



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

外盘触底反弹，国内关注现货表现

2017/04/17

白糖周报

中粮期货

执笔：张欣萌

电话：010-59136992

邮箱：zhangxinmeng@cofco.com

报告要点

- 上周国内糖价在现货回暖的带动下连续反弹。但 SR705 合约由于临近交割，压力凸显，表现较弱。近月 5/9 价差当周累计走弱 30 元/吨至 -118 元/吨。仓单压力继续增长，截止 4 月 14 日总仓单数量已达 88686 张，周环比增加 2691 张。基本上，中糖协公布了截至 3 月底的国产糖产销数据，除云南外，其他各主产区几近收榨，全国榨季总产量预计仅为 910 万吨左右，销糖率高于去年同期。
- 上周国际糖价在低位获得支撑后震荡调整。伦敦白糖走势基本跟随，但表现略强，5/5 白糖升水当周累计小幅走强。由于白糖 5 月合约即将到期，5/5 白糖升水的连续走强或体现了盘面有潜在的接货方。基本上，巴西中南部 2016/17 榨季已正式结束，根据 Unica 最新公布数据显示，榨季累计入榨甘蔗 6.07 亿吨，同比下降 1.71%；总计产糖 3562.8 万吨，同比增加 440.7 万吨，增幅 14.11%。
- 观点上，国际市场受到远期增产预期拖累上涨乏力，预计维持低位震荡走势。后期关注巴西中南部 2017/18 榨季开榨情况，若天气出现异常，或制糖用蔗比低于预期或将提振国际糖价。国内方面，现货表现持续坚挺，为盘面带来了支撑。后期关注打击走私效果能否持续，以及高价下贸易商以及终端对现货的接受程度。若现货市场量价齐升，或将为盘面继续带来提振。同时，随着进口保障措施调查结果公布日期的临近，密切关注政策动向。

张欣萌

010-59136992

zhangxinmeng@cofco.com

从业资格号：F0311178

投资咨询资格号：Z0011818

付斌

fubin1@cofco.com

投资咨询资格号：Z0012492

第一部分 一周行情回顾及展望

上周国内糖价在现货回暖的带动下连续反弹,主力合约 SR709 当周累计上涨 1.94% 至 6724 元/吨,重回 6700 以上。但 SR705 合约由于临近交割,压力凸显,表现较弱。近月 5/9 价差当周累计走弱 30 元/吨至-118 元/吨。9/1 价差则累计走强 36 元/吨至-178 元/吨。仓单压力继续增长,截止 4 月 14 日总仓单数量已达 88686 张,周环比增加 2691 张。基本上,中糖协公布了截至 3 月底的国产糖产销数据,除云南外,其他各主产区几近收榨,全国榨季总产量预计仅为 910 万吨左右,销糖率高于去年同期。

上周国际糖价在低位获得支撑后震荡调整。ICE 原糖 5 月合约当周累计收涨 0.91% 至 16.60 美分/磅。伦敦白糖走势基本跟随,但表现略强,5/5 白糖升水当周累计小幅走强 1.4 美元/吨至 112.3 美元/吨。由于白糖 5 月合约即将到期,5/5 白糖升水的连续走强或体现了盘面有潜在的接货方。基本上,巴西中南部 2016/17 榨季已正式结束,根据 Unica 最新公布数据显示,榨季累计入榨甘蔗 6.07 亿吨,同比下降 1.71%;总计产糖 3562.8 万吨,同比增加 440.7 万吨,增幅 14.11%。

观点上,国际市场受到远期增产预期拖累上涨乏力,预计维持低位震荡走势。后期关注巴西中南部 2017/18 榨季开榨情况,若天气出现异常,或制糖用蔗比低于预期或将提振国际糖价。国内方面,现货表现持续坚挺,为盘面带来了支撑。后期关注打击走私效果能否持续,以及高价下贸易商以及终端对现货的接受程度。若现货市场量价齐升,或将为盘面继续带来提振。同时,随着进口保障措施调查结果公布日期的临近,密切关注政策动向。

免责声明

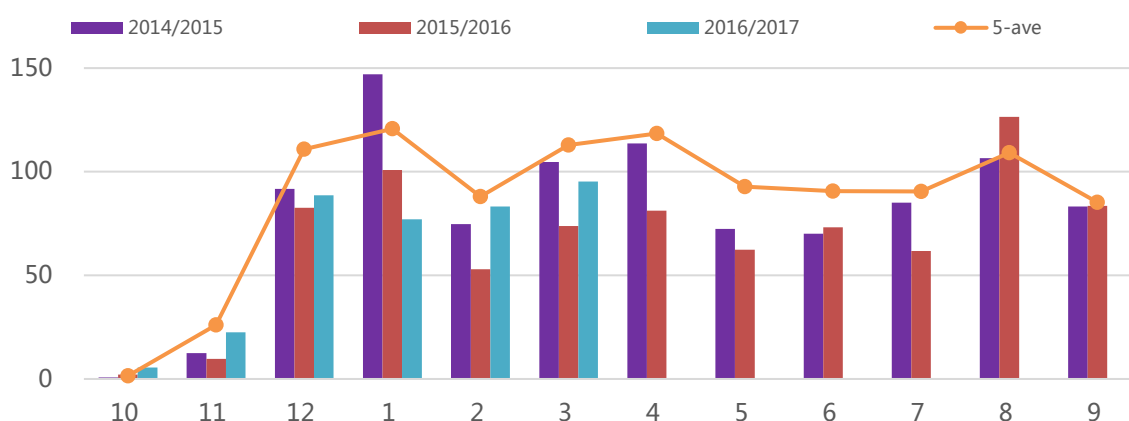
本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 国内基本面

1、产销情况

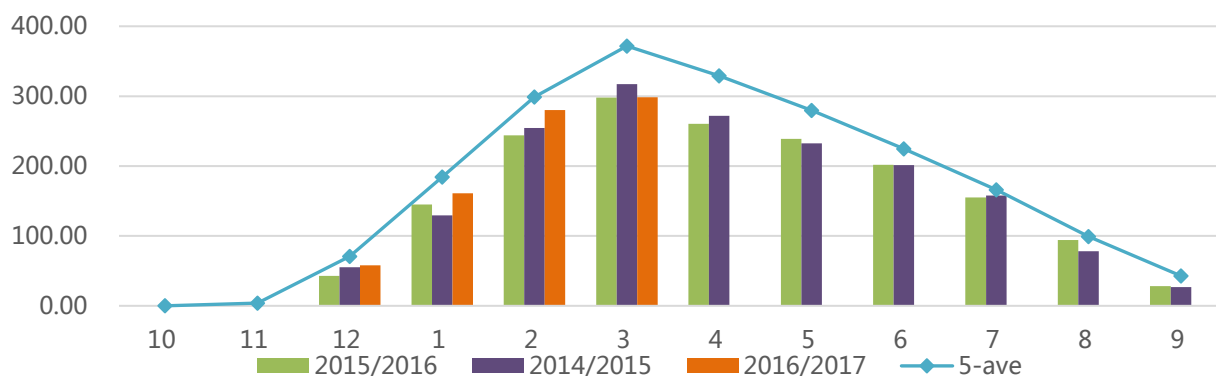
截止3月底，全国2016/17榨季已累计产糖861.87万吨，去年同期为799.58万吨。其中，产甘蔗糖759.21万吨；产甜菜糖102.66万吨。全国累计销售食糖372.23万吨，去年同期为321.89万吨，累计销糖率43.19%，同比增加2.93个百分点。其中，销售甘蔗糖324.58万吨，销糖率42.75%；销售甜菜糖47.65万吨，销糖率46.42%。进入3月新疆地区已全面播种甜菜，据了解2017/18榨季新疆地区甜菜种植仍将维持在110万亩左右，糖产量预计为49万吨左右。

图 2.1: 近三榨季国产糖月度销售量 (万吨)



数据源：中粮期货

图 2.1: 广西新增工业库存走势 (万吨)



数据源：中粮期货

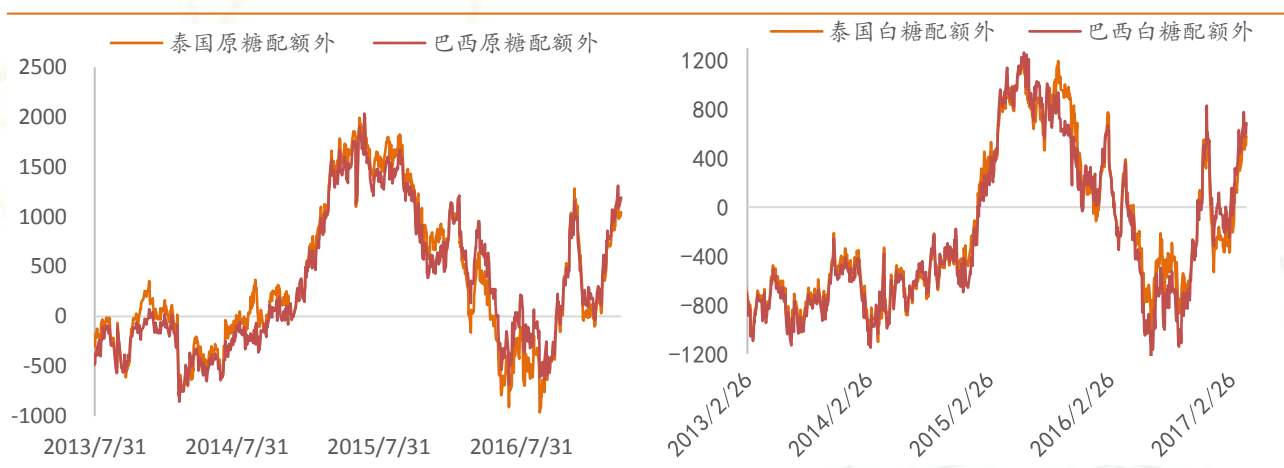
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

2、进口

本周，外盘低位获支撑震荡调整，国内连续反弹，配额外进口利润基本持稳。本周巴西原糖配额外进口利润（比日照）周环比基本持平，为 1200 元/吨左右，泰国白糖配额外盘面进口利润周环比同样持平，为 600 元/吨左右。

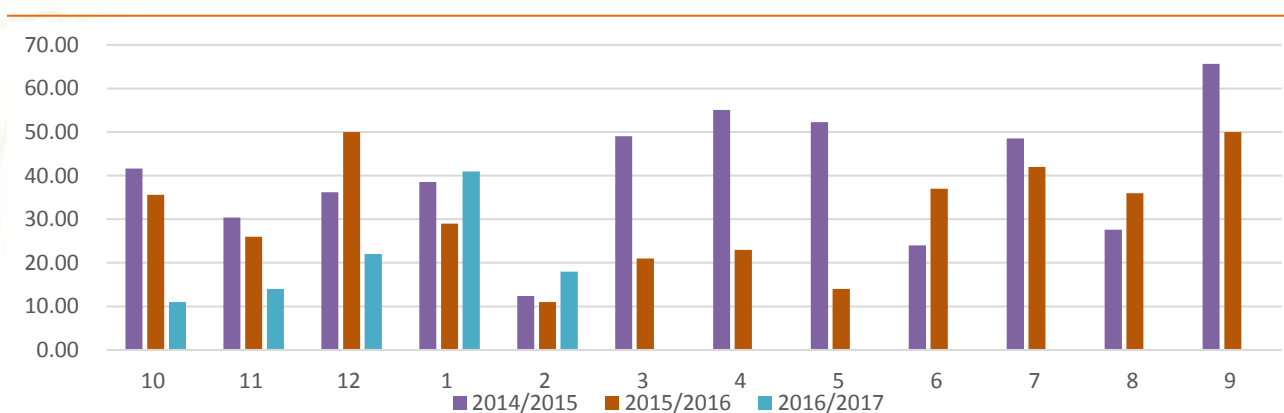
图 2.2: 原、白糖配额外进口利润 (元/吨)



数据来源：中粮期货

据海关最新公布数据显示，2 月进口食糖 18 万吨，同比增加 7 万吨，环比减少 23 万吨。按年度统计，2017 年 1-2 月总计进口食糖 59 万吨，同比增加 19 万吨；按榨季统计，2016/17 榨季累计进口食糖 105 万吨，同比减少 48 万吨。

图 2.2: 月度进口量 (万吨)



数据来源：中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

3、替代品

本周，玉米期价与淀粉期价震荡下行，现货价格滞胀小幅回落，各地淀粉报价持稳，或下调 20-50 元/吨。后期，由于玉米价格走高，淀粉成本抬升，部分地区淀粉企业加工利润转负，支撑淀粉价格。但是淀粉库存高企，依然拖累价格，预计后期价格为震荡走势。本周，F55 与白糖价差小幅提高，为 4100 元/吨左右。

图 2.2: F55 与白糖价差 (元/吨)



数据源：中粮期货

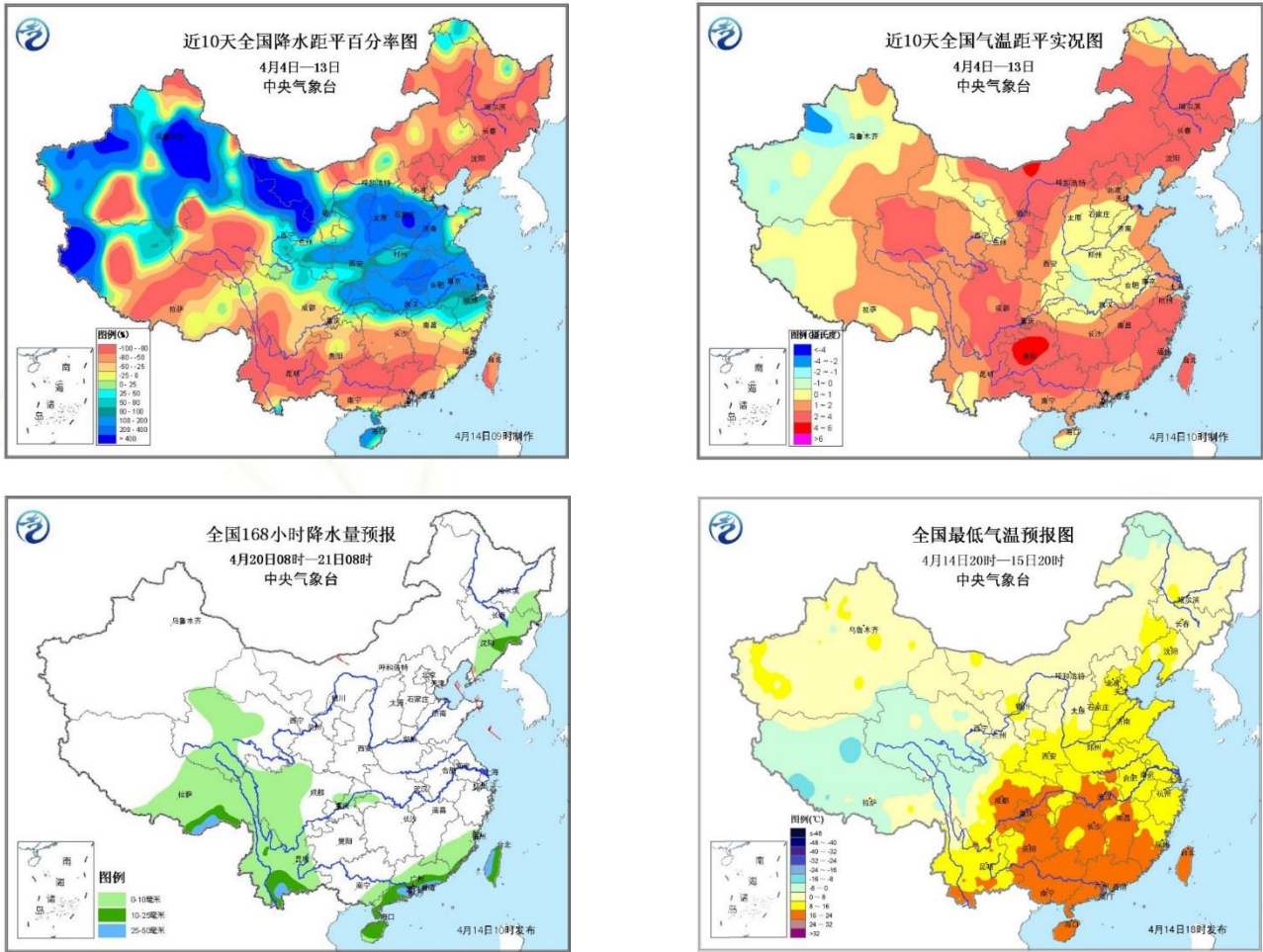
3、主产区天气情况

过去 10 天，广西地区降雨量远低于历史平均水平，大部分地区较历史减少 80-100 毫米；云南情况类似，整体较平均减少 80-100 毫米。广西整体气温偏高，较历史平均高出 2-4 摄氏度；云南地区同样偏高，东南部地区较高，超出平均 2-3 摄氏度。未来 7 天，广西地区迎来持续降雨，中期雨量较大；云南情况类似。气温方面，广西最低气温整体在 16-24 摄氏度之间；云南气温偏低，最低气温整体为 8-16 摄氏度，南部局地可达 16-24 摄氏度。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3.2: 全国降雨与气温情况



数据源：中央气象台

免责声明

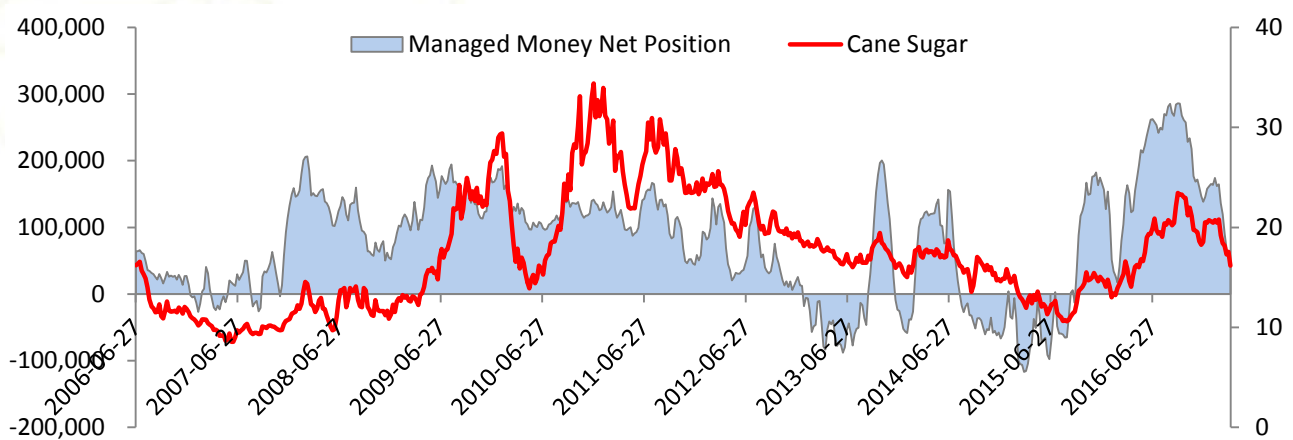
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第三部分 国际基本面

1、CFTC 基金持仓

上周，管理基金多单、空单均有所增持，其中空单增持力度较大。截至 2017 年 4 月 4 日管理基金多头头寸周环比增加 3459 张至 14.87 万张，空头头寸周环比增加 16495 张至 10.53 万张。管理基金持仓显示仍为净多头，净多头寸减少 13036 张至 43,381 张。

图 3.2: 管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



数据源: CFTC

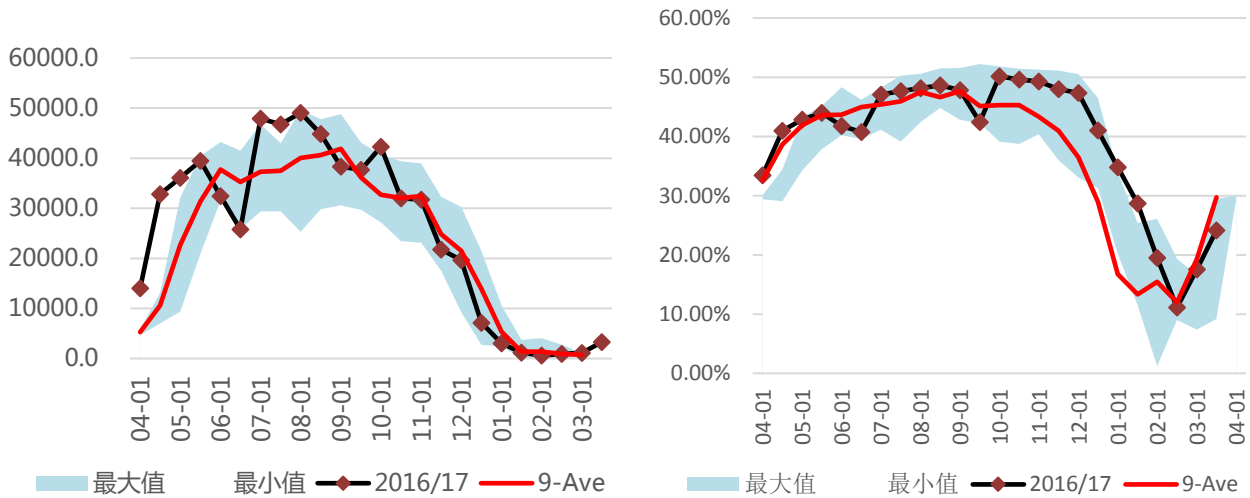
2、巴西中南部

巴西蔗产联盟 Unica 周三报告称，随着更多糖厂开榨，3 月下半月，巴西中南部糖产量跳增至 27 万吨，之前两周为 7.3 万吨。Unica 报告称，巴西主要甘蔗种植带的糖厂共压榨甘蔗 796 万吨，3 月上半月为 326 万吨。至此 2016/17 榨季，巴西中南部总计入榨甘蔗 6.07 亿吨，同比下降 1.71%；制糖用蔗比 46.29%，同比大幅提高 5.64 个百分点；总计产糖 3562.8 万吨，同比增加 440.7 万吨，增幅 14.11%。

巴西本地咨询机构 JOB Economia 表示，预计 2017/18 榨季巴西中南部甘蔗压榨量将由 6.022 亿吨降至 5.93 亿吨；糖产量将由 3530 万吨增加至 3660 万吨，而乙醇产量或由 254 亿升降至 242.5 亿升，制糖比或由本榨季的 46% 提高至 48%。

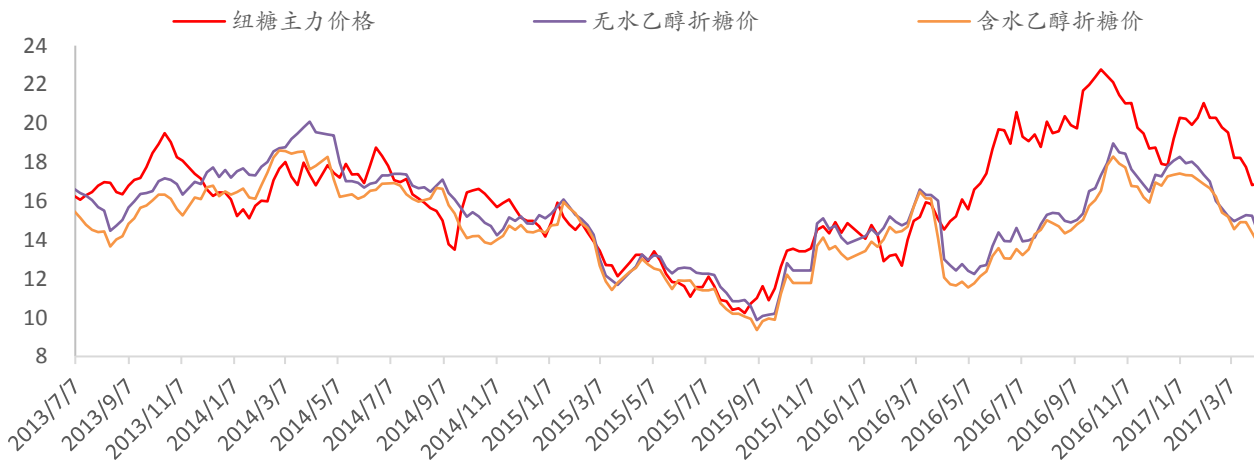
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3.1: 双周甘蔗压榨量 (万吨) 和糖醇比走势


数据源: 中粮期货

2月,乙醇销售量同比继续下滑,单月销量同比大幅下滑13%至16.93亿升,榨季累计销量同比下降11%至239.23亿升。由于销量大幅下滑,截止2月底乙醇库存同比大幅增长,其中含水乙醇库存同比增幅较大。截止周四,含水乙醇折糖价为14.79美分/磅,低于糖价。

图 3.1: 双周甘蔗压榨量 (万吨) 和糖醇比走势


数据源: 中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

2、北半球资讯

印度：截止目前，印度曾经的第一大主产区马邦已全部收榨，糖产量仅为 418.6 万吨，同比大幅减少 422.9 万吨，降幅超过 50%。另一大主产区北方邦产量生产仍在生产中，预计榨季总产量可达 850 万吨左右，同比增加 160 万吨。但依然不能弥补马邦、卡特拉卡邦等地区减产带来的损失，印度 2016/17 榨季糖产量预计大幅减少 500 万吨至 2000 万吨左右。

泰国：截至 3 月 31 日，泰国 2016/17 榨季累计压榨甘蔗 9110 万吨，同比下降 3%，累计制糖 976 万吨，同比基本持平，超过市场对泰国 2016/17 榨季总糖产量的预估值。截止 3 月 31 日，泰国日榨产能从 110 万吨高峰下滑至 28 万吨，榨季生产进入尾声。

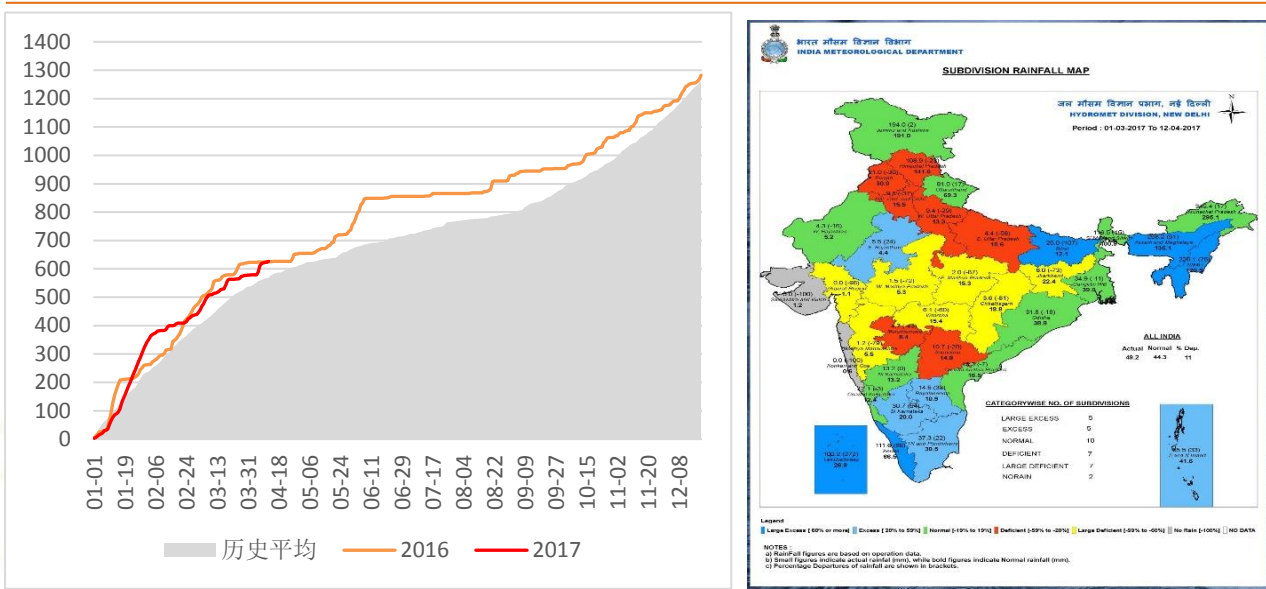
3、主产国天气

过去一周，巴西中南部降雨量有所增加，圣保罗日均降雨量大幅高于历史平均以及去年平均水平。未来 7 天，中南部地区天气降雨偏少，圣保罗地区降雨与平均基本持平，但柏拉拿州降雨偏低。印度方面，2017 年 3 月 1 日至 4 月 12 日，印度主产区马邦天气依然干燥，降雨量远低于历史平均，北方邦降雨同样低于平均，但卡特拉卡邦降雨充足。未来 7 天，印度全国持续干燥，仅南部局地有降雨。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3.2: 巴西圣保罗累计降雨 (左) 与印度全国降雨与历史平均比较情况 (右)



数据源：中粮期货

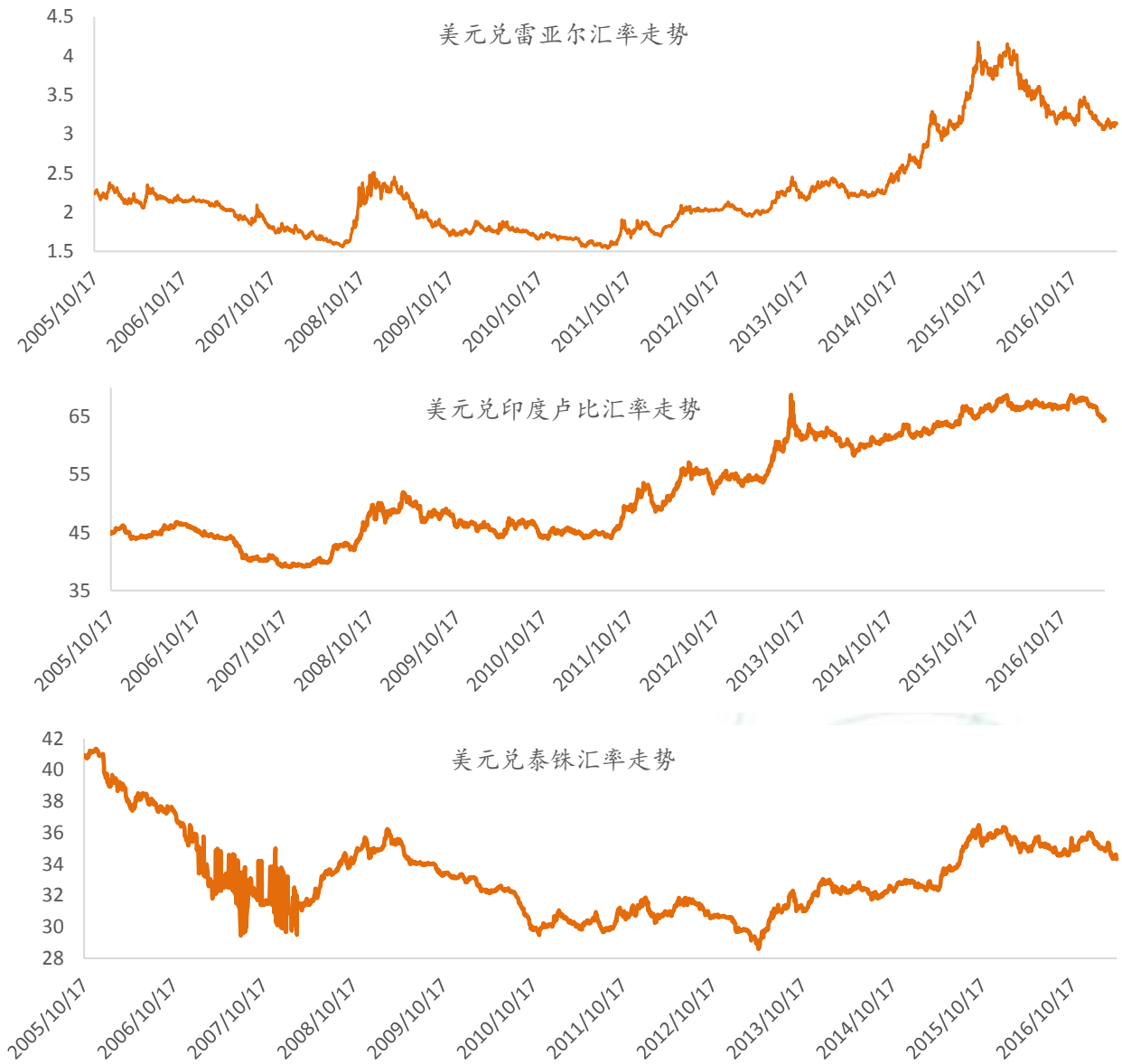
4、主要货币汇率

本周美元指数震荡走弱，雷亚尔小幅贬值。截止周四，雷亚尔报 3.1437，与上周相比小幅贬值 0.05%。印度卢比有所升值，周四报 64.4300，当周累计升值 0.27%。泰铢当周同样升值，报 34.36，当周升值 0.61%。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3.2: 主要货币汇率



数据来源: 中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

风险揭示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街5号中青旅大厦15层 邮政编码: 10007
15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007
电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。