

白糖策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

新糖供应逐渐上量，郑糖承压

主要结论：

雷亚尔跌势暂缓，北半球主产国糖厂逐渐进入压榨阶段，减产预期下原糖出现较大涨幅。广西开榨进度同比偏快，新糖现货价延续下调，内外糖价差高位回落，基差有所修复。国内供应压力增大，但南方甘蔗糖减产预期、新榨季全球糖主产国预计减产以及双节节前备货对价格有所支撑，关注供给和需求之间的博弈情况。此外，抛储与贸易保障措施相关动态也需要关注。关注 01 合约下方上行趋势线压力有效性，考虑轻仓短线操作，考虑轻仓持有 05 合约空单，考虑持有多 01 合约空 05 合约套利。

电话：010-84555137

相关报告

目 录

一、月度行情回顾	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 我国白糖的产销情况	3
2.2 巴西产糖情况	4
2.3 印度产糖情况	7
2.4 泰国产糖情况	9
(三) 仓单分析	10
(四) 进口利润分析	10
三、综合分析	11
四、技术分析及建议	11

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: 国内白糖销量、库存情况	3
图表 5: 国内榨季产糖情况	3
图表 6: 国内月度糖进口量	4
图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	5
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	6
图表 9: 巴西中南部产糖情况榨季对比	6
图表 10: 巴西中南部乙醇销量	7
图表 11: 巴西糖出口量	7
图表 12: 印度产糖情况	8
图表 13: 印度甘蔗产量和糖产量	8
图表 14: 泰糖生产进度	9
图表 15: 泰糖月度出口量	10
图表 16: 白糖仓单+有效预报	10
图表 17: 糖进口利润走势图	10
图表 18: 近期郑糖主力合约走势图	11

一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

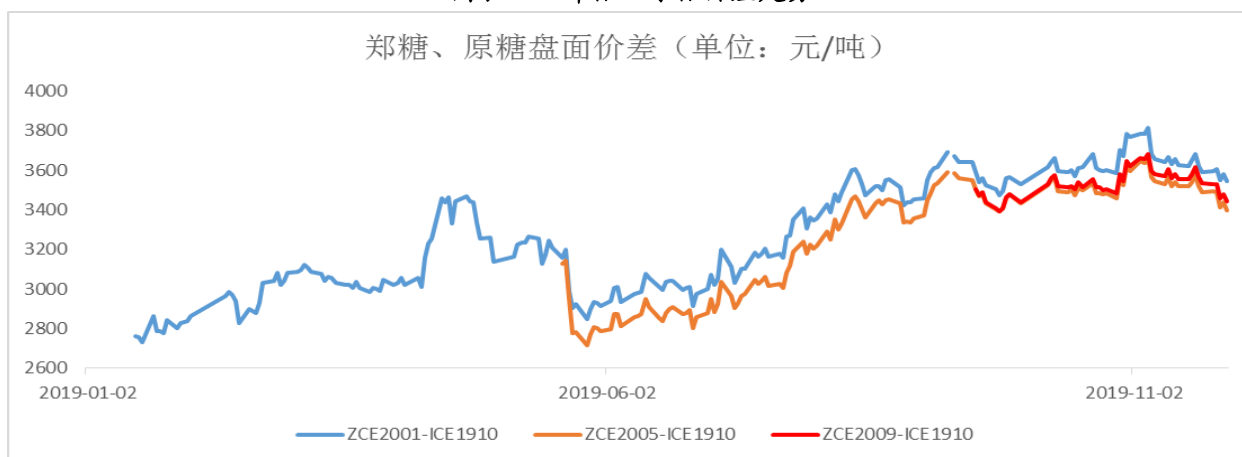
截至11月29日郑糖01合约收盘价为5553元/吨，较上月同期下降165元/吨。上月郑糖主力合约成交量环比增加，持仓量环比下降。截至11月29日原糖03合约收盘价为12.94美分/磅，同比上涨0.5美分/磅，成交量环比增加，持仓量环比下降。

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

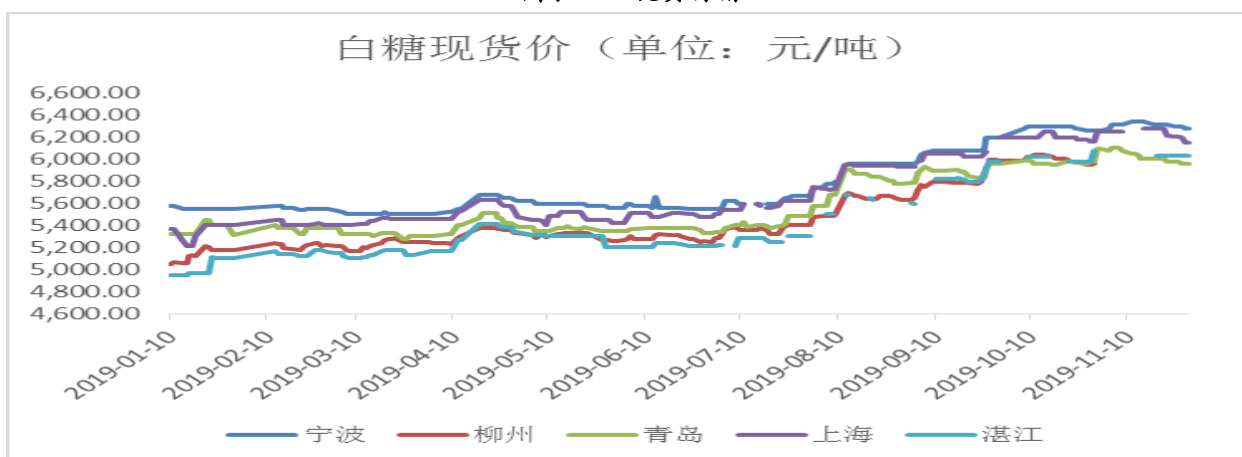


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上月国内白糖现货价格小幅下调，截至2019年11月29日，宁波地区白糖价格较之前一月上涨20元/吨至6280元/吨，青岛地区白糖价格为5960元/吨，同比下跌140元/吨，上海地区现货价格较上月同期下降100元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind、国元期货

（三）行业要闻

- 1、截至11月28日，2019/20榨季印度北方邦糖产量为101.9万吨，同比增加25.1%。
- 2、2019/20榨季泰国糖厂将于12月1日开榨。业内消息人士预计泰国糖产量预计将降至1200万吨或更少。
- 3、11月份广西开榨糖厂数为51家。
- 4、截至本周二，印度马邦仅有15家糖厂开榨。
- 5、ISO周二表示，将2019/20榨季全球食糖供应缺口预估从此前的476万吨上调至612万吨。
- 6、2019/20榨季10月份巴基斯坦出口糖4.6万吨，低于上个月的6万吨，

但高于去年同期的0万吨。

7、截至11月中旬，巴西中南部有120家糖厂收榨，同比增加34家。

8、Unica数据显示，截至11月上半月，巴西中南部2019/20榨季累计压榨甘蔗5.627亿吨，同比增加5.7%，累计产糖2600.9万吨，同比增加2.79%，累计产乙醇308.67亿升，同比增加8.4%。

9、行业专家表示，法国甜菜收割正遭到强降雨破坏，并可能影响明年的种植面积。

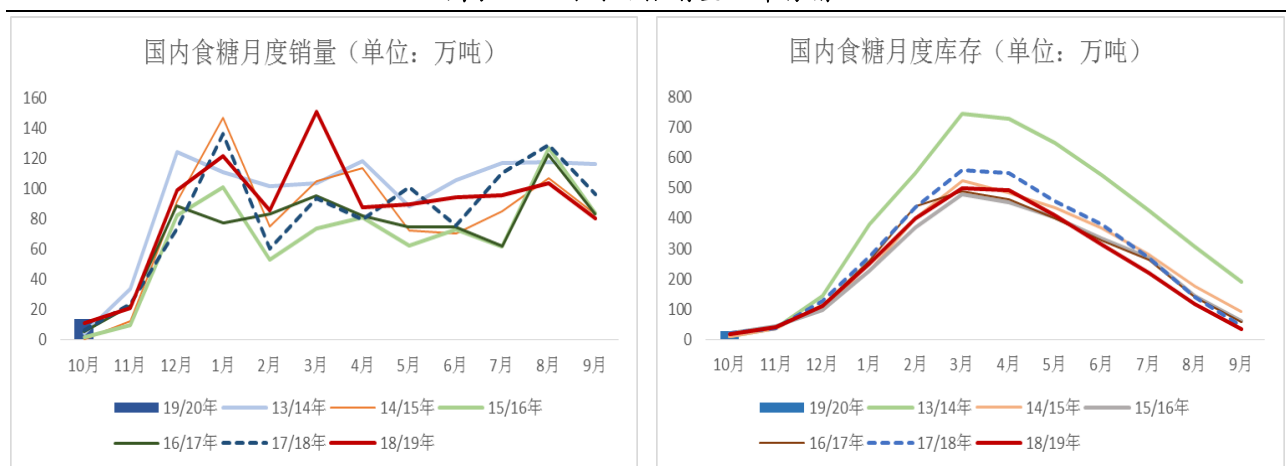
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

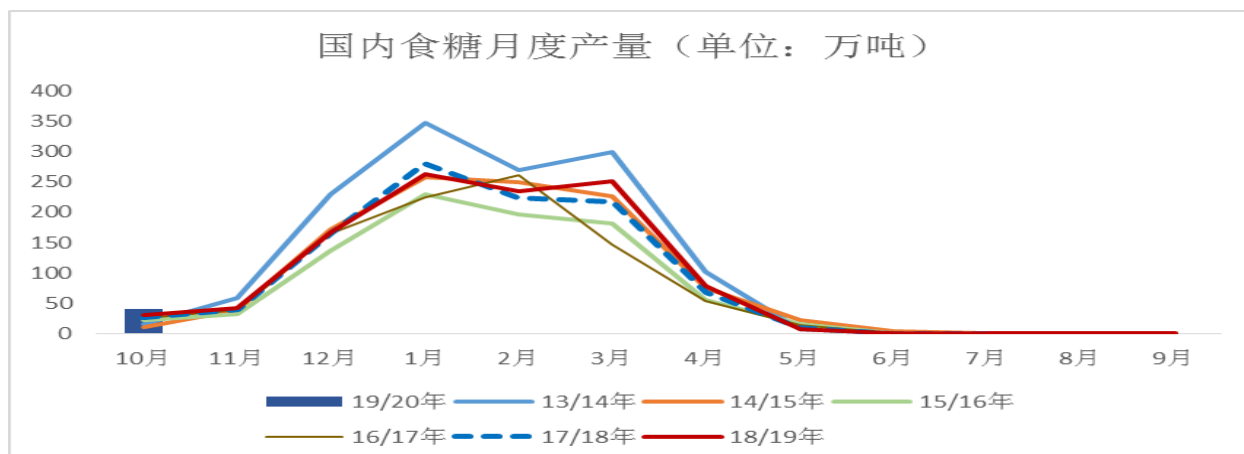
据中国糖业协会，截至2019年10月底，2019/20年制糖期甜菜糖厂已开机30家，共生产食糖39.88万吨，销售食糖13.63万吨。10月国内产糖量和销糖量同比均增加。10月国内糖产销数据中性略偏空。

图表 4：国内白糖销量、库存情况



数据来源：wind、国元期货

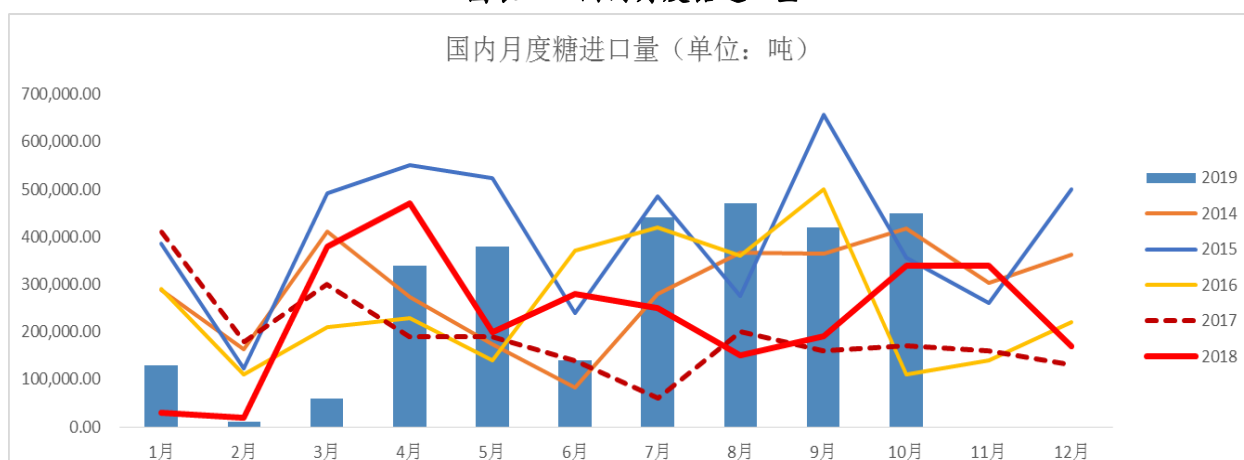
图表 5：国内榨季产糖情况



数据来源：wind、国元期货

2019年10月国内糖进口量延续高位态势。10月份我国进口糖45万吨，环比增加3万吨，同比增加11万吨。1~10月份，全国累计进口食糖284万吨，同比增加53万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源：wind、国元期货

2.2 巴西产糖情况

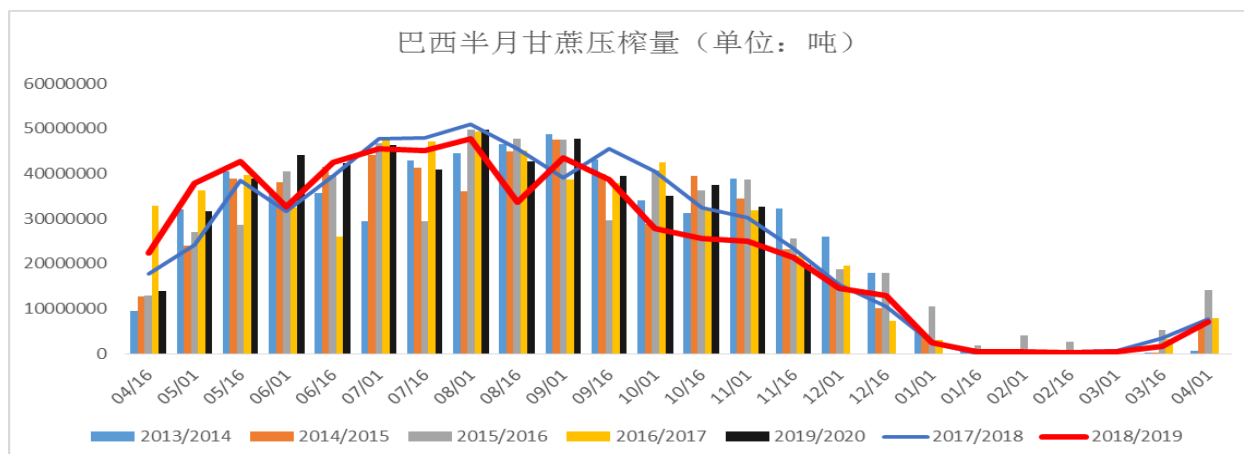
2019/20榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。JOB预计巴西2019/20榨季糖出口量将触及12年低点至1850万吨。JOB Economia表示，预计巴西2019/20榨季糖产量为2830万吨，同比降2.75%，糖出口量预计为1850万吨。Agroconsult预计巴西中南部2019/20榨季甘蔗产量为5.85亿吨。Biosev

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。

巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗压榨接近尾声。截至 11 月中旬，巴西中南部有 120 家糖厂收榨，同比增加 34 家。截至 11 月上半月，巴西中南部 2019/20 榨季累计压榨甘蔗 5.627 亿吨，同比增加 5.7%，累计产糖 2600.9 万吨，同比增加 2.79%，累计产乙醇 308.67 亿升，同比增加 8.4%。累计制糖比为 34.84%，低于去年同期的 35.77%。ATR 累计值为 7834.4 万吨，同比增加 5.52%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 139.22kg，同比下降 0.16%。

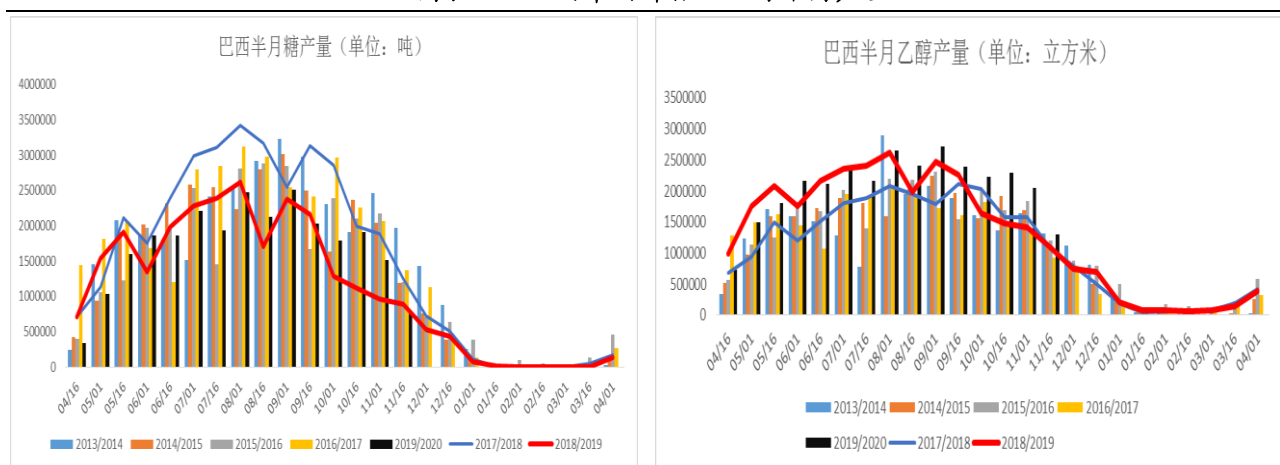
11 月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 1982.8 万吨，环比下降 39.29%，同比下降 7.61%；产糖 78.59 万吨，环比下降 48.09%，同比减少 11.31%；产乙醇 12.99 亿升，环比下降 36.67%，同比增加 19.03%；制糖比为 28.27%，低于去年同期的 34.08%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



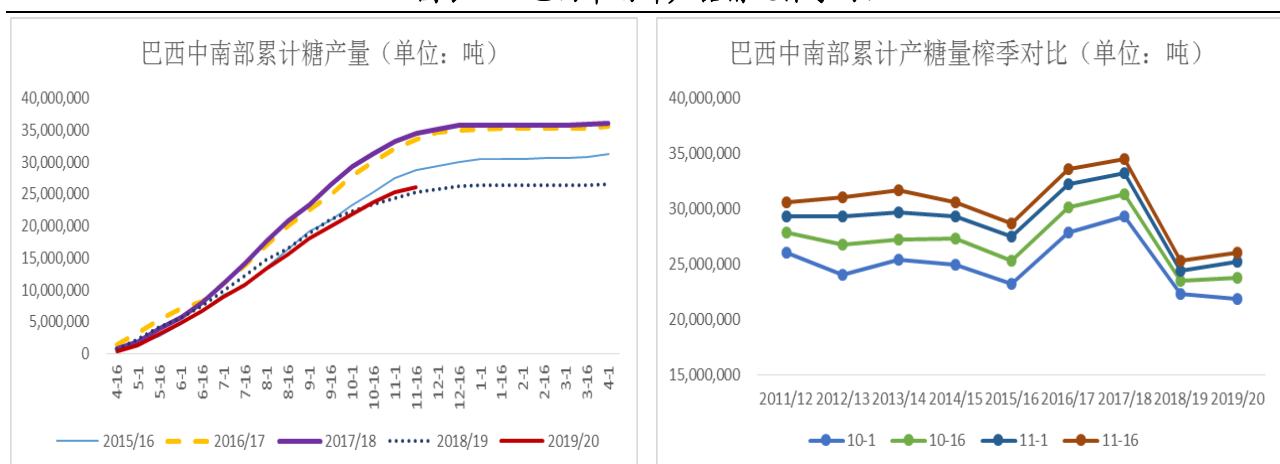
数据来源：国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

图表 9：巴西中南部产糖情况榨季对比

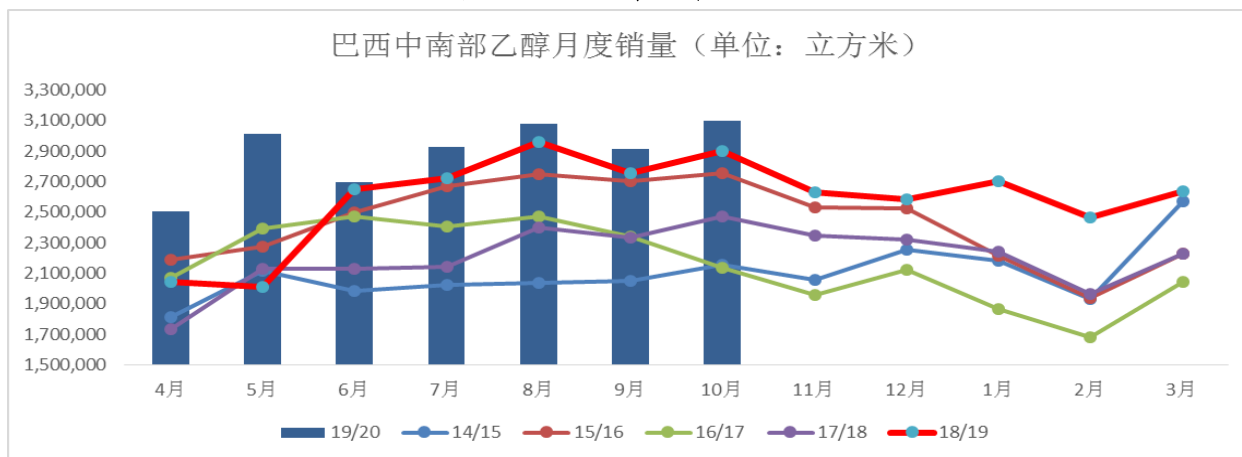


数据来源：国元期货

巴西中南部 10 月乙醇销量环比、同比均增。10 月乙醇销量达到 30.96 亿升，

环比增加 6.28%，同比增加 6.81%。11 月上半月销售乙醇 13.83 亿升，同比增加 7.43%。

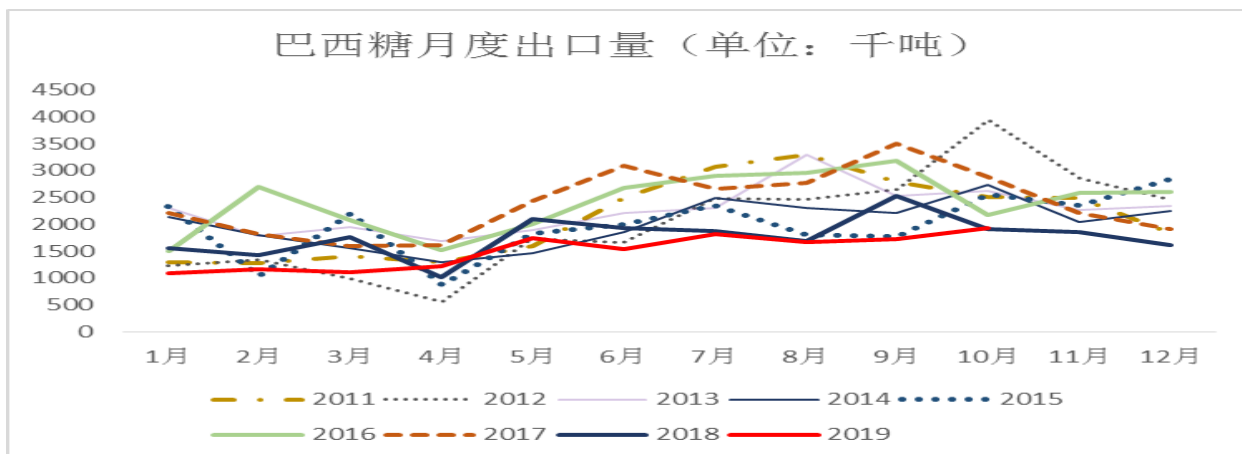
图表 10：巴西中南部乙醇销量



数据来源：国元期货

据巴西贸易部，巴西 10 月出口糖 192.77 万吨，环比增加 12.13%，同比增加 0.8%，其中出口原糖 179.07 万吨，出口精制糖 13.69 万吨。

图表 11：巴西糖出口量



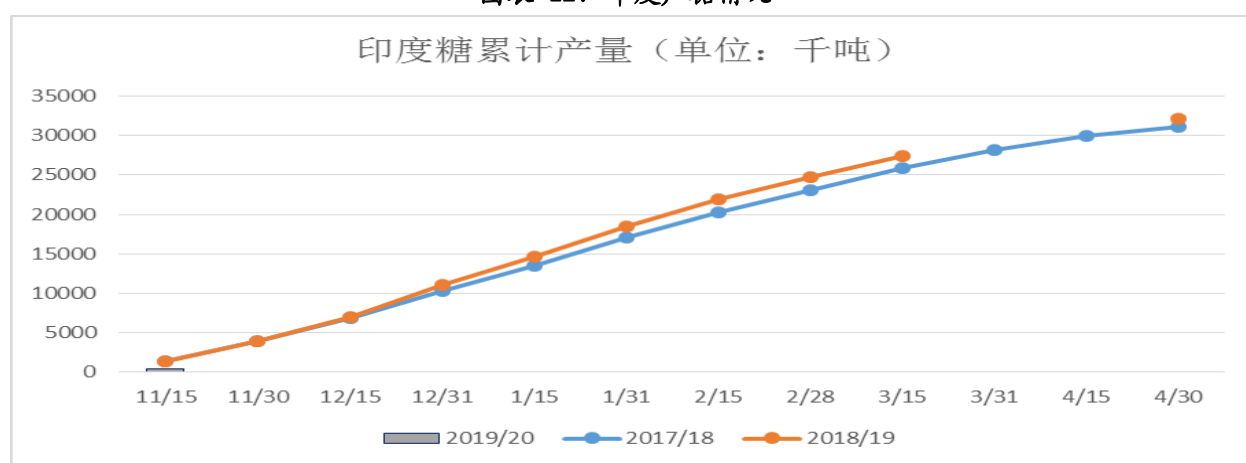
数据来源：国元期货

2.3 印度产糖情况

ISMA 最新预计 2019/20 榨季印度糖产量为 2685 万吨，低于前次预计的 2820 万吨。福四通预计 2019/20 榨季印度糖产量将降至 2690 万吨，较 8 月预估调降 130 万吨。

截至11月15日，印度2019/20榨季累计产糖48.5万吨，远低于去年同期的133.8万吨，开榨的糖厂数为100家，远低于去年同期的310家。主要产糖邦马邦仍未开榨，北方邦截至11月中旬累计产糖29.3万吨，高于去年同期的17.6万吨，有69家糖厂开榨，基本持平于去年同期。截至11月28日，2019/20榨季印度北方邦糖产量为101.9万吨，同比增加25.1%。

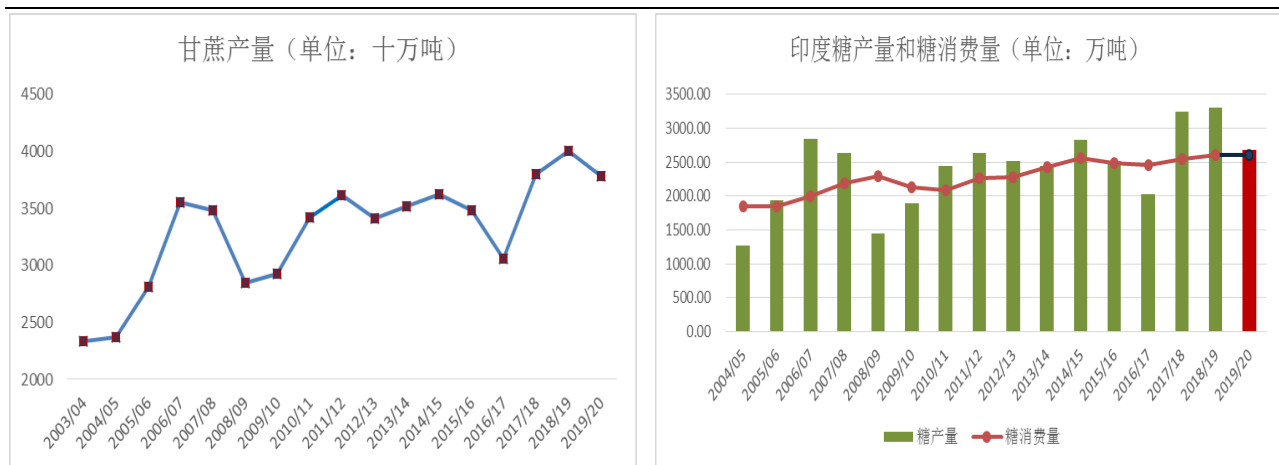
图表 12：印度产糖情况



数据来源：国元期货

印度2019/20榨季甘蔗产量初步预计为3.777亿吨，低于2018/19榨季甘蔗产量4.0015亿吨。据印度糖业协会，印度新季甘蔗种植面积为483.1万公顷，较上一榨季减少约12%，2018/19榨季糖产量估计为3316.1万吨，2019/20榨季预计印度糖产量将下降至2685万吨，新榨季期初库存为1458.1万吨。

图表 13：印度甘蔗产量和糖产量

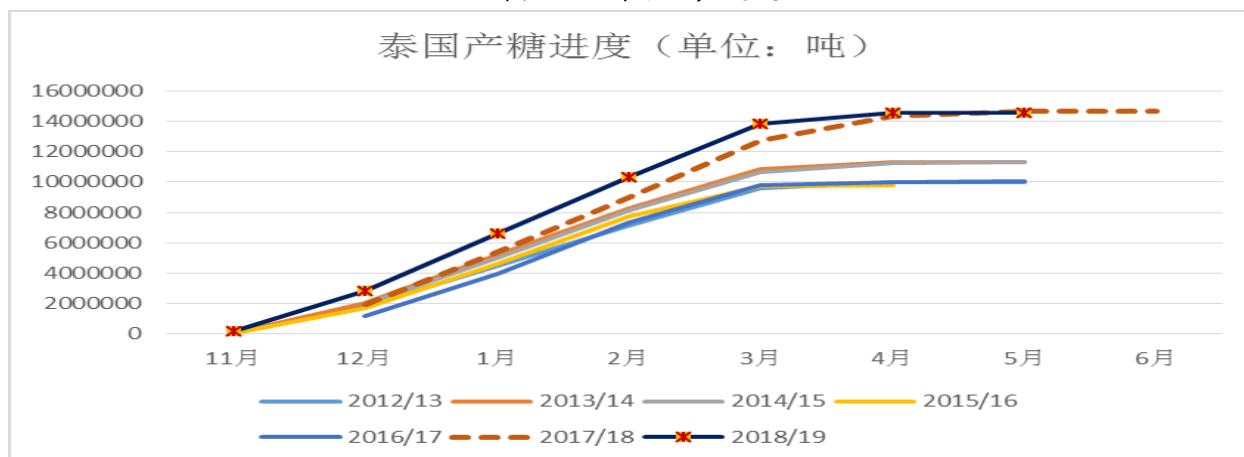


数据来源：国元期货

2.4 泰国产糖情况

泰国糖业公司总裁在第十届亚洲食糖和乙醇会议间隙表示，预计泰国2019/20 榨季糖产量或将低于 1200 万吨。泰国农业部及农业合作社表示，2019/20 榨季泰国甘蔗产量为 1.115 亿吨，同比下降 14.9%。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。Green Pool 表示，泰国截至 9 月底糖库存同比增加 110 万吨至 700 万吨。2019/20 榨季泰国糖厂将于 12 月 1 日开榨。业内消息人士预计泰国糖产量预计将降至 1200 万吨或更少。

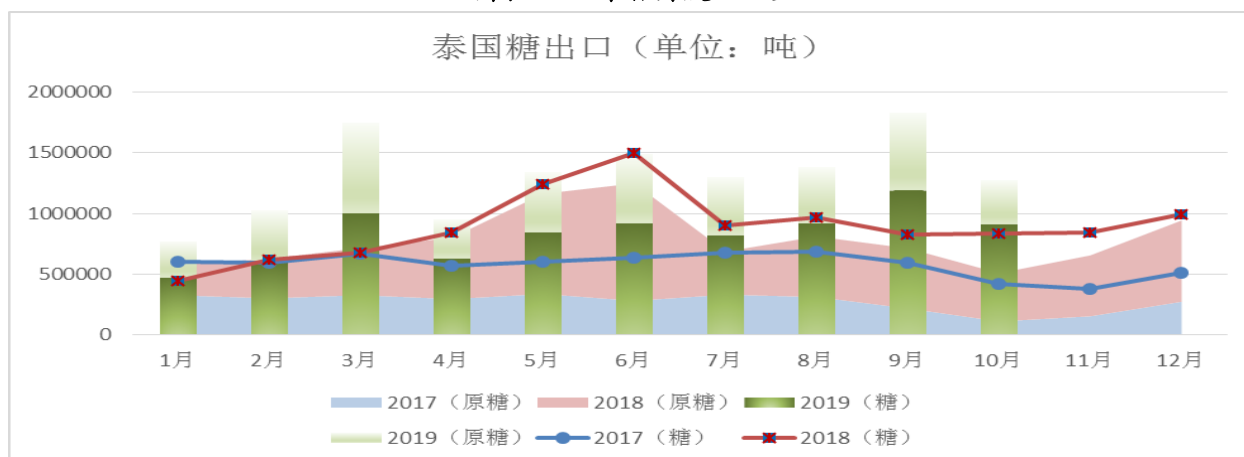
图表 14：泰糖生产进度



数据来源：国元期货

泰国 10 月出口糖约 91.38 万吨，同比增加 9.67%，环比下降 23.22%。
其中出口原糖 36.34 万吨，出口精制糖 48.14 万吨，出口白糖 6.88 万吨。

图表 15：泰糖月度出口量

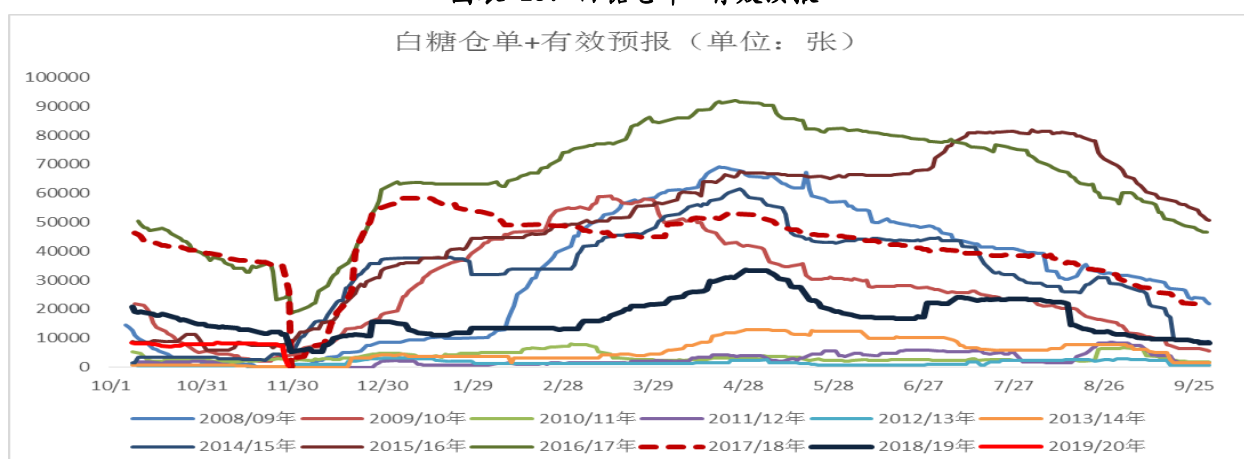


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

上月因仓单有效期临近结束，白糖仓单+有效预报数量大幅下降，且整体上仍低于去年同期。11月29日仓单数量为0张，较上月同期减少6796张，有效预报622张，较上月同期减少432张。

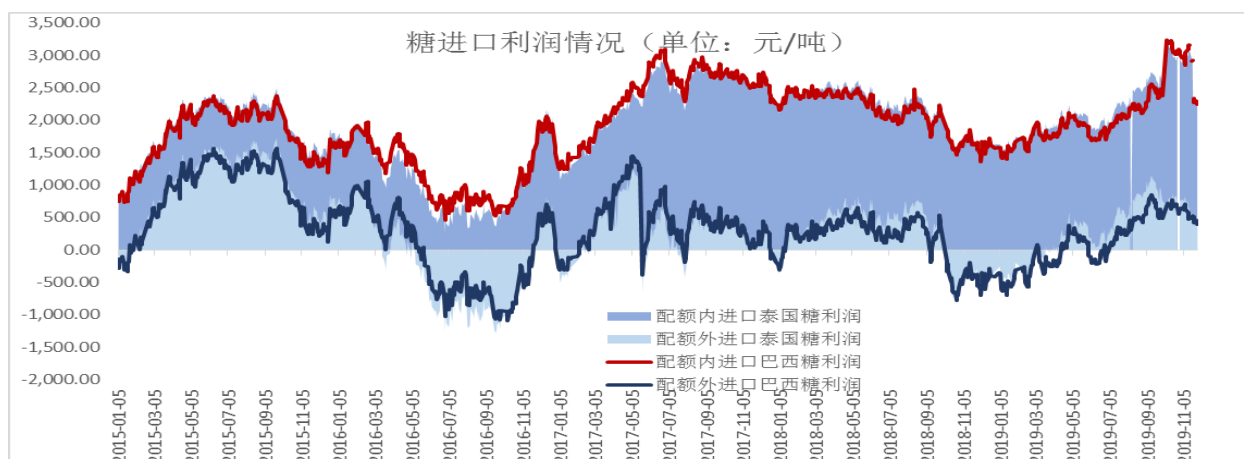
图表 16：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

图表 17：糖进口利润走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

雷亚尔跌势暂缓，北半球主产国糖厂逐渐进入压榨阶段，减产预期下原糖出现较大涨幅。广西开榨进度同比偏快，新糖现货价延续下调，内外糖价差高位回落，基差有所修复。国内供应压力增大，但南方甘蔗糖减产预期、新榨季全球糖主产国预计减产以及双节节前备货对价格有所支撑，关注供给和需求之间的博弈情况。此外，抛储与贸易保障措施相关动态也需要关注。关注01合约下方上行趋势线压力有效性，考虑轻仓短线操作，考虑轻仓持有05合约空单，考虑持有多01合约空05合约套利。

四、技术分析及建议

图表 18：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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

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

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

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