

国际先抑后扬，国内强势上涨

2019/08/12

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：国际市场继续维持低位震荡的观点。近几日，巴西将公布7月下半月产量数据，需重点关注。此外，印度政策动向也需持续关注，或给糖价带来较大波动。国内方面，虽然国产糖库存压力同比大幅减轻，但进口、储备轮库、2019/20榨季国产糖增产等供应压力依然存在。同时国际糖价也处于季节性供应高峰期，价格易跌难涨，国内糖价后期依然承压。短期或仍处于多头情绪之中，预期的供应压力也未体现，糖价存在继续上涨的可能。但此轮上涨，增仓幅度较大，也需防范资金平仓的风险。
- 核心因素：巴西生产、北半球天气、国内产销、资金博弈。
- 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，国内糖价继续强势上涨。主力合约 2001 当周上涨 2.92% 至 5494 元/吨，期间增仓 10 万手。1909 合约受制于即将到期，涨幅较小，9/1 价差当周走弱 35 元/吨至 -82 元/吨，1/5 价差当周走强 14 元/吨至 154 元/吨。现货同样上涨，但涨幅明天不及期货，南宁现货仓库报价当周累计上涨 15 元/吨至 5435 元/吨。国际糖价大跌破前低，主要受到原油价格暴跌的拖累。

本周，国际糖价触底反弹，主要受到巴西中南部最新产销数据的提振，但由于市场仍处于供应高峰阶段，所以糖价反弹高度较为有限。价格方面，ICE 原糖期货 10 月合约当周累计上涨 3.9% 至 12 美分/磅，伦敦白糖 10 月合约当周累计上涨 2.37% 至 320 美元/吨，10/10 白糖升水当周累计走弱 2.5 美元/吨至 55.4 美元/吨。

观点上，国际市场继续维持低位震荡的观点。近几日，巴西将公布 7 月下半月产量数据，需重点关注。此外，印度政策动向也需持续关注，或给糖价带来较大波动。国内方面，虽然国产糖库存压力同比大幅减轻，但进口、储备轮库、2019/20 榨季国产糖增产等供应压力依然存在。同时国际糖价也处于季节性供应高峰期，价格易跌难涨，国内糖价后期依然承压。短期或仍处于多头情绪之中，预期的供应压力也未体现，糖价存在继续上涨的可能。但此轮上涨，增仓幅度较大，也需防范资金平仓的风险。

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。

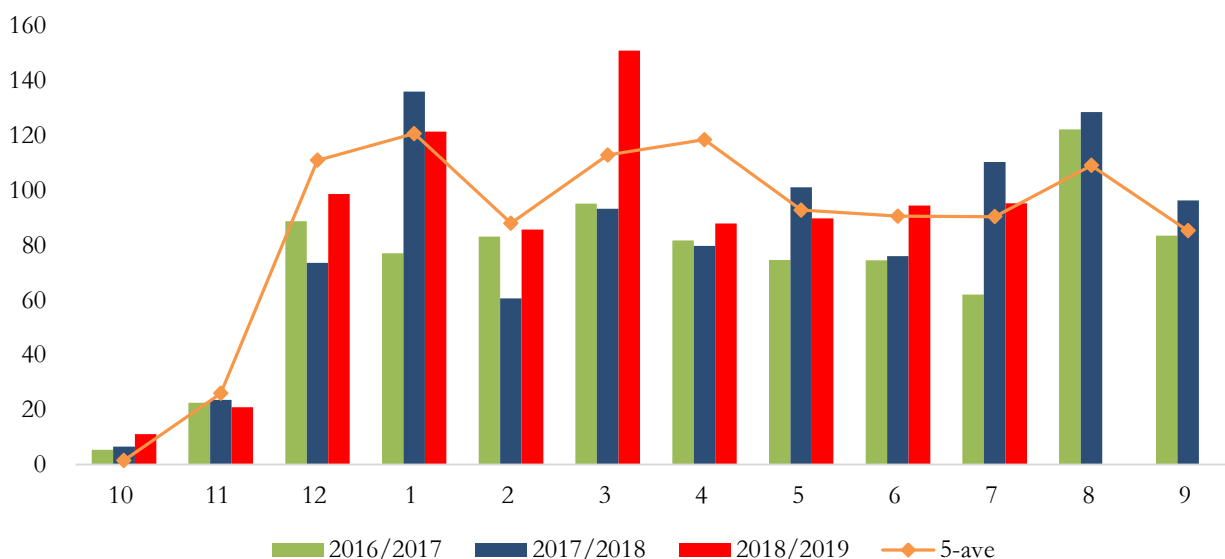
第二部分 国内核心因素

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 7 月底,全国累计销售食糖 856.59 万吨,同比增加 95.62 万吨,累计销糖率 79.61%,同比增加 5.8 个百分点。其中,销售甘蔗糖 739.55 万吨,销糖率 78.3%;销售甜菜糖 117.04 万吨,销糖率 88.98%。

图 2.1: 近三榨季国产糖月度生产量 (万吨)



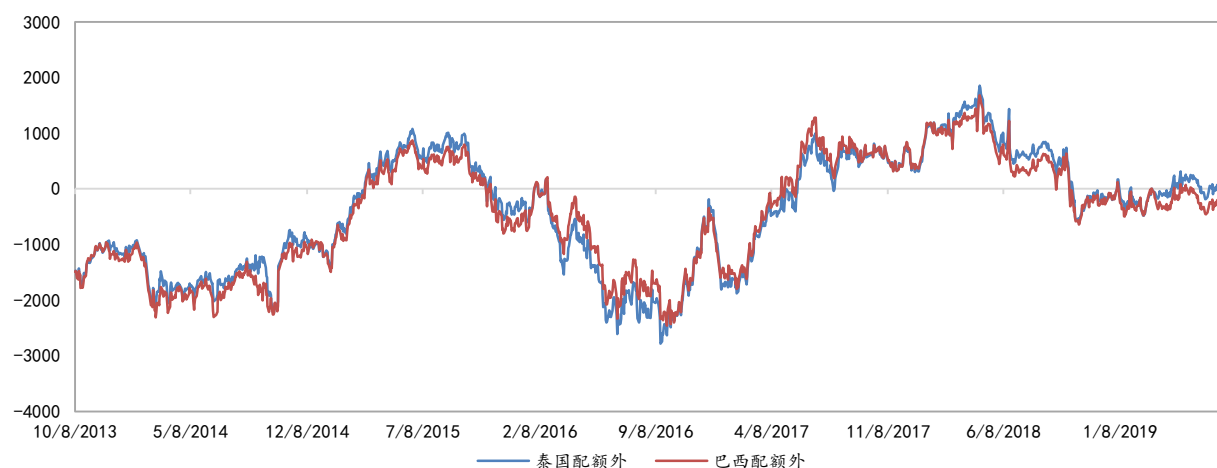
数据来源: 中粮期货

2、进口

本周国际糖价先跌后涨,国内强势上涨,盘面进口利润窗口继续扩大。巴西原糖盘面进口利润为 230 元/吨左右,泰国白糖盘面进口利润为 270 元/吨左右。

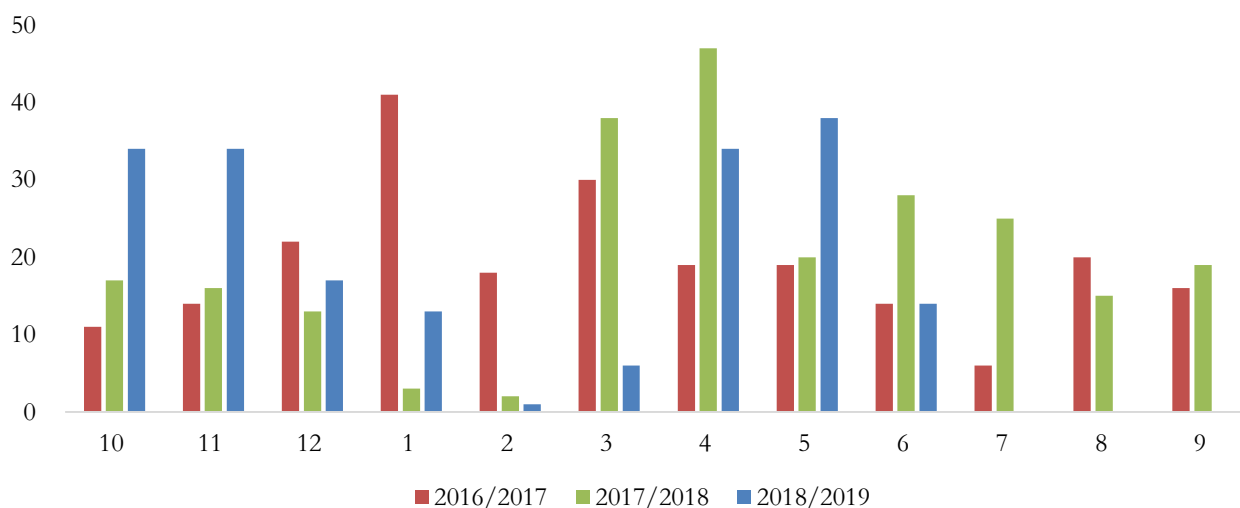
免责声明

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 6 月份进口食糖 14 万吨, 同比减少 14 万吨, 环比减少 24 万吨。2018/19 榨季截至 6 月底我国累计进口糖 191 万吨, 同比增加 6.8 万吨, 2019 年 1-6 月累计进口 106 万吨, 同比减少 32.19 万吨。

图 2.2: 月度进口量 (万吨)


数据源: 中粮期货

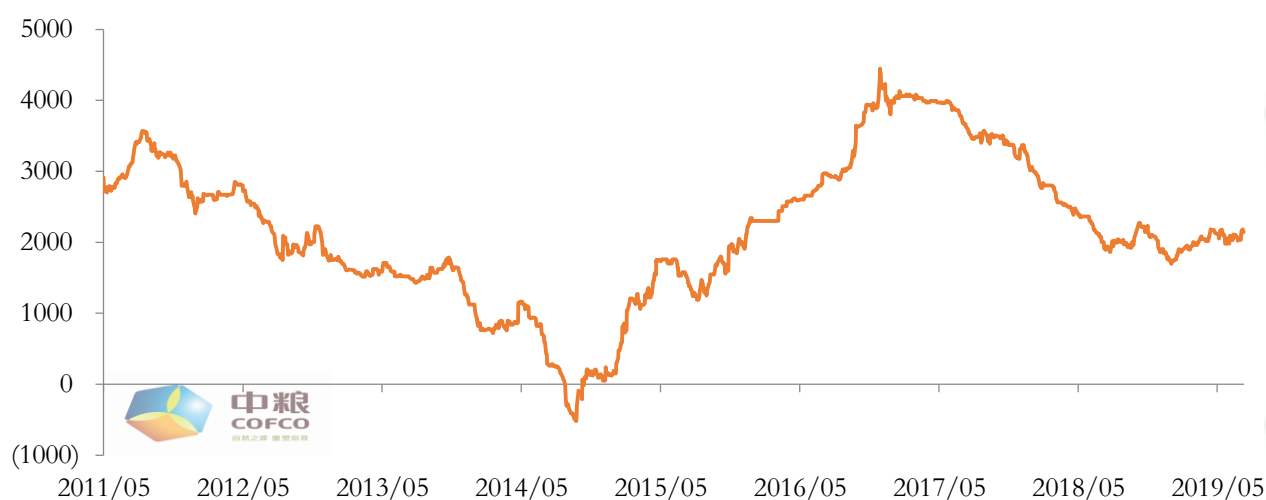
免责声明

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

日果葡糖浆市场整体走货情况尚可。现下游可乐、饮料需求旺季，大厂承接订单为主，小厂供应零星小单，出货较为顺畅，加之目前原料玉米及玉米淀粉价格高位稳定，成本支撑下市场高价暂稳，低价成交减少。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

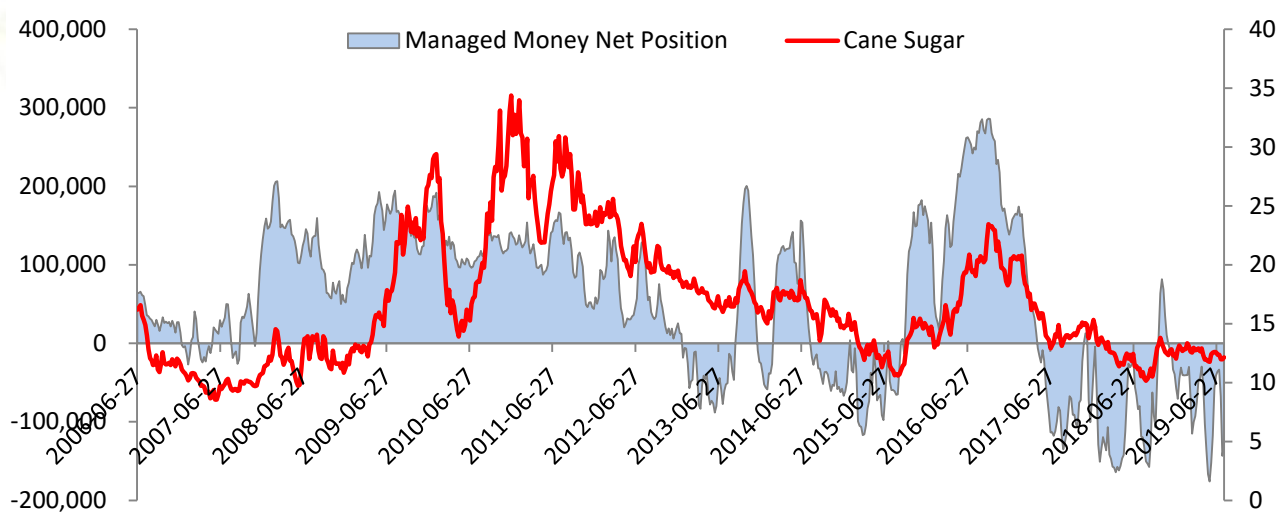
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

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 30 日当周，管理基金减空增多。其中，多头头寸当周增加 4792 张至 15.36 万张，空头头寸当周减少 8705 张至 28.34 万张。管理基金显示为净空持仓，净空持仓当周减少 13497 张至 129801 张。

图 3.1：管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



数据源：CFTC

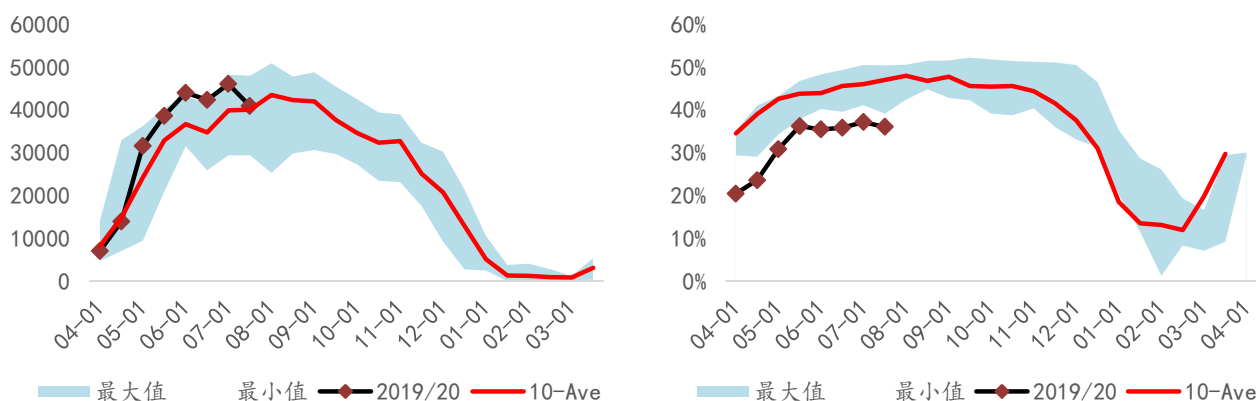
2、巴西中南部

根据 Unica 最新数据显示，受到降雨影响，7 月上半月巴西中南部收榨天数有所损失，双周甘蔗压榨量为 4090.4 万吨，同比下降 9.53%，环比下降 11.24%。另外，需要关注的是 6 月甘蔗单产同比明显增长，达到 85.69 吨/公顷，同比增长 4%，或意味着本榨季甘蔗总压榨量将同比所有增长。双周制糖比例继续同比下降，为 36.03%，较去年同期减少 3.28 个百分点。双周产糖 193.9 万吨，同比下降 19.07%，基本符合市场预期。

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

7 月下半月, 巴西中南部产乙醇 21.68 亿升, 同比下降 9.85%。其中产无水乙醇 7.24 亿升, 同比下降 8.47%; 产含水乙醇 14.44 亿升, 同比下降 10.59%。本周, 乙醇价格连续第三周反弹, 但由于雷亚尔贬值, 含水乙醇折原糖价格为 13.4 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：

据透露，印度政府很可能会对那些未能在今年9月底完成出口配额的糖厂进行处罚。此前，政府宣布为糖厂提供缓冲库存补贴，但对于未完成出口配额的糖厂或将获得较少的补贴。此外，未出口的配额将重新分配给已完成出口任务的糖厂并提供额外补贴，出口量越多补贴越多。

俄罗斯：

俄罗斯糖商协会近日表示，俄罗斯2019/20榨季已于7月26日开始，有74家糖厂计划开榨。截至8月5日，已开榨糖厂11家，同比增加9家；累计收割甜菜39.2万吨，去年同期为3.1万吨；产糖2.8万吨，去年同期为1300吨。

免责声明

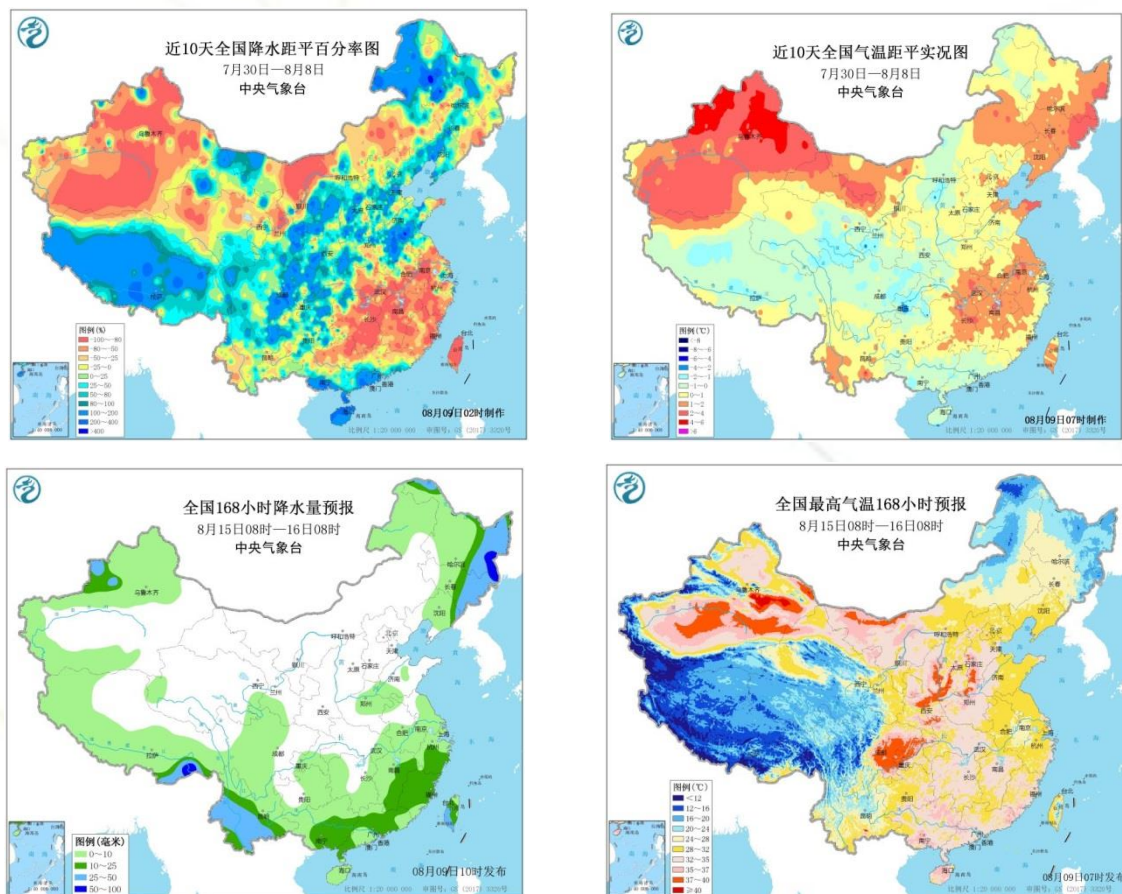
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第四部分 预期偏差

1、国内主产区天气情况

过去 10 天，广西各地降雨情况不一，北部地区偏少 0-80 毫米，南部地区偏多 0-200 毫米。云南地区整体降雨偏少 0-80 毫米，局部地区降雨略多 0-50 毫米。气温方面，广西气温整体较历史平均基本略低 0-2 摄氏度，云南部分地区偏高 0-2 摄氏度。未来 7 天，广西地区雨量较小，云南地区类似，但周末雨量较大。

图 3.2：全国降雨与气温情况



数据源：中央气象台

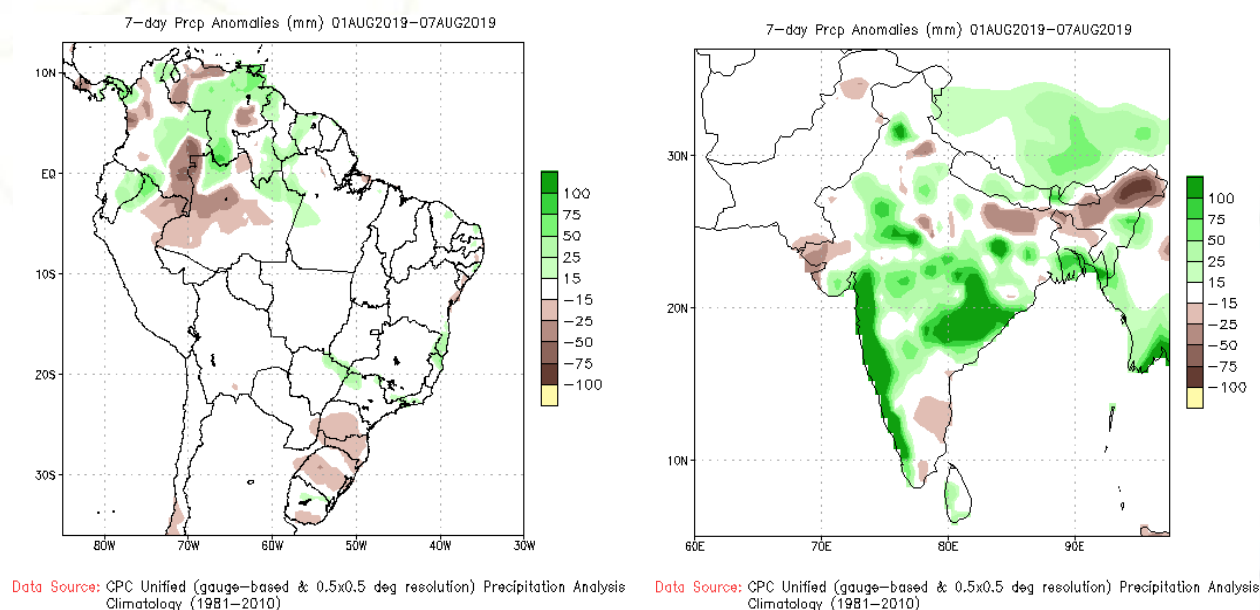
免责声明

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，未来一周预计巴西中南部地区部分地区迎来降雨，主要集中在圣保罗北部地区，或将对压榨有所影响，其他地区干燥。印度方面，未来7天全国迎来大范围强降雨，整体较历史平均偏多，其中主产区马邦、卡纳塔克邦降雨均偏多。数据显示，截止7月25日西南季风累计降雨较历史平均减少17%，降幅较上周小幅缩窄。

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

本周美元指数先跌后涨。截止周五，雷亚尔报 3.9406，当周累计贬值 1.35%。印度卢比报 70.906，当周累计贬值 1.74%。泰铢报 30.79，当周累计贬值 0.29%。美原油止跌反弹，当周累计上涨 2.70%。

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。

美原油连续价格走势



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。

风险揭示

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
电话(phone): 010-5913 7331 传真(fax): 010-5913 7088

【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引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

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。