

兴证期货.研发中心

2018年1月14日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号: F0292230

投资咨询编号: Z0012887

程然

从业资格编号: F3034063

黄维

从业资格编号: F3015232

联系人

黄维

021-20370941

huangwei@xzfutures.com

内容提要

上周郑糖反弹至 4800 后受阻回落,仓单有所流出,北方甜菜糖的交割意愿有所减弱。另外近日持续阴雨导致部分糖厂断槽,出糖率预计也会有所降低。受这些因素影响,现货价格受到一定支撑。从产销看,截止 12 月 31 日,广西产糖量同比基本持平,但产销率 65.73%,同比增加 16.17 个百分点。广西的产销率同比明显增加,这和我们之前的判断比较一致。

从中长期看,国内糖价仍处于下跌周期中。近期广西开机率继续升,虽然糖厂可以通过贷款缓解资金压力,但是由于前期市场看空的氛围较浓,且去年榨季前期囤货惜售的策略并不成功,因此糖厂可能会选择积极走货,这可能会对现货构成压力,不过这很难扭转下跌的趋势,继续关注今年的销糖率。从短期看,关注 4800, 4850 的压制力度。

1. 行情回顾

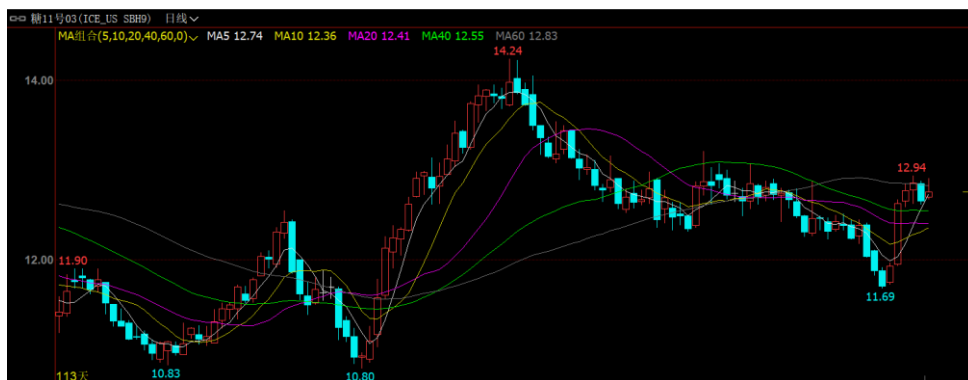
上周盘面进攻 4800 未果，关注 4800，4850 的压制力度。

图 1: 郑糖 1905 日线



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 美糖主连合约



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

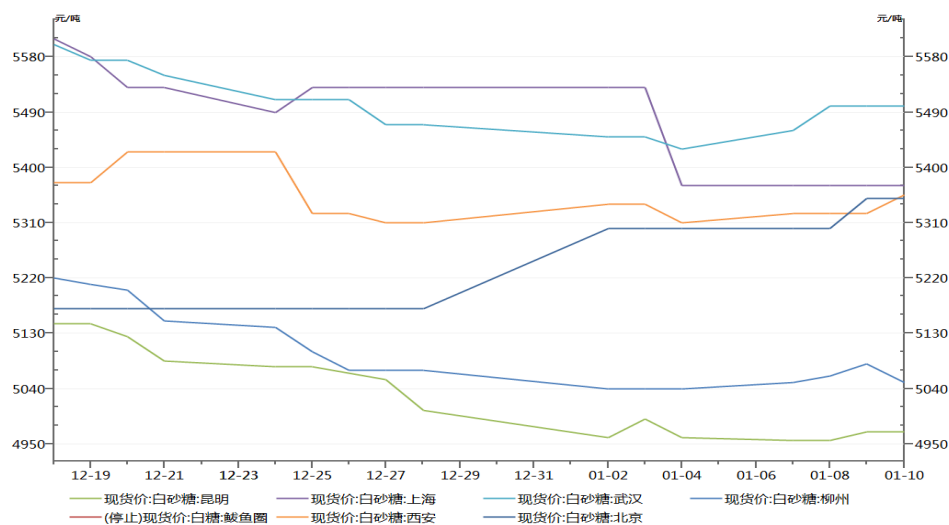
2. 基本面分析

2.1 糖价震荡下行

上周广西现货价格冲高回落，周前期柳州糖价从 5040 上涨到 5080，但是糖价的上涨未能延续，上周五回落至 5050，另外销区价格维持震荡。

从盘面看，郑糖 905 合约从前期低点 4665 反弹至 4800 后受阻回落。基差方面，随着盘面的反弹，基差有所回升。从熊市的基差表现来看，一般在榨季前期基差会先走弱，二季度开始逐渐走强，因此基差有继续回落的可能。

图 1：国内产销区食糖现货价



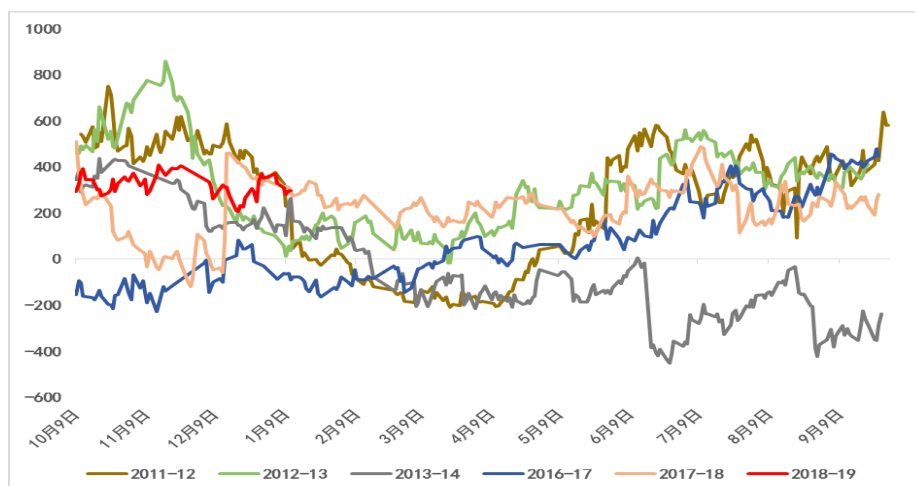
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：郑糖 905 合约走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：郑糖基差（柳州现货-郑糖主连）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

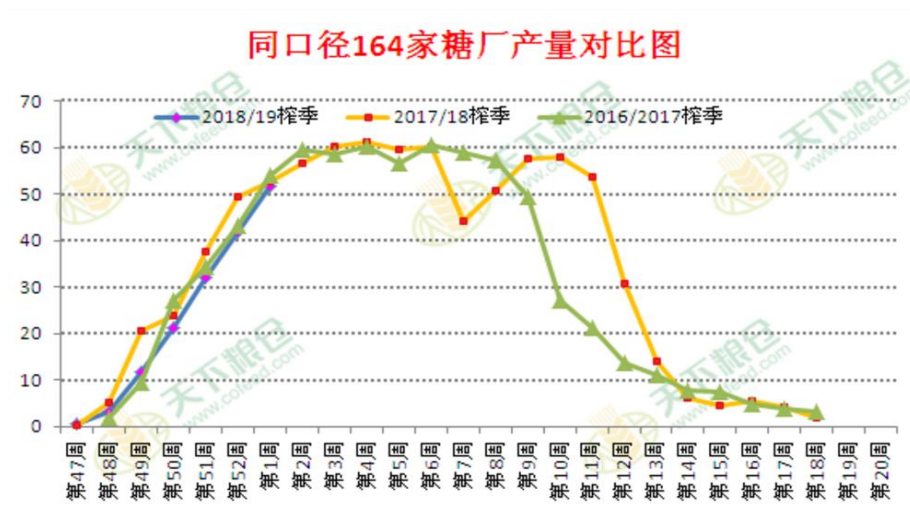
2.2 南方产区开机率继续上升，甜菜糖开始收榨

12月29日至1月4日当周，根据天下粮仓对广西，云南，广东，海南四大产区184家糖厂的统计，四大产区共有123家糖厂开榨，较上周增加16家，其中广西地区共有78家糖厂开榨，较上周增加9家，云南产区21家，较上周增加7家，广东20家，较上周增加0家，海南产区4家，较上周增加0家。

产量方面，当周四大产区共压榨甘蔗496.93万吨，较上周增加14.27%，产糖44.75万吨，较上周增加15.47%。目前广西地区产能利用率为80.18%，环比增加6.23%，云南为32.3%，广东为86.09%，海南为75.45%。

天下粮仓数据显示，1月4日当周，广西压榨甘蔗360.68万吨，云南压榨甘蔗46.41万吨，广东压榨甘蔗79.55万吨，海南压榨甘蔗10.29万吨。

图4：周度食糖产量



数据来源：天下粮仓

甜菜糖方面，据天下粮仓对内蒙，河北，新疆产区共 30 家糖厂抽样调查统计，12 月 28 日-1 月 4 日当周，三区共有 19 家糖厂开榨生产，较上周减少 4 家，其中内蒙 10 家，较上周持平，另外有 2 家糖厂将在下榨季投产，新疆有 9 家糖厂生产，较上周减少 4 家，1 月下旬将迎来甜菜糖收榨高峰。

当周三区共压榨甜菜 44.65 万吨，环比减少 24.12%，产糖 4.9 万吨，环比减少 21.6%。内蒙及河北张北地区平均出糖率为 11.1%，环比降低 0.1%，新疆出糖率在 11% 左右，环比持平。内蒙及河北开机率为 52.79%，环比减少 5.59%，新疆开机率为 52.93%，环比降低 12.65%。

甜菜糖价格以持稳为主。内蒙及张北报价在 5000-5050 附近，新疆报价在 4700-4850，环比持稳。

2.3 反弹受阻，关注 4800，4850 压制力度

上周郑糖仓单有所流出，北方甜菜糖的交割意愿有所减弱。另外近日持续阴雨导致部分糖厂断槽，出糖率预计也会有所降低。受这些因素影响，现货价格受到一定支撑。

从产销看，截止 12 月 31 日，广西全区共开榨糖厂 76 家，同比减少 9 家；共入榨甘蔗 1065 万吨，同比减少 3 万吨；产混合糖 113.5 万吨，同比减少 1.5 万吨；产糖率 10.66%，同比减少 0.1 个百分点；累计销糖 74.6 万吨，同比增加 17.6 万吨；产销率 65.73%，同比增加 16.17 个百分点。广西的产销率同比明显增加，这和我们之前的判断比较一致。

从中长期看，国内糖价仍处于下跌周期中。近期广西开机率逐步上升，由于今年甘蔗价下跌较少，糖厂有资金压力。虽然糖厂可以通过贷款缓解资金压力，但是由于前期市场看空的氛围较浓，且去年榨季前期囤货惜售的策略并不成功，因此糖厂可能会选择积极走货，这可能会对现货构成压力，不过这很难扭转下跌的趋势，继续关注今年的销糖率。

从短期看，关注 4800，4850 的压制力度。

2.4 外盘消息

1 月 7 日美糖大幅反弹，从了解到的消息看主要是因为近期巴西雷亚尔的升值以及巴西降雨不足。据报道，巴西南部 and 东北部地区传统甘蔗区的降水量远低于往年同期正常降水量。

印度方面，18/19 榨季截至 12 月 31 日，印度全国共 501 家糖厂开榨，产糖 1105.2 万吨，去年同期为 505 家糖厂产糖 1035.6 万吨。其中北方邦 117 家糖厂开榨，压榨甘蔗 2860 万吨，产糖 310 吨，平均产糖率为 10.84%。马邦产糖 439.8 万吨，而去年同期有 183 家糖厂开榨，产糖 383.9 万吨。平均出糖率为 10.5%，高于上榨季同期的 10.23%。

另外，美国监测及担保机构 Dr Amin Controllars 公布的数据显示，截至 1 月 5 日，印度糖厂待出口糖总计为 72.6 万吨，其中 38.3 万吨已装船，剩余部分仍待运。这远低于中央政府制定的 500 万吨年度目标。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。