

# 国际跌破11美分关口，国内产销数据利好

2019/09/09

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：国际市场观点继续维持不变，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，8月产销数据利好，后期国产糖供应或将偏紧。但进口供应较大，预计将弥补国产糖，市场整体供应充足。另外，随着价格的上涨，套保压力逐渐增大，预计糖价上方空间有限，关注后续进口糖流出进度。
- 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，各产区陆续公布产销数据，销售数据表现良好，对糖价带来利好提振。周一至周五，郑糖主力合约 2001 连续五日收涨，当周累计上涨 2.20% 至 5486 元/吨。此轮上涨中可以发现，糖价在 5500 以上阻力明显，或引发了部分套保需求。9/1 价差本周继续走强，受助于现货的支撑，当周累计走强 27 元/吨至 141 元/吨。现货价格同样跟涨，其中南宁报价当周累计上调 140 元/吨至 5700 元/吨，昆明报价累计上调 130 至 5700 元/吨，表现十分强劲。

本周，国际糖价在基本面供应充足的打压下一路下跌，ICE 原糖期货 10 月合约创下近 11 个月新低，当周累计下跌 2.14% 至 10.97 美分/磅，跌破 11 美分的关口。白糖同样下跌，但幅度略小于原糖，伦敦白糖期货 10 月合约当周累计下跌 0.59% 至 302.5 美元/吨。10/10 白糖升水小幅上涨至 60.7 美元/吨。

观点上，国际市场观点继续维持不变，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，8 月产销数据利好，后期国产糖供应或将偏紧。但进口供应较大，预计将弥补国产糖，市场整体供应充足。另外，随着价格的上涨，套保压力逐渐增大，预计糖价上方空间有限，关注后续进口糖流出进度。

### 免责声明

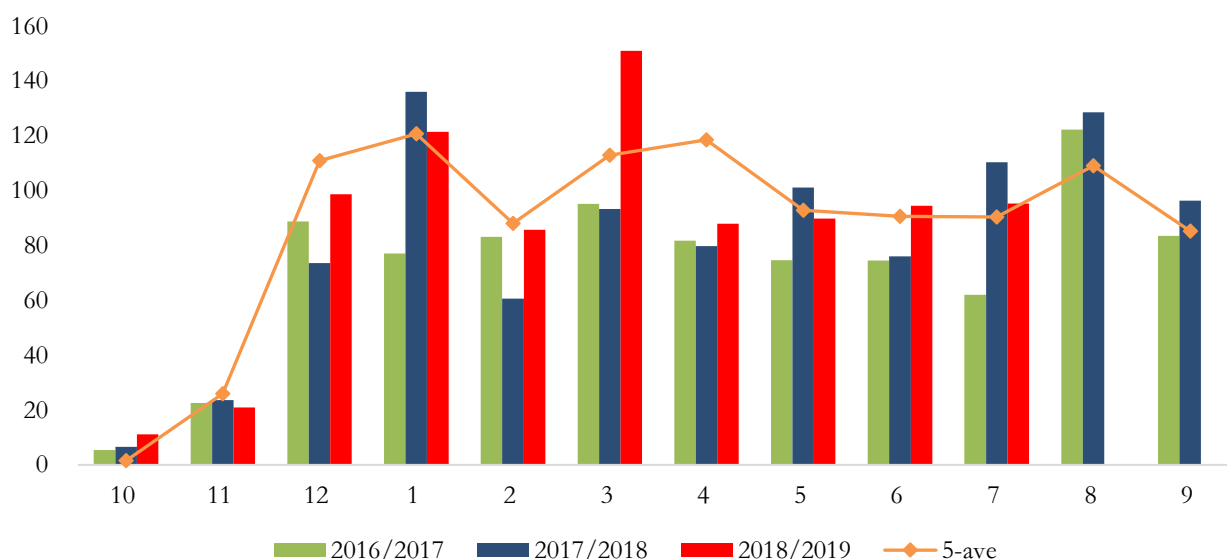
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第二部分 国内核心因素

### 1、产销情况

本周，各产区陆续公布 8 月销售数据。其中，广西截止 8 月 31 日，累计销糖 543.8 万吨，同比增加 55.4 万吨；产销率 85.6%，同比提高 4.5 个百分点；工业库存 90.2 万吨，同比减少 23.9 万吨；白砂糖含税平均售价 5212 元/吨，同比减少 505 元/吨。其中 8 月份单月销糖 51.6 万吨，同比减少 7 万吨。云南累计销糖 173.45 万吨，同比增加 12.76 万吨；工业库存 34.56 万吨，同比减少 11.61 万吨；产销率 83.38%，同比提升 5.7%。8 月份单月销售 15.63 万吨，同比减少 4.14 万吨。

图 2.1: 近三榨季国产糖月度生产量 (万吨)



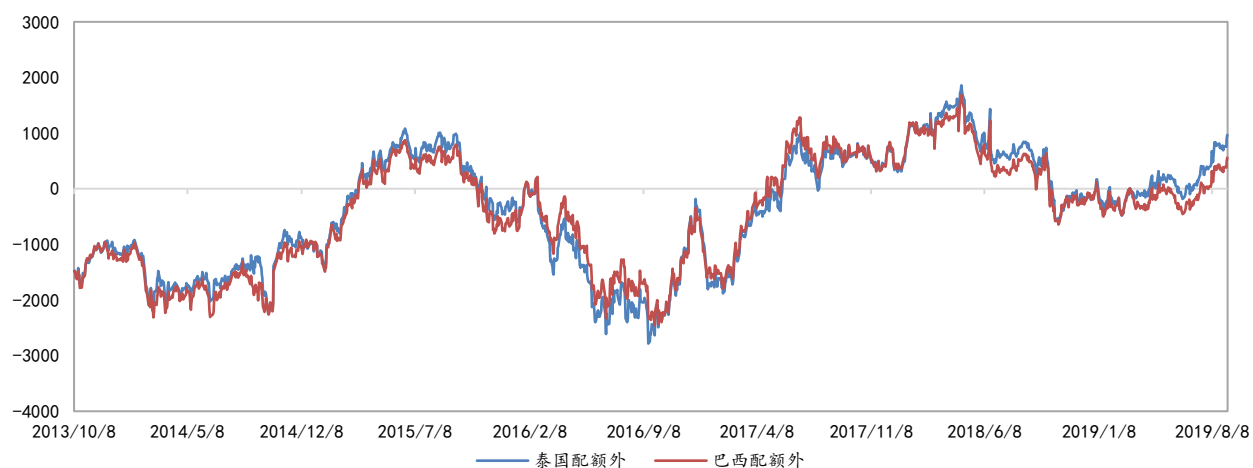
数据来源：中粮期货

### 2、进口

本周国内糖价连续上涨，但国际糖价连创新低，进口利润上涨。巴西原糖盘面进口利润为 400 元/吨左右，泰国白糖盘面进口利润为 330 元/吨左右。

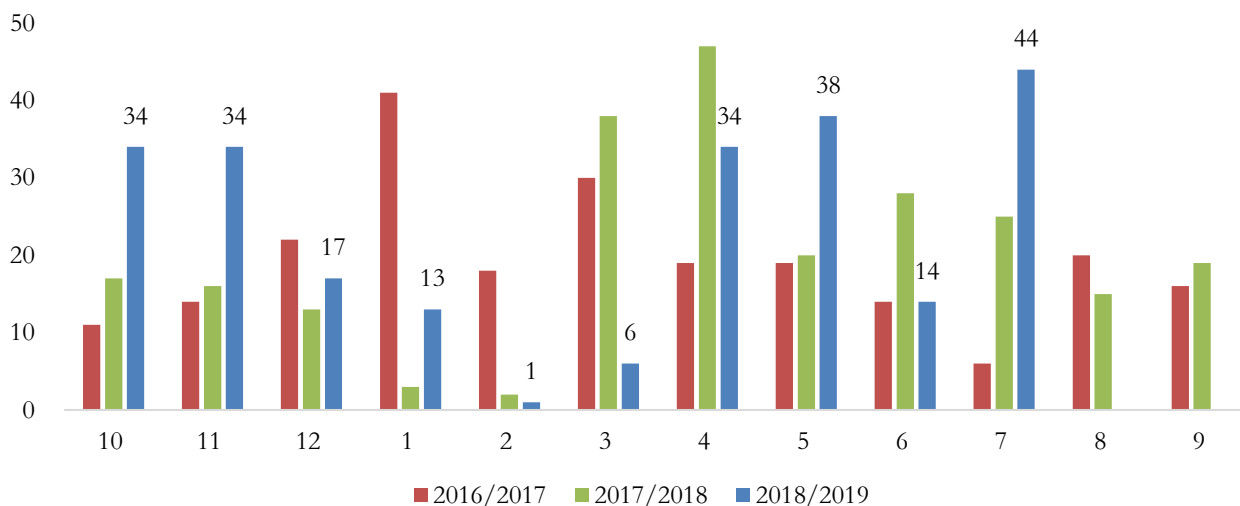
#### 免责声明

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

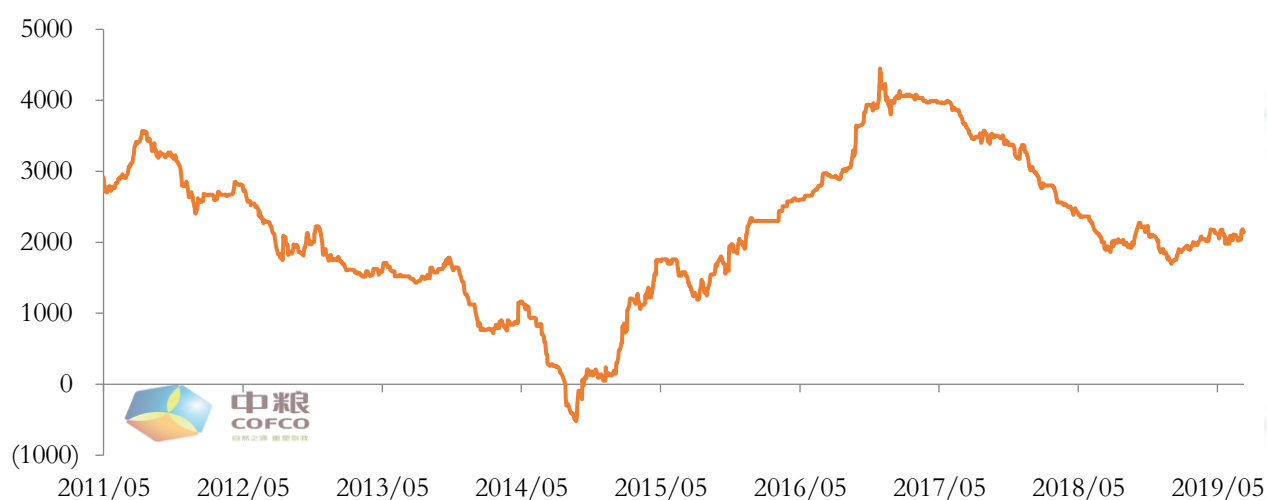
**免责声明**

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

目前果葡糖浆市场饮料、可乐旺季需求逐步走弱，厂家走货受到一定限制，局部地区在库存逐步升高下开始限制生产，预计短期市场以暂稳出货为主。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

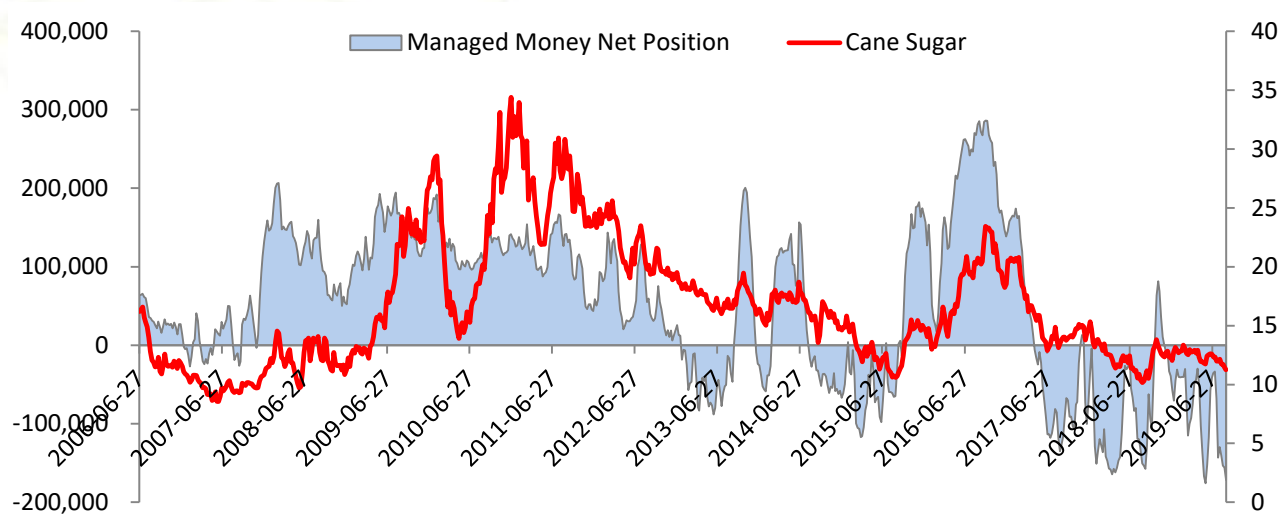
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 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 127 日当周，管理基金减多增空。其中，多头头寸当周减少 1909 张至 14.37 万张，空头头寸当周增加 13847 张至 31.53 万张。管理基金显示为净空持仓，净空持仓当周增加 15756 张至 171606 张。

图 3.1: 管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



数据源: CFTC

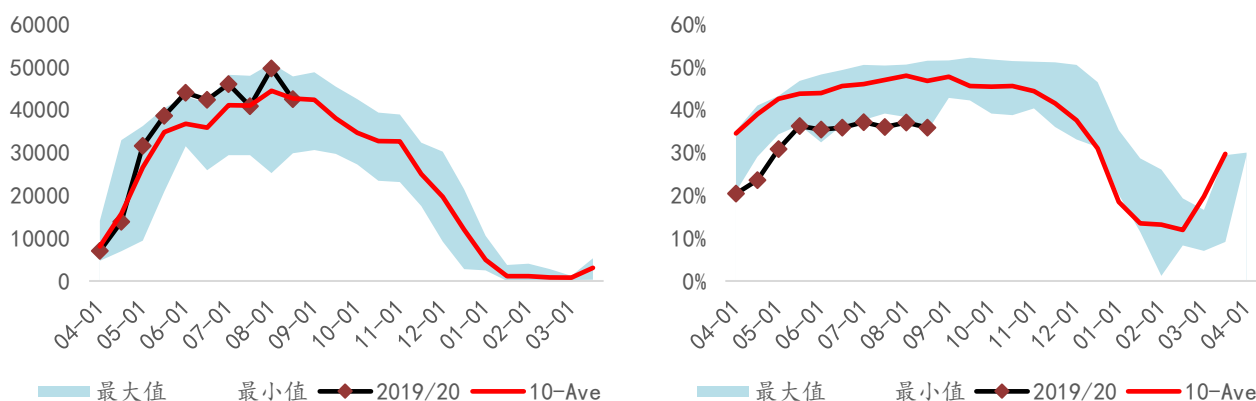
### 2、巴西中南部

根据 Unica 最新数据显示，8 月上半月，巴西中南部天气较为干燥，近部分地区迎来少量降雨，整体利好糖厂收榨。数据显示，双周入榨甘蔗 4253.9 万吨，同比增长 26.26%。双周出糖率继续回复，但同比依然降低，主要受到前期降雨以及霜冻的影响，为 146.2 千克/吨，同比下降 3.86%。制糖比例维持低位，环比下降 1.17 个百分点，同比增加 0.83 个百分点，为 35.87%。因此，8 月上半月中南产糖 212.6 万吨，同比增长 24.25%。

#### 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。

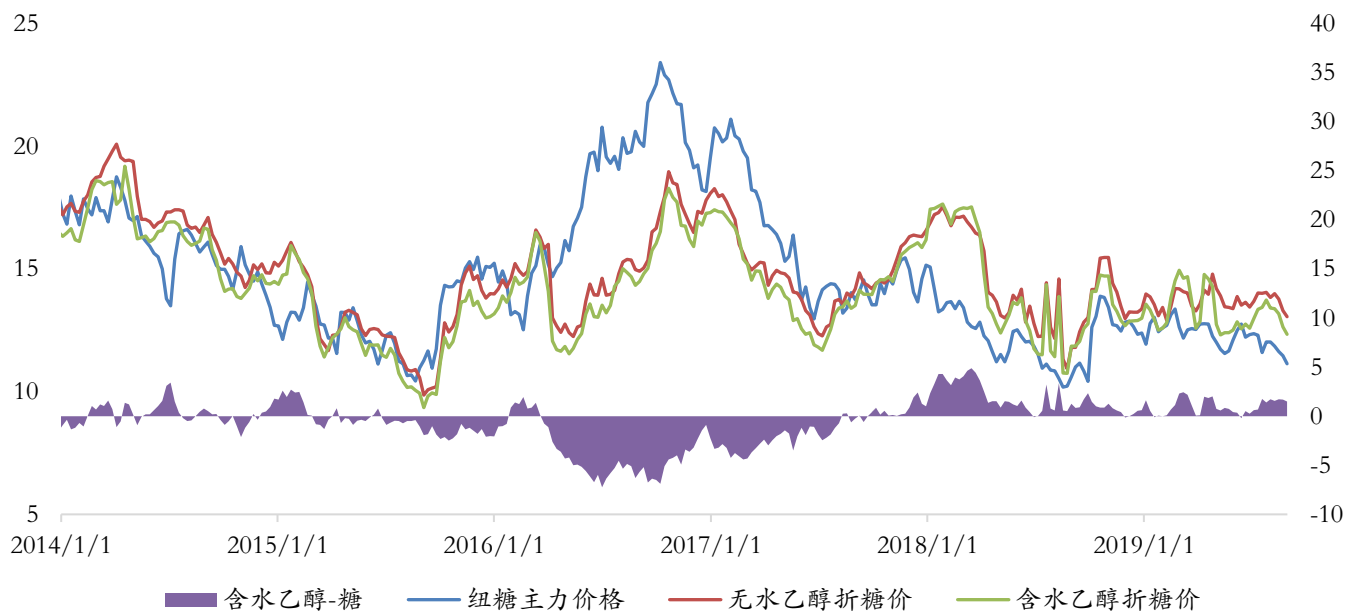
图 3.2: 巴西中南部双周甘蔗压榨量 (千万吨) 和双周制糖用蔗比



数据源: 中粮期货

8 月上半月, 巴西中南部产乙醇 23.92 亿升, 同比增长 20.63%。其中产无水乙醇 7.3 亿升, 同比增长 15.58%; 产含水乙醇 16.62 亿升, 同比增长 23.0%。本周, 乙醇价格连续第二追下调, 同时受到雷亚尔大幅贬值影响, 含水乙醇折原糖价格下滑至 12.3 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：

印度内阁经济事务委员会 CCEA 宣布提高由甘蔗生产并用于混合汽油的乙醇价格，以符合其鼓励乙醇混合燃料及减少国家石油进口支出，并帮助糖业和农民的政策。

印度石油部长表示，油价上涨将推动石油营销公司在 2019 年 12 月至 2020 年 11 月期间的乙醇采购量从上一年的 20 亿公升增加至 26 亿公升。这一政策也将使印度明年的乙醇混合汽油比例从目前的 6% 提高到 7% 左右。

#### 欧盟：

欧委会公布的最新数据显示，截至 8 月 27 日欧盟 2018/19 榨季累计出口食糖 151.3 万吨，同比下降 52.5%，其中 8 月份截至 27 日已出口 7.1 万吨，6 月份最终出口 8.8 万吨，7 月、8 月最终数据仍在整理中。

#### 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。

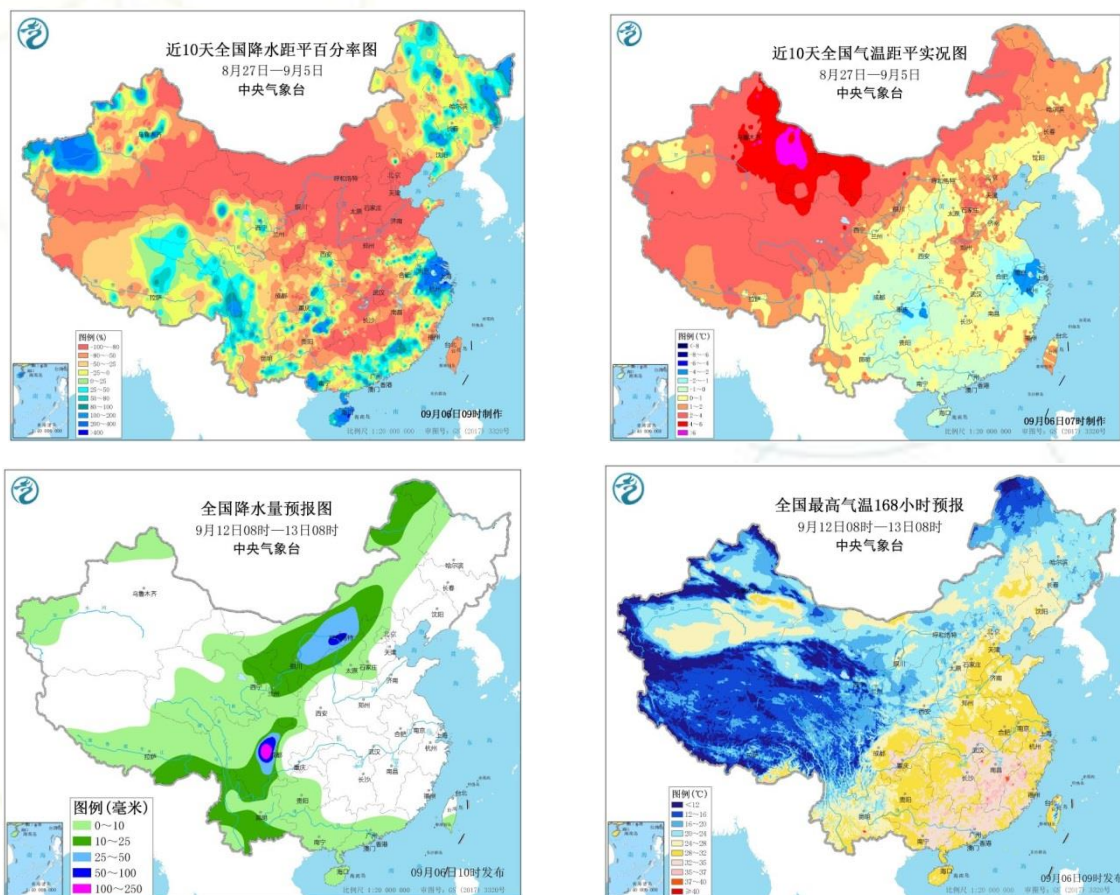


## 第四部分 预期偏差

### 1、国内主产区天气情况

过去 10 天，广西和云南降雨整体较历史平均偏少，其中，广西南部地区偏少 50-100 毫米，南部沿海降雨略多。云南整体偏少 25-80 毫米，局部地区偏多。气温方面，广西气温较历史平均基本持平，云南偏高 0-2 摄氏度。未来 7 天，云南迎来持续性降雨，广西降雨略少。

图 3.2：全国降雨与气温情况



数据源：中央气象台

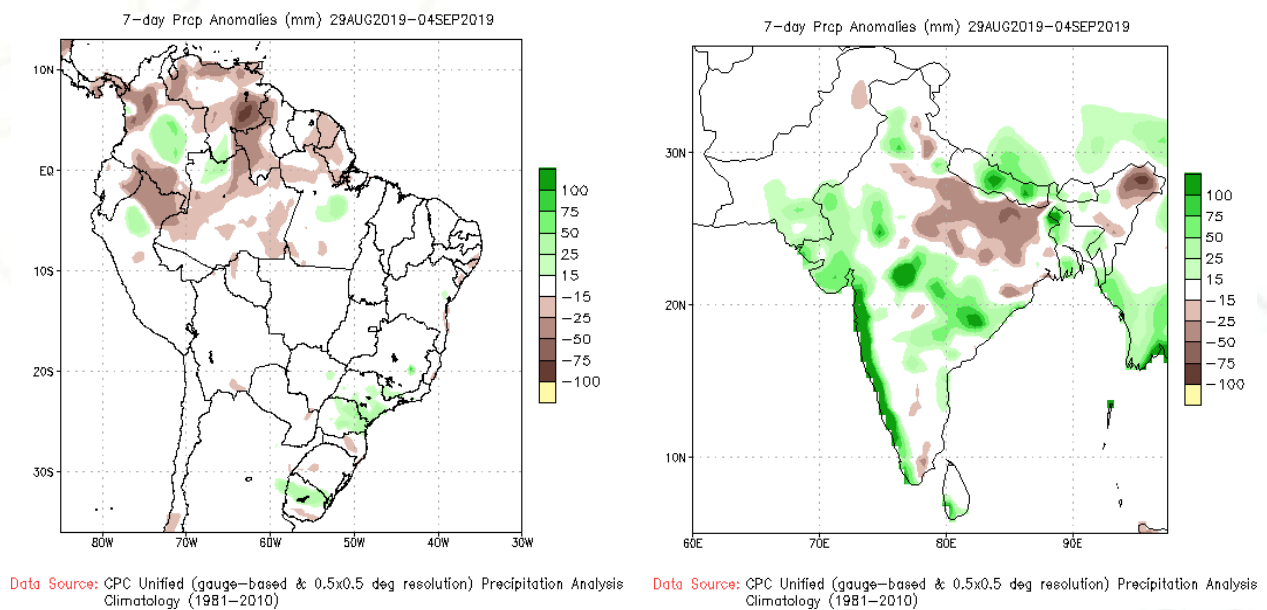
### 免责声明

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迎来降雨,尤其是圣保罗州和帕拉纳州,雨量高于历史平均,预计对压榨带来一定影响。印度方面,未来7天全国继续迎来大范围降雨,除北部地区外,其余地区降雨整体偏多。截止9月5日,累计季风降雨较历史平均略增1%。

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

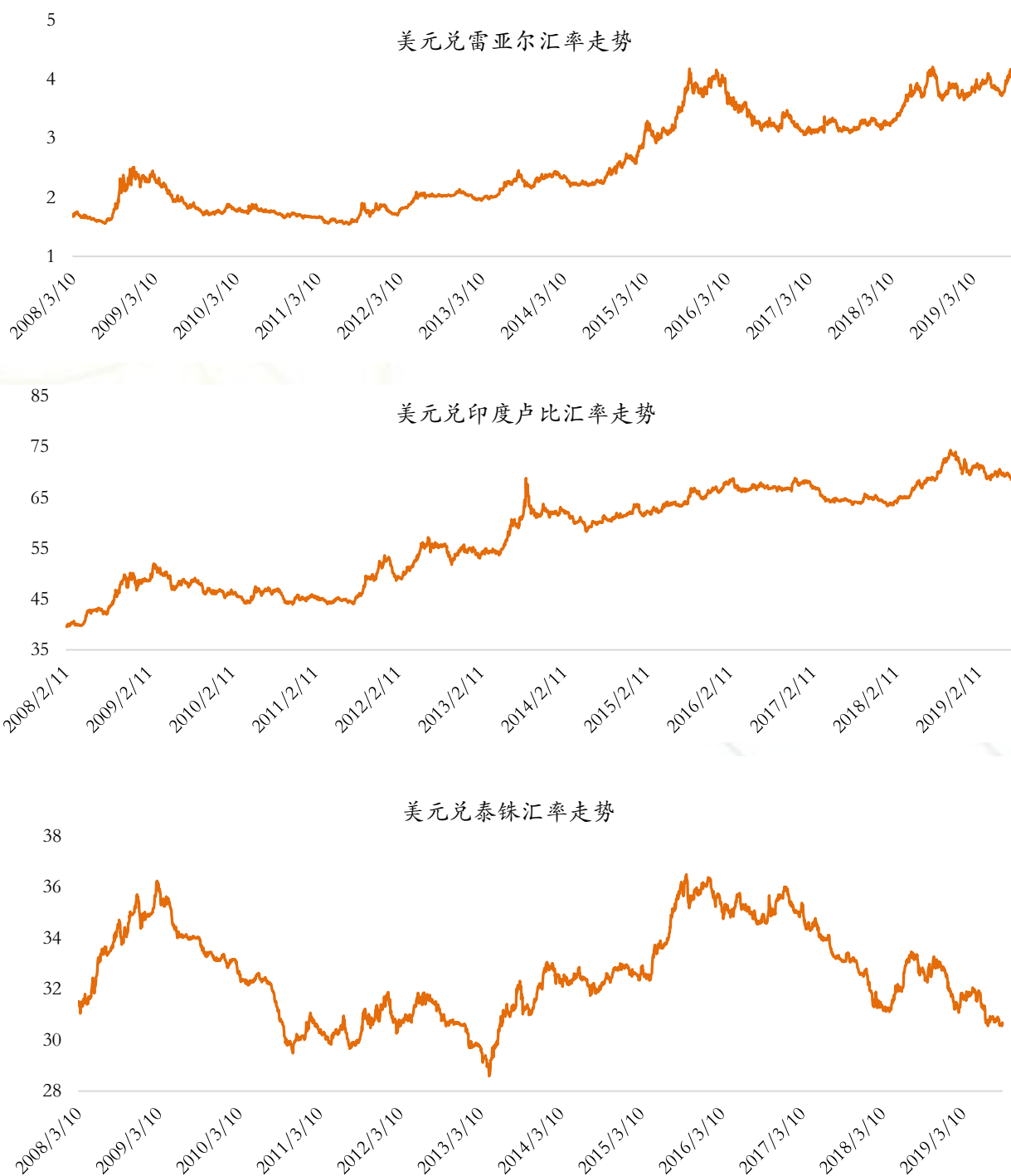
## 3、宏观因素

本周美元指数止涨回落。截止周五,雷亚尔报 4.0607,当周累计升值 2.02%。印度卢比报 71.63,当周累计贬值 0.25%。泰铢报 30.62,当周累计贬值 0.07%。美原油连续反弹,当周累计上涨 2.85%。

### 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  
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。