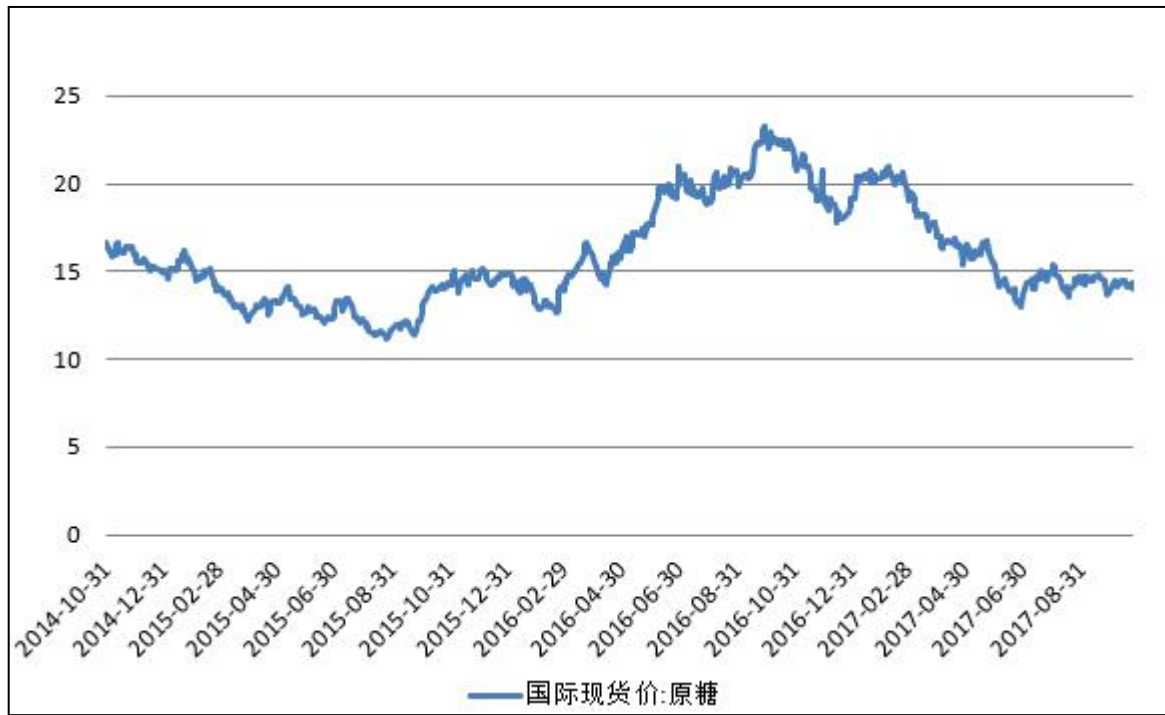
2018 年 2 月初有 6 家糖厂压榨，其中一家已于 17 年底收榨并重新开榨，去年同期的压榨糖厂数量为 11 家。

图 13：美元兑巴西雷亚尔汇率



数据来源：IFind、广州期货

图14：国际原糖现货价（美分/磅）



数据来源：Wind、广州期货

图 15：巴西中南部 2017/18 榨季估产量（单位：百万吨）

估产量	甘蔗	糖	乙醇（十亿公吨）	出糖率	制糖比（%）
1	605	37	24.9	134	48
2	580	35.6	24	134	48

4.2 印度

印度糖厂协会(ISMA)最新数据显示，2017/18 榨季截至 1 月 31 日期间，印度累计产糖 1706.7 万吨，较上年同期增 32.8%。截至 1 月 31 日全国压榨糖厂数量为 503 家。

另外，印度食品部长称，该国正考虑取消对糖征收 20% 的出口税政策，因该国政府试图多举措提振糖价。

图16：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

图 17：印度 2016/2017 榨季食糖平衡表（调整）（万吨）

期初库存	775
糖产量预估	2030
进口预估	50
可供应总量	2855
销售量预估	2380-2400
结转库存	455-475

数据来源：广西糖网、广州期货

4.3 泰国

泰国 2017/18 榨季截至 2 月 8 日累计压榨甘蔗 6212.4 万吨，同比增加 25.7%，日榨量在 105-117 万吨之间；累计产糖 651.4 万吨，同比增加约 30%，平均甘蔗出糖率从去年同期的 10.14% 上升至 10.49%。

图18：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

4.4 ICE 原糖持仓结构分析

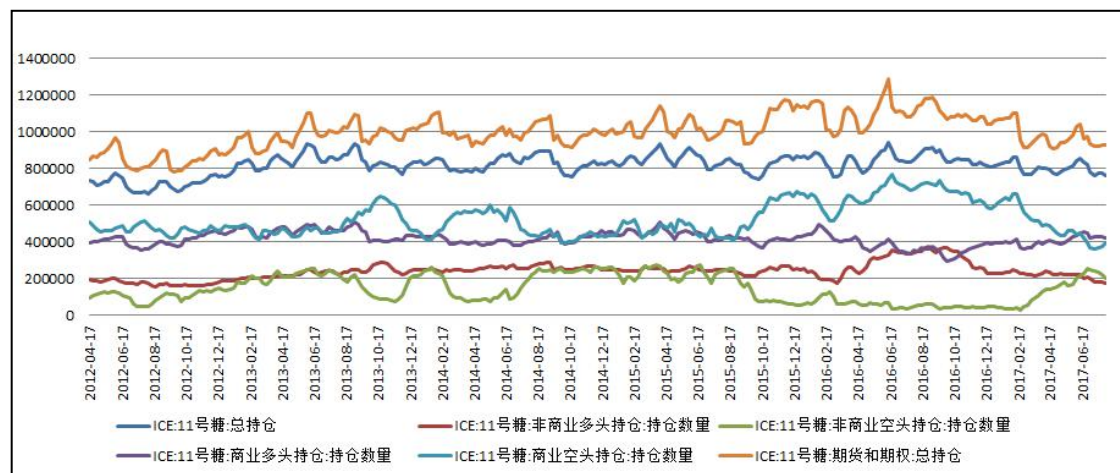
美国商品期货交易委员会（CFTC）最新报告显示，截至2月6日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖期货净空仓较前周小幅减少4940手，至99578手，价格仍然难以突破14美分压力。总持仓为928370手，较前周增加2410手。

图19：国内外期货收盘价



数据来源：Wind、广州期货

图 20：ICE 持仓结构



数据来源：Wind、广州期货

五、后市预判

国际方面，原糖上涨受挫，周涨2.09%。周四急跌近3%，依旧受累于宽松的基本面前景。巴西1月下半月数据公布，1月下半月巴西中南部糖厂压榨甘蔗40.7万吨，同比减少30.87%，期间糖厂产糖4000吨，同比下滑61.12%。但是随着北半球开榨高峰来临，巴西方面的数据对盘面的支撑力度有限。泰国2017/18榨季截至2月8日累计压榨甘蔗6212.4万吨，同比增加25.7%。印度方面，2017/18榨季截至1月31日期间，累计产糖1706.7万吨，较上年同期增32.8%。北半球的压榨压力下，原糖的反弹之路也是比较艰辛。

国内新糖榨季继续推进，郑糖盘面持续偏弱。1月产销数据偏好，对盘面或有支撑。现货方面，走势虽偏弱，但是下跌幅度收窄，近期来看，近月合约下跌空间有限。关注广西近期霜冻天气，桂中和桂北地区可能有一定的受灾幅度，影响糖的含糖量，对走势也是利好的。但是因为目前临近春节，现货走势偏弱，下游需求有限，另外节前资金离场，因而总体而言，盘面表现仍然比较弱。

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。