

白糖策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

疫情影响下节后首日郑糖大幅低开后略有反弹

主要结论:

国际糖供应下滑使得糖价存在上涨预期，但下榨季主产国预期产量回升，且印度将增加出口不利糖价涨幅。近期新冠病毒疫情加重的悲观情绪笼罩下商品普跌，加上郑糖基本面存在回调的基础，节后首个交易日郑糖期价大幅低开。春节期间南方甘蔗产区疫情相对较轻，与以往相比对糖厂生产的影响并不算大，此次疫情更多的是会造成用糖企业和终端消费企业开工延迟，加上人员流动受限，预计需求将在一定程度上受到影响。但节后国内糖本身将进入需求淡季，也将削弱此次疫情对其造成的影响。当前偏高的糖内外价差已经部分修复，疫情造成糖产区运往销区有所不畅，但糖厂压力相对不大，另外，节前中下游积累了较多渠道库存，可弥补部分糖厂供应缺失，因此疫情对供应端影响仍然较小。整体来看，鉴于疫情影响需求的预期以及悲观情绪影响，郑糖上方存在压力但或仍有上涨空间，轻仓逢低短多为主。

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.....	1
(三) 行业要闻.....	2
二、基本面分析.....	4
(一) 供需面	4
2.1 我国白糖的产销情况	4
2.2 巴西产糖情况	5
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.....	10
三、综合分析	10
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	4
图表 5: 国内榨季产糖情况	4
图表 6: 国内月度糖进口量	5
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: 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	9
图表 14: 白糖仓单+有效预报	9
图表 15: 白糖仓单&有效预报	9
图表 16: 糖进口利润走势图	10
图表 17: 近期郑糖主力合约走势图	11

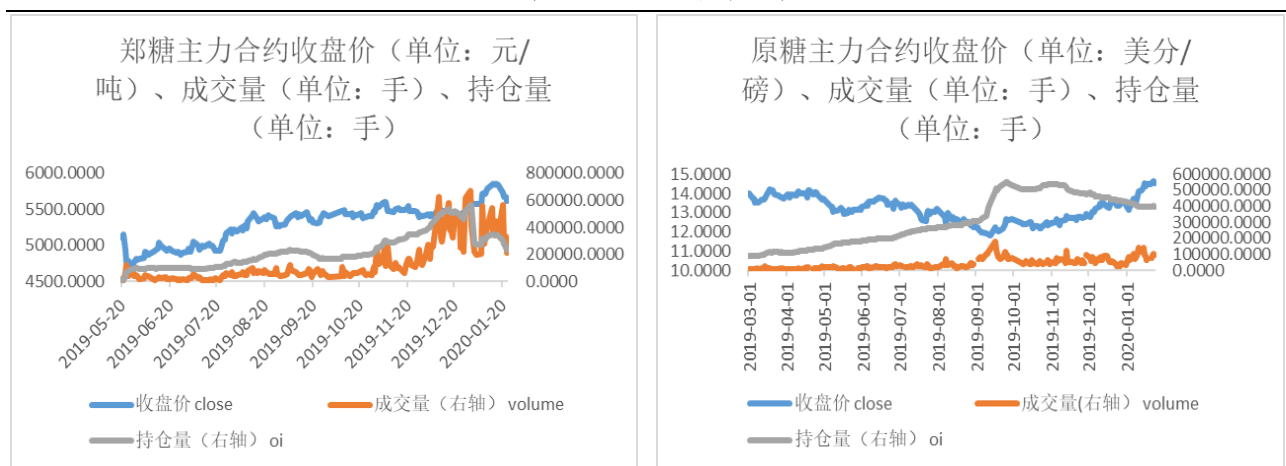
一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

截至1月23日郑糖05合约收盘价为5622元/吨，较上月底上涨41元/吨。

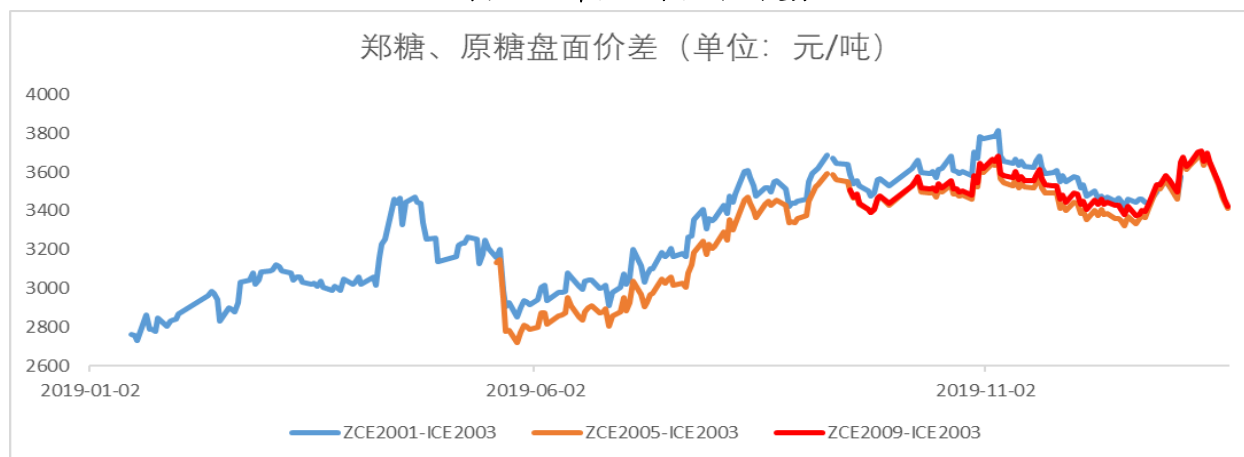
截至1月23日原糖03合约收盘价为14.56美分/磅，较上月底上涨1.12美分/磅。

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



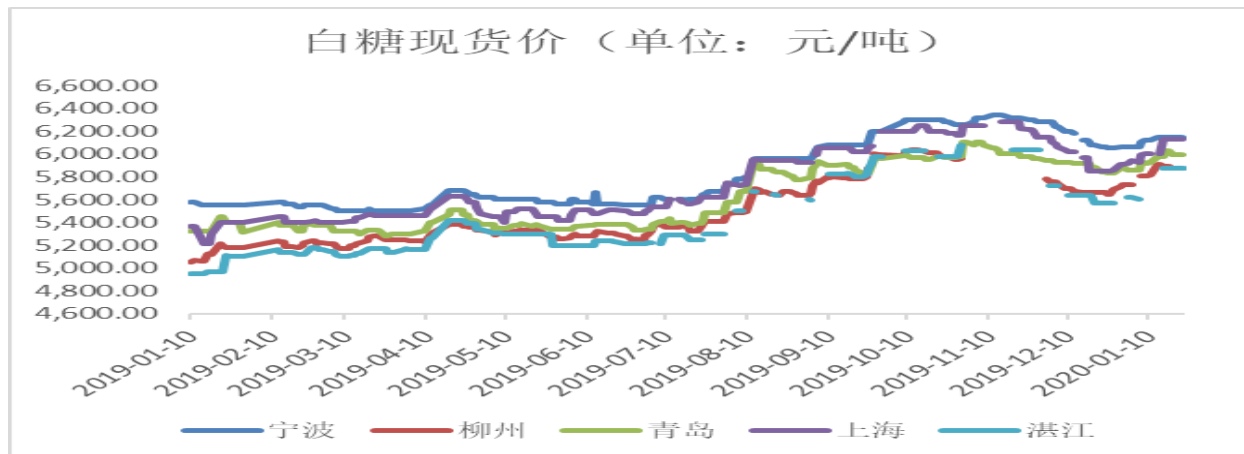
数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上月国内白糖现货价格环比上涨，截至2020年1月23日，宁波地区白糖价格较上月底上涨90元/吨至6150元/吨，青岛地区白糖价格为5995

元/吨，较上月底上涨 115 元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、据海关总署，2019年12月我国进口食糖21万吨，环比减少12万吨，同比增加4万吨。
- 2、据Unica，2019/20榨季截至2020年1月上半月巴西中南部累计产糖2648.5万吨，同比增加0.5%，1月上半月产糖4000吨，同比下降66.93%。
- 3、截至1月15日泰国2019/20榨季累计产糖385.16万吨，同比下降13%。
- 4、福四通预计2020/21榨季巴西中南部糖产量为2940万吨，同比增加10.7%。
- 5、全印度糖业贸易协会预计2019/20榨季印度糖产量同比下降17.5%。
- 6、据俄罗斯糖商协会，截至1月20日2019/20榨季俄罗斯累计产糖730万吨。
- 7、2019/20榨季澳大利亚累计榨蔗3004.3万吨，同比下降7.5%。
- 8、截至2020年1月16日，2019/20榨季泰国累计压榨甘蔗3921.7万吨，同

比下降15.5%，累计产原糖405.4万吨，同比下降12.9%，累计产糖率为10.34%，高于上榨季同期的10.03%。

9、泰国工业部已命令该国甘蔗与食糖办公室制定在2019/20榨季为蔗农提供最高100亿泰铢的补贴计划。

10、据国家统计局，12月中国成品糖产量为281.7万吨，同比增长31.6%，2019年成品糖产量为1356.5万吨，同比增长14.8%。

11、截至1月15日，2019/20榨季印度累计产糖1088.5万吨，同比下降约26%。

12、一位印度政府高级官员表示，印度政府或在未来两周内发放100亿卢比给糖厂，此为2018/19榨季的一部分食糖出口补贴。

13、Unica数据显示，截至2019年12月下半月巴西中南部产糖1.294万吨，同比下降82.39%，甘蔗制糖比为14.37%，低于去年同期的21.4%。

14、因天气条件有利，印度马邦糖厂预计2020/21榨季甘蔗产量将较上年度翻倍。

15、据俄罗斯糖商协会，截至目前2019/20榨季俄罗斯已收割甜菜4900万吨，压榨4650万吨，已累计产糖705万吨，预计最终产量将创720万吨的纪录高位。

16、在2020年印度食糖贸易协会会议期间一名官员表示，由于美国的制裁，伊朗无法从其他国家购买进口食糖，因此从2019/20榨季开始伊朗便以高价购买印度糖。

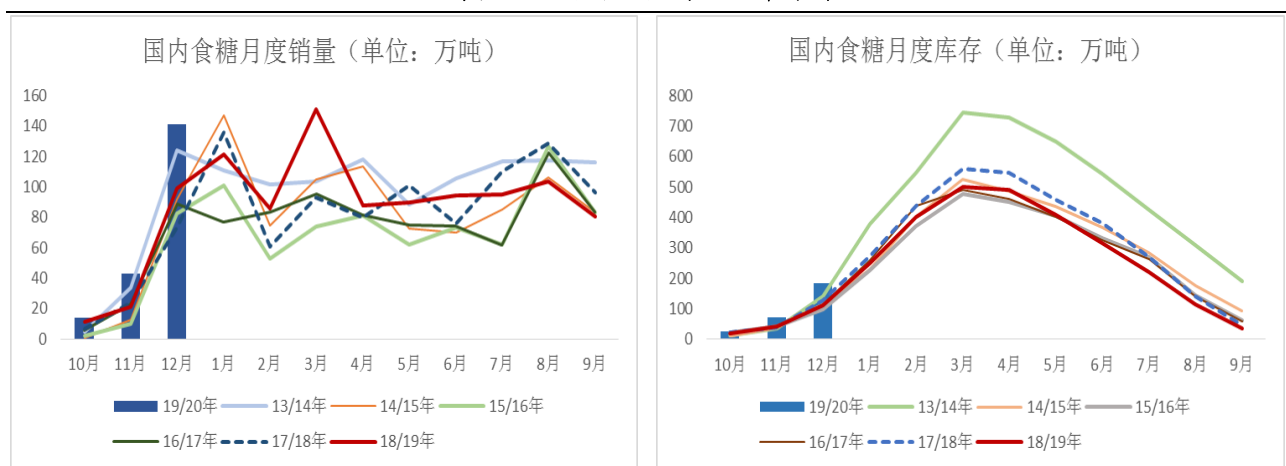
二、基本面分析

(一) 供需面

2.1 我国白糖的产销情况

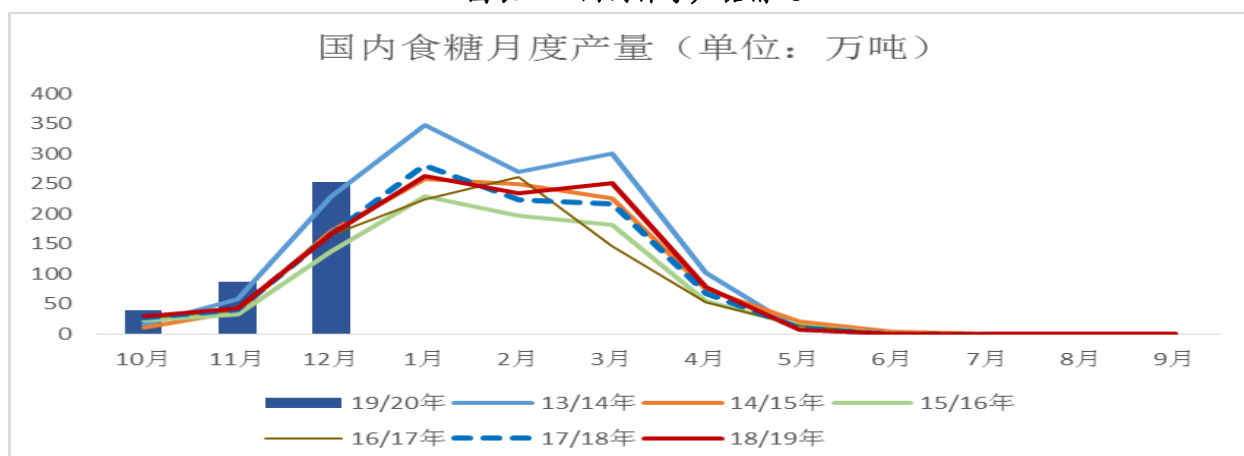
据中国糖业协会,截至2019年12月底,2019/20年制糖期共生产食糖379.7万吨,销售食糖197.81万吨。12月国内产糖量和销糖量环比、同比均增加。12月国内糖产销数据略偏空。

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

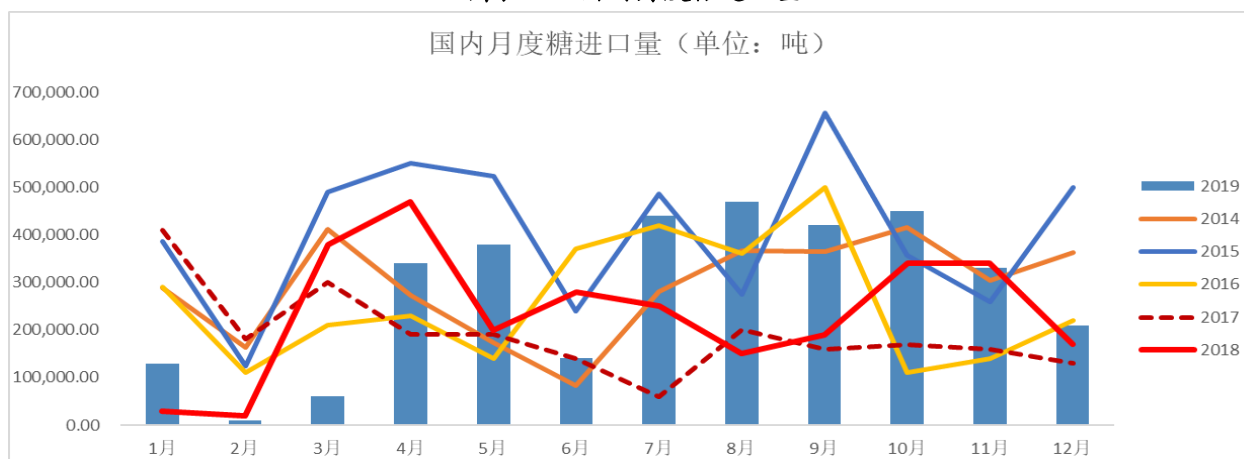


数据来源: wind、国元期货

2019年12月国内糖进口量高位继续回落。12月份我国进口糖21万吨,环

比减少 12 万吨，同比增加 4 万吨。1~12 月份，全国累计进口食糖 338 万吨，同比增加 56 万吨。

图表 6：国内月度糖进口量



数据来源：wind、国元期货

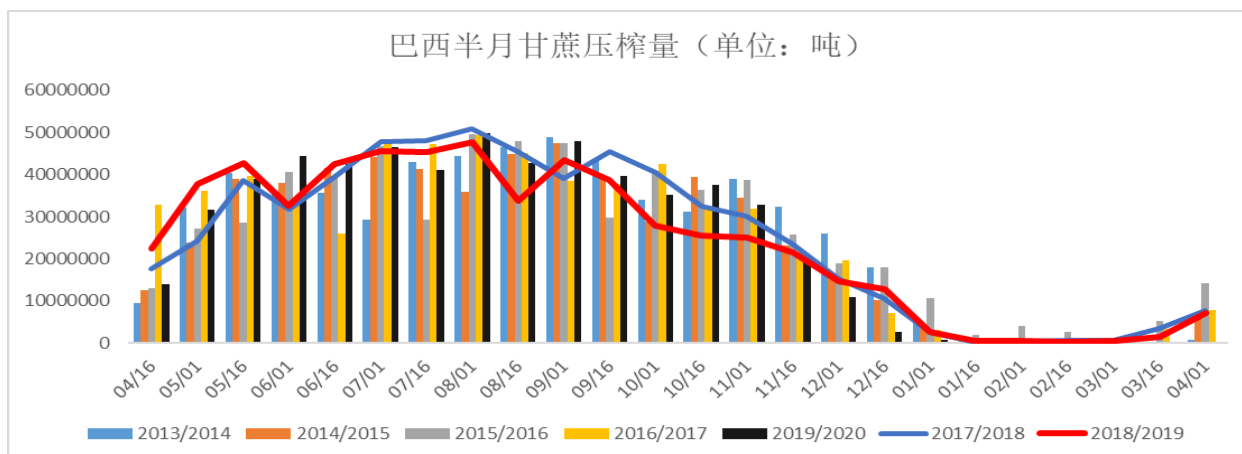
2.2 巴西产糖情况

2019/20榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。福四通预计2020/21榨季巴西中南部糖产量为2940万吨，同比增加10.7%。

巴西中南部 2019/20 榨季甘蔗压榨接近尾声。截至 2020 年 1 月上半月，巴西中南部 2019/20 榨季累计压榨甘蔗 5.787 亿吨，同比增加 2.78%，累计产糖 2648.5 万吨，同比增加 0.50%，累计产乙醇 322.07 亿升，同比增加 6.6%。累计制糖比为 34.51%，低于去年同期的 35.46%。ATR 累计值为 8055.7 万吨，同比增加 3.27%，平均每吨甘蔗含 ATR 值为 139.20kg，同比增加 0.47%。

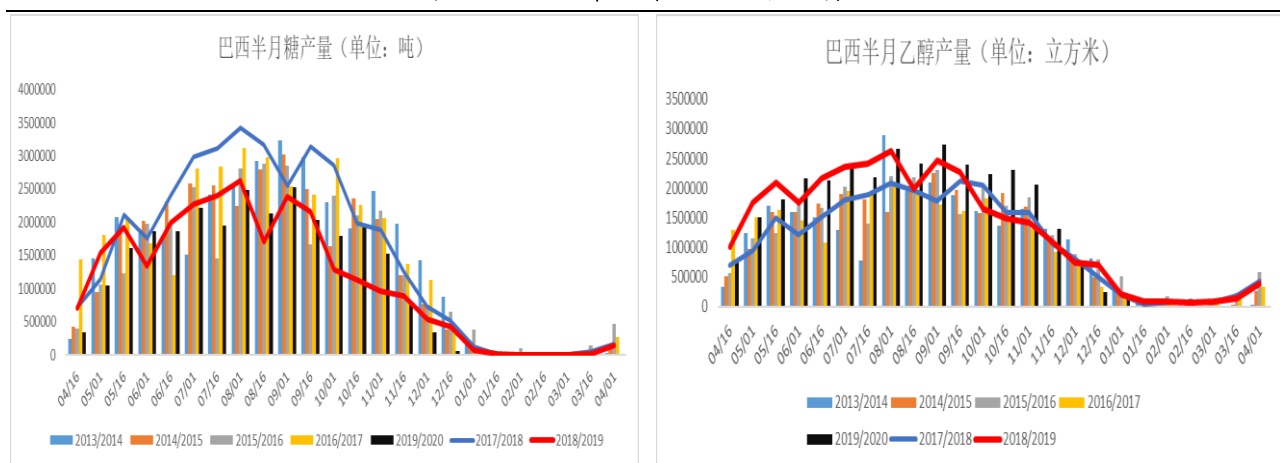
1 月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 12.8 万吨，同比下降 77.06%；产糖 4000 吨，同比减少 66.93%；产乙醇 0.96 亿升，同比增加 32.84%；制糖比为 24.66%，高于去年同期的 23.05%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



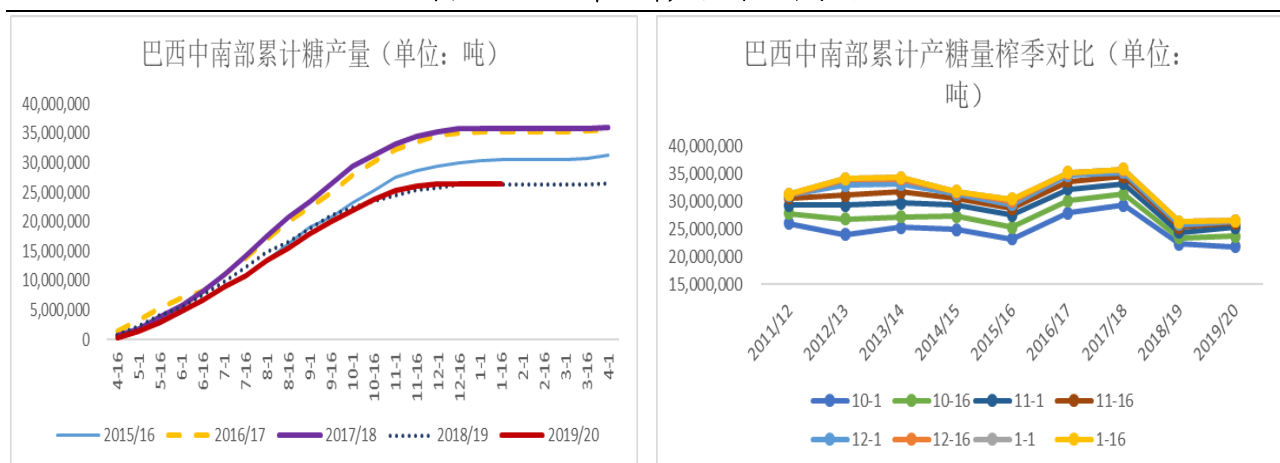
数据来源：国元期货

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

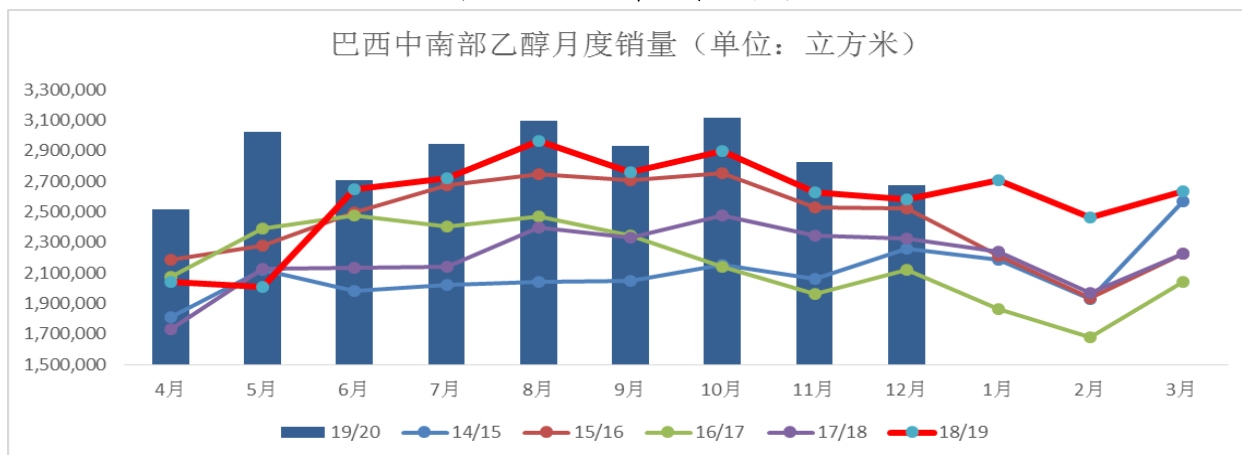


数据来源：国元期货

巴西中南部 12 月乙醇销量环比降同比增。12 月乙醇销量达到 26.73 亿升，

环比下降 5.52%，同比增加 3.41%。1 月上半月乙醇销量为 12.54 亿升，低于上年同期的 12.91 亿升。

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

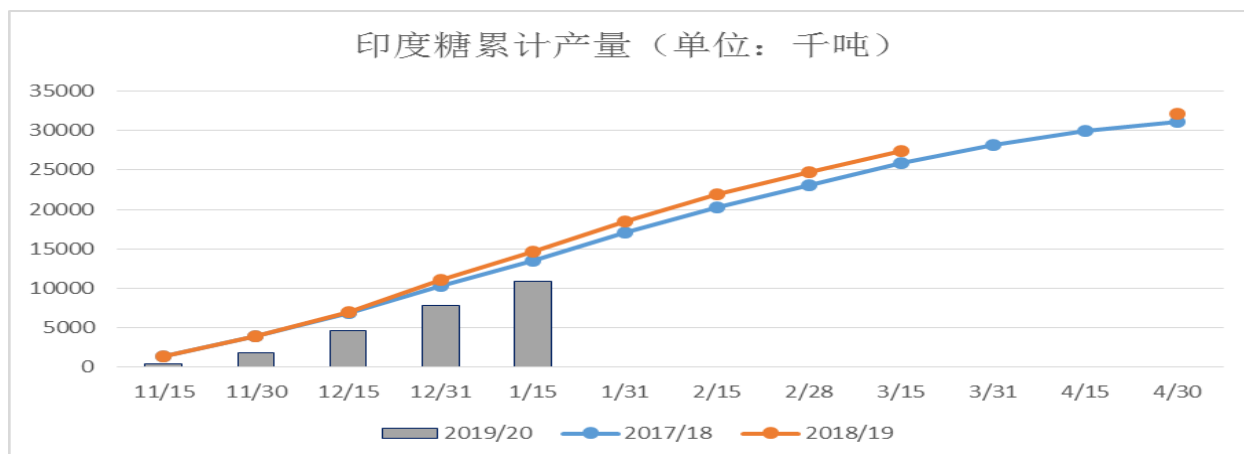
全印度糖业贸易协会预计2019/20榨季印度糖产量同比下降17.5%。

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。

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2020年1月中旬，印度2019/20榨季开榨的糖厂数为440家，累计产糖1088.5万吨，同比下降约26%。主要产糖邦马邦截至1月15日有139家糖厂开榨，累计产糖255.1万吨，同比下降55.4%。北方邦截至1月中旬累计产糖437.8万吨，同比增加4.4%，有119家糖厂开榨。

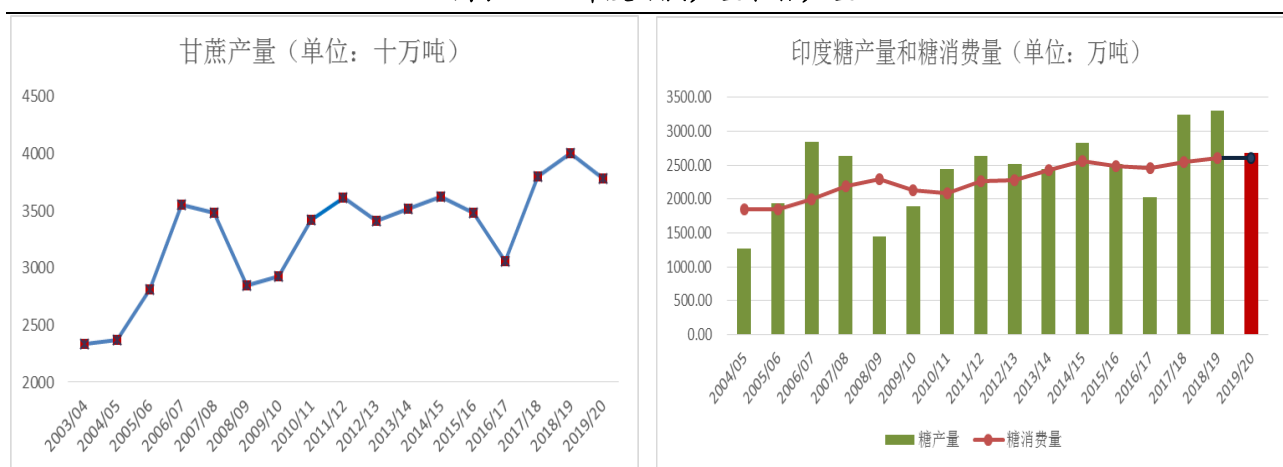
图表 11：印度产糖情况



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。据印度糖业协会最新估计，2019/20榨季预计印度糖产量将下降至2630万吨的三年来最低水平。

图表 12：印度甘蔗产量和糖产量



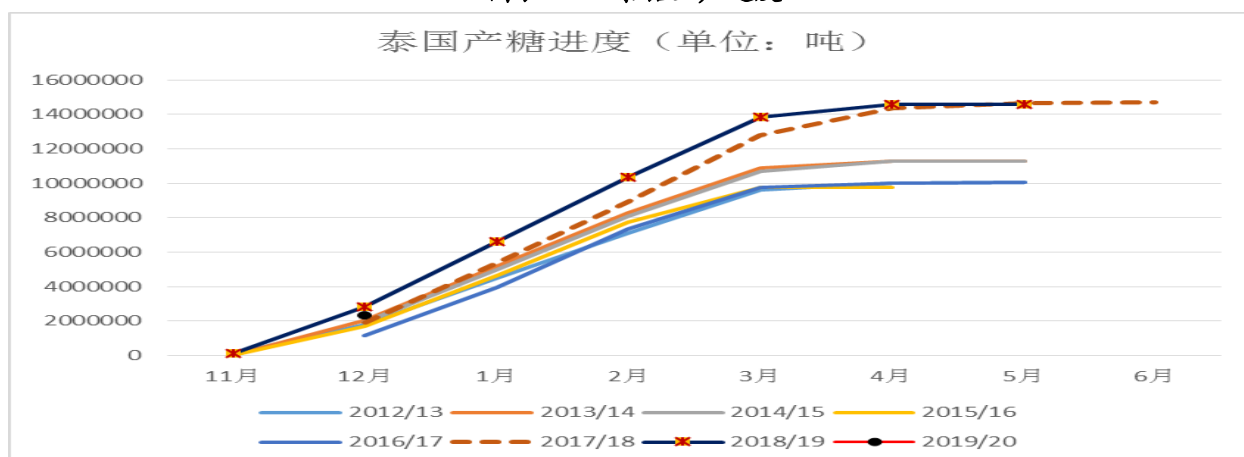
数据来源：国元期货

2.4 泰国产糖情况

一行业机构主管称，2019/20 榨季泰国糖产量预计下降 28%。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。截至 1 月中旬泰国 2019/20 榨季累计榨蔗 3921.7 万吨，同比下降 15.5%，糖产量为 405.4 万吨，较上年同期下降 12.9%，累计产糖率为 10.34%，高于上榨季的 10.03%。

图表 13：泰糖生产进度

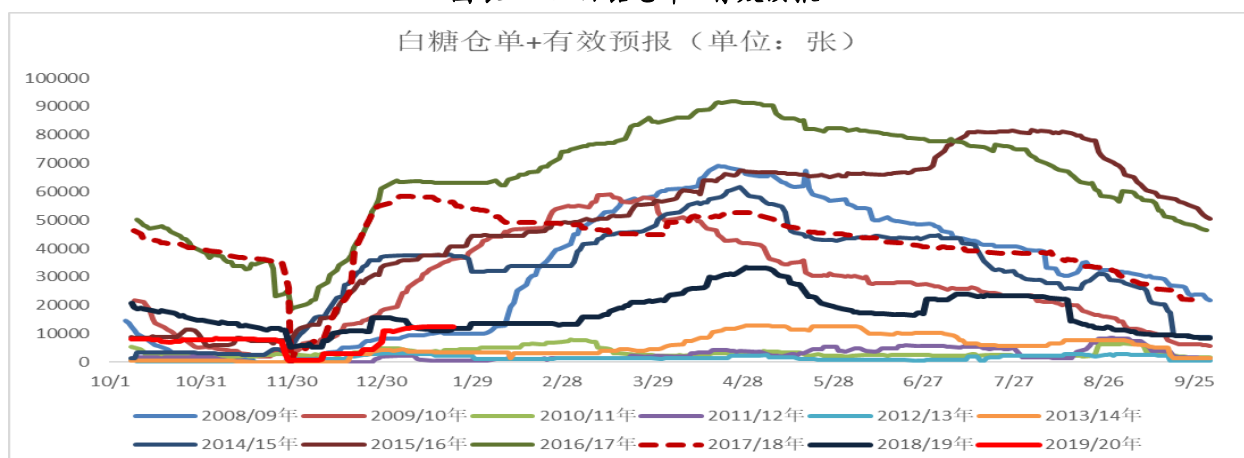


数据来源：国元期货

(三) 仓单分析

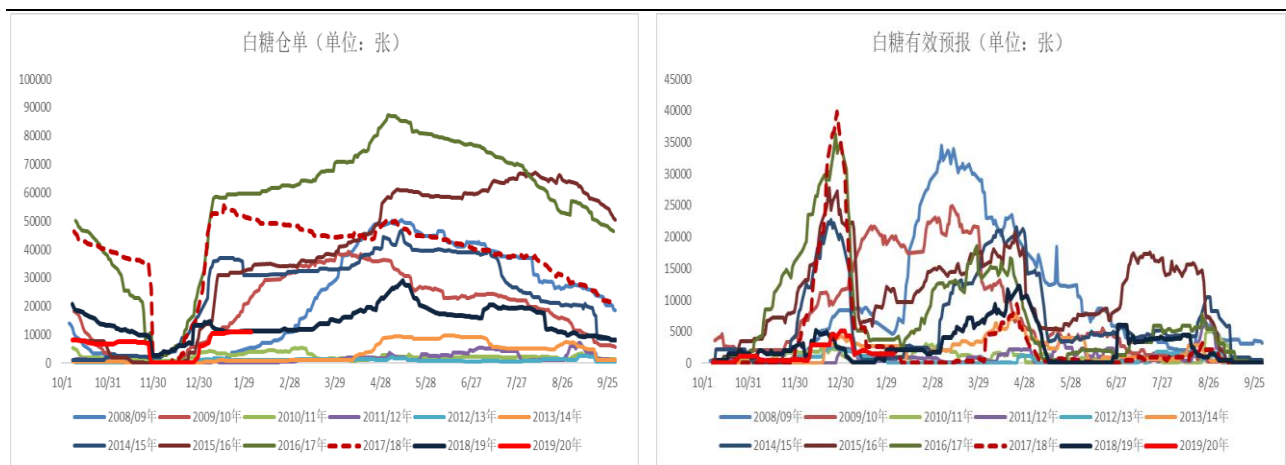
上月白糖仓单数量继续增长，有效预报数量下降。2020 年 1 月 23 日仓单数量为 11009 张，有效预报 1474 张，仓单+有效预报数量略高于去年同期。

图表 14：白糖仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

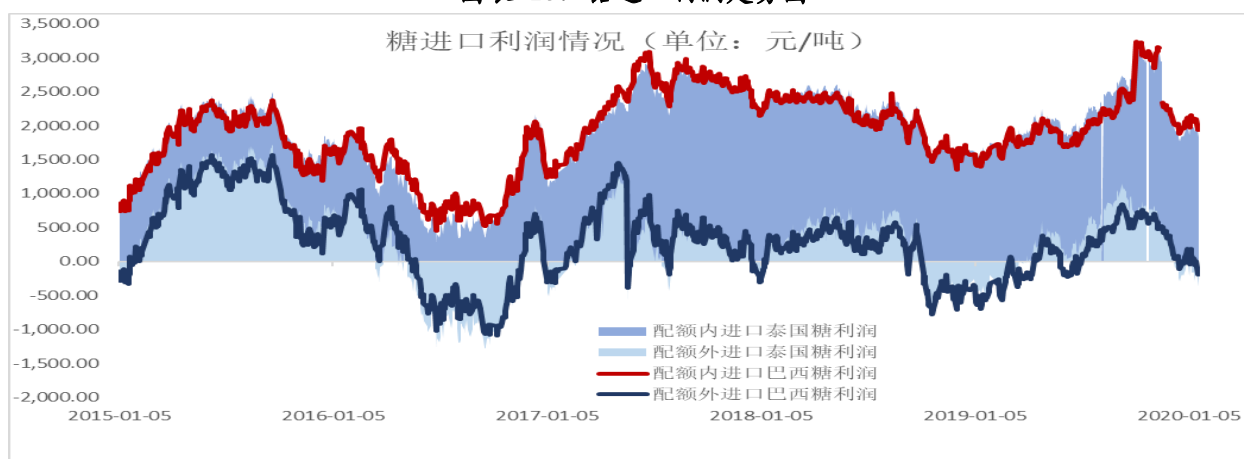
图表 15：白糖仓单&有效预报



数据来源: wind、国元期货

(四) 进口利润分析

图表 16: 糖进口利润走势图



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

国际糖供应下滑使得糖价存在上涨预期,但下榨季主产国预期产量回升,且印度将增加出口不利糖价涨幅。近期新冠病毒疫情加重的悲观情绪笼罩下商品普跌,加上郑糖基本面存在回调的基础,节后首个交易日郑糖期价大幅低开。春节期间南方甘蔗产区疫情相对较轻,与以往相比对糖厂生产的影响并不算大,此次疫情更多的是会造成用糖企业和终端消费企业开工延迟,加上人员流动受限,预计需求将在一定程度上受到影响。但节

后国内糖本身将进入需求淡季，也将削弱此次疫情对其造成的影响。当前偏高的糖内外价差已经部分修复，疫情造成糖产区运往销区有所不畅，但糖厂压力相对不大，另外，节前中下游积累了较多渠道库存，可弥补部分糖厂供应缺失，因此疫情对供应端影响仍然较小。整体来看，鉴于疫情影响需求的预期以及悲观情绪影响，郑糖上方存在压力但或仍有上涨空间，轻仓逢低短多为主。

四、技术分析和建议

图表 17：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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

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

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

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

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

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

电话：021-68400292