

兴证期货·研发中心

2020年5月18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

上周郑糖期货价格快速下跌，再次试探前低附近的支撑力度。目前市场主要担心的点在于消费端，受疫情影响3月销量大幅减少，4月份全国的销量也没有明显的提升。今年糖浆进口数量大幅增加，替代了部分国产糖的需求。另外5月22日贸易保障措施到期，市场担心进口政策可能发生变化。

我们认为，受消费端利空的影响，短期糖价可能维持弱势，但中长期看，底部区域可能已经出现。随着期货价格快速下跌，前期积累的利空因素得到一定程度的释放。期货价格大跌后进入价值洼地，糖价的底部区域已经出现。虽然目前来看，缺乏中长期上涨的驱动力，但是继续深跌的空间也不大。随着国内进入食糖消费旺季，短期糖价或将迎来反弹。

操作建议：关注低位做多的机会

风险提示：全球疫情变化，政策变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖二次探底，美糖底部震荡。

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 现货价格下跌

上周周现货价格下跌。产区方面，南宁现货报价下跌 50 元至 5460 元，昆明报价下跌 50 元至 5345 元，日照报价下跌 50 元至 5505 元；销区方面，西安报价 5610 元不变，武汉报价下跌 40 元至 5810 元，上海报价下跌 40

元至 5680 元。上周盘面快速下跌，现货报价小幅下跌，基差再次走高。跨期价差方面，9-1 价差走弱。

图 3：国内产销区食糖现货价

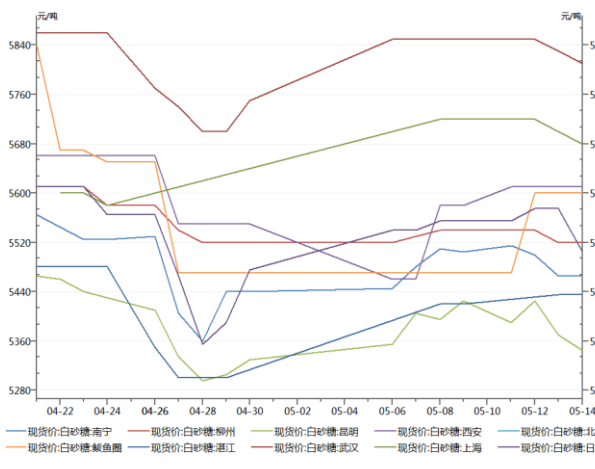


图 4：郑糖主连合约日线



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：郑糖基差（柳州现货-郑糖主连）

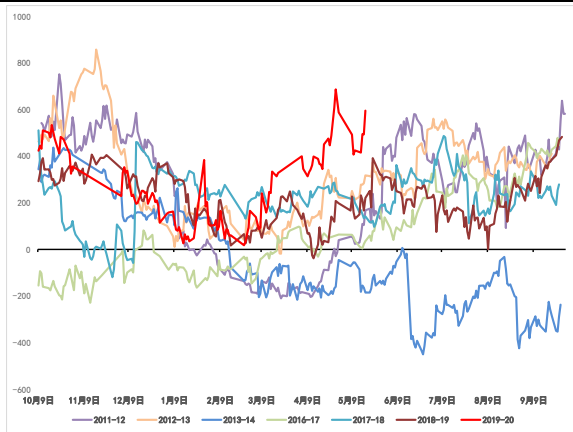


图 6：郑糖 9-1 价差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 4 月销量环比持平

糖协数据显示，截至 4 月 30 日，广西入榨甘蔗 4579 万吨，同比减少 887 万吨，同比减少 34 万吨；产糖率 13.11%，同比增加 1.52 个百分点；累计销糖 329 万吨，同比增加 12 万吨；产销率 54.83%，同比提高 4.85 个百分点；工业库存 271 万吨，同比减少 46 万吨。其中 4 月单月销糖 42 万吨，同比减少 1 万吨。

云南方面，截至 4 月 30 日，云南共入榨甘蔗 1531.91 万吨，同比减少 38.93 万吨，产糖 196.61 万吨，同比减少 3.6 万吨；产糖率 12.83%。截至 4 月底，云南累计销售新糖 76.24 万吨，同比减少 13.73 万吨；销糖率 38.78%，同比减少 6.16%。其中 4 月份单月销糖 22.81 万吨，同比减少 7.68 万吨。

图 7：全国食糖销量（万吨）

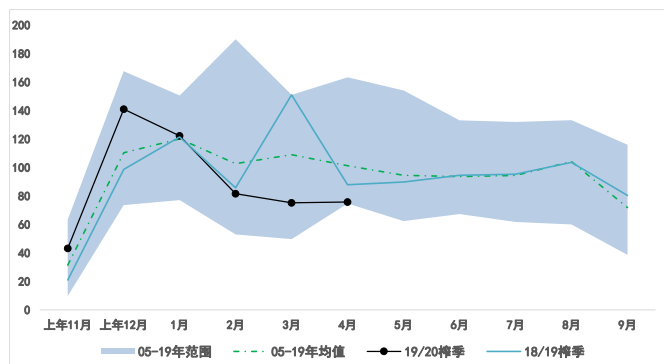
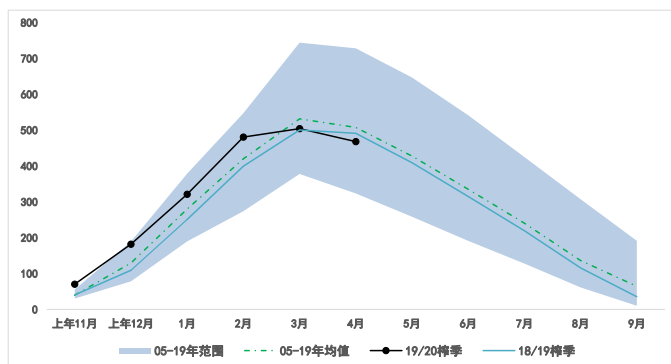


图 8：全国食糖库存（万吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 担忧消费减少，郑糖再探前低

上周郑糖期货价格快速下跌，再次试探前低附近的支撑力度。目前市场主要担心的点在于消费端，受疫情影响3月销量大幅减少，4月份全国的销量也没有明显的提升。另外今年糖浆进口数量大幅增加，替代了部分国产糖的需求。

我们认为，受消费端利空的影响，短期糖价可能维持弱势，但中长期看，底部区域可能已经出现。从消费端看，消费最差的时间段已经过去了。5月份开始国内食糖消费可能逐步恢复到往年正常水平附近，像3月份那样销量大减的情形不会再出现了。进口方面，虽然为期三年的贸易保障措施即将到期，并且大概率不会续期，但郑糖大跌后内外价差有所修复，而且进口总量如果不发生变化的话，关税降低的影响也不是很大。糖浆方面，糖浆进口的增加对国产糖的销量产生冲击，关注后期进口数据的变化。

总的来看，随着期货价格快速下跌，前期积累的利空因素得到一定程度的释放。期货价格大跌后进入价值洼地，糖价的底部区域已经出现。虽然目前来看，缺乏中长期上涨的驱动力，但是继续深跌的空间也不大。随着国内进入食糖消费旺季，短期糖价或将迎来反弹。

2.4 外盘消息

据报道，巴西中南部4月下半月产糖量为201.6万吨，同比增加93.5%；甘蔗压榨量为3795.8万吨，同比增加19.6%；乙醇产量为15.75亿公升，同比增加5.04%；甘蔗制糖比例为45.76%，高于去年同期的30.87%。截至4月30日，巴西中南部累计产糖量为298.3万吨，同比增加115.8%；累计甘蔗压榨量为6038万吨，同比增加32.3%；累计乙醇产量为25.56亿公升，同比增加14.2%；累计甘蔗制糖比例为43.78%，去年同期28.66%。

出口方面，4月份巴西中南部糖厂的食糖出口量为142万吨，同比增加52.54%。

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。