国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.2.11

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

郑糖短期基本面偏强

主要结论：

广西、内蒙等糖主产区产销数据偏多，叠加广西食糖临储政策落地，再加上开花儿的甘蔗量高于且早于去年，节后开盘首个交易日郑糖大涨。假期原糖整体波幅不大，先涨后跌，总体较节前最后一个交易日略微上涨。节前国内产销压力不大，库存不高。南方甘蔗糖处于压榨高峰期，节后需求转淡，并且糖厂仍需要兑付甘蔗款，预计国内节后供给压力将高于节前。印、泰两国压榨进度偏快，减产存疑。原糖若继续走高市场对印度糖有加大出口的预期。考虑暂且观望或轻仓逢低试多，有多单持有多单。

农产品系列

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 5
2.4 印度产糖情况 7
2.5 泰国产糖情况 8
（二）价格季节性 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、技术分析及建议 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.....4
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.....6
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.....7
图表 12：印度糖产量和糖消费情况.....7
图表 13：印度雨季和雨季后降雨情况.....7
图表 14：泰糖月度出口量.....8
图表 15：白糖价格季节性.....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	5052	5033	19	0.38	35.0 万	-77322
SR1909	4998	5000	-2	-0.04	24.2 万	15920
SBK9	12.67	12.69	-0.02	-0.16	27.5 万	40293

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	暂无数据	暂无数据
柳州（白砂糖）	暂无数据	5180	暂无数据
昆明（白砂糖）	5085	5105	-20
乌鲁木齐(白砂糖)	4955	5100	-45
青岛（白砂糖）	5315	5400	-85

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、据沐甜科技，泰国截至1月底本榨季累计产糖662.4万吨，同比增加23.28%。

2、据沐甜科技，本榨季新疆截至1月31日有12家糖厂停榨，累计产糖约51万吨。

3、巴基斯坦2018年12月出口白糖70614吨，低于前一年同期的15.62万吨。。

4、据沐甜科技，18/19榨季内蒙古收榨糖厂数达到10家。18/19榨季内蒙古收购甜菜569万吨，产糖67.39万吨，略低于糖会预计的70万吨。

5、南宁糖业业绩预告显示，2018年亏损13亿多元，比上年同期增亏578.57%~622.60%。

6、1月上半月巴西中南部乙醇销量为12.58亿公升，同比增加20.78%。

7、印度截至1月底本榨季累计产糖1851.9万吨，去年同期为1712.3万吨。

8、Green Pool将18/19年度全球糖供应过剩预估由360万吨调降至264万吨，预计2019/20年度全球糖供应短缺达到136万吨（原糖值）。

9、巴西2019年1月糖出口量为109.7万吨，其中出口原糖103.11万吨，出口精制糖6.59万吨。

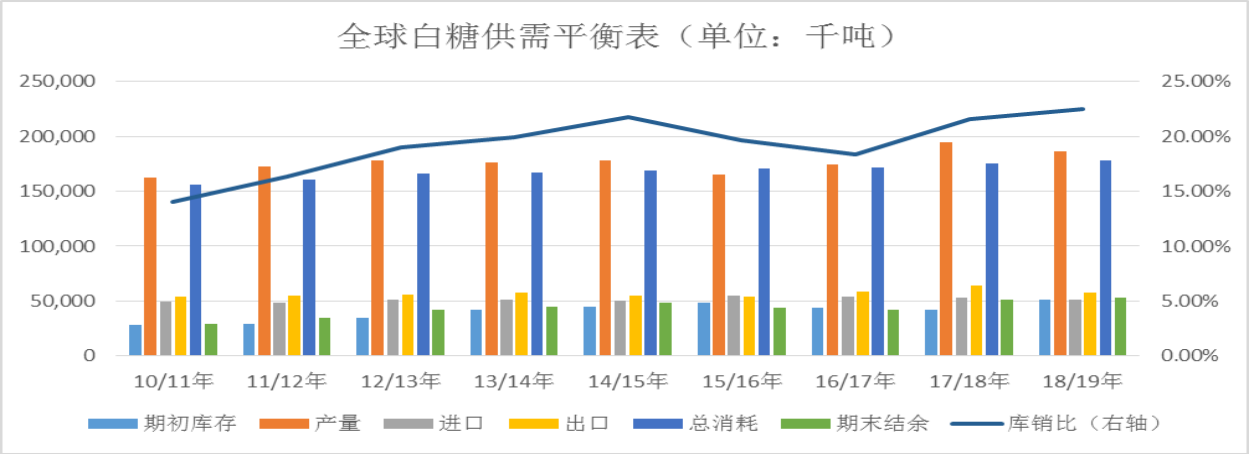
二、基本面分析

（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-1 月巴西甘蔗产区降雨偏少，预计将影响下榨季的甘蔗产量，目前巴西新蔗已经开始供应。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，市场对其产量预估有分歧。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，但据目前的压榨进度来看，减产存疑。

图表 3：全球白糖供需情况



数据来源：USDA、 国元期货

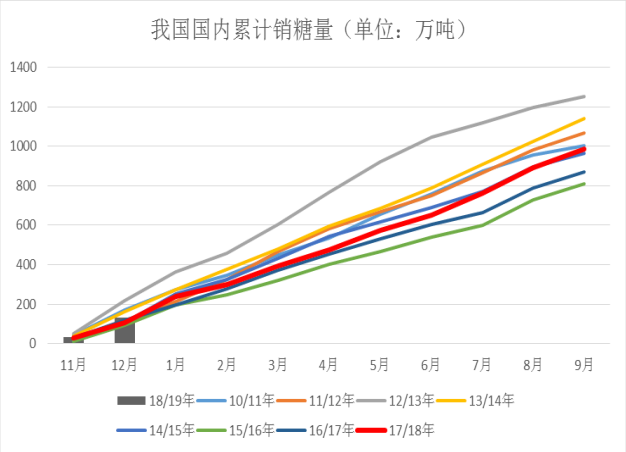
2.2 我国白糖的产销情况

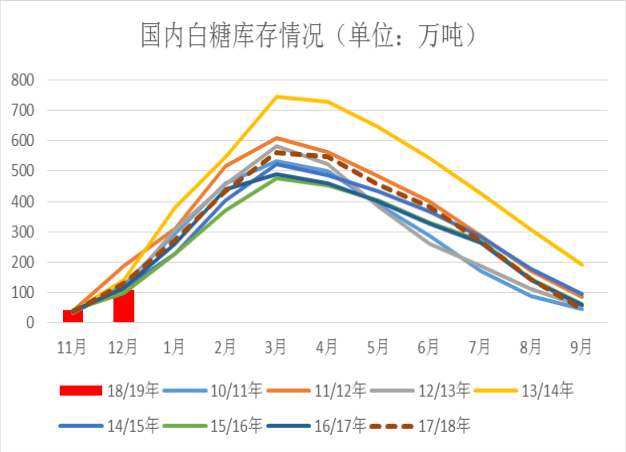
北方甜菜糖厂渐入收榨高峰，南方糖厂正进入压榨高峰期。本榨季北方糖厂采取提早销售的策略，虽然环比增产，但库存结余不大。北方糖厂受到降温、降雨、冻害天气以及个别糖厂不开榨的影响，节前产糖量低于去年同期，但后续随着更多的糖厂开榨，南方甘蔗糖也将集中上量，届时供给压力将进一步加大。前期广西政府召开的糖业会议达成的意见开始分项落实，有助于支撑近期的糖价。

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%。

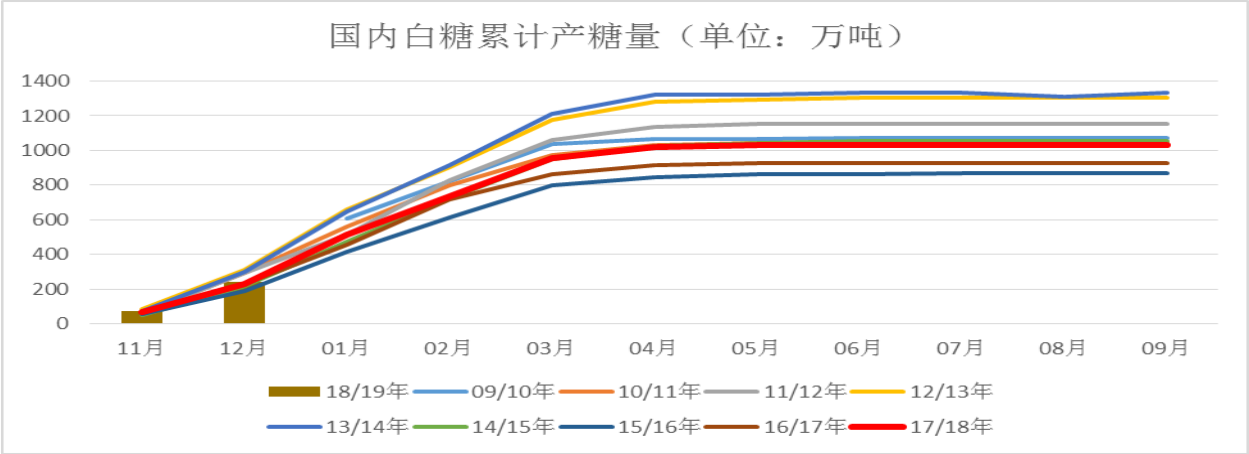
图表 4：国内白糖销量、库存情况





数据来源：天下粮仓、 国元期货

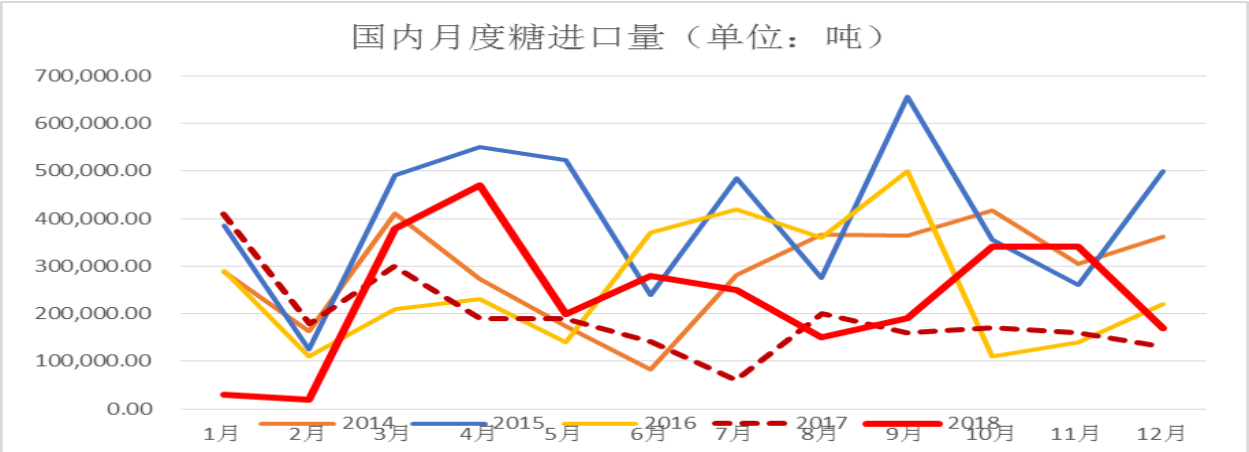
图表 5：国内榨季累计产糖量



数据来源：天下粮仓、 国元期货

2018 年 9-12 月国内食糖进口量达到 104 万吨，同比去年高出 42 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



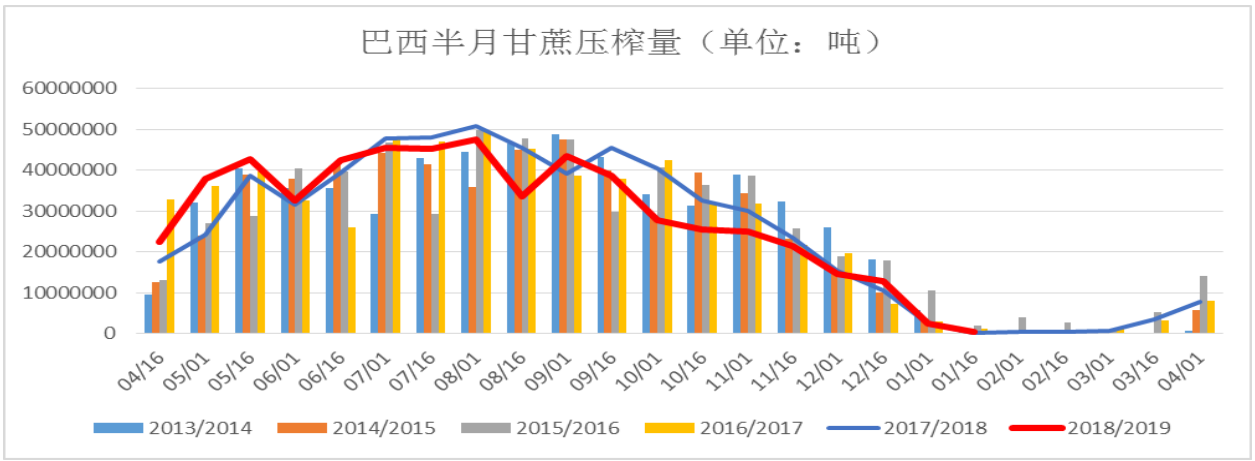
数据来源：wind、 国元期货

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 1 月 16 日，巴西中南部累计压榨甘蔗 5.626 亿吨，同比减少 4%，累计产糖 2635.048 万吨，同比减少 26%，累计产乙醇 302.025 亿升，同比增加 20%，累计制糖比为 35.46%，去年同期为 46.93%。累计出糖率为 138.61 千克/吨，去年同期为 137.36 千克/吨。截至 1 月 16 日，巴西中南部累计产糖量同比减少 948.17 万吨。

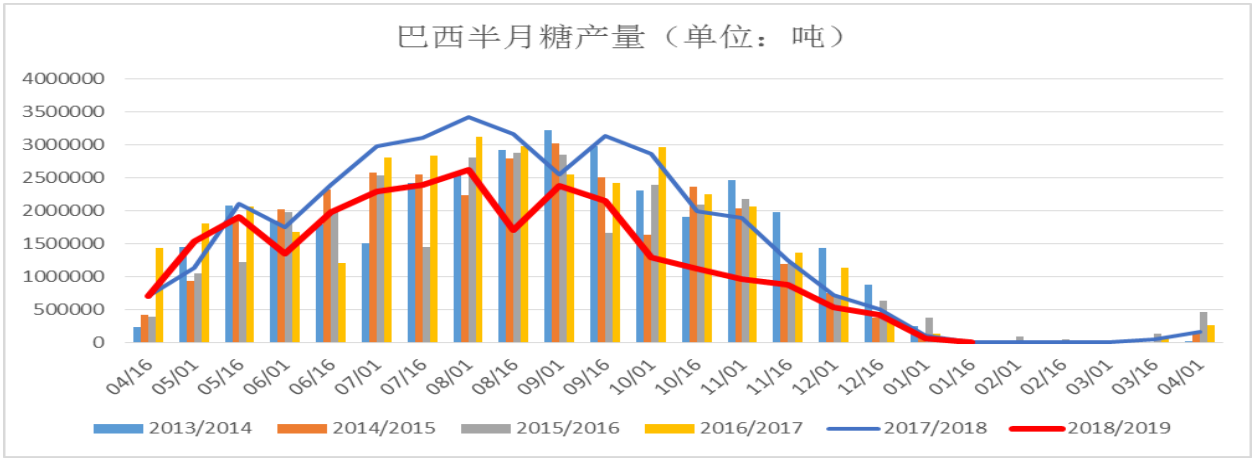
1 月上半月共压榨甘蔗 52.35 万吨，环比 12 月下半月减少 79.43%，同比增加 214.58%，1 月上半月产糖 1.13 万吨，环比减少 84.24%，同比增加 299.61%，1 月上半月生产乙醇 7034 万升，同比增加 66.18%，环比减少 66.93%。1 月上半月乙醇销量为 12.58 亿公升，同比增加 20.78%。

图表 7：巴西中南部甘蔗压榨量



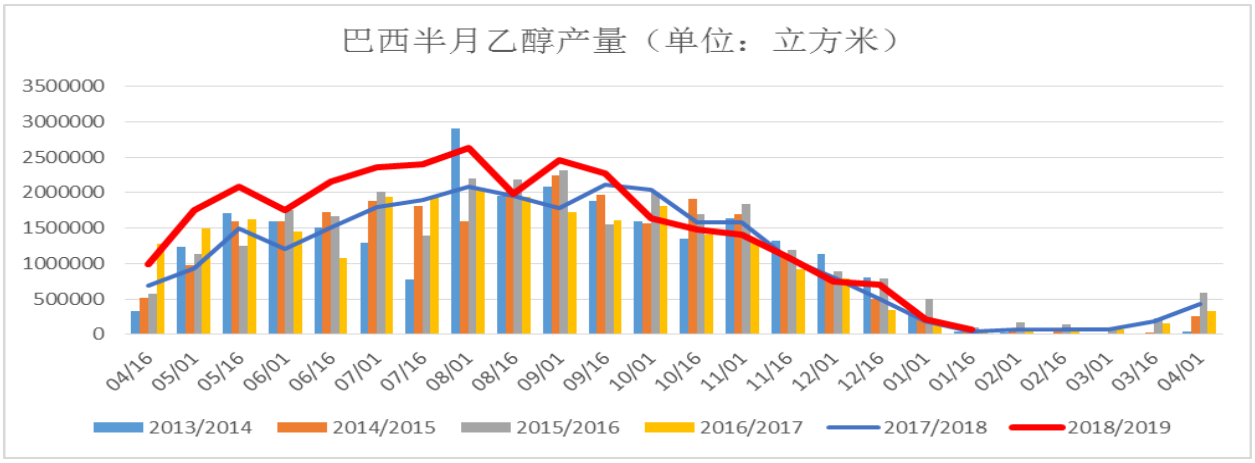
数据来源：Unica、 国元期货

图表 8：巴西中南部糖产量



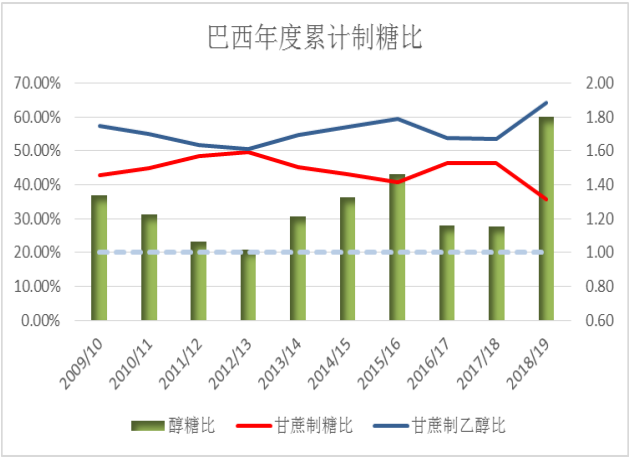
数据来源：Unica、 国元期货

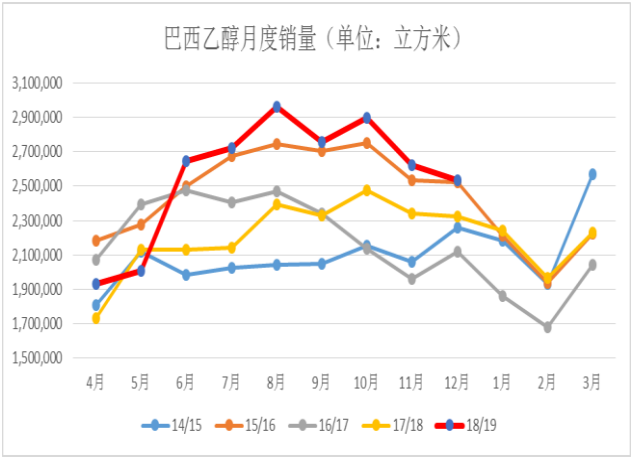
图表 9：巴西中南部乙醇产量



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



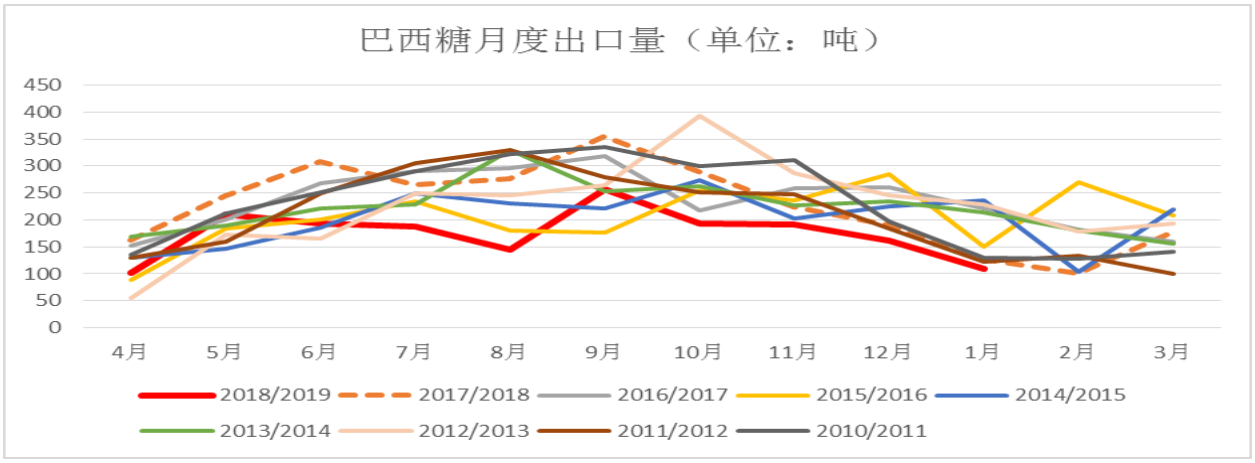


数据来源：Unica、 国元期货

巴西 2019 年 1 月糖出口量为 109.7 万吨，其中出口原糖 103.11 万吨，出口精

制糖 6.59 万吨。。

图表 11：巴西糖月度出口量

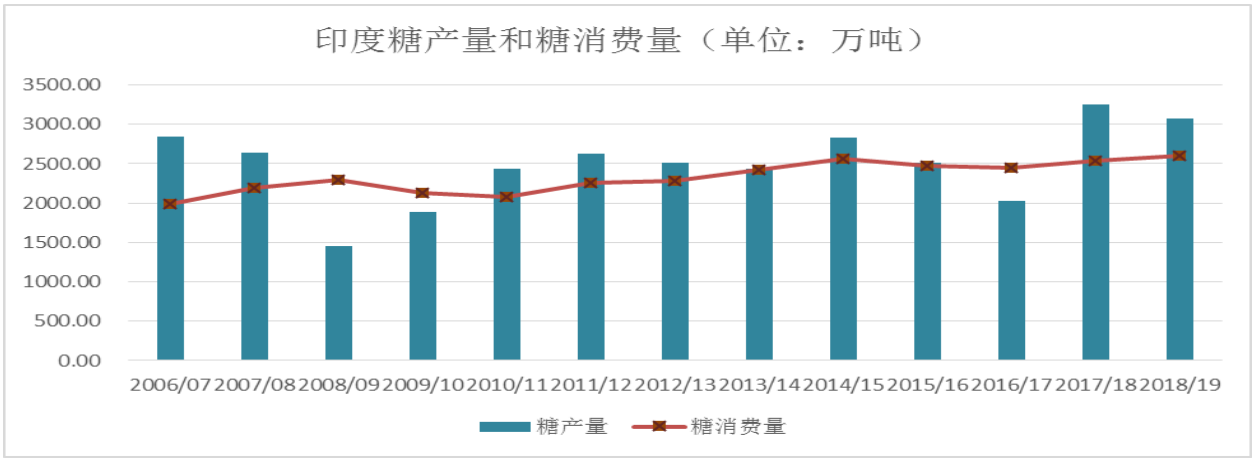


数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至1月31日，全国有514家糖厂在运作累计产糖1851.9万吨糖，去年同期产糖1712.3万吨糖。

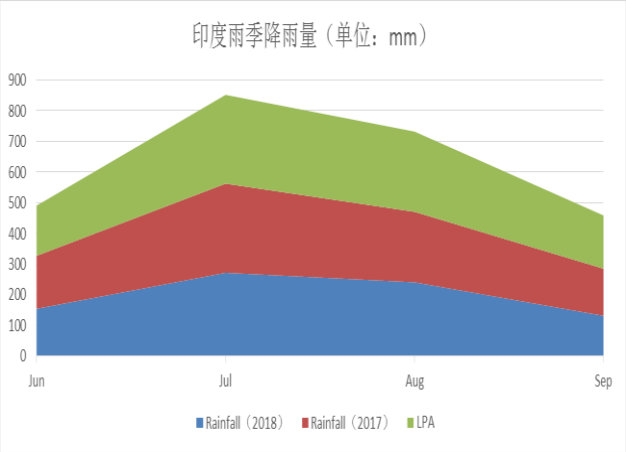
图表 12：印度糖产量和糖消费情况

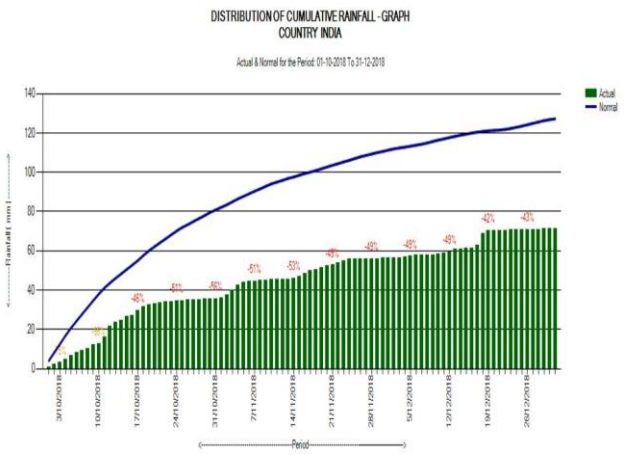


数据来源： 国元期货

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

图表 13：印度雨季和雨季后降雨情况





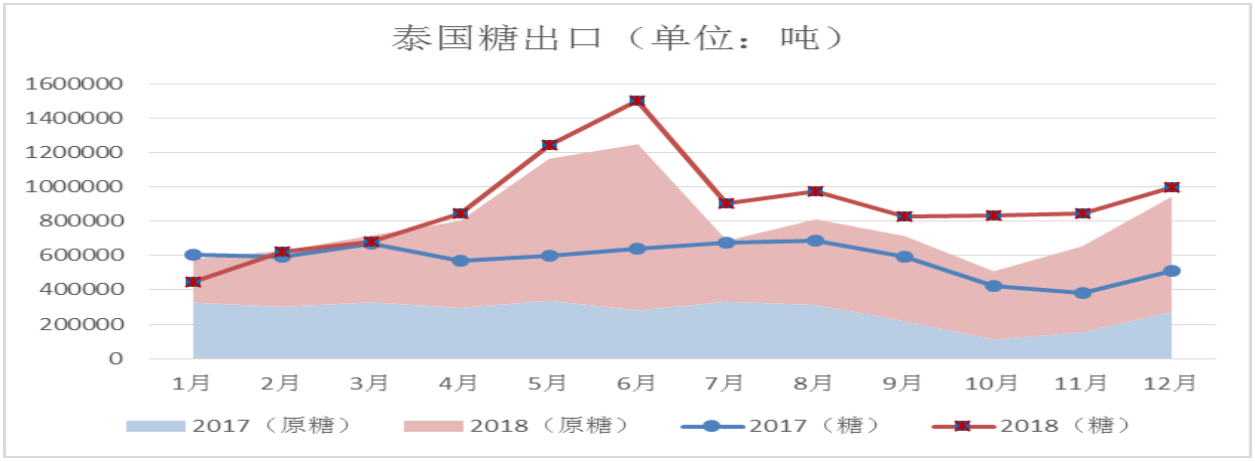
数据来源： 国元期货

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 1 月底，本榨季累计产糖 662.4 万吨，同比增加 23.28%。

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。

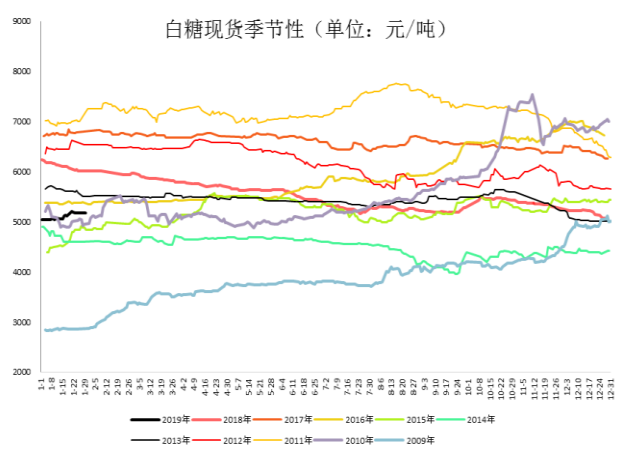
图表 14：泰糖月度出口量

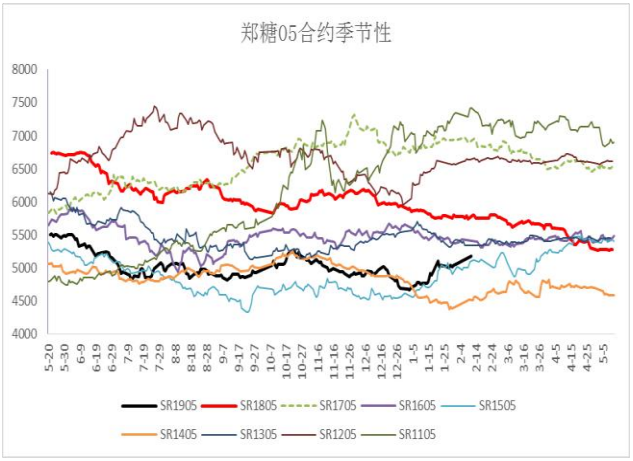


数据来源：国元期货

（二）价格季节性

图表 15：白糖价格季节性

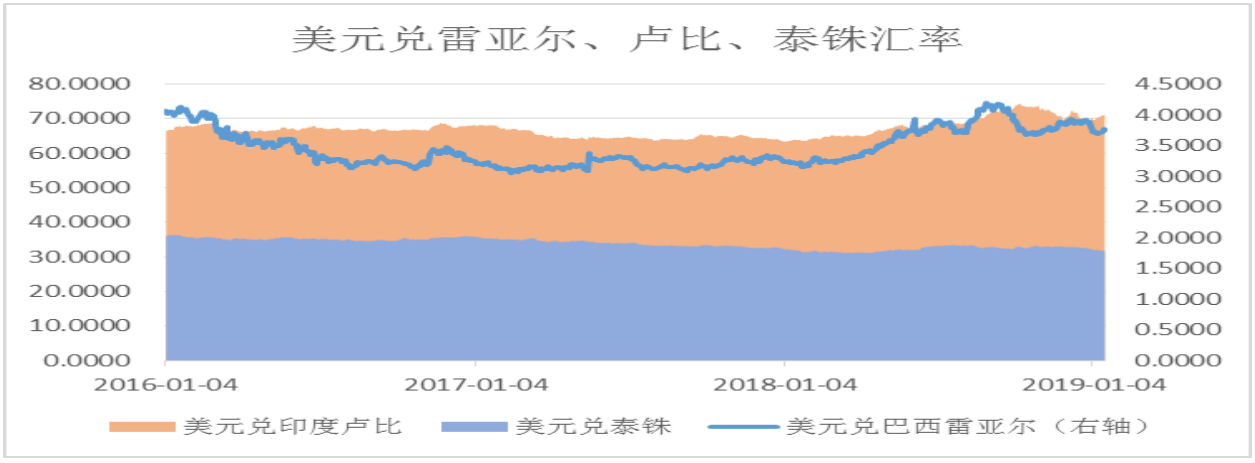




数据来源：wind、国元期货

（三）汇率分析

图表 16：美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图



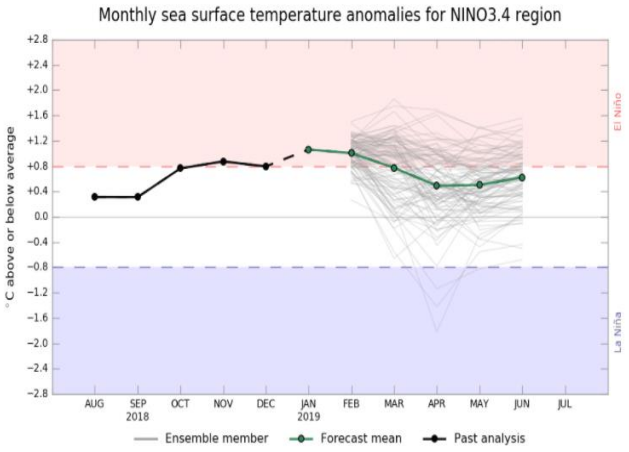
数据来源：wind、国元期货

（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





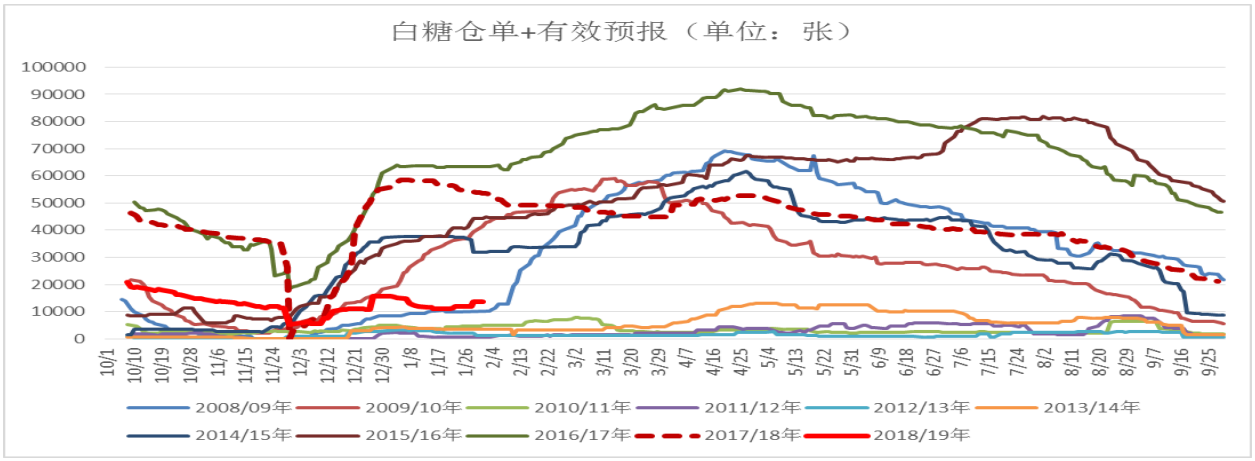
数据来源：NOAA、国元期货

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+有效预报继续走高，2 月 1 日仓单数量为 11426 张，有效预报 2100 张。

图表 18：白糖仓单+有效预报



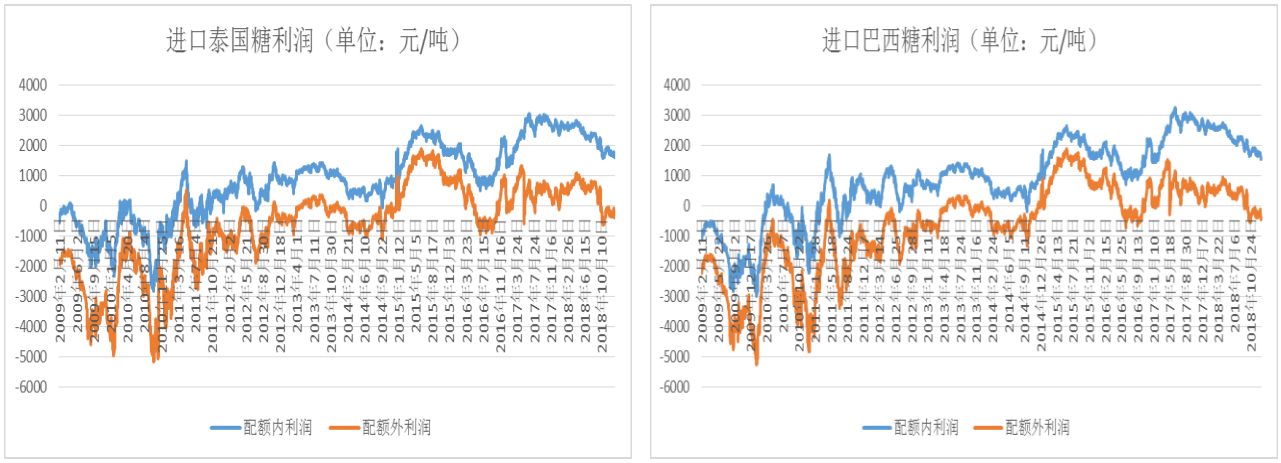
数据来源：天下粮仓、国元期货

（六）进口利润分析

截至 1 月 30 日，据沐甜科技，配额内进口巴西糖估算价与柳糖现货价差为 1672 元/吨，配额外价差为-316 元/吨，配额内进口泰国加工糖估算价与柳糖现

货价差为 1744 元/吨，配额外价差为-197 元/吨。

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

广西、内蒙等糖主产区产销数据偏多，叠加广西食糖临储政策落地，再加上开花儿的甘蔗量高于且早于去年，节后开盘首个交易日郑糖大涨。假期原糖整体波幅不大，先涨后跌，总体较节前最后一个交易日略微上涨。节前国内产销压力不大，库存不高。南方甘蔗糖处于压榨高峰期，节后需求转淡，并且糖厂仍需要兑付甘蔗款，预计国内节后供给压力将高于节前。印、泰两国压榨进度偏快，减产存疑。原糖若继续走高市场对印度糖有加大出口的预期。考虑暂且观望或轻仓逢低试多，有多单持有多单。

四、技术分析及建议

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