白糖周报：小淡季调整，有备而来

一、上周行情回顾

郑糖主力 1601 合约上周位震荡整理行情，从盘面来看，多头力量开始不足，连续受空方打压，由于国内现货销售比较清淡，价格不断下调，期货盘面亦受到影响。不过，近期广西产区渐渐进入清库最后阶段，但云南地区还是继续进入清库攻坚阶段，随着清库的接近尾声，国内糖价将会慢慢回调。

外盘 ICE03 月合约走势剧烈，暴跌后拉升行情，感觉受到美元影响较大，强势美元压制原糖上涨，美元稳定后，原糖重回升势。基本面上，有机构再次上调 16/17 榨季的全球短缺数量，增加市场对未来短缺的预期，天气继续给甘蔗主产区造成影响，巴西压榨继续有可能延迟明年的 1 月份，产量减少炒作继续有效。

二、经济数据及基本消息面

（一）国外信息

①咨询机构福四通 11 月 12 日报告，全球 2015/16 年度糖供应短缺预计为 560 万吨，高于 9 月预估的 380 万吨。福四通称，受干旱影响，欧洲和印度糖产量预计下滑，但巴西中南部 2016 年产量增加预计弥补该缺口。

②巴西甘蔗行业协会 Unica 在 11 月 10 日公布的数据显示，巴西中南部 10 月下半月甘蔗压榨量为 3,838 万吨，10 月上半月为 3,613 万吨，因糖厂的压榨速率在因降雨放缓后出现略微反弹。10 月下半月，巴西中南部主产区的糖产量为 217 万吨，上半月为 209 万吨，下半月乙醇产量为 18.4 亿公升，高于上半月的 16.8 亿公升。根据 Unica 数据，10 月底仅有 15 家糖厂已经完成 2015/16 榨季运作，去年同期为 47 家。Unica 技术主管称：“去年干旱降低了可压榨的甘蔗数量。今年大量的甘蔗将令压榨持续至 12 月末。”4-10 月糖产量为 2750 万吨，较去年同期减少 6.7%。乙醇产量增加 1.8%至 237 亿公升。每吨甘蔗的可制糖量超过预期的 138 千克，达到 140.8 千克。10 月下半月糖厂将 42.2%的甘蔗用来榨糖，低于上半月的 43.4%。

法国路易达孚旗下巴西糖和乙醇分支 Biosev 的总裁周三表示，预计 2016/17 榨季巴西中南部地区糖厂的工作重心将偏向原糖生产，因糖价将高于乙醇。

③道琼斯消息，印度最大产糖邦马邦今年糖产量可能减少 18%，因干旱造成单产下降。马邦糖厂合作社预计，从 10 月开始的 2015/16 年度，糖产量将达 860 万吨，去年为 1050 万吨，预估基于季雨降雨偏低以及其对甘蔗生长和单产的影响得出，如果预估正确，印度糖产量将减少近 200 万吨。印度糖厂协会已经考虑到马邦的低产，并在最近的国内糖产量预估中反映出来。在 9 月 30 日的报告中，ISMA 预计印度 2015/16 年度糖产量为 2700 万吨，上一年度为 2830 万吨。

ISMA 预计，整体甘蔗面积为 528 万公顷，较 2014/15 年度减少 0.4%。2014/15 年度国内糖消费和出口量预计分别为 2510 万吨和 110 万吨。

Emkay Commotrade 的分析师预计，印度 2015/16 年度糖产量为 2650 万吨，较上一年度减少 6.4%。2016/17 年度产量预计更加糟糕，因水库可用水数量减少，2016/17 年度糖产量

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。
免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

可能低于 2500 万吨。如果确实如此，印度糖产量将在连续六年供应过剩后首次出现短缺。”

④美国农业部（USDA)11 月 10 日上调 2015/16 年度国内糖供应预估，此为农业部在甘蔗单产改善以及结转库存上升的背景下第二次调高供应预估。

农业部在 11 月供需报告中预计，美国 2015/16 年度(10 月 1 日开始)糖库存与使用比预估为 15.3%，高于 10 月预估的 14.3%，亦高于上一年度的 14.4%。眼下，路易斯安那州甘蔗单产的改善预期升温。美国糖产量预估被微幅上修至 881 万吨，之前预估为 876 万吨。农业部报告显示，期初库存预估被调高 7 万吨，至 176 万吨。农业部将进口及总消费预估分别维持在 340 万吨和 1212 万吨不变。美国农业部对墨西哥糖出口总量的预测几无变动，但依据墨西哥政府的官方预测而上修期末库存预估。

（二）国内信息

①11 月 10 日，国家统计局公布 10 月居民消费价格总水平（CPI）数据，10 月 CPI 同比上涨 1.3%，1-10 月同比上涨 1.4%，大大低于 3%的年度预期目标。由于 9 月全国居民消费价格总水平（CPI）同比上涨 1.6%，涨幅有所回落，重新回到 2%以下。考虑到食品价格涨幅收窄和全球大宗商品价格持续低位震荡带来的输入性通缩因素，目前机构普遍认为明年 CPI 目标下调的可能性较大。部分经济学家认为，工业领域早已出现通缩，因此明年货币政策应该考虑防通缩的因素，降息降准仍有空间。

国家统计局数据显示，2015 年 10 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.8%，与上月持平。2015 年第三季度 GDP 增长 6.9%。虽然经济增速略有回落，但是总体平稳的基本面没有变化，稳中有进和稳中向好的态势也没有变化。

国家统计局数据显示，2015 年 1～9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 4.3 万亿元，同比下降 1.7%，降幅比 1～8 月份收窄 0.2 个百分点；实现利润总额 5357.8 亿元，同比下降 0.1%，降幅比 8 月份收窄 8.7 个百分点。

2015 年 1～9 月，食品工业规模以上企业主营业务收入 7.5 万亿元，同比增长 5.1%；实现利税 6934.2 亿元，同比增长 10.2%，其中利润 4603.2 亿元，同比增长 11.9%。食品工业规模以上企业累计出口额 341.7 亿美元，同比下降 2%；累计进口额 320 亿美元，同比下降 5.9%。

②截至 2015 年 10 月底，2015/16 年制糖期已有 25 家甜菜糖厂和 1 家甘蔗糖厂开机生产，共生产食糖 22.33 万吨，销售食糖 2.08 万吨。

根据海关统计，2015 年 1～9 月份，全国累计进口食糖 372.95 万吨，其中，一般贸易 238.52 万吨，来料加工 0.56 万吨，进料加工 8.3 万吨，保税监管场所进出境货物 115.12 万吨，特殊监管区域物流货物 10.41 万吨，其他 0.04 万吨；全国累计出口食糖 4.86 万吨，其中，一般贸易 0.85 万吨，来料加工 0.81 万吨，进料加工 1.34 万吨，保税监管场所进出境货物 0.19 万吨，特殊监管区域物流货物 1.65 万吨，其他 0.02 万吨。

③截止到 11 月 11 日，广西已有 3 家糖厂开榨，同比多出 2 家，已开榨糖厂日榨产能约为 2.5 万吨/日，同比高出 2 万吨/日。预计 11 月份，广西共有 20 家糖厂开榨和去年同比减少 6 家，合计产能 13.7 万吨/日，和去年相比减少 5.88 万吨/日，但由于广西产区近期进入阴雨天气压榨进度将会受到影响。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

④2015 年糖料种植情况及 2015/16 年制糖期产量预计：

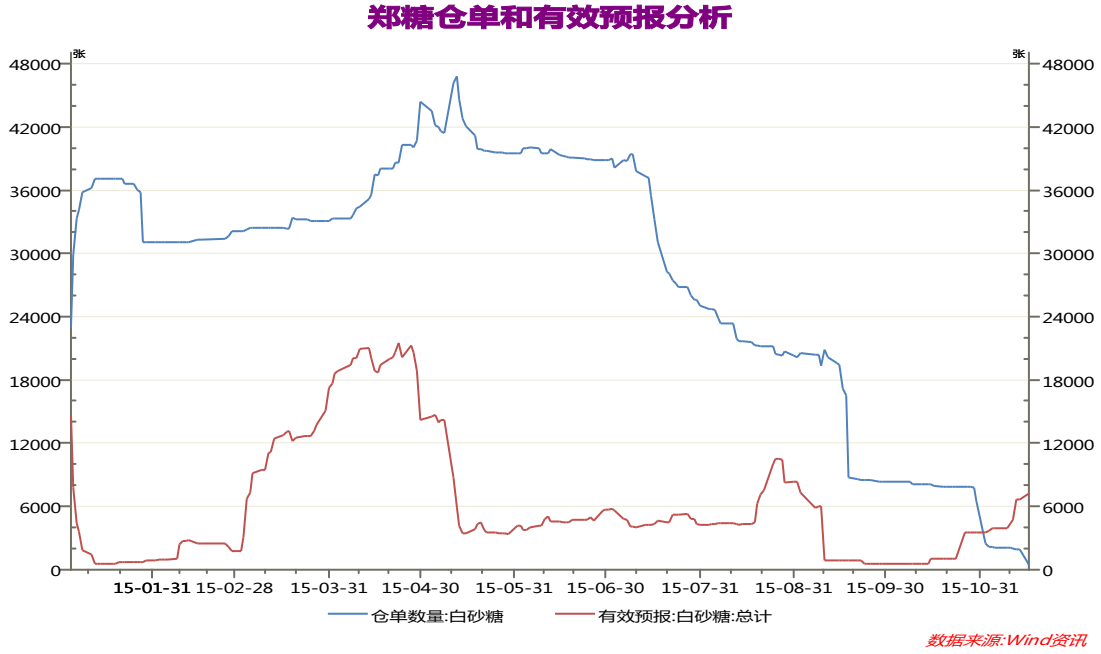
2015 年糖料种植情况及 2015/16 年制糖期产量预计			
单位：万亩、万吨			
省　　区	2015 年糖料种植面积	2015/16 年制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2170	8183	1000
甘蔗合计	1967	7495	915
广东	176	800	75
其中：湛江	131	589	59
广西	1200	4800	600
云南	506	1655	210
海南	45	120	15
其　他	40	120	15
甜菜糖小计	203	688	85
黑龙江	7	10	1
新疆	92	370	44
内蒙古	68	200	25
河北	22	60	9
其　他	15	48	6

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。
免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

三、期货市场分析

①仓单预报及仓单

根据郑州交易所的仓单及预报显示，截至上上周五，有效预报由 3872→6672 手，仓单由 2027→1887 手，两项合计由 5899→8559 手，即在郑盘上的仓单糖数量约为 8.5 万吨左右，截止到发稿日仓单大幅减少，有效预报缓慢增加。01 合约开始减仓如果按照 55 万手持仓，单边也有 275 万吨，不符合现在供需情况。目前消化陈糖为主，进入尾糖销售攻坚阶段，新糖将要陆续入市，先是甜菜糖，由于广西阴雨影响压榨进度。为了销售陈糖，现货调价幅度都较大，云南地区一级糖价格一般在 4900~5000 元/吨之间，柳州南宁一级糖价格在 5200~5300 之间，北方加工糖位于 5500 上，新疆新糖 5150~5200，陈糖 5050~5150 之间，价格短期预期仍然震荡为主。



②主力合约走势及影响原因解析

郑糖 1601 合约上周触阶段 5319 底反弹，总结一下，主要事件及影响因素预期有以下：

（1）15/16 榨季广西糖协、糖业局、糖企集团及加工厂等签署蔗区秩序自律公约；

（2）陈糖销售清库，现货价连续下调，现货销售略显清淡；

（3）新疆新糖入市价格不高，5150~5200 之间；

（4）广西阴雨部分糖厂推迟开工压榨进度，11 月份广西开榨糖厂总数 10 家预计同比减少 6 家；

ICE03 原糖上周是呈现高位反弹行情，近期影响因素有以下：

(1)受益于盘面价格大涨，巴西外贸部公布的数据显示，10 月份巴西出口原糖 207.13 万吨，同比虽然略减，但环比增加了 46.6%。 2015/16 榨季 4 月份开始以来，巴西已出口原糖 1036.52 万吨，同比减少 8.35%；巴西糖厂通常在圣诞节前完成收割，但今年的降雨料导致压榨持续至 1 月；

(2) 11 月初降雨延续预计到 19 日结束，压榨速度与港口装卸速度等都开始疲软，主要甘蔗种植区已经出现连续几日的降雨，可能导致收割中断；

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

(3)印度最大产糖邦马邦今年糖产量可能减少 18%，因干旱造成单产下降。马邦糖厂合作社预计，从 10 月开始的 2015/16 年度，糖产量将达 860 万吨，去年为 1050 万吨，预估基于季雨降雨偏低以及其对甘蔗生长和单产的影响得出。如果预估正确，印度糖产量将减少近 200 万吨。

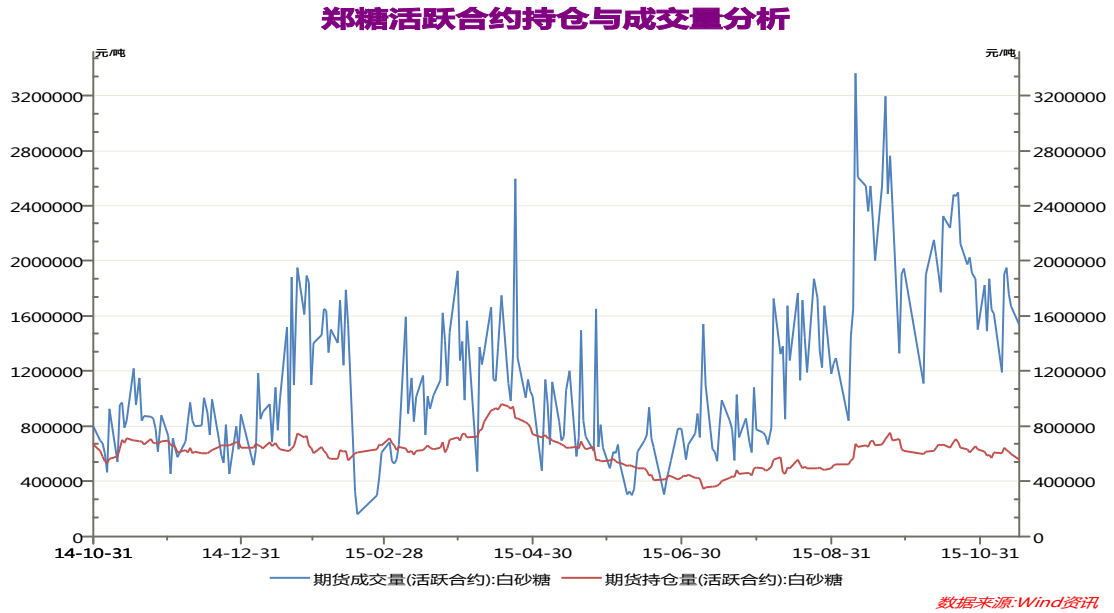
大宗商品经纪商瑞富公司（MarexSpectron）在报告中称，随着印度东北部的比哈尔邦大选结束，印度政府或将于本周宣布糖补贴改革方案，对出口补贴的改革或将带动印度糖出口增至 200-250 万吨，无补贴情况下出口则在 50-100 万吨。

白糖是国家战略物资，有政治、军事上备战备荒的需要，因此要稳定一定的种植面积，确定国产为主，进口补充的大方针不变，这就决定了我们国内在种植补贴政策出台之前，市场还是要独立一些，不能完全自由化。短期内外还是处于相对隔离的环境，但长远还是要向国际市场看齐，糖企要抓住政策缓冲时间来提高竞争力，今年政策市不会变，10-12 月进口进入保税区可能性较大，配额指标和配额外指标的发放不会比去年提前，这将延缓短期新糖上市的集中压力。因此内外套利在短期内还没有必然的逻辑。但是，外盘的上涨会推高进口成本，进口成本是国内糖价的地板，所以没有共振，国内同样有压制，还将维持宽区间的波动，以相对平衡去判断。

外糖上涨或许将遭受印度补贴刺激出口政策冲击，而郑糖要想上涨似乎也缺少条件，或者说时机还不到，在库存迟迟得不到有效化解的情况下，郑糖行情只能亦步亦趋也可以说慢牛。

③上周持仓、成交量及技术分析

郑糖 1601 合约近期持仓有在下降，之前持仓量过大，单边持仓都在 200 多万吨货物量，伴随合约越临近交割，移仓换月，持仓量会继续下降。成交量现在在 150~200 万手成交量间隔波动，多空双方意见分歧较大，交投异常活跃，短线交易者居多。价差方便，05 再次贴水 30 点左右状态，09 合约呈现平水状态，近月合约仍然受到去年 01 合约影响，推迟压榨及产量减少的预期，逼仓思维存在，这需要天时地利人和的配合，例:进口配额的延缓审核、用量的正常消耗、产量如预期缩减等等。

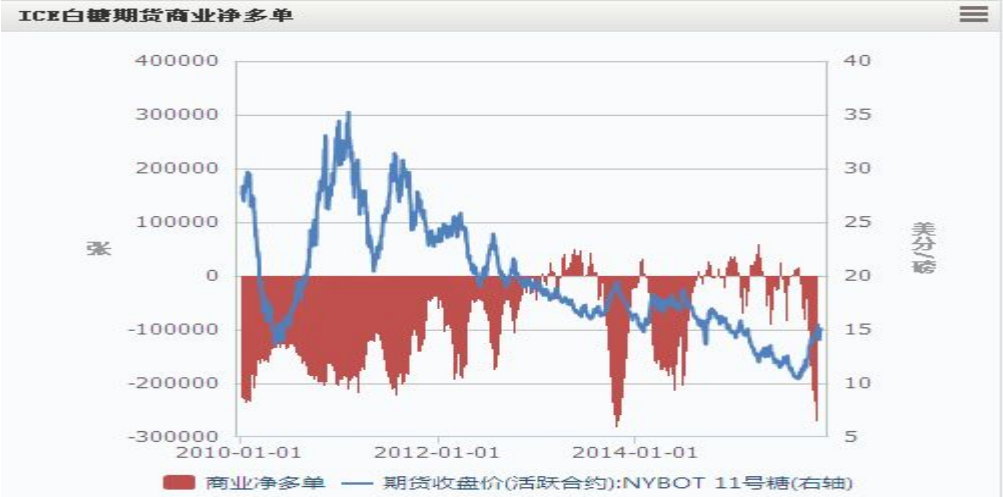


以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

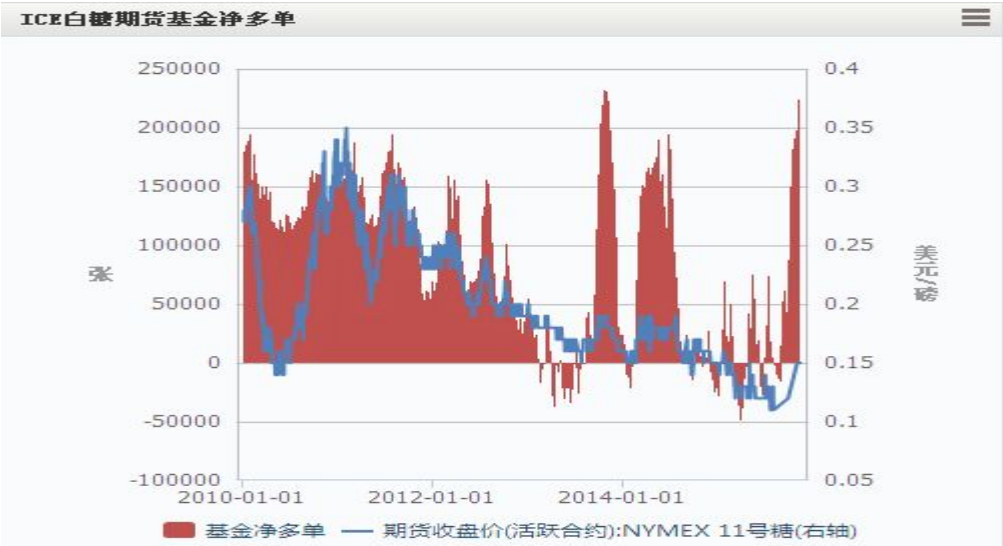
免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

根据美国商品期货交易委员会（CFTC）数据，原糖期货交易量 9 月也创下新高纪录，且 11 月以对冲基金为主的大型投机者原糖净多仓位攀升至 2 年高点。

今年 8 月，受巴西货币雷亚尔大幅贬值的影响，巴西出口商增加糖出口以换取美元，糖价跌至七年低位。之后雷亚尔企稳，干旱的气候也为巴西作物收成带来威胁，糖价开始飙升。



指标名称	最新日期	最新值	上期值
商业净多单	2015-11-03	-269479	-232286
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号...	2015-11-16	15.2	15.04



指标名称	最新日期	最新值	上期值
基金净多单	2015-11-03	224470	198070
期货收盘价(活跃合约):NYMEX 11...	2015-11-16	0.15	0.15

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjhqh.com

技术指标看，郑糖 1601 合约周线呈现死叉回落中，目前 20 日、60 日均线支撑，MACD 绿柱 1 根，而且按照周线来看有点顶背离架势，技术指标指示回调继续，但白糖多头发力时也是很有爆发力的，后续走势还有待观察。

ICE03 合约周线继续呈现强势走势，虽有短暂调整，但周 K 依然位于所有均线之上爬升，MACD 也呈现继续上涨态势，前期高点 15.53 位压力位进行观察，如果破不掉的话，似乎可以短空，如果能够站稳的话或许可以更上一层楼。另外需要结合印度出口补贴、巴西压榨泰国出口等综合考量。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

四、操作建议

之前有说道国庆过后，按照历年经验国内糖市会进入个小淡季，长的延续到 12 月，短的 2 个月，到目前为止来看回调将近 400 点，幅度中等强度，要知道去年同期郑糖盘面价曾经触 4500 多的阶段。今年或许小淡季提早结束，开始小牛市的第一年。在政策的配合下，郑糖 1601 合约建议以 5300~5400 这个平台为基础，不破可以入多。另外处于目前 01-09 平水状态，可以进场操作 09 合约。

ICE03 合约技术面继续延续上涨态势，基本面虽有利好频出，但考虑得到今年及今年各主产国的供需整体，虽然近月合约涨幅较大，但远期依然为贴水状态，所以，只要这个格局存在，外糖摆脱不了再次向下调整的局面。建议 03 合约以 15.53 美分为压力进行操作。上破站稳可入多，如果迟迟破不了可以入场短空。

三、新一周需关注事件

10 月进口数据、印度出口补贴政策、巴西生产进度、配额外进口数量

尚崇
QQ1643865493
18665998006
以上观点仅供参考

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。
免责声明:本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。