

白糖策略周报

国元期货研究咨询/软商品策略周报

悲观情绪仍存，关注原糖走势

主要结论：

本榨季是国内白糖增产的第二年，预计明年继续增产。今年白糖销量略微好于去年，但库存高于去年同期。目前基差为负，白糖仓单消化迟缓，表明市场对后市并不看好。糖协称后期不投放白糖并会严厉打击白糖走私。由于白糖较高的内外价差，国际原糖供应过剩，原糖价格持续走低，并且后续仍有进一步走跌的趋势，国内白糖颇受压力，下榨季或下下榨季我国可能会推行直补政策，利空糖价。目前巴西受干旱、甘蔗老龄化影响，甘蔗压榨出糖率下降，并且由于生产乙醇的效益高于白糖，Safras Mercado 预计制糖比仅为 38%，市场普遍预计巴西当前榨季白糖将减产，对糖价有支撑。美元兑巴西雷亚尔近期下跌，利多原糖价格。印度、泰国受国内政策影响 17/18 榨季大幅增产，另外，欧盟、巴基斯坦也环比增产，印度政府再提高下一榨季的甘蔗收购价，预计下一榨季印度、泰国继续增产，目前

农产品策略研究员

李娅敏

电话：010-84555137

邮箱：

liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3046626

李娅敏

电话：010-84555137

邮箱：

liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3046626

相关报告

白糖策略周报

国元期货研究咨询/软商品策略周报

印度大规模增产已经快要威胁到巴西头号产糖国的地位。短期市场悲观情绪仍存，关注原糖后续走势以及国内白糖现货价格是否会反弹。

农产品策略研究员

李娅敏

电话：010-84555137

邮箱：

liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3046626

李娅敏

电话：010-84555137

邮箱：

liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3046626

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	2
(一) 供需面	2
(二) 替代分析	7
三、综合分析	9
四、技术分析及建议	12

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周，国内白糖主力 1809 合约先上涨后下跌，持仓量变化不大，预计短期继续下跌为主。

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
SR1809	4845	4849	-4	-0.08	42.1 万	-81114
SR1901	4955	4975	-20	-0.40	33.4 万	25848

数据来源：Wind 数据 国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内部分地区白糖现货价有小幅下跌。

图表 2：现货行情

白糖现货价	本周	上周	周涨跌
南宁	5220	5230	-10
柳州	5255	5280	-25
昆明	4995	5070	-75
乌鲁木齐	5550	5550	0
青岛	5350	5350	0

（三）行业要闻

全球糖业联盟呼吁印度、巴基斯坦、欧盟取消糖业补贴。

Safras Mercado 称，预计巴西 2018/19 榨季中南部地区糖产量将降至 2800 万吨，低于此前预估的 3100 万吨。Safras 预估糖厂分配制糖的甘蔗比例仅为 38%。

印度内阁经济事务委员会批准将 18/19 榨季的甘蔗公平报酬价格从本年度的 2550 卢比/吨提高至 2750 卢比/吨。

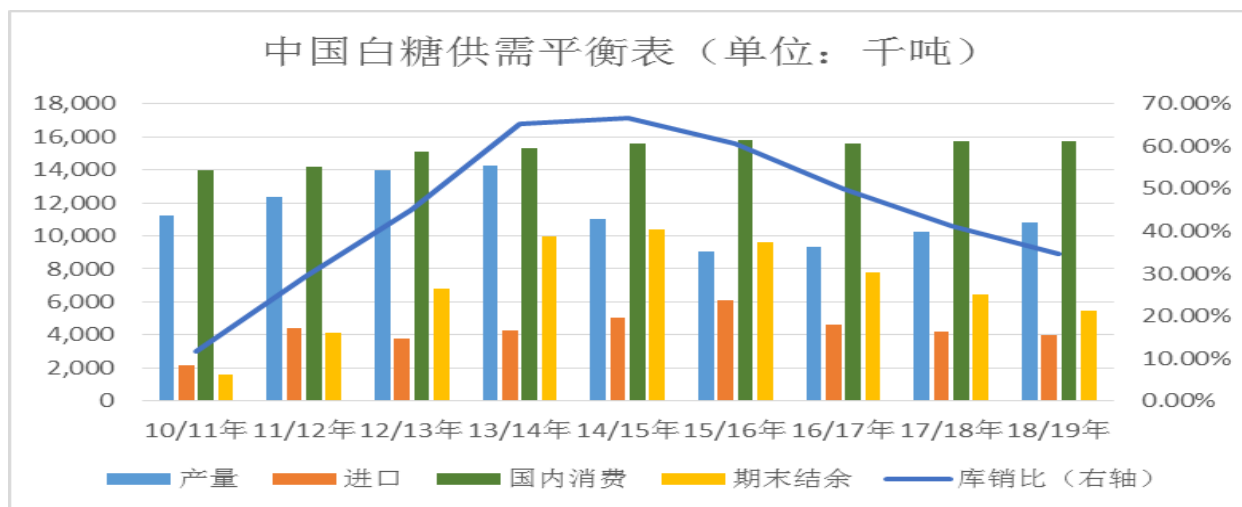
中国商务部公告 2018 年第 58 号，自 2018 年 8 月 1 日起，取消不适用名单，对所有配额外食糖进口统一适用保障措施。

二、基本面分析

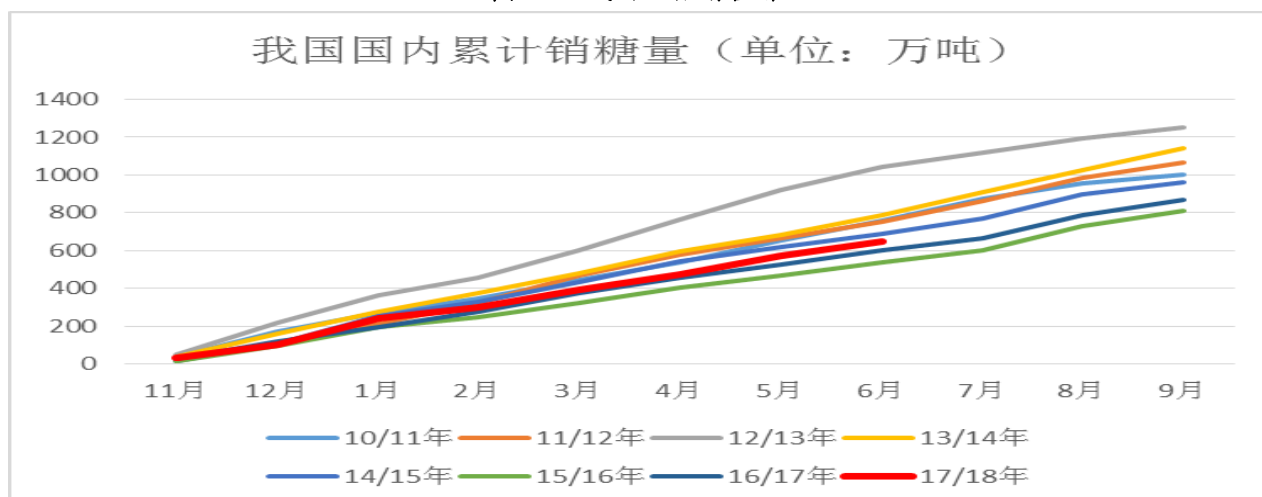
（一）供需面

当前榨季是我国甘蔗种植处于增产周期的第二年，预计明年将继续增产。白糖销售略微好于去年，但库存高于去年同期。

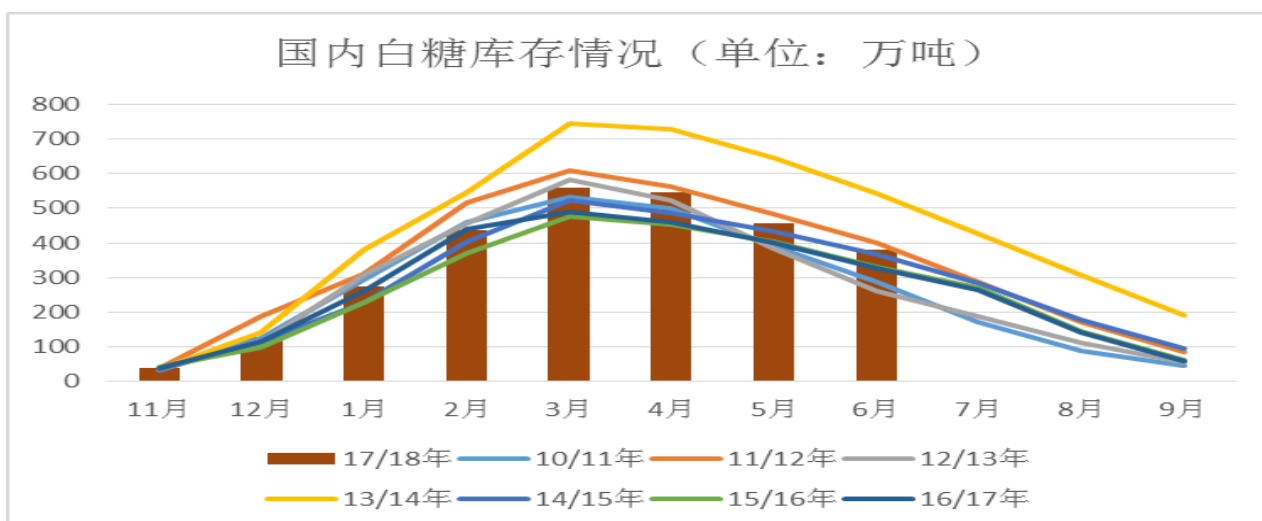
图表 3：我国白糖供需情况



图表 3：我国白糖销售情况



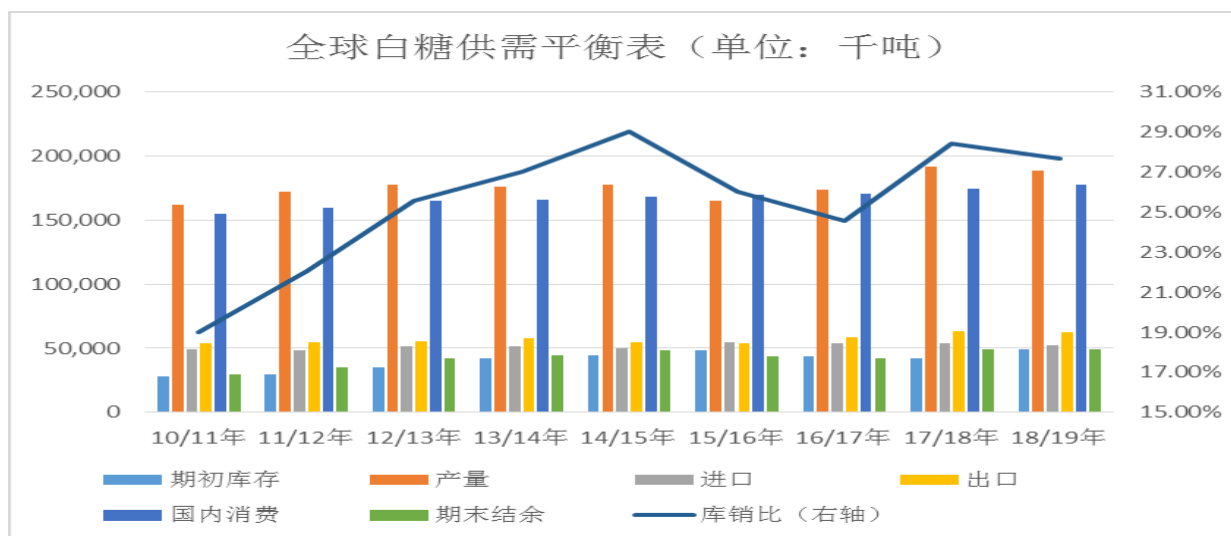
图表 3：我国白糖库存情况



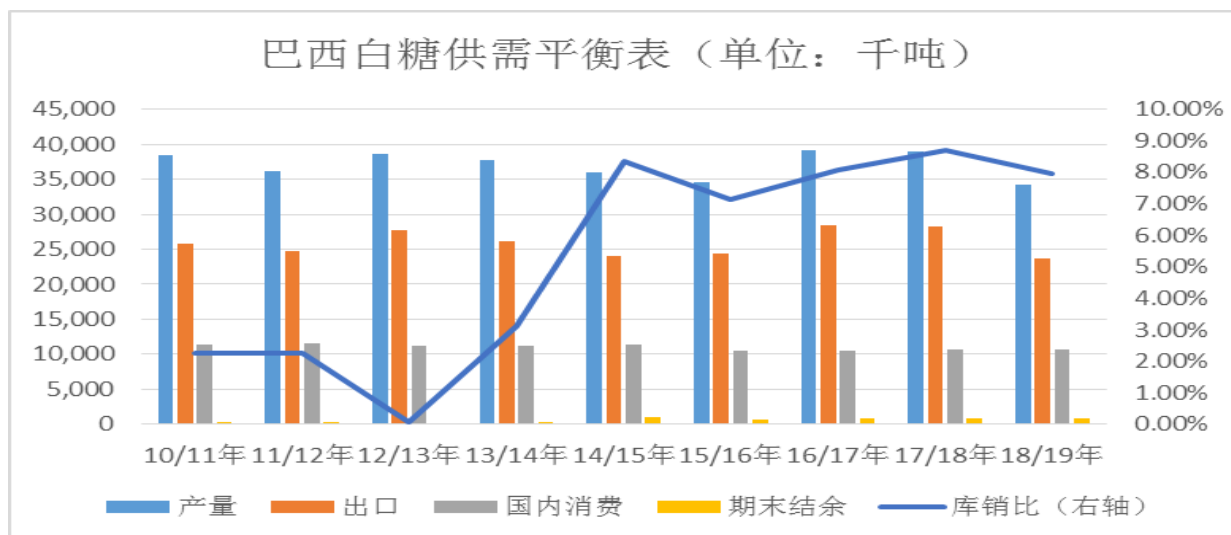
数据来源：国元期货

本榨季全球白糖供过于求，主要源于印度、泰国、欧盟、巴基斯坦增产，并且受印度、泰国国内政策利好的影响，预计下榨季两国将继续增产。

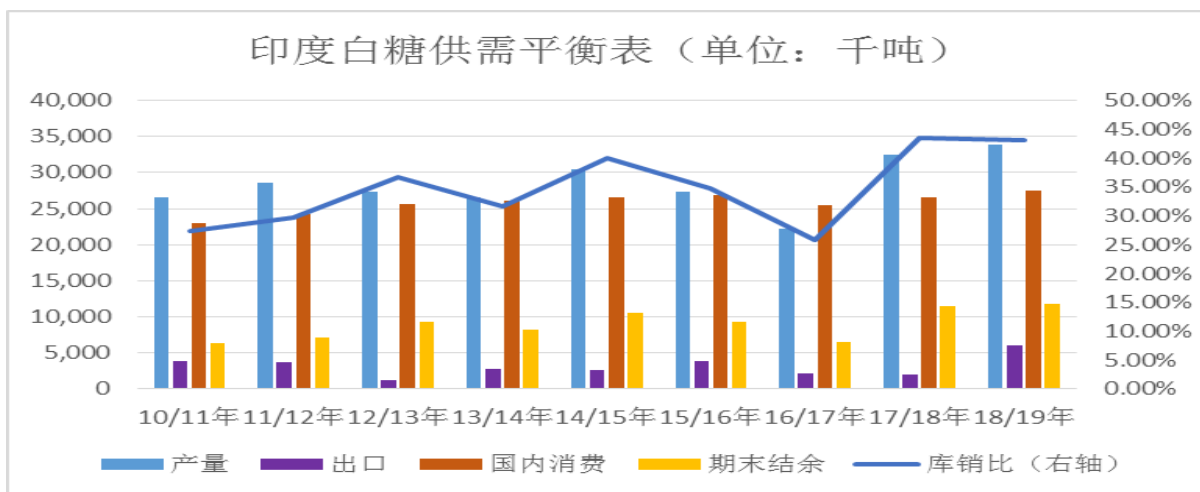
图表 4：全球白糖供需情况



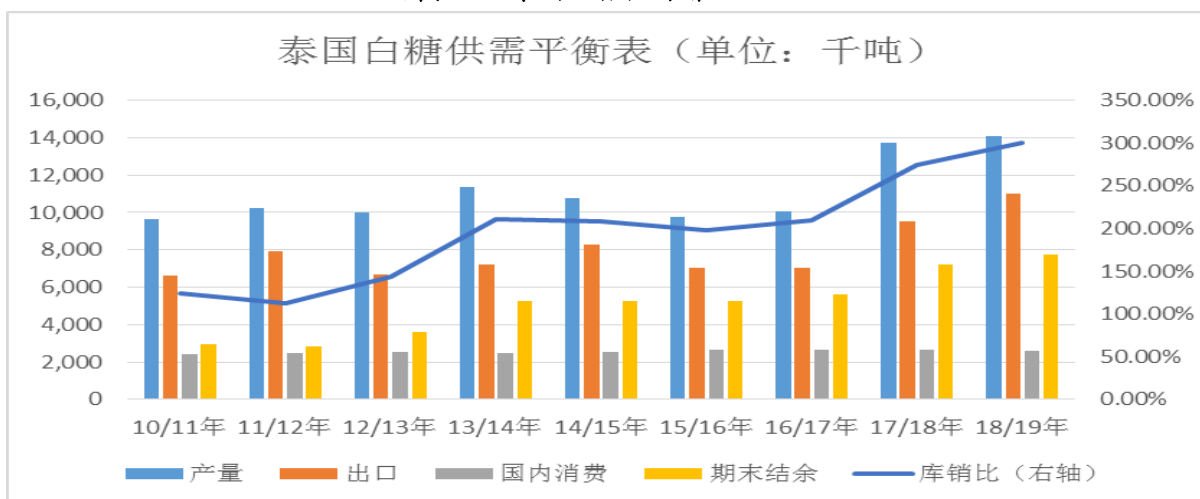
图表 5：巴西白糖供需情况



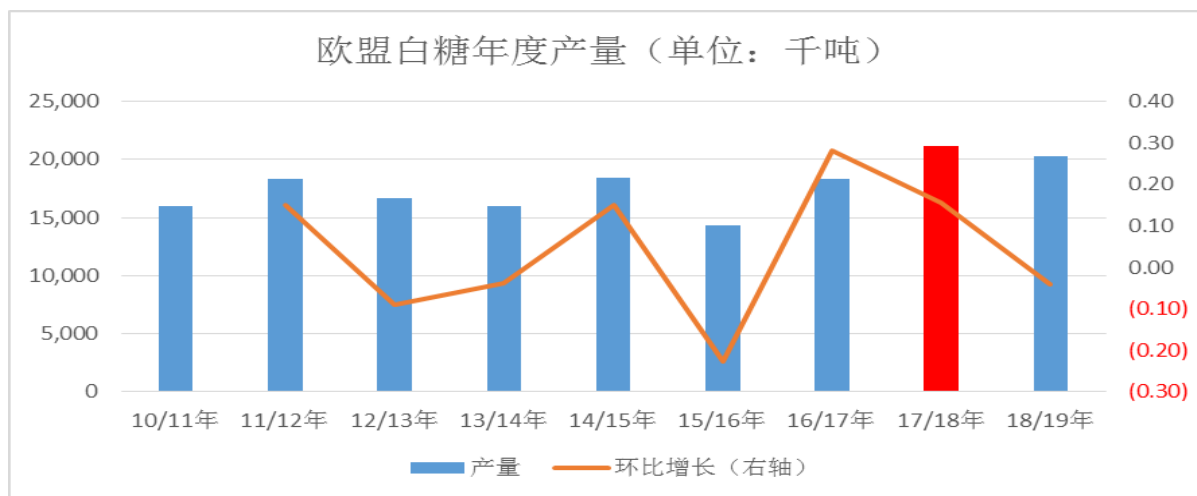
图表 6：印度白糖供需情况



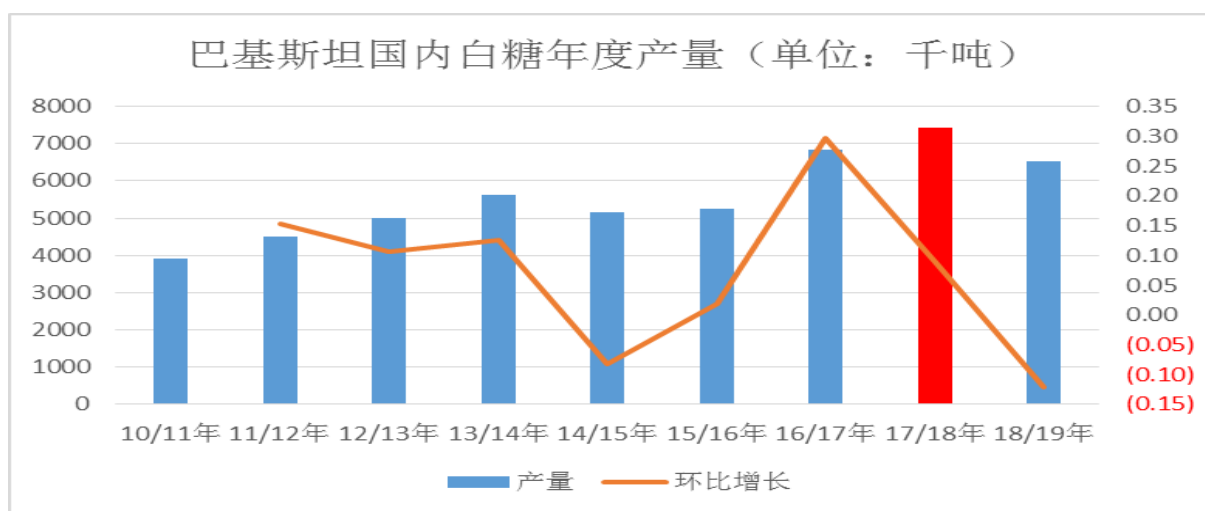
图表 7：泰国白糖供需情况



图表 8：欧盟历年白糖产量情况

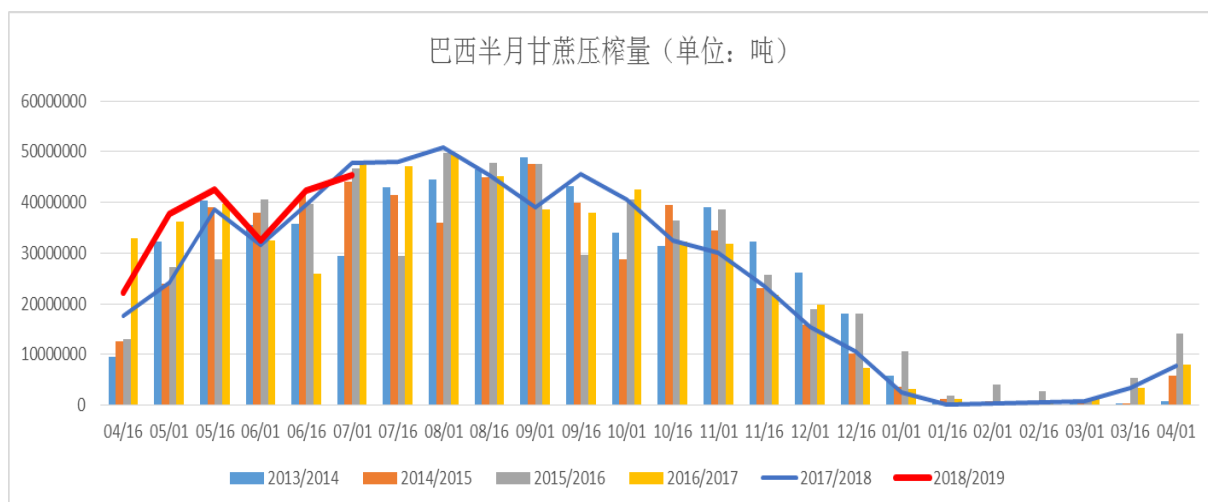


图表 8：巴基斯坦历年白糖产量情况

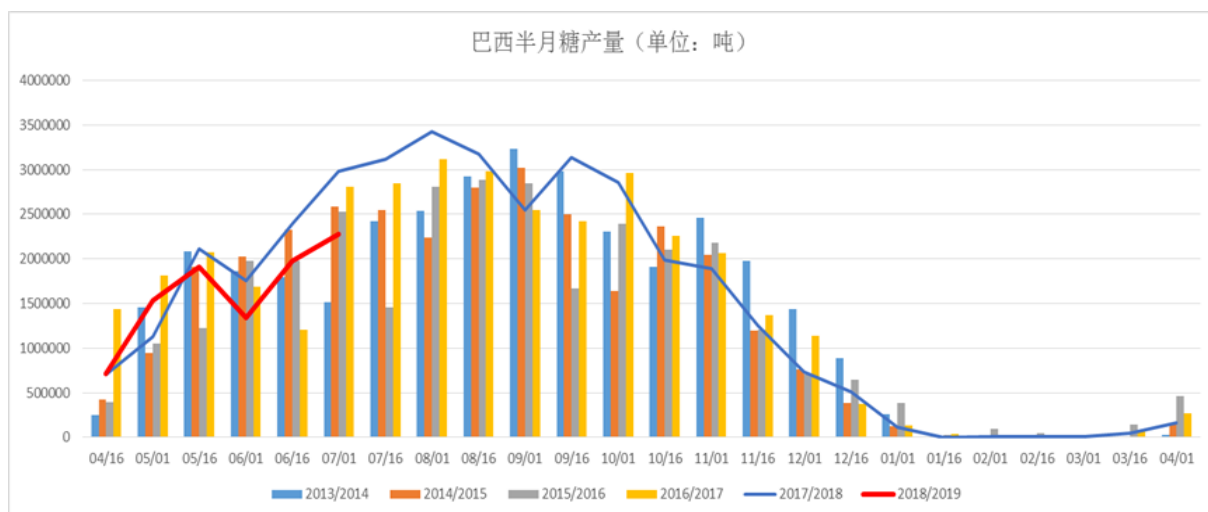


目前巴西受干旱、甘蔗老龄化影响，甘蔗压榨出糖率下降，并且由于生产乙醇的效益高于白糖，制糖比仅为 38%，市场普遍预计巴西当前榨季白糖将减产，对糖价有支撑。

图表 8：巴西半月甘蔗压榨量



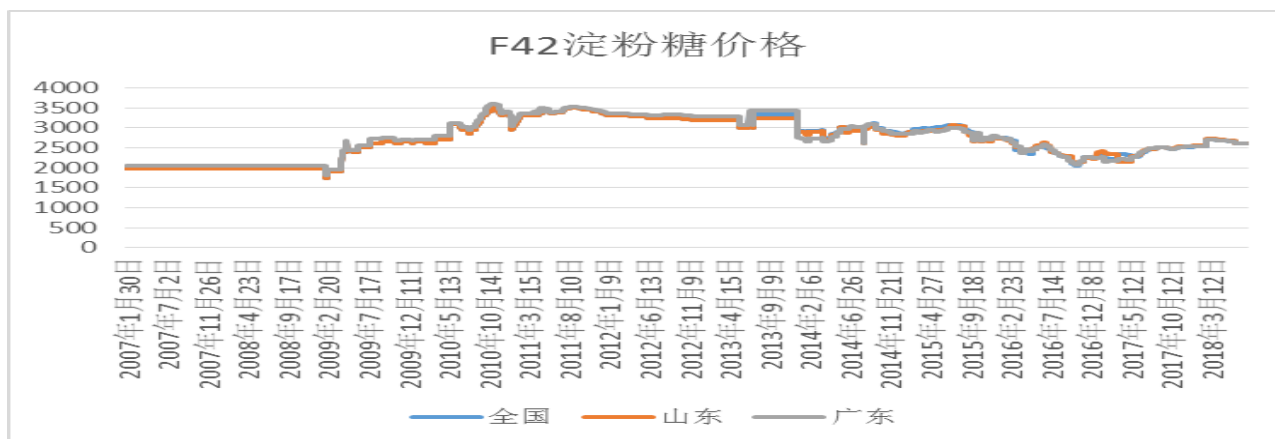
图表 8：巴西半月糖产量



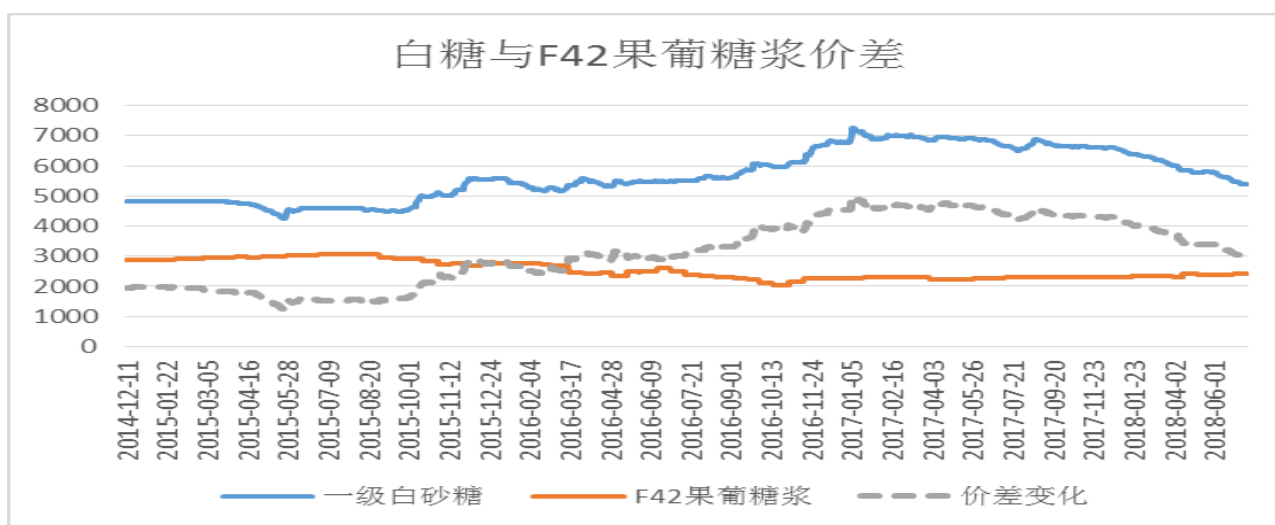
（二）替代分析

果葡糖浆近一年半价格持续走高，而白糖是持续下跌的，二者价差持续走弱。淀粉糖对白糖的替代主要在饮料领域，但替代潜力已经不大，两大可乐运营商已经基本使用果葡糖浆对白糖进行了几乎全部替代，而有些企业也在重新启用白糖来代替果葡糖浆。

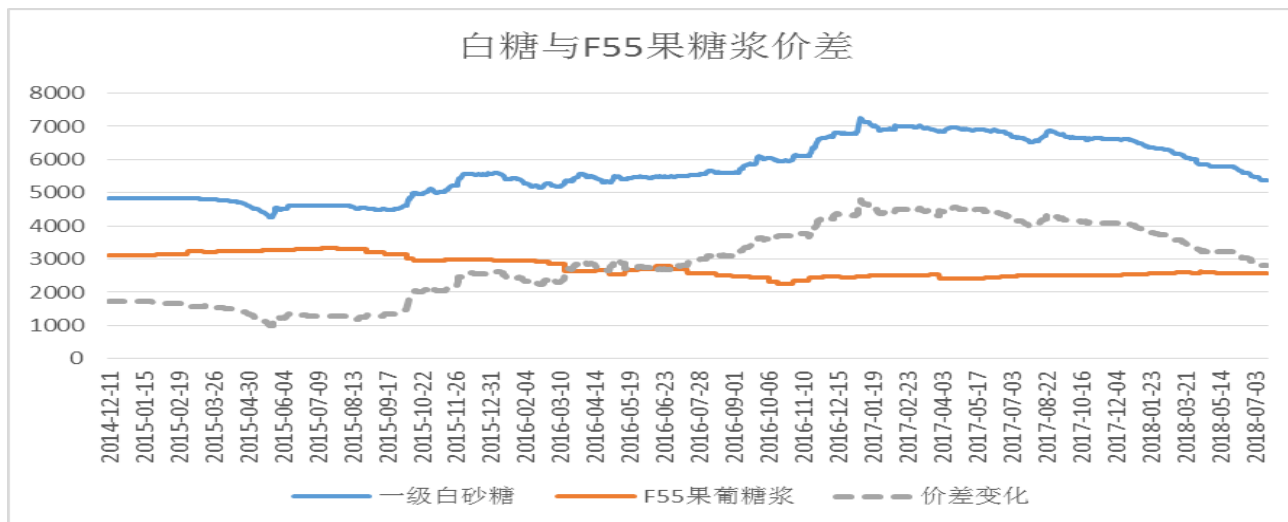
图表 2：F42 淀粉糖价格



图表 3：白糖与 F42 果葡糖浆价差



图表 4：白糖与 F55 果糖浆价差

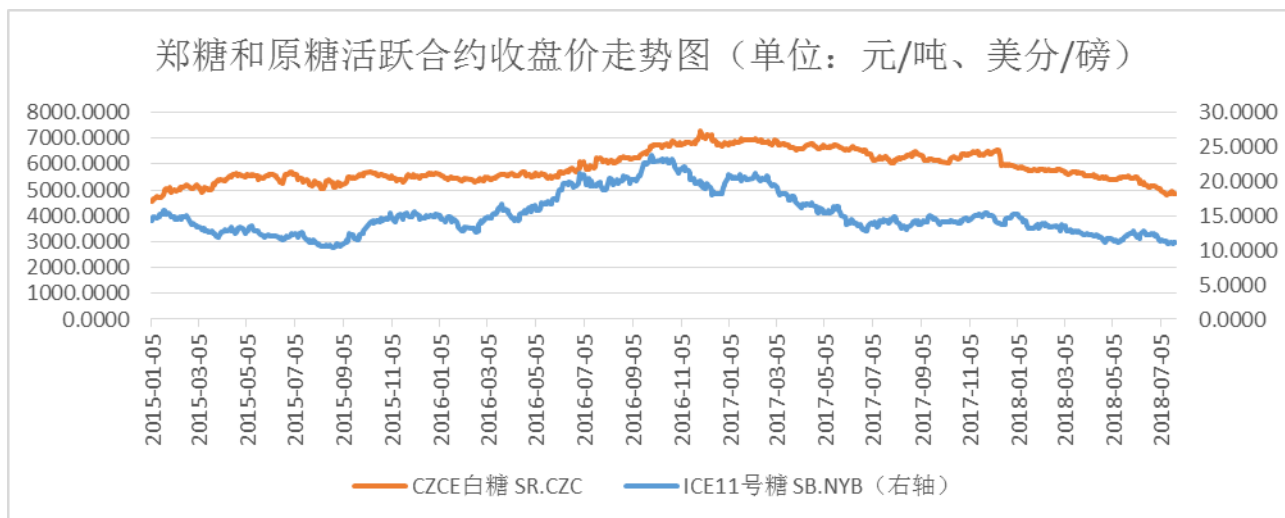


数据来源：国元期货

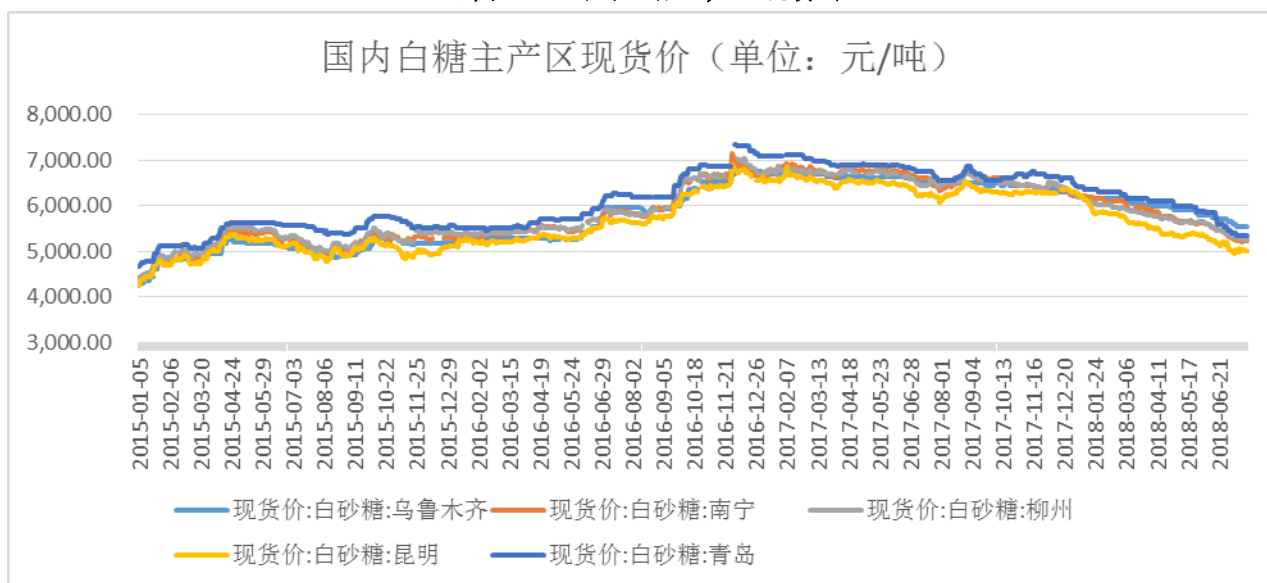
三、综合分析

目前白糖期货贴水现货，仓单消化缓慢，说明市场不愿接货，原糖受国际供需压力较大影响，后期有继续下跌的可能。目前白糖内外价差巨大，国内白糖受到国际市场的压力，目前市场普遍悲观，后期我国可能通过直补来缩小内外价差。国内白糖现货持续下跌，部分因为旺季需求不旺，库存高于去年同期，预计明年继续增产，巨大走私利润下，白糖走私难以遏制，并且走私糖价格偏低。近期美元兑雷亚尔下跌，支撑原糖价格。

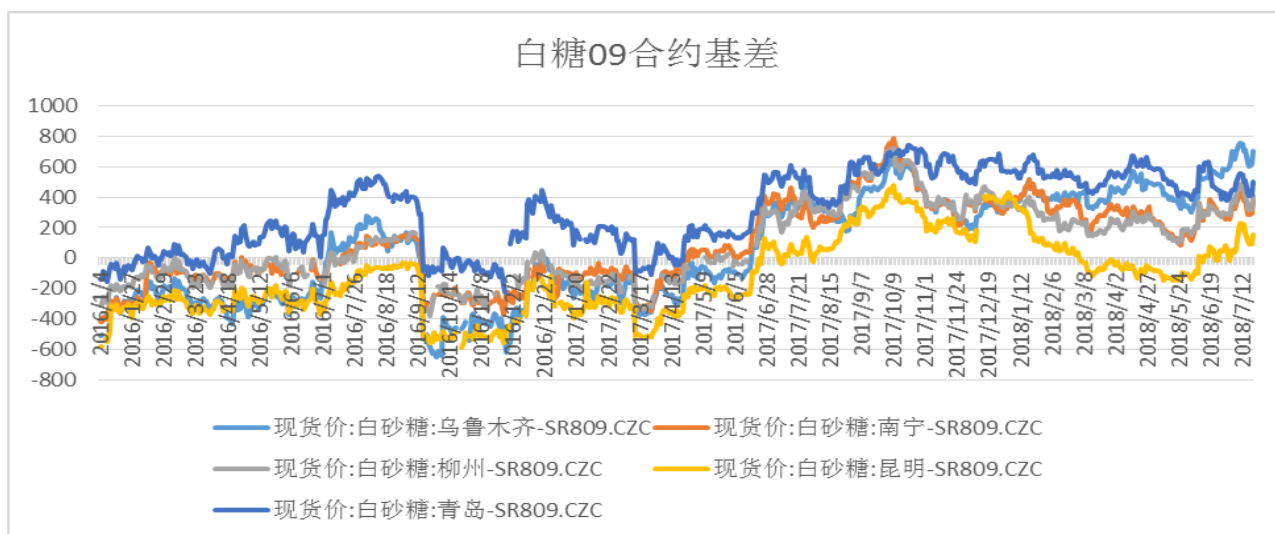
图表 5：郑糖和原糖活跃合约走势



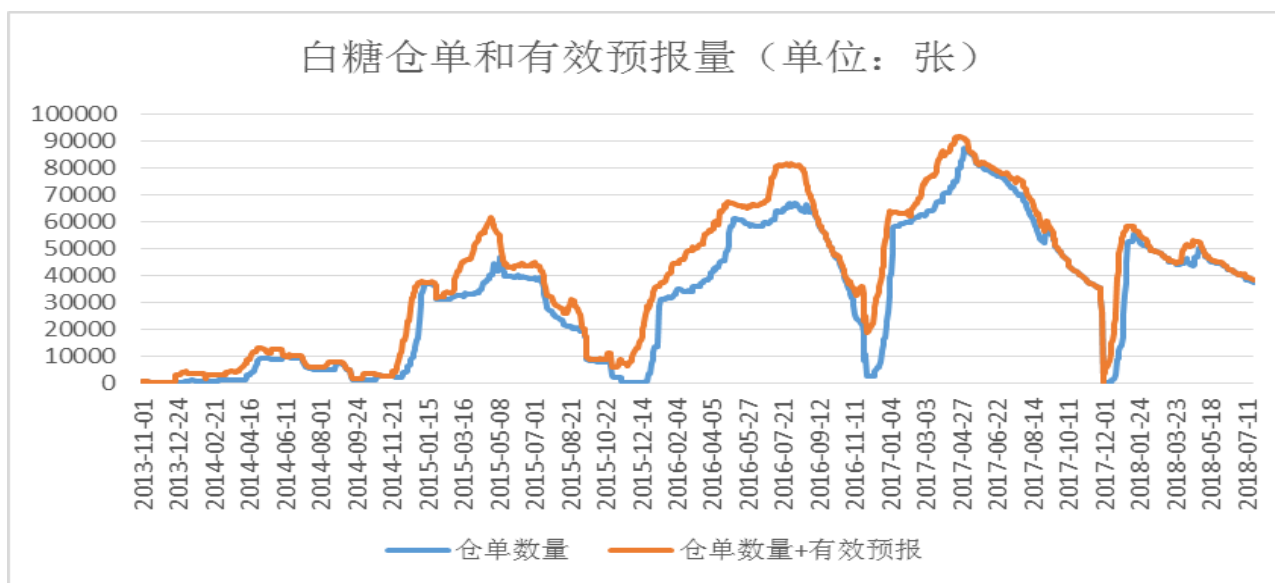
图表 6：国内白糖主产区现货价



图表 7：鸡禽养殖利润



数据来源：国元期货



四、技术分析及建议



目前糖价走势受到5日均线压制，MACD短线上穿长线，但是红柱呈连续减少态势，说明上涨趋势并不明确，建议暂时观望。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元

邮编：361012 传真：0592-5312958

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室