

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

原糖延续涨势提振郑糖期价

主要结论:

11月国内糖产销数据略偏空。受雷亚尔升值、主产国新糖减产预期的提振，原糖继续上涨。当前国内压榨进度较往年偏快，由于当前处于节前备货用糖旺季，供、销两旺，短期需求旺季对糖价提振作用略强。另外，南方甘蔗糖有减产预期亦对价格有所支撑。内外糖价差高位持续回落，基差有所修复。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，考虑轻仓短线操作逢低试多为主，05合约空单择机平仓，考虑多01合约空05合约套利择机平仓。

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	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	5
2.3 印度产糖情况	8
2.4 泰国产糖情况	10
(三) 仓单分析	11
(四) 进口利润分析	11
三、综合分析	12
四、技术分析及建议	12

附 图

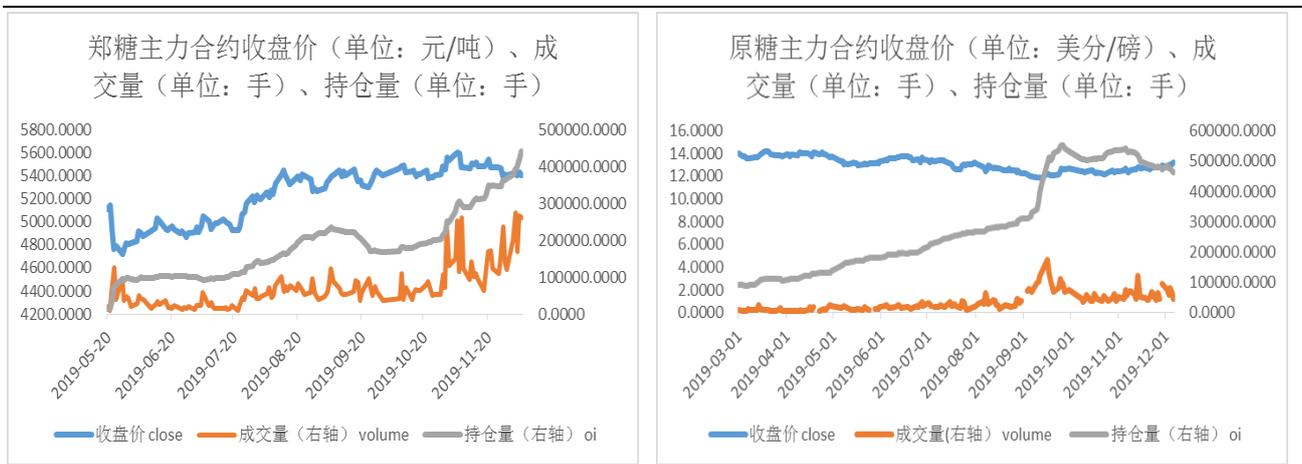
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 郑糖、原糖价差走势	1
图表 3: 现货行情	2
图表 4: 国内白糖销量、库存情况	3
图表 5: 国内榨季产糖情况	4
图表 6: 国内月度糖进口量	4
图表 7: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	6
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	6
图表 9: 巴西中南部产糖情况榨季对比	7
图表 10: 巴西中南部乙醇销量	7
图表 11: 巴西糖出口量	8
图表 12: 印度产糖情况	9
图表 13: 印度甘蔗产量和糖产量	9
图表 14: 泰糖生产进度	10
图表 15: 泰糖月度出口量	10
图表 16: 白糖仓单+有效预报	11
图表 17: 糖进口利润走势图	11
图表 18: 近期郑糖主力合约走势图	12

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

截至12月6日郑糖05合约收盘价为5402元/吨，较上周同期下降3元/吨。上周郑糖主力合约成交量、持仓量环比增加。截至12月6日原糖03合约收盘价为13.21美分/磅，同比上涨0.27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

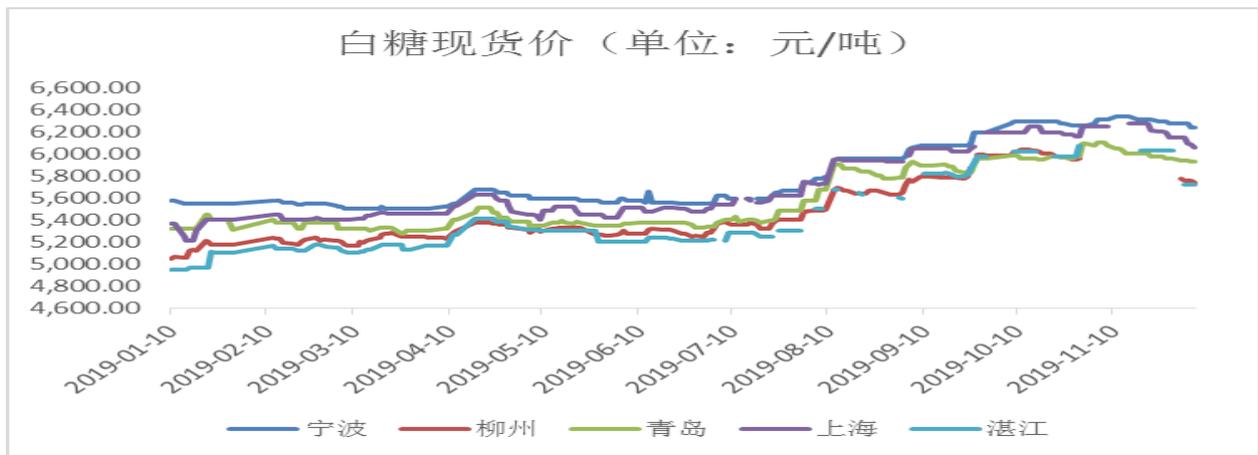


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内白糖现货价格小幅下调，截至2019年12月6日，宁波地区白糖价格较之前一周下跌40元/吨至6240元/吨，青岛地区白糖价格为5930元/吨，同比下跌30元/吨，上海地区现货价格较上周同期下降90元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind、国元期货

(三) 行业要闻

- 1、9月份欧盟出口糖6.7万吨。2018/19榨季截至9月份欧盟累计出口糖160.8万吨，同比降52.04%。
- 2、截至9月底欧盟糖库存为317.9万吨，同比降16.7%。
- 3、泰国2019/20榨季甘蔗产量预计为1.07-1.1亿吨，同比降17%。
- 4、截至11月底印度已签订约150万吨糖出口合同。
- 5、截至11月底印度累计产糖188.5万吨，同比降53.67%。
- 6、11月巴西出口糖194.8万吨，同比增加4.85%。
- 7、截至11月底，广西2019/20榨季累计产混合糖35.53万吨，同比增加31.75万吨，累计销糖20.17万吨，同比增加17.06万吨。

8、截至11月底，内蒙古2019/20榨季累计产糖44万吨，同比增加13万吨，销糖19.4吨，同比增加4.4万吨。

9、伦敦大宗商品经纪商MS进行的调查显示，预计2019/20榨季印度糖产量为2700万吨，糖出口量为400万吨。

10、截至11月底，云南2019/20榨季累计产糖4783吨，同比减少1232吨，累计销糖558吨。

11、截至11月底，海南2019/20榨季累计销糖15.53吨，同比增加1.56万吨。

12、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。

13、12月1日新疆首家糖厂收榨。

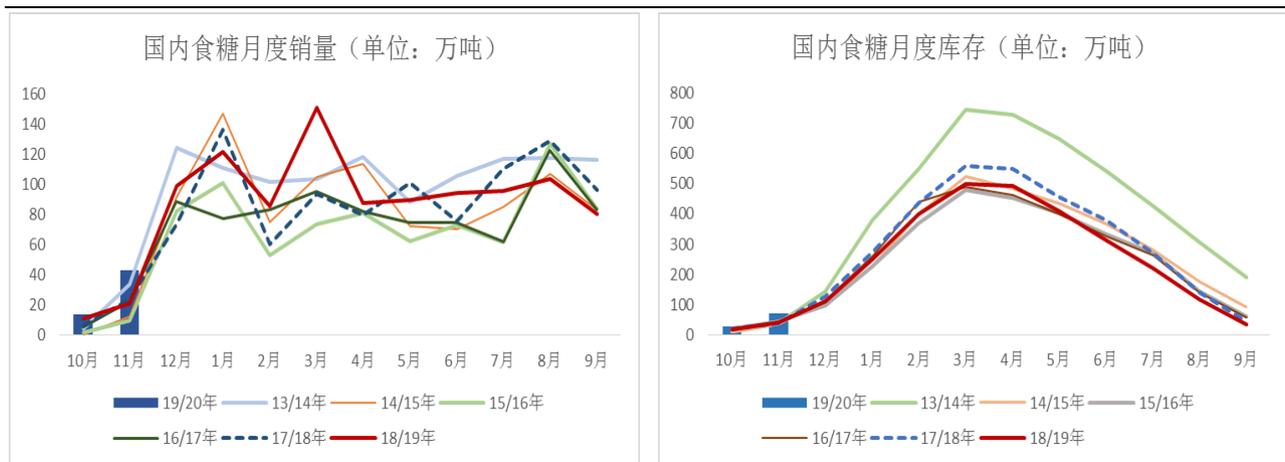
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

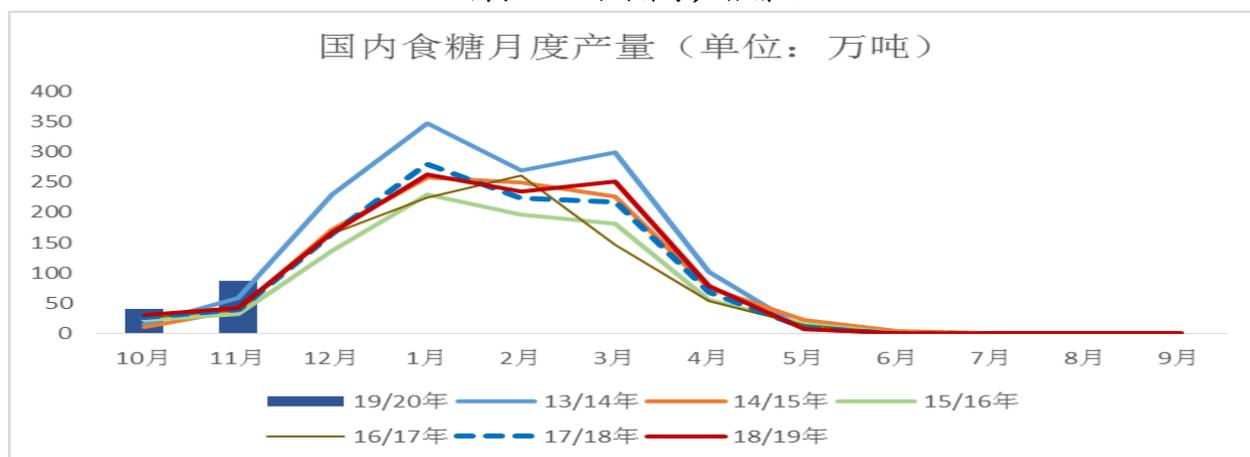
据中国糖业协会，截至2019年11月底，2019/20年制糖期甜菜糖厂已开机86家，同比增加35家；共生产食糖127.26万吨，销售食糖56.85万吨。11月国内产糖量和销糖量同比均增加。11月国内糖产销数据略偏空。

图表 4：国内白糖销量、库存情况



数据来源: wind、国元期货

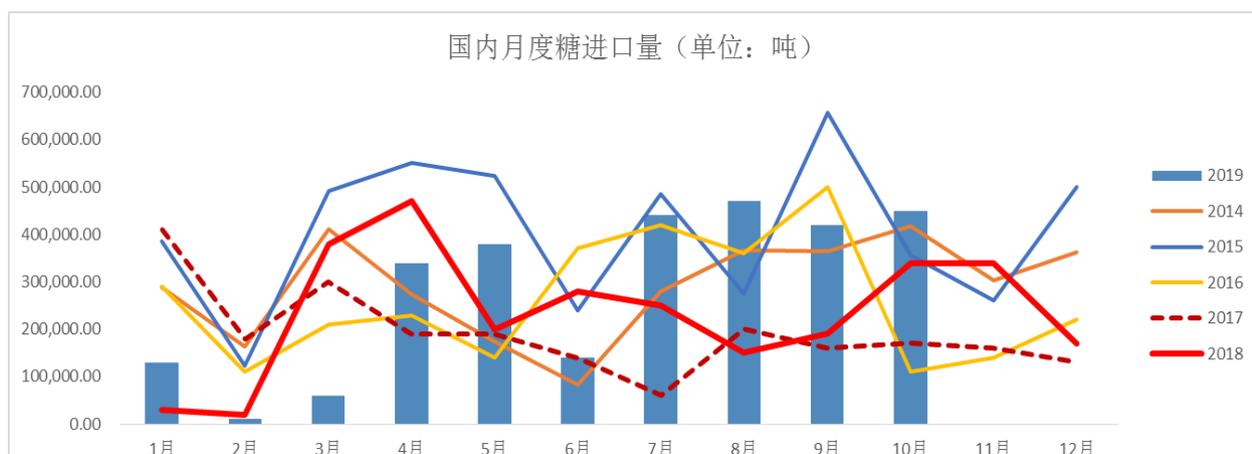
图表 5: 国内榨季产糖情况



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

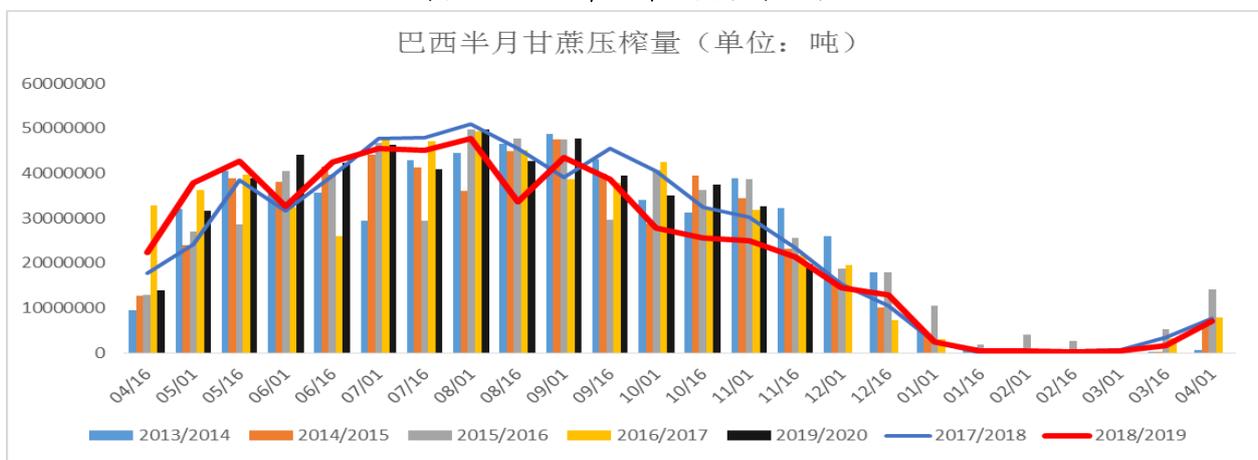
2019/20榨季糖产量主要取决于甘蔗压榨量和制糖比。JOB预计巴西2019/20榨季糖出口量将触及12年低点至1850万吨。JOB Economia表示，预计巴西2019/20榨季糖产量为2830万吨，同比降2.75%，糖出口量预计为1850万吨。Agroconsult预计巴西中南部2019/20榨季甘蔗产量为5.85亿吨。Biosev预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2590万吨，同比下降2.26%。BUNGE预计2019/20榨季巴西中南部糖产量为2660万吨，同比增加0.38%。Unica预计2019/20榨季巴西中南部糖产量降至近14年最低水平。Conab预计巴西中南部2019/20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%。

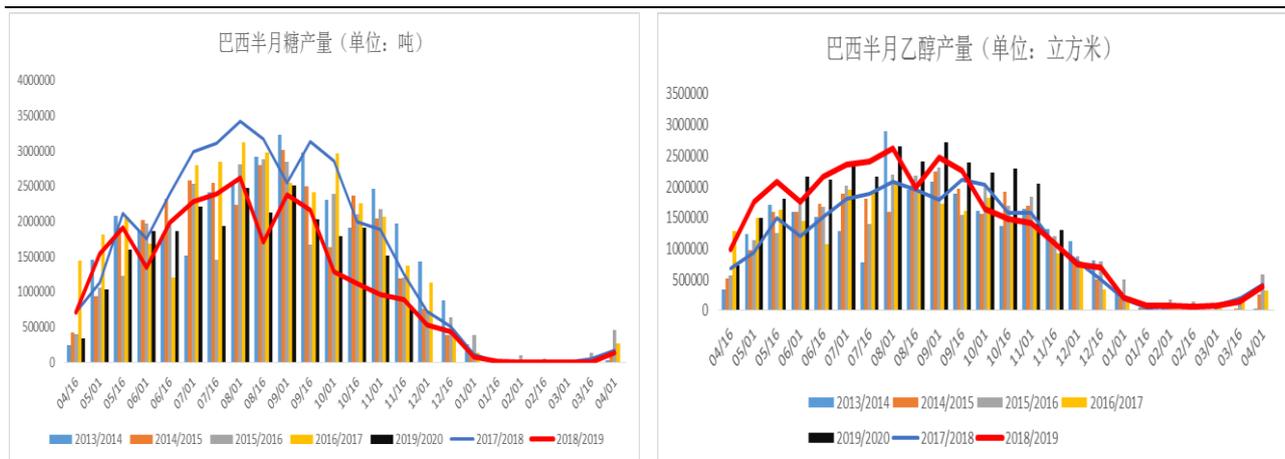
11 月上半月，巴西中南部压榨甘蔗 1982.8 万吨，环比下降 39.29%，同比下降 7.61%；产糖 78.59 万吨，环比下降 48.09%，同比减少 11.31%；产乙醇 12.99 亿升，环比下降 36.67%，同比增加 19.03%；制糖比为 28.27%，低于去年同期的 34.08%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量

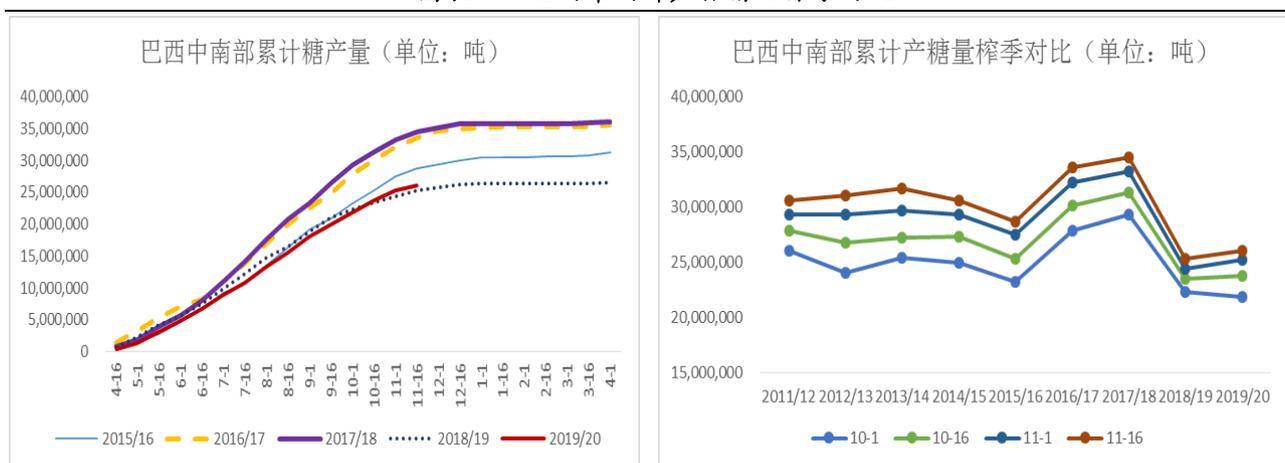


数据来源：国元期货

图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量

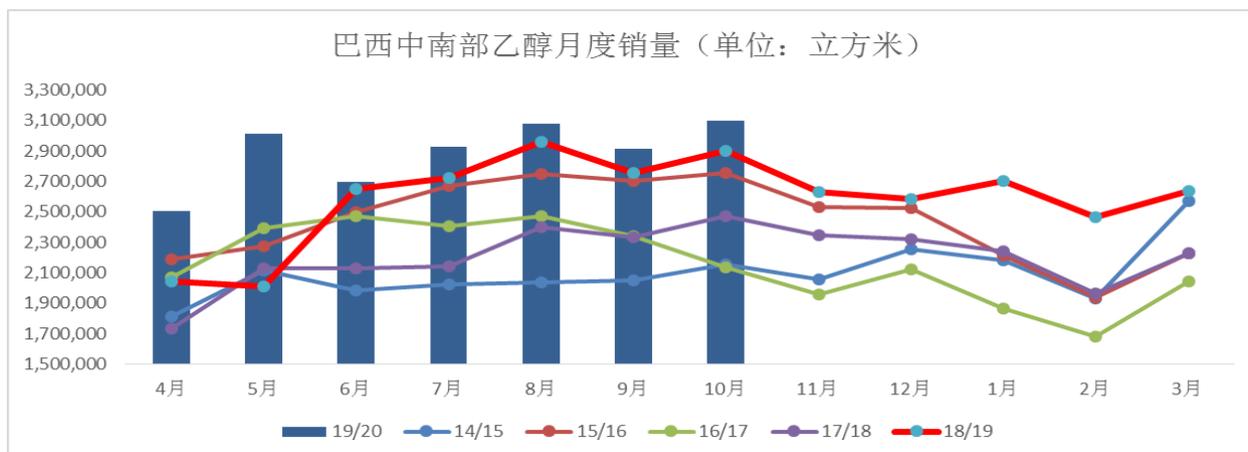


图表 9: 巴西中南部产糖情况榨季对比



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%。

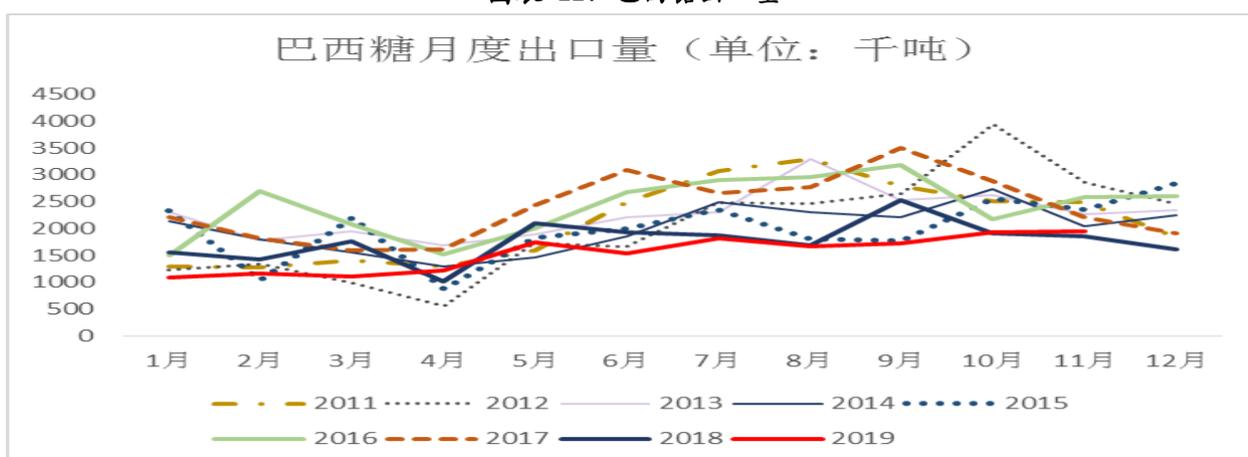
图表 10: 巴西中南部乙醇销量



数据来源: 国元期货

据巴西贸易部, 巴西 11 月出口糖 194.79 万吨, 环比增加 1.05%, 同比增加 4.85%, 其中出口原糖 169.67 万吨, 出口精制糖 25.11 万吨。

图表 11: 巴西糖出口量



数据来源: 国元期货

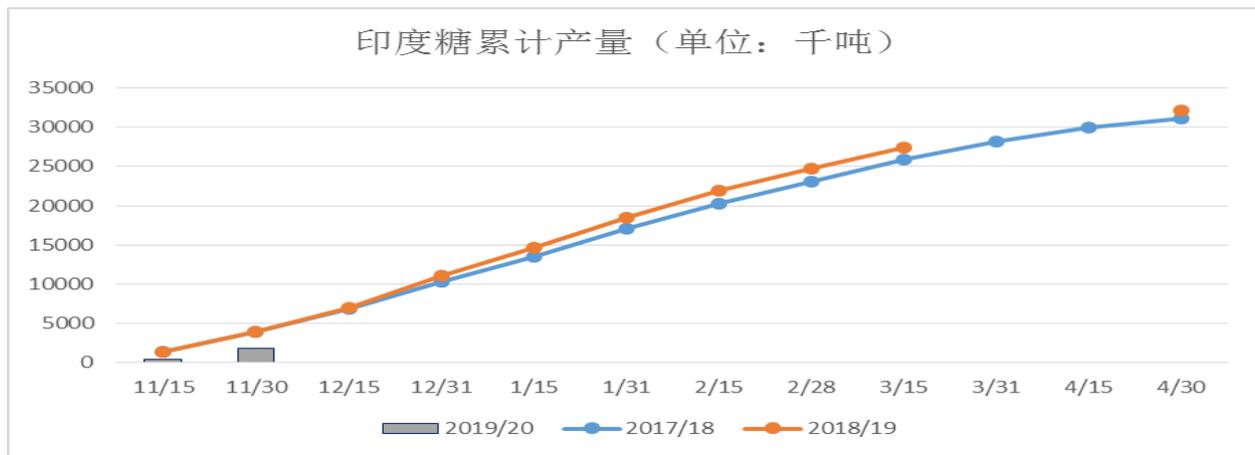
2.3 印度产糖情况

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 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

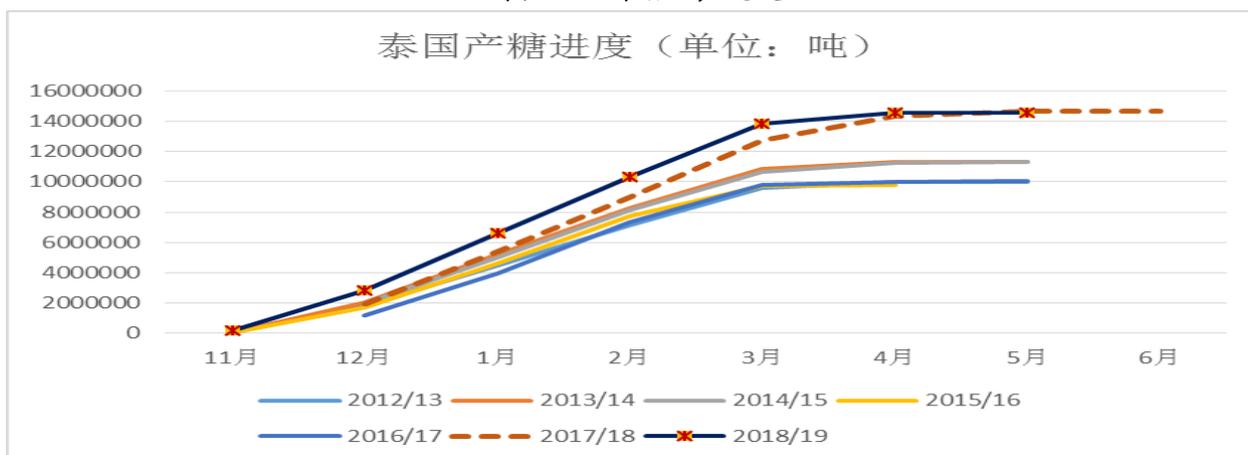


数据来源：国元期货

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。

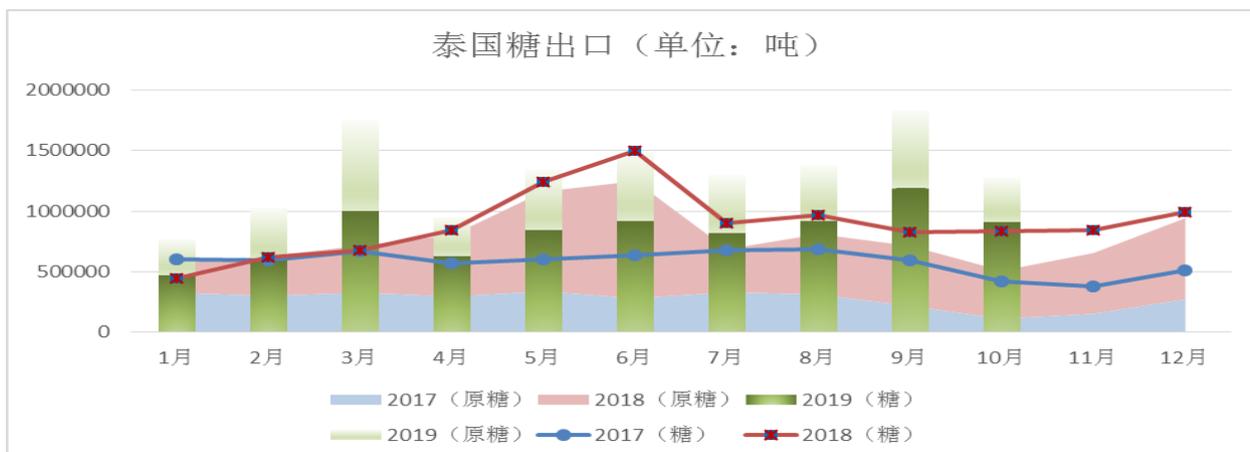
图表 14：泰糖生产进度



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

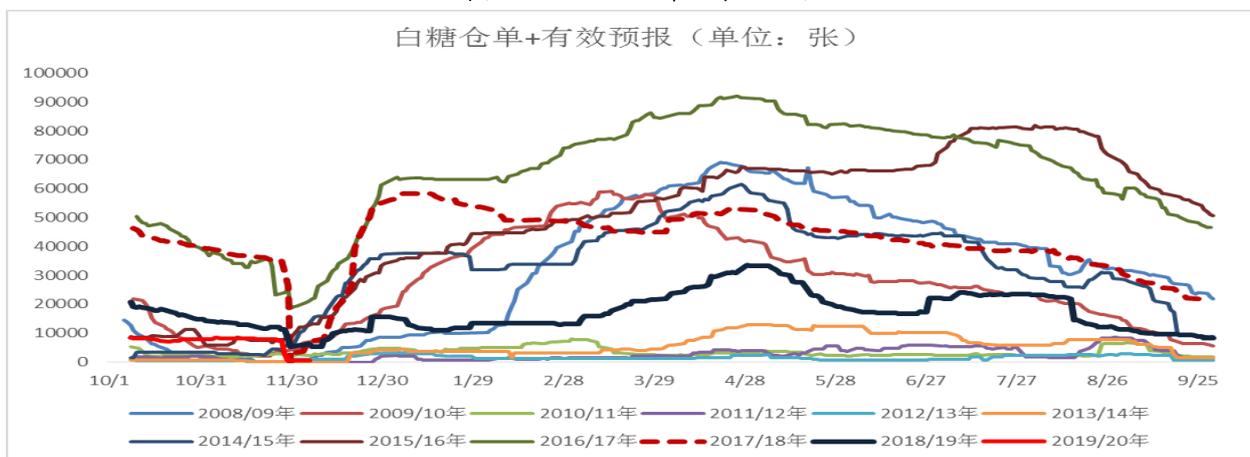


数据来源：国元期货

（三）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报数量稳中略降，且整体上大幅低于去年同期。12月6日仓单数量为82张，较上周同期增加82张，有效预报500张，较上周同期减少122张。

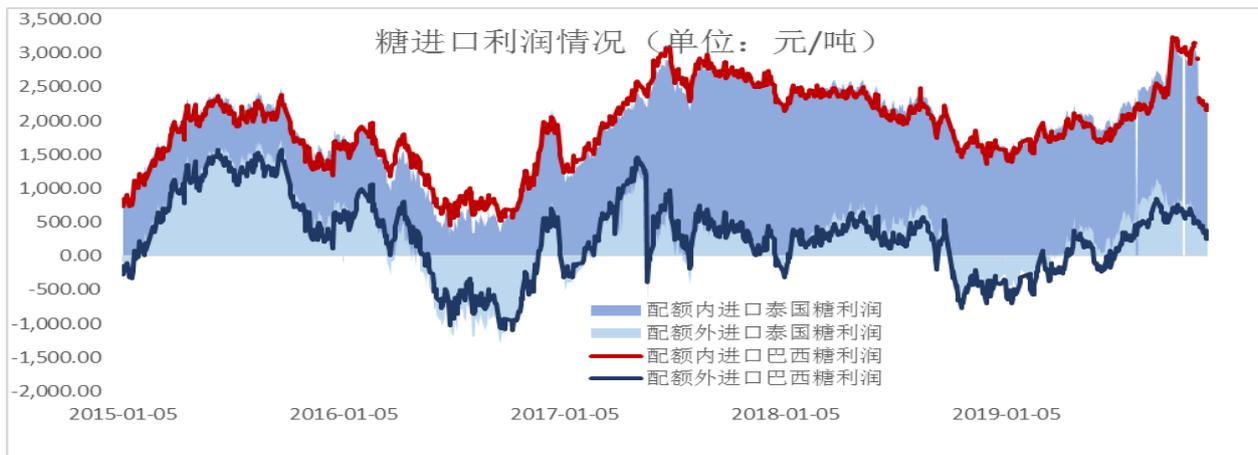
图表 16：白糖仓单+有效预报



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



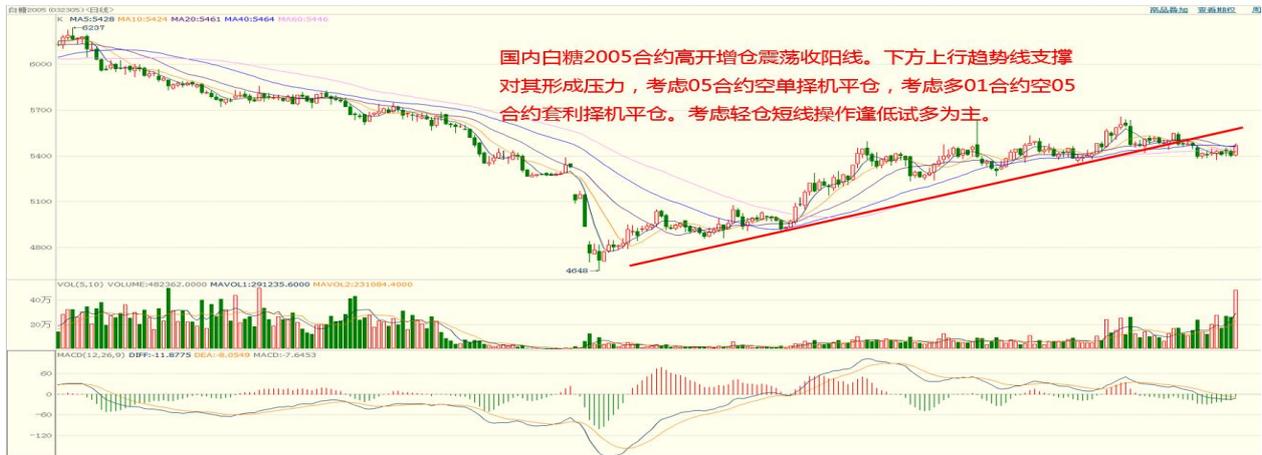
数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

11月国内糖产销数据略偏空。受雷亚尔升值、主产国新糖减产预期的提振，原糖继续上涨。当前国内压榨进度较往年偏快，由于当前处于节前备货用糖旺季，供、销两旺，短期需求旺季对糖价提振作用略强。另外，南方甘蔗糖有减产预期亦对价格有所支撑。内外糖价差高位持续回落，基差有所修复。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，考虑轻仓短线操作逢低试多为主，05合约空单择机平仓，考虑多01合约空05合约套利择机平仓。

四、技术分析和建议

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