

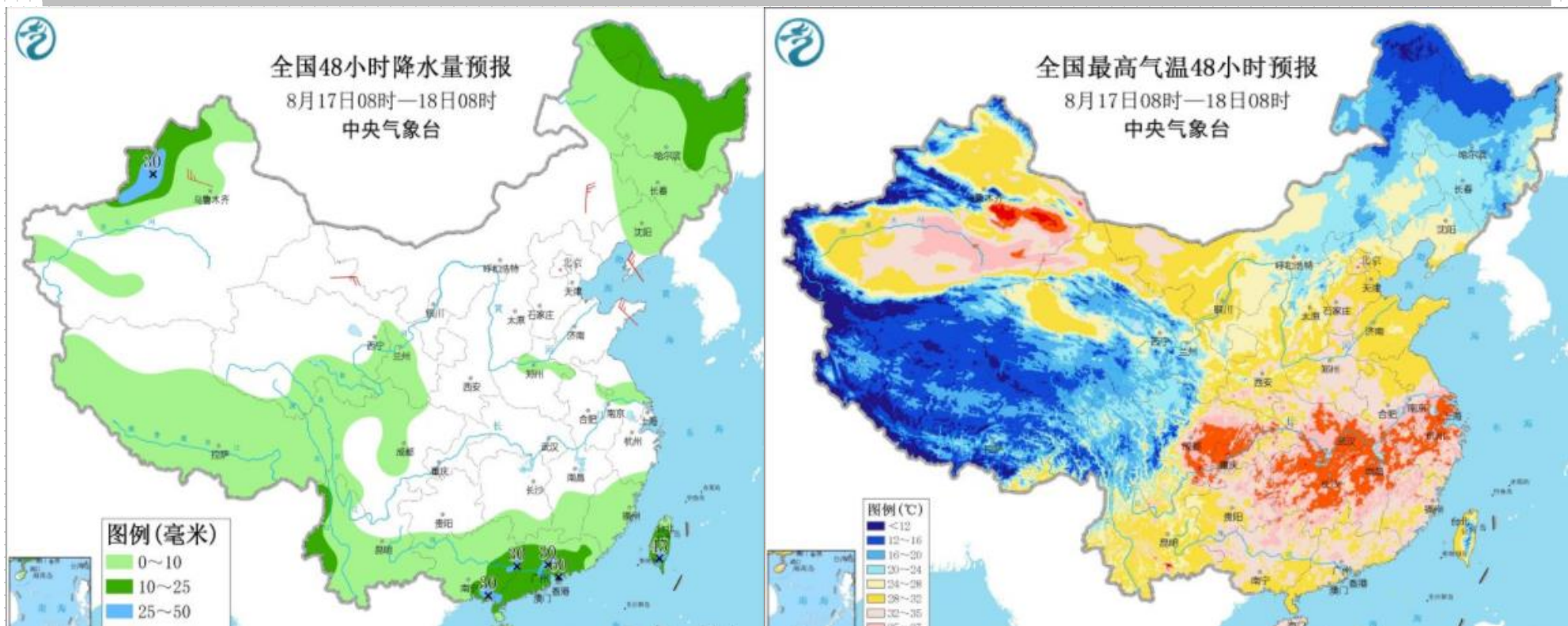


白糖周报

20190817

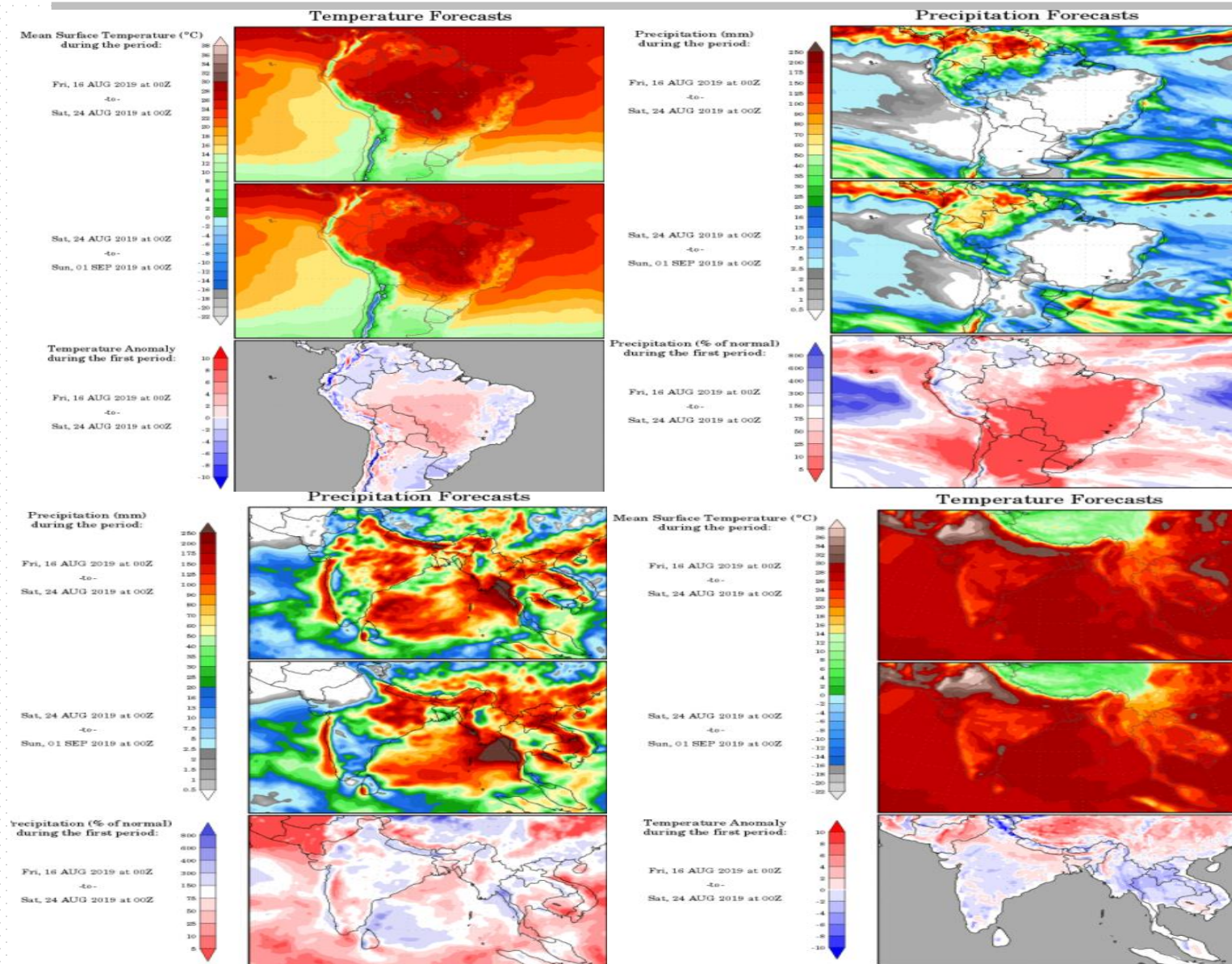
一德期货 李晓威

▶ 1、国内降雨偏多



8月17-25日新疆伊犁河谷、东北地区中北部、华北东北部、华南、云南、四川中部及青海东南部等地累计降雨量有50~80毫米，部分地区有100~150毫米，局地有200毫米以上；上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，其中东北部分地区及四川盆地偏多1倍以上。未来10天，陕西南部、黄淮西部、江汉、江南、华南北部及重庆等地多高温天气。

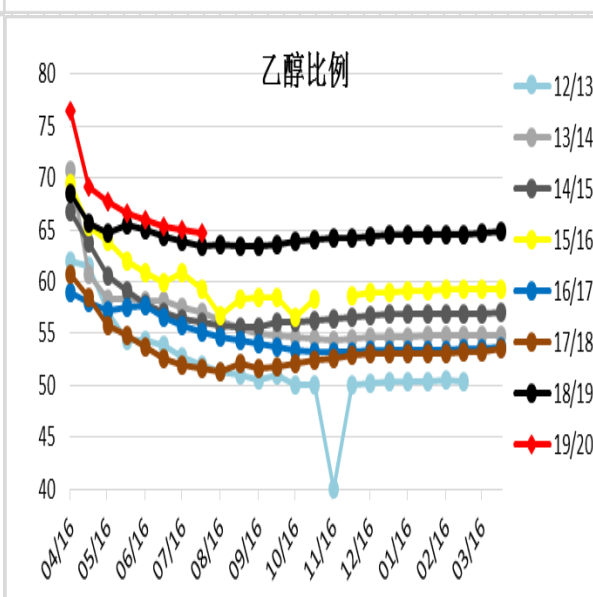
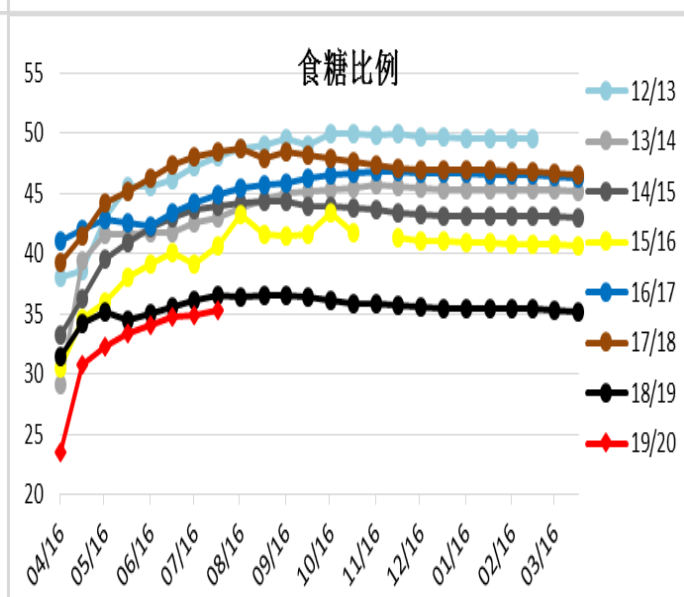
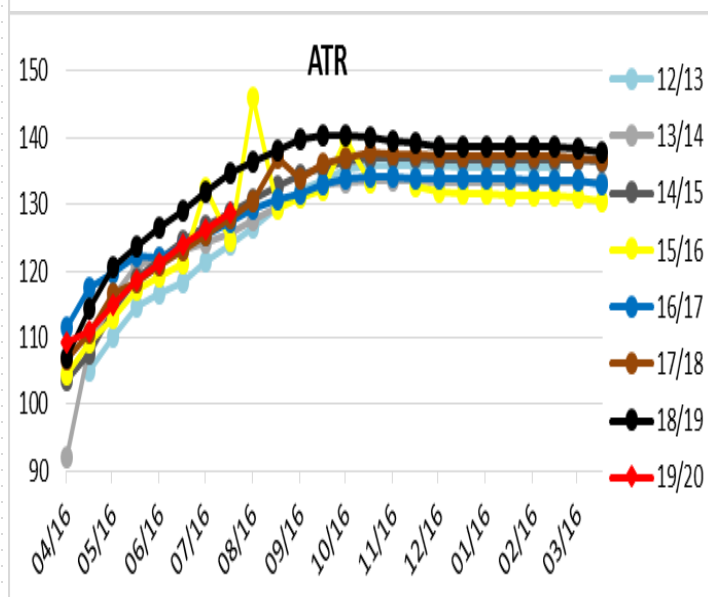
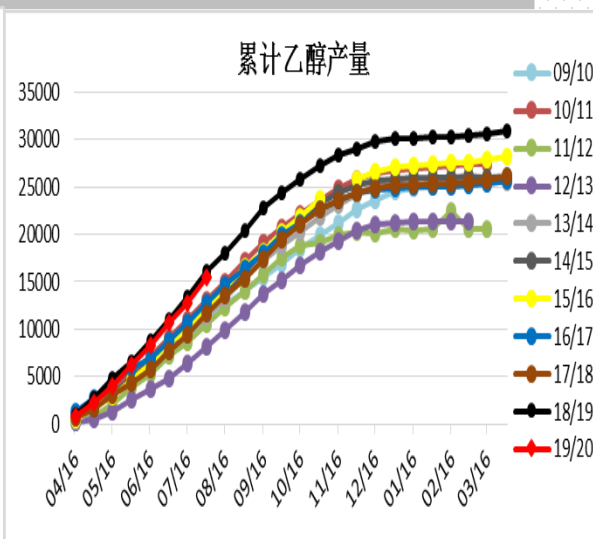
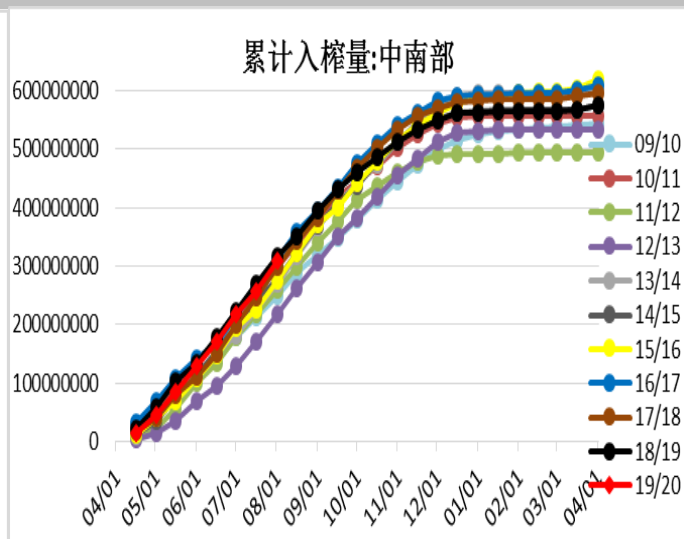
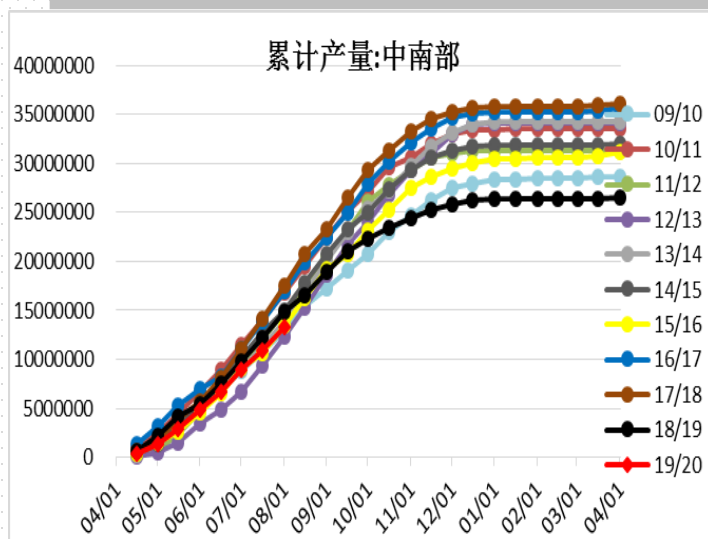
▶ 2、国外主产区降雨依然偏多



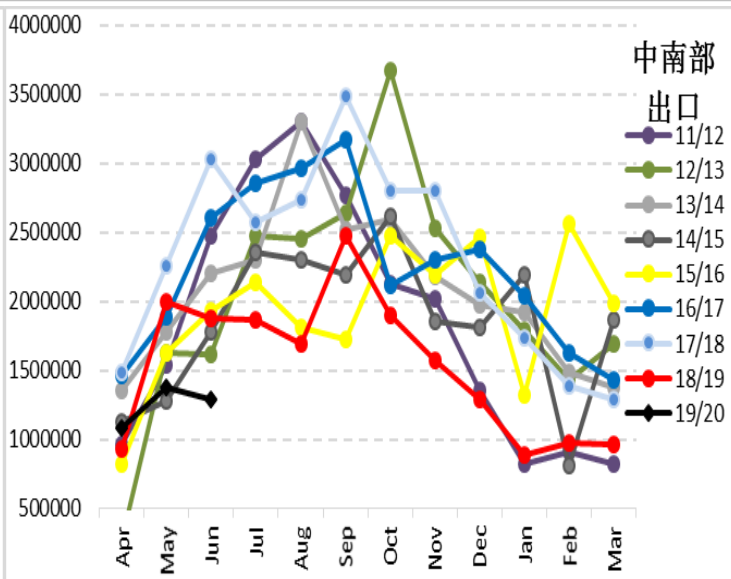
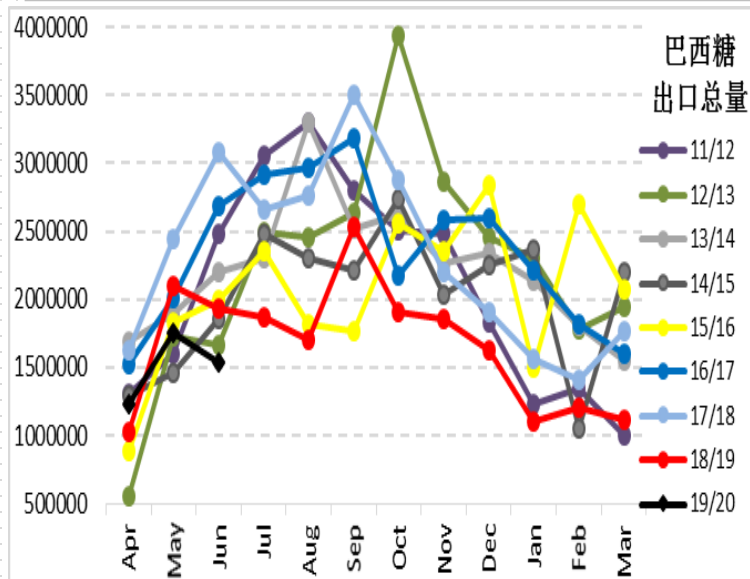
- 1、亚洲东北部和南部有较强降水，印度河平原、恒河三角洲、中南半岛西部及北部、东南亚有大到暴雨天气，局地有大暴雨天气。亚洲西部及欧洲西南部有高温天气。
- 2、欧洲：北部及东部局地有较强降水 西南部有高温。
- 3、北美洲：北部有较强降雨雪，美国北部、中东部及东部沿海地区、墨西哥、古巴岛有小到中雨天气。
- 4、大洋洲：大部晴朗。

综上，亚洲主产国降雨偏多，巴西干旱影响还需观察。

3、国际市场-巴西产量同比差距放大



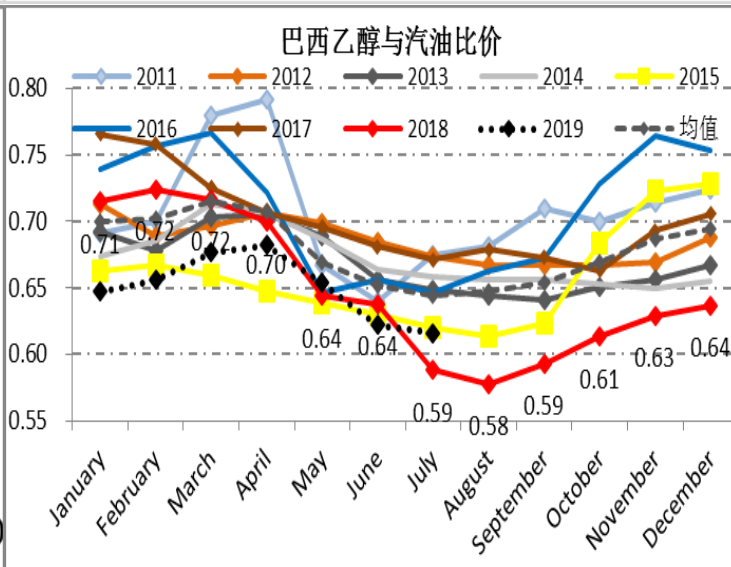
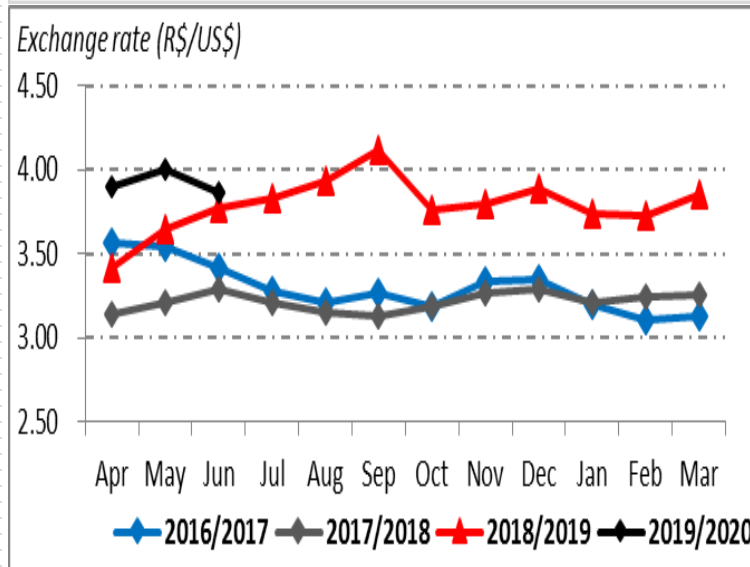
3、国际市场-巴西出口降低



【巴西糖厂套保进度创近8个榨季最低水平】2019/20榨季巴西糖厂已套保58%的计划出口量，较2018/19榨季同期减少10个百分点，是自2012/13榨季以来的最低水平，巴西糖厂已在纽约ICE期货盘面售出约1120万吨原糖。

【巴西中南部7月下半月糖产量247.79万吨，同比下降5.42%】累计糖产量为1333.67万吨，同比减少近150万吨。7月下半月巴西中南部甘蔗压榨量为4969万吨，同比增加4.25%。累计甘蔗压榨量为3.0781亿吨，同比下降2.75%。7月甘蔗单产为81.28吨/公顷，同比增长3.73%。制糖比例为37.04%。

【市场】巴西糖业公司BIOSE V季度亏损收窄至1.69亿雷亚尔，较上年同期减少66.7%。



▶ 4、国际-印度出口低于预期



1、【印度政府考虑对2019/20榨季600万吨出口糖提供补贴】印度食品和农业部将很快将向政府申请批准，在2019/20榨季对高达600万吨糖出口提供补贴，可能会提议对出口的食糖提供10.50-11.0卢比/千克的补贴，补贴幅度在世界贸易组织WTO规定的范围之内。补贴将包括从仓库到港口的装卸费和运输费、船舶装卸费、海运运费、保险费和手续费等。

2、【印度2019/20榨季马邦糖产量或降至520-550万吨】在过去的一周超过9万公顷的蔗地被淹没在洪水中。在过去的两个月里，马邦50%的地区遭受干旱，其余50%的地区受到上周洪水的影响。马邦甘蔗种植面积下降30%至75万公顷，加上近期干旱和洪水影响，马邦糖业专员和糖厂合作联盟将马邦2019/20榨季糖产量预估从640万吨下调至520-550万吨。

3、【季风降雨引发洪水肆虐】印度南部和西部部分地区遭遇暴雨袭击，印度的季风雨季从6月持续到9月。

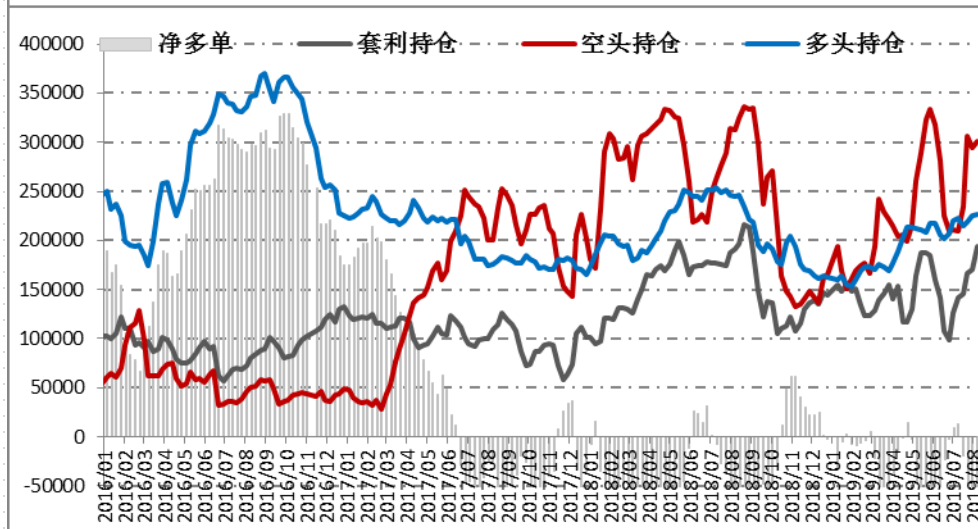
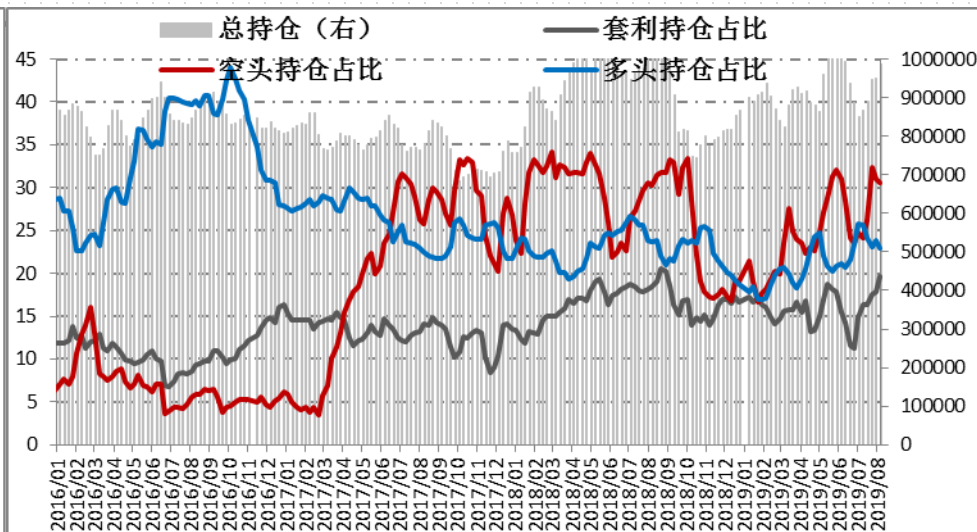
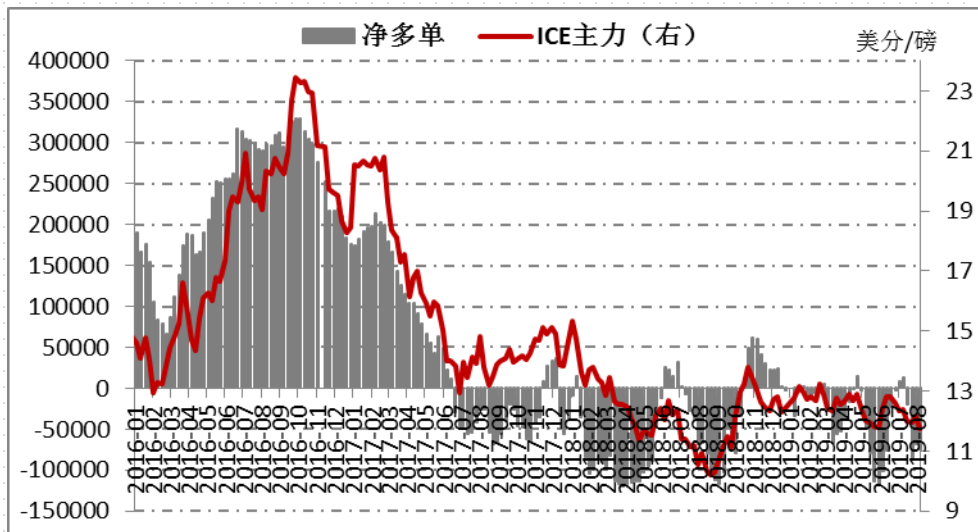
综上，中短期看，印度维持出口高补贴政策引发很多出口国家不满，其实际可出口数量还不确定，根据实际出口进展预计中短期有效出口低于预期，结转至下个榨季，增加国际市场远期供应压力预期。

▶ 5、国际其他热点

- 1、【世贸组织可能会成立争端小组裁决印度食糖补贴政策】巴西、澳大利亚和危地马拉已请求世界贸易组织(WTO)成立争端小组，对印度的食糖补贴政策进行第二次裁决。印度在上月争端解决机构(DSB)会议上拒绝了这一请求。三国提出的成立争端解决小组请求将在8月15日DSB举行的会议上讨论。由于印度无法驳回三国向DSB提出的第二次裁决请求，WTO很可能将成立争端小组，裁决印度的食糖补贴政策是否有效。
- 2、【ISO: 2019/20榨季全球糖市预计供应短缺350万吨】但全球大量糖库存和食糖需求增长放缓或将限制市场复苏。Orive预计2019/20榨季全球食糖供应缺口将为350万吨，到2020/21榨季则将增至近600万吨，同时预计2018/19榨季全球食糖供应过剩为210万吨，2017/18榨季供应过剩970万吨。
- 3、【Archer预计2019/20榨季巴西中南部糖产量预计为2550万吨】中南部的甘蔗产量预计将达到5.82亿吨，高于之前预估的5.75亿吨，糖产量预计为2550万吨，高于预估的2418万吨，乙醇产量预计为298.6亿公升，低于之前预估的303.1亿公升。目前巴西中南部糖厂乙醇生产量可能已达上限，尽管生产食糖的收益比乙醇小。
- 3、【国际货币基金组织与中国人民银行分别发布报告认为人民币汇率符合中国经济基本面】
- 4、【8月中国食糖供需形势分析】截至7月底18/19年度全国累计销售食糖856.6万吨，销糖率79.6%，同比增加5.8个百分点。食糖估价区间5200-5400元/吨。7月份以来，广西持续光照不足，甘蔗光合作用受抑制，从而影响甘蔗拔节生长，部分地区甘蔗株高偏爱，云南降雨偏多，导致部分甘蔗倒伏，同时病虫害有所增加。
- 5、【中粮糖业紧握减产预期下的糖价上行机会】中粮糖业收入超9成来自糖业务，盈利与糖价直接挂钩。公司自营产能超100万吨，占全国产能的约10%，远超同行。公司配额内贸易糖40万吨，配额外160万吨，贸易量占据半壁江山。库存量35万吨，为糖企最高量。预计公司2019、2020年每股收益分别为0.36元和0.54元，对应估值分别为27.6倍和18.2倍。

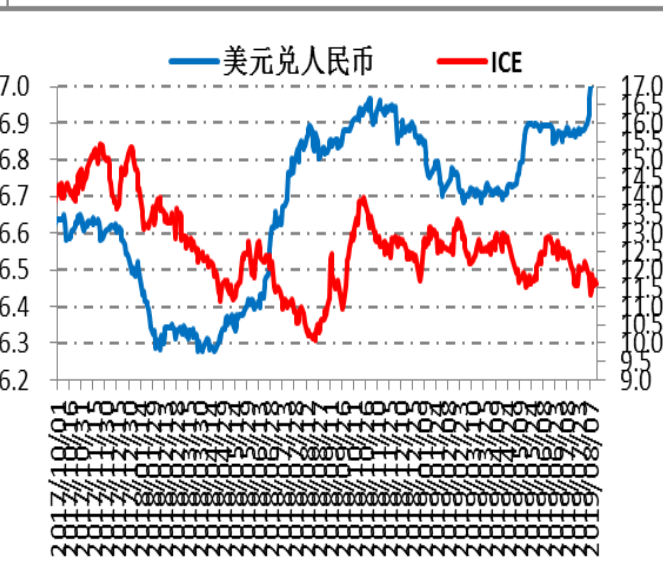
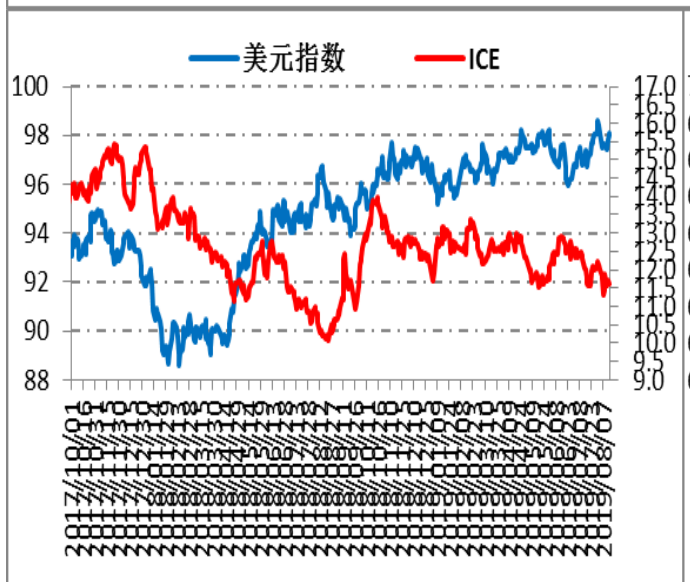
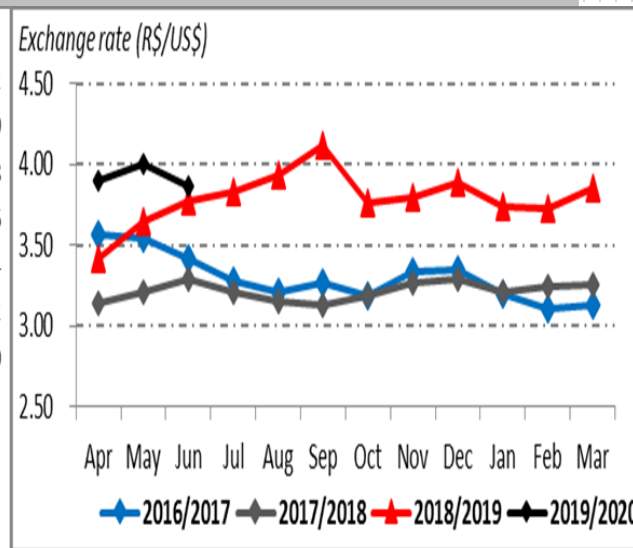
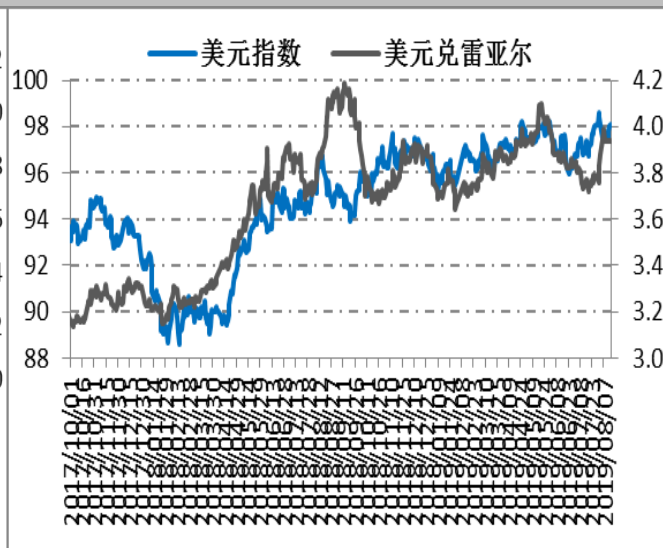
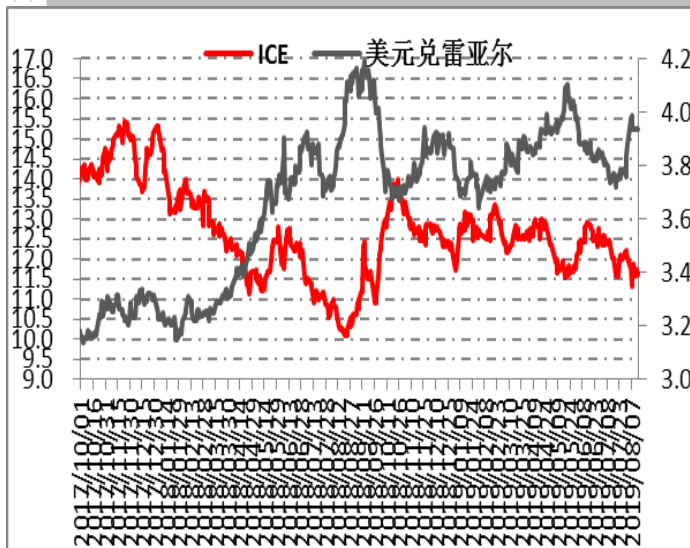
综上，短期内，国际市场仍受高库存限制，库存的消化依然是主流，10月合约交割压力预期偏高，12美分压力依然存在，中长期看，下榨季远期预期有缺口，且缺口在逐渐放大中，远月升水近月，但供需缺口较温和，未来牛市上方空间预期不高，更大的波动还需天气和政策等外力配合。

6、ICE持仓



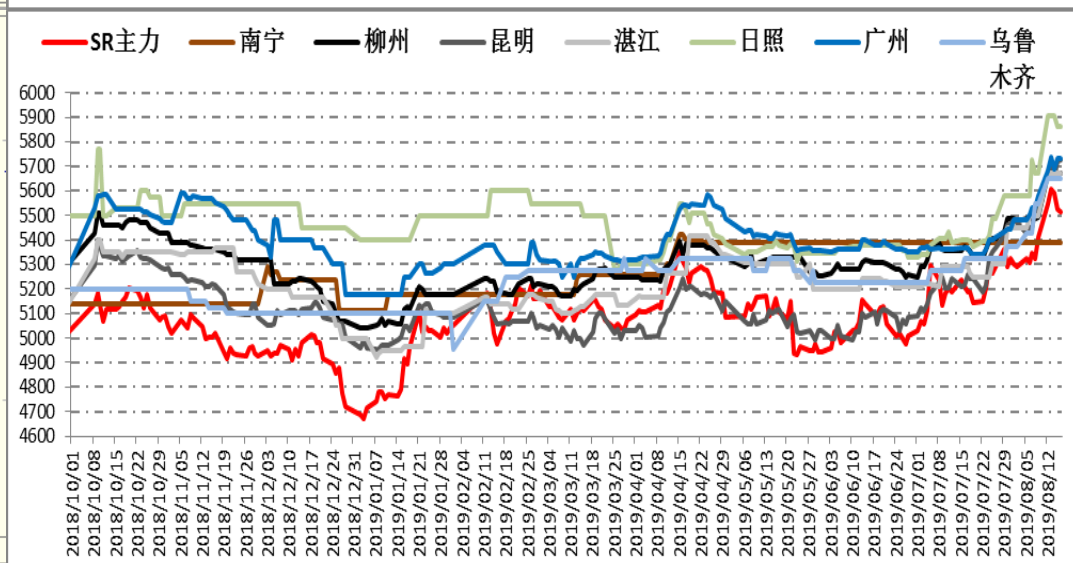
非商业头寸		商业头寸		合计		非可报告性头寸		
多头	空头	套利	多头	空头	多头	空头	多头	空头
总持仓: 1047548								
230080	311808	208495	524376	455375	962951	975678	84597	71870
较2019年08月06日报告变化情况: (总持仓变化:61861)								
3954	10795	14903	36464	33580	55321	59278	6540	2583
各种类交易商头寸分别占总持仓百分比(%)								
22	29.8	19.9	50.1	43.5	91.9	93.1	8.1	6.9
各种类交易中交易商数量 (交易商总数:261)								
80	64	82	93	75	216	189		

7、汇率—雷亚尔波动大

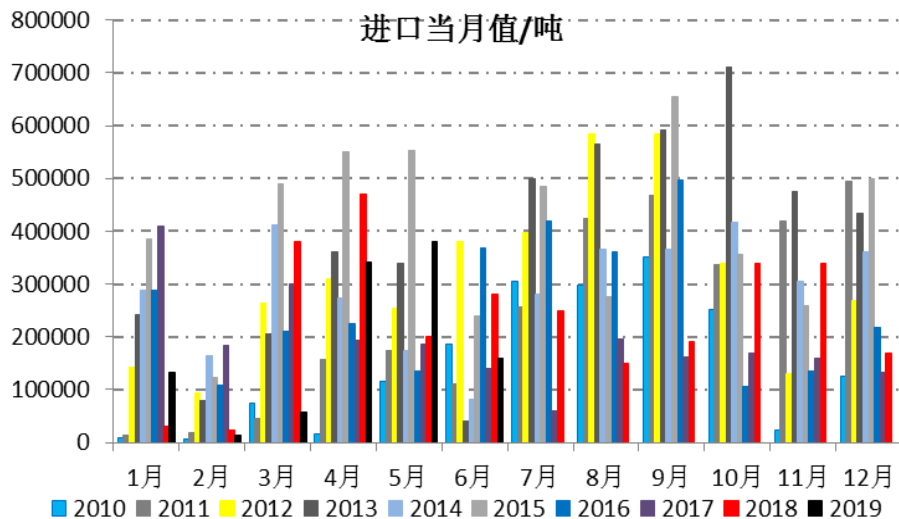


汇率：雷亚尔的主动或被动升值将减少出口至国际市场的糖源，有利于国际糖价企稳反弹，贬值则对短期糖价不利，目前美元兑雷亚尔在4附近，美国降息巴西跟随，导致雷亚尔被动波动较大，先贬值后升值，不利于短期糖价稳定。

8、国内价格走势—冲高回落

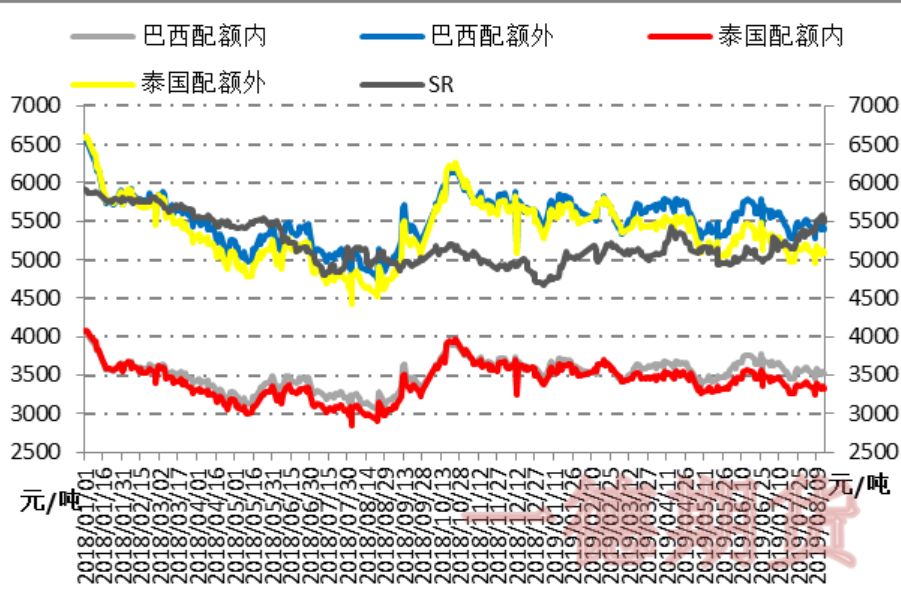
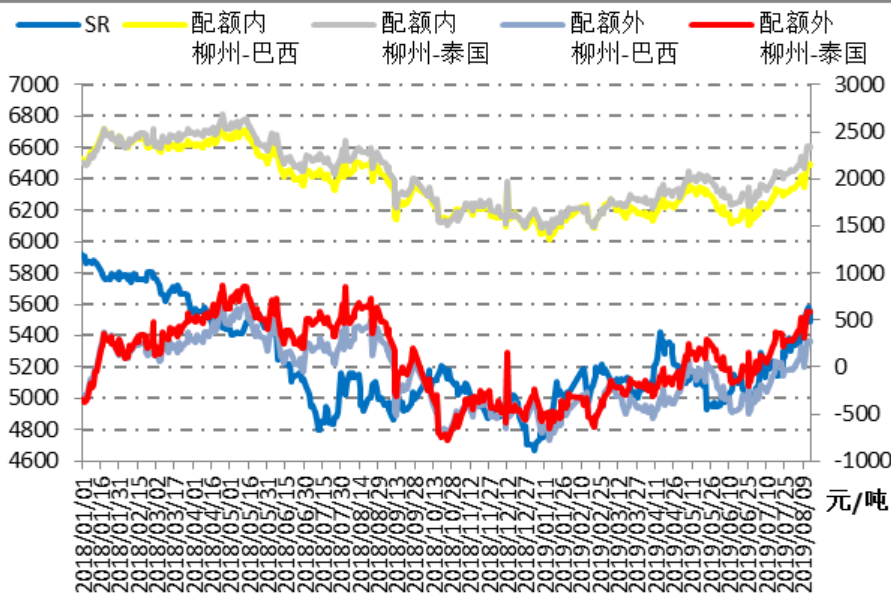


9、进口加工糖上市加快

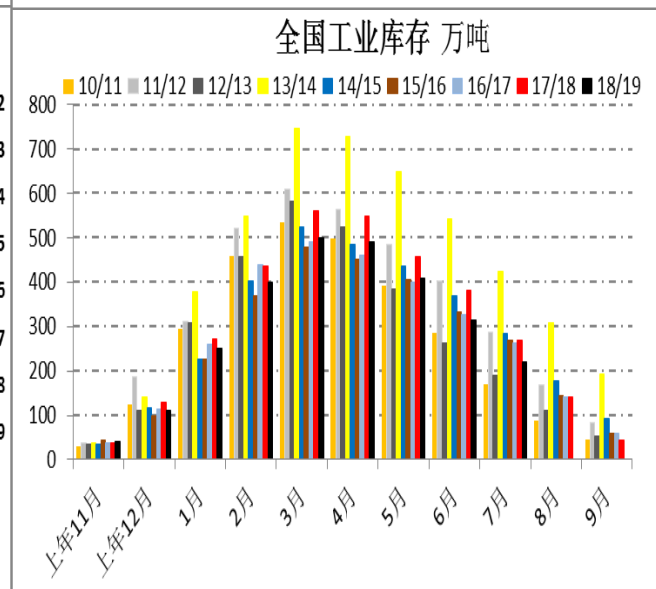
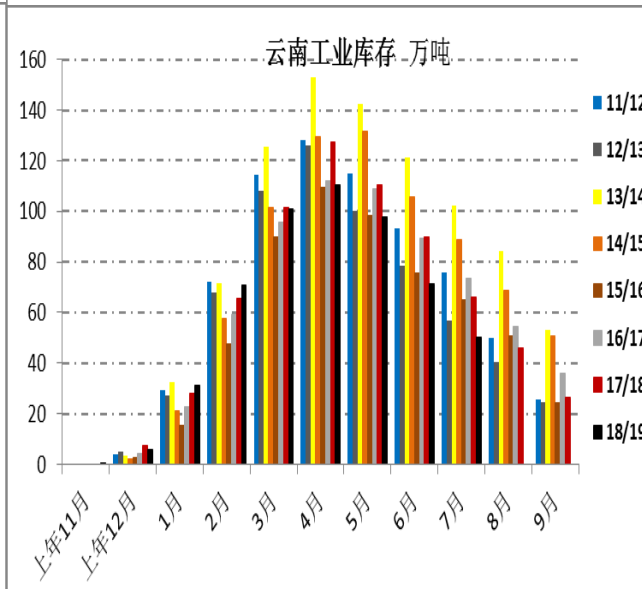
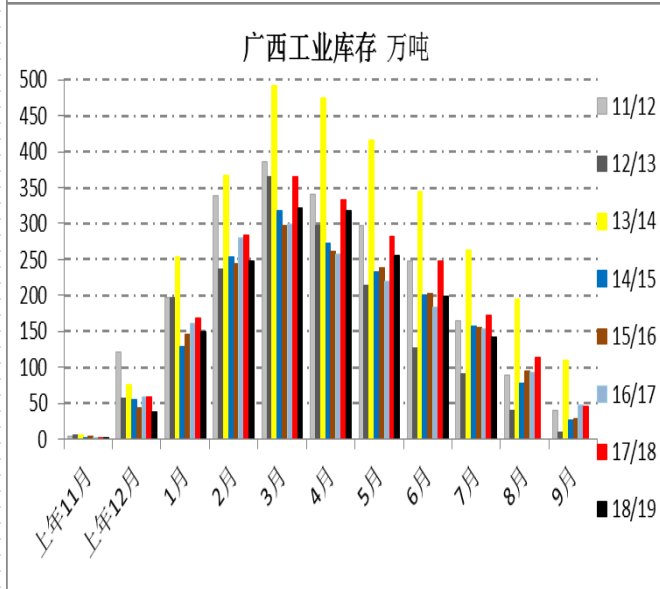
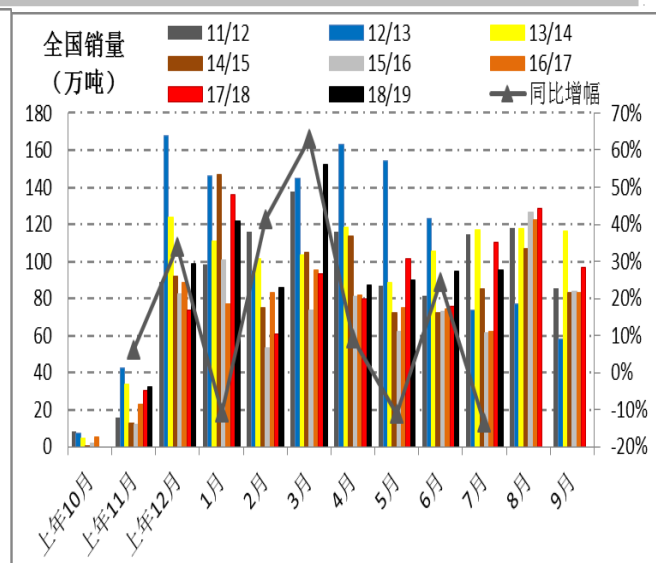
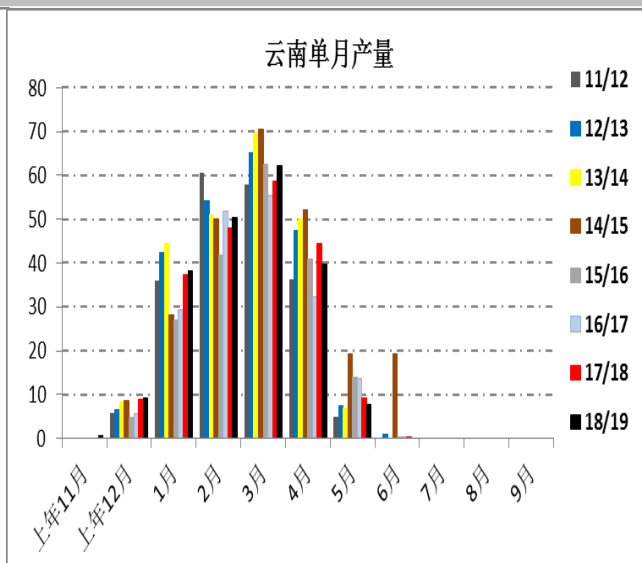
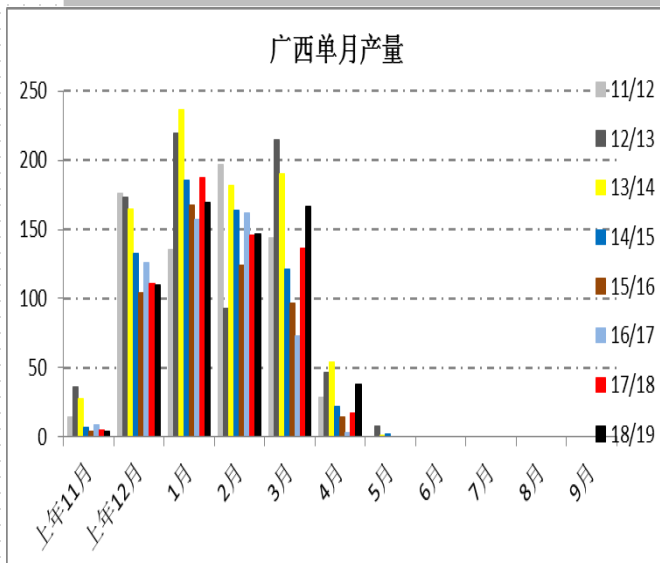


进口：进口税90%，外糖在12.5美分左右，配额外进口利润18到-300元/吨，配额外利润在1600-1850元/吨左右。中国6月份进口食糖14万吨，同比减少14万吨，环比减少24万吨，18/19榨季截止6月底累计进口191万吨，同比增加6.8万吨，2019年1-6月累计进口106万吨，同比减少32.19万吨。

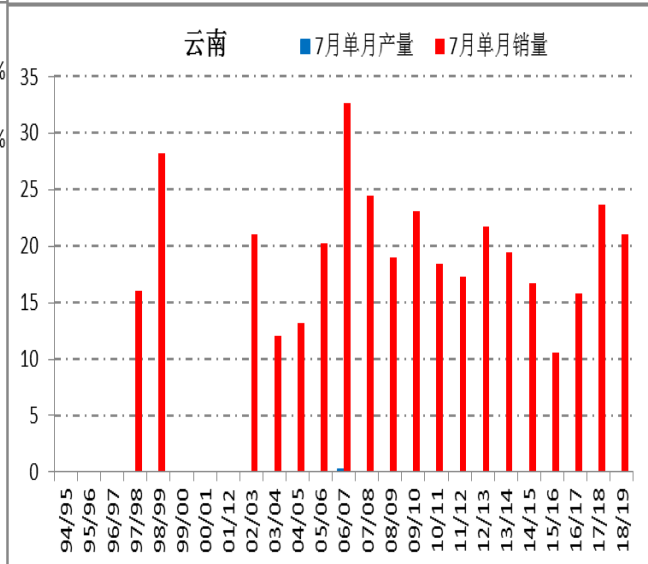
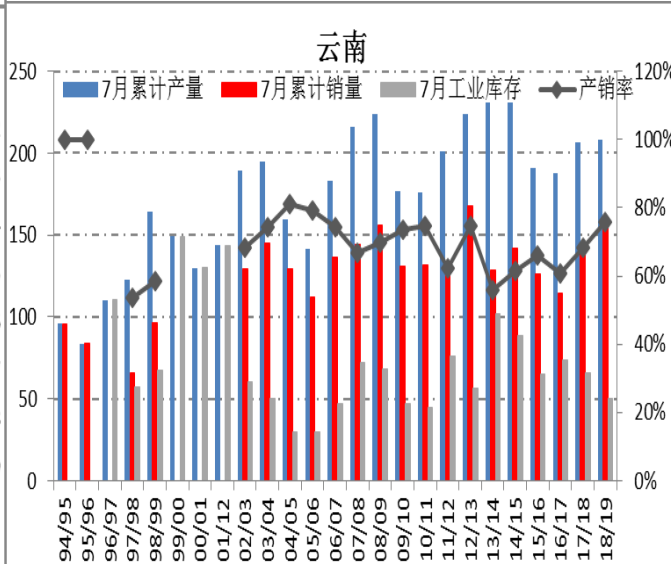
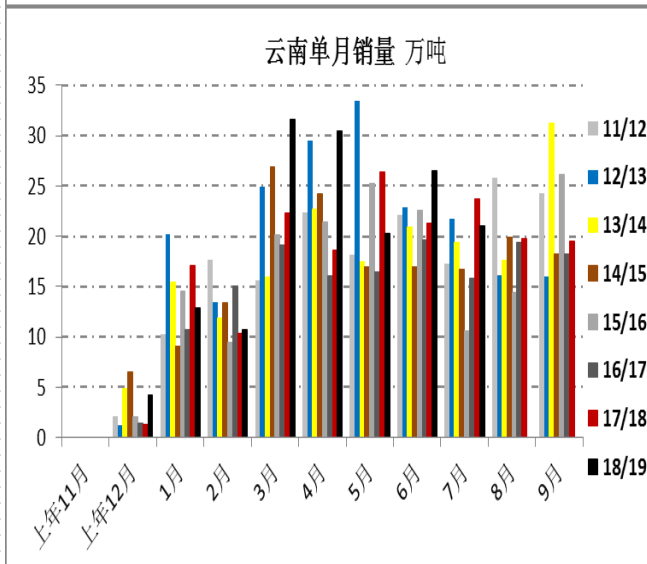
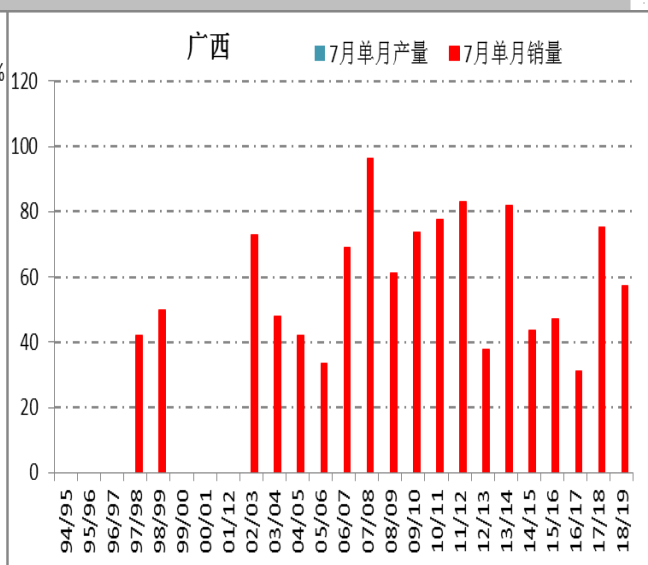
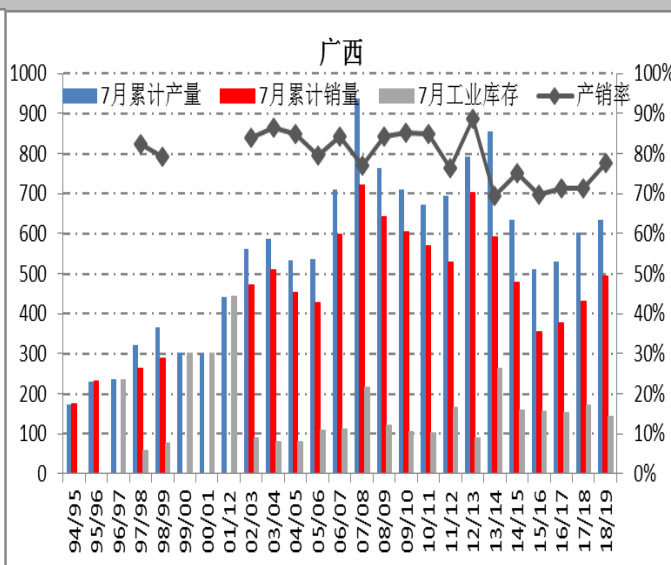
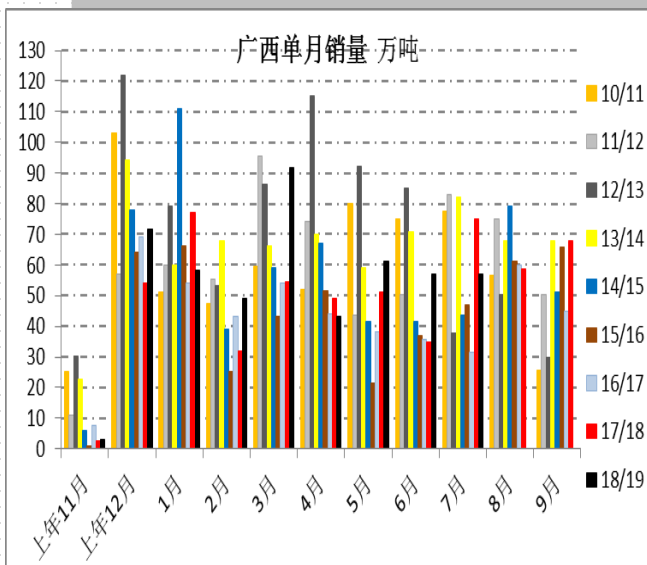
走私：走私糖每吨利润2000-3000元，18/19榨季走私总量预计100万吨左右。打私加压阶段，加上外盘价格低走私利润低，走私阶段性在减少，随着糖价的回暖，走私利润回升。



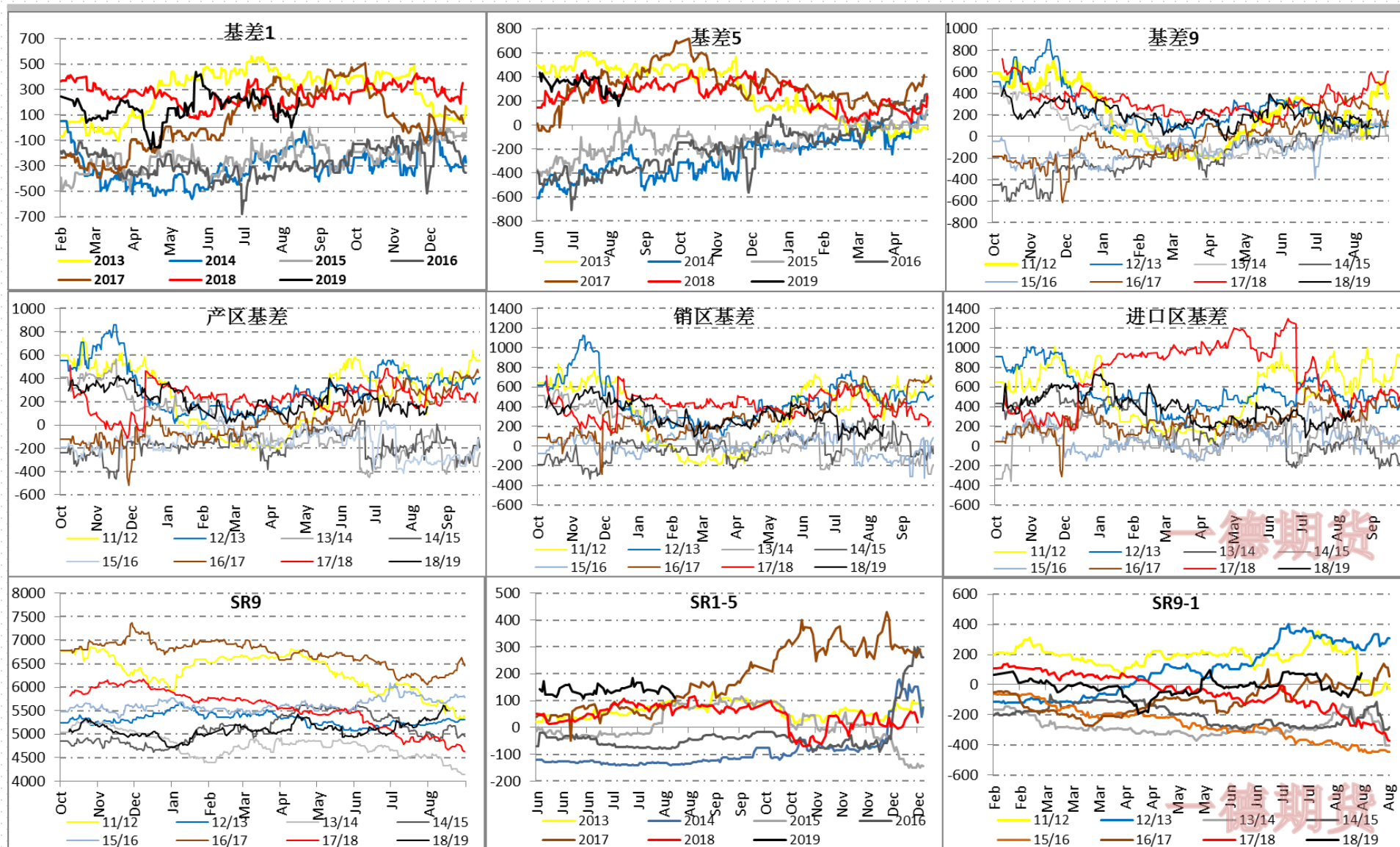
▶ 10、工业库存压力不大



11、买涨不买跌



► 12、基差&价差



▶ 13、回调整固

美糖：国际食糖市场榨季结束前依然需要继续消化剩余库存压力，10月交割压力预期偏大，短期12美分压力仍存，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：近强远弱持续，基差扩大，9-1价差36至77，9月交割临近，市场库存有限，近月偏强，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迎来趋势性行情。

操作上，国际中短期关注12美分之下的买盘支撑，国内9月交割月临近，短期关注9月仓单变化和持仓差异，以及1月5500以上套保资金增减，短线滞涨，中期可以参与价值回归，长期投资价值在提升。

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