

## 国际市场难有起色，关注广西降雨

2019/07/15

白糖周报

中粮期货研究院

### 作者：

张欣萌

010-59136992

zhangxinmeng@cofco.com

从业资格号：F0311178

投资咨询资格号：

Z0011818

- 市场概述：国际市场继续维持易跌难涨的观点。核心因素基本保持不变：一方面，巴西天气干燥，利好压榨进行，供应压力增大。另一方面，印度主产区季风降雨增加，缓解部分旱情，减产担忧减退。国内方面，后期主要关注进口糖的销售节奏以及国产糖去库存的进度，价格或将呈现震荡走势。短期来看，未来几天广西继续迎来强降雨，关注其对甘蔗生长的影响。同时需要谨防政策风险。
- 核心因素：印度季风降雨、广西降雨、国内现货销售。
- 预期偏差：宏观、政策、天气

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第一部分 一周行情回顾及展望

本周，国内糖价在上周五逼近涨停的大涨后连续回落，主要因后续市场仍存在供应压力预期。价格表现来看，主力合约1909周一、周二连续两天大幅回落，跌幅近200点。周三、周四，价格有所反弹，但周五再次小幅回落。整体而言，1909合约当周累计下跌2.04%至5187元/吨。现货方面，本周基本持稳，南宁报价小幅下调10元/吨至5320元/吨。

本周，国际糖价低位震荡，受制于市场供大于求的压力。一方面，巴西中南部天气干燥，压榨逐渐进入高峰期，原糖供应加大；另一方面，印度进入7月后，季风降雨明显增加，部分缓解了前期旱情，减产炒作暂停。价格方面，ICE原糖10月期货合约当周累计下跌1.28%至12.38美分/磅，伦敦白糖8月期货合约累计下跌0.81%至317.7美元/吨。

观点上，国际市场继续维持易跌难涨的观点。核心因素基本保持不变：一方面，巴西天气干燥，利好压榨进行，供应压力增大。另一方面，印度主产区季风降雨增加，缓解部分旱情，减产担忧减退。国内方面，后期主要关注进口糖的销售节奏以及国产糖去库存的进度，价格或将呈现震荡走势。短期来看，未来几天广西继续迎来强降雨，关注其对甘蔗生长的影响。同时需要谨防政策风险。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

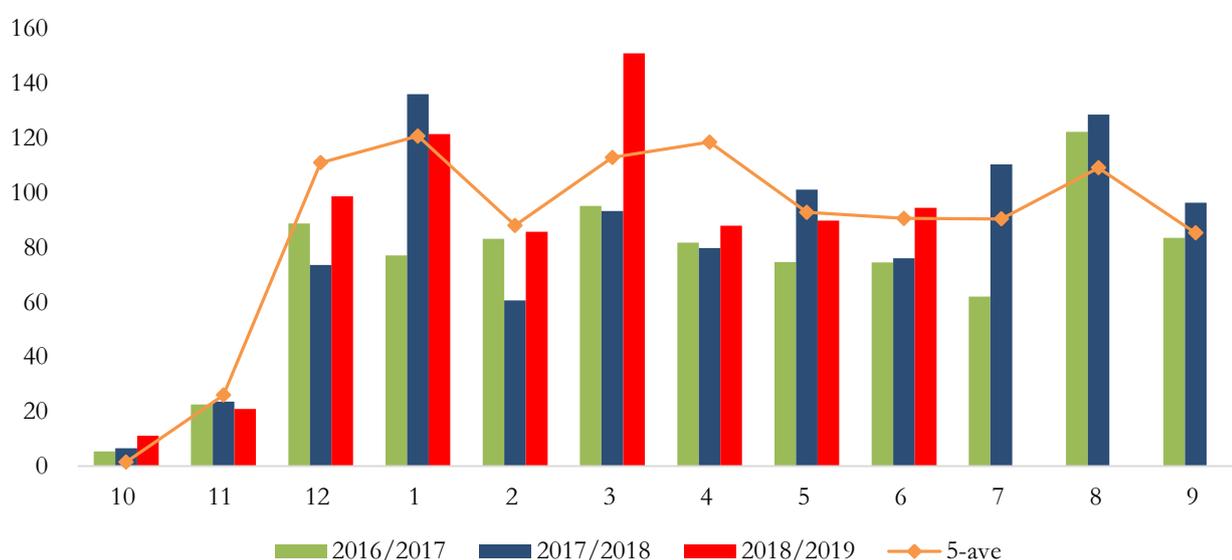
## 第二部分 国内核心因素

### 1、产销情况

目前,2018/19 年制糖期全国制糖生产已全部结束,总计产糖 1076.04 万吨,同比增加 45.41 万吨。

销售方面,截至 2019 年 6 月底,全国累计销售食糖 761.29 万吨,同比增加 110.64 万吨,累计销糖率 70.75%,同比增加 7.64 个百分点。其中,销售甘蔗糖 653.11 万吨,销糖率 69.15%;销售甜菜糖 108.18 万吨,销糖率 82.24%。

图 2.1: 近三榨季国产糖月度生产量 (万吨)



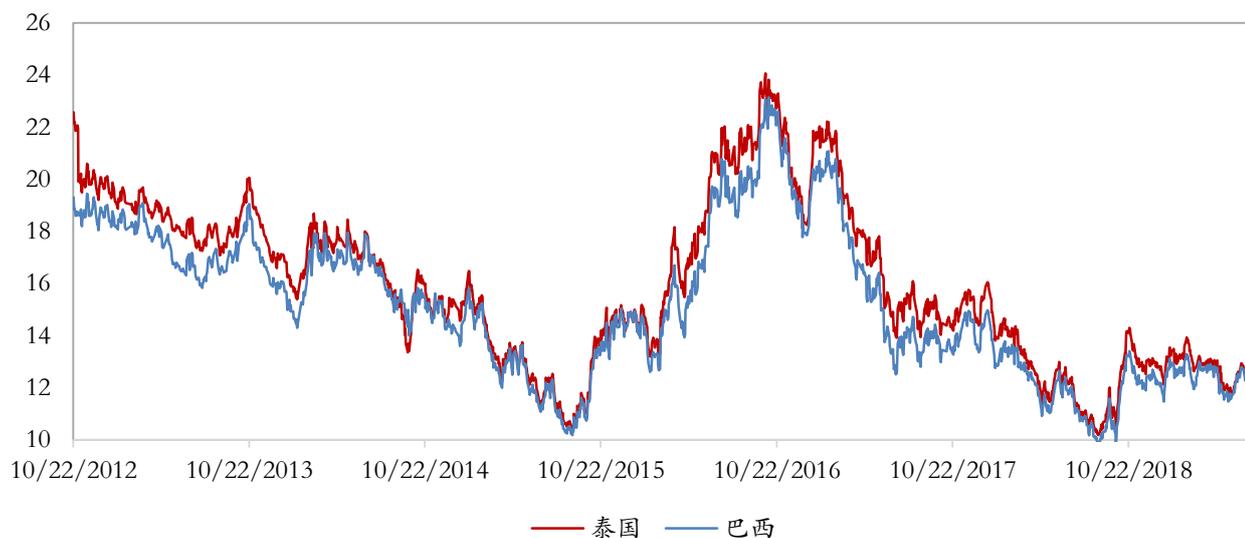
数据源: 中粮期货

### 2、进口

本周国际糖价弱势震荡,国内高位回落,盘面进口利润有所下跌。巴西原糖盘面进口利润增至-140 元/吨左右,泰国白糖盘面进口利润增至 110 元/吨左右。

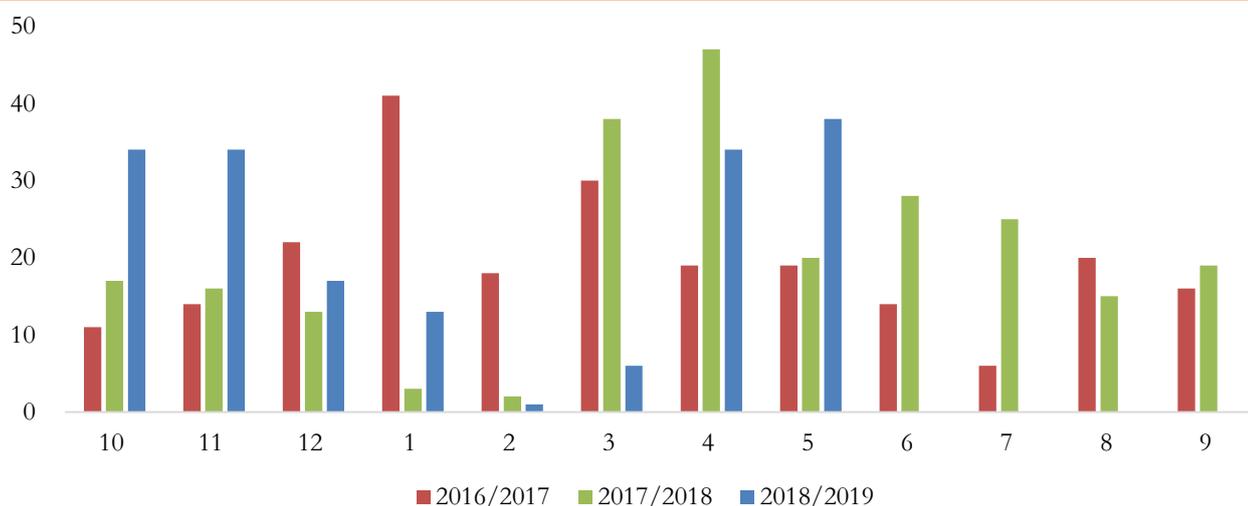
#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 2.2: 原糖配额外进口利润 (元/吨)**


数据源: 中粮期货

根据海关总署公布的数据显示, 中国 5 月份进口食糖 38 万吨, 同比增加 18 万吨, 环比增加 4 万吨。2018/19 榨季截至 5 月底我国累计进口糖 177 万吨, 同比增加 20.78 万吨, 2019 年 1-5 月累计进口 92 万吨, 同比减少 18.19 万吨。

**图 2.2: 月度进口量 (万吨)**


数据源: 中粮期货

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

### 3、替代品

目前果葡糖浆市场在下游饮料、可乐需求支撑下市场货源流通速度加快，厂家销货无太大压力，预计短期市场高价暂稳，局部低价成交偏强。目前山东地区 F42 果葡糖浆报价在 2250-2600 元/吨，F55 果葡糖浆在 2500-2850 元/吨；河北地区 F42 果葡糖浆报价为 2190-2600 元/吨，F55 果葡糖浆 2420-2850 元/吨。

**图 2.2: F55 与白糖价差 (元/吨)**



数据源：中糧期貨

#### 免责声明

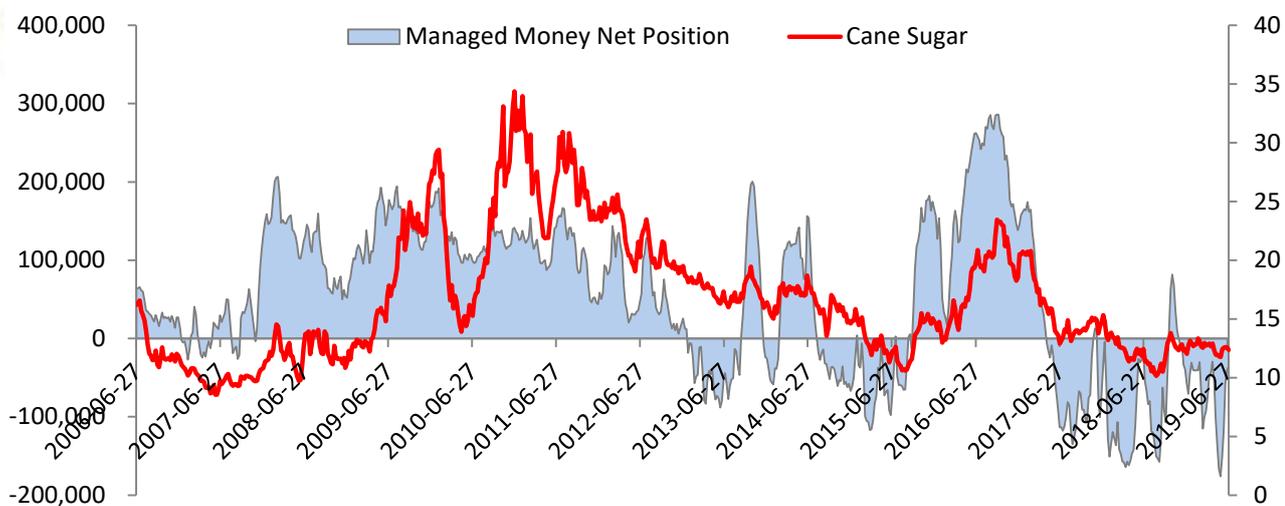
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第三部分 国际核心因素

### 1、CFTC 基金持仓

根据 CFTC 最新公布数据显示，2018 年 7 月 2 日当周，管理基金多空均增持。其中，多头头寸当周增加 7492 张至 16.34 万张，空头头寸当周增加 2303 张至 19.92 万张。管理基金显示为净空持仓，净空持仓当周减少 5189 张至 35722 张。

图 3.1: 管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



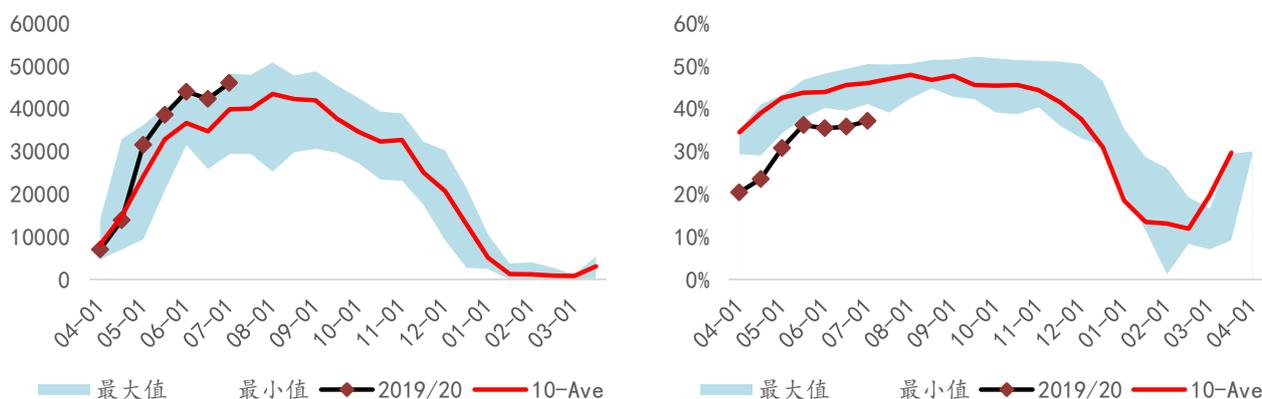
数据源: CFTC

### 2、巴西中南部

根据 Unica 最新数据显示，由于天气干燥，6 月下半月巴西中南部依然维持高压榨量，为 4608.5 万吨，同比增长 1.2%。受到榨季初降雨频繁的影响，含糖率依然同比下降，为 134.5 千克/吨，同比下降 3.82%。甘蔗制糖比例依然同比下降，为 37.14%，同比下降 0.55 个百分点，主要因为乙醇价格持续高于糖。一方面是因为巴西国内乙醇需求强劲，另一方面也与乙醇设备投入增加，降低了生产成本。因此，受到出糖率与制糖比例下降的影响，6 月下半月产糖同比下降 4.08% 至 219.4 万吨。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**图 3.2: 巴西中南部双周甘蔗压榨量 (千万吨) 和双周制糖用蔗比**


数据源: 中粮期货

6 月下半月, 巴西中南部产乙醇 23.33 亿升, 同比下降 1.15%。其中产无水乙醇 8.15 亿升, 同比增长 1.97%; 产含税乙醇 15.18 亿升, 同比下降 2.74%。本周, 乙醇价格大幅反弹, 含水乙醇折原糖价格为 12.6 美分/磅左右。

**图 3.3: ICE 糖价走势 (美分/磅) 和乙醇折糖价 (美分/磅) 走势**


数据源: 中粮期货

**免责声明**

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

### 3、全球资讯

#### 印度：

据印度政府的最新数据,由于上月季风降雨不足,导致全国夏季作物播种面积下降27%,至2343.3万公顷。而甘蔗的播种面积约为500万公顷,接近去年同期的514.1万公顷。不过,IMD预测7月和8月将出现良好降雨,播种作业预计在未来几天将会增加。此外,政府还宣布大幅提高14种夏季作物的最低支持价格(MSP)。

#### 泰国：

泰国甘蔗糖业协会近期表示,预计泰国在即将到来的2019/20榨季将生产约1300万吨糖,较上年同期下降7%。降雨不足和种植面积减少使得甘蔗产量减少8%左右,至1.2亿吨。

#### 免责声明

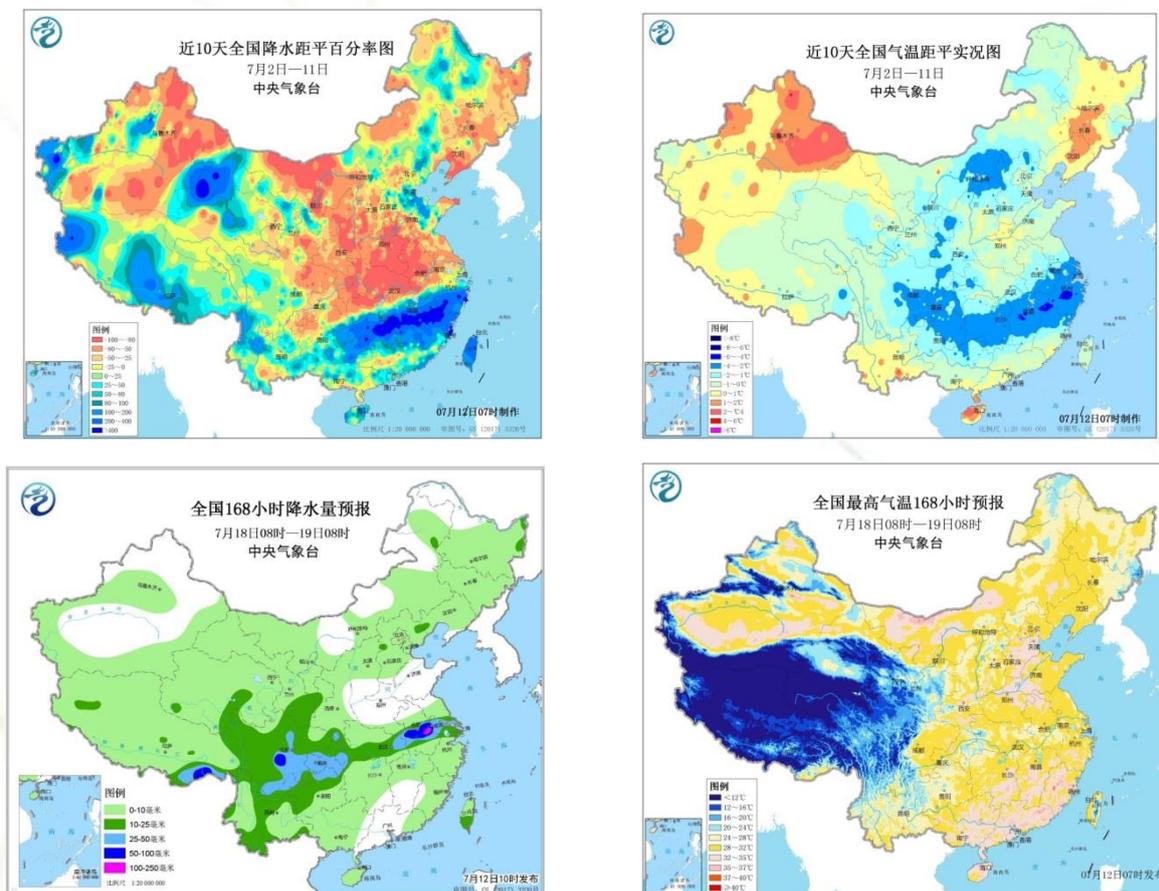
本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第四部分 预期偏差

### 1、国内主产区天气情况

过去 10 天，广西和云南整体降雨量偏多，其中广西北部 and 东北部地区较历史平均高出 100-400 毫米；云南地区大部分地区高出 50-100 毫米。气温方面，广西气温整体较历史平均偏低 1-2 摄氏度，云南气温较历史平均基本持平。未来一周，广西、云南都将继续迎来降雨，前期雨量较大，后期有所减弱，关注广西强降雨对甘蔗的影响。

图 3.2：全国降雨与气温情况



数据源：中央气象台

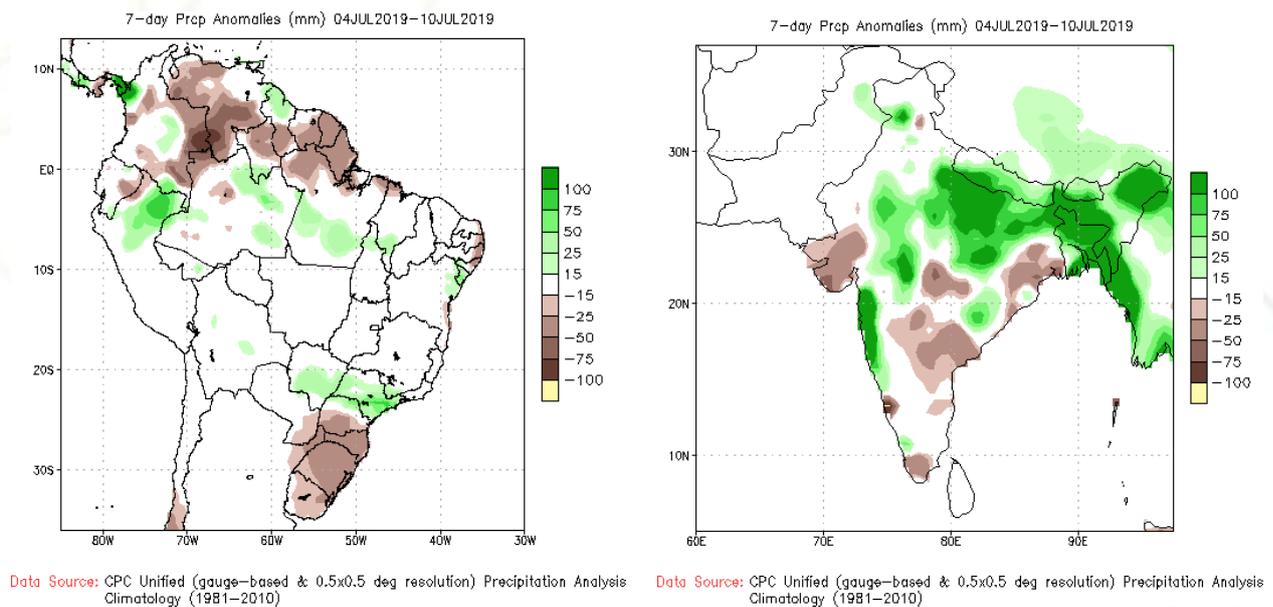
### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 2、全球主产国天气

预报显示,未来一周巴西中南部巴拉那州将继续迎来降雨,其他地区持续干燥。印度进入7月后,季风降雨量增大。截止7月11日累计降雨较历史平均减少12%,降幅有所缩窄。未来7天,印度继续迎来大范围降雨,其中北部地区及西部地区雨量高于历史平均,旱情逐渐缓解。

**图 3.4: 巴西 (左) 与印度 (右) 未来一周降水与历史平均比较情况**



数据源: 中粮期货

## 3、宏观因素

本周美元指数震荡走弱。截止周五,雷亚尔报 3.7358,当周累计升值 2.24%。印度卢比报 68.55,当周累计贬值 0.16%。泰铢报 30.93,当周累计贬值 0.49%。美原油大幅反弹,当周累计上涨 4.34%。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3.6: 主要货币汇率



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



数据来源：中粮期货

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

### 风险提示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



## 中粮期货有限公司(Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街5号中青旅大厦15层 邮政编码: 100007  
15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

### 【法律声明】

中粮期货有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格(证监会批文号:证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断,仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。