

## 白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

季节性压力叠加外围糖市氛围偏空，郑糖走势偏弱

### 主要结论：

近期原糖持续弱势，国内适逢生产旺季，需求淡季，郑糖上周以下跌为主。2月全国产销数据偏多，预计3月产销数据偏空。榨季内糖进口累计量同比增长，目前国内部分白糖销区配额外进口已经出现利润。国储糖库存仍高，市场存抛储预期。2019/20榨季预计全球糖产量将环比下降，我国也将进入新的减产周期的第一年，郑糖总体上短空长多。短期郑糖可能偏弱震荡，但要慎防资金面风险。

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 .....	9
(三) 持仓分析 .....	9
(四) 仓单分析 .....	9
三、综合分析 .....	10
四、技术分析和建议 .....	10

## 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: 巴西甘蔗、糖、乙醇产量.....	6
图表 8: 巴西乙醇库存变化.....	6
图表 9: 巴西糖月度出口量.....	6
图表 10: 印度植蔗面积和甘蔗产量.....	7
图表 11: 印度雨季和雨季后降雨情况.....	8
图表 12: 泰糖月度出口量.....	8
图表 13: 白糖价格季节性.....	9
图表 14: 郑糖、原糖持仓量走势图.....	9
图表 15: 白糖仓单+有效预报.....	9
图表 16: 近期郑糖主力合约走势图.....	10

## 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	本周	上周	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
SR1905	5074	5191	-117	-2.25	34.2 万	-33436
SR1909	5050	5179	-129	-2.49	31.6 万	43866
SBK9	12.18	12.62	-0.44	-3.49	35.4 万	-3813

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	5220	暂无数据
昆明(白砂糖)	暂无数据	5050	暂无数据
乌鲁木齐(白砂糖)	暂无数据	5275	暂无数据
青岛(白砂糖)	5325	5375	-50

数据来源: wind、国元期货

### (三) 行业要闻

1、农业农村部3月全国食糖供需形势预测报告将国内食糖产量较上次预测调低8万吨。

2、一贸易机构上周表示,印度本榨季糖出口签约220万吨,发运量略高于100万吨。

3、F.O.Licht预计2018/19年度全球糖过剩40万吨,上次预估为小幅短缺190万吨。2017/18年度过剩量为780万吨。

4、据沐甜科技,截至3月7日广西累计有4家糖厂收榨,同比减少4家。

5、截至2019年2月底，2018/19年制糖期全国已累计产糖737.72万吨（上制糖期同期产糖736.69万吨），其中，产甘蔗糖607.88万吨（上制糖期同期产甘蔗糖621.72万吨）；产甜菜糖129.84万吨（上制糖期同期产甜菜糖114.97万吨）。

截至2019年2月底，本制糖期全国累计销售食糖337.98万吨（上制糖期同期销售食糖299.76万吨），累计销糖率45.81%（上制糖期同期40.69%），其中，销售甘蔗糖260.09万吨（上制糖期同期235.42万吨），销糖率42.79%（上制糖期同期为37.87%）；销售甜菜糖77.89万吨（上制糖期同期64.34万吨），销糖率61.9%（上制糖期同期为55.96%）。

6、截至2月底，印度全国本榨季累计产糖2476.8万吨，去年同期为2317.7万吨。

## 二、基本面分析

### （一）供需面

#### 2.1 全球白糖供需情况

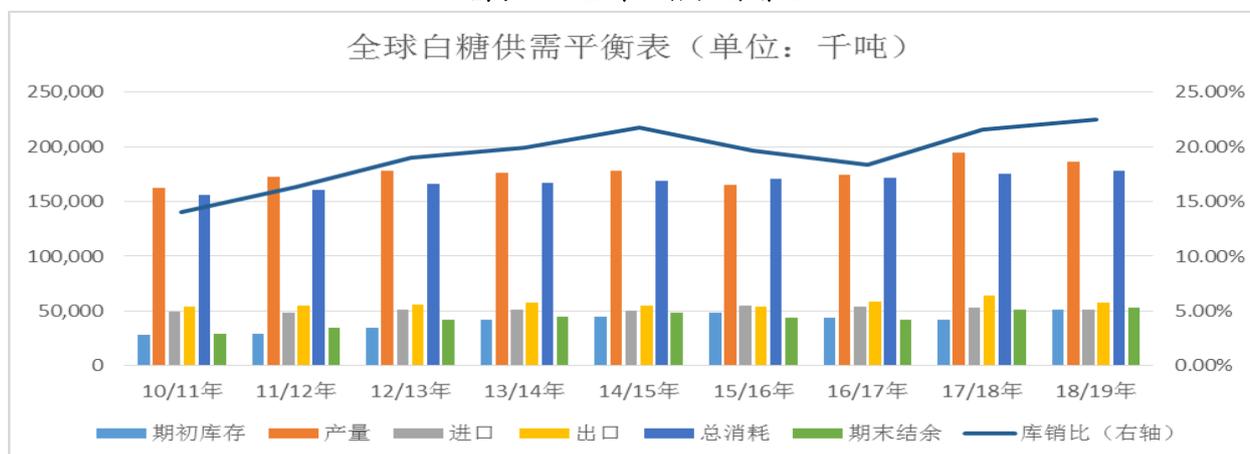
F.O.Licht 最新预计 2018/19 年度全球糖过剩 40 万吨，上次预估为小幅短缺 190 万吨。2017/18 年度过剩量为 780 万吨。

ISO 预计 2018/19 年度糖市供应过剩量预计为 64.10 万吨，低于之前预估的 217 万吨。全球 2018/19 年度糖产量预计为 1.7868 亿吨，低于之前预估的 1.8049 亿吨。2018/19 年度全球糖消费量预计为 1.7904 亿吨。

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，新榨季即将开启。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，最新压榨进度和甘蔗产量预估数据显示本榨季可能环比增产。泰国按照最新的产糖进度来看也是增产的，并且可能增产的幅度比较大。

图表 3: 全球白糖供需情况



数据来源：USDA、国元期货

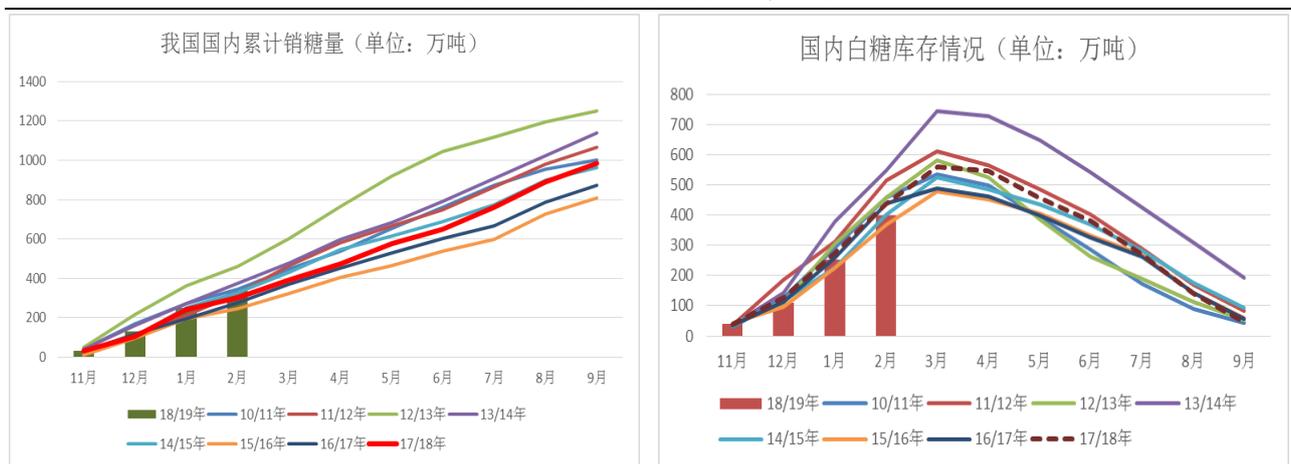
## 2.2 我国白糖的产销情况

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，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，节前产糖量较低加上春节前后为用糖旺季，2月底库存结余并不大。最新的全国糖产量估计不及年前糖会预估。后续几个月预计国产糖将产大于需。

据中糖协，截至2019年2月底，全国已累计产糖737.72万吨，其中，产甘蔗糖607.88万吨；产甜菜糖129.84万吨。本制糖期全国累计销售食糖337.98万

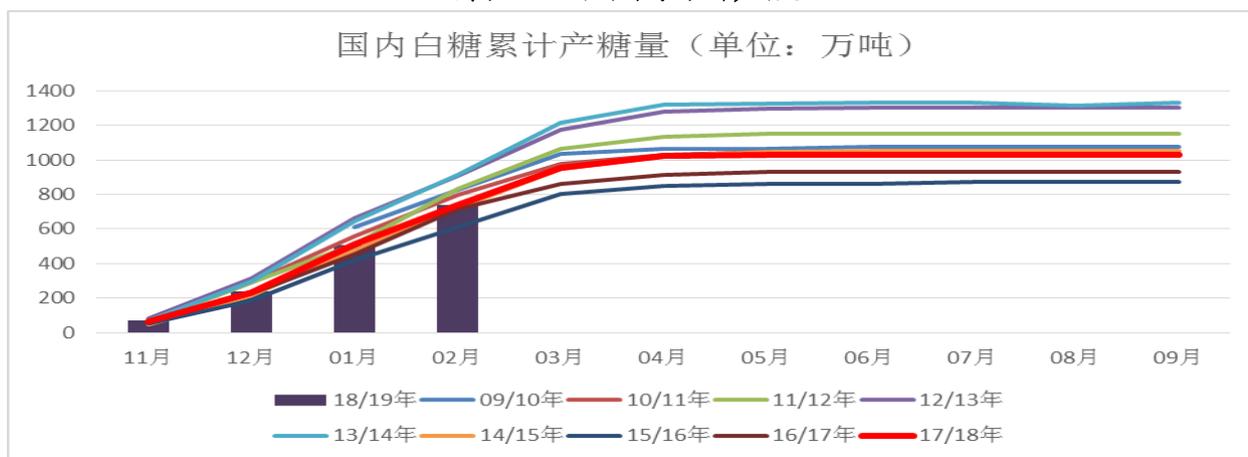
吨，累计销糖率 45.81%，其中，销售甘蔗糖 260.09 万吨，销糖率 42.79%，销售甜菜糖 77.89 万吨，销糖率 61.9%。

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

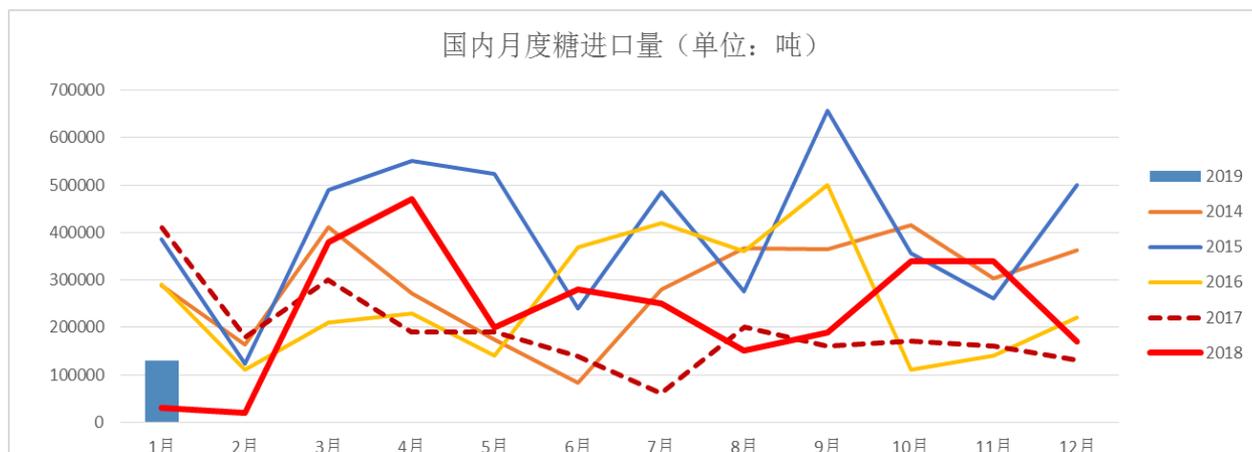
图表 5：国内榨季累计产糖量



数据来源：天下粮仓、国元期货

2019 年 1 月国内糖进口量达到 13 万吨，环比减少 4 万吨，同比去年高出 10 万吨。2018/19 榨季国内累计糖进口量为 98 万吨，同比高出 49 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源：wind、国元期货

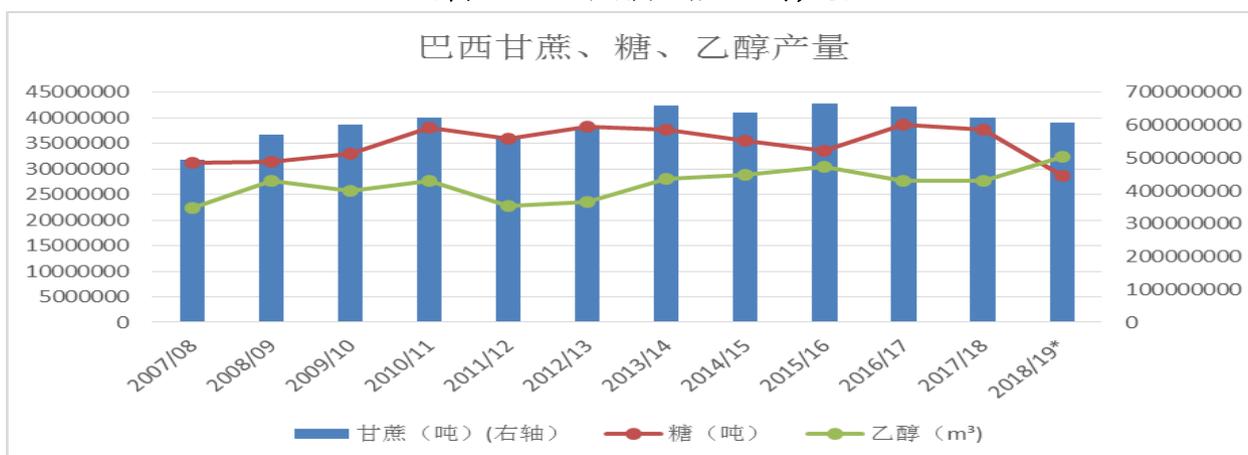
### 2.3 巴西产糖情况

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2月中旬，巴西中南部累计压榨甘蔗约5.635亿吨，同比减少3.56%；累计产糖2636.1万吨，同比减少26.45%；累计产乙醇303.51亿升，同比增加19.48%；累计制糖比为35.43%，去年同期为46.88%；累计甘蔗出糖率为138.57千克/吨，去年同期为137.31千克/吨。截至2月中旬，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少947.91万吨。

2月上半月共压榨甘蔗27.99万吨，环比1月下半月减少50.32%，同比减少51.47%，2月上半月产糖1647吨，环比减少69.26%，同比减少64.37%，2月上半月生产乙醇6131.4万升，环比减少27.07%，同比减少12.42%。巴西中南部2月上半月乙醇销量为13.19亿升，同比增加31.19%。

2018/19榨季截至2月1日，巴西境内甘蔗产量为6.079亿吨，糖产量为2871.17万吨，乙醇产量为323.93亿升。

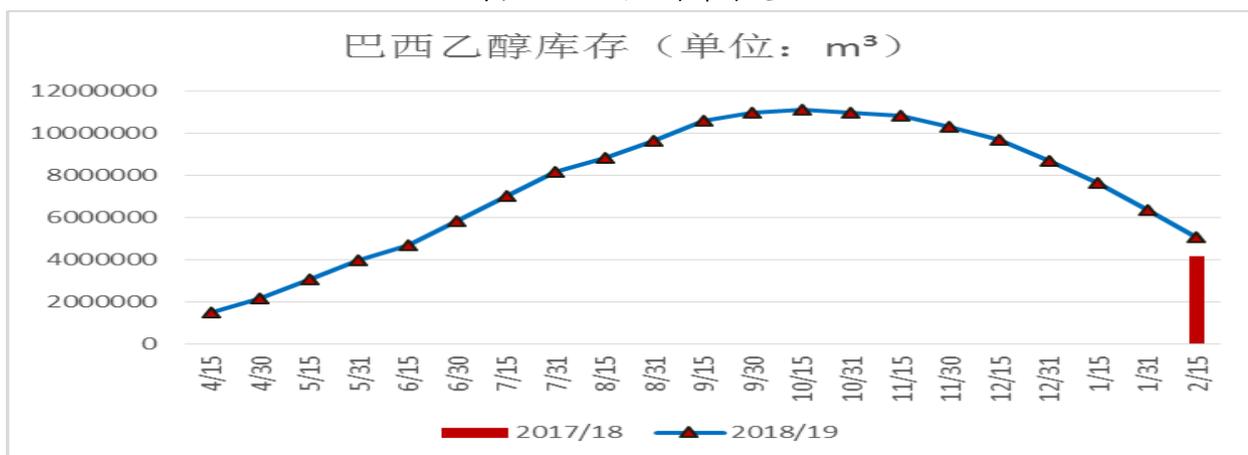
图表 7: 巴西甘蔗、糖、乙醇产量



数据来源: 国元期货

巴西乙醇库存自 2018 年 10 月中旬开始持续下降。截至 2019 年 2 月 15 日的乙醇库存量为 506 万立方米, 较去年同期增长 21.09%。

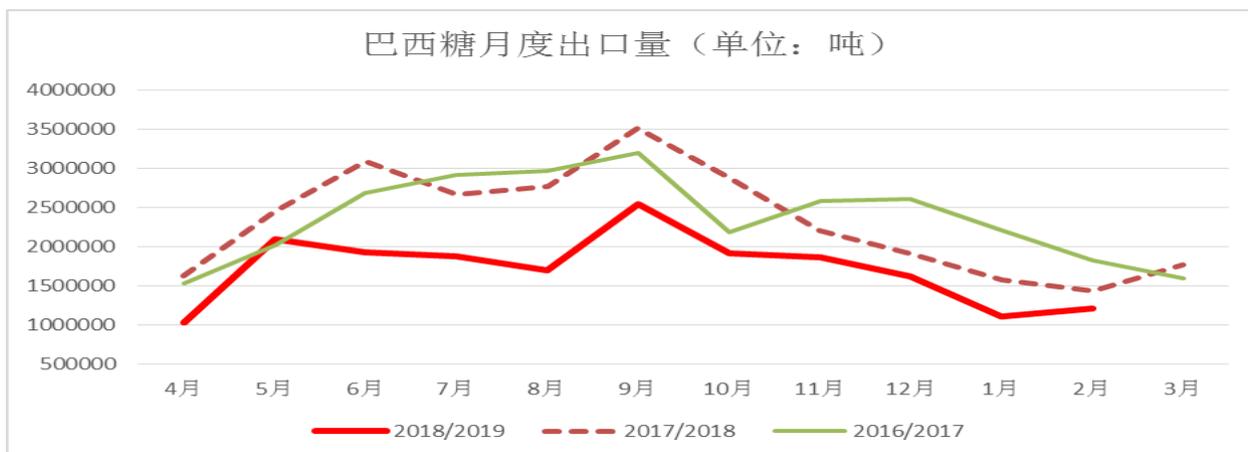
图表 8: 巴西乙醇库存变化



数据来源: 国元期货

巴西 2019 年 2 月糖出口量为 120.09 万吨, 其中出口原糖 104.81 万吨, 出口精制糖 15.28 万吨。

图表 9: 巴西糖月度出口量



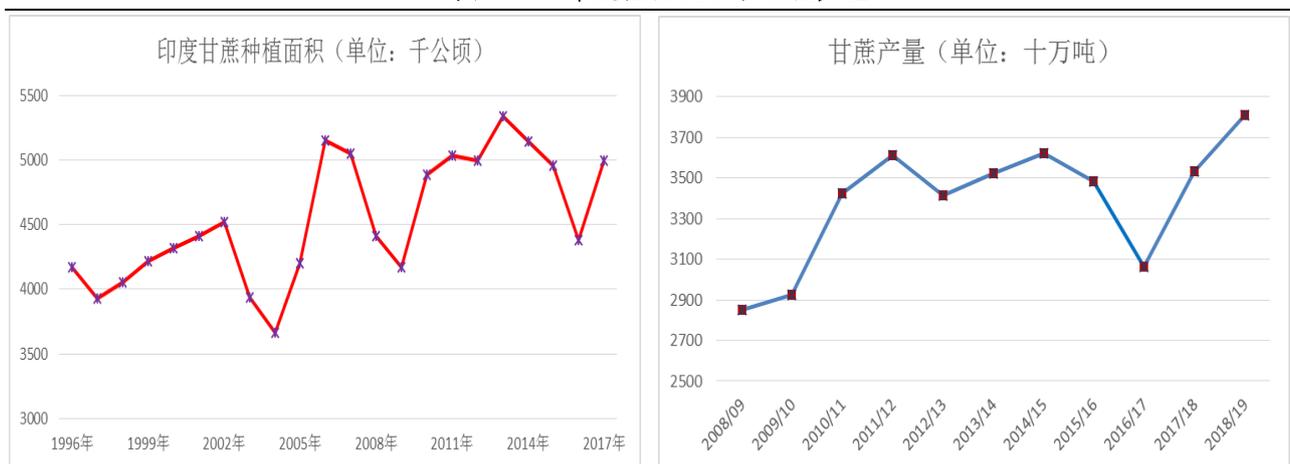
数据来源：国元期货

## 2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至2019年2月28日，印度国内有466家糖厂在压榨，产糖2476.8万吨，去年同期有457家糖厂在压榨，产糖量为2317.7万吨。

印度本榨季植蔗面积略高于2017/18榨季，达到519.4万公顷，较上榨季增加20.8万公顷。印度最新甘蔗产量预估为3.808亿吨，较上榨季环比增长7.81%。

图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量

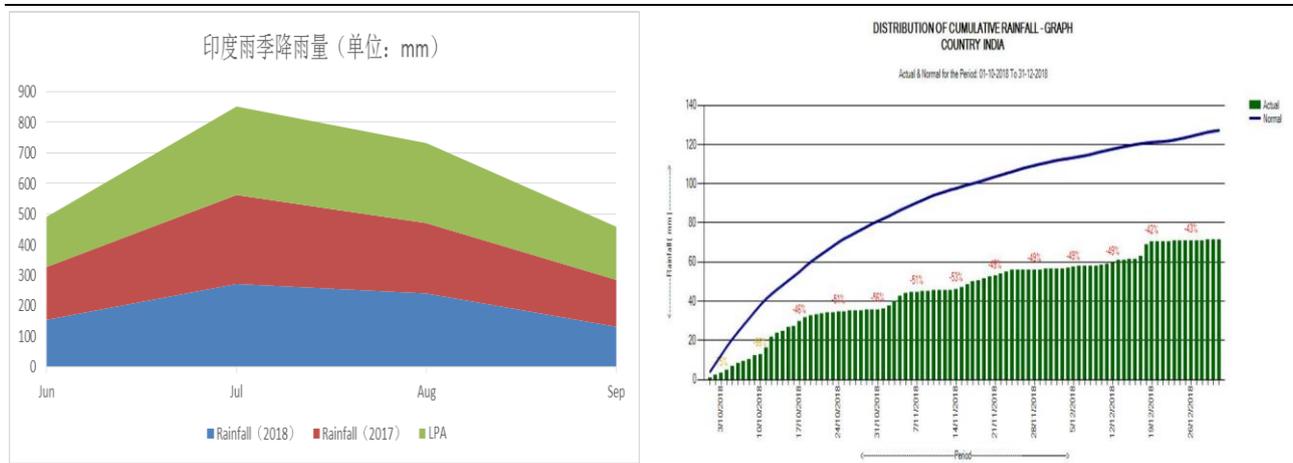


数据来源：国元期货

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。但进入 2019 年降雨持续得到改善。2019 年截至 2 月 13 日累计降雨量达到 31.8mm，高于正常值 13%。截至 2 月 13 日当周降雨量达到 11.1mm，高于正常

值 142%。

图表 11: 印度雨季和雨季后降雨情况



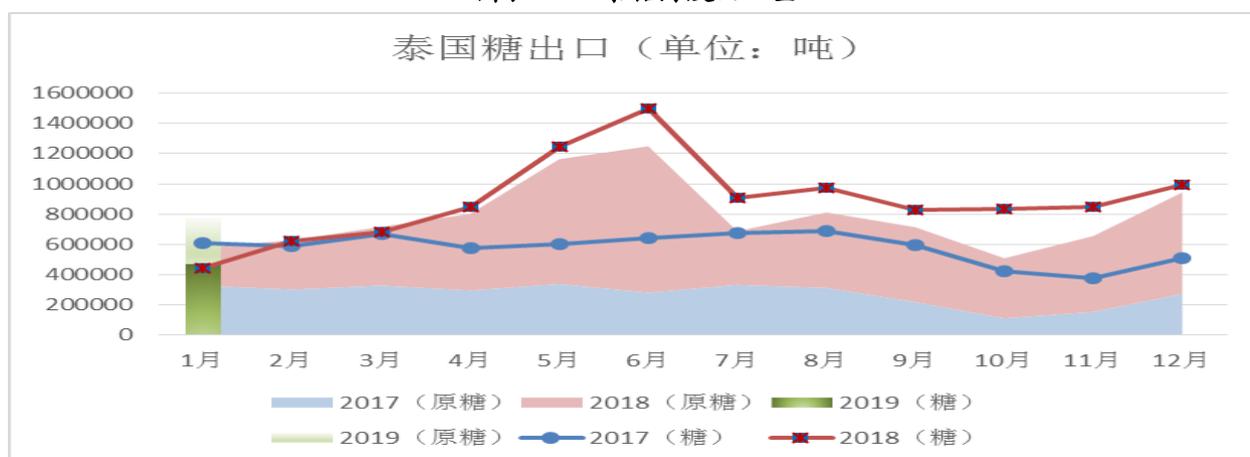
数据来源: 国元期货

## 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2月15日,泰国2018/19榨季累计榨蔗约9131.5万吨,同比增加15.86%,累计产糖858.95万吨,同比增加17%。

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。

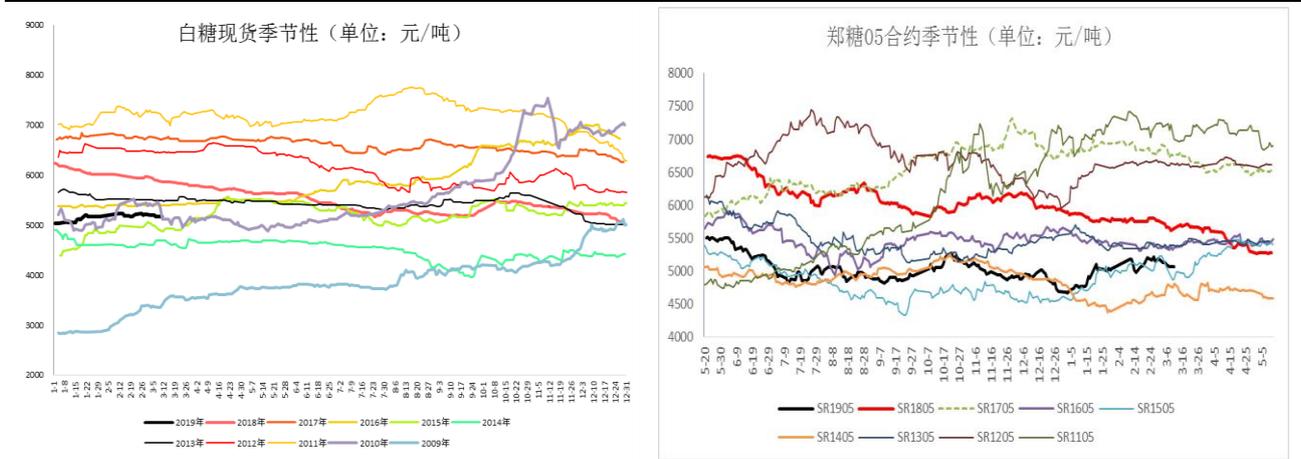
图表 12: 泰糖月度出口量



数据来源: 国元期货

## (二) 价格季节性

图表 13: 白糖价格季节性



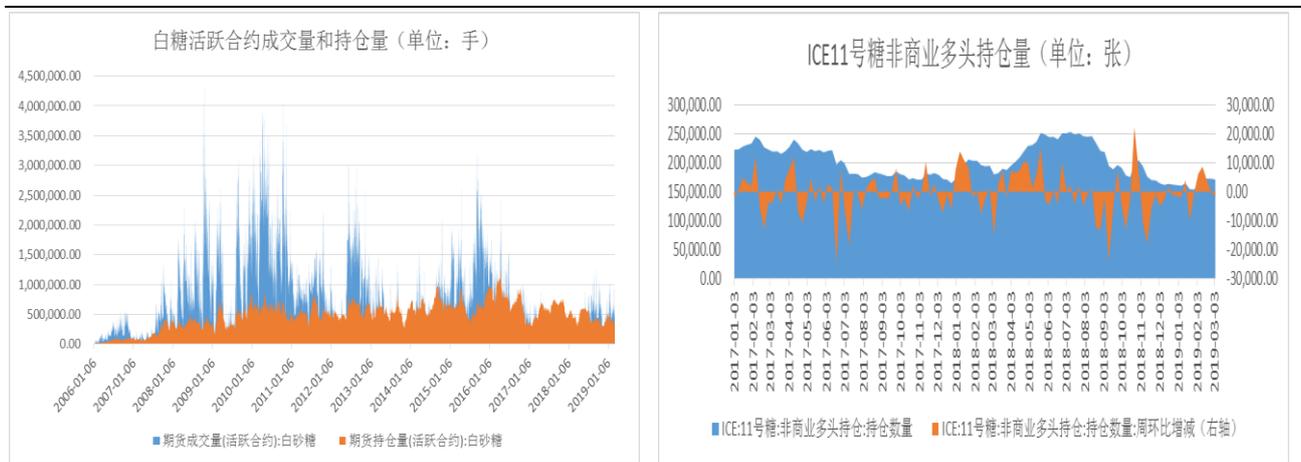
数据来源: wind、国元期货

## (三) 持仓分析

2019年3月8日,白糖活跃合约成交量为410180手,持仓量为342126手。

2019年3月5日,非商业多头持仓数量为171062手

图表 14: 郑糖、原糖持仓量走势图

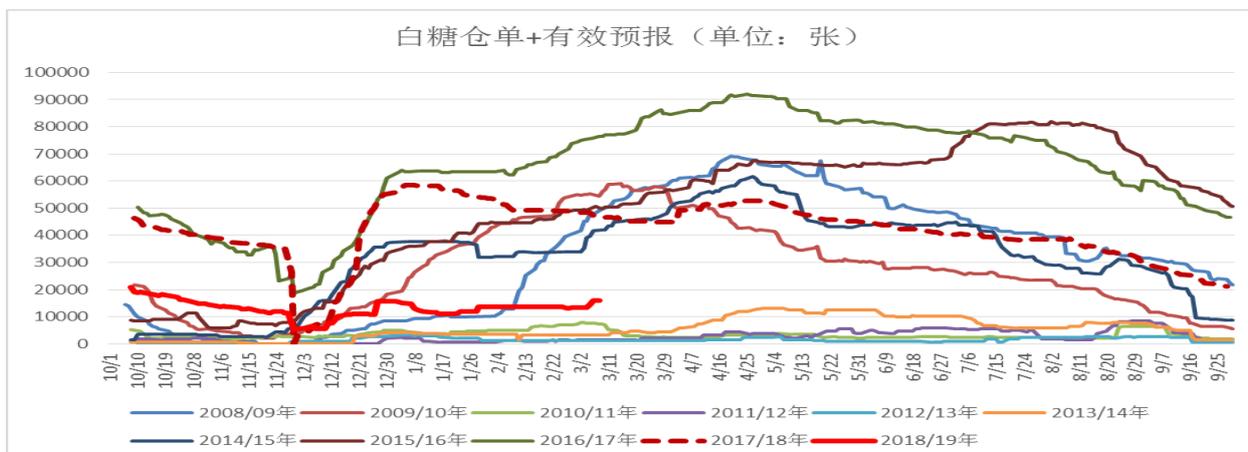


数据来源: wind、国元期货

## (四) 仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量有所增加,3月8日仓单数量为11910张,有效预报4050张。

图表 15: 白糖仓单+有效预报



数据来源：天下粮仓、国元期货

### 三、综合分析

近期原糖持续弱势，国内适逢生产旺季，需求淡季，郑糖上周以下跌为主。2月全国产销数据偏多，预计3月产销数据偏空。榨季内糖进口累计量同比增长，目前国内部分白糖销区配额外进口已经出现利润。国储糖库存仍高，市场存抛储预期。2019/20榨季预计全球糖产量将环比下降，我国也将进入新的减产周期的第一年，郑糖总体上短空长多。短期郑糖可能偏弱震荡。

### 四、技术分析和建议

图表 16：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