国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.2.25

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

关注郑糖能否突破上方压力

主要结论：

上周五国内糖现货价有小幅上调。印度、泰国预计下榨季糖产量将环比下降，近期巴西醇糖比价又有回升，使得市场又预期在即将开始的新榨季巴西仍可能维持低制糖比。印度、巴西的干旱天气也将影响下榨季的甘蔗产量。截至1月底国内本榨季白糖累计产量和库存均同比下降。国内糖产量最新预估数据不及年前全国糖会预估，长远来看对糖价有支撑。但目前榨季全球糖库存仍高，后续几个月国内白糖预计将产大于需。广西食糖临储政策使得供给压力后移，政策出台时糖厂的资金压力暂时得到缓解，但节后糖厂仍需要兑付甘蔗款。考虑逢低再入场多单。

农产品系列

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 2
（一）供需面 2
2.1 全球白糖供需情况 2
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 9
（二）价格季节性 10
（三）汇率分析 10
（四）厄尔尼诺气象分析 11
（五）仓单分析 11
（六）进口利润分析 12
三、综合分析 12
四、技术分析及建议 13

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 2
图表 4：国内白糖销量、库存情况 3
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：巴西中南部甘蔗压榨量 5
图表 8：巴西中南部糖产量 5
图表 9：巴西中南部乙醇产量 6
图表 10：巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量 6
图表 11：巴西糖月度出口量 7
图表 12：巴西乙醇燃料月度消费量 7
图表 13：巴西乙醇月度出口量 7
图表 14：巴西醇糖比价 8
图表 15：印度糖产量和糖消费情况 8
图表 16：印度雨季和雨季后降雨情况 9
图表 17：泰糖月度出口量 10
图表 18：白糖价格季节性 10
图表 19：美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图 10
图表 20：厄尔尼诺气象预测模型 11
图表 21：白糖仓单+有效预报 12
图表 22：国内白糖进口利润情况 12
图表 23：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

图表 1：期货行情走势

品种	本周	上周	周涨跌	周涨跌幅(%)	持仓量	周持仓量变化
SR1905	5203	4977	226	4.54	41.9 万	53732
SR1909	5204	4975	229	4.60	27.3 万	12576
SBK9	13.27	13.10	0.17	1.30	35.3 万	14468

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	暂无数据	暂无数据
柳州（白砂糖）	5220	5190	30
昆明（白砂糖）	5070	5060	10
乌鲁木齐(白砂糖)	5250	5150	100
青岛（白砂糖）	5380	5375	5

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、据沐甜科技，截至2月15日，泰国2018/19榨季累计榨蔗约9131.5万吨，同比增加15.86%，累计产糖858.95万吨，同比增加17%。截至目前平均产糖率为10.56%，高于上榨季同期的10.46%。

2、据印度糖协，截至2019年2月15日，全国有507家糖厂在压榨，总共生产了2193万吨糖，去年同期有494家糖厂在运作，产糖2035.5万吨。

3、下榨季赤峰甜菜收购基准价为520-540元/吨。

4、Suedzucker计划关闭位于波兰的一家糖厂。

5、2019年中央一号文件发布，文件指出要将稻谷、小麦作为必保品种，稳定玉米生产，确保谷物基本自给、口粮绝对安全。加快推进粮食安全保障立法进程。在提质增效基础上，巩固棉花、油料、糖料、天然橡胶生产能力。

6、泰国1月出口糖约47.19万吨，同比增加6%。其中，出口原糖29.96万吨，出口白糖4.69万吨，出口精制糖12.54万吨。

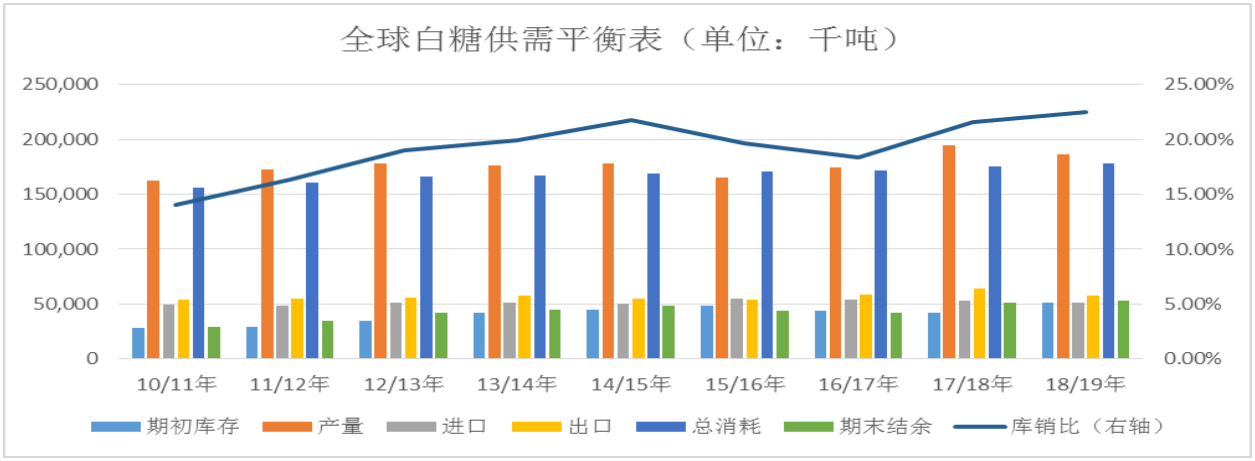
二、基本面分析

（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，12 月-1 月巴西甘蔗产区降雨偏少，进入 2 月份降雨量大幅改善，预计下榨季巴西糖厂将推迟压榨。欧盟受干旱影响，本榨季甜菜糖产量预估环比下降，由于在本榨季农户种植甜菜的收益低，预计下榨季将部分转种其它收益较高的经济作物，同时欧盟糖企个别糖厂有停产计划。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、虫害和白虫病影响，市场对其产量预估有分歧。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，但据目前的压榨进度来看，减产存疑。

图表 3：全球白糖供需情况



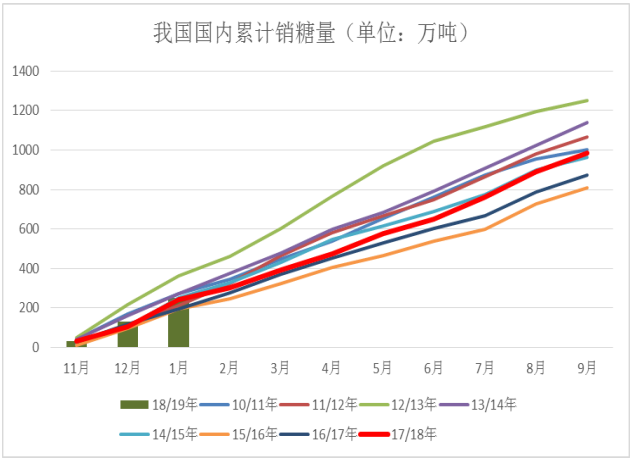
数据来源：USDA、 国元期货

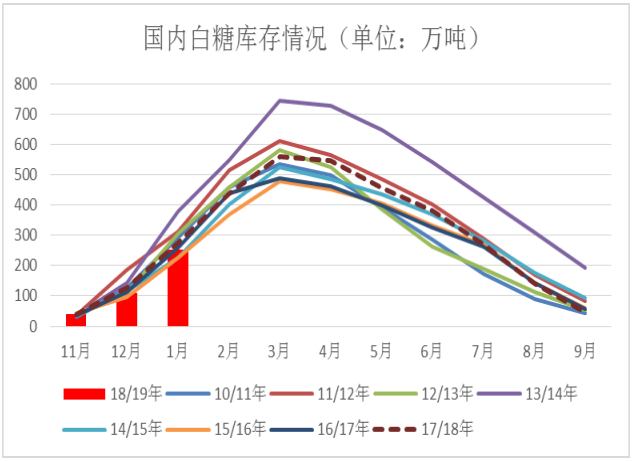
2.2 我国白糖的产销情况

北方甜菜糖厂基本进入压榨尾声，南方糖厂正值压榨高峰期。本榨季北方糖厂采取提早销售的策略，虽然预计环比增产，但库存结余不大。南方糖厂受到降温、降雨、冻害天气以及个别糖厂不开榨的影响，节前产糖量低于去年同期，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。节后预计需求转淡。

据中糖协，截至 2019 年 1 月底，全国已累计产糖 503.31 万吨，其中，产甘蔗糖 382.42 万吨；产甜菜糖 120.89 万吨。本制糖期全国累计销售食糖 252.27 万吨，累计销糖率 50.12%，其中，销售甘蔗糖 183.28 万吨，销糖率 47.93%，销售甜菜糖 68.99 万吨，销糖率 57.07%。

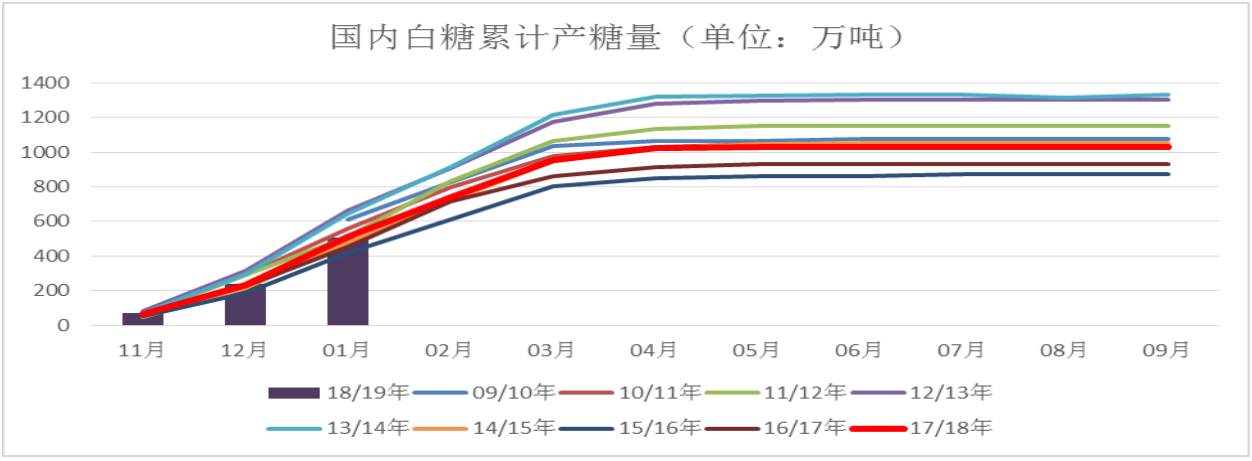
图表 4：国内白糖销量、库存情况





数据来源：天下粮仓、 国元期货

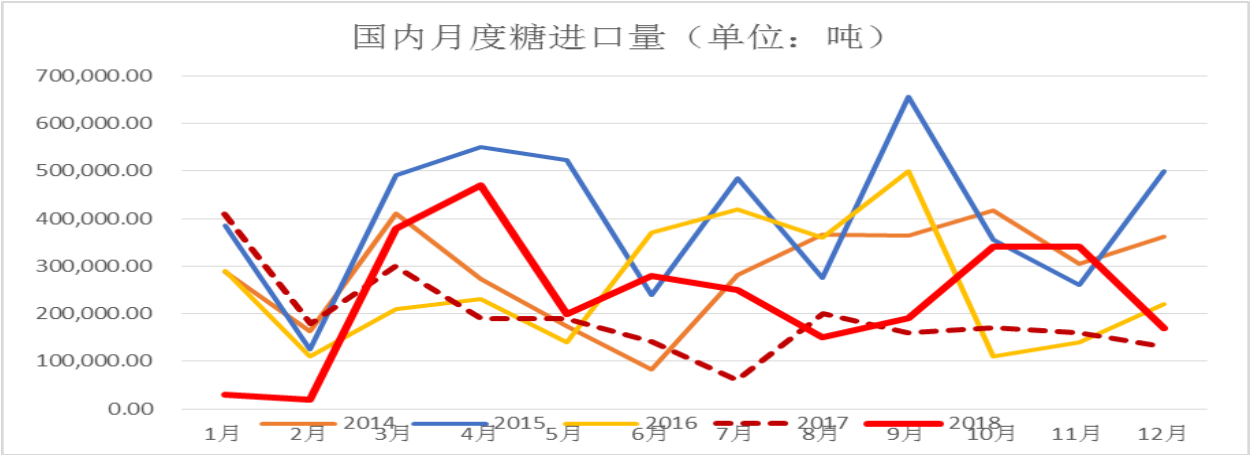
图表 5：国内榨季累计产糖量



数据来源：天下粮仓、 国元期货

2018 年 9-12 月国内食糖进口量达到 104 万吨，同比去年高出 42 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



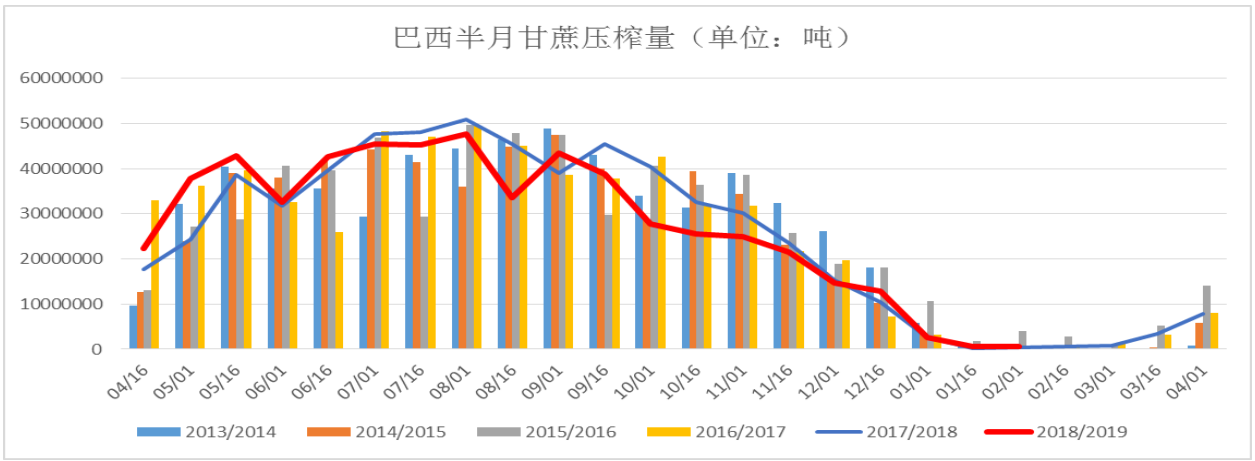
数据来源：wind、 国元期货

2.3 巴西产糖情况

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 1 月底，巴西中南部累计压榨甘蔗约 5.633 亿吨，同比减少 3.52%；累计产糖 2636 万吨，同比减少 26.44%；累计产乙醇 302.90 亿升，同比增加 19.57%；累计制糖比为 35.44%,去年同期为 46.9%;累计甘蔗出糖率为 138.58 千克/吨,去年同期为 137.34 千克/吨。截至 1 月底，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少 947.62 万吨。

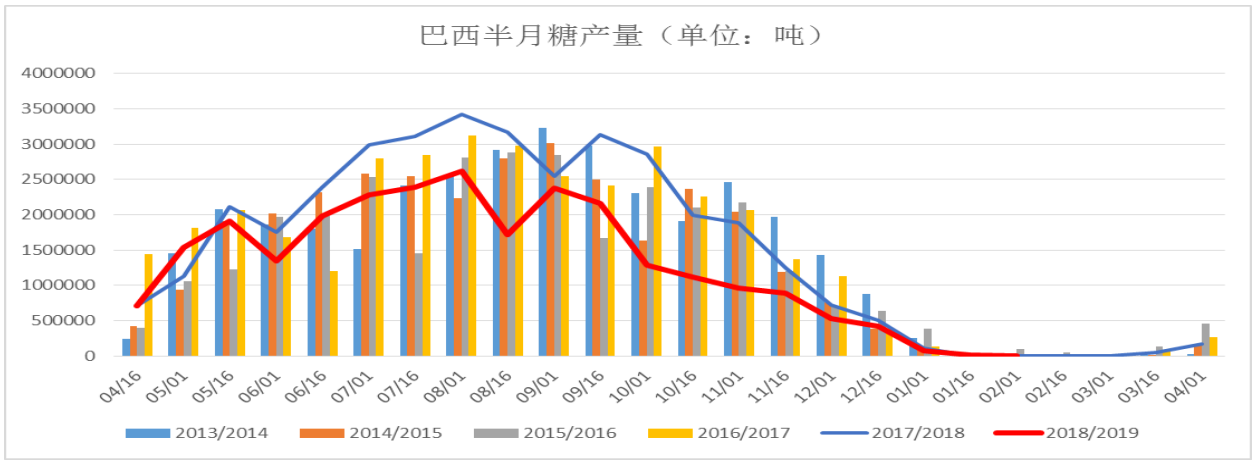
1 月下半月共压榨甘蔗 56.34 万吨，环比 1 月上半月增加 1.29%，同比增加 33.9%，1 月下半月产糖 5358 吨，环比减少 58.54%，同比增加 41.22%，1 月下半月生产乙醇 8407.5 万升，环比增加 16.93%，同比增加 24.62%。1 月乙醇销量为 26.166 亿公升，同比增加 16.75%。

图表 7：巴西中南部甘蔗压榨量



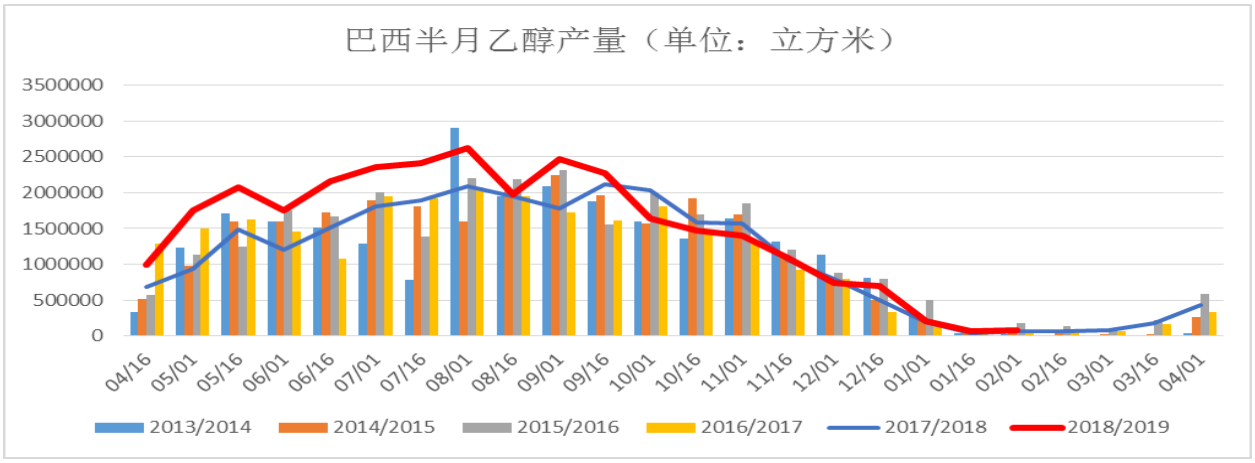
数据来源：Unica、 国元期货

图表 8：巴西中南部糖产量



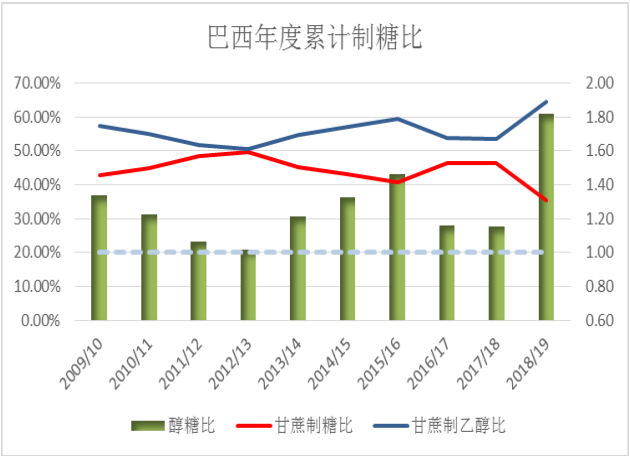
数据来源：Unica、 国元期货

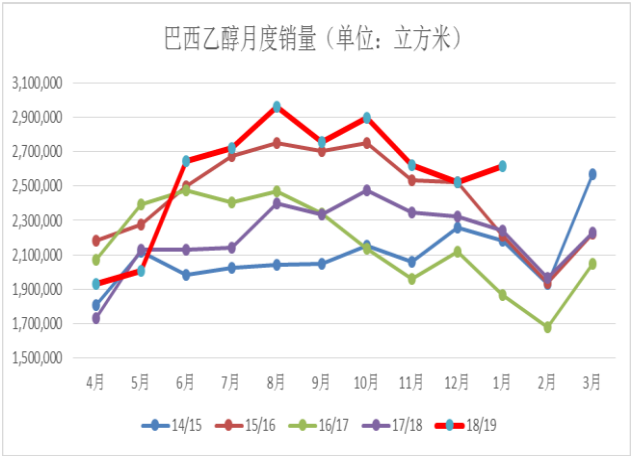
图表 9：巴西中南部乙醇产量



数据来源：Unica、 国元期货

图表 10：巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量



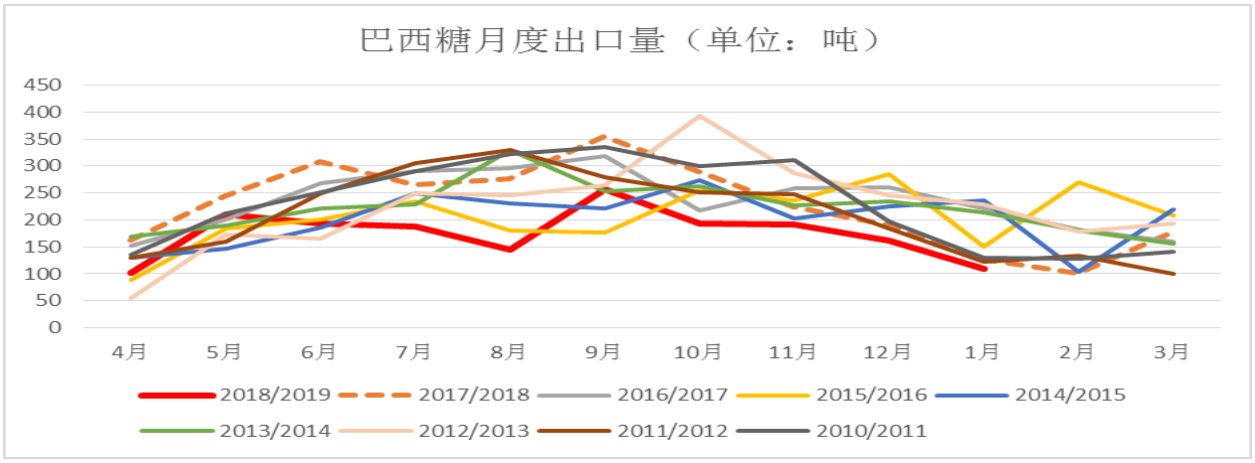


数据来源：Unica、 国元期货

巴西 2019 年 1 月糖出口量为 109.7 万吨，其中出口原糖 103.11 万吨，出口精

制糖 6.59 万吨。

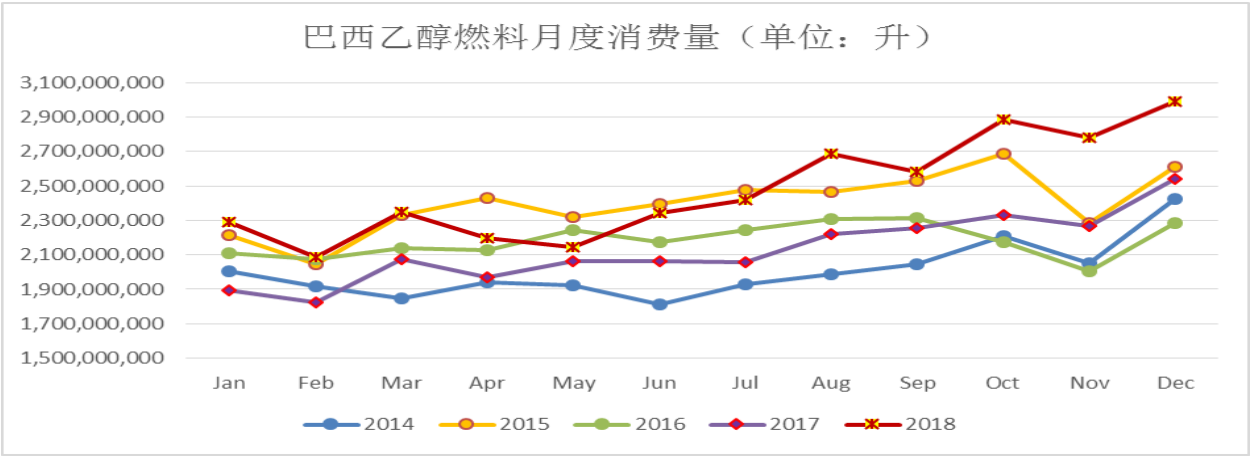
图表 11：巴西糖月度出口量



数据来源：天下粮仓、 国元期货

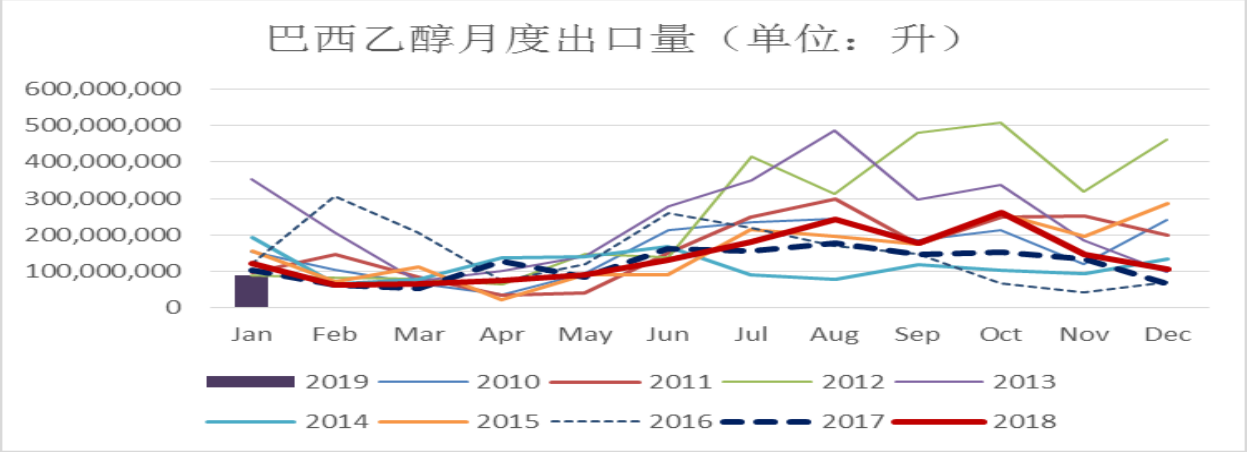
巴西乙醇大部分用于国内消费，少量用于出口。据某组织机构数据显示，巴西 2018 年全年国内无水燃料乙醇消费量约 103.55 亿升，含水燃料乙醇的消费量达到约 193.85 亿升。巴西 2018 年全年乙醇出口量为 16.57 亿升。

图表 12：巴西乙醇燃料月度消费量



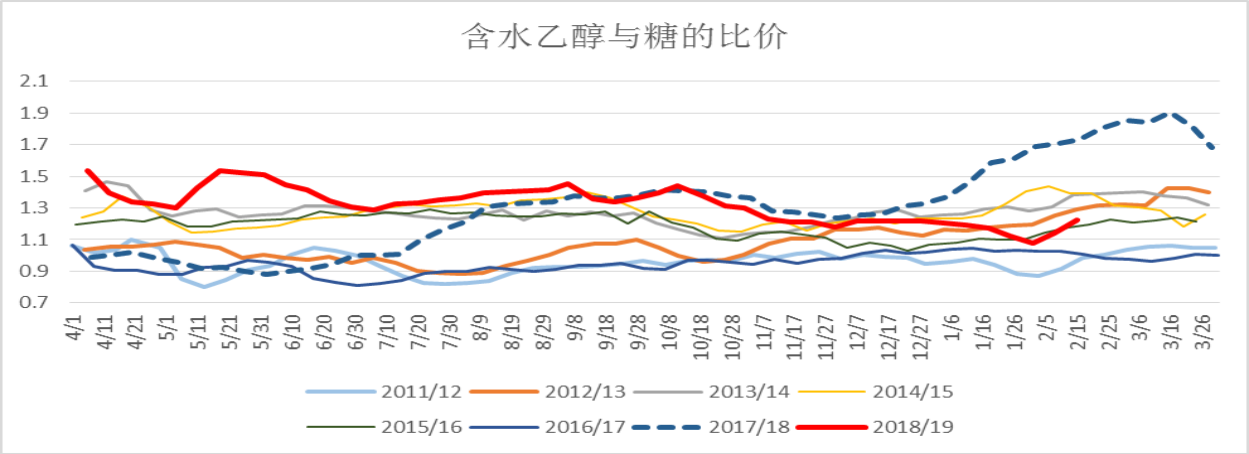
数据来源： 国元期货

图表 13：巴西乙醇月度出口量



数据来源： 国元期货

图表 14：巴西醇糖比价

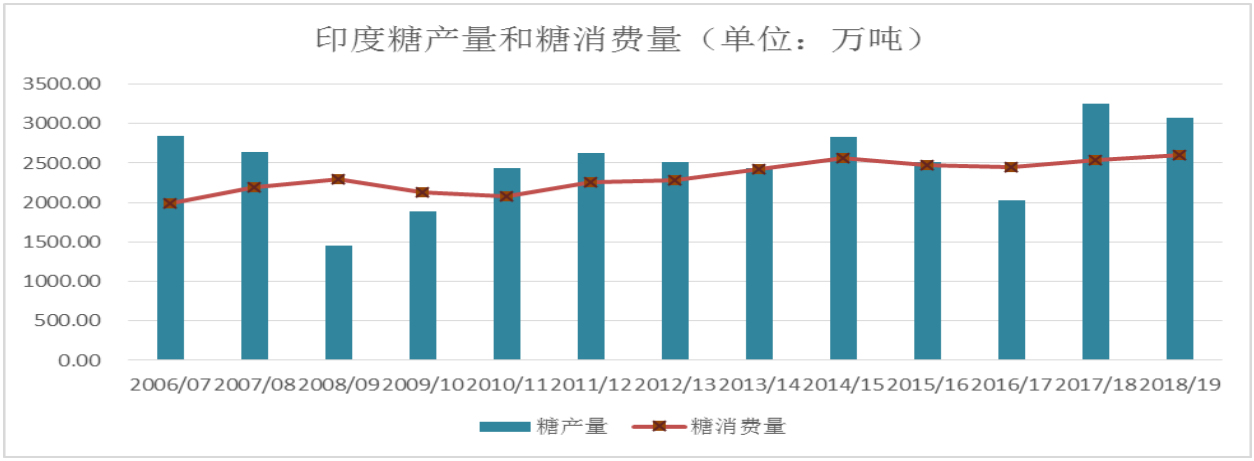


数据来源： 国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至2019年2月15日，全国有507家糖厂在压榨，总共生产了2193万吨糖，去年同期有494家糖厂在运作，产糖2035.5万吨。

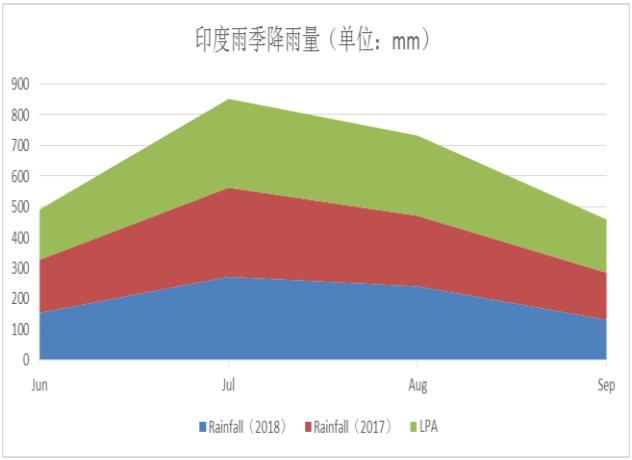
图表 15：印度糖产量和糖消费情况

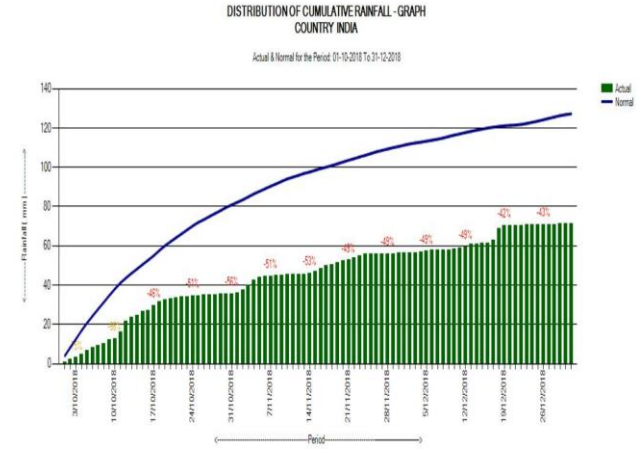


数据来源： 国元期货

印度 2018 年下半年降雨量偏少的态势长期没有得到改善，干旱支撑原糖价格走高。2019 年截至 2 月 6 日累计降雨量达到 20.6mm，低于正常值 12%。截至 2 月 6 日当周降雨量达到 2.6mm，比正常值低 48%。

图表 16：印度雨季和雨季后降雨情况





数据来源： 国元期货

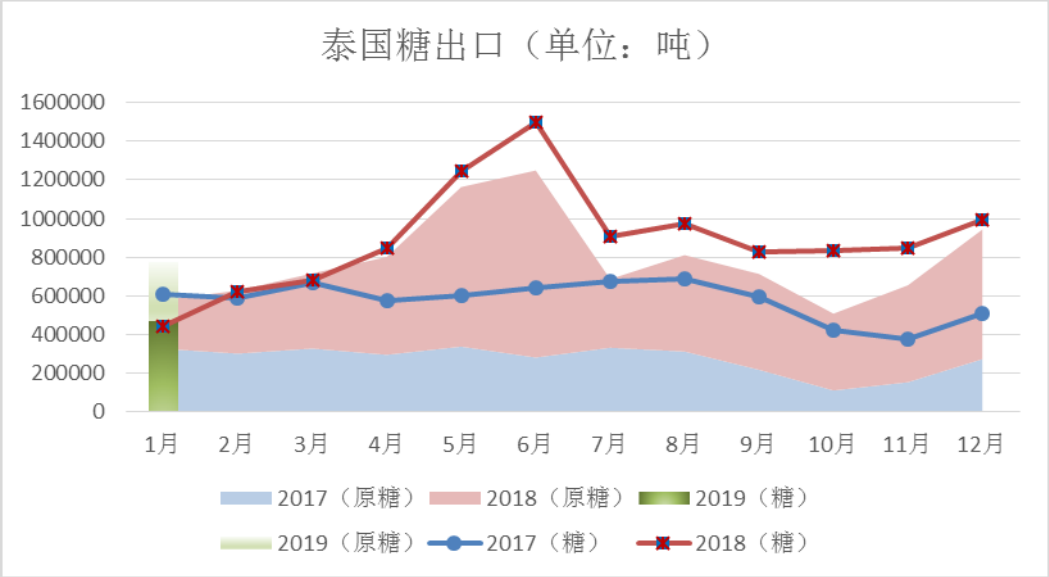
2.5 泰国产糖情况

泰国本榨季 11 月 20 开榨，同比去年提前 10 天。截至 1 月底，本榨季累计产糖 662.4 万吨，同比增加 23.28%。

截至 2 月 15 日，泰国 2018/19 榨季累计榨蔗约 9131.5 万吨，同比增加 15.86%，累计产糖 858.95 万吨，同比增加 17%。

泰国 1 月出口糖约 47.19 万吨，同比增加 6%。其中，出口原糖 29.96 万吨，出口白糖 4.69 万吨，出口精制糖 12.54 万吨。

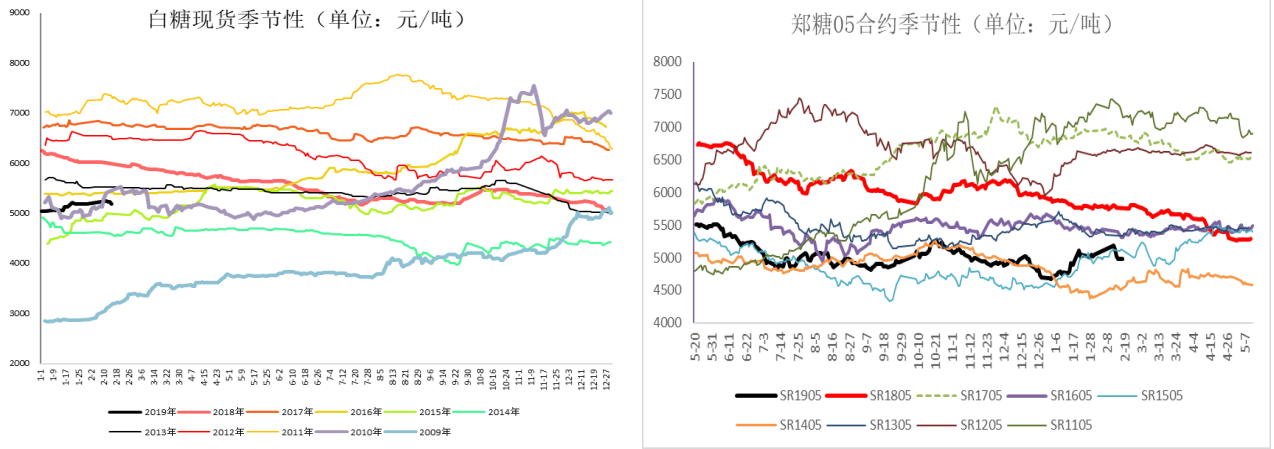
图表 17：泰糖月度出口量



数据来源：国元期货

（二）价格季节性

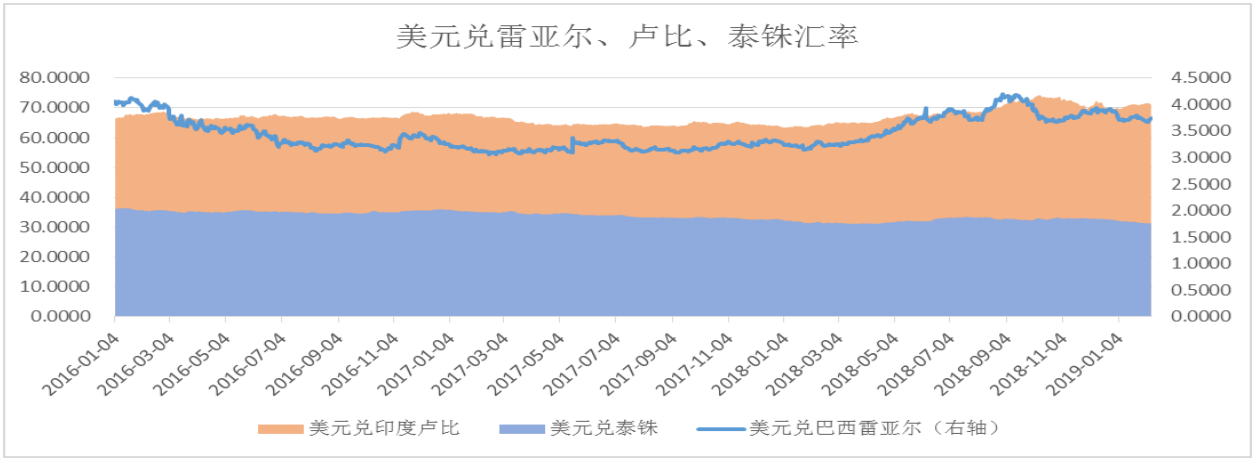
图表 18：白糖价格季节性



数据来源：wind、国元期货

（三）汇率分析

图表 19：美元兑雷亚尔、卢比、泰铢走势图

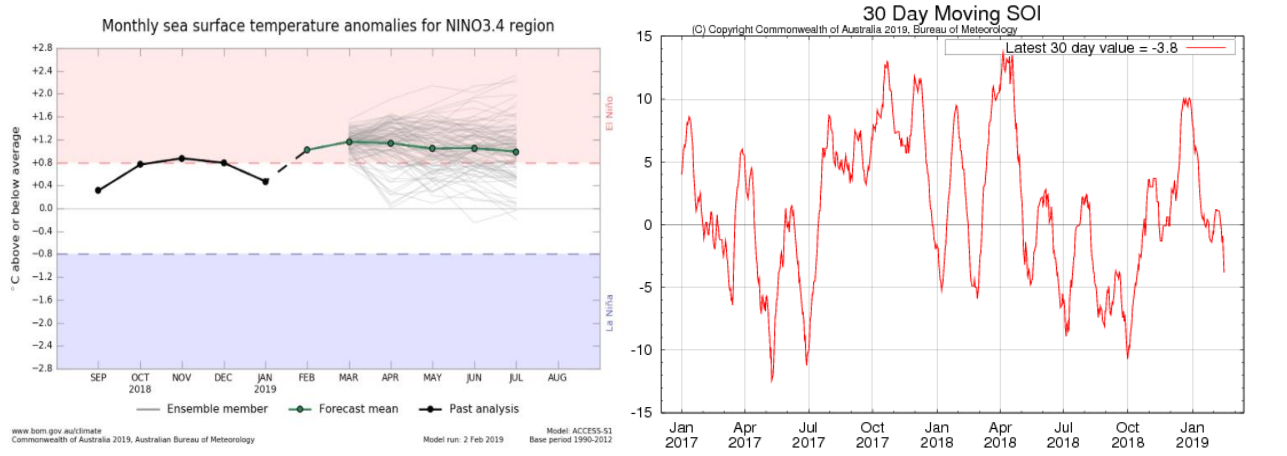


数据来源：wind、国元期货

（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 20：厄尔尼诺气象预测模型



数据来源：NOAA、国元期货

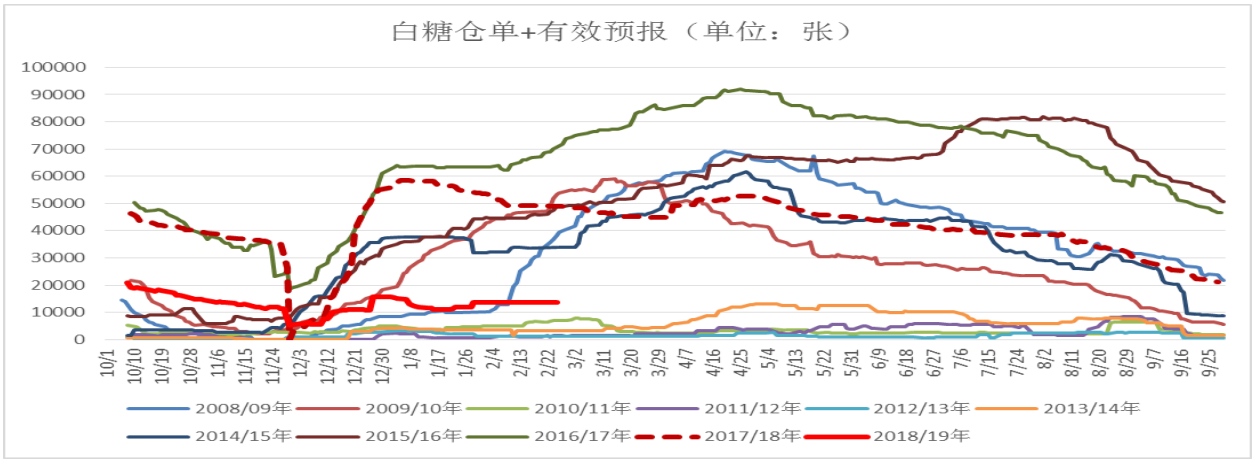
厄尔尼诺可能导致印度甘蔗减产，并使得巴西甘蔗的含糖量降低，因此也是我们需要关注的气象事件。

（五）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报走势持平，2 月 22 日仓单数量为 11416 张，有效预

报 2100 张。

图表 21：白糖仓单+有效预报

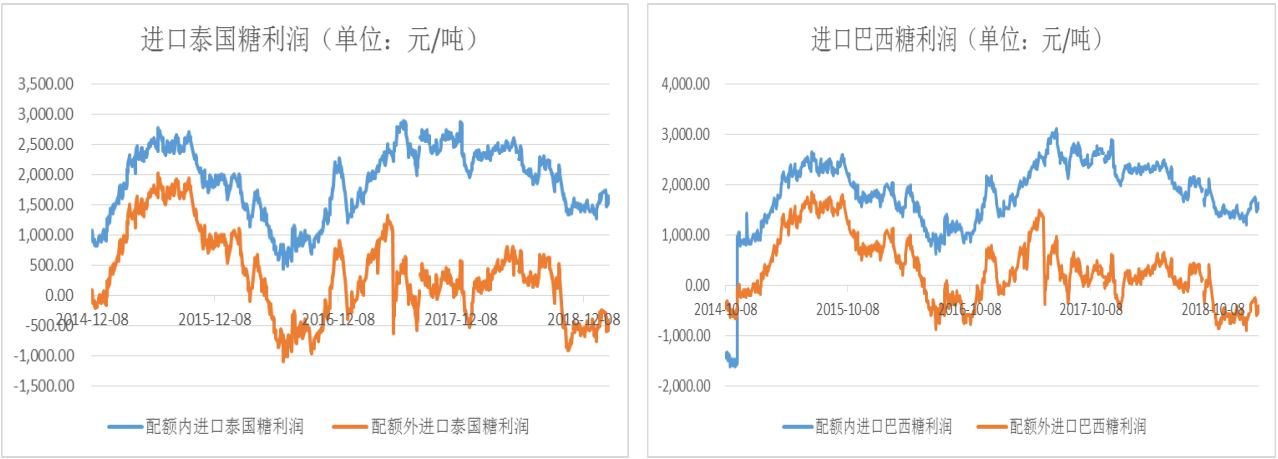


数据来源：天下粮仓、国元期货

（六）进口利润分析

截至 2 月 22 日，据沐甜科技，配额内进口巴西糖估算价与柳糖现货价差为 1654 元/吨，配额外价差为-420 元/吨，配额内进口泰国加工糖估算价与柳糖现货价差为 1650 元/吨，配额外价差为-427 元/吨。内外价差走扩。

图表 22：国内白糖进口利润情况



数据来源：wind、 国元期货

三、综合分析

上周五国内糖现货价有小幅上调。印度、泰国预计下榨季糖产量将环比下降，近期巴西醇糖比价又有回升，使得市场又预期在即将开始的新榨季巴西仍

可能维持低制糖比。印度、巴西的干旱天气也将影响下榨季的甘蔗产量。截至1月底国内本榨季白糖累计产量和库存均同比下降。国内糖产量最新预估数据不及年前全国糖会预估，长远来看对糖价有支撑。但目前榨季全球糖库存仍高，后续几个月国内白糖预计将产大于需。广西食糖临储政策使得供给压力后移，政策出台时糖厂的资金压力暂时得到缓解，但节后糖厂仍需要兑付甘蔗款。考虑逢低再入场多单。

四、技术分析及建议

图表 23：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

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

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