国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.4.22

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

阶段性供需仍偏宽松限制郑糖期价涨幅

主要结论：

泰国产量环比略减或持平，印度马帮、北方邦产量预计环比增加，巴西近期降雨较多，提升甘蔗产量前景预期，目前国际糖供应仍充裕。国内方面压榨接近尾声，前期资金推升作用下郑糖上涨较多，但股市近期出现回落，短期国内供需偏宽松，前期内外价差一度走扩，配额外进口出现利润，加上期价高位后套保盘增加。近期考虑逢高短空或观望。考虑持有5-9价差空单套利。

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 4
2.3 巴西产糖情况 6
2.4 印度产糖情况 8
2.5 泰国产糖情况 8
（二）价格季节性 9
（三）仓单分析 9
三、综合分析 10
四、技术分析及建议 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：国内榨季产糖情况.....5
图表 6：国内月度糖进口量.....5
图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量.....6
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量.....7
图表 9：巴西糖月度出口量.....7
图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量.....8
图表 11：泰糖月度出口量.....9
图表 12：白糖价格季节性.....9
图表 13：白糖仓单+有效预报.....9
图表 14：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	5266	5214	+52	+1.0	5.2 万	-4.2 万
SR1909	5340	5258	+82	+1.56	75.0 万	+4.66 万
SBN9	12.99	12.87	0.12	0.93	38.1 万	+3.5 万

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）	5380	5305	75
昆明（白砂糖）	5210	5120	90
乌鲁木齐(白砂糖)	5325	5275	50
青岛（白砂糖）	5510	5400	110

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、欧盟委员会预估报告显示2018/19榨季欧盟糖产量预计为1760万吨，19/20榨季预计糖产量增加4%至1830万吨。18/19年全球糖市过剩量为60万吨，小于17/18年度的780万吨。

2、英国咨询公司LMC预计2018/19榨季全球糖市过剩150万吨，19/20榨季短缺300万吨。

3、截至4月16日印度北方邦18/19榨季累计压榨甘蔗9243.7万吨，产糖1061.4万吨，产糖率11.48%。

4、Canaplan预计巴西中南部2019/20榨季甘蔗压榨量为5.55亿-5.8亿吨，产糖量为2700-2800万吨，甘蔗制糖比为38%。

5、据沐甜科技，截至4月21日据不完全统计云南累计收榨21家糖厂。

6、泰国3月出口糖100.17万吨，同比增加47.04%，环比增加67.72%。其中出口原糖74.95万吨，出口精制糖21.31万吨。

7、据沐甜科技，截至4月18日不完全统计，云南18/19榨季累计收榨糖厂18家，同比增加3家。

8、据沐甜科技，截至4月17日广西已有75家糖厂收榨，预计4月下旬全部收榨。

9、印度气象部门预计印度雨季降雨量或为长期均值的96%。

10、USDA澳大利亚食糖年报显示，预计2019/20榨季澳大利亚榨蔗量为3400万吨，产糖490万吨。

11、广西壮族自治区发改委发布关于糖料蔗收购价格实行市场调节价问题的通知，自2019/20榨季起，广西糖料蔗收购实行市场调节价。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

英国咨询公司 LMC 预计 2018/19 榨季全球糖市过剩 150 万吨，19/20 榨季短缺 300 万吨。

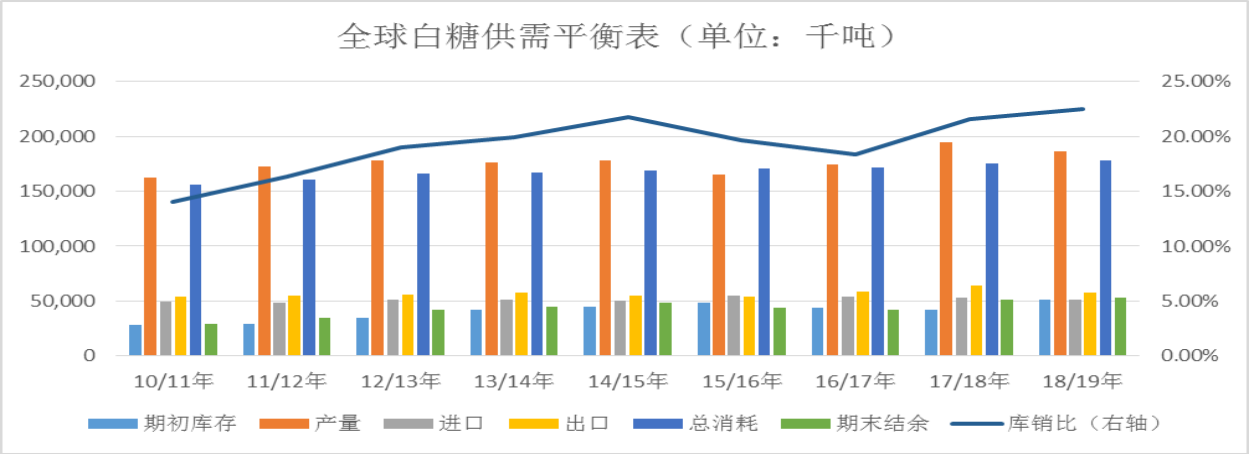
福四通预计 2018/19 榨季全球糖供应短缺 30 万吨。

荷兰合作银行预计 2018/19 年度全球糖过剩 110 万吨，2019/20 年度供应短缺 430 万吨。 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。苏克敦预计 2019/20 榨季全球糖产量供应短缺 400 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，预计将环比小幅增产。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产量可能环比持平或略微增产。泰国按照最新的产糖进度来看产量也是较上榨季持平或略微增产的。总的来说 2018/19 榨季印、泰增产不及巴西、欧盟减产，且近期原油持续走强增强新榨季巴西维持低产糖量的预期，但全球库存压力仍大，尚需要一段时间去消化，印、泰两国供给压力叠加巴西新的供应开始，至少在目前来说全球供需仍不乐观。

图表 3：全球白糖供需情况



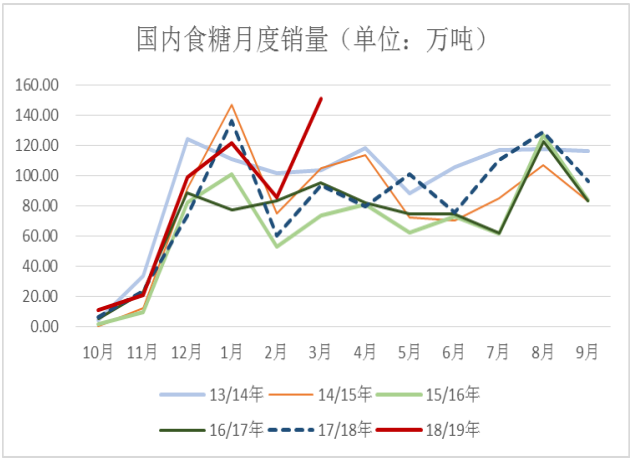
数据来源：USDA、 国元期货

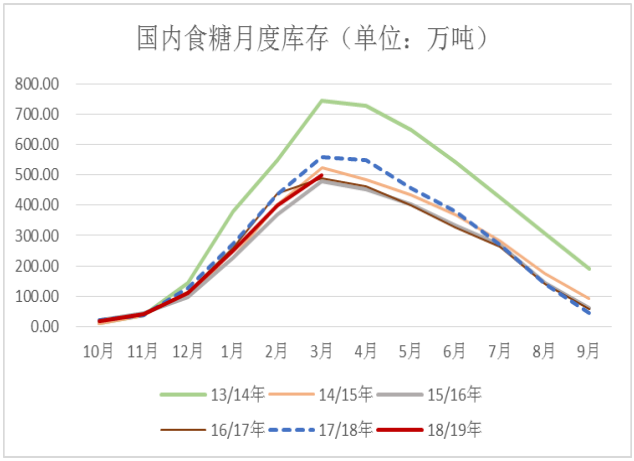
2.2 我国白糖的产销情况

本榨季国内糖厂压榨接近尾声。目前国内白糖尚处于供需偏宽松阶段，3 月全国销糖量同比大增，但 3 月产糖量同比也是增加的，3 月单月产糖量绝对值大于 3 月单月销糖量绝对值，因此 3 月期末库存继续增加。

据中糖协，截至 3 月底，本榨季全国已累计产糖 989.7 万吨，去年同期为 953.54 万吨，其中，产甘蔗糖 858.16 万吨，去年同期为 838.57 万吨；产甜菜糖 131.54 万吨，去年同期为 114.97 万吨；截至 3 月底，全国累计销糖 489 万吨，去年同期为 393.8 万吨，累计销糖率 49.41%，去年同期为 41.3%，其中，销售甘蔗糖 401.83 万吨，去年同期为 321.65 万吨，销糖率 46.82%，去年同期为 38.36%；销售甜菜糖 87.17 万吨，去年同期为 72.15 万吨，销糖率 66.27%，去年同期为 62.76%。

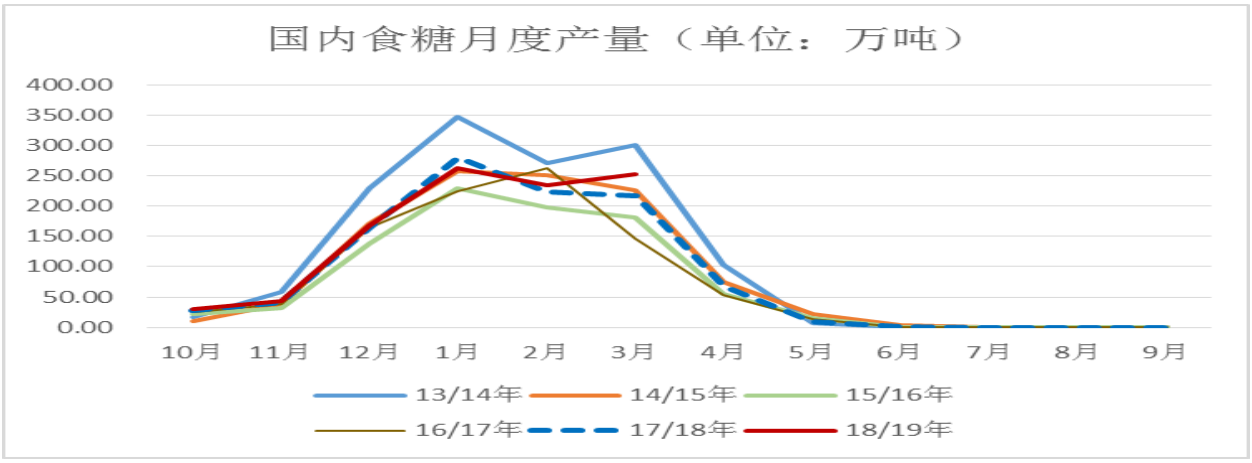
图表 4：国内白糖销量、库存情况





数据来源：天下粮仓、 国元期货

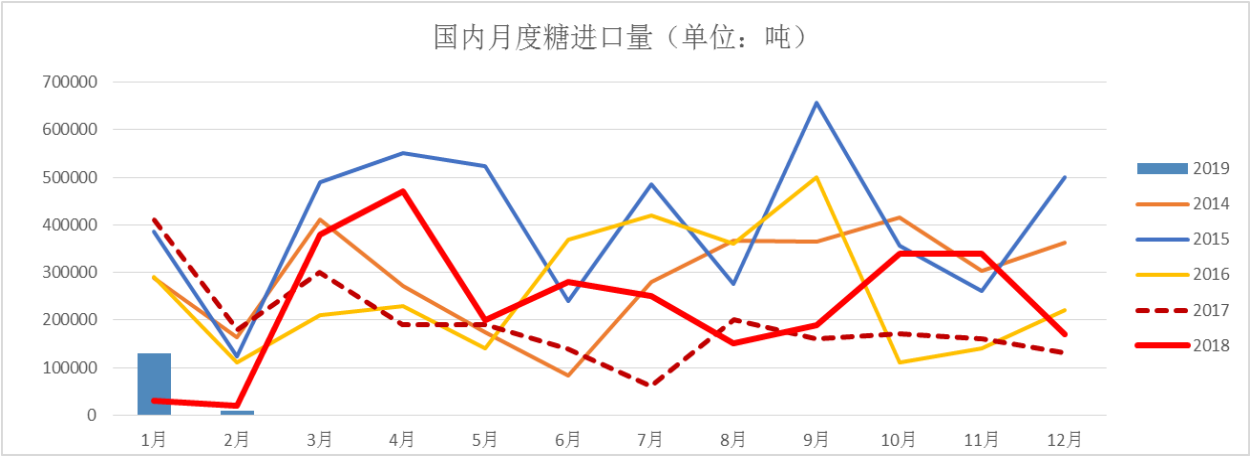
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：天下粮仓、 国元期货

2019 年 2 月国内糖进口量达到 1 万吨，环比减少 12 万吨，同比去年减少 1 万吨。2018/19 榨季国内累计糖进口量为 99 万吨，同比高出 48 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源：wind、 国元期货

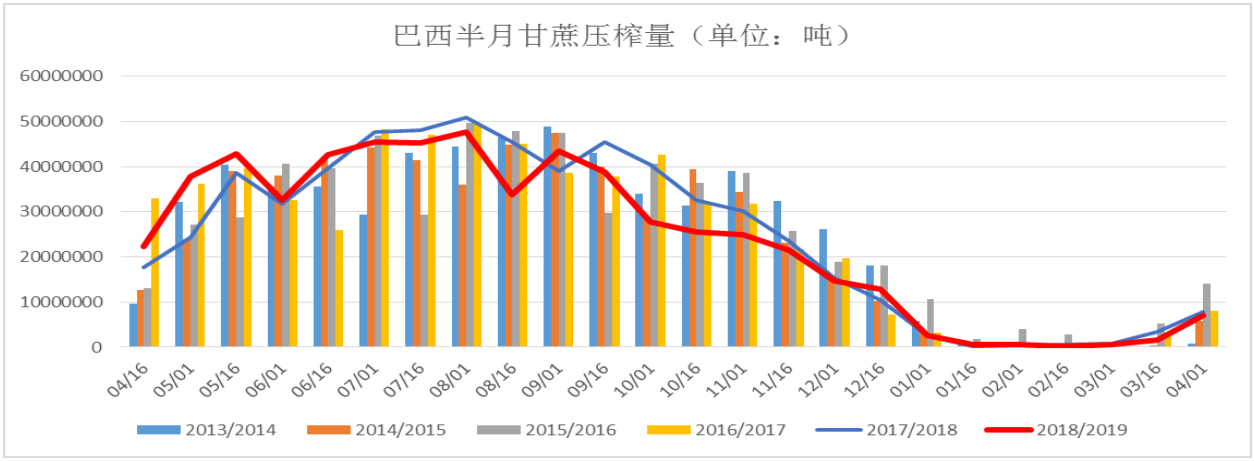
2.3 巴西产糖情况

2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。Canaplan 预计巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗压榨量为 5.55 亿-5.8 亿吨，产糖量为 2700-2800 万吨，甘蔗制糖比为 38%。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。

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 3 月下半月，18/19 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 5.73 亿吨，同比减少 3.9%；累计产糖 2650 万吨，同比减少 26.51%；累计产乙醇 309.49 亿升，同比增加 18.63%；累计制糖比为 35.2%，去年同期为 46.46%。截至 3 月底，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少 955.93 万吨。

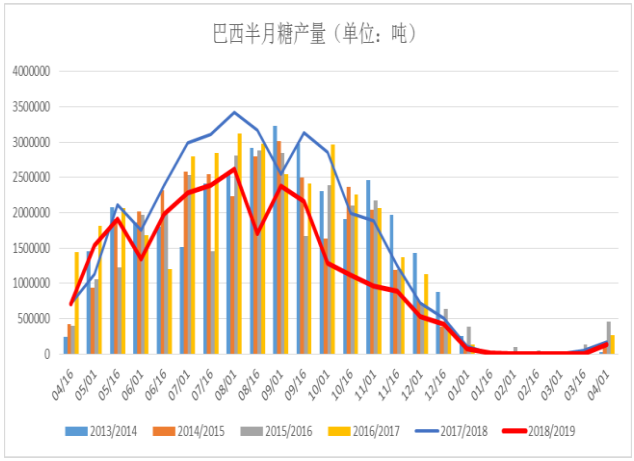
3 月下半月共压榨甘蔗 702.57 万吨，环比 3 月上半月增加 341.46%，同比减少 9.62%，3 月下半月产糖 13.73 吨，环比增加 1412.75%，同比减少 17.38%，3 月下半月生产乙醇 3.80 万升，环比增加 168.07%，同比减少 10.78%。巴西中南部 3 月乙醇销量为 26.43 亿升，同比增加 18.6%。

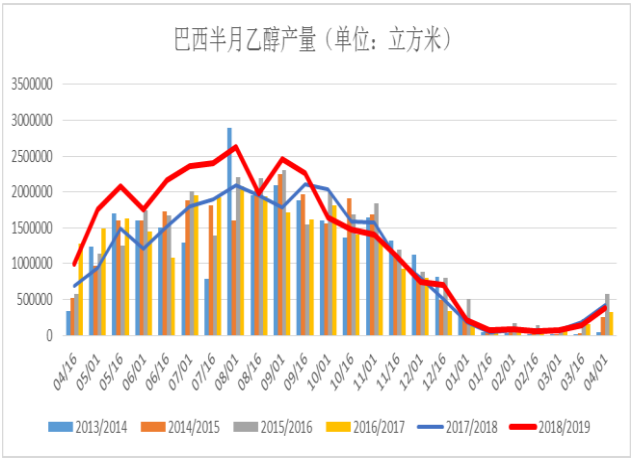
图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源： 国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量

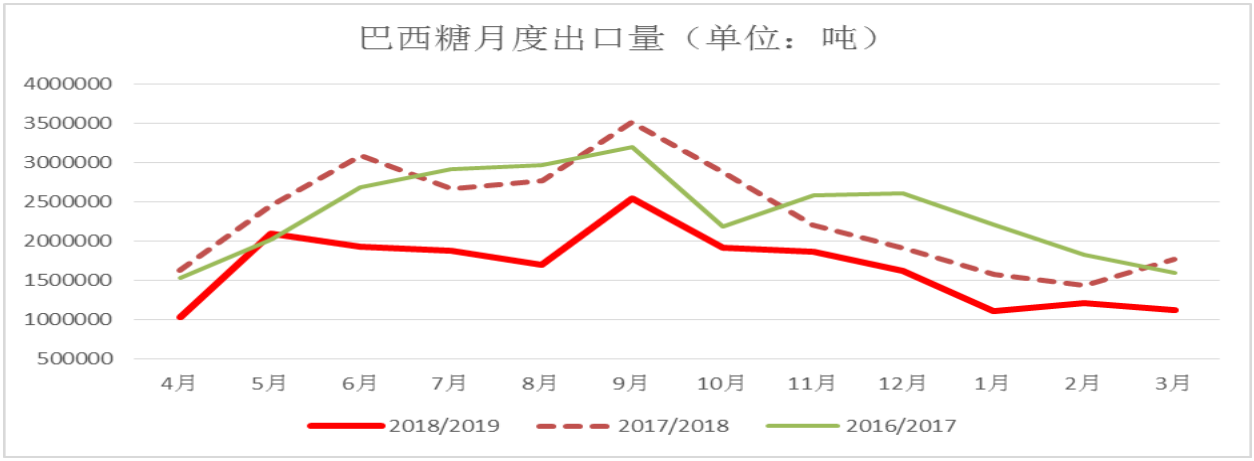




数据来源：国元期货

巴西 2019 年 3 月糖出口量为 111.88 万吨，同比减少 36.69%。其中，出口原糖 95.497 万吨，出口精制糖 16.382 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

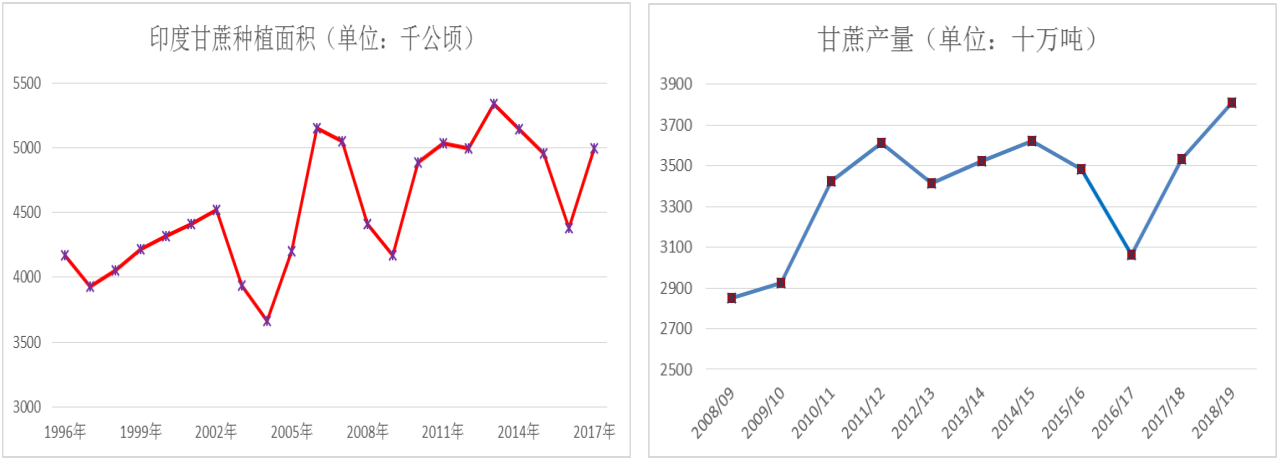
ISMA数据显示，截至2019年3月15日，印度2018/19榨季累计产糖2734.7万吨，154家糖厂已收榨，去年同期有399家糖厂在运作，产糖2582.0万吨。

截至4月16日印度北方邦18/19榨季累计压榨甘蔗9243.7万吨，产糖1061.4万吨，同比增加13.4万吨。有117家糖厂尚未收榨，去年同期未收榨糖厂数为105家。

截至4月8日马邦2018/19榨季糖产量为1062万吨，高于去年同期的1030万吨。2018/19榨季预计该邦糖产量超过1070万吨。

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

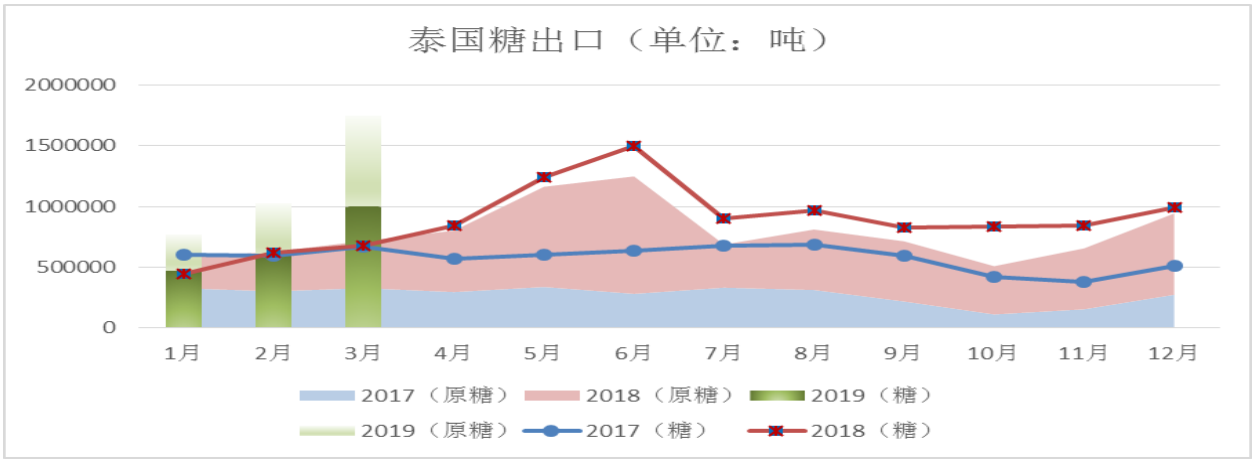
2.5 泰国产糖情况

泰国本榨季 11 月 20 开榨，同比去年提前 10 天。截至 4 月 1 日泰国 18/19 榨季累计压榨甘蔗 1.2614 亿吨，产糖 1392 万吨，去年同期榨蔗量为 1.1817

亿吨，产糖量为 1287 万吨。

泰国 3 月出口糖 100.17 万吨，同比增加 47.04%，环比增加 67.72%。其中出口原糖 74.95 万吨，出口精制糖 21.31 万吨，出口白糖 3.9 万吨。

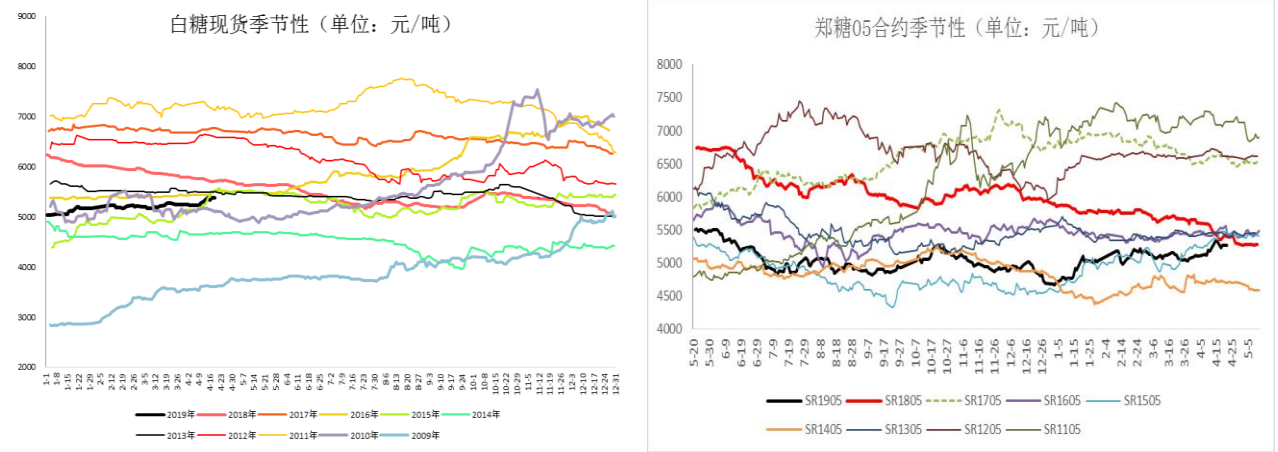
图表 11：泰糖月度出口量



数据来源：国元期货

（二）价格季节性

图表 12：白糖价格季节性

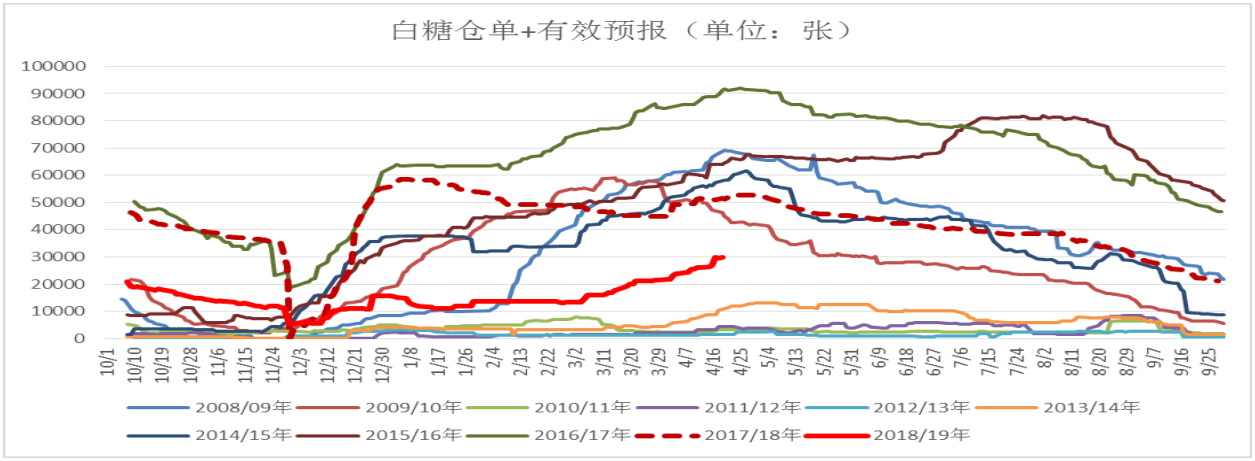


数据来源：wind、国元期货

（三）仓单分析

白糖仓单+有效预报数量有所增加，4 月 19 日仓单数量为 19636 张，有效预报 10168 张。

图表 13：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

泰国产量环比略减或持平，印度马帮、北方邦产量预计环比增加，巴西近期降雨较多，提升甘蔗产量前景预期，目前国际糖供应仍充裕。国内方面压榨接近尾声，前期资金推升作用下郑糖上涨较多，但股市近期出现回落，短期国内供需偏宽松，前期内外价差一度走扩，配额外进口出现利润，加上期价高位后套保盘增加。近期考虑逢高短空或观望。考虑持有5-9价差空单套利。

四、技术分析及建议

图表 14：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