国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.5.13

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

原糖止跌整理，郑糖震荡慢涨

主要结论：

印、泰两国糖产量同比增加，巴西新榨季供应已经开启。但巴西4月乙醇销量继续火爆，且巴西部分糖厂推迟开榨，加上美元走弱，近期原糖出现止跌迹象。国内贸易流阶段性供应压力仍大，且预计后续巴西甘蔗压榨将提速，5月醇糖比价出现回落，制糖比有回升预期。国内现货价相对保持坚挺，国内糖厂新增工业库存同比下降，但前期销售有透支嫌疑，且距离需求旺季真正来临为时尚早，进口端也存在增量预期，短期考虑暂且观望。考虑持有空9多1套利。

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 9
（二）价格季节性 9
（三）仓单分析 10
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.....6
图表 9：巴西糖月度出口量.....7
图表 10：巴西醇糖比价.....7
图表 11：印度糖累计产量.....8
图表 12：泰糖月度出口量.....9
图表 13：白糖价格季节性.....9
图表 14：白糖仓单+有效预报.....10
图表 15：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
SR1909	5168	5122	+46	0.90	57.3 万	-1.3 万
SR2001	5224	5175	+49	0.95	24.2 万	+2.4 万
SBN9	11.74	11.98	-0.24	-2	45.3 万	+2.1 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）	5300	5330	-30
昆明（白砂糖）	5060	5150	-90
乌鲁木齐(白砂糖)	5275	5325	-50
青岛（白砂糖）	5350	5385	-35

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、Unica 数据显示，巴西中南部 4 月下半月压榨甘蔗 31.56 万吨，环比增加 127.61%，同比减少 16.52%，产糖 103.5 万吨，环比增加 204.75%，同比减少 32.67%。

2、农业农村部发布的 5 月农产品供需报告显示，2018/19 年度国内食糖产量 1073 万吨，比上月调高 13 万吨；2019/20 年度中国糖料种植面积 1482 千公顷，较 2018/19 年度增加 5 千公顷，增幅 0.3%。2019/20 年度中国食糖产量 1088 万吨，较 2018/19 年度增幅 1.4%；中国食糖消费量 1520 万吨，保持基本稳定。2019/20 年度食糖进口量预计为 304 万吨，较 2018/19 年度增幅 4.8%。2019/20 年度国际食糖均价每磅 12-15 美分，均值较 2018/19 年度提高 1 美分，预计 2019/20 年度

国内食糖均价每吨 5300-5800 元，均值较 2018/19 年度提高 100 元。

3、据中国糖业协会，截至 4 月底，本榨季全国已累计产糖 1068.15 万吨（上榨季同期为 1021.14 万吨），其中，产甘蔗糖 936.61 万吨（上榨季同期为 906.17 万吨）；产甜菜糖 131.54 万吨（上榨季同期为 114.97 万吨）。

截至 4 月底，本榨季全国累计销售食糖 576.94 万吨（上榨季同期为 473.58 万吨），累计销糖率 54.01%（上榨季同期为 46.38%），其中，销售甘蔗糖 481.26 万吨（上榨季同期为 392.29 万吨），销糖率 51.38%（上榨季同期为 43.29%）；销售甜菜糖 95.68 万吨（上榨季同期为 81.29 万吨），销糖率 72.74%（上榨季同期为 70.71%）。

4、据中国糖业协会，根据全国糖精协作组统计，截至 3 月底，全国三家定点企业累计生产糖精 3703.62 吨，同比减少 11.96%；累计出口 3026.315 吨，同比增长 32.43%；累计内销 742.8 吨，同比增长 42.55%；期末库存 936.059 吨，同比降低 62.82%。

5、Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。

6、据沐甜科技，截至 5 月 5 日不完全统计，2018/19 榨季云南累计收榨糖厂 40 家，同比减少 6 家。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

F.O.Licht 预计全球 2019/20 年度白糖供应短缺 170 万吨，18/19 年度过

剩 40 万吨。

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。

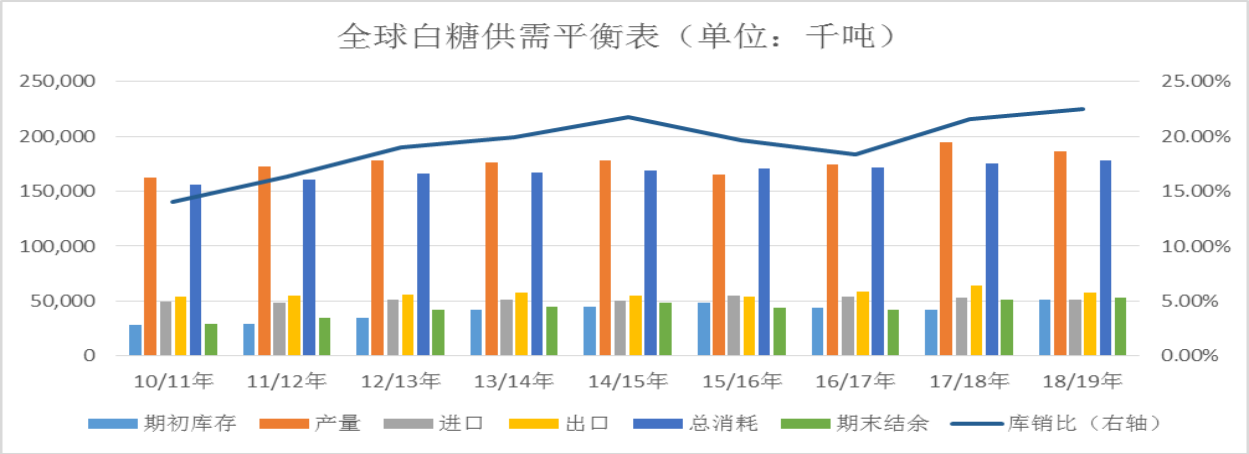
福四通预计 2018/19 榨季全球糖供应短缺 30 万吨。

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。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约 900 万吨，新榨季已经开始，多家机构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，新榨季预计糖产量略微环比增加。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。印度库存压力、泰国糖出口以及近期醇糖比价下滑，近阶段供应压力预期较强，且印度今年季雨预计接近正常，提升甘蔗产量前景，2019/20 榨季供应缺口预期有所弱化，目前来说全球供需仍不乐观。

图表 3：全球白糖供需情况



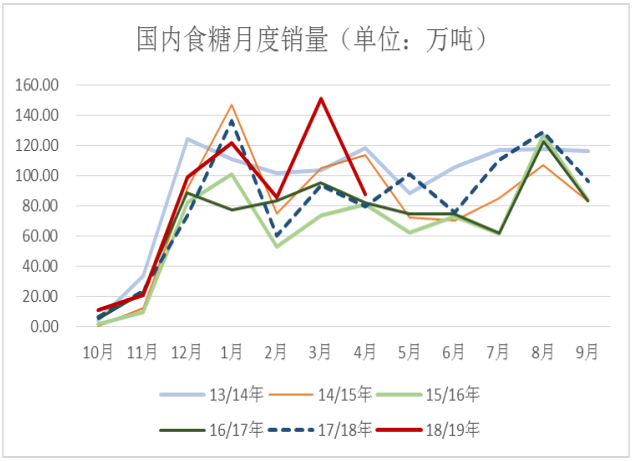
数据来源：USDA、 国元期货

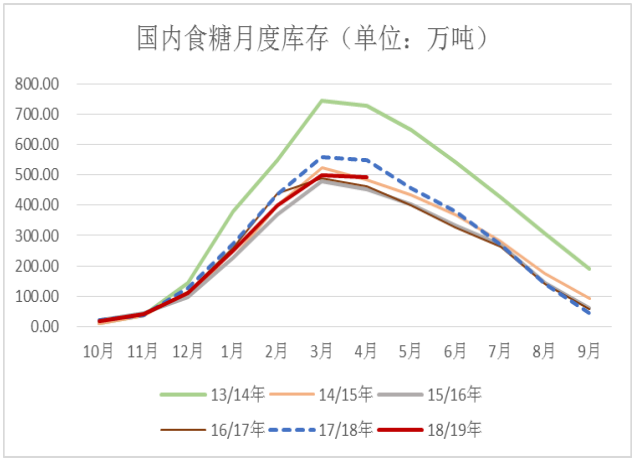
2.2 我国白糖的产销情况

本榨季国内糖厂压榨临近尾声。目前国内白糖尚处于供需偏宽松阶段，4 月全国销糖量好于预期，且销糖量高于产糖量，4 月底全国食糖新增工业库存环比下降。

据中糖协，截至 4 月底，本榨季全国已累计产糖 1068.15 万吨，去年同期为 1021.14 万吨，其中，产甘蔗糖 936.61 万吨，去年同期为 906.17 万吨；产甜菜糖 131.54 万吨，去年同期为 114.97 万吨；截至 4 月底，全国累计销糖 576.94 万吨，去年同期为 473.58 万吨，累计销糖率 54.01%，去年同期为 46.38%，其中，销售甘蔗糖 481.26 万吨,去年同期为 392.29 万吨,销糖率 51.38%,去年同期为 43.29%；销售甜菜糖 95.68 万吨，去年同期为 81.29 万吨，销糖率 72.74%，去年同期为 70.71%。

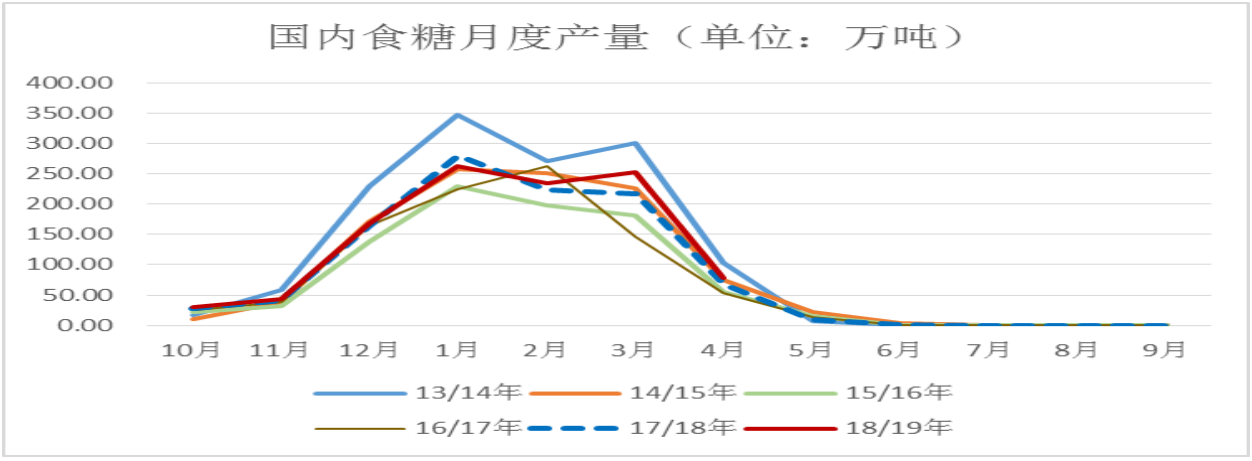
图表 4：国内白糖销量、库存情况





数据来源：天下粮仓、 国元期货

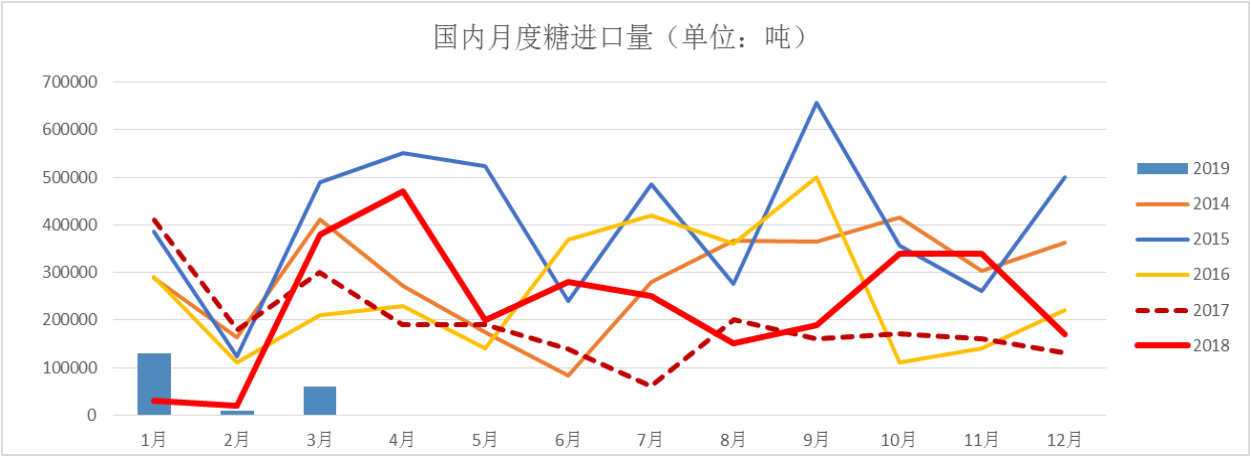
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：天下粮仓、 国元期货

2019 年 3 月国内糖进口 6 万吨，环比增加 5 万吨，同比减少 32 万吨。截至 3 月底 2018/19 榨季国内累计糖进口量为 105 万吨，同比高出 14.59 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



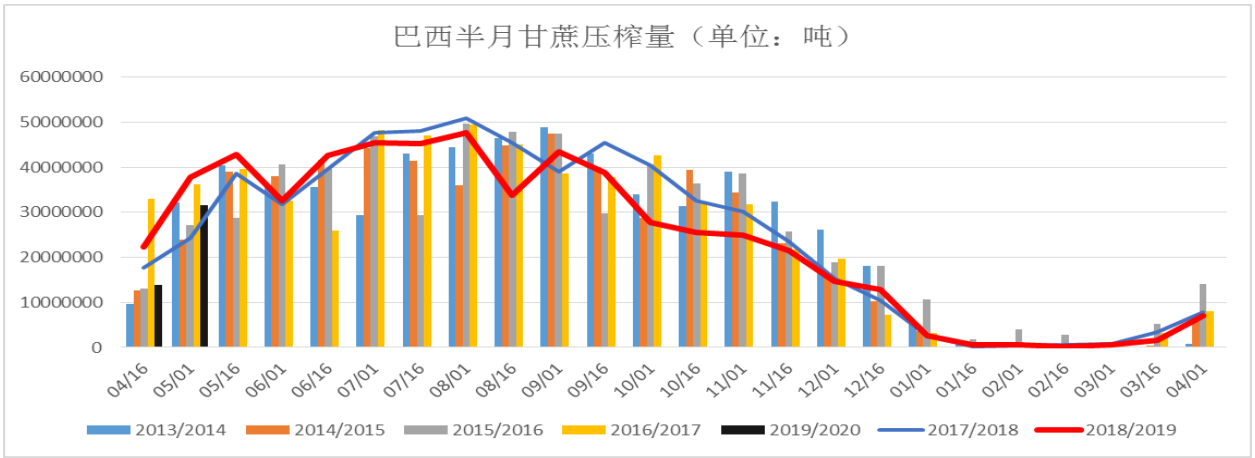
数据来源：wind、 国元期货

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。Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。Unica 技术总监预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量预计增加 150-200 万吨。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。

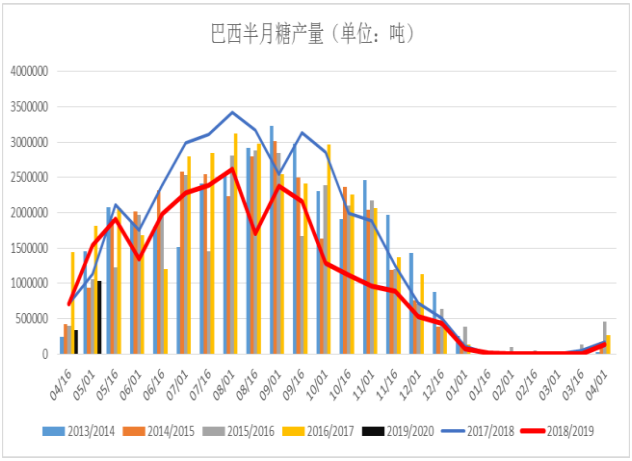
新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟。截至 4 月下半月，19/19 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 4542.9 万吨，同比减少 24.5%；累计产糖 137.5 万吨，同比减少 38.9%；累计产乙醇 22.28 亿升，同比减少 19.17%；累计制糖比为 28.64%，去年同期为 34.1%。巴西中南部 4 月乙醇销量为 25.04 亿升，同比增加 22.61%。

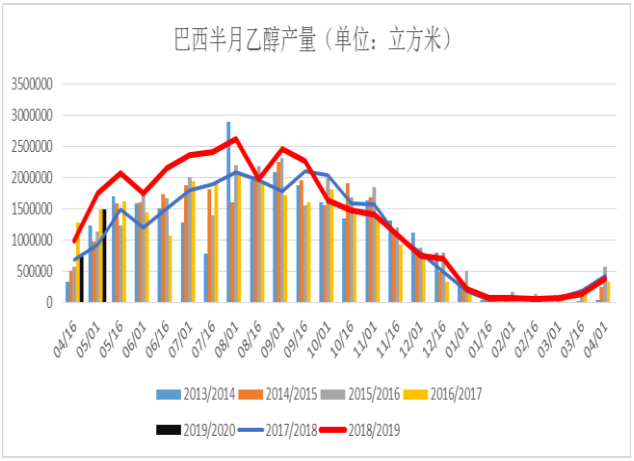
图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源： 国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量

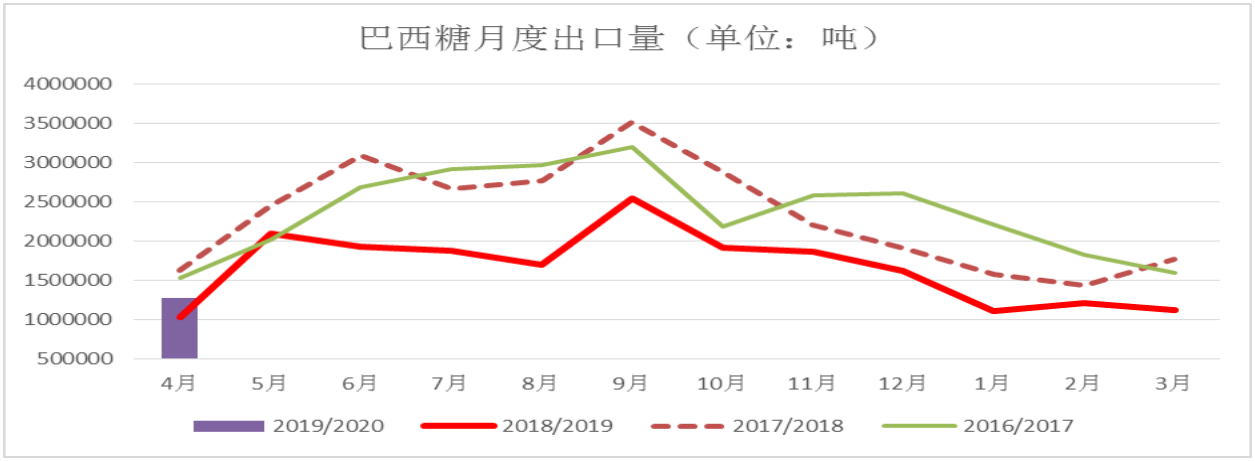




数据来源：国元期货

巴西 2019 年 4 月出口糖 126.42 万吨，同比增加约 23.73%。其中，原糖出口 107.68 万吨，出口精制糖 18.74 万吨。

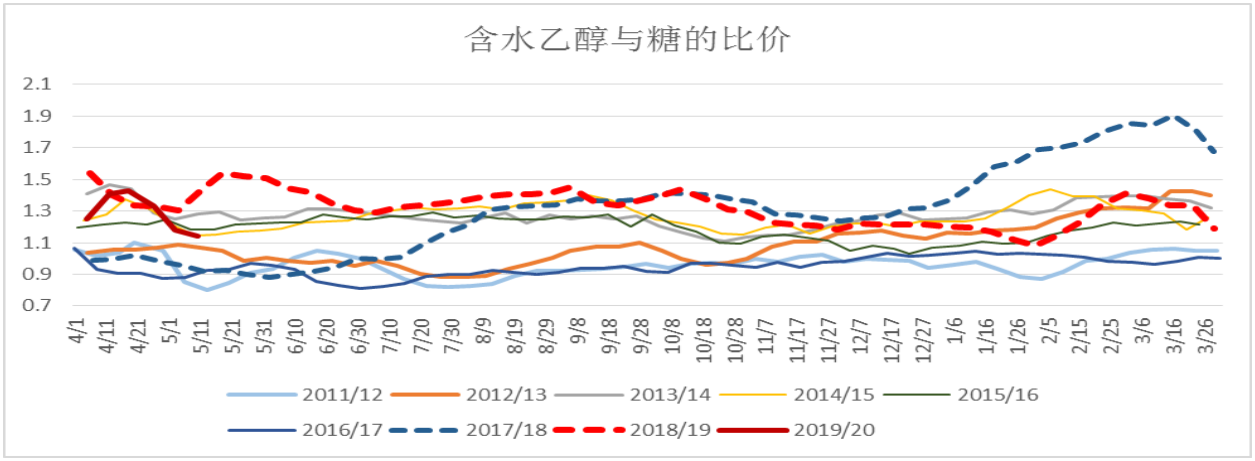
图表 9：巴西糖月度出口量



数据来源：国元期货

近期巴西国内醇糖比价有所走弱。截至 2019 年 5 月 10 日，圣保罗含水乙醇与糖的比价为 1.14，一周前为 1.179。

图表 10：巴西醇糖比价



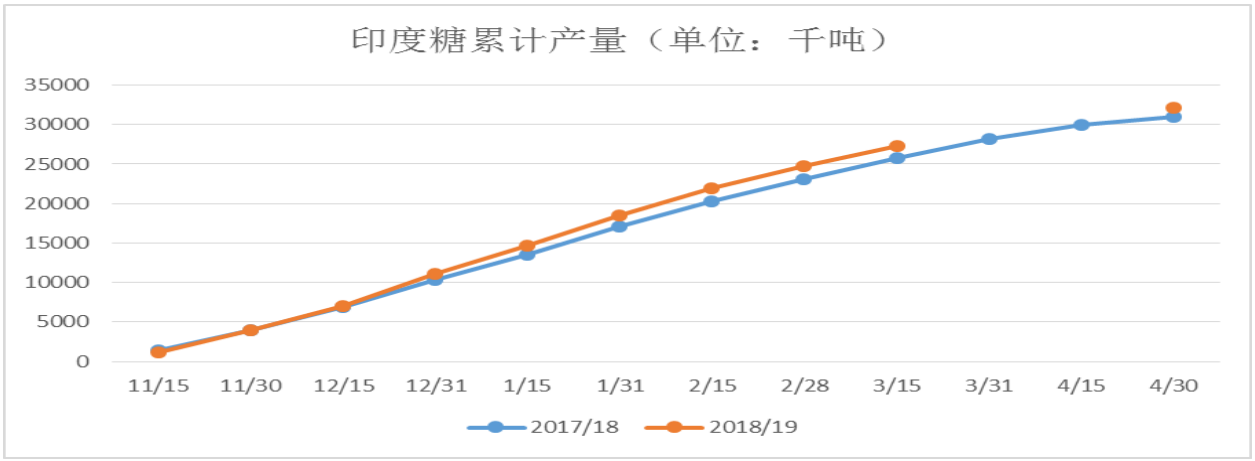
数据来源： 国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA报告显示，截至2019年4月30日，印度2018/19榨季累计产糖3211.9万吨，较去年同期高出93.6万吨，目前仅有100家糖厂在开榨，去年同期有110家糖厂在运作。本榨季累计产糖量预计为3300万吨，比上榨季高50万吨。

截至4月底印度马邦18/19榨季累计产糖1070万吨，目前仅有1家糖厂未收榨。北方邦2018/19榨季截至4月30日糖产量为1126.5万吨，高于去年同期2.7万吨，51家糖厂已经收榨，目前还有68家糖厂在运作。

图表 11：印度糖累计产量



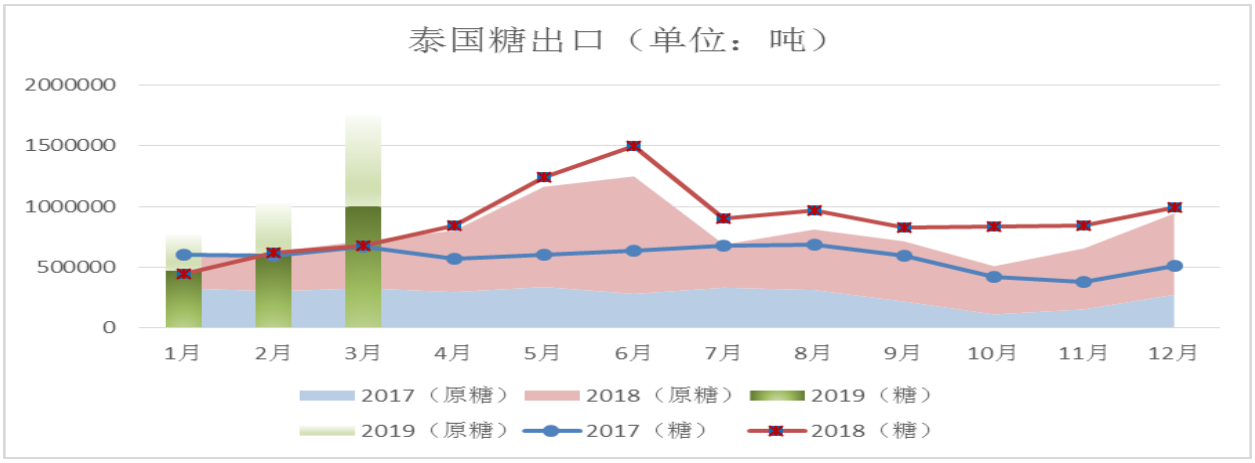
数据来源： 国元期货

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 15 日 18/19 榨季累计榨蔗 1.2972 亿吨，同比增加 3%，产糖 1442 万吨，同比增加 4.2%，产糖率 11.12%，高于去年同期的 10.99%。

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。

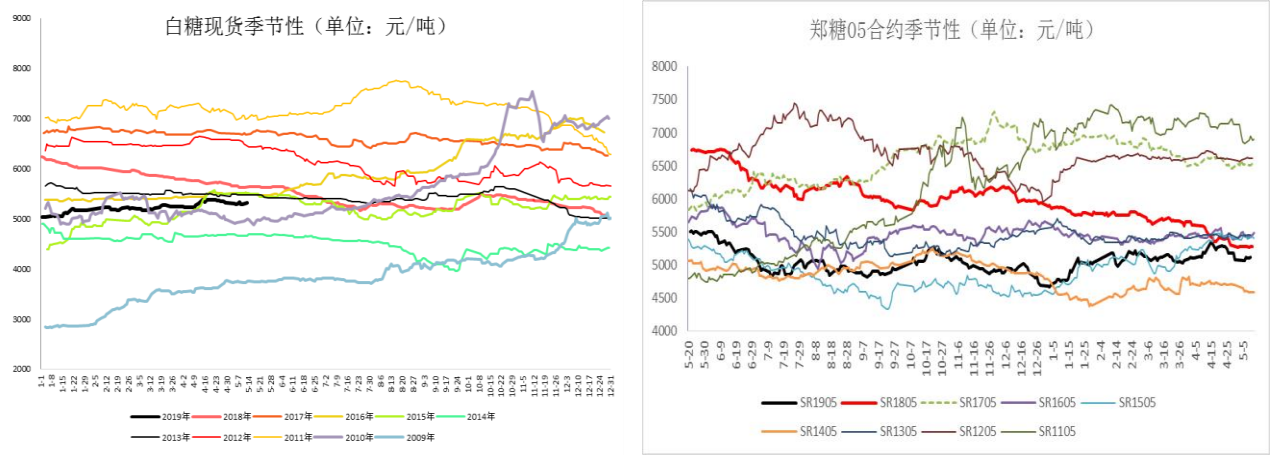
图表 12：泰糖月度出口量



数据来源：国元期货

（二）价格季节性

图表 13：白糖价格季节性

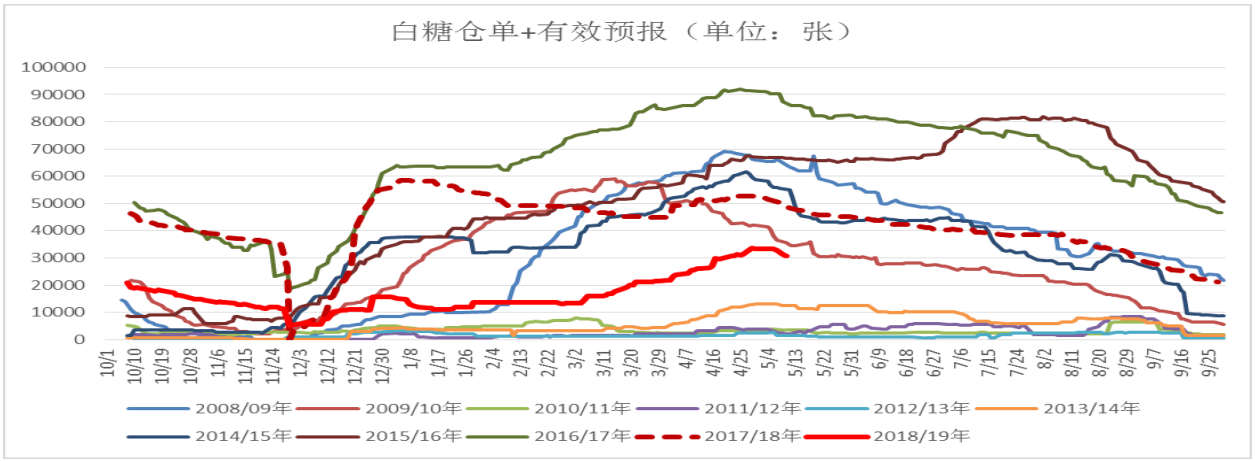


数据来源：wind、国元期货

（三）仓单分析

白糖仓单+有效预报数量开始回调，5 月 30 日仓单数量为 27385 张，有效预报 3191 张。

图表 14：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

印、泰两国糖产量同比增加，巴西新榨季供应已经开启。但巴西4月乙醇销量继续火爆，且巴西部分糖厂推迟开榨，加上美元走弱，近期原糖出现止跌迹象。国内贸易流阶段性供应压力仍大，且预计后续巴西甘蔗压榨将提速，5月醇糖比价出现回落，制糖比有回升预期。国内现货价相对保持坚挺，国内糖厂新增工业库存同比下降，但前期销售有透支嫌疑，且距离需求旺季真正来临为时尚早，进口端也存在增量预期，短期考虑暂且观望。考虑持有空9多1套利。

四、技术分析及建议

图表 15：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

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
电话：0475-6380818

大连营业部
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

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