

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

外糖进口冲击预期下郑糖奋力反弹后回落

主要结论:

国内可能加大进口印度糖、缅甸糖的消息压制糖价，但预计最终进口的量不大，因此影响可控。近期国内打私力度加强。印度干旱、巴西乙醇需求强劲继续支撑原糖走高。国内广西降雨引发洪灾，云南干旱持续，国内糖厂工业库存偏低，价格相对稳定，天气渐热，需求旺季可期。远期配额外糖进口关税下调的利空压制虽然还在，但原糖持续走高，人民币贬值，配额外进口利润已经徘徊在亏损边缘，郑糖远月也获得一定支撑。考虑暂且轻仓持有多单。

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	3
(一) 供需面	3
2.1 全球白糖供需情况	3
2.2 我国白糖的产销情况	4
2.3 巴西产糖情况	6
2.4 印度天气和产糖情况	9
2.5 泰国产糖情况	10
(三) 仓单分析	11
(四) 进口利润分析	11
三、综合分析	12
四、技术分析和建议	12

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.....	7
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量.....	7
图表 9: 巴西中南部以醇销量.....	7
图表 10: 巴西乙醇库存与醇糖比价.....	8
图表 11: 印度降雨情况.....	9
图表 12: 印度糖累计产量.....	9
图表 13: 泰糖生产进度.....	10
图表 14: 泰糖月度出口量.....	10
图表 15: 白糖仓单+有效预报.....	11
图表 16: 糖进口利润走势图.....	11
图表 17: 近期郑糖主力合约走势图.....	12

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	5137	4979	+158	+3.17	54.4 万	+950
SR2001	5151	5000	+151	+3.02	26.5 万	+4130
SBN9	12.76	12.50	+0.26	+2.08	19.6 万	-16.7 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)	5320	5280	40
昆明 (白砂糖)	5085	5010	75
乌鲁木齐 (白砂糖)	5225	5225	0
青岛 (白砂糖)	5380	5365	15

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、印度外交部长称, 中国已经简化了从印度进口商品的流程, 尤其是糖。
- 2、云南气象台 6 月 14 日晚间继续发布干旱橙色预警, 预计大理、临沂等地仍将维持重度及以上气象干旱。
- 3、印度糖厂协会理事长称 2019/20 榨季印度将尝试出口 700 万吨糖。
- 4、荷兰合作银行仍预测 2019/20 年度全球糖供需缺口为 420 万吨 (原糖值)。
- 5、印度制糖业寻求将糖的缓冲库存从 300 万吨增加至 500 万吨, 并将

糖售价从 35 卢比/公斤提高至 36 卢比/公斤。

6、NFCSF 主管表示，2019/20 榨季印度糖产量或从上榨季的 3300 万吨降至 2800-2900 万吨。

7、Unica 数据显示，截至 2019 年 5 月下半月，巴西中南部 19/20 榨季累计压榨甘蔗 1.284 亿吨，同比减少 5.3%，累计产糖 484.5 万吨，同比减少 11.96%，累计产乙醇 61.76 亿升，同比减少 6.37%。5 月下半月，巴西中南部压榨甘蔗 4401.3 万吨，同比增加 34.87%，产糖 186.5 万吨，同比增加 38.51%，产乙醇 21.46 亿升，同比增加 22.08%，制糖比为 35.43%，高于去年同期的 32.45%。

8、印度政府一高级官员表示，马邦 2019/20 榨季糖产量或同比下降 39.2%至 650 万吨。

9、云南旱情较重，受旱面积达到 1600 多万亩，因为干旱饮水困难的人达到 210 万。

10、Green Pool 将 18/19 榨季全球糖供应过剩量从 335 万吨上调至 410 万吨，将 2019/20 榨季全球糖供应缺口从 196 万吨下调至 162 万吨。

11、Platts 对分析师进行的一项调查显示巴西中南部 5 月下半月榨蔗 4174 万吨，同比增长 27.9%，制糖比预计为 36.4%，产糖 183 万吨，同比增加 36%。

12、ISO 预计 2018/19 年度全球食糖供应过剩达 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨，2019/20 年度将出现 300 万吨的供需缺口。

13、上海海关破获了一起涉案 8 万余吨、金额 7.5 亿元的白糖绕关走私

大案。

14、据沐甜科技，新疆 2018/19 榨季累计入榨甜菜 455.44 万吨，产糖 55.73 万吨，同比增加 1.62 万吨，出糖率 12.25%。截至 5 月底累计销糖 37.11 万吨，同比减少 0.84 万吨；产销率 66.59%，同比下降 3.54 个百分点；工业库存 18.62 万吨，同比增加 2.46 万吨。5 月份单月销糖 2.45 万吨，同比减少 5.11 万吨。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

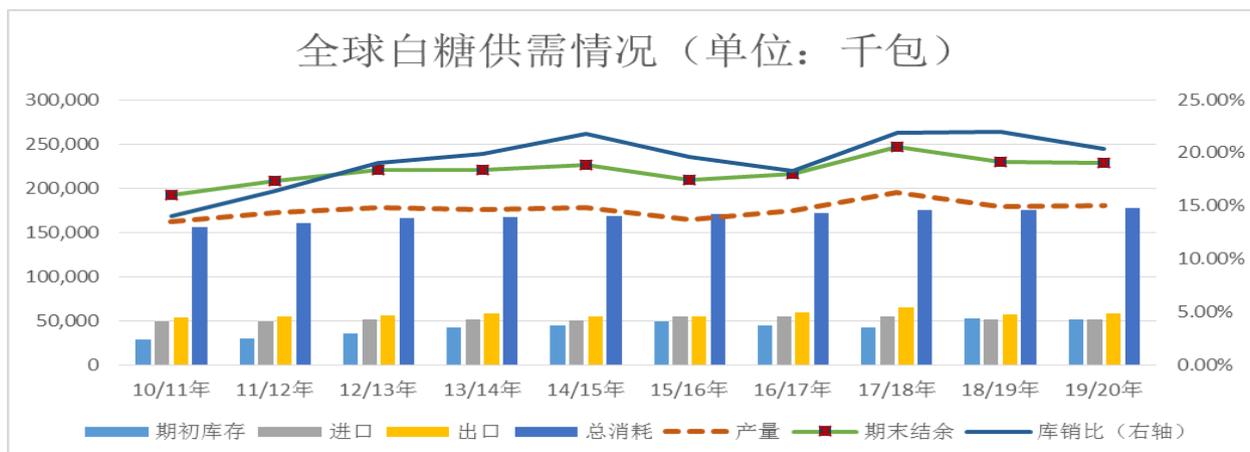
荷兰合作银行仍预测 2019/20 年度全球糖供需缺口为 420 万吨（原糖值）。Green Pool 将 18/19 榨季全球糖供应过剩量从 335 万吨上调至 410 万吨，将 2019/20 榨季全球糖供应缺口从 196 万吨下调至 162 万吨。ISO 预计 2018/19 年度全球食糖供应过剩达 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨，2019/20 年度将出现 300 万吨的供需缺口。

Copersucar 预计 2019 年下半年全球食糖贸易流将达到供需平衡。

F.O.Licht5 月预估 2019/20 榨季全球糖供应短缺 310 万吨，2018/19 榨季缺口为 20 万吨。

Datagro 总裁预计 2019/20 榨季全球糖缺口将达到 234 万吨，18/19 榨季缺口预计为 48 万吨。福四通预计 2019/20 榨季全球将出现 570 万吨的缺口。

图表 3：全球白糖供需情况



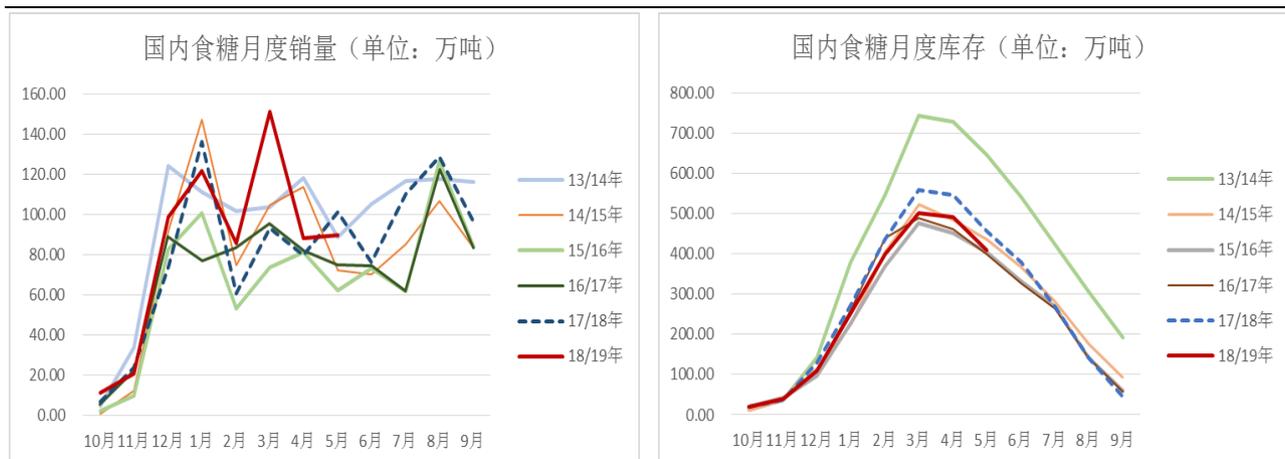
数据来源: USDA、国元期货

2.2 我国白糖的产销情况

本榨季国内产糖工作已经结束。据中国糖业协会,截至2019年5月底,本榨季全国已累计产糖1076.04万吨,去年同期为1030.63万吨,其中,产甘蔗糖944.5万吨,去年同期为915.66万吨;产甜菜糖131.54万吨,去年同期为114.97万吨;截至5月底,全国累计销糖666.77万吨,去年同期为574.67万吨,累计销糖率61.97%,去年同期为55.76%,其中,销售甘蔗糖565.35万吨,去年同期为480.52万吨,销糖率59.86%,去年同期为52.48%;销售甜菜糖101.42万吨,去年同期为94.15万吨,销糖率77.1%,去年同期为81.89%。

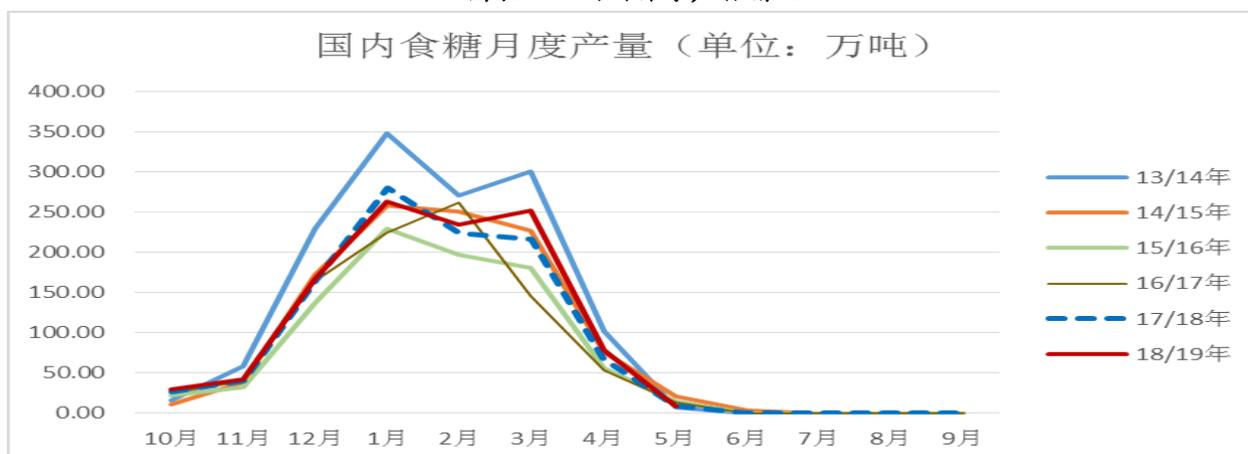
目前国内白糖尚处于供需偏宽松阶段,5月全国销糖量同比略降,5月底全国食糖新增工业库存环比下降。

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

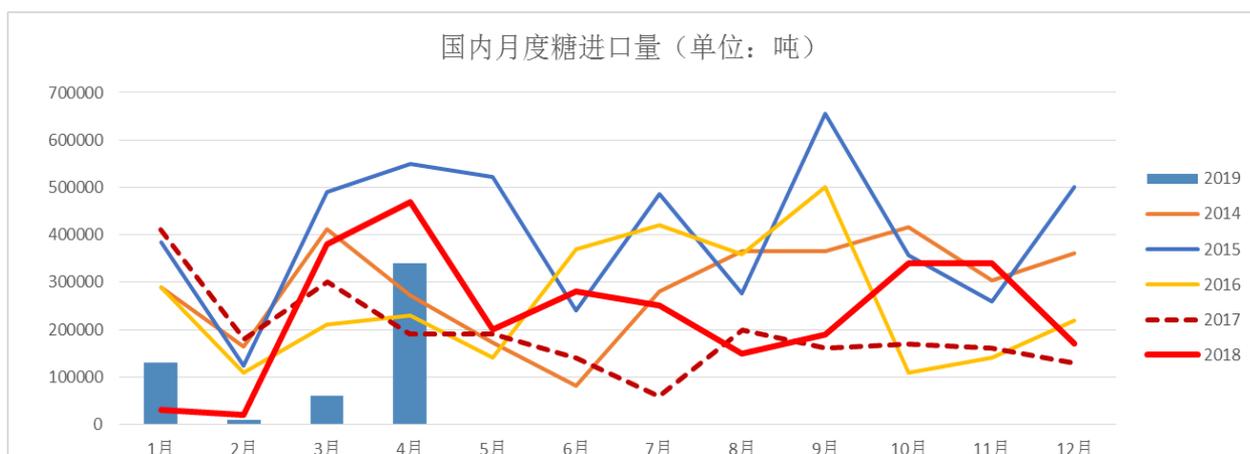
图表 5: 国内榨季产糖情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

2019年4月国内糖进口34万吨,环比增加28万吨,同比减少13万吨。1~4月份,全国累计进口食糖55万吨,同比减少35万吨;全国累计出口食糖5.39万吨,同比增加0.18万吨。

图表 6: 国内月度糖进口量



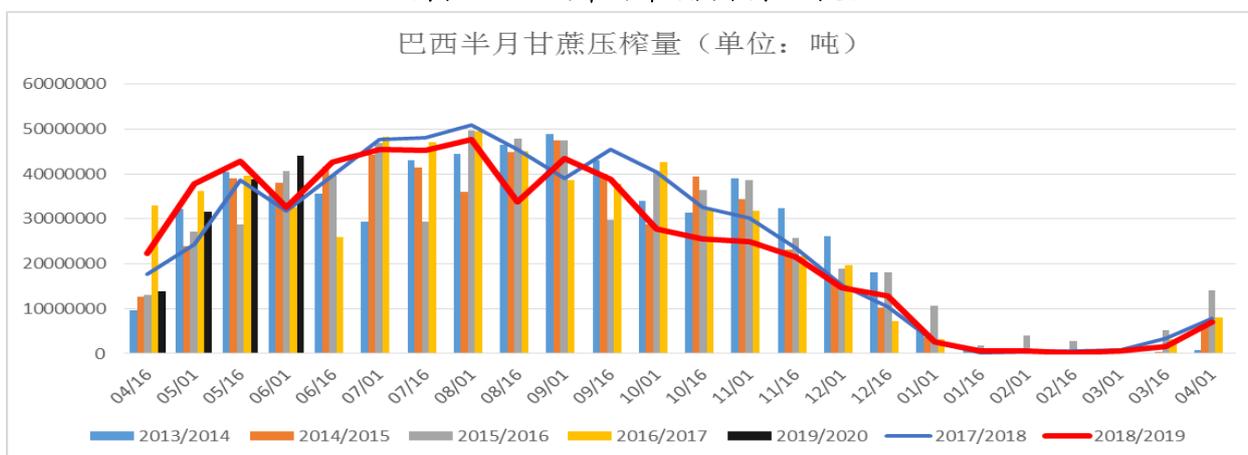
数据来源：wind、国元期货

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 将巴西中南部 2019/20 榨季的制糖比例预期从 38% 下调至 34%-34.5%。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%。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。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。新榨季由于市场生产乙醇的效益继续高于白糖，部分机构预计制糖比继续维持低位，糖产量预计环比减产。

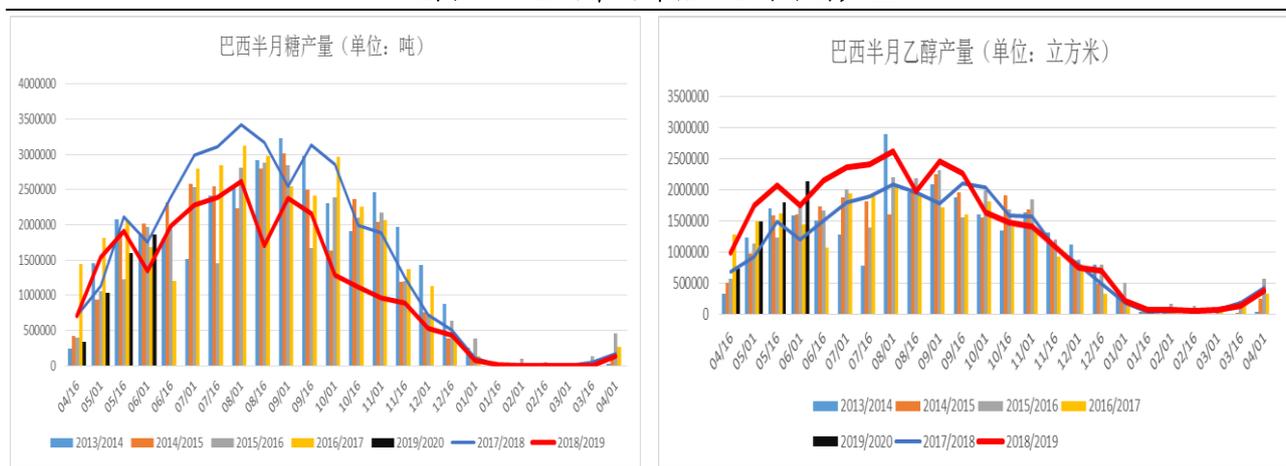
新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟。5 月下半月随着天气的好转以及更多糖厂开榨，甘蔗压榨量同比大幅增加。截至 2019 年 5 月下半月，巴西中南部 19/20 榨季累计压榨甘蔗 1.284 亿吨，同比减少 5.3%，累计产糖 484.5 万吨，同比减少 11.96%，累计产乙醇 61.76 亿升，同比减少 6.37%。5 月下半月，巴西中南部压榨甘蔗 4401.3 万吨，同比增加 34.87%，产糖 186.5 万吨，同比增加 38.51%，产乙醇 21.46 亿升，同比增加 22.08%，制糖比为 35.43%，高于去年同期的 32.45%。

图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源: 国元期货

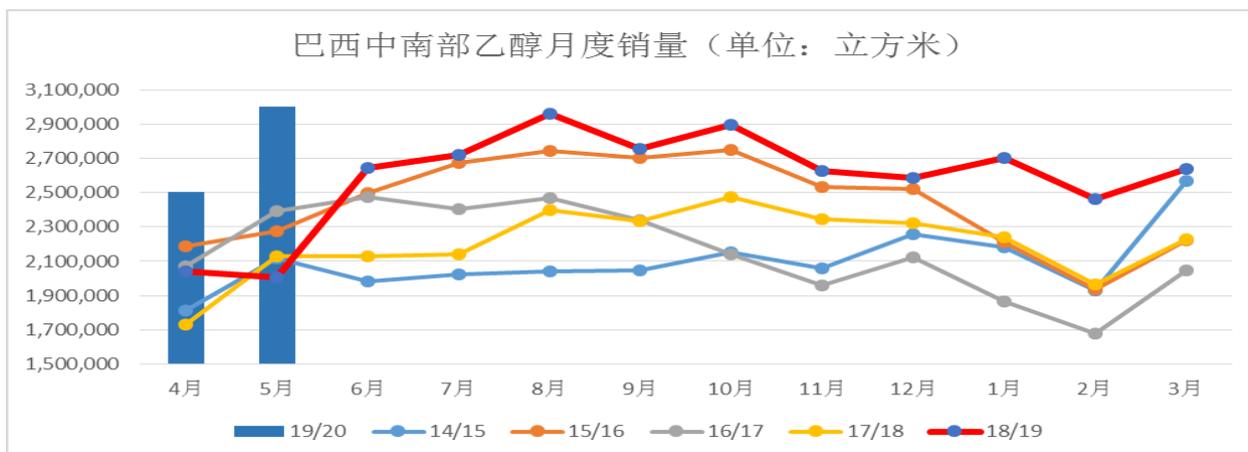
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源: 国元期货

巴西中南部乙醇销量持续火爆, 5月数据更是大幅增加。5月乙醇销量达到30.05亿升, 环比增加19.89%, 同比增加49.64%。

图表 9: 巴西中南部以醇销量

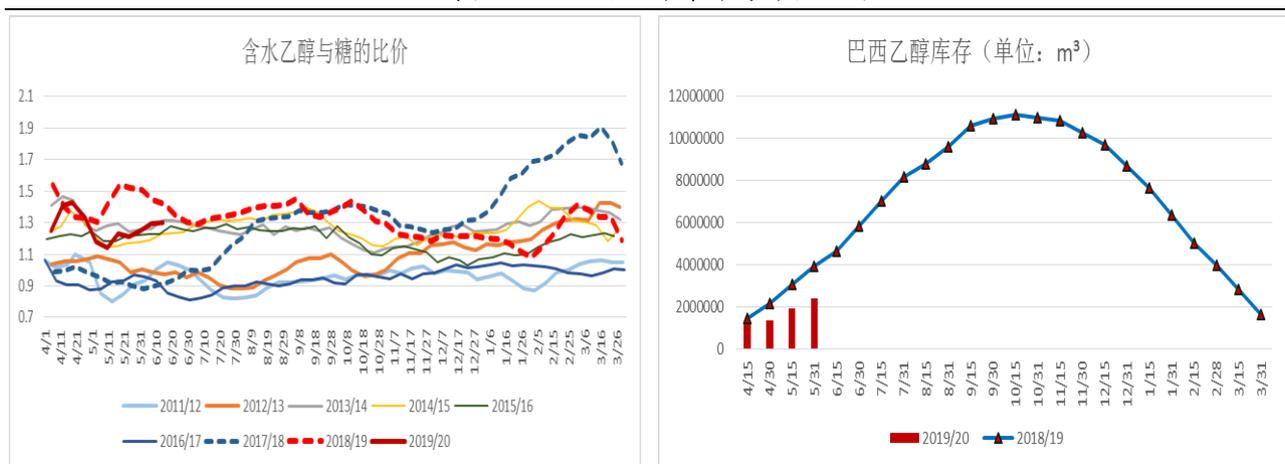


数据来源: 国元期货

巴西 2019 年 5 月出口糖共计 178.08 万吨, 同比减少约 15%, 为近 5 年同期低位。其中, 原糖出口 155.04 万吨, 同比减少 14.5%, 出口精制糖 23.04 万吨, 同比敬爱年少 18%。

截至 2019 年 6 月 14 日, 巴西圣保罗地区醇糖比价为 1.3039, 处于历史相对高位, 乙醇折糖价约为 13.516 美分/磅, 高于 ICE07 合约最新收盘价 12.69 美分/磅。截至 2019 年 5 月底, 2019/20 榨季乙醇库存为 240.83 万立方米, 低于去年同期 39.2%。

图表 10: 巴西乙醇库存与醇糖比价

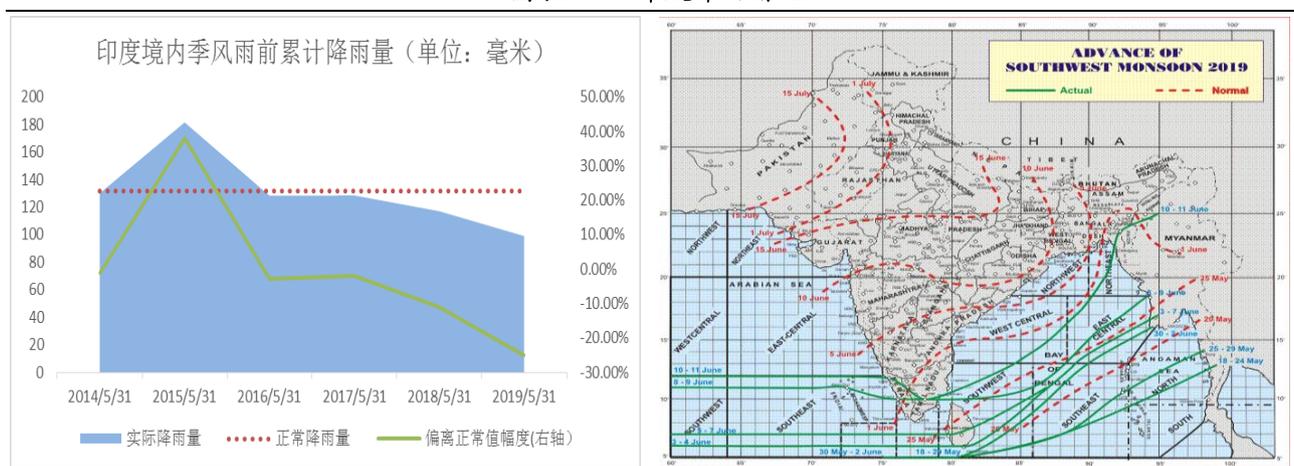


数据来源: 国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

印度近期天气持续高温干旱，2018年雨季降雨量低于之前的一年，2019年季雨前的几个月降雨仍偏少，季雨期间第一周、第二周雨量亦差强人意。6.1日-6.5日实际降雨量低于正常值37%，6月6日至6月12日实际降雨量比正常值减少45%。印度今年的季风雨推迟一周但目前已经登陆，后续需关注实际降雨量对缓解干旱的作用。

图表 11: 印度降雨情况

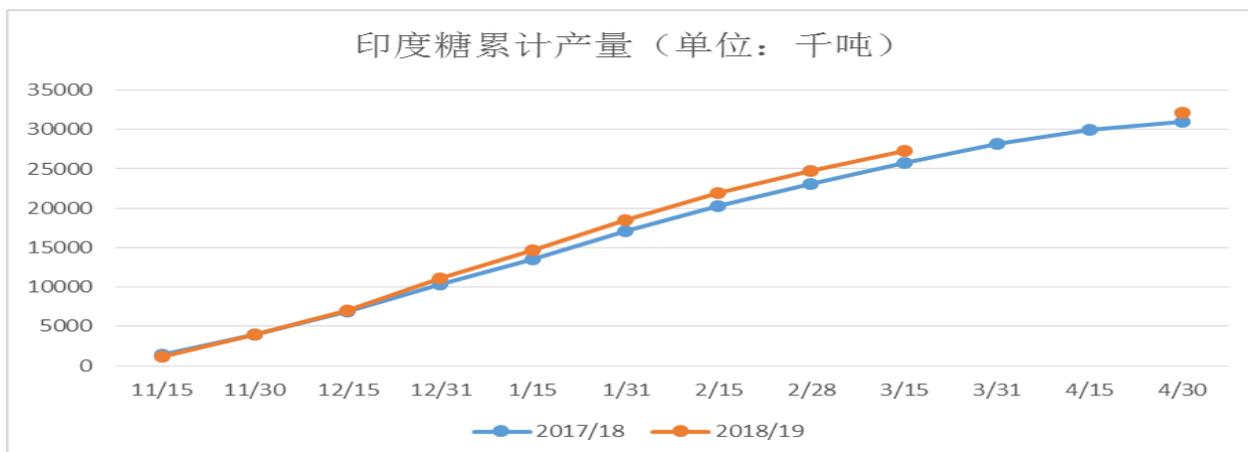


数据来源: 国元期货

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 12: 印度糖累计产量

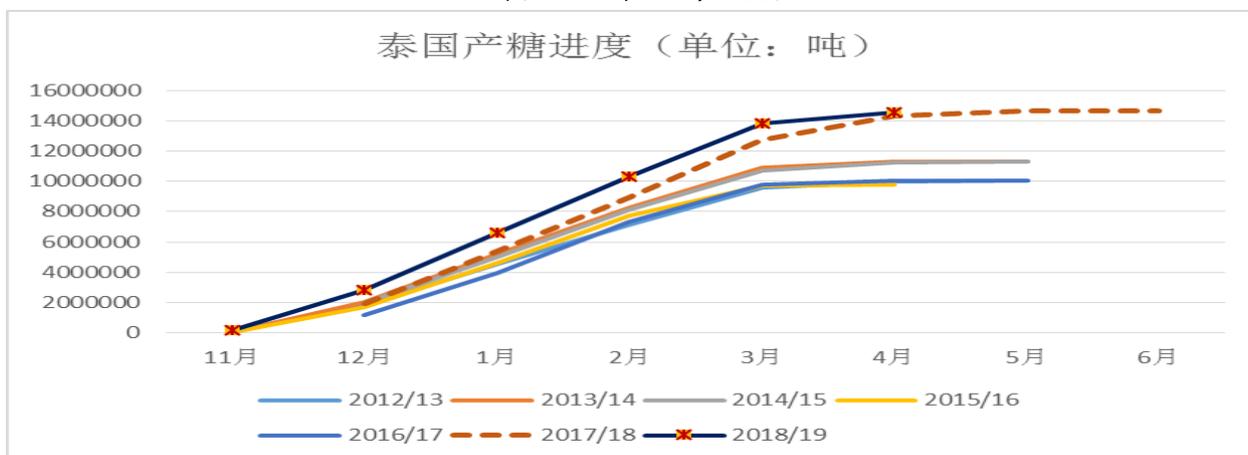


数据来源: 国元期货

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。泰国糖厂已于 5 月 9 日全部收榨, 2018/19 榨季榨蔗 1.31 亿吨, 同比减少 390 万吨, 产糖 1458.1 万吨, 同比减少约 10 万吨。

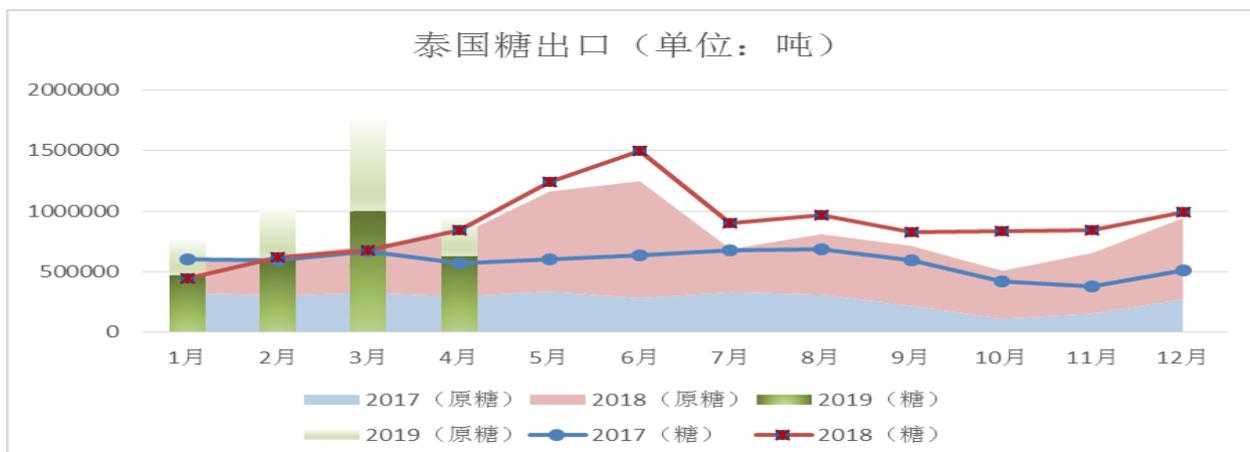
图表 13: 泰糖生产进度



数据来源: 国元期货

泰国 4 月出口糖 62.39 万吨, 同比减少 26.13%, 环比减少 37.71%。其中出口原糖 32.56 万吨, 出口精制糖 23 万吨, 出口白糖 6.8 万吨。

图表 14: 泰糖月度出口量

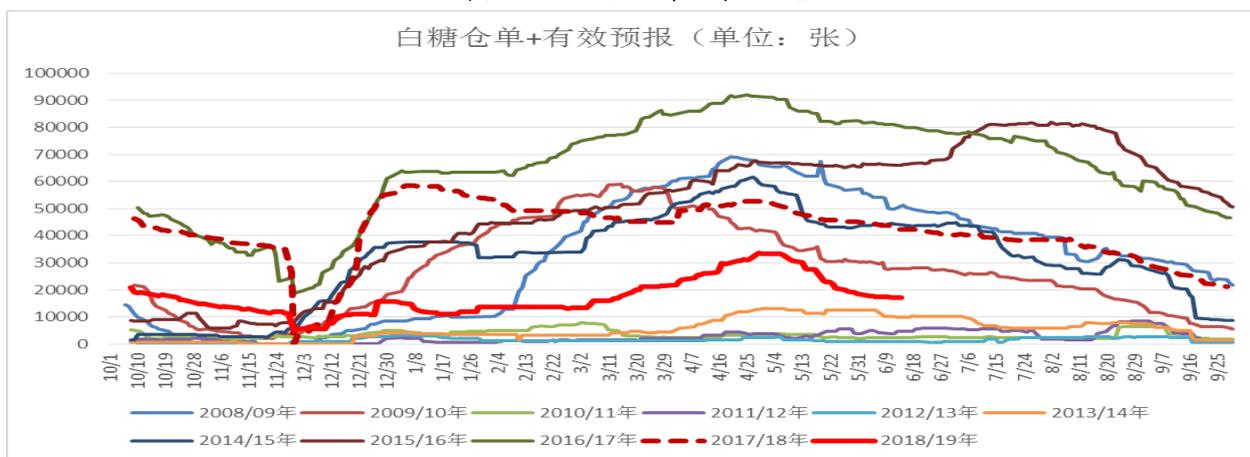


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

白糖仓单+有效预报数量持续下降，且大幅低于去年同期。6月14日仓单数量为17034张，有效预报0张。

图表 15：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

近期内外糖价外强内弱，内外价差走窄，配额内进口利润下滑，配额外进口利润下降至盈亏线附近。

图表 16：糖进口利润走势图



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

国内可能加大进口印度糖、缅甸糖的消息压制糖价，但预计最终进口的量不大，因此影响可控。近期国内打私力度加强。印度干旱、巴西乙醇需求强劲继续支撑原糖走高。国内广西降雨引发洪灾，云南干旱持续，国内糖厂工业库存偏低，价格相对稳定，天气渐热，需求旺季可期。远期配额外糖进口关税下调的利空压制虽然还在，但原糖持续走高，人民币贬值，配额外进口利润已经徘徊在亏损边缘，郑糖远月也获得一定支撑。考虑暂且轻仓持有多单。

四、技术分析和建议

图表 17: 近期郑糖主力合约走势图



数据来源: wind、国元期货

上周白糖主力合约受到短期均线的支撑，MACD 红柱变多变长，DIFF 线与 DEA 线交叉向上扩散，整体上期价震荡偏强。

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