

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

多重利好叠加，郑糖大幅上涨

主要结论：

国内6月糖产销数据偏多，国内即将进入糖消费旺季。印度补贴出口政策可能被修改，巴西乙醇出口需求预期强劲，提振原糖价格。新榨季印度糖产量预期减产、巴西制糖比预计仍将维持低位，对原糖有支撑。当前国际糖供需仍偏宽松，压制原糖价格，后续进口糖、加工糖供应预期增加，销区糖供应充足。关注5300一线压力有效性。考虑暂且观望。考虑持有多01空05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
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 印度天气和产糖情况	9
2.5 泰国产糖情况	10
(三) 仓单分析	11
(四) 进口利润分析	11
(五) 产区、销区价差分析	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.....	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	7
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量.....	7
图表 9：巴西中南部乙醇销量.....	7
图表 10：巴西糖、乙醇出口量.....	8
图表 11：巴西乙醇库存与醇糖比价.....	8
图表 12：印度降雨情况.....	9
图表 13：印度糖累计产量	10
图表 14：泰糖生产进度.....	10
图表 15：泰糖月度出口量	11
图表 16：白糖仓单+有效预报	11
图表 17：糖进口利润走势图.....	11
图表 18：产销区价差走势图.....	12
图表 19：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

上周五郑糖09合约收盘价为5295元/吨，较之前一周同期上涨285元/吨。上周一周郑糖主力合约成交量大幅增加，持仓量也略有增加。上周五原糖10合约收盘价为12.34美分/磅，较之前一周同期下跌0.25美分/磅，上周一周成交量逐渐下降，持仓量略微增加。

图表 1：期货行情走势

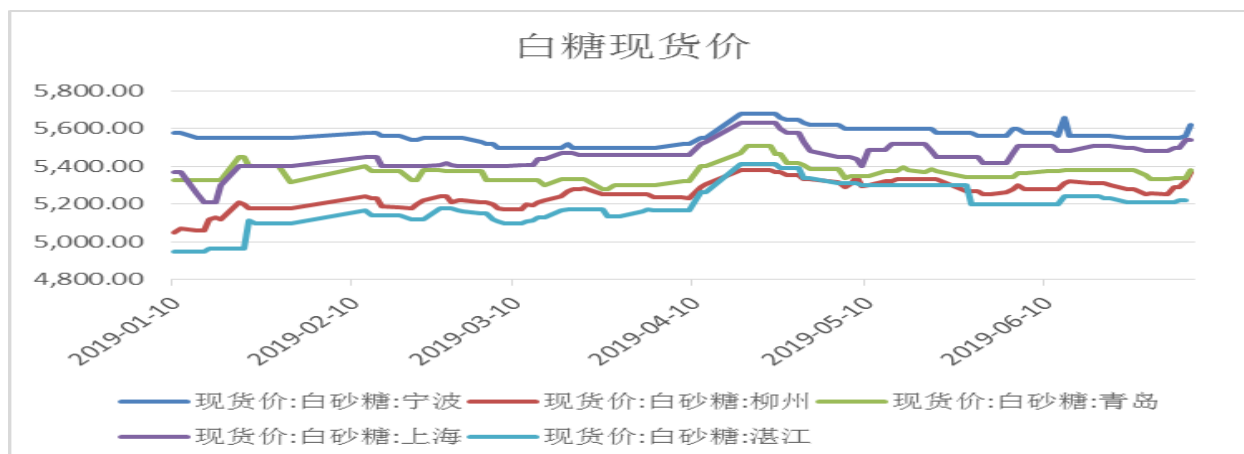


数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内多地区白糖价格出现上涨，截至2019年7月5日，湛江地区白糖价格较之前一周同期上涨70元/吨，柳州地区白糖价格为5370元/吨，较之前一周同期增加110元/吨，青岛地区白糖价格为5380元/吨，较之前一周同期上涨50元/吨。

图表 2：现货行情



数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、财政部、税务总局公告称 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期价免征国储白糖、棉花等 5 种商品印花税。

2、据中国糖业协会,2018/19 制糖期全国累计生产食糖 1076.04 万吨(去年同期 1031.04 万吨)。截至 2019 年 6 月底,本制糖期全国累计销售食糖 761.29 万吨(去年同期 650.65 万吨)。

3、据南方共同市场与欧盟达成的最新协议,每年欧盟可以以零关税进口 5.62 亿升乙醇和 18 万吨糖,并对额外的 2.5 亿升乙醇降低进口关税。

4、据沐甜科技,截至 6 月 30 日,2018/19 榨季广西累计销糖 435 万吨,同比增加 80.3 万吨。6 月份单月销糖 57 万吨,同比增加 22.3 万吨。

5、据沐甜科技,截至 6 月 30 日,2018/19 榨季广东累计销糖 68.44 万吨,去年同期为 60.24 万吨。6 月份单月销糖 1.87 万吨,同比减 1.43 万吨。

6、欧盟 2018/19 榨季截至 6 月 23 日累计出口食糖 128.7 万吨,同比下降逾 50%。2019/20 榨季欧盟糖产量或达到 1830 万吨,同比增加 4%。

7、印度决定修改现行的对外贸易政策,并邀请相关利益主体提建议,

因现有出口补贴不再符合 WTO 规则。

8、据沐甜科技，截至 6 月 30 日，2018/19 榨季云南累计销糖 136.73 万吨，去年同期为 117.26 万吨。6 月份单月销糖 26.54 万吨，同比增 5.26 万吨。

9、据沐甜科技，海南省截至 6 月底 18/19 榨季累计销糖 10.46 万吨，同比增加 3.30 万吨。6 月单月销糖 1.85 万吨，同比增加 0.52 万吨。

10、巴西贸易部数据显示，6 月巴西出口糖 153.82 万吨，同比减少 20.18%。其中出口原糖 139.61 万吨。

11、印度糖厂协会预计 2019/20 榨季印度甘蔗种植面积为 493.1 万公顷，环比减少 10.4%，预计产糖 2820 万吨，环比减少 14.3%。

12、巴基斯坦 4 月糖产量为 37.69 万吨，同比下降 54%，5 月糖出口量为 10.02 万吨，较上月增加 13.60%。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

荷兰合作银行仍预测 2019/20 年度全球糖供需缺口为 420 万吨（原糖值）。Green Pool 将 18/19 榨季全球糖供应过剩量从 335 万吨上调至 410 万吨，将 2019/20 榨季全球糖供应缺口从 196 万吨下调至 162 万吨。ISO 预计 2018/19 年度全球食糖供应过剩达 183 万吨，高于此前估计的 64.1 万吨，2019/20 年度将出现 300 万吨的供需缺口。

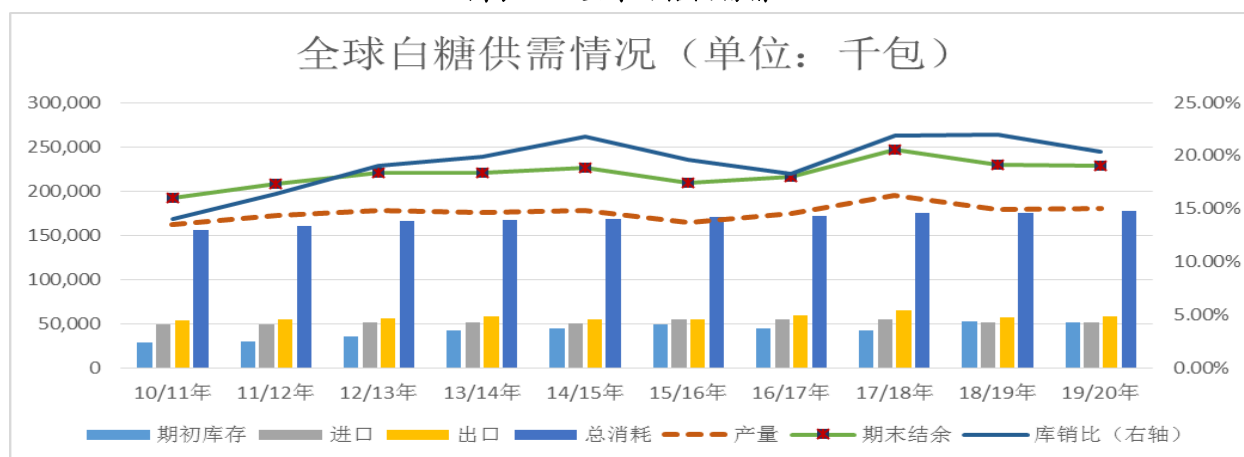
Copersucar 预计 2019 年下半年全球食糖贸易流将达到供需平衡。

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



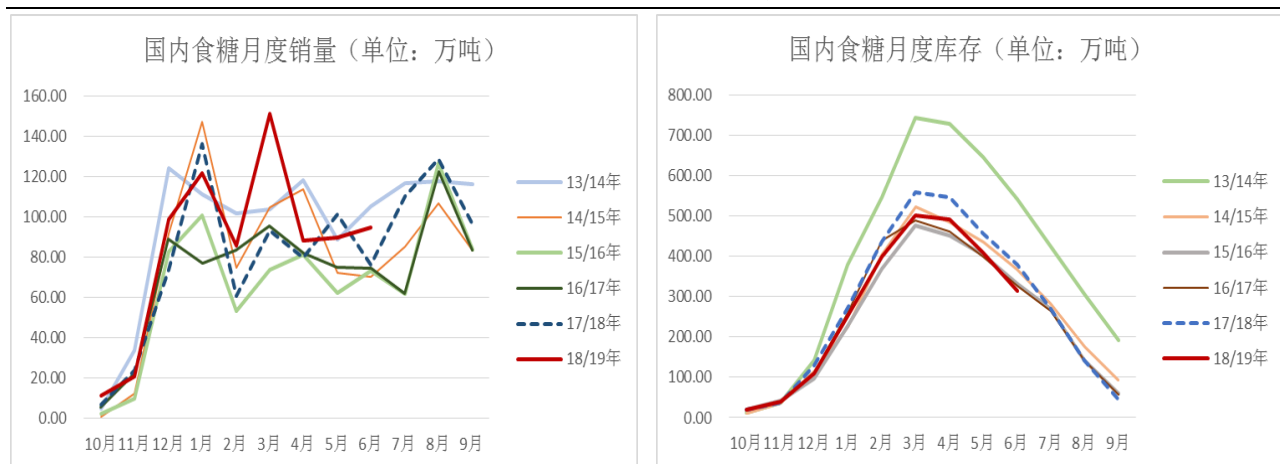
数据来源：USDA、国元期货

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 6 月底，本榨季全国已累计产糖 1076.04 万吨，去年同期为 1031.04 万吨，其中，产甘蔗糖 944.5 万吨，去年同期为 916.07 万吨；产甜菜糖 131.54 万吨，去年同期为 114.97 万吨；截至 6 月底，全国累计销糖 761.29 万吨，去年同期为 650.65 万吨，累计销糖率 70.75%，去年同期为 63.11%，其中，销售甘蔗糖 653.11 万吨，去年同期为 551.36 万吨，销糖率 69.15%，去年同期为 60.19%；销售甜菜糖 108.18 万吨，去年同期为 99.29 万吨，销糖率 82.24%，去年同期为 86.36%。

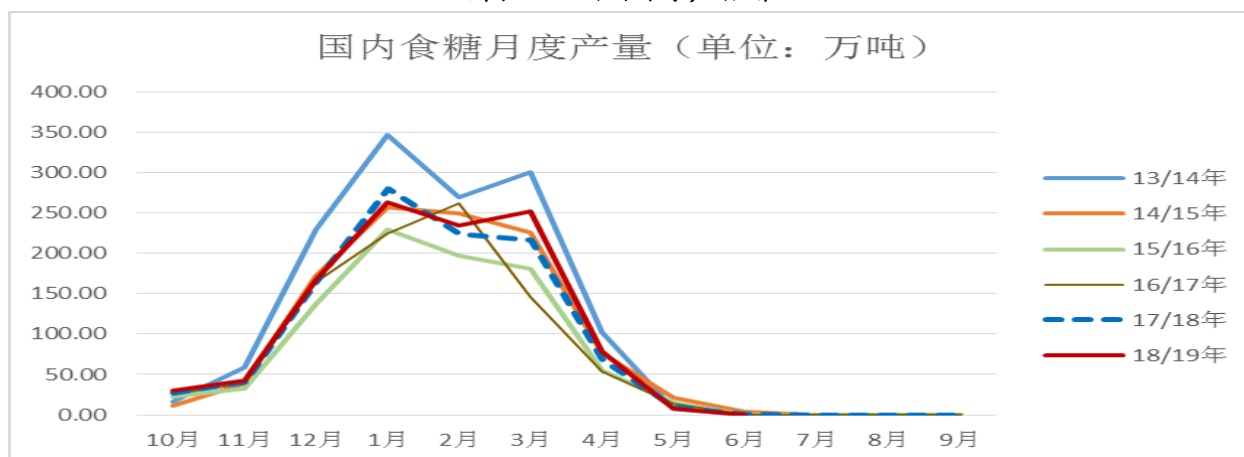
6 月糖产销数据偏多，销糖量环比、同比增加，6 月底全国食糖新增工业库存环比、同比下降。

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

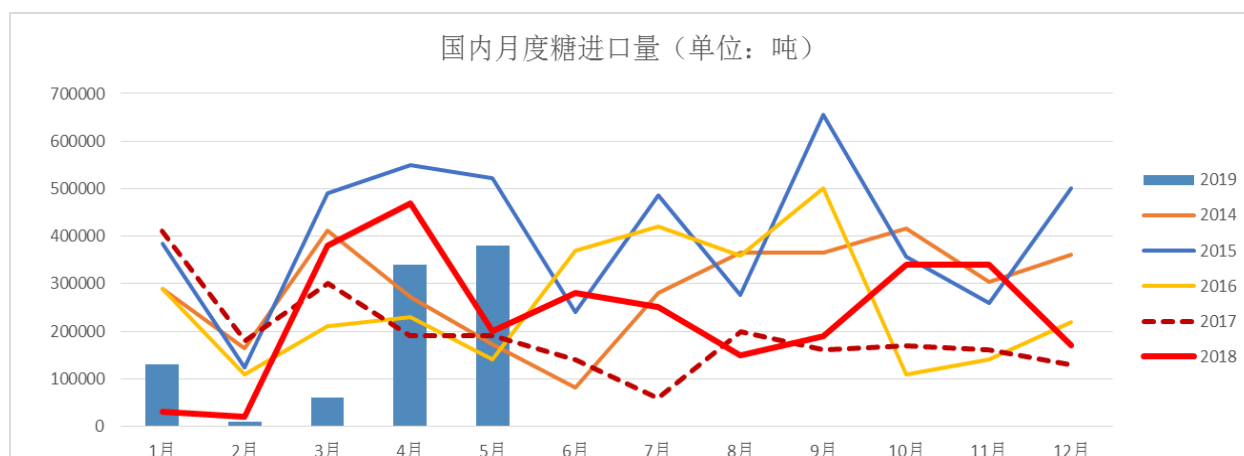
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：天下粮仓、国元期货

2019 年 5 月国内糖进口同比大幅增加。5 月单月进口糖 38 万吨，环比增加 4 万吨，同比增加 18 万吨。1~5 月份，全国累计进口食糖 92 万吨，同比减少 18 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



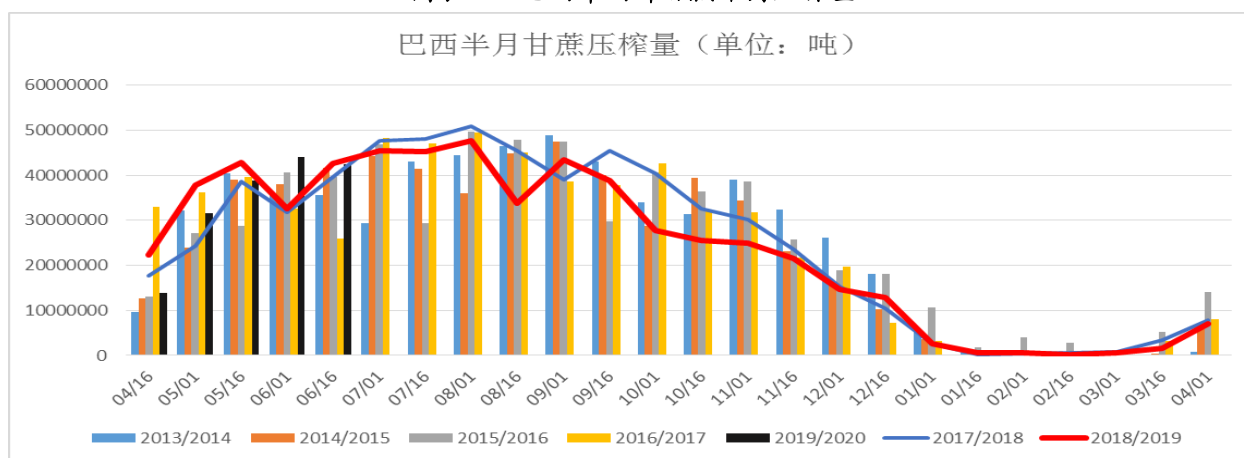
数据来源：wind、国元期货

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。

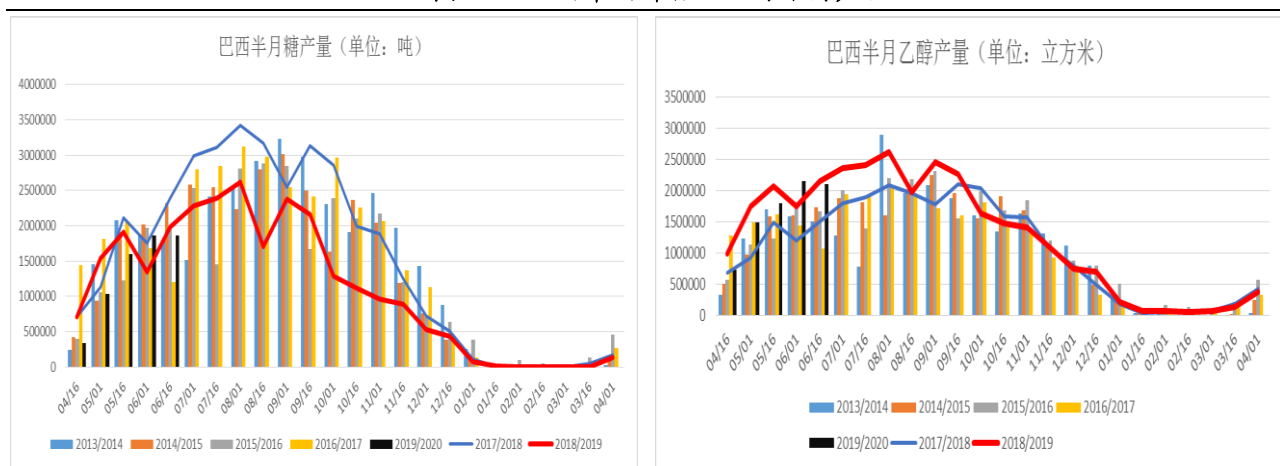
新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟。随着天气的好转以及更多糖厂开榨，甘蔗压榨量环比增加。截至 6 月上半月，巴西中南部累计压榨甘蔗 1.708 亿吨，同比降 4.1%，产糖 670.9 万吨，同比降 10.4%，产乙醇 82.93 亿升，同比降 5.27%，累计制糖比为 34.04%，去年同期为 34.96%。6 月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 4236.87 万吨，同比减少 0.36%，产糖 186.45 万吨，同比减少 6.08%，产乙醇 21.08 亿升，同比减少 2.28%，制糖比为 35.84%，低于去年同期的 36.44%。

图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源：国元期货

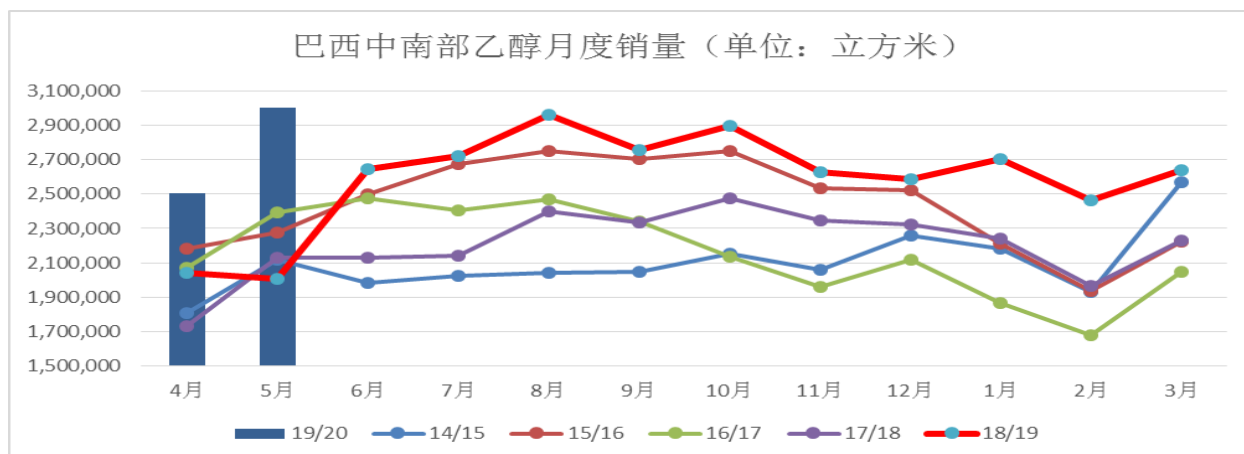
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

巴西中南部乙醇销量持续火爆，5月数据更是大幅增加。5月乙醇销量达到30.05亿升，环比增加19.89%，同比增加49.64%。6月上半月乙醇销量为12.99亿升，同比减少10.36%。

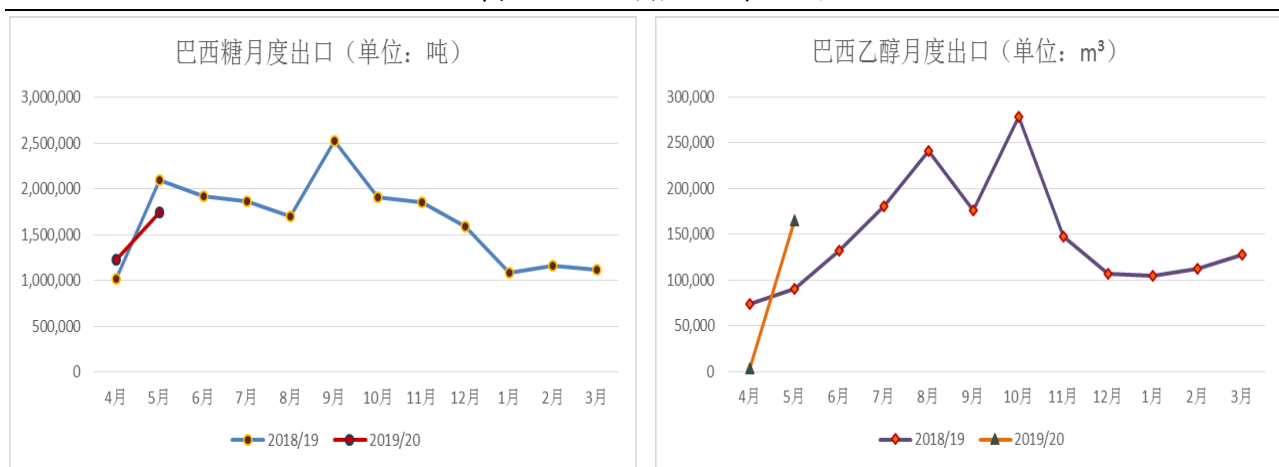
图表 9: 巴西中南部乙醇销量



数据来源：国元期货

巴西 2019 年 6 月 6 月巴西出口糖 153.82 万吨，同比减少 20.18%，其中出口原糖 139.61 万吨。5 月巴西出口乙醇 1.05 亿升，环比大幅增加 2414.76%，同比增加 16.04%。

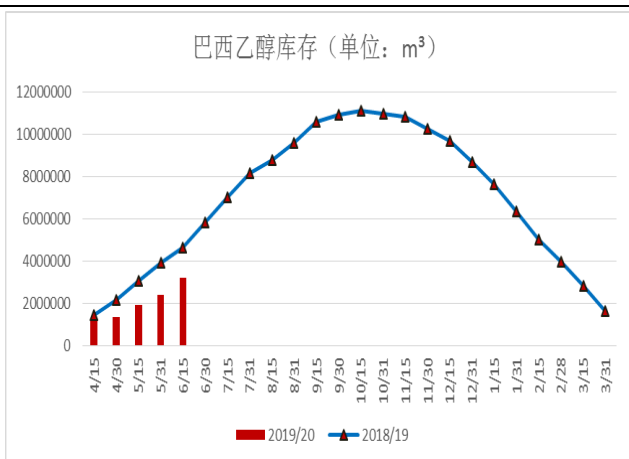
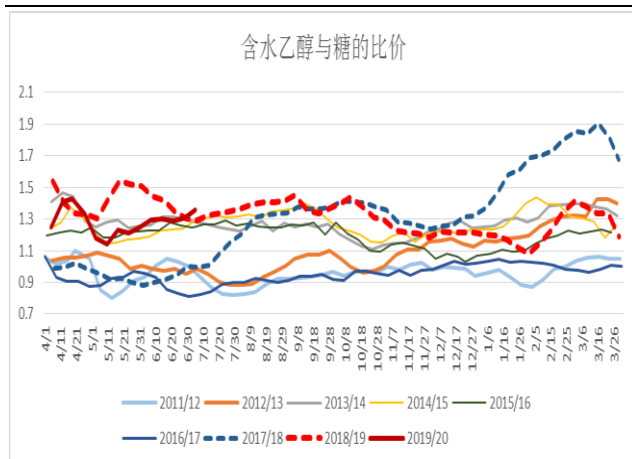
图表 10：巴西糖、乙醇出口量



数据来源：国元期货

截至 2019 年 7 月 5 日，巴西圣保罗地区醇糖比价为 1.3592，处于历史相对高位，乙醇折糖价约为 13.53 美分/磅。截至 2019 年 6 月中旬，2019/20 榨季乙醇库存为 323.95 万立方米，低于去年同期 30.66%。

图表 11：巴西乙醇库存与醇糖比价

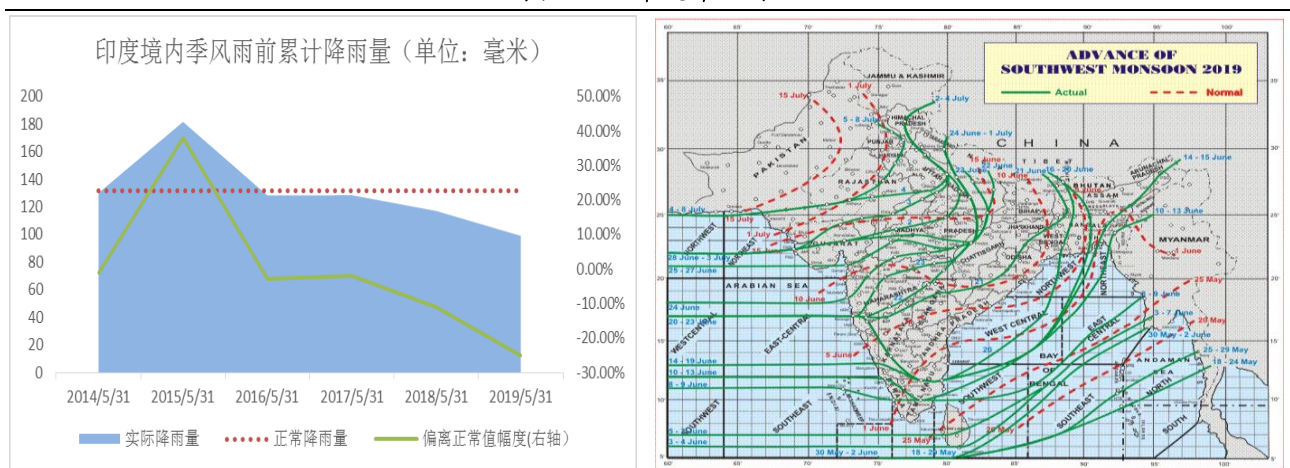


数据来源：国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

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，季雨期间降雨量亦差强人意。6月1日至6月26日实际降雨量比正常值减少36%。印度今年的季风雨推迟一周但目前已经覆盖过半个印度，旱情得到缓解。

图表 12：印度降雨情况



数据来源：国元期货

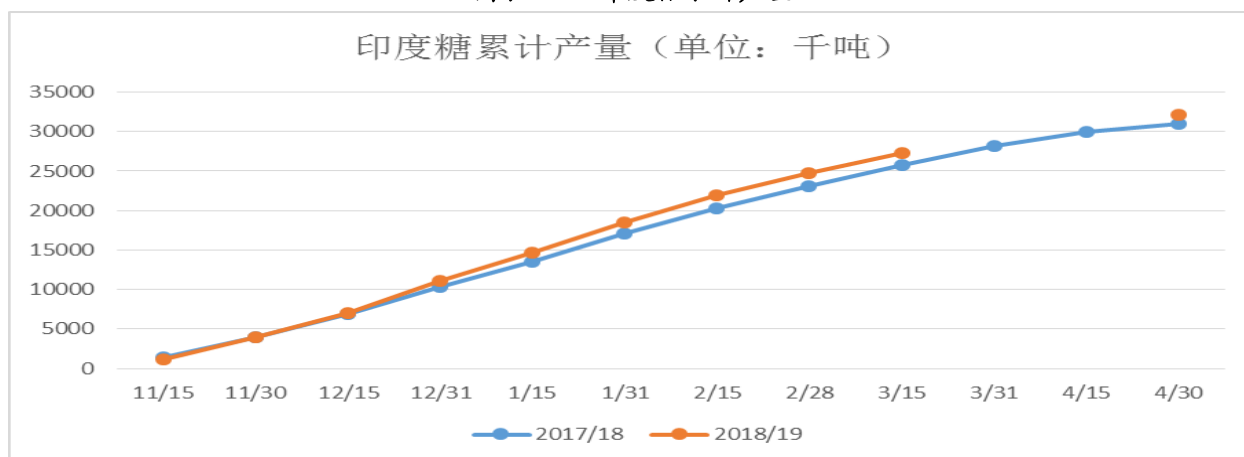
ISMA报告显示，截至2019年4月30日，印度2018/19榨季累计产糖3211.9万吨，较去年同期高出93.6万吨，目前仅有100家糖厂在开榨，去年同期有110家糖厂在运作。本榨季累计产糖量预计为3300万吨，比上榨季高50万吨。

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。

印度北方邦2018/19榨季截至6月中旬糖厂累计榨蔗1.03亿吨，产糖1182.3万吨。

图表 13：印度糖累计产量

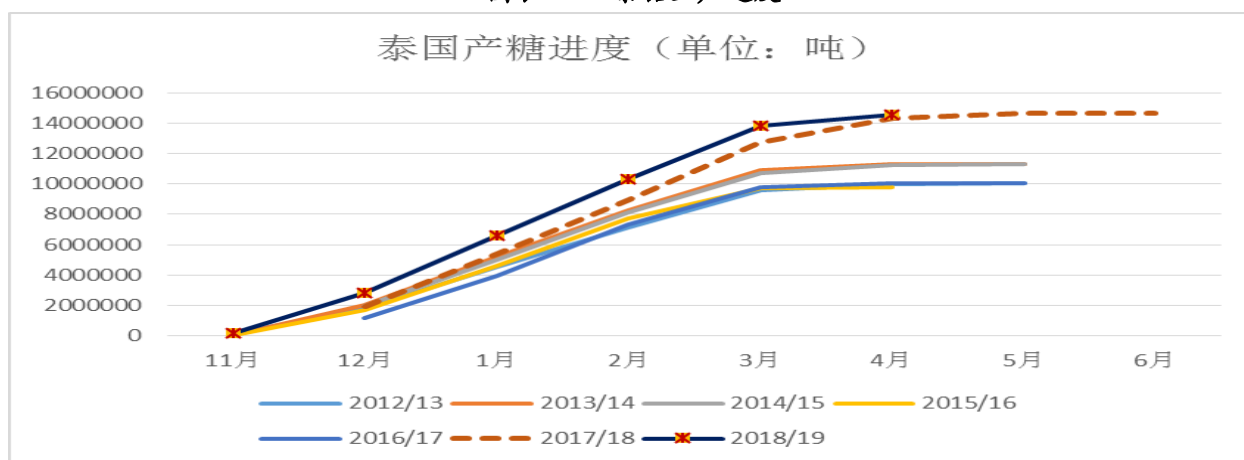


数据来源：国元期货

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。泰国糖厂已于5月9日全部收榨，2018/19榨季榨蔗1.31亿吨，同比减少390万吨，产糖1458.1万吨，同比减少约10万吨。

图表 14：泰糖生产进度

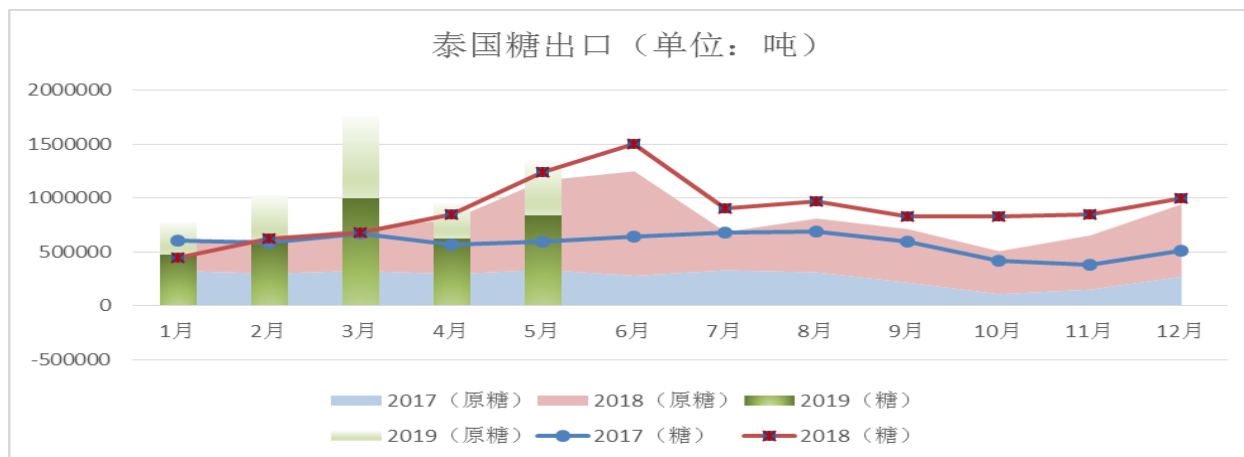


数据来源：国元期货

泰国5月出口糖83.92万吨，同比减少32.52%，环比增加34.51%。其

中出口原糖 50.01 万吨，出口精制糖 28.42 万吨，出口白糖 5.47 万吨。

图表 15：泰糖月度出口量

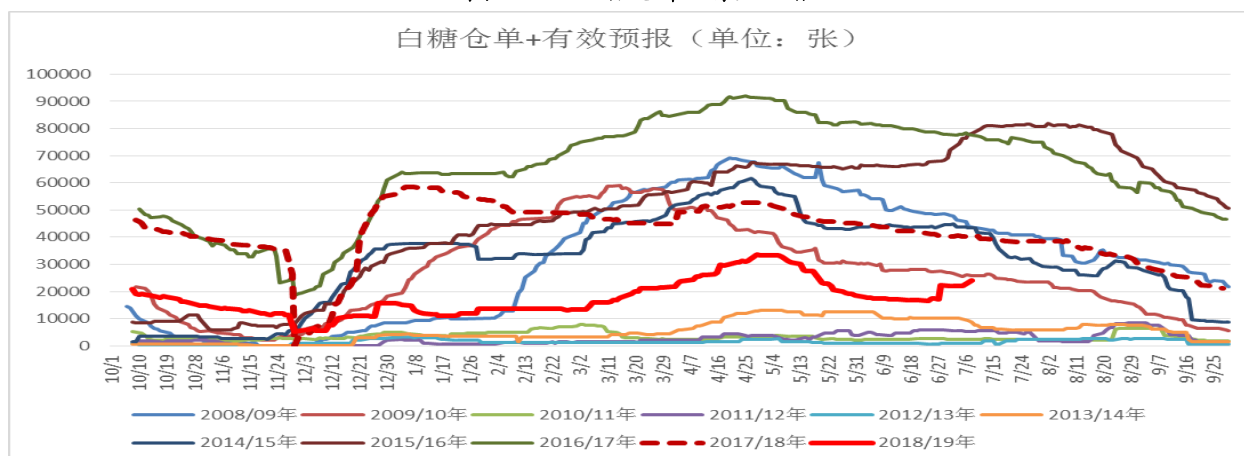


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量继续下降，且大幅低于去年同期。7月5日仓单数量为 18785 张，有效预报 3208 张。

图表 16：白糖仓单+有效预报

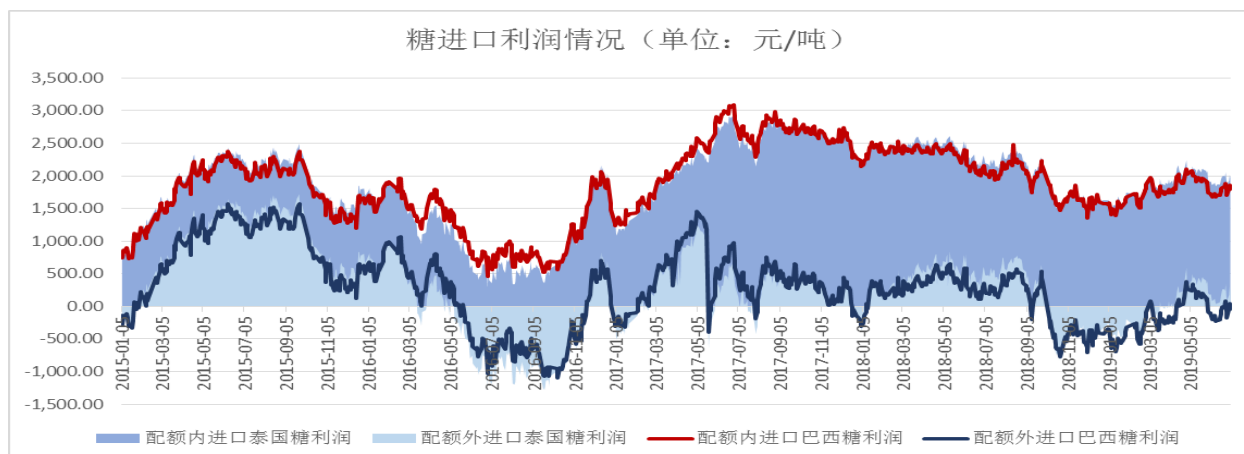


数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

上周内外糖价差略微走阔，进口利润有所上涨。其中配额内进口利润稳中有涨，配额外进口利润徘徊在盈亏线附近。

图表 17：糖进口利润走势图

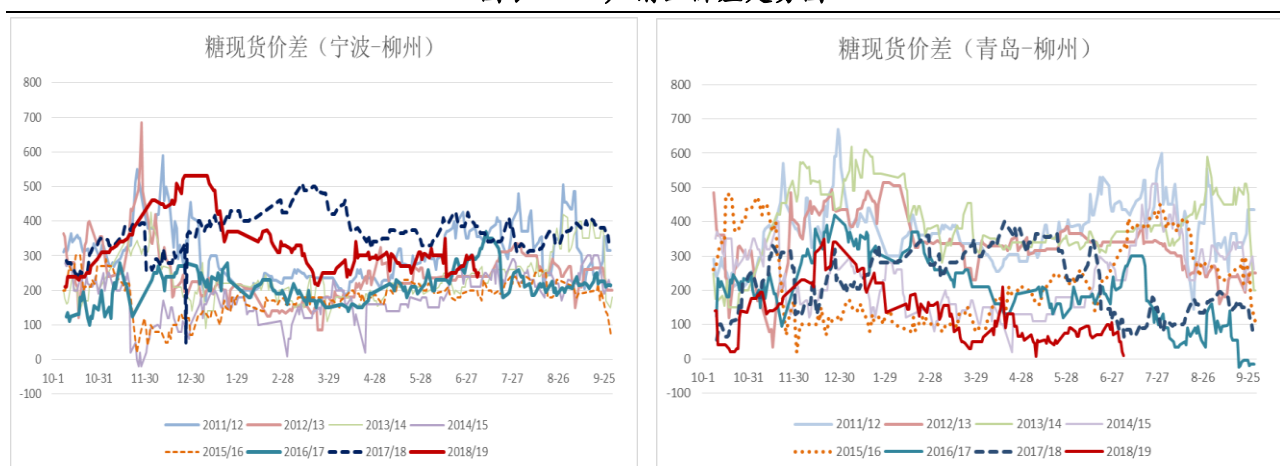


数据来源：wind、国元期货

（五）产区、销区价差分析

上国内糖产销区价差走弱，整体上仍处于低位。

图表 18：产销区价差走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

国内6月糖产销数据偏多，国内即将进入糖消费旺季。印度补贴出口政策可能被修改，巴西乙醇出口需求预期强劲，提振原糖价格。新榨季印度糖产量预期减产、巴西制糖比预计仍将维持低位，对原糖有支撑。当前国际糖供需仍偏宽松，压制原糖价格，后续进口糖、加工糖供应预期增加，销区糖供应充足。关注5300一线压力有效性。考虑暂且观望。考虑持有多01空05套利。

四、技术分析及建议

图表 19：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均线的支撑，MACD 绿柱变红柱，且红柱不断变长。

DIFF 线与 DEA 线交叉向上，整体上期价呈上涨趋势。

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

大连分公司

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