

兴证期货·研发中心

2020年6月15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

上周郑糖期货价格震荡，南宁现货价格下跌 20 元至 5440 元左右。

近期市场主要的关注点在进口政策，传言进口政策可能会做出调整，目前市场上有很多未经证实的消息。我们认为在政策未落地之前，市场风险较大，建议离场观望。

短期看，国内消费未见起色，糖浆进口增加对国产糖形成替代，消费端利空因素较强。另外，关税降低后内外价差较大。受利空因素压制，短期糖价可能维持弱势，不排除再次探底的可能。但中长期看，国内供需结构没有发生改变，糖价的底部区域可能已经出现，重点关注天气、政策端能否出现利多因素。

操作建议：观望

风险提示：政策变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖震荡，美糖价格反弹。

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 现货价格小幅下跌

上周白糖现货价格小幅下跌。产区方面，南宁现货报价下跌 20 元至 5440 元，昆明报价下跌 30 元至 5335 元，日照报价下跌 45 元至 5530 元；

销区方面，西安报价下跌 15 元至 5485 元，武汉报价 5750 元不变，上海报价 5550 元。上周基差震荡，9-1 价差震荡。

图 3：国内产销区食糖现货价

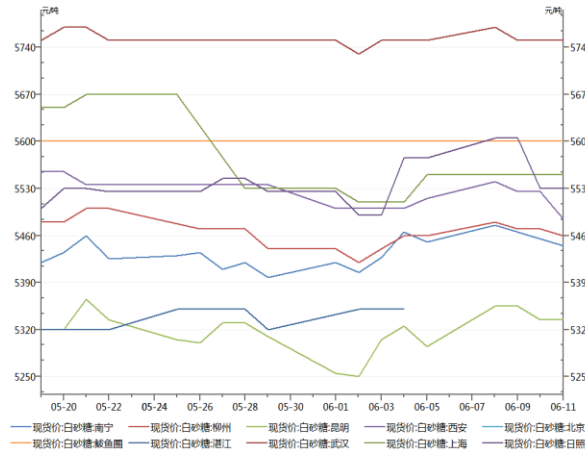


图 4：郑糖主连合约日线



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）

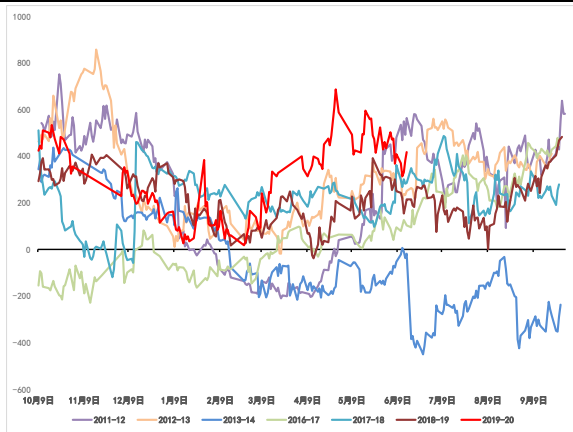


图 6：郑糖 9-1 价差



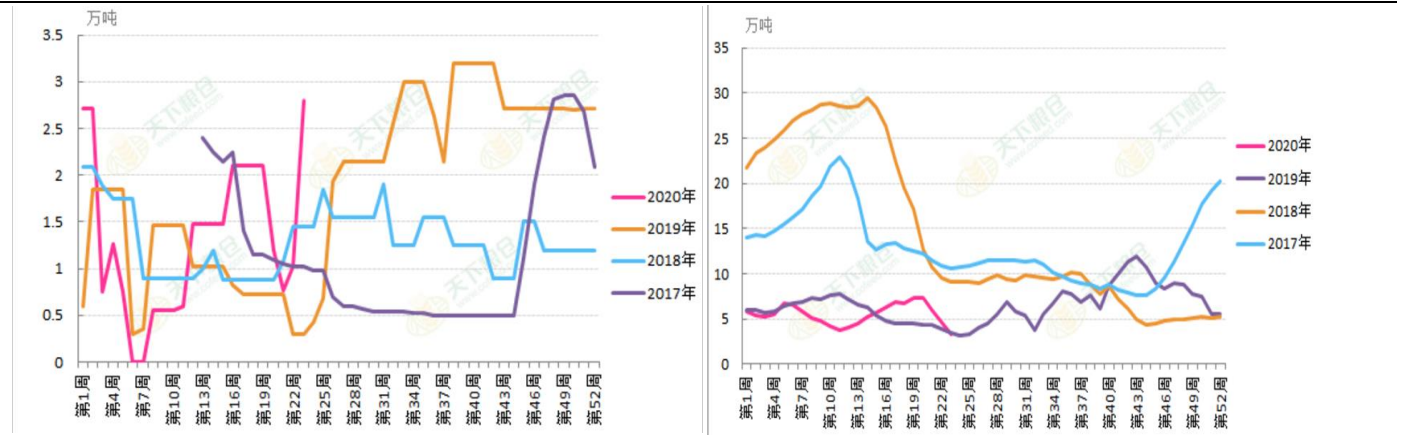
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 加工糖产量逐步回升

天下粮仓的数据显示，根据对山东、福建、辽宁 5 家糖厂调研统计：5 月 30 日-6 月 5 日当周，国内加工糖产量为 28000 吨，较上周增加 174.51%。当周 5 家糖厂销糖 41100 吨，环比增加 76.39%。当周 5 家糖厂库存为 32900 吨，环比降低 22.17%。

图 7：加工糖产量（万吨）

图 8：加工糖库存（万吨）



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.3 消费端利空

近期食品消费依旧萎靡，超市等终端备货量降低，食糖的需求维持低位，需求端对糖价的利空较大。

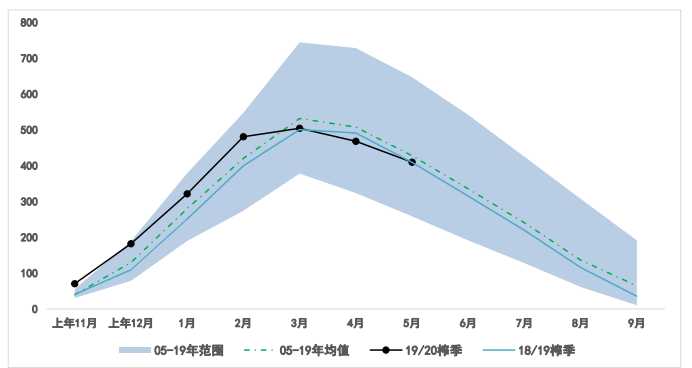
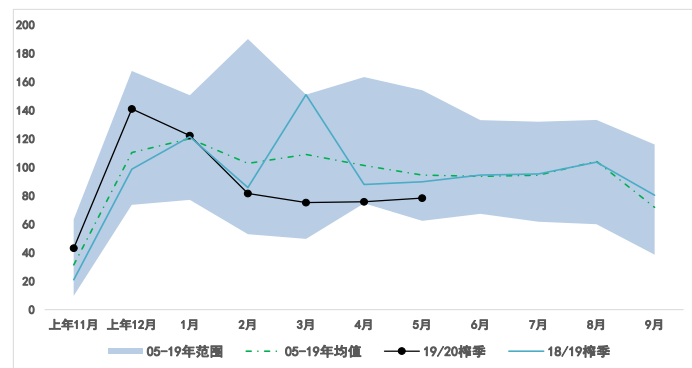
5月广西单月销糖45万吨，同比减少16万吨，环比增加3万吨。本榨季累计销糖374万吨，同比减少4万吨；产销率62.33%，同比增加2.65个百分点；工业库存226万吨，同比减少30万吨。

云南方面，5月份云南单月销糖23.71万吨，同比增加3.49万吨。本榨季累计销糖99.96万吨，同比减少10.23万吨；产销率46.25%，同比降低6.72个百分点；工业库存116.17万吨，同比增加18.35万吨。

5月广西销量虽然环比增3万吨，但同比减16万吨，销量未见明显回暖。另外云南产销率同比降低，库存同比增加，云南的现货压力较大。

图9：国产糖销量（万吨）

图10：国产糖库存万吨



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 利空压制，糖价震荡

上周郑糖期货价格震荡。目前市场主要担心的点在于消费端，5月份销量未见明显起色。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，从消费端看，5月销量未见明显回暖，另外云南库存同比增加，现货压力较大。进口方面，降低关税后，进口糖可能会集中进入市场，短期对现货端有冲击。但郑进口总量没有发生变化，中长期影响不大。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。

短期看，国内食品消费疲软，糖浆进口增加对国产糖形成替代，消费端利空因素较强。另外，关税降低后内外价差较大。受利空因素压制，短期糖价可能维持弱势，不排除再次探底的可能。但中长期看，国内供需结构没有发生改变，糖价的底部区域可能已经出现，重点关注天气、政策端能否出现利多因素。

2.5 外盘消息

据报道，普氏的调查显示，预计巴西中南部5月下半月食糖产量为261.4万吨，同比增加39.7%。5月下半月中南部天气有利于压榨，预计降雨造成的损失天数为1.5天，预计开榨糖厂总数将达到235-245家。甘蔗制糖比例预计为48.4%，去年同期为35.07%。普氏的分析师表示，由于乙醇需求大幅下降，5月下半月的制糖比例将创本年度新高，乙醇虽然资金周转更快，但目前相对于糖的收益较低，糖厂可能会更多地生产糖。

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唯一因素。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。