

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

供应压力施压郑糖期价

主要结论:

新榨季全球糖供应收紧的预期较强,但当前贸易流供应压力仍存。国内新糖供应高于去年同期,蔗款兑付压力下,国内糖现货价不断下调。仓单预报大幅增加。内外糖价差高位持续回落,进口利润下滑。但节前备货用糖旺季仍存支撑作用,南方霜冻题材仍可能发酵。短期供应压力仍大,考虑轻仓短线操作逢高试空为主。考虑持有空 01 多 09 套利。

农产品系列

电话: 010-84555137

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(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	8
(三) 仓单分析	9
(四) 进口利润分析	9
三、综合分析	10
四、技术分析及建议	10

附 图

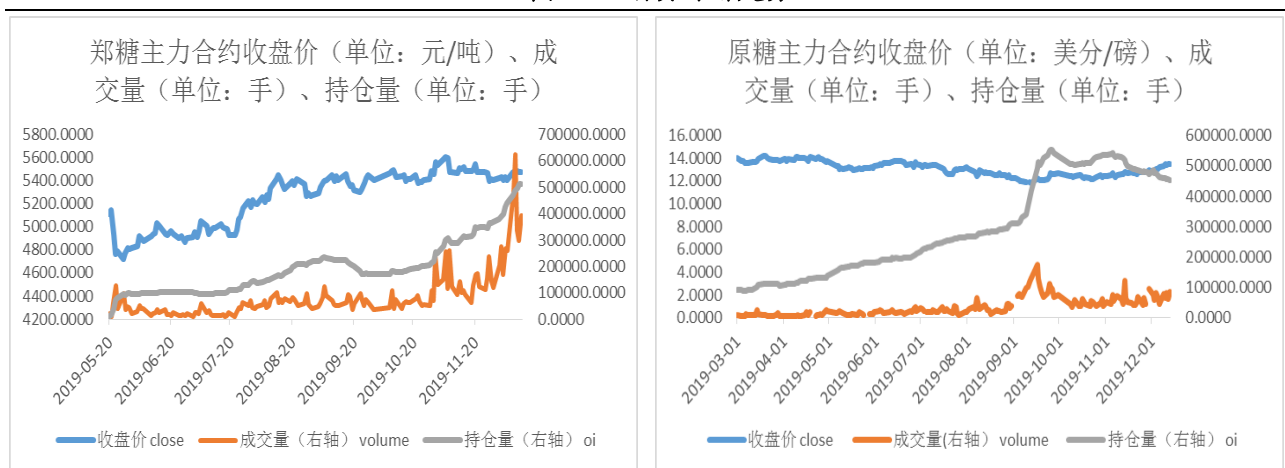
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 郑糖、原糖价差走势	1
图表 3: 现货行情	2
图表 4: 国内白糖销量、库存情况	3
图表 5: 国内榨季产糖情况	3
图表 6: 国内月度糖进口量	4
图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	5
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	5
图表 9: 巴西中南部产糖情况榨季对比	6
图表 10: 巴西中南部乙醇销量	6
图表 11: 印度产糖情况	7
图表 12: 印度甘蔗产量和糖产量	8
图表 13: 泰糖生产进度	8
图表 14: 白糖仓单+有效预报	9
图表 15: 糖进口利润走势图	9
图表 16: 近期郑糖主力合约走势图	10

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

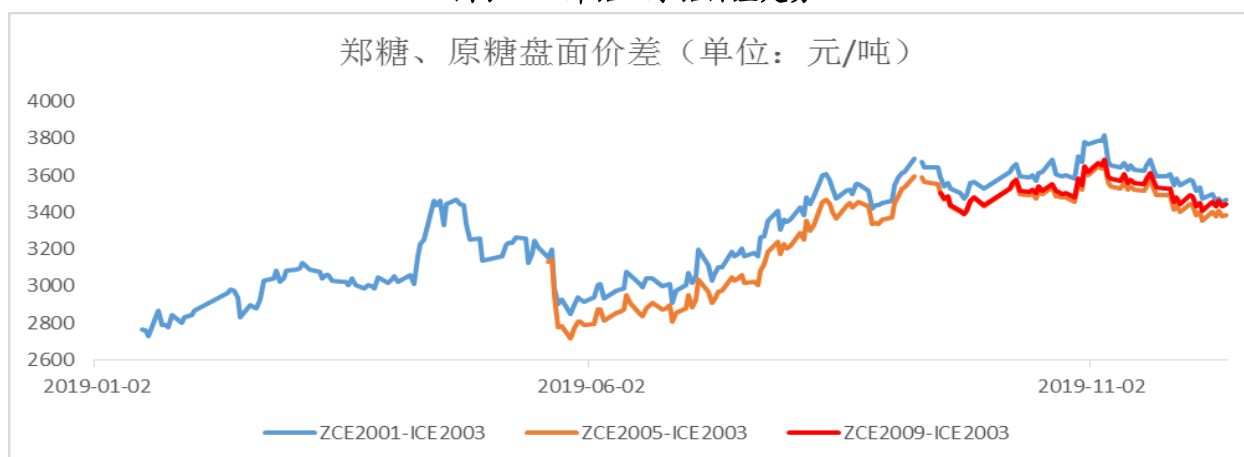
截至12月13日郑糖05合约收盘价为5471元/吨，较上周同期上涨69元/吨。截至12月13日原糖03合约收盘价为13.48美分/磅，同比上涨0.27美分/磅。

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



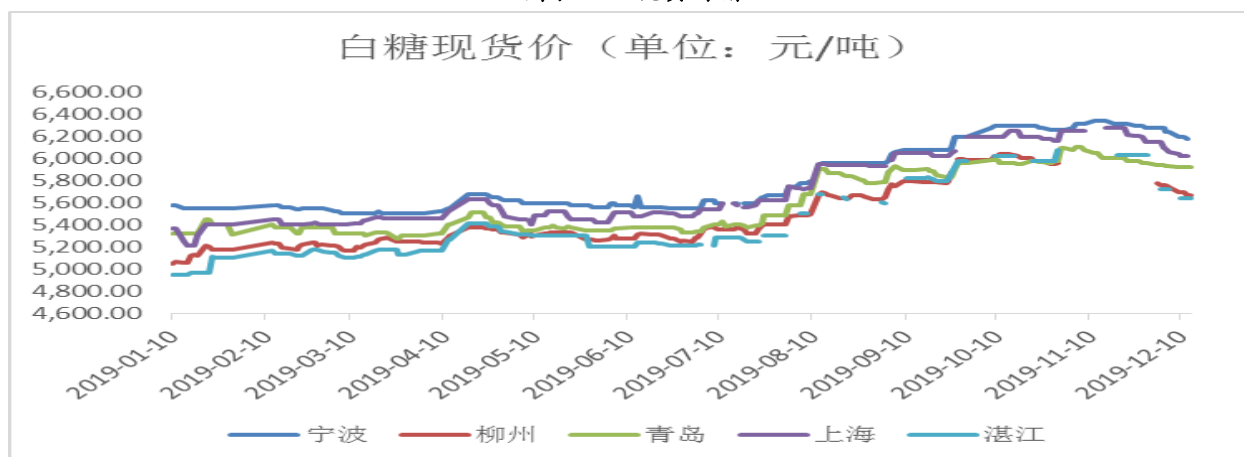
数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内白糖现货价格小幅下调，截至2019年12月13日，柳州地区

白糖价格较之前一周下跌 70 元/吨至 5670 元/吨,青岛地区白糖价格为 5920 元/吨, 同比下跌 10 元/吨, 湛江地区现货价格较上周同期下降 85 元/吨。

图表 3: 现货行情



数据来源: wind、国元期货

(三) 行业要闻

1、据消息人士,截至12月11日,印度北方邦累计产糖190.4万吨,同比增12.5%。

2、法国农业部下属机构Agreste第四次对2019/20榨季法国甜菜产量的预估上调至3731.6万吨,同比下降6.5%。

3、据Unica数据显示,11月下半月巴西中南部糖产量为33.7万吨,同比降36.71%,甘蔗压榨量为1084万吨,同比降25.96%,制糖比为23.06%,低于去年同期的31.59%。

4、据农业农村部,12月估计2019/20榨季全国食糖产量为1062万吨,持平于上月估计量,低于上年度的1076万吨。

5、据中国糖业协会,截至2019年11月底, 2019/20年制糖期已开机86家,同比增加35家;共生产食糖127.26万吨,销售食糖56.85万吨。

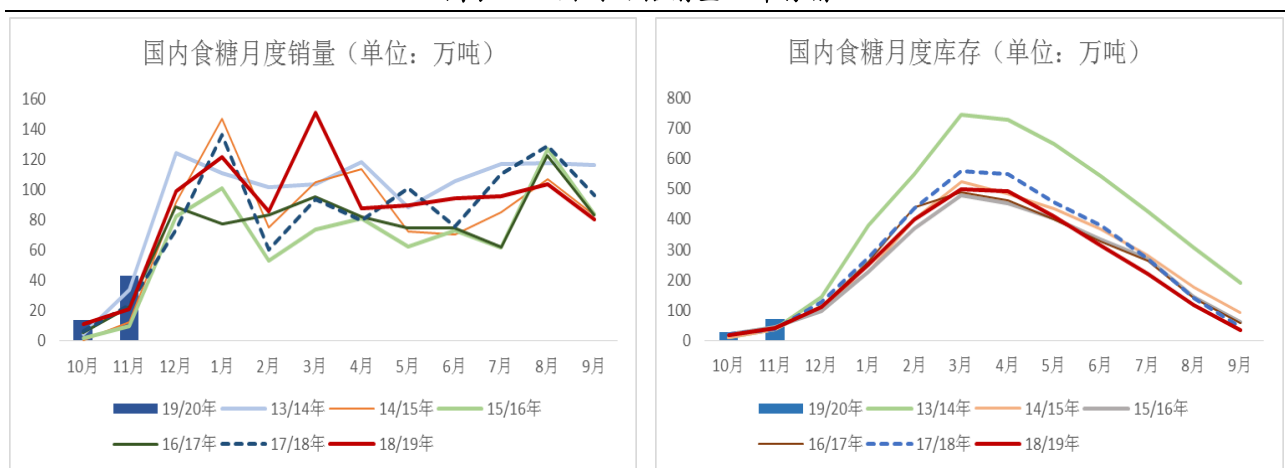
二、基本面分析

(一) 供需面

2.1 我国白糖的产销情况

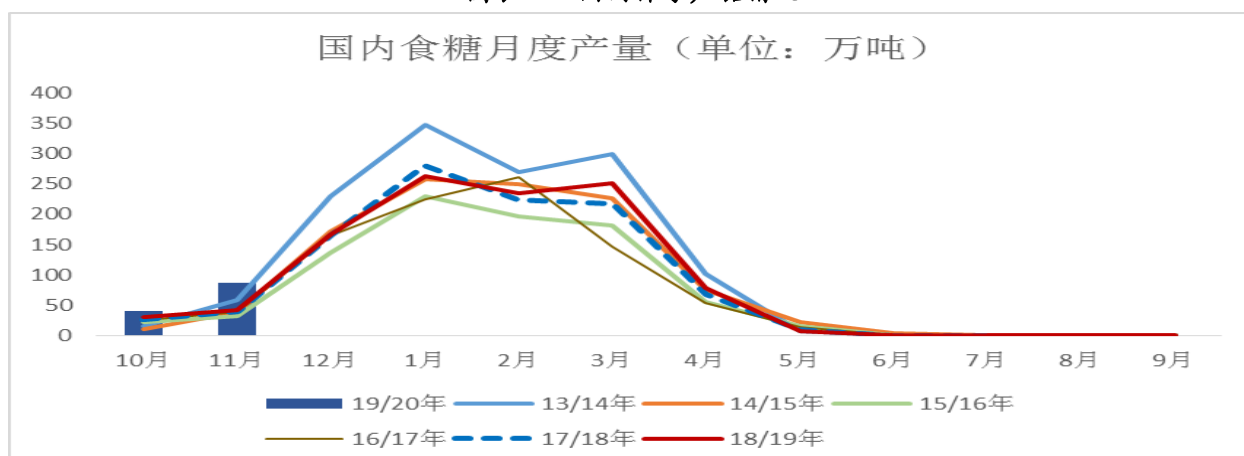
据中国糖业协会，截至 2019 年 11 月底，2019/20 年制糖期国内糖厂已开机 86 家，同比增加 35 家；共生产食糖 127.26 万吨，销售食糖 56.85 万吨。11 月国内产糖量和销糖量同比均增加。11 月国内糖产销数据略偏空。

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

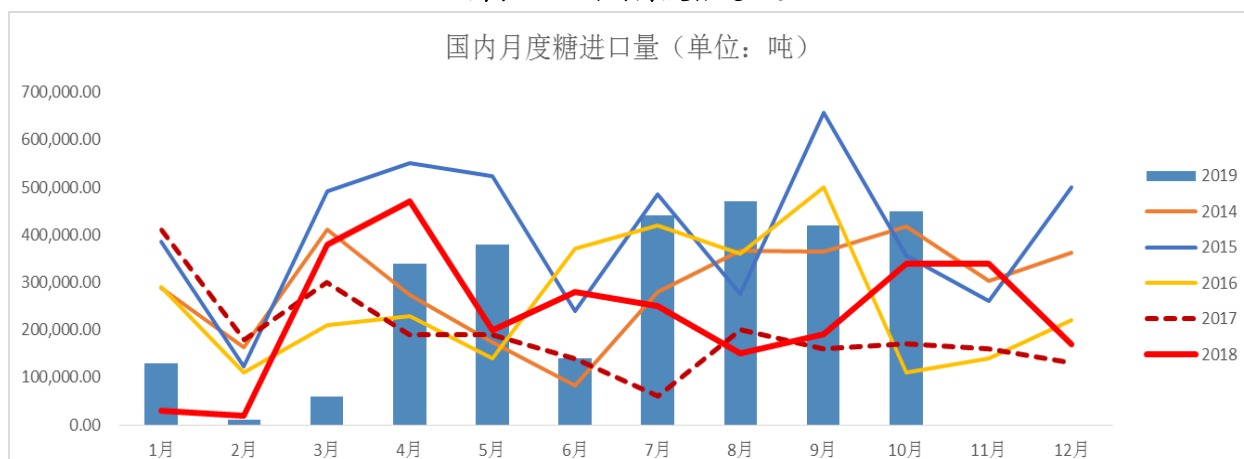


数据来源：wind、国元期货

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

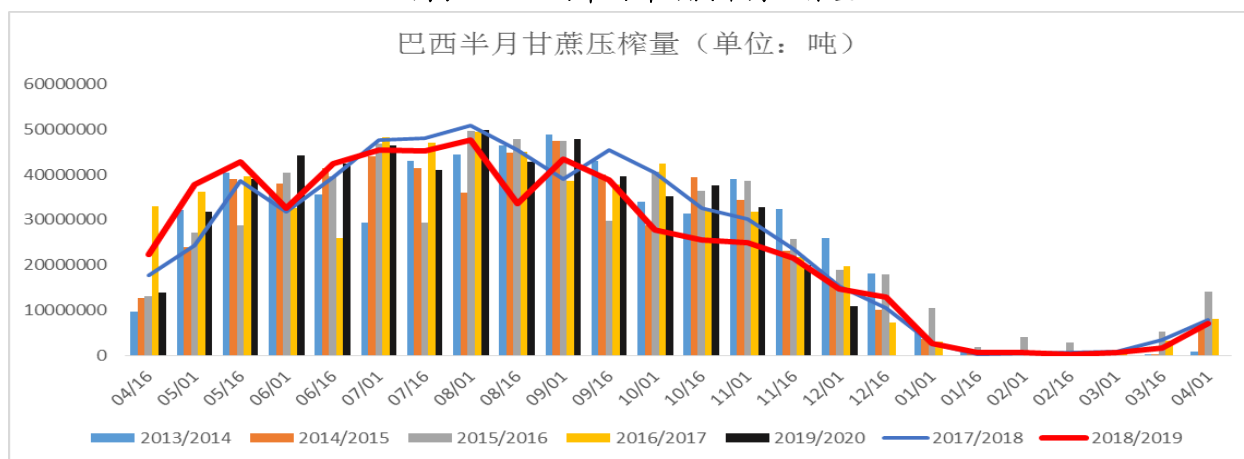
2019/20榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。JOB预计巴西2019/20榨季糖出口量将触及12年低点至1850万吨。JOB Economia表示，预计巴西2019/20榨季糖产量为2830万吨，同比降2.75%，糖出口量预计为1850万吨。Agroconsult预计巴西中南部2019/20榨季甘蔗产量为5.85亿吨。Biosev预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2590万吨，同比下降2.26%。BUNGE预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2660万吨，同比增加0.38%。Unica预计2019/20榨季巴西中南部糖产量降至近14年最低水平。Conab预计巴西中南部2019/20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 月下半月，巴西中南部 2019/20 榨季累计压榨甘蔗 5.75258 亿吨，同比增加 5.16%，累计产糖 2640.9 万吨，同比增加 2.22%，累计产乙醇 317.26 亿升，同比增加 8.56%。累计制糖比为 34.61%，低于去年同期的 35.67%。ATR 累计值为 8008.8 万吨，同比增加 5.36%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 139.22kg，同比增加 0.20%。

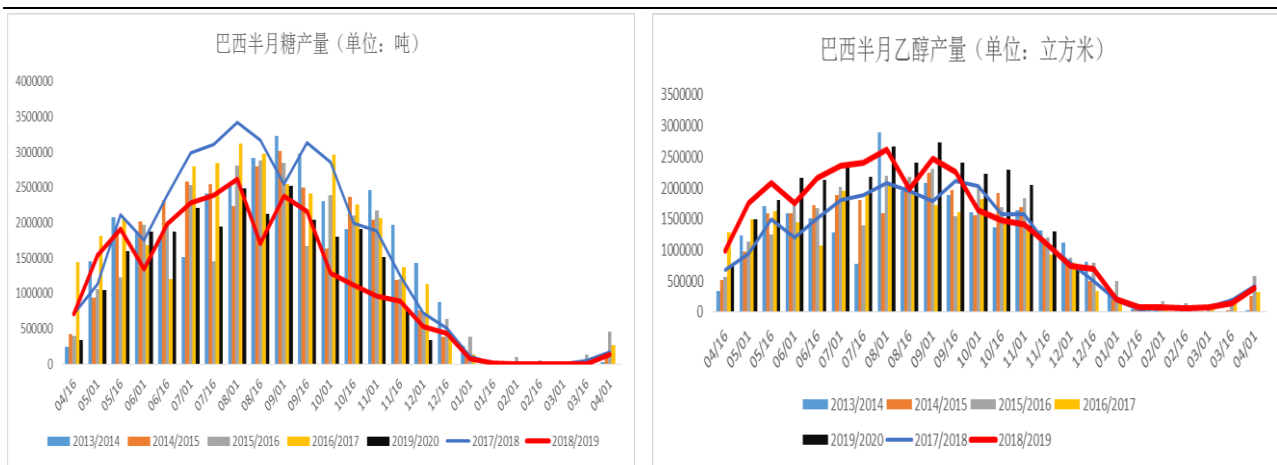
11 月下半月，巴西中南部压榨甘蔗 1084.01 万吨，环比下降 45.45%，同比下降 25.96%；产糖 33.72 万吨，环比下降 57.29%，同比减少 36.71%；产乙醇 7.7 亿升，环比下降 40.68%，同比增加 2.98%；制糖比为 23.06%，低于去年同期的 31.59%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



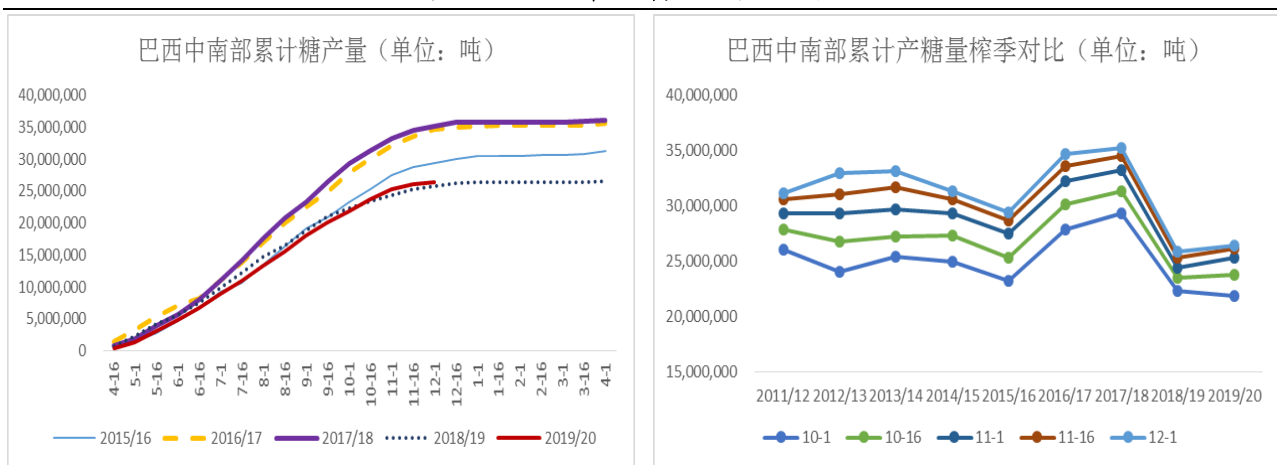
数据来源：国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源: 国元期货

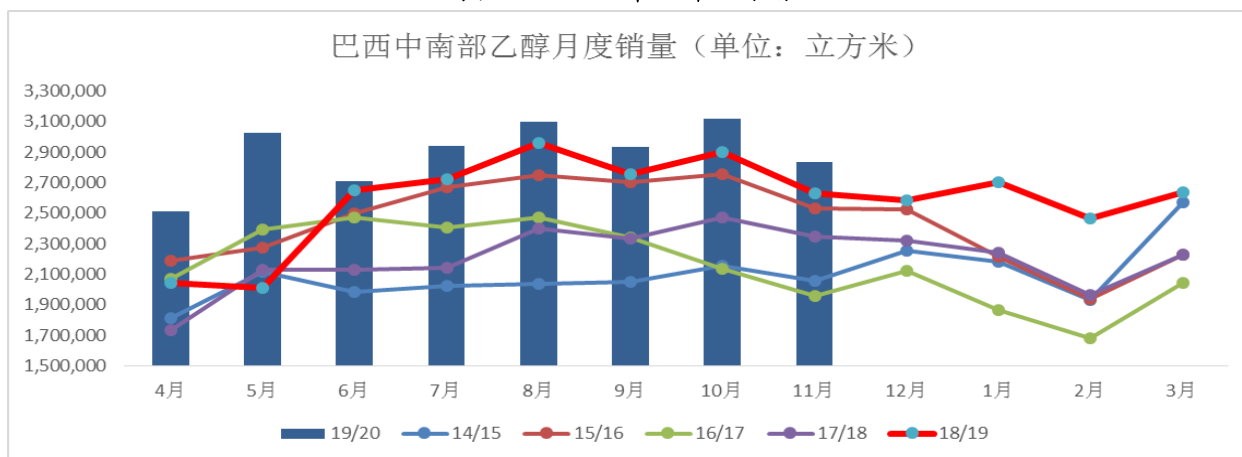
图表 9: 巴西中南部产糖情况榨季对比



数据来源: 国元期货

巴西中南部 11 月乙醇销量环比降同比增。11 月乙醇销量达到 28.32 亿升，环比下降 9.10%，同比增加 7.72%。

图表 10: 巴西中南部乙醇销量



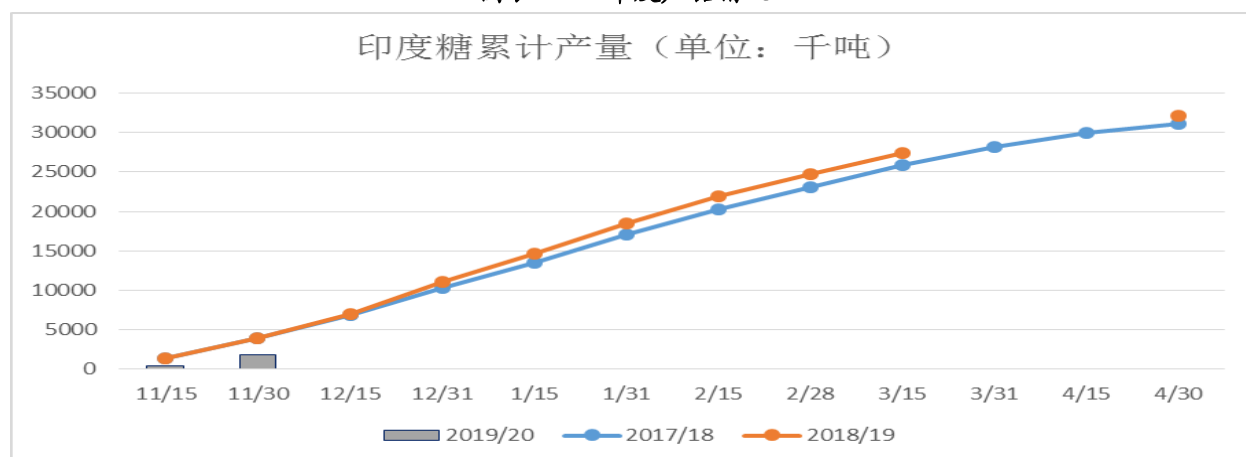
数据来源：国元期货

2.3 印度产糖情况

ICRA表示，印度2019/20榨季糖产量预估为2600万吨，此前预估为2820万吨。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30日，印度2019/20榨季累计产糖188.5万吨，同比下降53.67%，开榨的糖厂数为279家，同比减少139家。主要产糖邦马邦截至11月底有43家糖厂开榨，同比减少132家，产糖6.7万吨，远低于去年同期的188.9万吨。北方邦截至11月底累计产糖108.1万吨，高于去年同期的91.4万吨，有111家糖厂开榨，略高于去年同期的105家。

图表 11：印度产糖情况

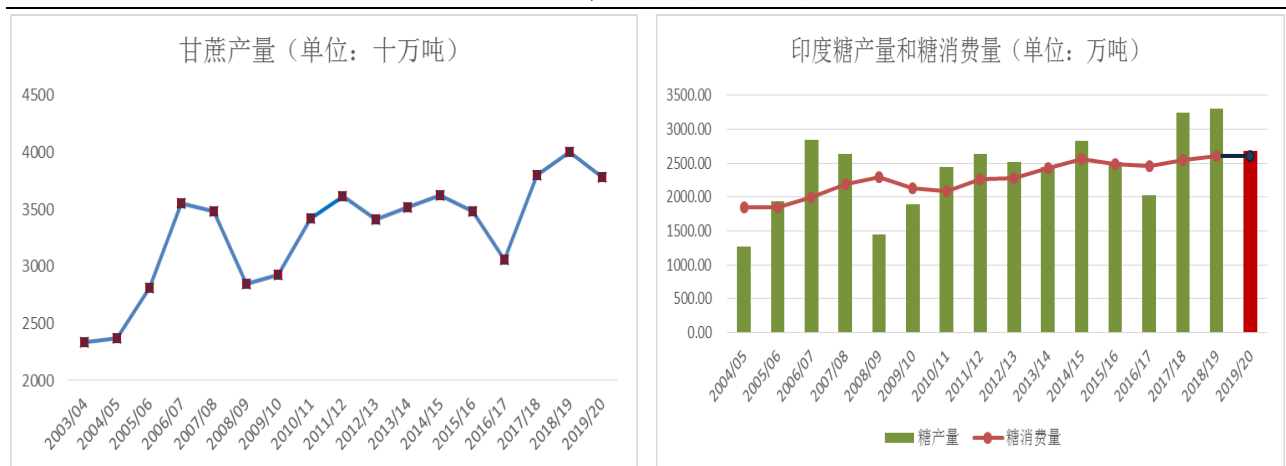


数据来源：国元期货

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 12：印度甘蔗产量和糖产量

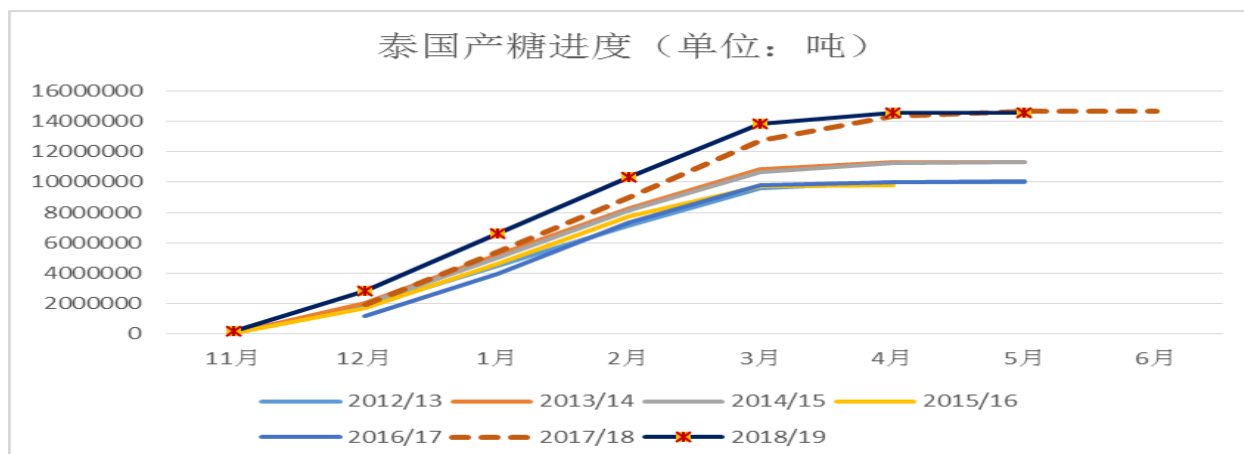


数据来源：国元期货

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 13：泰糖生产进度

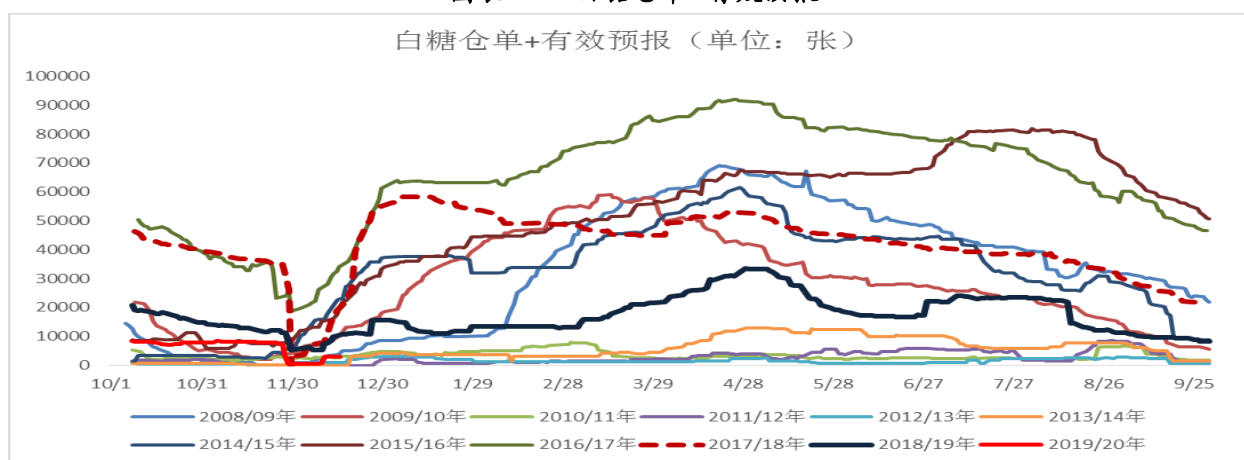


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量大幅增加，整体上大幅低于去年同期。12月13日仓单数量为0张，有效预报2900张。

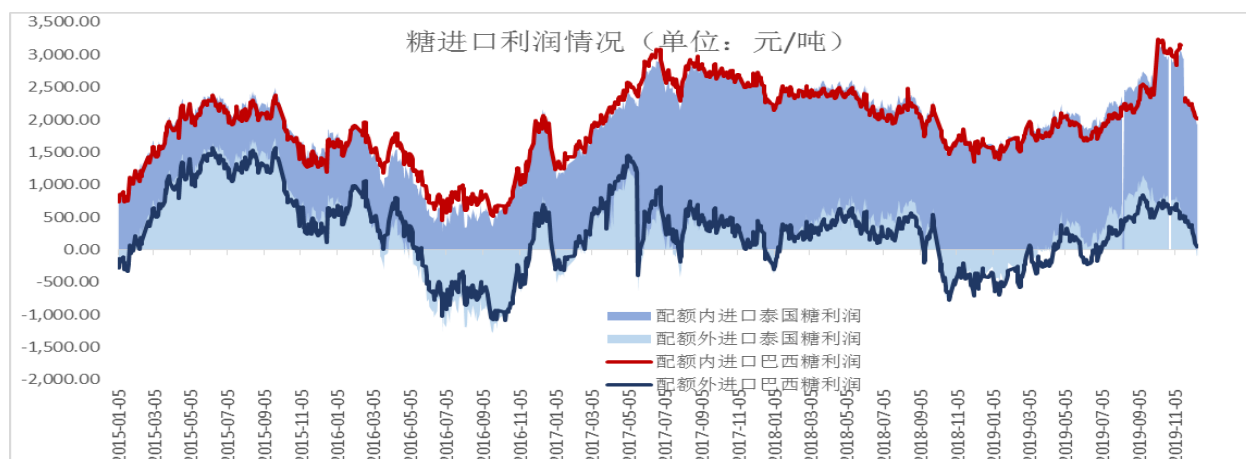
图表 14：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

（四）进口利润分析

图表 15：糖进口利润走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

新榨季全球糖供应收紧的预期较强，但当前贸易流供应压力仍存。国内新糖供应高于去年同期，蔗款兑付压力下，国内糖现货价不断下调。仓单预报大幅增加。内外糖价差高位持续回落，进口利润下滑。但节前备货用糖旺季仍存支撑作用，南方霜冻题材仍可能发酵。短期供应压力仍大，考虑轻仓短线操作逢高试空为主。考虑持有空01多09套利。

四、技术分析及建议

图表 16：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