

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

糖价重心上移预期面临不确定因素的干扰

主要结论:

原糖上周小幅走高，主要受到油价提振。印泰两国产量具有不确定性，但根据压榨进度来看减产预期大幅减弱。巴西新榨季预计制糖比维持低位，但预计环比小幅增产。全球糖市经历了长达两年的熊市，长期低迷的糖价将挫伤种植主体和加工企业的积极性。我国下榨季也将进入新一轮的减产周期，市场对糖价重心上移的预期较为强烈。国内糖企业库存同比偏低。目前适逢生产旺季，需求淡季，对糖价反弹有压制作用。2月全国产销数据偏多，预计3月产销数据偏空。国储糖库存仍高，市场存抛储预期。本榨季国内糖产量可能不及年前糖会预估。广西发布了深化体制机制改革加快糖业高质量发展的意见，我国糖产业或面临调整，届时制糖成本是涨是跌还不能确定。考虑逢低轻仓试多。考虑多05空09或空09多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	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	7
2.5 泰国产糖情况	8
(二) 价格季节性	9
(三) 持仓分析	9
(四) 仓单分析	9
三、综合分析	10
四、技术分析及建议	10

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：巴西甘蔗、糖、乙醇产量.....	5
图表 8：巴西乙醇库存变化.....	6
图表 9：巴西糖月度出口量.....	6
图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量.....	7
图表 11：印度雨季和雨季后降雨情况.....	8
图表 12：泰糖月度出口量.....	8
图表 13：白糖价格季节性.....	9
图表 14：郑糖、原糖持仓量走势图.....	9
图表 15：白糖仓单+有效预报.....	9
图表 16：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

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	5114	5074	40	0.79	34.7 万	4618
SR1909	5084	5050	34	0.67	34.8 万	31840
SBK9	12.57	12.18	0.39	3.20	35.0 万	-4656

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	暂无数据	暂无数据
昆明(白砂糖)	4970	暂无数据	暂无数据
乌鲁木齐(白砂糖)	5275	暂无数据	暂无数据
青岛(白砂糖)	5300	5325	-25

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、据沐甜科技, 海南省全省糖厂最新产蔗量估计为144.24万吨。截至2019年3月15日, 全省入榨蔗量127.88万, 同比减少6.53万吨; 产糖量15.81万吨, 同比减少0.1万吨; 已售糖1.47万吨, 同比减少0.87万吨; 已产糖库存14.34万吨, 同比增加0.77万吨。

2、Agroconsult预计巴西2019/20榨季甘蔗产量将达到5.75亿吨, 较上榨季增加0.05亿吨, 糖产量为2880万吨, 环比增加230万吨, 乙醇产量为287亿升, 环比下降18亿升。

3、苏克敦预计2019/20榨季全球糖产量供应短缺400万吨。

4、Datagro预计2019/20榨季巴西中南部甘蔗压榨量为5.83亿吨，糖产量为2970万吨，乙醇产量为302亿公升。

5、据沐甜科技，截至3月10日，湛江产区收榨糖厂数达到8家，占开榨糖厂数的40%。

6、据沐甜科技，广西截至3月13日有7家糖厂收榨，同比减少13家。

7、马来西亚将含糖饮料税的实施时间从4月1日推迟至7月1日。

8、印度政府宣布增加一项1290亿卢比的软贷款，以提高乙醇产能。另外，印度向以糖蜜为原料的工厂提供一项260亿卢比的软贷款，以扩大产能。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

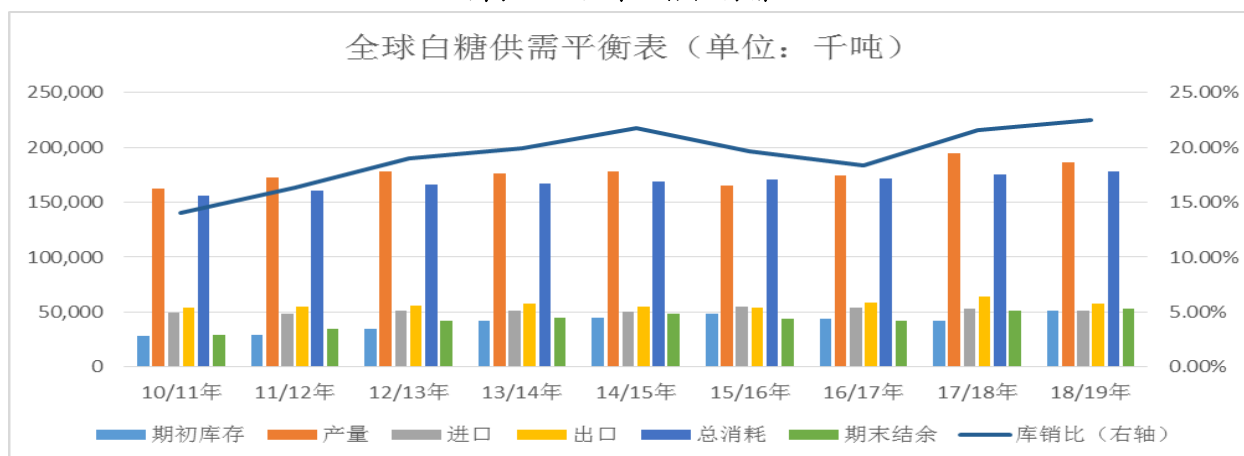
F.O.Licht 最新预计 2018/19 年度全球糖过剩 40 万吨，上次预估为小幅短缺 190 万吨，2017/18 年度过剩量为 780 万吨。苏克敦预计 2019/20 榨季全球糖产量供应短缺 400 万吨。

ISO 预计 2018/19 年度糖市供应过剩量预计为 64.10 万吨，低于之前预估的 217 万吨。全球 2018/19 年度糖产量预计为 1.7868 亿吨，低于之前预估的 1.8049 亿吨。2018/19 年度全球糖消费量预计为 1.7904 亿吨。

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，新榨季即将开启，预计将环比小幅增产。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，最新压榨进度和甘蔗产量预估数据显示本榨季可能环比增产，下榨季预计将环比减产。泰国按照最新的产糖进度来看也是增产的，并且可能增产的幅度比较大，下榨季同样预计将减产。

图表 3：全球白糖供需情况



数据来源：USDA、国元期货

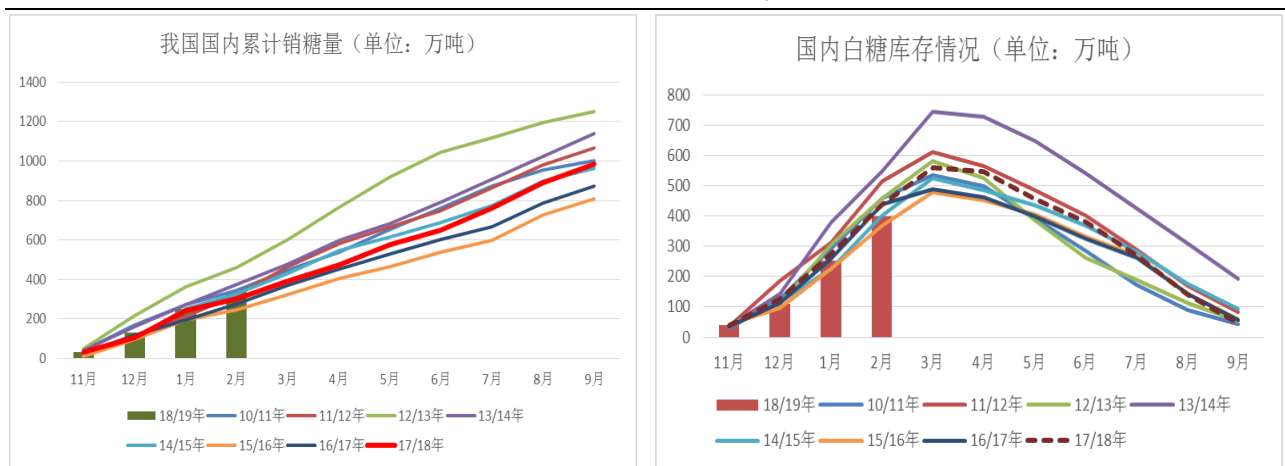
2.2 我国白糖的产销情况

北方甜菜糖厂已经基本结束本榨季的压榨工作，南方糖厂正值压榨高峰期，且已经有糖厂陆续收榨。本榨季北方糖厂采取提早销售的策略，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，节前产糖量较低，春节前备货提升用糖需求，并且节后下游补库，2月底糖厂库存结余并不大。最新的全国糖产量估计不及年前糖会预估。后续几个月预计国产糖将产大于需。

据中糖协，截至2019年2月底，全国已累计产糖737.72万吨，其中，产甘蔗糖607.88万吨；产甜菜糖129.84万吨。本制糖期全国累计销售食糖337.98万

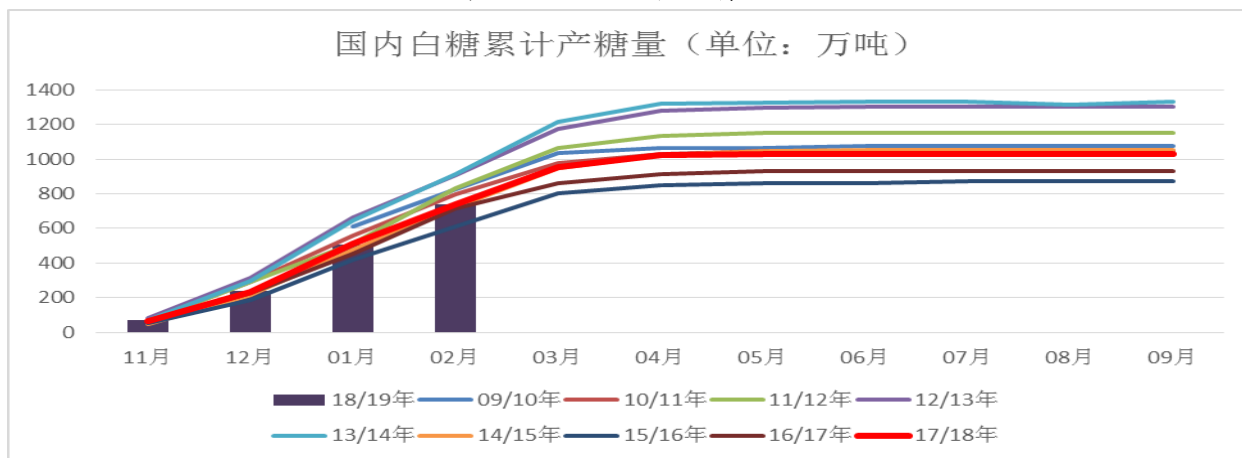
吨，累计销糖率 45.81%，其中，销售甘蔗糖 260.09 万吨，销糖率 42.79%，销售甜菜糖 77.89 万吨，销糖率 61.9%。

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

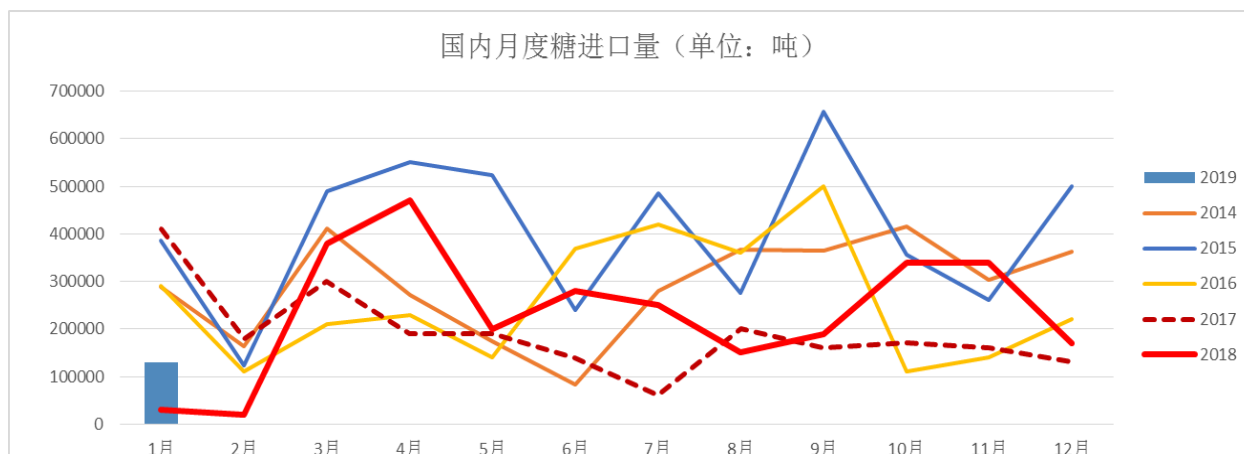
图表 5：国内榨季累计产糖量



数据来源：天下粮仓、国元期货

2019 年 1 月国内糖进口量达到 13 万吨，环比减少 4 万吨，同比去年高出 10 万吨。2018/19 榨季国内累计糖进口量为 98 万吨，同比高出 49 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源：wind、国元期货

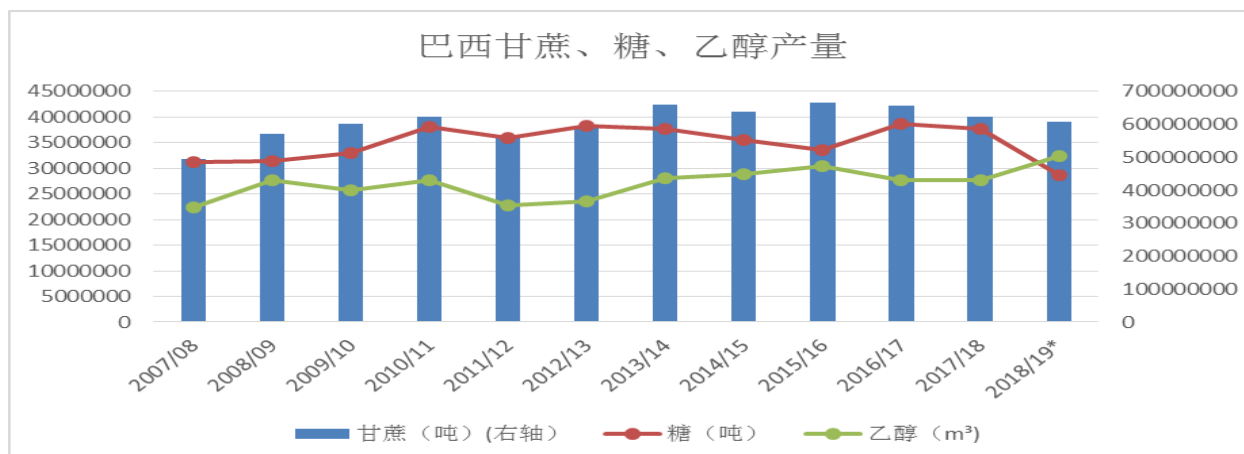
2.3 巴西产糖情况

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2月底，巴西中南部累计压榨甘蔗约5.64亿吨，同比减少3.58%；累计产糖2636.38万吨，同比减少26.45%；累计产乙醇304.24亿升，同比增加19.41%；累计制糖比为35.40%，去年同期为46.84%；截至2月底，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少948.18万吨。

2月下半月共压榨甘蔗54.33万吨，环比2月上半月增加94.12%，同比减少25.66%，2月下半月产糖2373吨，环比增加44.08%，同比减少52.72%，2月下半月生产乙醇7390.4万升，环比增加20.53%，同比减少1.69%。巴西中南部2月上半月乙醇销量为13.19亿升，同比增加31.19%。

2018/19榨季截至2月1日，巴西境内甘蔗产量为6.079亿吨，糖产量为2871.17万吨，乙醇产量为323.93亿升。

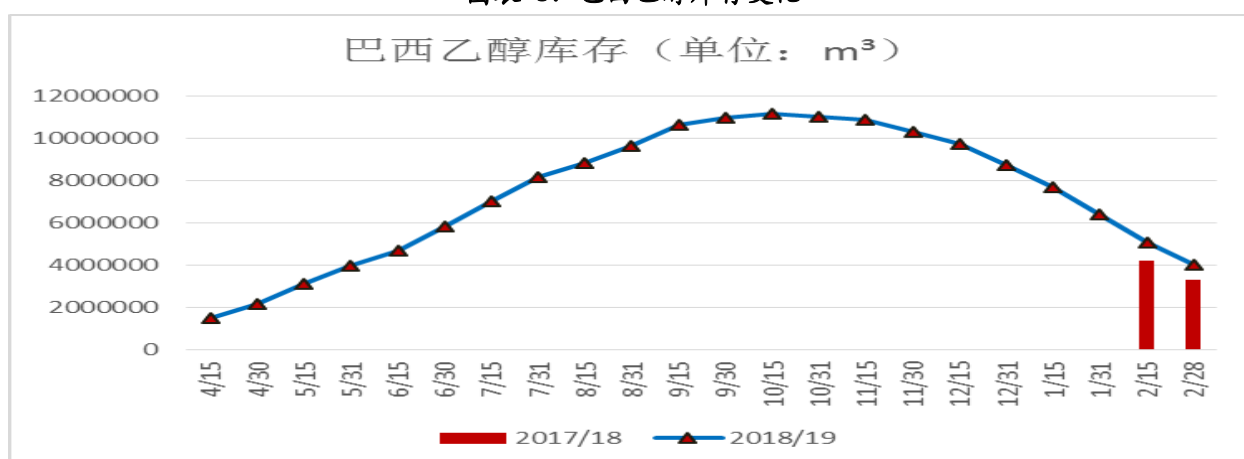
图表 7：巴西甘蔗、糖、乙醇产量



数据来源：国元期货

巴西乙醇库存自 2018 年 10 月中旬开始持续下降。截至 2019 年 2 月底的乙醇库存量为 398.6 万立方米，较去年同期增长 20.5%。

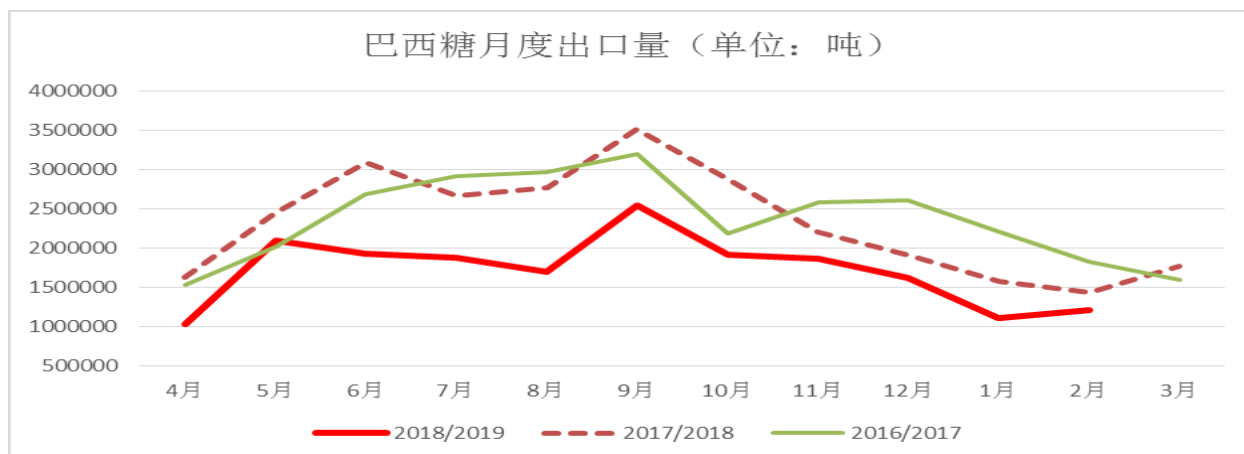
图表 8：巴西乙醇库存变化



数据来源：国元期货

巴西 2019 年 2 月糖出口量为 120.09 万吨，其中出口原糖 104.81 万吨，出口精制糖 15.28 万吨。

图表 9：巴西糖月度出口量



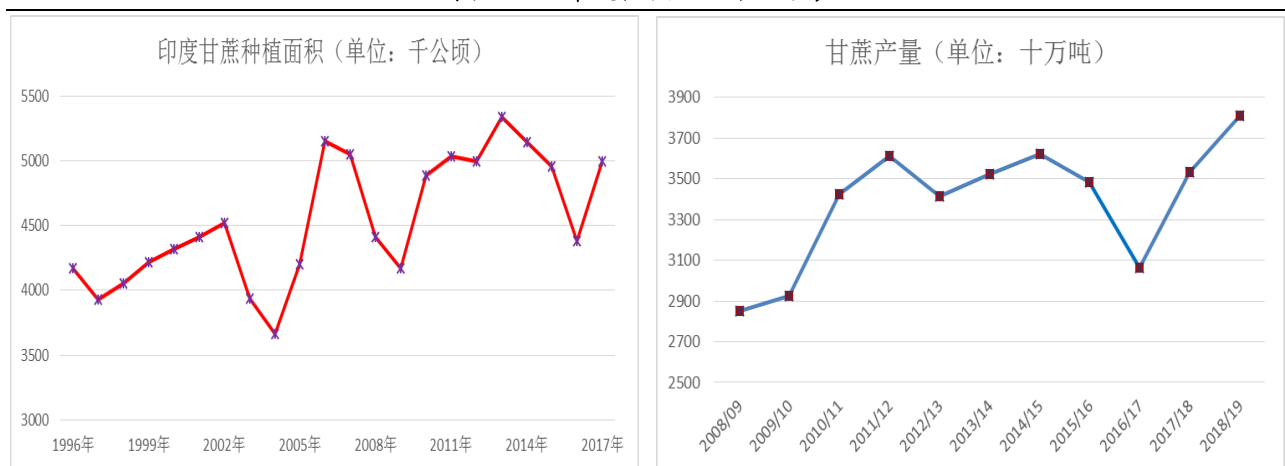
数据来源：国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至2019年2月28日，印度国内有466家糖厂在压榨，产糖2476.8万吨，去年同期有457家糖厂在压榨，产糖量为2317.7万吨。

印度本榨季植蔗面积略高于2017/18榨季，达到519.4万公顷，较上榨季增加20.8万公顷。印度最新甘蔗产量预估为3.808亿吨，较上榨季环比增长7.81%。

图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量

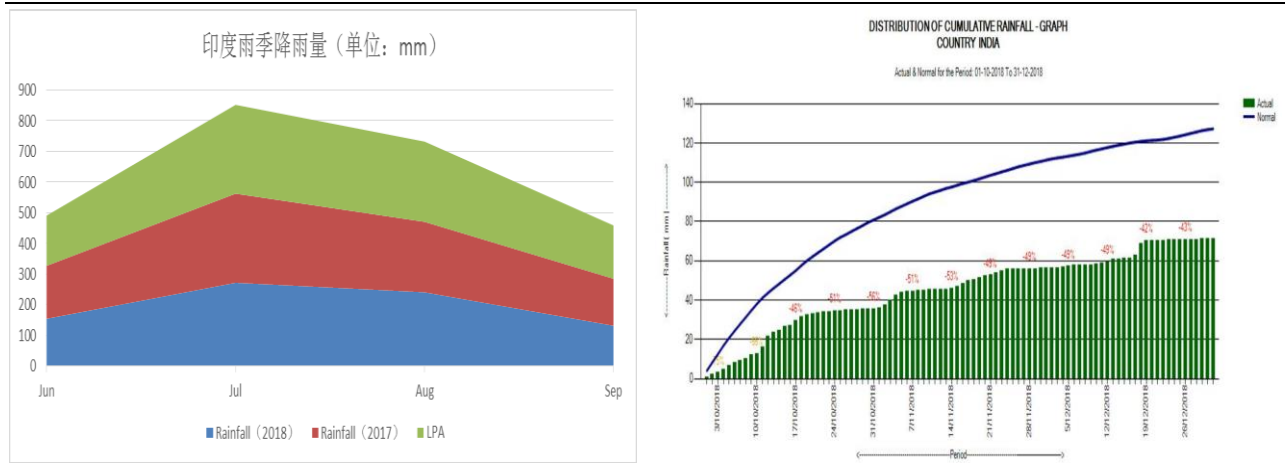


数据来源：国元期货

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。但进入 2019 年降雨持续得到改善。2019 年截至 2 月 13 日累计降雨量达到 31.8mm，高于正常值 13%。截至 2 月 13 日当周降雨量达到 11.1mm，高于正常

值 142%。

图表 11: 印度雨季和雨季后降雨情况



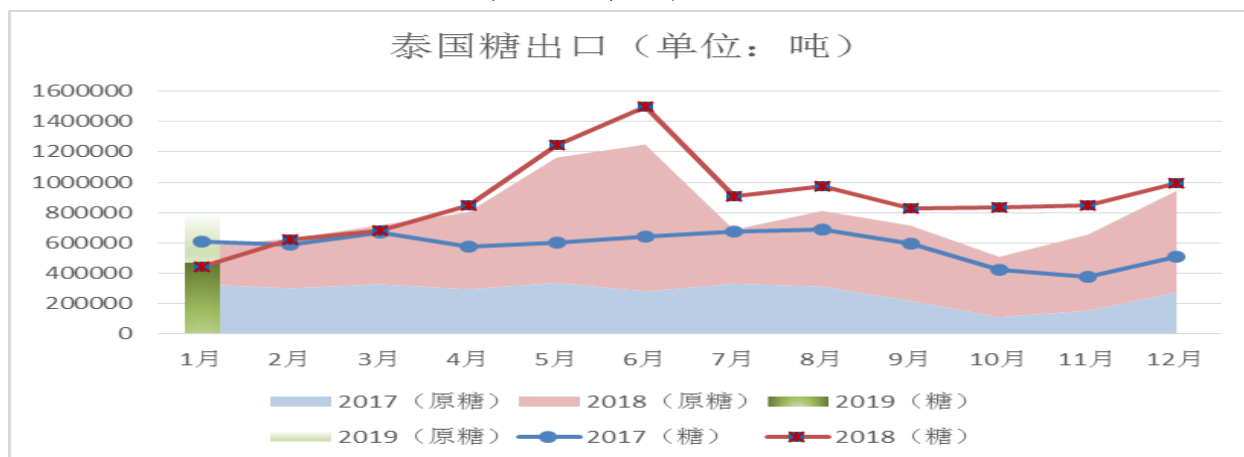
数据来源: 国元期货

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。

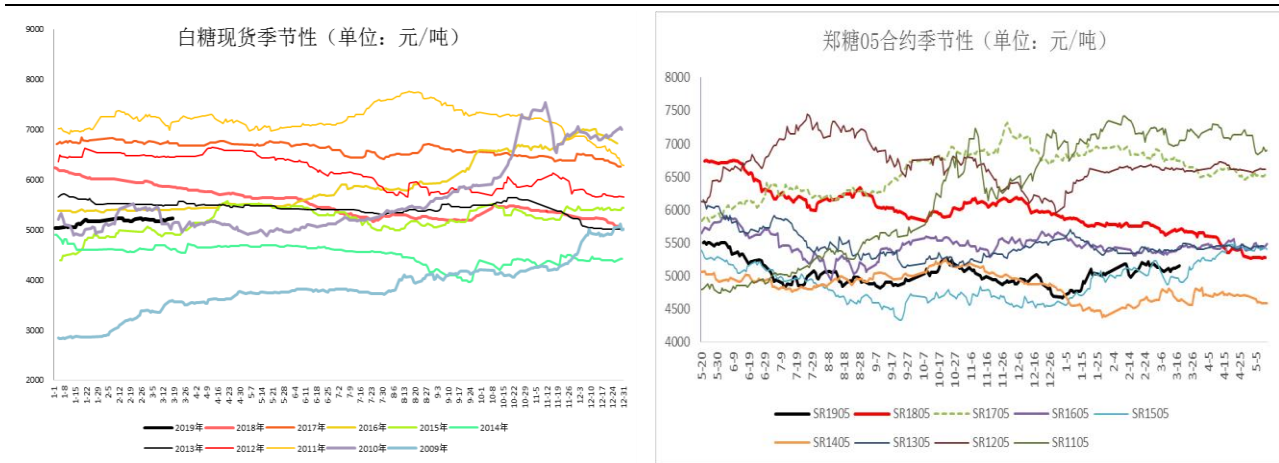
图表 12: 泰糖月度出口量



数据来源: 国元期货

(二) 价格季节性

图表 13: 白糖价格季节性



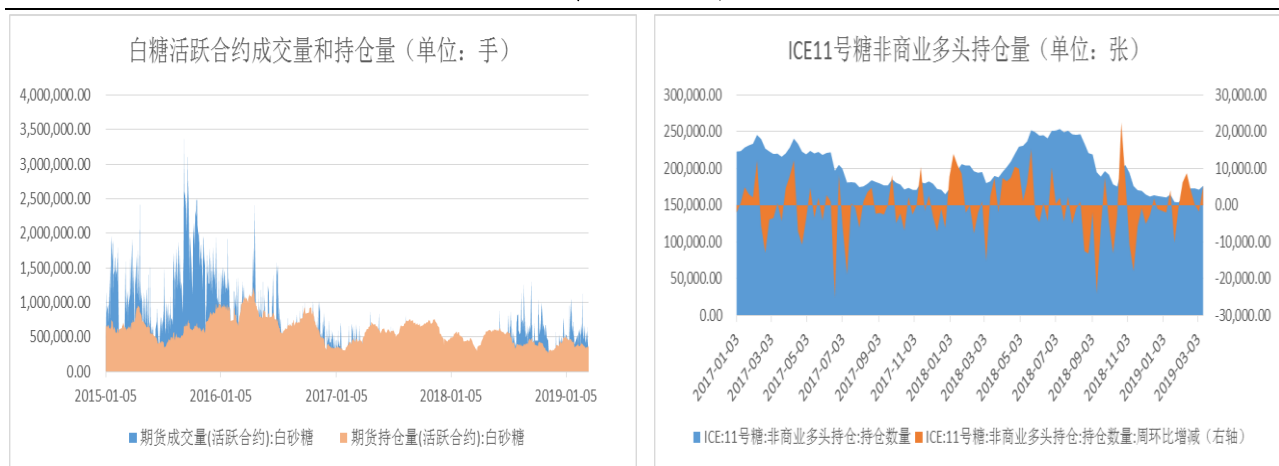
数据来源: wind、国元期货

(三) 持仓分析

2019 年 3 月 15 日, 白糖活跃合约成交量为 437260 手, 持仓量为 346744 手。

2019 年 3 月 12 日, 原糖非商业多头持仓数量为 176302 手, 较上周增加 5240 张。

图表 14: 郑糖、原糖持仓量走势图

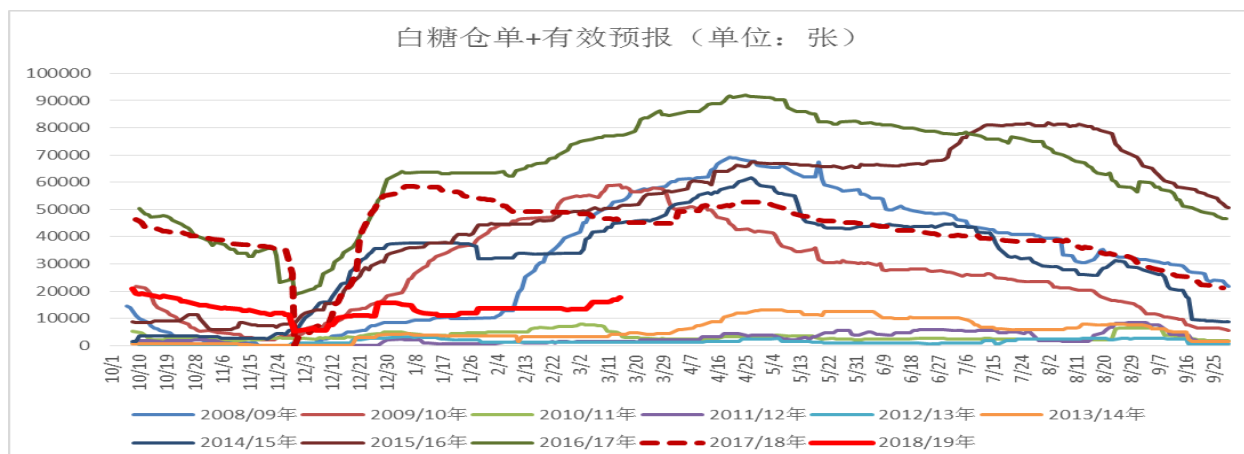


数据来源: wind、国元期货

(四) 仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量有所增加, 3 月 15 日仓单数量为 12110 张, 有效预报 5714 张。

图表 15: 白糖仓单+有效预报

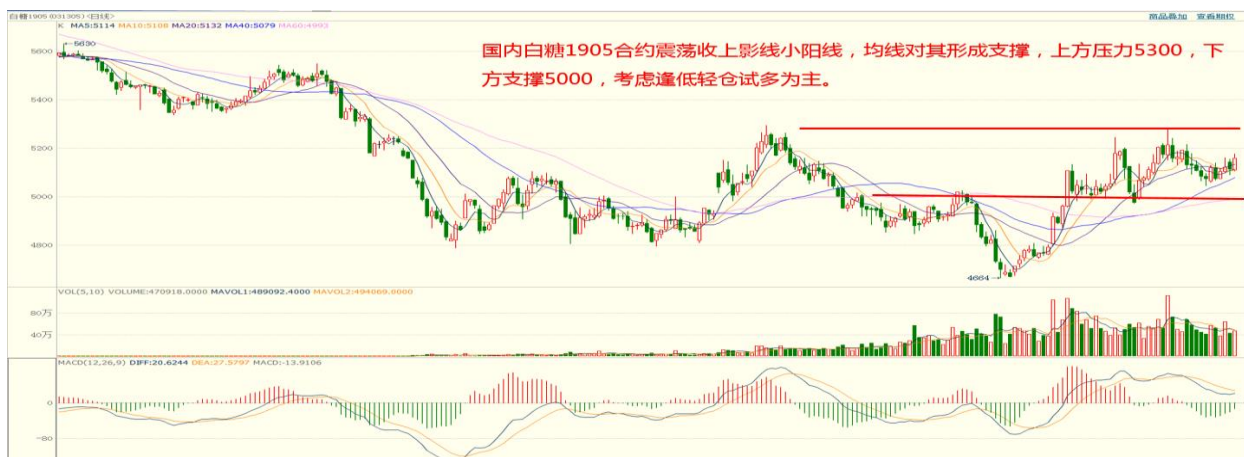


三、综合分析

原糖上周小幅走高，主要受到油价提振。印泰两国产量具有不确定性，但根据压榨进度来看减产预期大幅减弱。巴西新榨季预计制糖比维持低位，但预计环比小幅增产。全球糖市经历了长达两年的熊市，长期低迷的糖价将挫伤种植主体和加工企业的积极性。我国下榨季也将进入新一轮的减产周期，市场对糖价重心上移的预期较为强烈。国内糖企业库存同比偏低。目前适逢生产旺季，需求淡季，对糖价反弹有压制作用。2月全国产销数据偏多，预计3月产销数据偏空。国储糖库存仍高，市场存抛储预期。本榨季国内糖产量可能不及年前糖会预估。广西发布了深化体制机制改革加快糖业高质量发展的意见，我国糖产业或面临调整，届时制糖成本是涨是跌还不能确定。考虑逢低轻仓试多。考虑多05空09或空09多01套利。

四、技术分析和建议

图表 16：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