

## 长期下跌，短线反弹

### 华龙期货投资咨询部

研究员：姚战旗

执业证书编号：F0205601

投资分析合格编号  
TZ000556

电话：13893494371

邮箱：445012260@qq.com

### 内容提要

白糖三年周期规律仍在延续，熊市周期时间和空间上还在延续。

2019年度全球白糖期末库存为52,850千吨，同比增加1,321千吨，印度期末库存为18,099千吨，中国期末库存为5,411千吨，巴西期末库存为1,250千吨，美国期末库存为1,274千吨。全球白糖期货库存消费比为30.00%，印度库存消费比为57.00%，中国库存消费比为17.00%，巴西库存消费比为4.00%。

白糖SR1905从2016年11月29日7380的高点下跌以来，经过2年的连续下跌，最近在4700至5300区间震荡整理，其中5100为短期箱体上沿压力较大，中长期的下跌应该还没有结束，但短期箱体底部的支撑也较为强劲。操作上短线在箱体下沿4750一线逢低买入，止损4650，中线仍然等待在5300附近空单中长线介入。长期看，反弹非反转，仍处熊市中期，单边长期维持空头策略，可以在反弹末期再次布局。

## 一、现货分析：

截止至 2018 年 11 月 23 日，广西柳州地区白糖现货价格 5,320 元/吨，较上一交易日下跌 20 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。



截止至 2018 年 11 月 23 日，柳州地区白糖基差 405 元/吨，较上一交易日上涨 7 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖基差较近 5 年相比维持在较高水平。



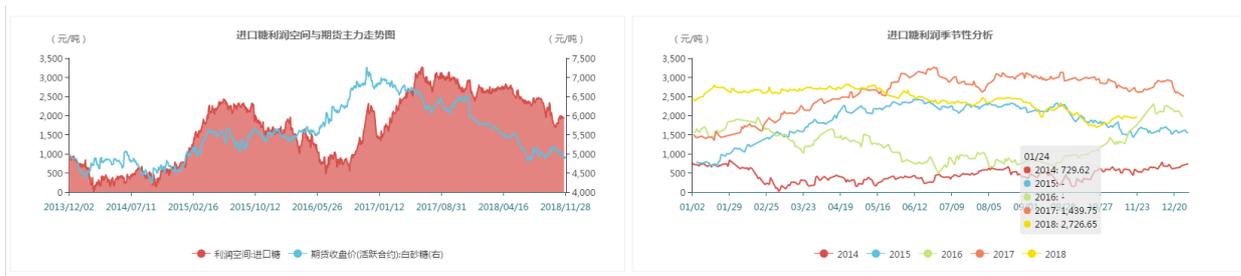
## 二、国内食糖进出口：

截止 2018 年 11 月 28 日，白糖进口价估算指数为 3,562 元/吨。从季节性来看，白糖进口价估算指数目前处于历史的较低水平。



截止 2018 年 11 月 23 日，进口糖利润空间为 1,962.5 元/吨。从季节性来看，进口糖利润目前处于历史的平均水平。

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



截止 2018 年 10 月，海关数据显示中国食糖进口量为 340,000 吨，环比增加 150,000 吨。历史来看，食糖进口量处于季节性平均水平。

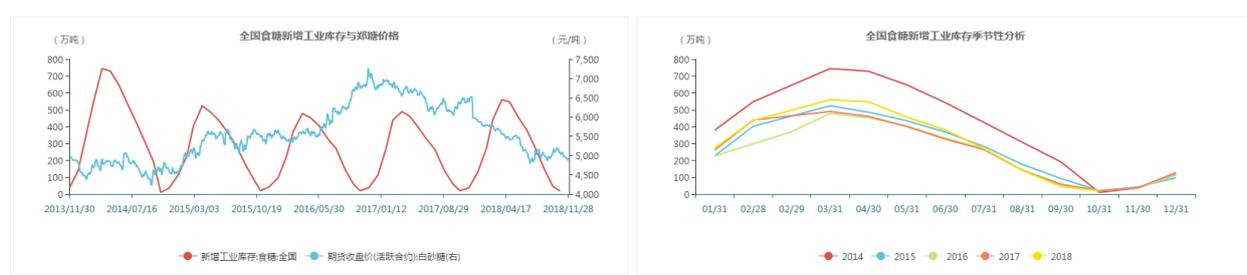


### 三、库存情况：

截止 2018 年 11 月 29 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 5,178 张，仓单加有效预报合计 7,715 张，环比减少 3,519 张，从季节性来看，仓单加有效预报合计位于历史较低水平。



截止 2018 年 10 月，全国食糖新增工业库存为 18.93 万吨，环比减少 26.23 万吨。从季节性来看，全国食糖新增工业库存位于历史较高水平。



### 四、国内供需情况：

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2018/19 榨季的生产序幕全部拉开，截止 26 日，广西主产区已开榨糖厂有 8 家，日产能约为 53300 吨/日，同比减少 6700 吨/日，本周计划开榨糖厂约为 10-15 家。广东湛江目前开榨糖厂 2 家，本月无新的生产计划。从压榨的进度来看，11 月末南方主产区均已进入到生产中，与上年时间相差不大，预计到 12 月上旬结束新糖可以成规模上市，12 月对市场起到重要影响作用的仍是上市进度，需要关注。随着食糖的压榨，广西甘蔗收购价格公布为 490 元/吨，较上年下调 10 元/吨，从广西各地的平均种植成本来看，均也超过了 500 元的水平，种植甘蔗再一次处于亏损状态。糖厂的收购价格下降，并不意味着盈利提高，目前广西地区糖价处于 5000-5300 元/吨，而制糖成本普遍在 5500 元/吨以上，糖厂持续面临不开榨亏损，开榨也亏损的境地。

## 五、操作策略：



白糖 SR1905 从 2016 年 11 月 29 日 7380 的高点下跌以来，经过 2 年的连续下跌，最近在 4700 至 5300 区间震荡整理，其中 5100 为短期箱体上沿压力较大，中长期的下跌应该还没有结束，但短期箱体底部的支撑也较为强劲。操作上短线在箱体下沿 4750 一线逢低买入，

---

止损 4650，中线仍然等待在 5300 附近空单中长线介入。长期看，反弹非反转，仍处熊市中期，单边长期维持空头策略，可以在反弹末期再次布局。