

## 白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 减产和旺季预期使得郑糖下方存在支撑

#### 主要结论:

当前全球糖市库存压力还在消化,原糖承压。新赛季全球糖存在减产预期。巴西制糖比低位,含糖分下降。印度降雨情况差强人意,水库水位偏低,预计将影响甘蔗产量。国内下半年预期糖进口增加,且未来取消配额外保障关税的预期还在,施压郑糖。但当前处于糖消费旺季,国内工业库存压力不大,并且预期后续中秋节前备货对消费将有进一步的提振作用。当前国储糖预计尚不具备抛储条件。考虑逢回调轻仓试多,考虑持有多01空05套利或空09多01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 .....	2
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 .....	11
(三) 仓单分析 .....	12
(四) 进口利润分析 .....	12
(五) 产区、销区价差分析 .....	13
(六) 替代性分析 .....	13
三、综合分析 .....	14
四、技术分析及建议 .....	14

## 附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 郑糖、原糖价差走势.....	1
图表 3: 现货行情.....	2
图表 4: 全球白糖供需情况.....	3
图表 5: 国内白糖销量、库存情况.....	4
图表 6: 国内榨季产糖情况.....	5
图表 7: 国内月度糖进口量.....	5
图表 8: 巴西中南部甘蔗半月压榨量.....	7
图表 9: 巴西中南部糖、乙醇半月产量.....	7
图表 10: 巴西中南部产糖情况榨季对比.....	7
图表 11: 巴西中南部乙醇销量.....	8
图表 12: 巴西糖、乙醇出口量.....	8
图表 13: 巴西乙醇库存与醇糖比价.....	9
图表 14: 印度季风雨期间累计降雨量.....	9
图表 15: 印度季风雨期间周度降雨量.....	10
图表 16: 印度糖产量和甘蔗种植进度.....	10
图表 17: 泰糖生产进度.....	11
图表 18: 泰糖月度出口量.....	11
图表 19: 白糖仓单+有效预报.....	12
图表 20: 糖进口利润走势图.....	12
图表 21: 产销区价差走势图.....	13
图表 22: 糖、淀粉糖价差走势图.....	13
图表 23: 近期郑糖主力合约走势图.....	14

## 一、周度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

上周五郑糖09合约收盘价为5145元/吨，较之前一周同期下跌42元/吨。上周一周郑糖主力合约成交量、持仓量均环比减少。上周五原糖10合约收盘价为11.58美分/磅，较之前一周同期下跌0.72美分/磅，上周一周成交量、持仓量环比增加。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

图表 2：郑糖、原糖价差走势

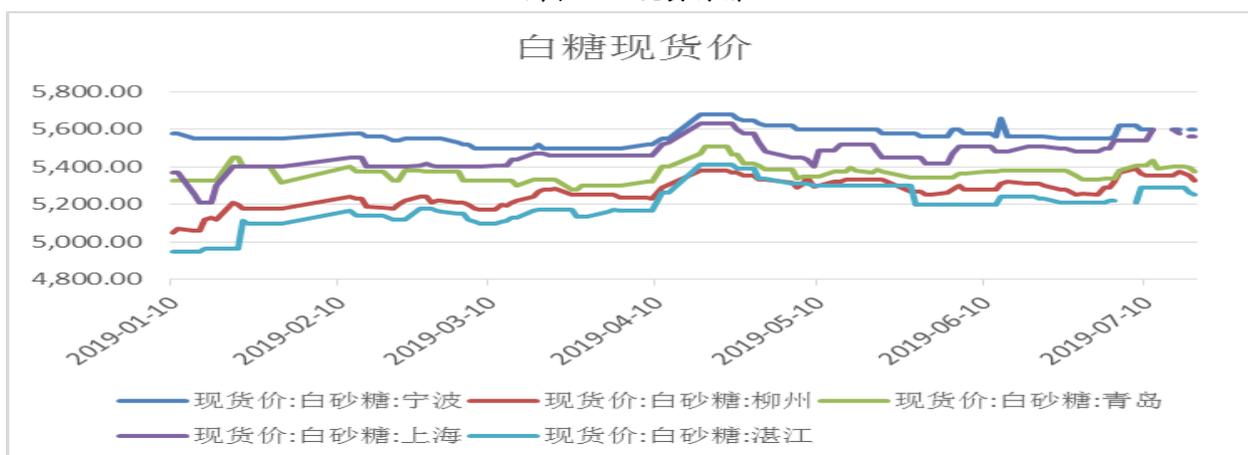


数据来源：wind、国元期货

## (二) 现货市场回顾

上周国内白糖价格基本持稳，截至2019年7月19日，柳州地区白糖价格较之前一周同期下降30元/吨，青岛地区白糖价格为5375元/吨，较之前一周同期下降15元/吨，湛江地区现货价格下跌40元/吨。

图表 3: 现货行情



数据来源: wind、国元期货

## (三) 行业要闻

1、澳大利亚糖厂协会数据显示，截至7月14日，2019/20榨季累计压榨甘蔗393.2万吨，低于上榨季同期的666.3万吨。2019/20榨季压榨总量预估上调至3163.5万吨，低于上榨季的3447万吨。

2、宁波海关破获了两起白糖走私案，查获走私糖9200余吨。

3、泰国6月出口糖92.03万吨，同比减少38.68%。

4、截至6月底，广西崇左签订了390万亩的糖料蔗合同。

5、巴西、印度首脑11月在巴西利亚会晤时可能签署乙醇备忘录。

6、伦敦白糖8月合约到期交割79.335万吨，全部为泰国糖。

7、危地马拉将向台湾的最低食糖出口配额从6万吨提高至12.5万吨。

8、消息人士称，印度将继续保留糖出口补贴政策，但将在补贴方式上作出调整。

9、2019/20 榨季俄罗斯甜菜产量可能环比增长 10%-20%。

10、7 月初印度降雨得到改善，7 月前 11 天降雨较正常水平提高 24%。

## 二、基本面分析

### (一) 供需面

#### 2.1 全球白糖供需情况

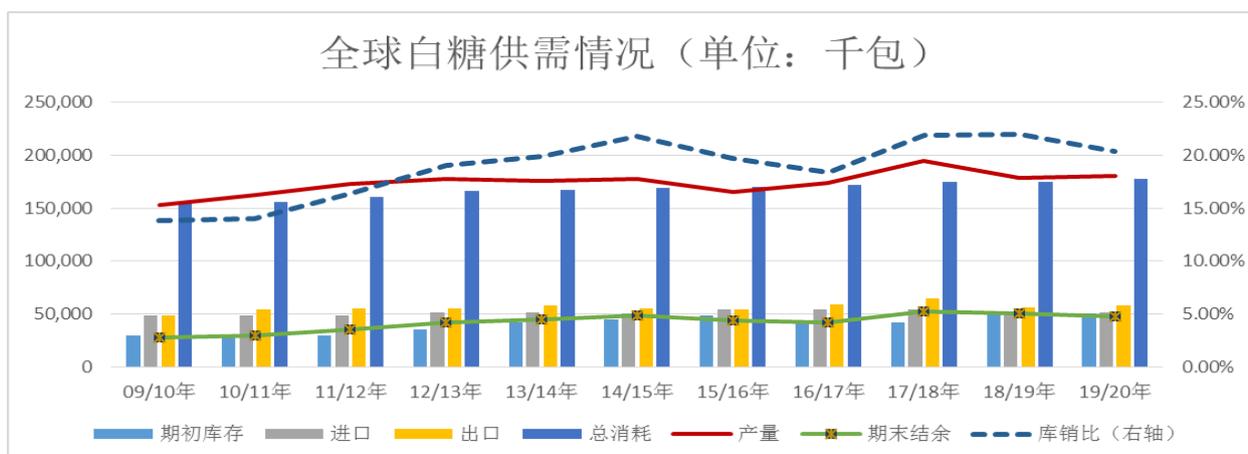
荷兰合作银行仍预测 2019/20 年度全球糖供需缺口为 420 万吨（原糖值）。Green Pool 将 18/19 榨季全球糖供应过剩量从 335 万吨上调至 410 万吨，将 2019/20 榨季全球糖供应缺口从 196 万吨下调至 162 万吨。ISO 预计 2018/19 年度全球食糖供应过剩达 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨，2019/20 年度将出现 300 万吨的供需缺口。

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 4：全球白糖供需情况



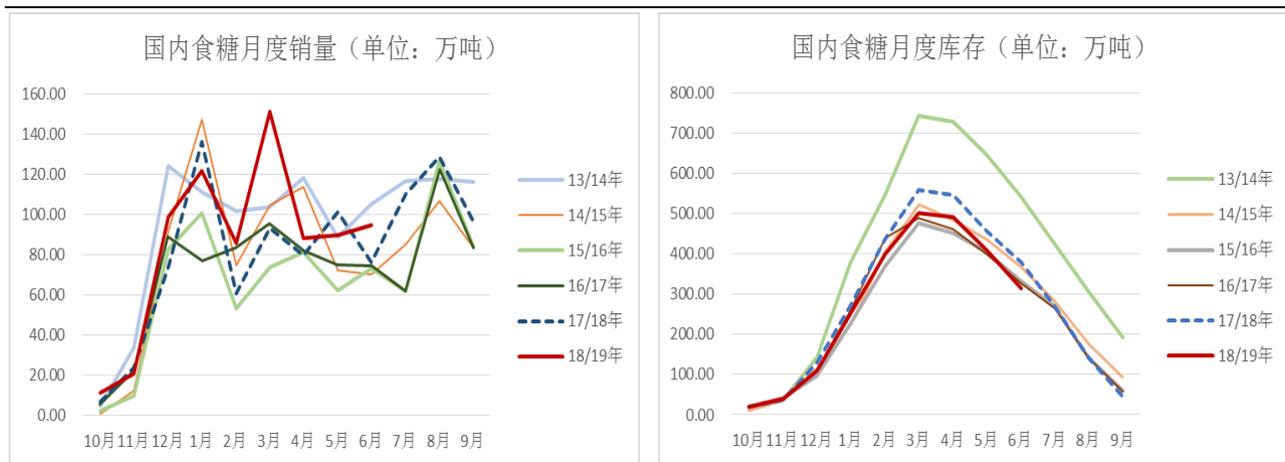
数据来源: USDA、国元期货

## 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6月底,本榨季全国已累计产糖1076.04万吨,去年同期为1031.04万吨,其中,产甘蔗糖944.5万吨,去年同期为916.07万吨;产甜菜糖131.54万吨,去年同期为114.97万吨;截至6月底,全国累计销糖761.29万吨,去年同期为650.65万吨,累计销糖率70.75%,去年同期为63.11%,其中,销售甘蔗糖653.11万吨,去年同期为551.36万吨,销糖率69.15%,去年同期为60.19%;销售甜菜糖108.18万吨,去年同期为99.29万吨,销糖率82.24%,去年同期为86.36%。

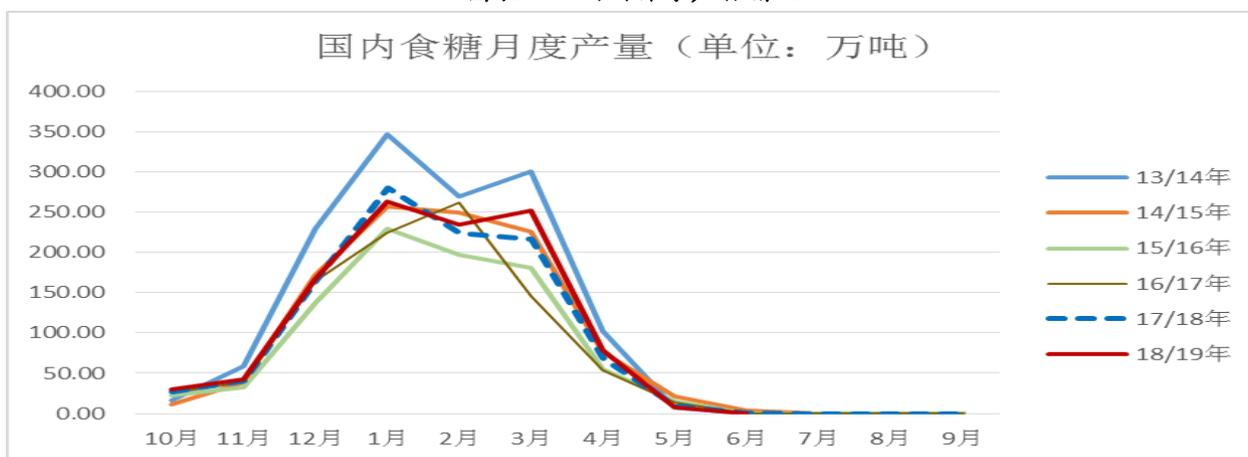
6月糖产销数据偏多,销糖量环比、同比增加,6月底全国食糖新增工业库存环比、同比下降。

图表 5: 国内白糖销量、库存情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

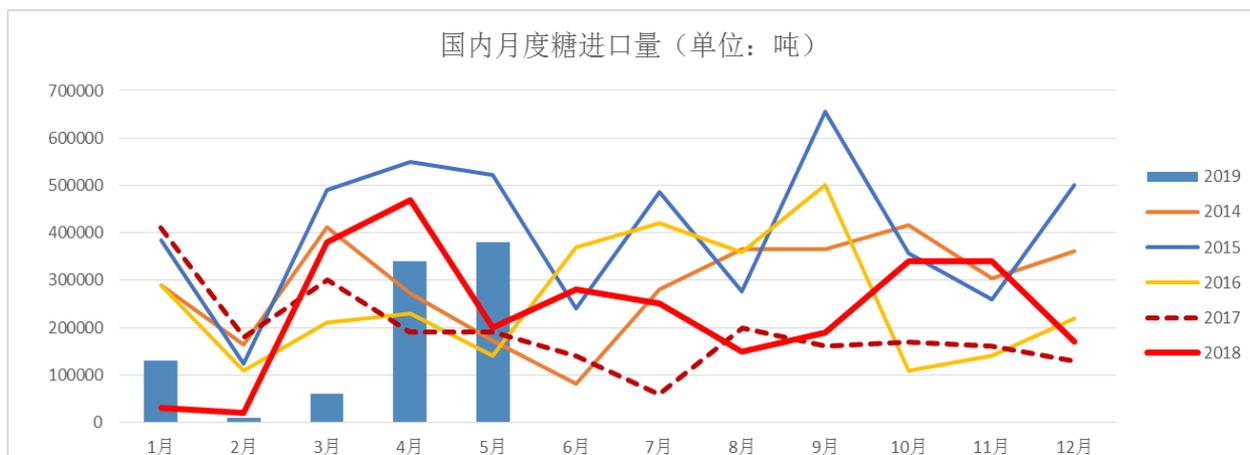
图表 6: 国内榨季产糖情况



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 7: 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

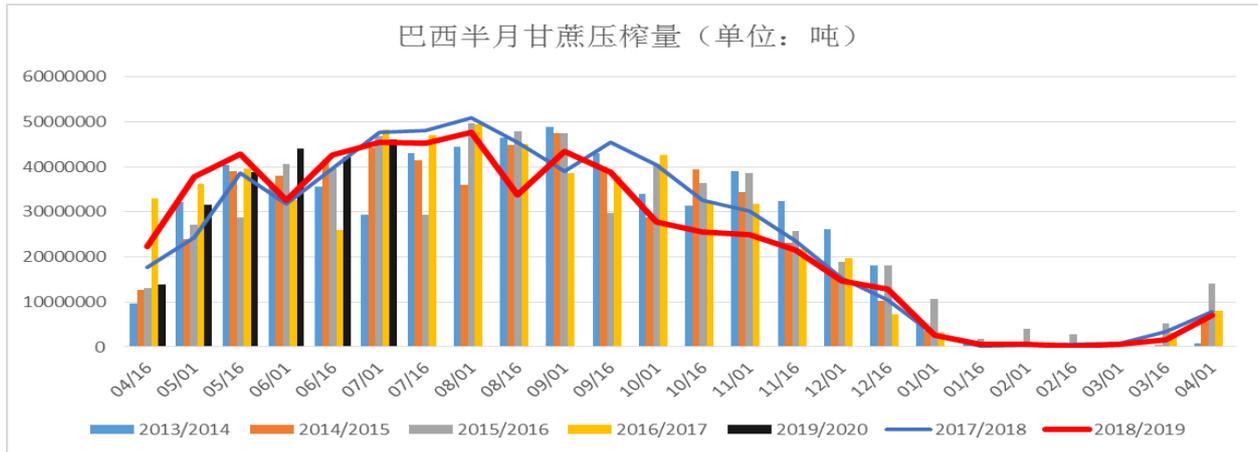
2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。Canaplan 将巴西中南部 2019/20 榨季的制糖比例预期从 38% 下调至 34%-34.5%。Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。Unica 技术总监预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量预计增加 150-200 万吨。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。新榨季由于市场生产乙醇的效益继续高于白糖，部分机构预计制糖比继续维持低位，糖产量预计环比减产。

新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟，当前逐步进入压榨高峰期。截至 6 月下半月，2019/20 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 2.1688 亿吨，同比减少 3.02%，累计产糖 890.5 万吨，同比减少 8.91%，累计生产乙醇 106.37 亿升，同比减少 4.28%。累计制糖比为 34.73%，低于去年同期的 35.56%。ATR 累计值为 2691.1 万吨，同比减少 0.72%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 124.08kg，同比下降 3.81%。

6 月下半月，巴西中南部压榨甘蔗 4608.46 万吨，环比增加 8.91%，同比增加 1.20%，产糖 186.45 万吨，环比增加 17.61%，同比减少 3.72%，产

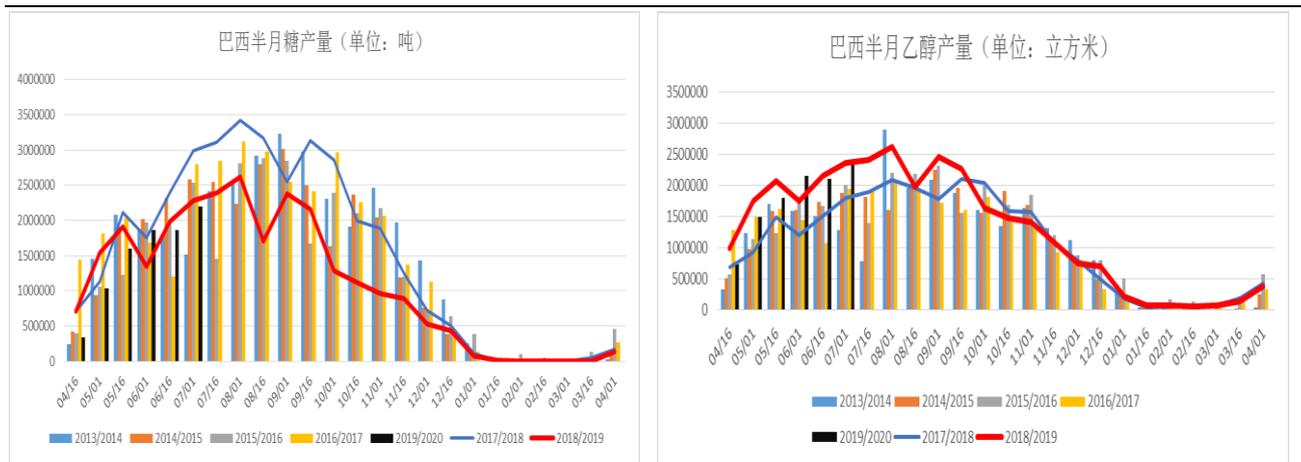
乙醇 23.325 亿升，环比增加 10.38%，同比减少 1.14%。制糖比为 37.14%，低于去年同期的 37.69%。

图表 8: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



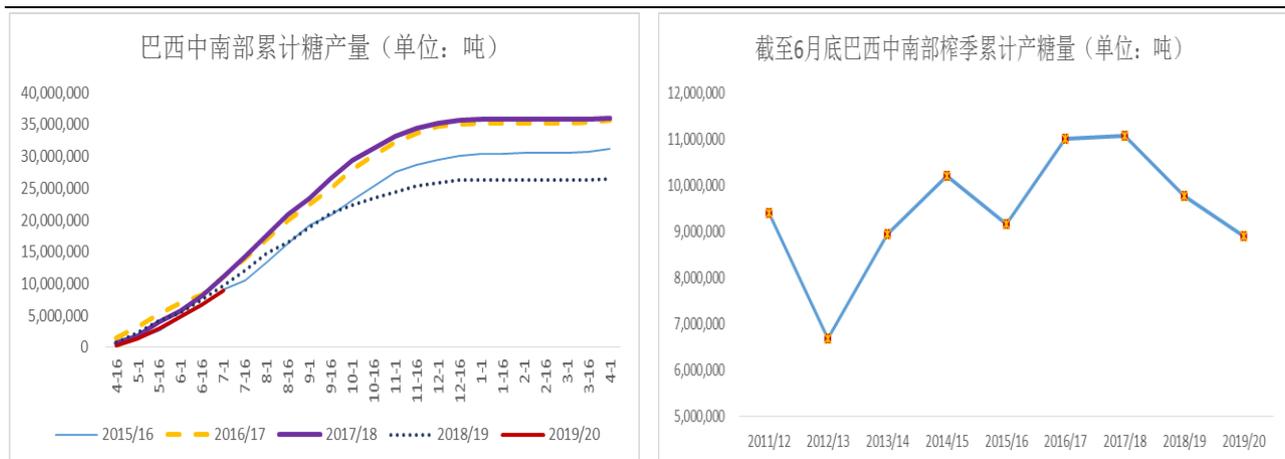
数据来源：国元期货

图表 9: 巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

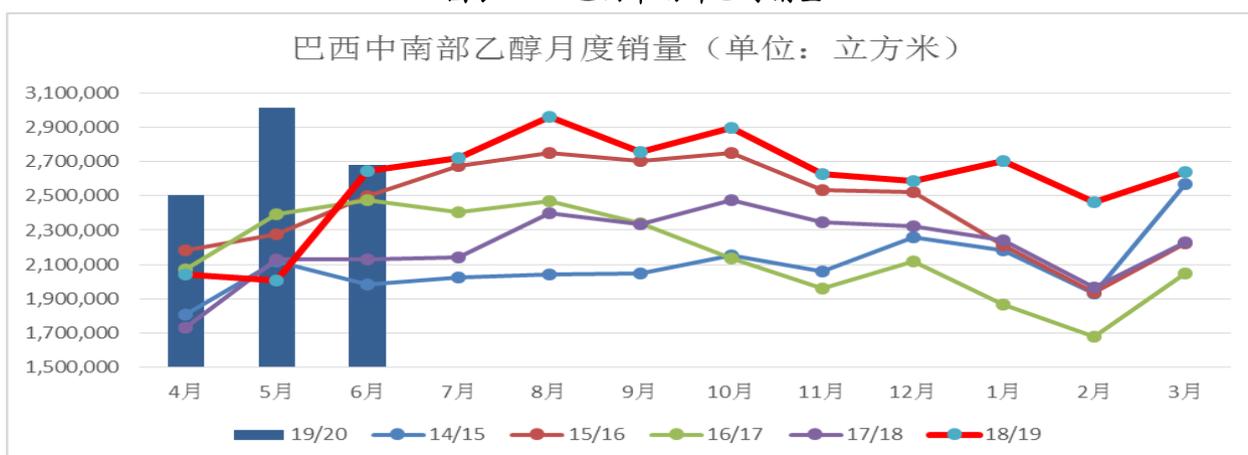
图表 10: 巴西中南部产糖情况榨季对比



数据来源: 国元期货

巴西中南部6月乙醇销量同比略微增长。6月乙醇销量达到26.81亿升, 环比减少10.99%, 同比增加1.29%。

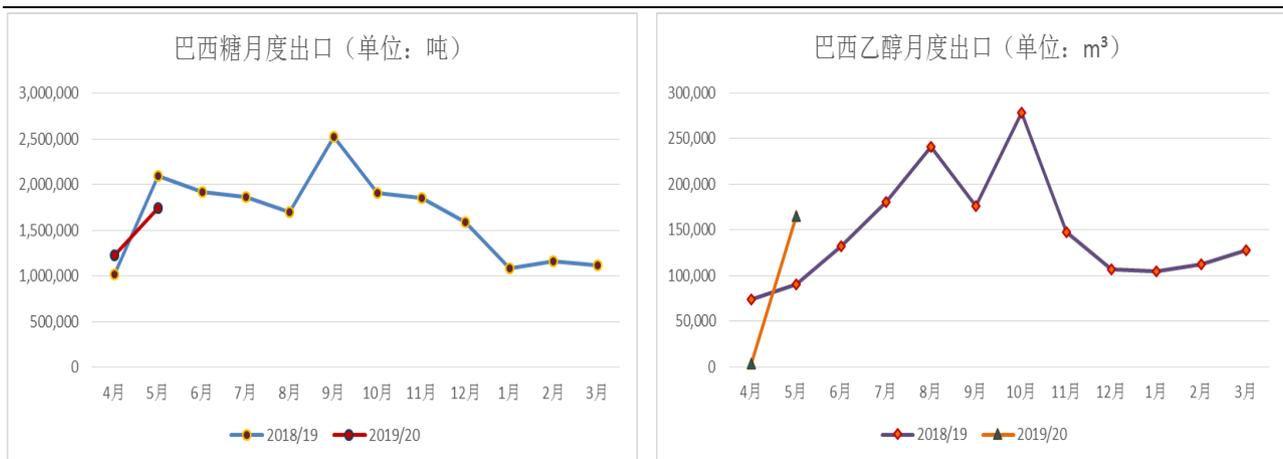
图表 11: 巴西中南部乙醇销量



数据来源: 国元期货

据巴西贸易部数据, 2019年6月巴西出口糖153.82万吨, 同比减少20.18%, 其中出口原糖139.61万吨。据Unica, 5月巴西出口乙醇1.65亿升, 环比大幅增加3855.45%, 同比增加82.52%。

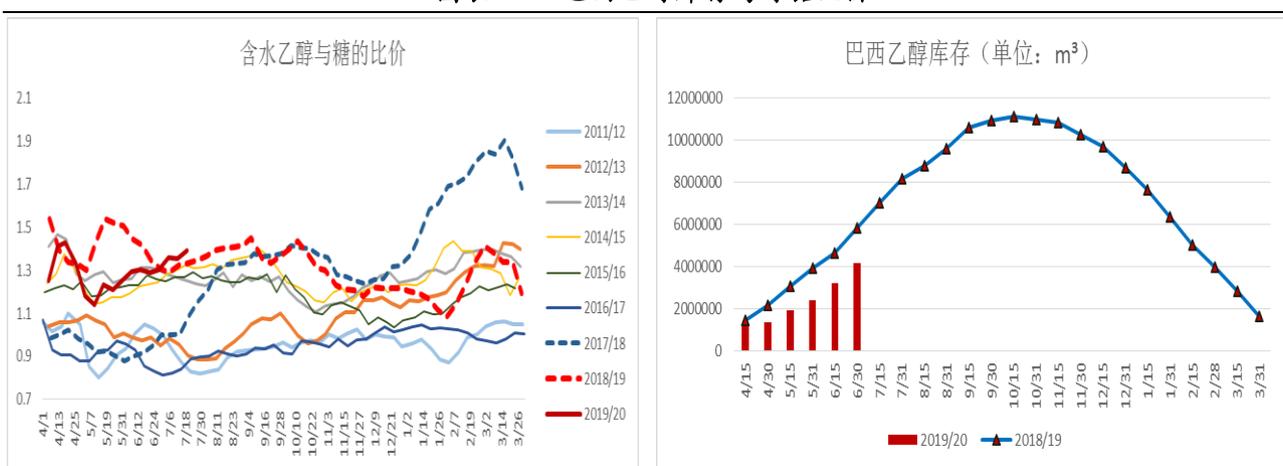
图表 12: 巴西糖、乙醇出口量



数据来源: 国元期货

截至2019年7月19日, 醇糖比价为1.3935, 处于历史相对高位, 乙醇折糖价约为13.84美分/磅。截至2019年6月底, 2019/20榨季乙醇库存为419.75万立方米, 低于去年同期28%。

图表 13: 巴西乙醇库存与醇糖比价

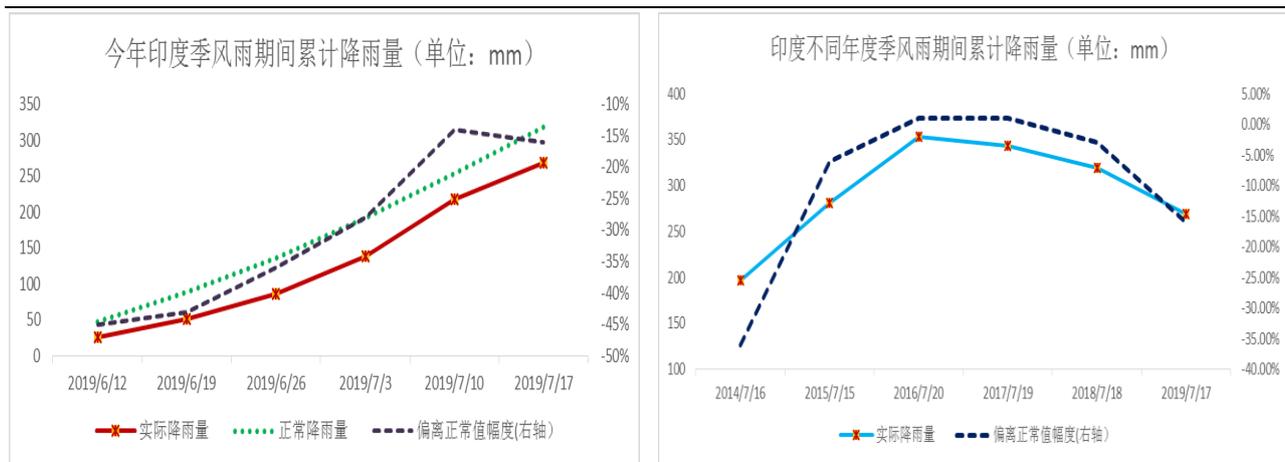


数据来源: 国元期货

## 2.4 印度天气和产糖情况

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7月17日实际降雨量比正常值减少16%。7月11日至7月17日实际降雨量偏离正常值20%

图表 14: 印度季风雨期间累计降雨量



数据来源：国元期货

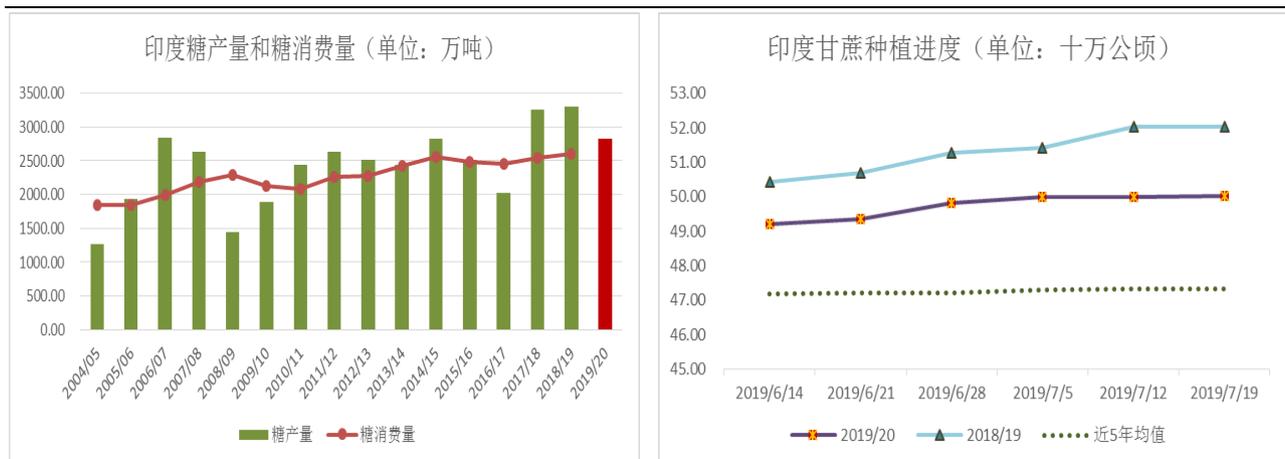
图表 15：印度季风雨期间周度降雨量



数据来源：国元期货

本榨季印度产糖工作已经结束，榨季累计糖产量环比略微增长，达到3295万吨，略高于去年的3250万吨。2019/10榨季印度糖协预计糖产量将下降至2820万吨。从印度的甘蔗种植进度不及去年同期。截至7月19日，印度累计植蔗面积为500.1万公顷，低于去年同期的520.4万公顷，但高于5年均值473.2万公顷。

图表 16：印度糖产量和甘蔗种植进度

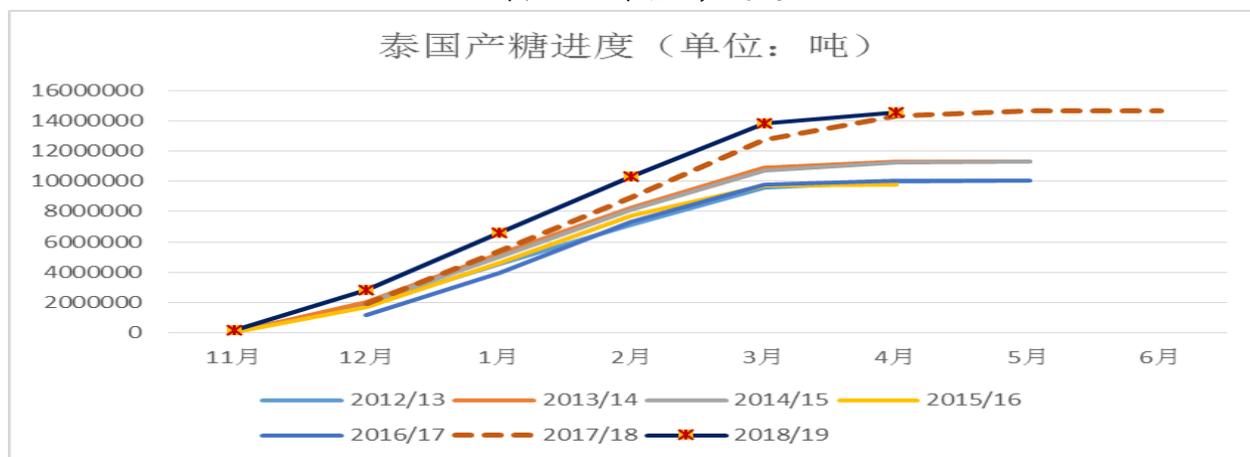


数据来源: 国元期货

## 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。

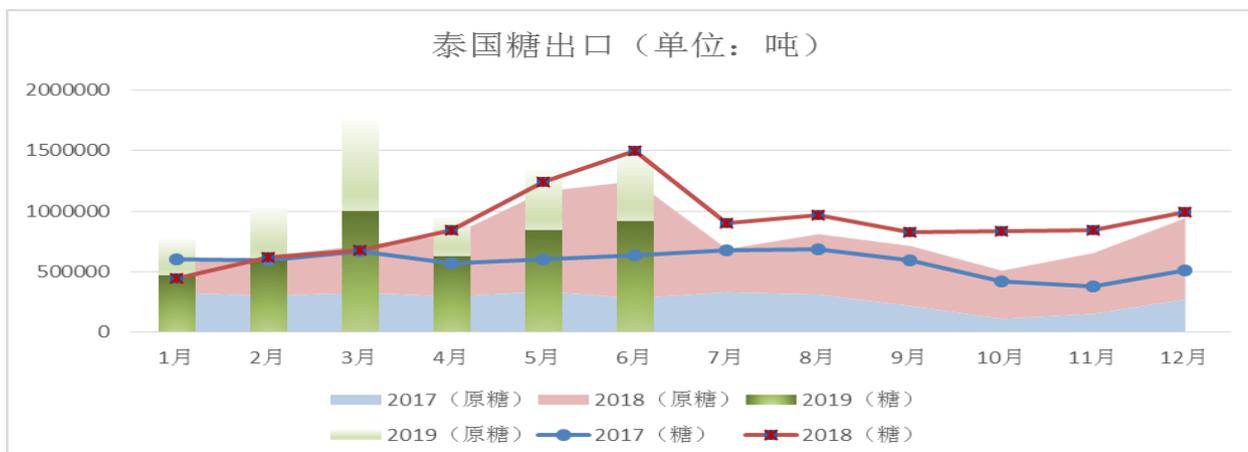
图表 17: 泰糖生产进度



数据来源: 国元期货

泰国 6 月出口糖 92.03 万吨, 同比减少 38.68%, 环比增加 9.66%。其中出口原糖 56.87 万吨, 出口精制糖 27.18 万吨, 出口白糖 7.96 万吨。

图表 18: 泰糖月度出口量

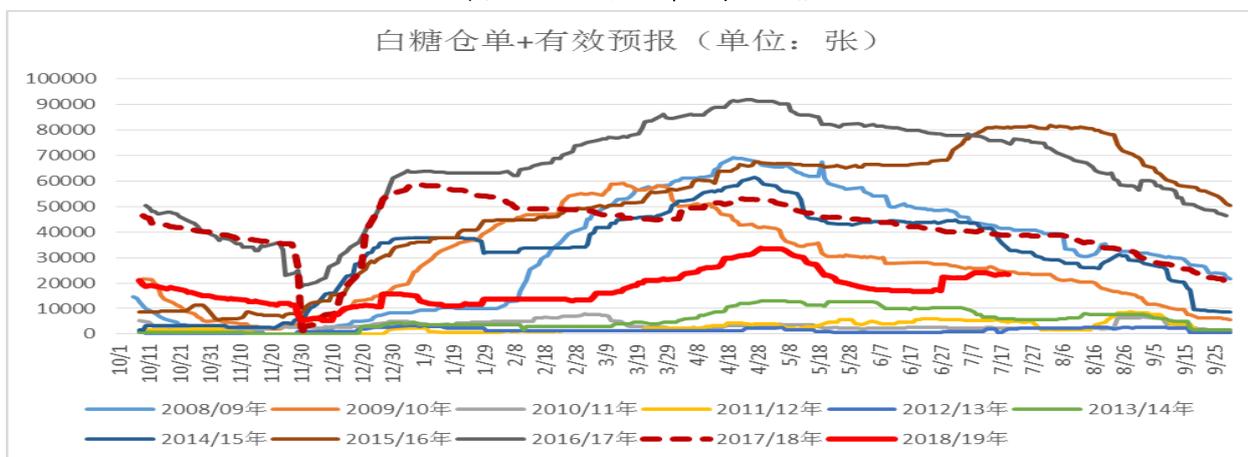


数据来源：国元期货

### （三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量有所下降，且整体上低于去年同期。7月19日仓单数量为19574张，有效预报3781张。

图表 19：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

### （四）进口利润分析

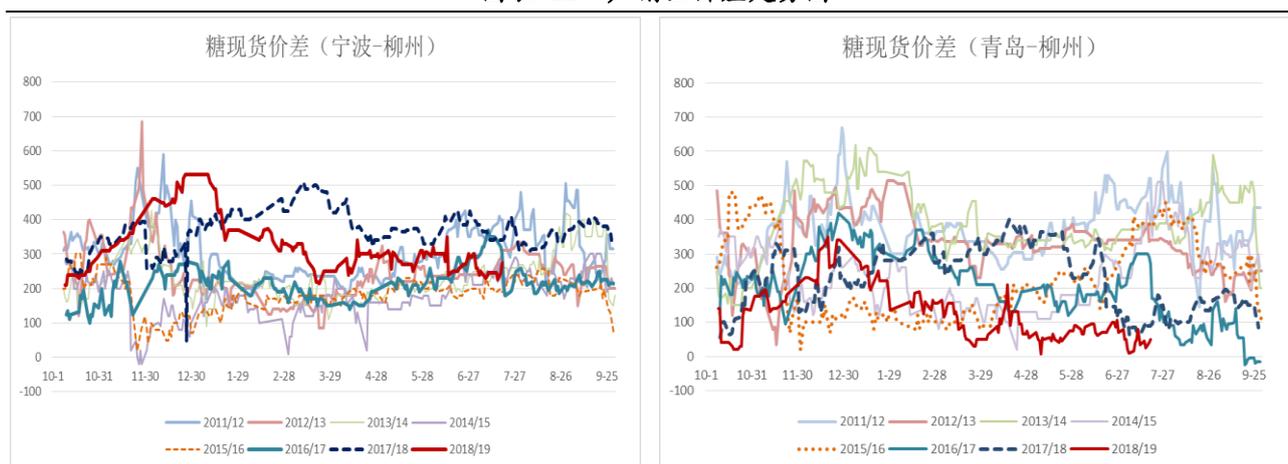
图表 20：糖进口利润走势图



数据来源: wind、国元期货

### (五) 产区、销区价差分析

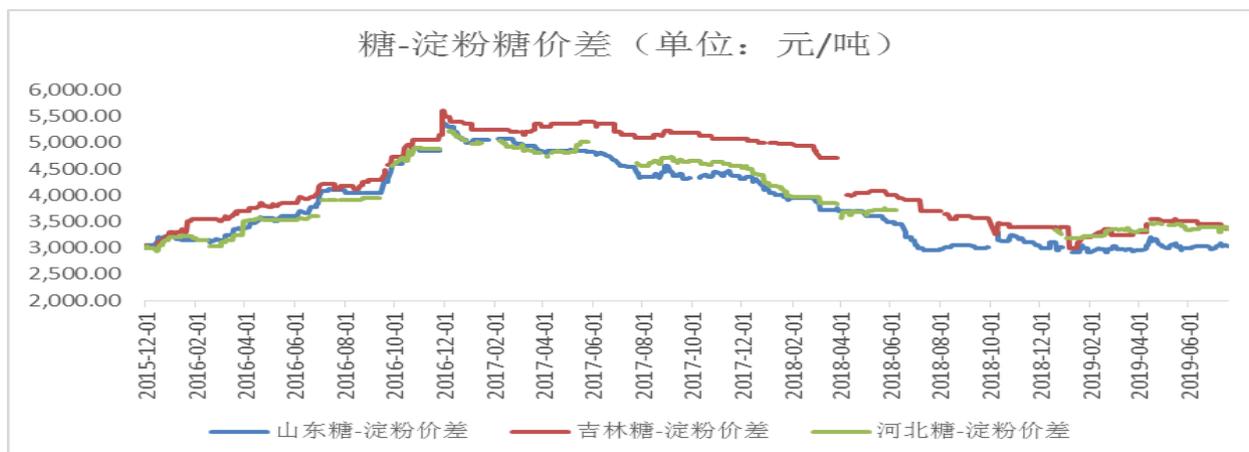
图表 21: 产销区价差走势图



数据来源: wind、国元期货

### (六) 替代性分析

图表 22: 糖、淀粉糖价差走势图



数据来源: wind、国元期货

### 三、综合分析

当前全球糖市库存压力还在消化，原糖承压。新季全球糖存在减产预期。巴西制糖比低位，含糖分下降。印度降雨情况差强人意，水库水位偏低，预计将影响甘蔗产量。国内下半年预期糖进口增加，且未来取消配额外保障关税的预期还在，施压郑糖。但当前处于糖消费旺季，国内工业库存压力不大，并且预期后续中秋节前备货对消费将有进一步的提振作用。当前国储糖预计尚不具备抛储条件。考虑逢回调轻仓试多，考虑持有多01空05套利或空09多01套利。

### 四、技术分析和建议

图表 23: 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

### 大连分公司

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