



# 白糖熊市周期中的策略选择

一德期货 李晓威

20181027.苏州

# CONTENTS

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

走势回顾

国际市场

国内市场

操作建议

# ▶ 1、走势回顾



# ▶ 1、走势回顾



# ▶ 1、走势回顾

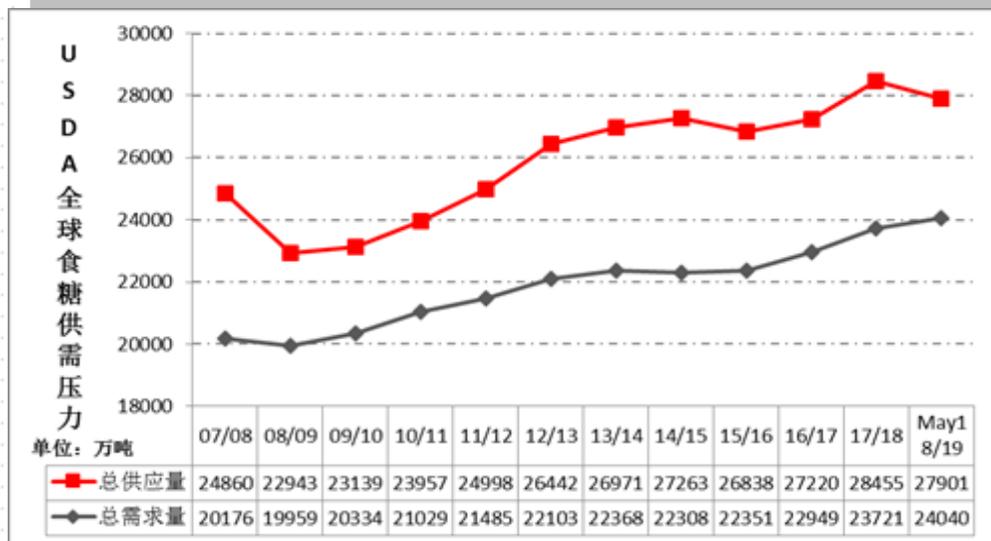
---

## 郑糖走势回顾：

郑糖2006年1月6日上市以来已走过完整的12个年度，期间经历了四次牛熊周期，“三年熊市，三年牛市”周期规律仍在续写。

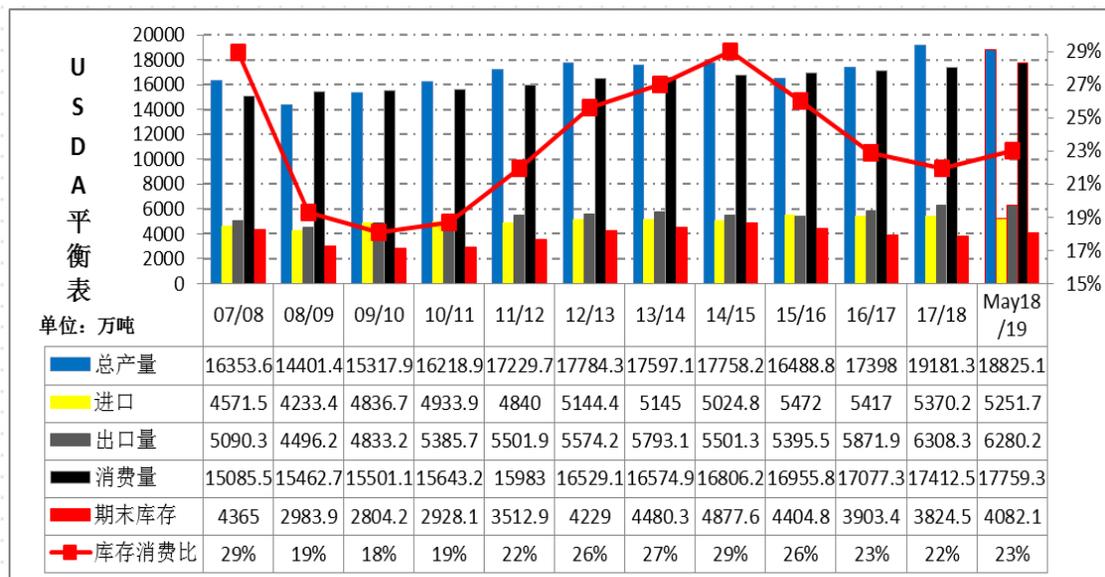
- 1、三年熊市**—上市至2007/08榨季结束，三年熊市郑糖下跌3716点，跌幅60%；
- 2、三年牛市**—2008/09榨季至2010/11榨季末期，三年牛市郑糖大涨5464点，涨幅220%；
- 3、三年熊市**—2011/12榨季至2013/14榨季结束，三年熊市郑糖下跌4116点，跌幅107%；
- 4、三年牛市**—2014/15榨季至2016/17榨季结束，三年牛市郑糖大涨3151点，涨幅75.7%
- 5、三年熊市**—2017/18榨季至今，9个月郑糖主力低点较上榨季高点已经下跌了2474点，跌幅33.8%。

## ▶ 2、全球食糖市场过剩持续



- **USDA : 17/18榨季过剩4734万吨 (同比+463.5万吨) ;**
- **USDA : 18/19榨季过剩3862万吨, (同比-872万吨)。**

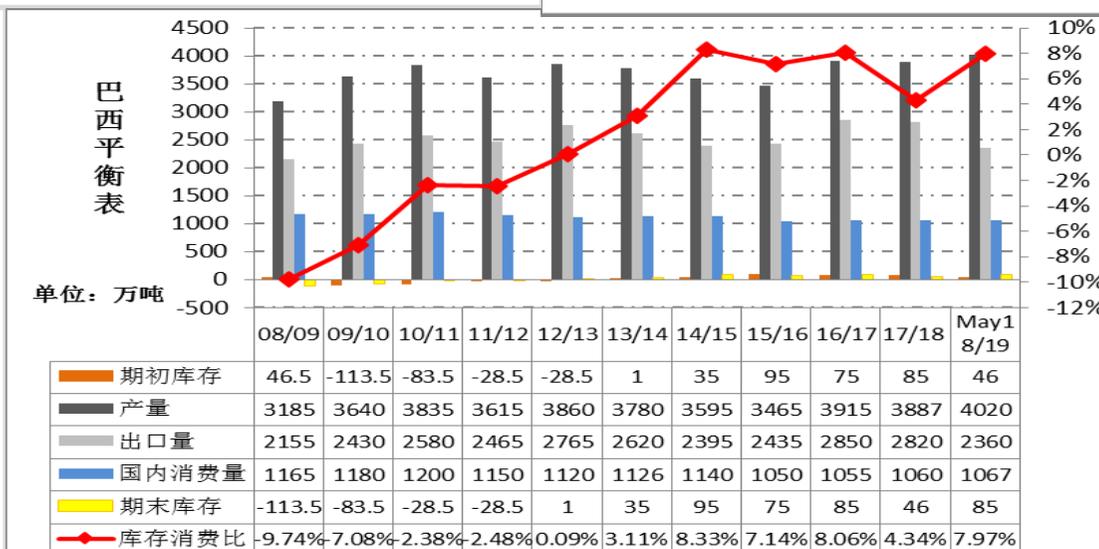
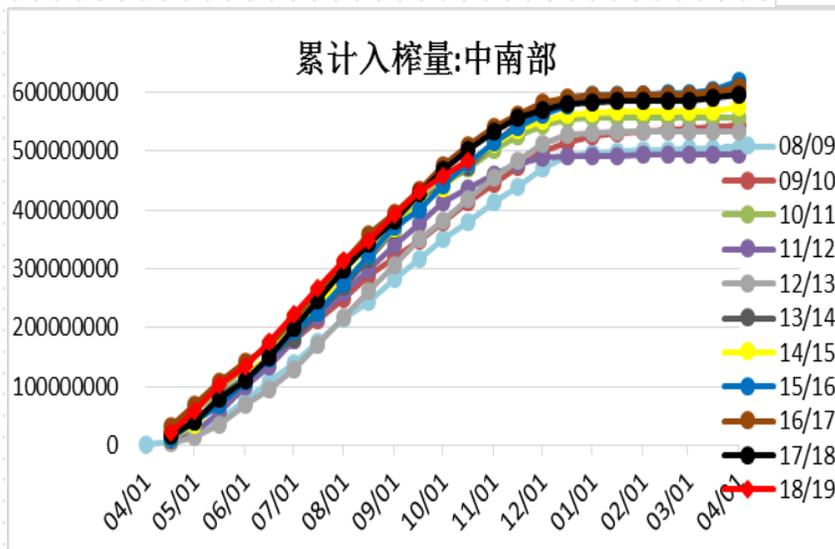
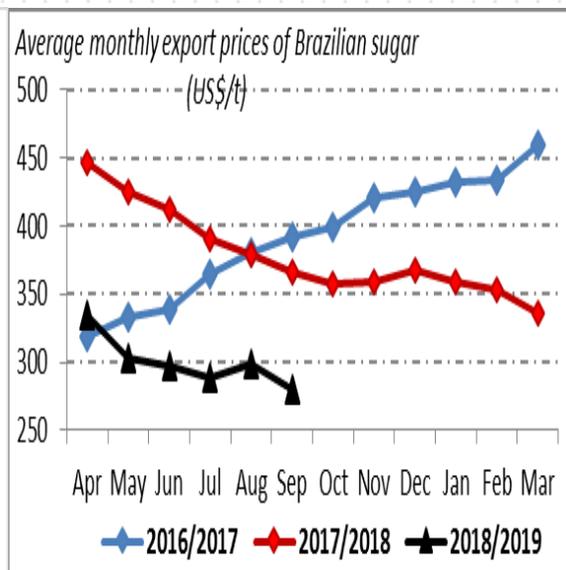
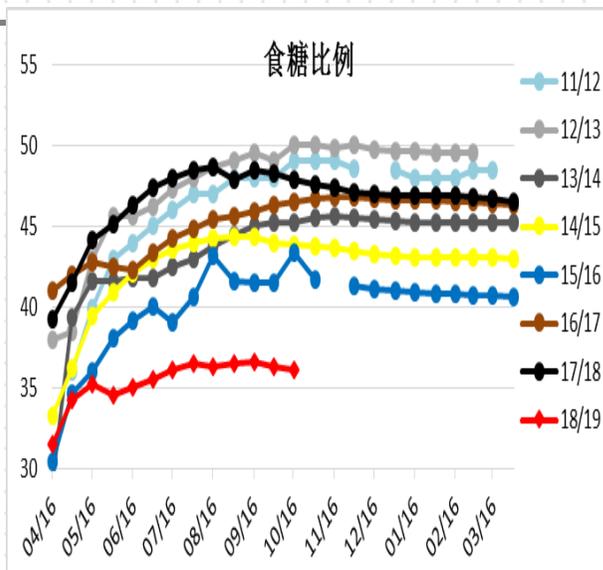
- **ISO : 17/18榨季过剩860万吨 (前次预测1051万吨) ;**
- **ISO : 18/19榨季过剩675万吨 (前次预测850万吨)。**



# 3、巴西—减产超预期

## 巴西18/19榨季：

- 产量：3060万吨，减产827万吨；
- 消费：1067万吨，稳中有增；
- 出口：1960万吨，减少860万吨；
- 期末库存：125万吨，增加33万吨；
- 雷亚尔：政局动荡，近强远弱。



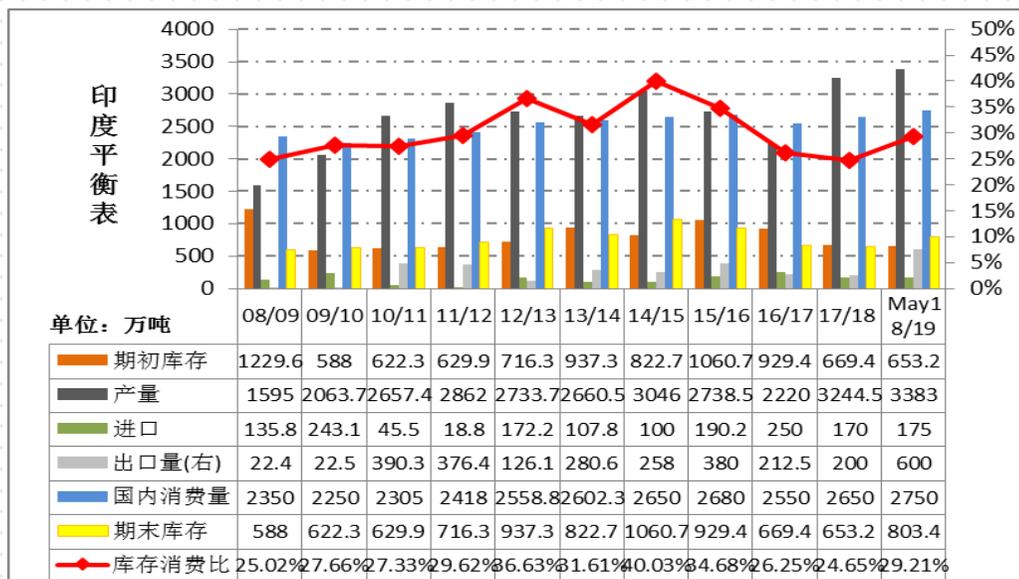
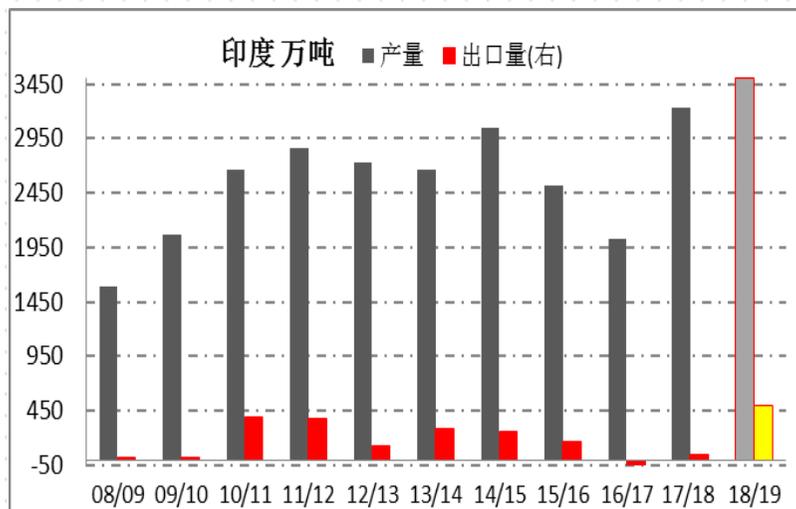
# ▶ 4、印度—出口压力大

## 17/18榨季

- 产量：3225万吨；
- 消费：2500万吨；
- 计划出口：200万吨；
- 实际出口：50万吨；
- 期末库存：1100万吨。

## 18/19榨季

- 产量：3500万吨；
- 消费：2600万吨；
- 计划出口：500万吨；
- 过剩量：1675万吨；
- 期末库存：800万吨。



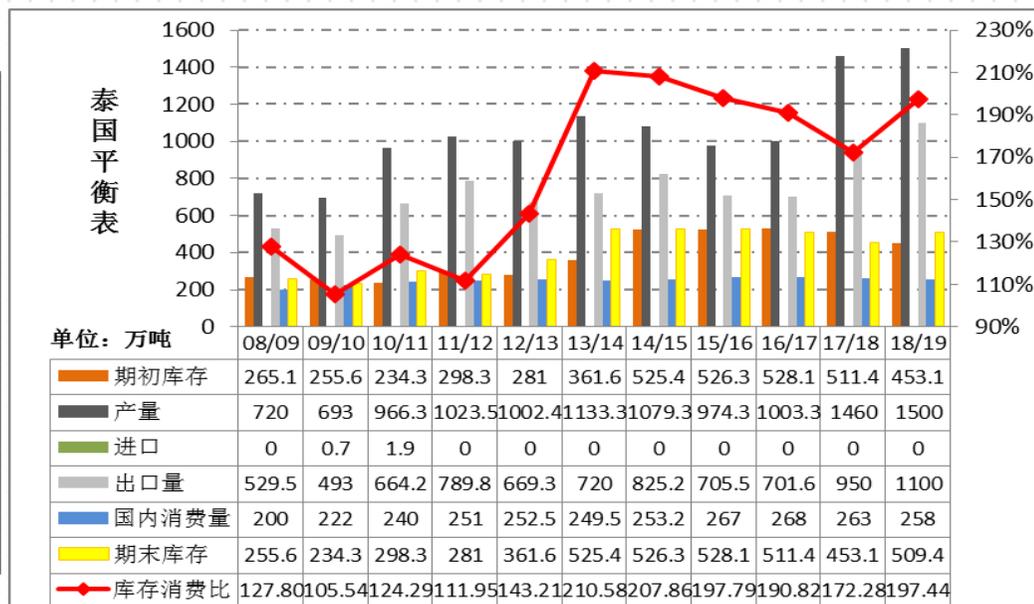
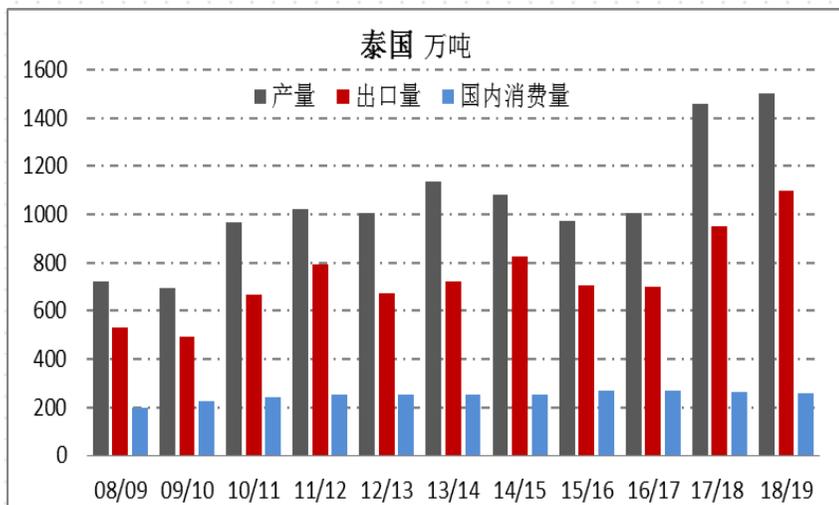
# ▶ 5、泰国—出口继续创记录

## 17/18榨季

- 产量：1460万吨；
- 消费：263万吨；
- 出口：950万吨；
- 期末库存：172万吨。

## 18/19榨季

- 产量：1500万吨；
- 消费：258万吨；
- 出口：1100万吨；
- 期末库存：197万吨。



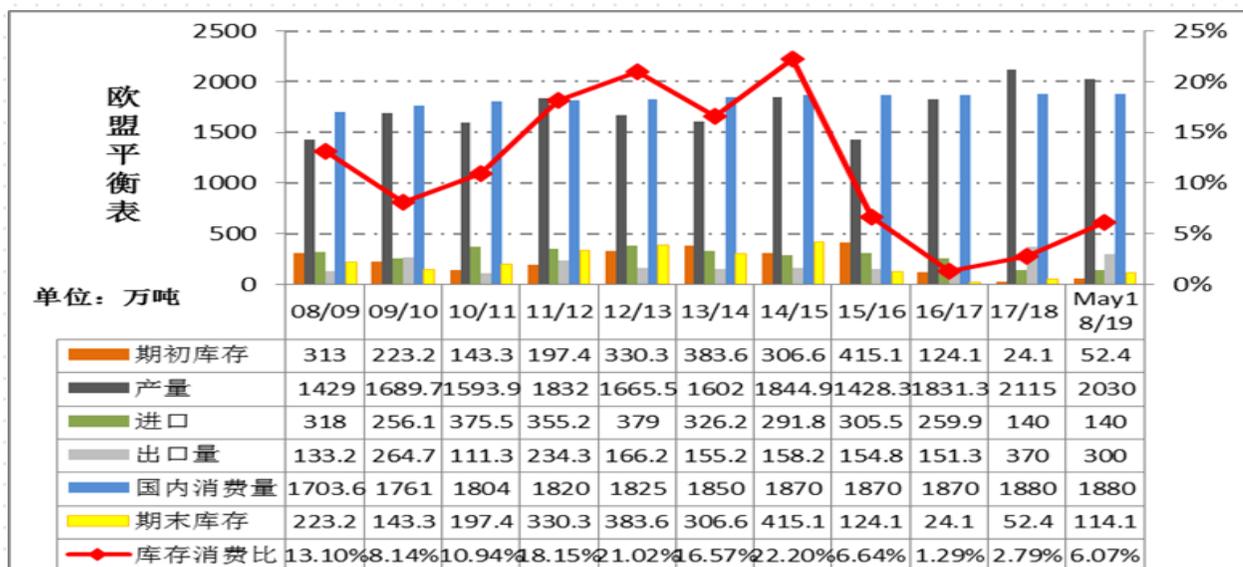
# ▶ 6、欧盟—产量和出口同步降低

## 17/18榨季

- 产量：2115万吨；
- 消费：1880万吨；
- 出口：370万吨；
- 进口：140
- 期末库存：52万吨。

## 18/19榨季

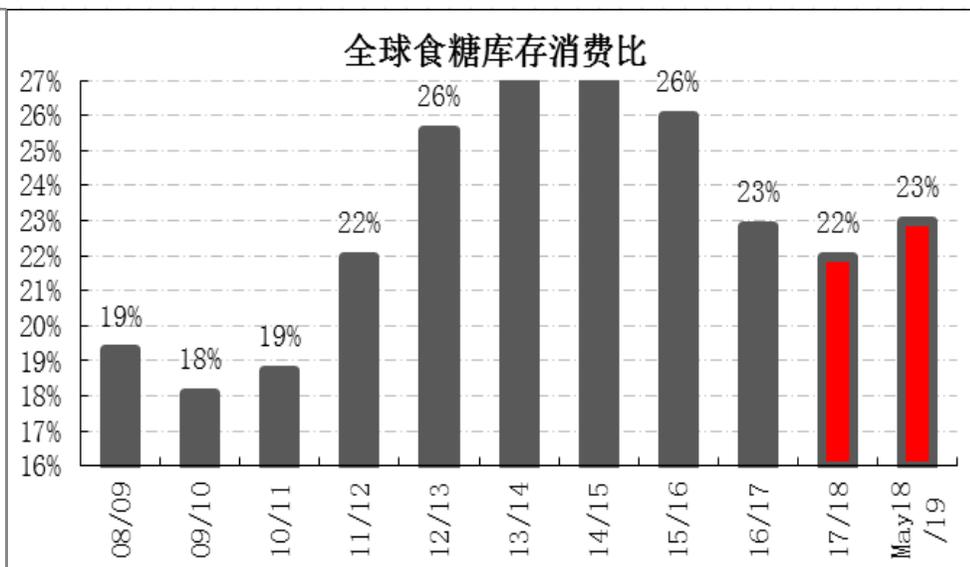
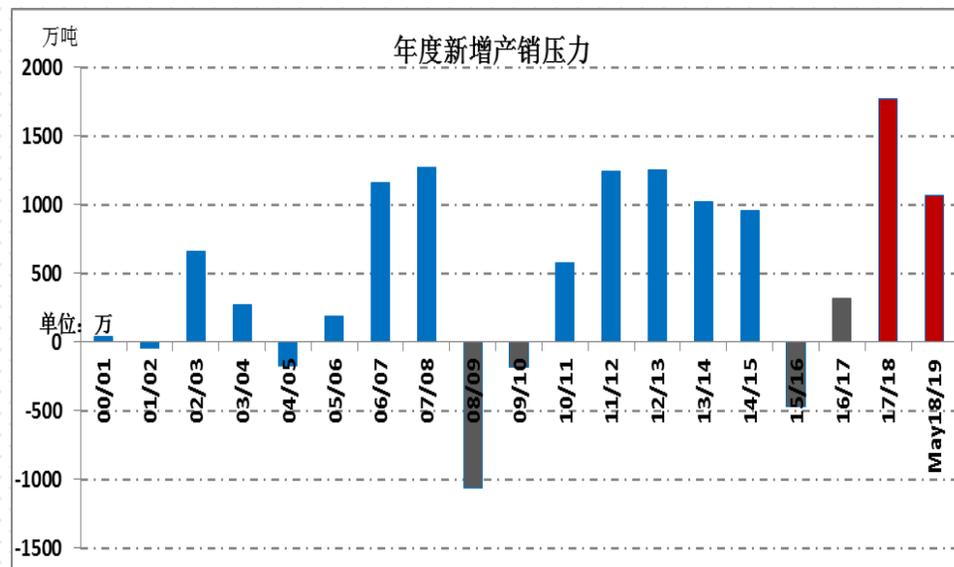
- 产量：2030万吨；
- 消费：1880万吨；
- 出口：300万吨；
- 进口：140万吨；
- 期末库存：114万吨。



# 7、国际食糖市场—总结

## 国际糖市：

- 14/15榨季连续五年增产，积累大量库存；
- 15/16榨季减产周期开始，但也只是由增量过剩转换为存量过剩；
- 16/17榨季维持减产格局，但供需缺口较小；
- 17/18榨季供需过剩再次开启，且供应压力不断刷新市场预期；
- 18/19榨季供需过剩持续，减产背景下供需压力有并未缓解，且供需压力有小幅增加。



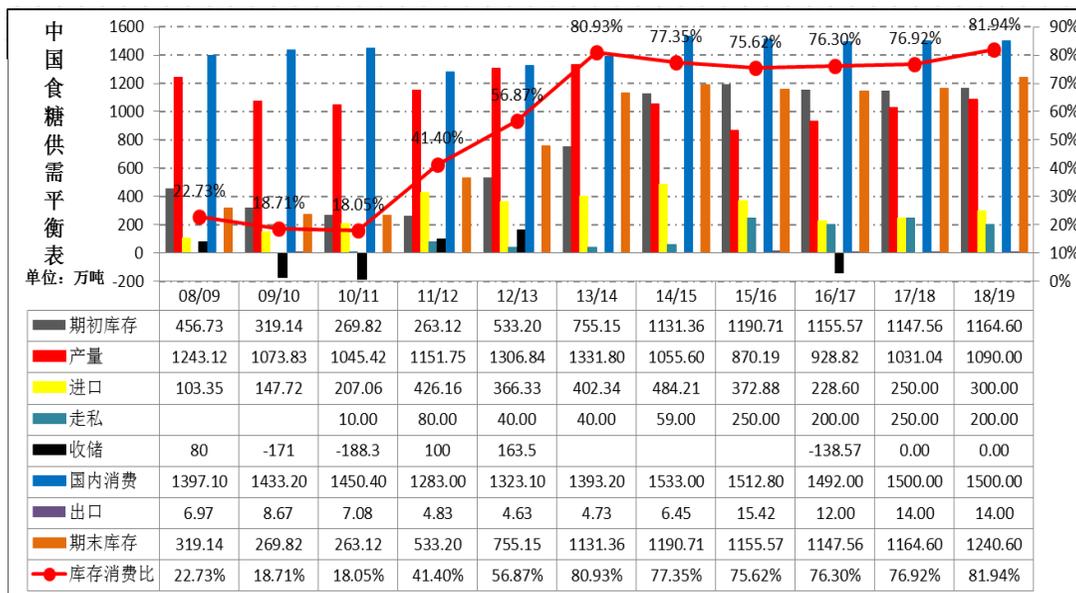
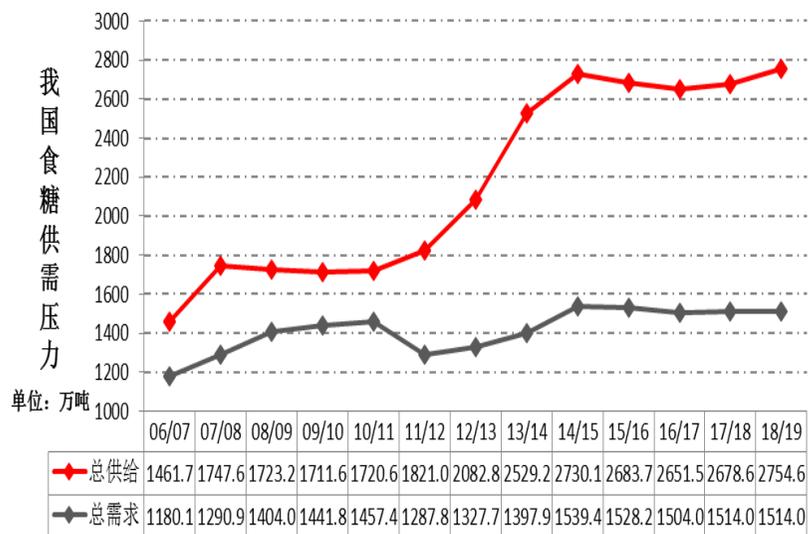
# 8、我国—食糖增产第三年

## 17/18榨季

- 产量：1031.04万吨；
- 消费：1500万吨；
- 走私：250万吨；
- 进口：250万吨；
- 期末库存：1165万吨。

## 18/19榨季

- 产量：1090万吨；
- 消费：1500万吨；
- 走私：200万吨；
- 进口：300万吨；
- 期末库存：1240万吨。



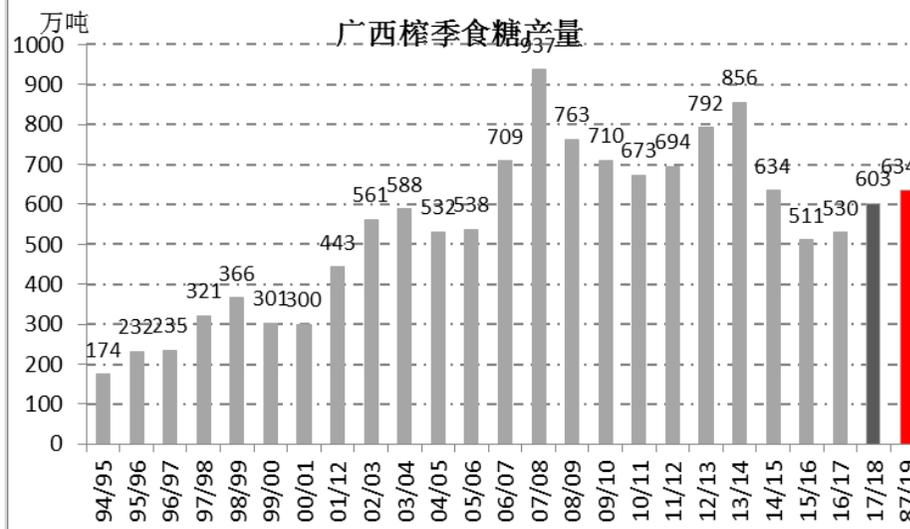
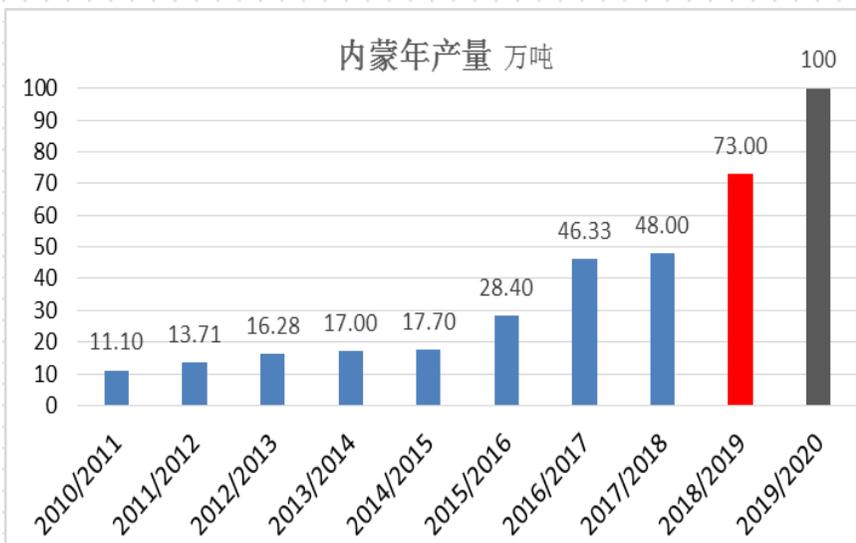
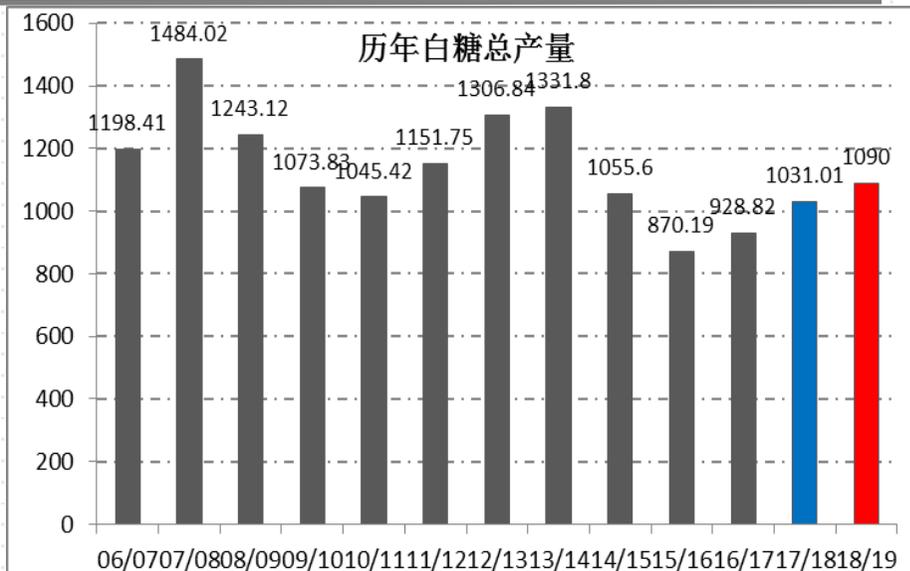
# ▶ 9、我国—产量增加超预期

## 17/18榨季

- 全国：1031.04万吨；
- 广西：602.5万吨；
- 云南：206.86万吨；
- 内蒙：48万吨；
- 广东：87.13万吨；

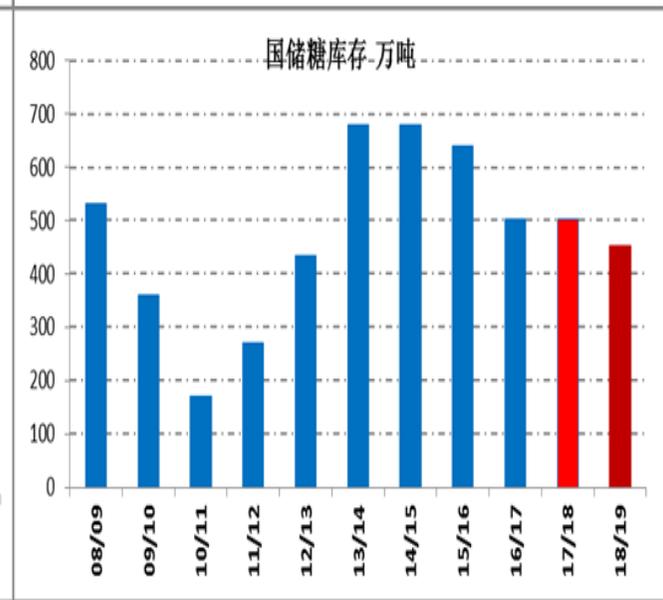
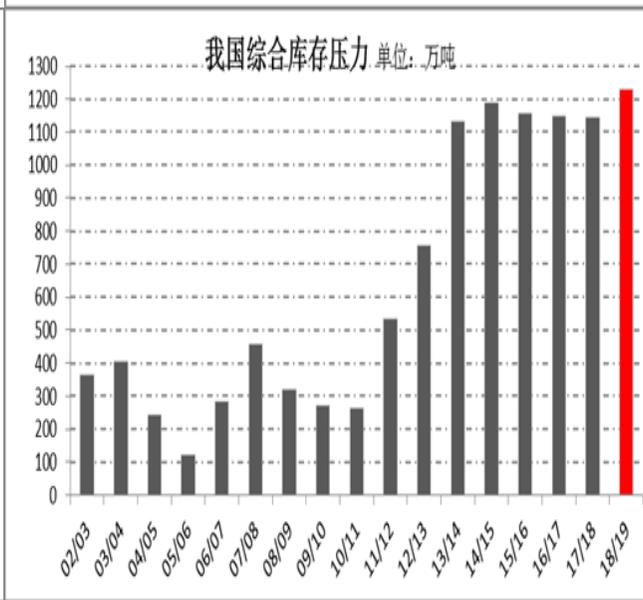
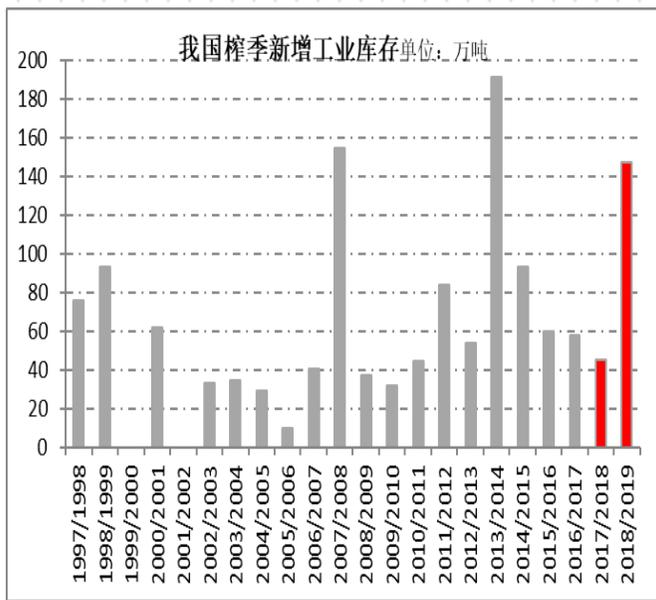
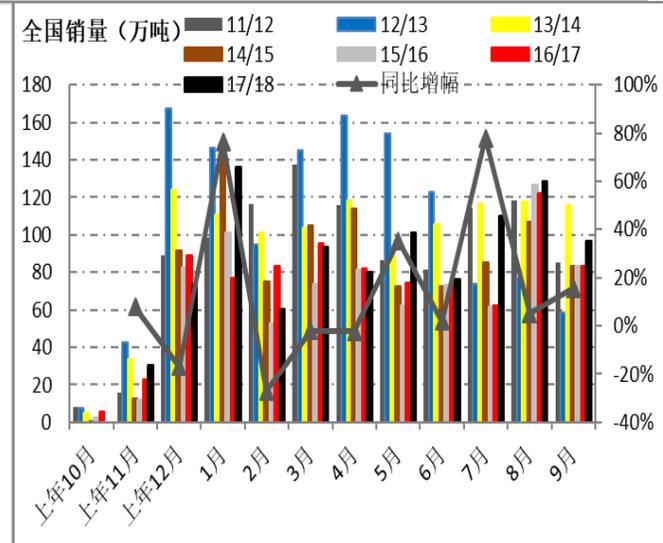
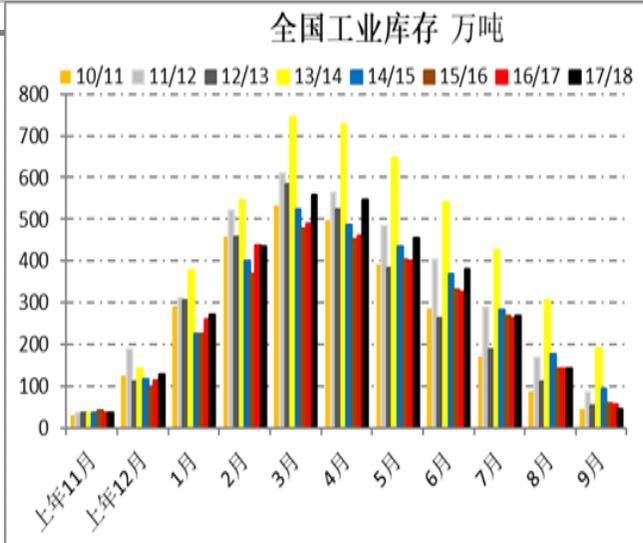
## 18/19榨季

- 产量：1090万吨；
- 广西：634万吨；
- 云南：208万吨；
- 内蒙：73万吨；
- 广东：84万吨；



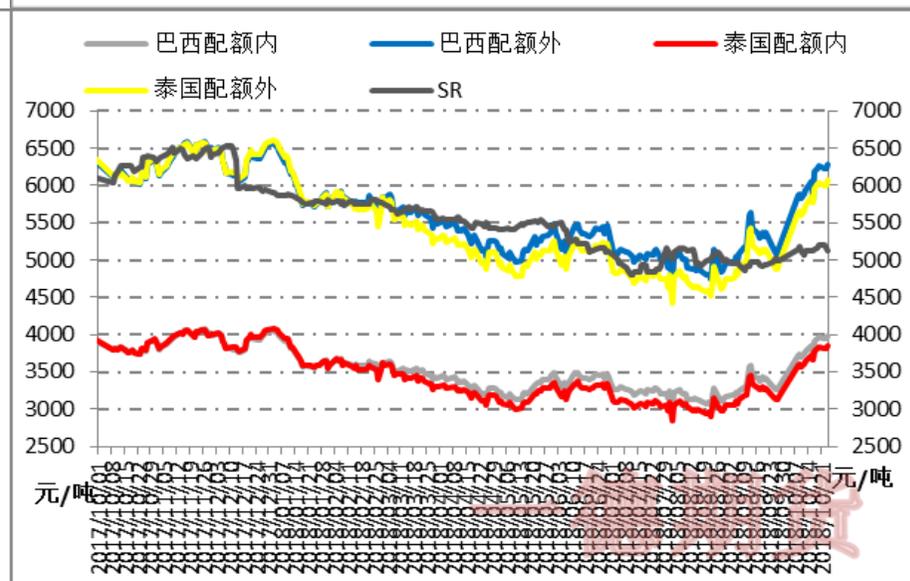
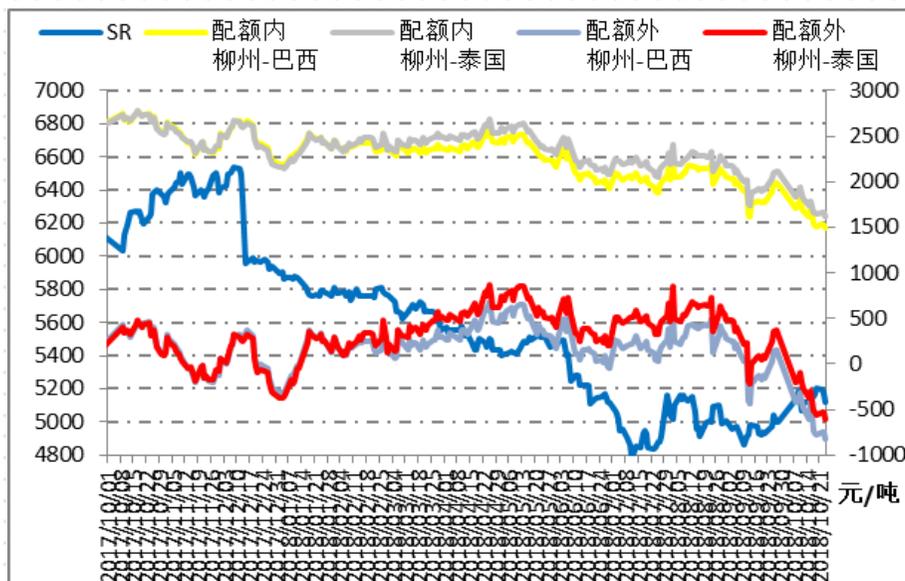
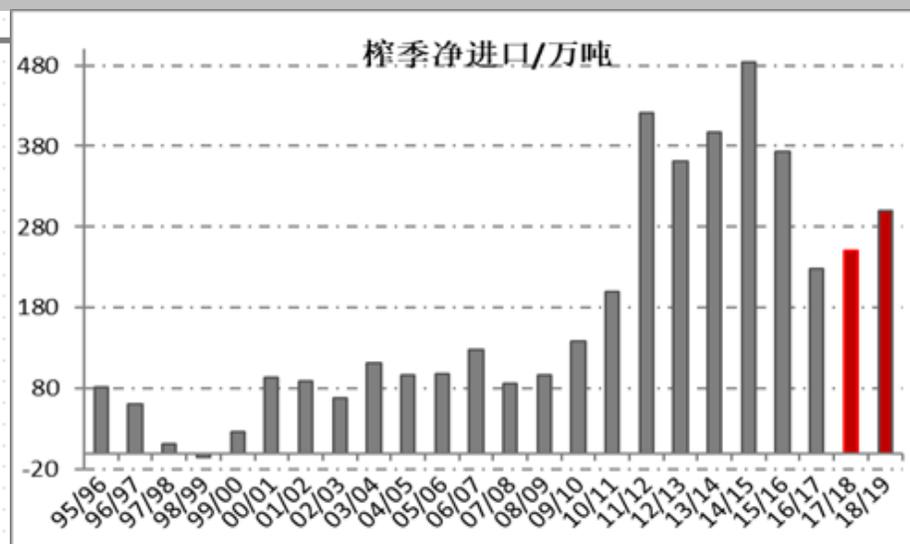
# ▶ 10、国内市场—库存压力提高

- 月度销量：表现尚可；
- 月度库存：持续积累；
- 国储库存：高不可攀；
- 综合库存：再创记录；



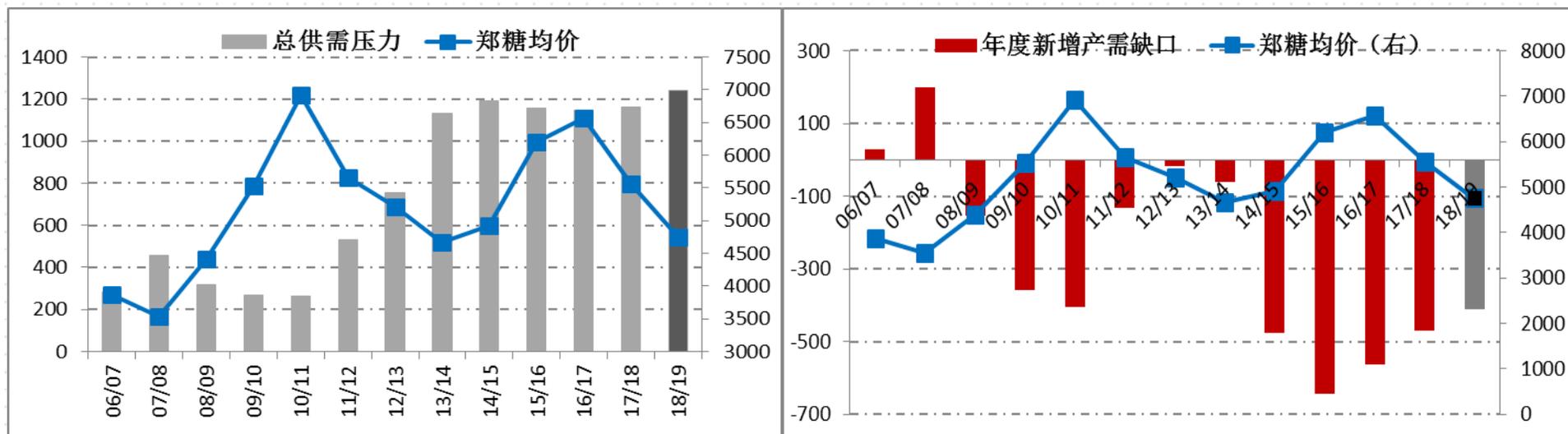
# ▶ 11、国内市场—进口&走私

- 正规进口：17/18进口250万吨；18/19进口300万吨；
- 非法贸易：17/18走私250万吨，18/19预计200万吨；
- 进口利润：非法贸易2000-3000元/吨；
- 正规进口：原糖13美分，巴西/泰国配额外利润-500~-700元/吨，配额内利润1500-1700元/吨。

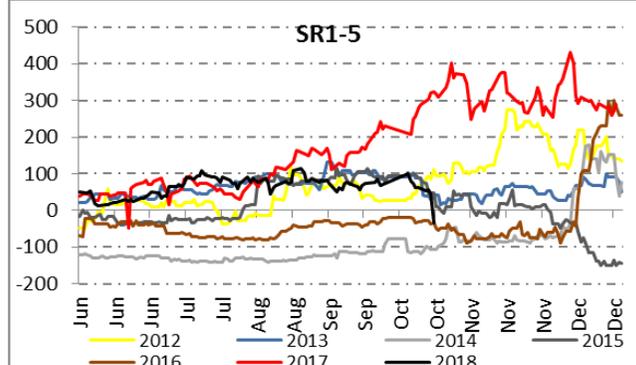
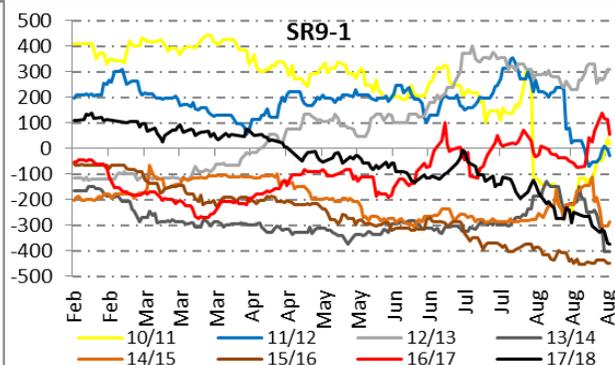
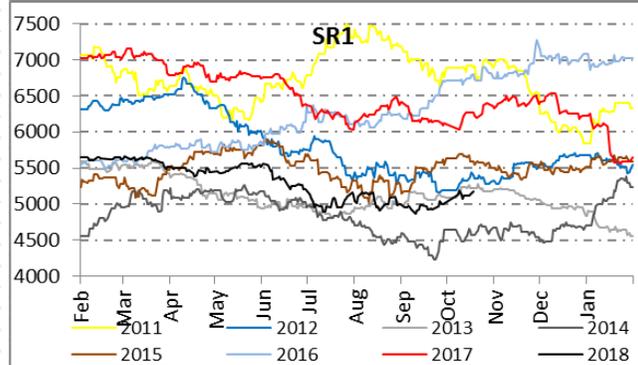
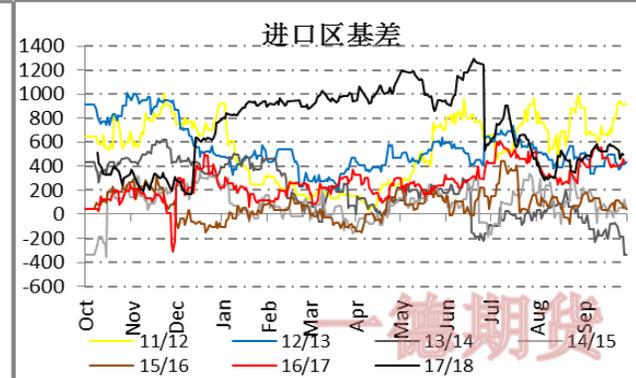
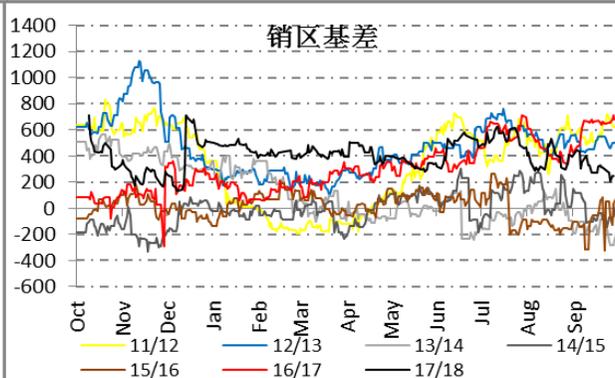
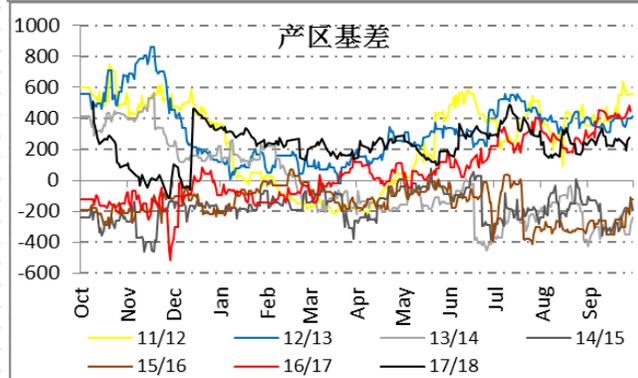
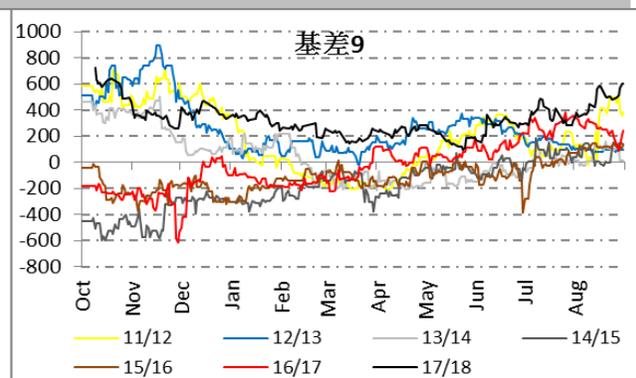
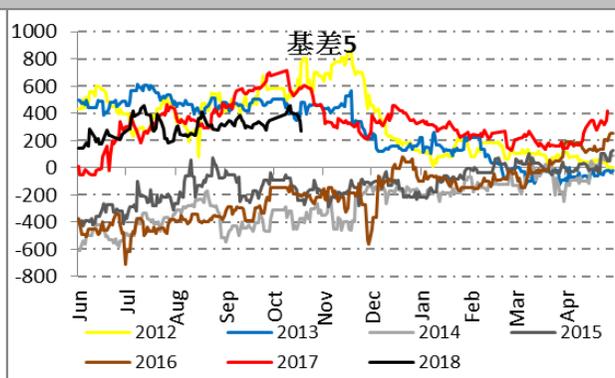
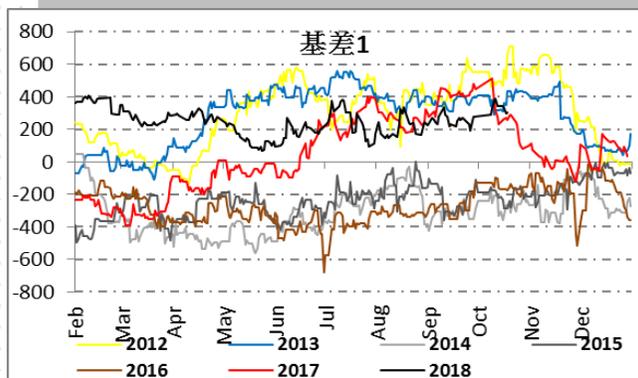


## ▶ 12、我国市场—总结

➤ 16/17牛熊转换；17/18熊市第一年；18/19熊市第二年.....



# ▶ 13、操作策略



## ▶ 14、操作策略

---

**美糖：**中短期内原糖上行的支撑依然有效，巴西领导人选举结束之前维持偏强的格局。长期熊市格局未改，底部上移。

**郑糖：**中期看，南方甘蔗糖尚未开榨，北方甜菜糖份降低，产量低于预期，进口糖和走私糖流入降低，不抛储，中期行情值得期待，一旦南方集中开榨，国内进入生产供应高峰期，反弹告一段落。长期熊市格局未改。

**操作上，**短线围绕5200整理，中期看，上方反弹空间谨慎乐观，5300压力较强。长期看，反弹非反转，仍处熊市中期，增产中期，单边长期维持空头策略，可以在本次反弹期间再次布局。

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365