

## 白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 郑糖短期或偏强震荡

#### 主要结论:

OPEC1月减产幅度较大引发原油走强,巴西下榨季或推迟压榨,欧洲制糖企业将关闭部分糖厂,印度上调国内糖出厂价从而预计将减少糖出口,再加上雷亚尔升值,原糖走强。1月单月受不利天气影响产量低于去年同期,但销量同比下降。广西食糖临储政策落地后利多也得到兑现,节前国内库存压力不大,但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,限制郑糖涨幅。短期郑糖或维持偏强震荡。关注直补、进口、抛储等可能的政策对盘面的影响。

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 .....	8
2.5 泰国产糖情况 .....	9
(二) 价格季节性 .....	10
(三) 汇率分析 .....	10
(四) 厄尔尼诺气象分析 .....	11
(五) 仓单分析 .....	11
(六) 进口利润分析 .....	12
三、综合分析 .....	12
四、技术分析和建议 .....	13

## 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.....	3
图表 4: 国内白糖销量、库存情况.....	4
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: 巴西乙醇燃料月度消费量.....	7
图表 13: 巴西乙醇月度出口量.....	7
图表 14: 巴西乙醇月度出口量.....	8
图表 15: 印度糖产量和糖消费情况.....	8
图表 16: 印度雨季和雨季后降雨情况.....	9
图表 17: 泰糖月度出口量.....	10
图表 18: 白糖价格季节性.....	10
图表 19: 美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图.....	10
图表 20: 厄尔尼诺气象预测模型.....	11
图表 21: 白糖仓单+有效预报.....	12
图表 22: 国内白糖进口利润情况.....	12
图表 23: 近期郑糖主力合约走势图.....	13

## 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	4977	5052	-75	-1.48	36.5 万	15070
SR1909	4975	4998	-23	-0.46	26.0 万	17942
SBK9	13.10	12.67	0.43	3.39	33.9 万	63910

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	节前	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)	5190	暂无数据	暂无数据
昆明(白砂糖)	暂无数据	5085	暂无数据
乌鲁木齐(白砂糖)	暂无数据	4955	暂无数据
青岛(白砂糖)	暂无数据	5315	暂无数据

数据来源: wind、国元期货

### (三) 行业要闻

1、广西食糖临时储存政策落地, 首期临储50万吨, 临储价格6000元/吨, 临储期限为5个月。

2、Unica数据显示截至2019年1月下半月, 巴西中南部累计压榨甘蔗5.633亿吨, 累计产糖2635.9万吨, 累计制糖比为35.44%。

3、农业农村部发布2月供需形势分析报告对国内食糖供需数据暂未调整。北方甜菜糖生产已接近尾声。内蒙古产区的甜菜出糖率下降, 甜菜糖产量有下调的可能。南方甘蔗糖厂处于生产旺季。

4、1月全国食糖产销数据显示，截至2019年1月底，本制糖期全国已累计产糖503.31万吨，去年同期为512.66万吨，其中，产甘蔗糖382.42万吨，去年同期为402.69万吨，产甜菜糖120.89万吨，去年同期为109.97万吨。本制糖期截至2019年1月底全国累计销糖252.27万吨，去年同期为239.86万吨，累计销糖率50.12%，去年同期为46.79%，其中，销售甘蔗糖183.28万吨，去年同期180.76万吨，销售甜菜糖68.99万吨，去年同期为59.10万吨。

5、巴西1月乙醇出口量达到8895.5万升。

6、据沐甜科技，广西玉林市雅桥糖业有限公司在1月26日已经收榨，2月预计有4家糖厂收榨。

7、印度上调精炼糖的出厂价从29卢比/千克调高至31卢比/千克。

8、kingsman预计2019/20年度糖市将供应短缺。

9、德国Suedzucker旗下的制糖公司宣布将在2020年上半年关闭位于法国的2家糖厂。

## 二、基本面分析

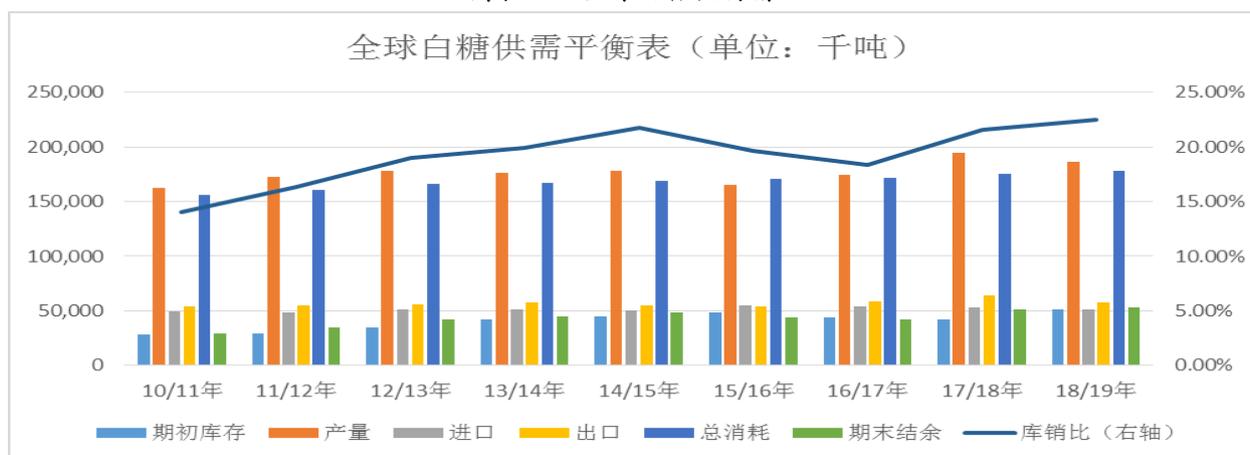
### (一) 供需面

#### 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，进入2月份降雨量大幅改善，预计下榨季巴西糖厂将推迟压榨。欧盟受干旱影响，本榨季甜菜糖产量预估环比下降，由于在本榨季农户种植甜菜的收益低，预计下榨季将部分转种其它收益较高的

经济作物，同时欧盟糖企个别糖厂有停产计划。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



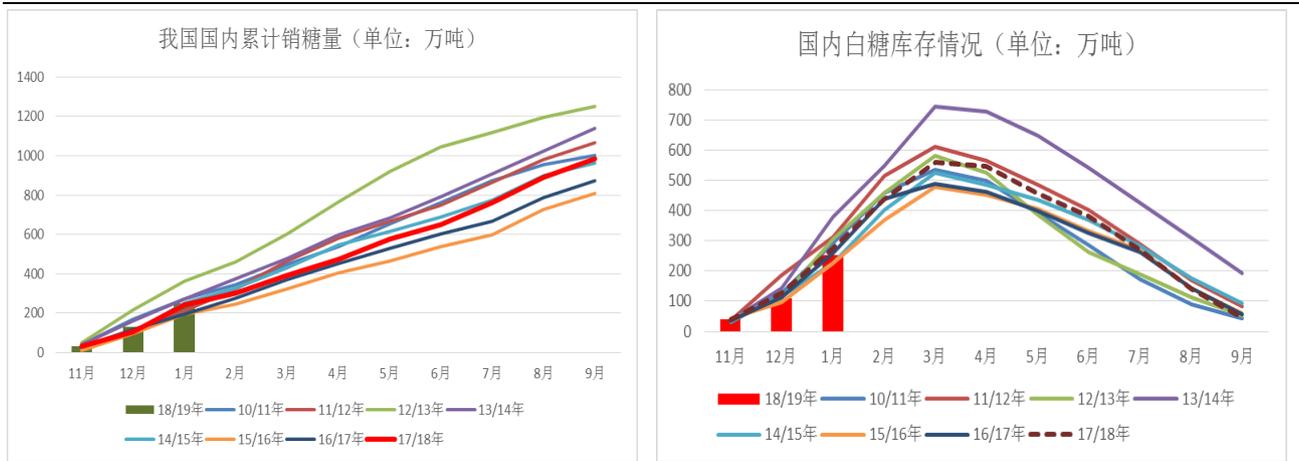
数据来源：USDA、国元期货

## 2.2 我国白糖的产销情况

北方甜菜糖厂基本进入压榨尾声，南方糖厂正值压榨高峰期。本榨季北方糖厂采取提早销售的策略，虽然预计环比增产，但库存结余不大。南方糖厂受到降温、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。节后预计需求转淡。

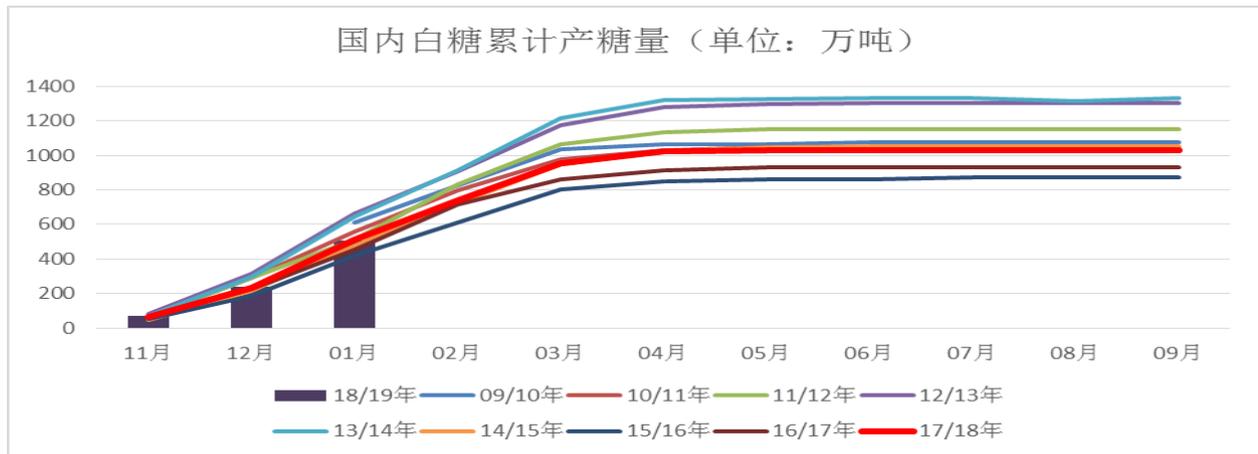
据中糖协，截至 2019 年 1 月底，全国已累计产糖 503.31 万吨，其中，产甘蔗糖 382.42 万吨；产甜菜糖 120.89 万吨。本制糖期全国累计销售食糖 252.27 万吨，累计销糖率 50.12%，其中，销售甘蔗糖 183.28 万吨，销糖率 47.93%，销售甜菜糖 68.99 万吨，销糖率 57.07%。

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

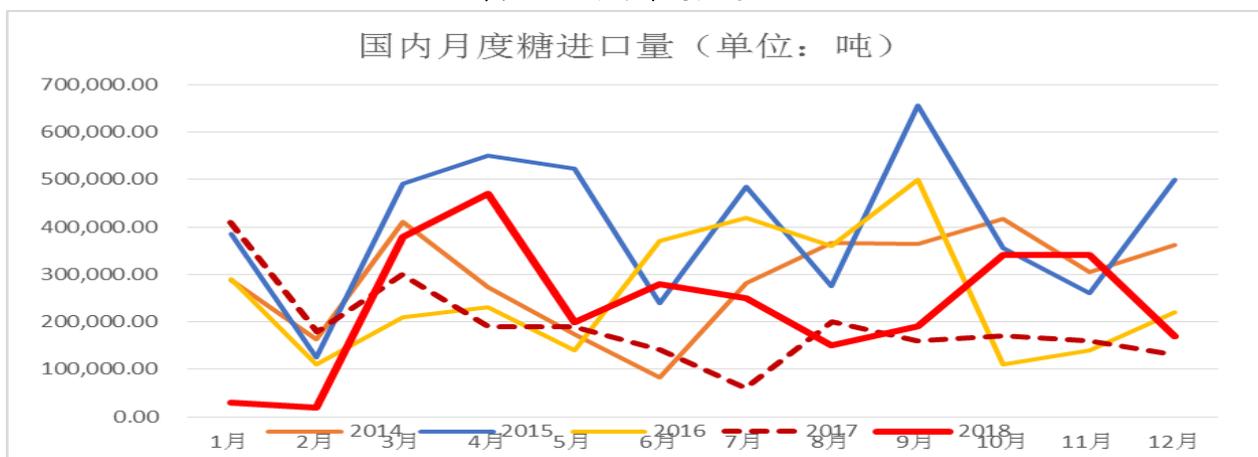
图表 5: 国内榨季累计产糖量



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



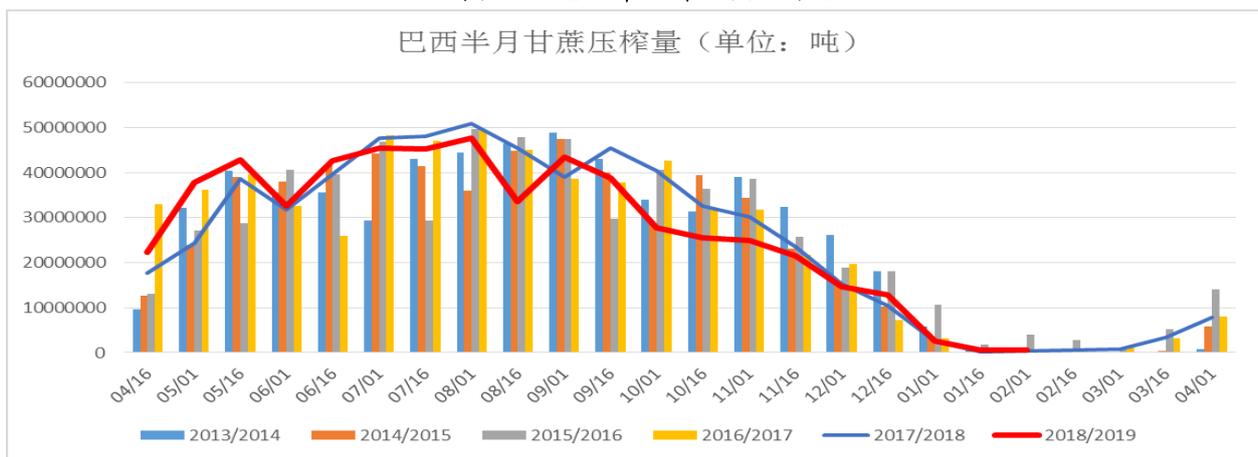
数据来源: wind、国元期货

### 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月底，巴西中南部累计压榨甘蔗约 5.633 亿吨，同比减少 3.52%；累计产糖 2636 万吨，同比减少 26.44%；累计产乙醇 302.90 亿升，同比增加 19.57%；累计制糖比为 35.44%，去年同期为 46.9%；累计甘蔗出糖率为 138.58 千克/吨，去年同期为 137.34 千克/吨。截至 1 月底，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少 947.62 万吨。

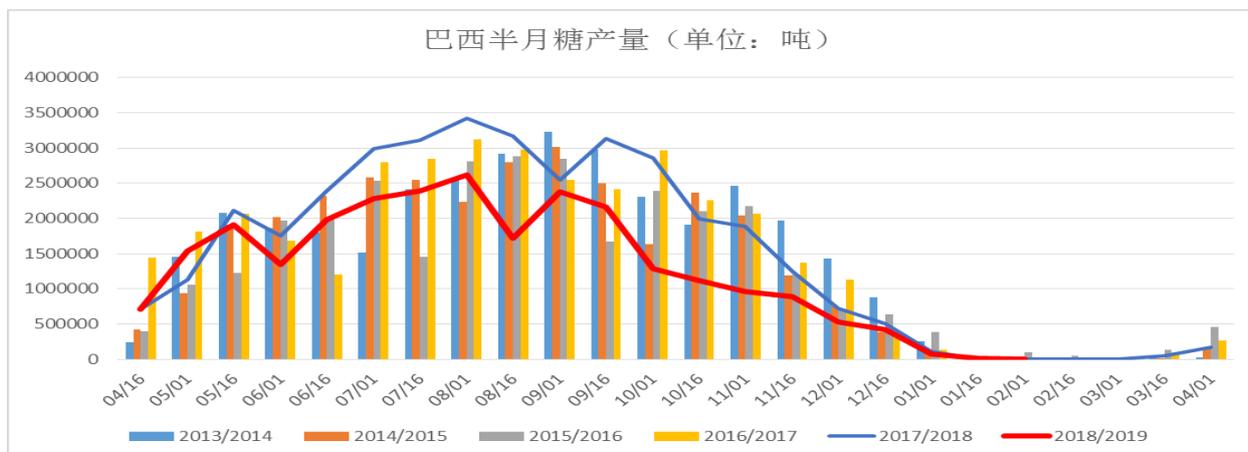
1 月下半月共压榨甘蔗 56.34 万吨，环比 1 月上半月增加 1.29%，同比增加 33.9%，1 月下半月产糖 5358 吨，环比减少 58.54%，同比增加 41.22%，1 月下半月生产乙醇 8407.5 万升，环比增加 16.93%，同比增加 24.62%。1 月乙醇销量为 26.166 亿公升，同比增加 16.75%。

图表 7: 巴西中南部甘蔗压榨量



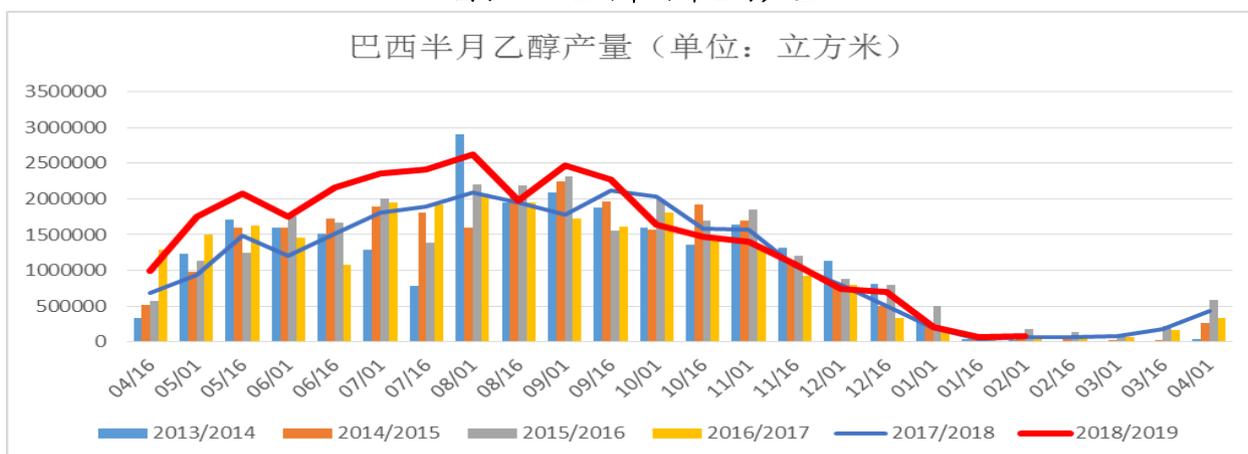
数据来源: Unica、国元期货

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

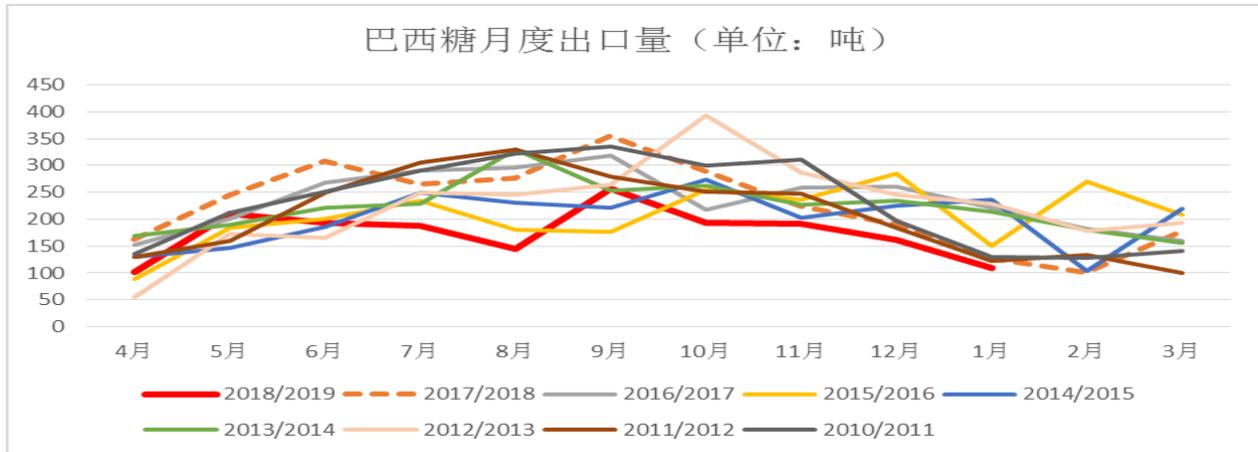


数据来源: Unica、国元期货

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。

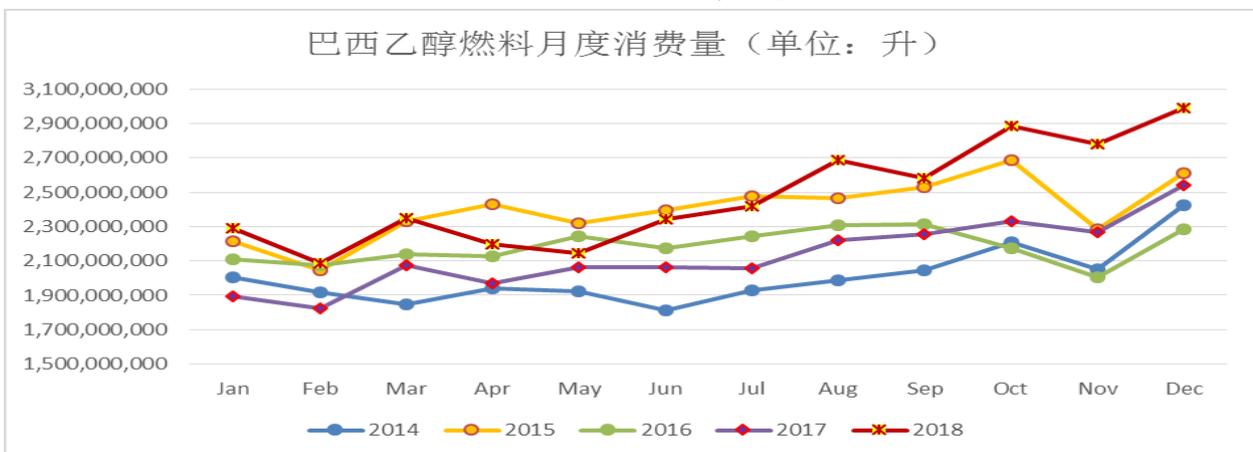
图表 11: 巴西糖月度出口量



数据来源: 天下粮仓、国元期货

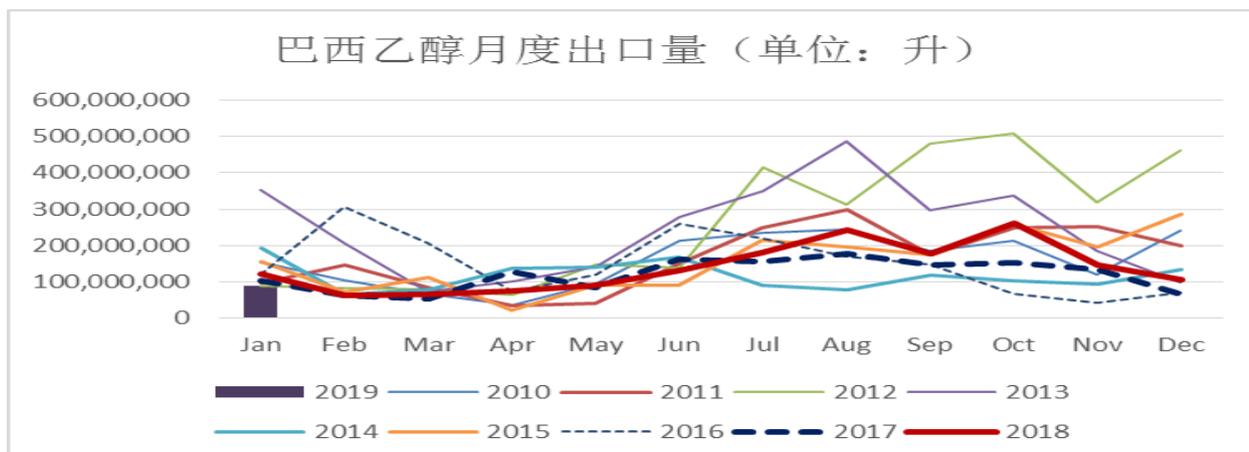
巴西乙醇大部分用于国内消费, 少量用于出口。据某组织机构数据显示, 巴西 2018 年全年国内无水燃料乙醇消费量约 103.55 亿升, 含水燃料乙醇的消费量达到约 193.85 亿升。巴西 2018 年全年乙醇出口量为 16.57 亿升。

图表 12: 巴西乙醇燃料月度消费量



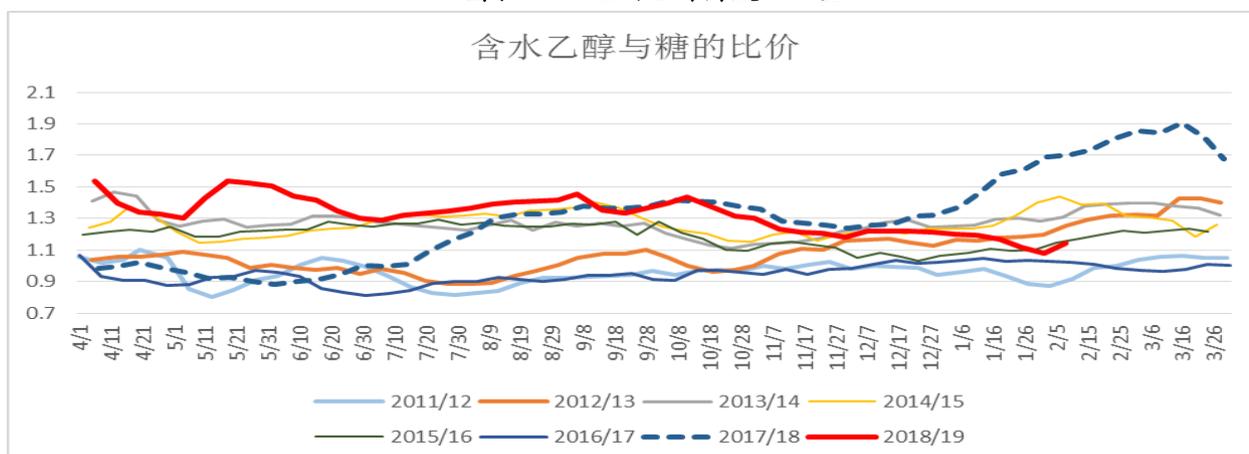
数据来源: 国元期货

图表 13: 巴西乙醇月度出口量



数据来源: 国元期货

图表 14: 巴西乙醇月度出口量

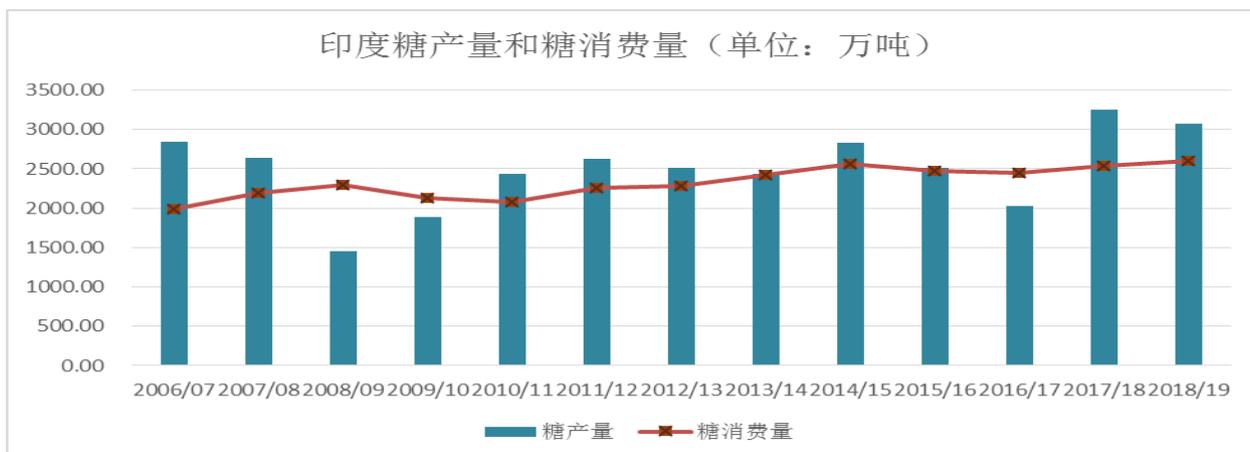


数据来源: 国元期货

## 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。

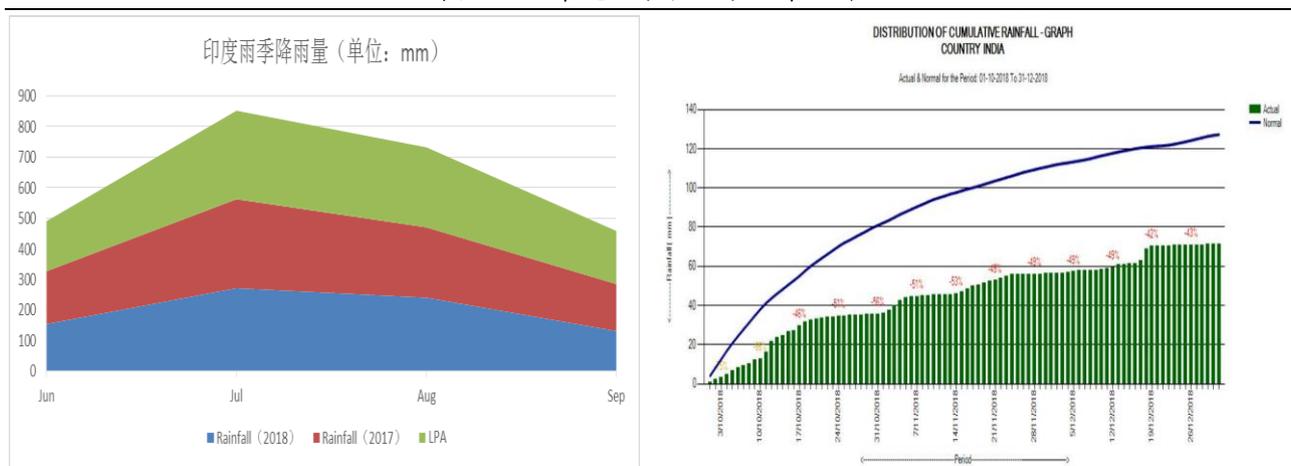
图表 15: 印度糖产量和糖消费情况



数据来源: 国元期货

印度 2018 年下半年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。2019 年截至 2 月 6 日累计降雨量达到 20.6mm, 低于正常值 12%。截至 2 月 6 日当周降雨量达到 2.6mm, 比正常值低 48%。

图表 16: 印度雨季和雨季后降雨情况



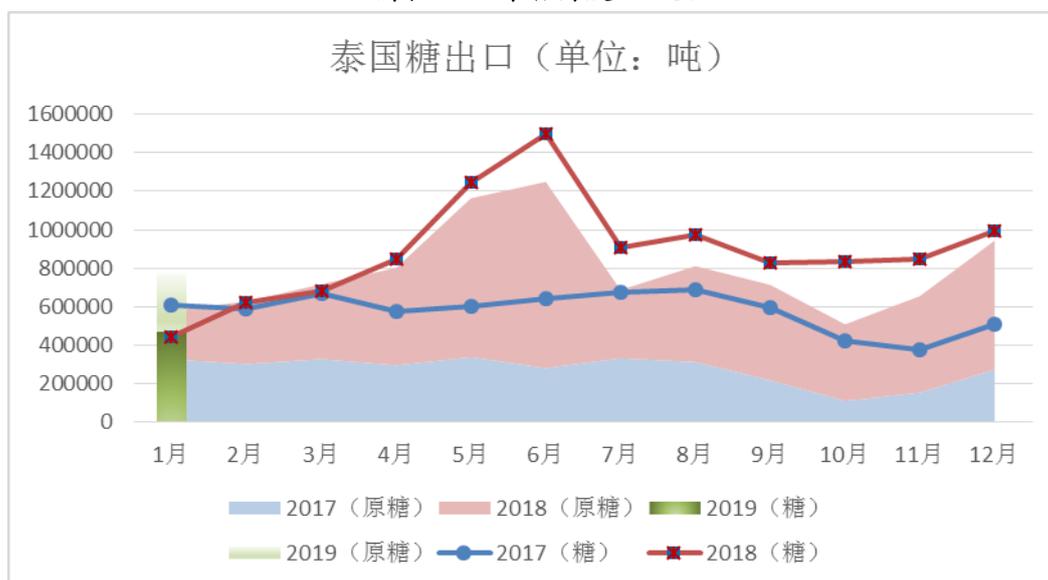
数据来源: 国元期货

## 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 1 月出口糖约 47.19 万吨, 同比增加 6%。其中, 出口原糖 29.96 万吨, 出口白糖 4.69 万吨, 出口精制糖 12.54 万吨。

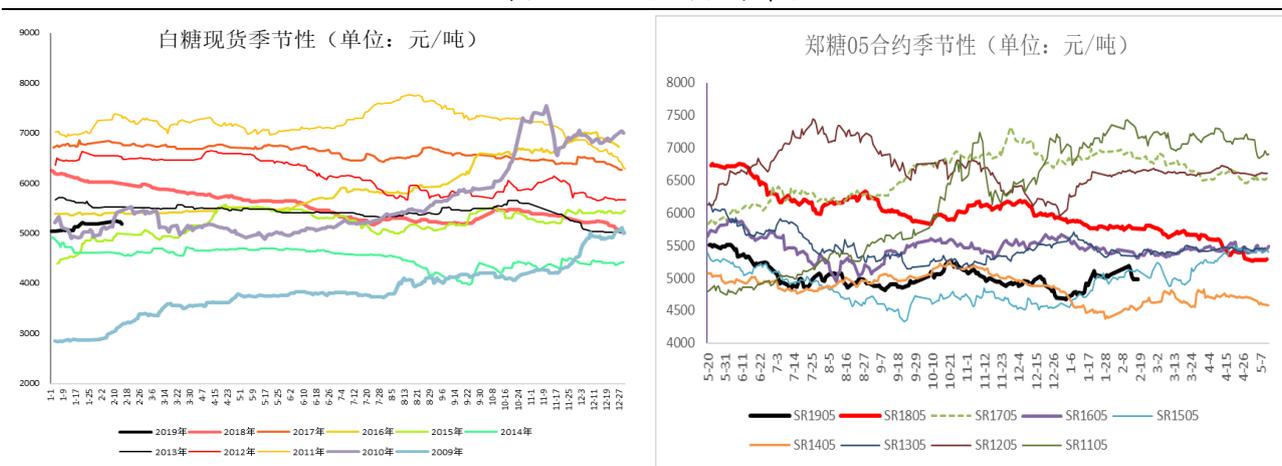
图表 17: 泰糖月度出口量



数据来源: 国元期货

## (二) 价格季节性

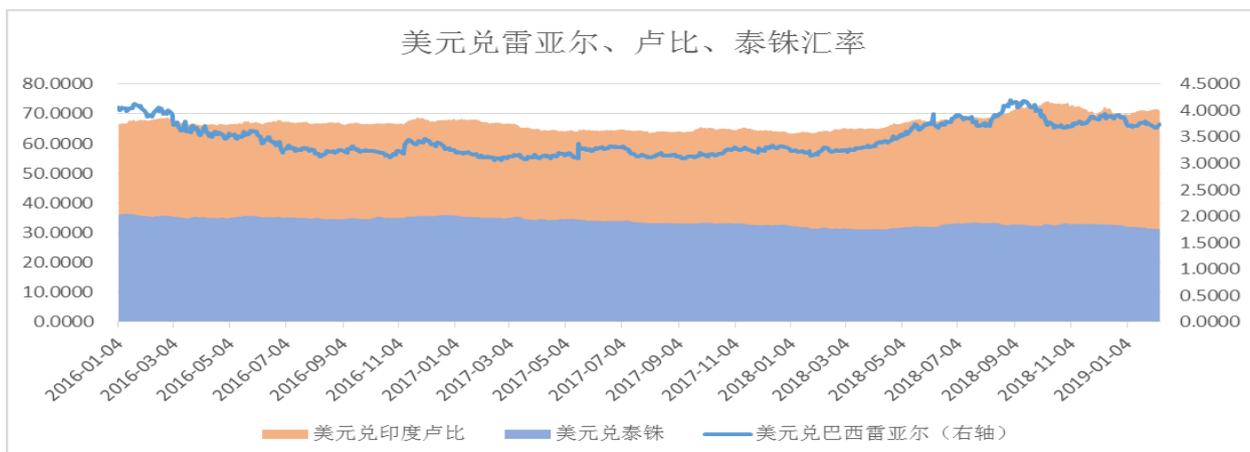
图表 18: 白糖价格季节性



数据来源: wind、国元期货

## (三) 汇率分析

图表 19: 美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图

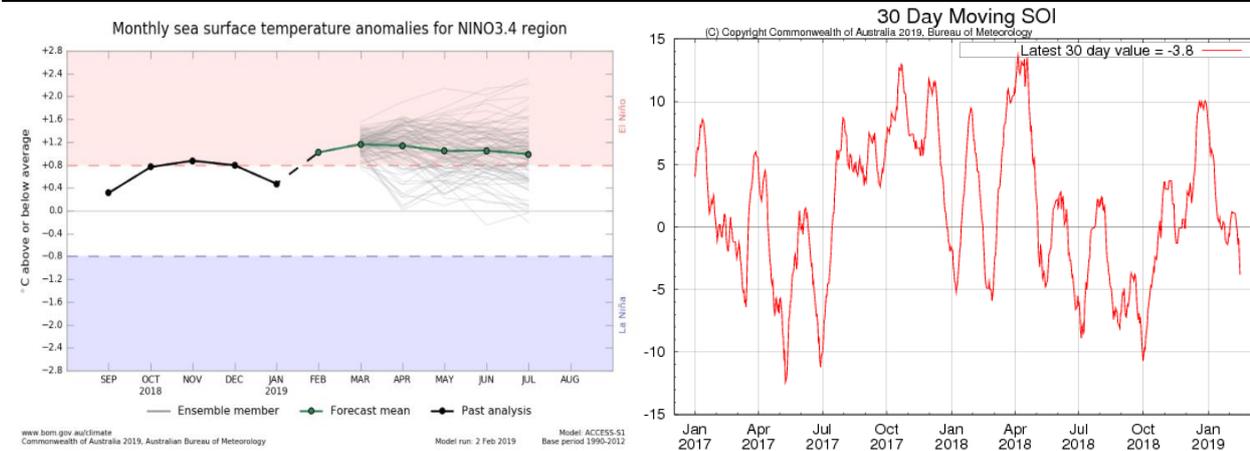


数据来源: wind、国元期货

#### (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。

图表 20: 厄尔尼诺气象预测模型



数据来源: NOAA、国元期货

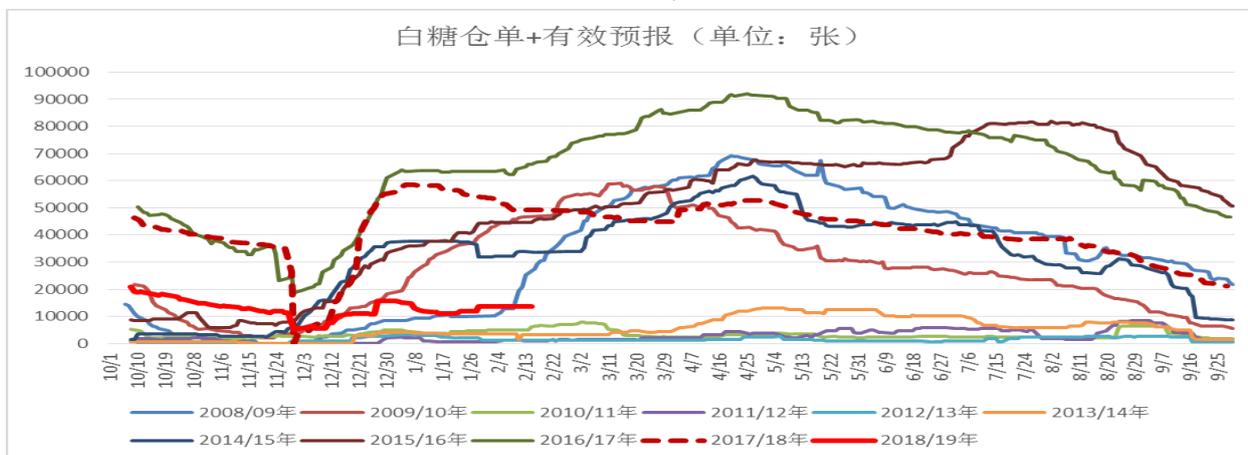
厄尔尼诺可能导致印度甘蔗减产,并使得巴西甘蔗的含糖量降低,因此也是我们需要关注的气象事件。

#### (五) 仓单分析

上周白糖仓单+有效预报走势持平,2月15日仓单数量为11416张,有效预

报 2100 张。

图表 21: 白糖仓单+有效预报

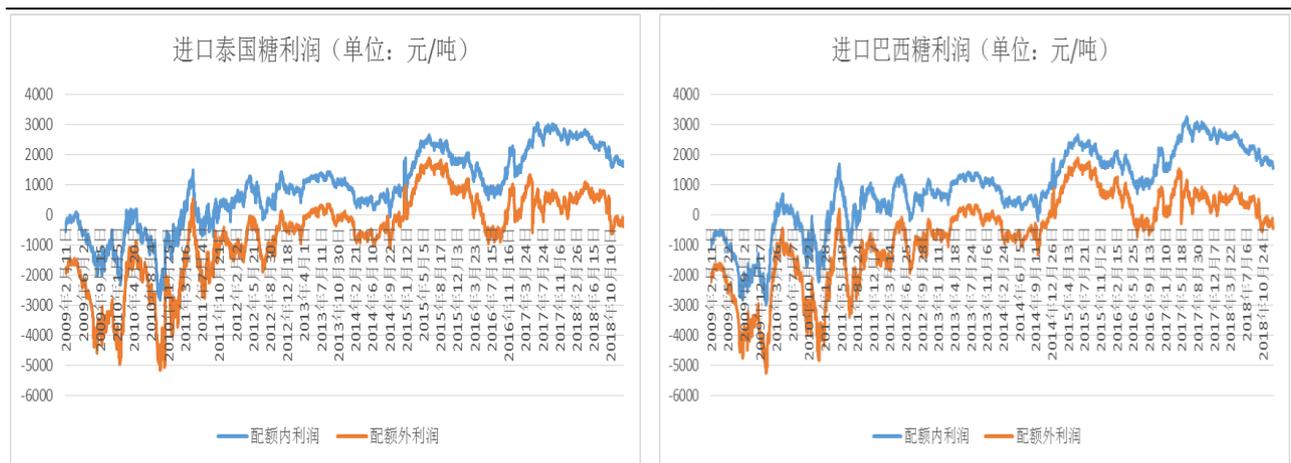


数据来源: 天下粮仓、国元期货

### (六) 进口利润分析

截至 2 月 15 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 1555 元/吨, 配额外价差为 -503 元/吨, 配额内进口泰国加工糖估算价与柳糖现货价差为 1555 元/吨, 配额外价差为 -503 元/吨。内外价差走窄。

图表 22: 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

OPEC1月减产幅度较大引发原油走强, 巴西下榨季或推迟压榨, 欧洲制糖企业将关闭部分糖厂, 印度上调国内糖出厂价从而预计将减少糖出口, 再加上

雷亚尔升值，原糖走强。1月单月受不利天气影响产量低于去年同期，但销量同比下降。广西食糖临储政策落地后利多也得到兑现，节前国内库存压力不大，但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，限制郑糖涨幅。短期郑糖或维持偏强震荡。关注直补、进口、抛储等可能的政策对盘面的影响。

#### 四、技术分析和建议

图表 23：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