

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑糖基本面现利好支撑

主要结论:

印度、泰国产糖进度同比偏快。印度糖产量预估环比略下调，实际出口可能小于先前预估。泰国新生化政策是否落实存在不确定性。巴西近期降雨偏少，影响甘蔗单产。全球宏观形势总体上出现改观。国内糖销量好于去年同期，少数糖厂不开榨，降雨天气影响压榨进度，节前产糖量可能较为有限。近期传言广西将临储食糖，且会对糖厂施行帮扶政策。加上降准和普惠金融的利好刺激，总体上近期国内食糖基本面略偏多。考虑逢低做多，可考虑持有5-9价差多单。

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) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	1
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	3
2.3 巴西产糖情况	5
2.4 印度产糖情况	8
2.5 泰国产糖情况	8
(二) 价格和基差	9
(三) 汇率分析	10
(四) 厄尔尼诺气象分析	10
(五) 仓单分析	11
(六) 进口利润分析	11
三、综合分析	12
四、技术分析及建议	12

附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 现货行情.....	1
图表 3: 全球白糖供需情况.....	3
图表 4: 国内白糖销量、库存情况.....	4
图表 5: 国内榨季累计产糖量.....	4
图表 6: 国内月度糖进口量.....	4
图表 7: 国内白糖储备存量.....	5
图表 8: 巴西中南部甘蔗压榨量.....	6
图表 9: 巴西中南部糖产量.....	6
图表 10: 巴西中南部乙醇产量.....	6
图表 11: 巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量.....	7
图表 12: 巴西糖月度出口量.....	7
图表 13: 印度甘蔗种植面积.....	8
图表 14: 泰国糖出口量.....	9
图表 15: 国内白糖现货价格走势.....	9
图表 16: 白糖 05 合约历史基差走势.....	9
图表 17: 美元兑雷亚尔走势图.....	10
图表 18: 美元兑卢比和美元兑泰铢走势图.....	10
图表 19: 厄尔尼诺气象预测模型.....	10
图表 20: 白糖仓单+有效预报.....	11
图表 21: 国内白糖进口利润情况.....	12
图表 22: 近期郑糖主力合约走势图.....	12

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

图表 1: 期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
SR1905	4713	4700	13	0.28	50.8 万	25948
SR1909	4747	4727	20	0.42	10.9 万	10860
SBH9	11.93	12.38	-0.45	-3.63	39.2 万	20700

数据来源: 文华财经、国元期货

(二) 现货市场回顾

图表 2: 现货行情

白糖现货价	本周	上周	周涨跌
南宁(白砂糖)	暂无数据	5110	暂无数据
柳州(白砂糖)	5040	5070	-30
昆明(白砂糖)	4960	5005	-45
乌鲁木齐(白砂糖)	5100	5100	0
青岛(白砂糖)	暂无数据	5410	暂无数据

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、据沐甜科技,截至12月底海南累计榨蔗5.73万吨,同比减少3.12万吨。已产糖0.50万吨,同比减少0.30万吨,库存食糖0.50万吨,同比减少0.30万吨。

2、据沐甜科技,截至12月底新疆累计入榨甜菜350.44万吨,产糖43.3万吨,同比减少3.42万吨,出糖率12.35%。累计销糖17.92万吨,同比增加1.6万吨;产销率41.4%,同比提高6.47个百分点,工业库存25.37万吨,同比减少5.03万吨。

3、据沐甜科技,截至12月底云南省共入榨甘蔗91.53万吨,同比增加12.44万吨;产糖9.94万吨,同比增加1.17万吨;出糖率10.86%,同比降0.24个百分点;销糖

4.26万吨，同比增加2.99万吨；

4、据沐甜科技，截至12月底内蒙古累计产糖51万吨，同比增加14.8万吨；同期累计销糖23.5万吨，同比增加3.6万吨；工业库存27.5万吨，同比增加11.2万吨。

5、据沐甜科技，截至12月底广东累计榨蔗量135.84万吨，同比降14.48万吨；产糖量12.45万吨，同比降0.64万吨；销量6.75万吨，同比增加1.61万吨；库存5.7万吨，同比降2.25万吨。

6、据印度糖业协会，本榨季截至12月31日，全国有501家糖厂在运作累计产糖1105.2万吨糖，去年同期有505家糖厂开榨，产糖1035.6万吨糖。在北方邦，有117家糖厂在开榨，产糖310万吨，去年同期有116家糖厂开榨，产糖333万吨。在马邦，有184家糖厂在运作，产糖439.8万吨，去年同期有183家糖厂开榨产糖383.9万吨。

7、据巴西贸易部，2018年12月出口145.98万吨原糖，去年12月为152.62万吨。

8、据沐甜科技，截至12月24日俄罗斯产糖557万吨，去年同期为588.3万吨。

9、据沐甜科技，截至12月31日泰国有55家糖厂开榨，同比增加2家。产糖280.43万吨，同比增加46.4%。

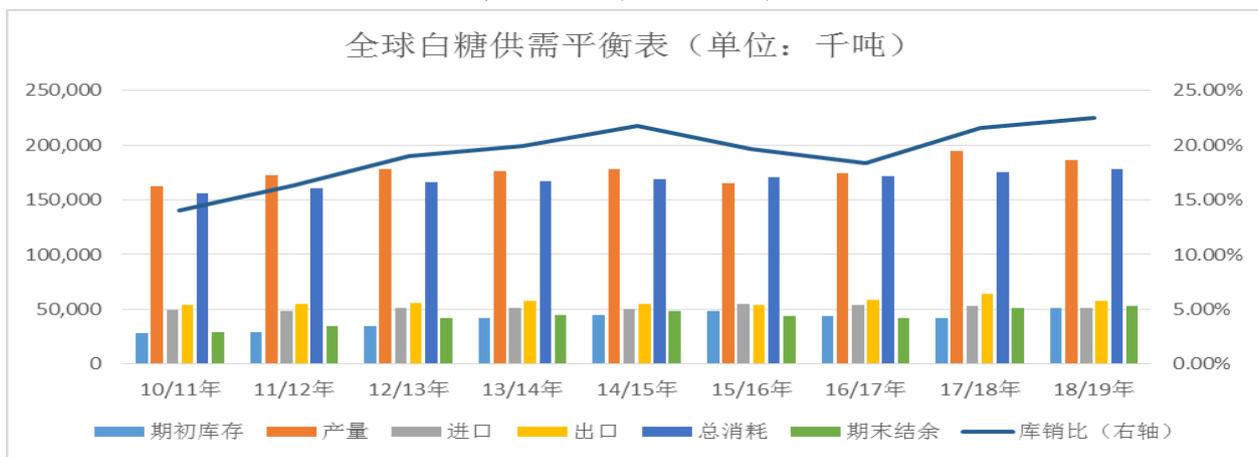
二、基本面分析

(一) 供需面

2.1 全球白糖供需情况

2018/19 榨季巴西主要受制糖比偏低影响，糖产量累计同比减少接近 1000 万吨。欧盟受干旱影响，甜菜糖产量预估环比下降。印度甘蔗种植面积环比增加，糖产量预计仍维持高位，但受到干旱和虫害影响，产量预估较前期下调。泰国今年植蔗面积较上年基本持平，加上甘蔗生长期受到干旱影响，预计本榨季糖产量将小幅下调，同时政府提出新生化产能政策，泰糖出口量可能受到影响。

图表 3：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

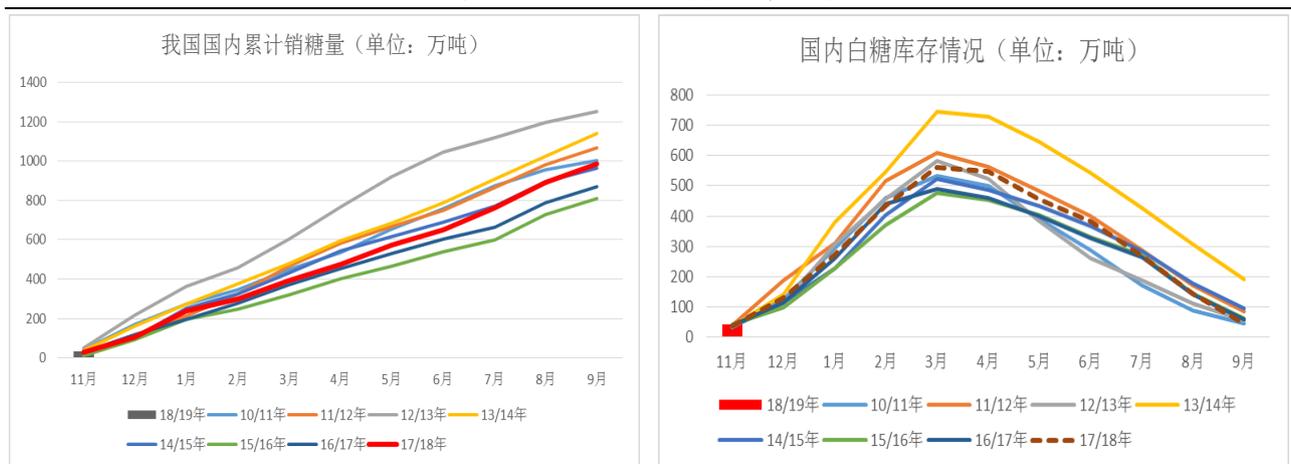
本榨季我国北方甜菜糖和南方甘蔗糖均有不同程度地增产，截至目前全国开榨糖厂数高于去年，累计产糖量同样高于去年同期。

据农业农村部，截至 2018 年 11 月底，全国开榨糖厂有 51 家，同比去年高出 10 家；本榨季全国累计产糖 72.68 万吨，同比去年增加 5.54 万吨，增幅 8.3%；

全国累计销糖 32.12 万吨，同比去年增加 1.9 万吨，增幅 6.3%。

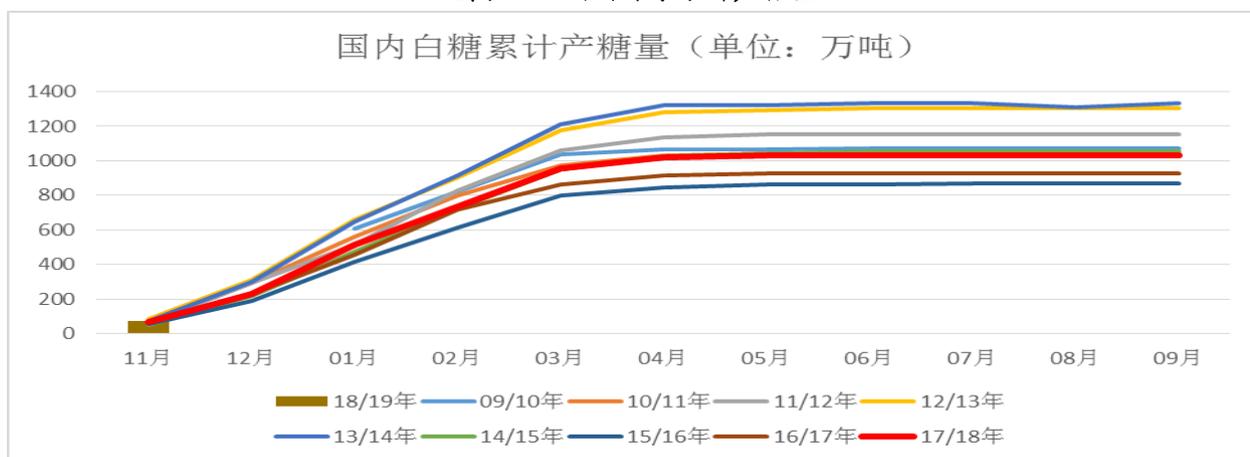
北方甜菜糖目前处于压榨高峰期的末期，南方糖厂开榨正逐步形成规模，不过，近期的降雨天气和个别糖厂不开榨可能延缓产糖进度，但后续随着更多的糖厂开榨，南方甘蔗糖也将集中上量，届时供给压力将进一步加大。

图表 4：国内白糖销量、库存情况



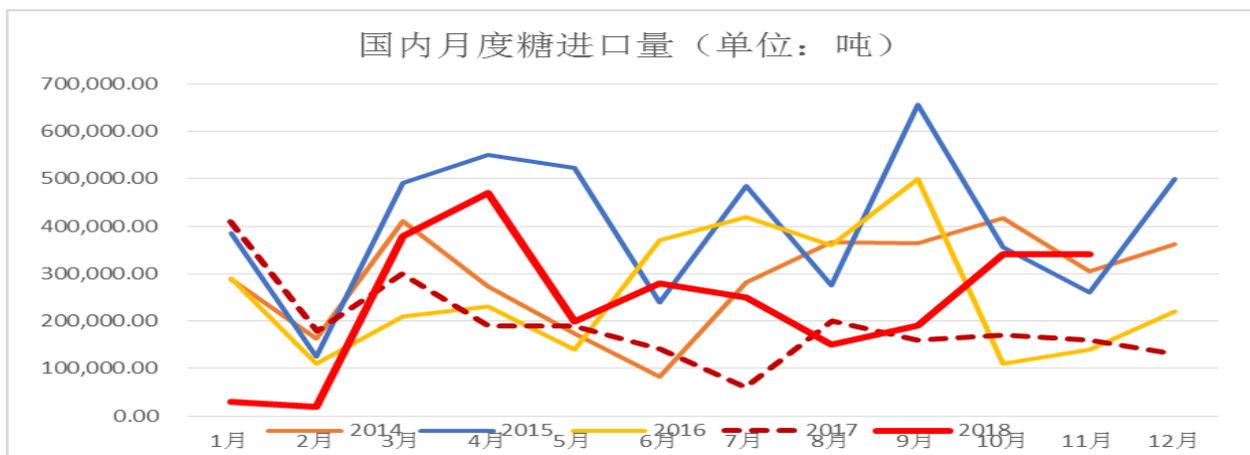
数据来源：天下粮仓、国元期货

图表 5：国内榨季累计产糖量



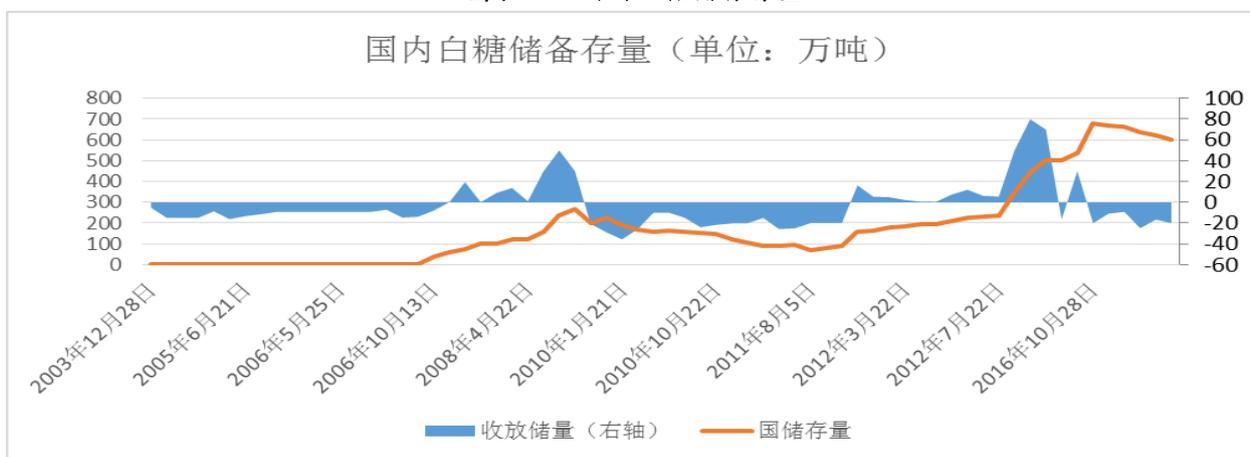
数据来源：天下粮仓、国元期货

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源: wind、国元期货

图表 7: 国内白糖储备存量



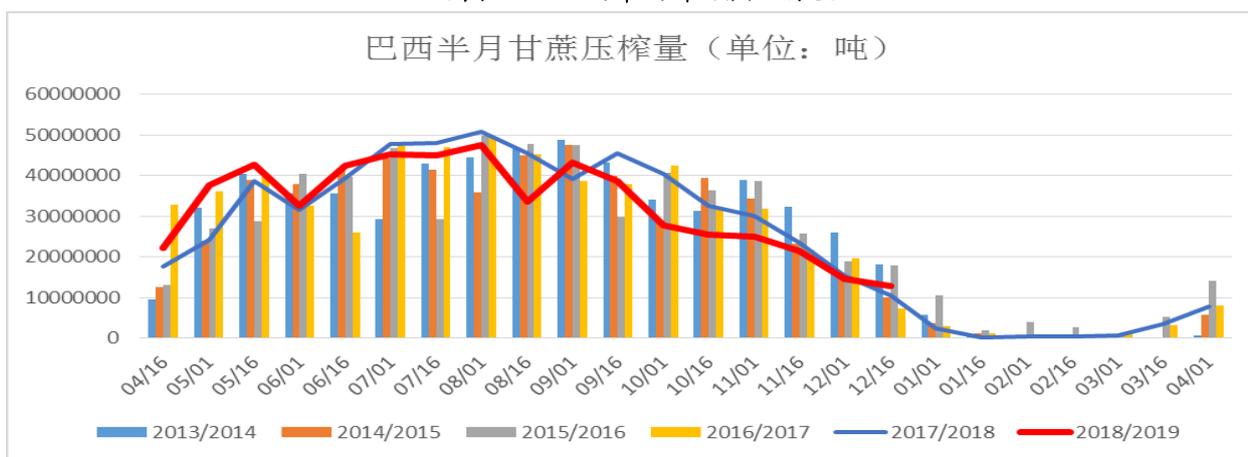
数据来源: 布瑞克、国元期货

2.3 巴西产糖情况

巴西甘蔗主产区经历了长期干旱，并且甘蔗存在老龄化的问题，甘蔗产量受到影响。前期主产区降雨影响糖厂压榨甘蔗的进度，部分糖厂收榨较之前预期推迟。由于生产乙醇的效益高于白糖，糖厂倾向于生产乙醇。截至12月16日，巴西中南部累计压榨甘蔗5.57亿吨，同比减少4.06%，累计产糖2618.0万吨，同比减少26.69%，累计产乙醇2978.4万立方米，同比增加18.98%，累计制糖比为35.56%，去年同期为47.00%。截至12月16日，巴西中南部累计产糖量同比减少953.13万吨，对糖价有支撑。

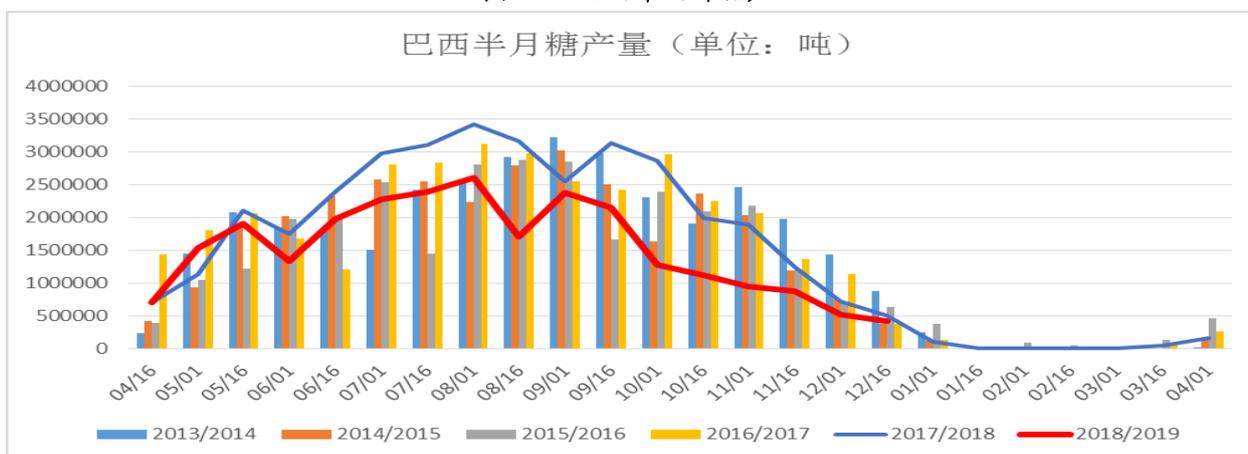
12月上半月共压榨甘蔗1279.43万吨，环比11月下半月减少12.05%，同比增加21.65%，12月上半月产糖41.85万吨，环比减少20.74%，同比减少17.54%，12月上半月生产乙醇6.92亿公升，同比增加38.62%，环比减少6.93%。12月上半月乙醇销量为13.11亿公升，同比增加12.43%。

图表 8: 巴西中南部甘蔗压榨量



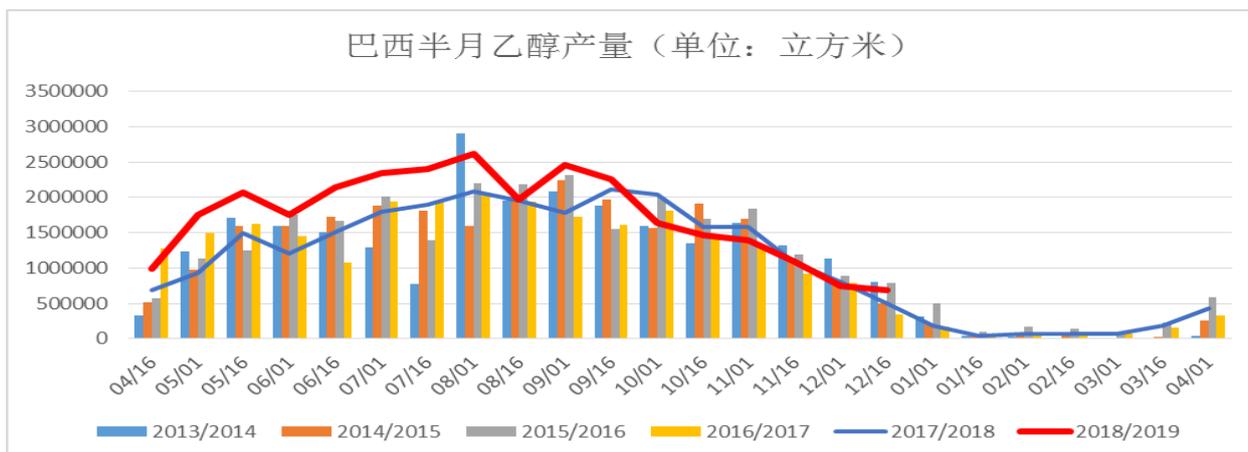
数据来源: Unica、国元期货

图表 9: 巴西中南部糖产量



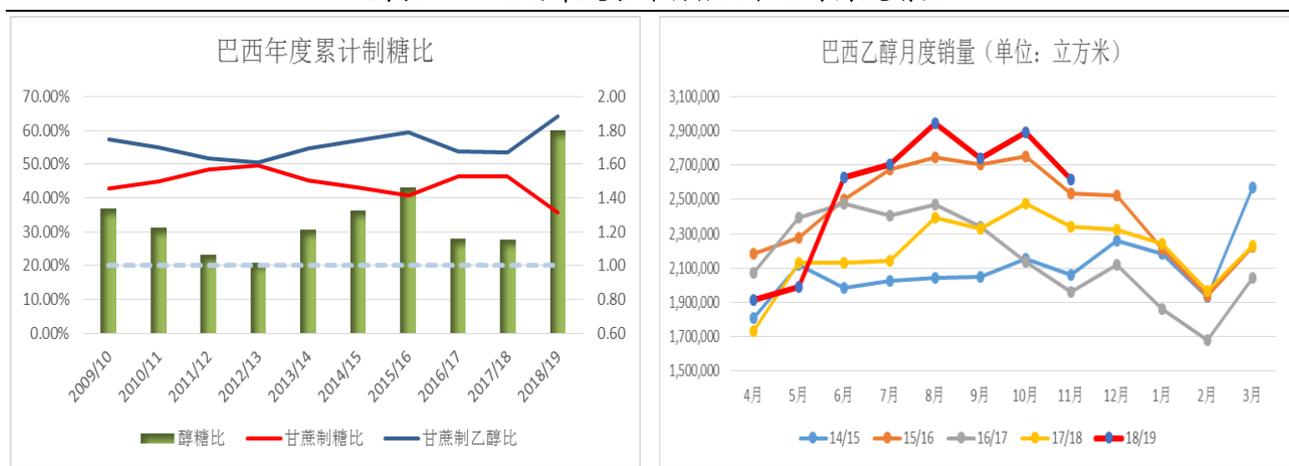
数据来源: Unica、国元期货

图表 10: 巴西中南部乙醇产量



数据来源: Unica、国元期货

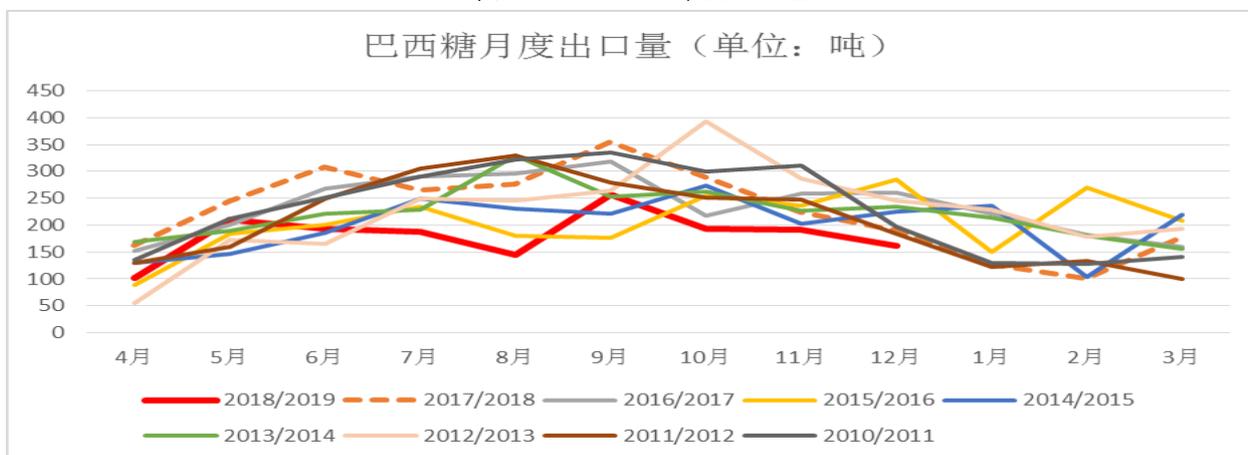
图表 11: 巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量



数据来源: Unica、国元期货

巴西 12 月糖出口 161.96 万吨，其中原糖出口 145.98 万吨，精制糖出口 15.98 万吨。糖出口环比减少 29.77 万吨，同比减少 28.48 万吨。

图表 12: 巴西糖月度出口量



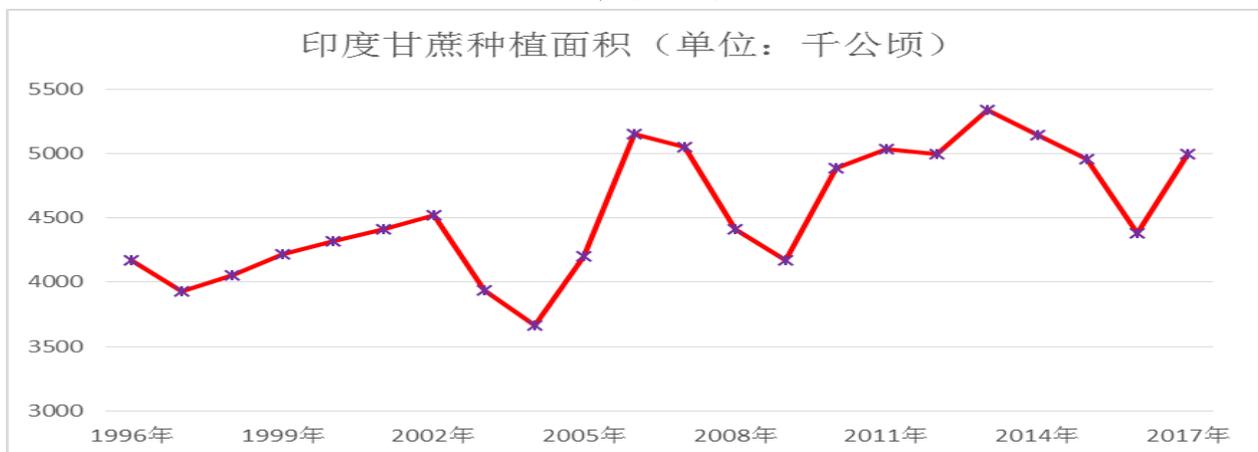
数据来源：天下粮仓、国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至12月31日，全国有501家糖厂在运作累计产糖1105.2万吨糖，去年同期有505家糖厂开榨，产糖1035.6万吨糖。在北方邦，有117家糖厂在开榨，产糖310万吨，去年同期有116家糖厂开榨，产糖333万吨，累计产糖率为10.84%，去年同期为10.14%。在马邦，有184家糖厂在运作，产糖439.8万吨，去年同期有183家糖厂开榨产糖383.9万吨，累计产糖率为10.5%，去年同期为10.23%。在卡纳塔克邦截至12月底有63家糖厂开榨，生产了204.5万吨糖，去年同期有63家糖厂开榨，生产了168.3万吨糖。

印度今年甘蔗种植面积为 519.4 万公顷，较去年增加 20.8 万公顷。雨季降雨量偏少，导致甘蔗产量预估下调。

图表 13：印度甘蔗种植面积

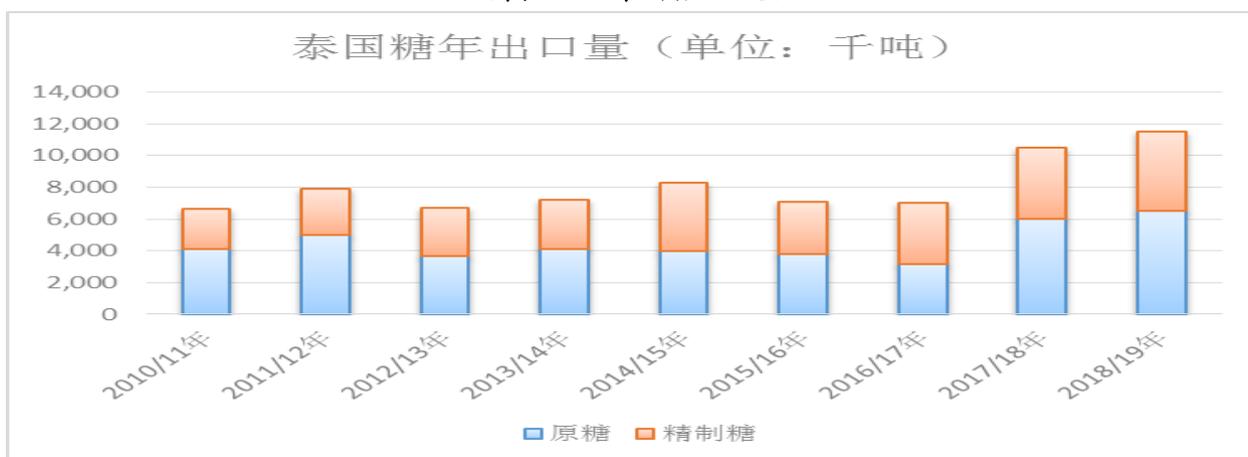


数据来源：布瑞克、国元期货

2.5 泰国产糖情况

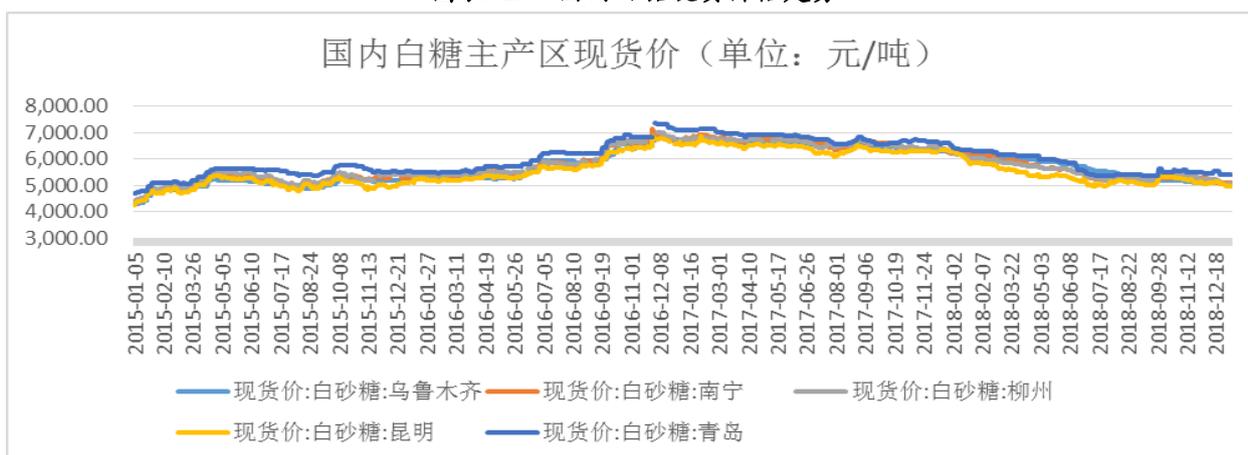
泰国本榨季 11 月 20 开榨，同比去年提前 10 天，截至 12 月底，泰国开榨糖厂数达到 55 家，同比增 2 家，累计榨蔗 2906 万吨，同比增加近一半，累计产糖 280.43 万吨，同比增加近一半。

图表 14: 泰国糖出口量



(二) 价格和基差

图表 15: 国内白糖现货价格走势



数据来源: wind、国元期货

图表 16: 白糖 05 合约历史基差走势



数据来源: wind、国元期货

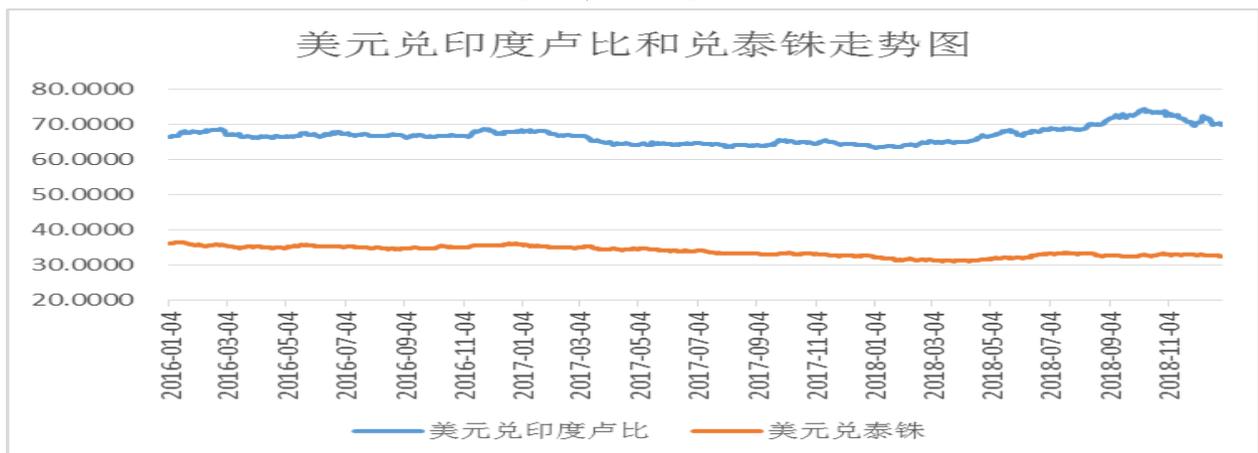
(三) 汇率分析

图表 17: 美元兑雷亚尔走势图



数据来源: wind、国元期货

图表 18: 美元兑卢比和美元兑泰铢走势图

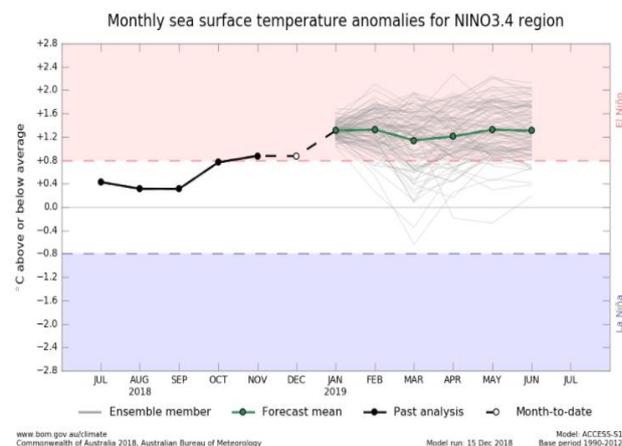


数据来源: wind、国元期货

(四) 厄尔尼诺气象分析

厄尔尼诺是太平洋赤道带大范围内海洋和大气相互作用后失去平衡而产生的一种气候现象。"厄尔尼诺"是一种偶发性的异常海流。它使海水升温,海面上空的气温也随之升高,从而破坏了正常的热量、水分分布的动态平衡。

图表 19: 厄尔尼诺气象预测模型



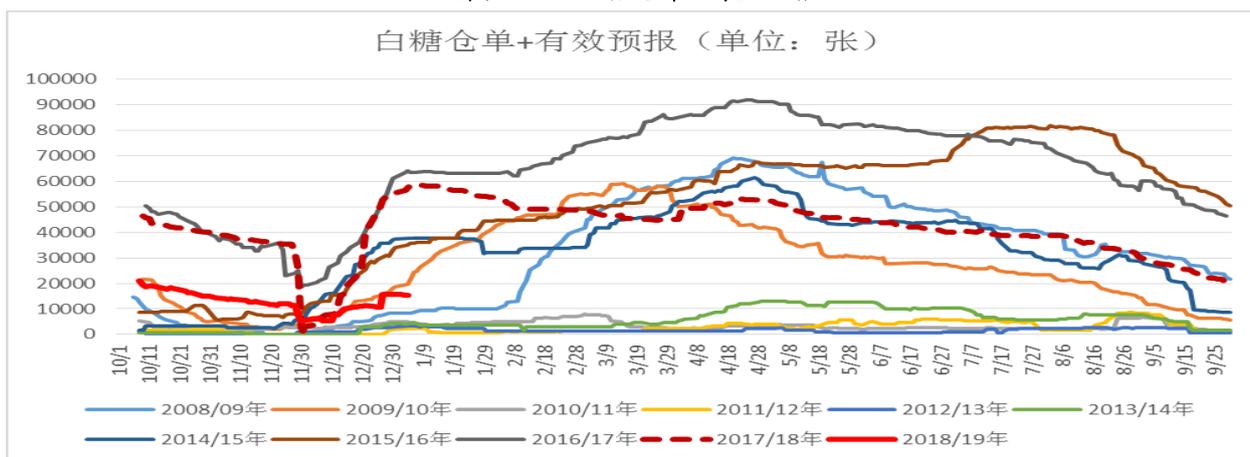
数据来源：NOAA、国元期货

厄尔尼诺可能导致印度甘蔗减产，并使得巴西甘蔗的含糖量降低，因此也是我们需要关注的气象事件。目前上述气象模型预测发生冬季厄尔尼诺的概率较大。

(五) 仓单分析

上周白糖仓单+有效预报小幅回落，1月4日仓单数量为14251张，有效预报938张。

图表 20：白糖仓单+有效预报



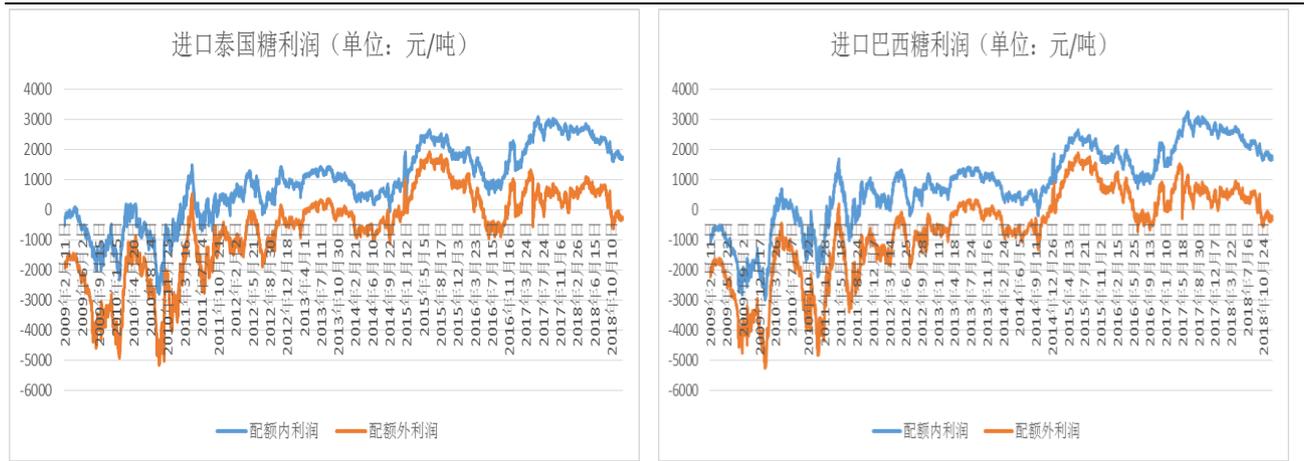
数据来源：天下粮仓、国元期货

(六) 进口利润分析

截至1月3日，据沐甜科技，配额内进口巴西加工糖估算价与柳糖现货价

差为 1563 元/吨，配额外价差为-345 元/吨，配额外进口泰国加工糖估算价与柳糖现货价差为 1616 元/吨，配额外价差为-258 元/吨，上周配额外价差略走缩，配额外价差略微走阔。

图表 21：国内白糖进口利润情况



数据来源：布瑞克、国元期货

三、综合分析

印度、泰国产糖进度同比偏快。印度糖产量预估环比略下调，实际出口可能小于先前预估。泰国新生化政策是否落实存在不确定性。巴西近期降雨偏少，影响甘蔗单产。全球宏观形势总体上出现改观。国内糖销量好于去年同期，少数糖厂不开榨，降雨天气影响压榨进度，节前产糖量可能较为有限。近期传言广西将临储食糖，且会对糖厂施行帮扶政策。加上降准和普惠金融的利好刺激，总体上近期国内食糖基本面略偏多。考虑逢低做多，可考虑持有5-9价差多单。

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 传真：010-84555009

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层西侧）
电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省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 传真：0411-84807340-803

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, 传真0532-66728658

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦1410室
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

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：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层
电话：010-84555028 010-84555123

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 传真：0551-63626903

西安营业部

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2号融恒盈嘉时代广场14-6
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路48号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部

地址：河北省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：厦门市思明区莲岳路1号磐基商务楼2501单元
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300