

## 白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 郑糖期价大幅上涨

#### 主要结论:

新榨季全球糖主产国存在减产预期,致使郑糖合约尤其是远月合约上涨。当前国内处于糖消费旺季,且中秋节前备货预计也将提振需求,同样利好近月合约。但市场预期3季度糖进口量将增加,一定程度上限制近月合约的涨幅。关注郑糖主力合约上方新的压力有效性,轻仓持有多单,也可考虑逢低做多远月合约。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 .....	10
(三) 仓单分析 .....	11
(四) 进口利润分析 .....	11
(五) 产区、销区价差分析 .....	12
(六) 替代性分析 .....	12
三、综合分析 .....	13
四、技术分析和建议 .....	13

## 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 .....	4
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: 印度季风雨期间周度降雨量 .....	9
图表 14: 印度主要水库蓄水量 .....	9
图表 15: 泰糖生产进度 .....	10
图表 16: 泰糖月度出口量 .....	10
图表 17: 白糖仓单+有效预报 .....	11
图表 18: 糖进口利润走势图 .....	11
图表 19: 产销区价差走势图 .....	12
图表 20: 糖、淀粉糖价差走势图 .....	12
图表 21: 近期郑糖主力合约走势图 .....	13

## 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5291元/吨，较之前一周同期上涨146元/吨。上周一周郑糖主力合约成交量较之前一周增加，持仓量同比下降。上周五原糖10合约收盘价为12.00美分/磅，较之前一周同期上涨0.42美分/磅，上周一周成交量较之前一周下降，持仓量有所增加。

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

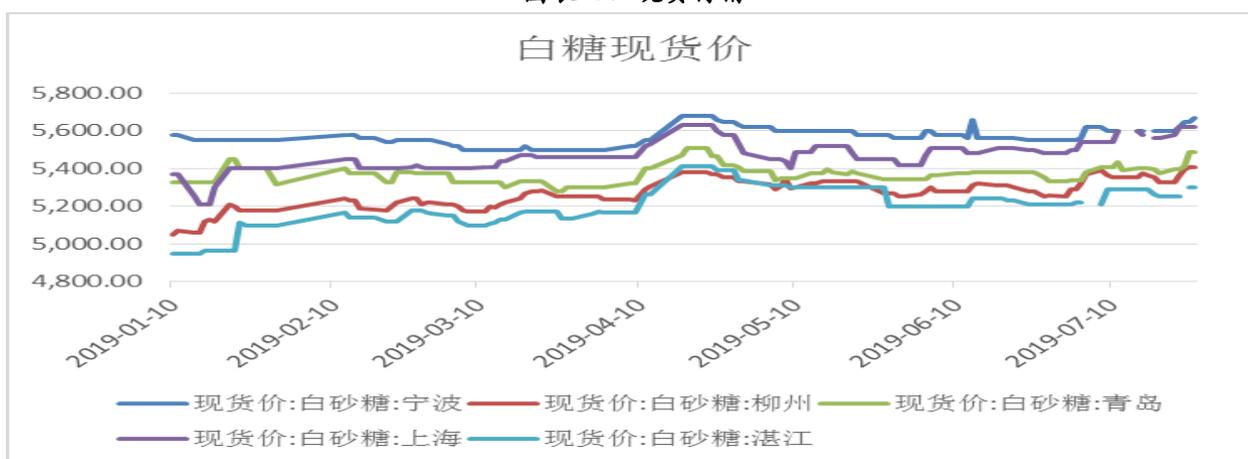


数据来源: wind、国元期货

## (二) 现货市场回顾

上周国内白糖价格出现上涨，截至2019年7月26日，柳州地区白糖价格较之前一周同期上涨80元/吨，青岛地区白糖价格为5485元/吨，较之前一周同期上涨110元/吨，湛江地区现货价格上涨50元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源: wind、国元期货

## (三) 行业要闻

1、巴基斯坦5月份产糖8.44万吨，同比下降5%。2018/19榨季截至5月底累计产糖581.9万吨，同比下降18%。

2、ISMA表示印度政府本月可能会宣布一项帮助增加糖出口的政策，以减少国内糖库存。

3、Unica数据显示，巴西中南部7月上半月压榨甘蔗4090.42万吨，同比下降9.53%，产糖193.85万吨，同比下降19.08%，产乙醇128.26亿升，同比下降9.85%。

4、巴基斯坦6月出口食糖约12.8万吨，为近一年最高水平。

5、Williams数据显示，巴西7月港口食糖发运量或仅只有74.5万吨，

同比减少 28%，较前年同期减少 63%。

6、印度内阁批准 400 万吨的糖缓冲库存，期限从 2019 年 8 月 1 日至 2020 年 7 月 31 日。

7、据海关总署，6 月份我国进口食糖 14 万吨，环比减少 24 万吨，同比减少 14 万吨。2019 年截至 6 月份累计进口 106 万吨，同比减少 32.19 万吨。

8、欧盟农作物监测部门下调新季欧盟甜菜单产预估至 73.9 吨/公顷，低于 5 年均值 75.2 吨/公顷，但仍高于去年的 69.1 吨/公顷。

9、当前本榨季印度糖厂向石油公司提供了约 3 亿升乙醇。

## 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。

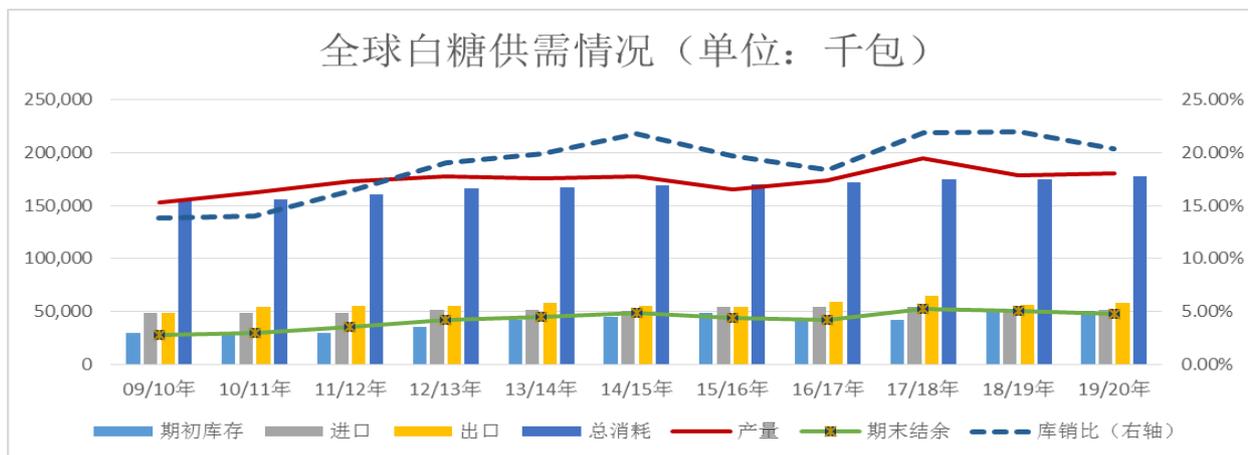
Copersucar 预计 2019 年下半年全球食糖贸易流将达到供需平衡。

F.O.Licht 5 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



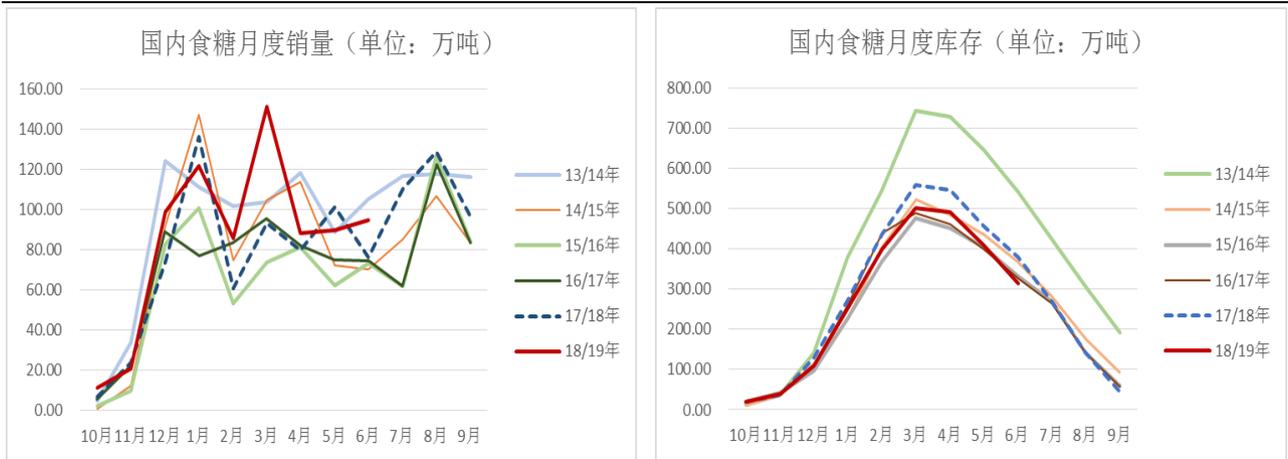
数据来源：USDA、国元期货

## 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%。

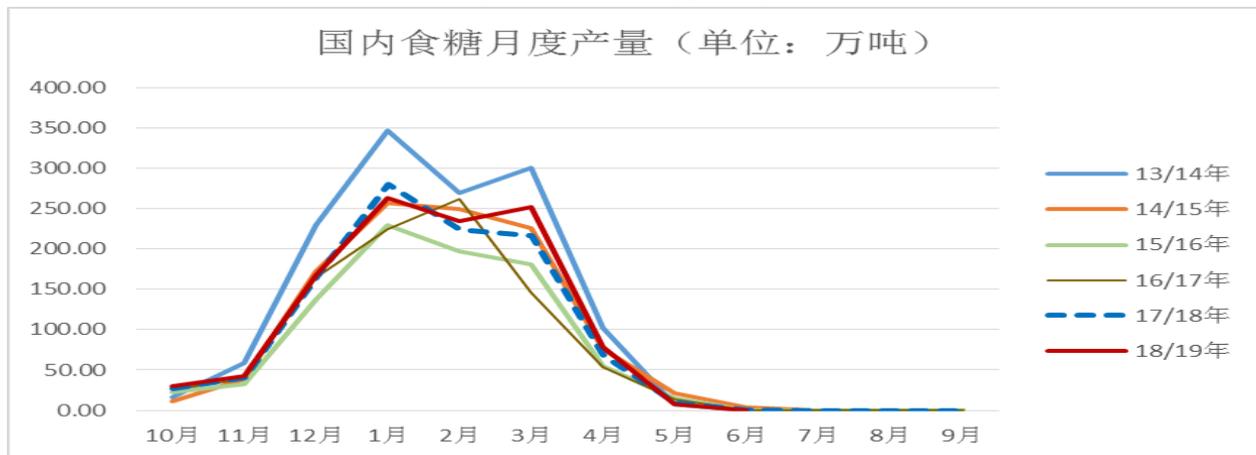
6 月糖产销数据偏多，销糖量环比、同比增加，6 月底全国食糖新增工业库存环比、同比下降。

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

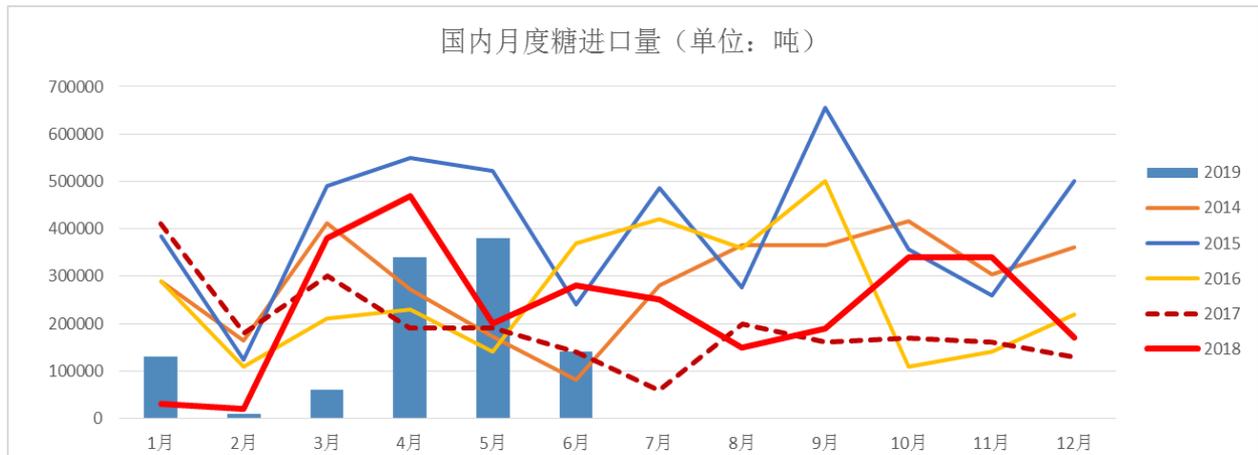
图表 6: 国内榨季产糖情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

2019年6月国内糖进口环比、同比均下降。6月单月进口糖14万吨,环比减少24万吨,同比减少14万吨。1~6月份,全国累计进口食糖106万吨,同比减少32万吨。

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

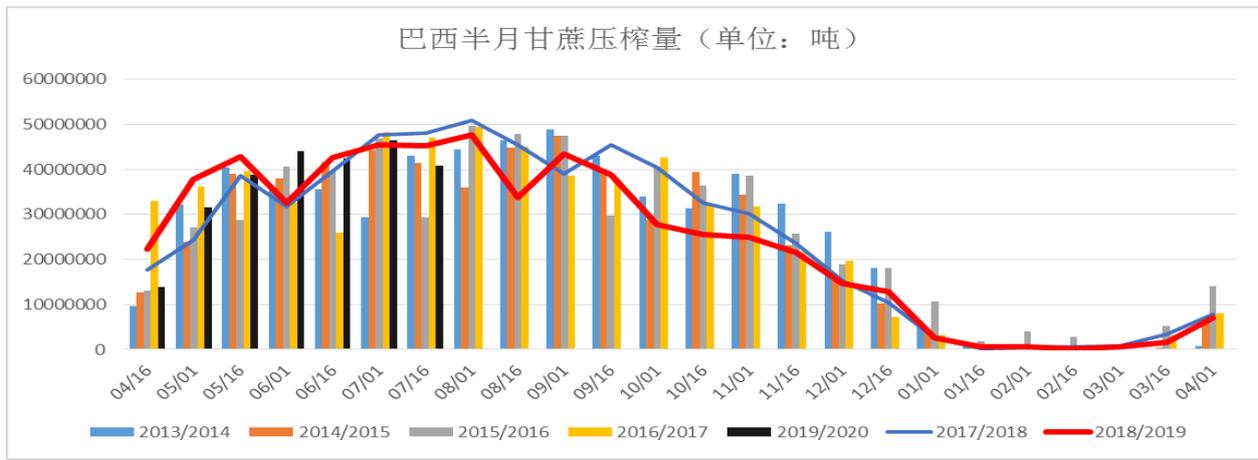
2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。Canaplan 将巴西中南部 2019/20 榨季的制糖比例预期从 38% 下调至 34%-34.5%。Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。Unica 技术总监预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量预计增加 150-200 万吨。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。新榨季由于市场生产乙醇的效益继续高于白糖，部分机构预计制糖比继续维持低位，糖产量预计环比减产。

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 7 月上半月，2019/20 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 2.58 亿吨，同比下降 3.99%，累计产糖 1085.7 万吨，同比减少 10.80%，累计生产乙醇 128.26 亿升，同比减少 5.13%。累计制糖比为 34.95%，低于去年同期的 36.07%。ATR 累计值为 3260.5 万吨，同比减少 7.93%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 126.31kg，同比下降 4.10%。

7 月上半月主要受不利天气和制糖比偏低的影响巴西中南部产糖量同

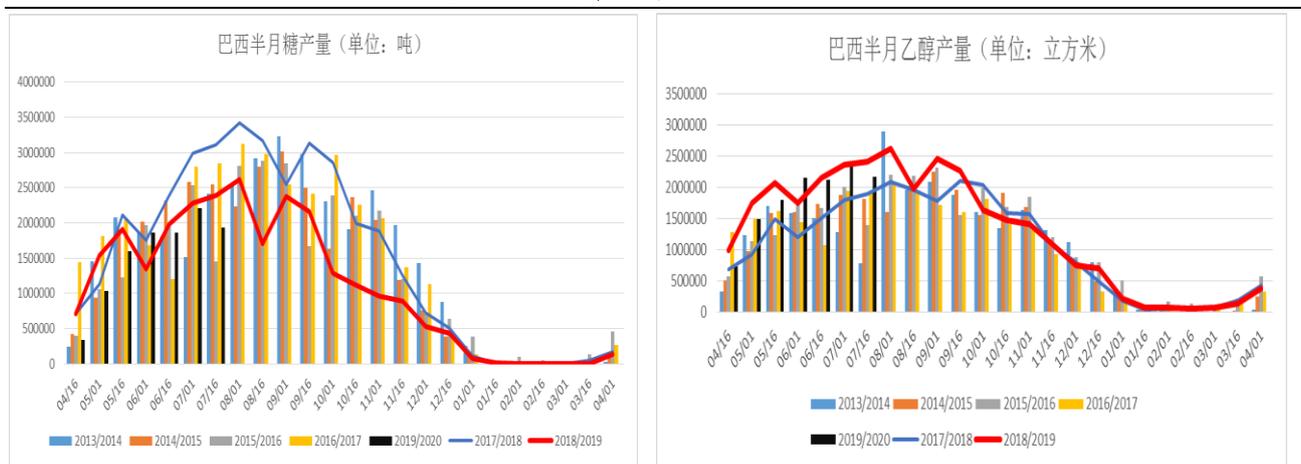
比继续下降。7月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 4090.42 万吨，环比下降 11.74%，同比下降 9.53%，产糖 193.85 万吨，环比下降 12.12%，同比减少 19.07%，产乙醇 21.68 亿升，环比减少 7.64%，同比减少 9.85%。制糖比为 36.03%，低于去年同期的 38.31%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



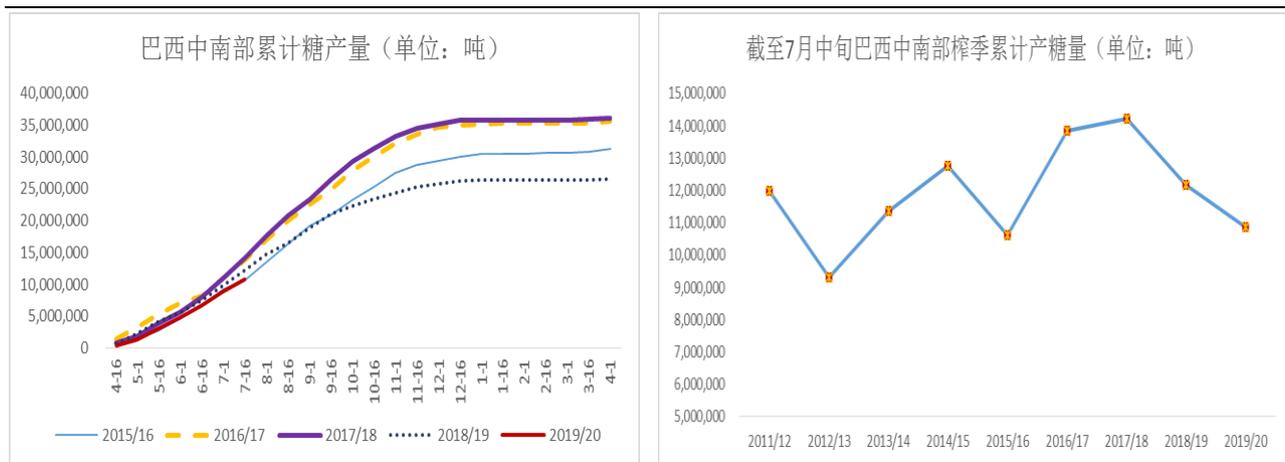
数据来源：国元期货

图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

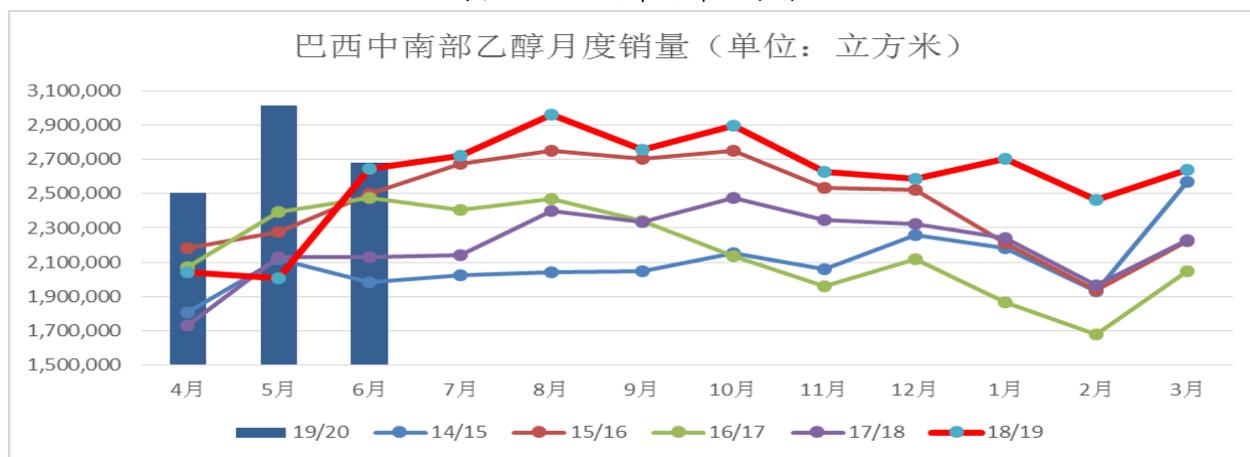
图表 10：巴西中南部产糖情况榨季对比



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%。7月上半月巴西中南部乙醇销量为13.84亿升, 同比下降49.15%。

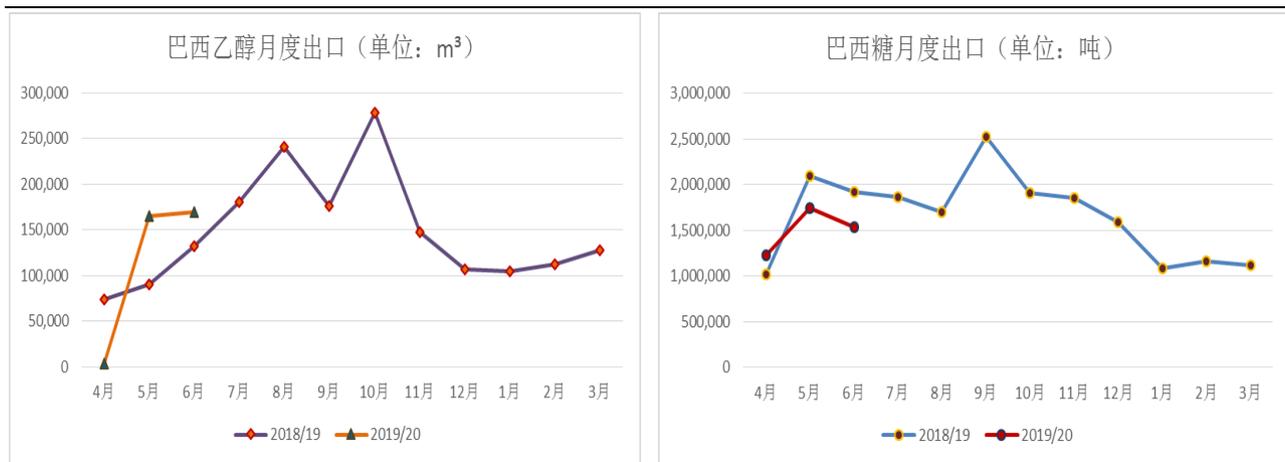
图表 11: 巴西中南部乙醇销量



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, 6月巴西出口乙醇1.69亿升, 环比增加2.28%, 同比增加28.45%。

图表 12: 巴西糖、乙醇出口量

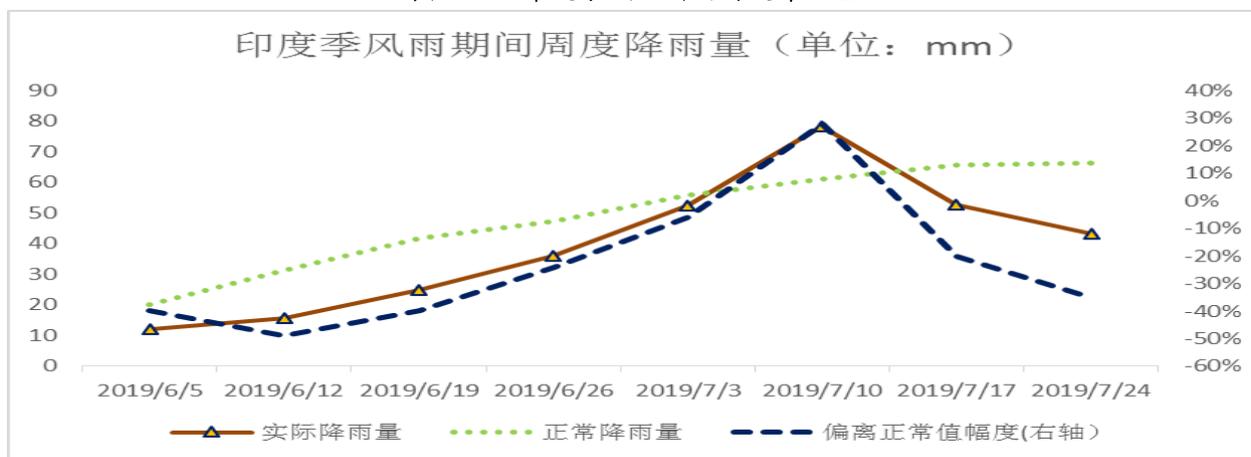


数据来源: 国元期货

## 2.4 印度天气和产糖情况

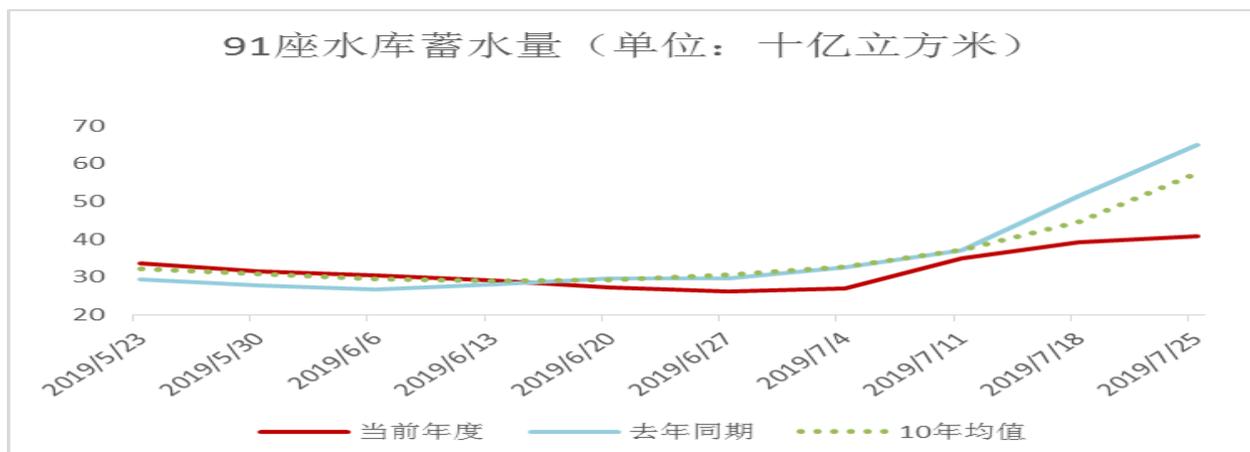
2018年雨季降雨量低于之前的一年, 2019年季雨前的几个月降雨仍偏少, 季雨期间降雨量亦差强人意。6月1日至7月24日实际降雨量比正常值减少19%。7月18日至7月24日实际降雨量偏离正常值35%。

图表 13: 印度季风雨期间周度降雨量



数据来源: 国元期货

图表 14: 印度主要水库蓄水量

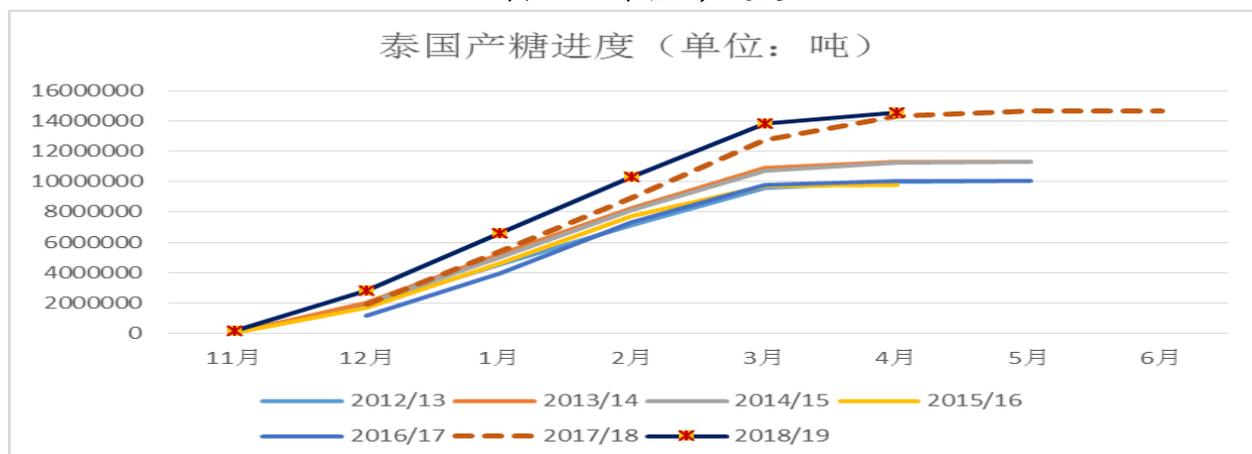


数据来源: 国元期货

## 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。

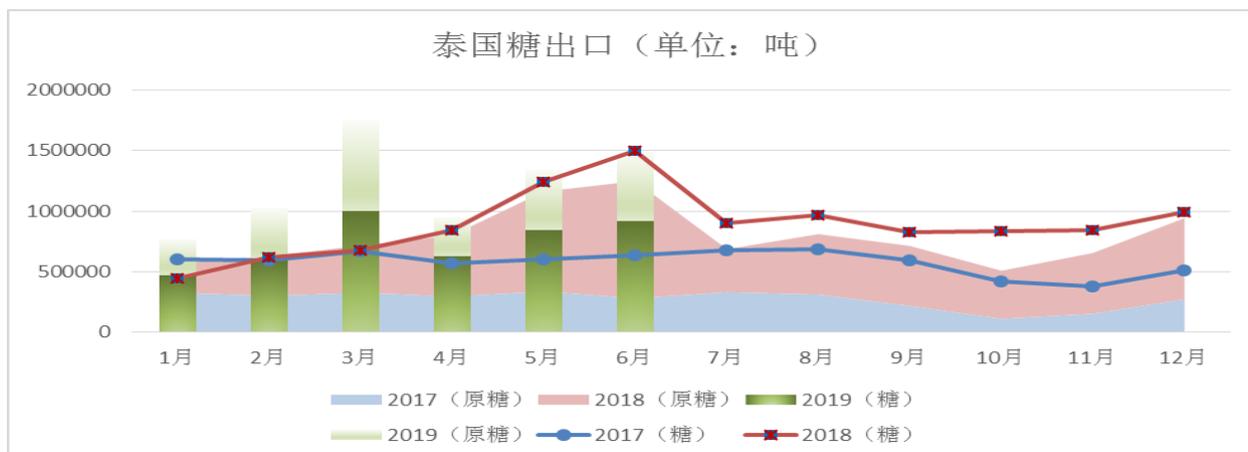
图表 15: 泰糖生产进度



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 16: 泰糖月度出口量

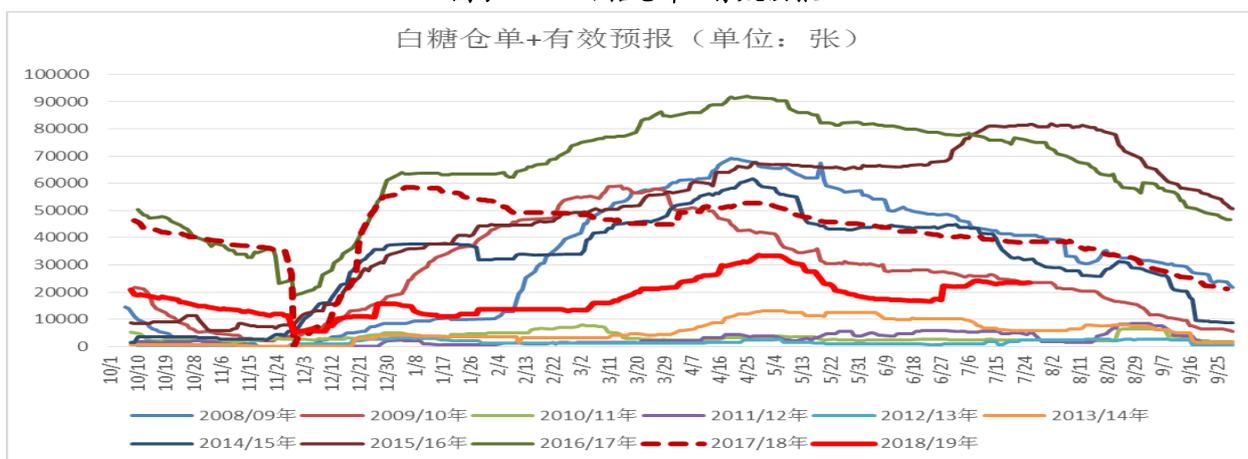


数据来源：国元期货

### （三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量有所上升，但整体上低于去年同期。7月26日仓单数量为19330张，有效预报4187张。

图表 17：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

### （四）进口利润分析

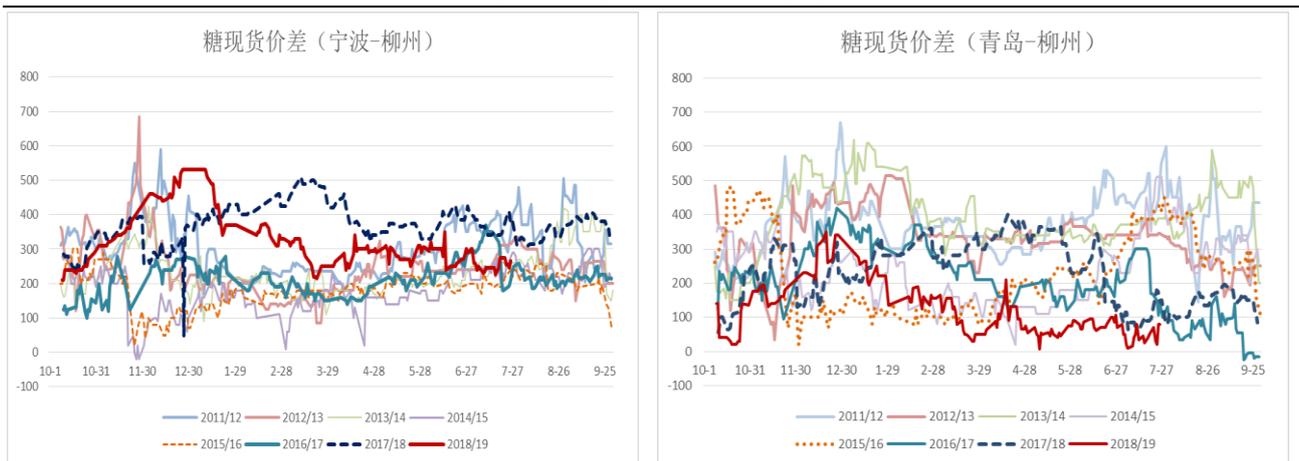
图表 18：糖进口利润走势图



数据来源: wind、国元期货

### (五) 产区、销区价差分析

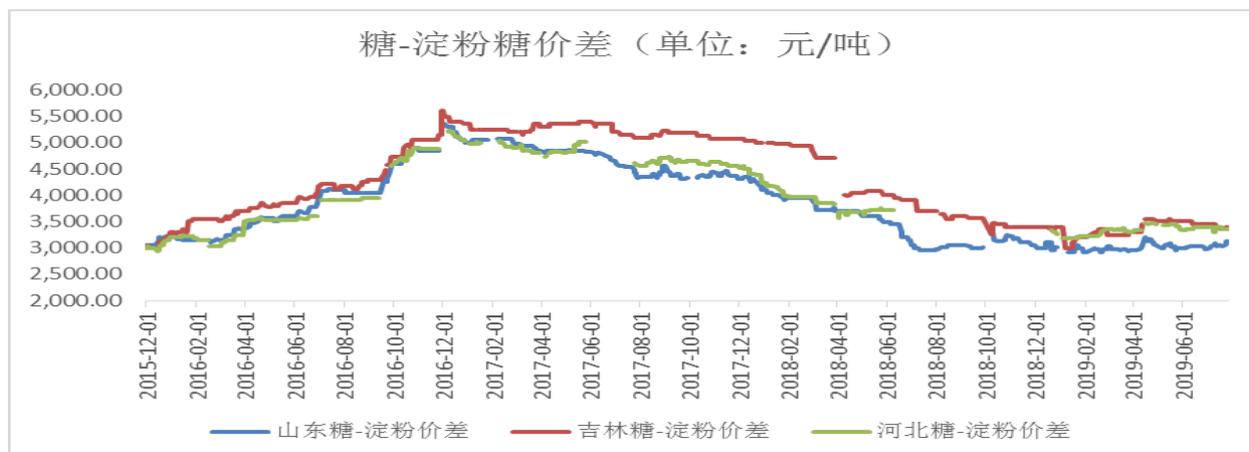
图表 19: 产销区价差走势图



数据来源: wind、国元期货

### (六) 替代性分析

图表 20: 糖、淀粉糖价差走势图



数据来源: wind、国元期货

### 三、综合分析

新榨季全球糖主产国存在减产预期，致使郑糖合约尤其是远月合约上涨。当前国内处于糖消费旺季，且中秋节前备货预计也将提振需求，同样利好近月合约。但市场预期3季度糖进口量将增加，一定程度上限制近月合约的涨幅。关注郑糖主力合约上方新的压力有效性，轻仓持有多单，也可考虑逢低做多远月合约。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 21: 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