

需求提振，糖价延续偏强态势

观点：

对于原糖，巴西压榨进程炒作空间有限，但仍需关注国际油价以及巴西雷亚尔等外围市场对糖价的影响；此外，随着巴西压榨进程推进以及印度榨季结束，后续市场关注重点将转移至即将开榨的北半球主产国的压榨以及产量情况。ISO 预估全球糖市在 2020/21 榨季将出现 72.4 万吨小规模缺口，因在疫情后消费将出现反弹。

对于郑糖，当前是 2019/20 榨季尾声，销区库存相对较少，因双节提振消费强劲，现货价格环比涨 2.64%、成交良好、加工糖厂陆续检修推升加工糖报价稳中有升。不过需要注意的是，从船报来看，9 月-10 月份食糖到港数量较大，进口糖源若集中到港，供给压力或将重新对盘面造成压力。

建议：


建议投资者前多续持、空仓者可依托重要支撑偏多短差交易，关注进口到港情况设好止盈止损。


研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：TZ015084

：029-68764822

：liulin@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

在油价强势反弹叠加巴西雷亚尔走强的提振下，原糖价格止跌反弹、强势上涨，上周五达到 13.18 美分。当前国际糖市需求较为强劲，叠加外围市场因素利好，ICE 原糖保持强势上涨，而上周五大幅跳空高开并突破前高 13.28 美分达到 13.40 美分的高位。对于郑糖，上周主力期价连续上涨并成功站上年线及 5300 元每吨的整数关口，夜盘价格回落但仍在年线上方保持相对强势。

天下粮仓数据显示，因国内节假日消费氛围仍在，叠加云南与广西量大产区库存明显降低，上周国内主产区白糖售价继续走高。截止 9 月 18 日，全国白糖出厂均价为 5540 元每吨，周环比上涨 95 元每吨，广西地区一级白糖报价在 5540-5620 元每吨，周环比上涨 110-160 元每吨，云南昆明提货报价在 5580 元每吨。

图 1: ICE 原糖主力合约日 K 线走势图 单位: 元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 2: SR2101 合约日 K 线走势图 单位: 元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 3: 国内白糖均价走势 单位: 元/吨



资料来源: 天下粮仓, 长安期货

图 4: 云南广西白糖周度价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 天下粮仓, 长安期货

二、基本面分析

（一）国际市场基本情况

印度方面，当前 2019/20 榨季已结束，糖厂出口量达到 570 万吨，接近政府定下的 600 万吨的目标。主要原因在于疫情导致供应中断，全球市场对糖的需求很大，泰国出现了干旱，而印度尼西亚和马来西亚这样从泰国进口的国家转向印度进口，预计出口期现或有延长，600 万吨的出口目标也将实现。对于下榨季视频部仍考虑实施 600 万吨的食糖出口补贴计划，补贴数量与当前榨季相当，且糖业正游说政府将补贴出口额度提高至 700 万吨。对于新榨季的种植情况，天下粮仓数据显示截止 9 月 11 日该国甘蔗种植面积报告为 524.6 万公顷，同比增加 7.1 万公顷，而现在的完成进度已达到 108.25%。

巴西方面，因国际油价下跌后涨，或推动更多的甘蔗用于生产生物燃料乙醇，而非用于产糖，叠加雷亚尔走强，ICE 原糖受到利好情绪刺激而大幅上涨。但当前情况来看，在企业大幅提升甘蔗制糖比的情况下，巴西 2020/21 榨季食糖产量预计增加 32% 达到创纪录的 3933 万吨，而北半球即将继续新榨季，后期供应将持续增加，后期仍需关注实际压榨情况。出口方面，巴西糖需求仍较为强劲，据天下粮仓数据显示，截止 9 月 17 日，巴西对全球食糖排船数量约为 187.05 万吨，较 14 日增加 16.18 万吨。

机构预估方面，ISO 预计全球糖市在 2020/21 榨季将出现 72.4 万吨小规模缺口，因在疫情后消费将出现反弹。但仍需关注印度政府的食糖出口补贴是否能落地以及巴西与泰国产量的情况。

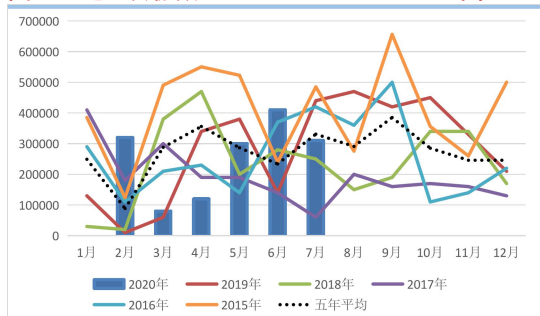
（二）国内市场基本情况

1、7 月进口低于预期，持续性存疑

海关总署显示 7 月我国进口糖 31 万吨，环比 6 月份 41 万吨降低 10 万吨，降幅 24.39%，同比大降 13 万吨，降幅 29.5%，2020 年 1-7 月我国累计进口 155 万吨，同比减增加 4.8 万吨，增幅 3.19%。2019/20 榨季截止 7 月底累计进口 253 万吨，同比增加 18 万吨。自 5 月取消进口保障关税之后，我国进口食糖连续两月保持同比大增态势，但 7 月进口数量首次出现了同比降低的情况，也因此推动了盘面价格反弹。

一般情况下，9 月是我国新旧榨季交替季节，一般情况下青黄不接导致进口数量出现季节性反弹，根据笔者对 9 月月报分析，8 月-9 月进口到港食糖数量不在少数。当前从进口成本来看，虽然原糖价格止跌大幅反弹，但进口利润仍有大幅的提升。据天下粮仓数据显示，截止 9 月 18 日，巴西糖配额外到港含税价 4312 元/吨，低于广西糖约 1238 元/吨。从巴西对我国装船的情况来看，9 月 1 日至 17 日，装船数量为 33.69 万吨，整个 8 月份巴西对中国总发运量为 76.77 万吨，较 7 月发运总量 40.5 万吨增加 36.27 万吨，超过 2019 年 8 月我国进口食糖数量 47 万吨。那么按照粮船从巴西港口到我国港口 45 天船期计算，10 月中下旬我国进口糖数量将有大幅度的增加，依然会对国产糖存在冲击。

图 5：进口食糖数量 单位：吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：进口利润空间 单位：元/吨

品名	9月18日	9月17日	单位
ICE主力	12.77	12.62	美分/磅
巴西原糖升贴水	-0.05	-0.05	美分/磅
巴西糖运费	31.5	31.5	美元/吨
汇率	6.7741	6.7522	(RMB¥/\$)
配额外到港含税价	3387	3346	元/吨
山东糖与配额外价差	2363	2294	元/吨
广西糖与配额外价差	2163	2204	元/吨
云南糖与配额外价差	2173	2214	元/吨
郑糖主力与配额外价差	1958	1962	元/吨
配额外到港含税价	4312	4258	元/吨
山东糖与配额外价差	1438	1342	元/吨
广西糖与配额外价差	1238	1292	元/吨
云南糖与配额外价差	1248	1302	元/吨
郑糖主力与配额外价差	1033	1050	元/吨

资料来源：天下粮仓，长安期货

2、加工糖销售成主流，检修预期下供应或阶段性降低

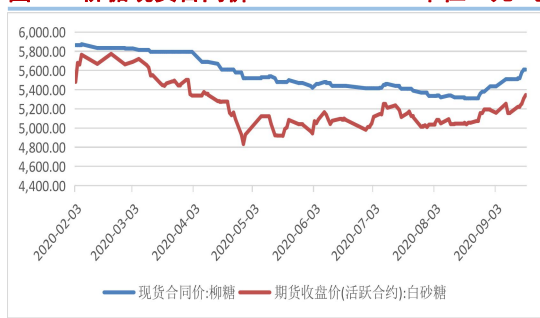
根据天下粮仓对全国 12 家糖厂调研数据显示，9 月 12 日至 18 日，国内加工糖产量 100800 吨，环比持平。因山近期部分加工企业存在检修预期，预计本周加工糖产量将出现较明显的回落。销量方面，糖厂上周销售 126200 吨，周环比增加 32100 吨，增幅 34.12%，因国产糖

所剩不多，叠加双节备货提振市场整体成交活跃、成交量明显放大，去库存效率较好，上周库存余量为 155140 吨，周环比降低 25400 吨，降幅 14.07%。后期随着加工糖厂检修，加工糖供应或走弱，阶段性供应减少将支撑价格。

3、榨季尾声，工业库存保持低位

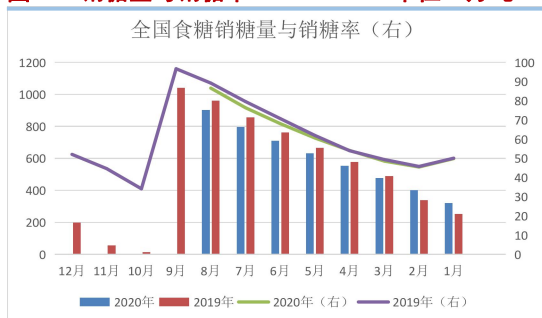
从工业库存的角度来看，8 月我国食糖工业库存为 139.37 万吨，同比增加约 24 万吨。不考虑 2020 年全年食糖销售数量良好工业库存保持环比大降的情况，8 月库存量与往年持平，这也表明了消费恢复以及 8 月双节备货的需求较为火爆。9 月为新旧榨季交易，市场主要以消费加工糖为主，国产糖将保持 2 个月的低位状态，参考意义不大，重点关注加工糖销量。

图 7：柳糖现货合同价 单位：元/吨



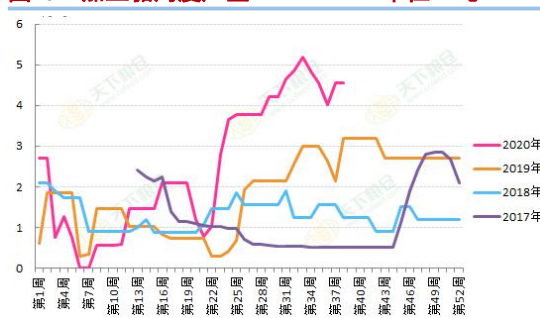
资料来源：wind，长安期货

图 8：销糖量与销糖率 单位：万吨/%



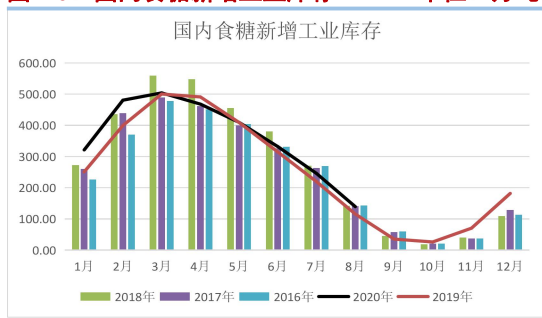
资料来源：文华财经，长安期货

图 9：加工糖周度产量 单位：吨



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 10：国内食糖新增工业库存 单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

4、食糖消费继续稳步提升

据 wind 数据显示，2020 年 7 月成品糖产量 21.9 万吨，同比增加 27.30%，1-8 月成品糖累计生产 857.7 万吨，同比降低 10.8%，降幅继续缩窄；8 月全国饮料类产量为 1766 万吨，同比增加 1.6%，但 1-8 月累计产量为 11238 万吨，同比降低 8.1%，环比降幅连续收窄，而当月零售额达到 192 亿元，同比增加 12.9%，1-8 月全国零售额达到 1410 亿元，同比增加 10.90%。

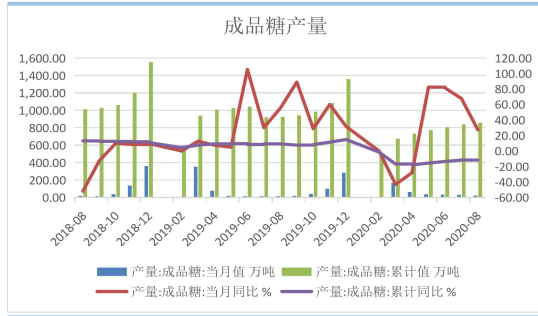
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

整体来看，国产糖总产量自今年5月份开始逐步回升至正常水平，而软饮料销售额也恢复至正常较好水平，随着国庆、中秋双节旺季的支持，预计含糖食品消费将继续恢复，提振期价。此外，当前现货市场出现了期价拉涨推动下现货价格稳中有涨的情况，部分集团上调报价，成交热情随报价上调明显回暖，总体成交一般偏好，短期来看消费旺季或继续支撑期价。

图 11：成品糖产量走势图

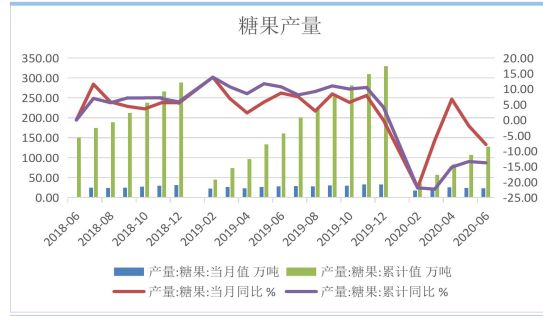
单位：万



资料来源：wind，长安期货

图 12：糖果产量

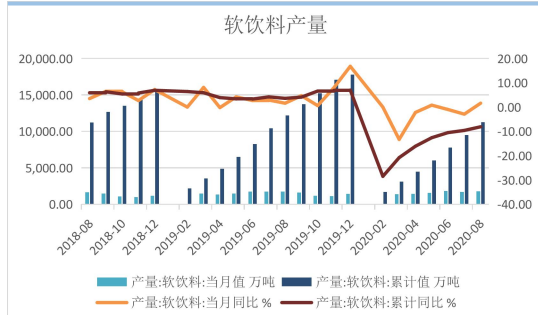
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 13：软饮料产量走势图

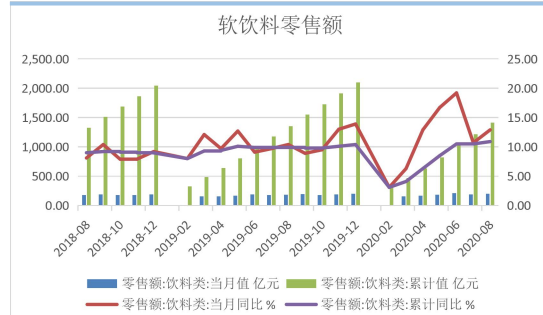
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 14：软饮料零售额

单位：亿元



资料来源：wind，长安期货

5、甜菜糖产量或同比小幅增加

据天下粮仓数据显示，由于甜菜种植与其他作物相比更具稳定收益，且得到的农业技术帮助以及政策扶持力度大，内蒙古地区今年甜菜播种面积同比增加29万亩至217.2万亩左右，增幅15.38%，预计新榨季该地甜菜收购量将达到688.5万吨，同比增加89万吨，增幅为14.85%，意味着或增产10万吨达到82万吨的产量水平。因部分土地流转导致甜菜面积小幅波动，整体上新疆地区整体处于小幅减产但基本持平状态，总播种面积为105万吨，同比降低2.3万亩，降幅2.14%，预计新榨季甜菜收购量达到507万吨，同比降低6万吨，降幅1.17%，产量或小幅缩窄至59万吨左右的水平。

三、小结与展望

对于原糖，巴西压榨进程炒作空间有限，但仍需关注国际油价以及巴西雷亚尔等外围市场对糖价的影响；此外，随着巴西压榨进程推进以及印度榨季结束，后续市场关注重点将转移至即将开榨的北半球主产国的压榨以及产量情况。ISO 预估全球糖市在 2020/21 榨季将出现 72.4 万吨小规模缺口，因在疫情后消费将出现反弹。

对于郑糖，当前是 2019/20 榨季尾声，销区库存相对较少，因双节提振消费强劲，现货价格环比涨 2.64%、成交良好、加工糖厂陆续检修推升加工糖报价稳中有升。不过需要注意的是，从船报来看，9 月-10 月份食糖到港数量较大，进口糖源若集中到港，供给压力或将重新对盘面造成压力。建议投资者前多续持、空仓者可依托重要支撑偏多短差交易，关注进口到港情况设好止盈止损。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165