国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.6.24

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

利空因素占主导，郑糖承压下跌

主要结论：

本榨季印度、泰国产量维持高位，国际贸易流供应压力尚在。印度季风雨登陆虽然延迟，但近期快速推进，国内多个地区迎来强降雨，显著缓解了市场对新季印度甘蔗生长情况的担忧。广西50万吨临储白糖即将到期，可能投放市场。进口许可证发放，外糖进口预期增加。国内前期糖销售有透支嫌疑。短期国内糖市多空博弈之下，空头因素略占上风，考虑持有空单。考虑持有多01空05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 3
2.3 巴西产糖情况 5
2.4 印度天气和产糖情况 8
2.5 泰国产糖情况 9
（三）仓单分析 10
（四）进口利润分析 11
三、综合分析 11
四、技术分析及建议 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.....3
图表 5：国内榨季产糖情况.....4
图表 6：国内月度糖进口量.....4
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：巴西中南部乙醇销量.....6
图表 10：巴西中南部糖、乙醇出口量.....7
图表 11：巴西乙醇库存与醇糖比价.....8
图表 12：印度降雨情况.....8
图表 13：印度糖累计产量.....9
图表 14：泰糖生产进度.....9
图表 15：泰糖月度出口量.....10
图表 16：白糖仓单+有效预报.....10
图表 17：糖进口利润走势图.....11
图表 18：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	5057	5137	-80	-1.56	50.0 万	-4.4 万
SR2001	5069	5151	-82	-1.59	28.1 万	+1.6 万
SBN9	12.23	12.76	-0.53	-4.15	12.4 万	-7.1 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	5320	-20
昆明（白砂糖）	5110	5085	25
乌鲁木齐(白砂糖)	5225	5225	0
青岛（白砂糖）	5380	5380	0

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、印度气象部门预测印度南部、马邦、中央邦东南部在近期将陆续迎来超常季风降雨。

2、澳大利亚农业资源经济科学局预测 19/20 榨季澳大利亚甘蔗种植面积 38.5 万公顷，同比提高 1.3%，糖产量 483 万吨，同比提高 2.8%。

3、印度北方邦 2018/19 榨季截至 6 月中旬糖厂累计榨蔗 1.03 亿吨，产糖 1182.3 万吨。

4、东盟糖业联盟预计 2019/20 榨季全球食糖供需缺口为 250 万吨。

5、降雨推迟美玉米播种，5 月份以来 CBOT 玉米期价已经上涨超过

25%，乙醇价格上涨超 20%。

6、印度西部糖厂协会的一项调查显示，马邦大部分地区的甘蔗干枯，糖厂需要寻找其他的方式确保生存和产业多样化。

7、巴西矿业和能源部长在本周举办的巴西乙醇峰会上签署了一项支持能源的新法令。

8、据东方网报导，近日上海海关在一项打击绕关走私的专项行动中打掉了 2 个白糖走私团伙，查获走私白糖 2800 余吨。

9、印度糖厂协会总干事接受专访时称印度过剩库存将从 2018 年 10 月 1 日的 1070 万吨增加到榨季末的 1450 万吨左右。

10、缅甸称中国将购买 12 万吨缅甸糖。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

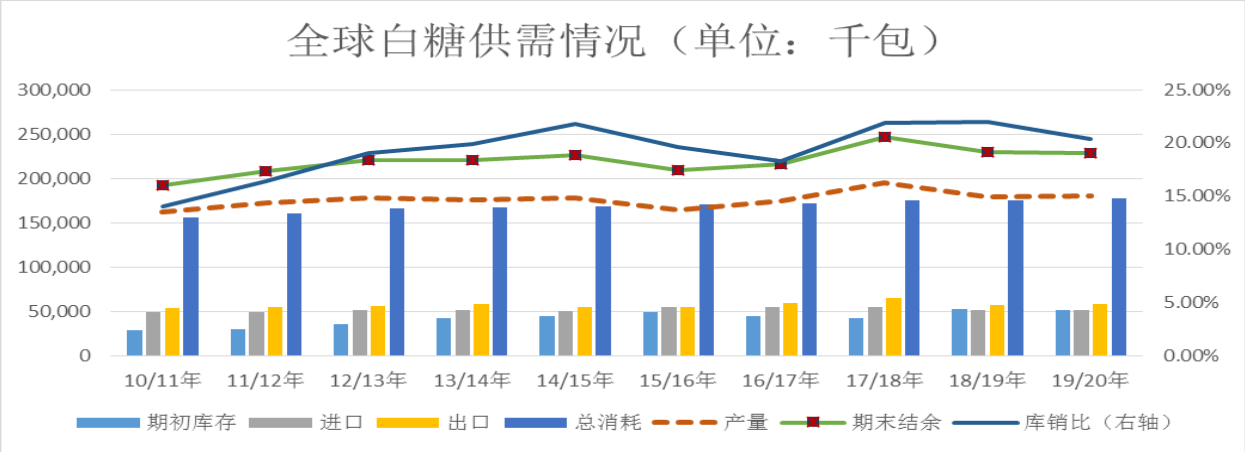
荷兰合作银行仍预测 2019/20 年度全球糖供需缺口为 420 万吨（原糖值）。Green Pool 将 18/19 榨季全球糖供应过剩量从 335 万吨上调至 410 万吨，将 2019/20 榨季全球糖供应缺口从 196 万吨下调至 162 万吨。ISO 预计 2018/19 年度全球食糖供应过剩达 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨，2019/20 年度将出现 300 万吨的供需缺口。

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



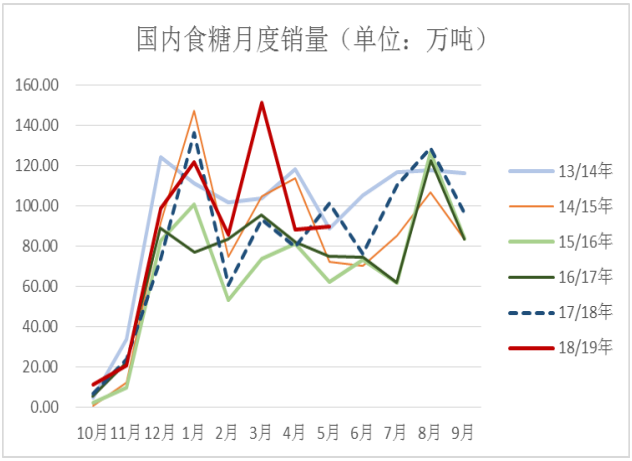
数据来源：USDA、 国元期货

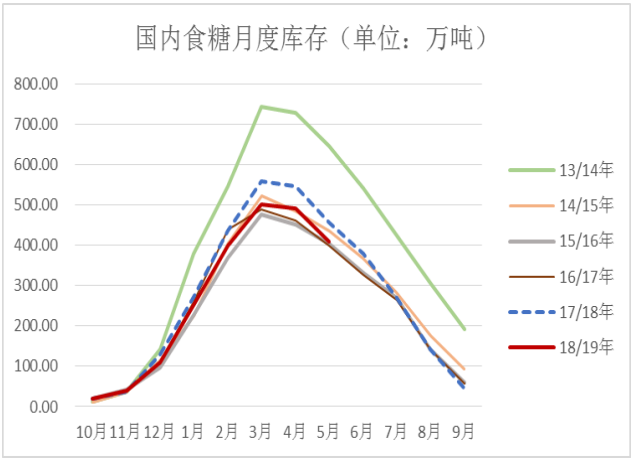
2.2 我国白糖的产销情况

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。

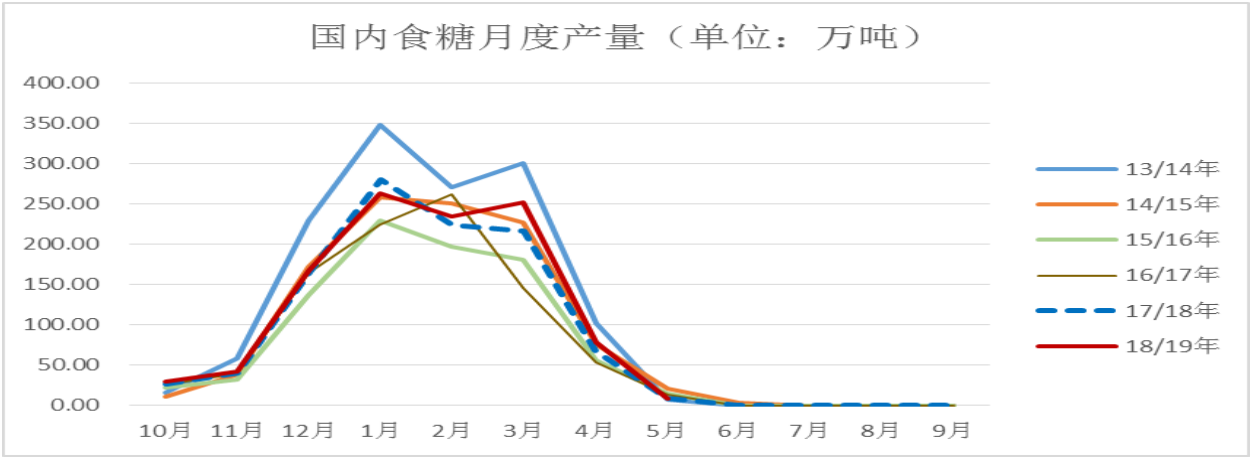
图表 4：国内白糖销量、库存情况





数据来源：天下粮仓、 国元期货

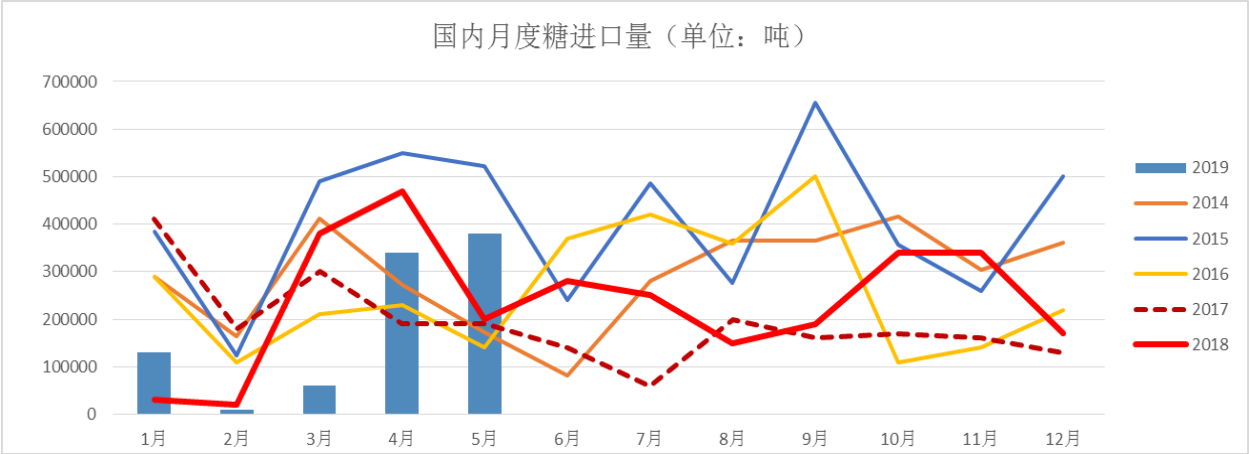
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：天下粮仓、 国元期货

2019 年 5 月国内糖进口同比大幅增加。5 月单月进口糖 38 万吨，环比增加 4 万吨，同比增加 18 万吨。1～5 月份，全国累计进口食糖 92 万吨，同比减少 18 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



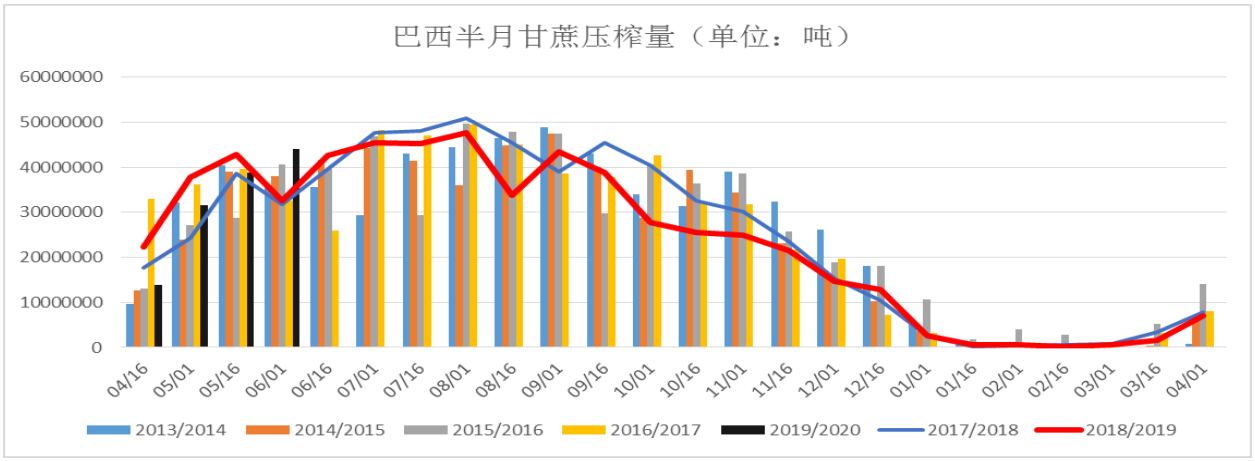
数据来源：wind、 国元期货

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。

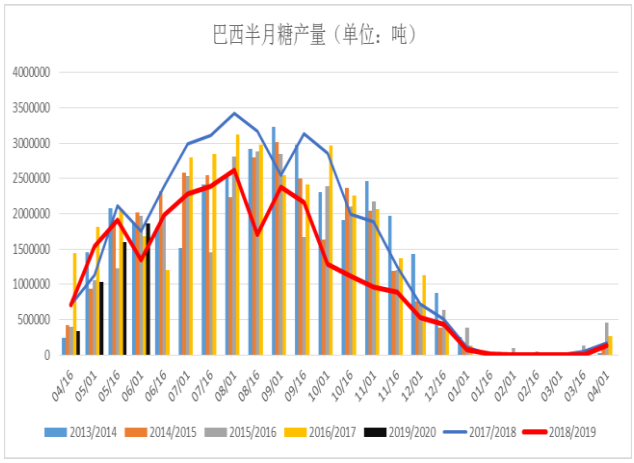
新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟。5 月下半月随着天气的好转以及更多糖厂开榨，甘蔗压榨量同比大幅增加。截至 2019 年 5 月下半月，巴西中南部 19/20 榨季累计压榨甘蔗 1.284 亿吨，同比减少 5.3%，累计产糖 484.5 万吨，同比减少 11.96%，累计产乙醇 61.76 亿升，同比减少 6.37%。5 月下半月，巴西中南部压榨甘蔗 4401.3 万吨，同比增加 34.87%，产糖 186.5 万吨，同比增加 38.51%，产乙醇 21.46 亿升，同比增加 22.08%，制糖比为 35.43%，高于去年同期的 32.45%。

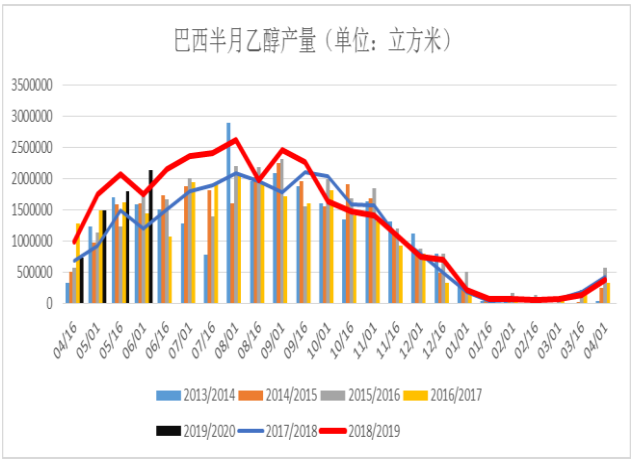
图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源： 国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量

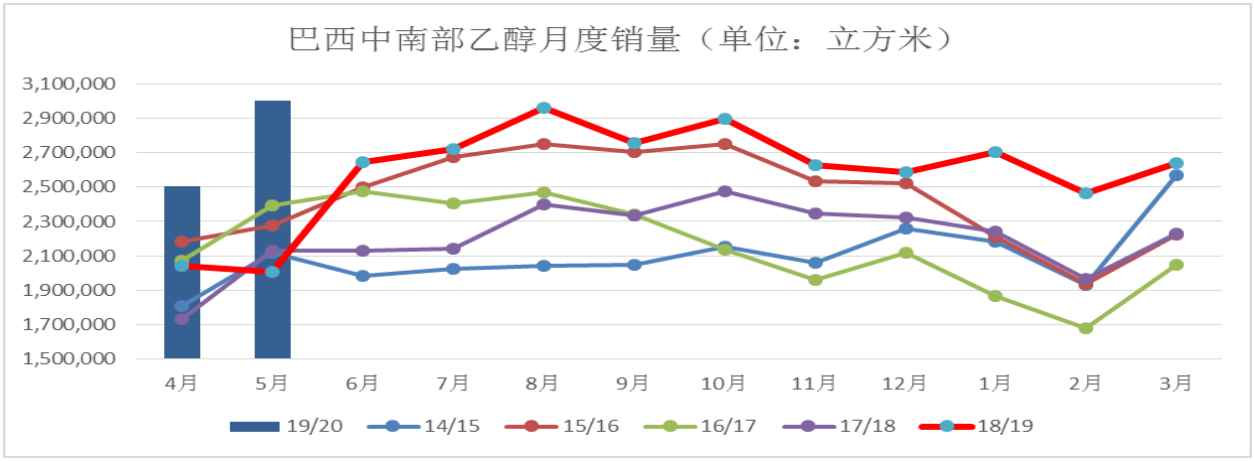




数据来源：国元期货

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%。

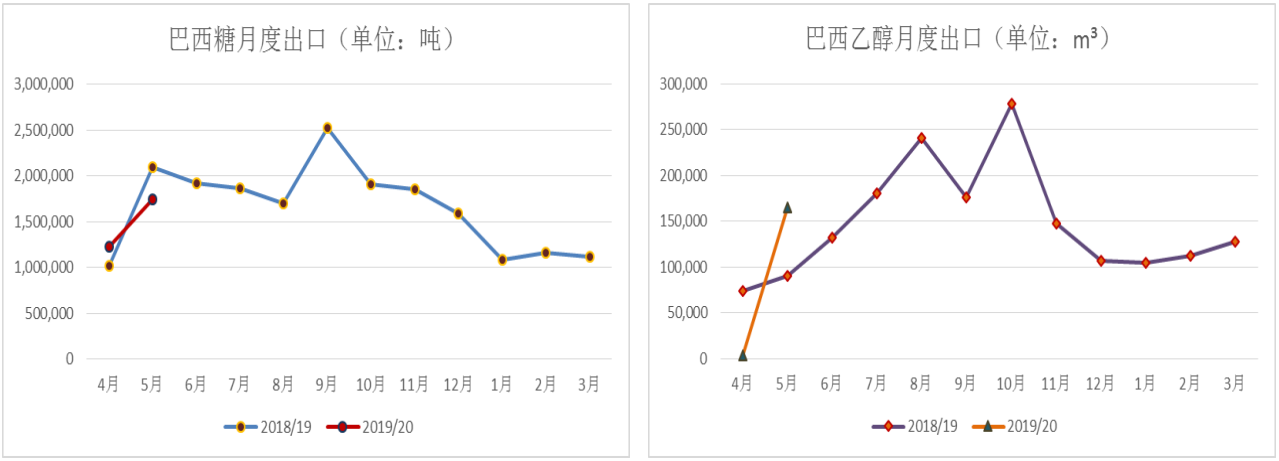
图表 9：巴西中南部乙醇销量



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，同比减少 18%。5 月巴西中南部出口乙醇 1.05 亿升，环比大幅增加 2414.76%，同比增加 16.04%。

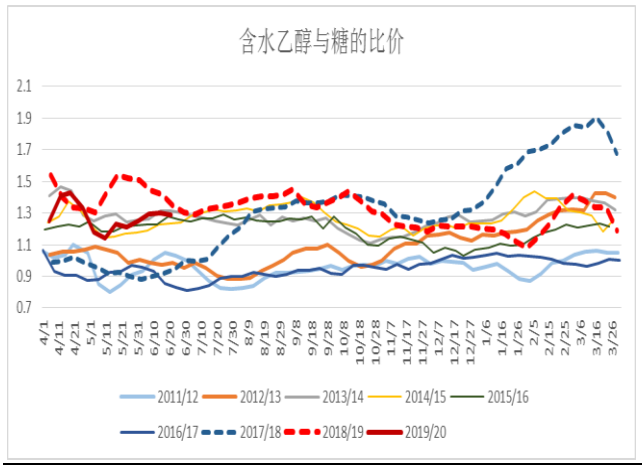
图表 10：巴西中南部糖、乙醇出口量

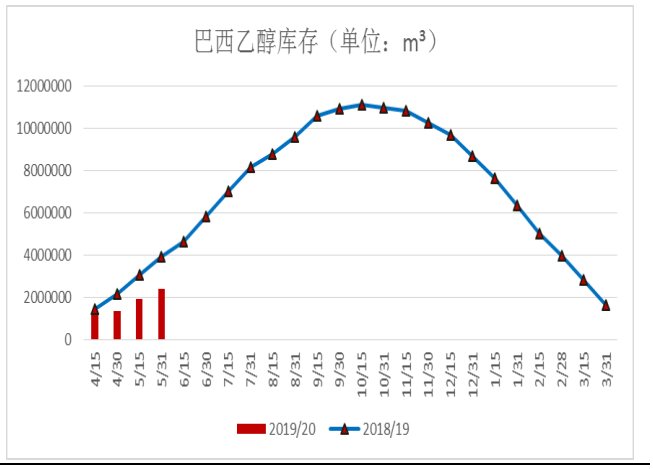


数据来源：国元期货

截至 2019 年 6 月 21 日，巴西圣保罗地区醇糖比价为 1.2874，处于历史相对高位，乙醇折糖价约为 13.37 美分/磅，高于 ICE07 合约最新收盘价 12.23 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 11：巴西乙醇库存与醇糖比价



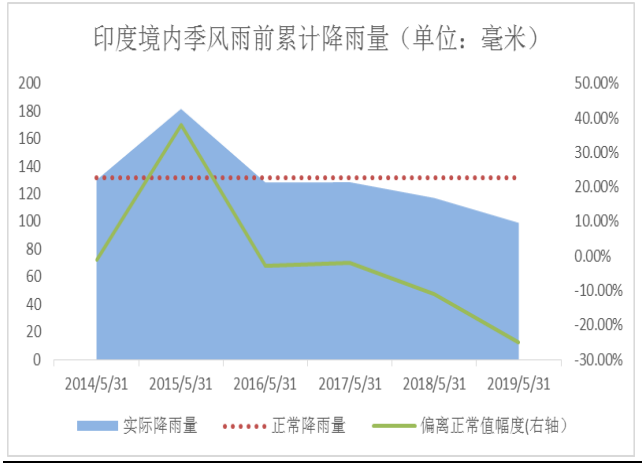


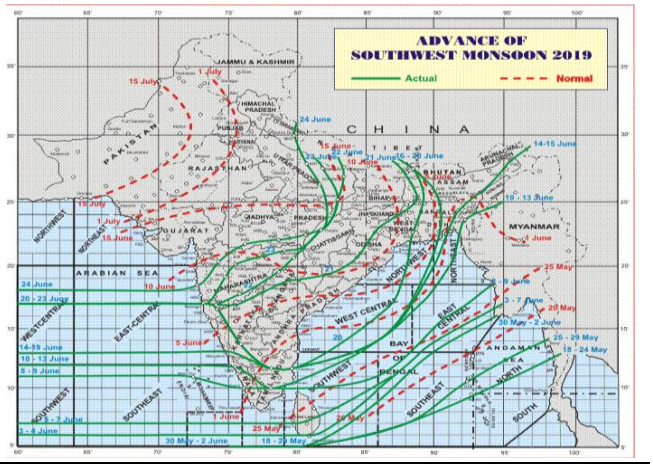
数据来源： 国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

印度近期天气预报显示境内南部、马邦、中央邦东南部在近期将陆续迎来超常季风降雨。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，季雨期间降雨量亦差强人意。6月1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覆盖近半个印度，旱情得到缓解。

图表 12：印度降雨情况





数据来源： 国元期货

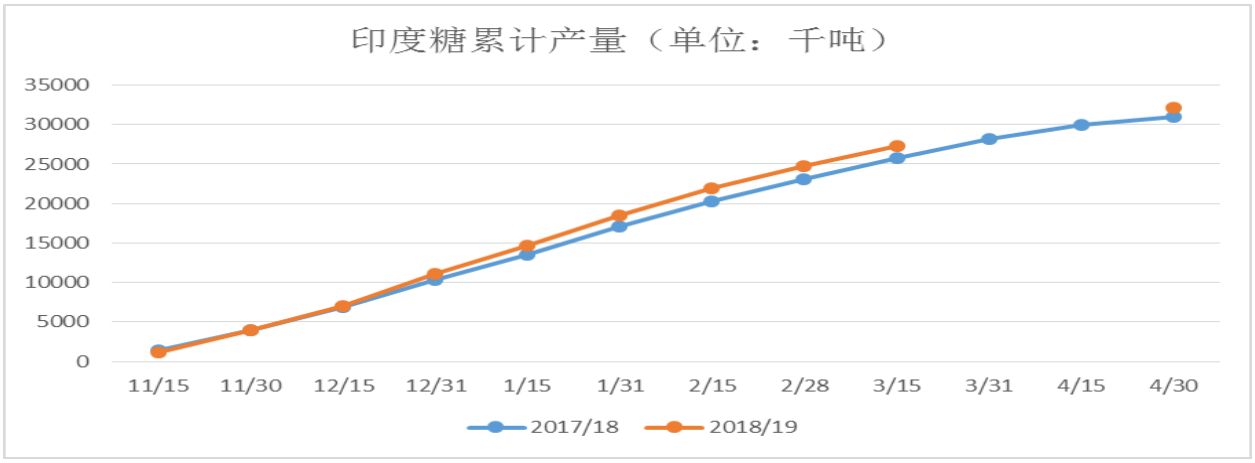
ISMA报告显示，截至2019年4月30日，印度2018/19榨季累计产糖3211.9

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。

印度北方邦2018/19榨季截至6月中旬糖厂累计榨蔗1.03亿吨，产糖1182.3万吨。

图表 13：印度糖累计产量

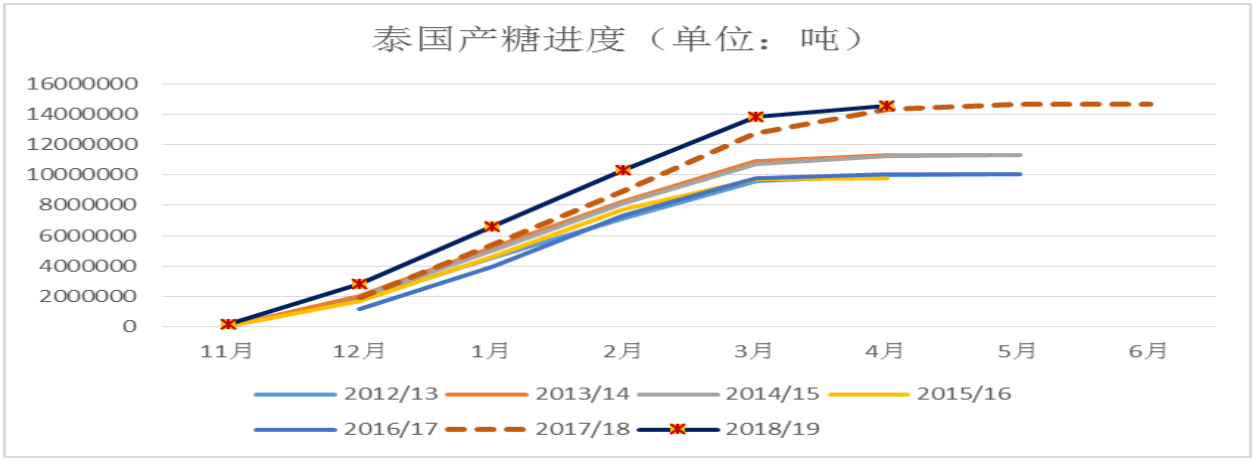


数据来源： 国元期货

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。

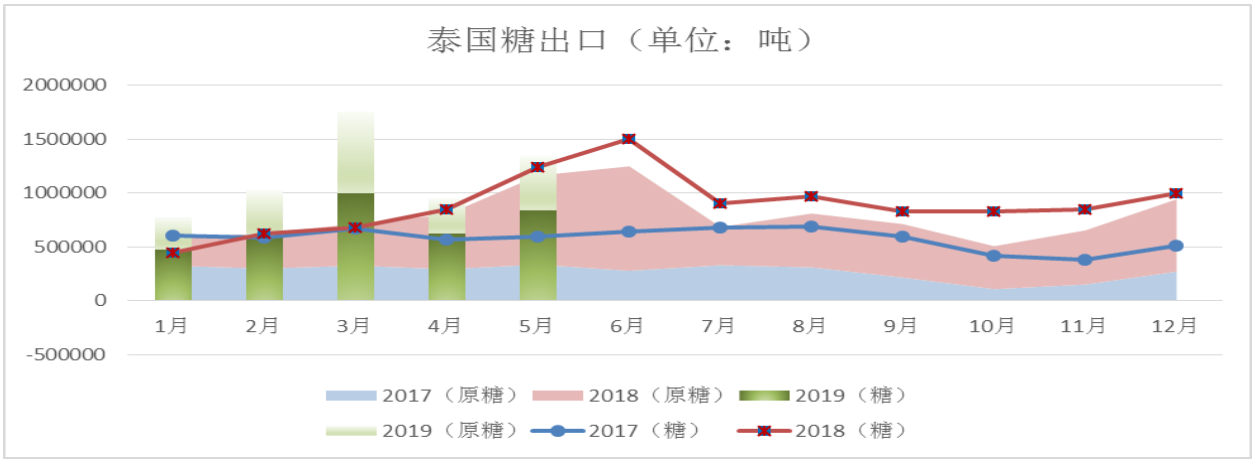
图表 14：泰糖生产进度



数据来源：国元期货

泰国 5 月出口糖 83.92 万吨，同比减少 32.52%，环比增加 34.51%。其中出口原糖 50.01 万吨，出口精制糖 28.42 万吨，出口白糖 5.47 万吨。

图表 15：泰糖月度出口量

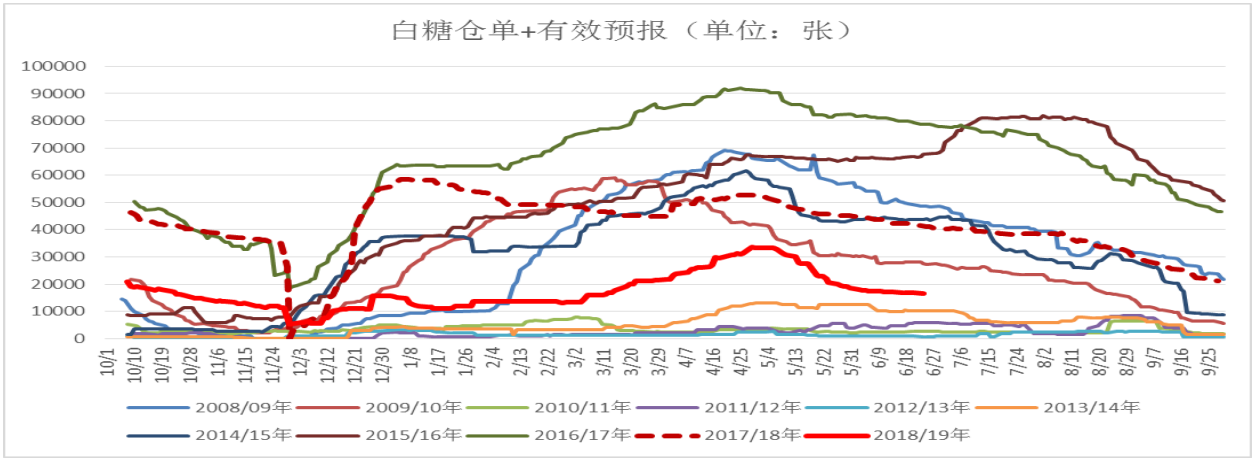


数据来源：国元期货

（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 21 日仓单数量为 16717 张，有效预报 0 张。

图表 16：白糖仓单+有效预报

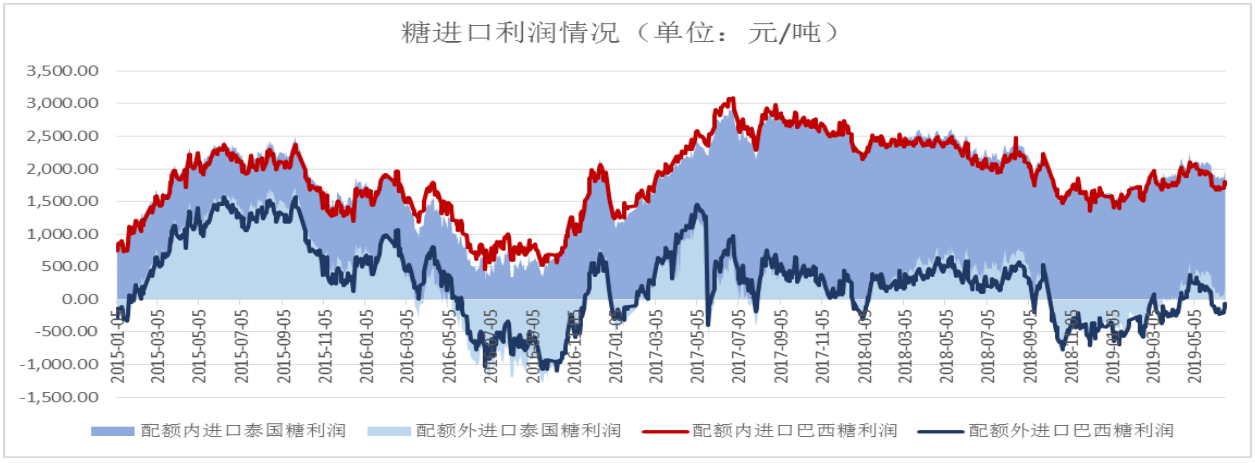


数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

上周内外糖价差走阔，进口利润有所上涨。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 17：糖进口利润走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

本榨季印度、泰国产量维持高位，国际贸易流供应压力尚在。印度季风雨登陆虽然延迟，但近期快速推进，国内多个地区迎来强降雨，显著缓解了市场对新季印度甘蔗生长情况的担忧。广西50万吨临储白糖即将到期，可能投放市场。进口许可证发放，外糖进口预期增加。国内前期糖销售有透支嫌疑。短期

国内糖市多空博弈之下，空头因素略占上风，考虑持有空单。考虑持有多01空05套利。

四、技术分析及建议

图表 18：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压制，MACD 红柱变多变短，DIFF 线与 DEA 线交叉收敛，整体上期价震荡偏弱。

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