

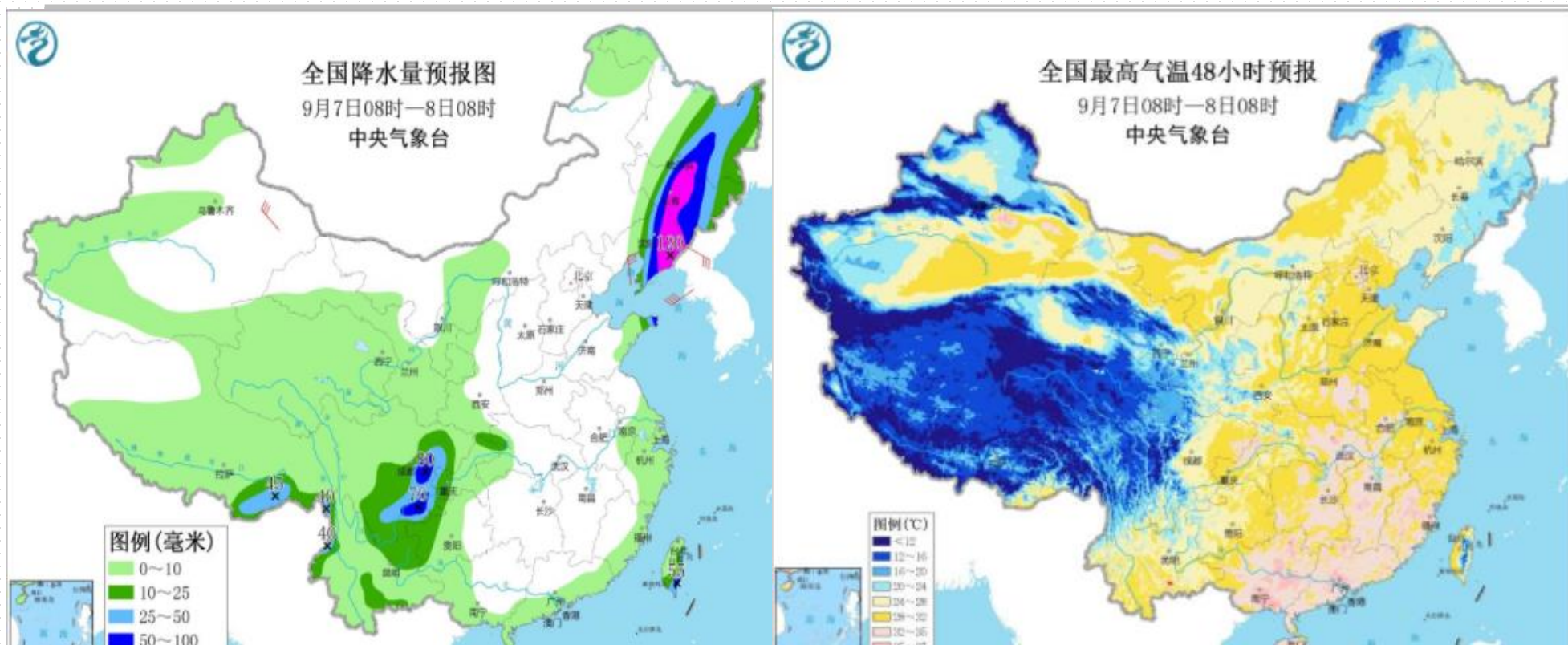


# 白糖周报

20190907

一德期货 李晓威

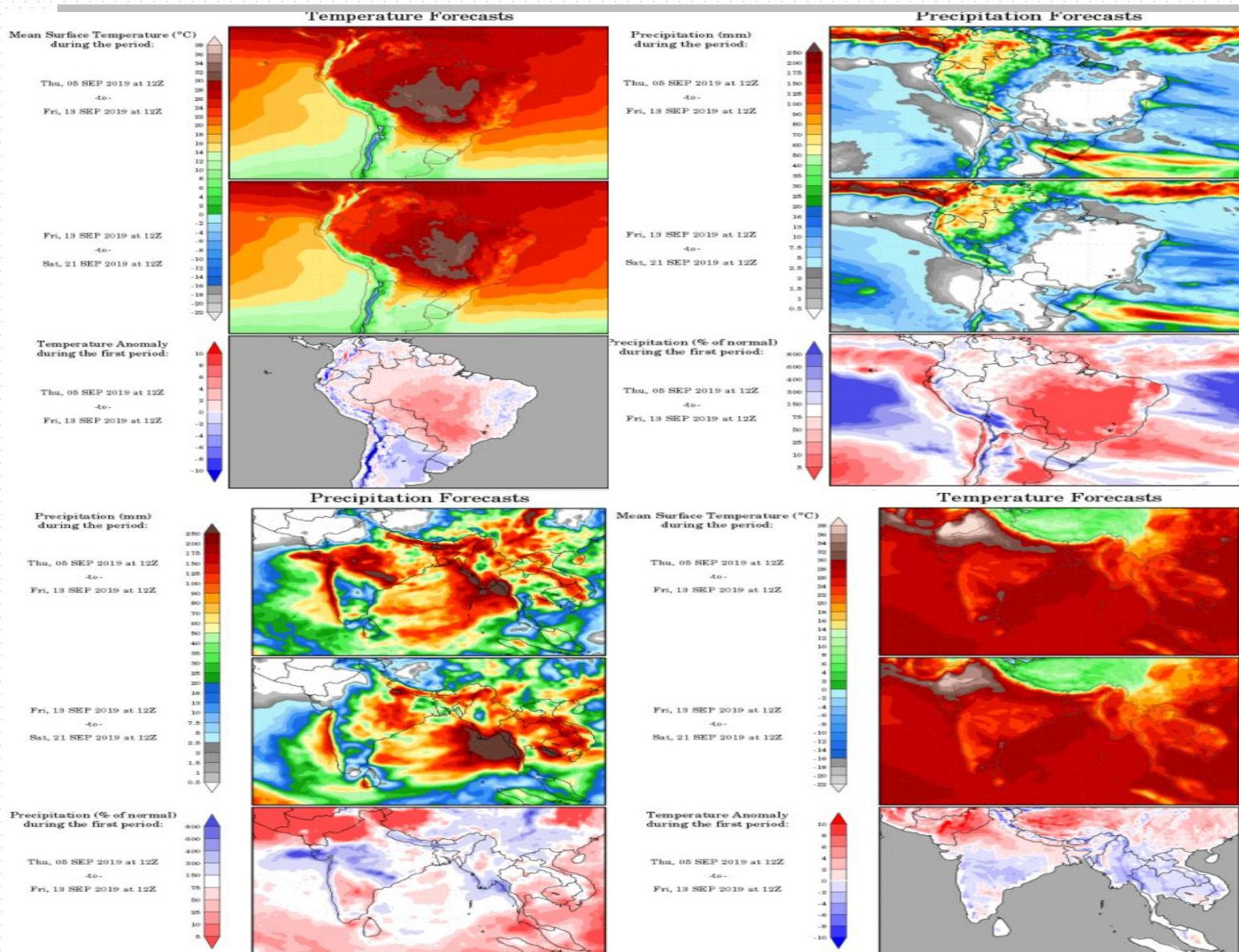
# ▶ 1、国内多地降雨



9月7-15日，华南南部、东北地区东部、西北地区东部及西南地区东部等地多降雨，累计降雨量有40~70毫米，西北地区东部和四川盆地西部等地的部分地区有80~180毫米，四川盆地西部局部可达400毫米以上；上述大部地区降水量较常年同期偏多，部分地区偏多5成至1倍。9月8日之前，我国中东部地区无大范围持续性高温天气；之后，南方地区高温天气将再度发展。



## ▶ 2、国外主产区降雨依然多



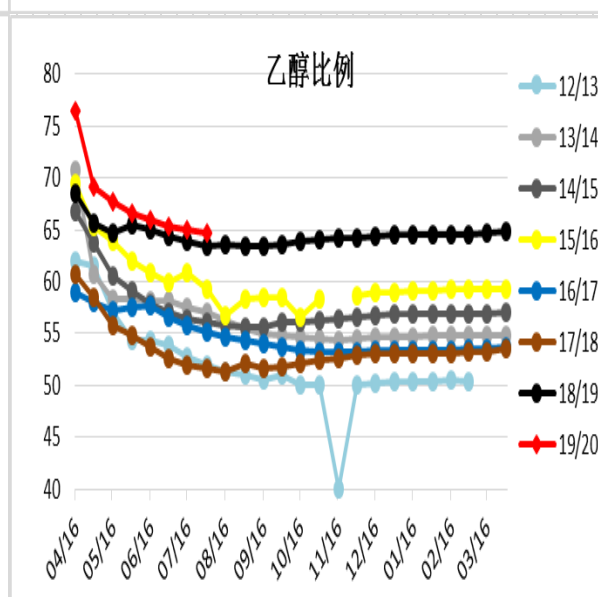
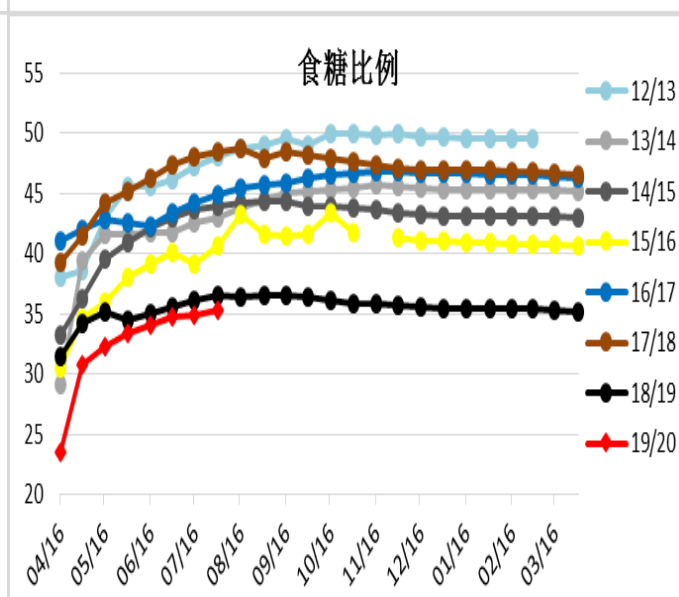
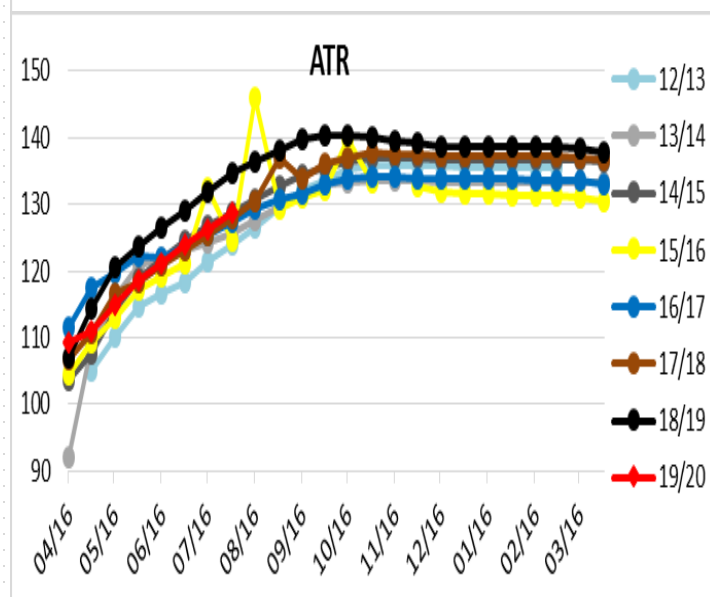
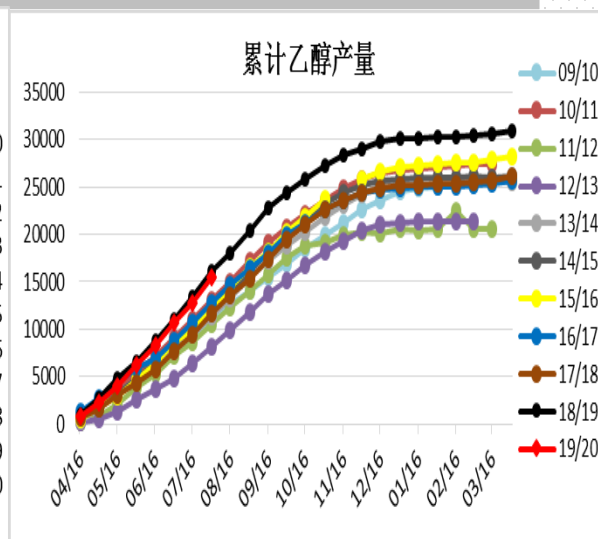
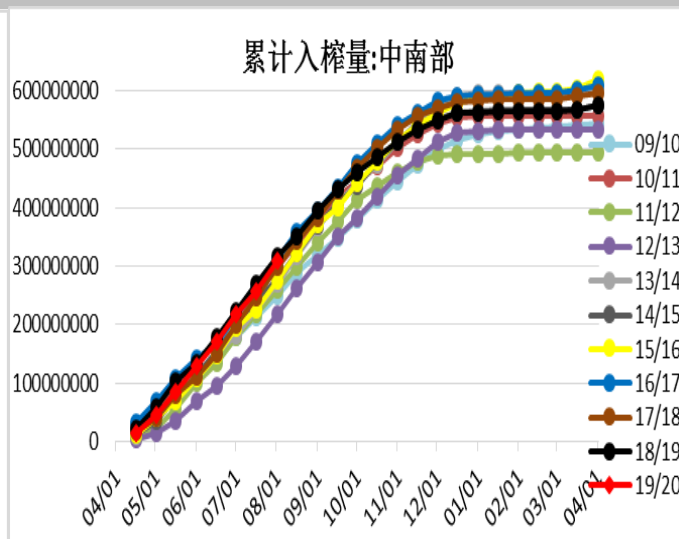
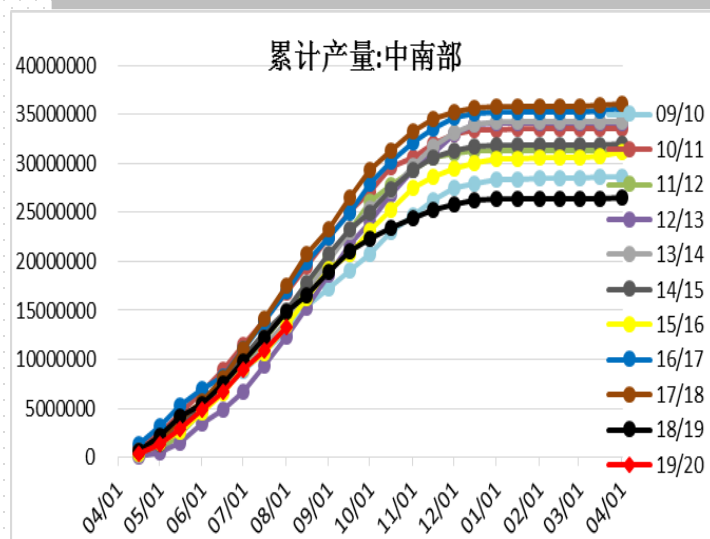
亚洲：南部有较强降水，印度半岛、恒河平原、中南半岛和东南亚等地有小到中雨天气。其中印度半岛西部和北部、中南半岛西部等地有大到暴雨，局地大暴雨。

欧洲：冰岛有明显降水，英国北部、伊比利亚半岛南部局地地面风力较大。

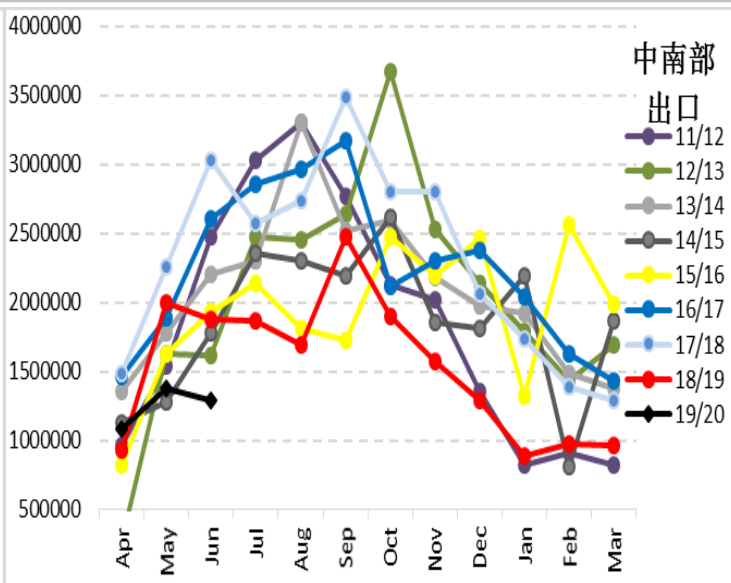
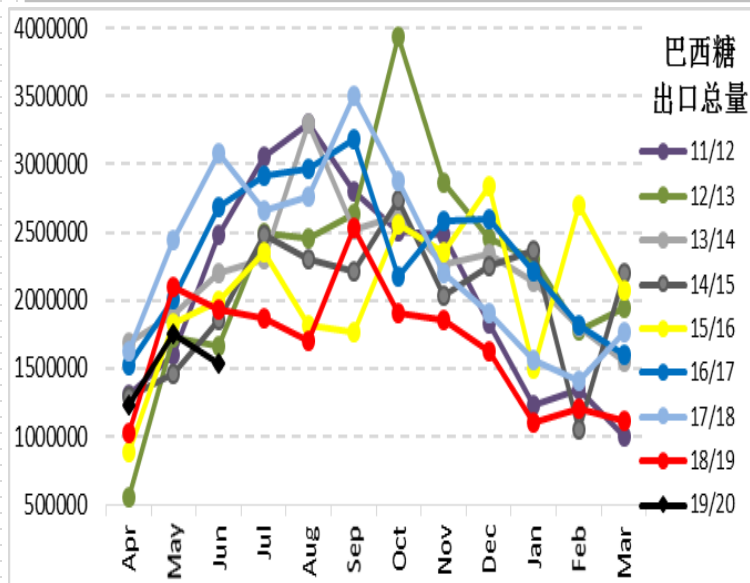
北美洲：东部有较强风雨，美国西北部和东部、拉布拉多半岛、墨西哥等地有小到中雨天气。大洋洲：大部晴朗。

综上，亚洲主产国降雨偏多，印度和巴西等国干旱影响还需观察。

# 3、国际市场-巴西产量预期调低



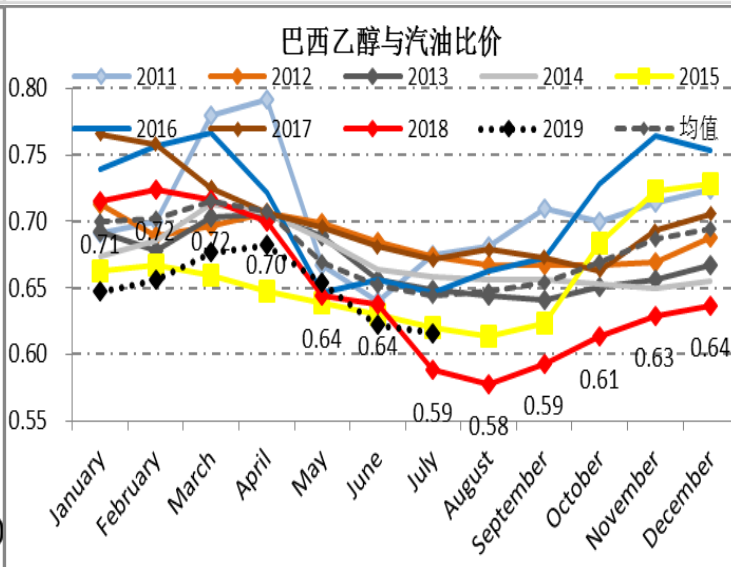
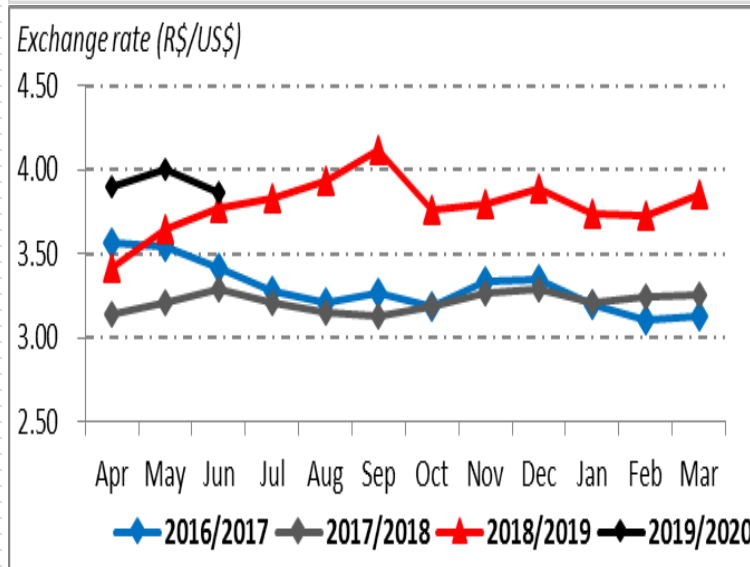
# 3、国际市场-巴西出口降低



**【UNICA: 巴西中南部糖产量或降至十四年新低】** 由于巴西糖厂着重生产乙醇，预计中南部19/20榨季糖产量将降至近14年来的最低水平。产量预估为2500万吨，较上榨季下降5.7%，为05/06榨季以来的最低水平。

**【8月糖出口量同比下降2.43%】** 8月巴西糖出口量为167.8502万吨，低于7月的183.2211万吨，同比下降2.43%。其中8月原糖出口量由上月的169.4725万吨下降至150.8948万吨，同比增加5.35%；白糖出口量为15.5989万吨，高于7月的12.6487吨，同比大降41.11%。2019/20榨季截至8月，巴西糖出口量累计达到79.2万吨，低于去年同期的871.4万吨。

**【巴西扩大乙醇免税进口配额量】** 将来自南方共同市场关税同盟以外地区的乙醇年度进口配额从每年6亿升扩大至7.5亿升（合472万桶）。巴西农业部提议延长免税进口配额，以换取更大比例的美国蔗糖进口配额。





## ▶ 4、国际-印度有效出口不多



1、【印度政府将从12月起提高甘蔗产乙醇价格】印度经济内阁事务委员会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，并帮助和农民的政策。从今年12月开始后的一年内，由丙级糖蜜生产的乙醇价格将从43.46卢比/公升增加至43.75卢比/公升，而由乙级糖蜜生产的乙醇价格将从52.43卢比/公升增加至54.27卢比/公升。同时由甘蔗汁、蔗糖、糖浆生产的乙醇价格被定为59.48卢比/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%提高至7%左右。印度糖业正大量投资于扩大乙醇生产能力，以确保2022年前实现政府10%的乙醇混合汽油比例目标。

2、【印度出口补贴或刺激马邦出口300万吨糖】随着印度联合内阁批准在2019/20榨季向糖厂提供10448卢比/吨的出口补贴，以推动该国糖厂出口600万吨糖，作为印度两大生产邦之一的马哈拉施特拉邦的库存压力将随之得到缓解。预计马邦的糖出口量将达到300万吨。

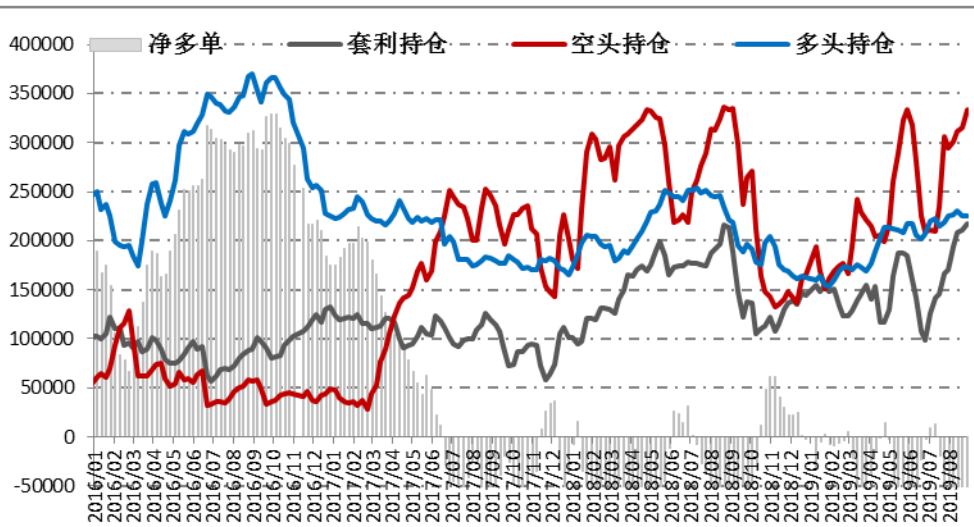
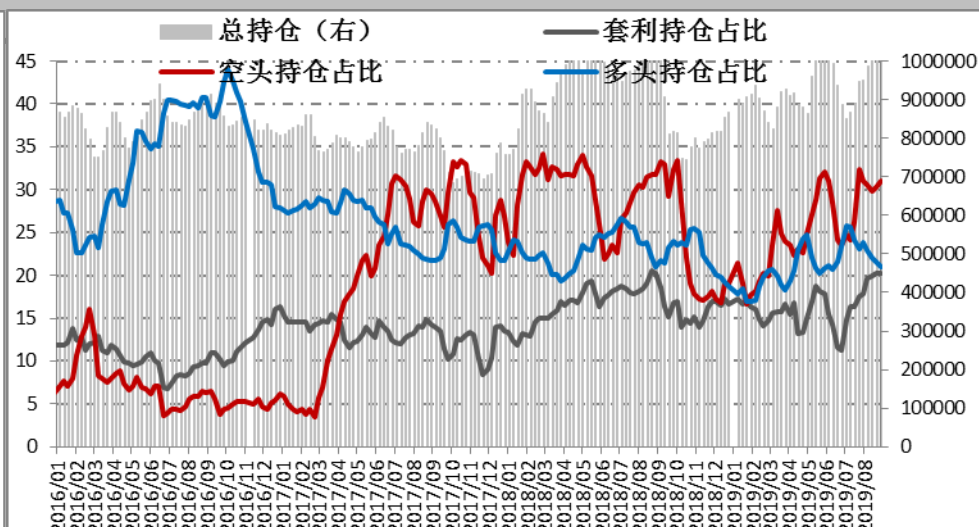
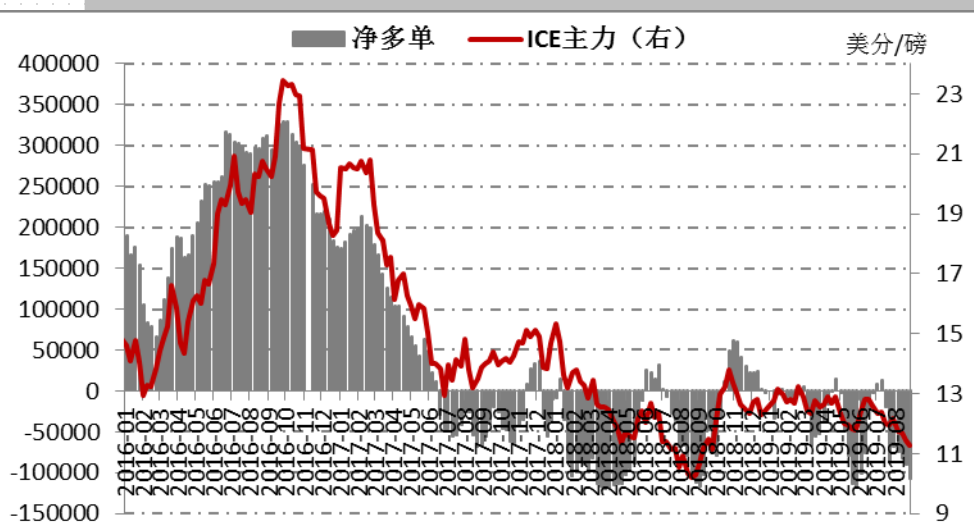
综上，中短期看，印度维持出口高补贴政策引发很多出口国家不满，国际糖价偏低其实际可出口数量不多，中短期有效出口低于预期，库存压力更多是结转至下个榨季，增加国际市场远期供应压力预期。印度出口对应的糖价在13.5美分左右。

## ▶ 5、国际其他热点

- 1、【**欧盟8月份截至27日糖出口量达7.1万吨**】2019年8月出口食糖7.1万吨，2018/19榨季累计糖出口151.3万吨，同比下降52.5%。8月进口食糖17.1万吨，2018/19榨季累计糖进口170.1万吨，同比增加38.1%。
- 2、【**欧盟截至6月底糖库存同比下降15.3%**】19/20榨季甜菜种植面积预计为154.1万公顷,同比下降5.1%，与前次预估持平。截至6月底糖库存为614.8万吨，同比下降15.3%。2018/19榨季欧盟糖产量为1762.2833万吨，同比下降17.33%。
- 3、【**ISO预计19/20年度全球食糖缺口达到476万吨**】受印度和泰国产量下降的影响推动，19/20年度全球食糖缺口预计将达到476万吨。该组织在2019/20年度首份完整展望报告中指出，全球糖产量预计下降2.35%，至1.798亿吨，而消费将增长1.34%，至1.7674亿吨。
- 4、【**国家统计局报告：我国已成世界经济增长第一引擎**】自2006年以来，中国对世界经济增长的贡献率稳居世界第1位，是世界经济增长的第一引擎。2018年，中国对世界经济增长的贡献率为27.5%，比1978年提高24.4个百分点。
- 5、【**CPI四季度仍有可能小幅上行 专家表示通胀压力总体可控**】我国物价不具备全面大幅上涨的基础。7月份CPI同比达到2.8%，其中水果、猪肉价格走高合计影响CPI上涨约1.22个百分点。长期以来，“CPI看猪”已成为观察物价走势的一个基本规律。

综上，印度出口补贴政策落地，下榨季出口前景引发供应增加担忧，短期糖价低于13.5美分，有效出口不多。中短期内国际食糖市场流通的库存压力依然没有化解，10月交割预期压力高，中短期供应充足和长期缺口放大矛盾依然没有解决，长期看，下榨季远期预期有缺口，且缺口在逐渐放大中，远月升水近月，但供需缺口较温和，未来牛市上方空间预期不高，更大的波动还需天气和政策等外力配合。

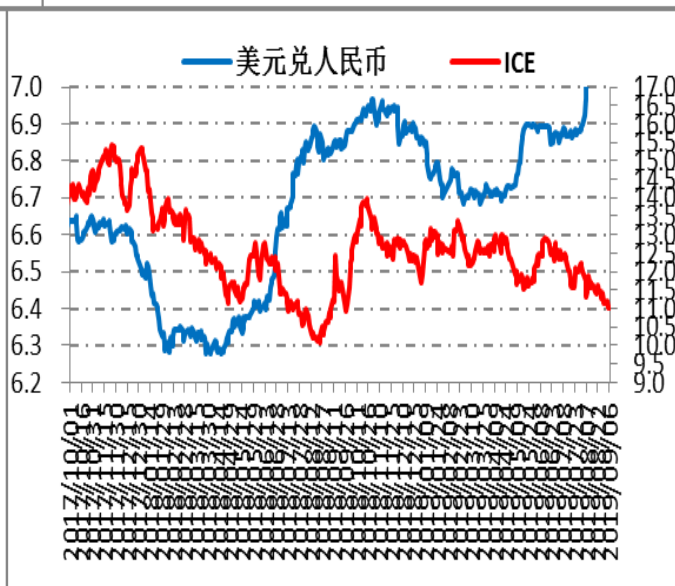
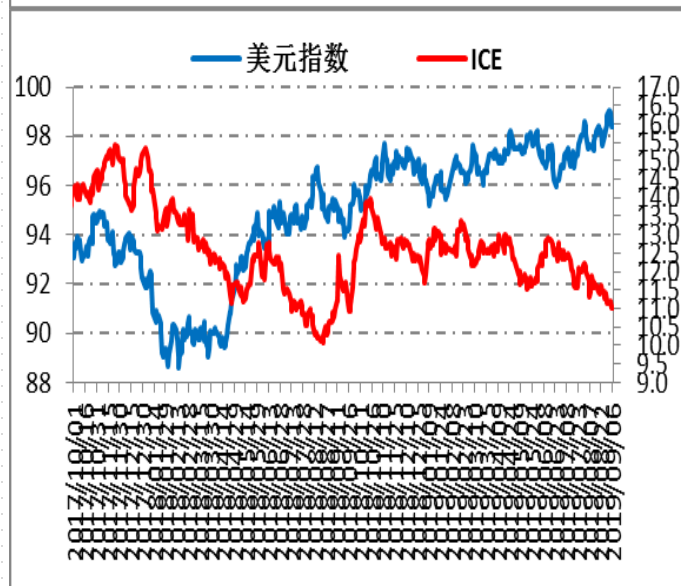
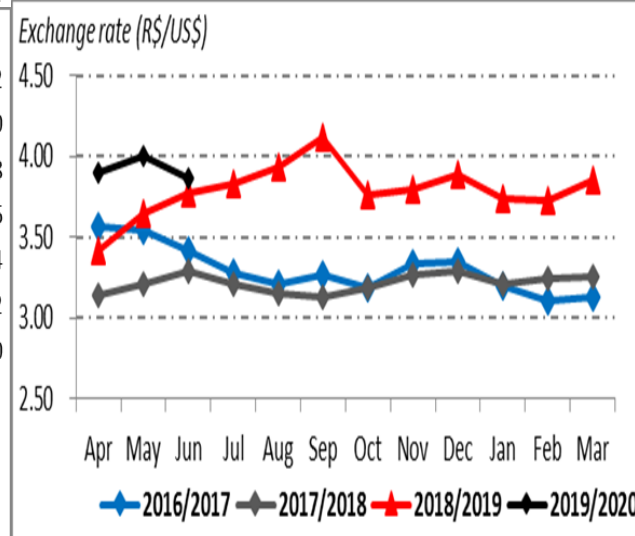
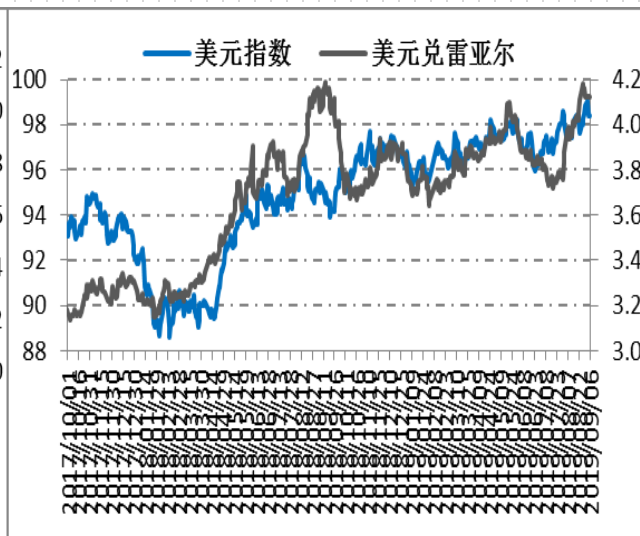
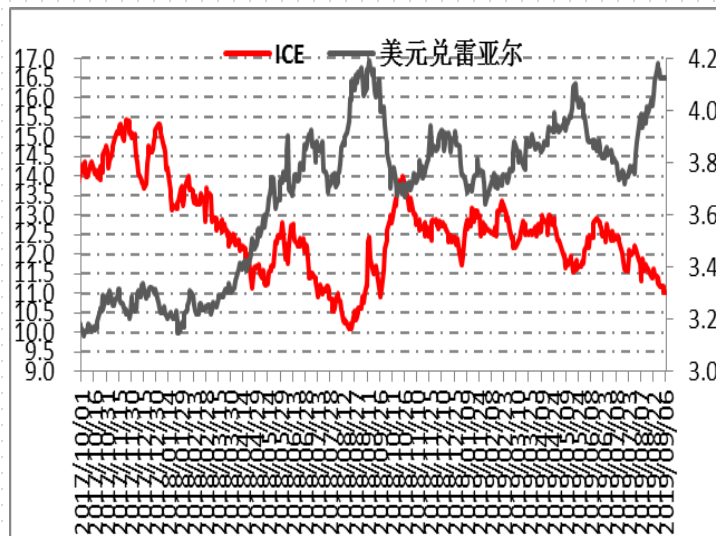
# 6、ICE持仓—空单继续增加



非商业头寸		商业头寸		合计		非可报告性头寸		
多头	空头	套利	多头	空头	多头	空头	多头	空头
总持仓: 1088400								
230966	350433	223837	547227	441323	1002030	1015593	86370	72807
较2019年08月27日报告变化情况: (总持仓变化:13195)								
5202	17360	6263	-1368	-9463	10097	14160	3098	-965
各种类交易商头寸分别占总持仓百分比 (%)								
21.2	32.2	20.6	50.3	40.5	92.1	93.3	7.9	6.7
各种类交易中交易商数量 (交易商总数:277)								
79	80	98	94	77	230	211		

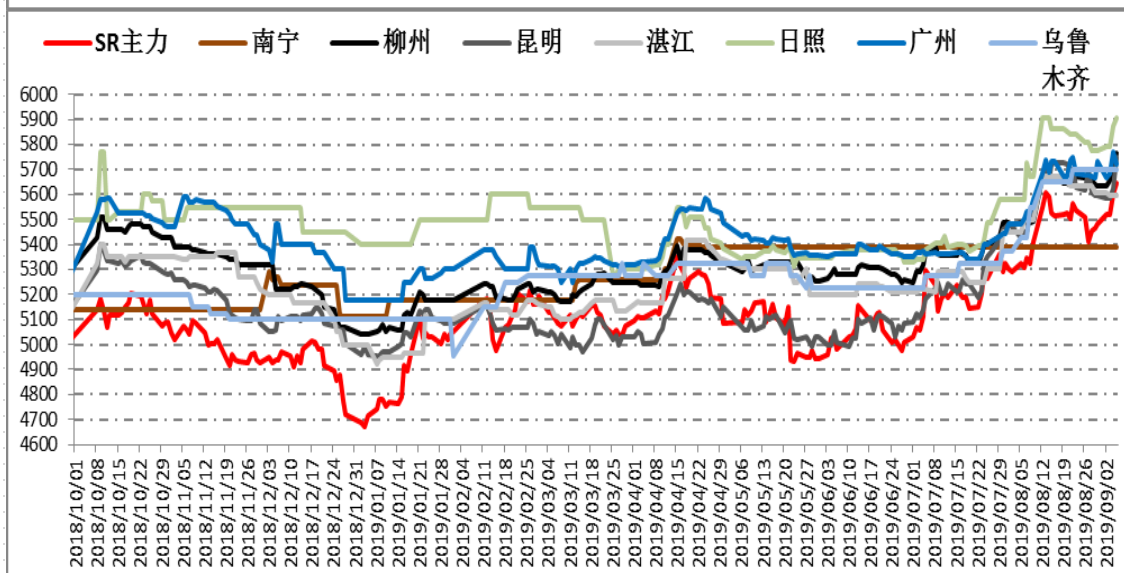


# 7、汇率—雷亚尔波动大

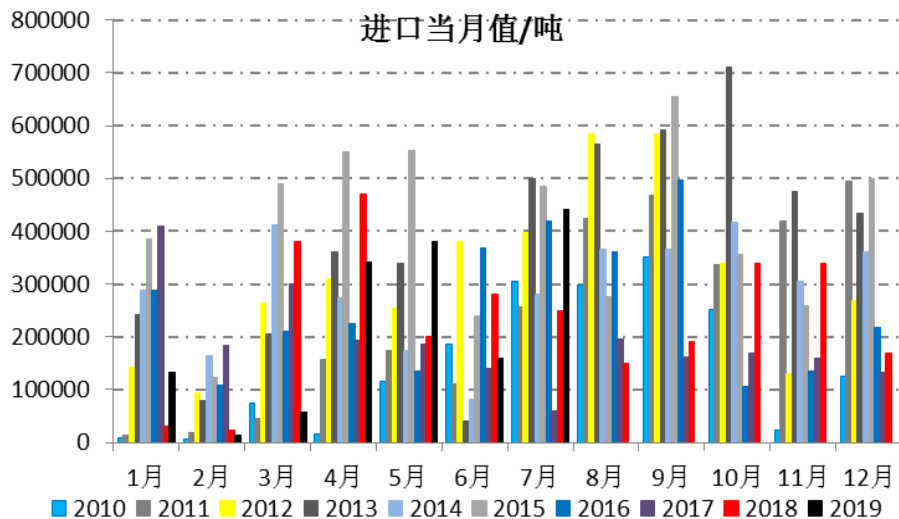


汇率：雷亚尔的主动或被动升值将减少出口至国际市场的糖源，有利于国际糖价企稳反弹，贬值则对短期糖价不利，目前美元兑雷亚尔在4.1附近，雷亚尔先升值后贬值，波动较大，不利于短期糖价稳定。

# 8、国内价格走势—外弱内强

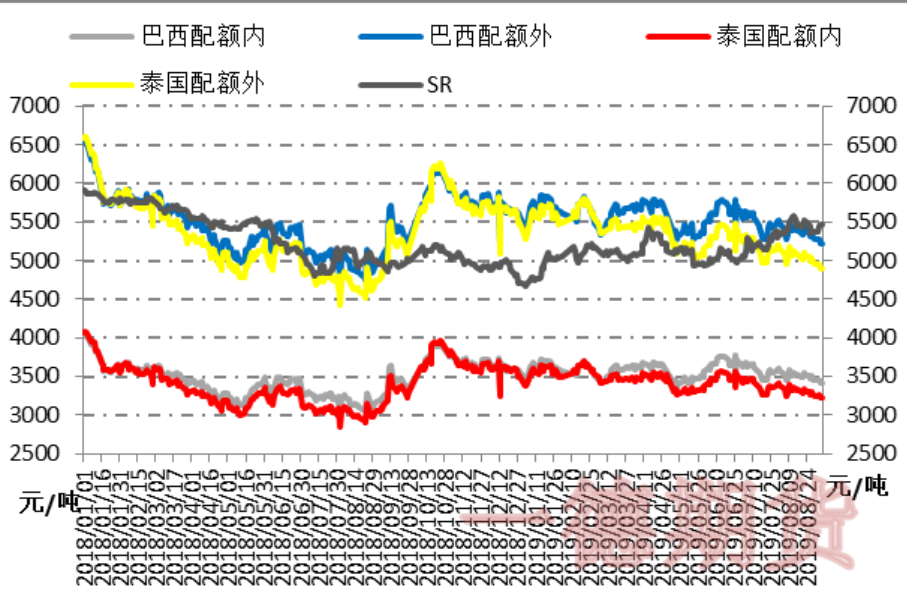
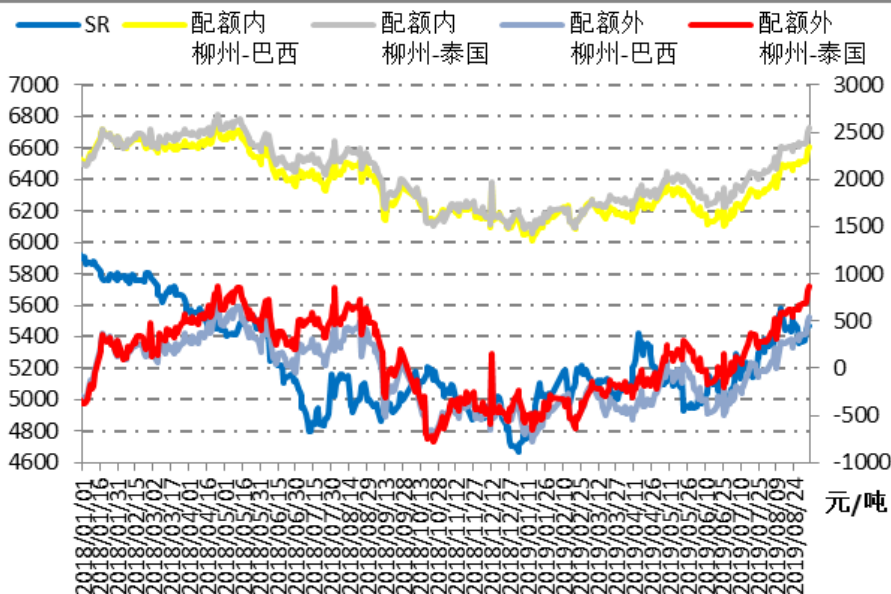


# 9、进口加工糖上市流通增多



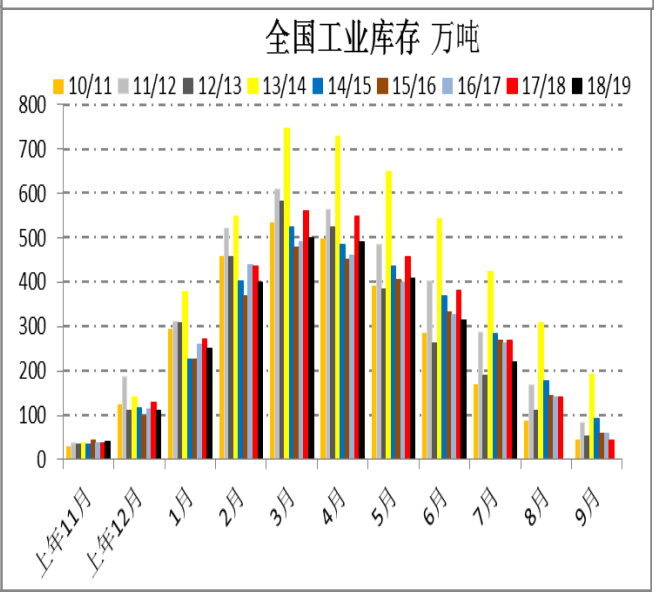
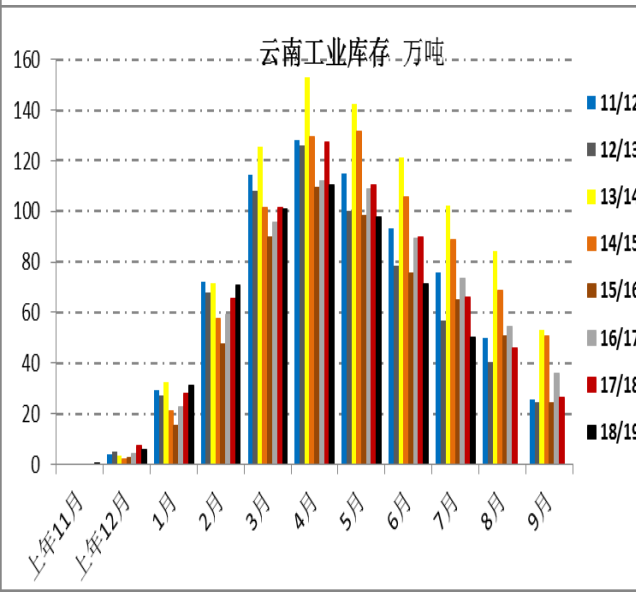
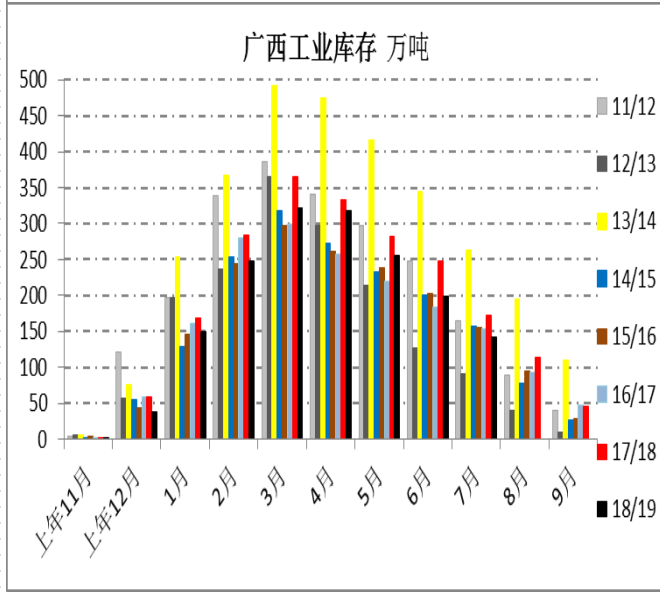
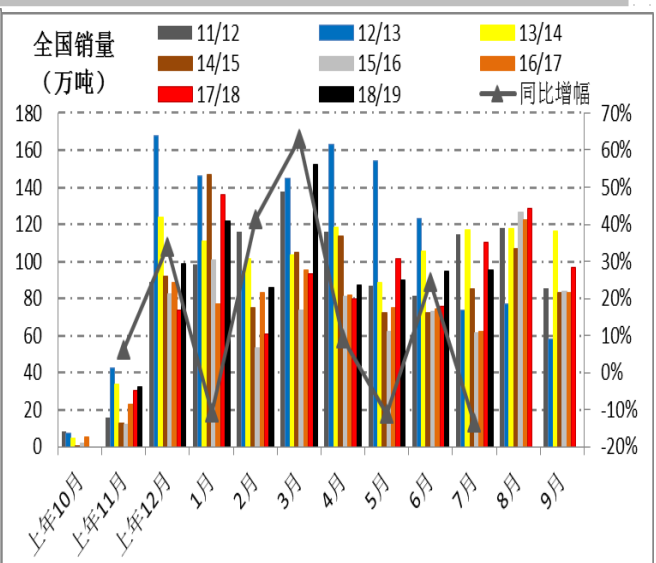
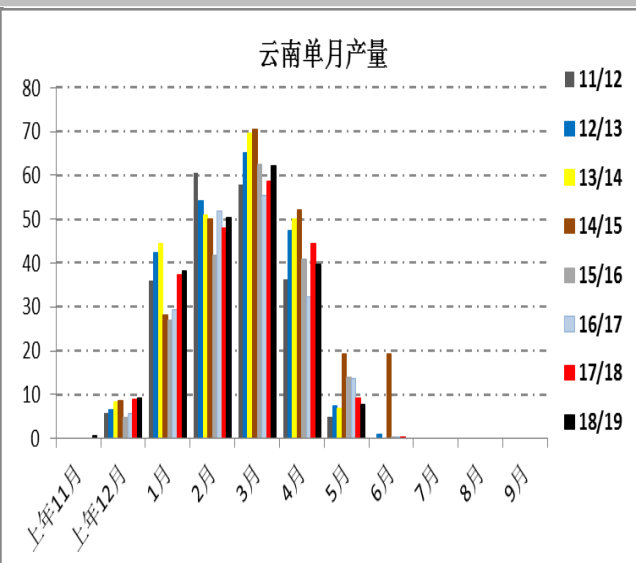
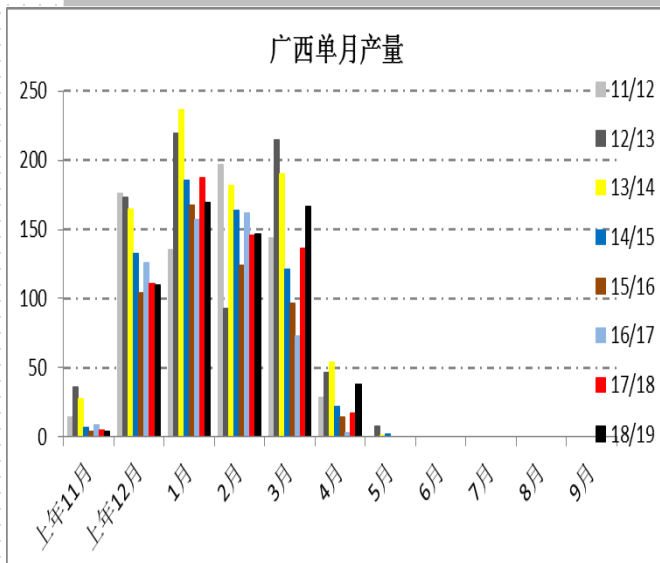
进口：进口税90%，外糖在12.5美分左右，配额外进口利润18到-300元/吨，配额内利润在1600-1850元/吨左右。7月进口44万，符合市场预期，同比增加19万吨，环比增加30万吨，18/19榨季累计7月底进口糖235万吨，同比增加26万吨，2019年1-7月累计进口150万吨，同比减少13万吨。

走私：走私糖每吨利润2000-3000元，18/19榨季走私总量预计100万吨左右。打私加压阶段，加上外盘价格低走私利润低，走私阶段性在减少，随着糖价的回暖，走私利润回升。

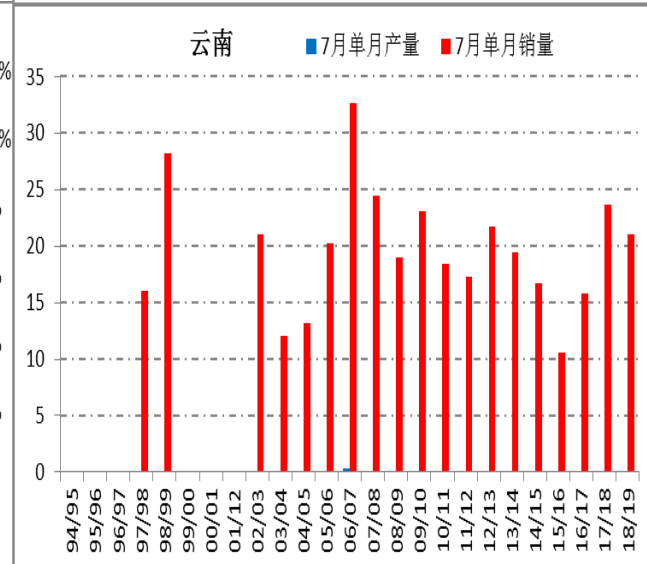
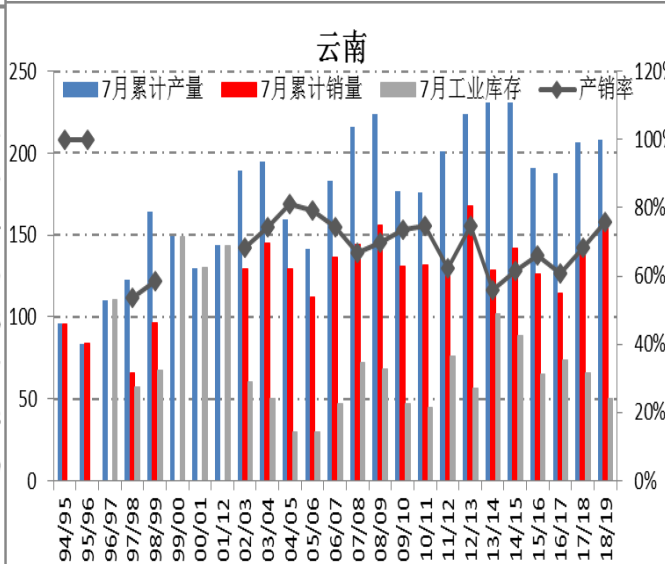
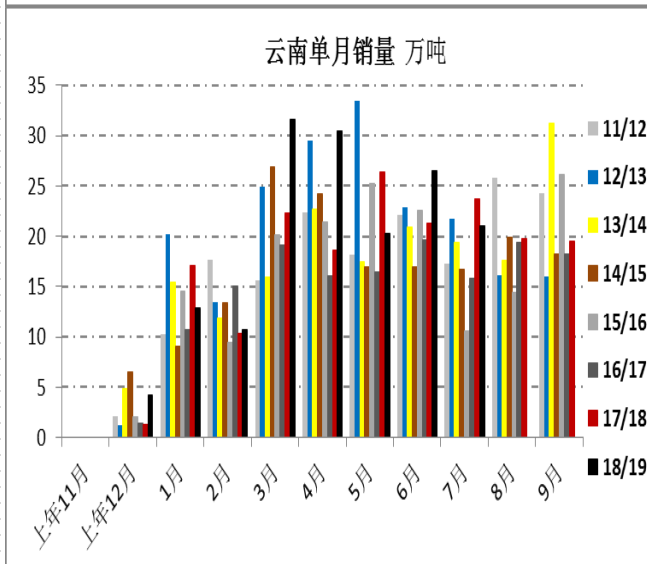
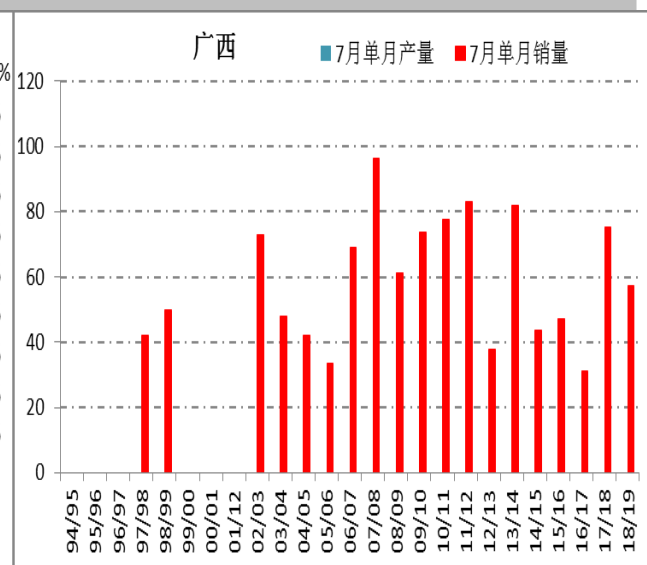
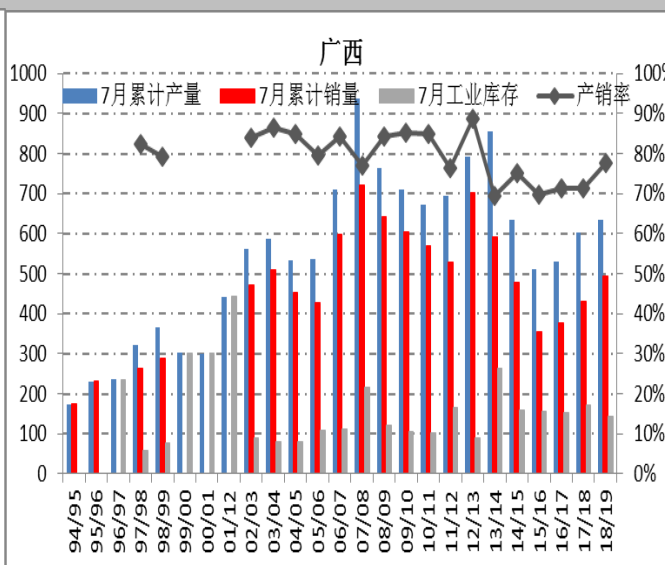
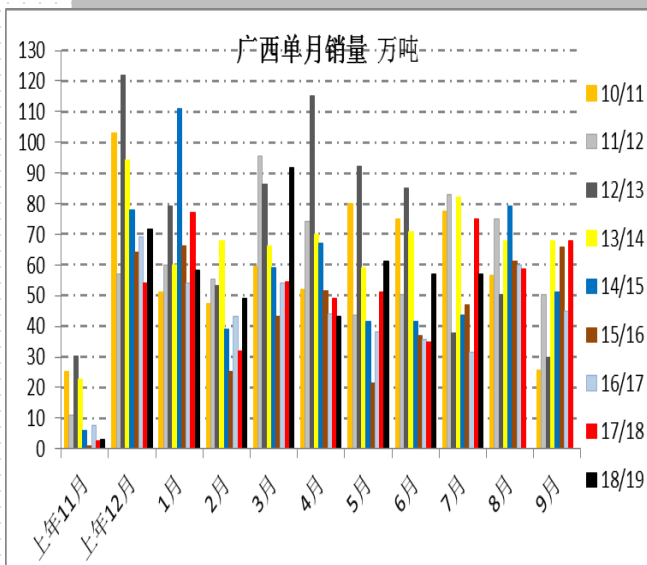




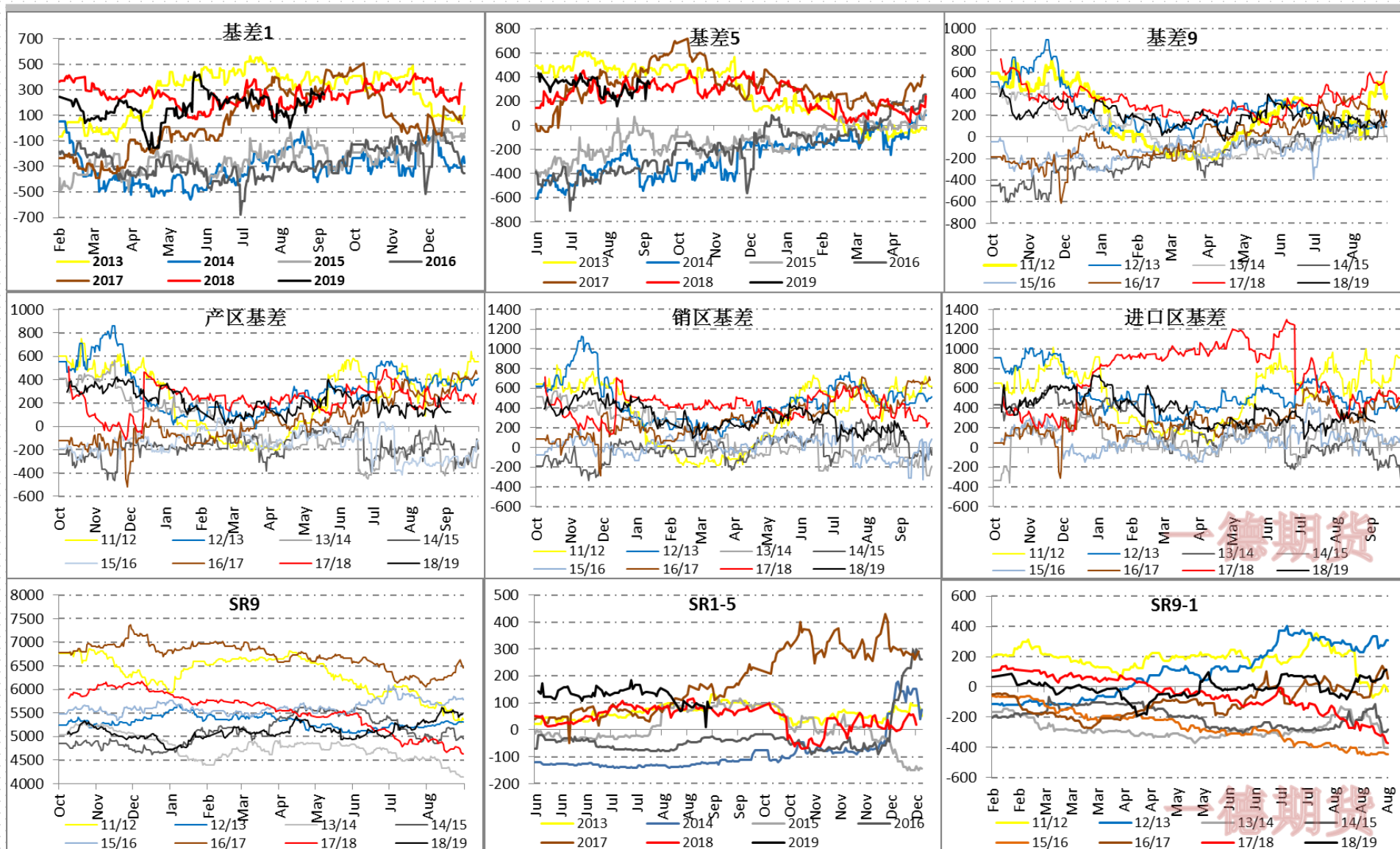
# 10、国产糖销售尾声



# 11、上月销量预期不错



# 12、基差&价差





## ▶ 13、糖会后再度冲高

---

**美糖：**隔夜美糖11美分失守，随着10月合约交割临近，交割预期压力增高，供应压力对短期糖价带来较大压力，中短期供应充足和长期缺口放大矛盾依然没有解决，中长期看，下榨季远期预期有缺口，且缺口在逐渐放大中，远月升水近月，但供需缺口较温和，未来牛市上方空间预期不高，更大的波动还需天气和政策等外力配合。

**郑糖：**资金方面机构看多者众多，产业中期观点大多悲观，新榨季开榨在即，整体供应宽松，中期来看，夏季消费高峰备货后半段，国产糖剩余不多，但补充糖源充足，长周期来看，熊牛过度阶段，下榨季未见明显减产迹象，依旧在等待风险因素的消化才能盈来趋势性行情。



# 欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365