

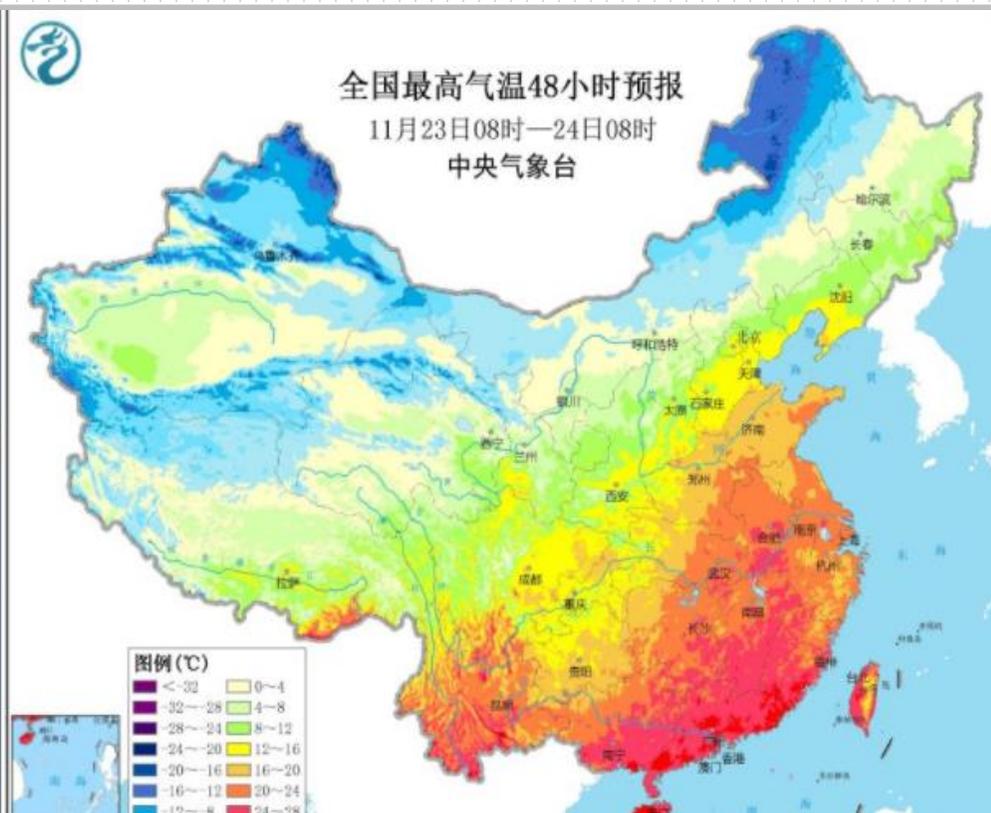
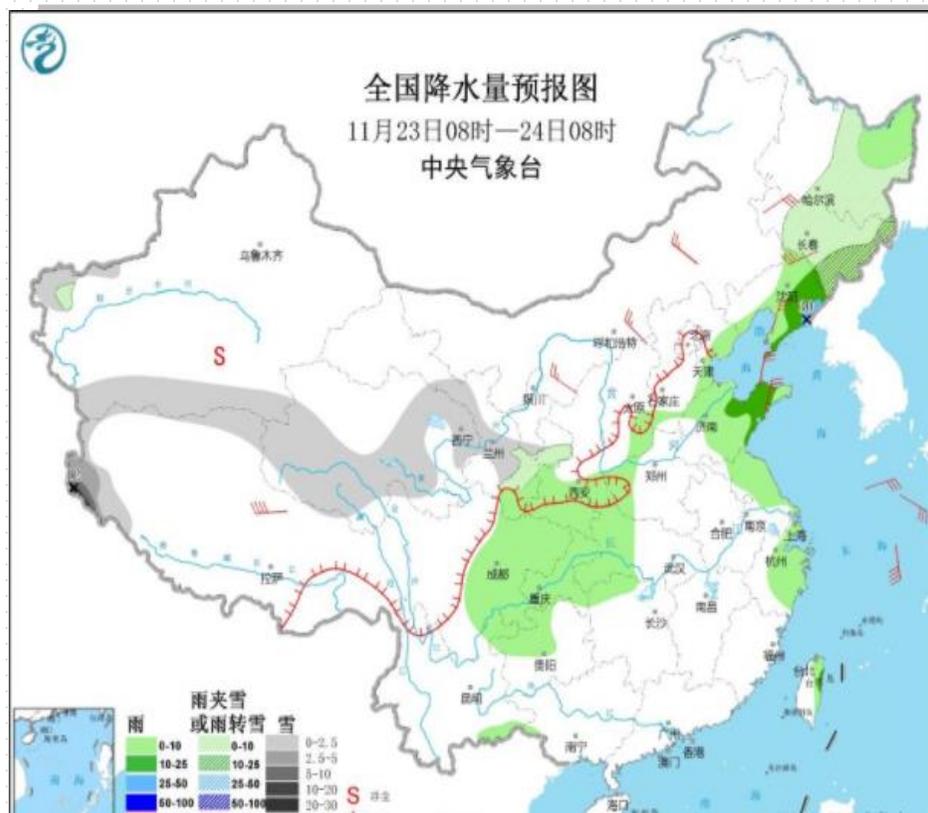


# 白糖周报

20191123

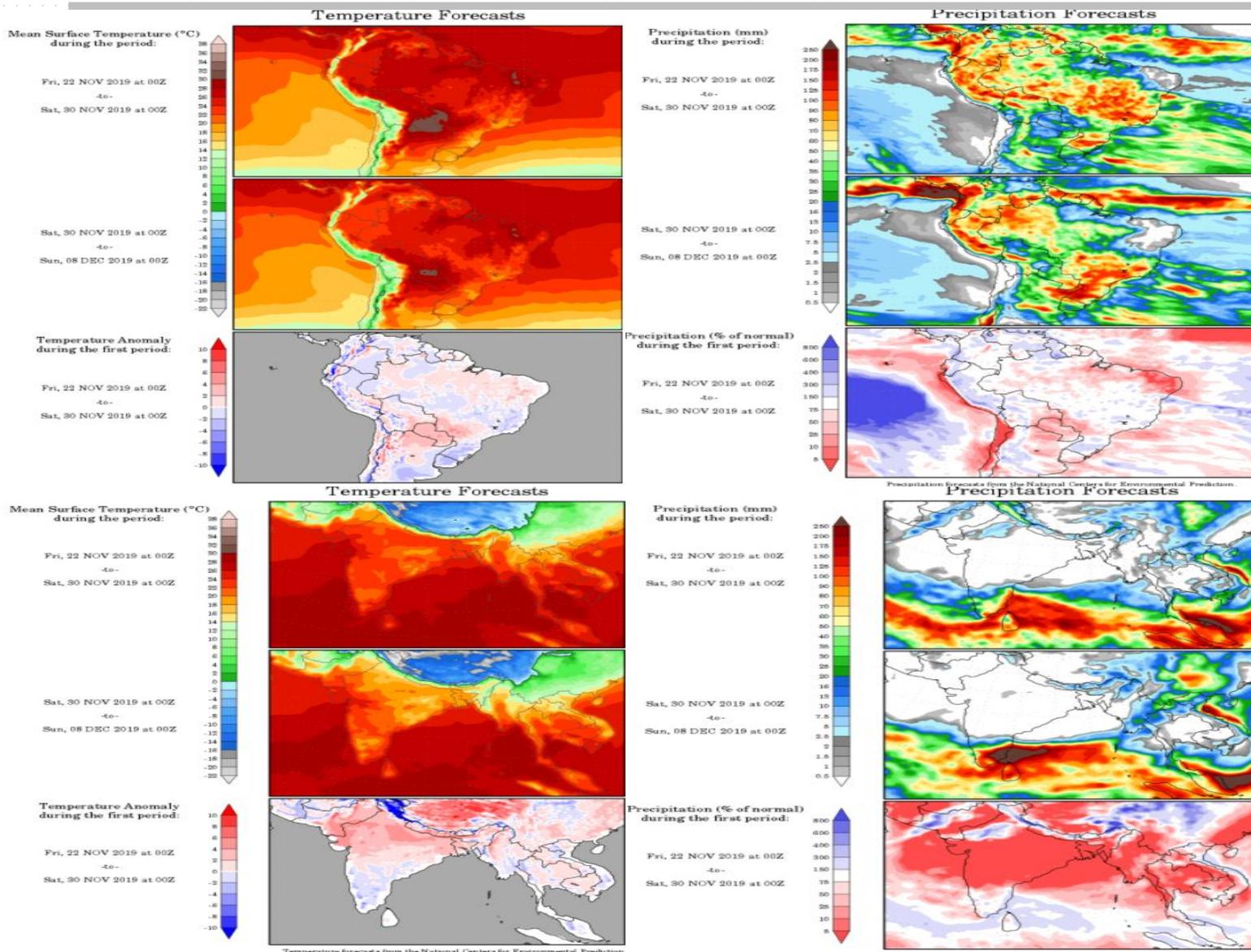
一德期货 李晓威

# ▶ 1、国内降温雨雪天气多



23-25日，受较强冷空气影响，新疆南疆盆地、青海北部和东部、西北地区东部、内蒙古、东北地区大部、山西北部、河北北部、山东北部等地气温将先后下降4~8℃，部分地区降温可达10~12℃；上述部分地区有4~5级偏北风、阵风6~7级。受冷暖空气共同影响，东北地区东部局地有大雪或暴雪；辽宁东部、山东半岛、陕西南部、西南地区东北部、湖北西部等地的部分地区有中雨，局地大雨。26-27日，西北地区东部、华北西部、黄淮西部有小到中雪或雨夹雪，江淮、江汉、江南、西南地区东部有小雨，局地中雨；长江以北部分地区有4~5级偏北风。

## ▶ 2、国外主产区降雨预期增多



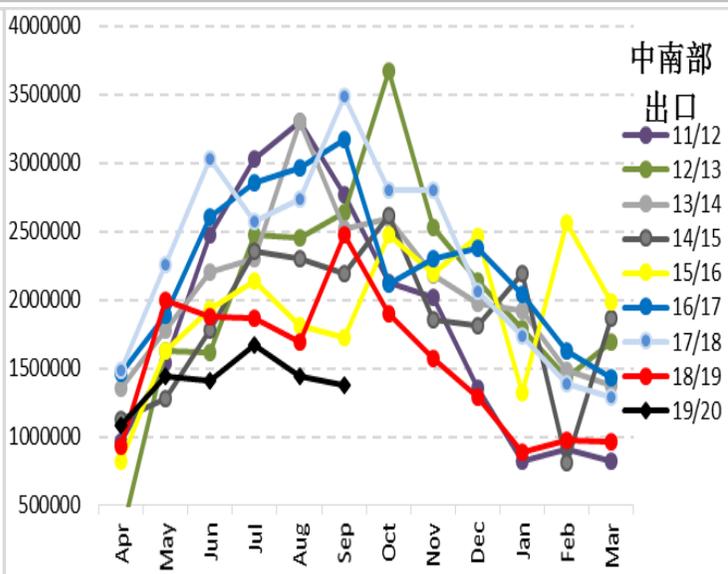
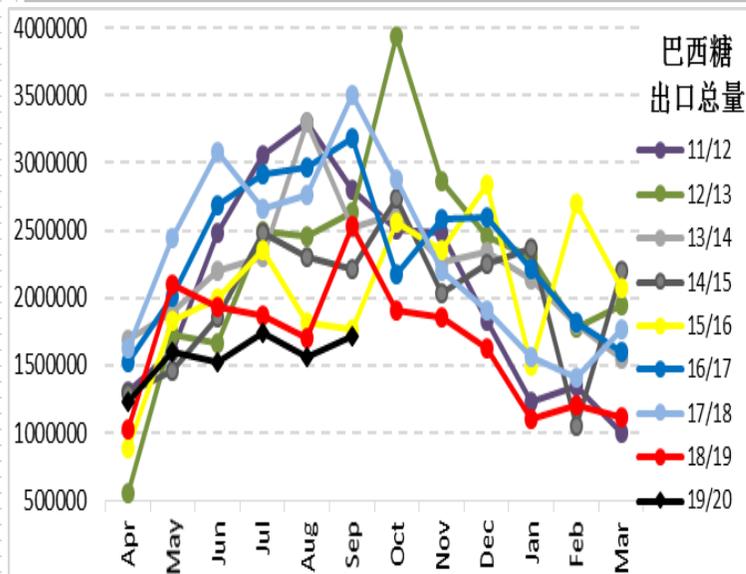
1. 亚洲北部和东部有较强雨雪，西西伯利亚、中西伯利亚西部、哈萨克丘陵东部、远东地区西南部等地部分地区有大到暴雪，日本诸岛等地有大到暴雨，西西伯利亚北部等地局地地面风力较大。

2. 北美中部和北部有较强雨雪，位于美国中西部的低涡低槽东移，受其影响，美国中东部出现大范围的雨雪天气，局地大雨或大到暴雪。

综上，亚洲产区开榨临近，印度和巴西等国前期干旱对甘蔗的影响还需榨季观察。美国爆发大规模严寒天气，对甜菜甘蔗生长造成影响，引发未来进口增加忧虑。



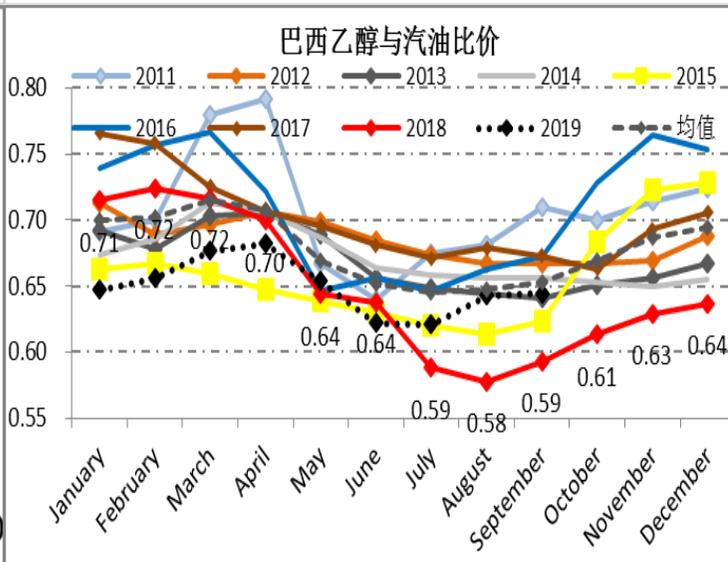
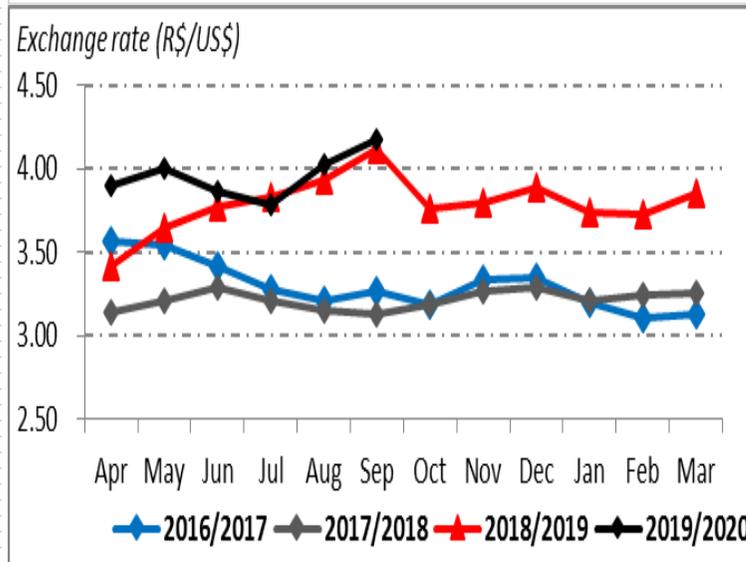
# 3、国际市场-巴西榨季生产尾声



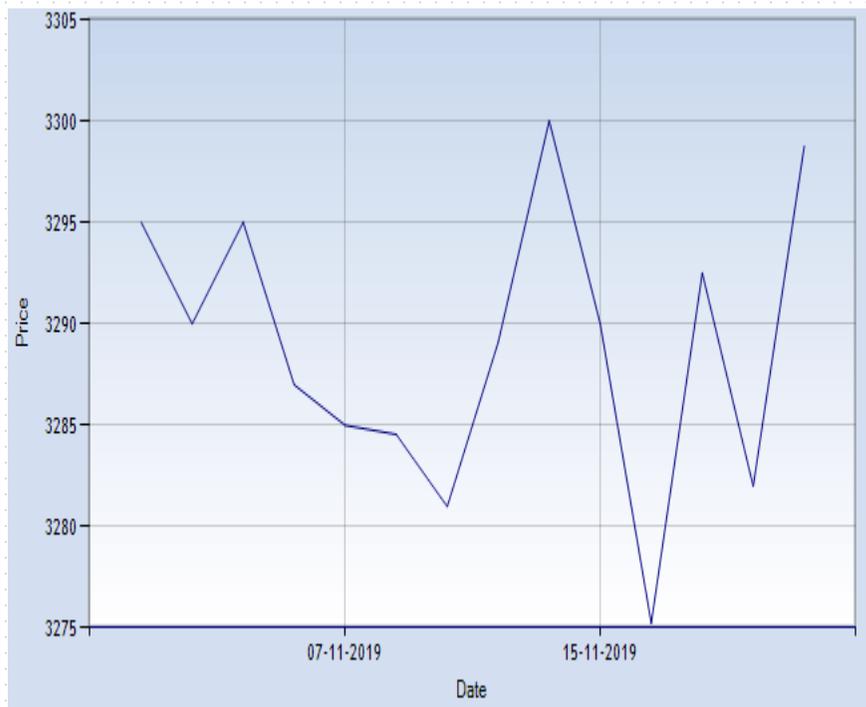
【巴西中南部乙醇产量将达创纪录的110.7亿公升】中南部收榨自己，但乙醇库存仍在不断增加，当前同比增加3.49%，超过18年10月16日创下的108.6亿公升记录。

【巴西本年度（4-3月）原糖出口总量预估上调23万吨，至1480万吨，同比下降208万吨】主要因干燥天气利于推进压榨速度及提高甘蔗出糖量，促使该地区糖库存迅速累积。但由于全球食糖供过于求及需求疲软打压价格，巴西港口的VHP糖价格贴水纽约原糖价格75-76个点。

【本年度巴西白糖出口量预估小幅上调2.3万吨，至165万吨】因预计4季度出口量增加，但同比下降31.5万吨。10月份巴西原糖出口量触及年内最高水平188万吨主要因部分9月发运量后移，但也受到印度需求激增的影响。



## ▶ 4、国际-印度出口压力高



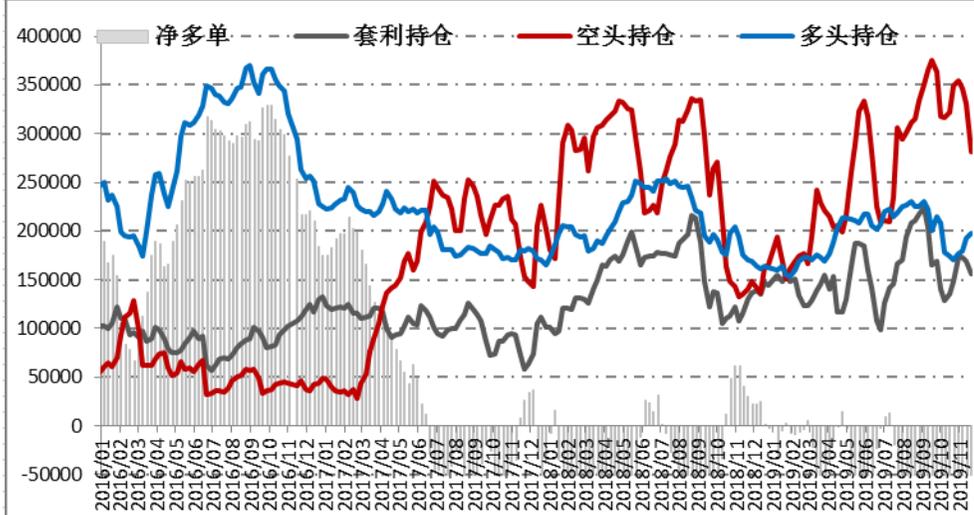
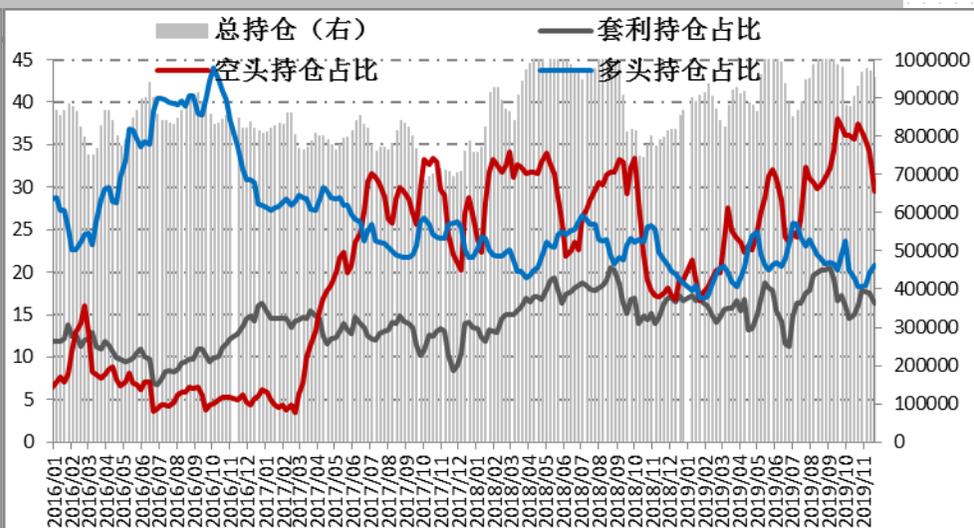
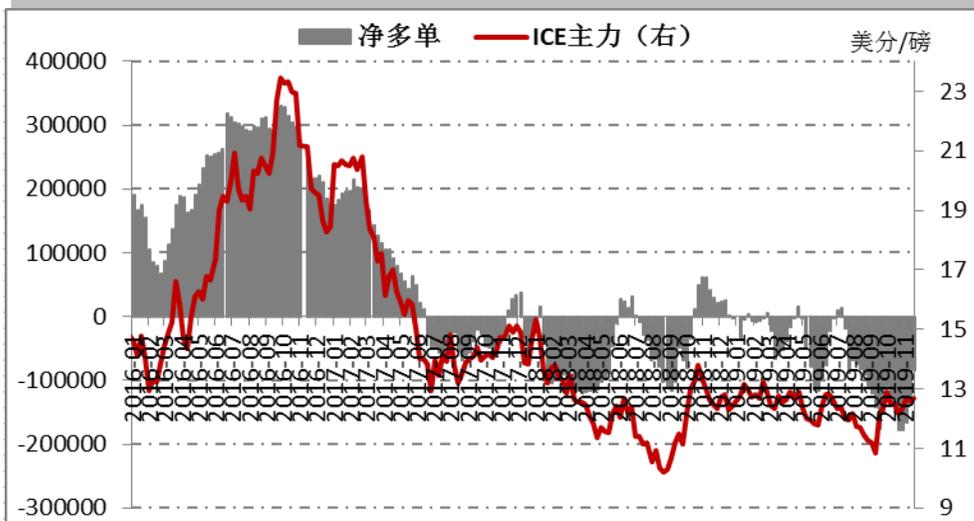
- 1、【印度：截至11月15日开榨糖厂同比减少210家，糖产量骤降近三分之二】2019/20榨季截至11月15日，印度仅100家糖厂开榨，而去年同期已有310家糖厂开榨。截至11月15日糖厂累计产糖48.5万吨，去年同期为133.8万吨。
- 2、【卡纳塔克邦已有18家糖厂开榨，产糖14.3万吨】去年同期有53家糖厂开榨，产量为36万吨。马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦去年遭遇干旱，导致甘蔗种植面积同比减少了约30%。
- 3、【印度降雨量和水库蓄水量减少或导致甘蔗单产和出糖率下降】最近的洪水及过量降雨亦对作物造成进一步影响，马哈拉施特拉邦政府现已决定于11月22日正式开榨。北方邦已有69家糖厂开榨，去年同期开榨糖厂数相当，但仅产糖17.6万吨。约有20万吨已发运出口，另有120万吨糖出口合约已经签订。
- 4、【印度：马邦19/20榨季开榨困难重重】此前Kolhapur地区的糖厂与农民组织SSS之间的谈判破裂，因糖厂不愿向蔗农一次性支付甘蔗公平报酬价格FRP。
- 5、【10月份，印度从巴西进口了386,760吨糖(6艘船)】占出口总量的20.6%，同比增加约24万吨，并且占上一年度巴西向印度出口总量的43%。但由于目前印度国内原糖价格比巴西原糖便宜40个点，10月印度进口激增或许是巴西出口商仅此一次的机会。600万吨出口目标或仅能够完成一半。预计2019-20年度印度将出口原糖75万吨，另外向印度沿海的精炼厂供应55万吨。同时预计低等级白糖出口量为150万吨，因而预计总出口量将为280万吨。目前印度原糖的出口价格约为13.5美分/磅（FOB基准，印度西海岸）。由于伊朗受到美国制裁，从印度进口可以使用卢比结算，但印度出口使需要以升水市场价的价格购买原糖，伊朗仍然涌现较大需求。

## ▶ 5、国际其他热点

- 1、【伦敦12月白糖合约到期交割4.3万吨 创年内最低水平】于11月15日到期的伦敦12月白糖期货合约共计交割860手，或4.3万吨，创今年以来最小交割量，所有糖均来自巴西，中美洲糖在此次交割中缺席，市场猜测可能意味着美国和加拿大因极端天气造成的食糖减产需要中美洲糖来填补供应。此次交割的接货方为ED&F Man(2.9万吨)和Skor(1.4万吨)，交货方为Toyota(2.8万吨)和Sucden(1.5万吨)。
- 2、【泰国：10月出口量创历史同期新高】2019年10月泰国共计出口糖约91.38万吨，同比增加9.67%，为历年10月最高出口水平。其中出口原糖36.35万吨，同比下降8.64%，其中15.78万吨发往印尼；出口低质量白糖约6.88万吨，同比增加60.25%；出口精制糖48.15万吨，同比增加22.71%，精制糖主要出口至苏丹（7.99万吨）、菲律宾（6.64万吨）、柬埔寨（5.7万吨）。大量交割糖后移 出口量仍取决于印尼需求。伦敦8月/10月的贴水价差以19.3美元/吨到期，意味伦敦8月合约到期交割的79.3万吨泰国糖中的大部分被移交到远月合约。
- 3、【巴基斯坦：将扩大对华出口】巴基斯坦对华出口商品将不再局限于纺织品、皮革和农产品等，而将扩大至化学品和机械工程产品等领域。糖是巴对华出口的主要商品之一，巴在2019财年向中国出口了价值6.099亿美元的食糖。
- 4、【国际资本两大理由“偏爱”中国资本市场】中欧所也表示，正积极筹备股票市场沪德通，即推动德国蓝筹上市公司到上交所发行中国存托凭证（CDR），支持中国优秀上市公司尤其是制造业企业到法兰克福证券市场发行全球存托凭证（GDR），以加强中德证券市场之间的互联互通。
- 5、【欧盟：18-19变身净进口地区，19-20净进口量进一步扩大】欧盟2018-19年度预计出口糖162.2万吨，进口191.9万吨，意味着净进口29.7万吨。预计2019-20年度欧盟仍将维持食糖净进口国的身份。

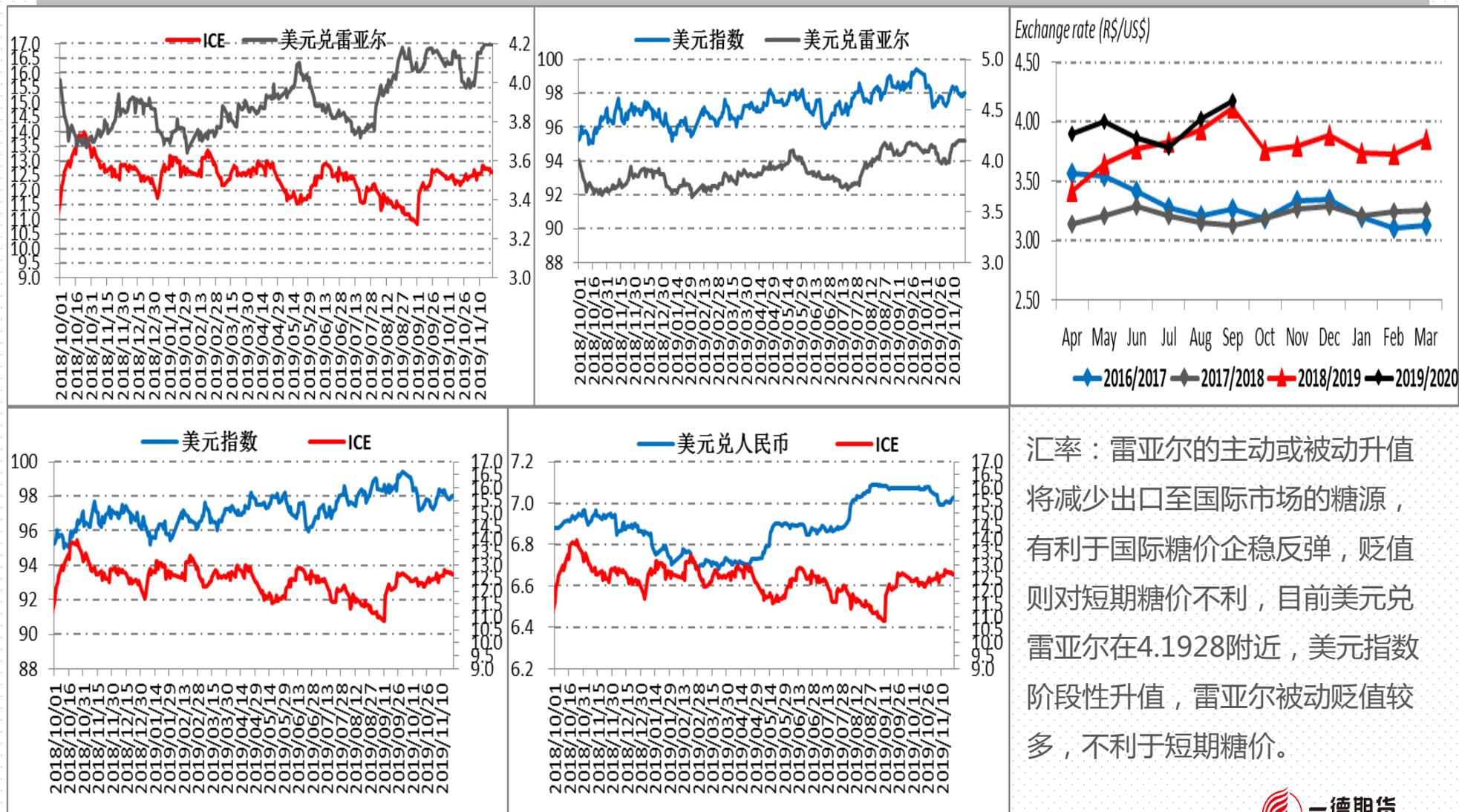
综上，虽然19/20全球供需面两年来首次出现缺口，机构预估量约在400-700万吨之间，但是累计库存水平高企，尤其今年四季度依然是糖价难有较大起色的主要压力，短期来看，巴西生产顺利，印度和泰国开榨初期，供应充裕，库存糖依然需要时间消化，长期来看，本榨季减产已成定局，且有继续扩大的空间和条件，供需结构已经好转为确定性事件，价格反弹也有减产和去库存支撑，但缺口温和，潜在供应包括印度泰国出口，巴西面积不减等限制上方高度，另外2020-2021榨季印度等国再度出现增产迹象，都限制牛市的空间。中短期仍需消化当前的现货压力，牛市来临仍需时间换空间。

# 6、ICE持仓



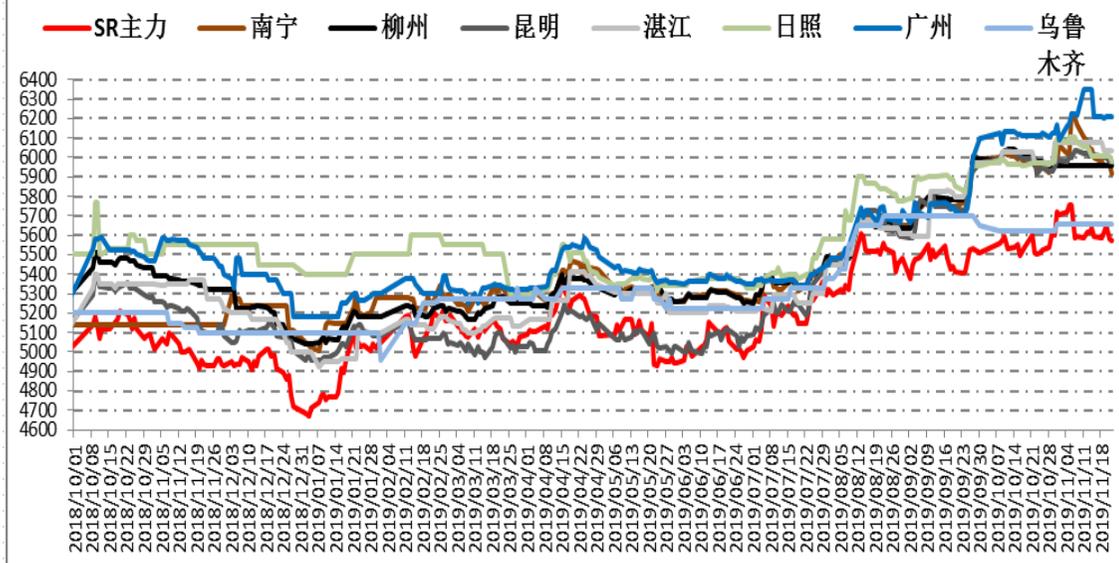
| 非商业头寸                              |        | 商业头寸   |        | 合计     |        | 非可报告性头寸 |       |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|-------|
| 多头                                 | 空头     | 多头     | 空头     | 多头     | 空头     | 多头      | 空头    |
| 总持仓: 952863                        |        |        |        |        |        |         |       |
| 198094                             | 281545 | 156552 | 511069 | 447761 | 865715 | 885858  | 67005 |
| 较2019年11月12日报告变化情况: (总持仓变化:-16389) |        |        |        |        |        |         |       |
| 5035                               | -49761 | -13019 | -13360 | 48259  | -21344 | -14521  | 4955  |
| 各种类交易商头寸分别占总持仓百分比 (%)              |        |        |        |        |        |         |       |
| 20.8                               | 29.5   | 16.4   | 53.6   | 47     | 90.9   | 93      | 9.1   |
| 各种类交易中交易商数量 (交易商总数:261)            |        |        |        |        |        |         |       |
| 82                                 | 67     | 75     | 86     | 76     | 208    | 187     |       |

# 7、汇率—雷亚尔贬值

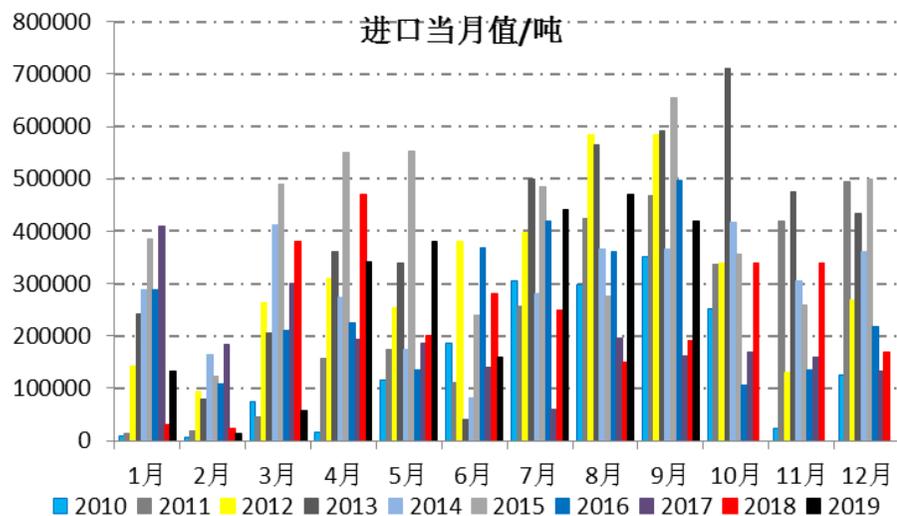


汇率：雷亚尔的主动或被动升值将减少出口至国际市场的糖源，有利于国际糖价企稳反弹，贬值则对短期糖价不利，目前美元兑雷亚尔在4.1928附近，美元指数阶段性升值，雷亚尔被动贬值较多，不利于短期糖价。

# 8、国内价格走势—盘整

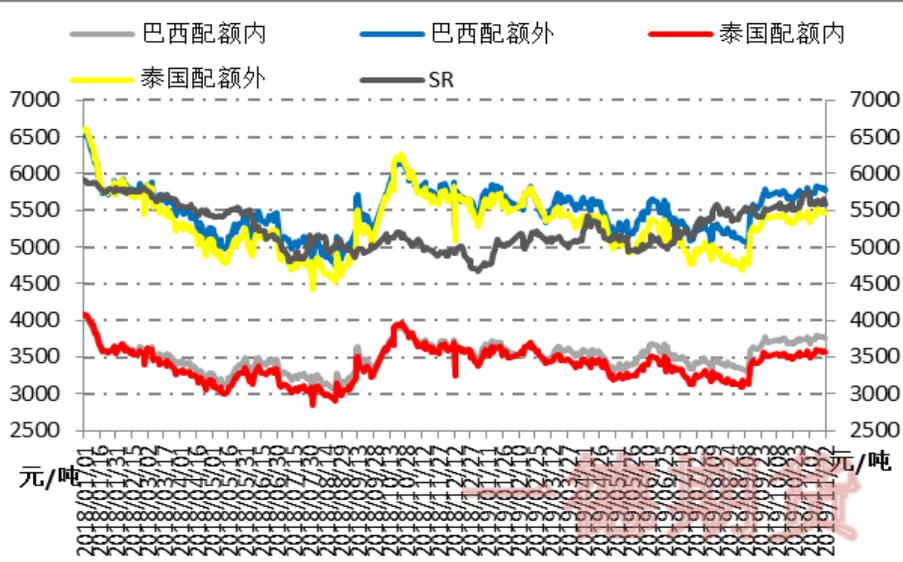
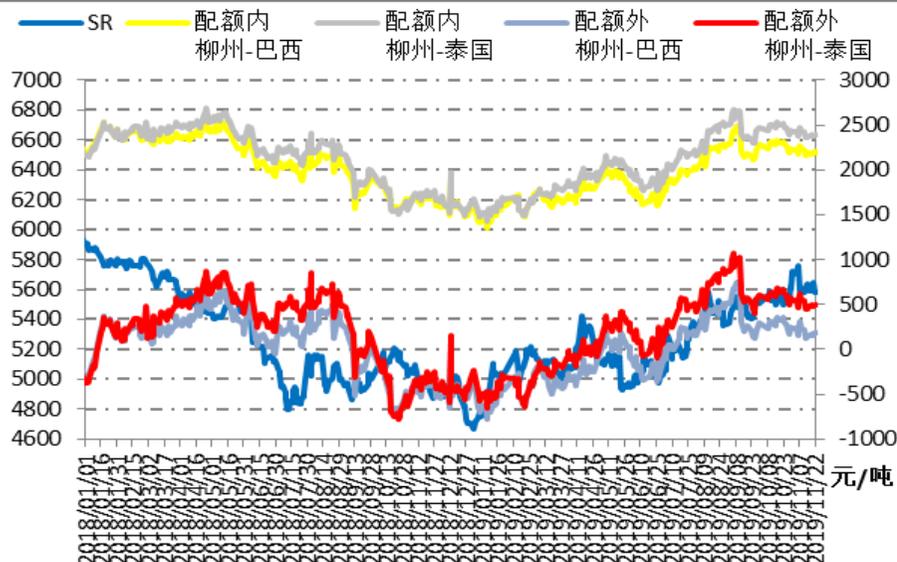


# 9、进口糖有序流入

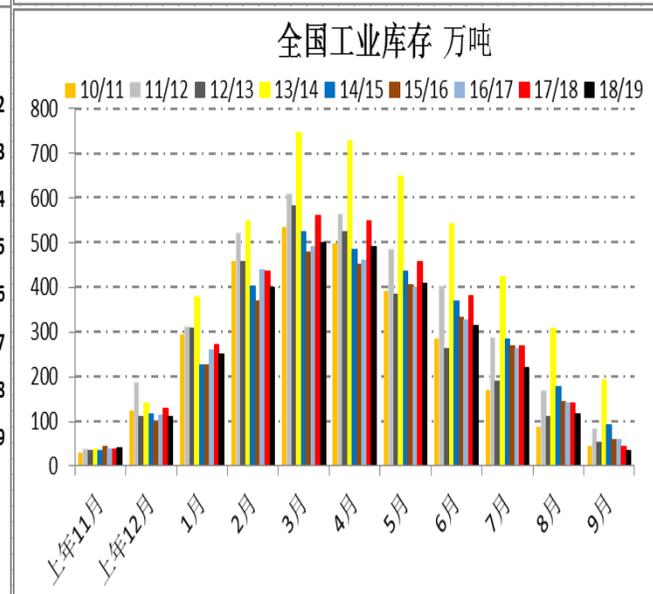
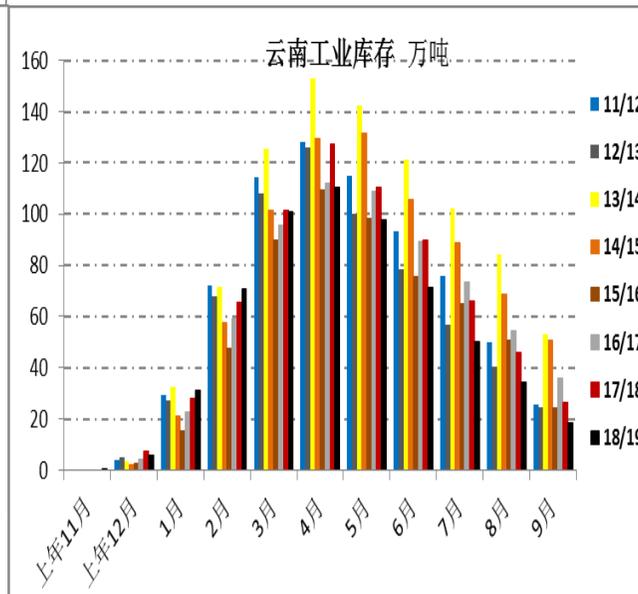
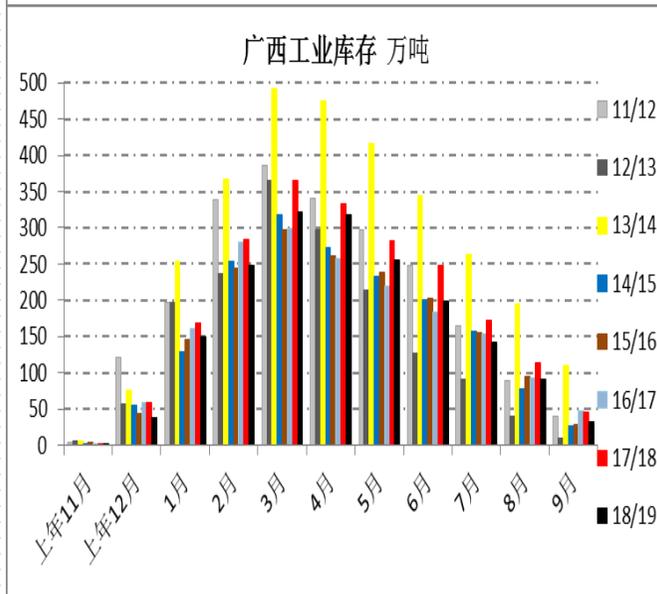
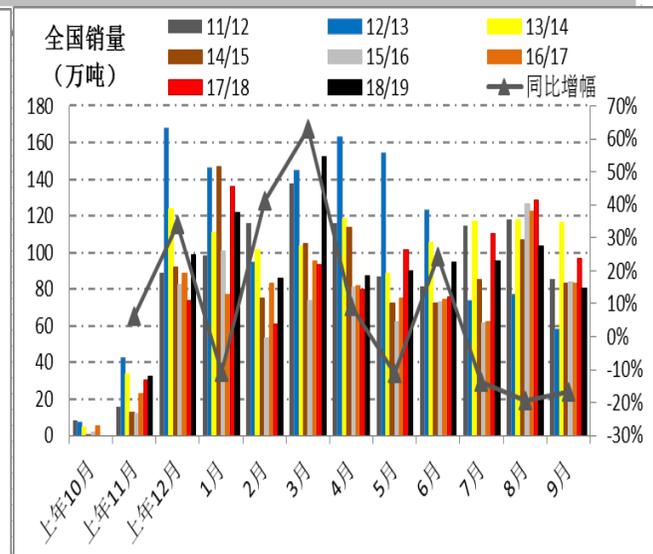
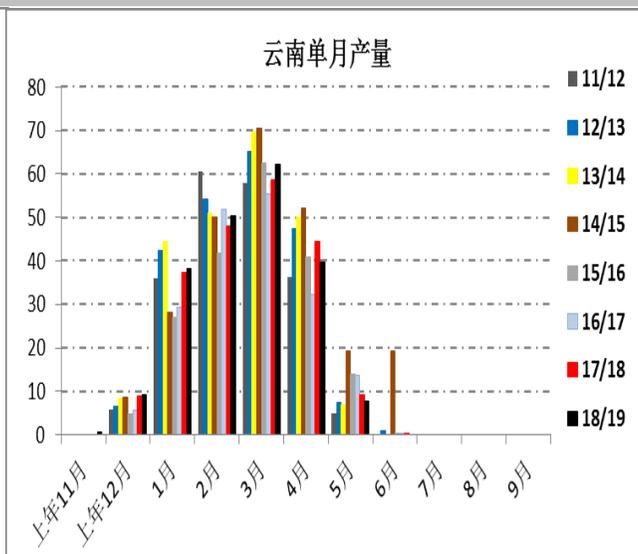
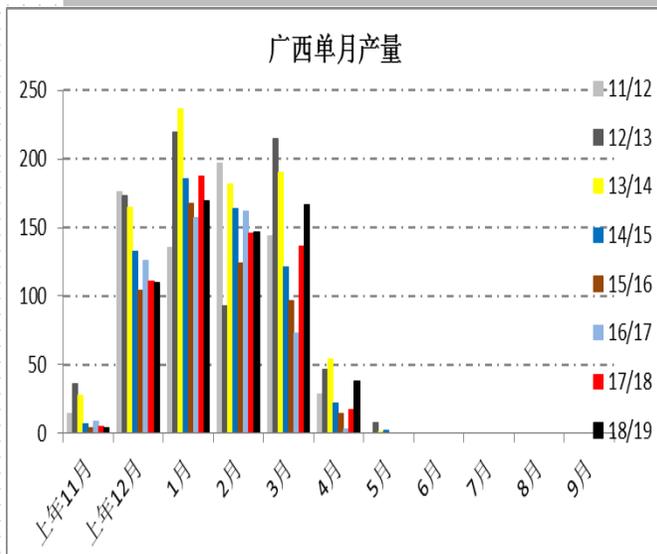


进口：进口税90%，外糖长期在12-13美分区间震荡，配额外进口利润150-600元/吨，配额内利润在2100-2500元/吨左右。9月进口42万吨，高于市场预期，同比增加23万吨，环比减少5万吨，18/19榨季累计进口糖324万吨，同比增加81万吨，2019年1-9月累计进口239万吨，同比增加42万吨。

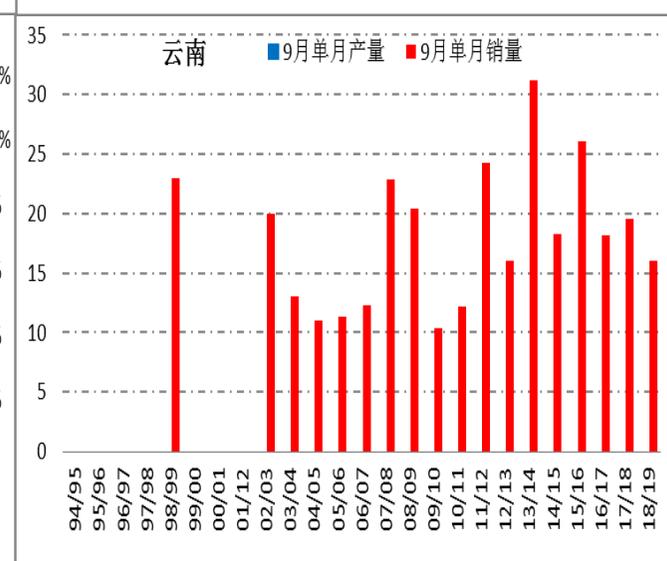
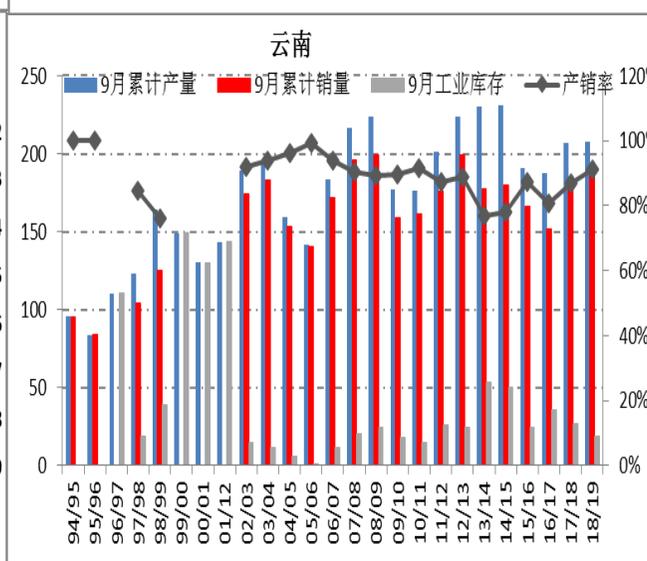
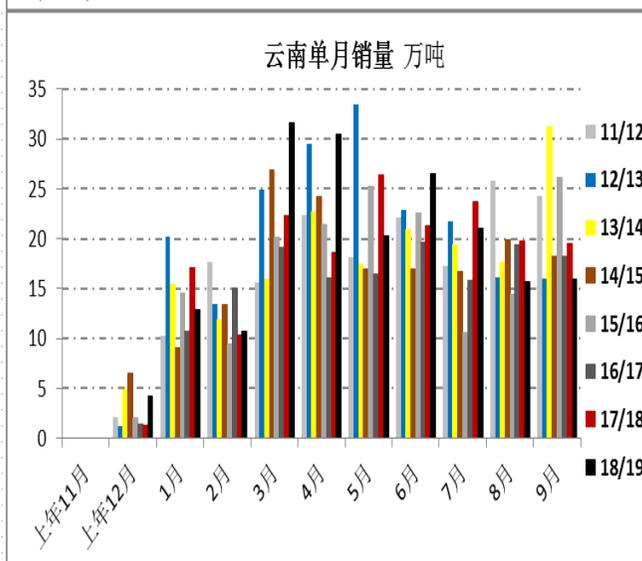
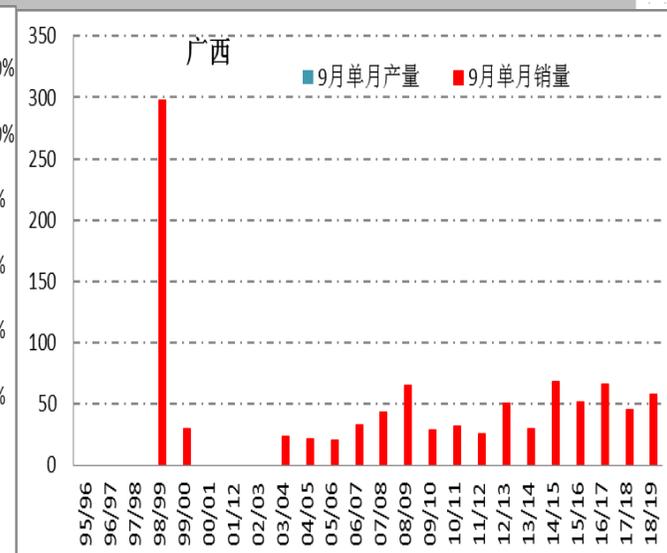
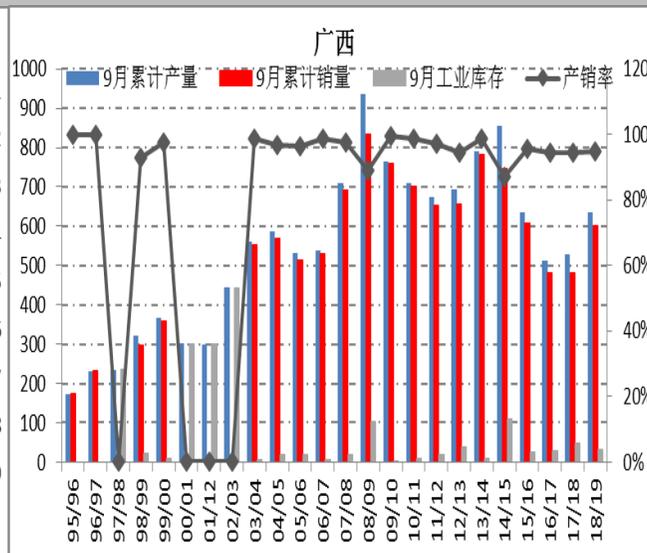
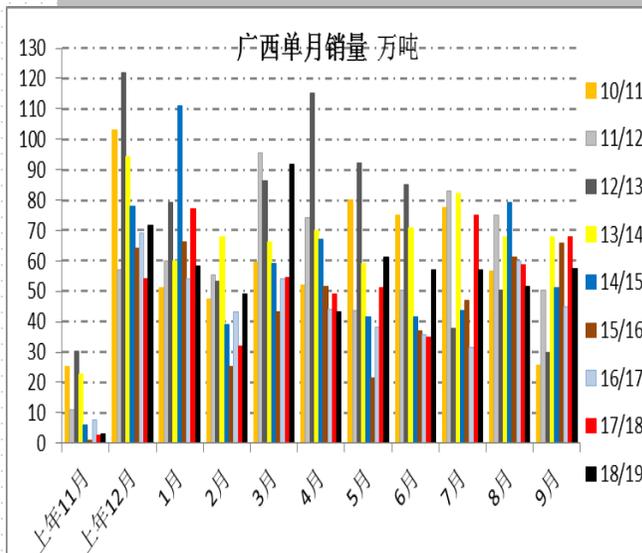
走私：走私糖每吨利润2000-3000元，18/19榨季走私总量预计80万吨左右。打私加压阶段，加上外盘价格低走私利润低，走私阶段性在减少，随着糖价的回暖，走私利润回升。



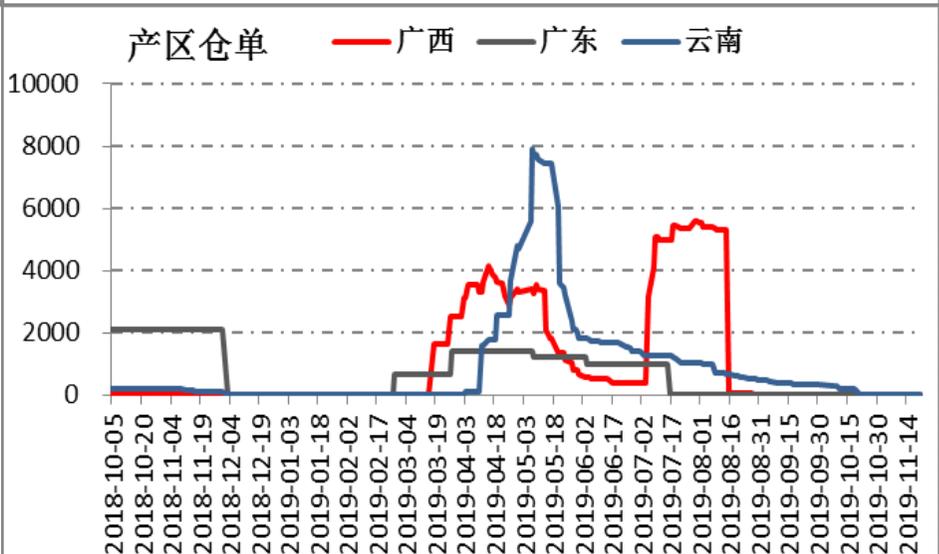
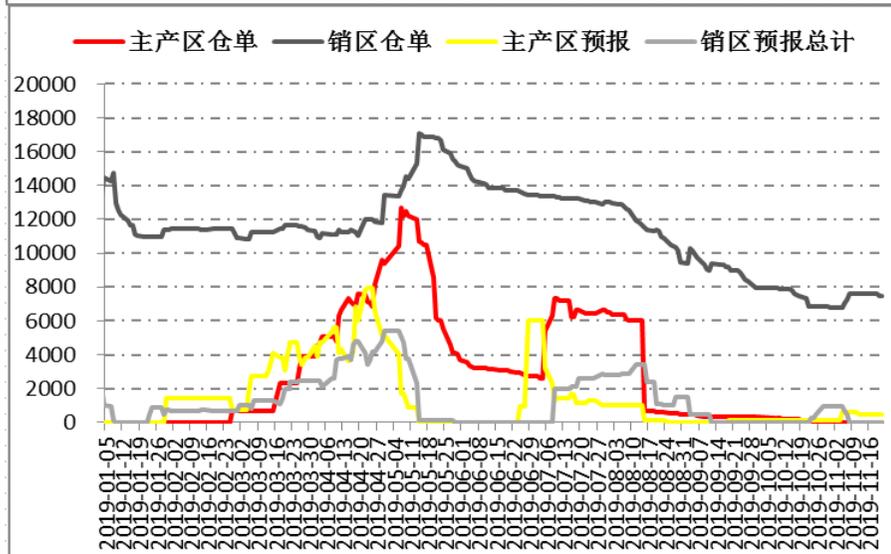
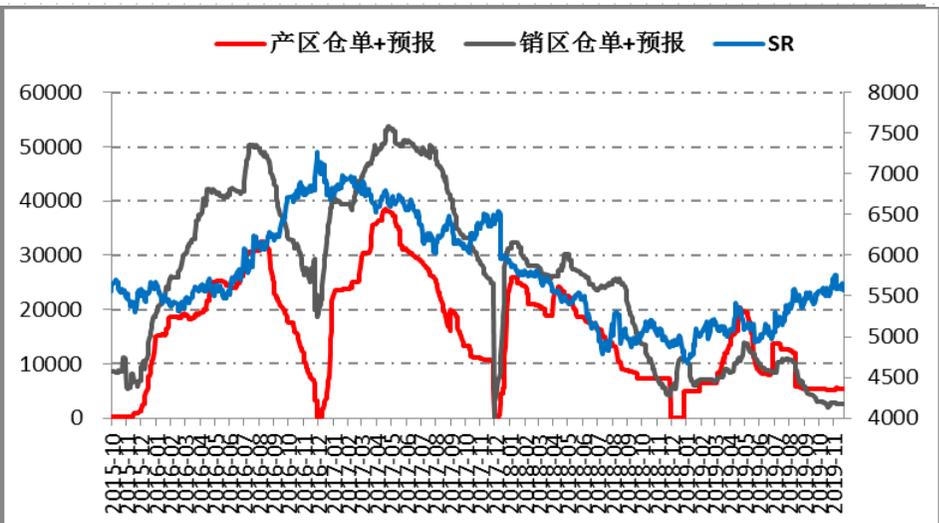
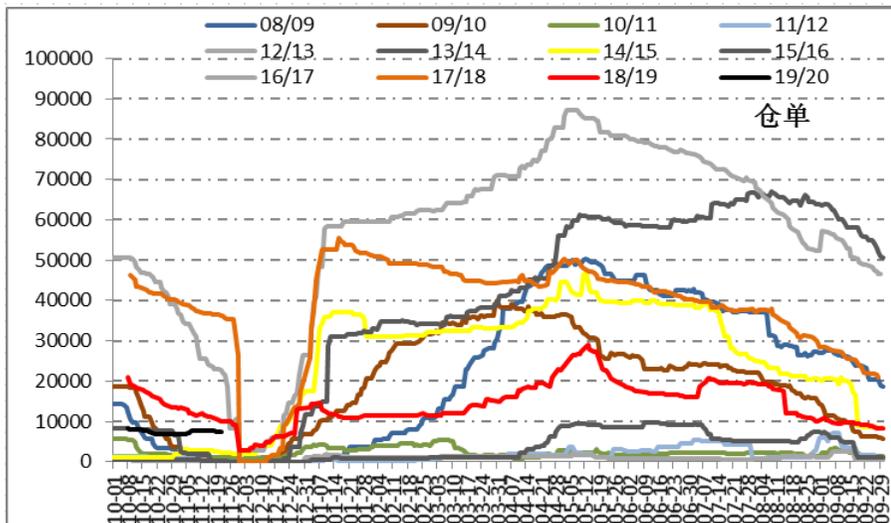
# ▶ 10、国产新糖上市增加



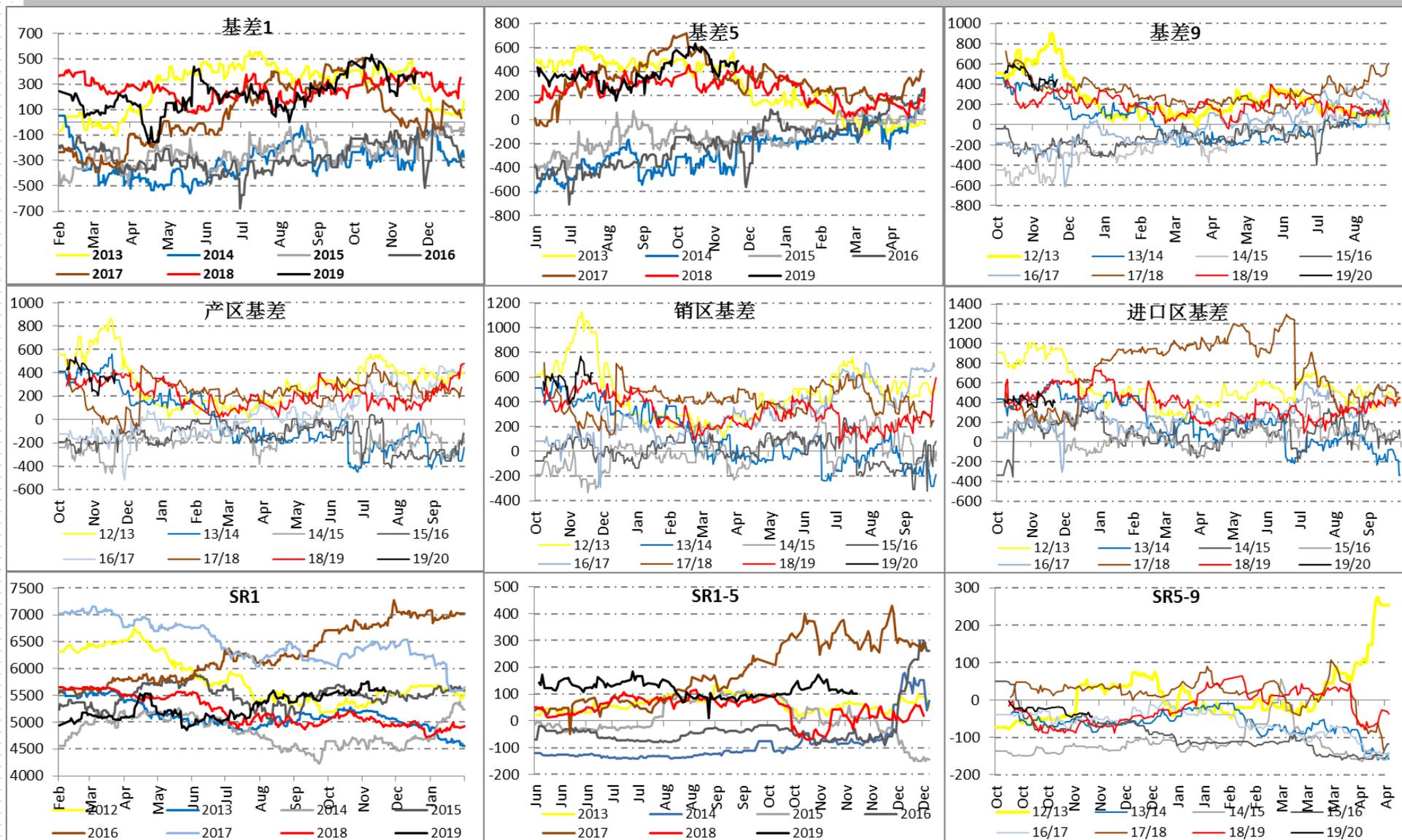
# ▶ 11、备货旺季销售尚可



# 12、仓单



# 13、基差&价差



## ▶ 13、开榨加快，供销两旺，传闻增多

---

**美糖：**亚洲主产国开榨在即，虽然印度略有延后，但当前供应依然充足，库存消化的压力导致13美分压力较难在四季度突破，重点关注反弹期间套保资金动向，下榨季远期预期有缺口且缺口在逐渐放大中，远月升水近月，但供需缺口较温和，榨季后半段更值得期待。

**郑糖：**短期备货情绪偏高，虽然开榨糖厂增多，距离集中供应高峰还有段时间，而这之前都是备货高峰，现货价格有稳定的基础，基差维持高位，期货交割意愿较低，谨防1月逼仓炒作行为，国储糖传闻不断，时刻准备着，中期来看，进口糖陆续补充进来，走私糖利润拉开，抛储与甘蔗糖上市时间重合，备货期结束后将面临供应旺季消费淡季的基本面，中期供应充足，长周期来看，越远期的合约越有想象的空间，抛储过后也可以适当布局远月多单。



# 欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365