

国际弱势震荡，国内关注8月产销

2019/08/26

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：国际市场观点维持不变，库存压力仍将制约糖价上涨幅度，尤其是10月合约。但另一方面，天气问题依然存在，欧盟、泰国等主产国下榨季预期减产，巴西也存在减产预期，对远期合约带来一定支撑。国内方面，目前国产糖库存压力较小，不论是集团清库进度还是仓单数量，都远好于去年同期水平。但后期，预计三季度进口量较大，关注后续进口糖流出进度，价格或将承压。
- 核心因素：全球去库存进度、巴西生产进度、国内产销、进口报价。
- 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，国内糖价整体呈现震荡调整的走势，周一至周三糖价窄幅震荡，周四再次增仓上行，但周五小幅减仓回落。整体而言，本周郑糖主力合约 2001 当周累计上涨 1.06% 至 5502 元/吨。月间差方面，本周 9/1 价差在糖价上涨过程中大幅走弱，当周累计走弱 46 至 32 元/吨，1/5 价差当周走弱 9 元/吨至 99 元/吨。现货方面，国产糖报价大体持稳，销售情况良好，继续传出集团清库的消息。加工糖报价部分出现连续下调的情况。

本周，国际糖价延续低位震荡走势，受到了雷亚尔连续贬值的拖累。其中，美元兑雷亚尔当周累计走高 1.61%，最高贬至 4.0809。ICE 原糖期货 10 月合约当周累计走弱 0.43% 至 11.58 美分/磅。短期供应压力依然明显，10/3 价差维持低位，当周走弱 0.02 美分/磅至 -1.07 美分/磅。白糖表现同样羸弱，10 月合约当周收跌 0.46%，10/10 白糖升水当周走弱 0.3 美元/吨。

观点上，国际市场观点维持不变，库存压力仍将制约糖价上涨幅度，尤其是 10 月合约。但另一方面，天气问题依然存在，欧盟、泰国等主产国下榨季预期减产，巴西也存在减产预期，对远期合约带来一定支撑。国内方面，目前国产糖库存压力较小，不论是集团清库进度还是仓单数量，都远好于去年同期水平。但后期，预计三季度进口量较大，关注后续进口糖流出进度，价格或将承压。

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。

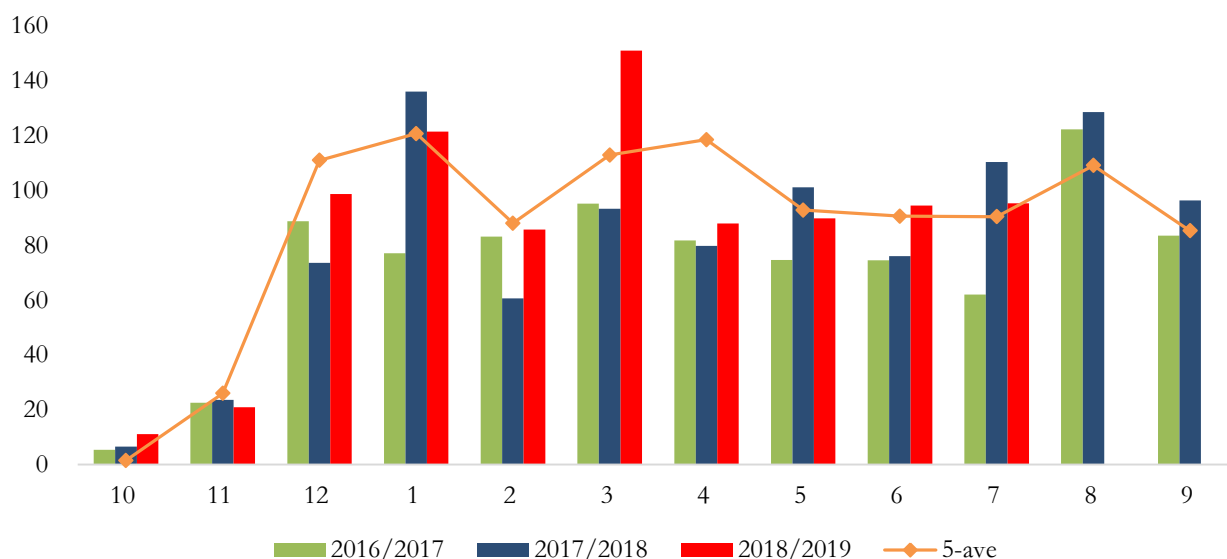
第二部分 国内核心因素

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)



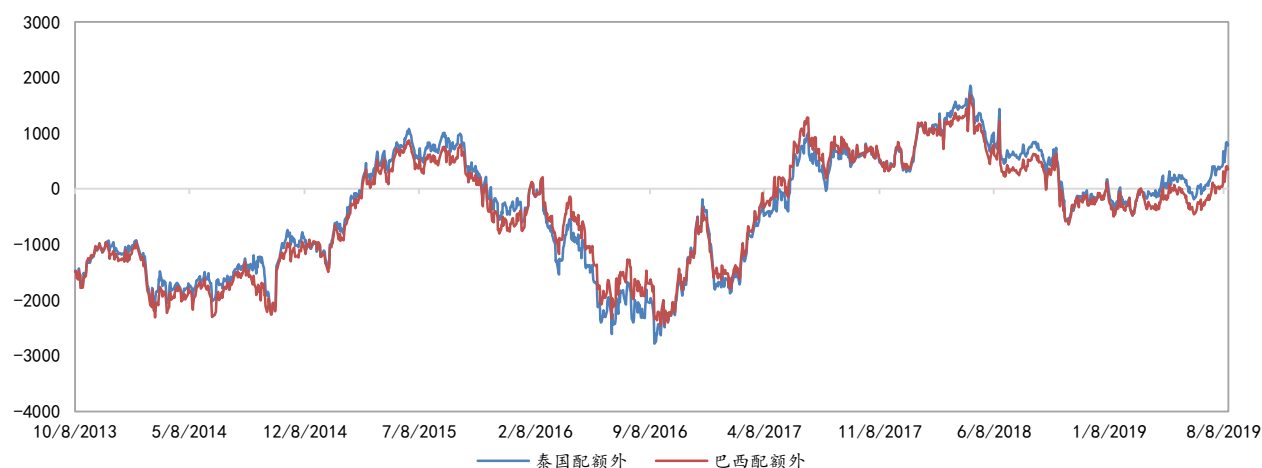
数据来源: 中粮期货

2、进口

本周内外糖价整体均呈现震荡走势,盘面进口利润窗口持续打开,小幅增加。巴西原糖盘面进口利润为 260 元/吨左右,泰国白糖盘面进口利润为 390 元/吨左右。

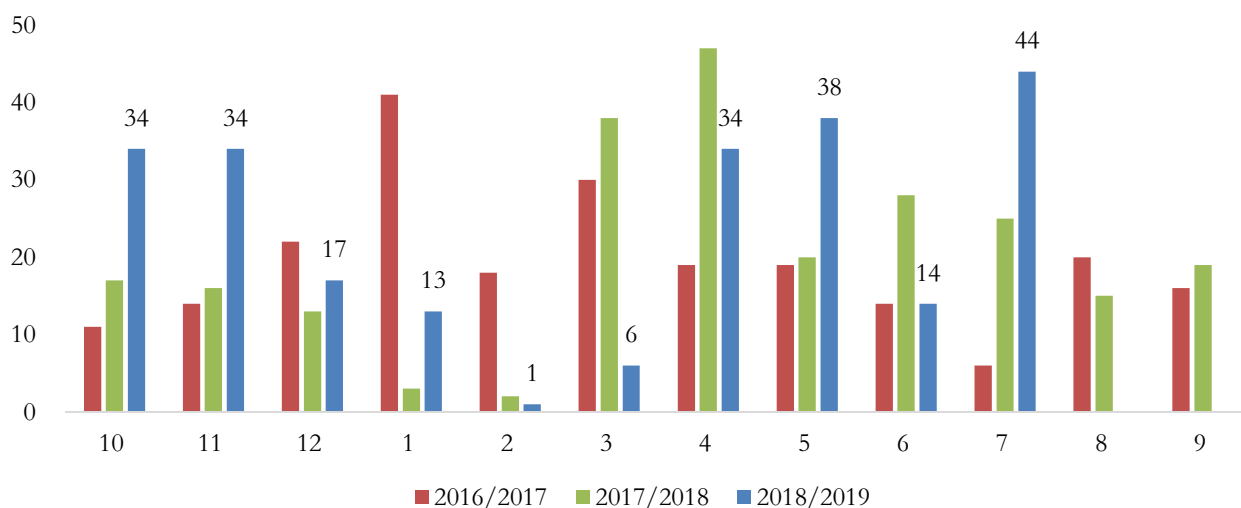
免责声明

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 7 月份进口食糖 44 万吨, 同比增加 19 万吨, 环比增加 30 万吨。2018/19 榨季截至 7 月底我国累计进口糖 235 万吨, 同比增加 25 万吨, 2019 年 1-7 月累计进口 150 万吨, 同比减少 13 万吨。

图 2.2: 月度进口量 (万吨)


数据源: 中粮期货

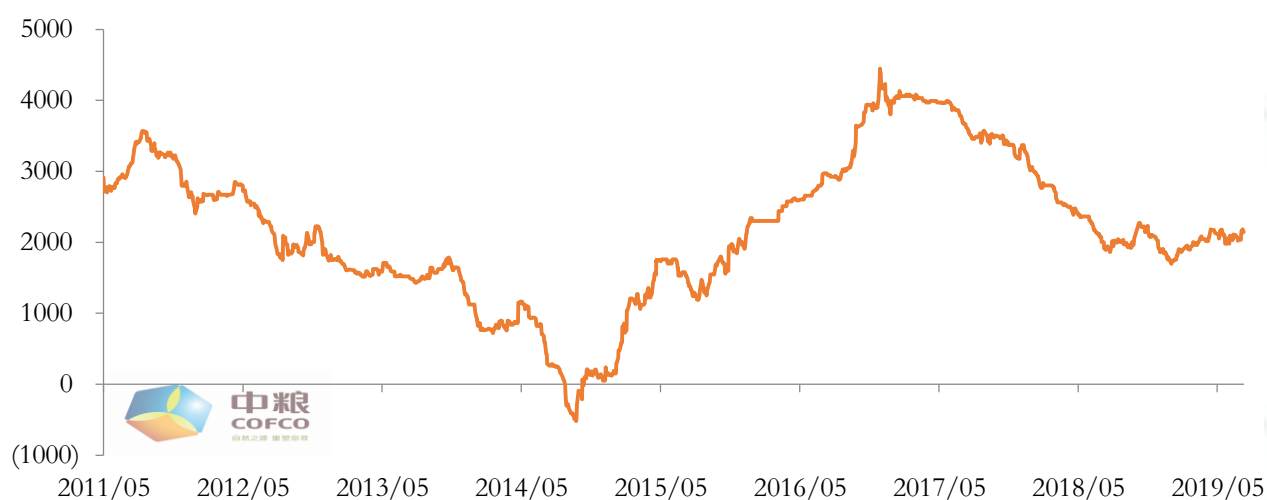
免责声明

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

目前果葡糖浆市场报价维持稳定，厂家多执行前期订单为主，市场整体出货情况尚可。短期下游可乐、饮料需求仍能对市场走货形成一定支撑，预计短期市场持稳运行。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

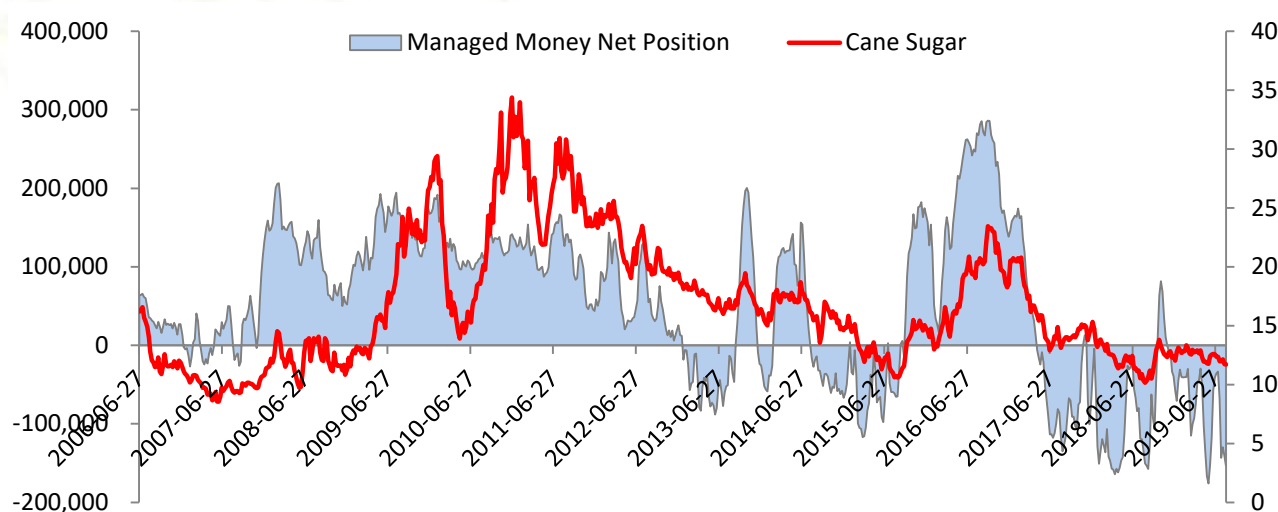
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

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 8 月 13 日当周，管理基金继续减多增空。其中，多头头寸当周减少 3807 张至 14.49 万张，空头头寸当周增加 9167 张至 29.82 万张。管理基金显示为净空持仓，净空持仓当周增加 12974 张至 153285 张。

图 3.1：管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



数据源：CFTC

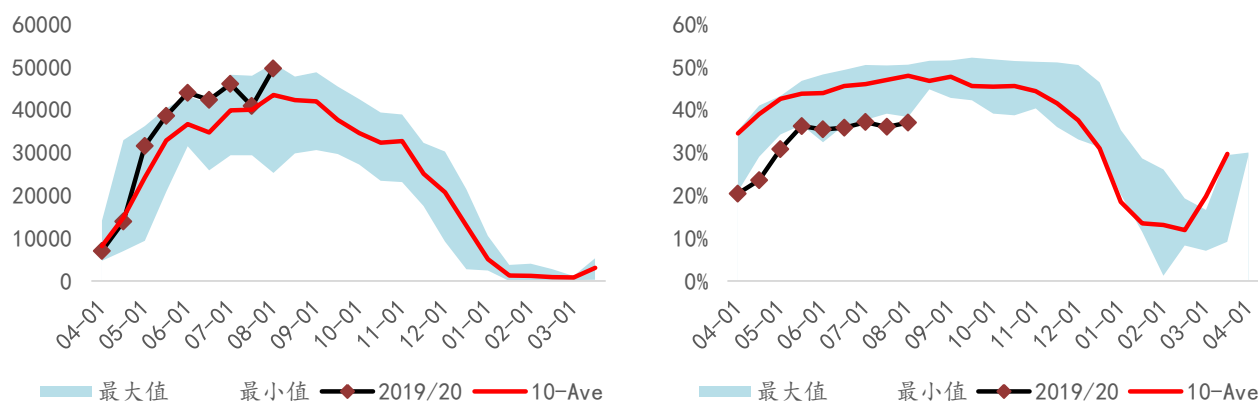
2、巴西中南部

根据 Unica 最新数据显示，7 月下半月巴西中南部压榨甘蔗量达 4969.3 万吨，同比增长 4.25%。但受到前期霜冻影响，出糖率明显下滑 6.13% 至 141.3 千克/吨。制糖用蔗比继续同比下滑，为 37.04%，去年同期为 38.35%。因此，双周产糖 247.8 万吨，同比下降 5.5%。从累计值来看，截止 7 月底累计压榨甘蔗 3.08 亿吨，同比下降 2.57%；制糖用蔗比 35.51%，同比下降 1.15 个百分点；累计产糖 1333.4 万吨，同比下降 9.87%。

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。

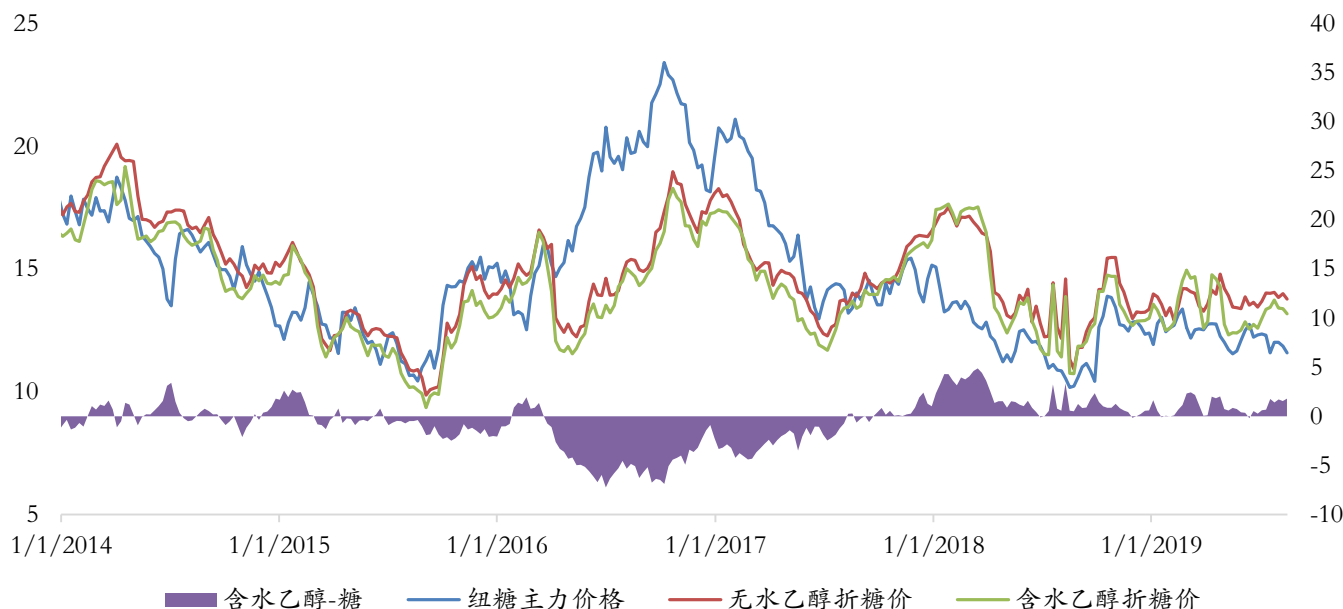
图 3.2: 巴西中南部双周甘蔗压榨量 (千万吨) 和双周制糖用蔗比



数据源: 中粮期货

7 月下半月, 巴西中南部产乙醇 26.5 亿升, 同比增长 0.97%。其中产无水乙醇 8.35 亿升, 同比下降 3.38%; 产含水乙醇 18.15 亿升, 同比增长 3.10%。本周, 乙醇价格继续上涨, 但由于雷亚尔大幅贬值影响, 含水乙醇折原糖价格下滑至 13.2 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：

据悉，印度石油部可能即将向政府请求批准，在 2019/20 榨季小幅上调石油营销公司向糖厂购买乙醇的价格，以推动糖厂用更多甘蔗生产乙醇。

近期暴雨对马邦科尔哈普尔、桑格里和萨塔拉等地区造成了严重破坏，而这些地区共有 53 家糖厂，其甘蔗种植面积达 32.6 万公顷。据初步数据显示，在 53 家糖厂中，有 29 家的甘蔗种植面积受到洪水影响。。

俄罗斯：

俄罗斯农业市场研究所便是，2019/20 榨季俄罗斯糖产量或达 640 万吨，出口潜力为 100 万吨。2018/19 榨季和 2017/18 榨季糖产量分别为 610 万吨和 644 万吨，出口量分别为 23.4 万吨和 50.4 万吨。

免责声明

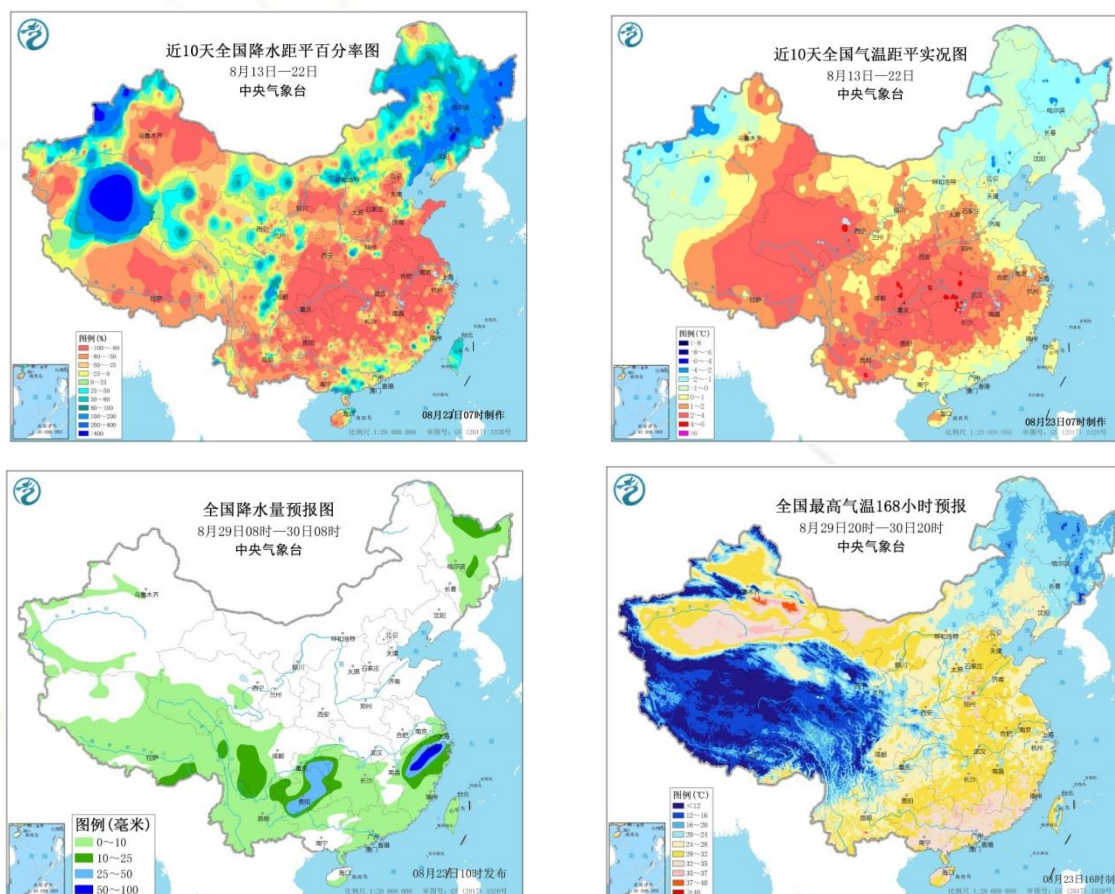
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第四部分 预期偏差

1、国内主产区天气情况

过去 10 天,广西和云南降雨量整体较历史平均偏少,其中广西整体较历史平均减少 50-100 毫米,云南整体减少 25-80 毫米。气温方面,广西和云南气温整体高于历史平均。其中广西较历史平均高出 0-2 摄氏度,云南气温偏高,较平均高出 1-4 摄氏度。未来 7 天,广西和云南雨量不大,广西中后期雨量有所减弱,云南雨量偏多。

图 3.2: 全国降雨与气温情况



数据源: 中央气象台

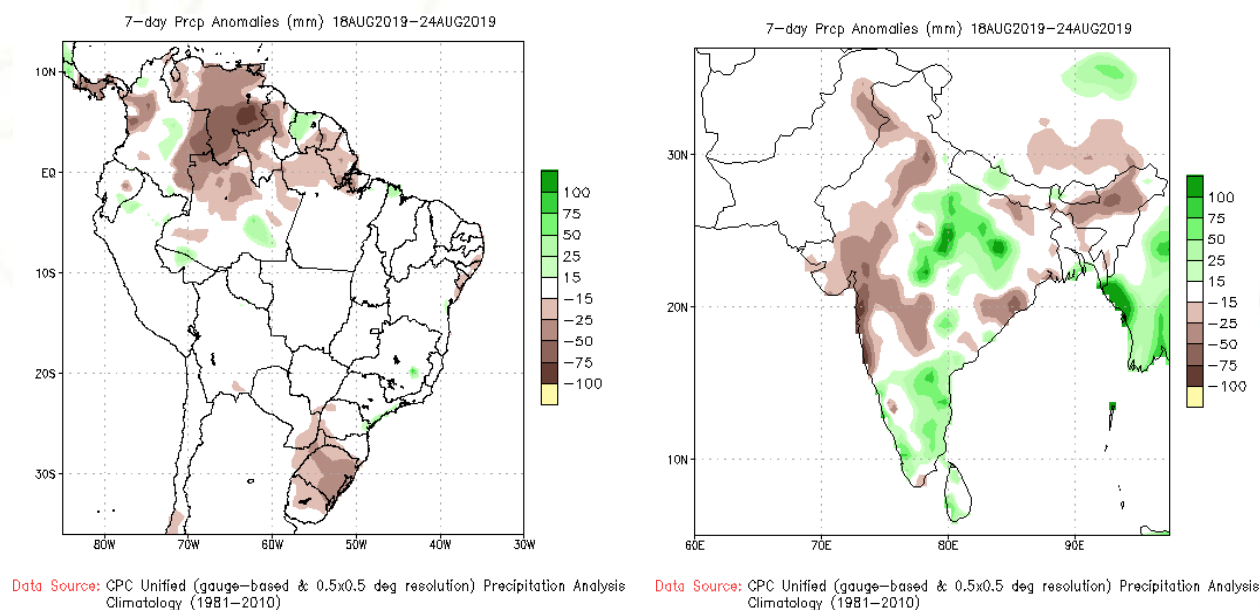
免责声明

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地区部分地区迎来降雨，包括帕拉纳州以及圣保罗州东部沿海地区，或给压榨带来一定影响。印度方面，未来7天全国继续迎来大范围降雨，其中中部地区降雨偏多，主产区马邦地区降雨偏少。

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

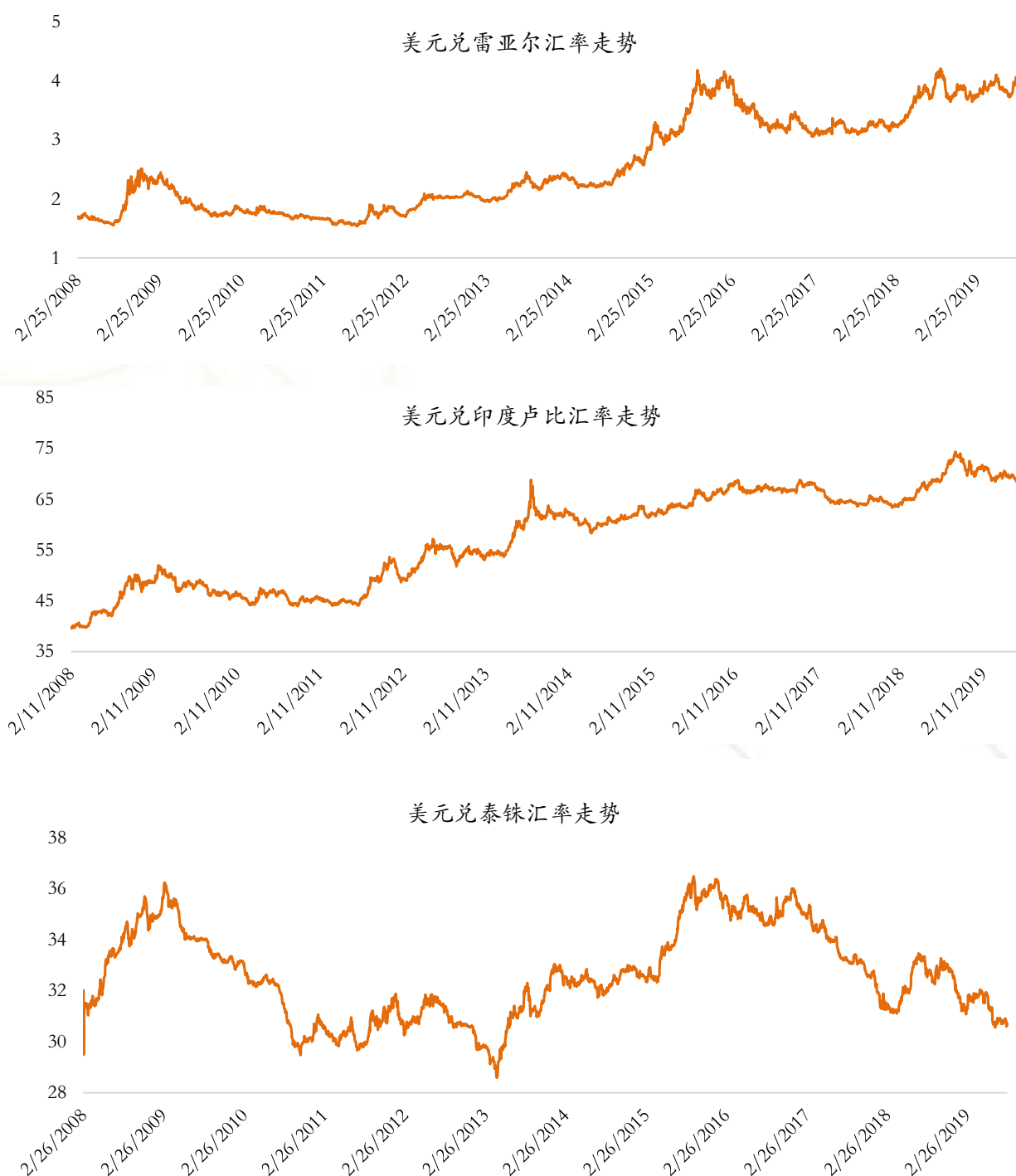
3、宏观因素

本周美元指数大幅回落。截止周五，雷亚尔报 4.1196，当周累计贬值 2.85%。印度卢比报 71.492，当周累计贬值 0.48%。泰铢报 30.60，当周累计升值 1.0%。美原油先涨后跌，当周累计下跌 1.28%。

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，但不对其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。