

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑糖震荡偏强，趋势暂不明朗

主要结论：

本榨季国内产糖工作已经结束，糖环比增产，供需尚偏宽松，远期配额外糖进口关税下调的利空压制还在。随着糖进口许可的发放，外糖对国内糖价的冲击预期增强，广西年初临储的50万吨白糖将在6月底到期，可能投放市场。印度、泰国糖产量依旧高位，施压国际糖贸易流。但印度、云南持续干旱，国内甘蔗产区存在虫害蔓延的隐忧，制糖成本、旺季预期、内外糖价差走窄均对糖价形成支撑。今年广西甘蔗收购价将实行市场化定价，国内糖市也面临政策端的不确定性。印度季风雨已经来临，需跟踪实际降雨量对干旱的缓解程度。巴西甘蔗压榨将逐渐提速，制糖比需要持续跟踪。短期郑糖市场多空因素胶着，趋势不明朗。考虑暂且轻仓持有多单。

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	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 印度天气和产糖情况	7
2.5 泰国产糖情况	8
(三) 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.....	3
图表 5: 国内榨季产糖情况.....	4
图表 6: 国内月度糖进口量.....	4
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.....	6
图表 9: 巴西糖月度出口量.....	6
图表 10: 巴西乙醇库存与醇糖比价.....	7
图表 11: 印度降雨情况.....	7
图表 12: 印度糖累计产量.....	8
图表 13: 泰糖生产进度.....	9
图表 14: 泰糖月度出口量.....	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
SR1909	4979	4943	+36	+0.73	54.3 万	-4.3 万
SR2001	5000	4940	+60	+1.21	26.0 万	-1 万
SBN9	12.50	12.08	+0.42	+3.48	36.3 万	-6.6 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)	5280	5255	25
昆明 (白砂糖)	5010	5030	-20
乌鲁木齐 (白砂糖)	5225	5225	0
青岛 (白砂糖)	5365	5345	20

数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、据中国糖业协会, 2018/19 年制糖期全国制糖生产已全部结束。

截至 2019 年 5 月底, 本制糖期全国共生产食糖 1076.04 万吨 (上制糖期同期产糖 1030.63 万吨), 本制糖期全国累计销售食糖 666.77 万吨 (上制糖期同期 574.67 万吨), 累计销糖率 61.97% (上制糖期同期 55.76%)。

2、据沐甜科技, 2018/19 榨季截至 5 月底, 云南省共入榨甘蔗 1625.17 万吨 (去年同期 1611.70 万吨), 产糖 208.01 万吨 (去年同期 206.86 万吨), 产糖率 12.80% (去年同期 12.83%); 累计销糖 110.19 万吨 (去年同期 95.98 万吨), 产销率 52.97% (去年同期 46.48%)。5 月份产糖 7.8 万吨, 单月销

售 20.22 万吨，库存 97.82 万吨。

3、据沐甜科技，2018/19 榨季截至 5 月底，广西省共入榨甘蔗 5471 万吨，产混合糖 634 万吨，产糖率 11.59%；累计销糖 378 万吨，产销率 59.68%，工业库存 256 万吨。5 月份单月销售 61 万吨。

4、印度北方邦截至 5 月底 18/19 榨季累计产糖 1179.1 万吨，17/18 榨季总产糖量为 1205 万吨。

5、巴西外贸秘书处数据显示，巴西 5 月出口糖 178.1 万吨，环比增 40.9%，同比降 15%。

6、澳大利亚糖厂协会预计 2019/20 年度澳大利亚甘蔗产量为 3160 万吨，同比下降 2.5%。

7、近日张家港海关缉私分局破获一起白糖走私案，查获走私白糖 665 吨。

二、基本面分析

（一）供需面

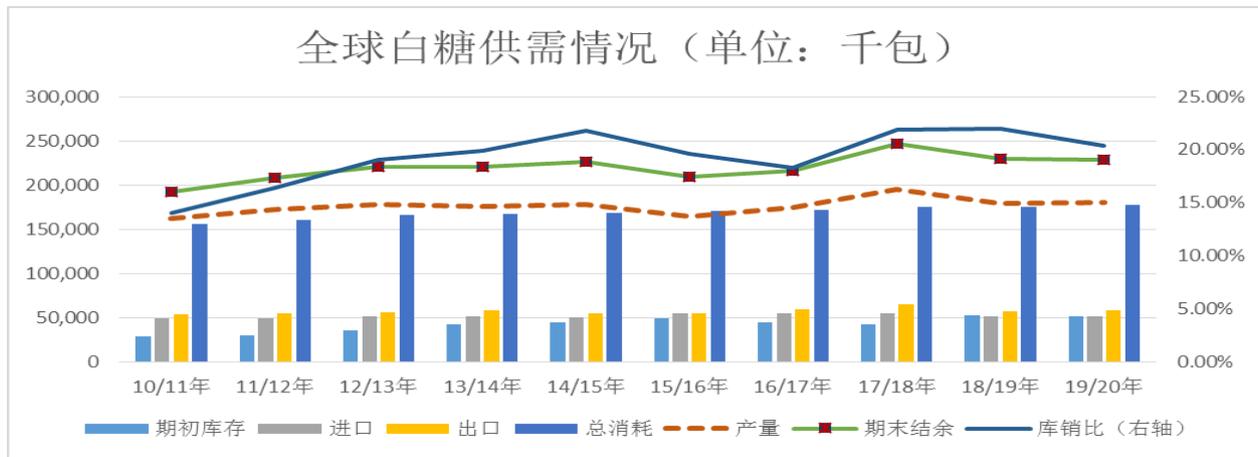
2.1 全球白糖供需情况

Copersucar 预计 2019 年下半年全球食糖贸易流将达到供需平衡。

F.O.Licht5 月预估 2019/20 榨季全球糖供应短缺 310 万吨，2018/19 榨季缺口为 20 万吨。

Datagro 总裁预计 2019/20 榨季全球糖缺口将达到 234 万吨，18/19 榨季缺口预计为 48 万吨。福四通预计 2019/20 榨季全球将出现 570 万吨的缺口。

图表 3: 全球白糖供需情况



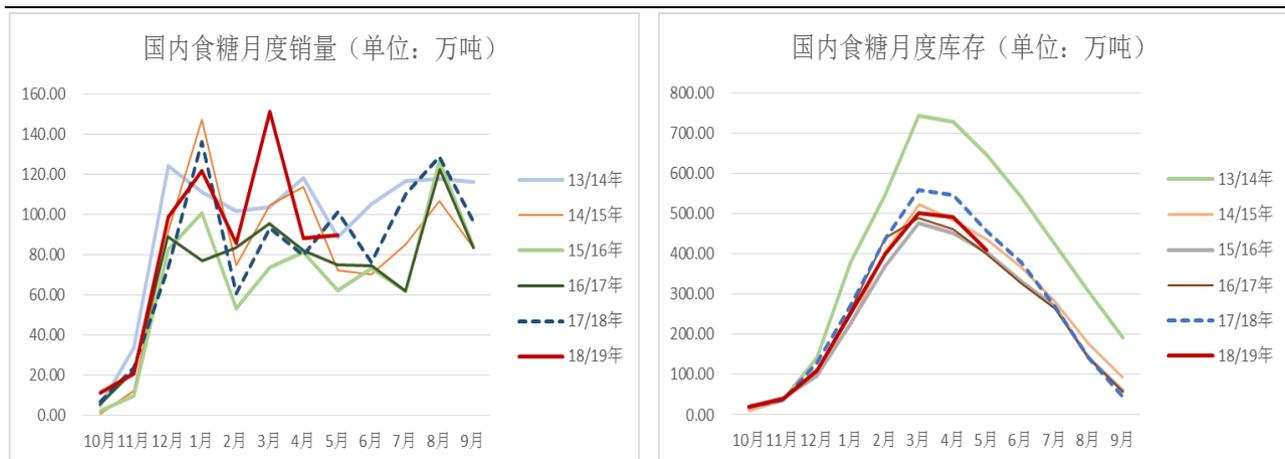
数据来源: USDA、国元期货

2.2 我国白糖的产销情况

本榨季国内产糖工作已经结束。据中国糖业协会,截至2019年5月底,本榨季全国已累计产糖1076.04万吨,去年同期为1030.63万吨,其中,产甘蔗糖944.5万吨,去年同期为915.66万吨;产甜菜糖131.54万吨,去年同期为114.97万吨;截至5月底,全国累计销糖666.77万吨,去年同期为574.67万吨,累计销糖率61.97%,去年同期为55.76%,其中,销售甘蔗糖565.35万吨,去年同期为480.52万吨,销糖率59.86%,去年同期为52.48%;销售甜菜糖101.42万吨,去年同期为94.15万吨,销糖率77.1%,去年同期为81.89%。

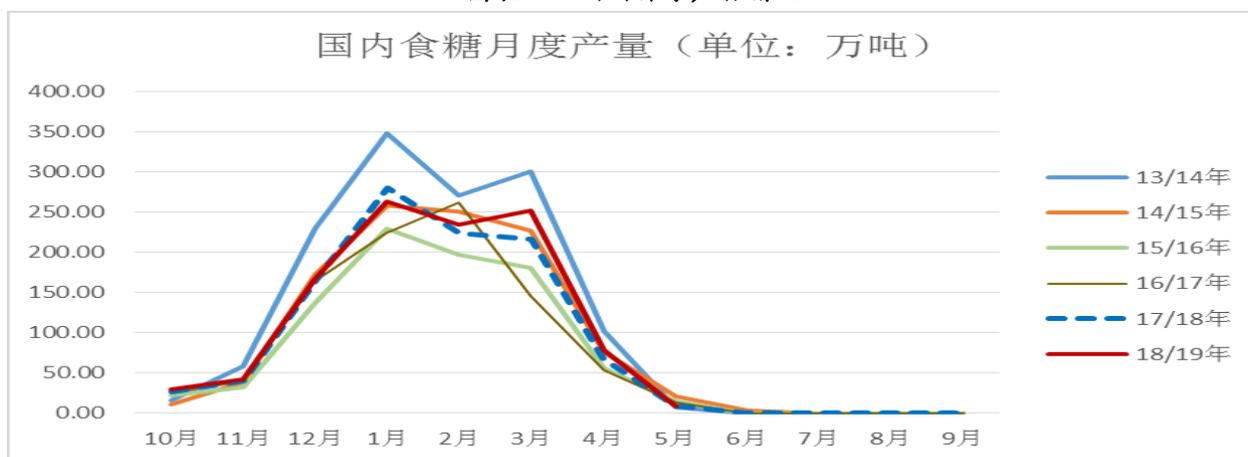
目前国内白糖尚处于供需偏宽松阶段,5月全国销糖量同比略降,5月底全国食糖新增工业库存环比下降。

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

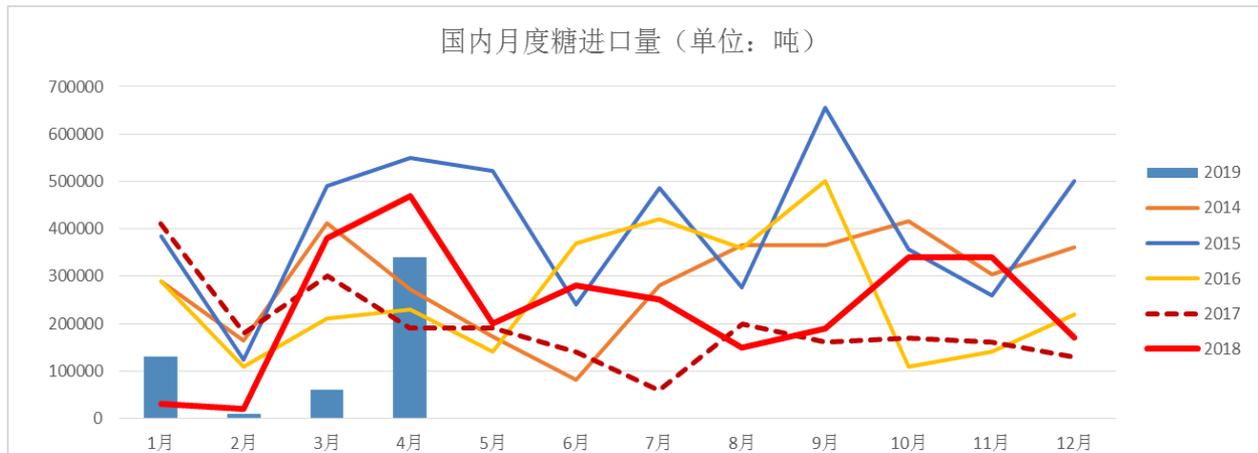
图表 5: 国内榨季产糖情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

2019年4月国内糖进口34万吨,环比增加28万吨,同比减少13万吨。1~4月份,全国累计进口食糖55万吨,同比减少35万吨;全国累计出口食糖5.39万吨,同比增加0.18万吨。

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

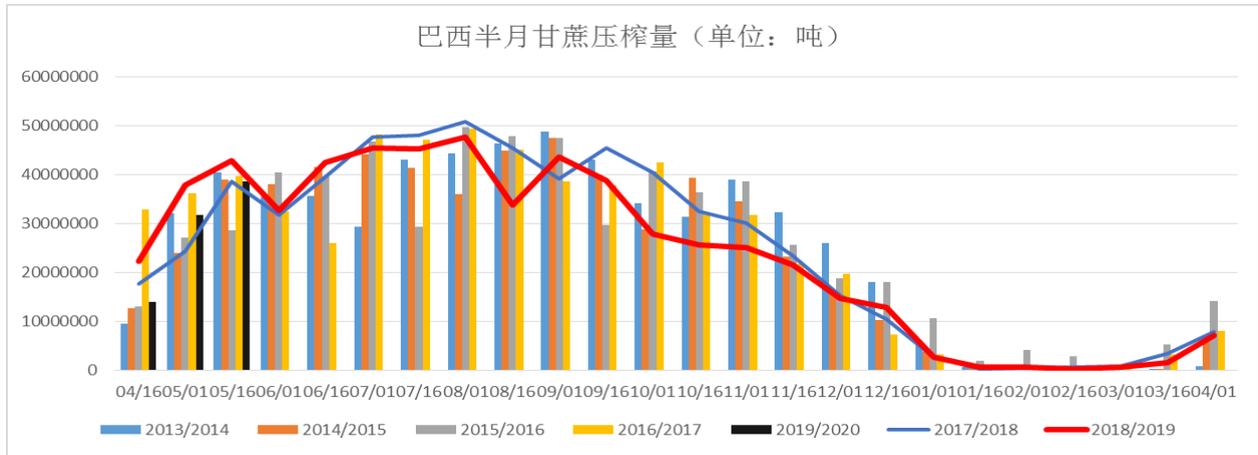
2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。Canaplan 将巴西中南部 2019/20 榨季的制糖比例预期从 38% 下调至 34%-34.5%。Conab 预计 2018/19 榨季巴西中南部甘蔗产量为 5.66 亿吨，糖产量预计为 2913 万吨，乙醇产量预计为 317.5 亿公升，制糖比为 39%。Unica 技术总监预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量预计增加 150-200 万吨。Copersucar 预计新榨季巴西中南部榨蔗量为 5.9 亿吨。新榨季由于市场生产乙醇的效益继续高于白糖，部分机构预计制糖比继续维持低位，糖产量预计环比减产。

新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟。截至 5 月上半月，19/20 榨季巴西中南部累计压榨甘蔗 8414.9 万吨，同比减少 18.27%；累计产糖 297.5 万吨，同比减少 28.43%；累计产乙醇 40.16 亿升，同比减少 17%；累计制糖比为 32.29%，去年同期为 35.15%。

5 月上半月共压榨甘蔗 3863.08 吨，环比 4 月下半月增加 22.04%，同比减少 9.7%，5 月上半月产糖 159.52 吨，环比增加 53.37%，同比减少 16.71%，5 月上半月生产乙醇 17.84 亿升，环比增加 19.45%，同比减少 14.27%。巴西中南部 5 月上半月乙

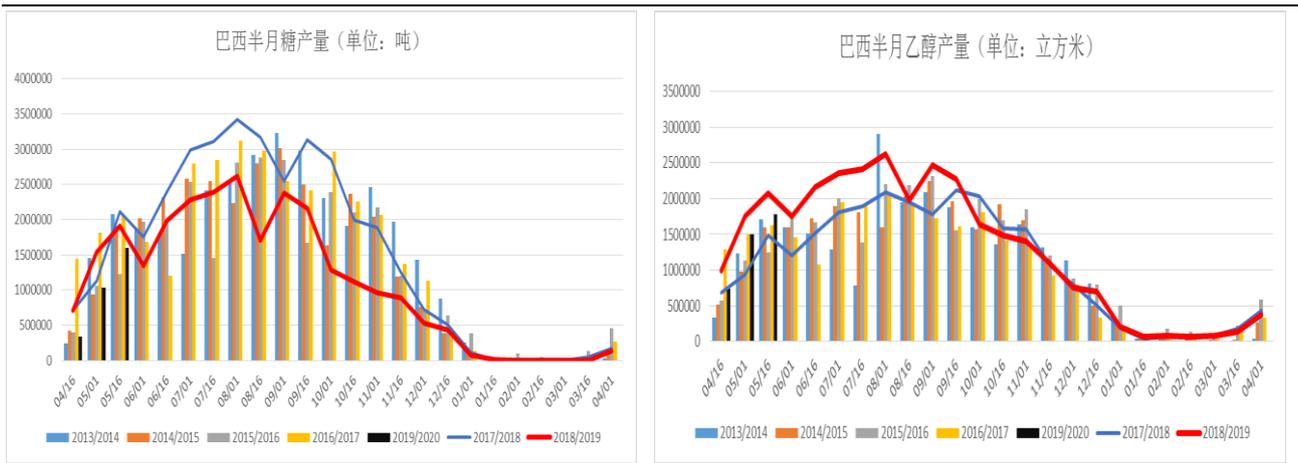
醇销量为 13.26 亿升，同比增加 15.89%。

图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源: 国元期货

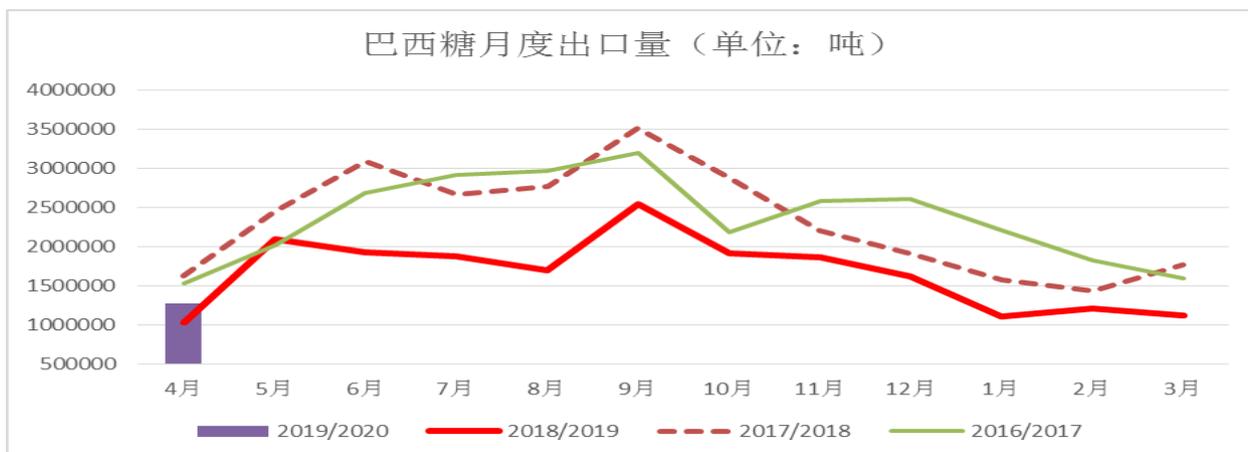
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源: 国元期货

巴西 2019 年 4 月出口糖 126.42 万吨，同比增加约 23.73%。其中，原糖出口 107.68 万吨，出口精制糖 18.74 万吨。

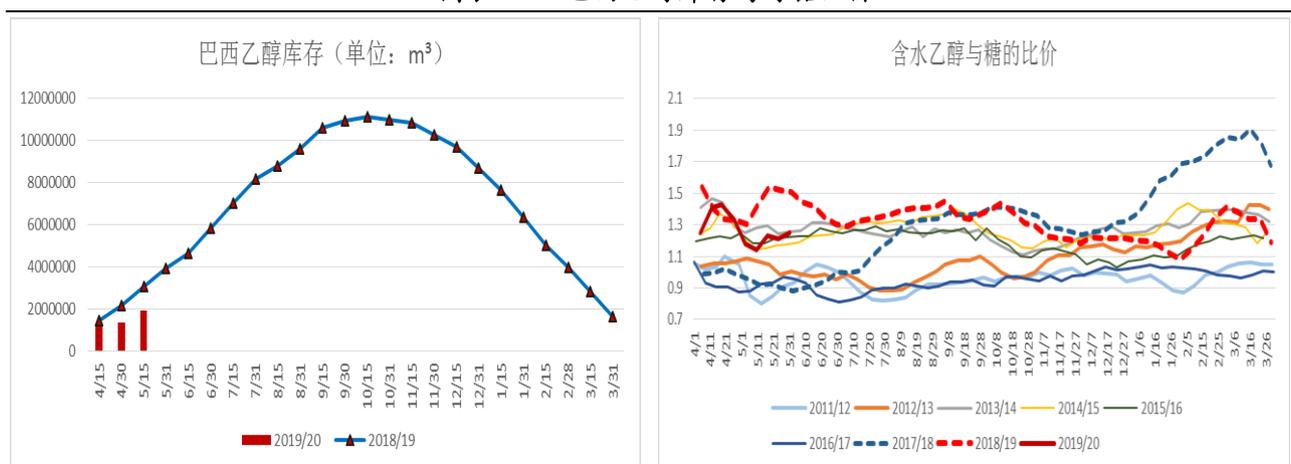
图表 9: 巴西糖月度出口量



数据来源：国元期货

截至2019年5月15日，巴西2019/20榨季乙醇库存为192.5万立方米，低于去年同期37.64%。乙醇折糖价约13美分/磅。醇糖比价处于历史相对高位。

图表 10: 巴西乙醇库存与醇糖比价

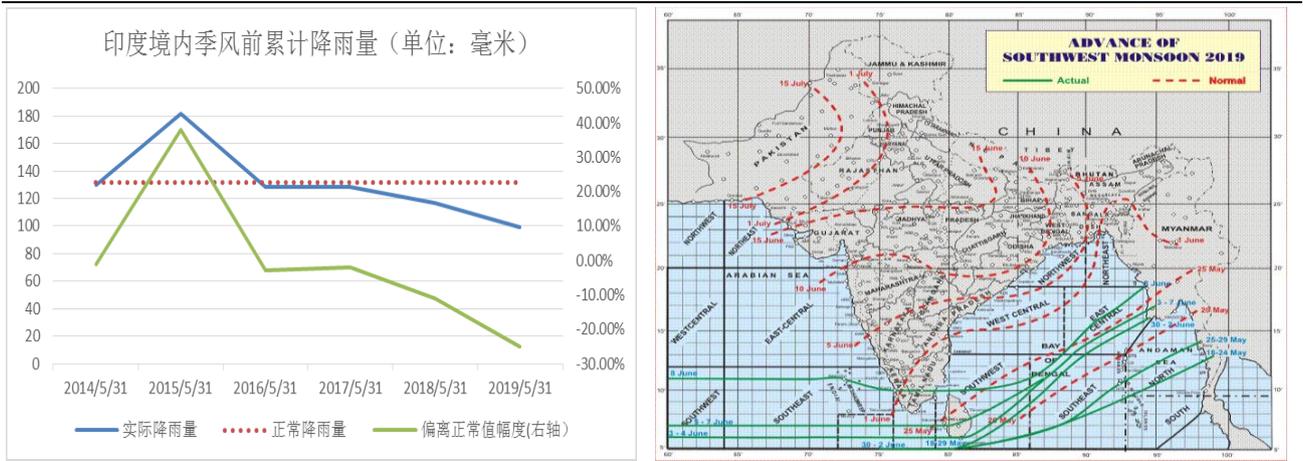


数据来源：国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

印度近期天气持续高温干旱，2018年雨季降雨量低于之前的一年，2019年季雨前的几个月降雨仍偏少，季雨期间第一周雨量亦差强人意。6.1日-6.5日实际降雨量低于正常值37%。印度今年的季风雨推迟但目前已经登陆，后续需关注实际降雨量对缓解干旱的作用。

图表 11: 印度降雨情况

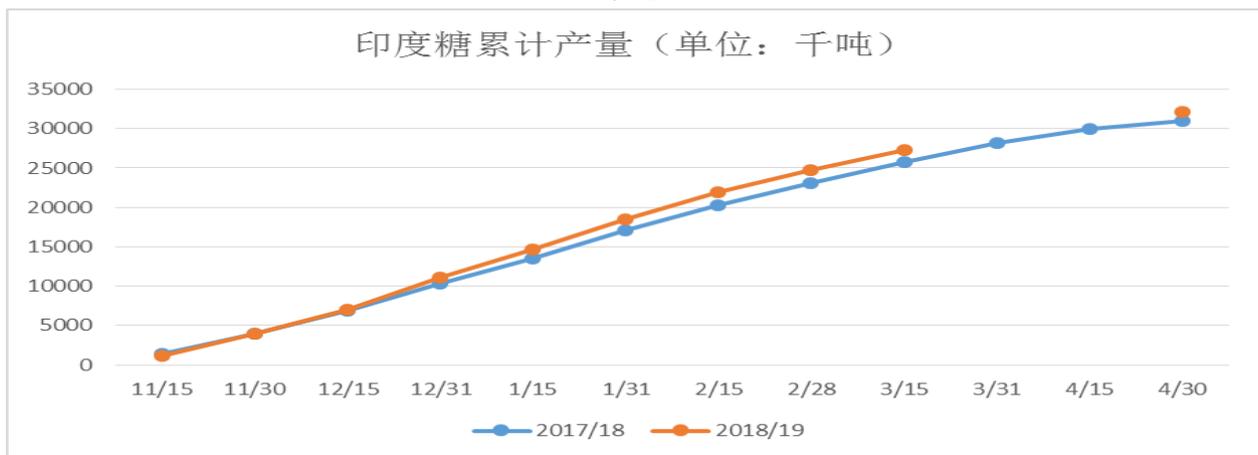


数据来源: 国元期货

ISMA报告显示,截至2019年4月30日,印度2018/19榨季累计产糖3211.9万吨,较去年同期高出93.6万吨,目前仅有100家糖厂在开榨,去年同期有110家糖厂在运作。本榨季累计产糖量预计为3300万吨,比上榨季高50万吨。

截至4月底印度马邦18/19榨季累计产糖1070万吨,目前仅有1家糖厂未收榨。北方邦2018/19榨季截至4月30日糖产量为1126.5万吨,高于去年同期2.7万吨,51家糖厂已经收榨,目前还有68家糖厂在运作。

图表 12: 印度糖累计产量



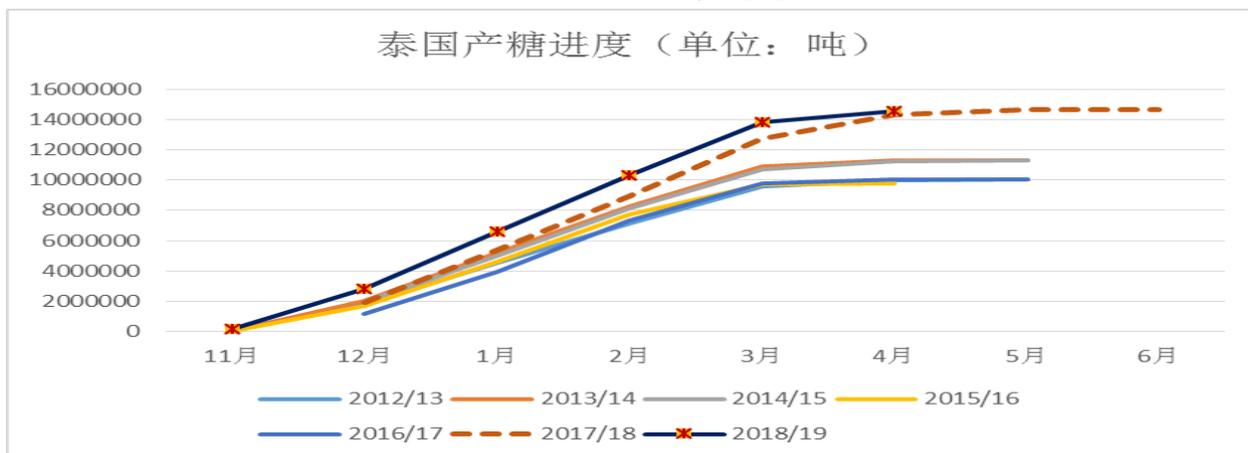
数据来源: 国元期货

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4月底,泰国2018/19

榨季累计压榨甘蔗 1.3093 亿吨，同比下降 0.14%，累计产糖 1456 万吨，同比增加 1.47%，甘蔗产糖率 11.12%，去年同期为 10.95%。

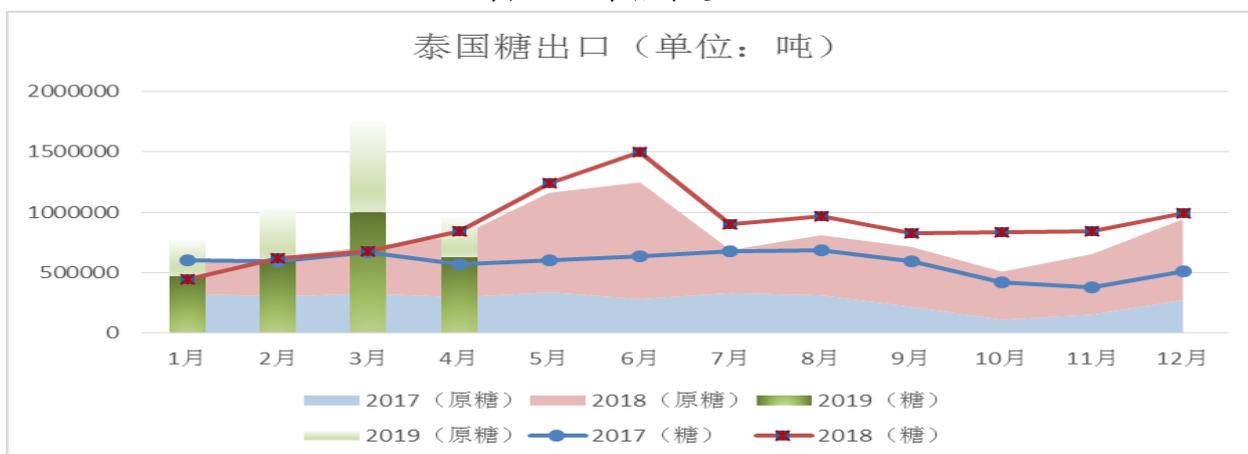
图表 13: 泰糖生产进度



数据来源: 国元期货

泰国 4 月出口糖 62.39 万吨，同比减少 26.13%，环比减少 37.71%。其中出口原糖 32.56 万吨，出口精制糖 23 万吨，出口白糖 6.8 万吨。

图表 14: 泰糖月度出口量

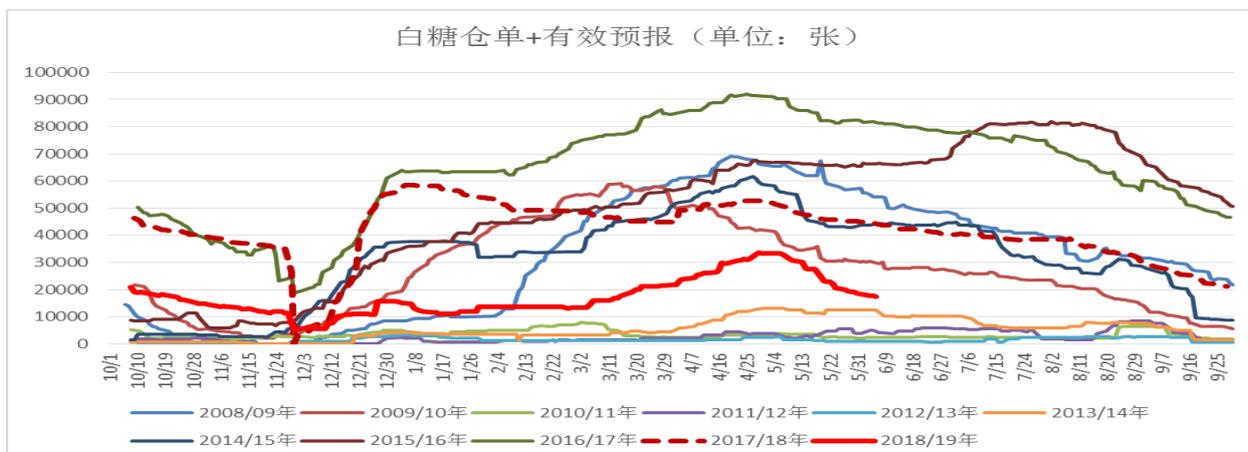


数据来源: 国元期货

(三) 仓单分析

白糖仓单+有效预报数量持续下降，且大幅低于去年同期。6月6日仓单数量为 17381 张，有效预报 4 张。

图表 15: 白糖仓单+有效预报



数据来源：天下粮仓、国元期货

三、综合分析

本榨季国内产糖工作已经结束，糖环比增产，供需尚偏宽松，远期配额外糖进口关税下调的利空压制还在。随着糖进口许可的发放，外糖对国内糖价的冲击预期增强，广西年初临储的50万吨白糖将在6月底到期，可能投放市场。印度、泰国糖产量依旧高位，施压国际糖贸易流。但印度、云南持续干旱，国内甘蔗产区存在虫害蔓延的隐忧，制糖成本、旺季预期、内外糖价差走窄均对糖价形成支撑。今年广西甘蔗收购价将实行市场化定价，国内糖市也面临政策端的不确定性。印度季风雨已经来临，需跟踪实际降雨量对干旱的缓解程度。巴西甘蔗压榨将逐渐提速，制糖比需要持续跟踪。短期郑糖市场多空因素胶着，趋势不明朗。考虑暂且轻仓持有多单。

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

上周白糖主力合约受到短期均线的支撑，周初 MACD 绿柱不断缩小，DIFF 线与 DEA 线有形成金叉的趋势，整体上期价震荡偏强。

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

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
电话：0475-6380818

大连营业部

地址：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

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

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司

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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

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