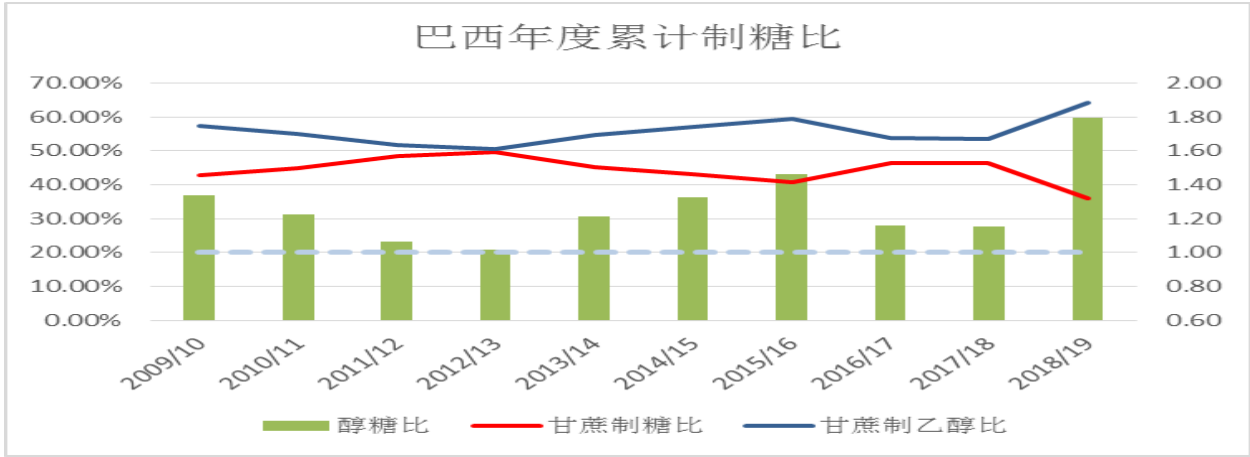
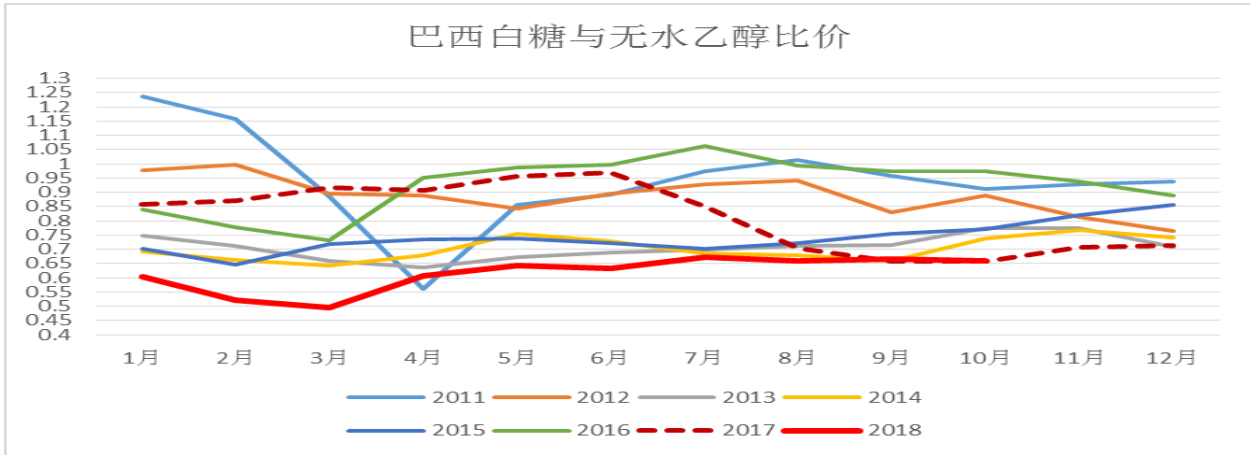
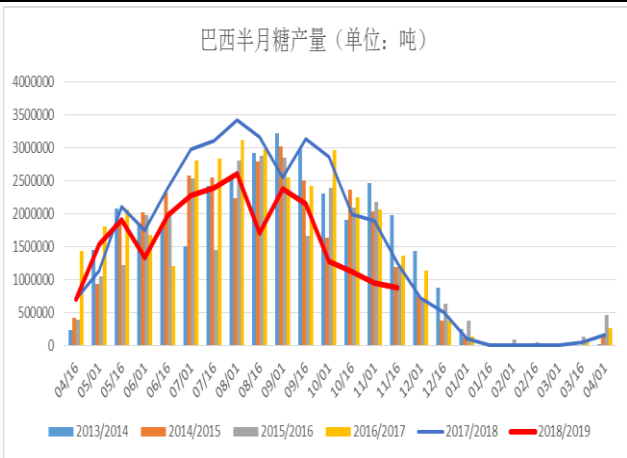
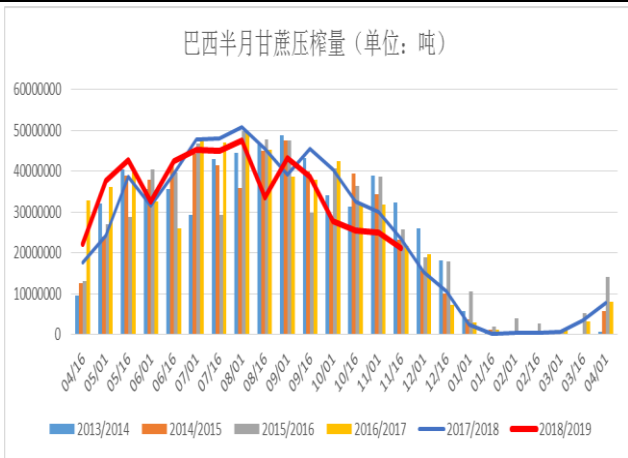
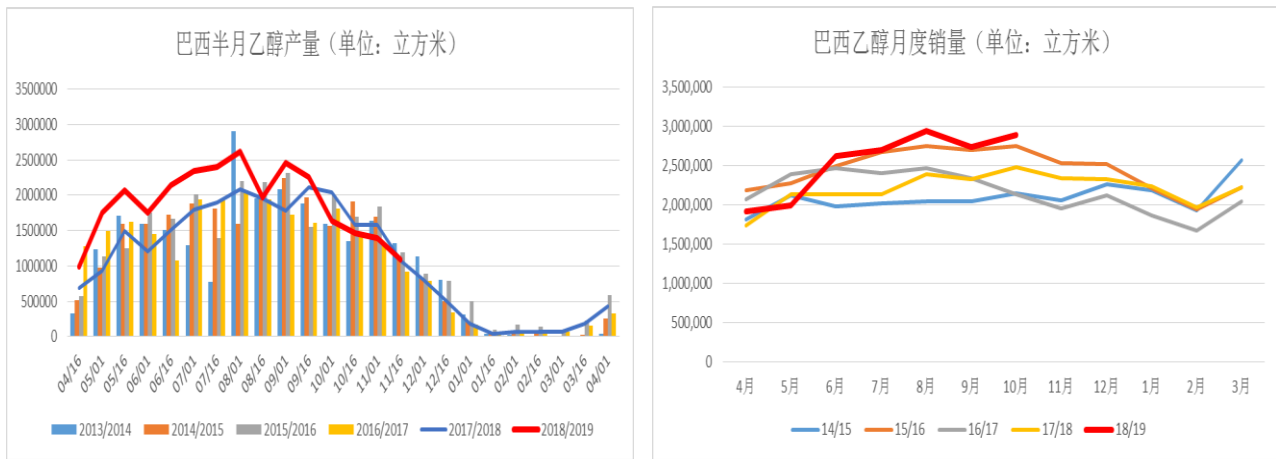


## 供给压力 VS 减产预期，短期郑糖可能弱势震荡筑底

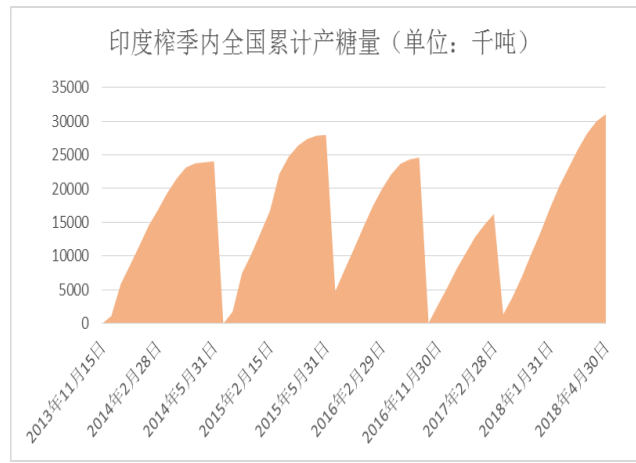
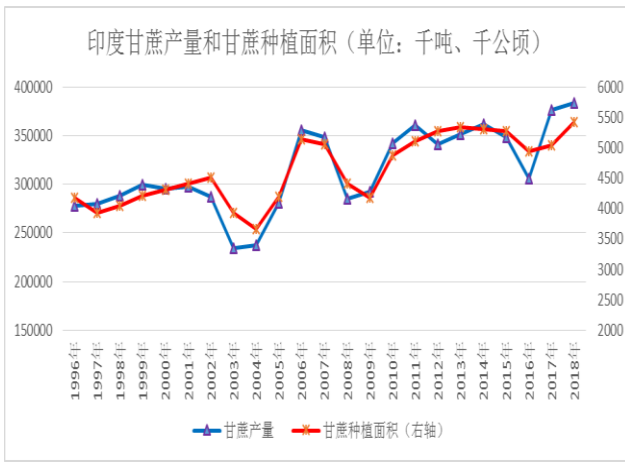
近期国内甘蔗第一大产区广西的糖厂开榨数量和压榨产能均高于去年同期，后续随着南方甘蔗糖产区糖厂开榨形成规模，市场上甘蔗糖将很快上量，而北方甜菜糖压榨正值高峰期，甘蔗糖将与甜菜糖竞争市场份额，国内糖消费仍处淡季，甜菜糖面临销售压力大的处境。

巴西压榨高峰期即将收尾，前期受到降雨影响，甘蔗压榨有推迟，本榨季截至 11 月上半月，巴西中南部累计压榨甘蔗 5.29 亿吨，同比减少 5%，累计产糖 2522.87 万吨，同比减少 27%，累计产乙醇 2834.46 万立方米，同比增加 19%。11 月上半月，制糖比为 34.03%，去年同期为 42.38%，10 月下半月为 30.18%，巴西中南部乙醇销量为 127.86 万立方米，去年同期为 110.83 万立方米。随着原油的下挫，乙醇需求预期减弱，糖醇比价基本追平至去年同期，制糖比可能回升，11 月上半月巴西中南部制糖比环比回升似乎印证了这一预期。另据 Unica 消息，主产区天气影响了压榨进度，巴西中南部糖厂收榨将较前期预测推迟。截至 11 月 16 日，本榨季巴西中南部累计糖产量同比上榨季减少 924.79 万吨，后续甘蔗压榨量和制糖比可能同比增加，最终糖减产幅度可能较预期有小幅下调。

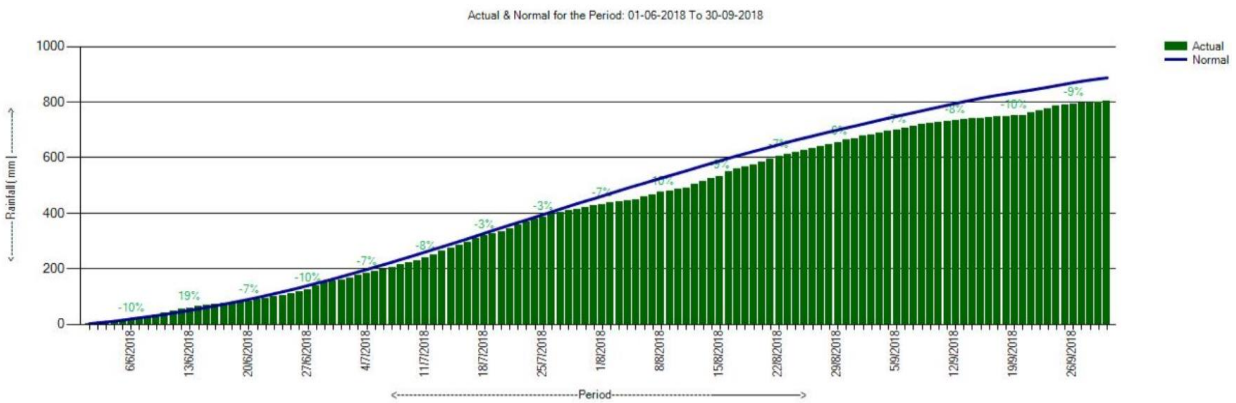




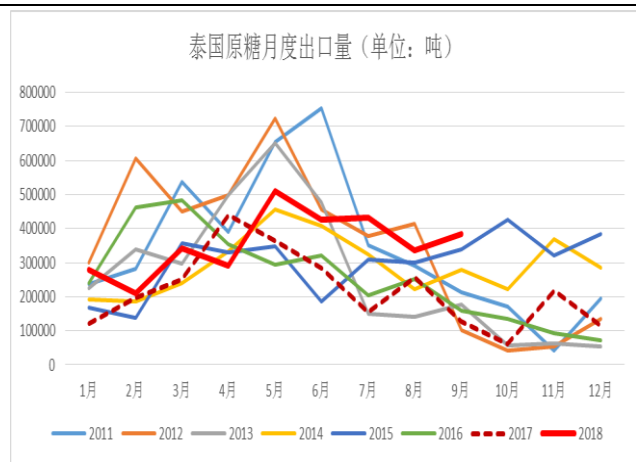
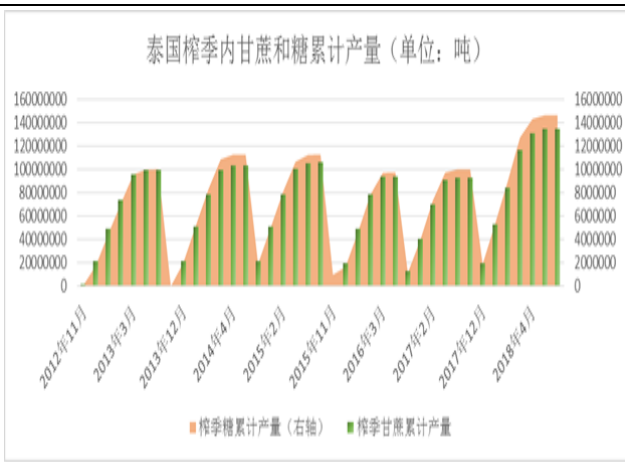
印度本榨季甘蔗种植面积小幅增加，据印度农业部，印度今年甘蔗种植面积为 519.4 万公顷，较去年增加 20.8 万公顷。但是，因为受到雨季降雨量同比偏少以及干旱引发的虫害影响，甘蔗单产预计将受到不利影响，最新糖产量预估较最早预估的 3500 万吨下调。目前印度国内糖压榨也渐近高峰期。据印度糖协数据显示，截至 2018 年 11 月 15 日，全国已有 238 家糖厂压榨甘蔗，去年同期为 349 家，糖产量为 116.3 万吨，去年同期为 137.3 万吨。今年北方邦大多数糖厂在 2018 年 11 月前半月开榨，而去年 10 月有 38 家糖厂已经开榨，截至 11 月 15 日，北方邦有 71 家糖厂开榨，去年同期为 78 家，累计生产了 17.6 万吨糖，去年同期生产了 56.7 万吨。马邦糖厂开榨较早，在 10 月下旬开榨，截至 11 月 15 日，开榨糖厂数 108 家，产糖 63.1 万吨，上年 11 月 5 日开榨，去年截至到 11 月 15 日，开榨糖厂数 160 家，生产了 32.6 万吨糖。卡纳塔克邦截至 11 月 15 日有 36 家糖厂开榨，生产了 18.5 万吨糖，去年同期有 59 家糖厂开榨，生产了 37.1 万吨糖。

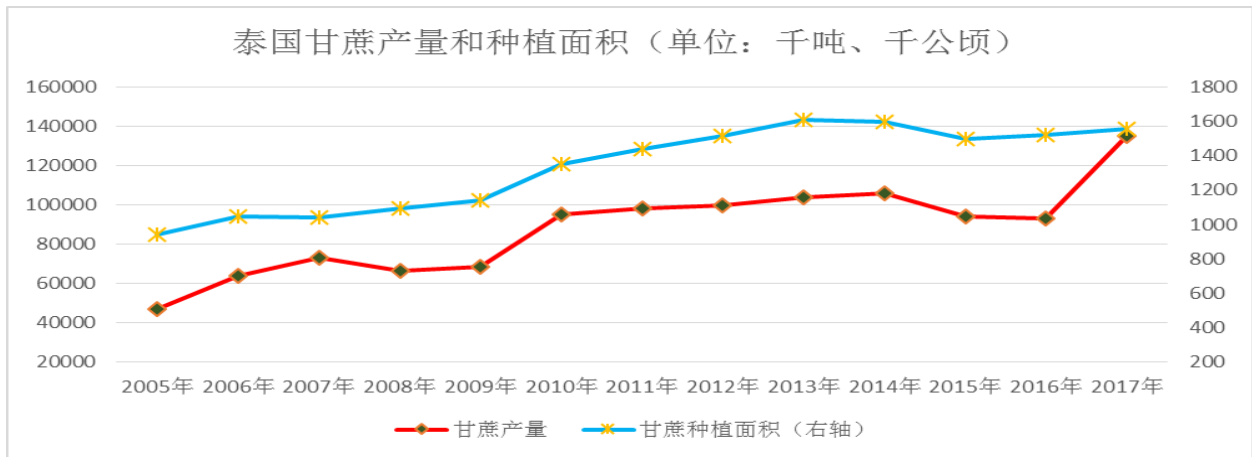


DISTRIBUTION OF CUMULATIVE RAINFALL - GRAPH  
COUNTRY INDIA



泰国方面，今年泰国糖厂提前开榨，上榨季糖产量创纪录。据悉，今年泰国甘蔗种植面积与去年基本持平，但同样是受到干旱影响，甘蔗产量预计小幅下降。今年泰国政府推出的新生化产能政策，将消耗更多的甘蔗，预计新年度糖出口量将下降。





欧盟也是受到干旱影响，甜菜单产下降，糖产量预估环比下降接近 200 万吨。

整体上，随着北半球糖主产国逐渐进入压榨高峰期，国内外市场均面临供给压力。同时原油价格持续下挫，巴西下榨季糖产量预计高于本榨季。但巴西减产已经确定，且减产幅度较大，可供出口的糖数量大幅萎缩。泰国预计新榨季受政策影响糖出口量下调。后续全球主要的糖供应国由原来的巴西、泰国转变为巴西、印度、泰国，且印度国内制糖成本偏高，我国糖供应有缺口，预计在不抛储的情况下，进口成本可能上升。短期郑糖在供应压力和原油弱势的影响下可能弱势震荡，长期在国际糖主产国减产预期下可能仍存上涨动能