

白糖策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑糖关注下方支撑有效性

主要结论:

国内销糖快于去年同期，库存同比下降。北方甜菜已经结束压榨，最终糖产量不及榨季初期糖会预估。加上广西政策扶持，郑糖下方有支撑。巴西新榨季开榨慢于去年且市场对19/20榨季糖产量产不足需的预期较强，原糖下方同样存在支撑。目前国内外均处于新糖供给高峰期，国内面临政策端的不确定性。国内降增值税降糖保障性措施进口关税均会增强进口糖的价格优势。后续关注3月产销数据对糖价的影响。关注郑糖09合约4980-5000区间支撑有效性，考虑背靠此区间逢低试多。可考虑轻仓做多5-9价差套利。考虑持有空09多01套利。

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) 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	4
2.3 巴西产糖情况	6
2.4 印度产糖情况	8
2.5 泰国产糖情况	9
(二) 价格季节性	9
(三) 仓单分析	10
三、综合分析	10
四、技术分析及建议	11

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.....	4
图表 4：国内白糖销量、库存情况.....	5
图表 5：国内榨季产糖情况.....	5
图表 6：国内月度糖进口量.....	5
图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量	6
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量.....	7
图表 9：巴西糖月度出口量.....	7
图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量.....	8
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.....	9
图表 13：白糖价格季节性.....	9
图表 14：白糖仓单+有效预报	10
图表 15：近期郑糖主力合约走势图.....	11

一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

图表 1: 期货行情走势

品种	本月	上月	月涨跌	月涨跌幅 (%)	持仓量	月持仓量变化
SR1905	5074	5162	-88	-1.70	26.9 万	-12.3 万
SR1909	5047	5150	-103	-2	46.5 万	19.5 万
SBK9	12.51	12.81	-0.3	-2.34	32.1 万	-3.2 万

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	本月	上月	月涨跌
南宁(白砂糖)	暂无数据	暂无数据	暂无数据
柳州(白砂糖)	暂无数据	5220	暂无数据
昆明(白砂糖)	5030	5040	-10
乌鲁木齐(白砂糖)	5275	5275	0
青岛(白砂糖)	5300	5375	-75

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、福四通预计巴西中南部2019/20年度甘蔗压榨量为5.69亿吨,产糖2950万吨,产乙醇276亿升。
- 2、欧盟委员会18/19榨季欧盟糖产量为1786.9万吨。
- 3、印度本地媒体27日报道,马邦糖业委员会数据显示,马邦2018/19榨季已榨蔗9241万吨,产糖1034万吨,去年同期榨蔗8722万吨,产糖969万吨。
- 4、据沐甜科技,截至3月27日,广西累计收榨26家糖厂,同比减少30

家。

5、截至2019年3月上半月巴西中南部累计压榨甘蔗5.66亿吨，同比减少3.82%；累计产糖2637.7万吨，同比减少26.51%；累计产乙醇305.67亿升，同比增加19.11%；累计制糖比为35.35%，去年同期为46.73%。

6、欧盟19/20榨季糖产量或持平于1800万吨。

7、Platts分析师预计2019/20榨季巴西中南部将压榨甘蔗5.74亿吨，产糖2851万吨，制糖比38.3%。

8、据沐甜科技，2018/19榨季云南糖厂全部收榨，开榨糖厂产能合计15.94万吨/日。

9、我国2月份进口糖约1万吨。

10、Copersucar预计2019/20榨季巴西中南部榨蔗量增加3.1%至5.8-5.9亿吨，预计产糖2600-2800万吨。

11、ASMC数据显示2018年澳大利亚糖产量环比增加5.4%至472.45万吨。

12、泰国2月出口糖约59.73万吨，环比增加27%，同比减少4%。其中，出口原糖43.2万吨，出口白糖4.3万吨，出口精制糖12.2万吨。

13、荷兰合作银行预计2018/19年度全球糖过剩110万吨，2019/20年度供应短缺430万吨。

14、据沐甜科技，截至3月16日，内蒙古产区糖厂全部收榨。内蒙古产糖量在65万吨左右，同比增加17吨。

15、苏克敦预计巴西中南部2018/19榨季糖产量为2657万吨，乙醇产量

为301亿升，新榨季糖产量为2716万吨，乙醇产量为285.5亿升。

16、截至2019年3月15日，印度2018/19榨季累计产糖2734.7万吨，154家糖厂已收榨，去年同期有399家糖厂在运作，产糖2582.0万吨。

17、全印度糖贸易协会预计2018/19榨季印度糖产量为3260万吨，之前预计为3150万吨。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

福四通预计 2018/19 榨季全球糖供应短缺 30 万吨。

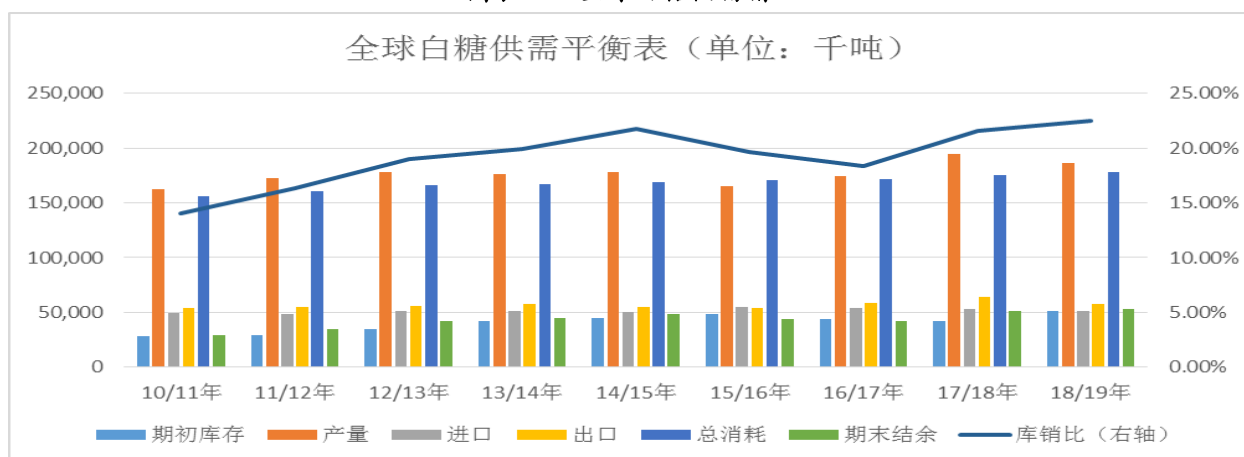
荷兰合作银行预计 2018/19 年度全球糖过剩 110 万吨，2019/20 年度供应短缺 430 万吨。 F.O.Licht 最新预计 2018/19 年度全球糖过剩 40 万吨，上次预估为小幅短缺 190 万吨，2017/18 年度过剩量为 780 万吨。苏克敦预计 2019/20 榨季全球糖产量供应短缺 400 万吨。

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



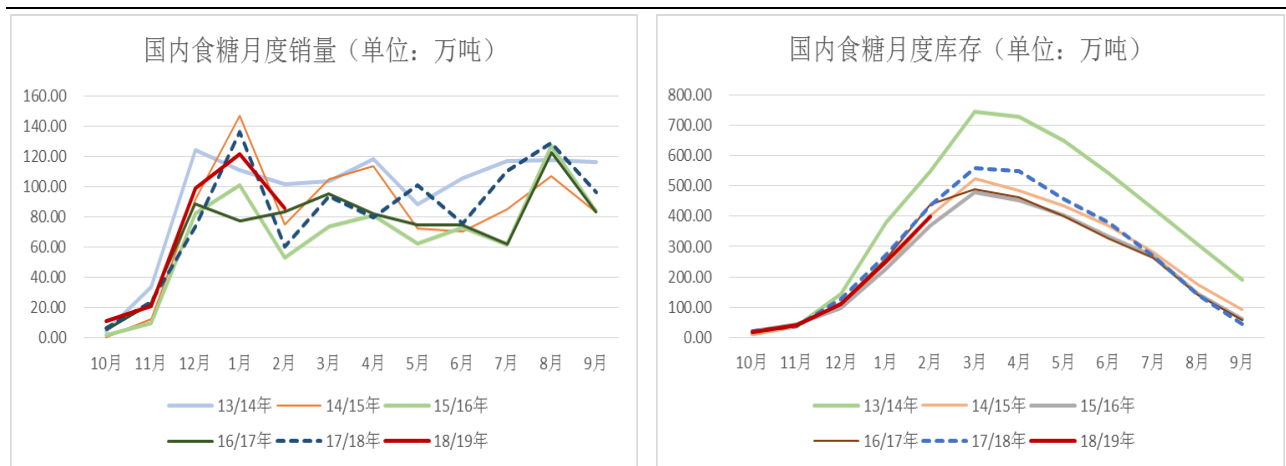
数据来源：USDA、国元期货

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，且预计4月开始糖厂收榨将加速。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。

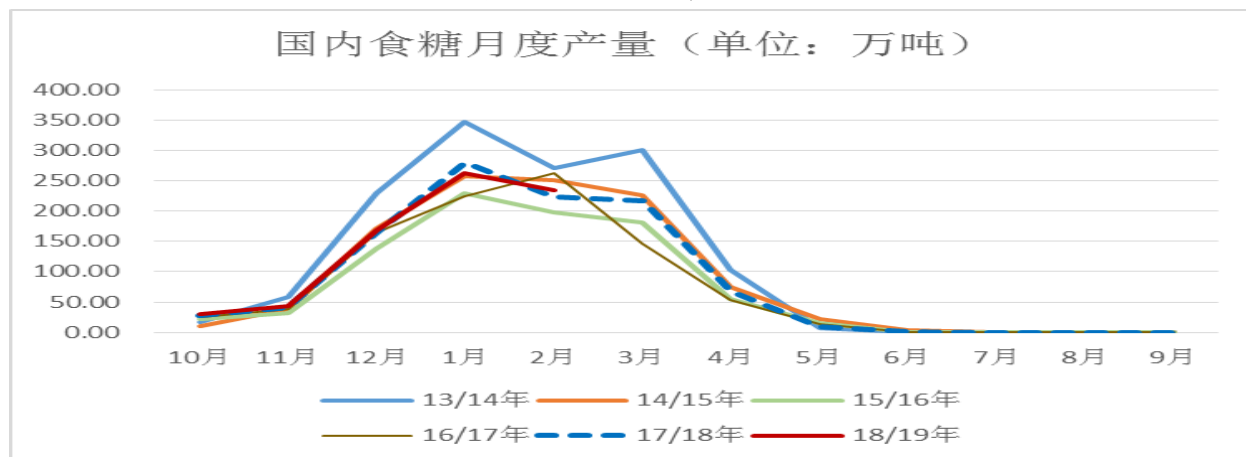
据中糖协，截至2019年2月底，全国已累计产糖737.72万吨，其中，产甘蔗糖607.88万吨；产甜菜糖129.84万吨。本制糖期全国累计销售食糖337.98万吨，累计销糖率45.81%，其中，销售甘蔗糖260.09万吨，销糖率42.79%，销售甜菜糖77.89万吨，销糖率61.9%。

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

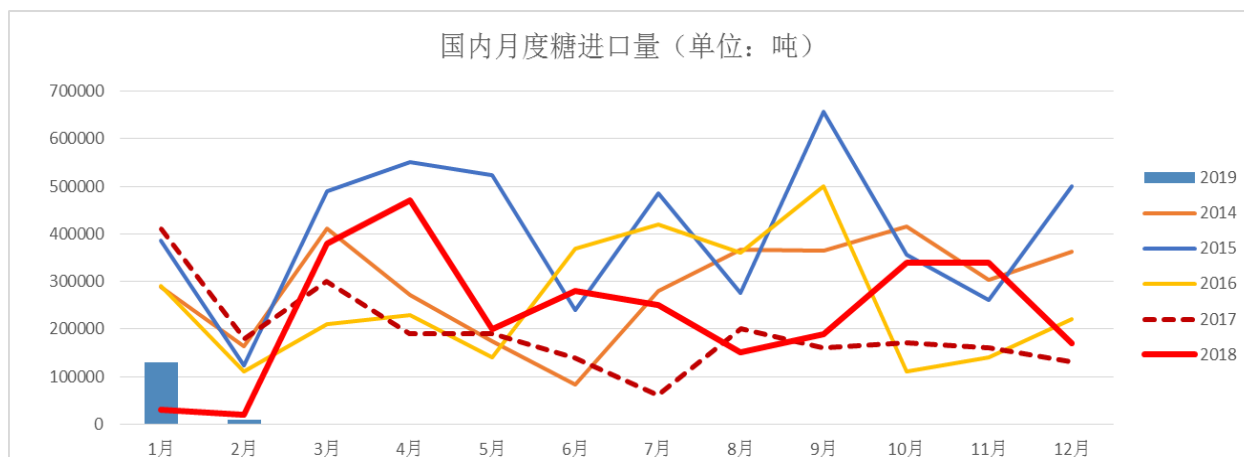
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：天下粮仓、国元期货

2019 年 2 月国内糖进口量达到 1 万吨，环比减少 12 万吨，同比去年减少 1 万吨。2018/19 榨季国内累计糖进口量为 99 万吨，同比高出 48 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



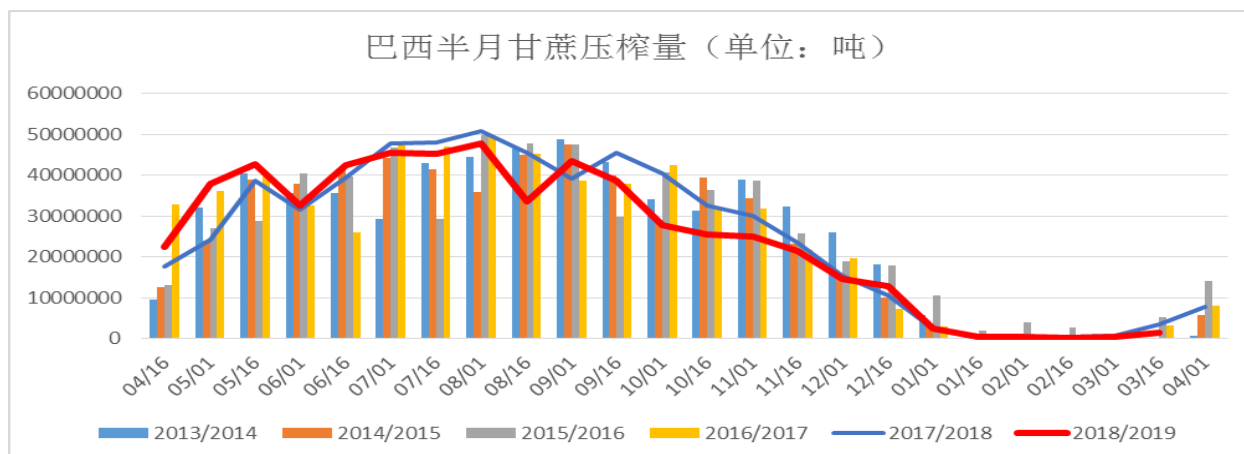
数据来源：wind、国元期货

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3月上半月，18/19榨季巴西中南部累计压榨甘蔗5.66亿吨，同比减少3.82%；累计产糖2637.7万吨，同比减少26.51%；累计产乙醇305.67亿升，同比增加19.11%；累计制糖比为35.35%，去年同期为46.73%。截至3月中旬，本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少951.61万吨。

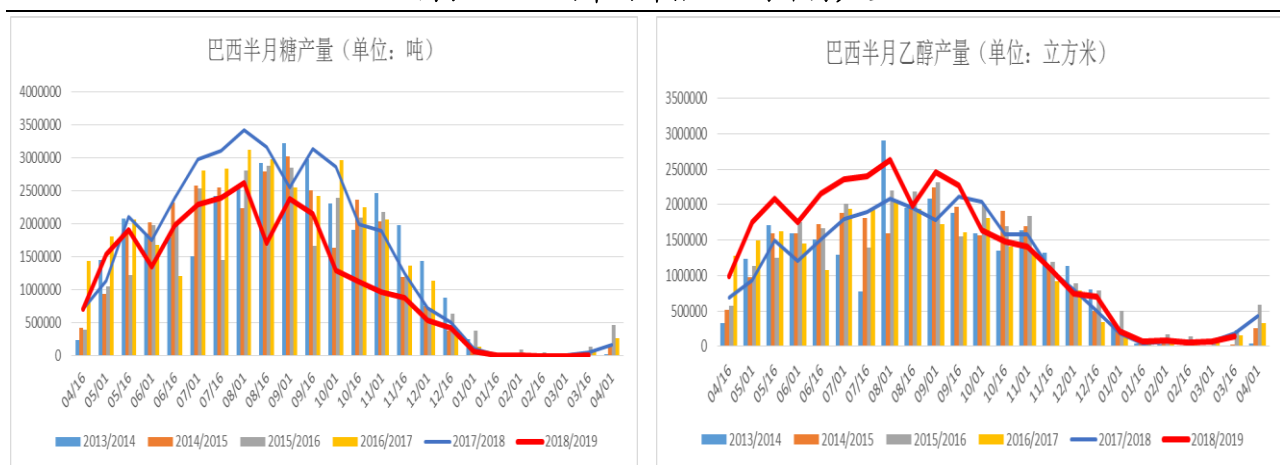
3月上半月共压榨甘蔗159.14万吨，环比2月下半月增加192.89%，同比减少53.48%，3月上半月产糖9078吨，环比增加638.65%，同比减少80.95%，3月上半月生产乙醇1.42万升，环比增加91.62%，同比减少23.41%。巴西中南部3月上半月乙醇销量为12.25亿升，同比增加15.52%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源：国元期货

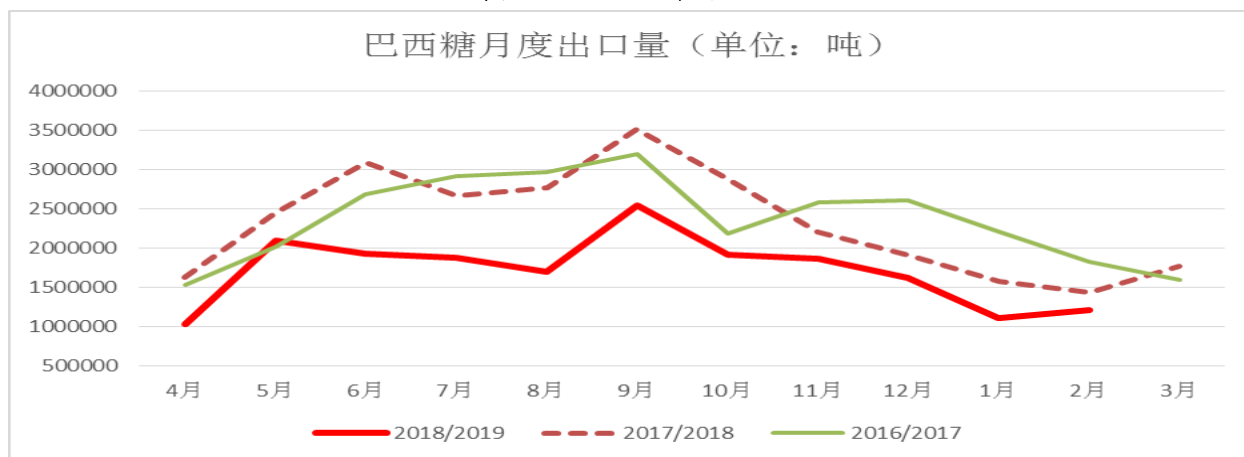
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量



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



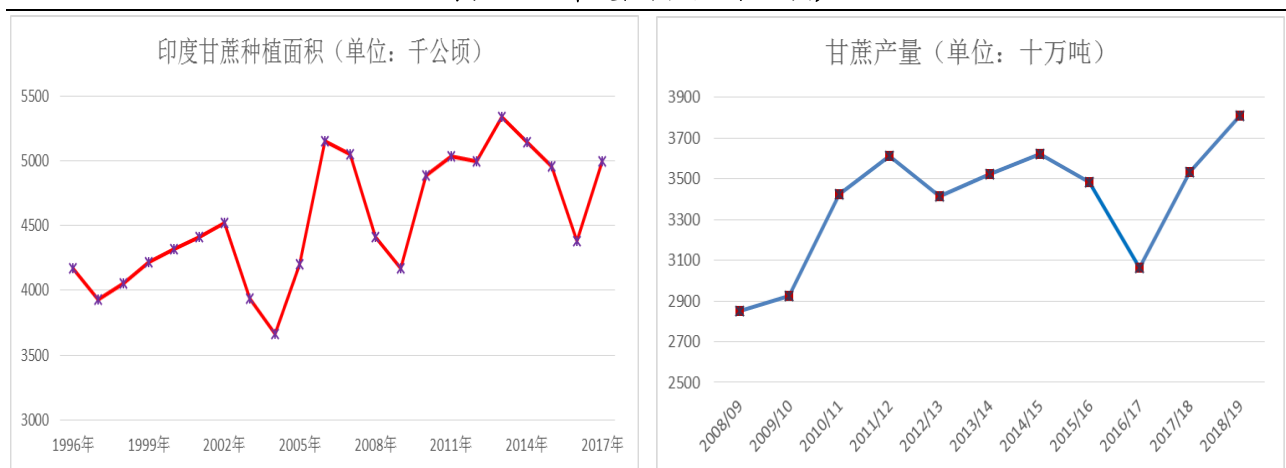
数据来源：国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA数据显示，截至2019年3月15日，印度2018/19榨季累计产糖2734.7万吨，154家糖厂已收榨，去年同期有399家糖厂在运作，产糖2582.0万吨。

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%。

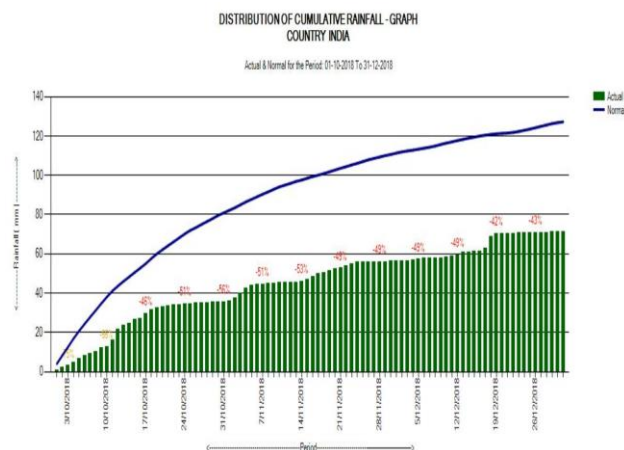
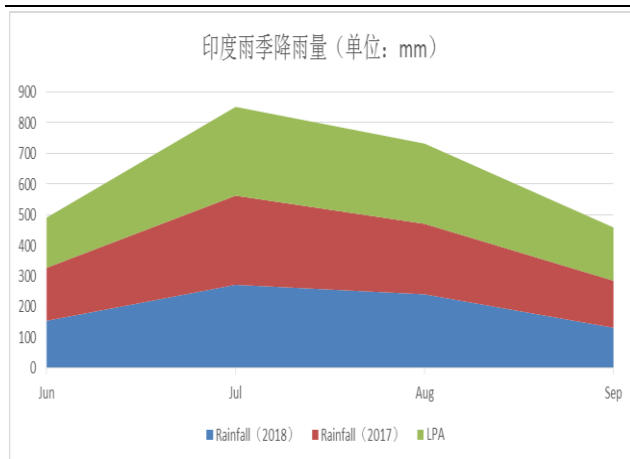
图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量



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



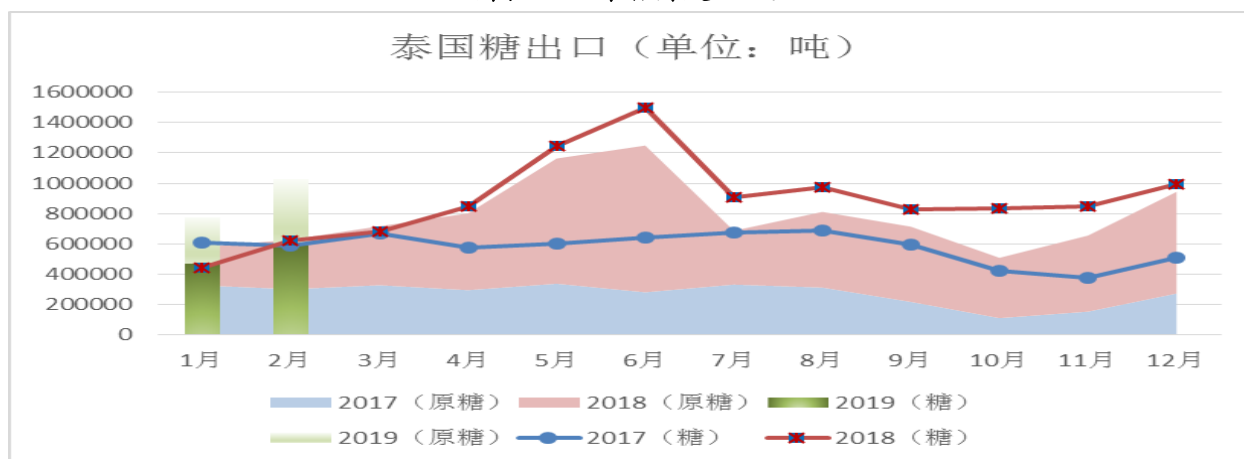
数据来源：国元期货

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月底，泰国2018/19榨季累计榨蔗约9460万吨，同比增加15%，累计产糖1030万吨，同比增加15%。

泰国2月出口糖约59.73万吨，环比增加27%，同比减少4%。其中，出口原糖43.2万吨，出口白糖4.3万吨，出口精制糖12.2万吨。

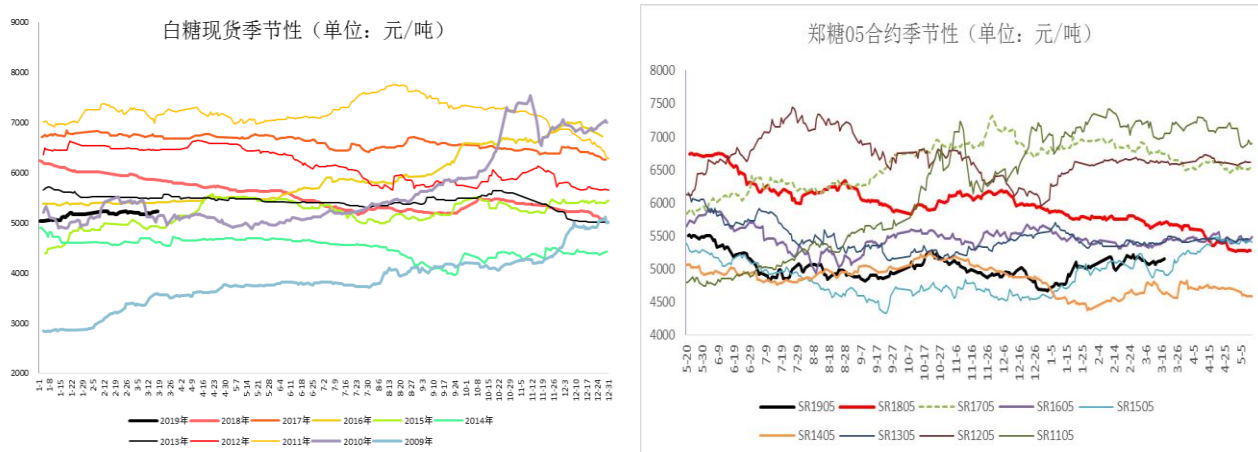
图表 12：泰糖月度出口量



数据来源：国元期货

（二）价格季节性

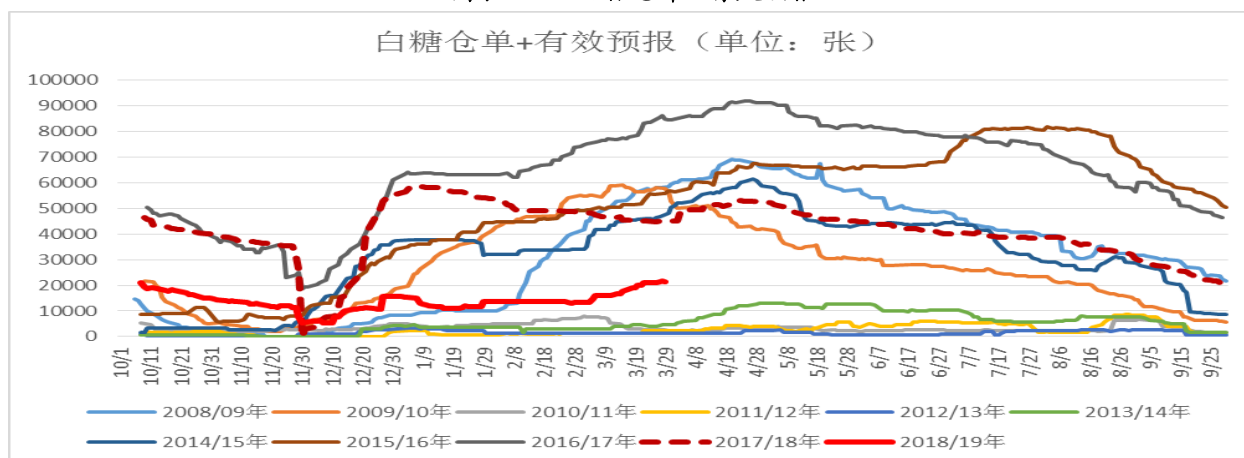
图表 13：白糖价格季节性



(三) 仓单分析

白糖仓单+有效预报数量有所增加, 3月29日仓单数量为15196张, 有效预报6306张。

图表 14: 白糖仓单+有效预报



三、综合分析

国内销糖快于去年同期, 库存同比下降。北方甜菜已经结束压榨, 最终糖产量不及榨季初期糖会预估。加上广西政策扶持, 郑糖下方有支撑。巴西新榨季开榨慢于去年且市场对19/20榨季糖产量产不足需的预期较强, 原糖下方同样存在支撑。目前国内外均处于新糖供给高峰期, 国内面临政策端的不确定性。

国内降增值税降糖保障性措施进口关税均会增强进口糖的价格优势。后续关注3月产销数据对糖价的影响。关注郑糖09合约4980-5000区间支撑有效性，考虑背靠此区间逢低试多。可考虑轻仓做多5-9价差套利。考虑持有空09多01套利。

四、技术分析及建议

图表 15：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