

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

郑糖短期受偏利多因素主导，中期来看反弹或难持续

主要结论：

原油持续强势增强市场对巴西糖产量下降预期，缅甸暂停103家企业的食糖再出口许可证以及产销数据偏多均短期助力糖价继续反弹。但中期来看因利好或很大程度为降增值税的作用提前透支，目前国内糖供需仍处于偏宽松时期且预计外盘压力比较大，难以带动郑糖，后续糖进口成本降低，反弹或难持续。前期多单可考虑择机平仓，或可轻仓逢高试空。可考虑持有5-9价差走扩套利。考虑持有空09多01套利。

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	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、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	5104	5074	30	0.59	21.5 万	-5.4 万
SR1909	5071	5047	24	0.48	50.6 万	4.0 万
SBK9	12.75	12.51	0.24	1.92	29.1 万	-2.9 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)	暂无数据	暂无数据	暂无数据
昆明(白砂糖)	5005	5030	-25
乌鲁木齐(白砂糖)	5325	5275	50
青岛(白砂糖)	5300	5300	0

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、Archer表示, 2019/20榨季巴西中南部预计榨蔗量为5.72亿吨, 糖产量预计为2690万吨, 乙醇产量预计为295亿升。

2、Tereos预计欧盟2019/20年度糖产量增至1730万吨, 糖消费量下降至1730万吨。

3、缅甸白糖和甘蔗企业家协会副会长表示缅甸上月宣布暂停103家公司的食糖再出口许可证。

4、据沐甜科技, 截至3月底, 广东18/19榨季累计榨蔗817.25万吨, 产

糖80.48万吨，销糖61.7万吨，库存量为18.77万吨，产销率 76.67%。

5、据沐甜科技，截至3月底，内蒙古18/19榨季累计产糖65万吨，累计销糖52.5万吨，产销率80.77%，同比提高7.02个百分点，工业库存12.5万吨，同比减少0.1万吨。

6、2018/19榨季截至3月底全国累计产糖989.7万吨（上榨季同期产糖953.54万吨）；全国累计销售食糖489万吨（上榨季同期销售食糖393.8万吨），累计销糖率49.41%（上榨季同期41.3%）。

7、据沐甜科技，截止3月31日，广西共入榨甘蔗5176万吨，同比增加238万吨；产混合糖596万吨，同比增加11万吨；产糖率11.52%，同比下降0.33个百分点；累计销糖274万吨，同比增加54万吨；产销率45.97%，同比提高8.29个百分点。3月份单月产糖166.5万吨，同比增加30.3万吨；销糖91.9万吨，同比增加37.6万吨。

8、巴西3月出口糖111.88万吨，同比减少36.69%。其中，出口原糖95.497万吨，出口精制糖16.382万吨。

9、ICRA下调2019年印度糖产量预估至3070万吨。

10、据沐甜科技，截至3月末云南省共压榨甘蔗1282.43万吨（去年同期为1223.62万吨），产糖160.55万吨（去年同期152.70万吨），产糖率12.52%（去年同期产糖率12.48%），累计销糖59.48万吨（去年同期51.07万吨），产销率37.05%（去年同期33.45%）。

11、据沐甜科技，2018/19榨季新疆累计入榨甜菜455.44万吨，产糖55.73

万吨，累计销糖31.16万吨。3月单月销糖5.33万吨，同比增加5.19万吨。

12、欧盟2月出口糖9.6万吨，环比减少4.3万吨，同比减少18.8万吨。

13、据沐甜科技，海南省于3月31日结束本榨季的产糖工作，全省共压榨甘蔗136.36万吨，环比减少6.84万吨；产糖17.02万吨，环比减少0.20万吨。

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。

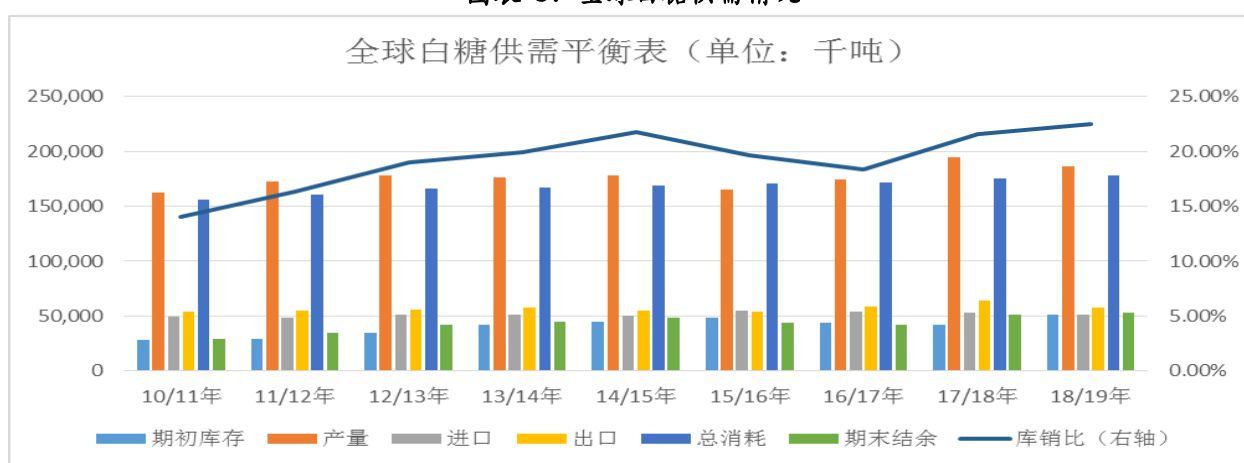
荷兰合作银行预计 2018/19 年度全球糖过剩 110 万吨，2019/20 年度供应短缺 430 万吨。 F.O.Licht 最新预计 2018/19 年度全球糖过剩 40 万吨，上次预估为小幅短缺 190 万吨，2017/18 年度过剩量为 780 万吨。苏克敦预计 2019/20 榨季全球糖产量供应短缺 400 万吨。

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

数据显示本榨季产量可能环比持平或略微增产。泰国按照最新的产糖进度来看产量也是较上榨季持平或略微增产的。总的来说2018/19榨季印、泰增产不及巴西、欧盟减产，且近期原油持续走强增强新榨季巴西维持低产糖量的预期，但全球库存压力仍大，尚需要一段时间去消化，印、泰两国供给压力叠加巴西新的供应开始，至少在目前来说全球供需仍不乐观。

图表 3：全球白糖供需情况



数据来源：USDA、国元期货

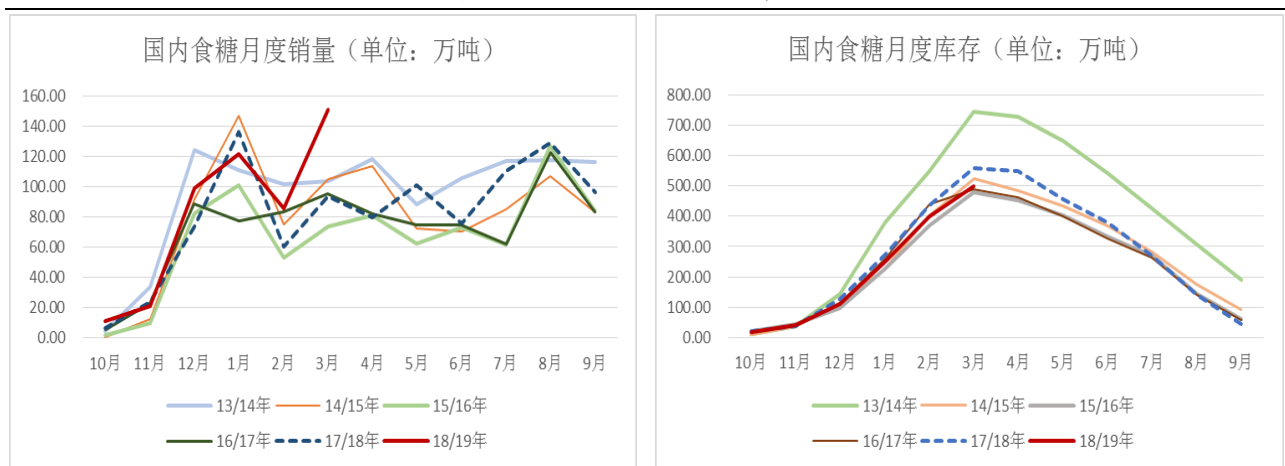
2.2 我国白糖的产销情况

北方甜菜糖厂已经基本结束本榨季的压榨工作，南方糖厂也在加速收榨阶段。目前国内白糖尚处于供需偏宽松阶段，3月全国销糖量同比大增，但3月产糖量同比也是增加的，3月单月产糖量绝对值大于3月单月销糖量绝对值，因此3月末库存继续增加。

据中糖协，截至3月底，本榨季全国已累计产糖989.7万吨，去年同期为953.54万吨，其中，产甘蔗糖858.16万吨，去年同期为838.57万吨；产甜菜糖131.54万吨，去年同期为114.97万吨；截至3月底，全国累计销糖489万吨，去年同期为393.8万吨，累计销糖率49.41%，去年同期为41.3%，其中，销售甘蔗糖401.83

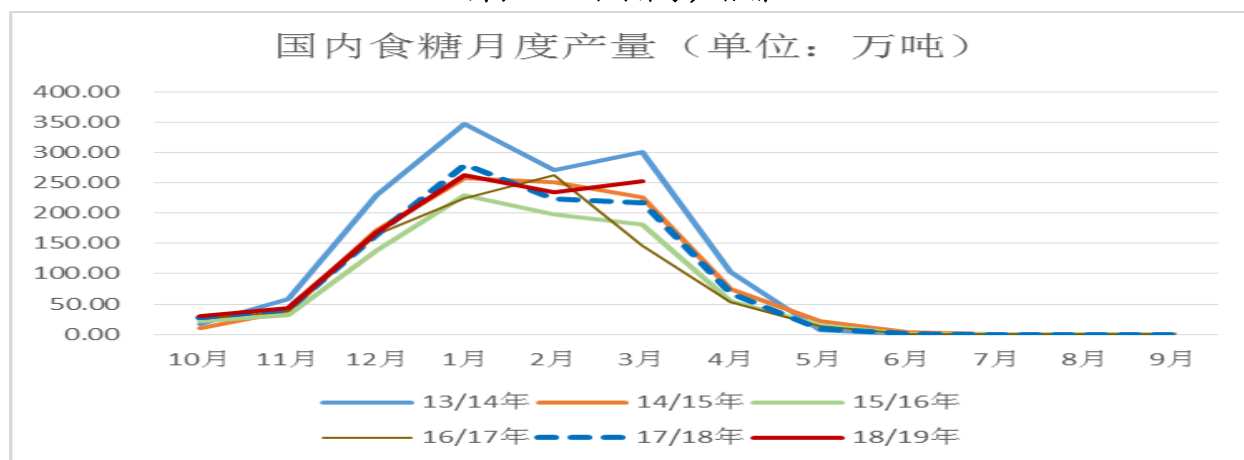
万吨，去年同期为 321.65 万吨，销糖率 46.82%，去年同期为 38.36%；销售甜菜糖 87.17 万吨，去年同期为 72.15 万吨，销糖率 66.27%，去年同期为 62.76%。

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

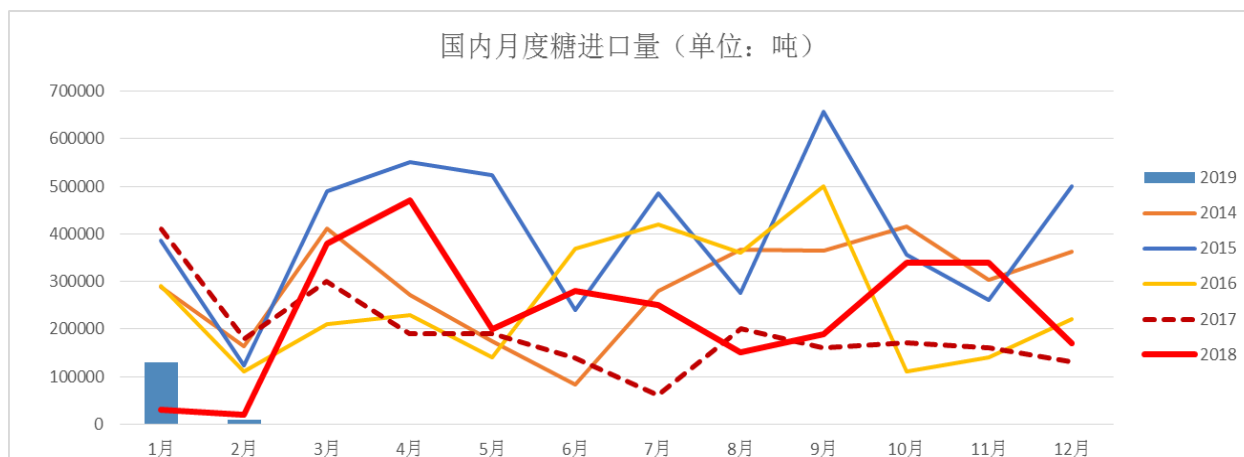
图表 5：国内榨季产糖情况



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



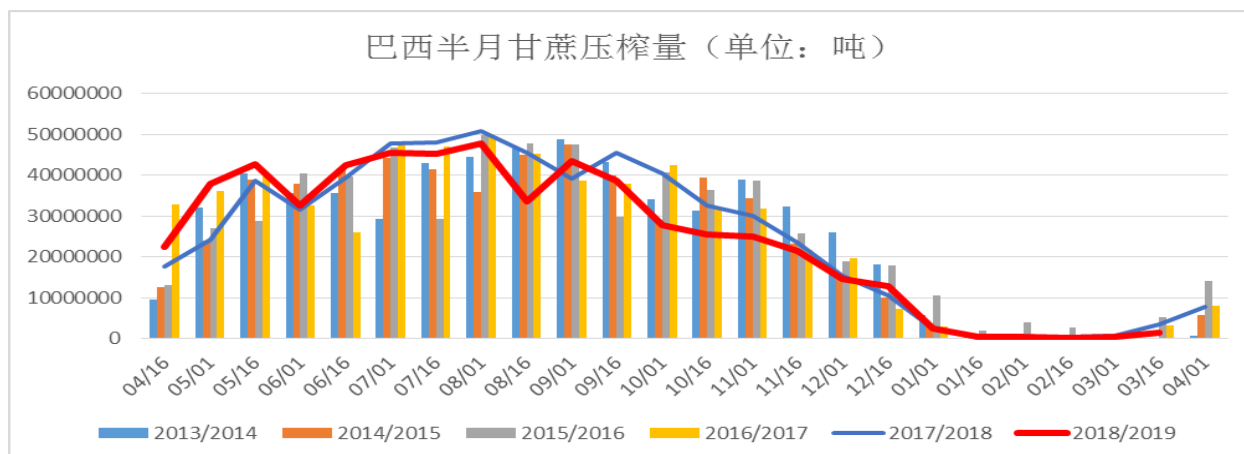
数据来源：wind、国元期货

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。

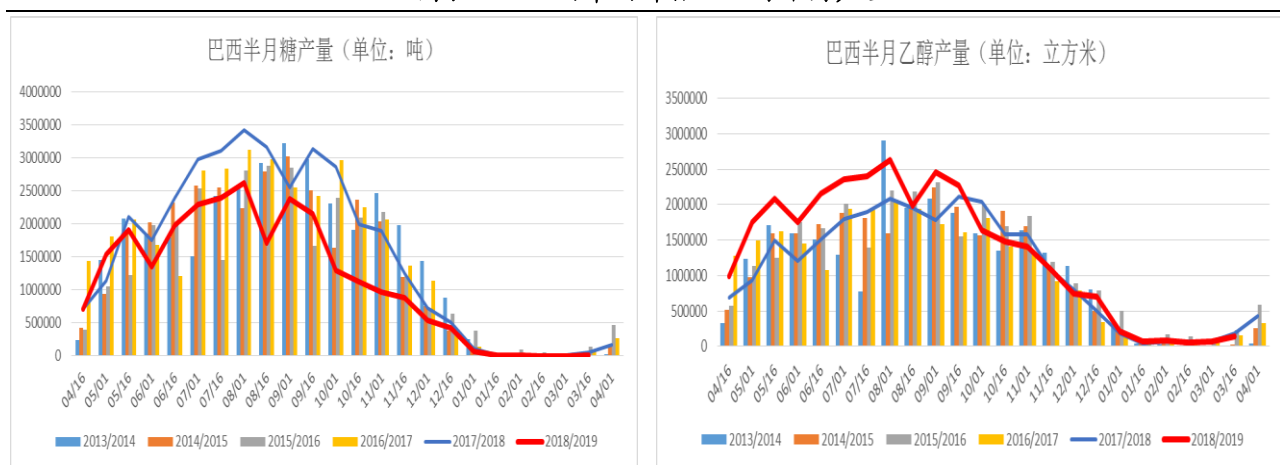
3月上半月共压榨甘蔗159.14万吨，环比2月下半月增加192.89%，同比减少53.48%，3月上半月产糖9078吨，环比增加638.65%，同比减少80.95%，3月上半月生产乙醇1.42万升，环比增加91.62%，同比减少23.41%。巴西中南部3月上半月乙醇销量为12.25亿升，同比增加15.52%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源：国元期货

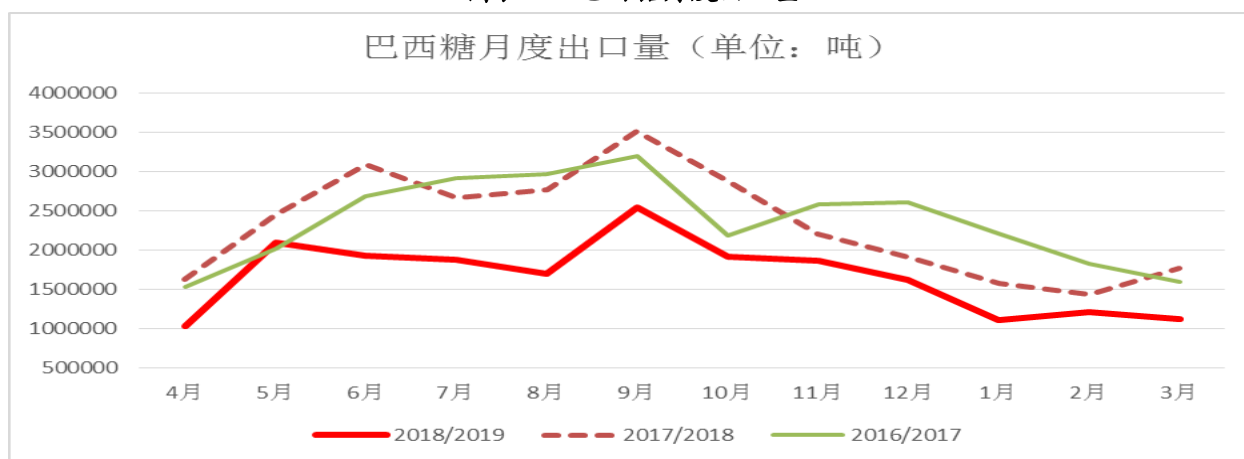
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

巴西 2019 年 3 月糖出口量为 111.88 万吨，同比减少 36.69%。其中，出口原糖 95.497 万吨，出口精制糖 16.382 万吨。

图表 9：巴西糖月度出口量



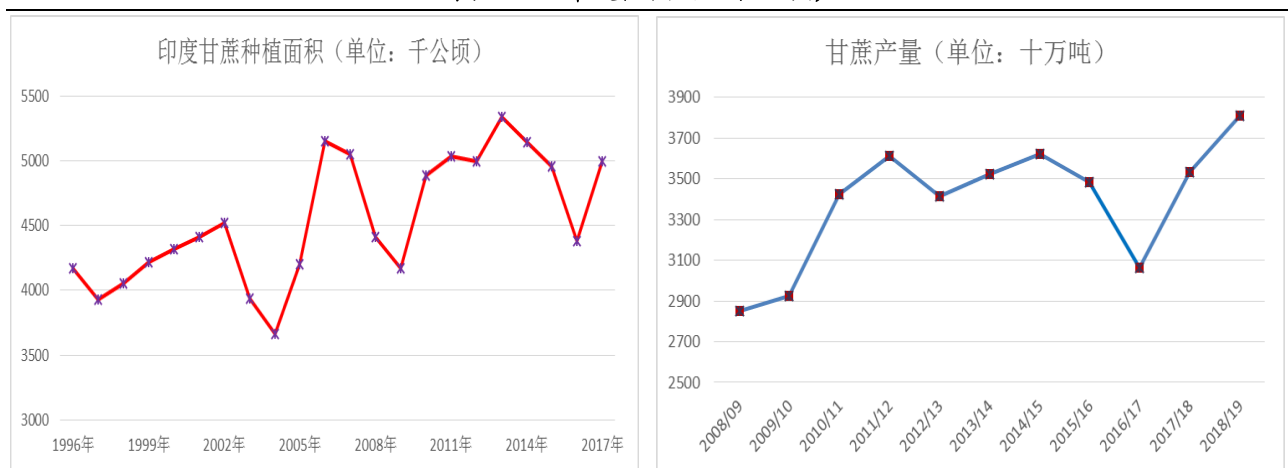
数据来源：国元期货

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%。

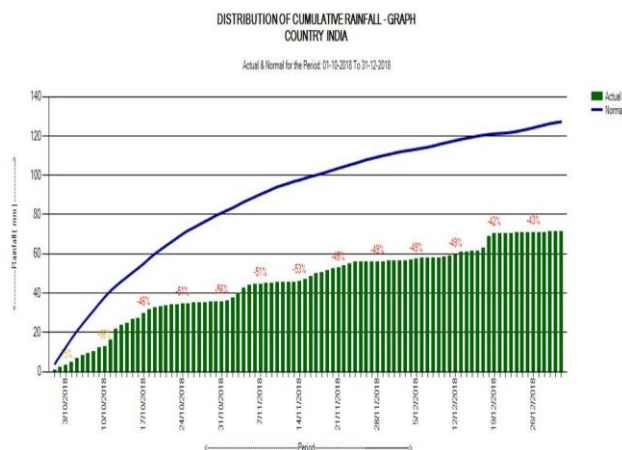
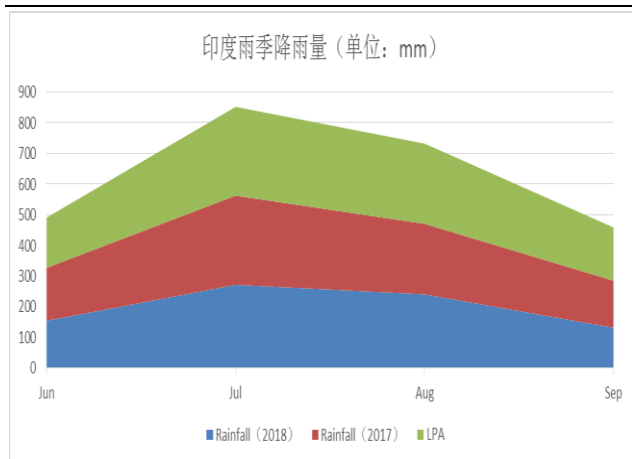
图表 10：印度植蔗面积和甘蔗产量



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



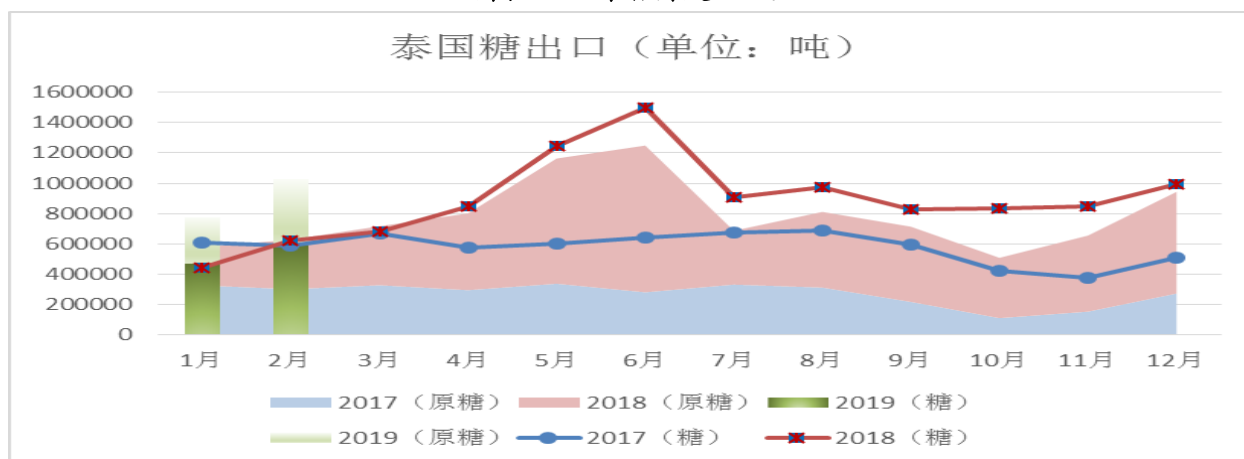
数据来源：国元期货

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。

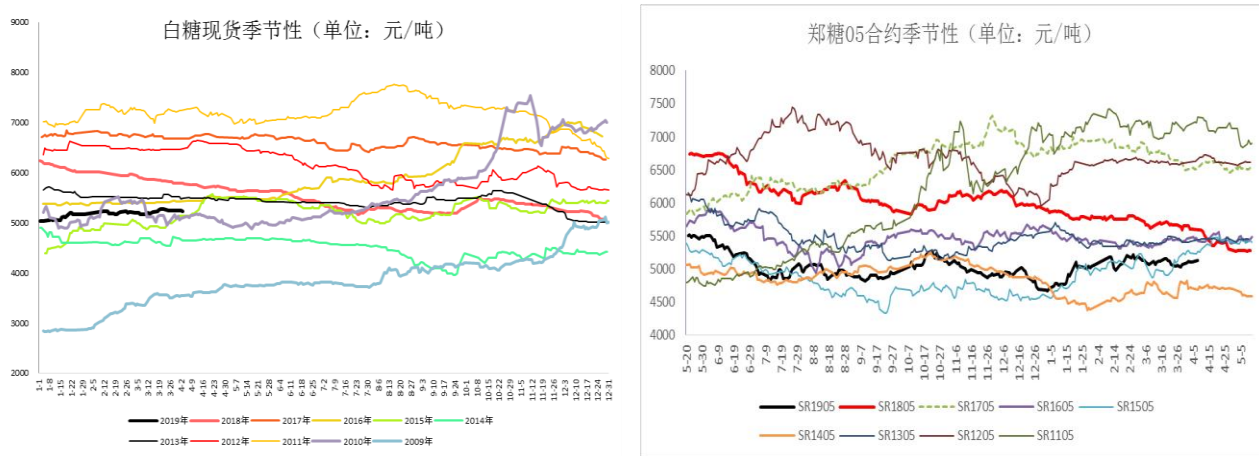
图表 12：泰糖月度出口量



数据来源：国元期货

（二）价格季节性

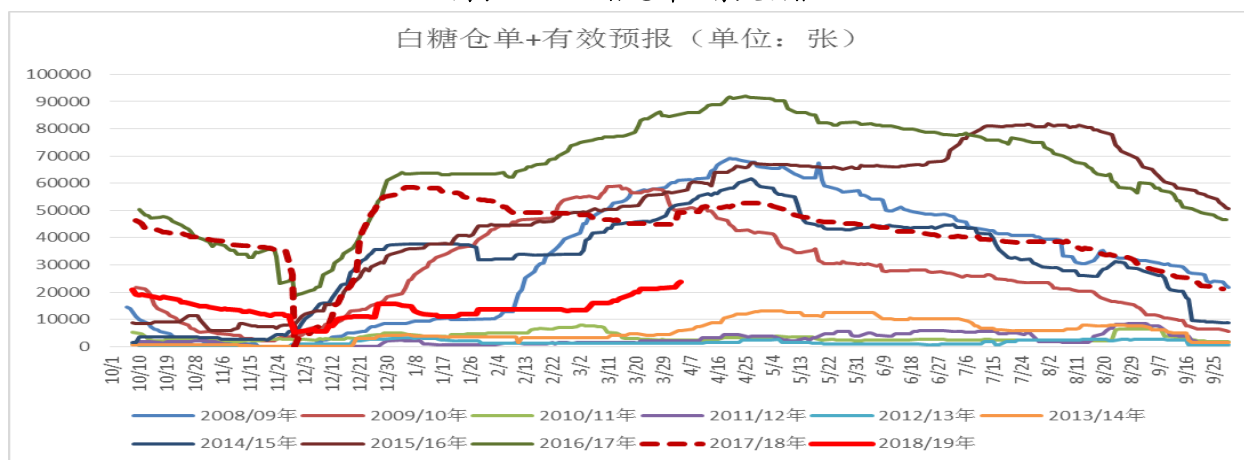
图表 13：白糖价格季节性



(三) 仓单分析

白糖仓单+有效预报数量有所增加，4月4日仓单数量为16127张，有效预报7669张。

图表 14: 白糖仓单+有效预报



三、综合分析

原油持续强势增强市场对巴西糖产量下降预期，缅甸暂停103家企业的食糖再出口许可证以及产销数据偏多均短期助力糖价继续反弹。但中期来看因利好或很大程度为降增值税的作用提前透支，目前国内糖供需仍处于偏宽松时期且预计外盘压力比较大，难以带动郑糖，后续糖进口成本降低，反弹或难持续。

前期多单可考虑择机平仓，或可轻仓逢高试空。可考虑持有5-9价差走扩套利。
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