

兴证期货·研发中心

2020年2月24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

黄维

从业资格编号：F3015232

联系人

黄维

021-20370941

huangwei@xzfutures.com

内容提要

国外方面，目前泰国的减产幅度较大，如果提前收榨的话，可能最终会减产 20% 以上。不过国外主产国的库存都比较高，而且新榨季巴西也有可能提高制糖比例，制约糖价的上涨空间。

国内方面，截至到 1 月底广西产量同比依然偏快，主要是由于今年广西提前开榨，而且出糖率同比增加。但是 3 月份前后广西糖厂将陆续收榨，预计全国的产量在 1000-1050 万吨左右。受疫情影响消费可能有所下降，抵消减产带来的缺口。本榨季的供需可能维持平衡，预计糖价维持宽幅震荡的格局，关注生产进度及消费情况。

操作建议：暂观望

风险提示：减产超预期，政策变化

1. 假期行情回顾

上周郑糖冲高回落，美糖高位震荡。

图 1：郑糖主连日线



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：美 11 号糖主连日线



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 基本面分析

2.1 国外生产进度及出口情况

印度糖厂协会的数据显示，截至 2 月 15 日，印度累计产糖 1698.5 万吨，同比下降 22.7%。本榨季共 449 家糖厂开榨，同比减少 72 家。目前印

度已有 23 家糖厂收榨, 同比增加 4 家。截至 2 月 15 日, 马邦累计产糖 433.8 万吨, 同比下降 47.7%; 北方邦累计产糖 663.4 万吨, 同比增加 3.8%。

出口方面, 据报道, 截至 2 月 15 日, 印度已签订 320 万吨食糖出口合同, 目前已出口 160 万吨。

据报道, 1 月份泰国出口糖约 75.55 万吨, 同比增加 60%, 其中出口原糖 46.21 万吨, 同比增加 54.24%, 主要出口至印尼和韩国; 出口精制糖 24.9 万吨, 同比增加 98.62%, 主要出口至柬埔寨、苏丹、越南; 出口低质量白糖 4.43 万吨, 同比下降 5.7%。

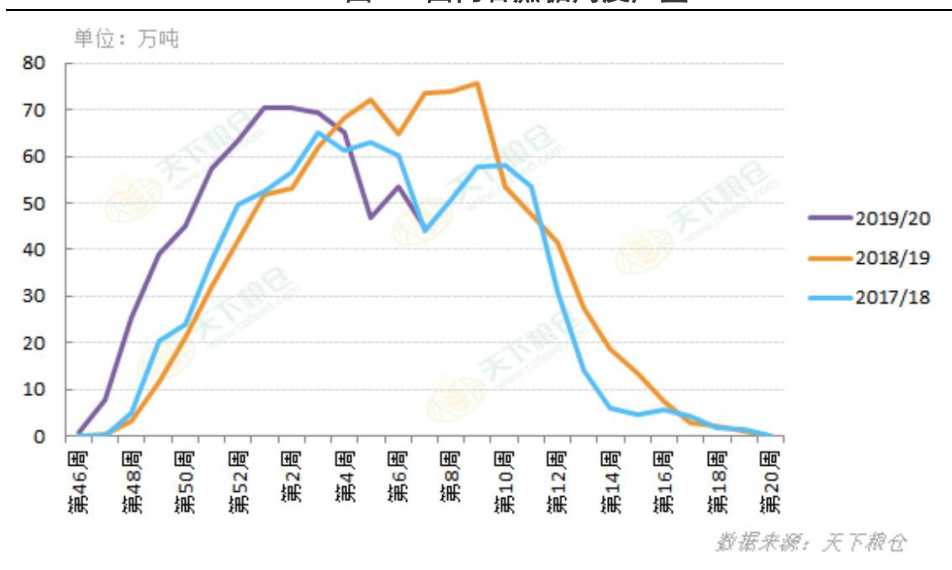
总的来看, 目前泰国的减产幅度较大, 如果提前收榨的话, 可能最终会减产 20% 以上。不过国外主产国的库存都比较高, 而且新榨季巴西也有可能提高制糖比例, 制约糖价的上涨空间。

2.2 广西生产进度偏快, 关注收榨情况

生产方面, 天下粮仓的数据显示, 根据对广西、云南、广东、海南四大产区 184 家糖厂调研统计, 2 月 8 日-14 日当周, 四区共有 151 家糖厂开榨, 去年同期 158 家; 其中广西地区共 74 家糖厂开榨, 去年同期 84 家, 云南产区 50 家开榨, 去年同期 45 家。当周四区共压榨甘蔗 387.55 万吨, 产糖 44.61 万吨, 出糖率维持在 11.3-12.9% 之间。据报道, 虽然企业陆续复工, 但受降雨天气以及运输检查的影响, 压榨量继续走低。

截至 2 月 14 日, 四区共压榨甘蔗 5704.89 万吨, 去年同期 5264.42 万吨, 增幅为 8.37%, 产糖 658.705 万吨, 去年同期为 558.632 万吨, 增幅为 17.91%; 其中广西压榨甘蔗 4503.11 万吨, 产糖 529.92 万吨。

图 3: 国内甘蔗糖周度产量



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.3 产销双减, 供需或维持平衡

由于今年广西提前开榨而且今年的出糖率比较高，因此截至到1月底，广西的生产进度同比大幅加快。3月份前后广西糖厂将陆续收榨，预计全国的产量在1000-1050万吨左右。

消费方面，受疫情影响2月份的全国食糖销量可能受到比较大的影响。近几年2月份全国的销量在80万吨左右，下游消费企业在2月中下旬才开始陆续复工，因此估计今年2月份单月损失的销量可能比较大。而且后续的消费情况还要视疫情的发展情况。

总的来看，全国的产量可能回落到1000万吨，但是受疫情影响，消费可能也略有下降，因此总的供需可能维持平衡的状态。

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。本报告清晰准确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。