

白糖策略月报

国元期货研究咨询部

郑糖维持区间震荡

主要结论:

全球新冠肺炎扩散风险加剧引发市场的悲观情绪，食糖进出口贸易将受到影响，施压原糖期价。印度重新分配糖厂出口配额以增加食糖出口，巴西新榨季有调高制糖比的担忧。国内用糖需求淡季，疫情进一步影响消费，但防控趋势向好，国家施行积极的财政政策和货币政策，引导企业在做好疫情防控的前提下，有序复工复产，预计含糖食品、饮料加工将有所恢复，带动食糖需求好转。且本榨季榨期提前，糖小幅减产预计也将提振国内糖价。虽然外盘近期受到疫情打压有所偏弱，但国内需求呈现好转迹象，且仍然预计上半年国内糖供应偏紧，短期郑糖主力期价在 5650 元/吨-5800 元/吨区间震荡，考虑逢低轻仓试多或轻仓持有多单，考虑持有空 05 多 09 套利。

农产品系列

电话: 010-84555137

相关报告

目 录

一、月度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 行业要闻	1
二、基本面分析	3
(一) 供需面	3
2.1 我国白糖的产销情况	3
2.2 巴西产糖情况	5
(二) 仓单分析	7
(三) 进口利润分析	8
(四) 基差、价差分析	8
三、综合分析	9
四、技术分析及建议	9

附 图

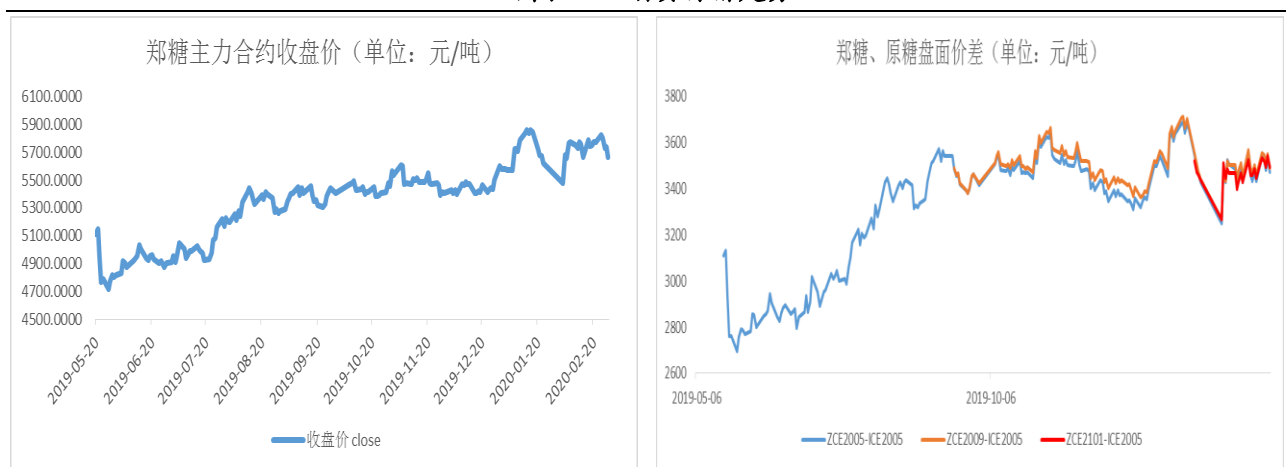
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 国内白糖销量、库存情况	3
图表 3: 国内榨季产糖情况	4
图表 4: 国内月度糖进口量	4
图表 5: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	5
图表 6: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	6
图表 7: 巴西中南部产糖情况榨季对比	6
图表 8: 巴西中南部乙醇销量	7
图表 9: 白糖仓单+有效预报	7
图表 10: 白糖仓单&有效预报	7
图表 11: 糖进口利润走势图	8
图表 12: 基差&价差	8
图表 13: 近期郑糖主力合约走势图	9

一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

2月为春节后开盘首月，因春节期间国内新冠肺炎确诊病例数快速增长，恐慌情绪下节后开盘首日郑糖期价跳空低开，悲观情绪释放后基于对疫情最终会被解除的乐观预期，和后续国内复工复产的推进以及供应收紧，郑糖期价震荡上涨，之后因国内糖工业库存尚在累积阶段，且节后消费转淡，外围原糖期价因全球新冠肺炎疫情扩散风险加剧而下跌，进口成本下滑下，郑糖主力期价在5650元/吨-5800元/吨区间震荡。截至2月28日，郑糖05合约收盘价为5664元/吨，较1月23日上涨42元/吨。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

(二) 行业要闻

1、截至2月15日2019/20榨季泰国累计压榨甘蔗6808万吨，同比减少16.3%，累计产糖735.2万吨，同比减少14.2%。

2、据俄罗斯糖商协会，截至2月17日2019/20榨季俄罗斯累计收割甜菜5134万吨，累计产糖752.3万吨。

3、湛江地区首家糖厂收榨时间为2月16日，同比提前12天，截至目前湛江收榨糖厂数达到4家。

4、ISMA上调2019/20榨季印度糖产量预估至2650万吨。

5、印度食品部联合秘书周一表示，印度政府已经根据2019/20榨季600万吨的最大允许出口配额计划，重新分配65万吨未使用的出口配额。

6、广西糖业发展办公室2月20日印发《2020年糖业工作要点》的通知，通知包含做好“十四五”规划和开展降本增效行动、深入推进糖料蔗订单农业改革、加快推进糖料蔗基地建设、继续推进制糖企业战略重组、加快推动制糖企业提质发展、加快推进产业链延伸、加强商贸服务体系建设、继续争取国家政策支持八项内容。

7、印度尼西亚国有后勤机构寻求政府批准在今年斋月期间进口20万吨白糖以稳定国内糖价，但财政部长提议对含糖和人工加糖饮料征收1500-2500印度尼西亚盾/升的消费税。

8、广西今年计划新种和翻茏面积385万吨，目前完成种植132万亩，占比34.3%，同比减少8.49万亩，进度延迟半个月左右。

9、印尼政府将原糖进口的ICUMSA色值标准从1200减半至600，以获得来自印度的额外的原糖供应。

10、2020年1月泰国出口糖约75.55万吨，同比增加60%。

11、巴西石油公司近日宣布上调其国内炼厂的汽油价格3%。

12、ISMA数据显示，截至2月15日，印度累计产糖1698.5万吨，同比降

22.7%，收榨糖厂数23家，同比增加4家。

13、据市场消息，截至2月15日，印度已经签订了320万吨的糖出口合同。

14、2月17日央行开展了2000亿元MLF操作和1000亿元7天期逆回购操作，其中1年期MLF利率较上次操作下调10个基点。

15、据印度拉贾斯坦邦财政部长，一共4000亿只蝗虫袭击了该邦，导致大量农作物被毁并有向其它邦蔓延之势。巴基斯坦遭遇了非洲蝗虫与伊朗蝗虫双重入侵的打击，创下该国27年未见的蝗灾，全国40%的农作物被破坏和吞噬。巴基斯坦在1月底直接宣布国家进入了紧急状态，动用了数百架飞机进行喷洒农药和驱赶。

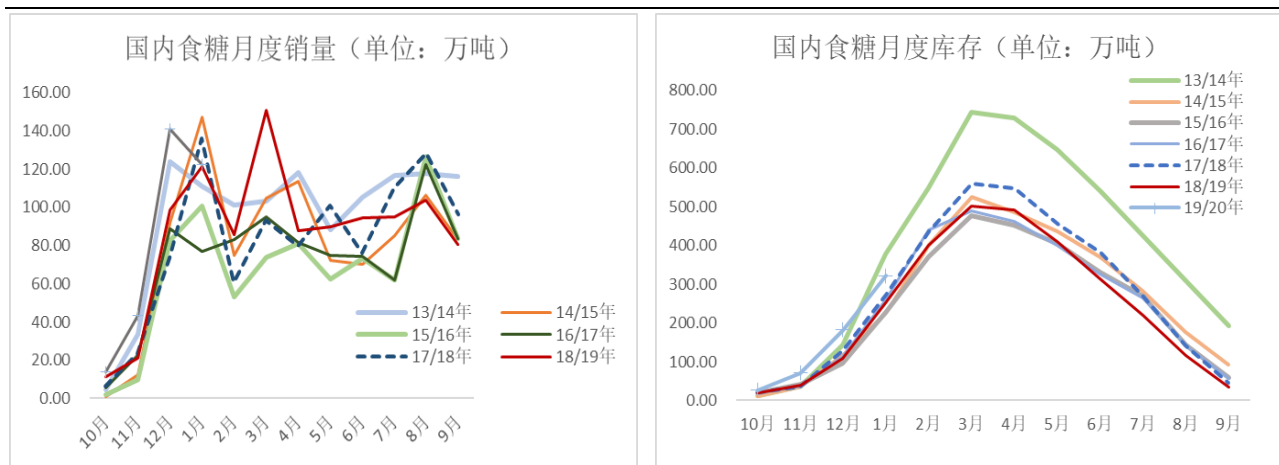
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

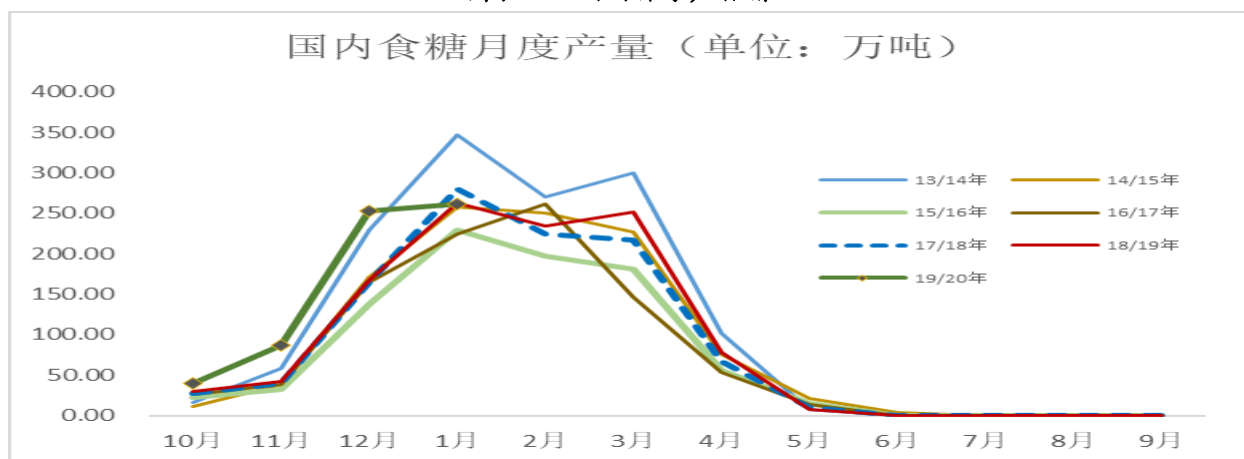
本榨季国内榨期提前，国内累计产糖量同比增加。因年前糖厂压榨利润持续加上蔗款兑付压力，出货意愿较强，而中下游对未来糖价看好，因此采购意愿较强，销糖量同比同样增加。据中国糖业协会，截至2020年1月底，截至1月底2019/20榨季全国累计产糖641.45万吨，上制糖期同期产糖503.31万吨，累计销糖320.08万吨，上制糖期同期销售食糖252.27万吨。1月国内糖产销数据中性略偏多。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



数据来源: wind、国元期货

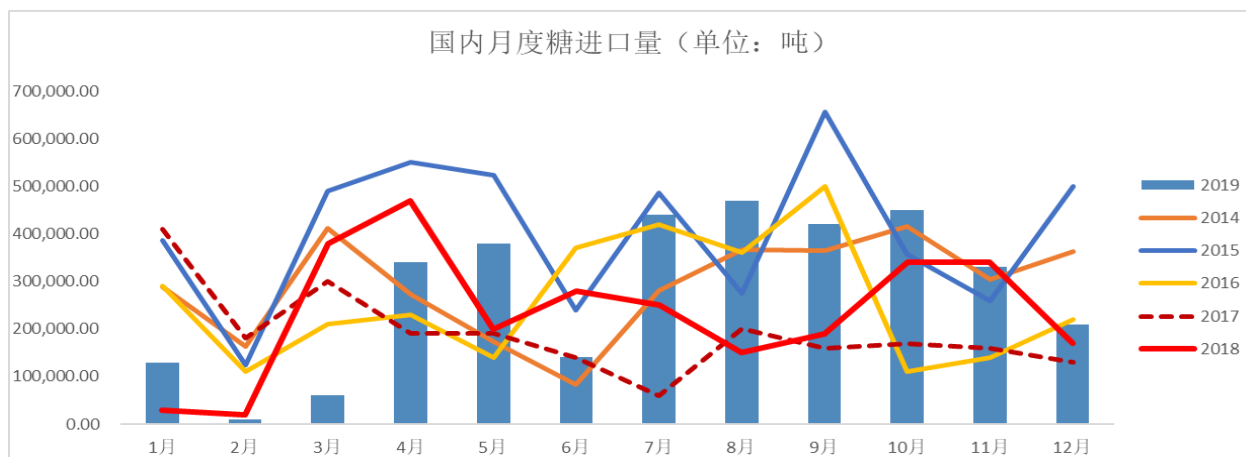
图表 3: 国内榨季产糖情况



数据来源: wind、国元期货

因配额外进口许可证发放延迟, 进口利润持续, 国内 2019 年下半年糖进口量高于之前一年同期。2019 年年末因配额原因进口量下滑。海关总署改革了年初进出口数据的发布方式, 从 2020 年开始, 不再单独发布 1、2 月份的进出口数据, 改在 3 月份合并对社会发布。2019 年 12 月国内糖进口量高位继续回落。12 月份我国进口糖 21 万吨, 环比减少 12 万吨, 同比增加 4 万吨。1~12 月份, 全国累计进口食糖 338 万吨, 同比增加 56 万吨。

图表 4: 国内月度糖进口量



数据来源：wind、国元期货

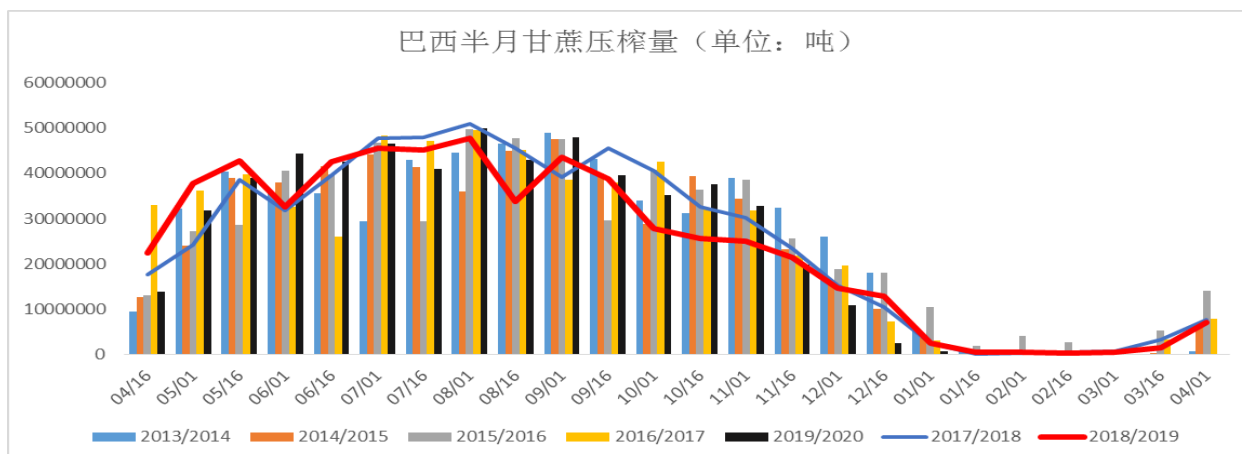
2.2 巴西产糖情况

2019/20榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。福四通预计2020/21榨季巴西中南部糖产量为2940万吨，同比增加10.7%。

巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗压榨接近尾声。截至 2020 年 2 月上半月，巴西中南部 2019/20 榨季累计压榨甘蔗 5.794 亿吨，同比增加 2.76%，累计产糖 2648.8 万吨，同比增加 0.48%，累计产乙醇 324.43 亿升，同比增加 6.88%。累计制糖比为 34.47%，低于去年同期的 35.42%。ATR 累计值为 8063.8 万吨，同比增加 3.24%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 139.16kg，同比增加 0.47%。

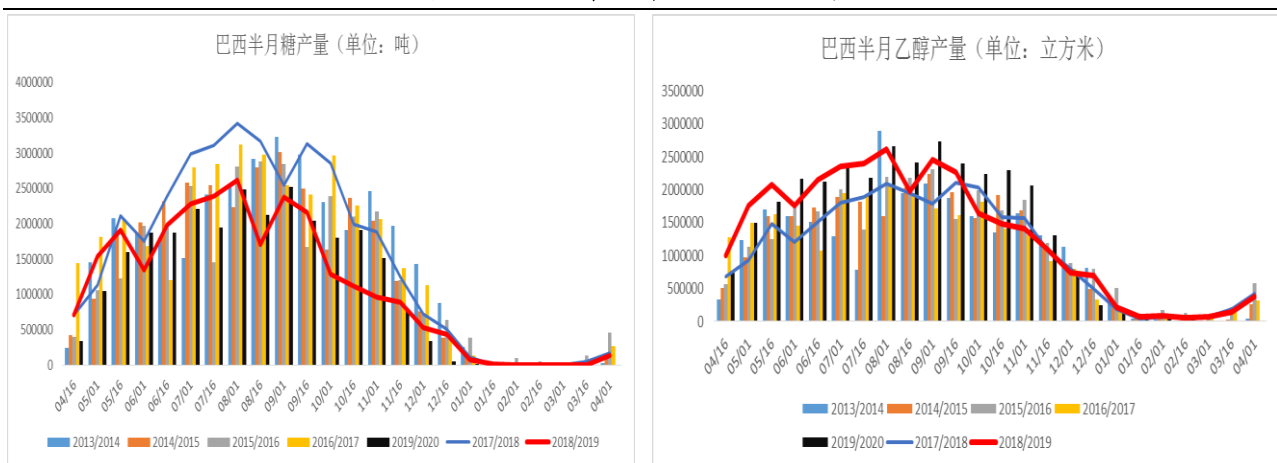
2 月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 16.9 万吨，产糖 3000 吨，产乙醇 9900 万升，制糖比为 25.81%，高于去年同期的 4.62%。

图表 5：巴西中南部甘蔗半月压榨量



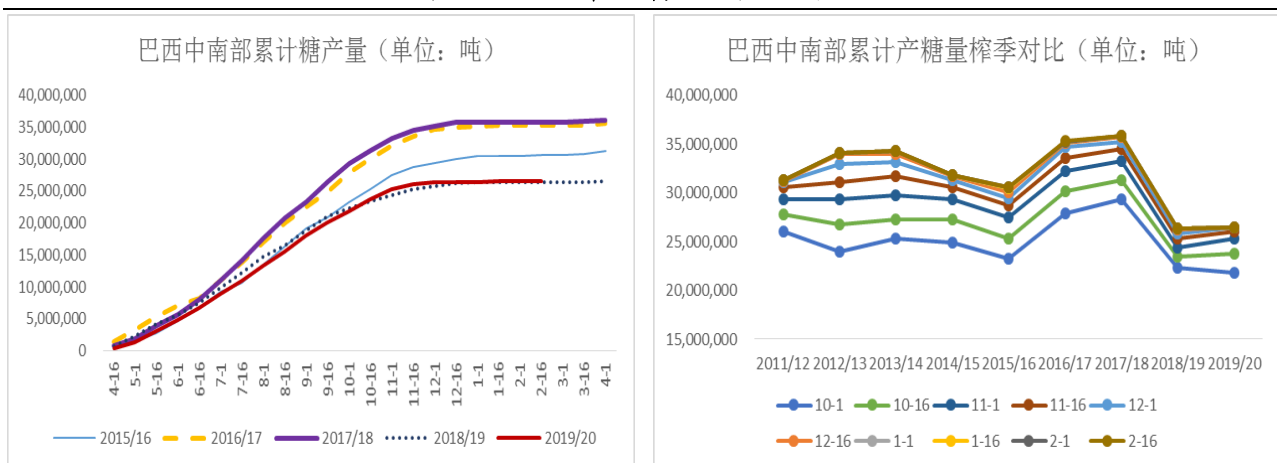
数据来源：国元期货

图表 6：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

图表 7：巴西中南部产糖情况榨季对比

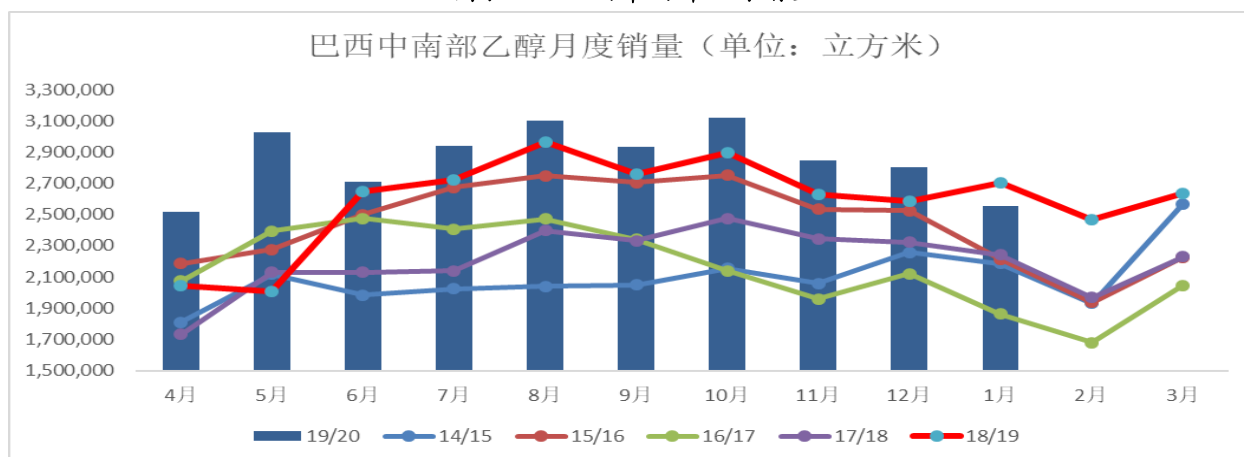


数据来源：国元期货

巴西中南部 1 月乙醇销量环比同比均降。1 月乙醇销量达到 25.54 亿升，环

比下降 8.82%，同比降 5.57%。2 月上半月销售乙醇 12.17 亿升，低于去年同期的 13.26 亿升。

图表 8：巴西中南部乙醇销量

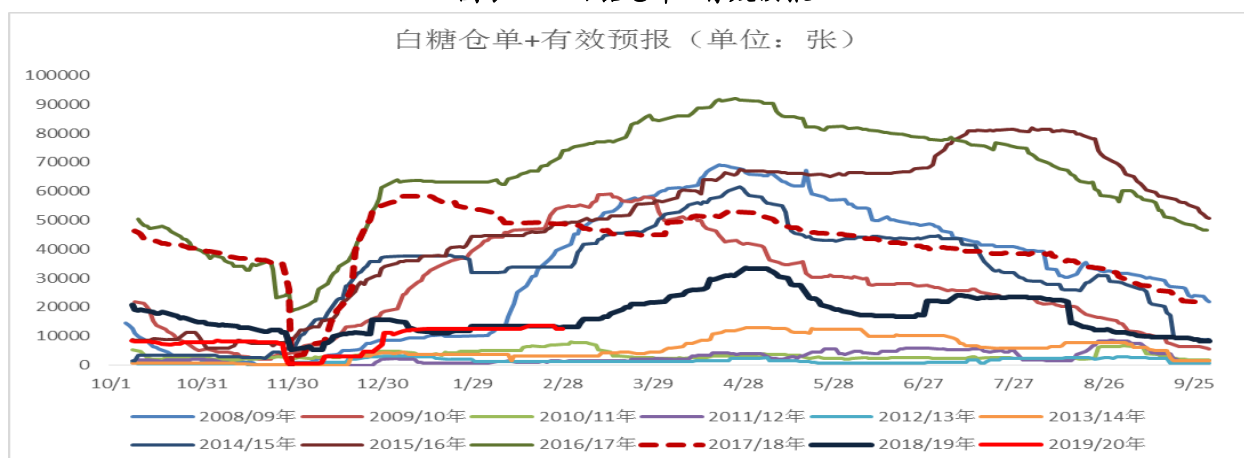


数据来源：国元期货

（二）仓单分析

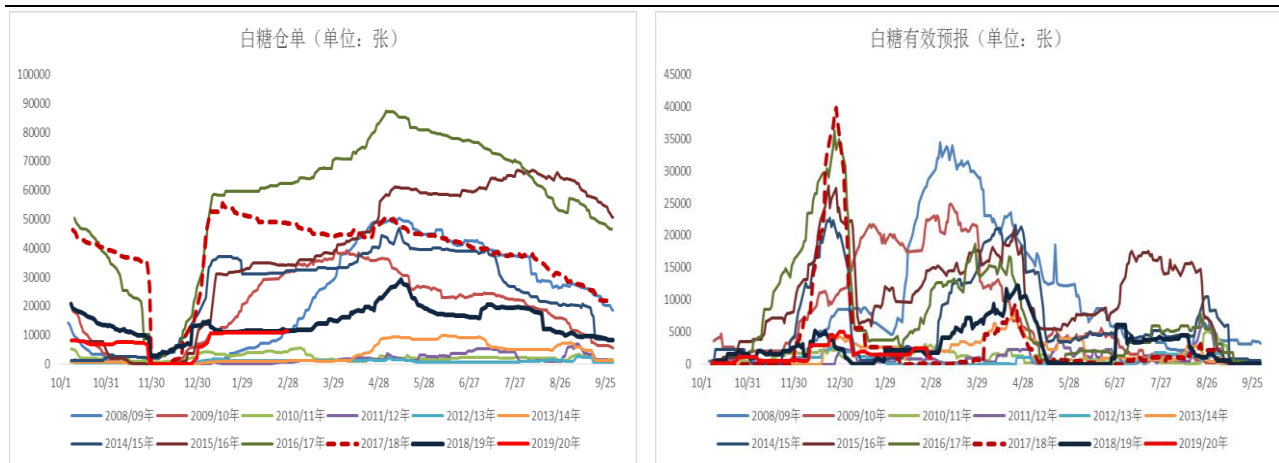
郑糖仓单压力较小。截至 2 月 28 日，郑糖仓单数量为 11487 张，有效预报为 1010 张，仓单+有效预报合计 12497 张，较上月底增加 14 张。仓单+有效预报略低于往年同期，仓单数量平稳，有效预报数量小幅下降，整体仓单+有效预报稳中有回落。

图表 9：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

图表 10：白糖仓单&有效预报

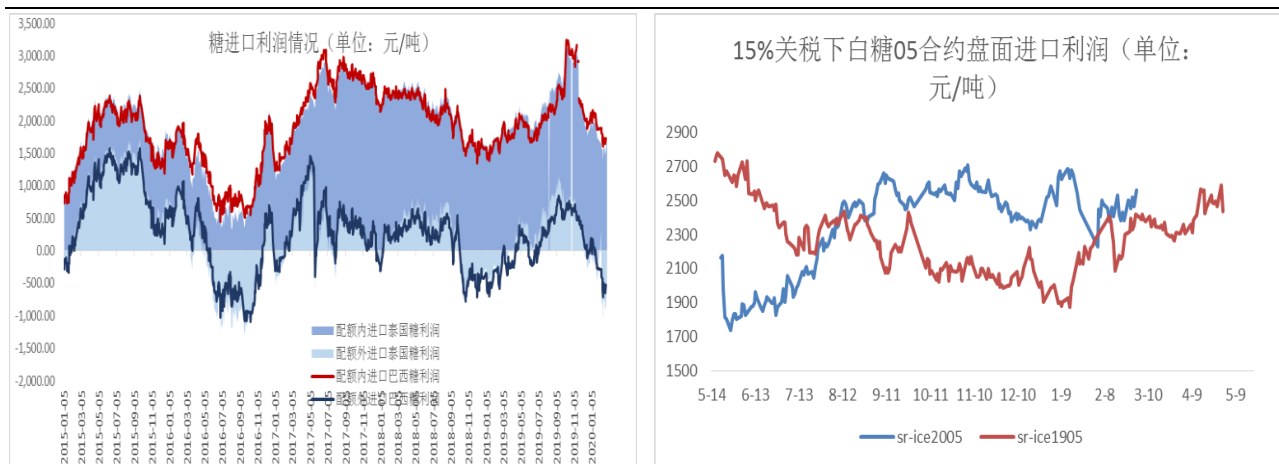


数据来源: wind、国元期货

(三) 进口利润分析

近期原糖受到疫情影响下跌较多, 国内郑糖期价维持震荡, 整体上内外糖现货价差稳中偏弱, 盘面价差小幅走强。

图表 11: 糖进口利润走势图

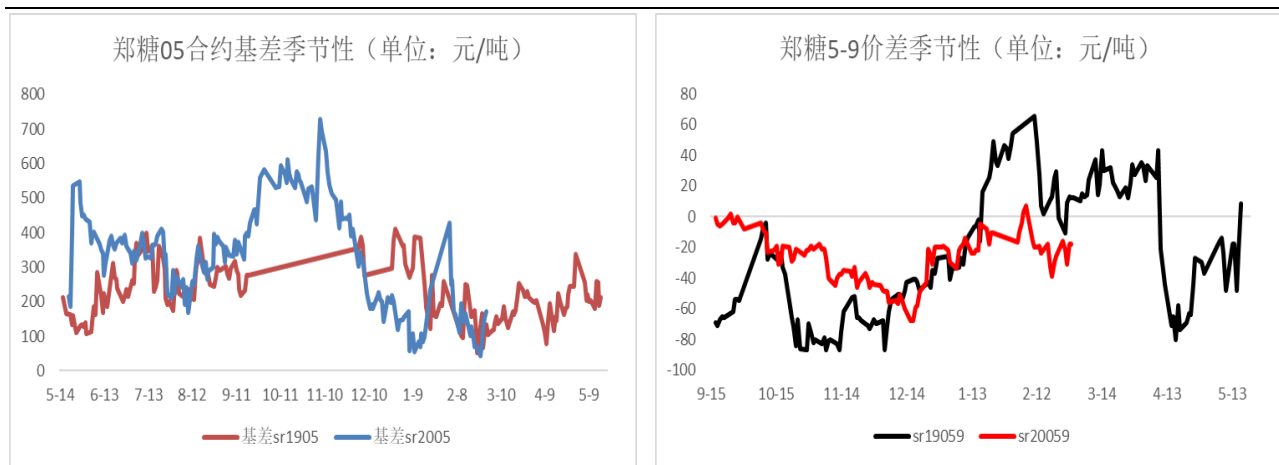


数据来源: wind、国元期货

(四) 基差、价差分析

因新冠肺炎影响国内糖需求, 压榨持续中, 国内现货价格趋稳, 期货价格小幅走弱, 基差小幅走强, 5-9 价差止跌震荡。

图表 12: 基差&价差



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

全球新冠肺炎扩散风险加剧引发市场的悲观情绪，食糖进出口贸易将受到影响，施压原糖期价。印度重新分配糖厂出口配额以增加食糖出口，巴西新榨季有调高制糖比的担忧。国内用糖需求淡季，疫情进一步影响消费，但防控趋势向好，国家施行积极的财政政策和货币政策，引导企业在做好疫情防控的前提下，有序复工复产，预计含糖食品、饮料加工将有所恢复，带动食糖需求好转。且本榨季榨期提前，糖小幅减产预计也将提振国内糖价。虽然外盘近期受到疫情打压有所偏弱，但国内需求呈现好转迹象，且仍然预计上半年国内糖供应偏紧，短期郑糖主力期价在 5650 元/吨-5800 元/吨区间震荡，考虑逢低轻仓试多或轻仓持有多单，考虑持有空 05 多 09 套利。

四、技术分析及建议

图表 13: 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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

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

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

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

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

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

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

电话：021-68400292