

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

原油重挫施压郑糖

主要结论:

本榨季减产的利好已经有所消化，中国以外国家疫情忧虑逐步兑现施压欧美股市，减少原油需求，加上周末沙特宣布将提高原油产量，打响价格战使得原油期价进一步大幅下跌，原糖持续回落。短期国内疫情发展态势趋好，但国外疫情蔓延。节后国内为用糖淡季且疫情抑制用糖需求，但国内糖减产和收榨提前略有支撑糖价，且后续随着国内复工复产的进一步推进，糖需求有望好转。外围沙漠蝗虫对远期糖价仍有炒作的可能。短期因外盘持续走弱，郑糖补跌，加上原油大幅下挫，打压商品价格。内外糖盘面价差继续震荡走扩，短期郑糖主力期价关注 5500 元/吨一线支撑有效性，考虑背靠支撑位逢低轻仓试多为主或轻仓持有多单。

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) 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
(五) 原糖 CFTC 持仓	9
三、综合分析	9
四、技术分析及建议	10

附 图

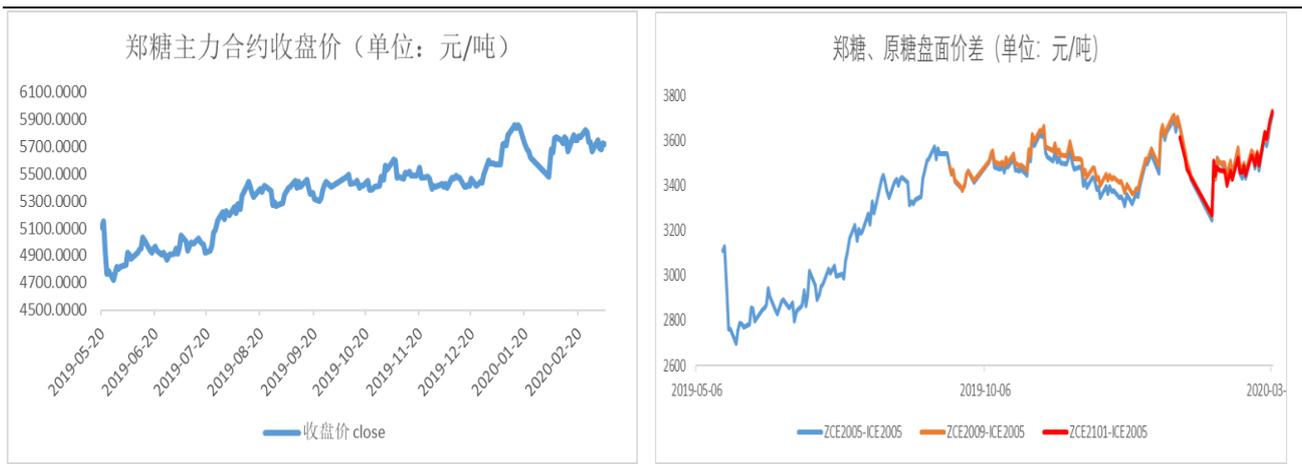
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 国内白糖销量、库存情况	4
图表 3: 国内榨季产糖情况	4
图表 4: 国内糖累计产销量	4
图表 5: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	5
图表 6: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	6
图表 7: 巴西中南部产糖情况榨季对比	6
图表 8: 巴西中南部乙醇销量	7
图表 9: 白糖仓单+有效预报	7
图表 10: 白糖仓单&有效预报	7
图表 11: 糖进口利润走势图	8
图表 12: 基差&价差	8
图表 13: 原糖 CFTC 净持仓	9
图表 14: 近期郑糖主力合约走势图	10

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周郑糖主力期价窄幅震荡偏弱。国外疫情蔓延在心理上和实际上均施压原糖期价。国内疫情发展态势趋稳，复工复产正在推进，但需求仍然偏弱，加上新糖供应仍在增加，外盘偏弱，虽有减产和收榨提前的支撑，郑糖仍然上涨乏力。截至3月6日，郑糖05合约收盘价为5721元/吨，较2月28日上涨57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、2月份巴西出口糖130.91万吨，同比增加9%，2019年4月-2020年2月累计出口糖1805.61万吨，同比减少4.14%。

2、截至3月1日泰国2019/20榨季累计产糖812.77万吨，同比减少22.4%。

3、据中国糖业协会，截至2020年2月底，甘蔗糖厂已进入生产旺季，甜菜糖厂已全部收榨；2019/20年制糖期全国已累计产糖882.54万吨，上制糖期同期737.72万吨，全国累计销售食糖401.72万吨，上制糖期同期337.98万吨，

累计销糖率45.52%，上制糖期同期45.81%。

4、印度食品部部长表示，预计2019/20榨季印度糖产量约为2730万吨，同比下降近18%。

5、据印度糖业官员表示，虽然印尼最近将原糖进口色值标准从1200下调至600，但1-6月已发放的许可证色值标准尚未修正，印度糖厂仍未开始向印尼出口原糖。

6、据奔赴巴基斯坦的中国蝗灾防治工作组的考察，近期巴基斯坦蝗灾区蝗虫已进入交配期，情况比预想严重。据央视报道，巴基斯坦卡拉奇食品安全部植保中心主任塔拉奇说，交配产卵季是治理蝗虫的关键节点，在此阶段迁徙的成虫并不会造成太大伤害，但当虫卵孵化并形成幼虫时，情况将非常令人担忧。

7、广西2月份产糖159.2万吨，同比增加12.9万吨，2月份销糖44.6万吨，同比减少4.5万吨。

8、据ISMA，2019/20榨季截至2月底，印度累计产糖1948.4万吨，同比下降21.8%，有453家糖厂开榨，同比减少67家。

9、据ISMA，2019/20榨季截至2月29日，印度糖厂已签订超过350万吨食糖出口合同，其中已出口约220-230万吨。

10、内蒙古2月份销糖9.5万吨，同比增加6.3万吨。

11、据Unica，2月上半月巴西中南部压榨甘蔗16.86万吨，同比下降39.6%，产糖0.25万吨，同比增加47%，甘蔗制糖比为25.81%，高于去年同期的4.62%。

12、据欧委会，2019/20榨季截至2月25日，欧盟与英国累计进口食糖82.2万吨，同比下降30%，累计出口食糖35.5万吨，同比下降60.3%。

13、截至3月3日，广西收榨糖厂45家。

14、全球供求报告将2019/20榨季全球食糖供需缺口上调160万吨，至833万吨，2020/21榨季全球平衡表预估从过剩8万吨调整为短缺375万吨。

15、ISO表示，2019/20榨季全球食糖供应缺口预估从615万吨上调至944万吨，创近11年来新高。

16、印度食品部2月25日宣布将2018/19榨季的出口配额使用期限再延长一个月至3月14日。

17、截至2月底海南2019/20榨季累计产糖10.71万吨，同比减少2.28万吨，累计销糖0.77万吨，同比减少0.15万吨，库存食糖9.94万吨，同比减少2.13万吨。

二、基本面分析

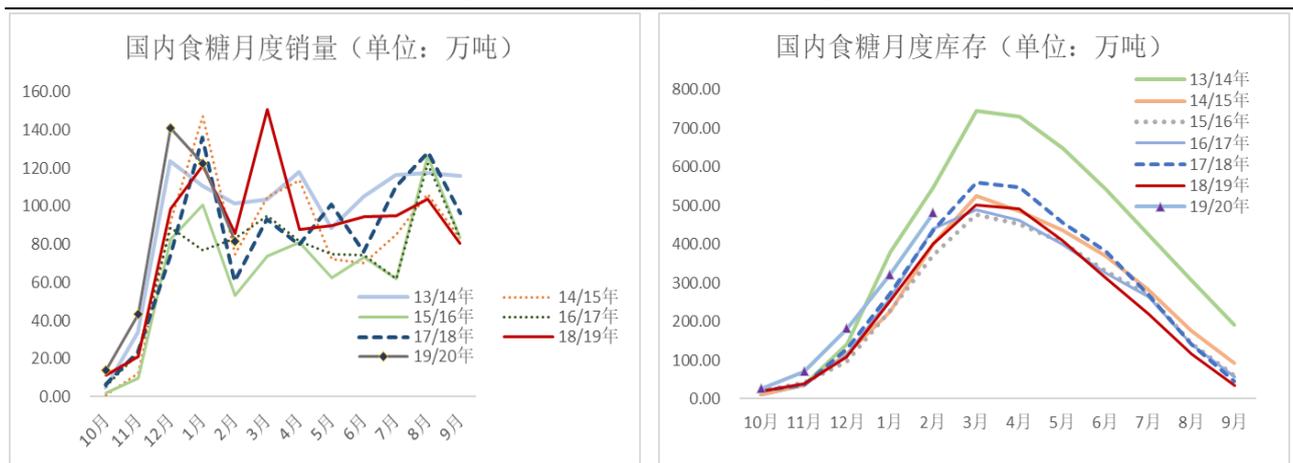
（一）供需面

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2月底，2019/20年制糖期全国已累计产糖882.54万吨，上制糖期同期737.72万吨，全国累计销售食糖401.72万吨，上制糖期同期337.98万吨，累计销糖率45.52%，

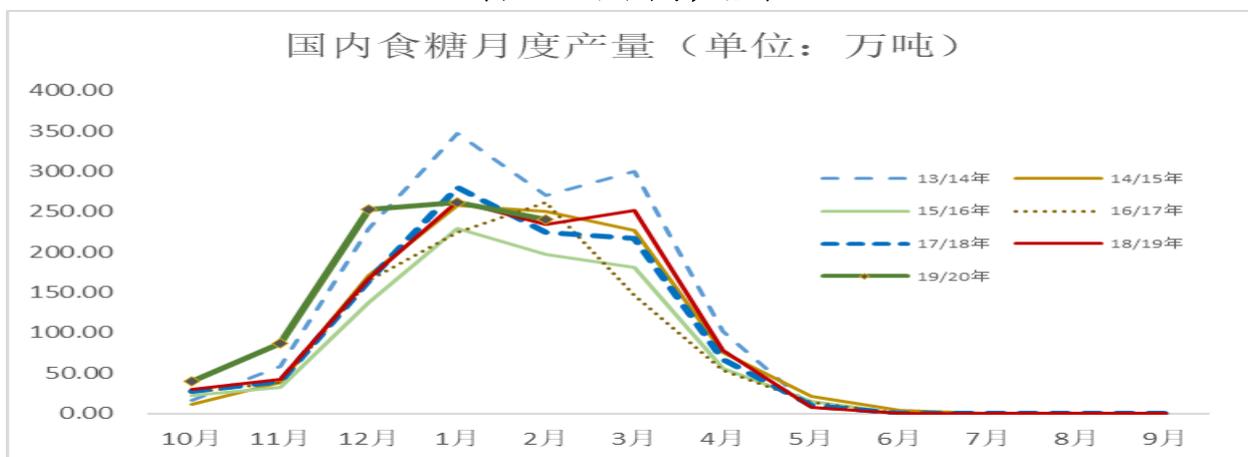
上制糖期同期45.81%。2月单月全国产糖量241.09万吨，略高于上年同期的234.41万吨，2月份销糖81.64万吨，略低于上年同期的85.71万吨，但好于市场预期。2月底新增工业库存为480.82万吨，高于上年同期的399.74万吨。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



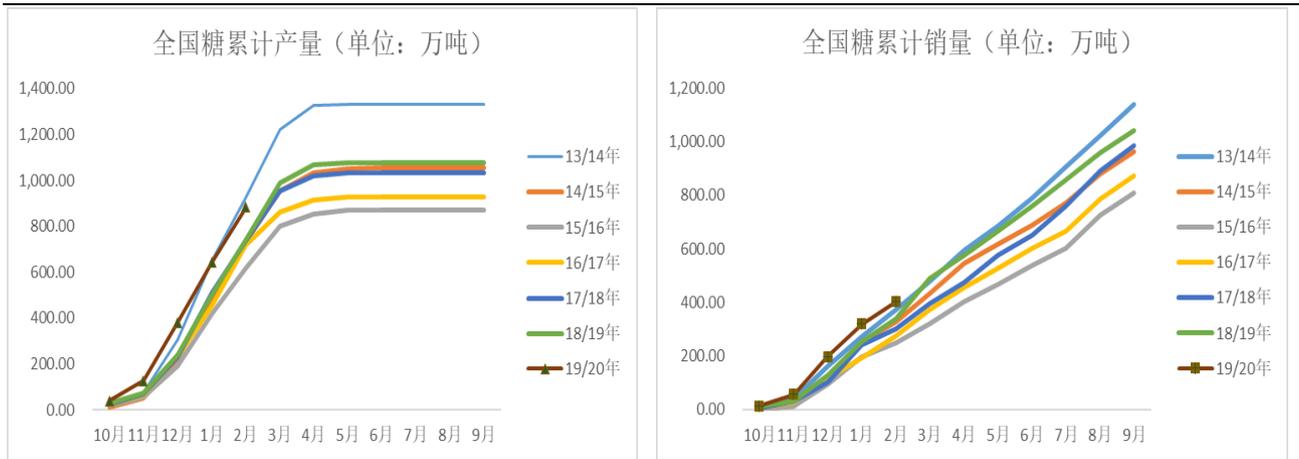
数据来源：wind、国元期货

图表 3：国内榨季产糖情况



数据来源：wind、国元期货

图表 4：国内糖累计产销量



数据来源: wind、国元期货

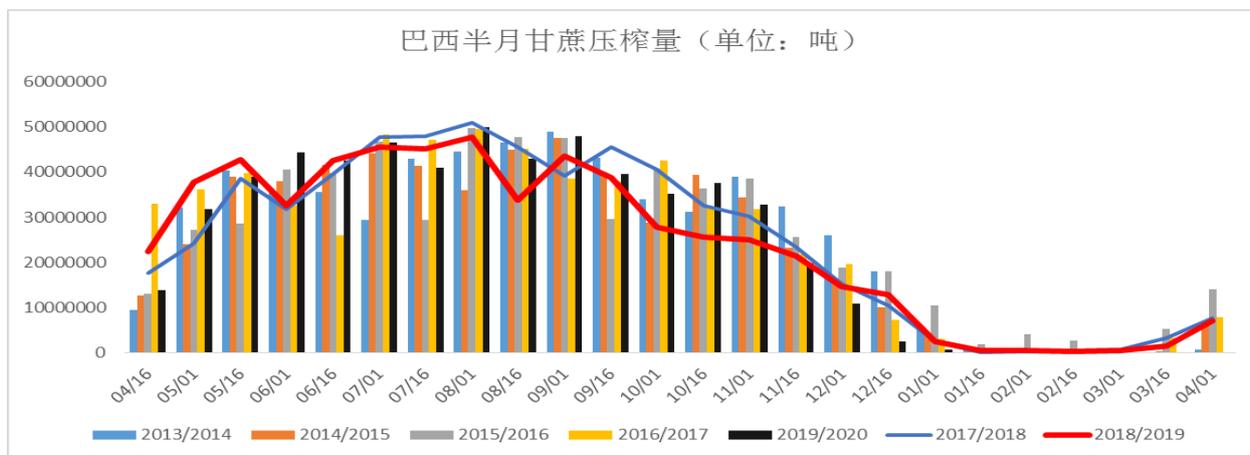
2.2 巴西产糖情况

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%。

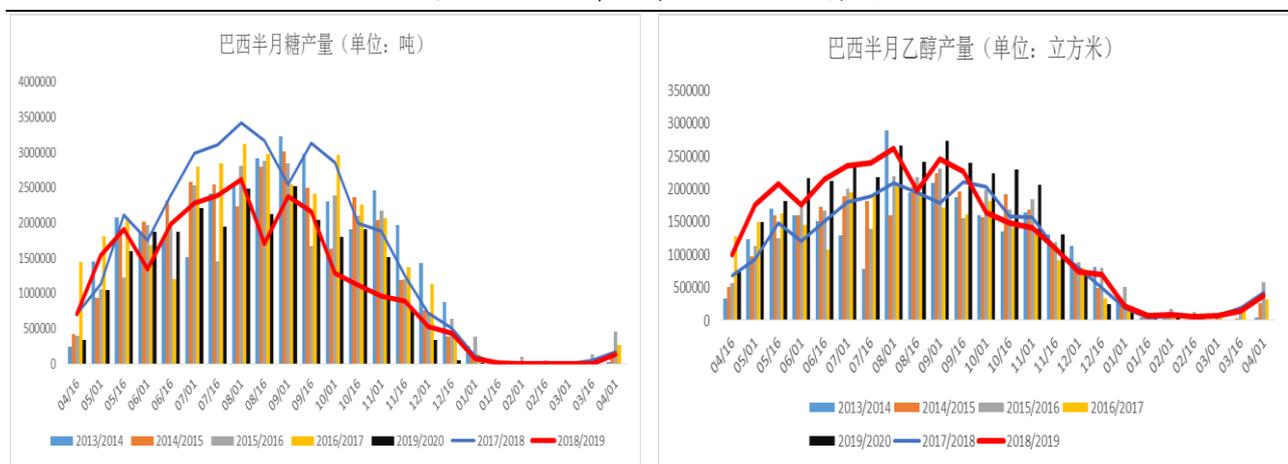
2月上半月,巴西中南部压榨甘蔗16.9万吨,产糖3000吨,产乙醇9900万升,制糖比为25.81%,高于去年同期的4.62%。

图表 5: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



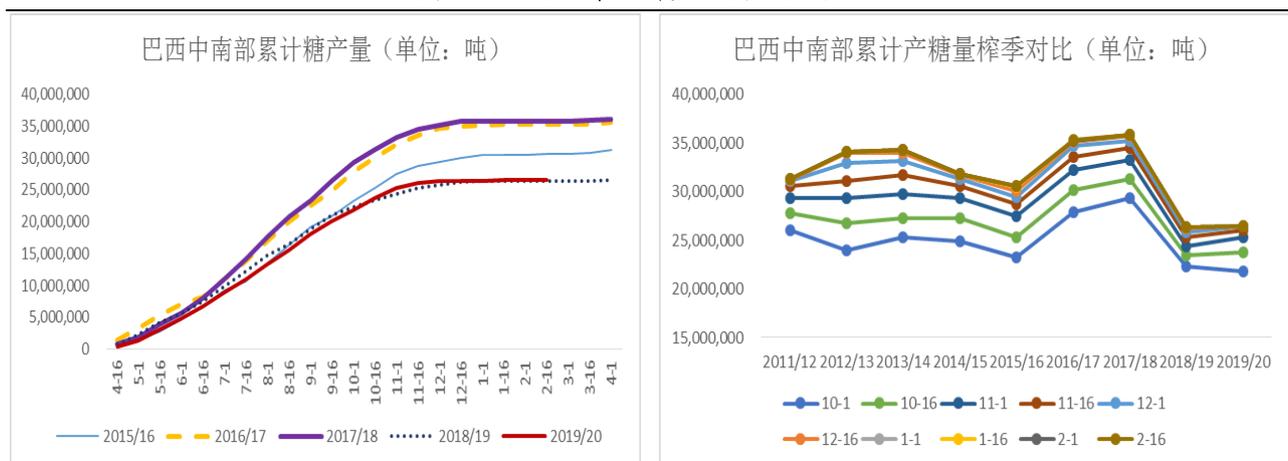
数据来源: 国元期货

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

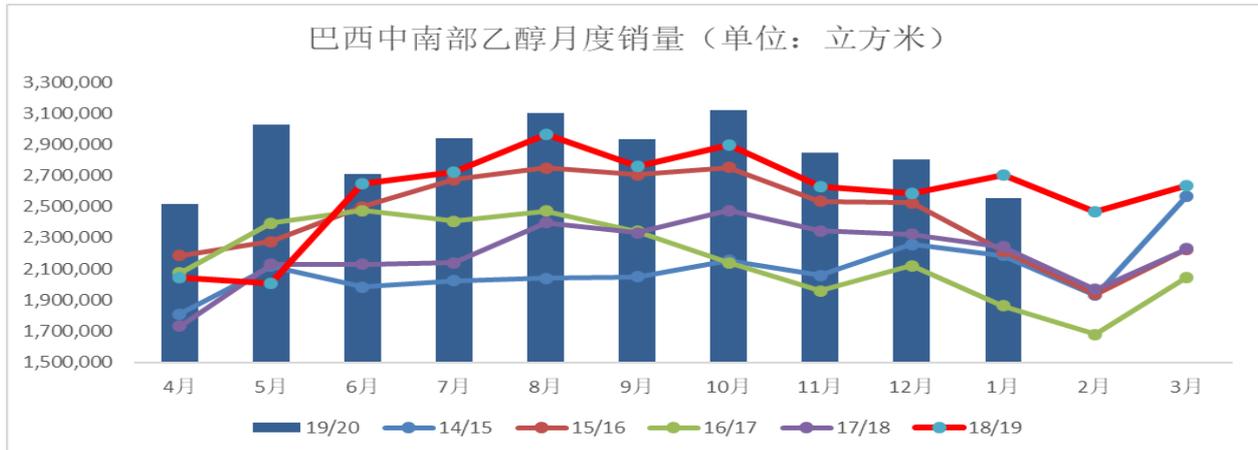


数据来源: 国元期货

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

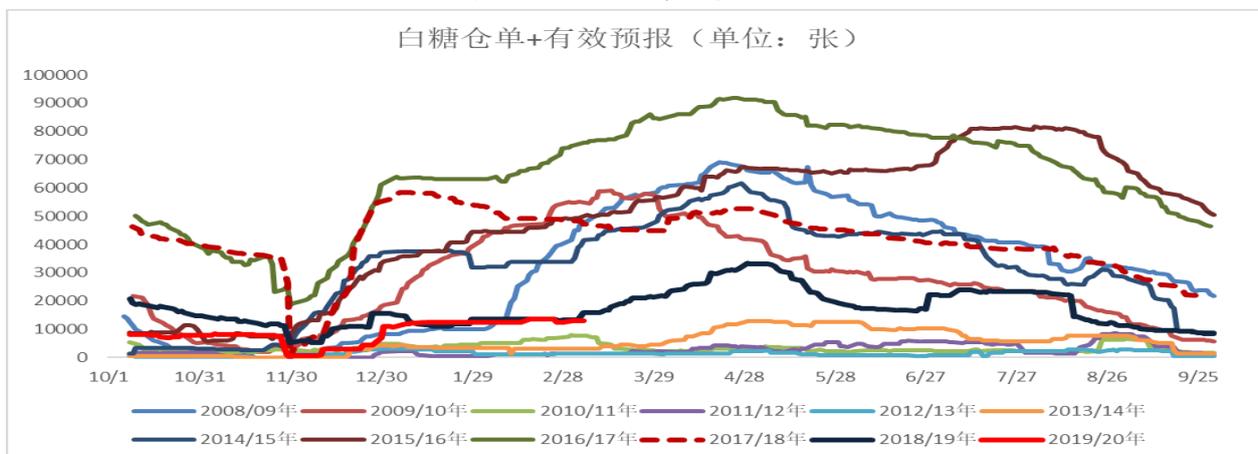


数据来源：国元期货

(二) 仓单分析

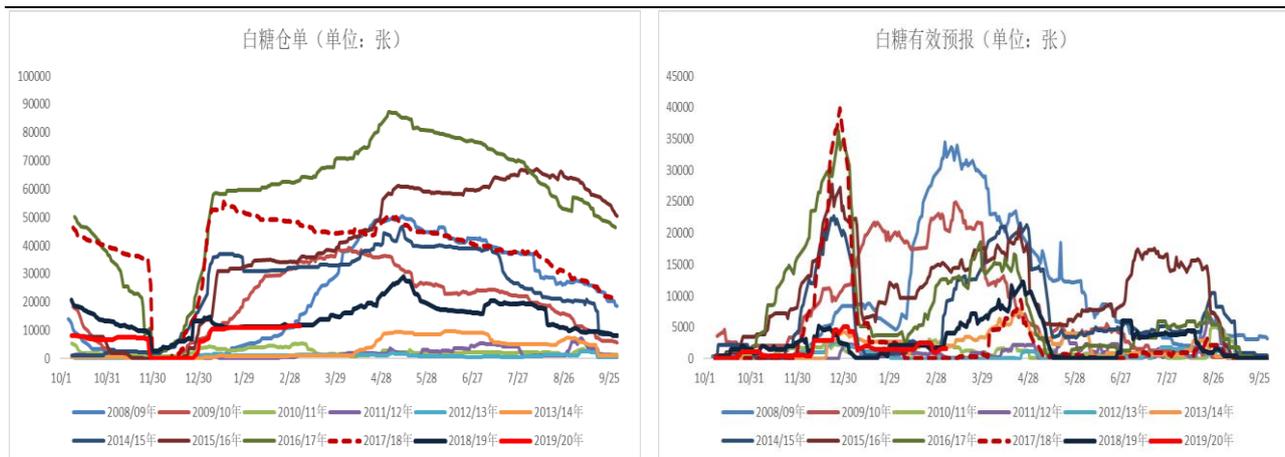
郑糖仓单压力较小。截至 3 月 6 日，郑糖仓单数量为 11487 张，有效预报为 1572 张，仓单+有效预报合计 13059 张，较 2 月 28 日增加 562 张。仓单+有效预报低于往年同期，仓单数量平稳，有效预报数量略有增加，整体仓单+有效预报稳中有增。

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

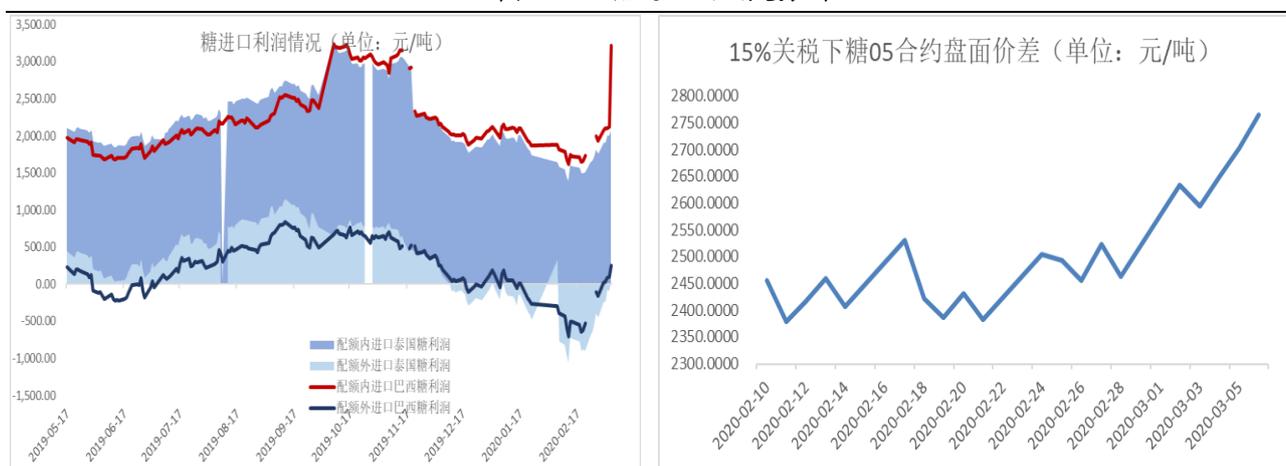


数据来源：wind、国元期货

(三) 进口利润分析

近期国外疫情施压糖价，原糖期价受到疫情和油价下挫影响下跌较多，国内郑糖期价维持震荡稍弱，现货价格持稳为主，整体上内外糖现货价差低位反弹，盘面价差延续走强态势。

图表 11：糖进口利润走势图

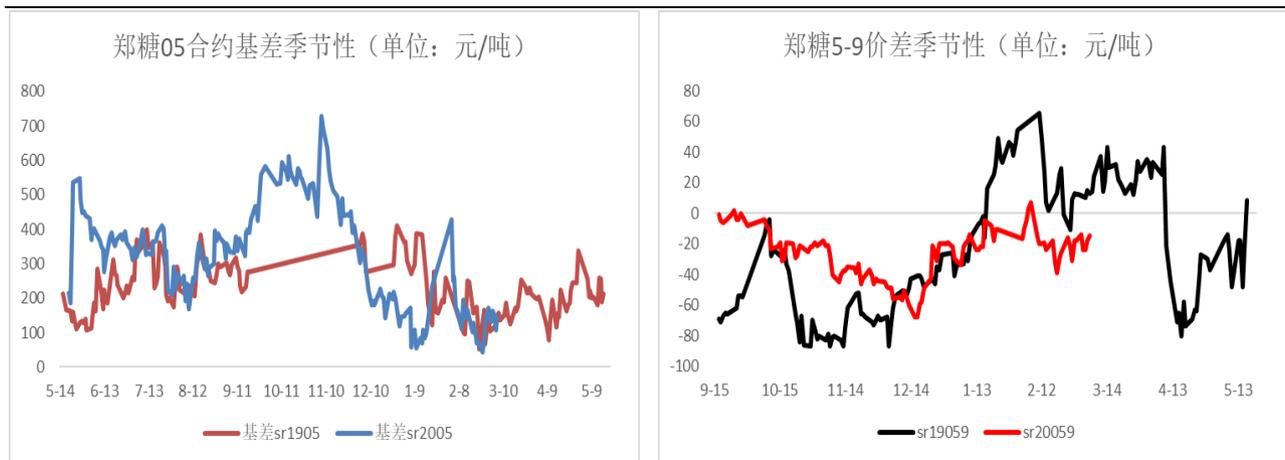


数据来源：wind、国元期货

(四) 基差、价差分析

因新冠肺炎影响国内糖需求，压榨持续中，复工复产正在推进，国内糖现货价格持稳为主，期货价格震荡，基差震荡稍弱，5-9 价差震荡偏强。

图表 12：基差&价差

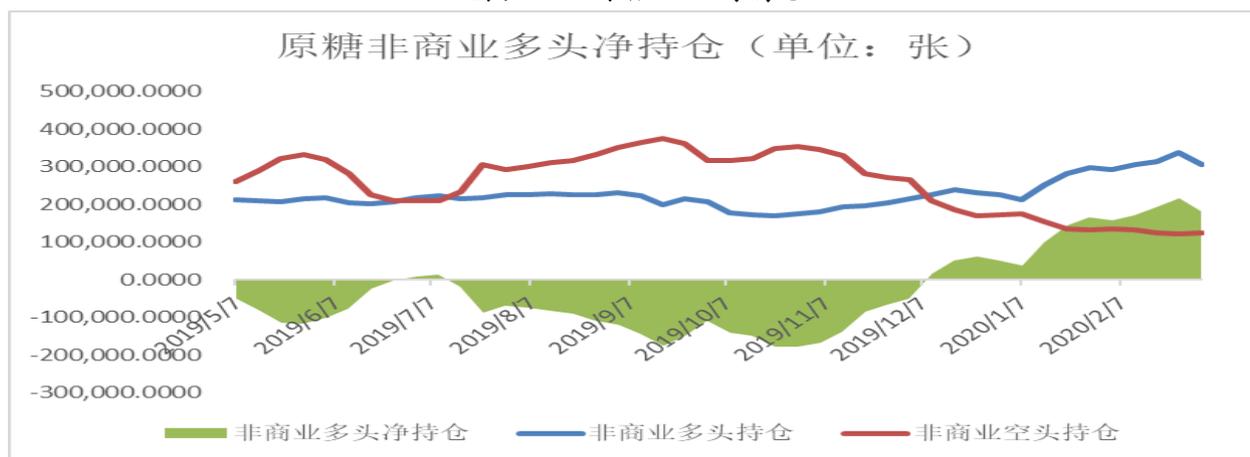


数据来源：wind、国元期货

(五) 原糖 CFTC 持仓

跟据美国 CFTC 持仓报告，近期原糖非商业多头和空头均出现减仓迹象，净多头头寸下降，空头趋势延续。非商业空头持仓持续下降，非商业多头持仓止涨回落，非商业多头净持仓出现回调。截至 3 月 3 日当周，非商业多头持仓由 2 月 25 日的 337831 张减少至 306000 张，非商业空头头寸增加 2366 张至 124093 张，非商业多头净头寸减少 34197 张，至 181907 张。

图表 13：原糖 CFTC 净持仓



数据来源：wind、国元期货

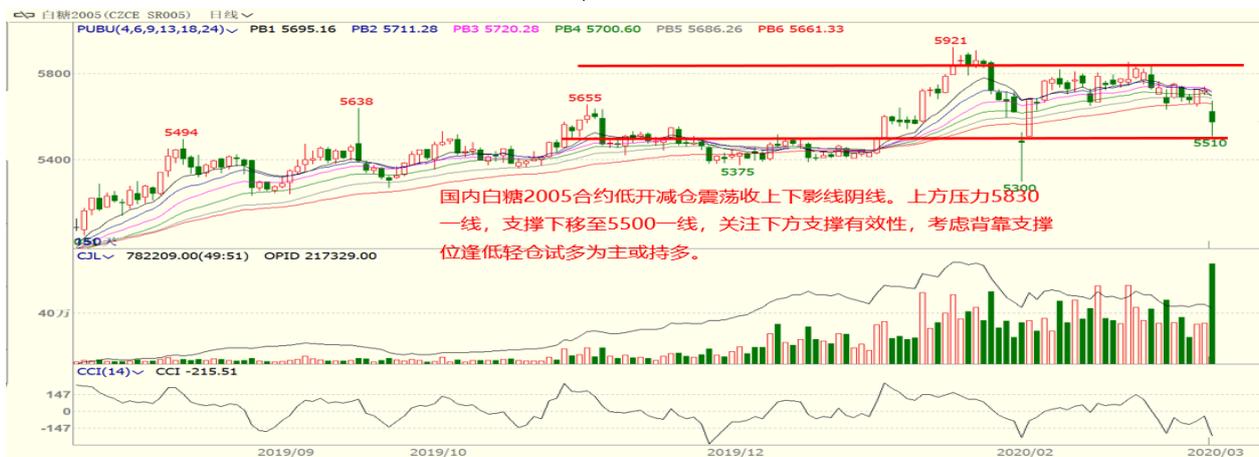
三、综合分析

本榨季减产的利好已经有所消化，中国以外国家疫情忧虑逐步兑现施

压欧美股市，减少原油需求，加上周末沙特宣布将提高原油产量，打响价格战使得原油期价进一步大幅下跌，原糖持续回落。短期国内疫情发展态势趋好，但国外疫情蔓延。节后国内为用糖淡季且疫情抑制用糖需求，但国内糖减产和收榨提前略有支撑糖价，且后续随着国内复工复产的进一步推进，糖需求有望好转。外围沙漠蝗虫对远期糖价仍有炒作的可能。短期因外盘持续走弱，郑糖补跌，加上原油大幅下挫，打压商品价格。内外糖盘面价差继续震荡走扩，短期郑糖主力期价关注 5500 元/吨一线支撑有效性，考虑背靠支撑位逢低轻仓试多为主或轻仓持有多单。

四、技术分析和建议

图表 14：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