

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑糖主力合约关注上方压力有效性

主要结论：

雷亚尔近期略有升值，但巴西糖高产量以及印度8月份以来降雨较好提升糖产量预期，原油走弱、供应压力施压原糖。美国股市继续回调，国内商品氛围整体偏空。国内糖进口成本下降，人民币升值，进口忧虑继续存在。疫情影响下糖旺季需求可能不及正常水平，短期外盘走弱的压力施压内盘。北方甜菜陈糖库存较高，新榨季甜菜糖压榨趋近。郑糖主力合约上方遭遇压力，农产品板块儿偏强给予郑糖支撑，短线操作。

电话：010-84555137

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 行业要闻	1
二、基本面分析	2
(一) 供需面	2
2.1 我国白糖的产销情况	2
2.2 巴西产糖情况	5
(二) 国内食糖进口成本	8
(三) 原糖走势以及替代品价差	9
(四) 仓单分析	9
(五) 原糖 CFTC 持仓	10
三、综合分析	10
四、技术分析及建议	11

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 国内白糖销量、库存情况	2
图表 3: 国内榨季产糖情况	3
图表 4: 国内糖累计产销量	3
图表 5: 国内累计销糖率	3
图表 6: 国内糖进口情况	4
图表 7: 国内加工糖产量、销量	4
图表 8: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	5
图表 9: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	6
图表 10: 巴西中南部甘蔗累计压榨量和累计糖产量	6
图表 11: 巴西中南部乙醇销量和醇油比价	7
图表 12: 醇糖比价	7
图表 13: 巴西糖出口量	8
图表 14: 原糖进口成本	8
图表 15: 糖进口利润	8
图表 16: 原糖走势以及替代品价差	9
图表 17: 白糖仓单+有效预报	9
图表 18: 原糖 CFTC 净持仓	10
图表 19: 近期郑糖主力合约走势图	11

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周郑糖震荡为主。受美元企稳反弹的影响，以及印度下榨季糖产量恢复预期，原糖继续走弱。国内白糖进口预期有所反映，各项经济指标朝好的方向发展。加工糖产能释放至高点，近期产量有所回落，国内双节备货旺季，进入青黄不接阶段，7月糖进口量不及预期，内盘较外盘表现坚挺。截至9月4日，郑糖2101合约收盘价为5180元/吨，较8月28日下跌14元/吨。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

(二) 行业要闻

- 1、据Rabobank的调查，4-6月巴西含水乙醇消费量同比下降30%。
- 2、据云南糖网，截至8月31日，2019/20榨季广西累计销糖520.7万吨，产销率86.78%，同比提高1.18个百分点，工业库存 79.3万吨，同比减少10.9 万吨。其中8月份单月销糖57.2万吨，同比增5.6万吨。
- 3、8月巴西出口糖347.4万吨，同比增加118%。
- 4、ISO预计2020/21年度全球糖市将出现72.4万吨缺口。另报告大幅下修

2019/20年度缺口规模预估，从930万吨下调至13.6万吨。

5、据国家发改委，今年7月以来，广西、湛江等甘蔗主产区遭遇干旱天气。据反应，广西桂北地区甘蔗株高为近十年来较差水平。

6、印度8月份降雨量较平均水平高出24%，印度植蔗面积较去年同期小幅增加。

7、1-7月食品制造业利润总额累计增长8.5%，连续第5个月环比增长。

二、基本面分析

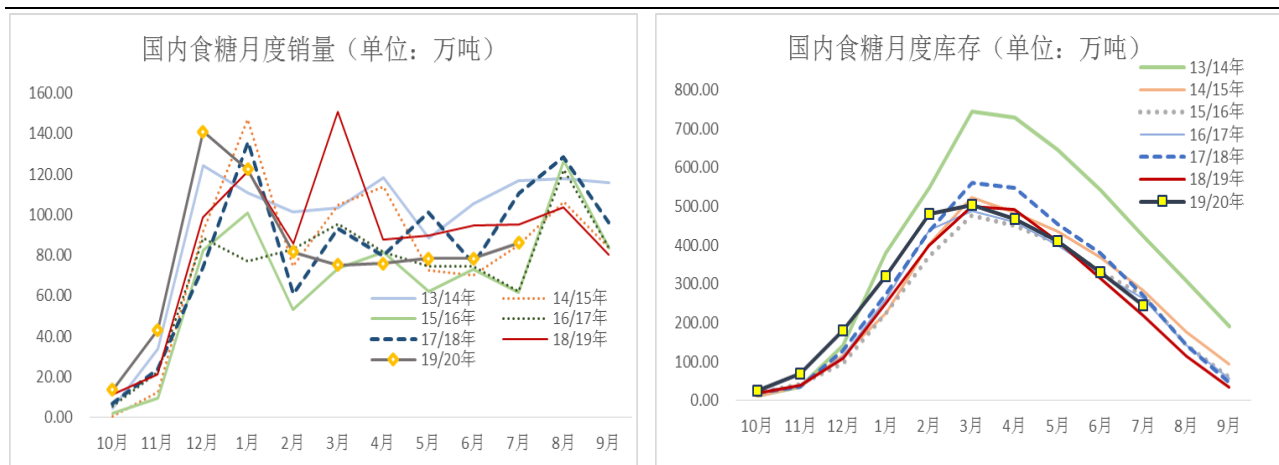
（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

本榨季我国食糖生产工作已经结束。据中国糖业协会，截至2020年7月底，本制糖期全国共生产食糖1041.51万吨，比上制糖期同期少产糖35万吨，全国累计销售食糖795.72万吨，上制糖期同期为856.59万吨，累计销糖率76.4%，上制糖期同期79.61%。

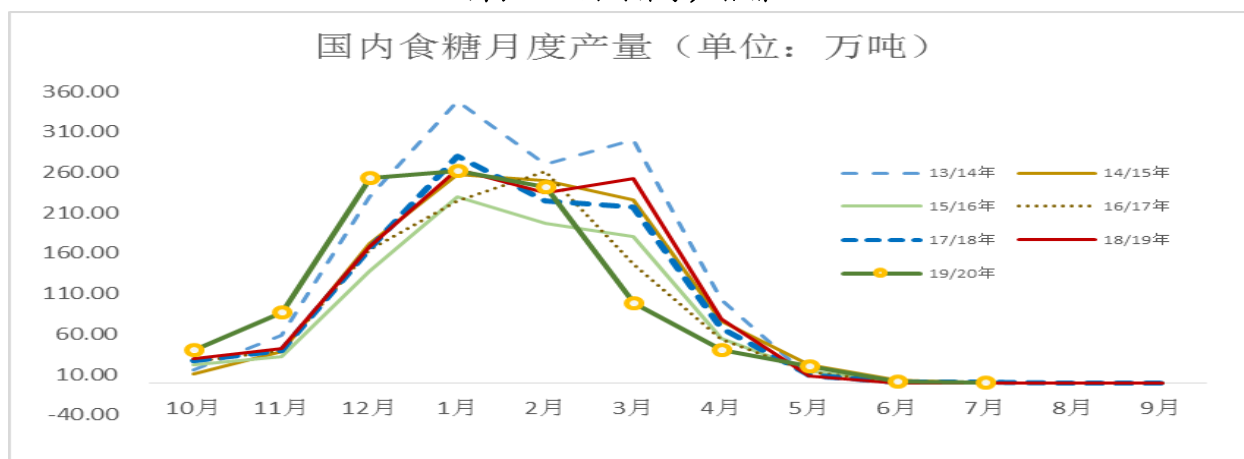
7月单月全国产糖量0万吨，销糖86.11万吨，同比下降9.64%。7月底新增工业库存为245.79万吨，同比增加26.34万吨，较上月同比增幅扩大。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



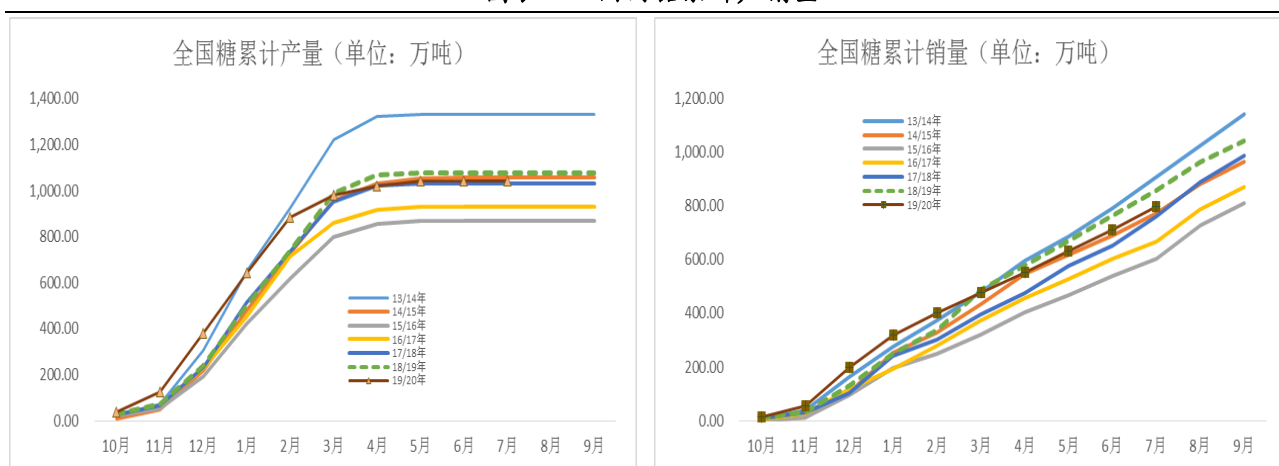
数据来源: wind、国元期货

图表 3: 国内榨季产糖情况



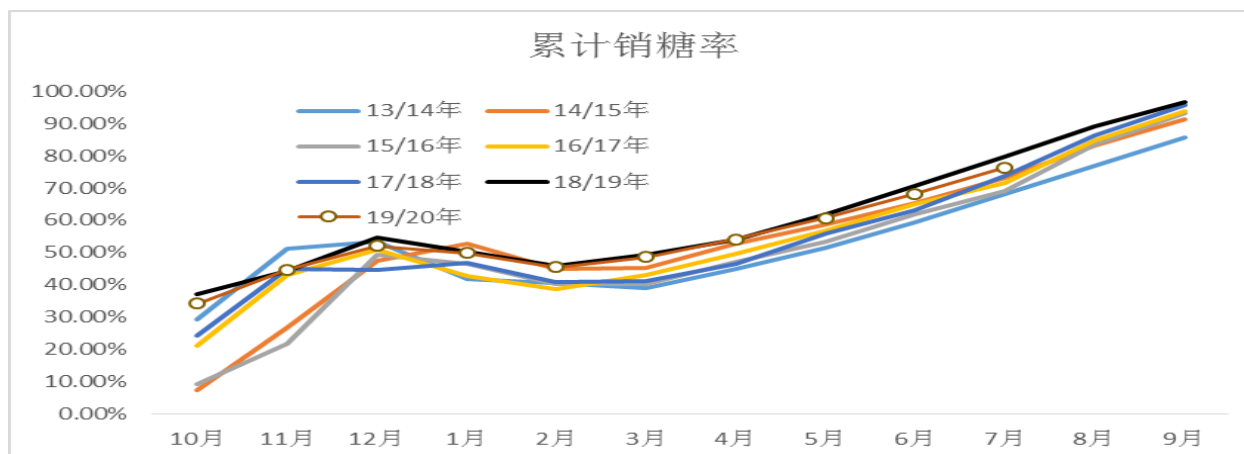
数据来源: wind、国元期货

图表 4: 国内糖累计产销



数据来源: wind、国元期货

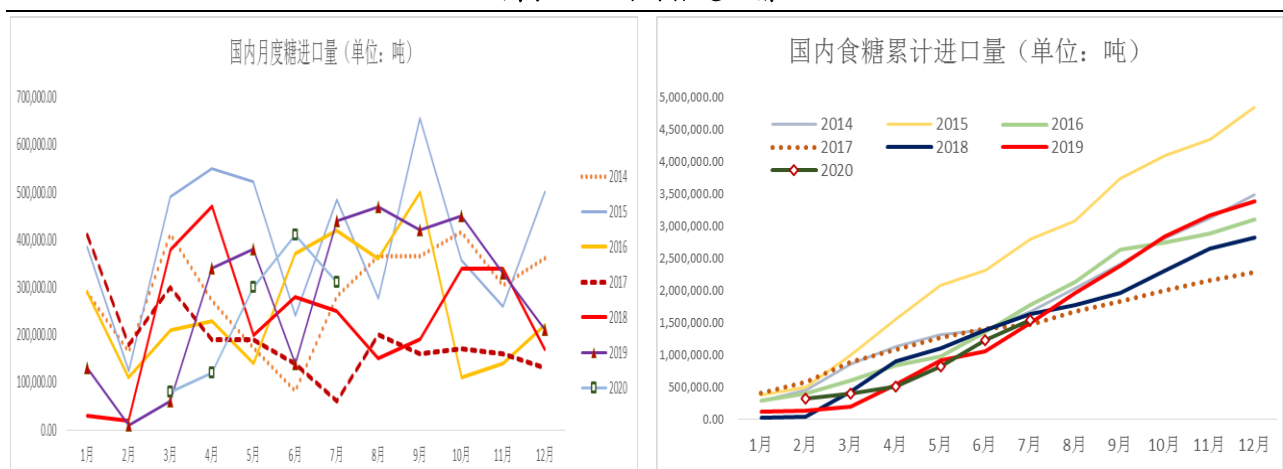
图表 5: 国内累计销糖率



数据来源：wind、国元期货

据海关总署，7月国内食糖进口31万吨，环比减少10万吨，同比减少13万吨。1-7月国内食糖进口155万吨，同比增加5万吨。2020年5月22日糖配额外进口保障关税税率从85%下调至50%，糖进口成本整体将下滑。

图表 6：国内糖进口情况

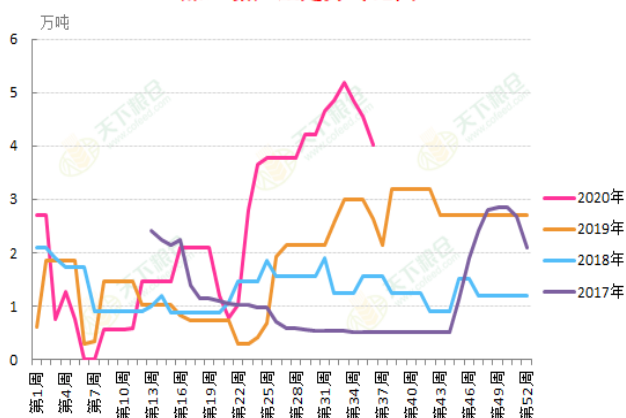


数据来源：wind、国元期货

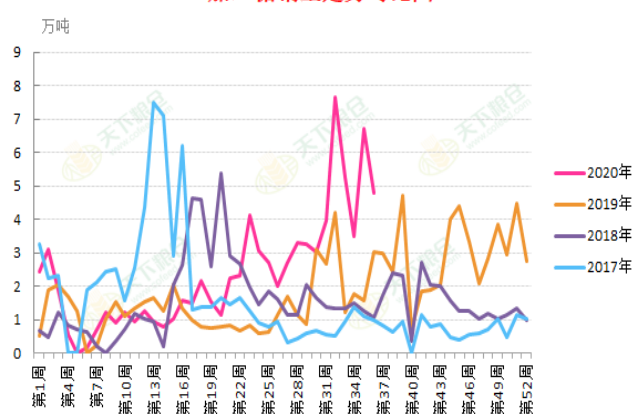
据天下粮仓对国内5家糖厂的调研统计，截至9月4日当周，国内加工糖产量为4.02万吨，较上周减少5300吨，同比增加1.39万吨。当周国内加工糖销量为4.79万吨，环比降低1.93万吨，同比增加1.75万吨。

图表 7：国内加工糖产量、销量

加工糖产量走势对比图



加工糖销量走势对比图



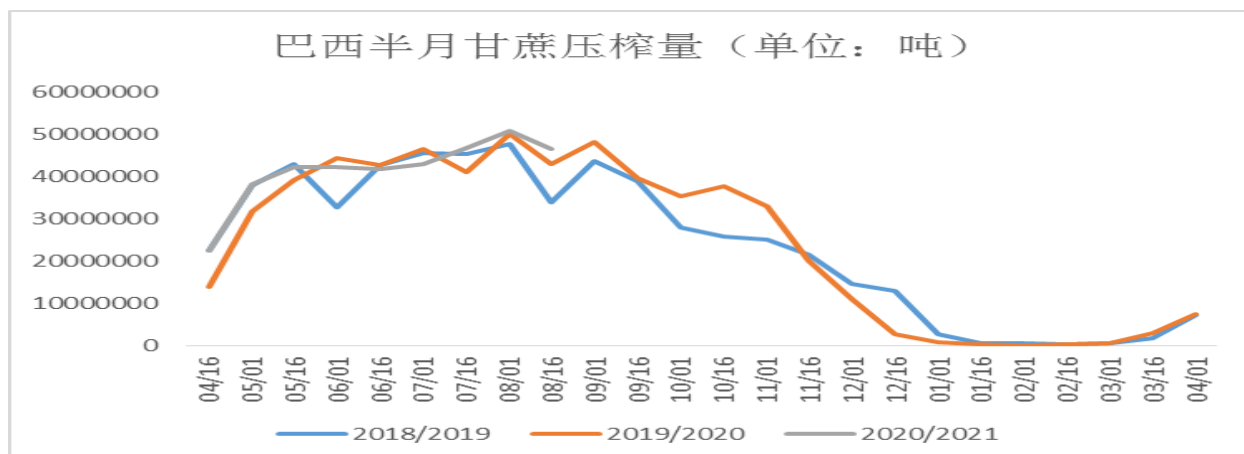
数据来源：国元期货

2.2 巴西产糖情况

截至2020年8月上半月，2020/21榨季巴西中南部累计压榨甘蔗3.7299亿吨，同比增加6.02%，累计产糖2295.3万吨，同比增加48.16%，累计产乙醇168.08亿升，同比下降6.44%。累计制糖比为47%，高于去年同期的35.31%。ATR累计值为5125.4万吨，同比增加11.32%，平均每吨甘蔗含ATR值为137.41kg，同比增加5.00%。

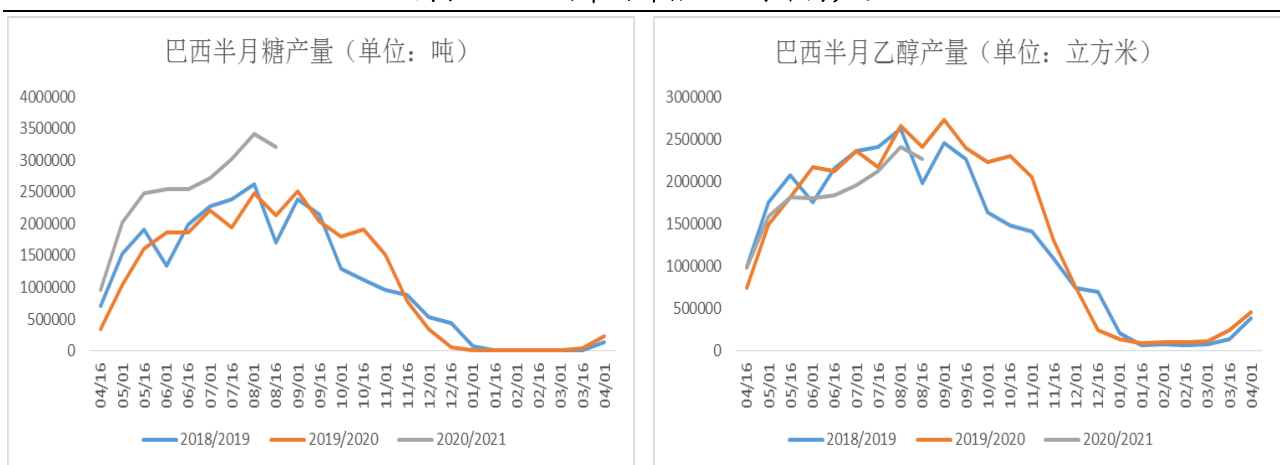
8月上半月巴西中南部压榨甘蔗4640.2万吨，同比增加8.26%，产糖321.7万吨，同比增加51.04%，产乙醇22.74亿升，同比下降5.84%，制糖比为47.66%，高于去年同期的35.68%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



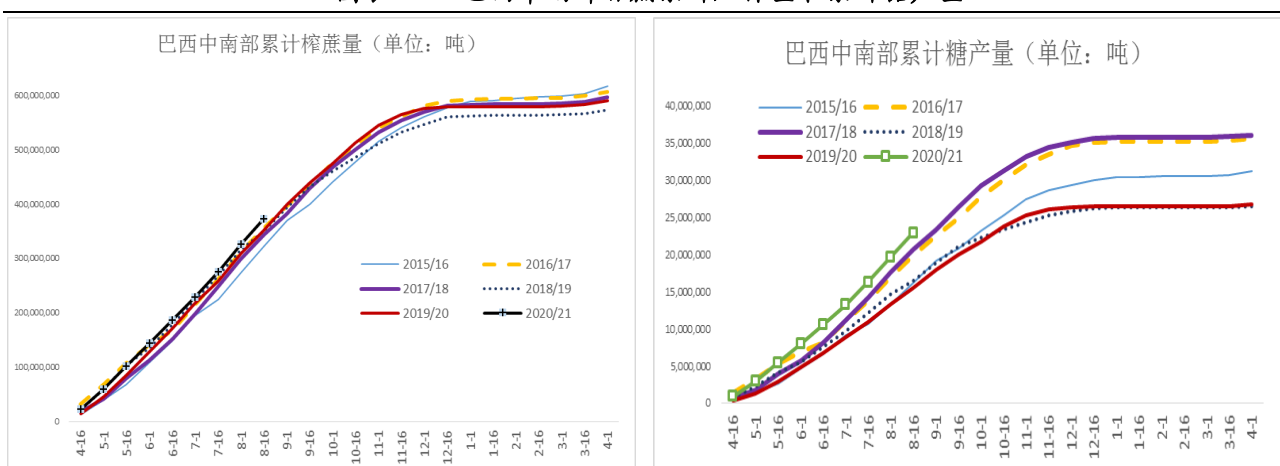
数据来源：国元期货

图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

图表 10：巴西中南部甘蔗累计压榨量和累计糖产量

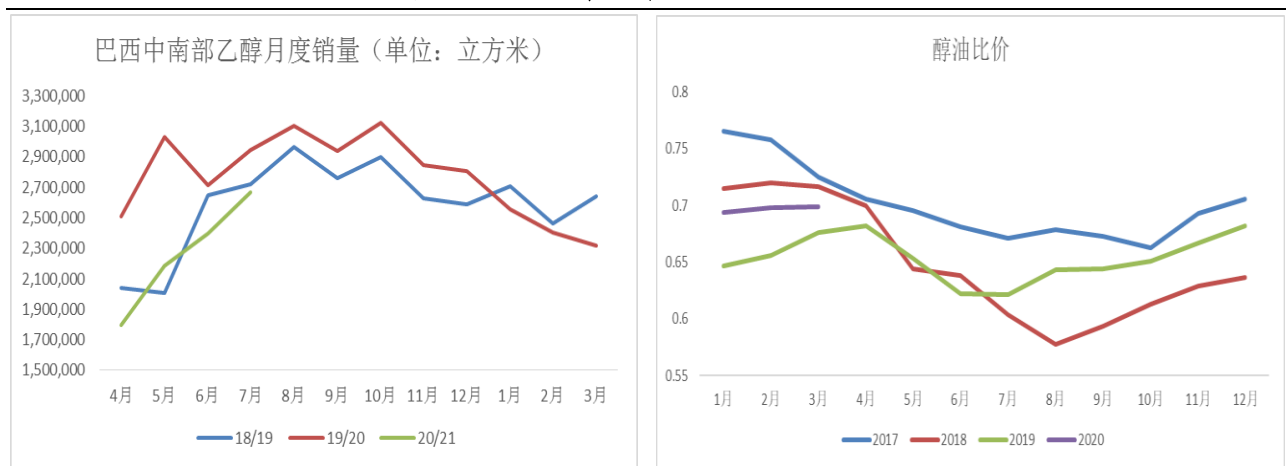


数据来源：国元期货

巴西中南部 7 月销售乙醇 26.69 亿升，环比增加 11.25%，同比减少 9.31%。

8 月上半月乙醇销量为 12.04 亿升，低于去年同期的 14.69 亿升。当前醇油比价为接近 0.7 的关键位置，乙醇燃料的替代消费具有不确定性。

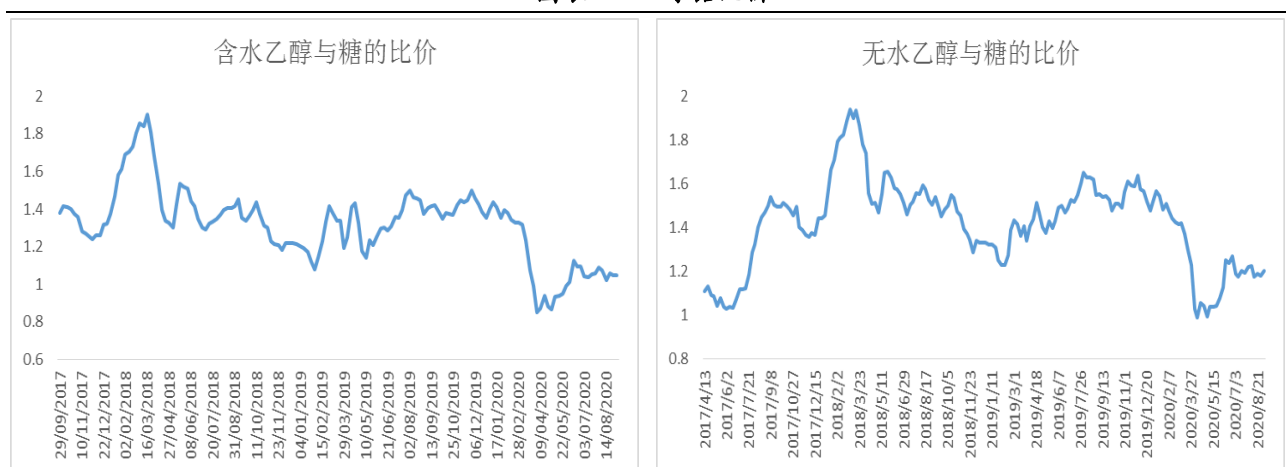
图表 11：巴西中南部乙醇销量和醇油比价



数据来源：国元期货

巴西糖产出继续同比偏高，甘蔗含糖分高于往年同期水平。泰国、欧盟 2020/21 榨季预计减产，中国等亚洲国家进口需求好于预期，全球糖供需预期收紧，糖价走强。部分国家放松疫情管制，能源消费好转，巴西维持较高的制糖比，乙醇产出减少，但海外疫情尚未出现拐点，依然抑制能源需求改善幅度，燃料乙醇价格反弹较显乏力。最新乙醇折糖价升至 10.88 美分/磅。

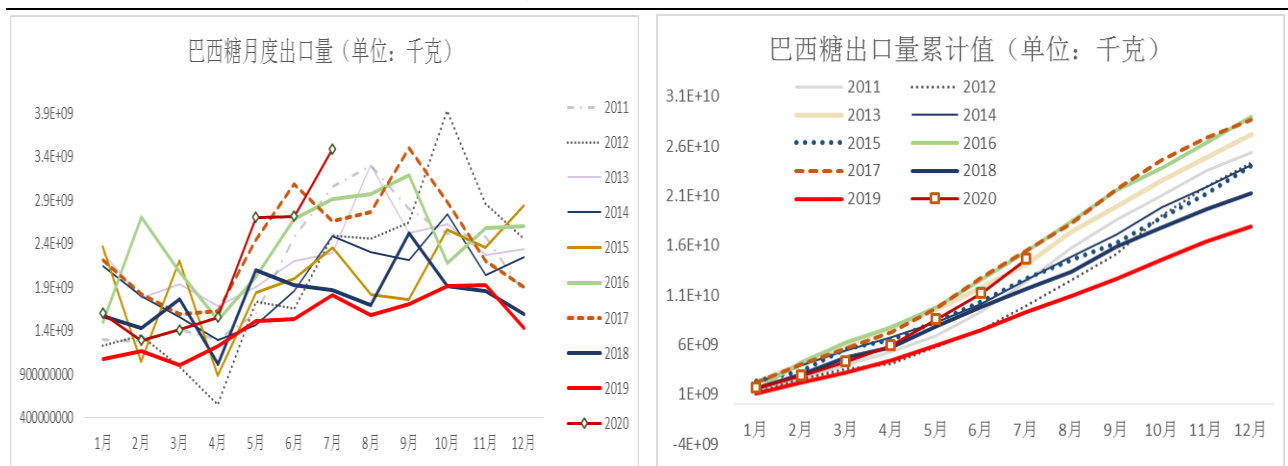
图表 12：醇糖比价



数据来源：wind、国元期货

据巴西贸易部，7月出口糖 348.7 万吨，同比增加 91.5%，其中出口原糖 295.3 万吨，出口精制糖 53.3 万吨。

图表 13：巴西糖出口量

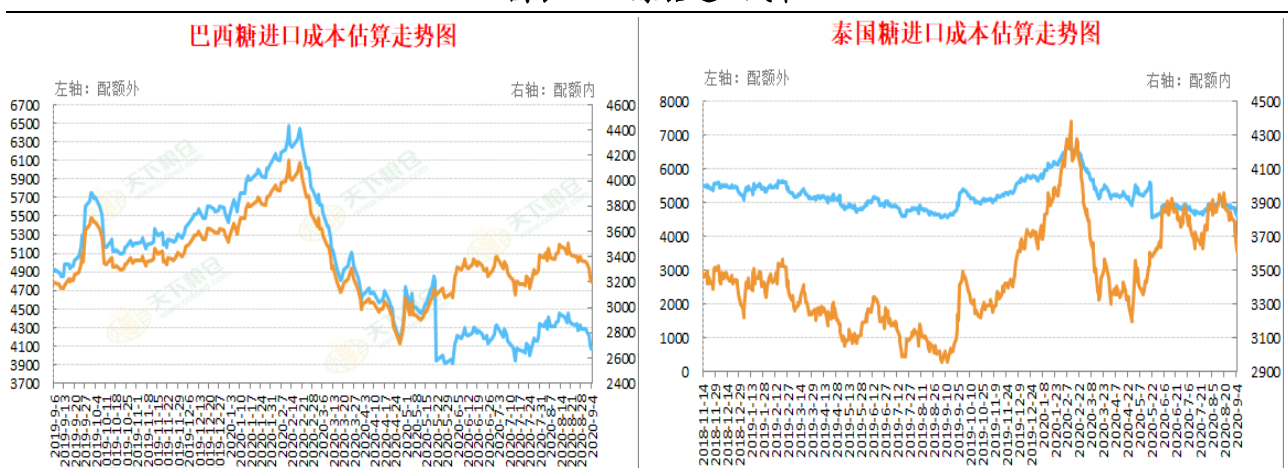


数据来源：国元期货

(二) 国内食糖进口成本

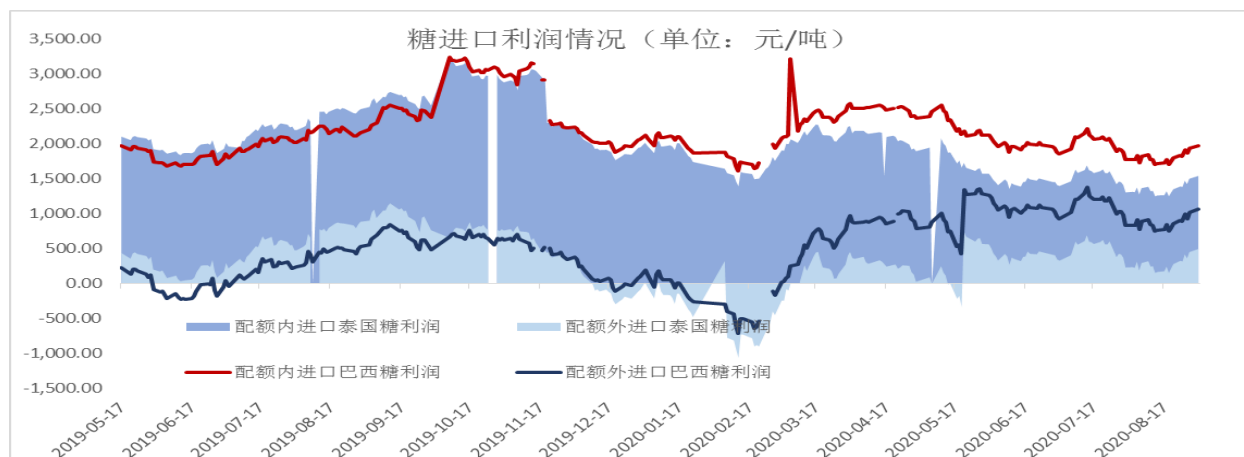
巴西雷亚尔近期走强，但糖厂产糖的收益仍然大于产乙醇，美元略升值，施压原糖。人民币升值，国内糖价坚挺，原糖进口成本下降，国内糖配额外进口利润继续反弹。

图表 14：原糖进口成本



数据来源：wind、国元期货

图表 15：糖进口利润

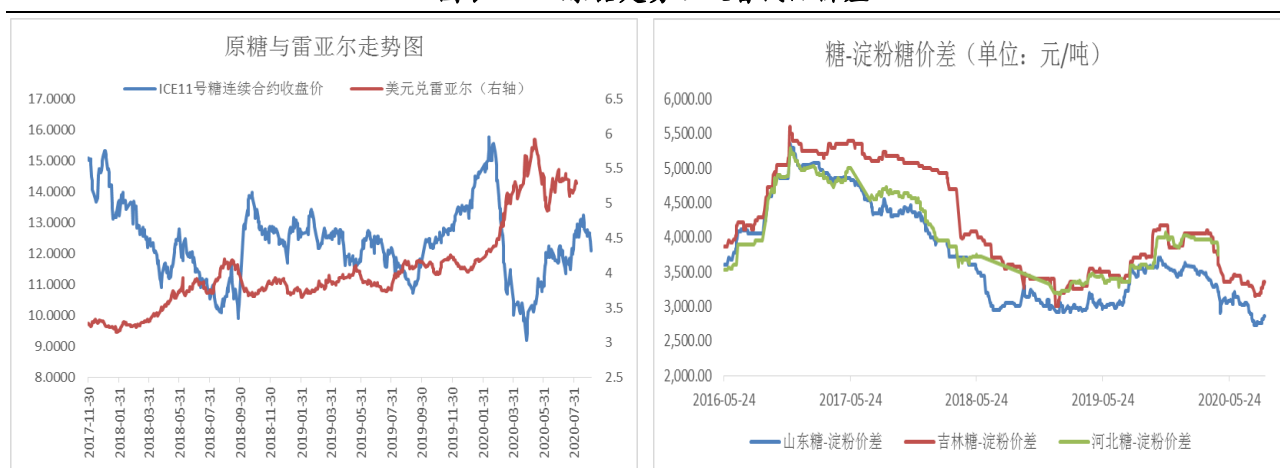


数据来源：wind、国元期货

（三）原糖走势以及替代品价差

原糖与雷亚尔走势具有明显负相关关系。糖、淀粉糖价差处于低位。

图表 16：原糖走势以及替代品价差

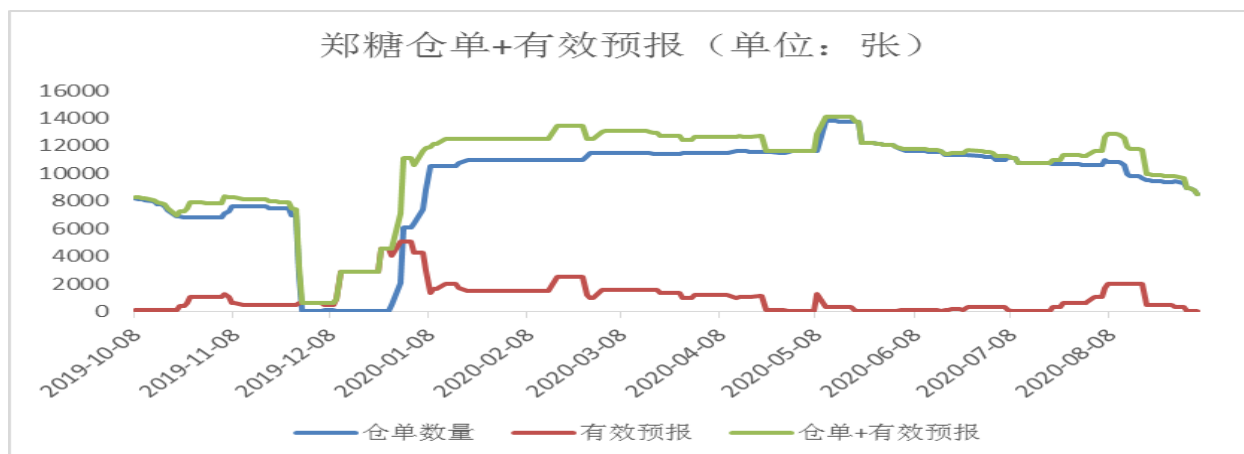


数据来源：wind、国元期货

（四）仓单分析

郑糖仓单压力较小，上周仓单和有效预报数量均明显减少。截至9月4日，郑糖仓单数量为8491张，有效预报为0张，仓单+有效预报合计8491张，较8月28日减少1306张。仓单+有效预报低于往年同期。

图表 17：白糖仓单+有效预报

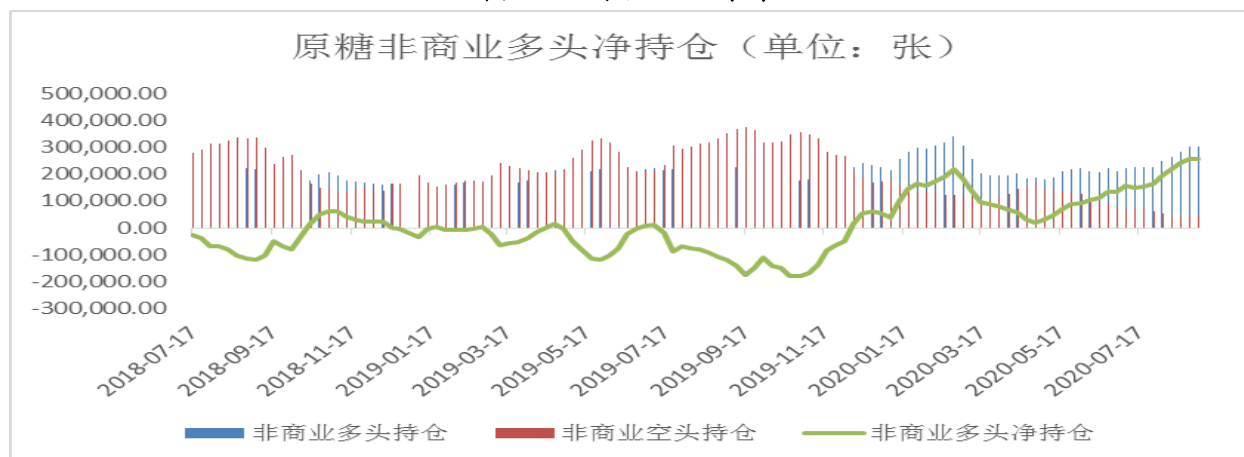


数据来源：wind、国元期货

（五）原糖 CFTC 持仓

根据美国 CFTC 持仓报告，原糖非商业多头持仓较上周增加，非商业空头持仓环比下降，净多头头寸继续增加。截至 9 月 1 日当周，非商业多头持仓由 8 月 25 日的 300927 张增加至 302868 张，非商业空头头寸减少 1296 张至 45542 张，非商业多头净头寸增加 3237 张，至 257326 张。

图表 18：原糖 CFTC 净持仓



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

雷亚尔近期略有升值，但巴西糖高产量以及印度8月份以来降雨较好提升糖产量预期，原油走弱、供应压力施压原糖。美国股市继续回调，国内商

品氛围整体偏空。国内糖进口成本下降，人民币升值，进口忧虑继续存在。疫情影响下糖旺季需求可能不及正常水平，短期外盘走弱的压力施压内盘。北方甜菜陈糖库存较高，新榨季甜菜糖压榨趋近。郑糖主力合约上方遭遇压力，农产品板块儿偏强给予郑糖支撑，短线操作。

四、技术分析及建议

图表 19：近期郑糖主力合约走势图



数据来源：wind、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-50872756

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933

电话：021-68400292