

芒刺在背



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

上周郑糖受6月销售数据利好大幅拉涨。全国产销数据显示，截至6月底我国销糖761.29万吨，累计销糖率达到70.75%均大幅高于去年同期，主要在于今年上半年进口太少，更多以消化国内糖为主。短期糖价涨幅过快，随着三季度进口窗口的打开以及储备糖释放的可能性，后期价格将逐渐承压。外盘方面，本周整体走势震荡偏弱，起伏较大。巴西方面，6月出口食糖153.82万吨，为近11年来最低水平，累计出口458.32万吨，同比减少9.14%。印度方面，ISMA预计19/20年度印度种植面积预计减少10.4%，产量减少14.3%至3295万吨，糖库存1450万吨，并同时表示这是基于政策降雨和其他最佳条件下做出的预估。

近期关注：关注抛储及进口市场动向，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，印度天气情况、泰国天气及出口情况。

短期观点

不宜追多，等待回踩再做多。

中期观点

延伸底部平台。

长期观点

回撤小单买入。

一周数据统计

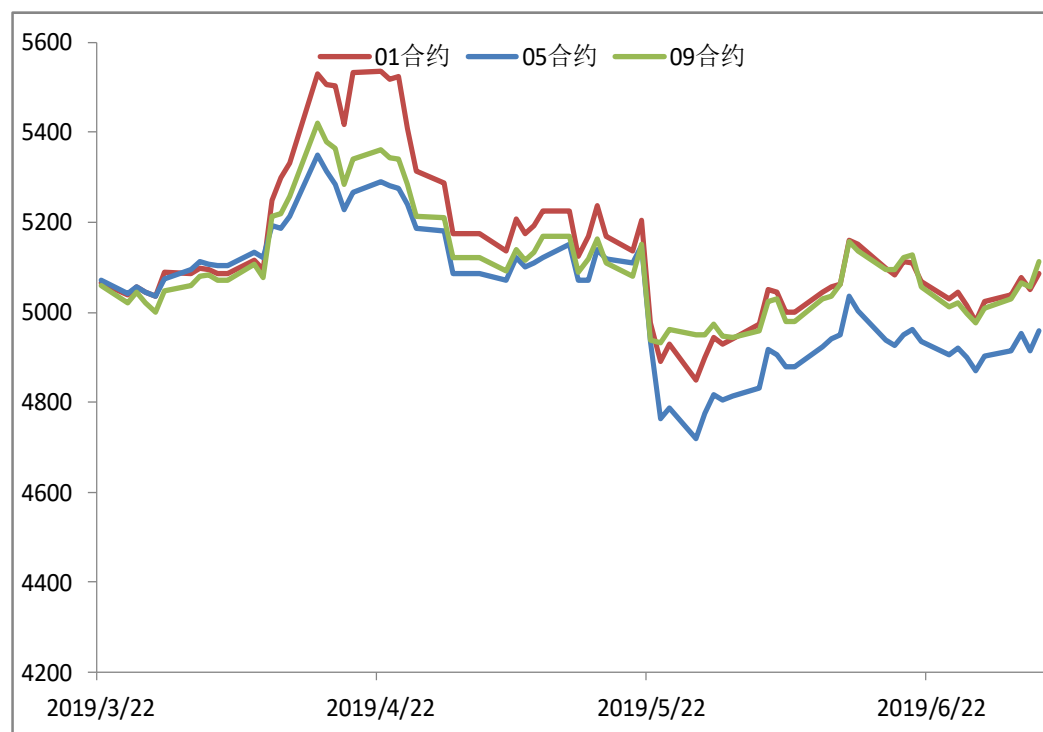
国内外期现货价格统计 (截至 7 月 5 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1909	5.69%	516.1 万	56.5 万
ICE10	-1.99%	25.7 万	46.8 万
主产区现货			
南宁	5330-5405 (中间商)		
	5310-5380 (集团)		
柳州	5360-5380 (中间商)		
	5360-5400 (集团)		
来宾	暂无报价 (中间商)		
钦州/防城港	暂无报价 (中间商)		
贵港	5350-5410 (中间商)		
昆明	5190-5210 (中间商)		
	5220-5230 (集团)		
大理	5140-5160 (中间商)		
	5170-5190 (集团)		
祥云	5150 (中间商)		
湛江	暂无报价 (中间商)		
乌鲁木齐	5200-5250 (中间商)		
进口加工糖			
中粮辽宁【银霞牌】	5900【精制糖】		
	5330【白砂糖】		
中粮(唐山)【中糖牌】	5330【白砂糖】		
日照凌云海【凌雪牌】	5660【绵白糖】		
	5750【白砂糖】		
山东星光【星友牌】	5750【绵白糖】		
	5700【白砂糖】		
福建糖业	5660【白玉兰】		
	暂无报价【剑兰花】		
路易达孚(福建)【南鼎山牌】	暂无报价【一级碳化】		
广东金岭	5440【2018 年加工】		
东莞制糖厂【白莲牌】	暂无报价【白砂糖】		
大丰英茂(江苏)	暂无报价【一级碳化】		

数据来源: 沐甜科技 南华研究

期货盘面回顾

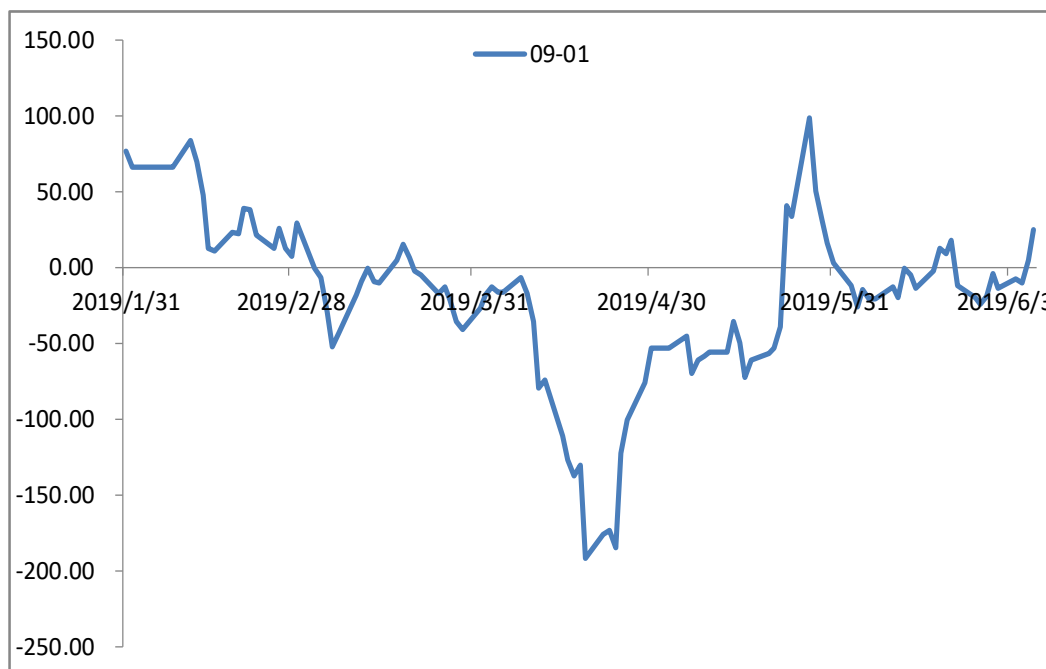
上周郑糖受 6 月销售数据利好大幅拉涨。全国产销数据显示，截至 6 月底我国销糖 761.29 万吨，累计销糖率达到 70.75% 均大幅高于去年同期，主要在于今年上半年进口太少，更多以消化国内糖为主。短期糖价涨幅过快，随着三季度进口窗口的打开以及储备糖释放的可能性，后期价格将逐渐承压。

图 1、郑糖走势图



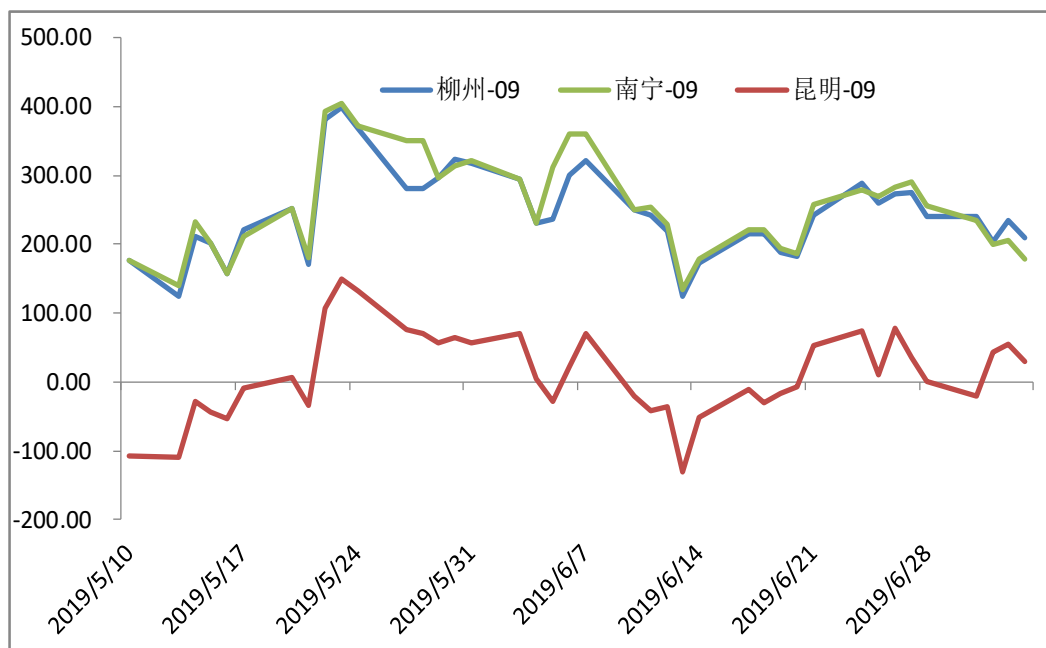
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

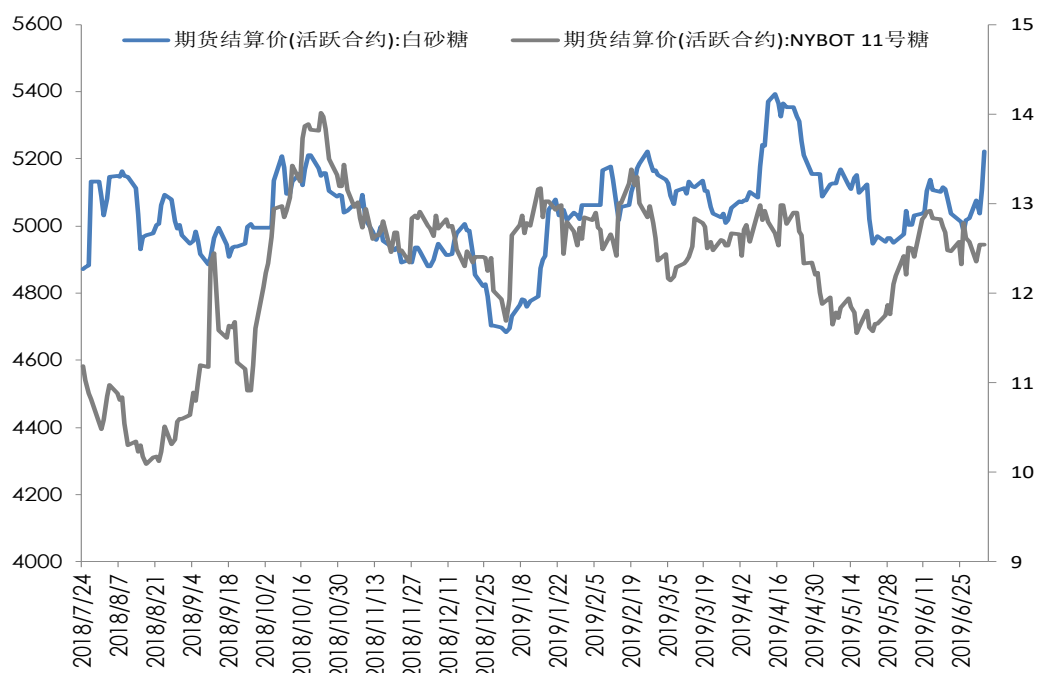
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

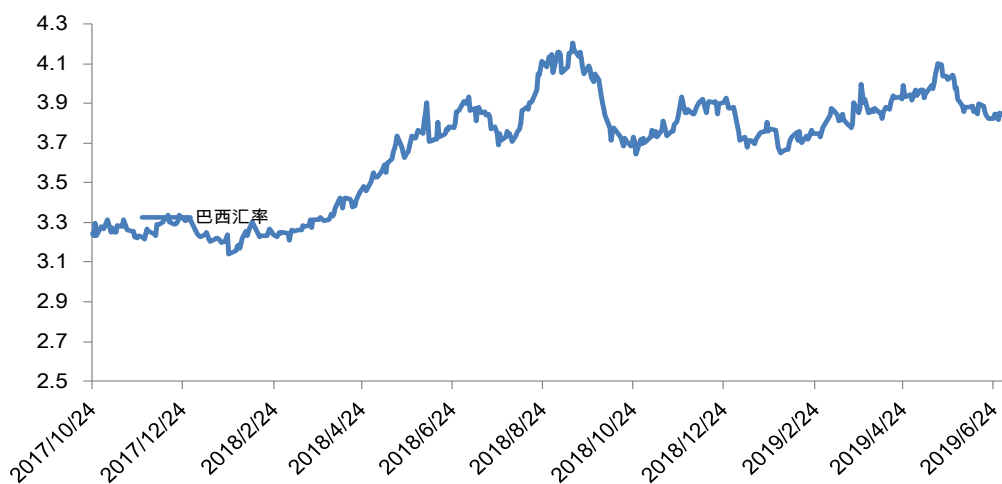
外盘方面，本周整体走势震荡偏弱，起伏较大。巴西方面，6月出口食糖 153.82 万吨，为近 11 年来最低水平，累计出口 458.32 万吨，同比减少 9.14%。印度方面，ISMA 预计 19/20 年度印度种植面积预计减少 10.4%，产量减少 14.3%至 3295 万吨，糖库存 1450 万吨，并同时表示这是基于政策降雨和其他最佳条件下做出的预估。

图 4、原糖主力合约走势图



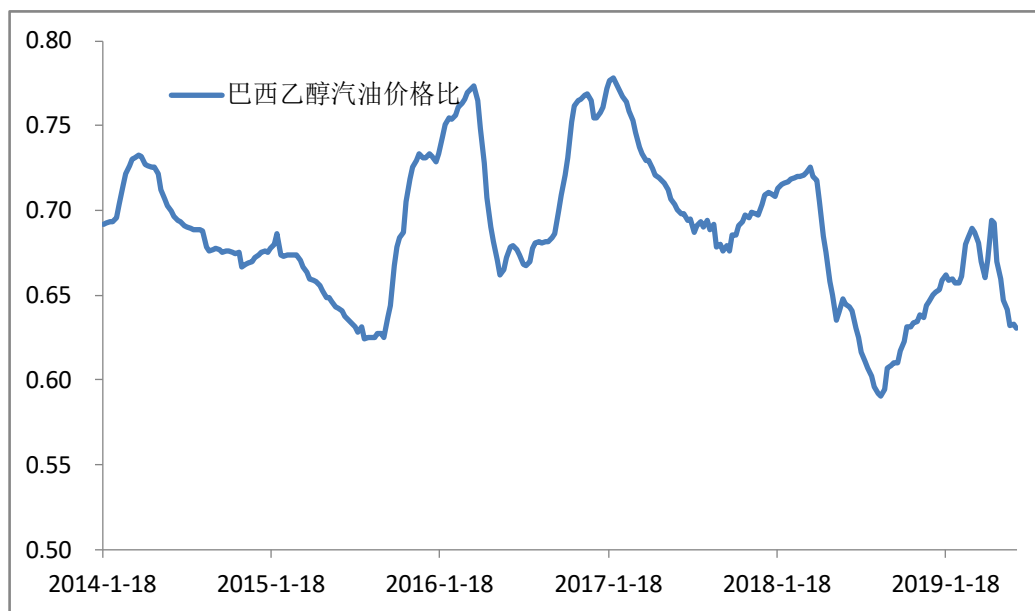
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



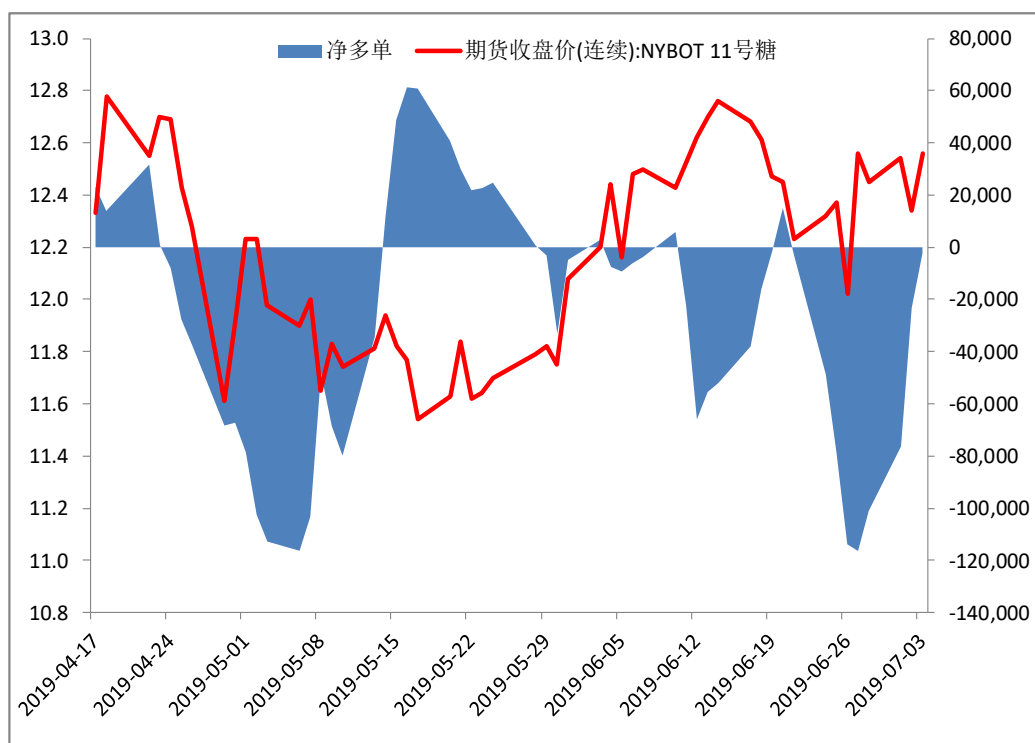
数据来源: Bloomberg 南华研究

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

【6月20日国储糖出库短途运输招标完毕】路边社消息，6月20日40万吨国储糖出库短途运输招标完毕，共计17家企业参与竞标，东北这次出库的有丹东、大连、营口和通辽等库点，据传9月份左右还有20万吨。

解读：国储在这个时候出库对于市场的压力不可谓不大，尤其对近月承压明显。

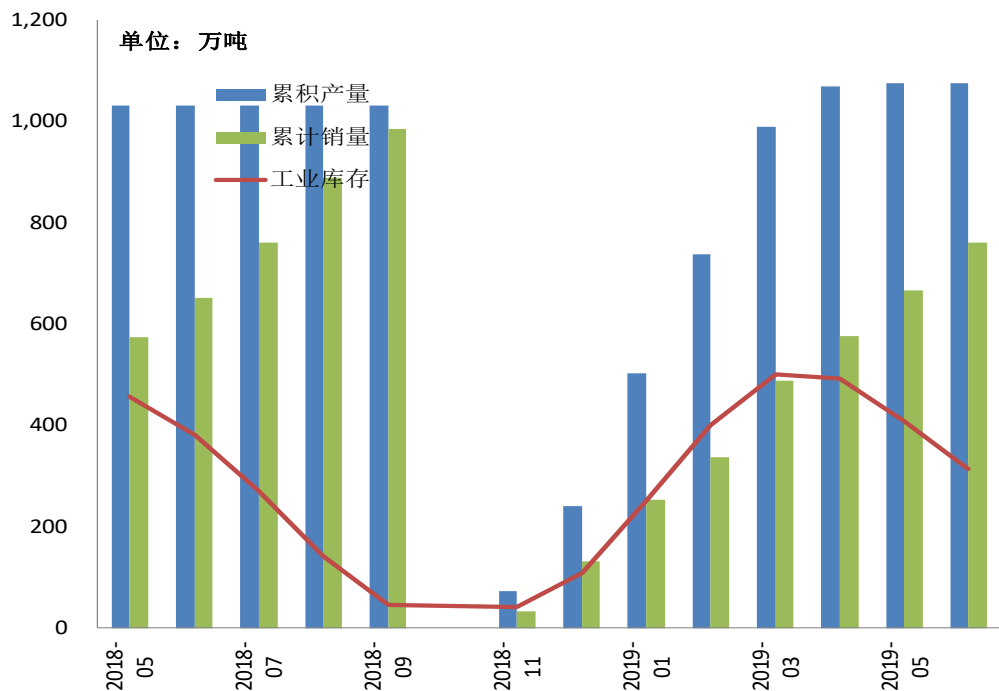
【加工糖全面供应沿海内河各大港口】东北加工一级糖出厂价低至5300元/吨，并且东南沿海、内河码头23个港口均有报价5370-5430元/吨不等，最远发到钦州，最深入内陆发到武汉。虽然在广西也有钦州港的报价5370元/吨，但东糖和湘桂钦州港报价分别为5250和5290元/吨，加工糖想直达广西，目前来看还是有些困难。

解读：随着进口的增加，当前加工糖开始逐渐侵蚀广西糖市场，竞争加剧明显。

【18/19榨季全国产糖1076.04万吨，截止6月底销糖761.29万吨】2018/19年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖1076.04万吨（上制糖期同期产糖1031.04万吨），比上制糖期同期多产糖45万吨。截至2019年6月底，本制糖期全国累计销售食糖761.29万吨（上制糖期同期销售食糖650.65万吨）；累计销糖率70.75%（上制糖期同期63.11%）；工业库存314.75万吨，同比减少65.64万吨；成品白糖累计平均销售价格5145元/吨（上制糖期同期5878元/吨）。其中6月份单月销糖94.52万吨，同比增加18.54万吨。

解读：6月销糖率已经达到70%，这使得近期郑糖价格大涨，但是随着后期进口量的不断流入，预计7月销售将有所趋缓。

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 2019 年 5 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1060	1076.04	761.29	70.75	
甘蔗糖小计	927	944.50	653.11	69.15	
广东	88	80.96	68.44	84.54	
其中: 湛江	72	69.92	58.51	83.68	
广西	610	634	435	68.61	
云南	208	208.01	136.73	55.58	
海南	18	18.82	10.46	91.51	
其他	3	2.71	2.48	82.24	
甜菜糖小计	133	131.54	108.18	82.24	
黑龙江	6	5.41	4.2	77.63	
新疆	54	55.73	39.86	71.52	
内蒙古	68	65	59.1	90.92	
其他	5	5.4	5.02	92.96	

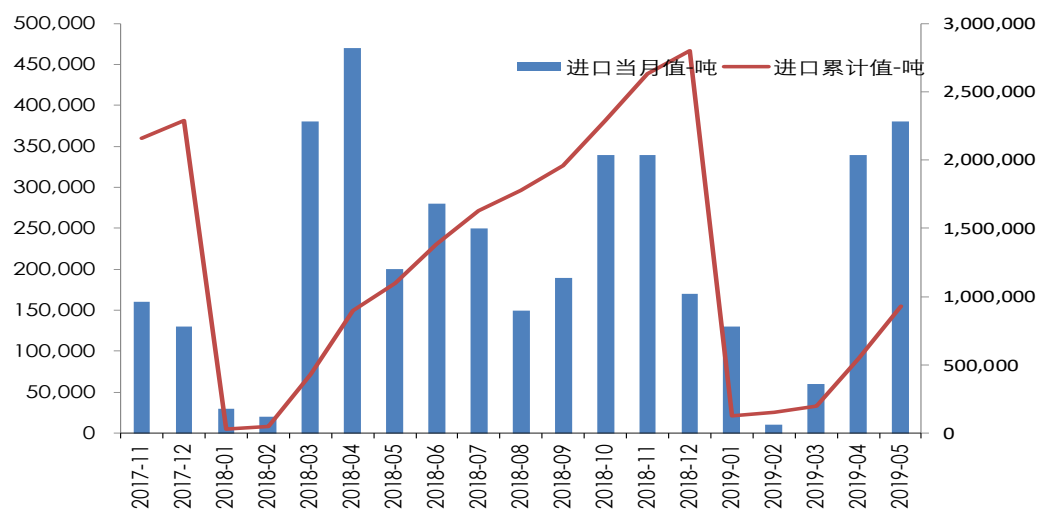
数据来源: 中糖协 南华研究

【中国 5 月份进口糖 38 万吨】海关总署公布的数据显示, 中国 5 月份进口食糖 38

万吨，同比增加 18 万吨，环比增加 4 万吨。2018/19 榨季截至 5 月底我国累计进口糖 177 万吨，同比增加 20.78 万吨，2019 年 1-5 月累计进口 92 万吨，同比减少 18.19 万吨。

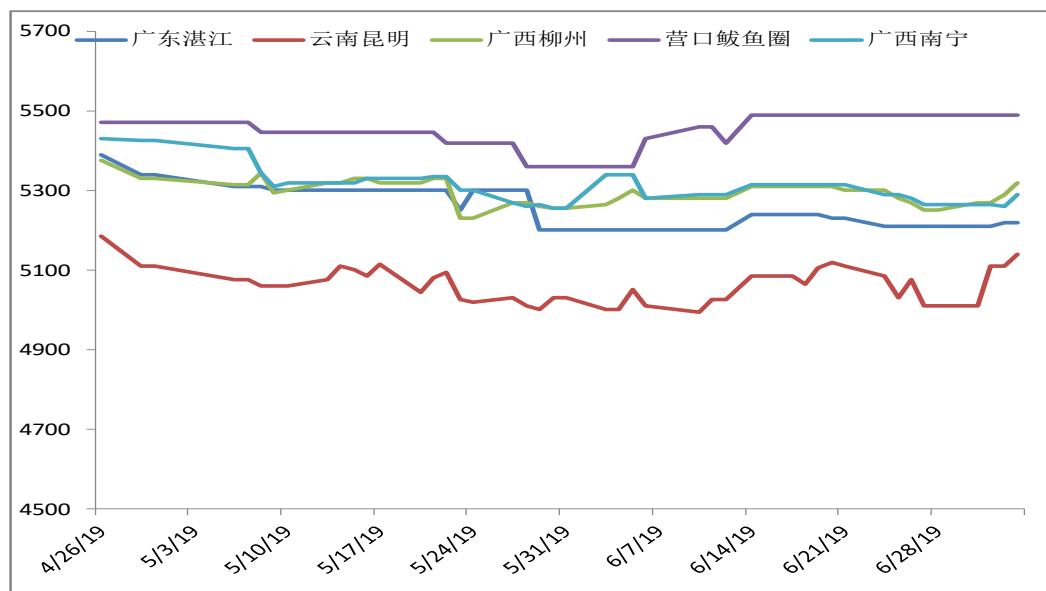
解读：尽管前 5 个月进口同比增加，但由于今年配额内进口可能要全部用完，因此后续三季度进口压力将有所增加。

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



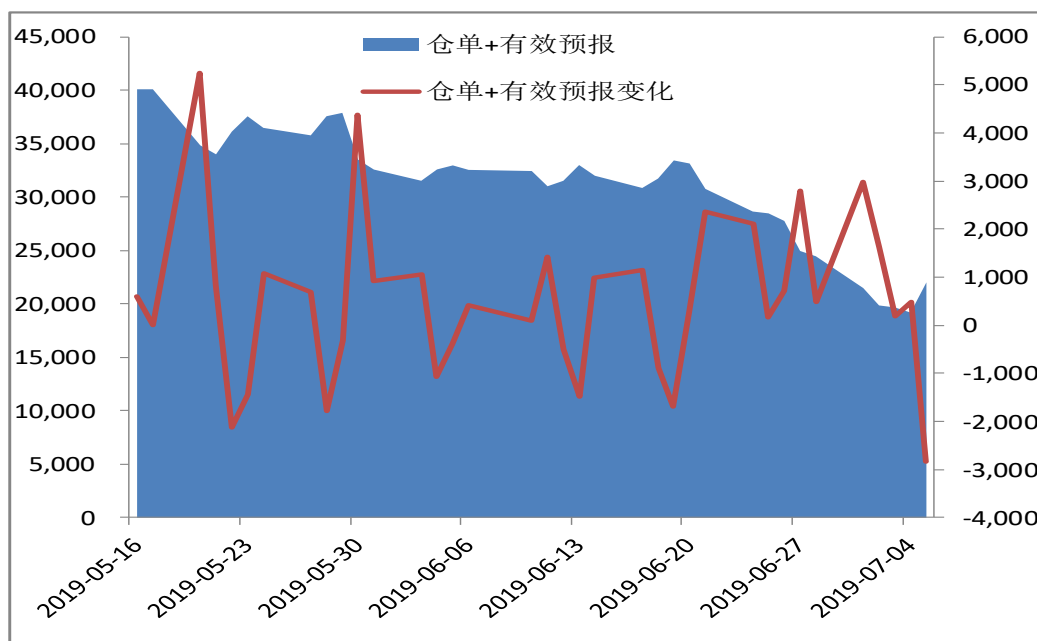
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：暂时稳定

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 18785 张，增加 2628 张。仓单+有效预报为 21993 张，减少 197 张。本周仓单+有效预报维持稳定。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



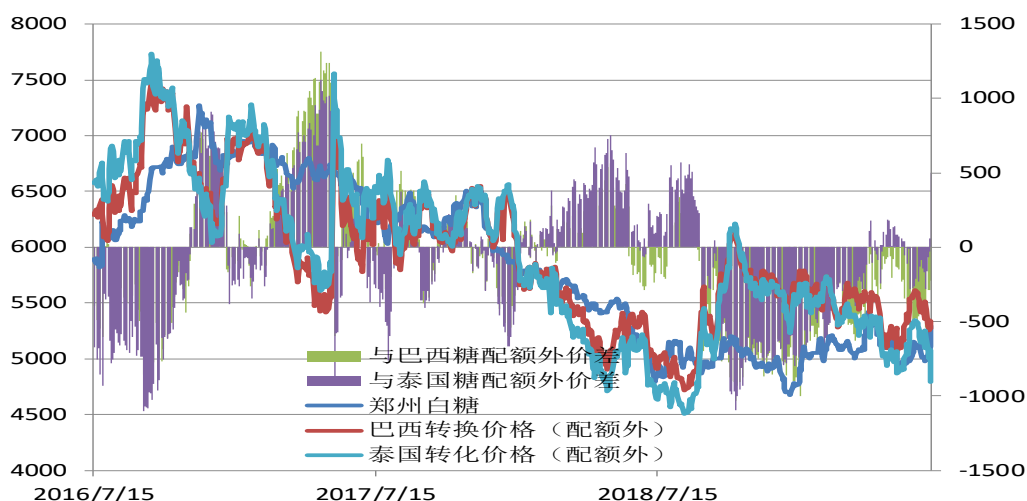
数据来源:wind 南华研究

国际影响因素

【ISO:18/19 年度全球食糖供应过剩量上调至 183 万吨】国际糖业组织(ISO) 6 月 10 日发布的报告显示，18/19 年度全球食糖供需过剩量将达到 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨。过剩量上调主要因印度和泰国产量惊人，以及食糖消费需求前景下滑。预计 19/20 年度全球将出现约 300 万吨的供需缺口。ISO 还表示，从 17/18 年过剩阶段开始以来积累的巨量库存，可能会抑制即将出现的全球缺口支撑价格回升的高度。

解读：ISO 上调了 18/19 年度过剩预期，这是利空的，但是同时此前的预估原本就是低估的。

图 12、配额外换算的内外价差

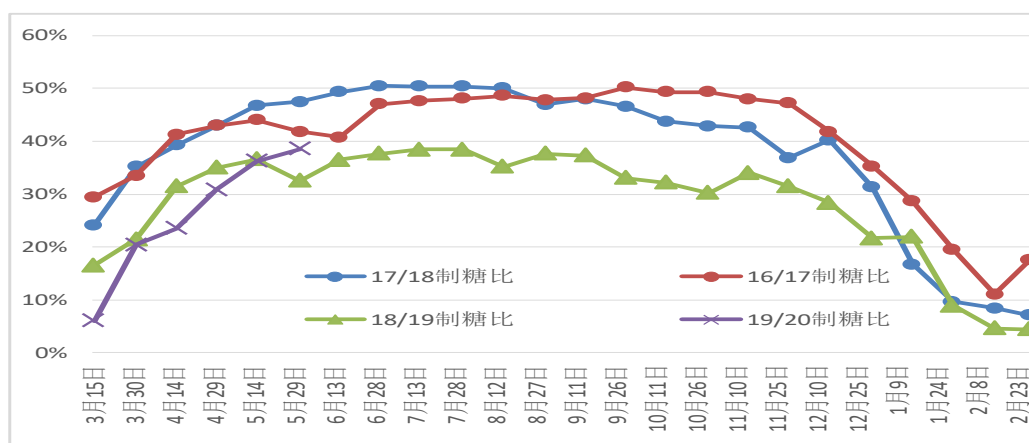


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西 6 月糖出口同比减少 20%】 6 月巴西共计出口糖 153.82 万吨，同比减少 20.18%，为至少近十一年同期以来最低水平。其中原糖出口量同比减少 18.14%，至 139.62 万吨；精制糖出口量同比减少 35.9%，至 14.2 万吨。巴西 2019/20 榨季（4 月-次年 3 月）截至 6 月累计出口糖 458.32 万吨，同比减少 9.14%。

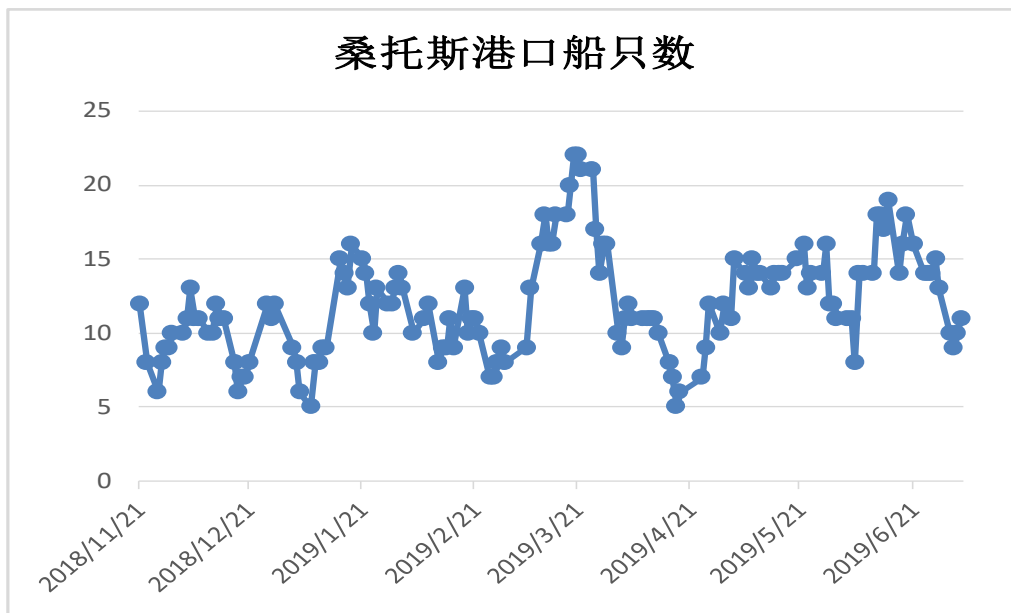
解读：巴西目前更专注于生产乙醇，受到原油上涨和美国玉米产量下降预期影响。

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

【ISMA: 印度 19/20 榨季糖产量预计同比减少 14.3%至 2820 万吨】 根据 6 月下旬获得的卫星图像,19/20 榨季印度全国的甘蔗种植面积预计为 493.1 万公顷,较 18/19 榨季的 550.2 万公顷减少 10.4%。印度糖厂协会 ISMA 预计印度 19/20 榨季糖产量为 2820 万吨,较 18/19 榨季的 3295 万减少 14.3%,且预计糖库存将达到 1450 万吨,这是基于正常降雨和其他最佳条件下做出的预估。

解读: 印度产量下降目前看是难以避免的,就看后期季风雨是否正常,会减少多少产量的不确定性给与糖价的影响会有多大。

主要观点和操作建议

上周郑糖受 6 月销售数据利好大幅拉涨。全国产销数据显示,截至 6 月底我国销糖 761.29 万吨,累计销糖率达到 70.75%均大幅高于去年同期,主要在于今年上半年进口太少,更多以消化国内糖为主。短期糖价涨幅过快,随着三季度进口窗口的打开以及储备糖释放的可能性,后期价格将逐渐承压。外盘方面,本周整体走势震荡偏弱,起伏较大。巴西方面,6 月出口食糖 153.82 万吨,为近 11 年来最低水平,累计出口 458.32 万吨,同比减少 9.14%。印度方面,ISMA 预计 19/20 年度印度种植面积预计减少 10.4%,产量减少 14.3%至 3295 万吨,糖库存 1450 万吨,并同时表示这是基于政策降雨和其他最佳条件下做出的预估。

从技术方面看,郑糖周线受前方 5530 平台压制明显。日线级别 10 日均线连续上穿 60 日、120 日均线,MACD 保持红柱,短期走势强劲。原糖周线级别 60 日均线向上靠拢 120 日均线,但 MACD 依旧维持绿柱。日线级别 13 美分承压明显,10 日均线有下穿 40 日均线可能,MACD 保持绿柱扩大态势。

近期关注: 关注抛储及进口市场动向,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,印度天气情况、泰国天气及出口情况。

操作建议：由于原糖并没有因为郑糖上涨而跟涨，反而在周五下跌，这样导致在当前内外价差下配额外进口利润增加明显，这压制了郑糖继续向上的动力，即便后续继续上涨也难以持续。需要等待重新调整后再做多的机会。

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

浙江分公司

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

合肥营业部

合肥市蜀山 u 潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：

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。如遵循原本文本的引用、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