

国际市场波动加剧，国内拉开新榨季生产序幕

2019/09/16

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：国际市场中短期关注伦敦白糖交割后市场变化以及 ICE 原糖 10 月合约到期交割前的走势情况。其中，重点关注泰国糖动向。此外，由于目前基金净空持仓处于高位，关注基金换月等影响，价格波动或将加剧。国内方面，目前国产糖库存压力较小，预计现货的强劲仍将对盘面带来支撑。但是随着期现货价格处于高位，后续套保、抛储的压力都可能出现，上方压力依然存在。另一方面，2019/20 榨季甜菜糖生产已拉开帷幕，关注新糖生产及报价情况。最后，持续关注加工糖厂生产进度，能否有效补充国产糖库存或成为近期影响价格的关键因素之一。
- 核心因素：10 月合约交割、加工糖生产、新糖上市、政策。
- 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，国内糖价高位震荡，继续受到现货市场的提振。一方面，8月全国产销数据符合预期，虽然单月销量同比下滑，但工业库存依然处于低位。另一方面，现货市场表现强劲，广西、云南等产区报价对盘面基差走强。此外，政策面也有一定利好消息释放，对远期盘面带来一定提振。价格方面，郑糖主力合约2001当周累计上涨0.07%至5490元/吨；1/5价差当周持于82元/吨。现货报价，南宁当周累计上涨40元/吨至5740元/吨；昆明累计上涨40元/吨至5740元/吨。

本周，国际糖价在基本面过剩的打压下继续下行，创下近十一个月新低。本周，ICE原糖期货10月合约累计收跌1.91美分/磅，但伦敦白糖期货10月合约当周累计走强4.79%至317美元/吨。因为伦敦白糖10月合约交割在即，价格走强或与交割前多空双方的表现有关。另一方面，本周泰国原糖即期升水大幅走高，或体现了低价刺激，泰国糖需求转好的可能。

观点上，国际市场中短期关注伦敦白糖交割后市场变化以及ICE原糖10月合约到期交割前的走势情况。其中，重点关注泰国糖动向。此外，由于目前基金净空持仓处于高位，关注基金换月等影响，价格波动或将加剧。国内方面，目前国产糖库存压力较小，预计现货的强劲仍将对盘面带来支撑。但是随着期现货价格处于高位，后续套保、抛储的压力都可能出现，上方压力依然存在。另一方面，2019/20榨季甜菜糖生产已拉开帷幕，关注新糖生产及报价情况。最后，持续关注加工糖厂生产进度，能否有效补充国产糖库存或成为近期影响价格的关键因素之一。

免责声明

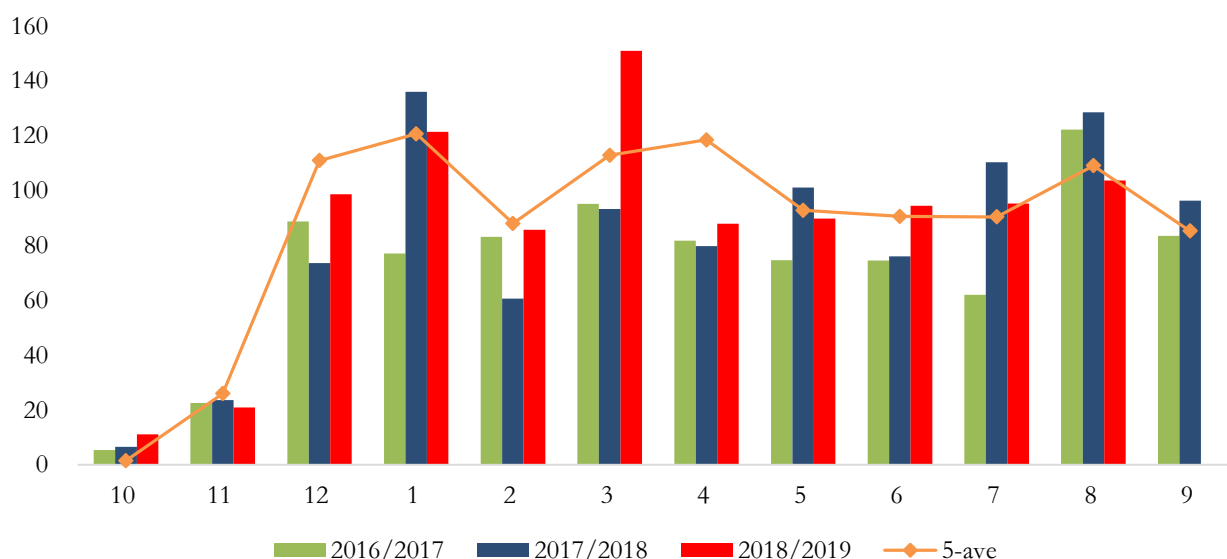
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 国内核心因素

1、产销情况

截至 2019 年 8 月底,本制糖期全国累计销售食糖 960.26 万吨,较去年同期 889.53 万吨增加 70.73 万吨,累计销糖率 89.24%,较去年同期增加 2.96 个百分点。其中,销售甘蔗糖 836.99 万吨,较去年同期 781.65 万吨增加 55.34 万吨,销糖率 88.62%,去年同期 85.33%;销售甜菜糖 123.27 万吨,较去年同期 107.88 万吨增加 15.39 万吨,销糖率 93.71%,去年同期 93.83%。全国 8 月单月销糖 103.67 万吨,同比下降 19.36%。

图 2.1: 近三榨季国产糖月度生产量 (万吨)



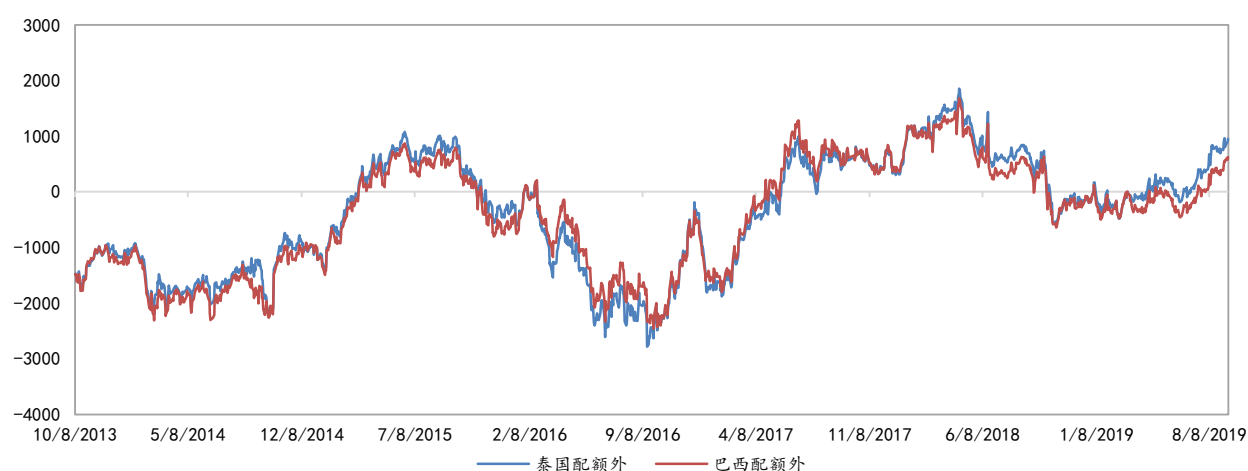
数据源：中粮期货

2、进口

本周国内糖价高位震荡,国际糖价继续下行,进口利润持续上涨。巴西原糖盘面进口利润为 460 元/吨左右,泰国白糖盘面进口利润为 250 元/吨左右。

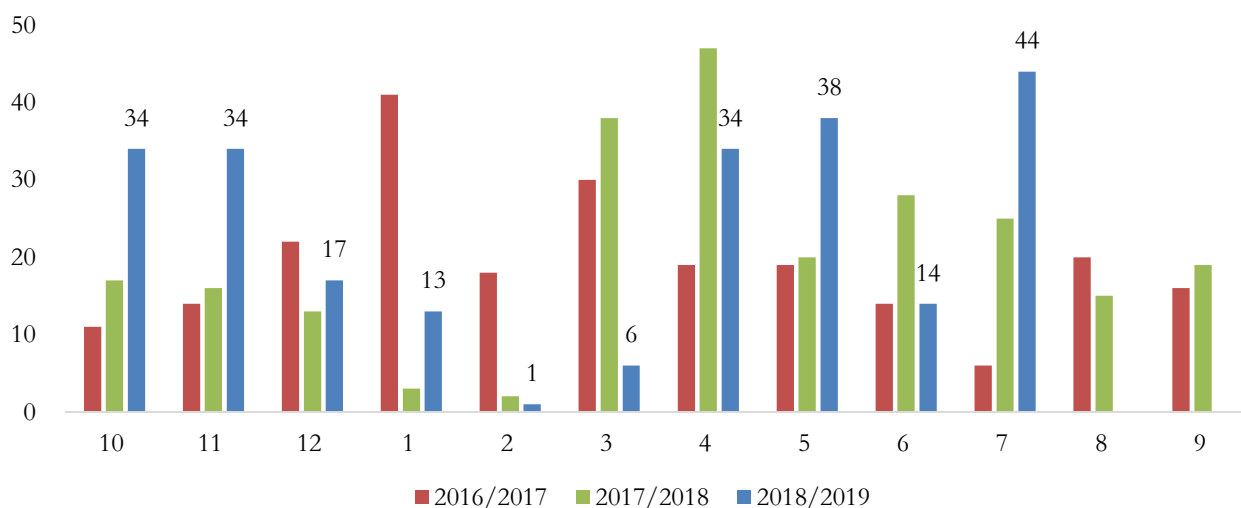
免责声明

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

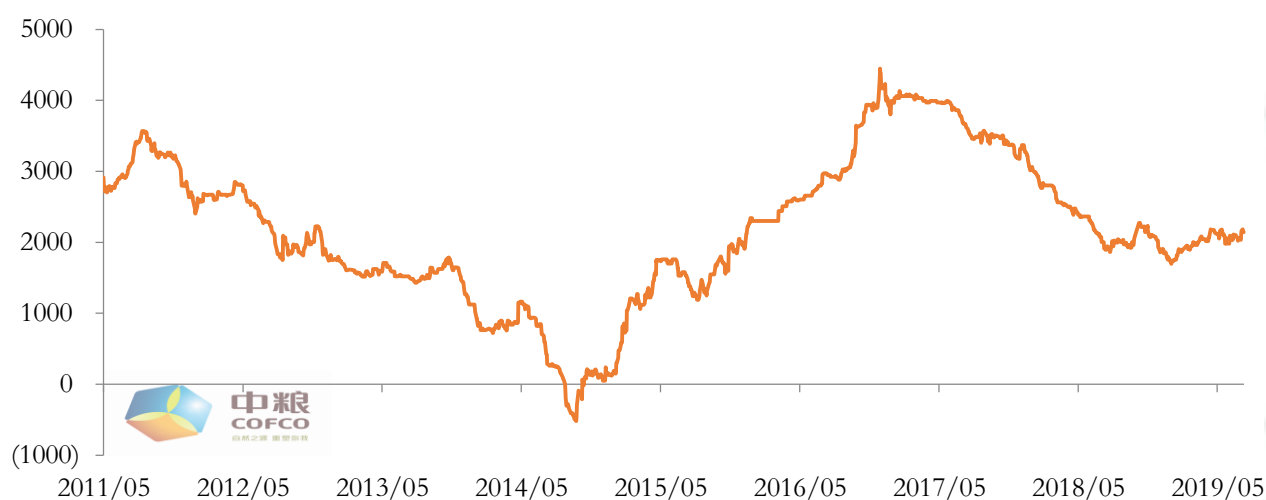
免责声明

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

目前随气温降低，市场旺季效应逐步消退，在下游需求放量萎缩下厂家新签大单跟进有限，走货量成降低趋势，短期厂家在库存渐高下开始调节生产。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

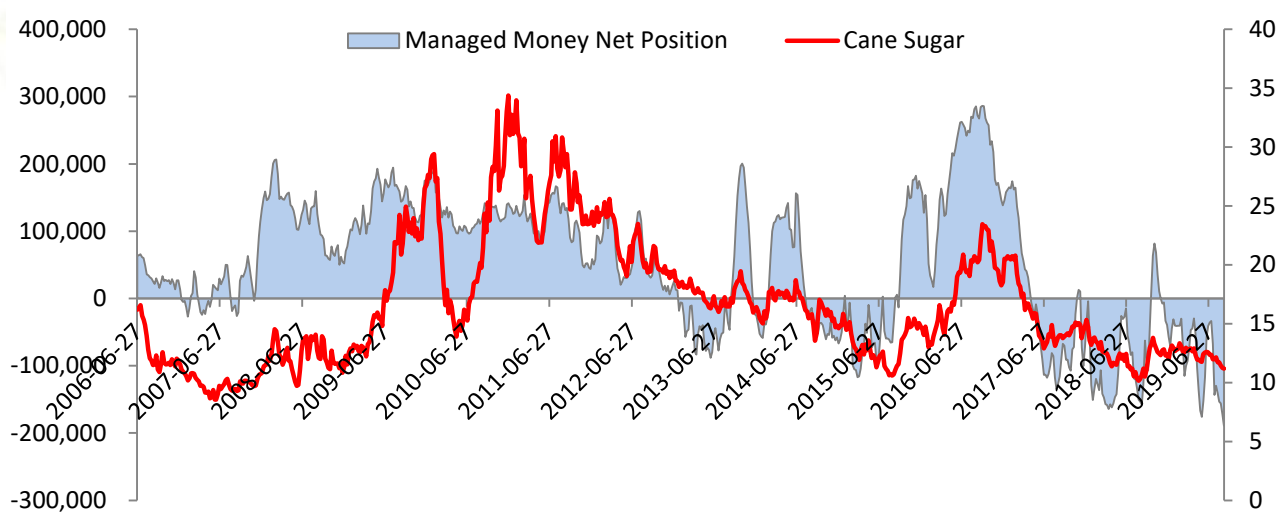
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

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 9 月 3 日当周，管理基金继续减多增空。其中，多头头寸当周减少 2077 张至 14.16 万张，空头头寸当周大幅增加 15417 张至 33.07 万张。管理基金显示为净空持仓，净空持仓当周增加 17494 张至 189100 张。

图 3.1：管理基金持仓与 ICE 糖价走势对比



数据源：CFTC

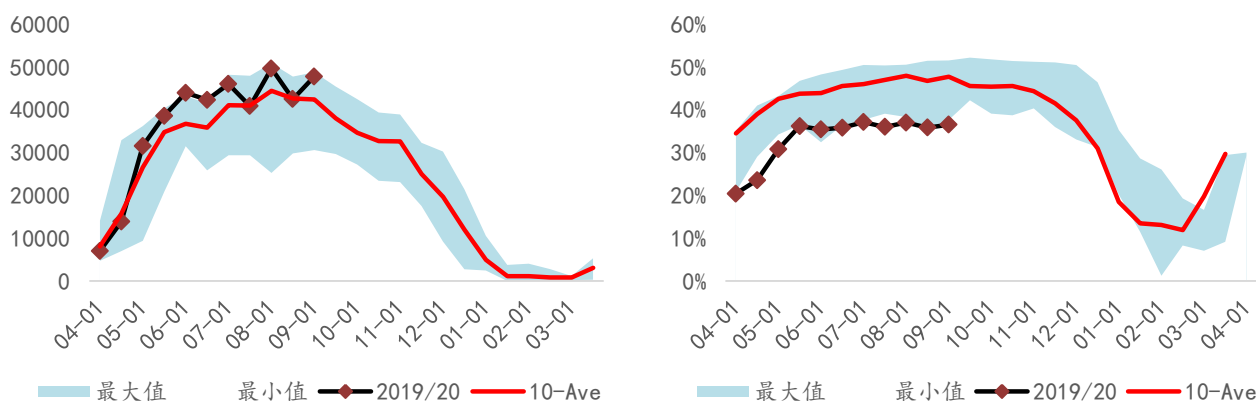
2、巴西中南部

根据 Unica 最新数据显示，受到干燥天气的利好，8 月下半月巴西中南部压榨损失天气预计仅为半天，去年同期为 2 天。因此，双周甘蔗压榨量同比增长 9.86%至 4781.5 万吨，去年同期为 4352.3 万吨。出糖率环比提升，但较去年同期仍然下降 1.11%。制糖比例继续同比下降，为 36.55%，同比减少 1.09 个百分点。双周糖产量同比增长 5.47%至 251.3 万吨。累计值方面，截止 8 月底累计入榨甘蔗 3.98 亿吨，同比增长 1.15%；产糖 1797.1 万吨，同比下降 4.85%。

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。

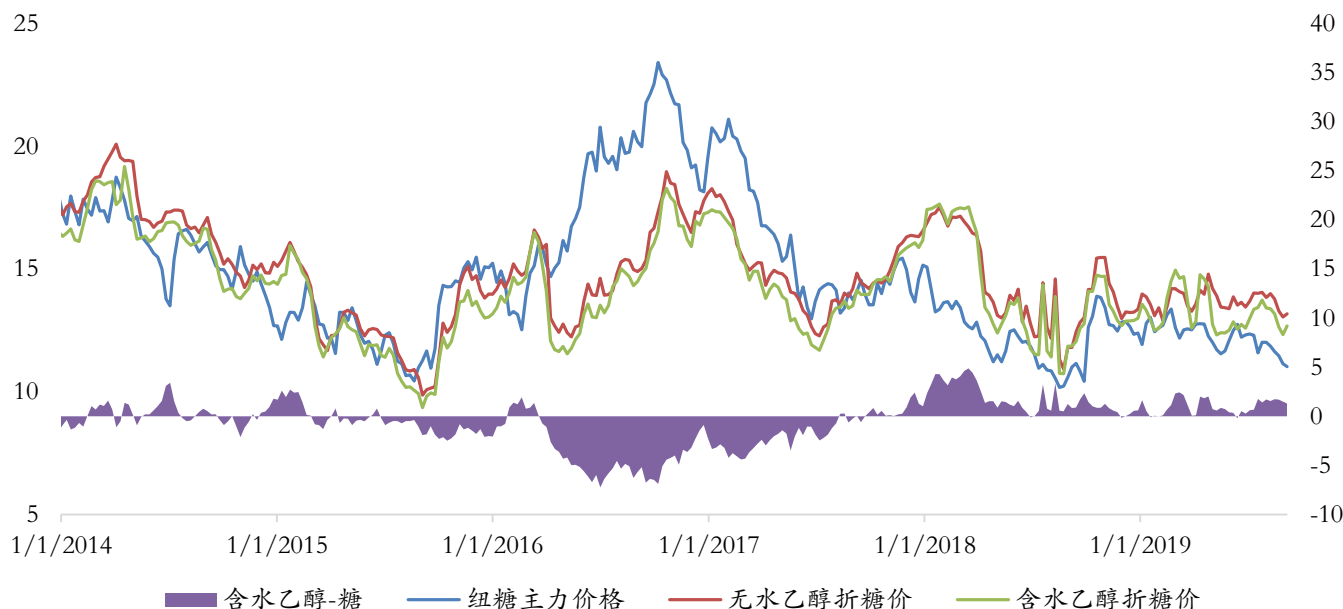
图 3.2: 巴西中南部双周甘蔗压榨量 (千万吨) 和双周制糖用蔗比



数据源: 中粮期货

8 月下半月, 巴西中南部产乙醇 27.24 亿升, 同比增长 10.55%。其中产无水乙醇 7.99 亿升, 同比增长 2.91%; 产含水乙醇 19.25 亿升, 同比增长 14.06%。本周, 乙醇价格小幅上涨, 含水乙醇折原糖价格小幅上涨至 12.7 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：

据印度糖业贸易协会数据，截至9月9日，印度已发运314万吨糖，其余54.4万吨在途。其中原糖149万吨，白糖153万吨。主要出口目的地为伊朗，其次是孟加拉国、斯里兰卡、索马里和阿富汗。

欧盟：

根据德国糖业组织公布的初步预估显示，德国2019/20榨季糖产量预计同比增长1.7%至426万吨，因甜菜单产上升抵消了面积下滑的影响。其中，种植面积同比下降1.5万公顷至37.5万公顷，甜菜单产预计上升至69.8吨/公顷。

免责声明

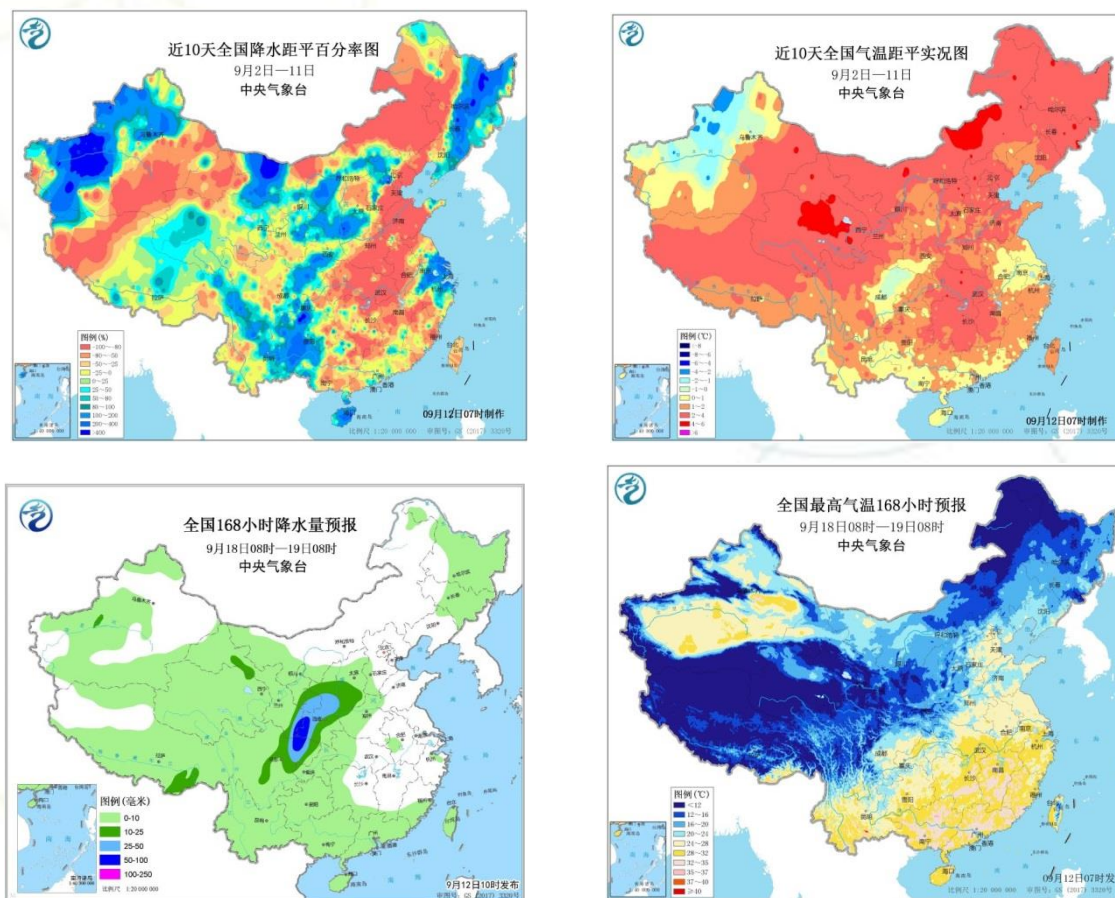
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第四部分 预期偏差

1、国内主产区天气情况

过去 10 天，广西整体降雨偏少，中部和东部地区较历史平均减少 50-80 毫米，西部地区降雨偏多。云南降雨整体偏多，较平均高出 0-200 毫米。气温方面，广西和云南整体气温偏高，较历史平均高出 0-4 摄氏度。未来 7 天，云南和广西雨量较少。

图 3.2：全国降雨与气温情况



数据源：中央气象台

免责声明

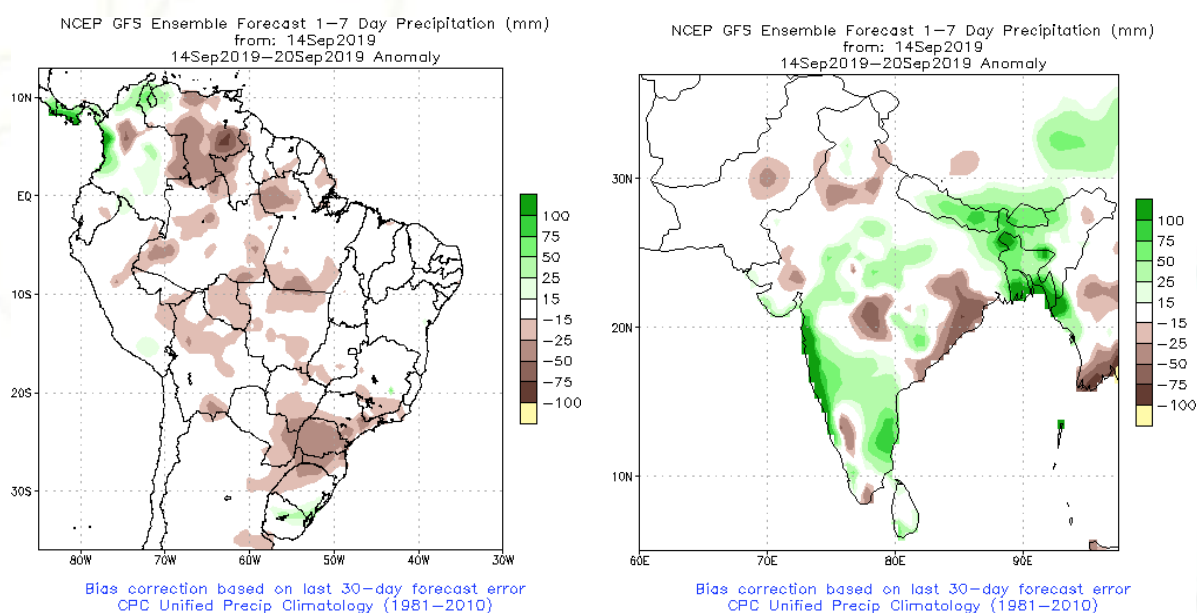
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

2、全球主产国天气

预报显示,未来一周巴西中南部地区几乎没有降雨,较历史平均相比整体偏少,尤其是巴拉那州。

印度方面,未来7天全国继续迎来大范围降雨,除西部沿海地区外,其余地区降雨整体偏多。截止9月15日,累计季风降雨较历史平均增加4%。

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

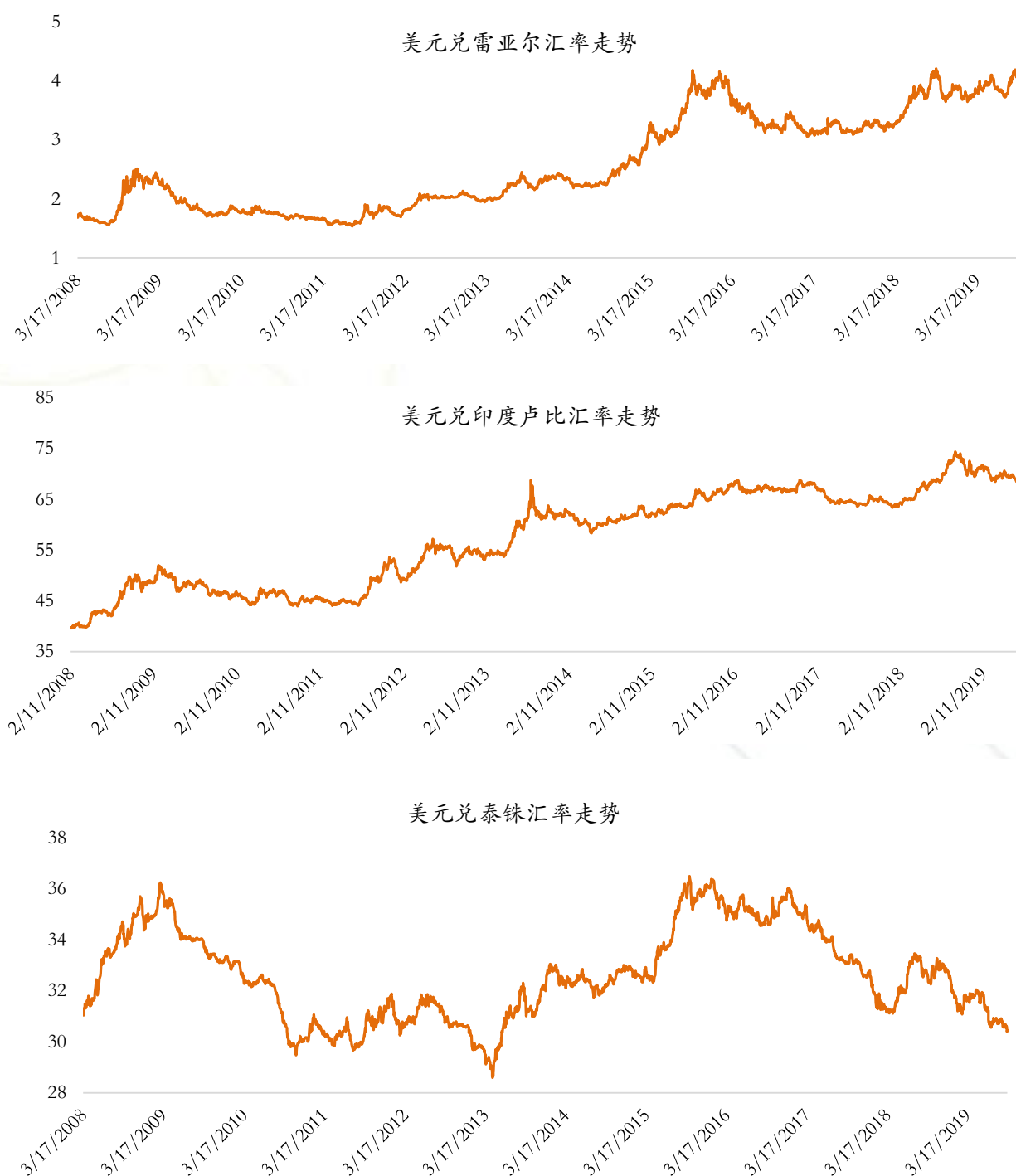
3、宏观因素

本周美元指数继续回落。截止周五,雷亚尔报 4.084,当周累计贬值 0.57%。印度卢比报 70.97,当周累计升值 0.92%。泰铢报 30.46,当周累计升值 0.52%。美原油再次回落,当周下跌 3.02%。

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。