

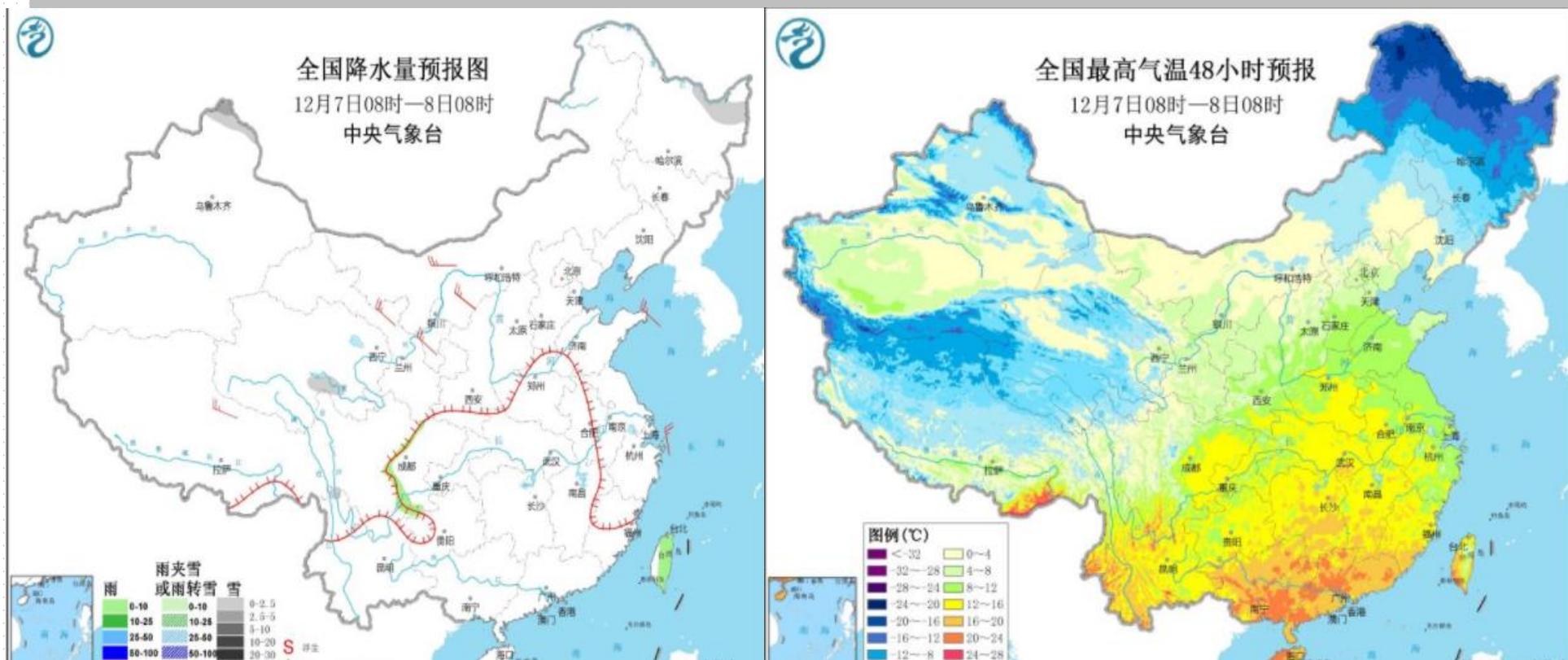


白糖周报

20191207

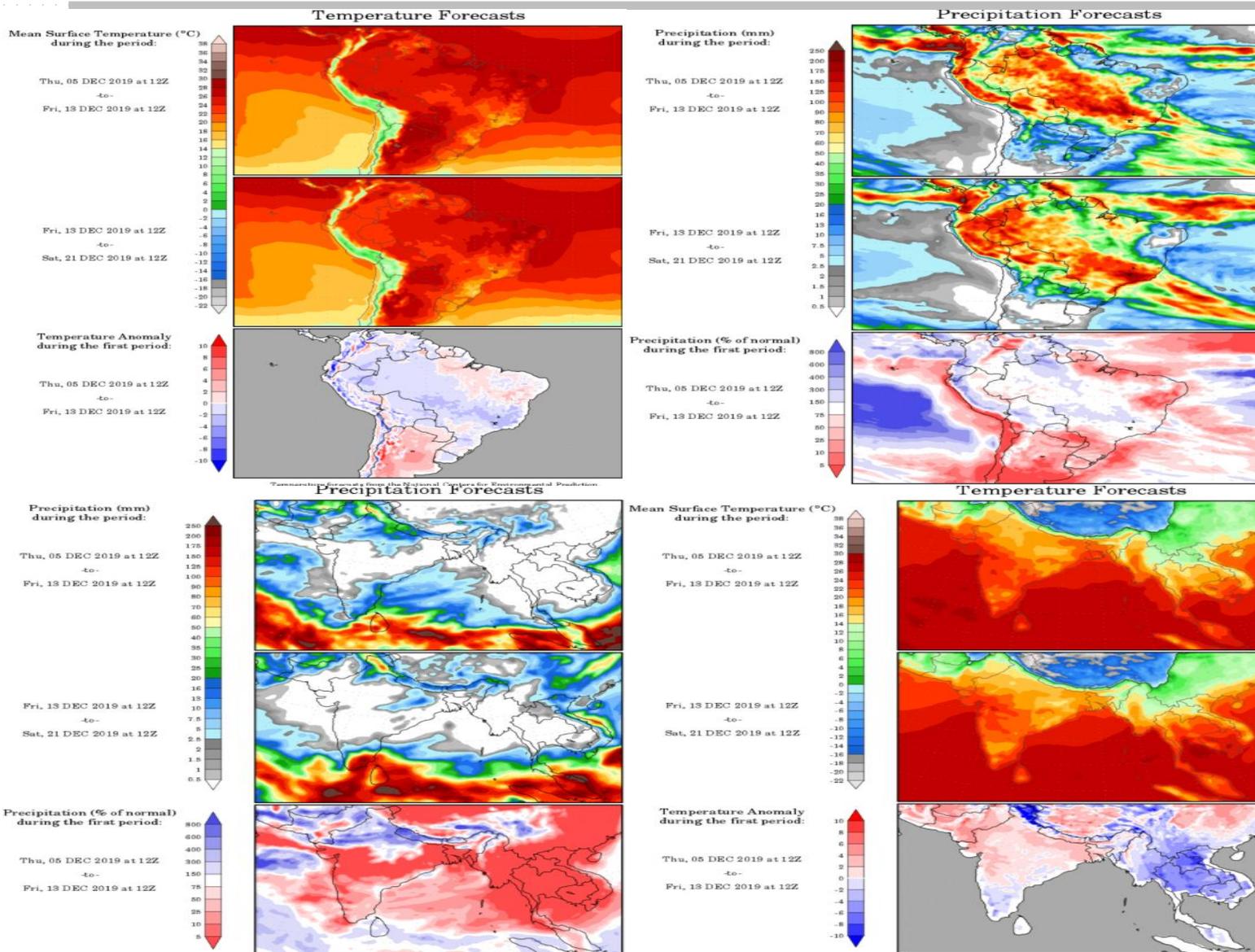
一德期货 李晓威

▶ 1、国内少量降雨，气温略回升



12月6-15日，浙江东南部沿海、福建东北部沿海有10~30毫米降水；新疆西北部、内蒙古东北部、东北地区北部和东部及西南地区将有2~15毫米降水；我国其余大部基本无降水。北方地区7日之后气温回升，南方气温回升在9日之后。未来10天，华南中南部、青藏高原东部及云南平均气温较常年同期偏低1~3℃，我国其余大部气温以偏高为主，其中西北、华北、黄淮等地气温偏高1~3℃。

▶ 2、国外雨雪天气多



亚洲: 西伯利亚等地有较强降雪，其中西西伯利亚东南部、哈萨克丘陵东部等地有大到暴雪。

欧洲: 东欧北部等地有较强雨雪，北欧大部、东欧中北部、南欧东部、西欧北部、黑海南部、里海南部等地有小到中雨（雪或雨夹雪）天气。

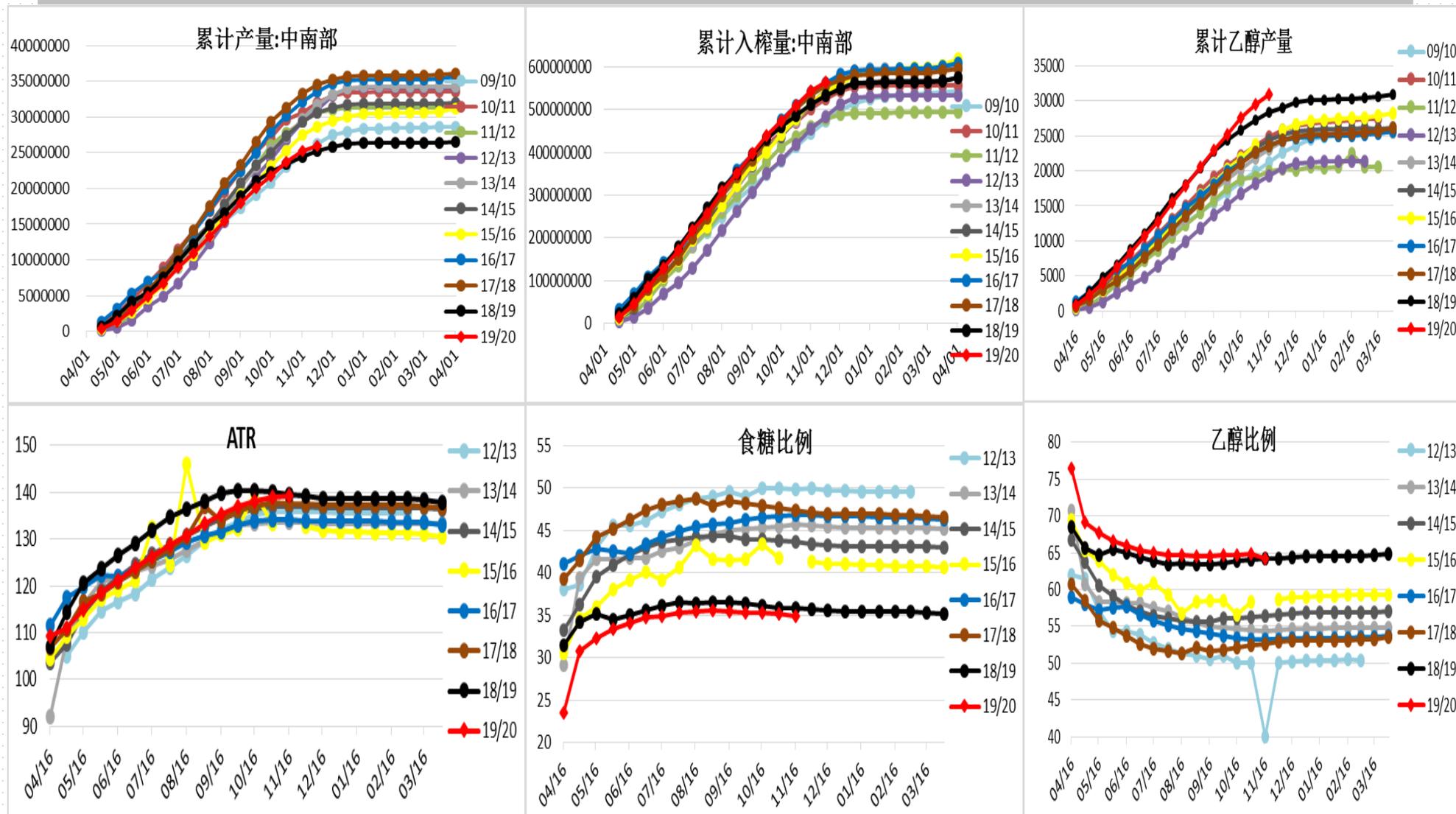
北美洲: 西部和东部有较强雨雪，阿拉斯加地区大部、加拿大西部和东部、美国西部和东部等地有小到中雨（雪或雨夹雪）天气。

大洋洲: 新西兰南岛有较强降雨。

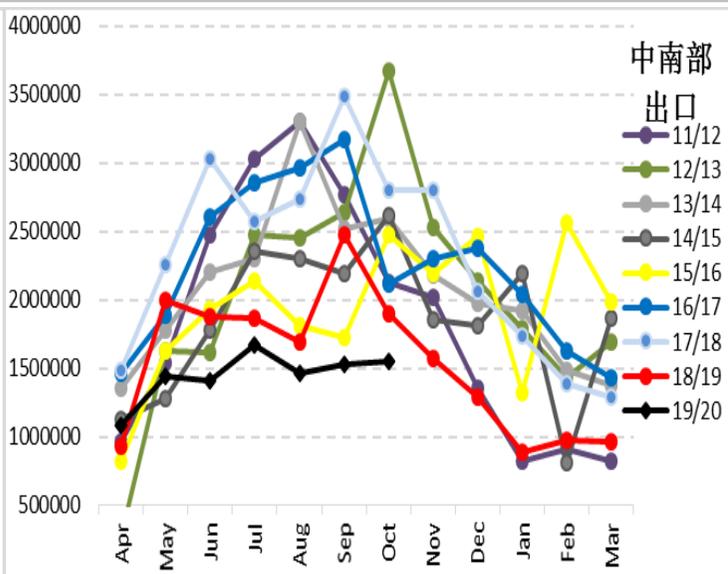
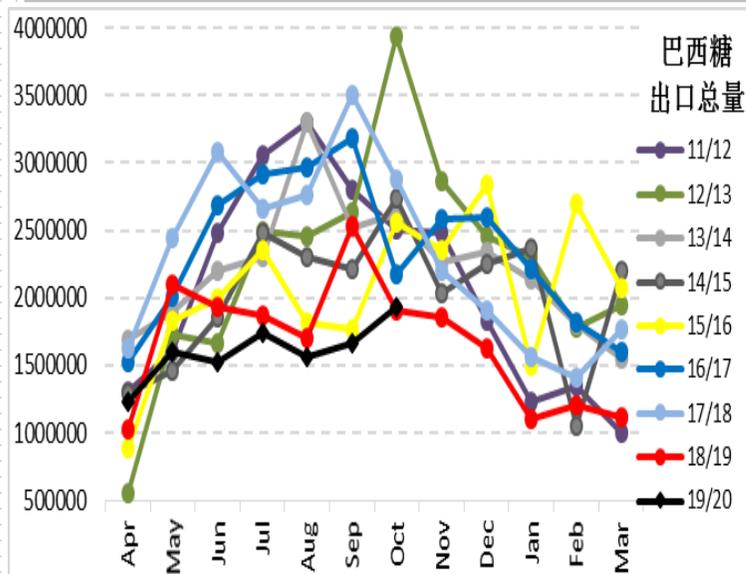
非洲: 南部有较强降雨。

综上，亚洲产区开榨临近，雨雪天气预报较多，印度和巴西等国前期干旱对甘蔗的影响还需开榨后有准确评估，重点关注泰国印度开榨阶段的天气情况。

3、国际市场-巴西生产尾声

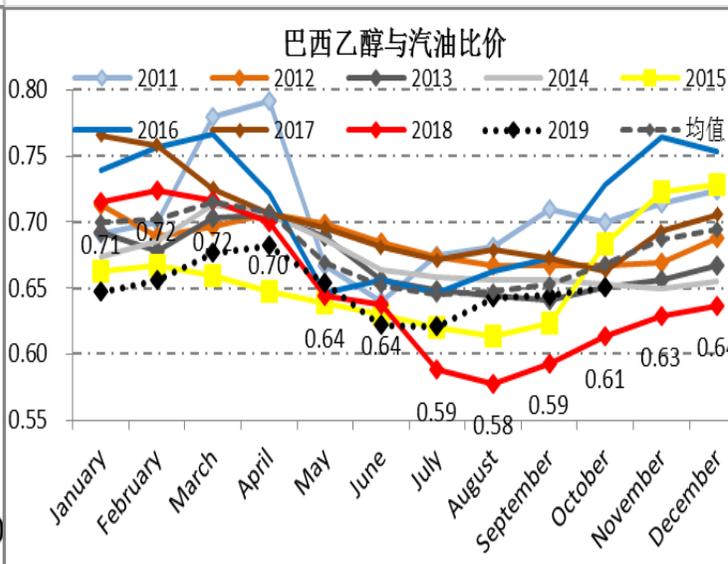
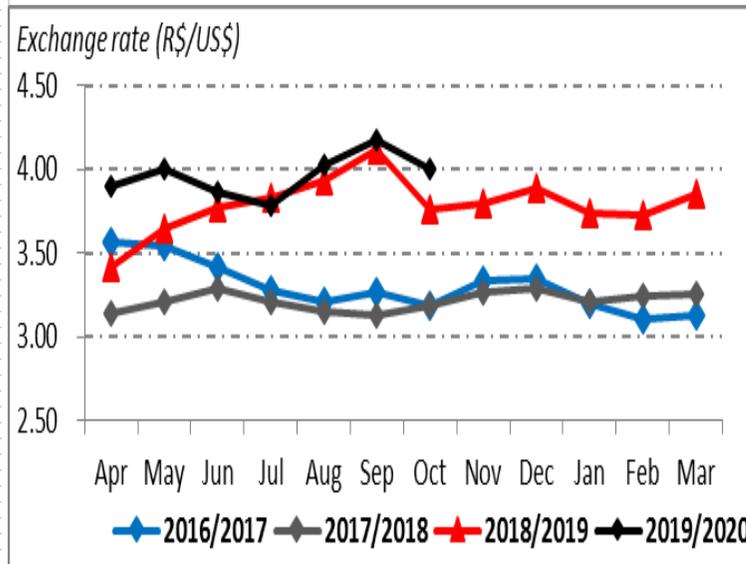


3、国际市场-巴西榨季生产尾声



【巴西经济今年第三季度增长0.6%】2019年第三季度巴西国内生产总值（GDP）环比增长0.6%，高于市场预期，第三季度巴西经济增长1.2%。农牧业对经济增长贡献最大，其次是工业和服务业。由于利率下调、通胀得到控制以及劳动力市场逐渐恢复，巴西经济增速将在今年底到明年开始加快。巴西央行预计2019年巴西经济增长率为0.99%。国际货币基金组织（IMF）将今年巴西经济增长预期由此前预测的0.8%上调至0.9%。

【巴西：11月糖出口创14个月新高】2019年11月巴西出口糖194.8万吨，同比增加4.85%，为2018年9月以来的最高月度出口水平。其中出口原糖169.68万吨，同比增加2.06%，出口精制糖25.12万吨，同比增加28.58%。2019/20榨季4-11月巴西累计出口糖1366.42万吨，同比减少8.41%。



▶ 4、国际-印度开榨初期产量同比减少



1、【印度：截至11月30日糖产量同比减少54%】截至11月30日，印度累计产糖188.5万吨，同比下降53.67%。截至11月底该国有279家糖厂开榨，同比减少139家。北方邦已有111家糖厂开榨，产糖108.1万吨。去年同期105家糖厂开榨，产量为91.4万吨。本榨季马哈拉施特拉邦开榨时间延迟至11月22日。截至11月30日已有43家糖厂开榨，同比减少132家，该州已产糖6.7万吨，去年同期为188.9万吨。卡纳塔克邦已有61家糖厂开榨，产糖52.1万吨，上榨季同期共有63家糖厂投产，产糖84万吨。古吉拉特邦因西南季风雨期和东北季风雨期遭遇过量降雨，糖厂开榨时间延迟约20天。截至11月30日共14家糖厂开榨，产糖7.5万吨。去年同期有16家糖厂投产，产糖20.5万吨。除上述地区之外，该国另有约50家糖厂开榨，产糖14.1万吨，去年同期为60家糖厂开榨，产糖22.1万吨。

2、【印度已签订150万吨糖出口合约】截至11月底印度已签订约150万吨糖出口合同，其中包括糖厂与港口精炼商签订的合同。糖出口的主要目的地为伊朗、斯里兰卡、阿富汗、非洲国家等。

3、【印度：预计19/20榨季糖产量为2700万吨】Marex Spectron预计印度2019/20榨季糖产量为2700万吨，糖出口量为400万吨，而印度政府已允许该国糖厂在2019/20榨季出口600万吨食糖。印度2019/20榨季糖产量预计为2600-3000万吨，由于降雨不足，泰国2019/20榨季糖产量预计将大幅下降，从2018/19榨季的1450万吨降至1200多万吨。

4、【印度国内食糖需求量开始停滞】由于印度经济增长放缓，以及食品生产商选择其他原料替代食糖，印度国内食糖需求量开始停滞。预计2019/20榨季印度食糖消费量为2500-2520万吨。

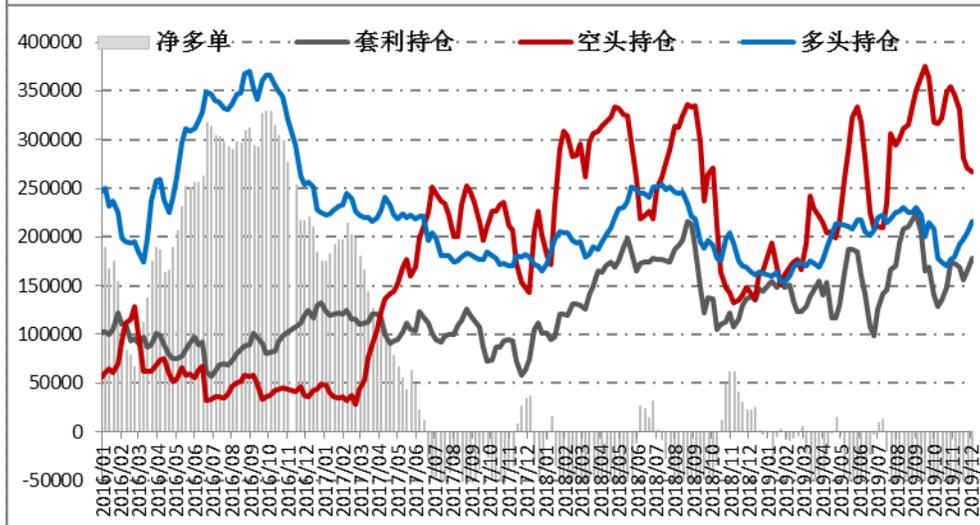
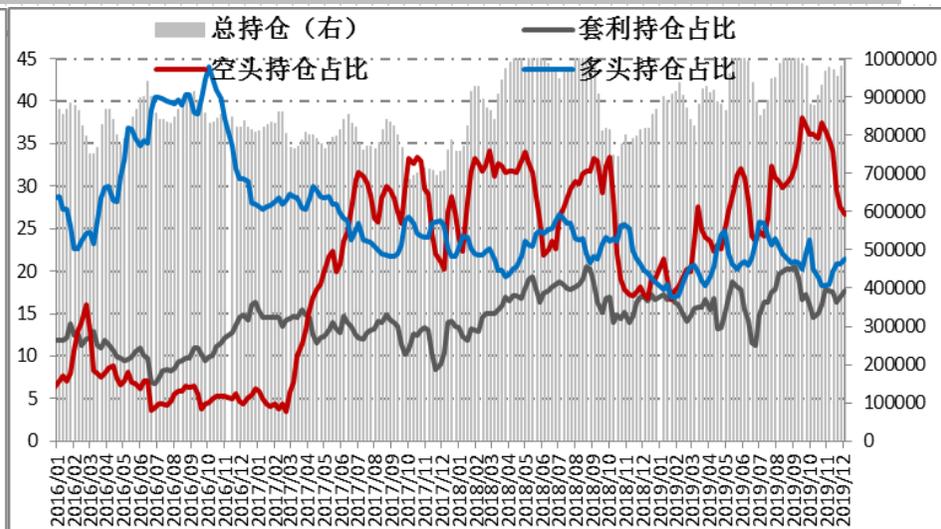
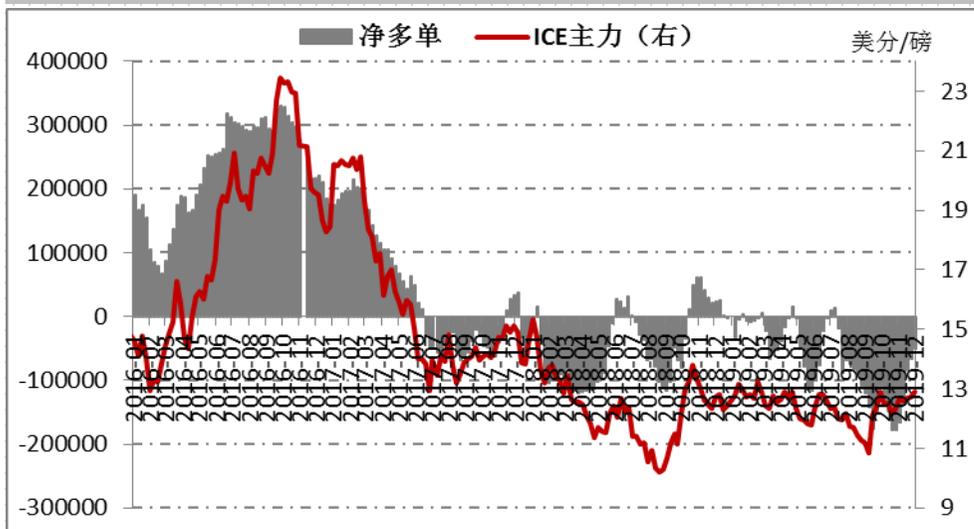
▶ 5、国际其他热点

1、【CFTC持仓：区间震荡仍继续 原糖净空仓创近三个月新低】截至11月26日当周，对冲基金及大型投机客的原糖净空持仓较前周减少17269手，至66182手，创近三个月以来新低。受印度榨季开局缓慢及2019/20榨季全球糖产量下降预期等因素支撑，并受生产商抛售往年过剩库存等因素压制，ICE原糖期货3月合约仍在12.50-13.00美分/磅的交投区间内震荡。

2、【印度评级机构ICRA：印度19/20榨季糖产量或将同比下降21%】将印度2019/20榨季糖产量预估下调7.8%，从此前预估的2820万吨下调至2600万吨。由于预计印度2019/20榨季糖出口量为350万吨(政府设定食糖出口目标为600万吨)，或将改善该国国内食糖供求状况，从而在短期内支撑糖价。预计印度2019/20榨季期末库存将从此前预估的1200 - 1250万吨下调至1000 - 1050万吨。目前该国国内糖价徘徊在33-34卢比/千克左右。预计印度2019/20榨季糖产量或将同比下降21%。马邦和卡邦2019/20榨季糖产量或将分别同比下降42%和28%，至620万吨和320万吨。北方邦2019/20榨季糖产量或为1200万吨，与上榨季基本持平。ICRA预计2019/20榨季印度国内食糖消费量将增至2670万吨，略高于糖产量70万吨。印度仍严重依赖于政府以乙醇价格补贴的形式支持乙醇生产，特别是由糖蜜（B-molasses）和甘蔗汁生产的乙醇。

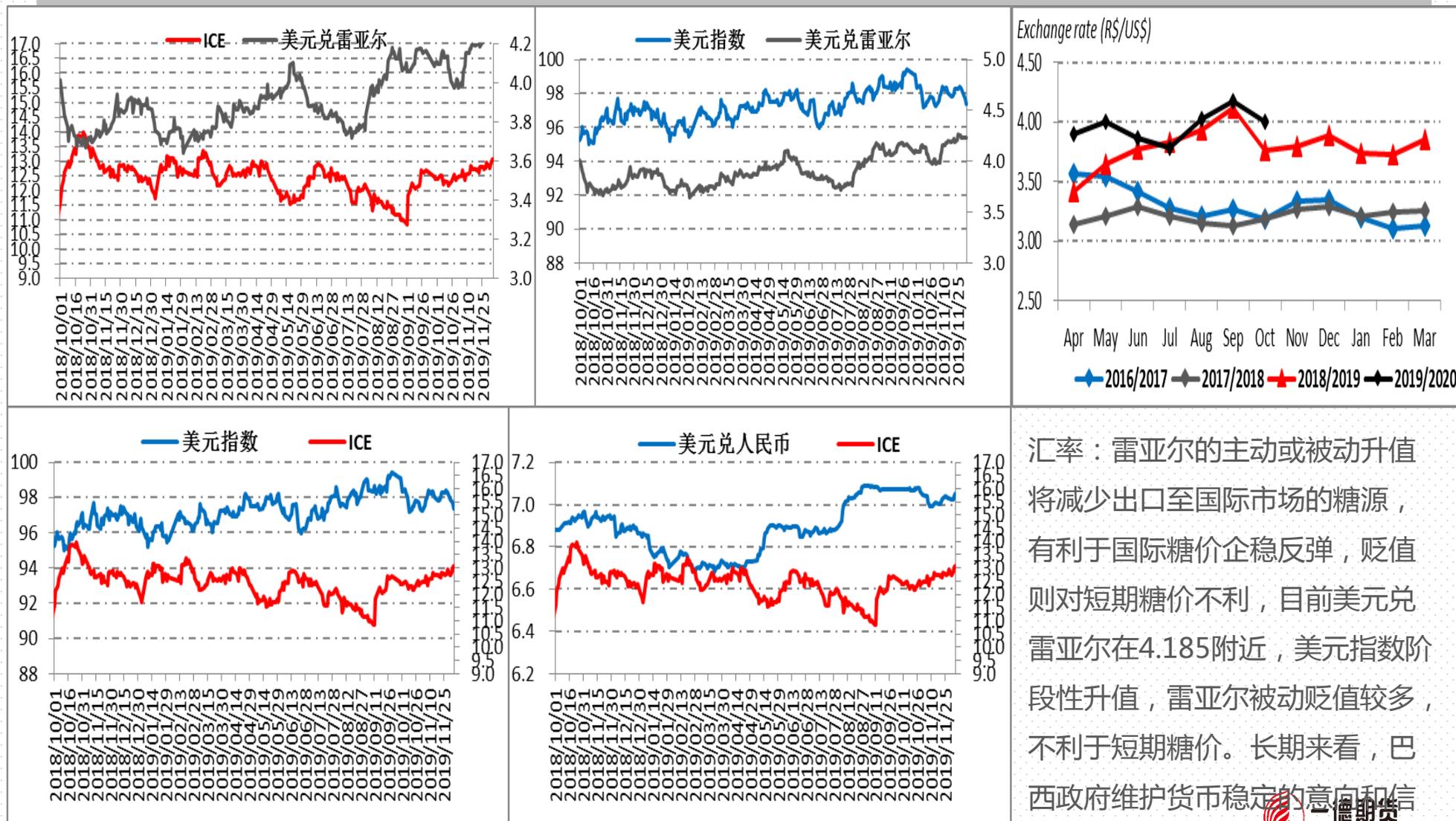
综上，短期来看，巴西榨季尾声生产顺利，糖分高于预期，导致最终减产幅度不高，印度和泰国开榨初期，减产预期在提升，长期来看，本榨季减产已成定局，且有继续扩大的空间和条件，供需结构已经好转为确定性事件，价格反弹也有减产和去库存支撑，但缺口温和，潜在供应压力包括印度泰国可供出口库存维持高位，巴西面积不减等，都将限制上方高度。

6、ICE持仓



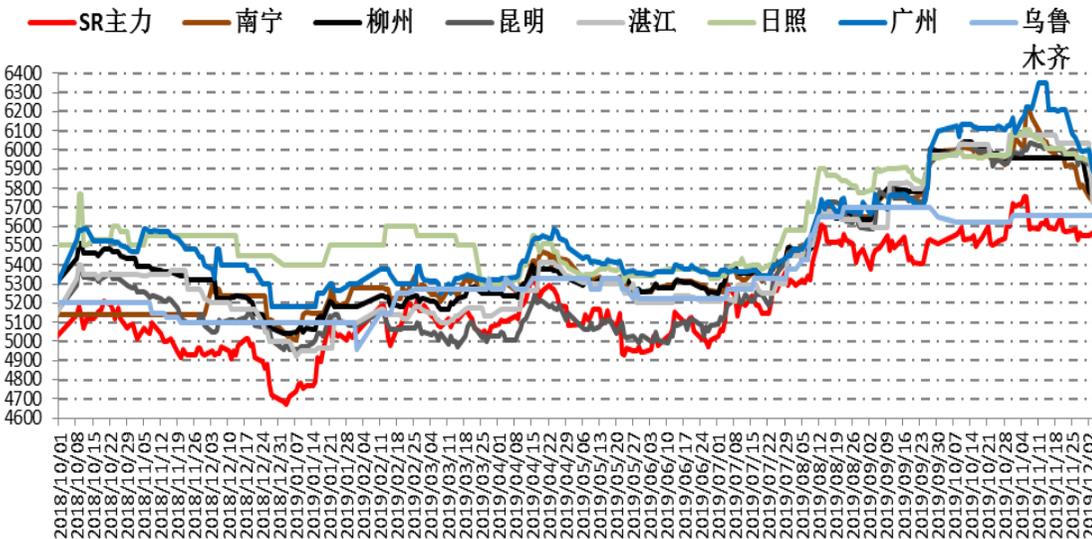
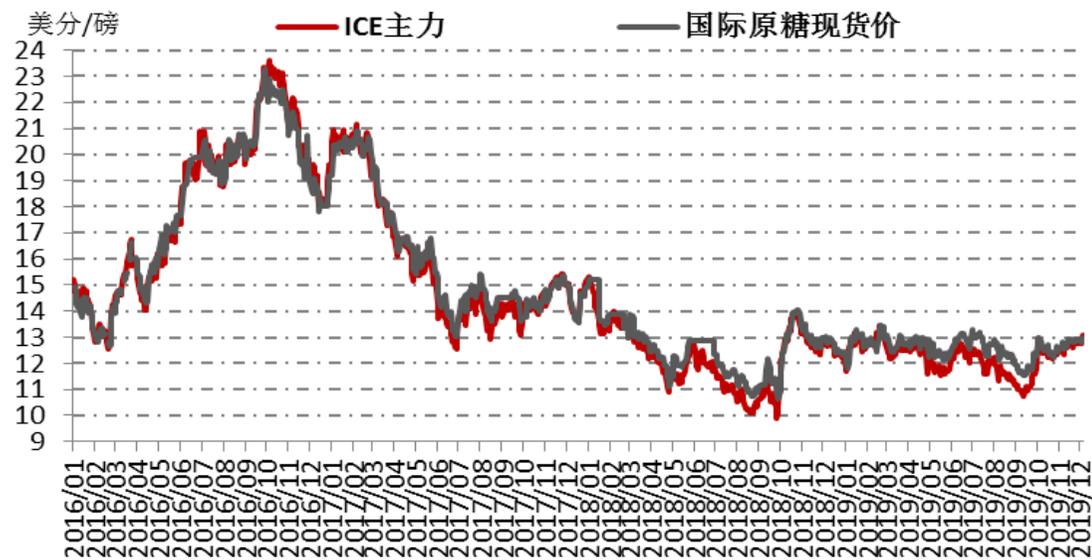
	套利持仓	空头持仓	多头持仓	总持仓 (右)	套利持仓占比	空头持仓占比	多头持仓占比	ICE主力 (右)	净多单
2019/10/29	173155	354496	176929	967769	17.9	36.6	18.3	12.35	-177567
2019/11/05	173564	347054	180017	978085	17.7	35.5	18.4	12.69	-167037
2019/11/12	169571	331306	193059	969252	17.5	34.2	19.9	12.61	-138247
2019/11/19	156552	281545	198094	952863	16.4	29.5	20.8	12.7	-83451
2019/11/26	165203	270591	204409	978753	16.9	27.6	20.9	12.74	-66182
2019/12/03	177984	267352	216173	1004980	17.7	26.6	21.5	12.88	-51179

7、汇率—雷亚尔疲软

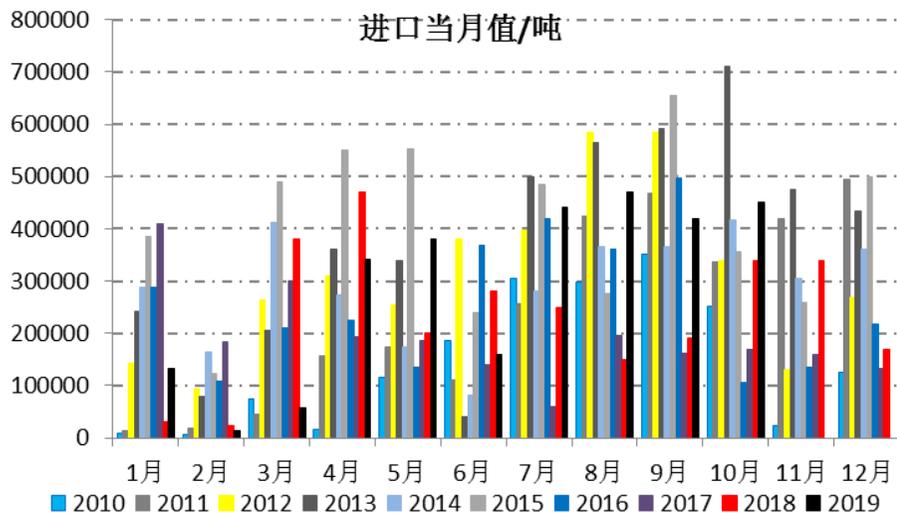


汇率：雷亚尔的主动或被动升值将减少出口至国际市场的糖源，有利于国际糖价企稳反弹，贬值则对短期糖价不利，目前美元兑雷亚尔在4.185附近，美元指数阶段性升值，雷亚尔被动贬值较多，不利于短期糖价。长期来看，巴西政府维护货币稳定的意向和信心较高。

8、国内价格走势—外强内弱

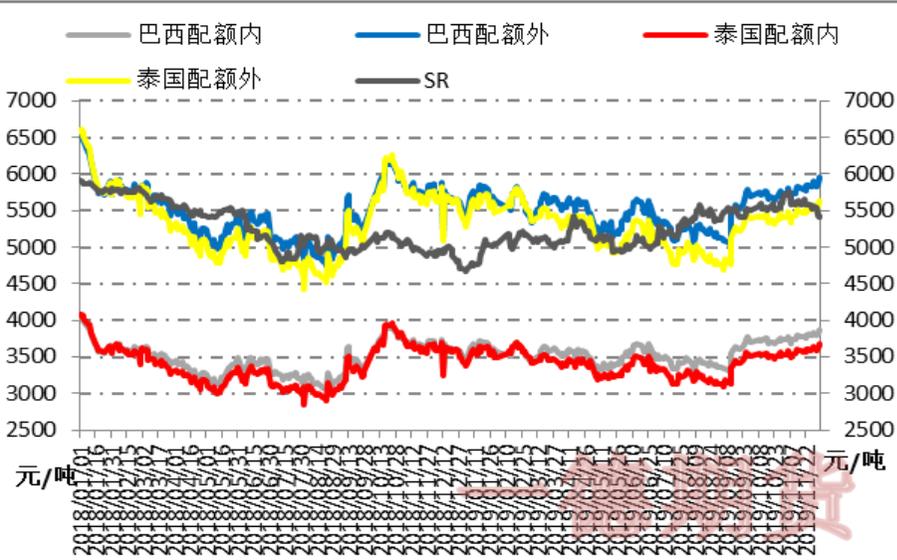
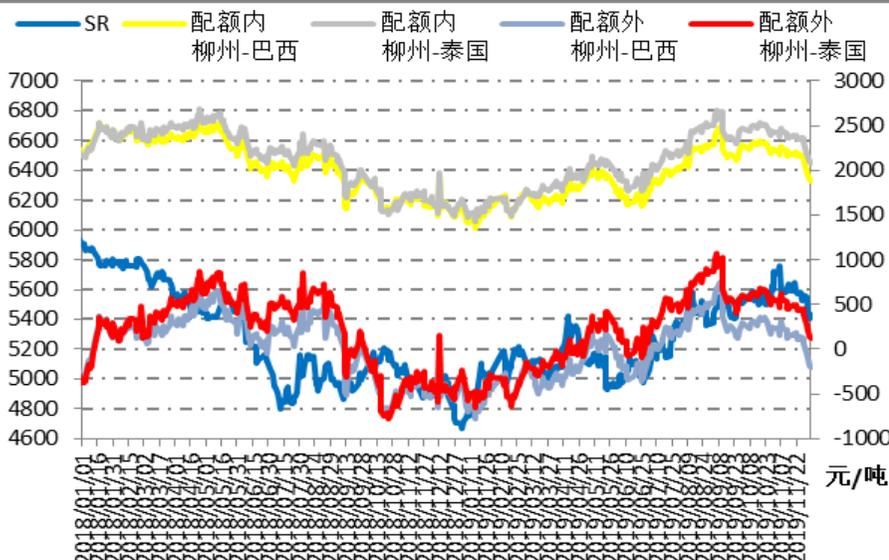


9、进口糖维持高位

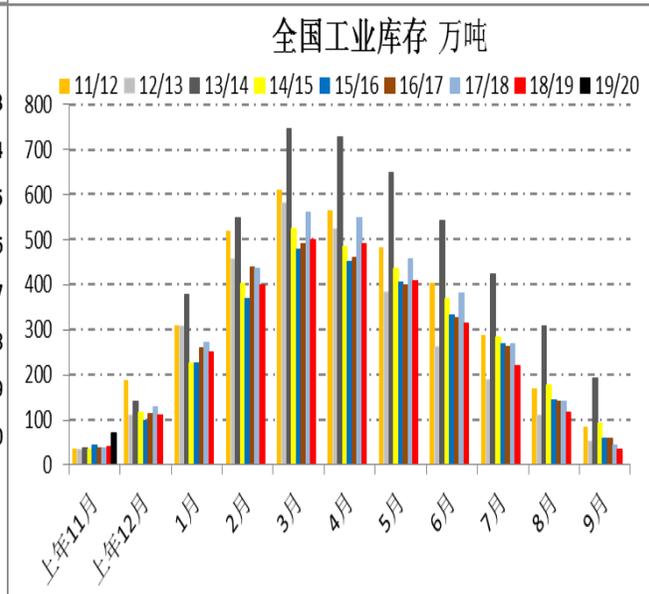
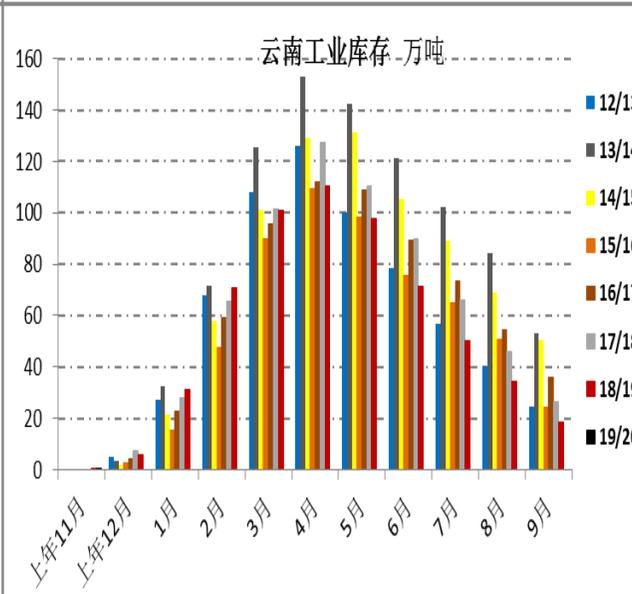
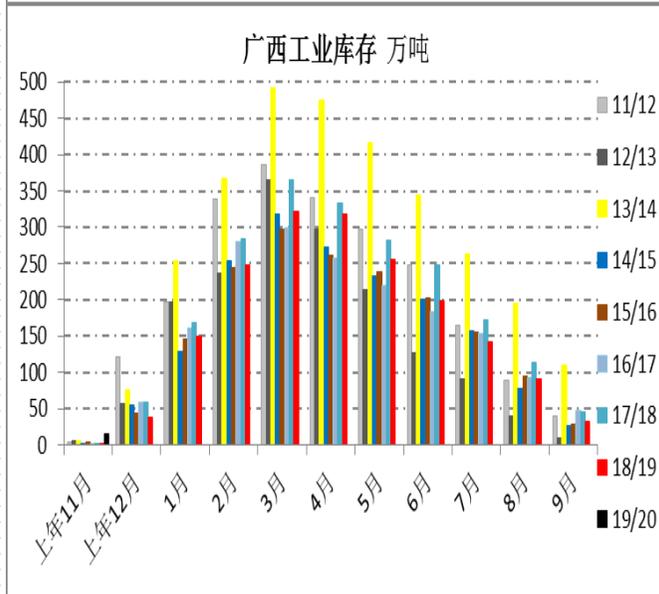
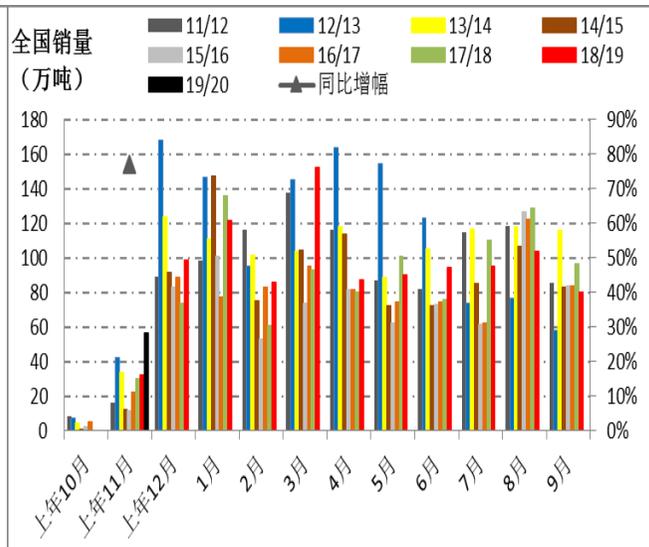
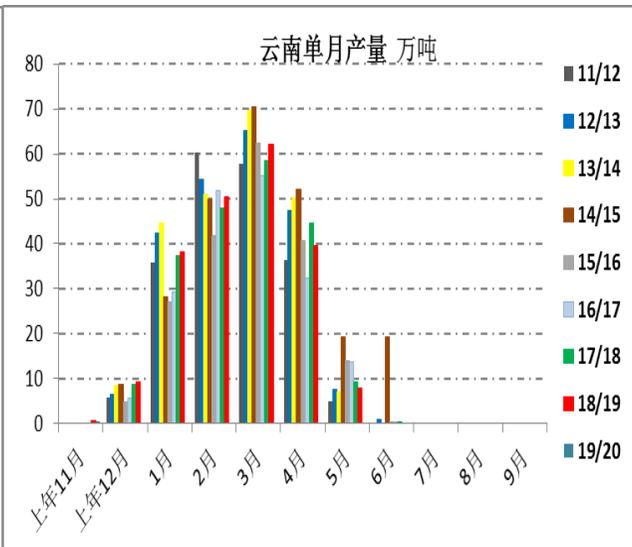
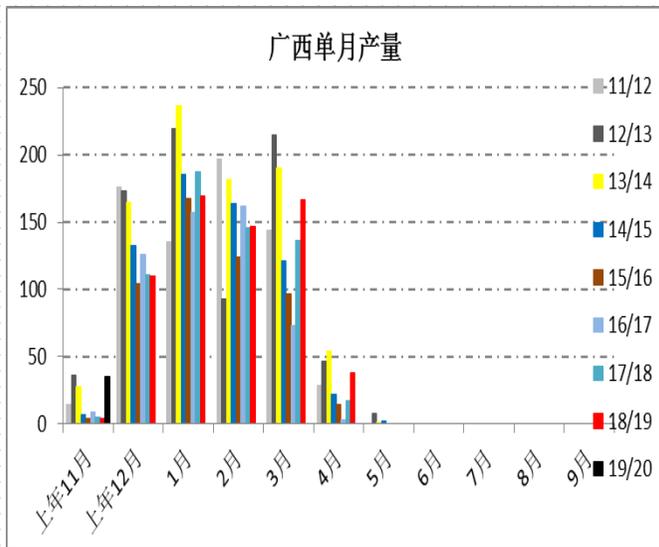


进口：进口税90%，外糖长期在12-13美分区间震荡，配额外进口利润150-600元/吨，配额内利润在2100-2500元/吨左右。10月份我国进口糖45万吨，同比增加11万吨，环比增加3万吨。2019年1-10月我国累计进口糖284万吨，同比增加53万吨。

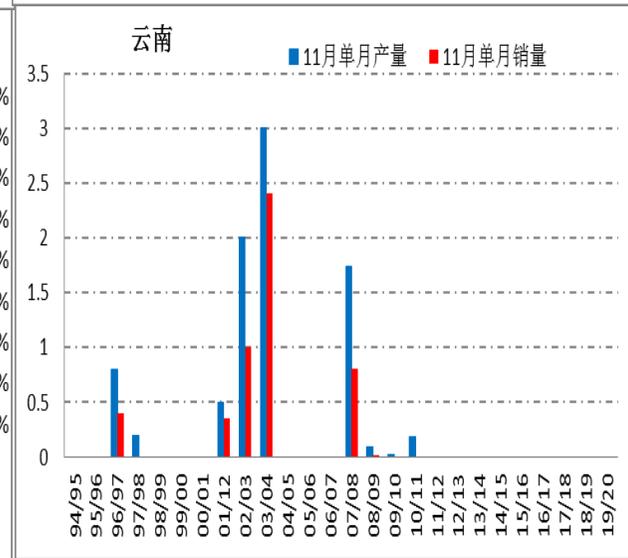
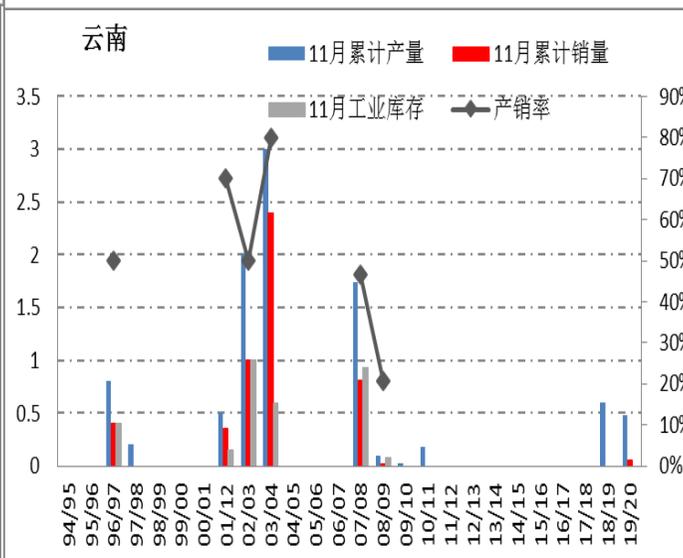
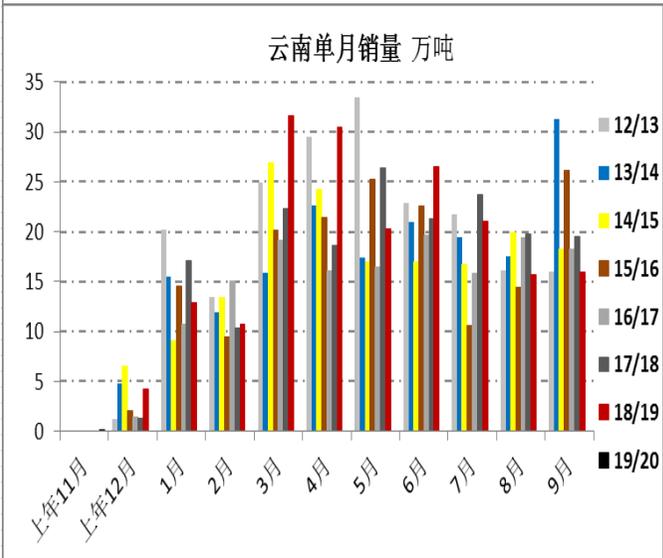
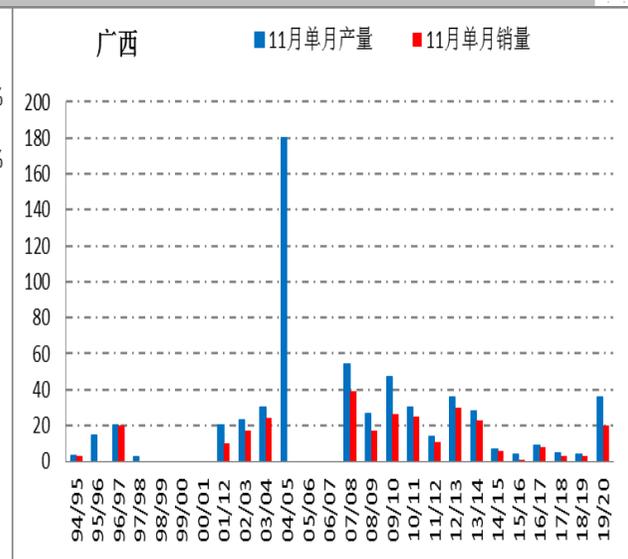
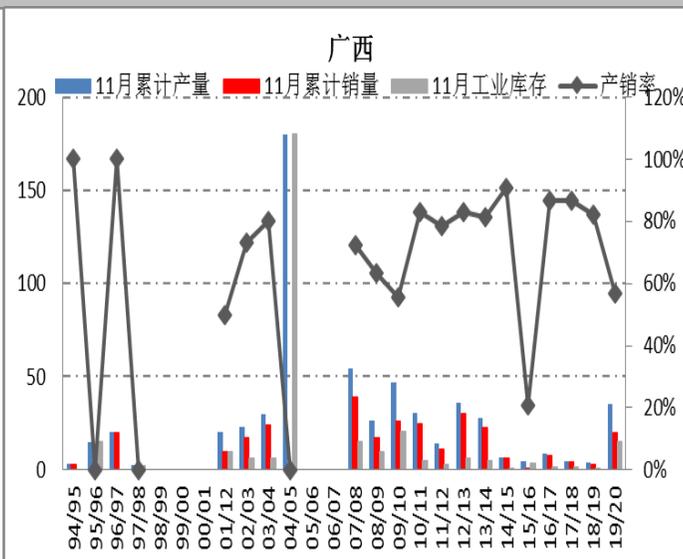
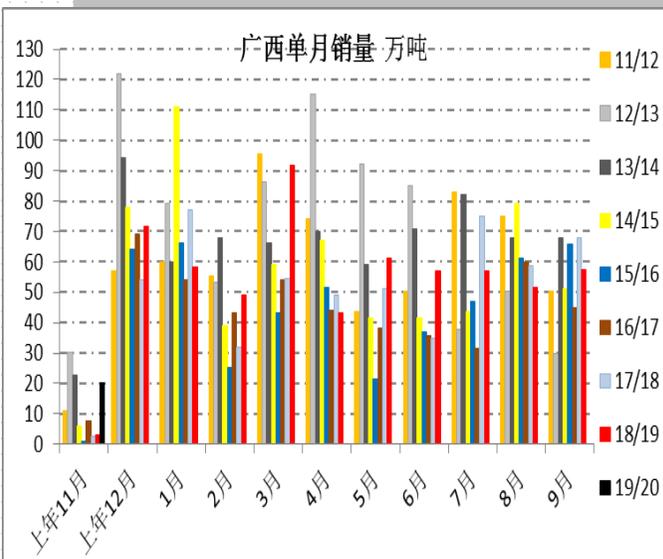
走私：走私糖每吨利润2000-3000元，18/19榨季走私总量预计80万吨左右。打私加压阶段，加上外盘价格低走私利润低，走私阶段性在减少，随着糖价的回暖，走私利润回升。



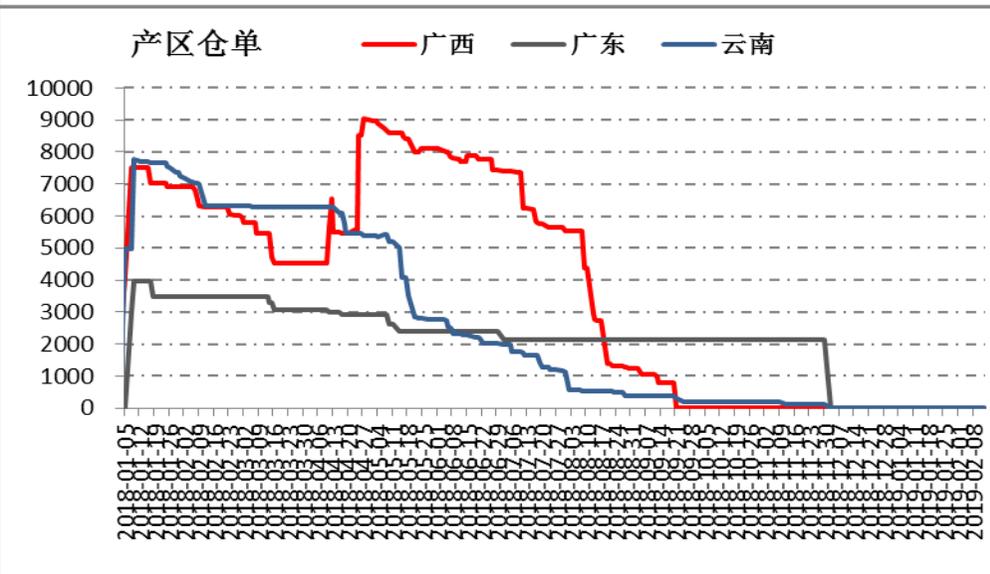
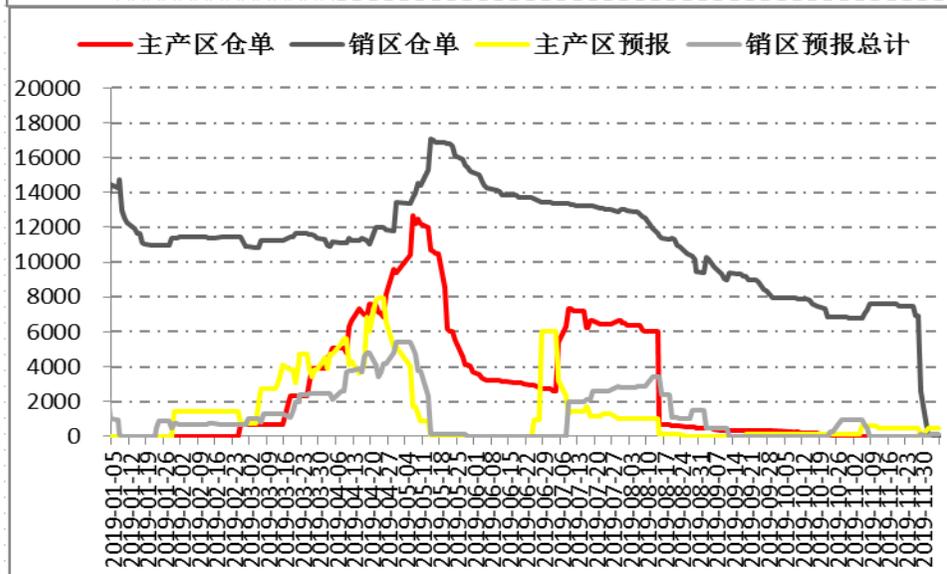
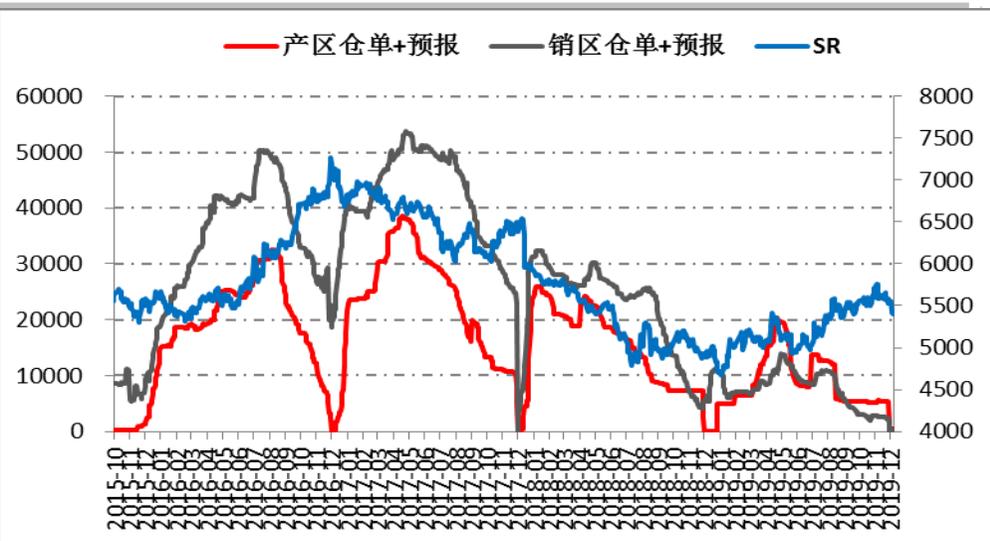
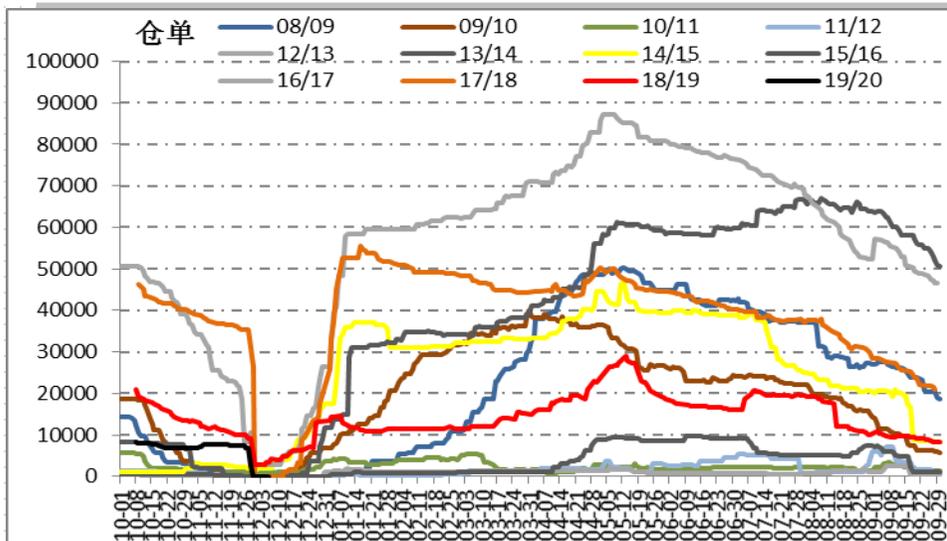
▶ 10、甘蔗新糖上市加快



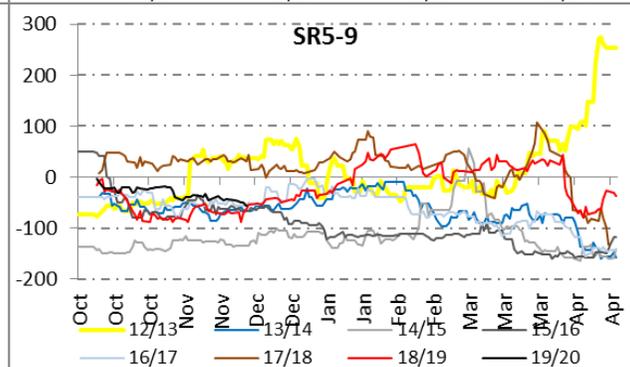
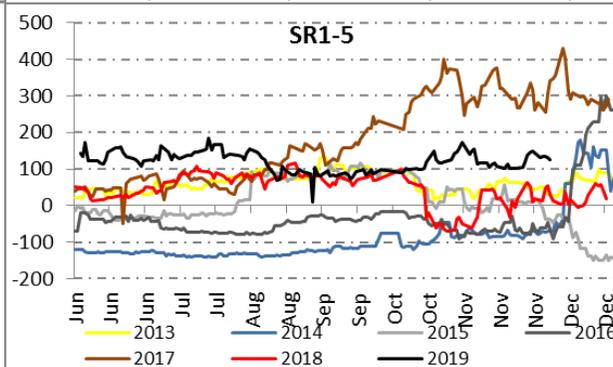
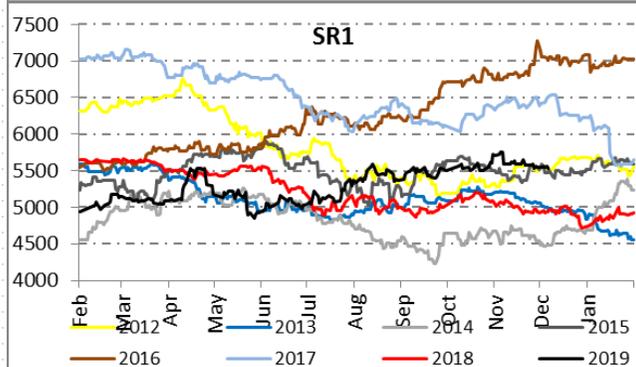
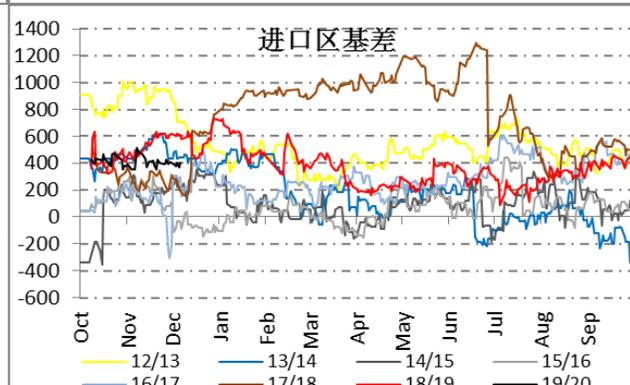
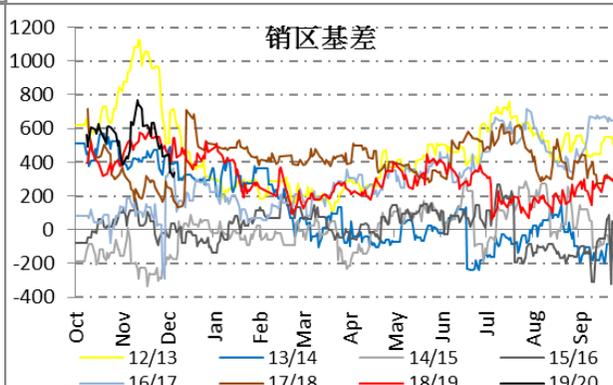
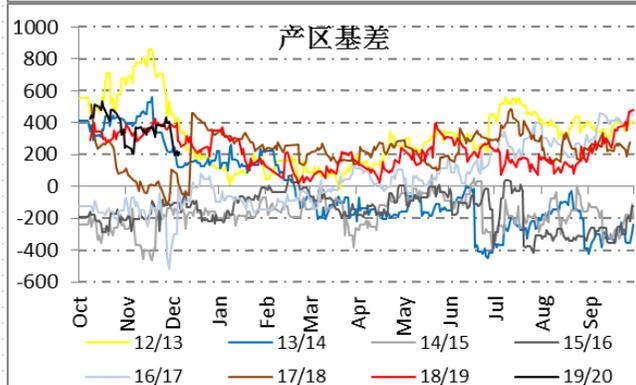
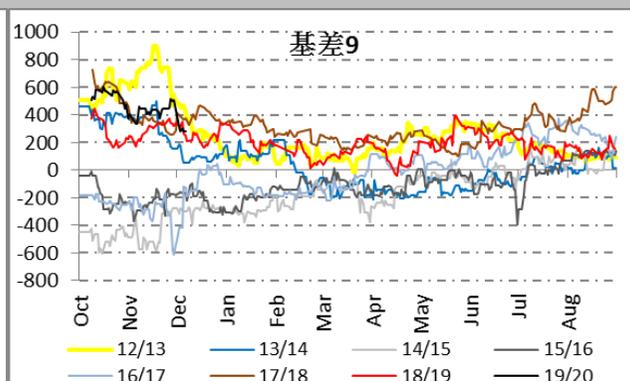
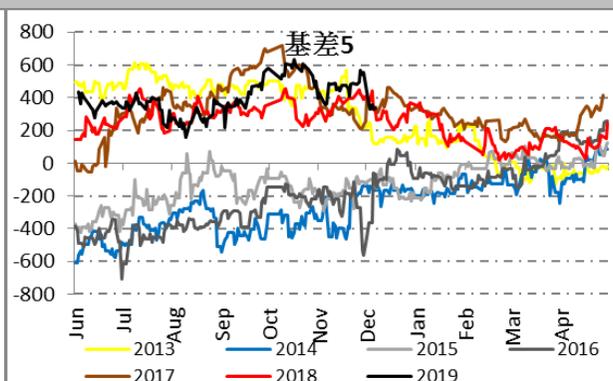
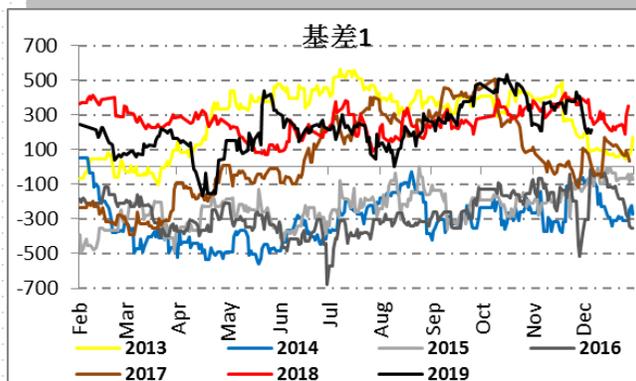
11、备货旺季预期良好



12、仓单一开始出现新仓单



▶ 13、基差&价差



▶ 14、本周重点，天气和仓单

美糖： 基金空头回补和产业套保资金的压力相互较量中，随着库存压力的消化基金空头也加速离场，带动盘面反弹的同时，套保资金迎来入场机会，这也是上方空间有限的直接原因，随着13美分的站稳，短期焦点将从结转库存的消化过度至新榨季的生产预期上，下个压力关注点在印度可出口的敏感价格上，中长期看时间对多头有利，减产范围和幅度在调高，远月升水，但供需缺口较温和，牛市空间目前看还有限，榨季后半段更值得期待。

郑糖， 1月移仓5月加快，冀盛物流122张有效预报转换为82张静雪牌仓单，钦州有效预报维持500张，后期仓单的变化将显示所谓逼仓各方的动向，周末广西甘蔗北方部分地区爆发霜冻，还有甘蔗火灾也引起市场广泛关注，虽然还未成灾，但低迷多日的盘面引发多头情绪的高涨，短期关注天气和灾害影响变化，中期来看，关注国储进展，备货期结束后将面临供应旺季消费淡季的基本面，以及关税到期后的进口成本大量降低的压力，长周期来看，越远期的合约越有想象的空间，时间对多头有利。



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