

# 2020 年白糖期货年报

## ——基本面支撑 白糖震荡上行



杨晓霞

从业资格证号：F3028843

投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

### 摘要

一方面，基本面利好支撑，国际糖市整体将由过剩转为短缺，国内 2019/20 年度食糖也将进入减产周期。另一方面，多技术指标均显示上涨趋势依然完好。因此预计 2020 年郑糖期价继续震荡上行的概率较大。操作上，建议根据自己前期进场点位置设好止损的情况下，多单继续持有。但需继续关注主产国产量变化、配额外关税政策及国储投放情况，以便及时做出策略调整。

## 目 录

一、2019年行情回顾.....	- 3 -
二、国际糖市由过剩转为短缺.....	- 5 -
三、国内2019/20年度食糖也将进入减产周期.....	- 6 -
四、国内外糖价走势联动性加强.....	- 7 -
五、技术面上涨趋势完好.....	- 8 -
六、后市研判及操作建议.....	- 9 -
风险揭示： .....	- 9 -
免责声明： .....	- 10 -

## 一、2019 年行情回顾



图 1 白糖指数 2019 年日 K 线图

回顾 2019 年国内白糖期货走势，大致可分为两个阶段：第一阶段，1-5 月，整体表现为冲高回落。其中，现货价格相对稳定，期货价格波幅略大，总体上期货价格仍低于现货。在 2018/19 榨季开始之后，糖价震荡下行，期货主力合约一度下跌到 4664 元，远远低于制糖成本。在这种情况下，广西有关部门宣布糖厂可以推迟兑付甘蔗收购款，并且实施临时收储，大大缓解了糖厂的资金压力，这样期货糖价逐渐回升到 5000-5200 元。接着 4 月初糖价进一步走高，3 月食糖销量创历史单月新高有利好刺激。不过，期货主力合约糖价在突破 5400 元后受阻，市场担忧降税因素使得 3 月份食糖销量透支了后续的采购需求。随后，国际糖

价走低，4、5月份外糖进口量显著上升给国内糖价造成压力。还有，为了改善国际贸易形势，市场预期进口糖控制可能将逐渐放松，一度还出现国内外糖价即将接轨的言论。此外，广西临储食糖到期投放的题材也给糖价造成压力。第二阶段，6月以后，糖价整体震荡上行。5月份关于“即将取消进口糖特别保障关税”的传闻令糖价再次探底，但在获得支撑之后开始震荡上行。国内销售形势乐观以及外糖进口量显著萎缩对糖价起到刺激作用，且国际糖价止跌回升也提振看多人气。市场普遍认为东南亚降雨不均可能导致印度、泰国食糖减产，而巴西继续大力生产乙醇也会影响食糖产量。不过，印度近年来积累的库存相当庞大，其政府采取出口补贴的做法对国际糖价造成压力。长期看，2019/20年度全球食糖可能因减产而出现供需缺口。8月初，国际糖业组织（ISO）预测2019/20年度全球食糖供应将出现350万吨的缺口，2020/21年度将扩大至近600万吨。知名经纪公司福四通也预测，2019/20年度全球食糖将出现短缺，预计缺口为590万吨。国内食糖销售形势良好，糖厂库存处于历史同期低位，现货价格持续坚挺，对期货价格也有支持。不过，国内糖价相对偏高导致7、8月份外糖进口量大增，而在中秋、国庆消费旺季结束之后，食糖销售也出现萎缩，加上甜菜糖陆续上市，期货糖价在5600元上方多次遇阻，反弹走势演变为震荡调整。

## 二、国际糖市由过剩转为短缺

前期，市场普遍预计 2018/19 年度全球食糖将继续供应过剩，但对过剩幅度存在分歧。国际糖业组织（ISO）在 2018 年 11 月初预计，2018/19 年度（10 月-次年 9 月）全球糖市供应将过剩 217 万吨，到 2019 年 2 月末将过剩量预估值下调至 64.1 万吨，此后由于印度、泰国食糖产量超过预期，2019 年 6 月又将全球食糖过剩预期调整为 183 万吨。8 月初则预测全球食糖供应过剩为 210 万吨。不过，据 ISO 预测，由于食糖价格长期处于偏低水平，且部分产区受到不利天气的影响，预计 2019/20 年度全球食糖将会出现 300 万吨的供应缺口。2019 年 8 月份时将缺口预测值调整为 350 万吨，且预测到 2020/21 榨季供需缺口将增至近 600 万吨。联合国粮农组织（FAO）在 2019 年 11 月上旬表示，预计 2019/20 榨季全球糖产量将同比下降 2.8%，至 1.751 亿吨，预计 2019/20 榨季全球食糖需求量为 1.775 亿吨，这样可能出现 240 万吨的供需缺口。

到 2019 年 10 月底，巴西中南部产区已生产食糖 2522.3 万吨，与上年同期相比小幅增加了 3.3%。由于天气较为干旱，该地区预计即将停榨，与往年提前一个多月。这样，全年食糖总产量未必能够高于上年。印度糖厂预计将于 11 月下旬开榨，较上年推迟两周左右。根据印度食品部的预测，2019/20 年度食糖产量可能在 2850 万吨左右，较 2018/19 年度减产 460 万吨左右。

泰国糖厂协会（TSMC）预测，2019/20 年度食糖产量可能会降至 1200 万吨，较上年度减产 180 万吨。

目前印度、泰国尚未大规模开榨，本年度食糖产量应该等到 2020 年 2 月以后才基本确定。而巴西中南部主产区或许要到 4 月份才开榨，所以 2020 年全球食糖供应形势可能要在二季度方能明朗。

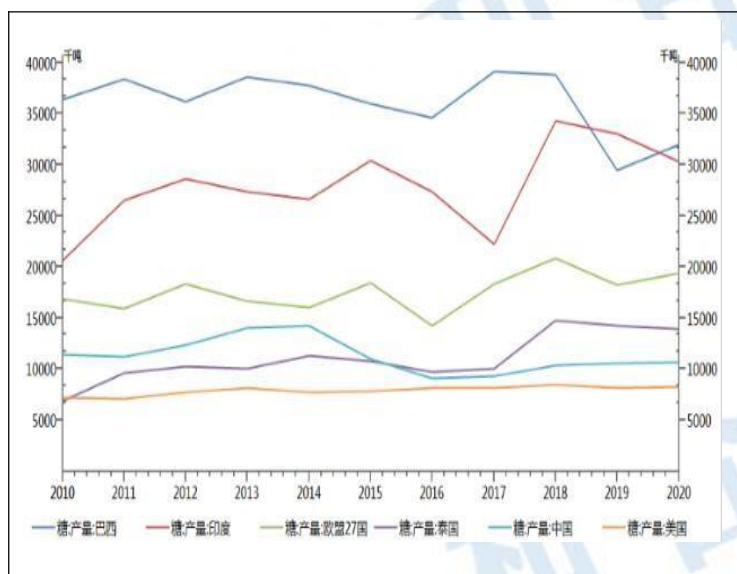


图 2 全球白糖主产国产量变化

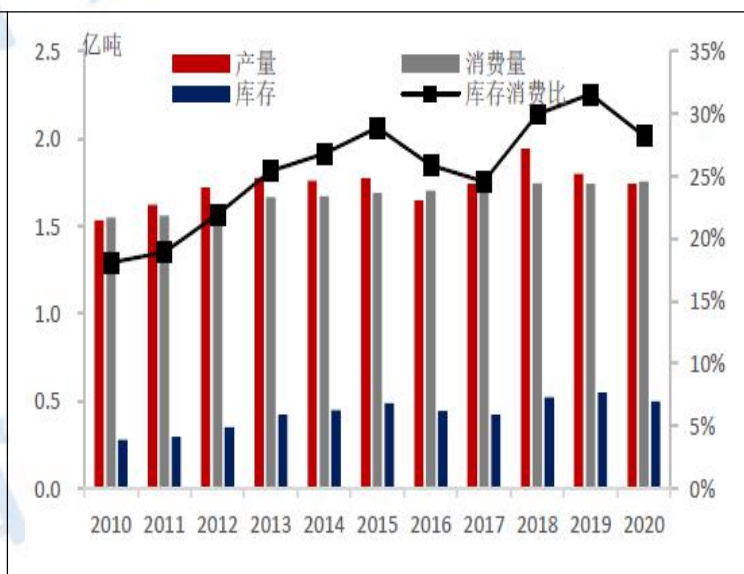


图 3 全球白糖供需情况变化

### 三、国内 2019/20 年度食糖也将进入减产周期

由于糖价相对较低，2019 年糖料作物种植面积有所萎缩，预计 2019/20 年度国内食糖产量会小幅减产至 1050 万吨，较上年减少约 26 万吨。目前甜菜和甘蔗收购价基本保持稳定，2020 年糖料种植面积预计不会显著增加，2020/21 年度食糖产量可能还会稳中有降。

据 2019 年 11 月昆明糖会预测，2019/20 年度全国食糖总产

量将达到 1050 万吨左右，甘蔗糖产区会有所减产，而甜菜糖产区除黑龙江之外可能将增产。不过，由于天气因素的影响，甘蔗糖产量目前还不能做出准确预测。

#### 四、国内外糖价走势联动性加强

据海关统计，2018 年 10 月-2019 年 9 月的 2018/19 制糖年累计进口食糖 324 万吨，较 2017/18 制糖年的进口量增加了 81 万吨。2019 年 1-9 月进口食糖数量达到 284 万吨，较 2018 年同期增加了 53 万吨，似乎对进口糖的控制有所放松。此外，国内外食糖价差处于历史偏高水平对进口也有刺激作用。自 2017 年起对配额外进口糖开始征收特别保障关税，第一年税率为 45%（加上配额外关税 50%，实际税率是 95%。以下类推），第二年下调至 40%，2019 年 5 月到 2020 年 5 月下调至 35%。但这只是针对配额外的进口食糖，而此外每年都有 194.5 万吨的进口配额，可见其实大部分进口糖的成本更低。

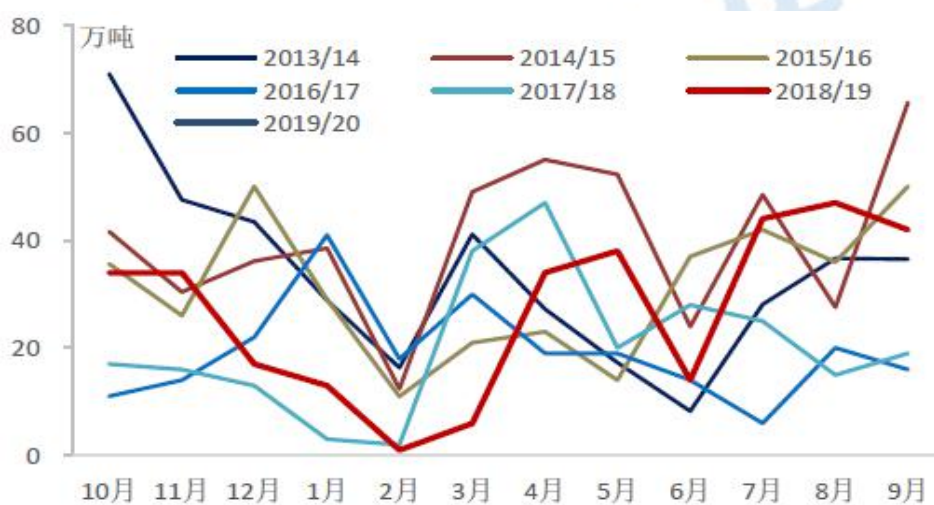


图 4 国内白糖月度进口量

在 2020 年 5 月末特别保障救济措施到期终止之后，配额外进口糖关税将恢复 50%，通关成本会进一步降低。所以，预计 2020 年国内外糖价走势的联动性将加强。

## 五、技术面上涨趋势完好



图 5 郑糖指数日 K 线图

盘面来看，郑糖期价自从 6 月初一路震荡上行至 11 月 5 日 5749，小幅回调至重要的黄金分割点处受到支撑窄幅盘整，目前再次发力，大幅上涨，已破布林通道上轨，且均线系统一致向上排列，MACD 红柱继续扩散，即从技术分析来看，上涨趋势依然完好。



## 六、后市研判及操作建议

综上所述，国际方面，短期来看，由于 2018/19 榨季全球糖供应仍然过剩，印度出口和库存压力是决定原糖价格底部的关键因素，但中长期来看，全球白糖产量排名第一的巴西甘蔗制糖比低于往年，印度主要产糖邦及泰国也受天气影响下调产量，各家机构调大 2019/20 榨季全球糖市的供需缺口，利好 2020 年原糖价格。国内方面，2019/20 年度食糖也将进入减产周期，预计 2019/20 年度国内食糖产量会小幅减产至 1050 万吨。技术面来看，郑糖期价目前再次发力，大幅上涨，已破布林通道上轨，且均线系统一致向上排列，MACD 红柱继续扩散，上涨趋势依然完好。因此预计 2020 年郑糖期价继续震荡上行的概率较大。操作上，建议根据自己前期进场点位置设好止损的情况下，多单继续持有。但需继续关注主产国产量变化、配额外关税政策及国储投放情况，以便及时做出策略调整。

### 风险揭示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风

险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。