

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

旺季需求对郑糖仍有提振作用

主要结论:

原油偏弱，巴西国内石油公司汽、柴油价格继续下调，但巴西中南部8月下半月压榨甘蔗数量和制糖比同比均有下降，产糖量同比略有增加，一改之前同比增幅较大的状态，提振原糖期价。国内前期受到旺季需求提振现货表现偏强，糖进口成本震荡下跌。短期来看，加工糖产能下降，旺季需求仍有提振作用，现货端需求较好，新糖仍未开始供应，郑糖主力合约或仍将表现偏强，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) 仓单分析.....	9
(四) 原糖 CFTC 持仓.....	9
三、综合分析.....	10
四、技术分析和建议.....	10

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	3
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	4
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	7
图表 14: 原糖进口成本	8
图表 15: 糖进口利润	8
图表 16: 白糖仓单+有效预报	9
图表 17: 原糖 CFTC 净持仓	10
图表 18: 近期郑糖主力合约走势图	10

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周郑糖震荡为主。受旺季需求提振郑糖走势偏强，但原油回调，商品整体转弱，郑糖走势转弱。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11日，郑糖2101合约收盘价为5174元/吨，较9月4日下跌6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、巴西石油公司PETROBRAS宣布将从周五起将炼油厂柴油价格下调7%、汽油价格下调5%。
- 2、据巴西Itau BBA银行预测，由于下榨季全球食糖供应紧张，预计纽约原糖期货价格可能在13-14美分/磅之间。
- 3、据Unica，8月下半月巴西中南部糖厂产糖293万吨，同比增加16.34%。

- 4、据国家统计局，1-7月食品工业规模以上企业利润总额累计增速为7.5%。
- 5、印度食品部联合秘书表示印度已签订570万吨出口合同，已出口550万吨。
- 6、巴西政府确认不再延长从美国零关税进口乙醇配额，并公布了2020/21年度14.4万吨的对美国的免关税糖出口配额。
- 7、据巴西Williams，截至9月2日当周计划装运糖240.6万吨，之前一周为253.9万吨。
- 8、据中糖协，截至2020年8月底，2019/20榨季全国累计销售食糖902.14万吨，去年同期960.26万吨，累计销糖率86.62%，低于去年同期的89.24%。
- 9、印度有关官员表示，印度食品部正考虑2020/21年度实施600万吨的糖出口补贴计划。

二、基本面分析

（一）供需面

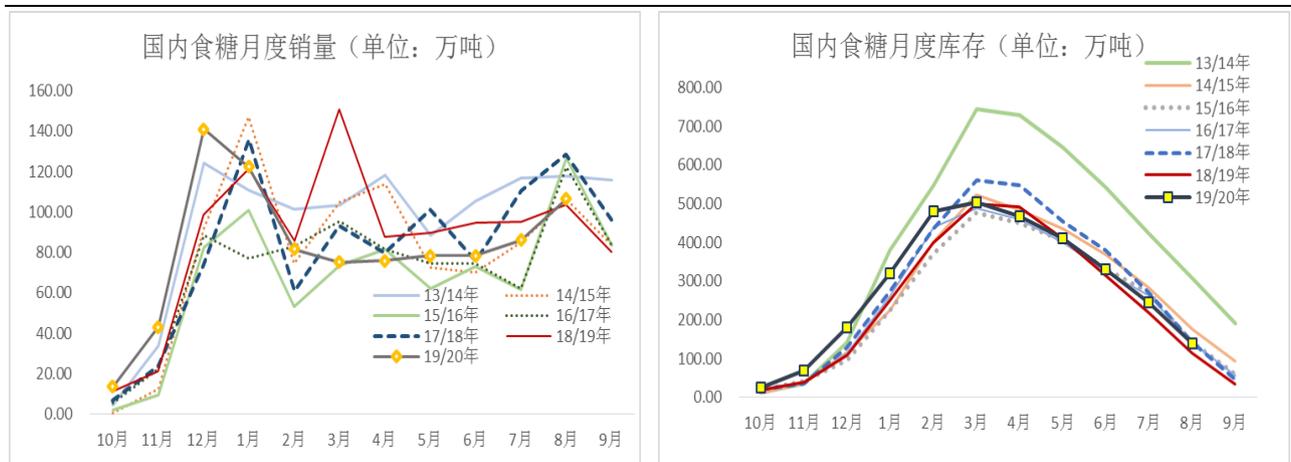
2.1 我国白糖的产销情况

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8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34.5万吨，全国累计销售食糖902.14万吨，上制糖期同期为960.26万吨，累计销糖率86.62%，上制糖期同期89.24%。

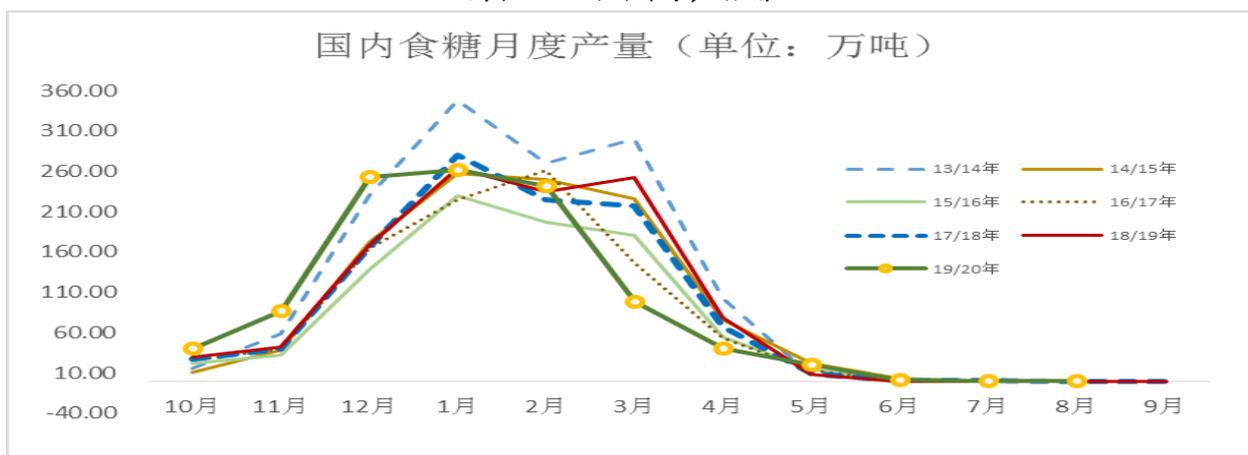
8月单月全国产糖量0万吨，销糖106.42万吨，同比增加2.65%。8月底新

增工业库存为139.37万吨，同比增加23.59万吨，较上月同比增幅减少。

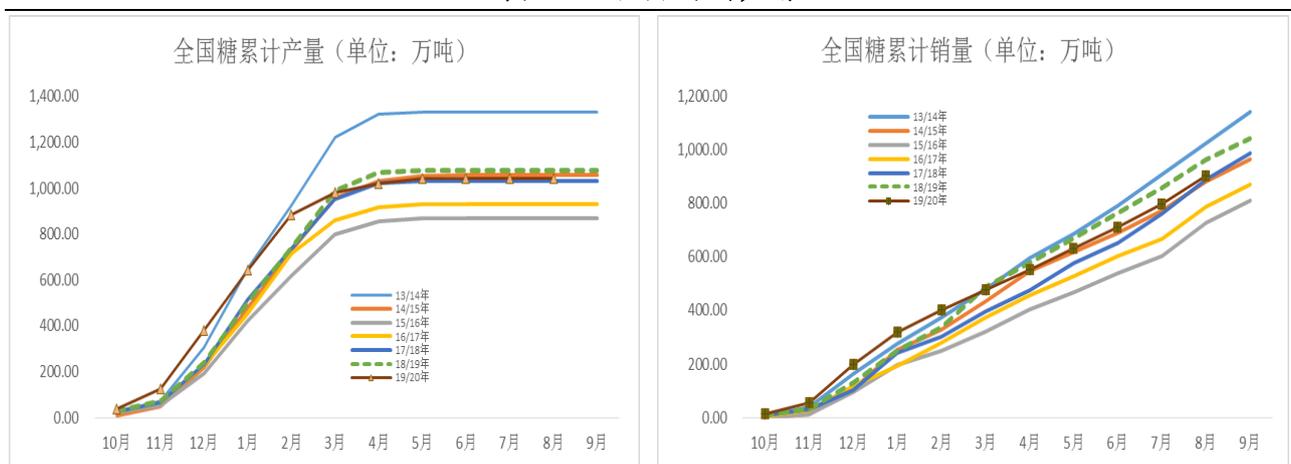
图表 2：国内白糖销量、库存情况



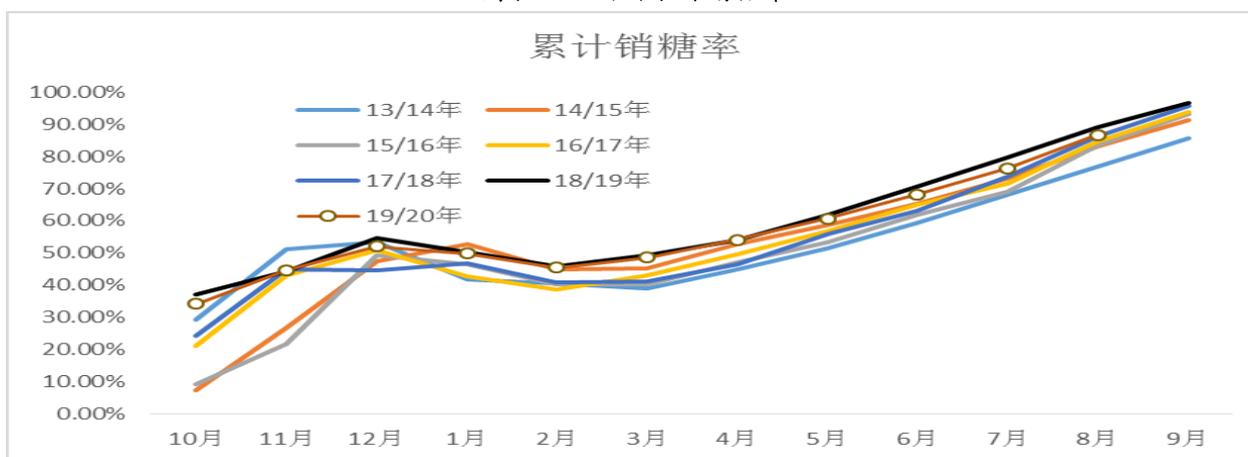
图表 3：国内榨季产糖情况



图表 4：国内糖累计产销量



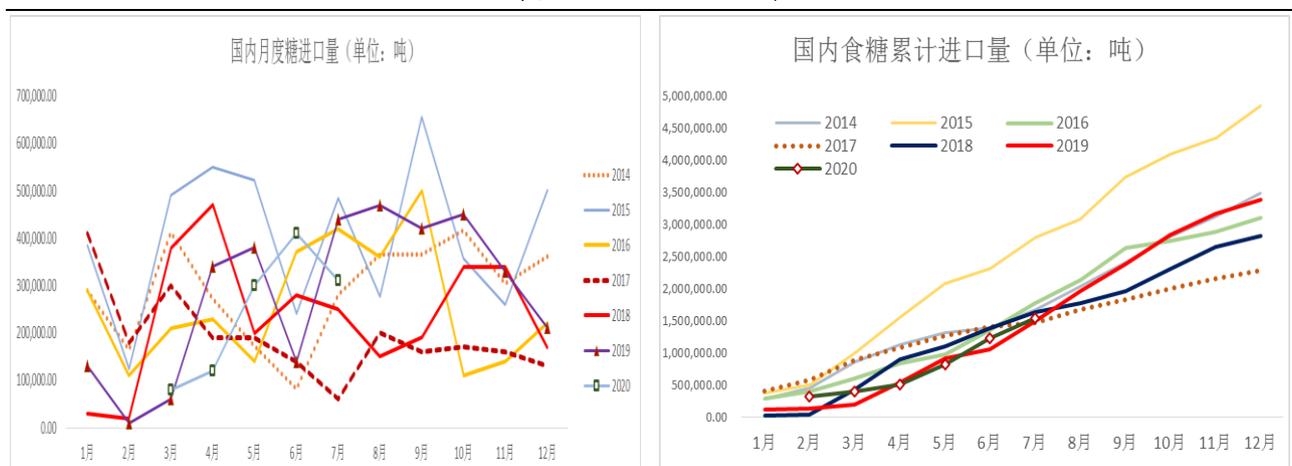
图表 5: 国内累计销糖率



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

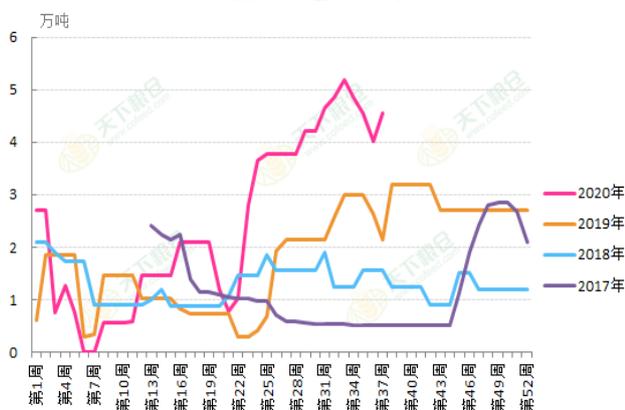


数据来源: wind、国元期货

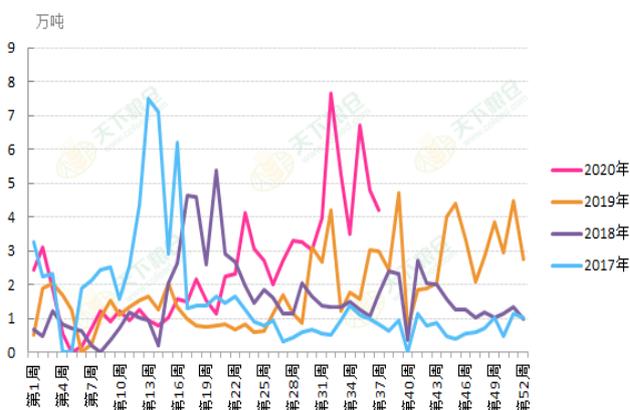
据天下粮仓对国内5家糖厂的调研统计, 截至9月11日当周, 国内加工糖产量为4.55万吨, 较上周增加5300吨, 同比增加2.4万吨。当周国内加工糖销量为4.21万吨, 环比降低5800吨, 同比增加1.22万吨。

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



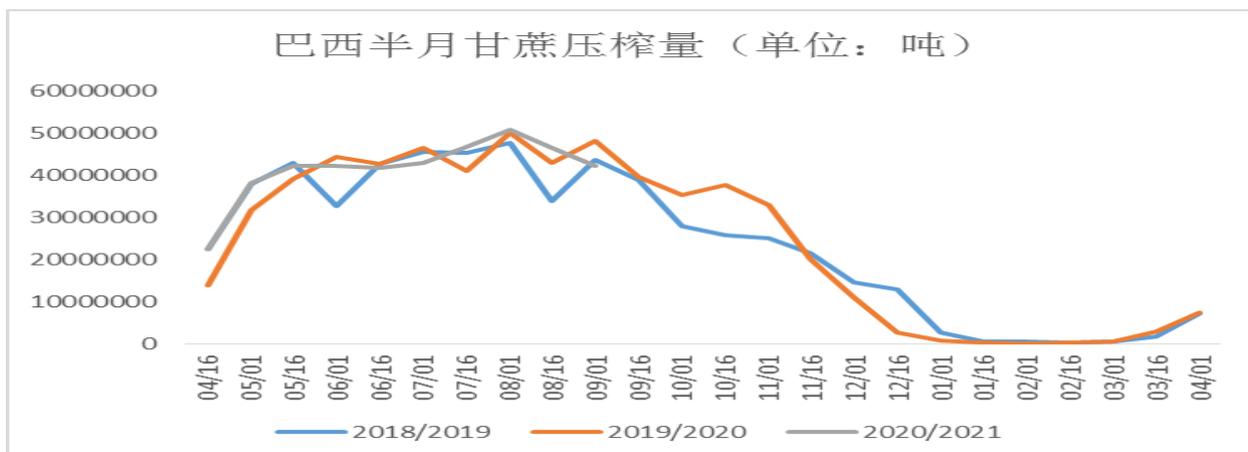
数据来源：国元期货

2.2 巴西产糖情况

截至2020年8月下半月，2020/21榨季巴西中南部累计压榨甘蔗4.15亿吨，同比增加3.83%，累计产糖2589.7万吨，同比增加43.76%，累计产乙醇189.69亿升，同比下降8.36%。累计制糖比为46.99%，高于去年同期的35.48%。ATR累计值为5783.9万吨，同比增加8.54%，平均每吨甘蔗含ATR值为139.34kg，同比增加4.54%。

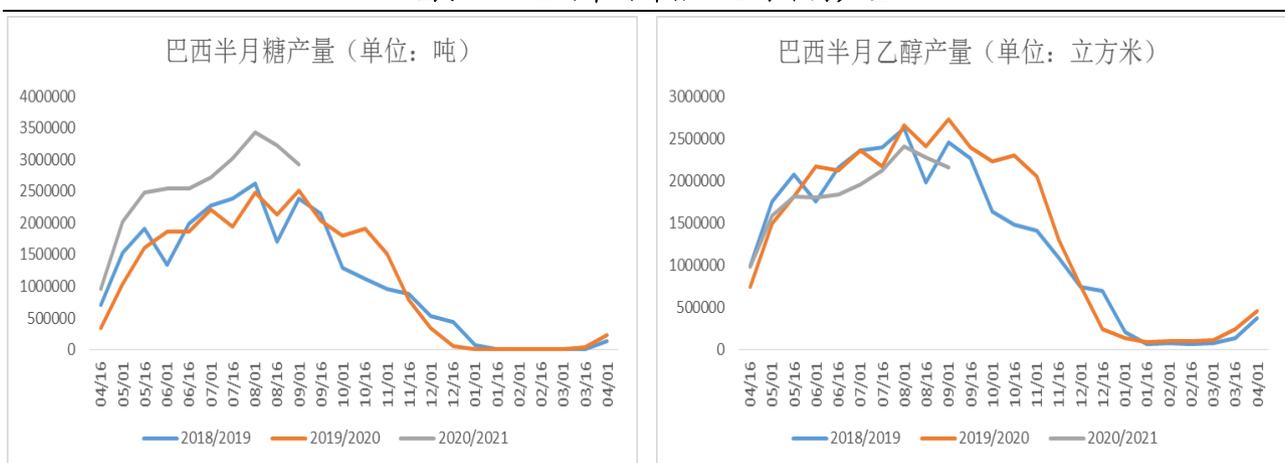
8月下半月巴西中南部压榨甘蔗4211.3万吨，同比减少12.21%，产糖293.3万吨，同比增加16.34%，产乙醇21.6亿升，同比下降21.02%，制糖比为46.84%，高于去年同期的36.53%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



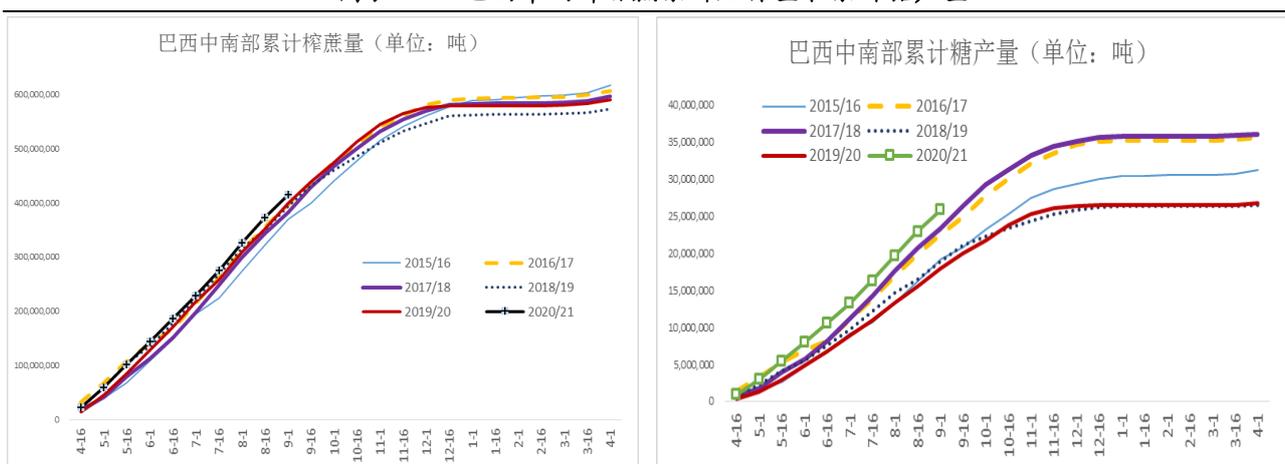
数据来源：国元期货

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

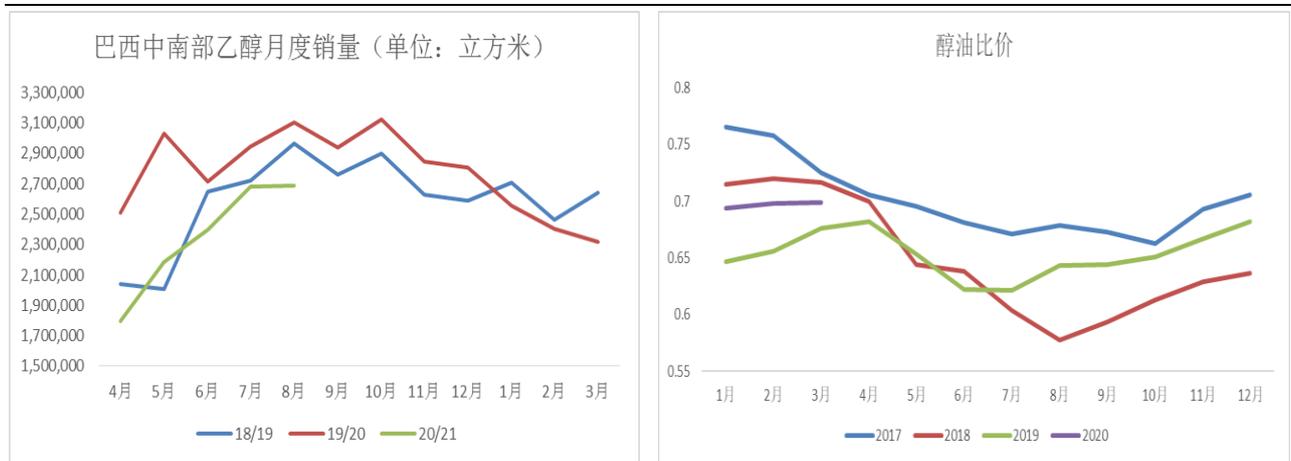


数据来源：国元期货

巴西中南部 8 月销售乙醇 26.87 亿升，环比增加 0.30%，同比减少 13.33%。

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。

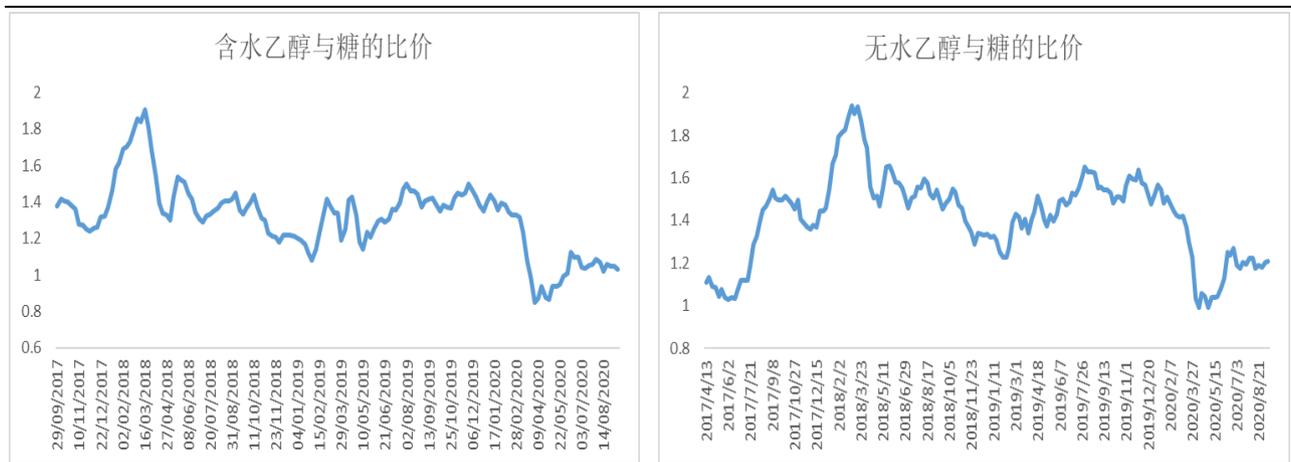
图表 11: 巴西中南部乙醇销量和醇油比价



数据来源: 国元期货

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 10.93 美分/磅。

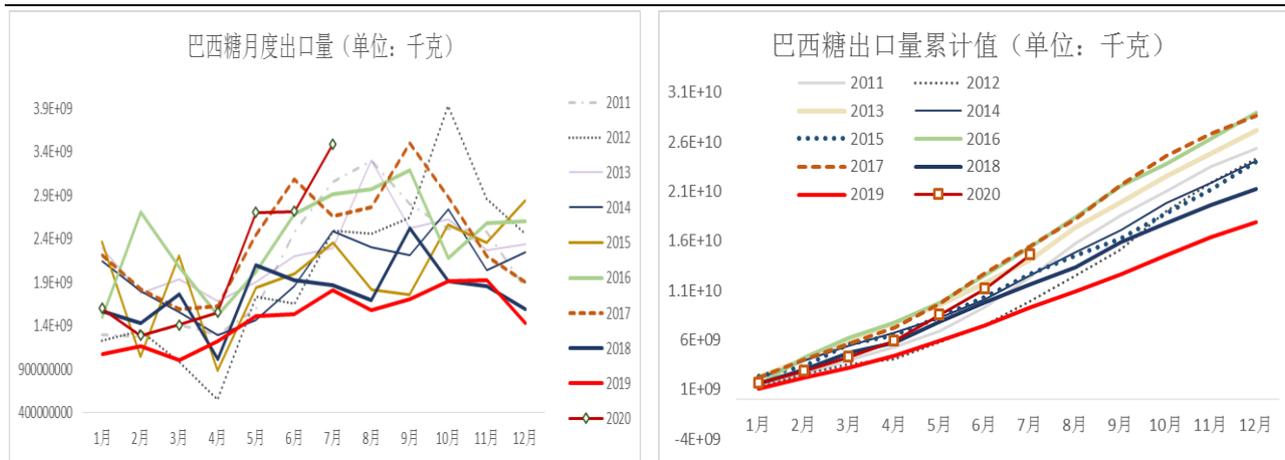
图表 12: 醇糖比价



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

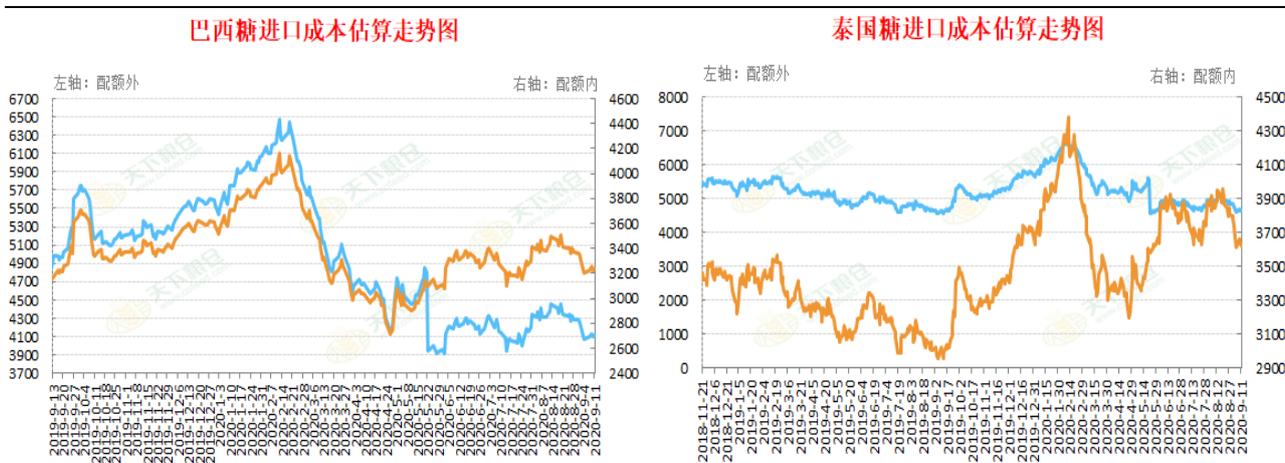


数据来源：国元期货

(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

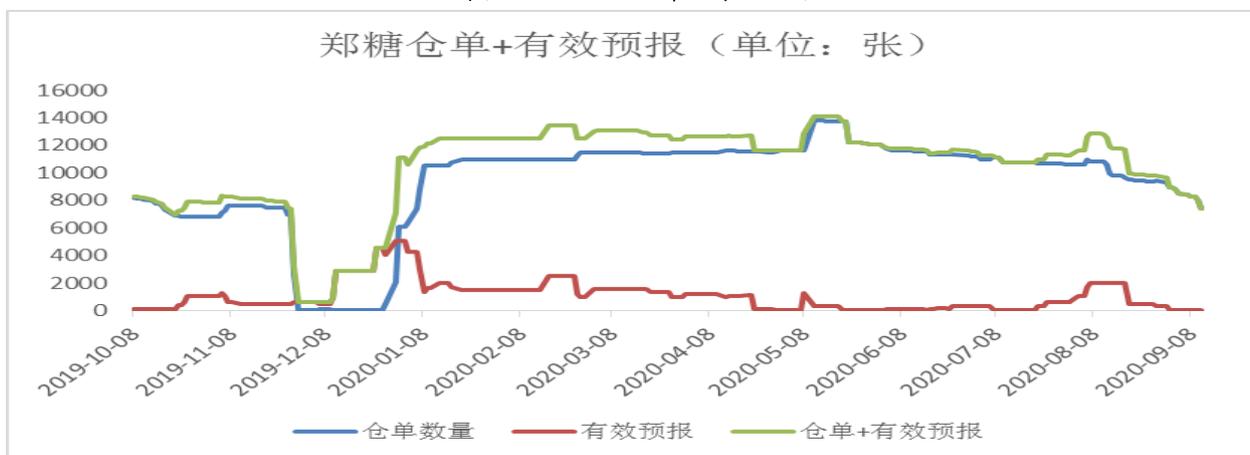


数据来源: wind、国元期货

(三) 仓单分析

郑糖仓单压力较小，上周仓单数量明显减少。截至9月11日，郑糖仓单数量为7407张，有效预报为0张，仓单+有效预报合计7407张，较9月4日减少1084张。仓单+有效预报低于往年同期。

图表 16: 白糖仓单+有效预报



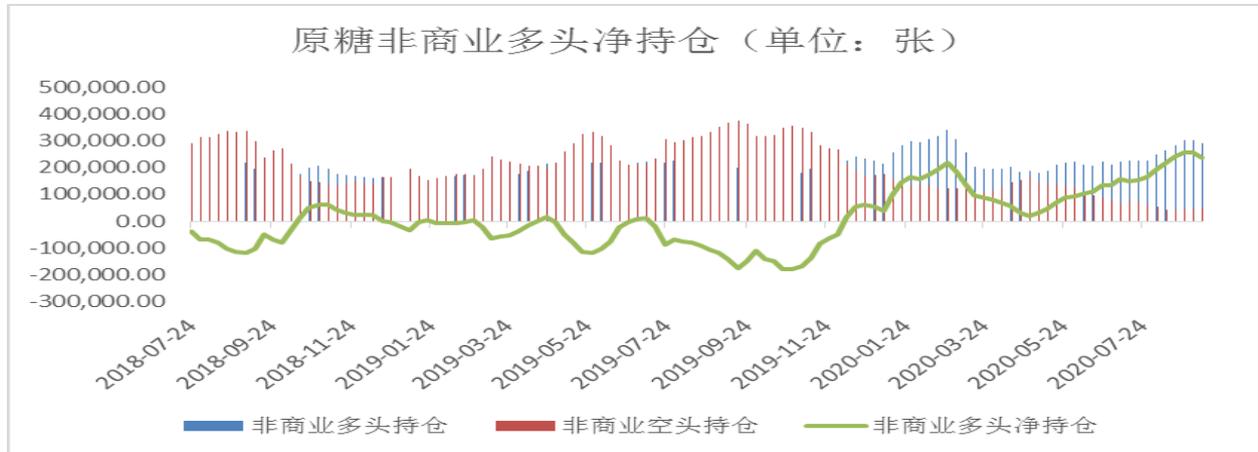
数据来源: wind、国元期货

(四) 原糖 CFTC 持仓

跟据美国 CFTC 持仓报告，原糖非商业多头持仓较上周减少，非商业空头持仓环比增加，净多头头寸数量出现回落。截至9月8日当周，非商业多头持仓由9月1日的302868张减少至288387张，非商业空头头寸增加5556张至51098

张，非商业多头净头寸减少 20037 张，至 237289 张。

图表 17: 原糖 CFTC 净持仓



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

原油偏弱，巴西国内石油公司汽、柴油价格继续下调，但巴西中南部 8 月下半月压榨甘蔗数量和制糖比同比均有下降，产糖量同比略有增加，一改之前同比增幅较大的状态，提振原糖期价。国内前期受到旺季需求提振现货表现偏强，糖进口成本震荡下跌。短期来看，加工糖产能下降，旺季需求仍有提振作用，现货端需求较好，新糖仍未开始供应，郑糖主力合约或仍将表现偏强，短线操作。

四、技术分析和建议

图表 18: 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