

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

进口量大增但报关少，糖价震荡

观点概述：

中国海关显示8月我国进口食糖68万吨，环比增加37万吨，同比增加21万吨。荷兰合作银行预计2020/21年度过剩20万吨，19/20年度缺口由430万吨降至100万吨。南巴西19/20榨季累计产糖2907万吨，同比增加45%。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，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：

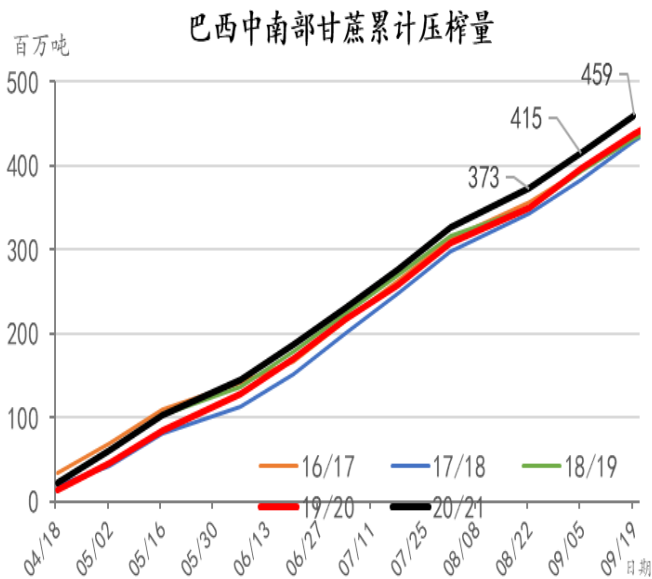
油价大幅上行，疫情，其他国家减产。



一、供应

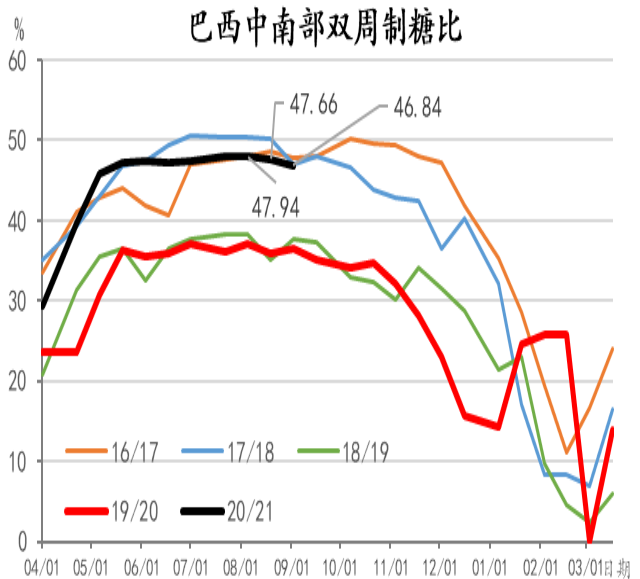
巴西：巴西中南部地区 2020 年 9 月上半月压榨甘蔗 4439.3 万吨，19/20 榨季累计压榨甘蔗 4.59 亿吨；产糖 317.9 万吨，同比增加 56%；产醇 22.9 亿升，同比减少 4.7%；双周制糖比 47.24%，环比增加 0.4 个百分点，但仍处于 5 年高位。

图表 1：巴西中南部甘蔗累计压榨量（百万吨）



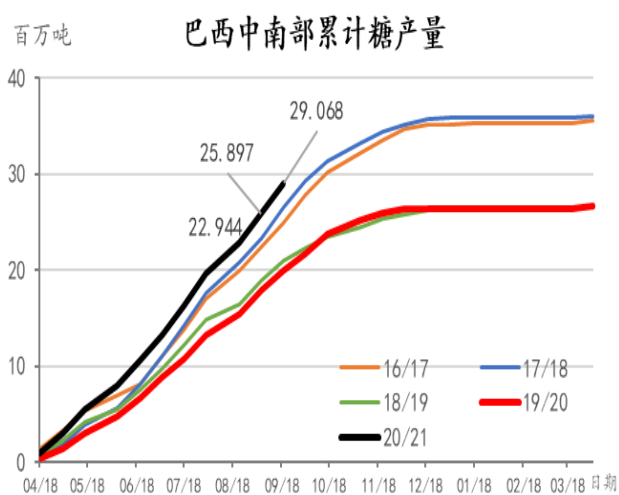
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

图表 2：巴西中南部双周制糖比（%）



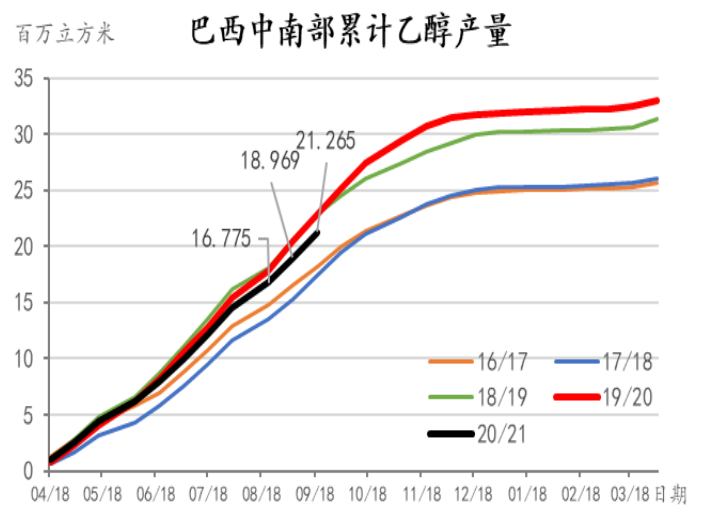
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

图表 3：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 4：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

巴西产醇降低的原因是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将，

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 5: 巴西汽油和布伦特的关系 (雷亚尔/升)

图表 6: 巴西乙醇、汽油价格 (雷亚尔/升)

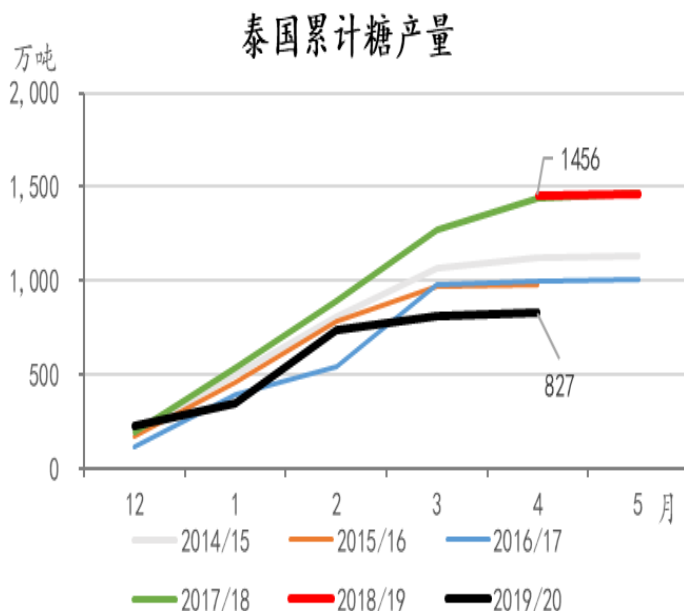
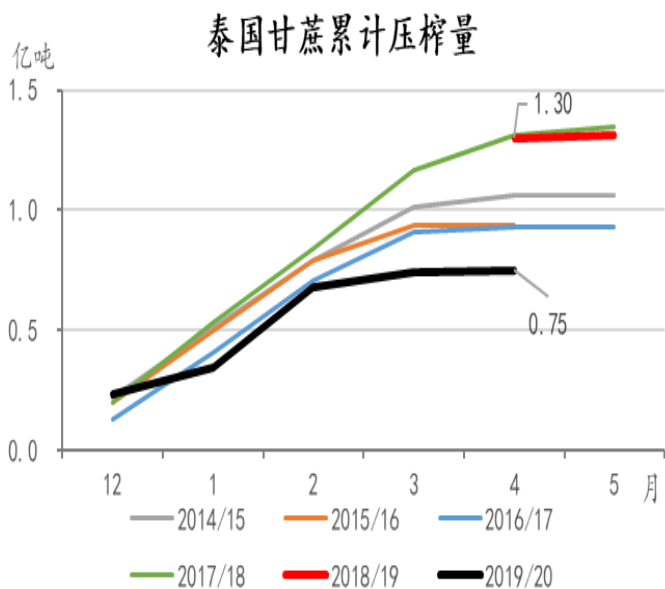


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 7: 泰国甘蔗累计压榨量 (亿吨)

图表 8: 泰糖产量 (万吨)



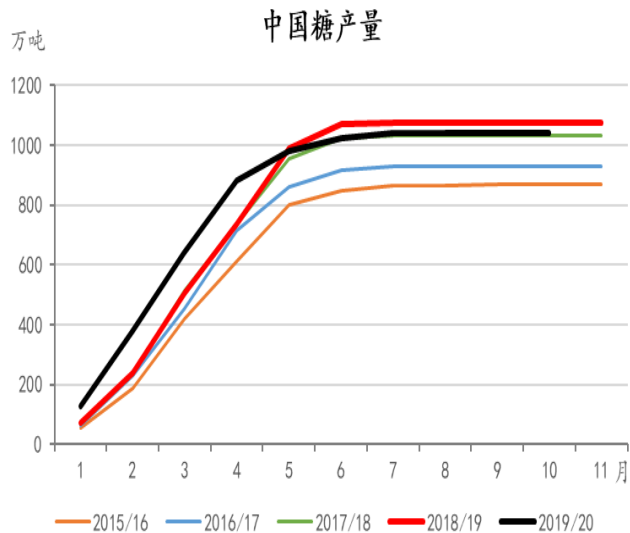
数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

数据来源: 天下粮仓, 混沌天成研究院

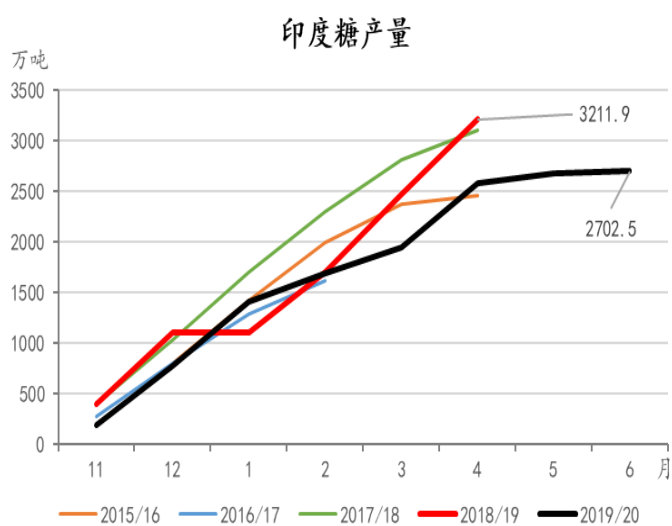
泰国甘蔗压榨: 至2020年4月, 19/20榨季累加压榨0.75亿吨, 同比减少0.55亿吨。泰国糖产量827万吨, 同比减少639万吨。

荷兰合作银行预计2020/21榨季泰国产糖量780万吨, 同比减少10%。

图表 9：中国糖产量（万吨）



图表 10：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

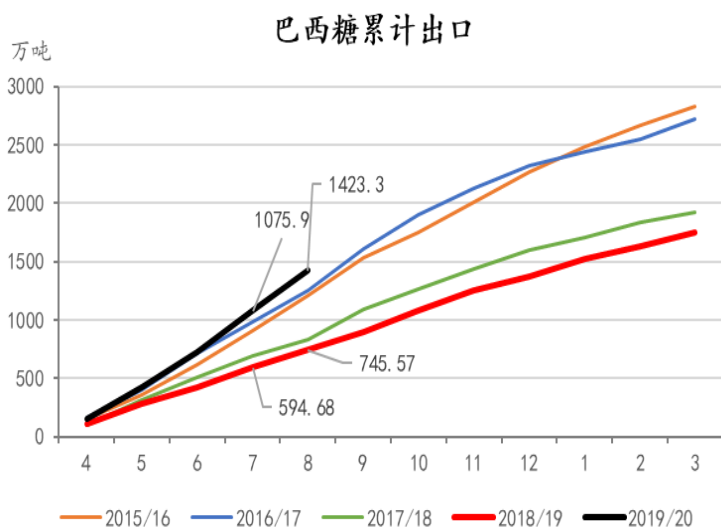
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

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。

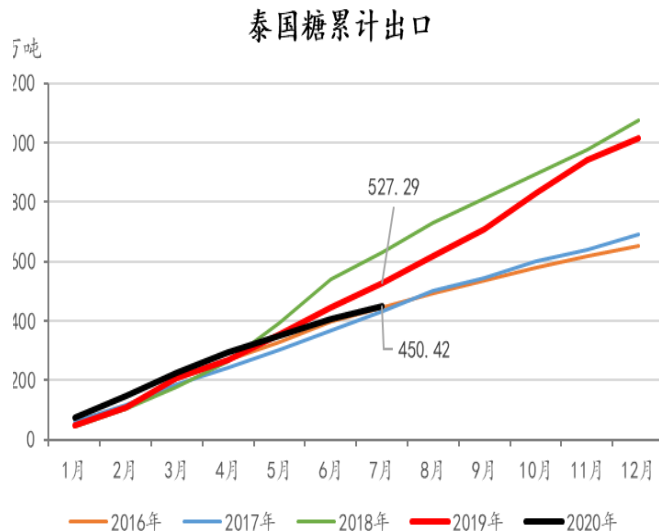
印度糖产量，截止 2020 年 6 月，2019/20 榨季产糖 2703 万吨，同比减少 509 万吨。ISO 预计印度 2020/21 糖产量 3150 万吨，同比增加 430 万吨。印度国内预计 2020/21 榨季糖产量 3250 万吨，其中本国消费 2600 万吨，出口 600-650 万吨。糖出口补贴 60 亿卢比已发放，目前仍需 560 亿卢比完成 470 万吨出口补贴。印度糖厂负债 1600 亿卢比，需要额外 250 亿卢比完成利息支付和借新还旧。

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8月，巴西糖累计出口1422.83万吨，较去年同期增加677.83万吨。

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0.05美分/磅。

图表 15：配额外关税进口利润（元/吨）



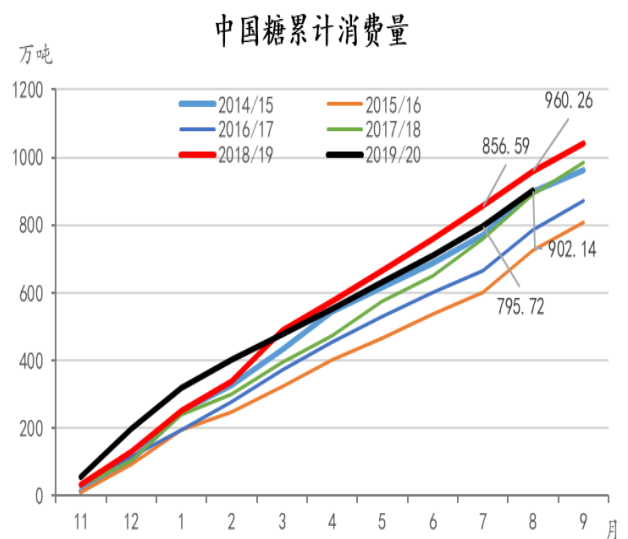
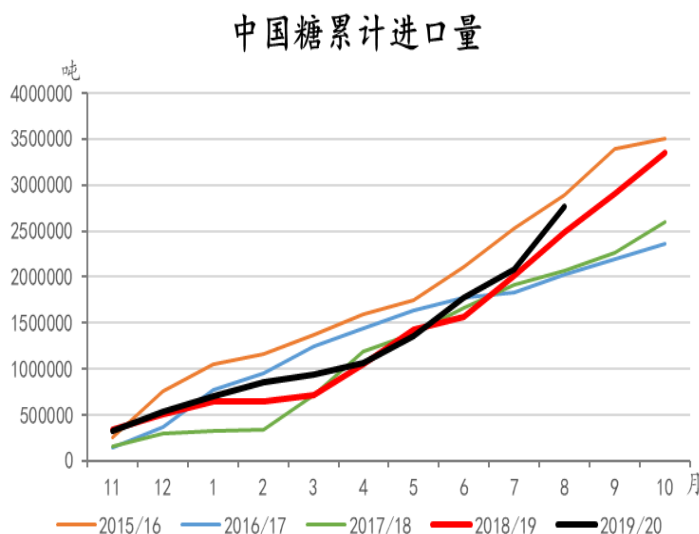
数据来源：天下粮仓，混沌天成研究院

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：中国糖累计消费量（吨）

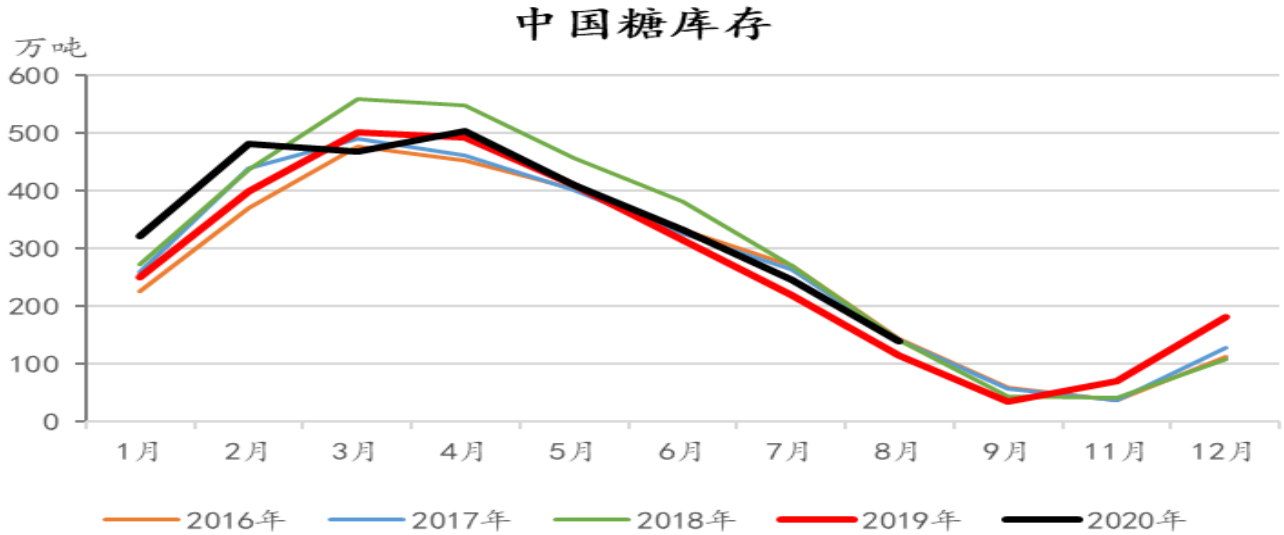


数据来源：中糖协，天下粮仓，混沌天成研究院

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：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