

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑糖关注能否有效上破压力位

主要结论:

原油止跌反弹，Unica7月上半月糖生产数据偏多，巴西中南部累计糖产量同比仍偏低。远期全球糖减产预期仍较强。国内当前处于消费旺季，且中秋节前备货预计也将提振需求，汇率因素对糖亦有提振。但近期印度降雨情况大幅改善，国内销区糖供应充足，后续加工糖压力将逐渐增加，另外近期市场有抛储传闻，打压糖价。关注5600一线压力有效性，没有有效上破考虑多单择机平仓。考虑持有多01空05套利，考虑空09多01套利择机平仓，或可考虑轻仓尝试多09空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	12
(五) 产区、销区价差分析	12
(六) 替代性分析	13
三、综合分析	13
四、技术分析及建议	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	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: 印度季风雨期间周度降雨量	9
图表 15: 印度主要水库蓄水情况	10
图表 16: 泰糖生产进度	10
图表 17: 泰糖月度出口量	11
图表 18: 白糖仓单+有效预报	11
图表 19: 糖进口利润走势图	12
图表 20: 产销区价差走势图	12
图表 21: 糖、淀粉糖价差走势图	13
图表 22: 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

截至8月9日郑糖01合约收盘价为5494元/吨，较上周同期上涨156元/吨。上周郑糖主力合约成交量、持仓量均较前一周增加。截至8月9日原糖10合约收盘价为11.89美分/磅，同比下降0.13美分/磅，成交量、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

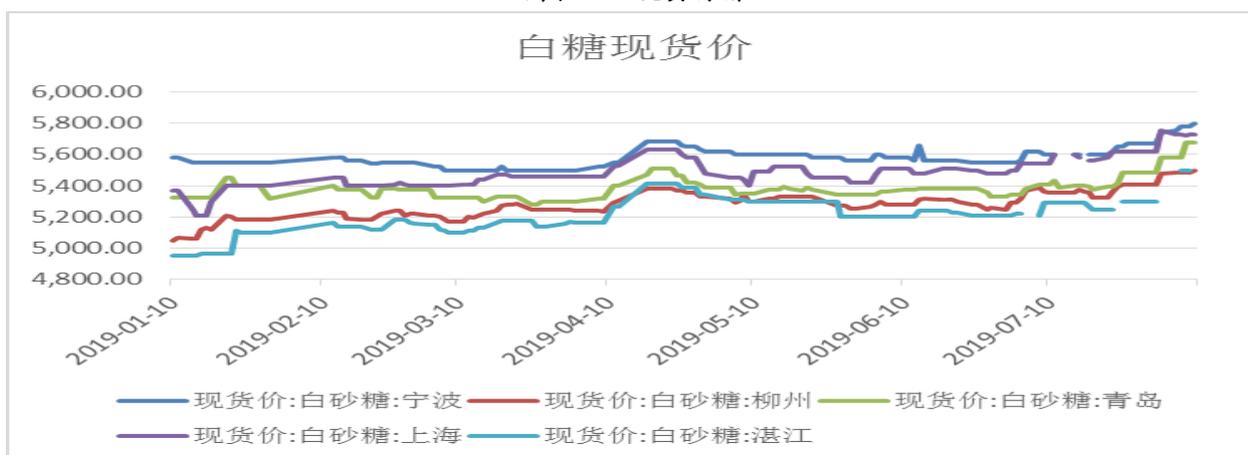


数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内白糖价格继续上涨，截至2019年8月9日，柳州地区白糖价格较之前一周同期上涨20元/吨，青岛地区白糖价格为5675元/吨，较之前一周同期上涨95元/吨，上海地区现货价格下跌20元/吨。

图表 3: 现货行情



数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、ISO的执行理事Orive预计2018/19榨季全球糖供应过剩210万吨。2019/20榨季全球糖供应短缺350万吨，2020/21榨季为短缺600万吨。
- 2、Archer Consulting报告显示，巴西当前榨季糖厂已经套保了58%的计划出口量，低于上榨季同期10个百分点。
- 3、Unica数据显示，截至2019年8月1日，巴西中南部2019/20榨季累计压榨甘蔗3.078亿吨，同比下降2.75%，累计产糖1333.4万吨，同比下降9.87%。7月下半月，巴西中南部累计压榨甘蔗4969.34万吨，同比增加4.25%，产糖247.78万吨，同比减少5.49%，产乙醇26.49亿升，同比增加0.96%。
- 4、截至目前印度2018/19榨季出口糖340万吨，一位行业专家表示预计

印度在榨季内还可再出口10万吨糖。

5、福四通最新预计2019/20榨季全球糖供应缺口为590万吨，上次预估为570万吨，2018/19榨季缺口由30万吨上调至60万吨。

6、据中糖协，截至7月底，本制糖期全国共生产食糖1076.04万吨，比上制糖期同期多产糖45万吨；全国累计销售食糖856.59万吨，上制糖期同期为760.97万吨。

7、巴西农业部长周一表示，巴西政府仍尚未决定是否延长乙醇免税进口配额政策的期限。

8、Green Pool上调2019/20年度的全球食糖缺口预估至367万吨，之前预计为162万吨。

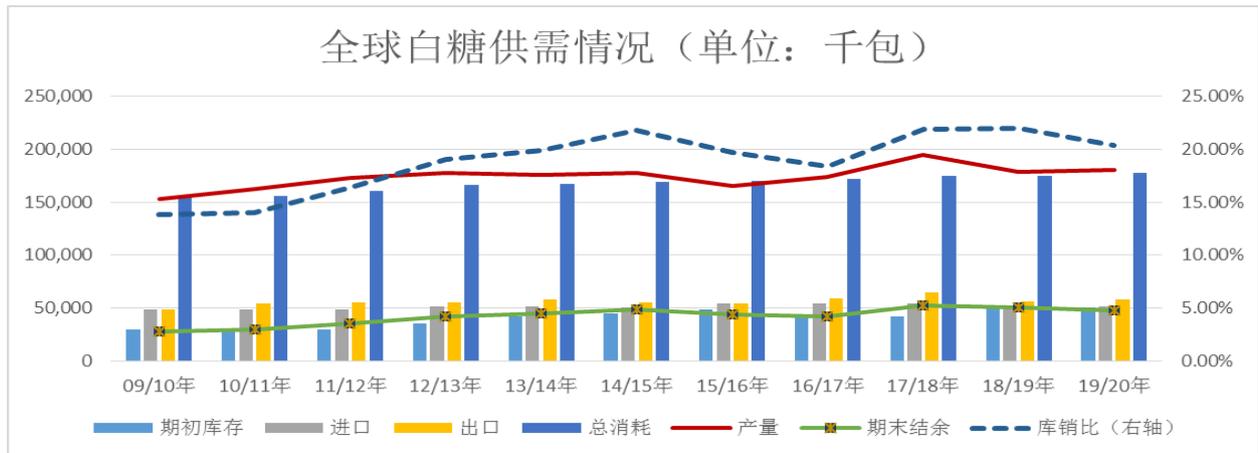
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

ISO 的执行理事 Orive 预计 2018/19 榨季全球糖供应过剩 210 万吨。2019/20 榨季全球糖供应短缺 350 万吨，2020/21 榨季为短缺 600 万吨。福四通最新预计 2019/20 榨季全球糖供应缺口为 590 万吨，上次预估为 570 万吨，2018/19 榨季缺口由 30 万吨上调至 60 万吨。DATAGRO 近期调增全球糖市供需缺口预估至 642 万吨，5 月预估为 234 万吨。

图表 4：全球白糖供需情况



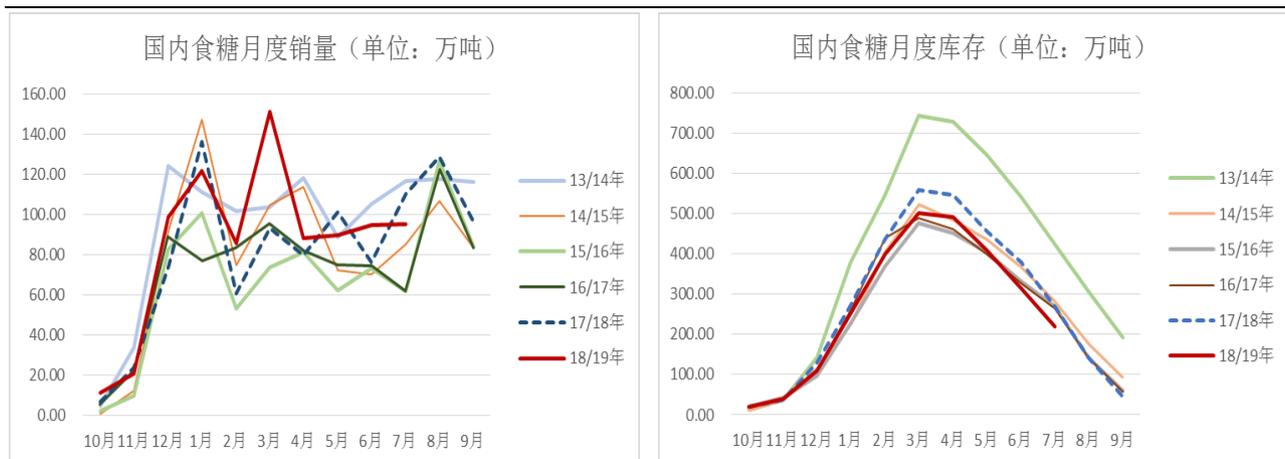
数据来源: USDA、国元期货

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7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7月底,全国累计销糖856.59万吨,去年同期为760.97万吨,累计销糖率79.61%,去年同期为73.81%,其中,销售甘蔗糖739.55万吨,去年同期为656.83万吨,销糖率78.3%,去年同期为71.7%;销售甜菜糖117.04万吨,去年同期为104.14万吨,销糖率88.98%,去年同期为90.58%。

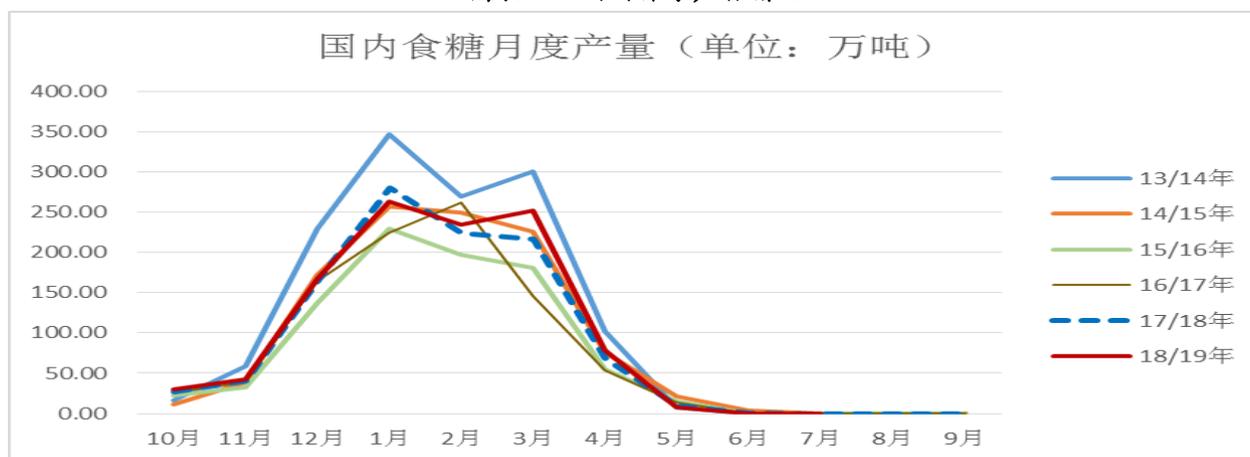
7月糖产销数据略偏空,销糖量环比略增,同比下降,7月底全国食糖新增工业库存环比、同比下降。

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

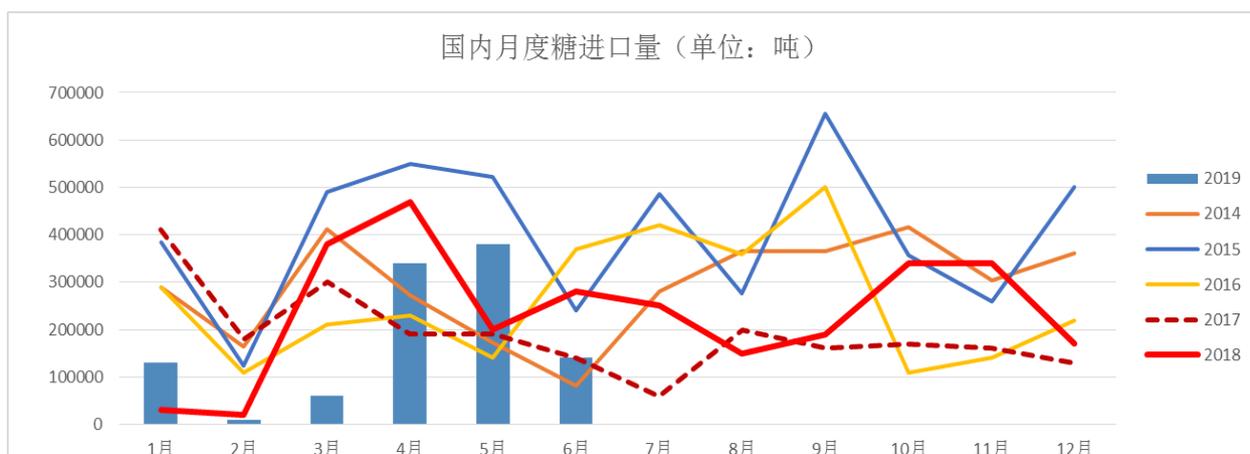
图表 6: 国内榨季产糖情况



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

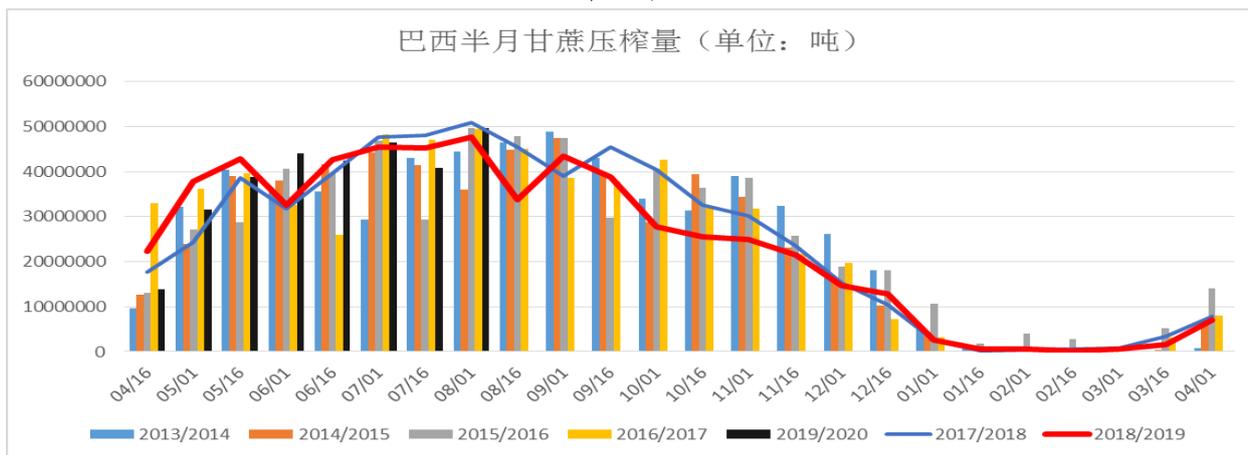
2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。Canaplan 将巴西中南部 2019/20 榨季的制糖比例预期从 38% 下调至 34%-34.5%。Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。Unica 技术总监预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量预计增加 150-200 万吨。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。新榨季由于市场生产乙醇的效益继续高于白糖，部分机构预计制糖比继续维持低位，糖产量预计环比减产。

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 月下半月，巴西中南部 2019/20 榨季累计压榨甘蔗 3.078 亿吨，同比下降 2.75%，累计产糖 1333.4 万吨，同比下降 9.87%，累计生产乙醇 154.78 亿升，同比减少 4.12%。累计制糖比为 35.31%，低于去年同期的 36.46%。ATR 累计值为 3962.9 万吨，同比减少 6.95%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 128.74kg，同比下降 4.31%。

7 月下半月，巴西中南部累计压榨甘蔗 4969.34 万吨，环比增加 21.51%，

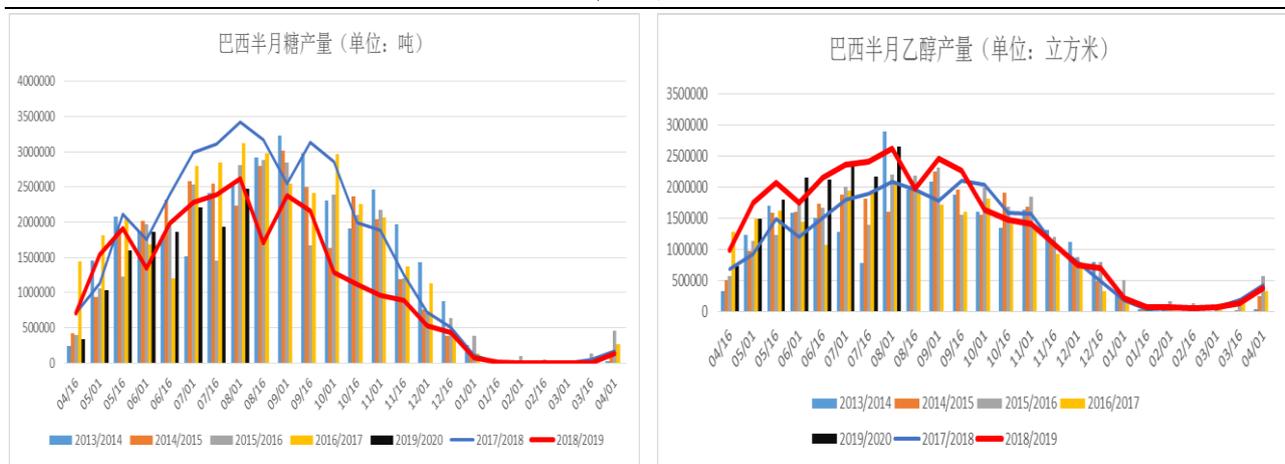
同比增加 4.25%;产糖 247.78 万吨, 环比增加 27.91%, 同比减少 5.49%; 产乙醇 26.49 亿升, 环比增加 22.23%, 同比增加 0.96%。制糖比为 37.04%, 低于去年同期的 38.35%。

图表 8: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



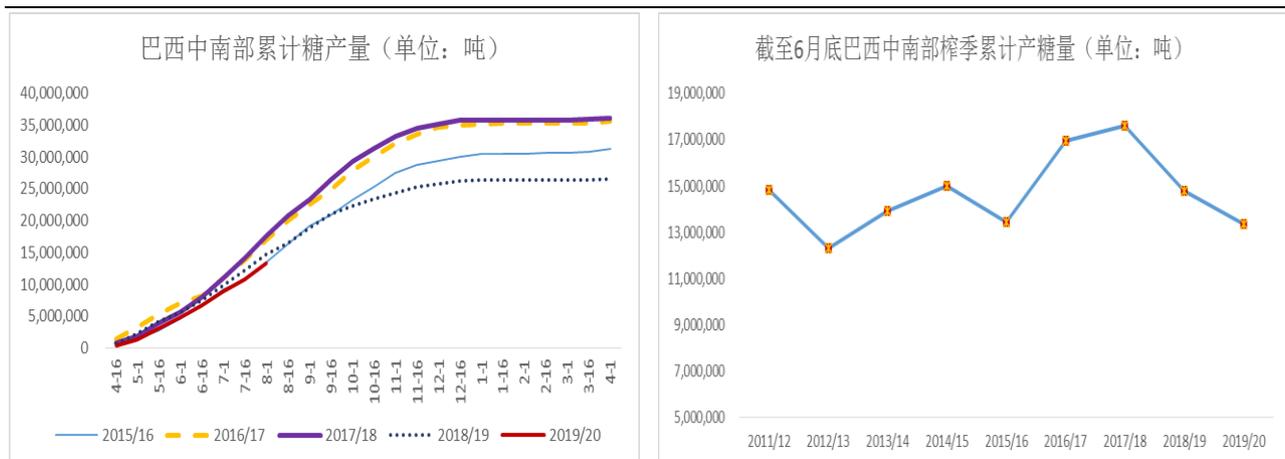
数据来源: 国元期货

图表 9: 巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源: 国元期货

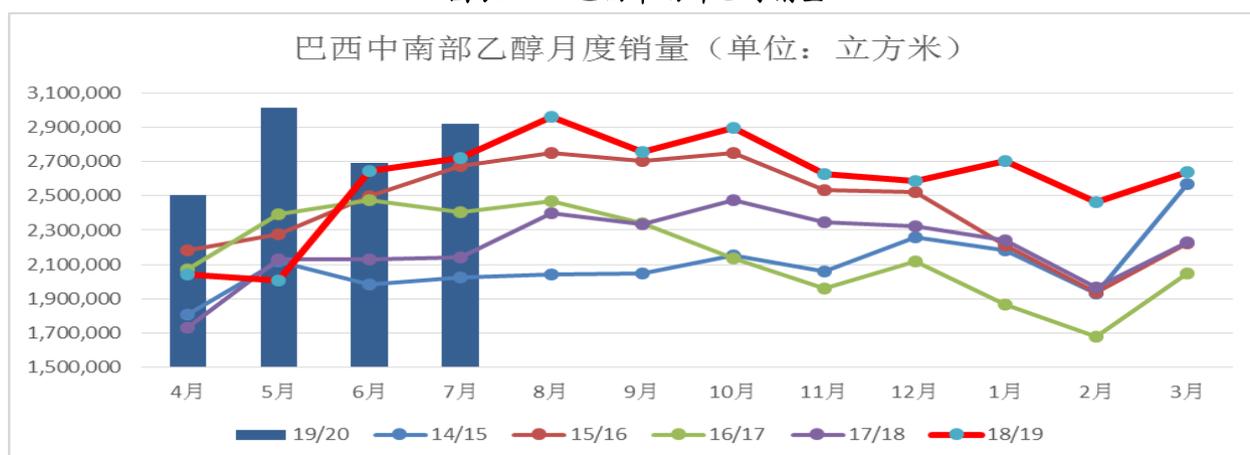
图表 10: 巴西中南部产糖情况榨季对比



数据来源: 国元期货

巴西中南部7月乙醇销量环比、同比均增长。7月乙醇销量达到29.21亿升, 环比增加8.39%, 同比增加7.28%。

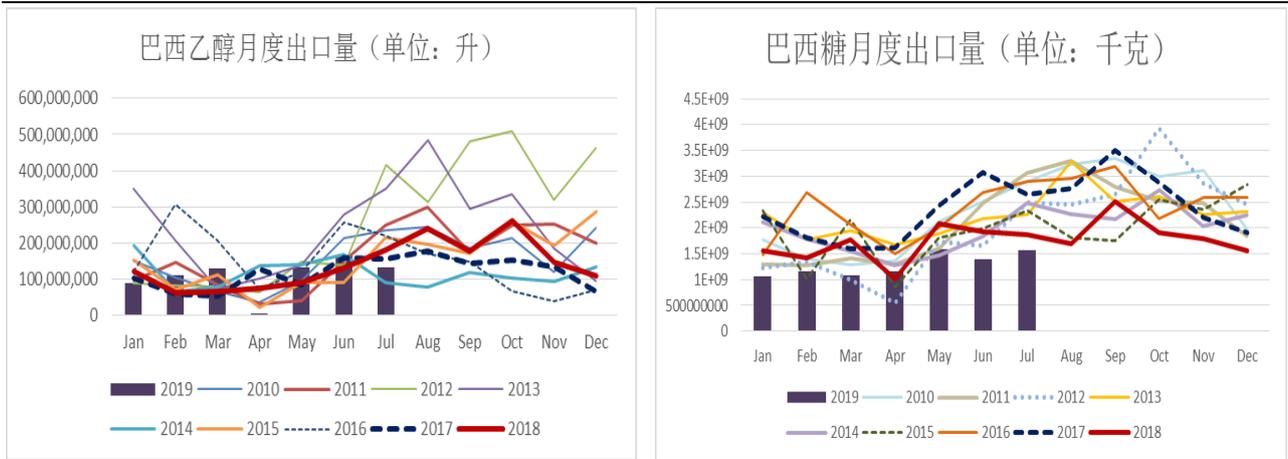
图表 11: 巴西中南部乙醇销量



数据来源: 国元期货

据 Unica, 7月巴西出口乙醇1.32亿升, 环比减少19%, 同比减少26.78%; 7月巴西出口糖156.26万吨, 环比增加12.56%, 同比减少16.37%。

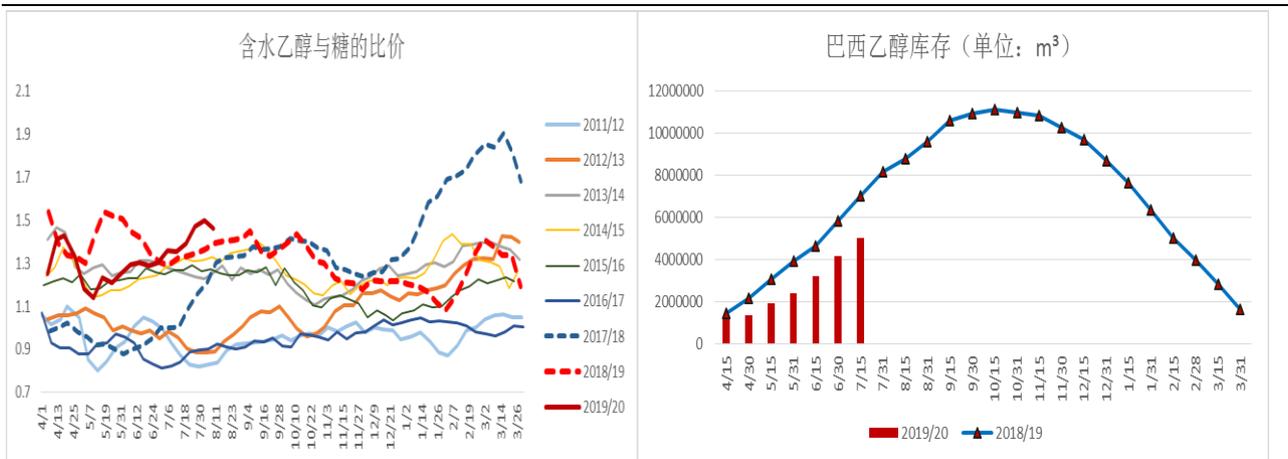
图表 12: 巴西糖、乙醇出口量



数据来源: 国元期货

截至2019年8月9日, 醇糖比价为1.4606, 处于历史相对高位, 乙醇折糖价约为13.79美分/磅。截至2019年7月中旬, 2019/20榨季乙醇库存为503.52万立方米, 低于去年同期28%。

图表 13: 巴西乙醇库存与醇糖比价

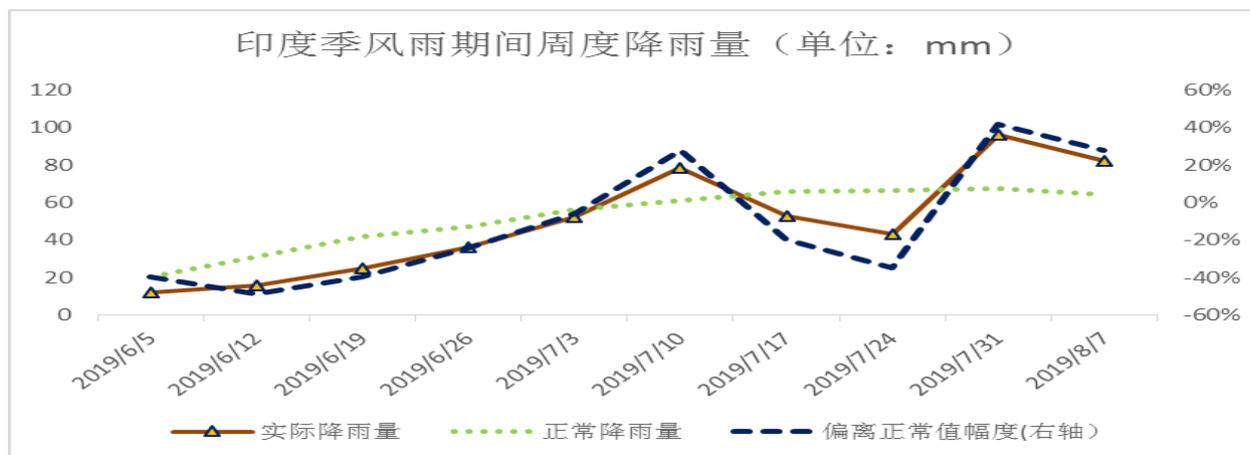


数据来源: 国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

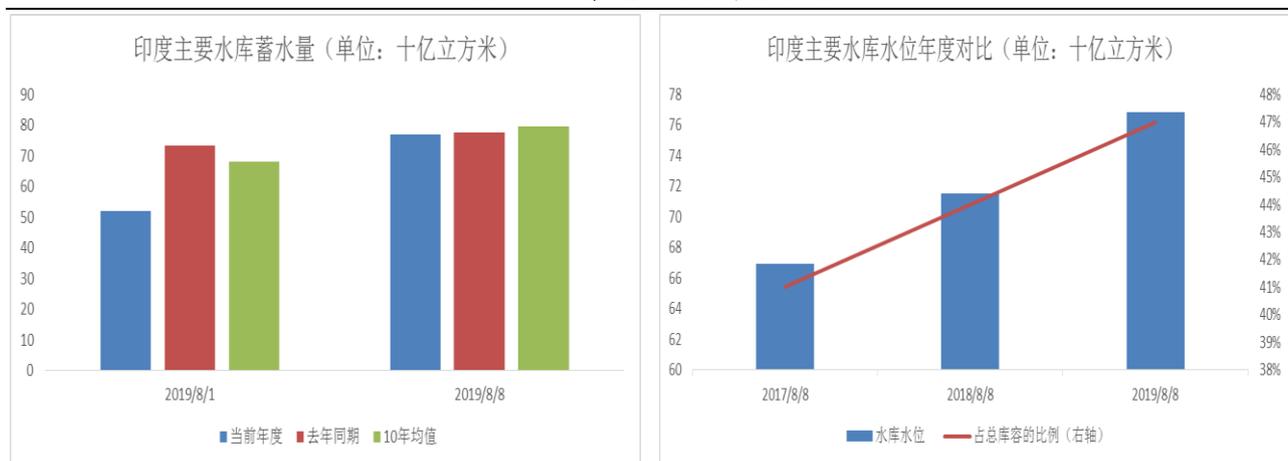
2018年雨季降雨量低于之前的一年, 2019年季雨前的几个月降雨仍偏少, 季雨初期降雨量同比偏低, 但近期降雨情况大幅好转。6月1日至8月7日实际降雨量比正常值减少5%。8月1日至8月7日实际降雨量高于正常值28%。

图表 14: 印度季风雨期间周度降雨量



数据来源: 国元期货

图表 15: 印度主要水库蓄水情况

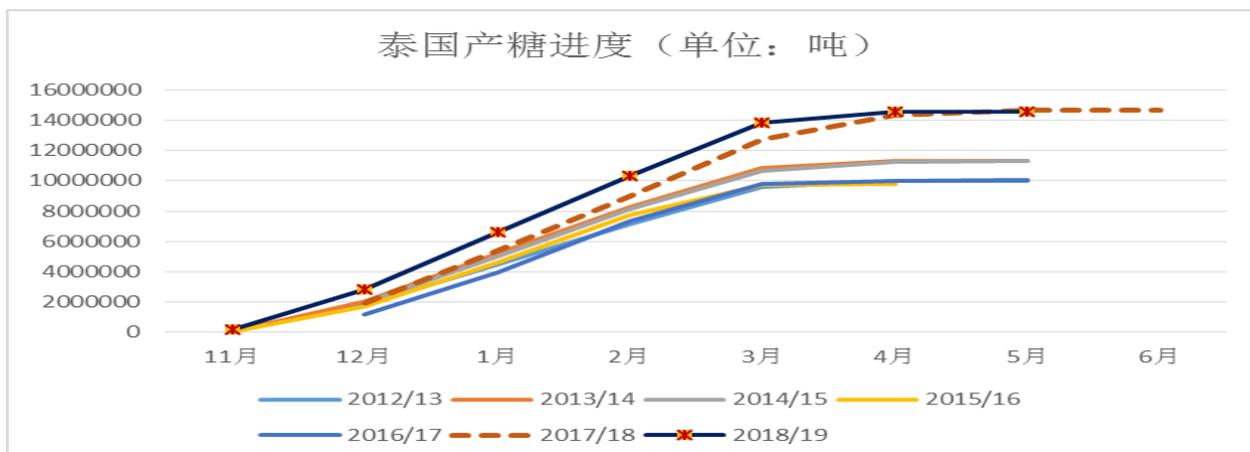


数据来源: 国元期货

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。

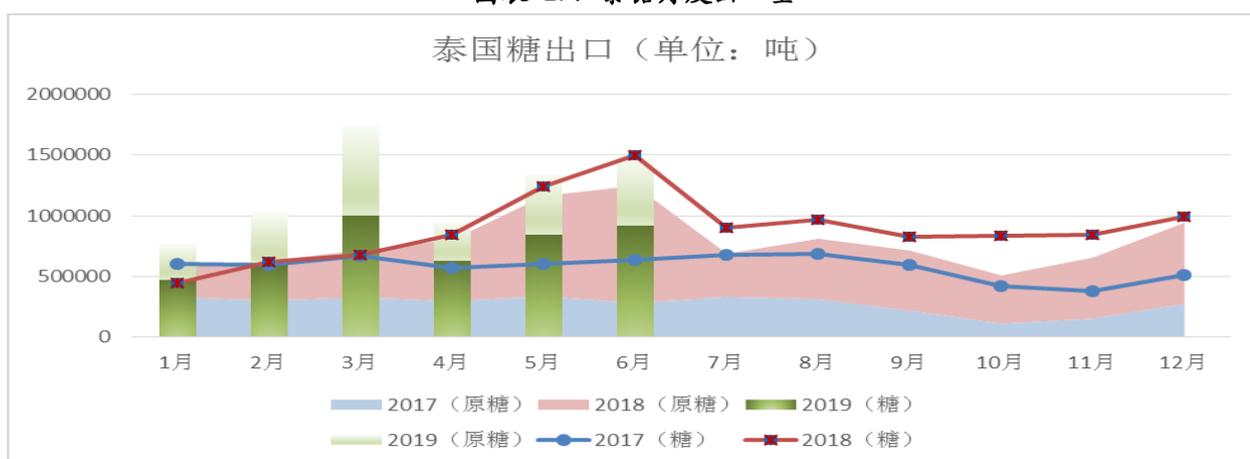
图表 16: 泰糖生产进度



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 17: 泰糖月度出口量

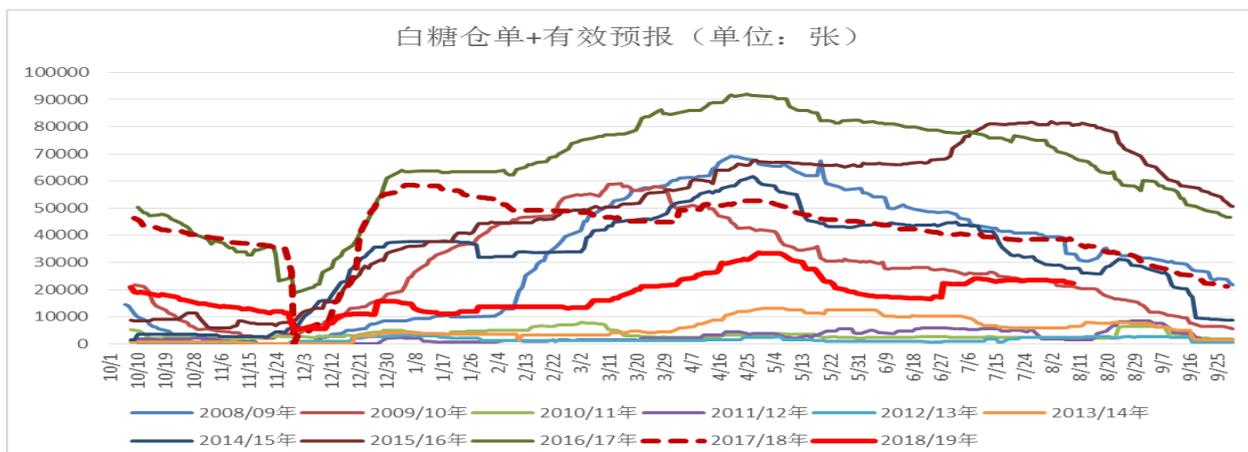


数据来源: 国元期货

(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。8月9日仓单数量为17975张,有效预报4451张。

图表 18: 白糖仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

(四) 进口利润分析

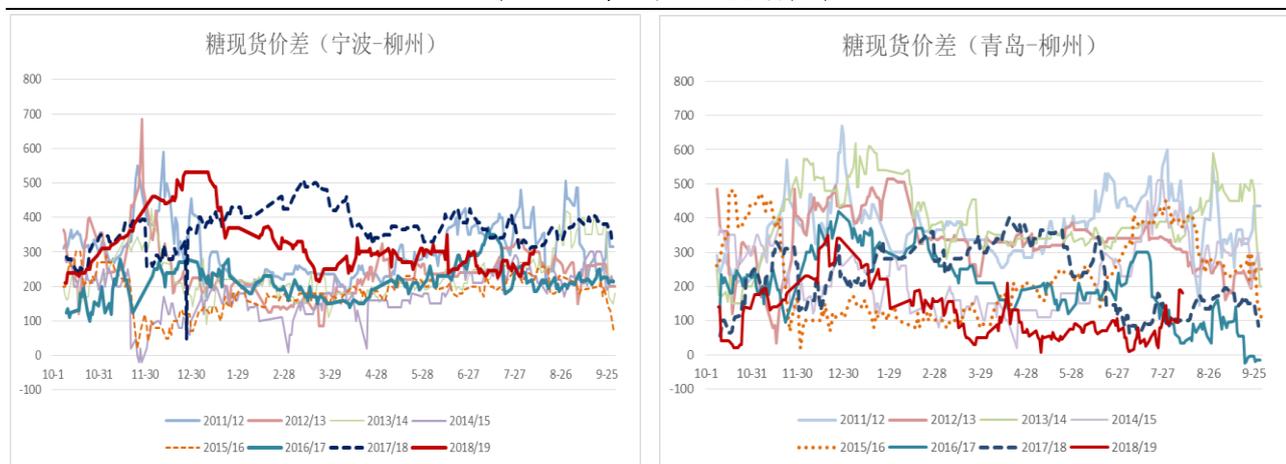
图表 19: 糖进口利润走势图



数据来源: wind、国元期货

(五) 产区、销区价差分析

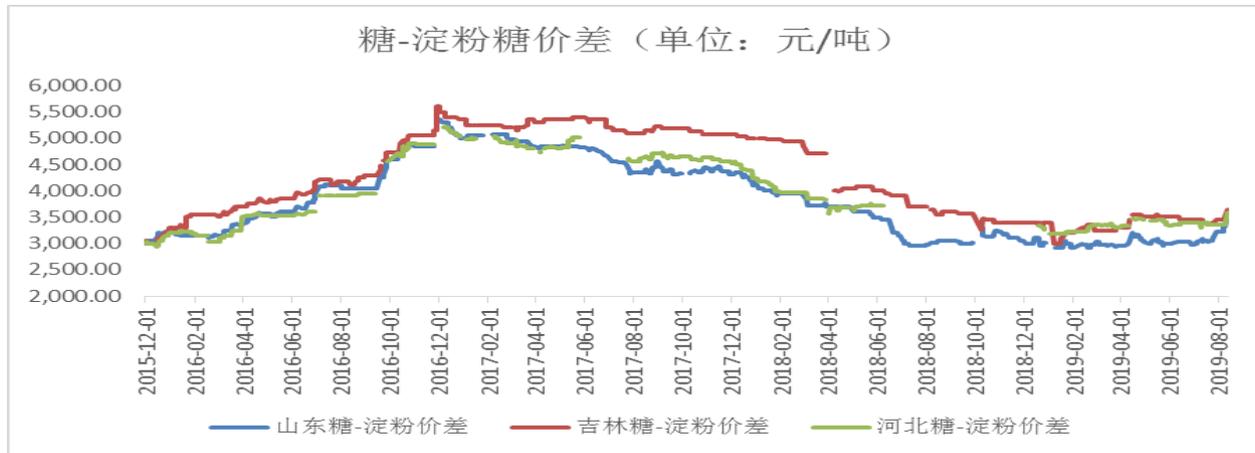
图表 20: 产销区价差走势图



数据来源：wind、国元期货

（六）替代性分析

图表 21：糖、淀粉糖价差走势图



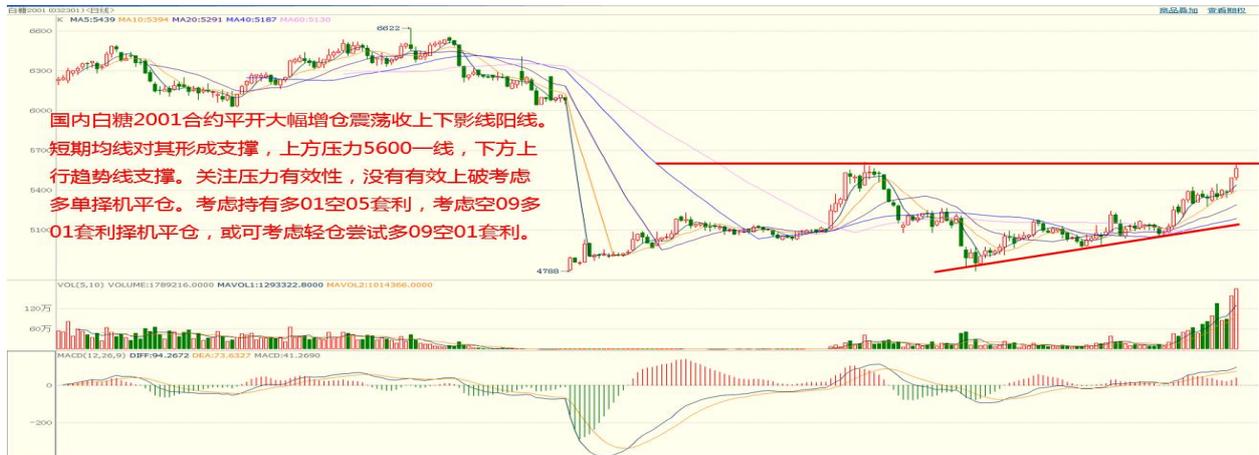
数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

原油止跌反弹，Unica7月上半月糖生产数据偏多，巴西中南部累计糖产量同比仍偏低。远期全球糖减产预期仍较强。国内当前处于消费旺季，且中秋节前备货预计也将提振需求，汇率因素对糖亦有提振。但近期印度降雨情况大幅改善，国内销区糖供应充足，后续加工糖压力将逐渐增加，另外近期市场有抛储传闻，打压糖价。关注5600一线压力有效性，没有有效上破考虑多单择机平仓。考虑持有多01空05套利，考虑空09多01套利择机平仓，或可考虑轻仓尝试多09空01套利。

四、技术分析和建议

图表 22：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