

白糖：甜蜜行情还能延续吗

16年上半年郑糖行情似乎少了15年同期的千点上扬的恢宏气势，如果说15年的行情是产业被亏损压抑太久情绪的释放，更有众多机构资金主动推动在锦上添花。15年6月底见顶5950多点后，才发觉这波行情进展似乎太快，内外盘形成的庞大价差，导致国产糖去库存难，巨大利润驱使天量进口及地下走私源源不断进入国内，随后的一路千点下行再次回归了基本面过剩现实。

15/16榨季是国内迎来甘蔗减产第二年，上半年国内糖价稳定在5200~5800大区间震荡大方向看多，符合年初大部分研发机构的观点，主要是进口糖+国内结转库存+走私共同影响造成。上半年现货背景强大的席位上面区间内05低买09高卖套保操作，及买外抛内等的套利操作非常顺利，要比去年谨慎及理性合理许多，而单边单纯做多投机操作受到抑制，上半年郑糖最大多头持仓3日内全部离场也说明一定问题，郑糖的风险调节作用在国内的期货品种中相当出色。

行情已迈入6月，下半年矛盾将聚焦外糖，内外价差的缩小情况是下半年的主旋律，走私及进口数量抑制都将取决于外糖的价格，去年内外糖价严重背离，而今年郑糖能否走出新高，外糖非常关键。

外糖

以下为行业机构对于全球糖市供应平衡预估一览表，单位为百万吨：

公司	预估日期	2015/2016年度平衡	2016/2017年度平衡
F.O.Licht	4月6日	-8	-4.9
Morgan Stanley	4月4日	-4.7	
Platts Kingsman	3月24日	-7.62	-4.9
Green Pool Commodities	3月23日	-6.65	-4.95
Rabobank	3月14日	-6.8	
F.O.Licht	3月14日	-7.2	
Datagro	2月22日	-4.86	
F.O.Licht	2月22日	-6.5	
INTLFCStone	2月17日	-7	
ISO	2月4日	-5.5	
Capital Economics	2月4日	-3	
Bioagencia	2月4日	-3.61	
Morgan Stanley	12月21日	-3.49	
Czarnikow	12月17日	-8.2	
Platts Kingsman	12月15日	-5.3	
JSG Commodities	12月10日	-3.5	

根据以上机构的预测，15/16榨季全球糖市将出现较大供给缺口，ICE原糖去年9月初触底，结束长达4年的熊市后，开始反弹上涨，截至笔者发稿日，原糖一度突破20美分，整体反弹幅度高达80%多，原糖长期整体看多思路依然不变，但也会出现短期供给高峰涌进市场的调整行情。巴西已进入16/17榨季，时间上面来看7月~8月出现回调更是历史经验，7月5日后穆斯林斋月用糖高峰结束，而且天气也将进入相对晴朗的冬季，压榨更为顺利，有利于甘蔗压榨原糖更为顺利进入市场，而到那时港口运力也将能应付原糖大量出口。

巴西：最新USDA驻巴西参赞公布的报告称，2016/17年度巴西甘蔗压榨量同比将增加2%，达到6.8亿吨，原糖出口量预估为2610万吨，高于15/16榨季的2435万吨，增加175万吨。虽然降雨及寒冷天气近期一定程度阻碍了甘蔗的压榨进程，但是2016/17榨季前

两个月实际的糖总产量达到 697 万吨，则同比增加 50%，后续天气情况仍然是影响巴西糖能否顺利进入国际市场的重要因素。

印度：由于干旱影响，印度政府数据预计 15/16 榨季产量将较 14/15 榨季的 2800 万吨下滑 10%，将低于 2600 万吨，这将创下 2009~2010 年的最低产量。对 2016/17 榨季糖产量预测有可能低于之前市场预期 2530 万吨。印度政府 6 月 16 日表示对糖出口征收 20% 的关税，以限制国内价格，此举可能继续提振国际糖价。

泰国：道琼斯消息，MSM Trading 公司的糖贸易部门负责人在纽约参与糖业会议时称，预计泰国 2015/16 年度糖产量为 977 万吨，同比减少 14%，2016/17 年度为 960 万吨。

美元指数：美国 5 月新增就业意外大幅下降，通胀数据顽固持续低于预期，6 月加息破产，7 月概率极低，除非在之后的几个月中，就业能够漂亮反弹，通胀达到预期，那么 9 月概率将要提升，美元将继续弱势低位震荡。近期英国脱欧决议短期将对外汇市场形成冲击，若退出，英镑欧元有贬值风险，美元有升值需求。

中国国内

中国供需平衡表		单位：万吨		来源：金汇期货				
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2015/2016
期初库存	36.97	31.7	44.42	84.14	54	191.41	93.25	243.25
产量	1073.83	1045.42	1151.75	1306.84	1331.8	1055.6	890	890
进口	147.7214	207.0594	426.1552	366.1417	402.4119	481.5867	380	380
走私						150	150	150
国内消费	1379	1280	1340	1390	1550	1560	1600	1600
出口	8.6678	7.0781	4.8258	4.6282	4.7269	5.9214	13	13
期末库存	-166.1164	-34.5987	233.0794	278.3535	179.485	312.6753	-99.75	50.25
库存消费比	-12.05%	-2.70%	17.39%	20.03%	11.58%	20.04%	-6.23%	3.14%

上表中库存消费比为负的 2009/2010，2010/2011 两个榨季供给紧张，郑糖都是价格高位运行，并达到最高 7604 点，行情从低点启动行情持续将近 2 年。外糖行情基本同步。再看黄色与蓝色 2015/2016 榨季对比，不同之处在于期初库存数据，黄色没算入走私部分，蓝色计入走私数量，但两种计算的库存消费比虽然一个为负一个正，但数值都较小，说明大方向上供给还是存在紧张趋势。

2008/2009至2014/2015榨季全国食糖新增工业库存量		单位：万吨		来源：金汇期货				
月份	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
10	12.85	7.8	9.32	12.09	9.29	11.36	10.1	20.25
11	45.05	45.38	30.43	37.81	35.78	36.43	36.19	42.56
12	189.43	129.52	125.18	187.56	109.87	142.24	116.11	97.25
1	359.79	315.07	293.17	310.77	306.93	378.8	226.57	225.91
2	471.8	427.73	458.78	519.83	457.23	547.53	401.93	370.18
3	574.61	532.12	533.16	609.49	582.87	744.29	523.7	477.69
4	560.15	483.42	499.02	564.37	523.31	728.46	485.65	451.82
5	446.1	397.38	390.67	484.13	384.63	647.1	434.7	404.43
6	330.39	290.08	286.07	402.52	262.84	541.75	367.95	
7	235.64	175.3	171.32	287.72	188.98	425.07	282.85	
8	102.39	80.3	88.26	169.54	112.26	307.41	176.3	
9	36.97	31.7	44.42	84.14	54	191.41	93.03	
		大涨年						

从新增工业库存数据看，2015/2016 榨季处于 8 个年头里面相对较低的，但是也能看出今年国产库存减少的速度不算太快，之前受到走私及进口加工糖的竞争，国产糖的销售迟迟没能释放，而且后续国产糖能否较快去库存也是决定糖上涨高度的关键。端午节过后，6~9 月将进入夏季使用高峰，9 月更是中秋节备货时期，销售有望慢慢提高。

2009/2010年以来我国食糖单月进口量以及榨季累计食糖进口量							
单位：万吨 资料来源：金汇期货							
月份	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
10	5.6882	25.2882	33.6995	33.9658	70.9873	41.642799	35.608528
11	3.4802	2.3034	41.8392	12.7738	47.5714	30.395196	25.9987
12	2.032	12.4988	49.4549	26.8362	43.4672	36.187927	50.034051
1	0.8565	1.4367	14.1768	24.3038	28.8679	38.534785	28.855
2	0.6137	1.9651	9.4164	8.0556	16.3753	12.391293	10.72
3	7.4257	4.5387	26.3321	20.5349	41.1132	49.054519	20.96
4	1.6736	15.7508	31.1091	36.0084	27.2616	55.050974	23
5	11.6525	17.2842	25.4046	33.8068	17.3216	52.286359	
6	18.6313	11.0799	38.0138	4.0891	8.253	23.967347	
7	30.5781	25.6474	39.8023	49.9719	28.0846	48.50274	
8	29.8597	42.3794	58.3366	56.6099	36.6368	27.570279	
9	35.2299	46.8868	58.5699	59.1855	36.472	65.22427	
合计	147.7214	207.0594	426.1552	366.1417	402.4119	480.80849	195.17628

截至 4 月外糖进口累计约 195 万吨，相比大涨年 2009/2010，2010/2011 榨季数量有增多，当时国内成本较低有竞争力，所以进口相对较少。但同比去年、前年，今年进口数量有望减少。按照目前汇率利率关税等测算，只要 ICE 原糖维持 17 美分之上高位运行，配额外进口受到抑制，还剩 5 个月如果按照月均 25 万进口量计算，到本榨季结束，累计进口预计达到 320 万吨左右，那么进行修正上面的平衡表，库存消费比都将变为负值，利多国内糖市。即使再次跌到 17 美分下，配额外进口再次慢慢增加，但仍有望控制在 380 万吨以下。

技术图形



郑糖周线已突破震荡平台上边 5800 一线，均线向上发散，MACD 位于零线之上向上爬升，价格仍处于上升通道，形态保持较好，即使发生调整下方 60 周线 5500 之上平台处应有强大支撑，今年大方向整体向上的走势不变。



外糖周线保持继续向上形态，均线向上排列，MACD 能量柱继续向上，但日线级别能量有开始缩减迹象，近期或迎来暂时回落调整，16 美分附近应有支撑。

行情预测

下半年应更加关注外糖走势，15/16 榨季大方向整体看多背景下，也会出现阶段性短时间供给大幅涌入市场的回调行情，市场需要冷静消化前期行情并进行重新估值，短暂调整时间节点或在 7~8 月份，之后 9 月又将迎来新一轮上涨，上涨幅度由当时矛盾程度而定。

国内如果走私严控成为常态，外盘又能够保持相对高位运行，从今年现货贸易商基本无备货情况来看，一旦买兴上来，上涨将会扶摇直上。

操作上面，关注外糖调整情况，来做国内操作，由于目前内外盘联动密切，价差缩小，内外盘套利暂时放弃。1609 合约仓单合约，仓单未撤出前仓单压力存在，1701 合约更加轻便，做多可选择 1701 合约进行。前期持仓多头合约可继续持仓，若外盘缩量开始调整，郑糖 09 合约连续冲不上站不稳 5900，多仓可选择获利离场，等待回调，若外盘能够继续保持强势，则郑糖可继续持仓，一直持仓到郑糖开始连续缩量为止。

ICE 原糖若有回落调整，可逢低再入多，15~16 美分附近或有强支撑，观察支撑情况，可此区间择机入场。

总之，供给不足的年头里，根据大趋势逢低入多，避免做空操作，以上建议，仅供参考，盈利亏损责任自负。

欢迎加我 qq: 1643865493