

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑糖多单考虑继续持有

主要结论:

前期糖厂受制于开榨初期资金压力而倾向于多走货来回笼资金,但随着一部分糖已经被降价促销且广西又延长了糖厂兑付甘蔗款的期限,糖厂售糖不再那么急迫,加上节前产糖量有限,北方甜菜糖销售余量不多,糖厂后续可能更愿意挺价囤货。上周市场货币供给量大幅增加,也给予郑糖反弹动能。外围汇率、油价、天气利好原糖,带动郑糖走高。但节前备货接近尾声,现货升水也很大程度得到修复。北半球国内外糖厂均进入压榨高峰期,供给压力仍大,广西部分政策执行力度存疑。考虑谨慎持有多单,考虑持有5-9价差多单。

电话: 010-84555137

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	1
二、基本面分析	2
(一) 供需面	2
2.1 全球白糖供需情况	2
2.2 我国白糖的产销情况	3
2.3 巴西产糖情况	4
2.4 印度产糖情况	7
2.5 泰国产糖情况	7
(二) 价格和基差	8
(三) 汇率分析	9
(四) 厄尔尼诺气象分析	9
(五) 仓单分析	10
(六) 进口利润分析	10
三、综合分析	11
四、技术分析和建议	11

附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 现货行情.....	1
图表 3: 全球白糖供需情况.....	2
图表 4: 国内白糖销量、库存情况.....	3
图表 5: 国内榨季累计产糖量.....	3
图表 6: 国内月度糖进口量.....	4
图表 7: 巴西中南部甘蔗压榨量.....	5
图表 8: 巴西中南部糖产量.....	5
图表 9: 巴西中南部乙醇产量.....	5
图表 10: 巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量.....	6
图表 11: 巴西糖月度出口量.....	6
图表 12: 印度降雨情况.....	7
图表 13: 泰糖月度出口量.....	8
图表 14: 国内白糖现货价格走势.....	8
图表 15: 白糖 05 合约历史基差走势.....	8
图表 16: 美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图.....	9
图表 17: 厄尔尼诺气象预测模型.....	9
图表 18: 白糖仓单+有效预报.....	10
图表 19: 国内白糖进口利润情况.....	11
图表 20: 近期郑糖主力合约走势图.....	11

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

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
SR1905	4961	4769	192	4.03	46.8 万	5098
SR1909	4945	4783	162	3.39	20.6 万	74312
SBH9	13.08	12.76	0.32	2.51	32.4 万	-25055

数据来源: 文华财经、国元期货

(二) 现货市场回顾

图表 2: 现货行情

白糖现货价	本周	上周	周涨跌
南宁(白砂糖)	暂无数据	5180	暂无数据
柳州(白砂糖)	5120	5070	50
昆明(白砂糖)	5030	4970	60
乌鲁木齐(白砂糖)	5100	5100	0
青岛(白砂糖)	5325	5325	0

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、Agreste预计法国2018/19榨季甜菜糖产量为516.4万吨(白糖值)。
- 2、泰国12月出口糖约99.45万吨,同比增加95%。
- 3、据沐甜科技,截至1月15日广西累计开榨85家糖厂,开榨糖厂计划产能合计61.66万吨/日,同比减少2.3万吨/日。
- 4、Unica数据显示12月下半月压榨甘蔗240.9万吨,产糖7.16万吨。
- 5、消息称马邦批准用糖库存抵付部分蔗款。
- 6、据沐甜科技,截至1月18日不完全统计,18/19榨季云南开榨糖厂累计有33家,同比减少4家,开榨糖厂设计产能合计为11.06万吨/日,占总产能的69.39%。

7、福四通预计巴西中南部2019/20榨季将生产3020万吨糖，环比增长约14%。

8、近日云南红河查获一起走私白糖，涉案数量为18吨。

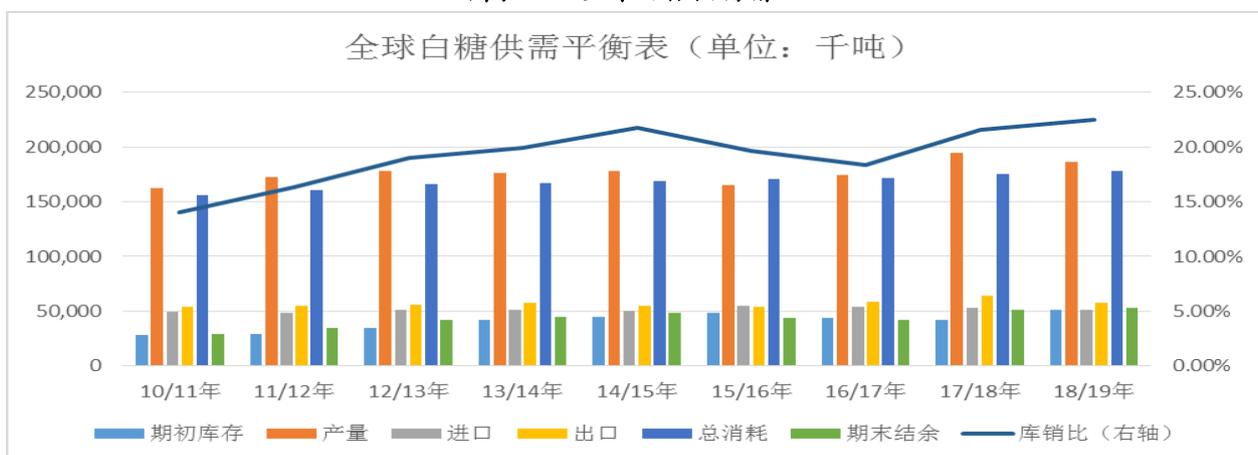
二、基本面分析

(一) 供需面

2.1 全球白糖供需情况

2018/19 榨季巴西主要受制糖比偏低影响，糖产量累计同比减少接近 1000 万吨，12 月巴西甘蔗产区降雨偏少，预计将影响下榨季的甘蔗产量，前期原油持续反弹，下榨季维持高制醇比的预期增强。欧盟受干旱影响，甜菜糖产量预估环比下降，本榨季农户种植甜菜收益低，预计下榨季将部分转种其它收益较高的经济作物。印度甘蔗种植面积环比增加，糖产量预计仍维持高位，但受到干旱、虫害和白虫病影响，产量可能环比小幅减产。泰国今年植蔗面积较上年基本持平，加上甘蔗生长期受到干旱影响，预计本榨季糖产量将小幅下调，同时政府提出新生化产能政策，如果后续得到落实，泰糖可供出口量将缩减。

图表 3：全球白糖供需情况



数据来源：USDA、国元期货

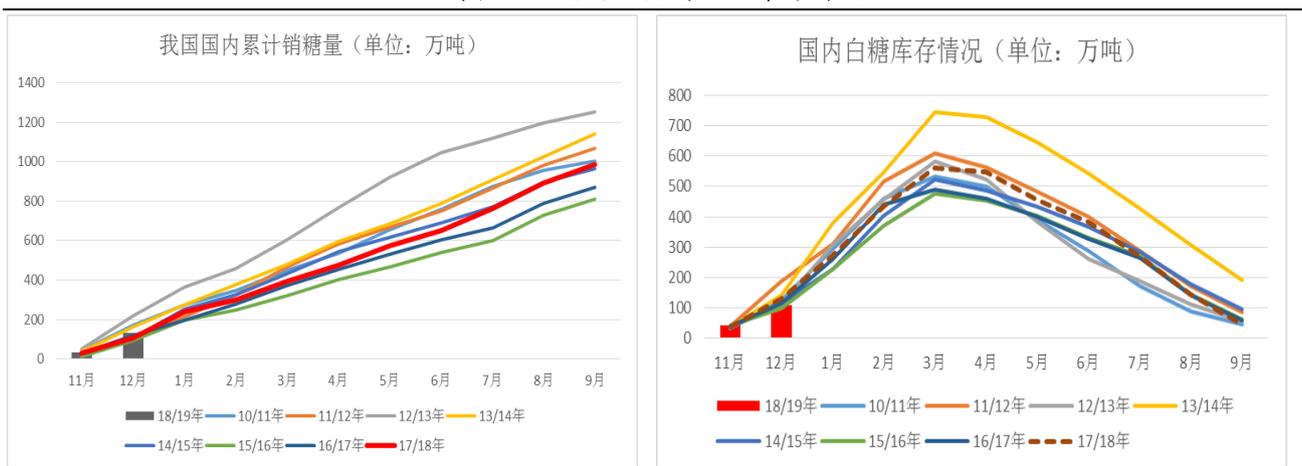
2.2 我国白糖的产销情况

北方甜菜糖厂逐步进入收榨期，南方糖厂开榨正在形成规模，不过，近期的降温、降雨、和冻害天气和个别糖厂不开榨将延缓产糖进度，但后续随着更多的糖厂开榨，南方甘蔗糖也将集中上量，届时供给压力将进一步加大。前期广西政府召开的糖业会议达成了临储食糖、延长甘蔗款兑付期限、加强走私糖打击力度、组建产业发展基金等意见，总体上政策有助于支撑糖价。

本榨季我国北方甜菜糖和南方甘蔗糖均有不同程度地增产，本榨季全国开榨糖厂数高于去年，截至12月底累计产糖量略高于去年同期。

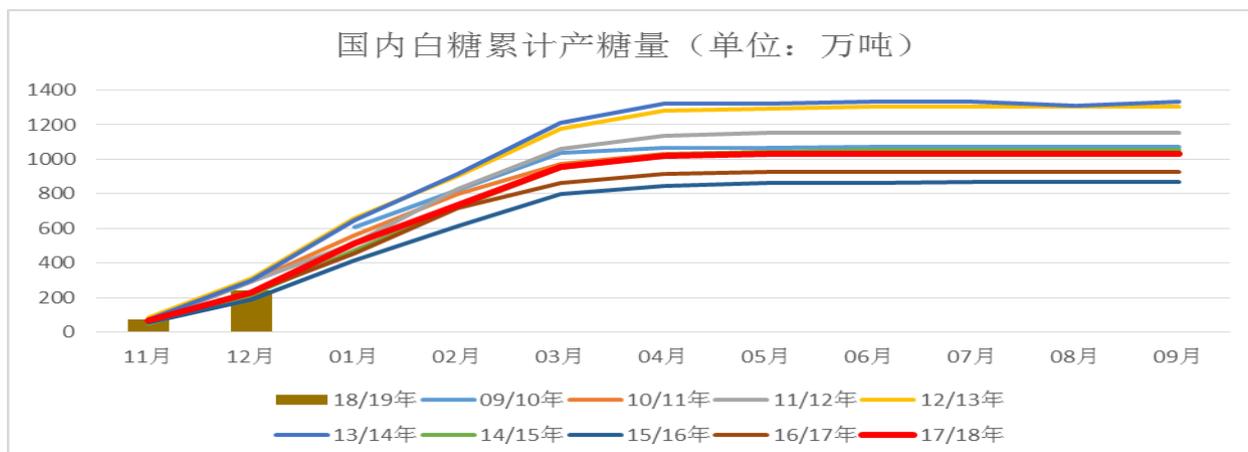
据中糖协，截至2018年12月底，全国已累计产糖240.08万吨，其中，产甘蔗糖137.17万吨；产甜菜糖102.91万吨。本制糖期全国累计销售食糖130.81万吨，累计销糖率54.49%，其中，销售甘蔗糖86.31万吨，销糖率62.92%，销售甜菜糖44.5万吨，销糖率43.24%。

图表 4：国内白糖销量、库存情况



数据来源：天下粮仓、国元期货

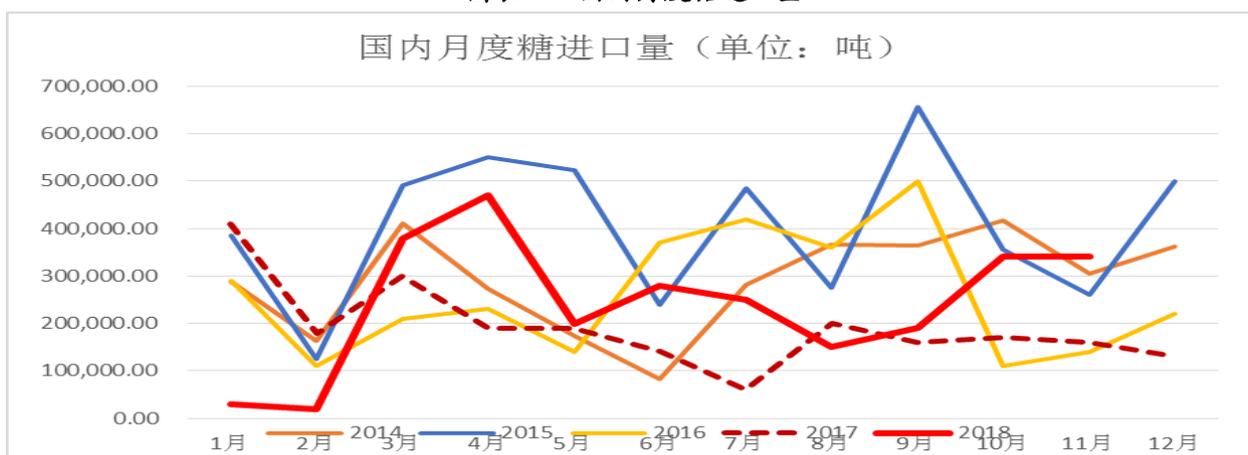
图表 5：国内榨季累计产糖量



数据来源: 天下粮仓、国元期货

2018年9-11月国内食糖进口量达到87万吨, 同比去年高出38万吨。

图表 6: 国内月度糖进口量



数据来源: wind、国元期货

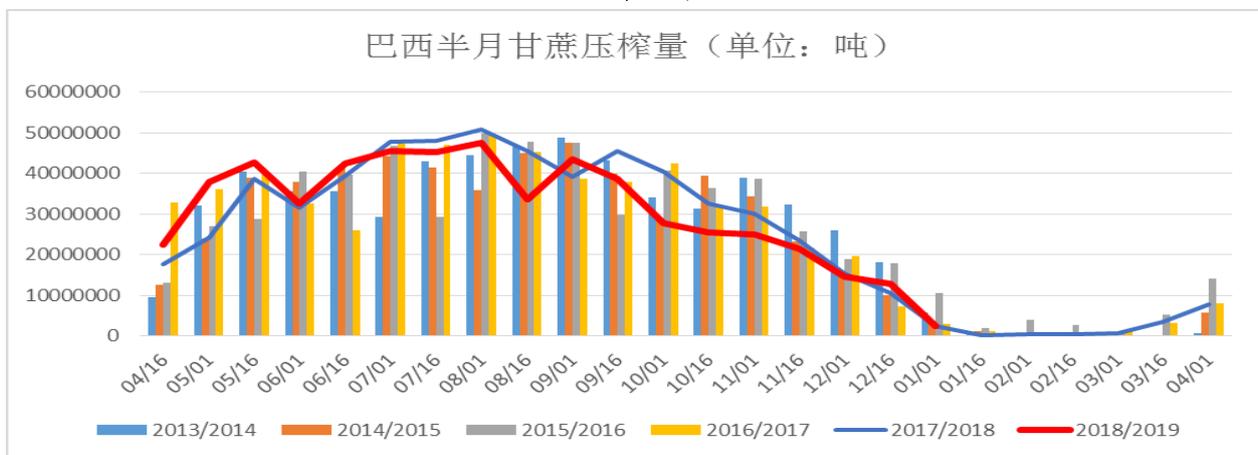
2.3 巴西产糖情况

巴西甘蔗主产区经历了长期干旱, 并且甘蔗存在老龄化的问题, 甘蔗产量受到影响。前期主产区降雨影响糖厂压榨甘蔗的进度, 部分糖厂收榨较之前预期推迟。由于生产乙醇的效益高于白糖, 糖厂倾向于生产乙醇。截至12月31日, 巴西中南部累计压榨甘蔗5.62亿吨, 同比减少3.64%, 累计产糖2633.91万吨, 同比减少26.49%, 累计产乙醇3012.3万立方米, 同比增加19.43%, 累计制糖比为35.47%, 去年同期为46.93%。截至12月31日, 巴西中南部累计产糖量

同比减少 949.02 万吨，对糖价有支撑。

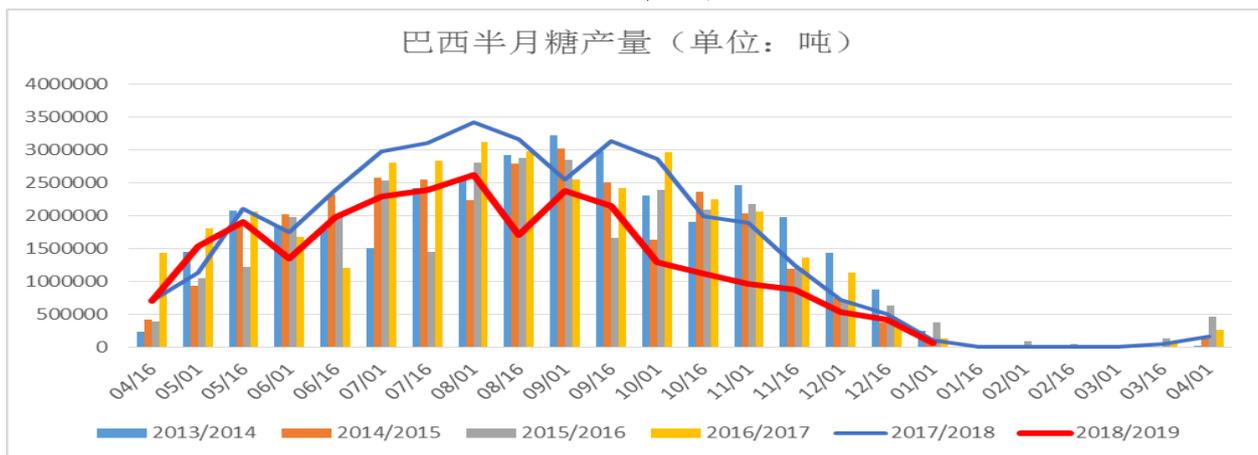
12 月下半月共压榨甘蔗 240.97 万吨，环比 12 月上半月减少 81.29%，同比减少 5.72%，12 月下半月产糖 7.16 万吨，环比减少 82.91%，同比减少 38.32%，12 月下半月生产乙醇 2.04 亿公升，同比增加 7.69%，环比减少 70.89%。12 月乙醇销量为 25.33 亿公升，同比增加 9.07%。

图表 7: 巴西中南部甘蔗压榨量



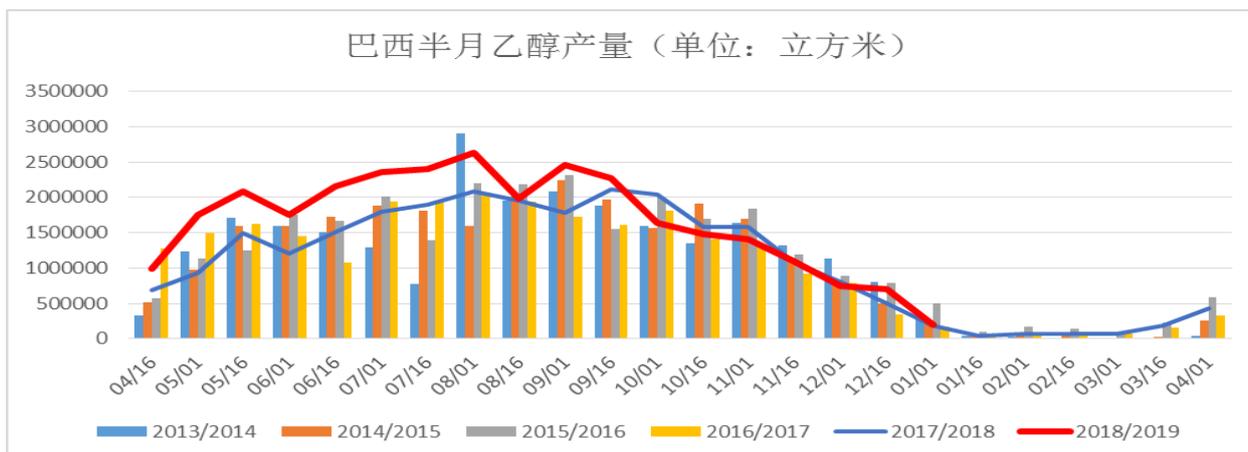
数据来源: Unica、国元期货

图表 8: 巴西中南部糖产量



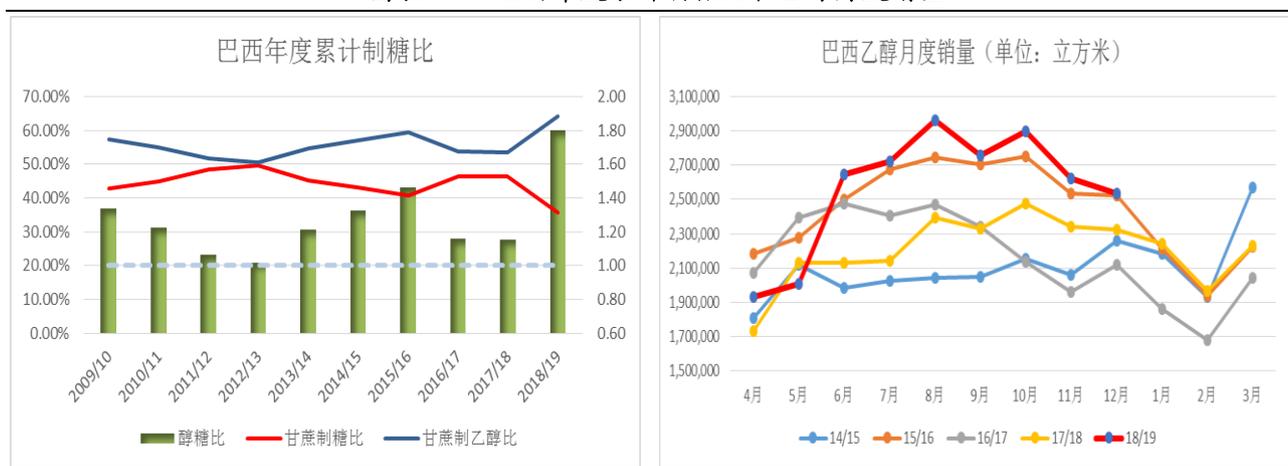
数据来源: Unica、国元期货

图表 9: 巴西中南部乙醇产量



数据来源: Unica、国元期货

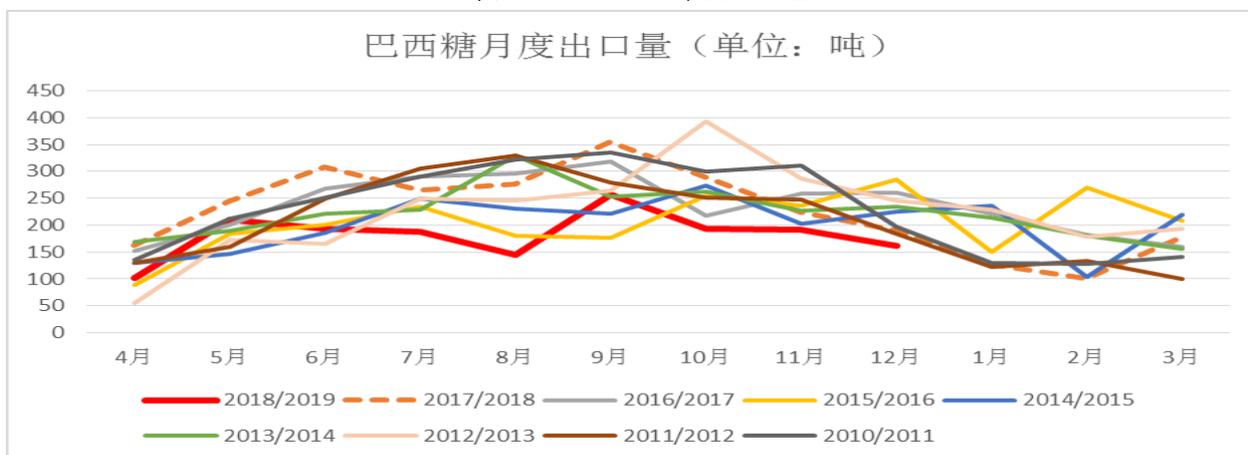
图表 10: 巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量



数据来源: Unica、国元期货

巴西 12 月糖出口 161.96 万吨，其中原糖出口 145.98 万吨，精制糖出口 15.98 万吨。糖出口环比减少 29.77 万吨，同比减少 28.48 万吨。

图表 11: 巴西糖月度出口量



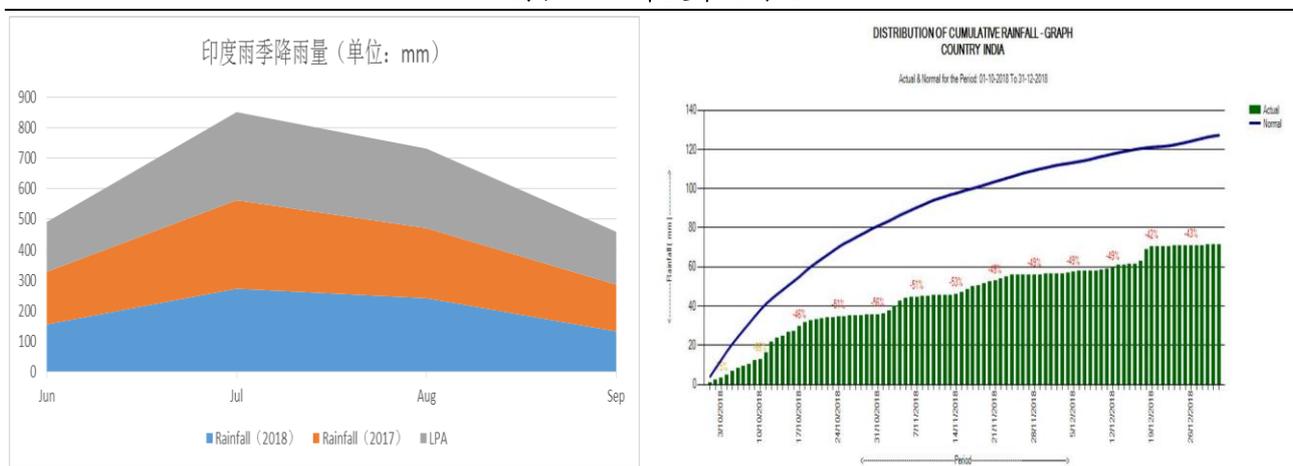
数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至12月31日，全国有501家糖厂在运作累计产糖1105.2万吨糖，去年同期有505家糖厂开榨，产糖1035.6万吨糖。在北方邦，有117家糖厂在开榨，产糖310万吨，去年同期有116家糖厂开榨，产糖333万吨，累计产糖率为10.84%，去年同期为10.14%。在马邦，有184家糖厂在运作，产糖439.8万吨，去年同期有183家糖厂开榨产糖383.9万吨，累计产糖率为10.5%，去年同期为10.23%。在卡纳塔克邦截至12月底有63家糖厂开榨，生产了204.5万吨糖，去年同期有63家糖厂开榨，生产了168.3万吨糖。

印度本榨季自雨季开始降雨量偏少的态势一直没有得到改善，干旱支撑原糖价格走高。

图表 12：印度降雨情况



数据来源：国元期货

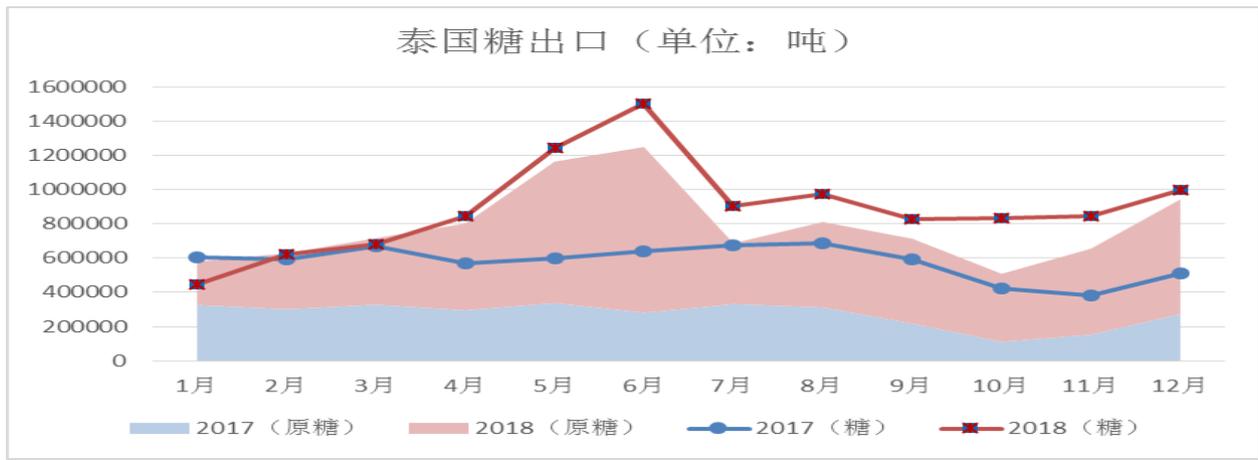
2.5 泰国产糖情况

泰国本榨季11月20开榨，同比去年提前10天。截至12月底，泰国开榨糖厂数达到55家，同比增2家，累计榨蔗约2906万吨，同比增加近一半，累计产

糖 280.43 万吨，同比增加近一半。其中产白糖 45.97 万吨，同比增加 38.5%；产原糖 231.29 万吨，同比增加 48.03%。

泰国 12 月出口糖约 99.45 万吨，同比增加 95%。其中，出口原糖 67.06 万吨，出口白糖 6.33 万吨，出口精制糖 26.05 万吨。

图表 13: 泰糖月度出口量

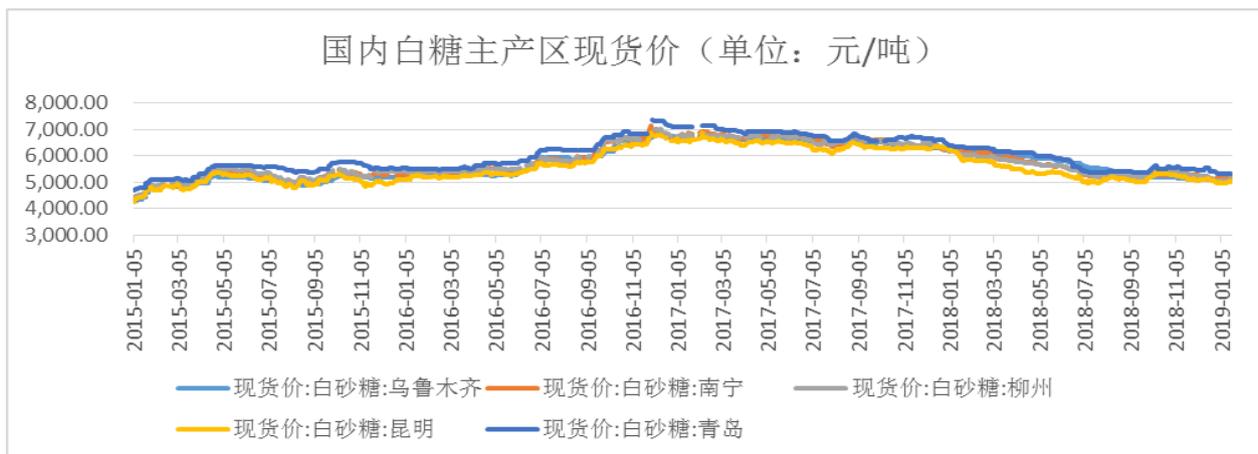


数据来源: 国元期货

(二) 价格和基差

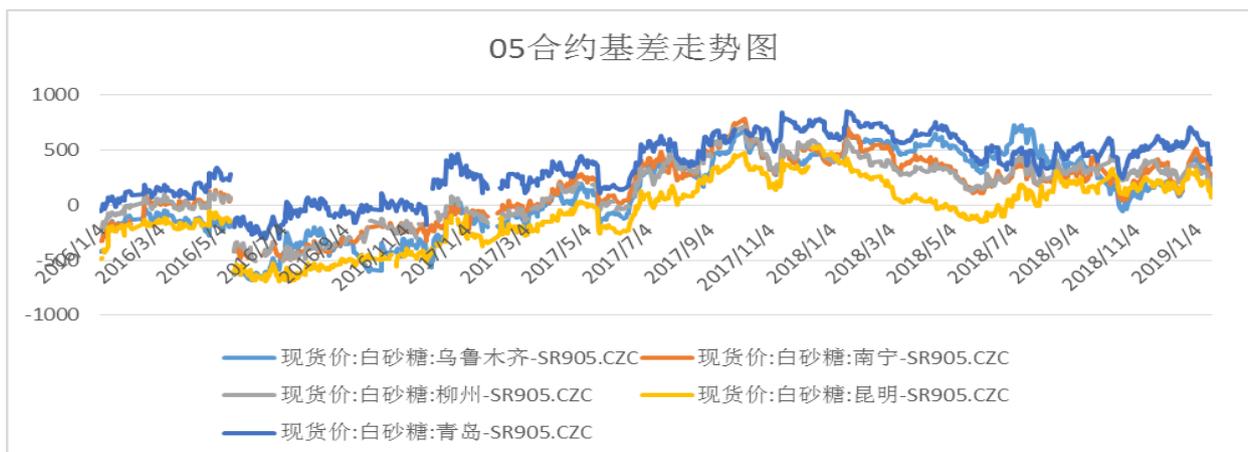
上周国内糖现货价稳中有升，基差走窄。

图表 14: 国内白糖现货价格走势



数据来源: wind、国元期货

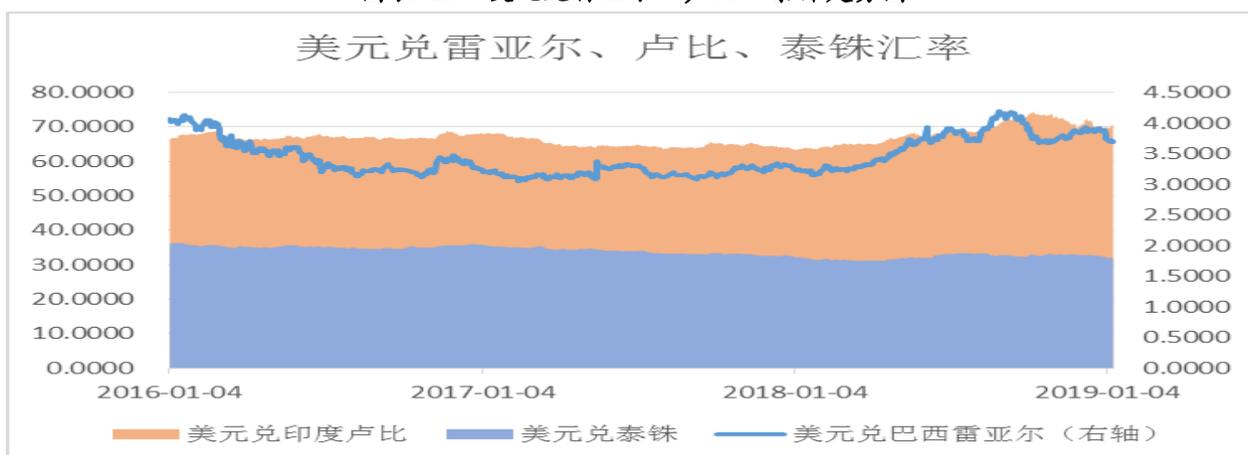
图表 15: 白糖 05 合约历史基差走势



数据来源: wind、国元期货

(三) 汇率分析

图表 16: 美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图

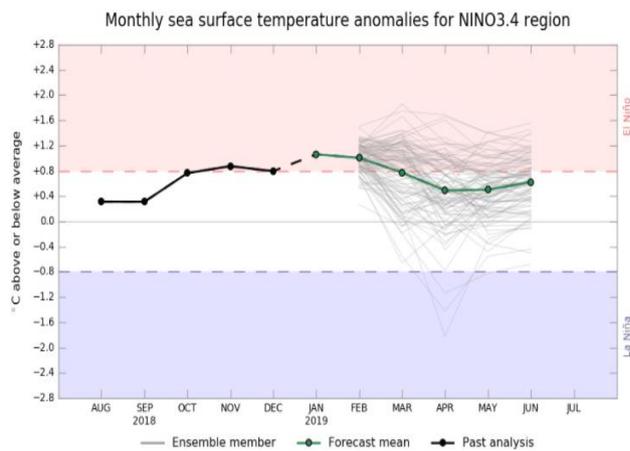


数据来源: wind、国元期货

(四) 厄尔尼诺气象分析

厄尔尼诺是太平洋赤道带大范围内海洋和大气相互作用后失去平衡而产生的一种气候现象。"厄尔尼诺"是一种偶发性的异常海流。它使海水升温，海面上空的气温也随之升高，从而破坏了正常的热量、水分分布的动态平衡。最新有机构预计发生春季厄尔尼诺的概率为 65%。

图表 17: 厄尔尼诺气象预测模型



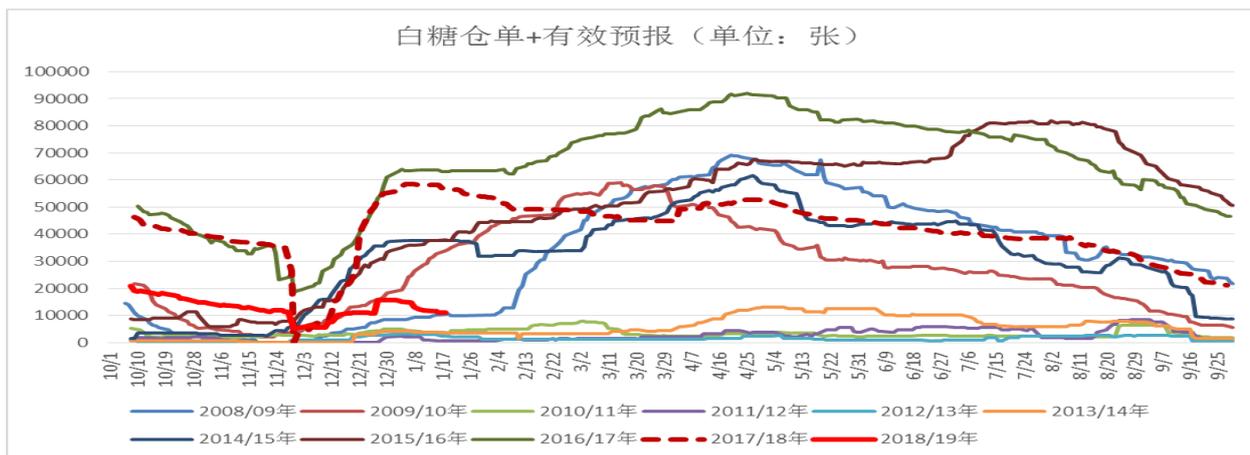
数据来源：NOAA、国元期货

厄尔尼诺可能导致印度甘蔗减产，并使得巴西甘蔗的含糖量降低，因此也是我们需要关注的气象事件。

(五) 仓单分析

上周白糖仓单+有效预报继续回落，1月18日仓单数量为11003张，有效预报0张。

图表 18：白糖仓单+有效预报



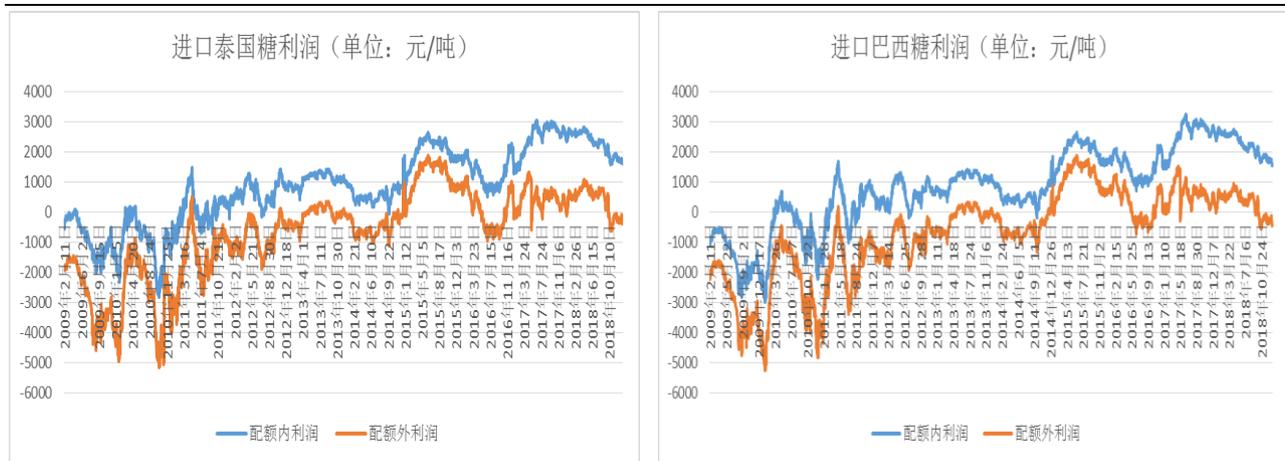
数据来源：天下粮仓、国元期货

(六) 进口利润分析

截至1月16日，据沐甜科技，配额内进口巴西加工糖估算价与柳糖现货价差为1467元/吨，配额外价差为-630元/吨，配额内进口泰国加工糖估算价与柳

糖现货价差为 1544 元/吨，配额外价差为-503 元/吨，上周内外价差略微走窄。

图表 19：国内白糖进口利润情况



数据来源：布瑞克、国元期货

三、综合分析

前期糖厂受制于开榨初期资金压力而倾向于多走货来回笼资金，但随着一部分糖已经被降价促销且广西又延长了糖厂兑付甘蔗款的期限，糖厂售糖不再那么急迫，加上节前产糖量有限，北方甜菜糖销售余量不多，糖厂后续可能更愿意挺价囤货。上周市场货币供给量大幅增加，也给予郑糖反弹动能。外围汇率、油价、天气利好原糖，带动郑糖走高。但节前备货接近尾声，现货升水也很大程度上得到修复。北半球国内外糖厂均进入压榨高峰期，供给压力仍大，广西部分政策执行力度存疑。考虑谨慎持有多单，考虑持有5-9价差多单。

四、技术分析和建议

图表 20：近期郑糖主力合约走势图



数据来源：wind、国元期货

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

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
电话：010-84555000 传真：010-84555009

合肥分公司

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号2204室之01室（即磐基商务楼2501室）
电话：0592-5312522

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）
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。
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室
电话0532-66728681, 传真0532-66728658

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
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼9层920-921室
电话：0917-3859933

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
电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：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
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路48号二楼
电话：0755-36934588

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
电话：0315-5105115

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
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300