

混沌天成研究院

农产品组

联系人：朱良

☎：15618653595

✉：zhuliang@chaosqh.com

从业资格号：F3060950

投资咨询号：Z0015274

联系人：毛成圣

☎：15821982032

✉：maocs@chaosqh.com

从业资格号：F3075954

外糖因巴西增产预期下调上涨，提振国内仍需加强内外联动

观点概述：

巴西甘蔗主产区圣保罗州由于 9 月降水偏少，未来两个月难以改善，市场预计对本榨季和下一榨季产糖有所影响。普氏能源预计巴西 2020 年 9 月下半月糖产量 288.4 万吨，同比增长 60.8%。国内消费数据乏善可陈，进口食糖仍有所控制。新榨季内蒙甜菜糖产量预计 85 万吨，同比增加 13 万吨。当前上行压力在，底部有支撑。

策略建议：

全球新榨季过剩利空，程度略微减弱。国内糖价受进口控制影响较小。尽管库存偏低，但是甜菜糖供应增加缓解供应压力。当前驱动不强，建议观望。

风险提示：

油价大幅上行，疫情，其他国家减产。

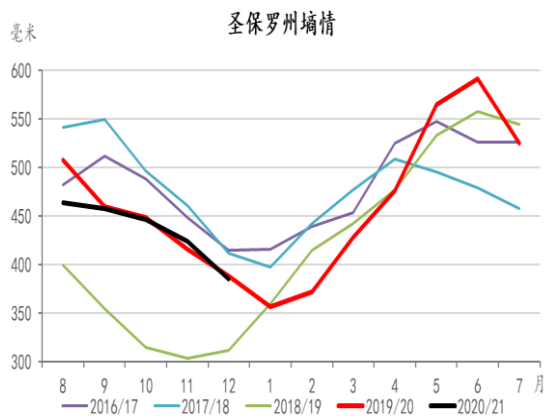


混沌天成研究院

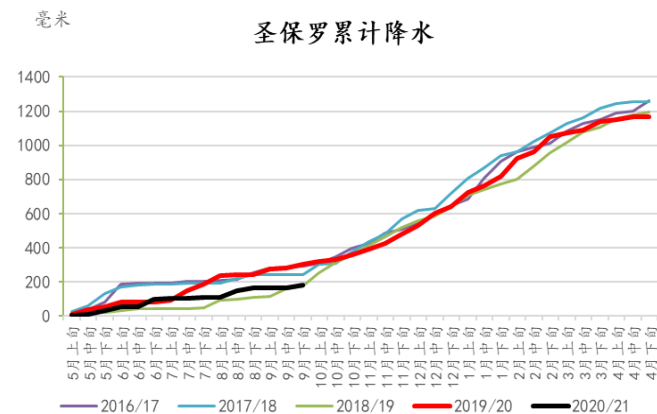
一、供应

巴西圣保罗州天气情况

图表 1: 圣保罗土壤墒情 (毫米)



图表 2: 圣保罗累计降水 (毫米)



数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

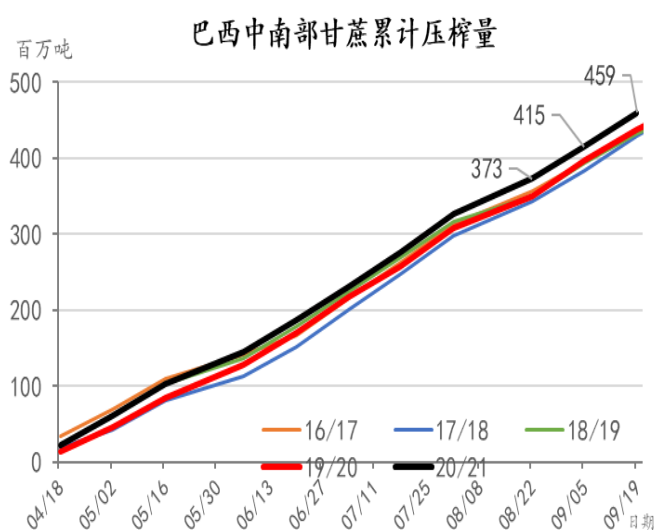
数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

巴西甘蔗主产区圣保罗州由于9月降水偏少, 土壤湿度处于5年较差水平。预计未来2个月降水仍偏少, 12月左右才开始恢复。市场担心干燥天气可能削减本年度最后阶段糖产量, 影响下一榨季产量。由于巴西进行多年品种改良, 甘蔗抗旱能力有所增强。

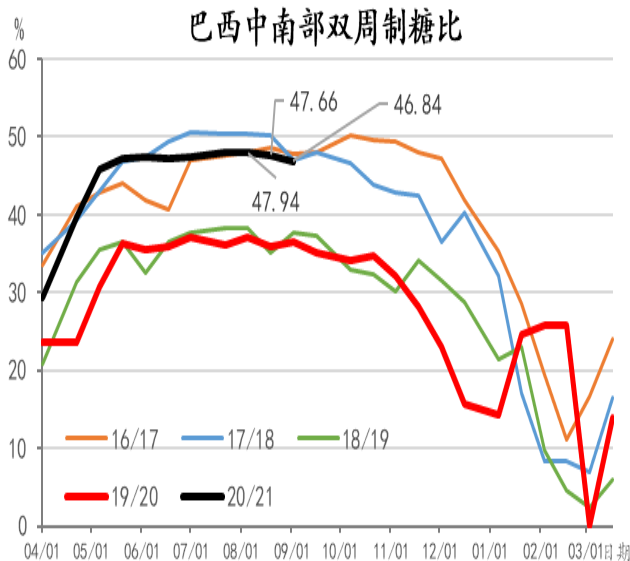
巴西: 巴西中南部地区2020年9月上半月压榨甘蔗4439.3万吨, 19/20榨季累计压榨甘蔗4.59亿吨; 产糖317.9万吨, 同比增加56%; 产醇22.9亿升, 同比减少4.7%; 双周制糖比47.24%, 环比增加0.4个百分点, 但仍处于5年高位。

普氏能源预计巴西2020年9月下半月糖产量288.4万吨, 同比增长60.8%。糖醇比将达到46.9%, 高于去年同期的34.1%。预计同期甘蔗乙醇总产量达到20.46亿升, 同比下降4.5%。

图表 3: 巴西中南部甘蔗累计压榨量 (百万吨)



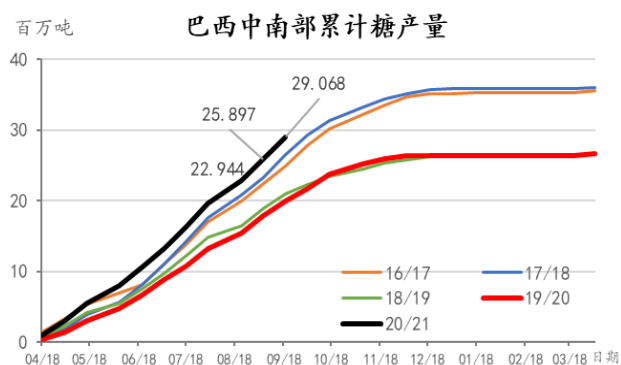
图表 4: 巴西中南部双周制糖比 (%)



数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

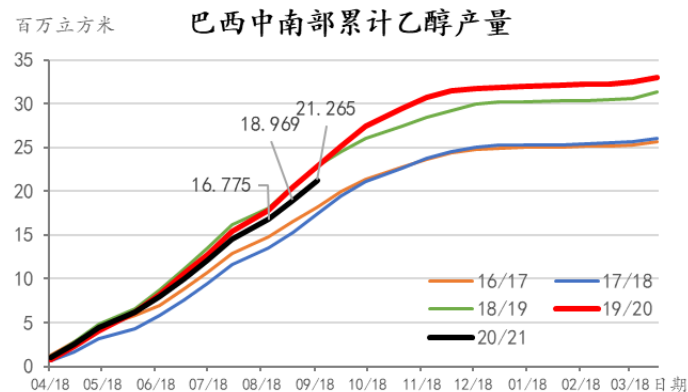
数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

图表 5: 巴西中南部累计糖产量 (百万吨)



数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

图表 6: 巴西中南部累计乙醇产量 (百万立方米)



数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

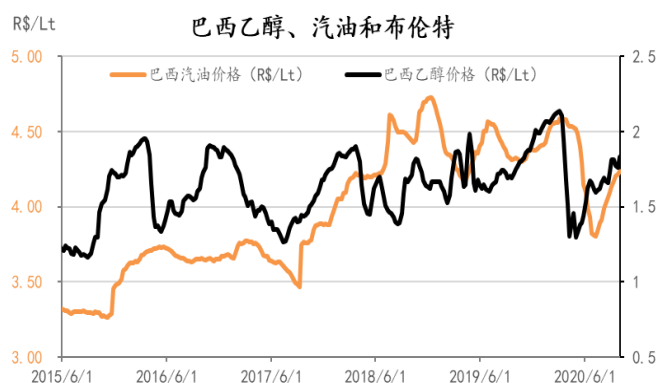
巴西产醇降低的主要原因是全球原油价格持续低迷。此外,巴西当地民众目前仍受到出行限制,疫情下巴西乙醇的汽油需求下降,乙醇竞争力亦下降。荷兰合作银行(Rabobank)调查显示,2020年4-6月巴西含水乙醇消费量减少30%,东南部地区2019年消费含税乙醇占全国70%,值得关注。

图表 7: 巴西汽油和布伦特的关系 (雷亚尔/升)



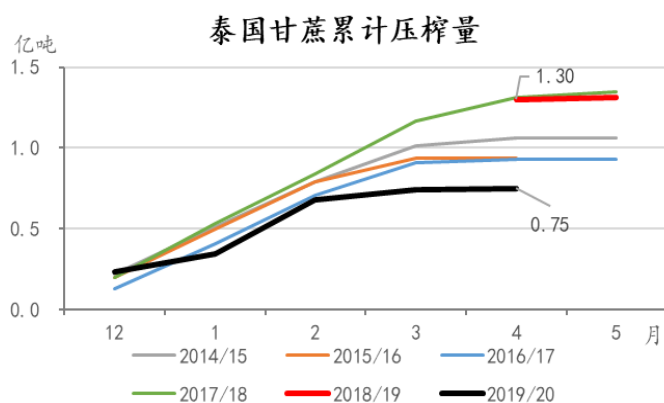
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 8: 巴西乙醇、汽油价格 (雷亚尔/升)



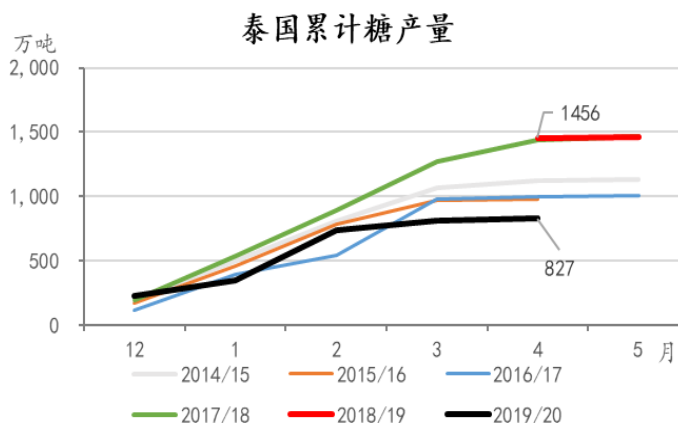
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 9: 泰国甘蔗累计压榨量 (亿吨)



数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

图表 10: 泰糖产量 (万吨)

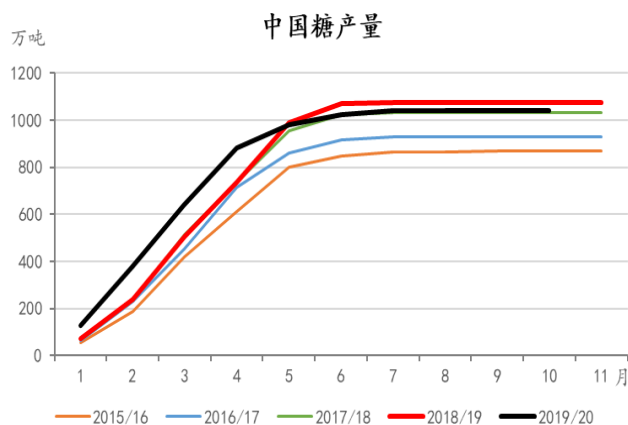


数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

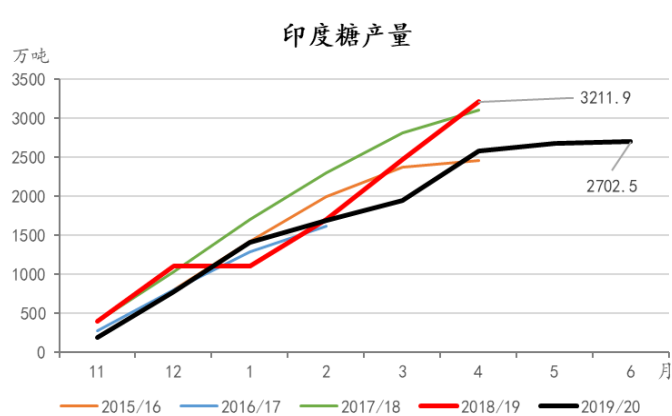
泰国甘蔗压榨：至 2020 年 4 月，19/20 榨季累加压榨 0.75 亿吨，同比减少 0.55 亿吨。泰国糖产量 827 万吨，同比减少 639 万吨。

荷兰合作银行预计 2020/21 榨季泰国糖产量 780 万吨，同比减少 10%。

图表 11：中国糖产量（万吨）



图表 12：印度糖产量（万吨）



数据来源：中糖协，天下粮仓，混沌天成研究院

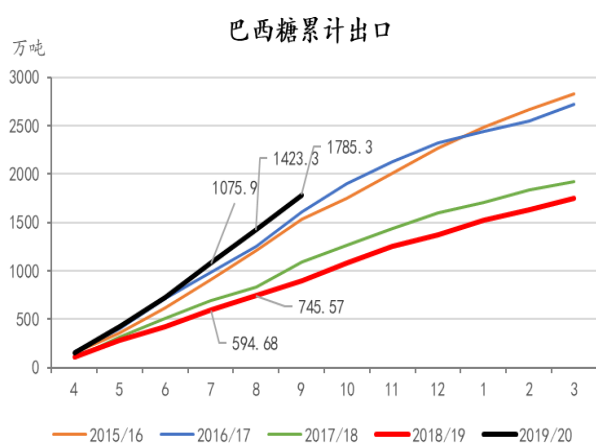
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

我国糖产量，截止 2020 年 8 月，2019/20 榨季产糖 1042 万吨，同比减少 25 万吨。

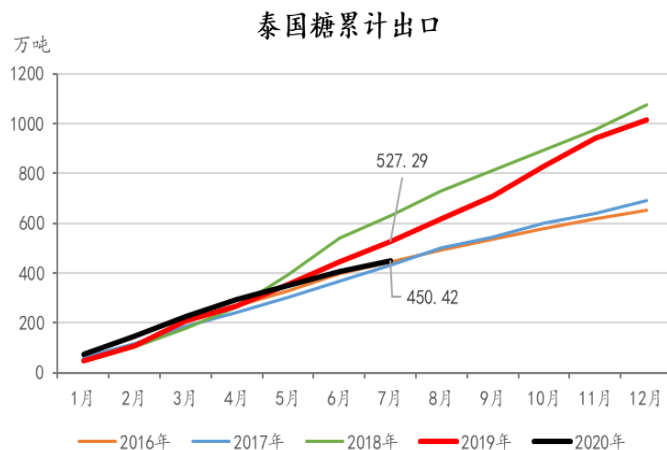
印度糖产量，截止 2020 年 6 月，2019/20 榨季产糖 2703 万吨，同比减少 509 万吨。ISO 预计印度 2020/21 糖产量 3150 万吨，同比增加 430 万吨。印度国内预计 2020/21 榨季糖产量 3250 万吨，其中本国消费 2600 万吨，出口 600-650 万吨。糖出口补贴 60 亿卢比已发放，目前仍需 560 亿卢比完成 470 万吨出口补贴。印度糖厂负债 1600 亿卢比，需要额外 250 亿卢比完成利息支付和借新还旧。

荷兰合作银行预计印度 2020/21 榨季糖产量增加 16%至 3350 万吨。

图表 13：巴西糖累计出口量（万吨）



图表 14：泰国糖累计出口量（万吨）



数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

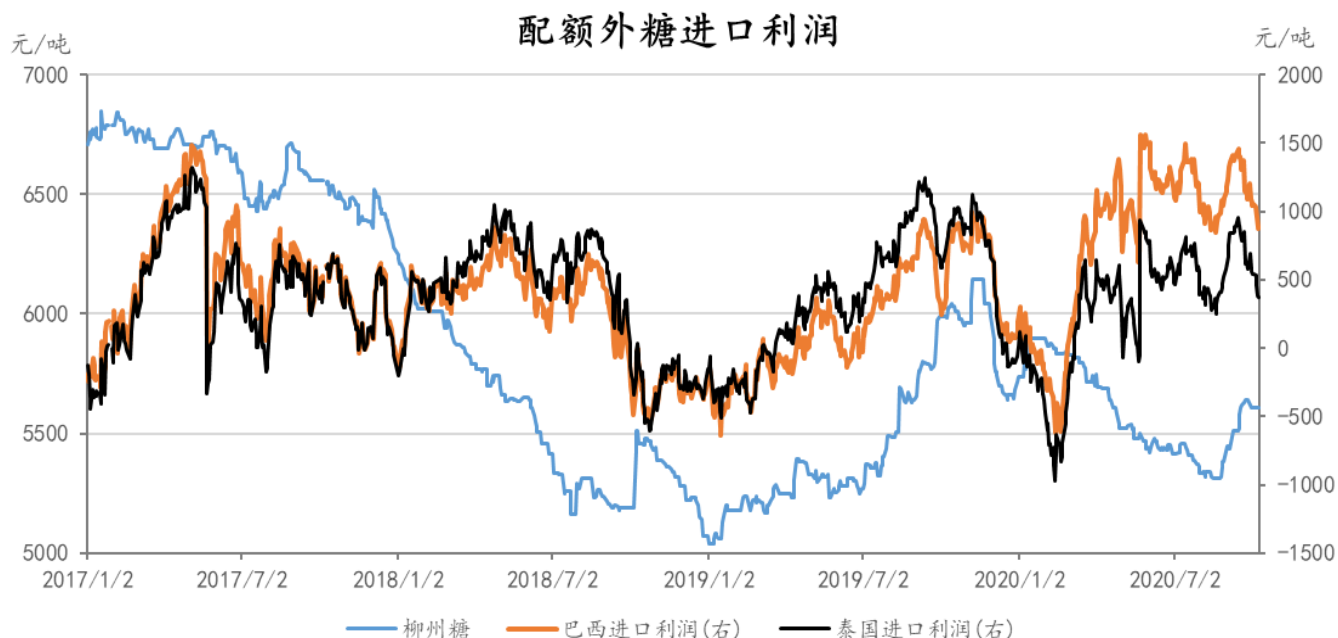
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

2020 年 9 月，巴西糖累计出口 1785.3 万吨，较去年同期增加 884.33 万吨。

2020 年 7 月，泰国糖出口 450.42 万吨，同比减少 76.87 万吨。

泰国减产，泰糖较 ICE 12 月合约升水 2.60 美分/磅，巴西糖贴水 0.03 美分/磅。

图表 15：配额外关税进口利润（元/吨）



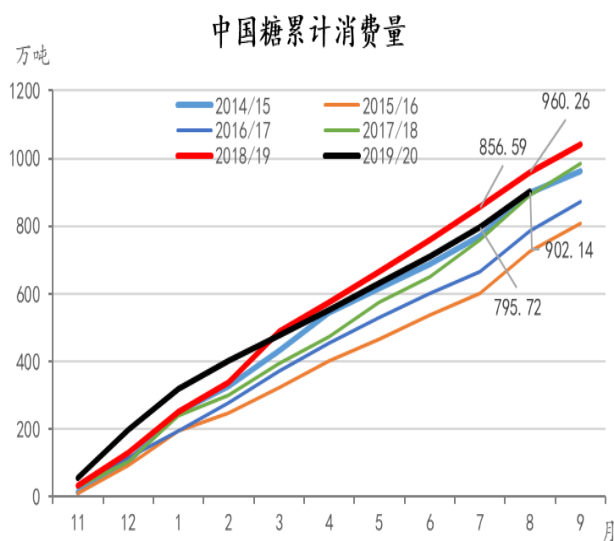
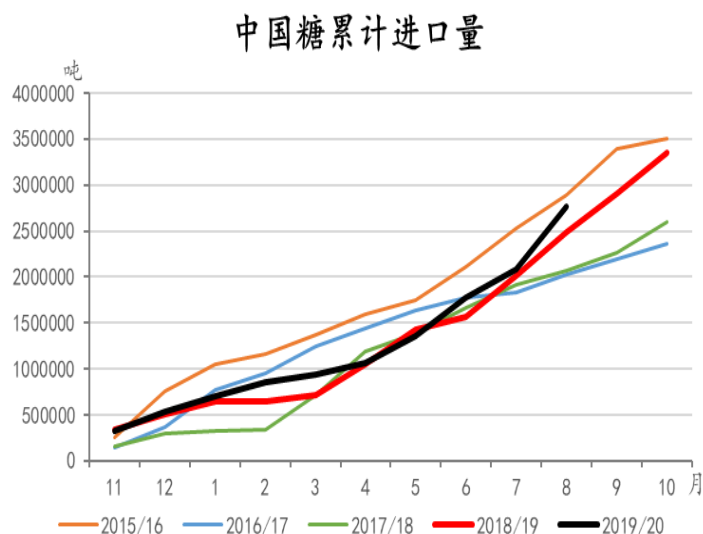
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

截止 2020 年 8 月，我国累计进口 276 万吨，同增加 28 万吨。8 月，我国进口白糖仅 68 万吨。报关量仍受控。

截止 2020 年 8 月，我国糖累计消费 905 万吨，同比减少 58 万吨，8 月全国销量 106 万吨，扫除受新冠疫情带来的影响。8 月广西糖销售 57.2 万吨，云南糖销售 28.81 万吨，海南糖销售 1.29 万吨，小幅超预期。

图表 16：中国糖累计进口量（吨）

图表 17：中国糖累计销量（吨）

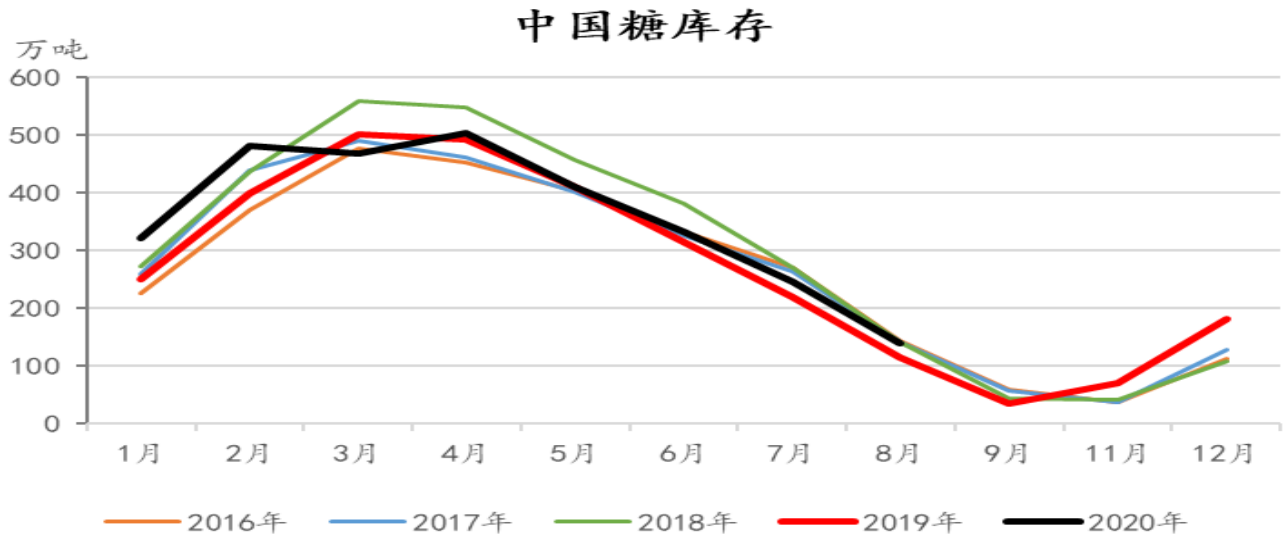


数据来源：中糖协，天下粮仓，混沌天成研究院

数据来源：中糖协，天下粮仓，混沌天成研究院

截止 2020 年 8 月，我国糖库存为 139 万吨，同比增加 23 万吨。

图表 18：中国糖库存（万吨）



数据来源：中糖协，天下粮仓，混沌天成研究院

二、供需格局

供应端：巴西糖增产压力因天气因素略微减弱，国际上巴西、印度糖增产覆盖泰国糖减产，巴西糖醇比维持高位，但巴西榨季结束后，价格压力将来自印度。国内进口控制仍在，当前库存偏低，导致供应紧张，新榨季大量开榨前有内蒙古甜菜糖供应，预计郑糖震荡为主。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院