

## 题目：农产品上涨浪潮中，国内糖价还能继续上涨吗？

中原期货 王伟 2020.10.20

春有风筝，夏有鱼，秋有青鸟，冬有雁，白糖一步一涨间，日子就过去了。国庆节后，农产品期货价格表现抢眼，棉花上涨 14%，豆一上涨 11.5%，苹果上涨 9%，菜粕上涨 8.7%，豆粕上涨 6.2%，淀粉上涨 5.8%，玉米上涨 4.8%，白糖上涨 5.7%。新榨季白糖已经于 9 月下旬开始生产，11 月中上旬也将迎来甘蔗糖开榨，新糖上市初期，糖价还能继续上涨吗？

### 1、巴西逐步进入榨季末期

巴西食糖生产基本已过高峰期，半月产量环比下滑。9 月下半月中南部产糖 286.8 万吨，同比增 59.57%。20/21 榨季截至 10 月 1 日，累计产糖 3195 万吨，同比增 46.23%，甘蔗制糖比 46.96%，去年同期为 35.31%。目前南巴西的旱情依然没有得到缓解，2/3 的糖厂表示会从 11 月开始提前收榨，相当于提前了将近一个月。干旱有利于本年度收割作业，但同时也不利于下年度甘蔗作物的生长。

巴西暂时给市场提供充足的供应，Cofeed 数据显示，10 月前 18 日，巴西港口装船数量为 213 万吨，出口量仍较高。但是巴西将收榨，对市场的利空效应基本反应到价格中，市场将转向北半球榨季生产。

### 2、印度生产开始，政策未落地给市场想象空间

2020/21 年度，印度糖协预估糖产量增 13%至 3050 万吨，出口预计 600-700 万吨。马邦已经从 10 月 15 日开始新榨季生产。

印度增产早被市场预期，目前糖业政策不明朗给原糖更多价格空间。新年度出口补贴政策迟迟不落地，影响印度出口。今年 9 月份，印度政府表示计划每年将受补贴的糖出口减少 20%，以满足世贸组织的要求，2023 年以后，印度将无权在运输、货运、营销、处理、加工方面提供补贴。另外为了缓解国内过剩压力，印度政府积极说服糖厂转移甘蔗生产乙醇。

### 3、未来原糖市场面临的潜在利多能否兑现

其他国家，英国嘉利高糖业认为 20/21 年泰国的产糖量仅为 705 万吨，较去年继续减产。法国是最欧盟最大的甜菜糖生产国，该国 10 月 13 日下调甜菜产量预估至 3050 万吨，上月预估为 3220 万吨，较去年下跌 20%。

目前市场关注北半球榨季情况，印度食糖出口补贴政策和最低售价政策仍未落地，如果新年度出口量降低或者出口补贴减少，这将影响印度出口积极性，原糖面临的北半球的供应压力也将大大减轻，对国际糖价起到支撑作用。

如果印度食糖最低售价上调至 34.5 卢比/公斤，沿用 19/20 年度 10.5 卢比/公斤出口补

贴计算,印度的出口平价为14.35美分/磅,原糖则在14.5美分-15美分存在来自印度的压力。

#### 4、节后北方甜菜糖生产提速,新糖价格坚挺

农业农村部10月维持之前预估,20/21年度产量1050万吨(持稳略增),消费量1520万吨(平稳),进口量350万吨(持稳)。9月20日内蒙古甜菜糖开机生产,截至10月20日,甜菜糖全部开机生产。预计新榨季内蒙古产糖量继续增长,或达到90万吨;新疆59万吨。10月10-16日当周,甜菜糖进入压榨高峰期,产糖8.42万吨,(去年同期8.19万吨)。截至10月16日,国内压榨甜菜138万吨(去年同期183万吨),产糖16.33万吨(去年同期21.5万吨)。内蒙古新榨季砂糖预售价5400-5500元的/吨,新疆内售价5200元/吨。

图1 甜菜糖产量(万吨)



资料来源:天下粮仓 中原期货

#### 5、传统销售淡季,后期消费仍有潜力

10月,双节过去,食糖销售回归平淡,10月前19日,Cofeed统计的7家糖业集团共计销售食糖6.555万吨,上月同期28万吨。但后期国内仍有消费潜力,下游主要含糖食品产量自4月份逐步回升,并且月度产量已经回复到正常水平,乳制品5-8月份月度产量好于去年同期。

#### 6、10月潜在到港压力预计较大

8月份我国食糖进口量为68万吨,环比增37万吨,同比增21万吨。10月16日,大宗商品进口信息发布公告,预报10月国内到港食糖数量为50万吨,基本符合8月巴西对中国巨量装船量。8月份巴西对中国出口食糖装船的76万吨,9月57.97万吨。10月前18日巴西对中国装船46.18万吨。

天下粮仓对山东、福建、辽宁、江苏、广东产区12家糖厂调研统计,10月10-16日当周,国内12家加工糖厂产量为9.03万吨(+1.01万吨),周产量回升;销量10.04万吨(+7.07),

销量大幅提高；库存 28.914 万吨（-1.01），库存小幅增加。

## **7 多空因素并存，重心上移**

20/21 新榨季生产已经开始，新年度预期产量持稳略增。进入 10 月，甜菜糖生产提速。广西产区未来一周温差较大，适宜甘蔗生长。10 月份预期到港量 50 万吨左右，存阶段性供应利空。消费淡季，短期国内糖价大幅上涨压力较大，但原糖给与支撑，现货价格坚挺，糖价处于低位成本区间，郑糖逢低买入策略，重心上移观点。关注新糖供应和甘蔗主产区天气方面。