



## 白糖周报

新湖期货研究所

刘英杰（大豆、粕油）

执业资格号：F0269352

电话：0411-84806773

E-mail:

liuyingjie@xhqh.net.cn

高国迎（棉花）

执业资格号：F0299478

电话：0411-84807839

E-mail:

gaoguoying@xhqh.net.cn

曹凯（白糖）

执业资格号：F3020546

电话：021-22155613

E-mail:

caokai@xhqh.net.cn

### 要点

- 全球糖市近期关注的焦点仍在印度，印度部分糖厂因甘蔗不足而暂停压榨，引发市场担忧，从目前来看，印度产量存在向下修正的情况，但是具体修正幅度仍有待持续跟踪。
- 国内郑糖近期也因外盘大幅反弹而有所企稳，但是上涨力度不如外盘。国内新糖供应好于去年，后续国内进口或增加，因此供给端相对有保障，但是国内需求仍然表现一般，春节临近，备货行情也基本结束；后续国内糖市受到内外价差的影响较大，春节前或走势维持若是震荡，若内外价差不能进一步缩小，从而带动国内的价格，国内糖价春节或继续向下调整。

撰写日期：20170108

请务必阅读正文之后的免责条款部分

XINHU REPORT

## 白糖:关注印度产量, 郑糖春节前仍偏弱势

### 一、周度走势回顾

上周郑糖指数开于 6910 点, 收于 6830 点, 跌 56 点, 跌幅为 0.81%。上周郑糖波动范围较小, 指数仅有 120 点左右的波动幅度, 外盘大幅的反弹, 而国内却表现一般, 主要因前期内外价差较大, 前期配额外进口都有将近 200-300 元/吨的进口利润, 因此这波外盘的上涨更多的助国内价格企稳; 国内供需面, 供给相对充足, 新糖供应好于去年同期, 需求临近春节表现一般, 短期国内市场缺乏亮点。

图表 1: ICE11 号原糖指数日 K 线图



资料来源: 文华财经 新湖期货研究所

上周纽约原糖继续上涨, 但是上方 21-22 美分这个区间压力较大。上周原糖开于 19.34 美分/磅, 收于 20.44 美分/磅, 涨 1.09 美分, 涨幅为 5.63%。市场关注的焦点仍在印度, 产量下调预期, 以及所带进口的增加预期, 或导致全球供需平衡发生较大变化。

图表 2: CZCE 白糖指数日 K 线图



资料来源: 文华财经 新湖期货研究所

### 二、国际糖市: 巴西处于榨季尾声; 印度糖厂暂停压榨引发市场担忧

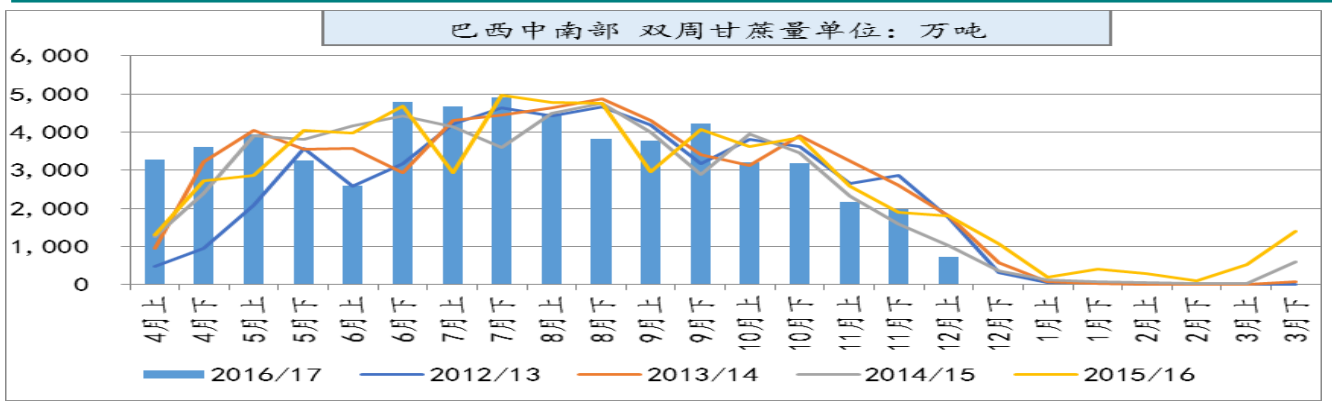
巴西 12 月上半月压榨甘蔗 714.5 万吨，同比减少 60.29%；产糖量为 36.2 万吨，同比减少 43.86%；双周可回收糖为 129.62 千克/吨，同比增加 15.51%；双周制糖比为 41%，去年同期为 33.5%。

截至到 12 月上半月，累计压榨甘蔗 58884.6 万吨，同比增加 1.88%；累计产糖 3505.9 万吨，同比增加 16.69%。

巴西中南部已经处于 16/17 榨季的尾声，双周产量大幅下降，预计 16/17 榨季巴西中南部产量为 3550 万吨左右。

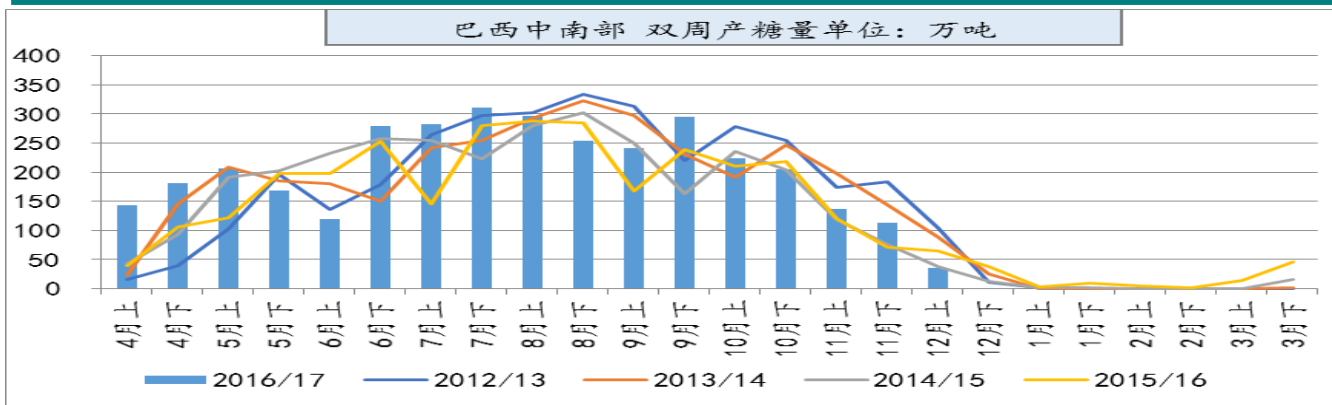
出口：巴西 12 月出口 259.82 万吨，较去年的同期的 284.27 万吨减少 25 万吨，高于近六年的均值 228.11 万吨。

图表 3：巴西双周的压榨甘蔗数据（榨季：4 月-3 月） 单位：万吨



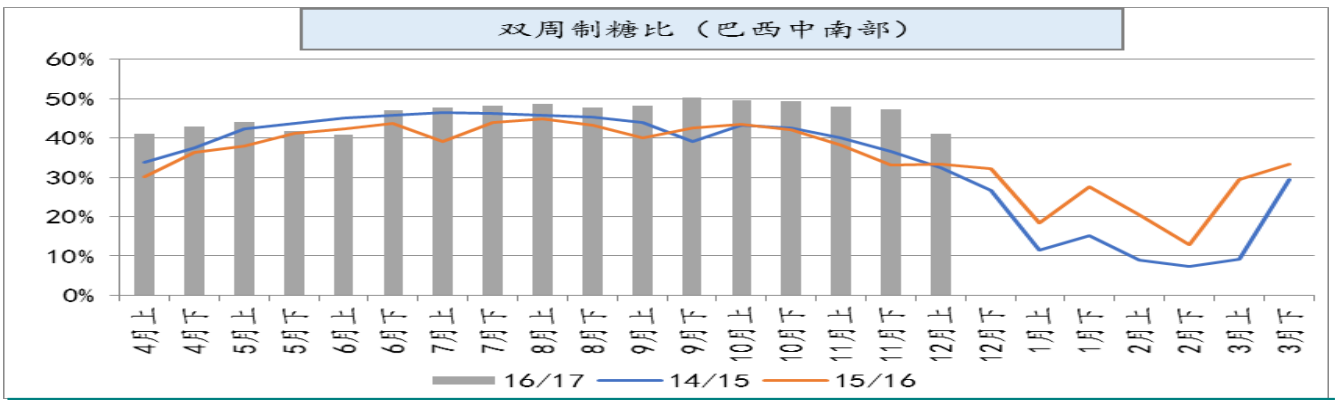
资料来源：UNNICA 新湖期货研究所

图表 4：巴西双周的产糖数据（榨季：4 月-3 月） 单位：万吨



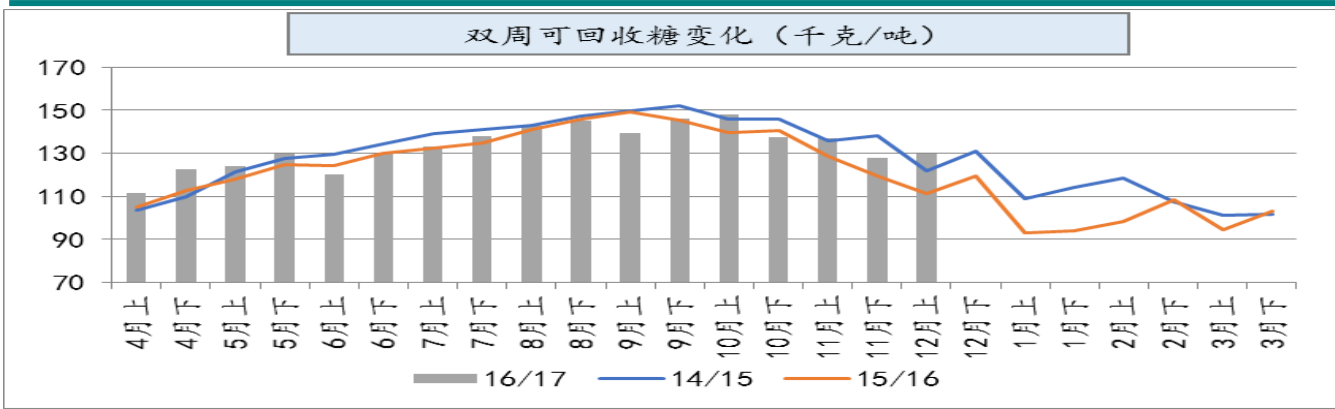
资料来源：UNNICA 新湖期货研究所

图表 5: 巴西双周制糖比 单位: %



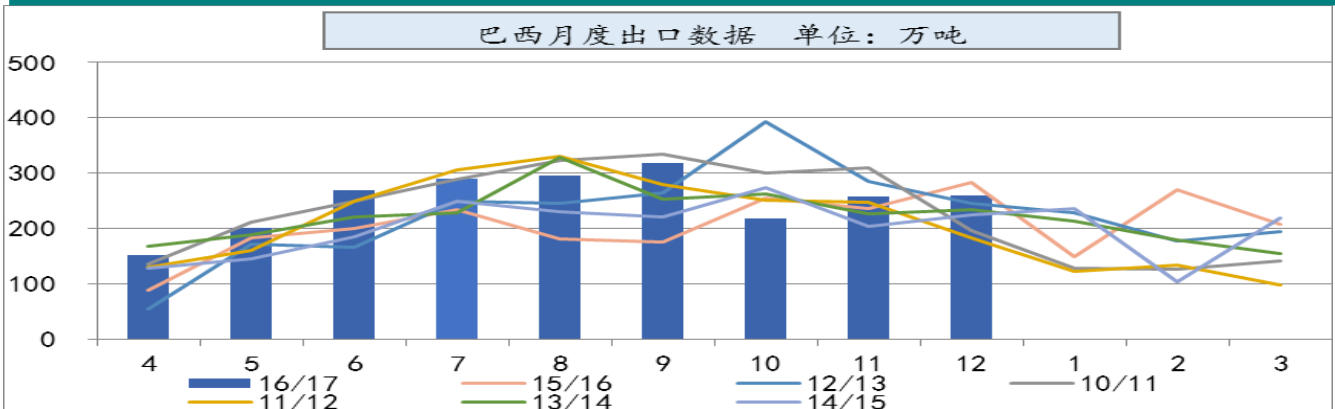
资料来源: UNNICA 新湖期货研究所

图表 6: 巴西双周含糖率变化 单位: 千克/吨



资料来源: UNNICA 新湖期货研究所

图表 7: 巴西阅读出口 单位: 万吨



资料来源: UNNICA 新湖期货研究所

**印度:**

道琼斯消息, 印度马邦糖产量料下滑 40%至 500 万吨, 低于上年的 840 万吨。马邦糖厂合作联盟将产量预估自 12 月的 627 万吨下调, 因考虑到甘蔗供应量严重不足且出糖率水平偏低。甘蔗种植面积亦下滑 33%至 63.3 万公顷。印度糖厂协会预估全国产量将在 2,340 万吨, 而马邦糖厂合作联盟常务董事表示, 本季(10 月/9 月)糖产量将不会超过 2250 万吨, 如果出糖率证明较低, 产量可能进一步下滑。若果真如此, 糖供应或进一步萎缩, 因为多数糖厂有兴趣生产粗糖, 其报价在每公斤 45 卢比, 而糖价为每公斤 36 卢比。他称, 由于甘蔗供应不足以及生产成本上升, 马

邦的 170 家糖厂中仅有 147 家开始运作，且其中有 32 家在 30-40 天内就已停止生产。卡纳塔克邦、古吉拉特邦和泰米尔纳德邦的糖产量预期将分别下滑至 240 万吨、100 万吨和 100 万吨，而在北方邦的产量则将增至 760 万吨。

印度 16/17 产量分歧较大，此前市场已经有所预期，普遍认为印度糖协的预估偏高，主流的机构给出的预估在 2200-2250 万吨，若后期印度的产量低于 2200 万吨，印度需要进口部分糖才能满足国内的需求，这也是国际糖市能够重回强势的主要支撑。后续国际糖市的走势主要看印度产量的前景变化。

### 三、12 月份后国内糖厂集中开榨，糖价承压

2016/17 年制糖期截至 2016 年 12 月底，全国已累计产糖 229.66 万吨（上制糖期同期产糖 191.62 万吨），其中，产甘蔗糖 152.2 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 120.19 万吨）；产甜菜糖 77.46 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 71.43 万吨）。

截至 2016 年 12 月底，本制糖期全国累计销售食糖 116.71 万吨（上制糖期同期销售食糖 94.37 万吨），累计销糖率 50.82%（上制糖期同期 49.25%），其中，销售甘蔗糖 83.09 万吨（上制糖期同期 71.92 万吨），销糖率 54.59%（上制糖期同期 59.84%），销售甜菜糖 33.62 万吨（上制糖期同期 22.45 万吨），销糖率 43.4%（上制糖期同期 31.43%）。

产出方面：国内 12 月单月产糖 164.77 万吨，高于去年同期的 137.31 万吨。

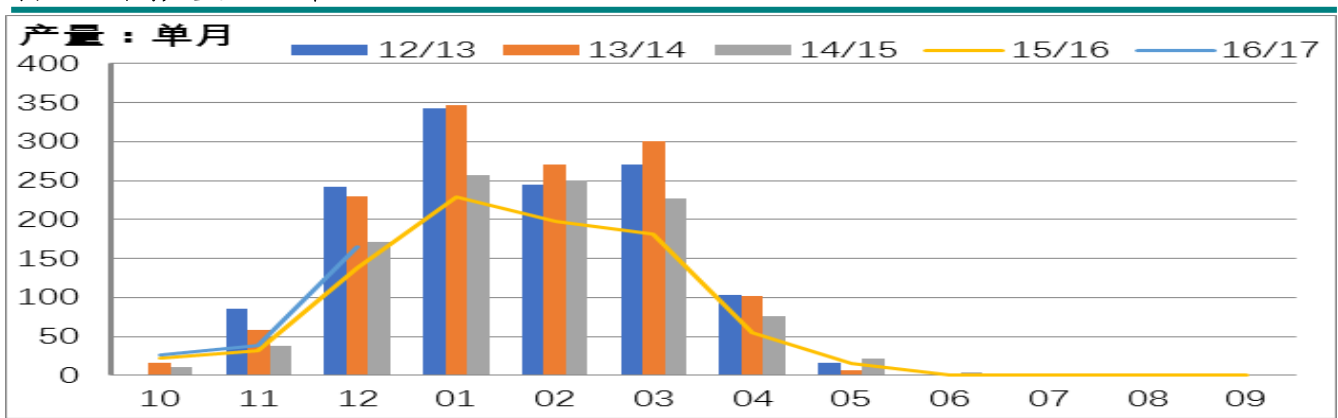
消费方面：12 月单月销糖 88.7 万吨，高于去年同期的 82.62 万吨。

进口方面：进入到 16/17 榨季后，国内进口一直处于低位，但是市场预计国内 12 月份进口量有所增加，2017 年的 1 月份更是进口集中到港时间，后期进口糖冲击加大。

内外价差：配额内进口价格在 5400 元/吨附近，配额外进口成本在 6850-7091 元/吨附近，配额外进口利润空间关闭。

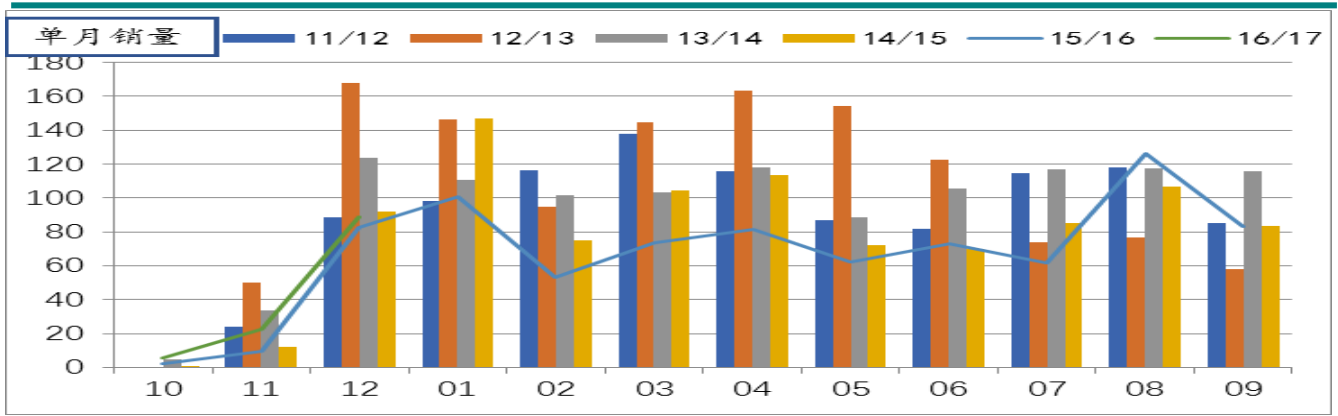
国内在上周五抛储国储 9.2 万吨，是第二批第一次竞卖，竞卖低价 6000 元/吨。最终的成交价格在和市场现货价格持平。

图表 8：国内产量数据 单位：万吨



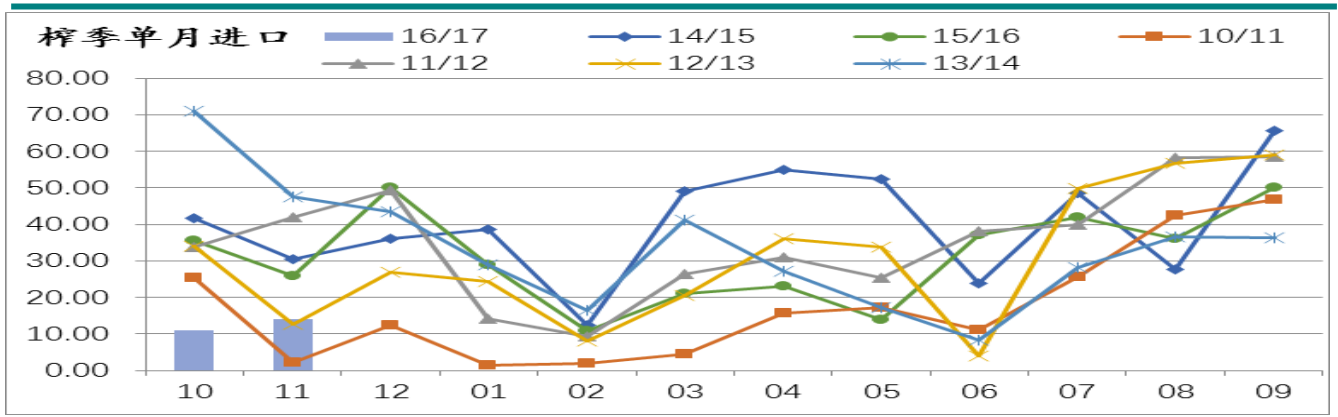
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 9: 国内单月销售数据 单位: 万吨



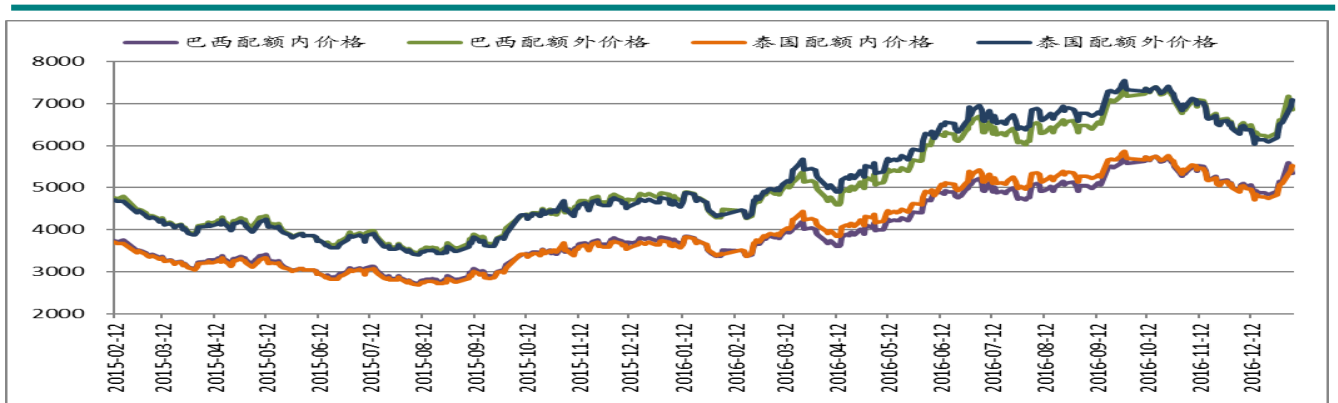
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 10: 国内单月进口数据 单位: 万吨



资料来源: WIND 新湖期货研究所

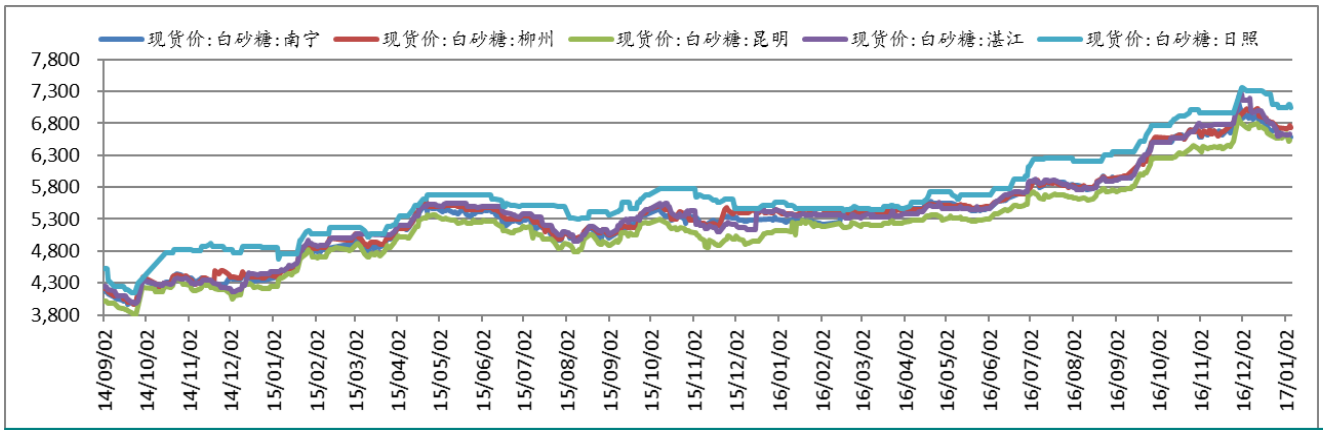
图表 11: 国内进口价格 单位: 元/吨



资料来源: 广西糖网 WIND 新湖期货研究所

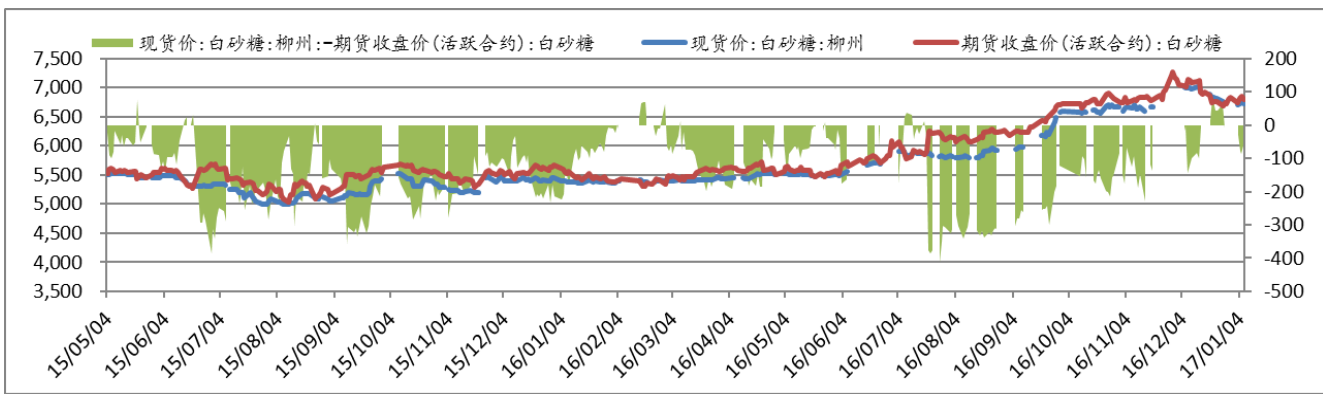
#### 四、期现货数据

图表 12: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨



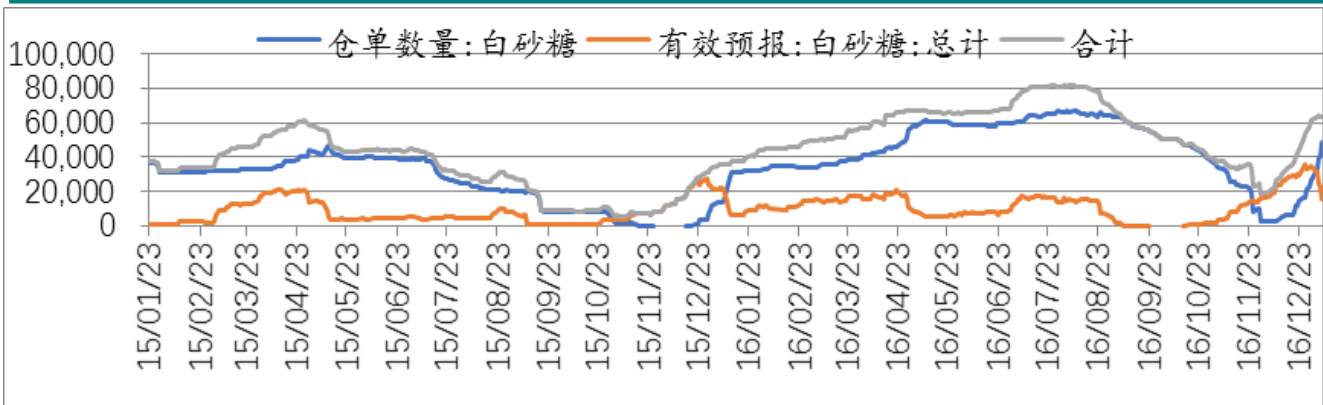
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 13: 郑糖的基差变化 单位: 元/吨



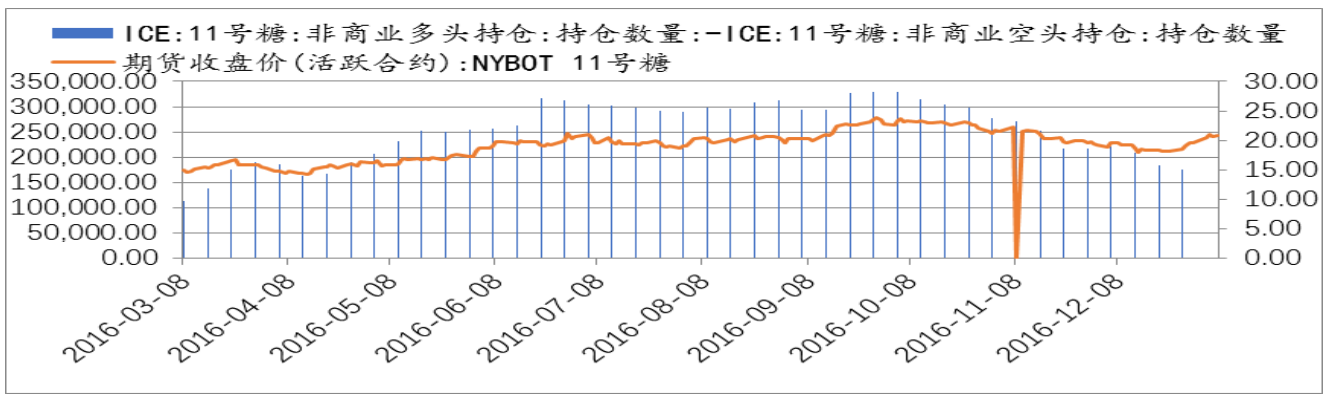
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 14: 郑糖仓单数量变化



资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 15: 原糖 CFTC 持仓变化 单位: 张



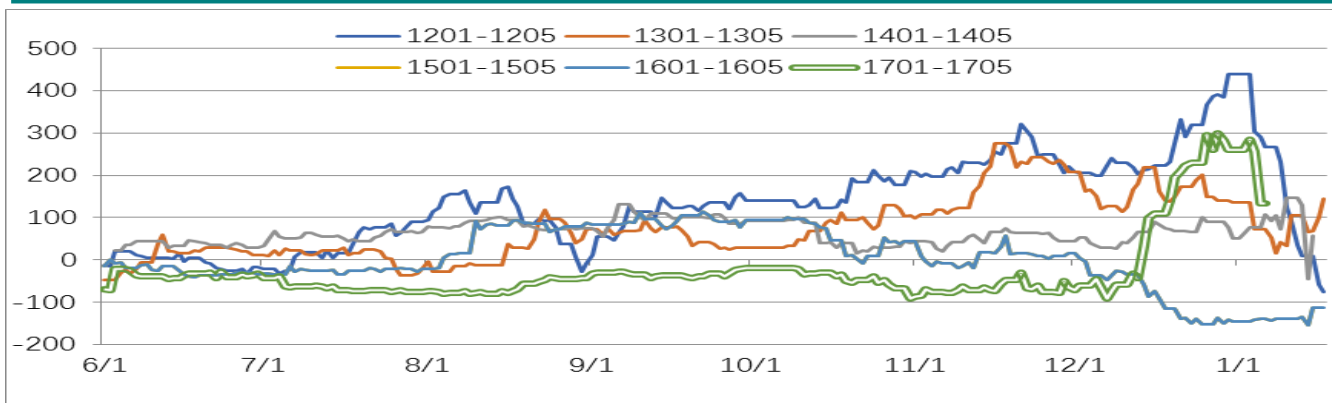
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 16: 巴西货币雷亚尔走势图



资料来源: WIND 新湖期货研究所

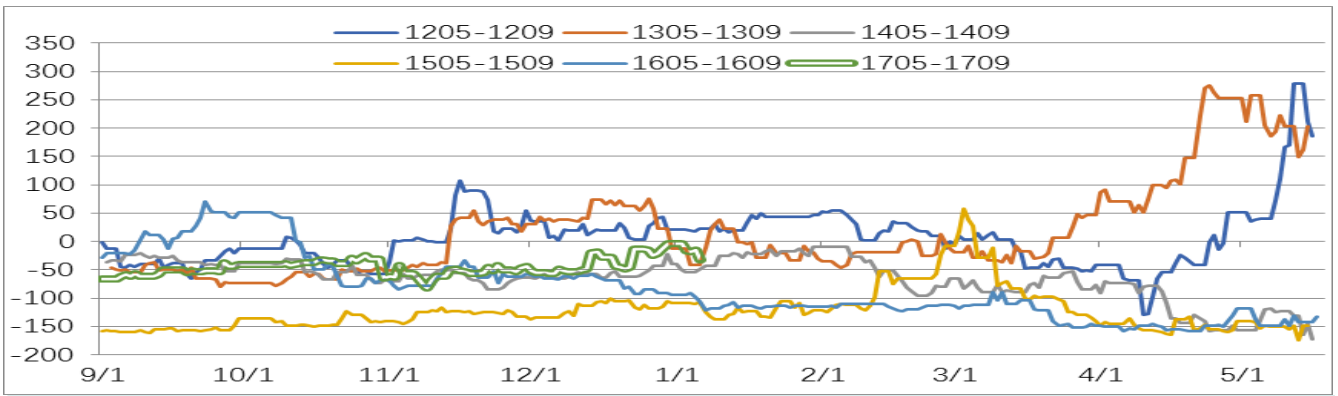
图表 17: 郑糖 1-5 价差



资料来源: WIND 新湖期货研究所

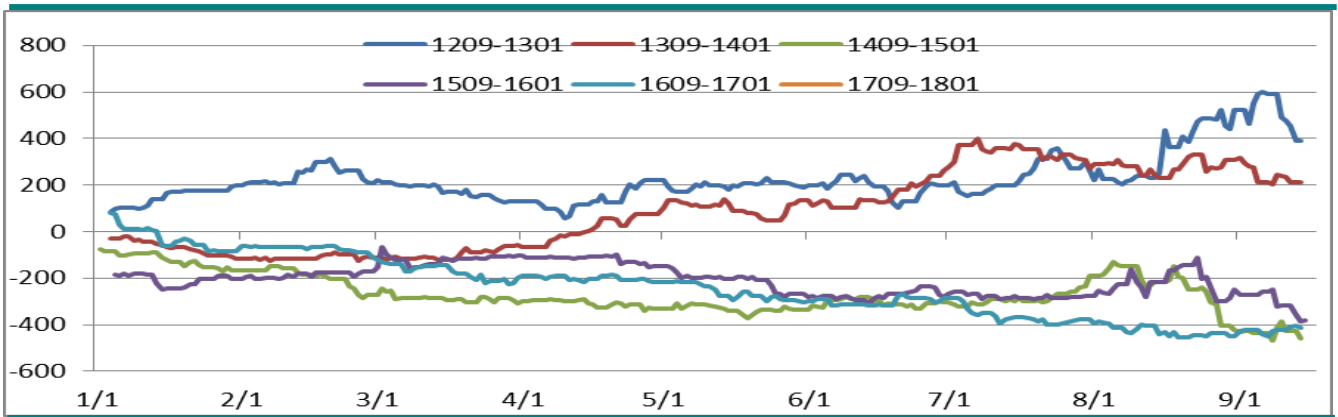


图表 18: 郑糖 5-9 价差



资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 19: 郑糖 9-1 价差



资料来源: WIND 新湖期货研究所

## 五、市场分析及展望

国际糖市关注的焦点仍在印度，后续印度产量能否下调，下调多少将会对中期行情产生较大影响。国内郑糖近期也因外盘大幅反弹而有所企稳，但是上涨力度不如外盘。国内新糖供应好于今年，后续国内进口或增加，因此供给端相对有保障，但是国内需求仍然表现一般，春节临近，备货行情也基本结束；后续国内糖市受到内外价差的影响较大，春节前或走势维持若是震荡，若内外价差不能进一步缩小，从而带动国内的价格，国内糖价春节或继续向下调整。

操作策略以春节前区间震荡思维对待，05 合约震荡区间为 6650-6930，谨慎投资者可暂时维持观望。1 月合约仓单问题化解，后续 1-5 价差或有所回落，1 月因大幅高于现货价格，压力较大。外盘原糖上方 21-22 美分压力较大。

### 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。