

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列**进口施压下郑糖高位持续回落****主要结论:**

长期来看新榨季全球糖存在减产预期,但当前供应压力仍在消化。国内新榨季较往年提前开榨,进口端的压力仍在,最新公布的8月糖进口数据偏空,糖价承压,但市场已经有所预期。新榨季主产国减产的预期较强,原糖或在震荡筑底。国内糖库存偏低,走私糖打压效果较明显。考虑轻仓持有多单。考虑持有空01多05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	2
(三) 行业要闻	2
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
(六) 替代性分析	12
三、综合分析	13
四、技术分析及建议	13

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 郑糖、原糖价差走势	1
图表 3: 现货行情	2
图表 4: 全球白糖供需情况	3
图表 5: 国内白糖销量、库存情况	4
图表 6: 国内榨季产糖情况	5
图表 7: 国内月度糖进口量	5
图表 8: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	7
图表 9: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	7
图表 10: 巴西中南部产糖情况榨季对比	7
图表 11: 巴西中南部乙醇销量	8
图表 12: 巴西糖出口量	8
图表 13: 印度季风雨期间周度降雨量	9
图表 14: 印度甘蔗产量和糖产量	10
图表 15: 泰糖生产进度	10
图表 16: 泰糖月度出口量	11
图表 17: 白糖仓单+有效预报	11
图表 18: 糖进口利润走势图	11
图表 19: 产销区价差走势图	12
图表 20: 糖、淀粉糖价差走势图	12
图表 21: 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

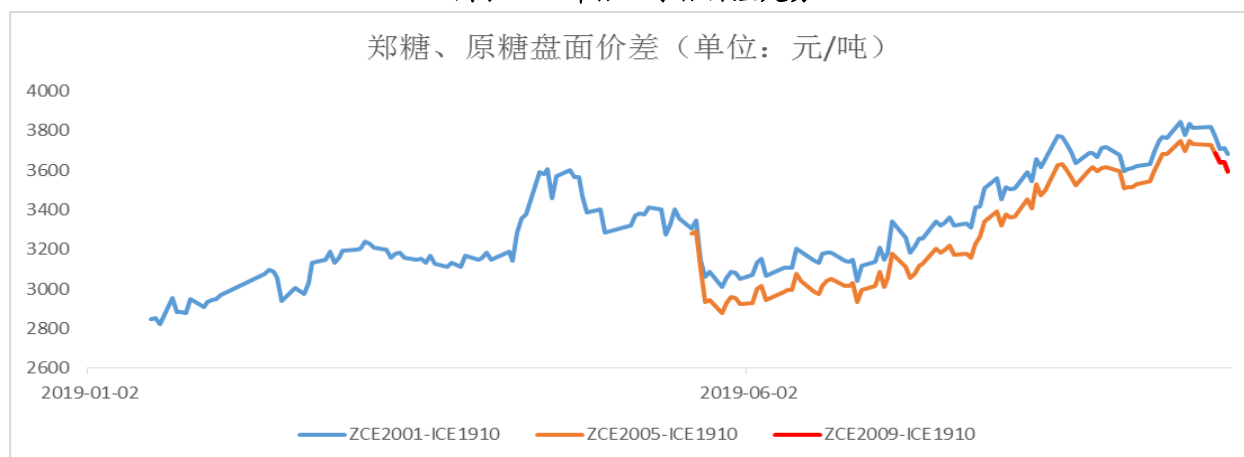
截至9月20日郑糖01合约收盘价为5411元/吨，较上周同期下降79元/吨。上周郑糖主力合约成交量环比增加，持仓量环比下降。截至9月20日原糖10合约收盘价为11.08美分/磅，同比上周增加0.35美分/磅，成交量、持仓量较上周同期下降。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

图表 2：郑糖、原糖价差走势

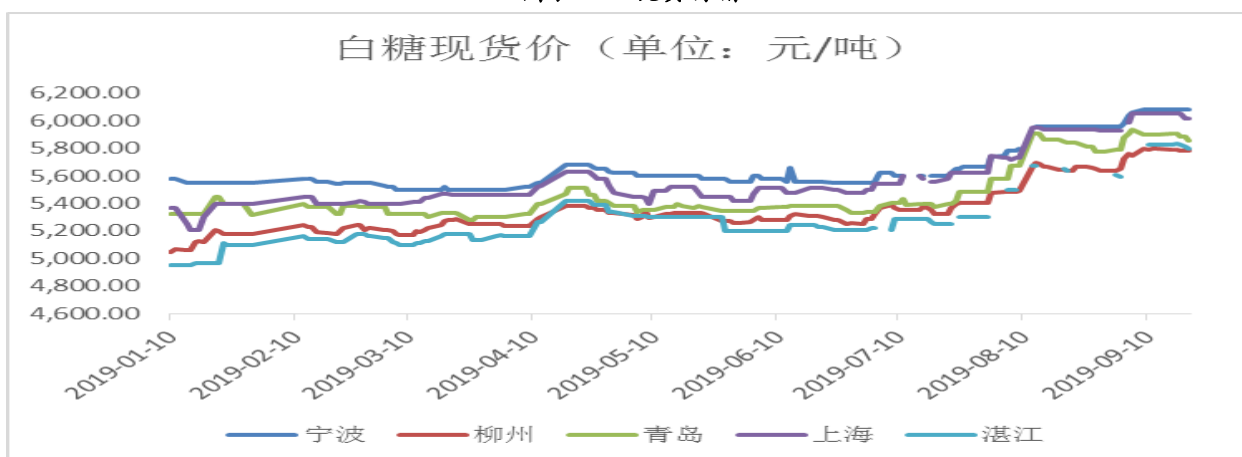


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内白糖价格有下调，截至2019年9月20日，柳州地区白糖价格较之前一周同期下降10元/吨至5785元/吨，青岛地区白糖价格为5855元/吨，同比下降45元/吨，上海地区现货价格较上周同期下调30元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind、国元期货

（三）行业要闻

1、F.O.Licht9月预计2018/19榨季供应缺口为30万吨，2019/20榨季全球食糖供应缺口为550万吨，高于之前预估的420万吨。

2、Group Sopex分析师在内罗毕举行的行业会议上表示，预计2018/19榨季全球食糖供应过剩250万吨，2019/20榨季全球糖产量为1.771亿吨，全球食糖供应将出现630万吨缺口。

3、JOB Economia周三表示，预计巴西2019/20榨季糖产量为2830万吨，同比降2.75%，糖出口量预计为1850万吨。

4、MARS9月预计甜菜单产为72.2吨/公顷，同比增加4.3%，上月预期为71.5吨/公顷。

- 5、ABARES9月预估澳大利亚食糖产量为445万吨，6月份预估为483万吨。
- 6、Agroconsult预计巴西中南部2019/20榨季甘蔗产量为5.85亿吨。
- 7、Biosev预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2590万吨，同比下降2.26%。
- 8、BUNGE预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2660万吨，同比增加0.38%。
- 9、印度国家糖厂联合会总经理表示，2019/20榨季印度糖产量可能同比下降20%至2630万吨。

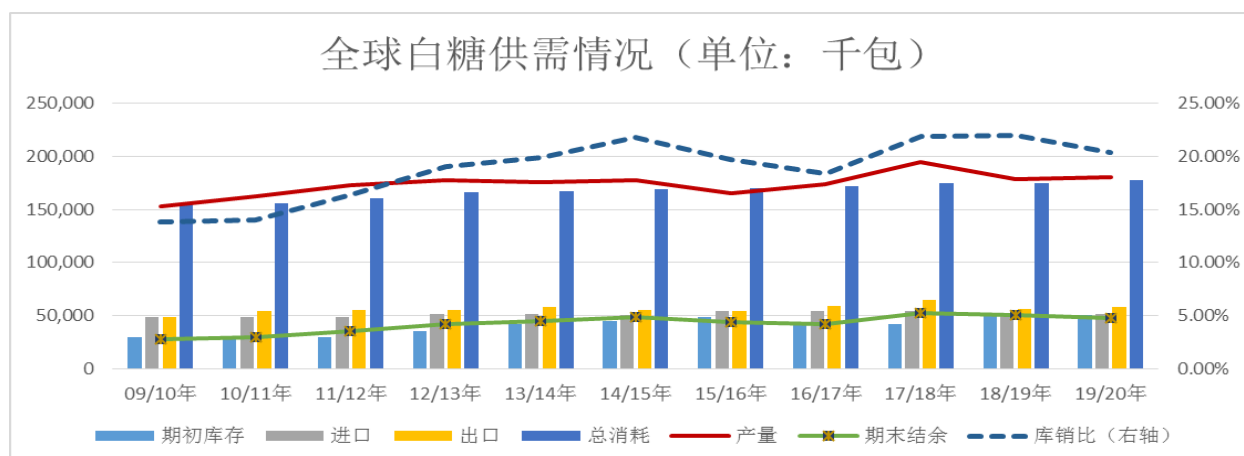
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

F.O.Licht9月预计2018/19榨季供应缺口为30万吨，2019/20榨季全球食糖供应缺口为550万吨，高于之前预估的420万吨。Group Sopex分析师在内罗毕举行的行业会议上表示，预计2018/19榨季全球食糖供应过剩250万吨，2019/20榨季全球糖产量为1.771亿吨，全球食糖供应将出现630万吨缺口。ISO预计2019/20年度全球食糖缺口将达到476万吨。福四通最新预计2019/20榨季全球糖供应缺口为590万吨，上次预估为570万吨，2018/19榨季缺口由30万吨上调至60万吨。

图表 4：全球白糖供需情况



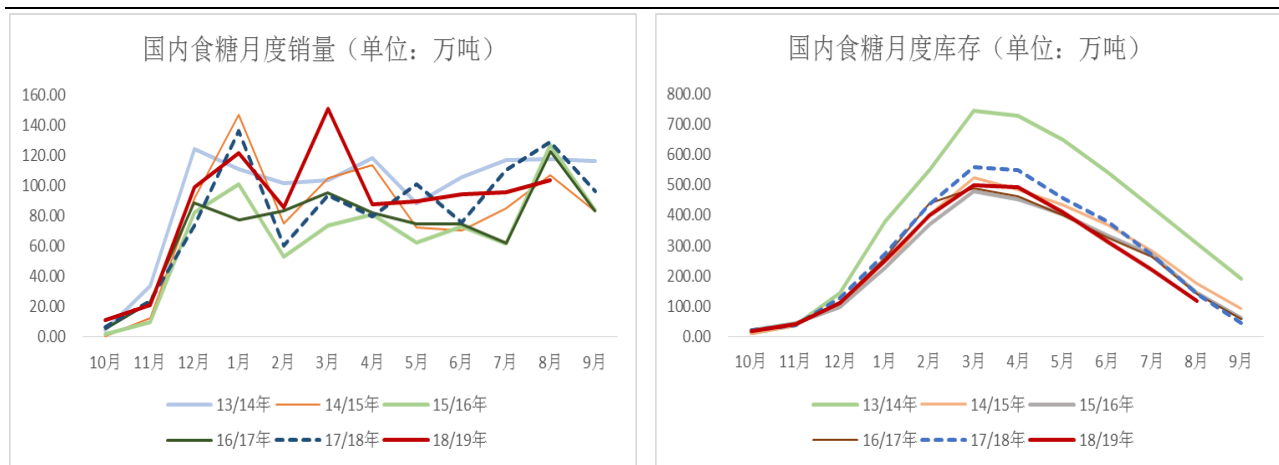
数据来源：USDA、国元期货

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8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8月底，全国累计销糖960.26万吨，去年同期为889.53万吨，累计销糖率89.24%，去年同期为86.28%，其中，销售甘蔗糖836.99万吨，去年同期为781.65万吨，销糖率88.62%，去年同期为85.33%；销售甜菜糖123.27万吨，去年同期为107.88万吨，销糖率93.71%，去年同期为93.83%。

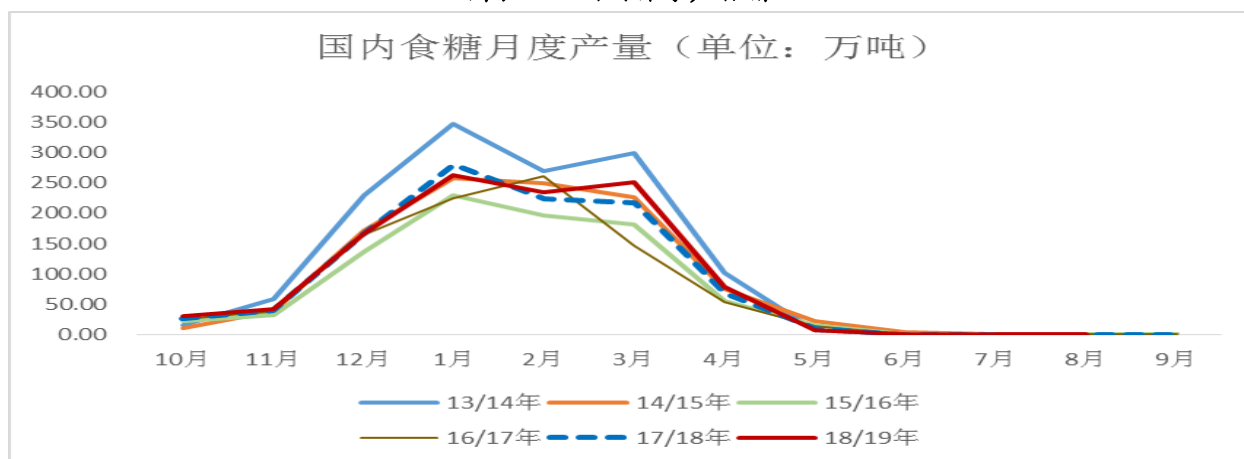
8月糖产销数据呈中性略偏好，8月底全国食糖新增工业库存环比、同比下降。

图表 5：国内白糖销量、库存情况



数据来源：wind、国元期货

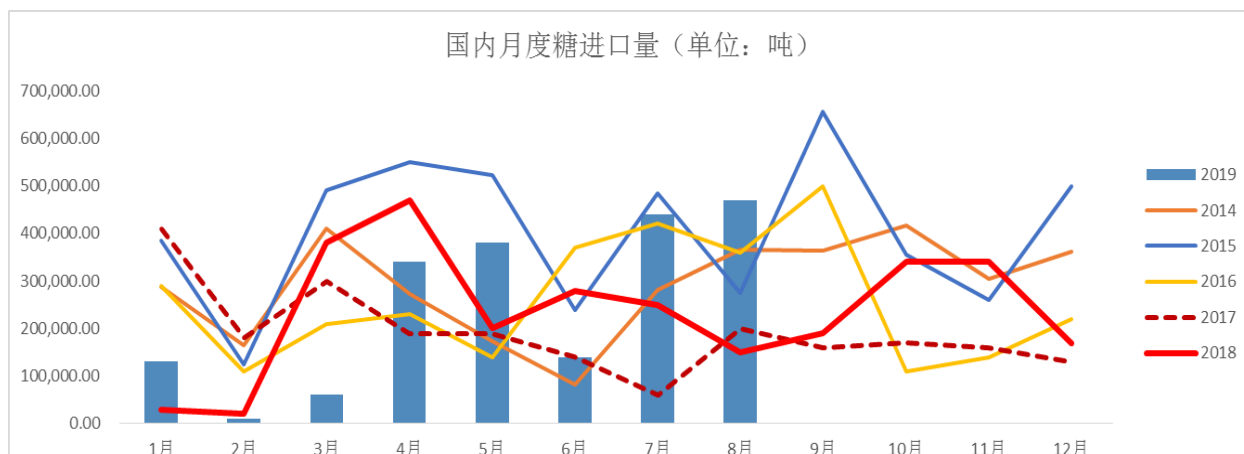
图表 6：国内榨季产糖情况



数据来源：wind、国元期货

2019 年 8 月国内糖进口同比大幅增加。8 月单月进口糖 47 万吨，环比增加 3 万吨，同比增加 32 万吨。1~8 月份，全国累计进口食糖 197 万吨，同比增加 19 万吨。

图表 7：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

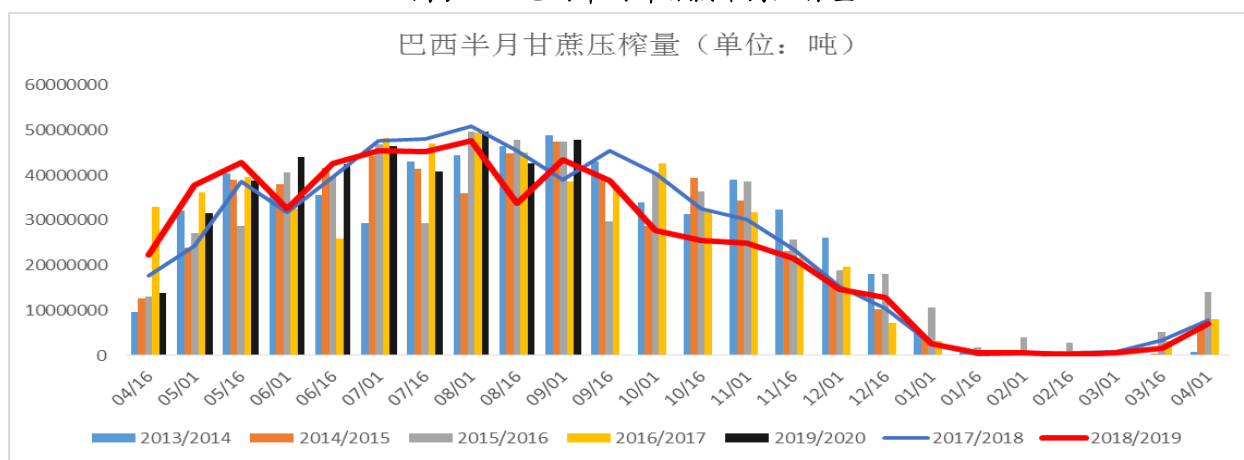
2019/20 榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。JOB Economia 周三表示，预计巴西 2019/20 榨季糖产量为 2830 万吨，同比降 2.75%，糖出口量预计为 1850 万吨。Agroconsult 预计巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗产量为 5.85 亿吨。Biosev 预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量为 2590 万吨，同比下降 2.26%。BUNGE 预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量为 2660 万吨，同比增加 0.38%。Unica 预计 2019/20 榨季巴西中南部糖产量降至近 14 年最低水平。Conab 预计巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗压榨量为 5.71 亿吨，比此前预估增加 500 万吨，糖产量为 2897 万吨，低于 5 月份预估的 3144 万吨。巴西 2019/20 榨季全国甘蔗产量预计为 6.223 亿吨，同比增加 0.3%，糖产量预计为 3180 万吨，同比增加 9.5%。福四通预计 2019/20 榨季巴西甘蔗压榨量增加 2%至 6.336 亿吨，巴西糖产量下降 1%至 2870 万吨。

新榨季，巴西部分糖厂开榨推迟，当前正值压榨高峰期。截至 8 月下半月 2019/20 榨季巴西中南部压榨甘蔗 3.98 亿吨，同比增加 1.15%，累计产糖 1797.1 万吨，同比减少 4.85%，累计生产乙醇 206.1 亿升，同比增加

0.09%。累计制糖比为 35.52%，低于去年同期的 36.47%。ATR 累计值为 5309.1 万吨，同比减少 2.33%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 133.30kg，同比下降 3.44%。

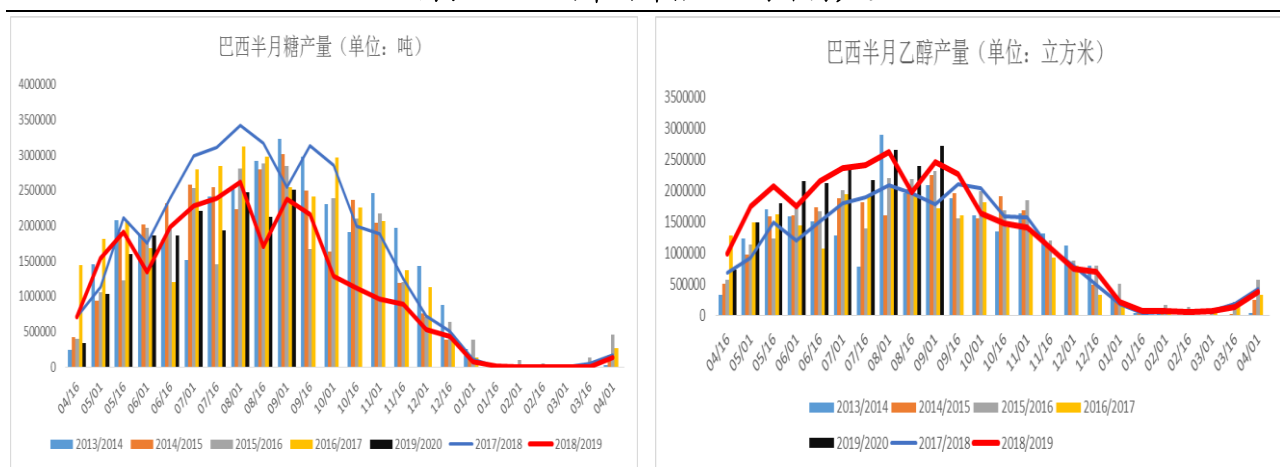
8 月下半月压榨甘蔗 4781.49 万吨，同比增加 9.86%，产糖 251.32 万吨，同比增加 5.47%，产乙醇 27.24 亿升，同比增加 10.54%。制糖比为 36.55%，低于去年同期的 37.64%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



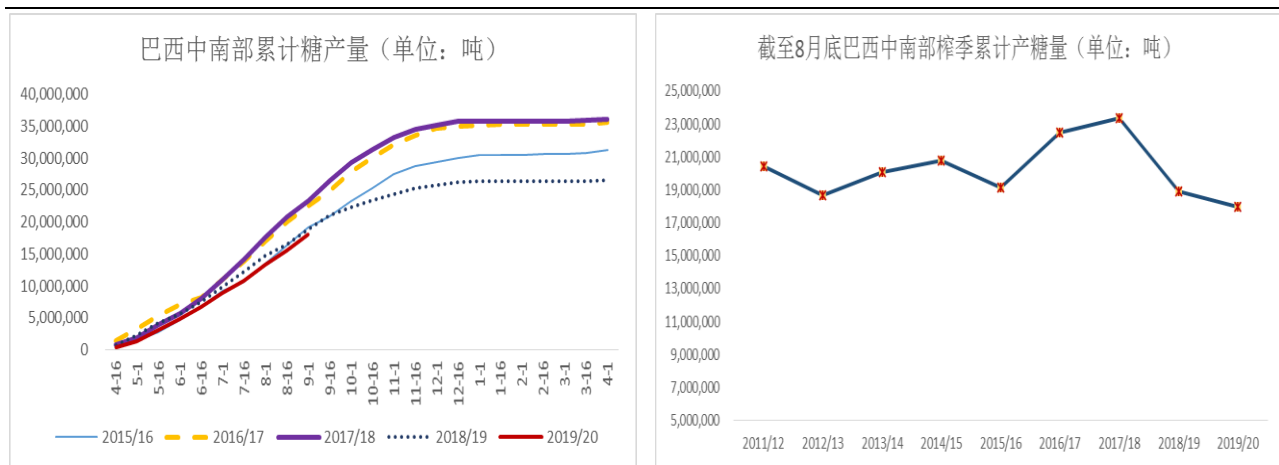
数据来源：国元期货

图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

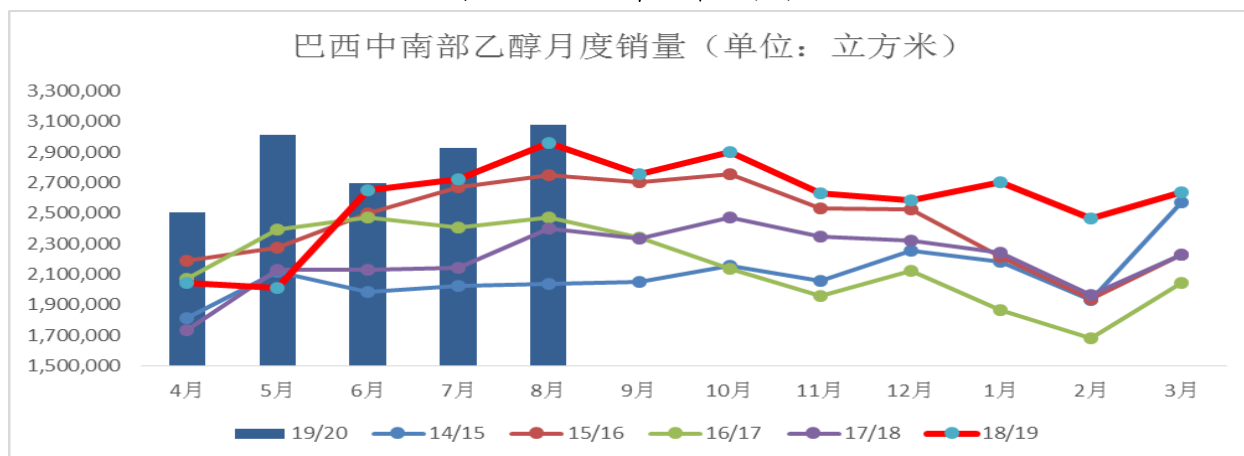
图表 10：巴西中南部产糖情况榨季对比



数据来源：国元期货

巴西中南部8月乙醇销量环比、同比均增长。8月乙醇销量达到30.76亿升，环比增加5.09%，同比增加3.85%。

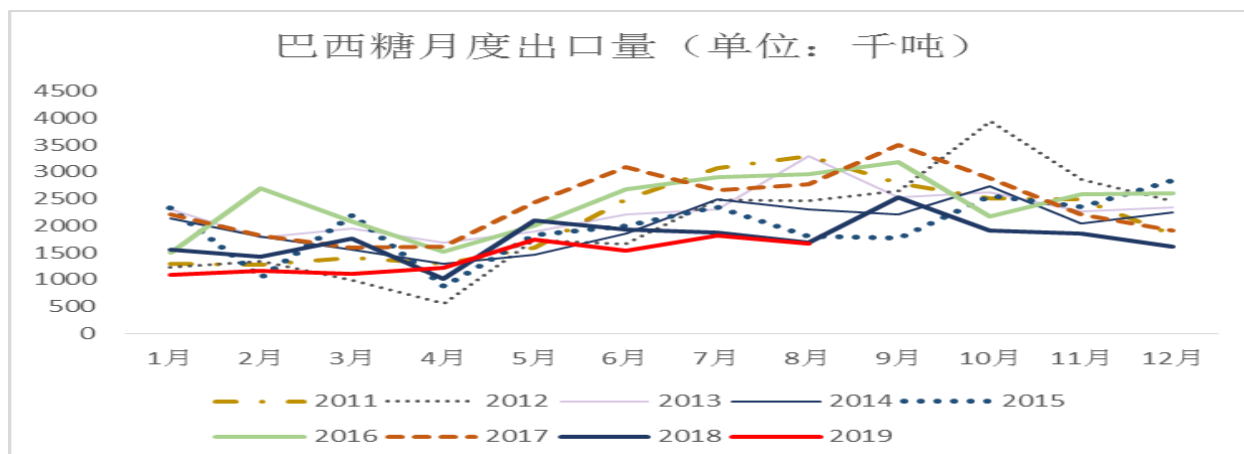
图表 11：巴西中南部乙醇销量



数据来源：国元期货

据巴西贸易部，巴西8月出口食糖166.42万吨，同比下降1.94%，其中出口原糖150.85万吨，出口精制糖15.57万吨。

图表 12：巴西糖出口量



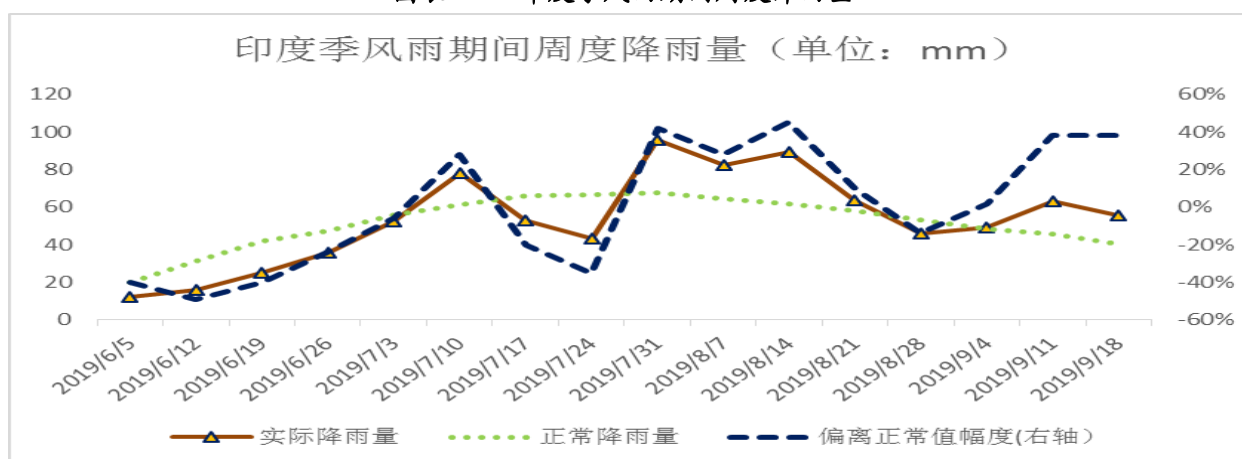
数据来源：国元期货

2.4 印度天气和产糖情况

印度国家糖厂联合会总经理表示，2019/20榨季印度糖产量可能同比下降20%至2630万吨。

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，季雨初期降雨量同比偏低，但近期降雨情况大幅好转，部分地区出现洪涝灾害。6月1日至9月18日实际降雨量比正常值增加5%。9月12日至9月18日实际降雨量高于正常值38%。

图表 13：印度季风雨期间周度降雨量



数据来源：国元期货

印度2018/19榨季甘蔗产量最新预计为4.0015亿吨，同比高出5.33%。据印度

糖业协会，2018/19榨季糖产量估计为3295万吨，2019/20榨季预计印度糖产量将下降至2820万吨。

图表 14：印度甘蔗产量和糖产量

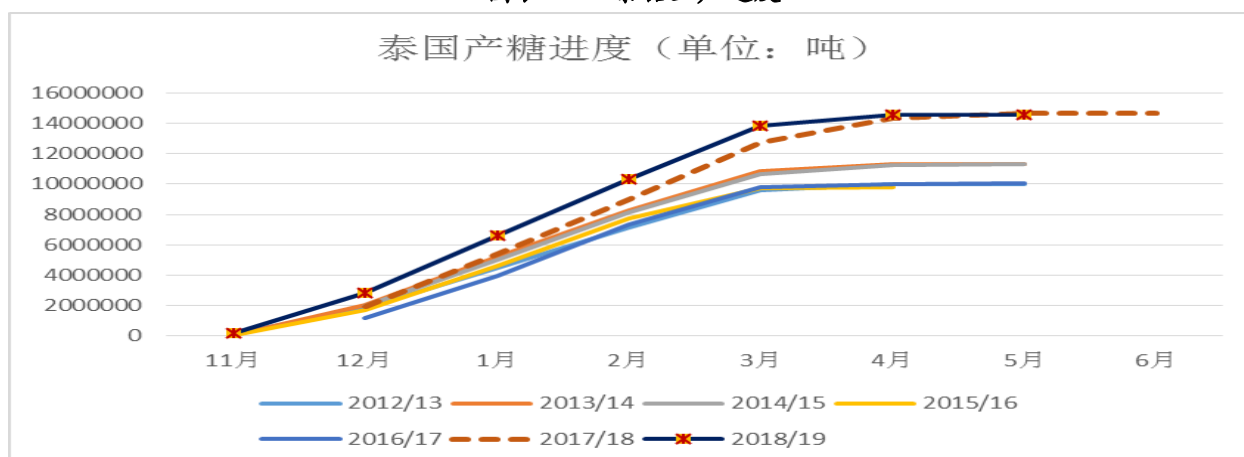


数据来源：国元期货

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 15：泰糖生产进度

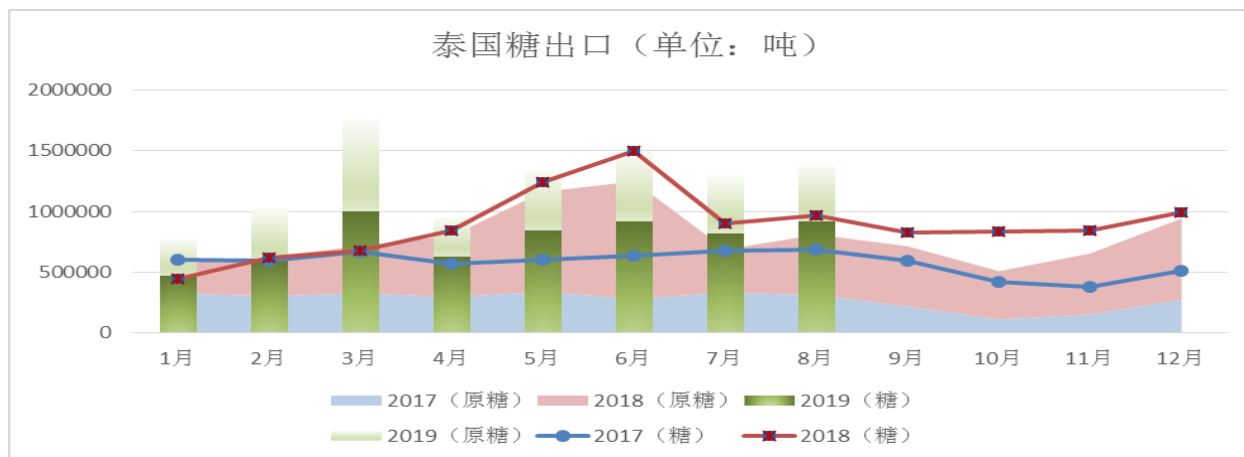


数据来源：国元期货

泰国 8 月出口糖 92.09 万吨，同比减少 5.17%，环比增加 12.51%。其中

出口原糖 45.99 万吨，出口精制糖 38.55 万吨，出口白糖 7.55 万吨。

图表 16：泰糖月度出口量

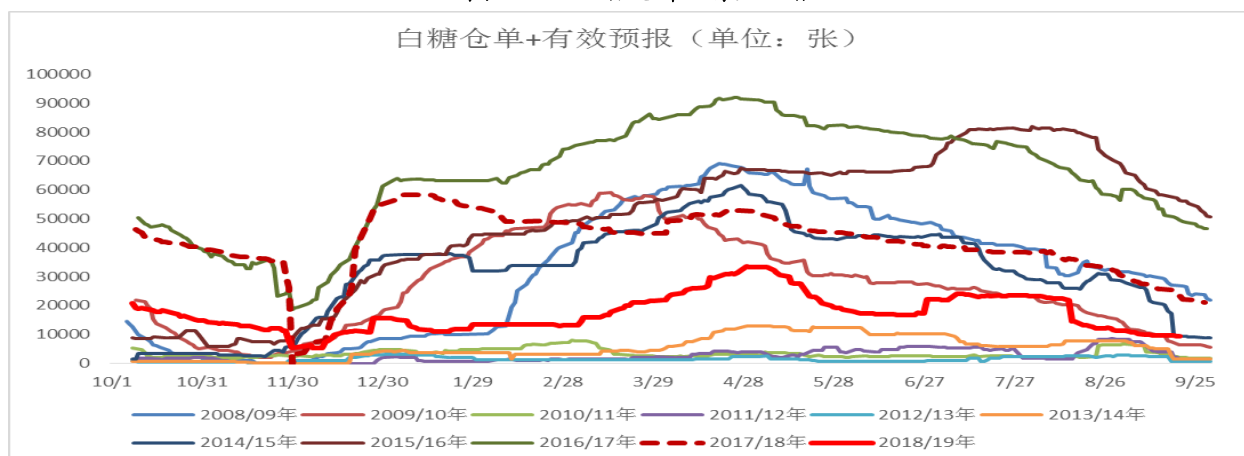


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量继续下降，且整体上低于去年同期。9月20日仓单数量为9294张，有效预报110张。

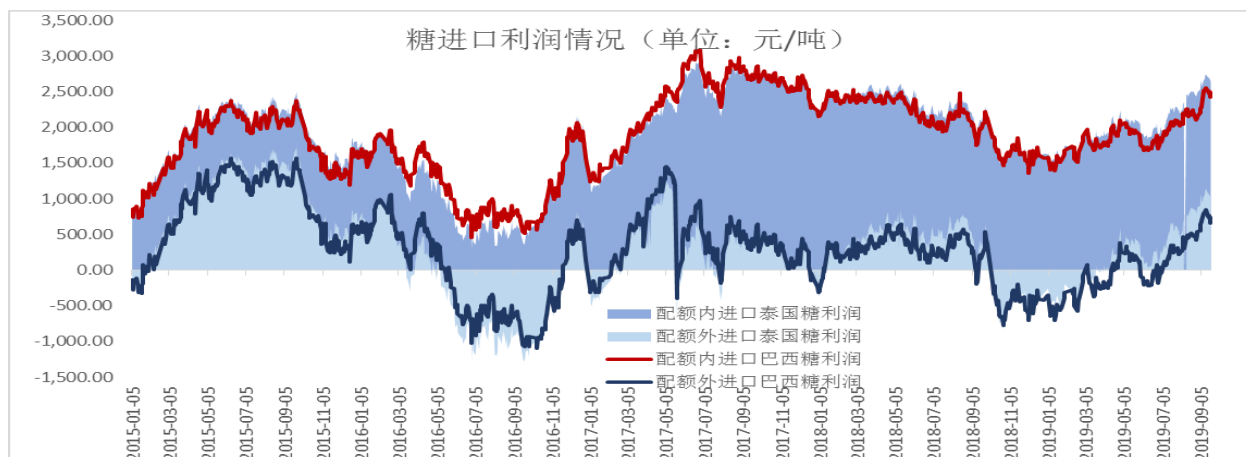
图表 17：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

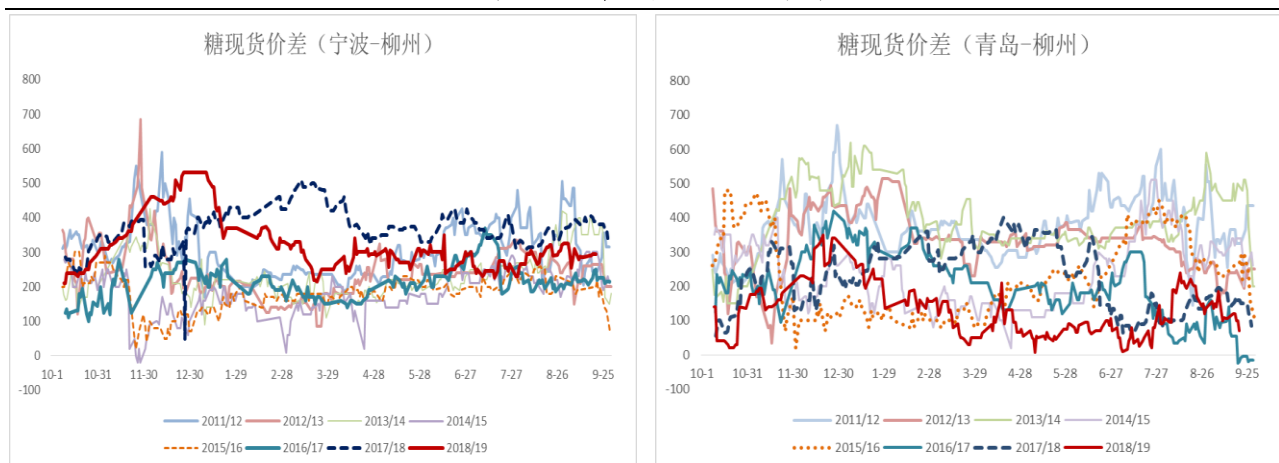
图表 18：糖进口利润走势图



数据来源：wind、国元期货

（五）产区、销区价差分析

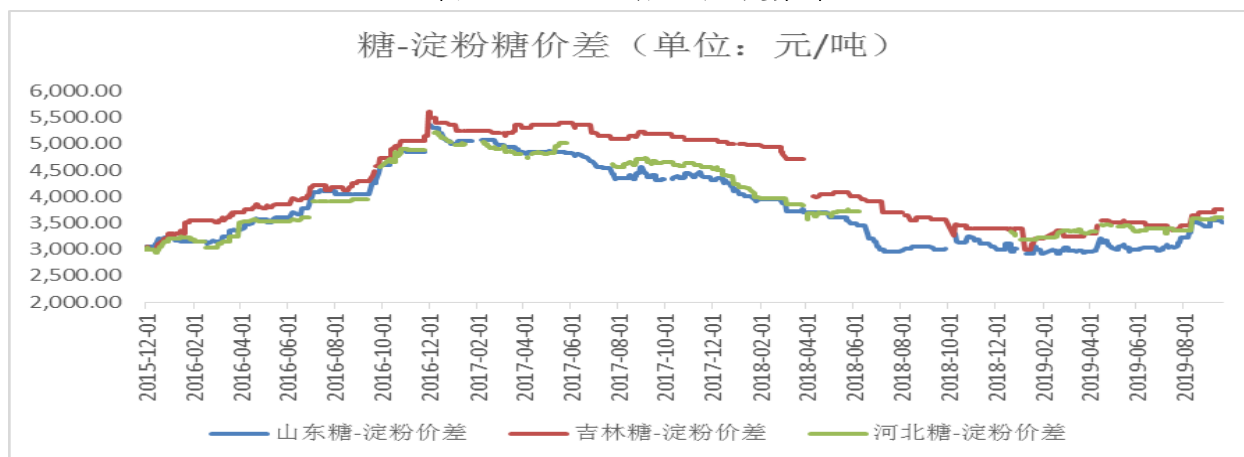
图表 19：产销区价差走势图



数据来源：wind、国元期货

（六）替代性分析

图表 20：糖、淀粉糖价差走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

长期来看新榨季全球糖存在减产预期，但当前供应压力仍在消化。国内新榨季较往年提前开榨，进口端的压力仍在，最新公布的8月糖进口数据偏空，糖价承压，但市场已经有所预期。新榨季主产国减产的预期较强，原糖或在震荡筑底。国内糖库存偏低，走私糖打压效果较明显。考虑轻仓持有多单。考虑持有空01多05套利。

四、技术分析及建议

图表 21：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

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

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

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