

兴证期货·研发中心

2020年6月29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

假期期间美糖震荡回落。节前郑糖震荡上行，国内现货持稳，基差从高位回落。销售未见明显回暖，

从数据来看，5月我国进口食糖30万吨，环比增18万吨，同比减8万吨，今年1-5月累计进口82万吨，同比减10万吨。

目前主要的利空点在需求端，主要的风险点在进口政策。需求方面，在出现新的本土病例后，中下游对未来的预期变得更加谨慎，可以预见企业将继续压低库存。虽然马上就要进入传统的食糖消费旺季，但企业的备货量可能会维持在最低限度。因此，我们认为国内食糖的需求可能会继续维持在比较低的水平。

政策方面，近期市场传言进口政策可能发生改变，目前市场上有很多未经证实的消息。我们认为政策不确定性较大，市场风险增加，短期建议离场观望。从中长期看，如果政策没有发生改变的话，国内糖价可能已经接近底部区域，但依旧缺乏利多的驱动因素。

操作建议：观望

风险提示：政策变化，疫情变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖偏强震荡，美糖价格震荡。

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 现货价格持稳

上周白糖现货价格持稳。产区方面，南宁现货报价 5430 元，昆明报价

5285 元，日照报价 5530 元；销区方面，西安报价 5560 元，武汉报价 5730 元不变，上海报价 5500 元。上周基差震荡回落，9-1 价差震荡。

图 3：国内产销区食糖现货价

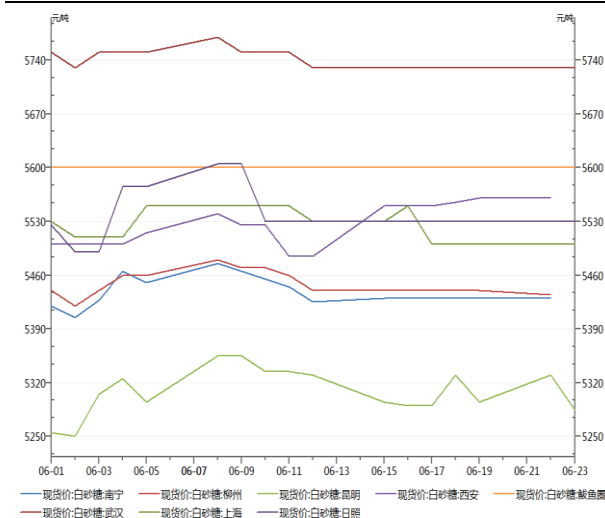


图 4：郑糖主连合约日线



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）

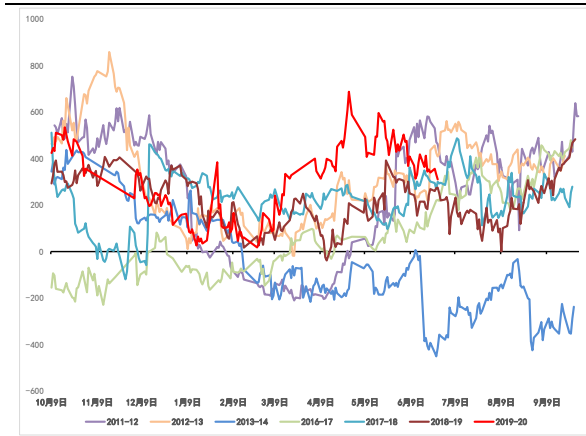


图 6：郑糖 9-1 价差



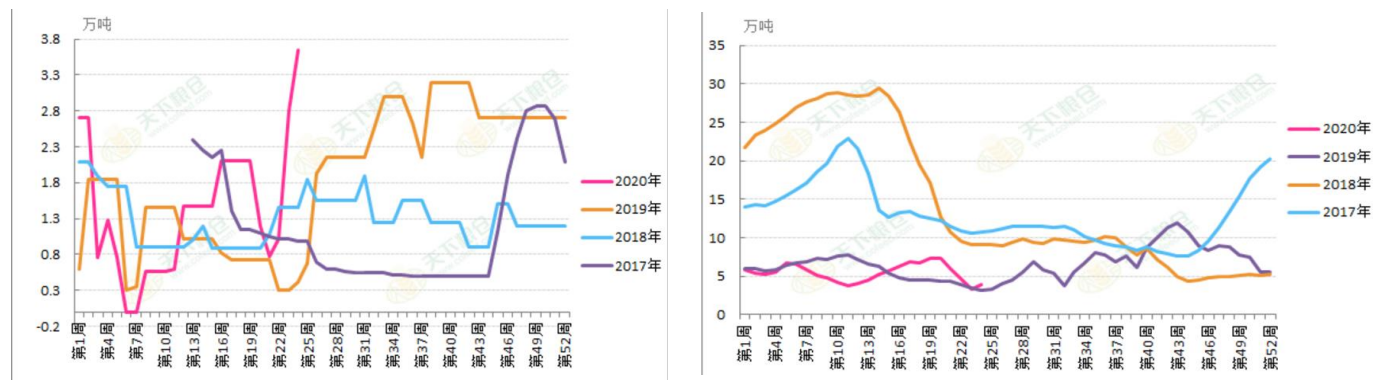
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 加工糖产量继续上升

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：6 月 6 日-6 月 12 日当周，国内加工糖产量为 36400 吨，较上周增加 30%。当周 5 家糖厂销糖 30800 吨，环比减少 25.06%。当周 5 家糖厂库存为 38500 吨，环比增加 17.02%。

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 现货成交一般，需求未明显回暖

根据天下粮仓统计的共 7 家集团成交情况来看，上周分下游以及终端适量补货，市场成交一般。

近期北京出现新的本土病例，目前来看对消费端的影响实际影响较小。不过从中期看，疫情出现反复将对需求端产生不利的影 响。疫情过后，中下游的库存本就维持在比较低的水平。在出现新的本土病例后，中下游对未来的预期将更加悲观，可以预见企业将继续维持低库存的策略，以应对可能爆发的风险事件。而这将食糖消费产生不利影响，虽然马上就要进入传统的食糖消费旺季，但由于企业的预期谨慎悲观，备货量可能会维持在最低限度。因此，我们认为国内食糖的需求可能会继续维持在比较低的水平。另外糖浆的进口依旧对国产糖的销量产生冲击，需求端的利空将会继续压制国内糖价。

图 9：广西云南白糖日常量

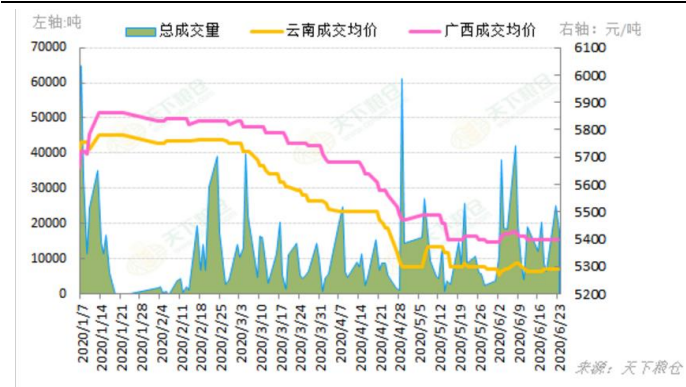
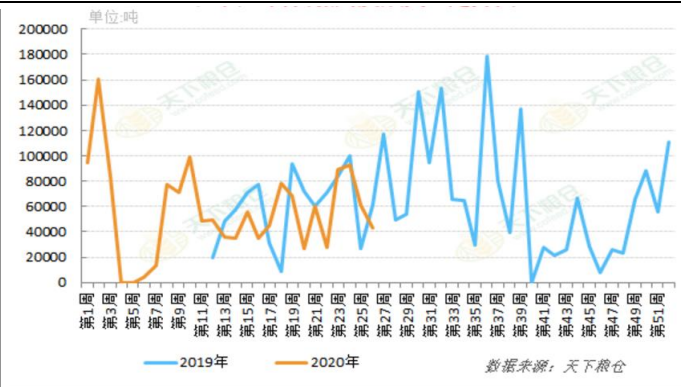


图 10：广西云南白糖周成交量



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.4 盘面反弹修复基差，利空依然存在

上周郑糖期货价格略有反弹。反弹的主要原因可能是目前基差较高，而现货价格短难以下跌，通过盘面反弹修复高基差。不过目前需求端依

然构成利空，而且进口政策也存在风险。

需求方面，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。

政策方面，近期市场传言进口政策可能发生改变，目前市场上有很多未经证实的消息。我们认为政策不确定性较大，市场风险增加，短期建议离场观望。从中长期看，如果政策没有发生改变的话，国内糖价可能已经接近底部区域，但依旧缺乏利多的驱动因素。

2.5 外盘消息

据报道，巴西甘蔗业协会发布的报告显示，5月下半月巴西中南部产糖254.8万吨，同比增加36.19%；压榨甘蔗4220.8万吨，同比下降4.74%；产乙醇18.08亿公升，同比减少16.66%；甘蔗制糖比例为47.35%，去年同期为35.28%。

本榨季截至6月1日，巴西中南部累计压榨甘蔗1.45亿吨，同比增加12.29%，累计产糖802万吨，同比增加65.1%，累计产乙醇61.97亿公升，同比下降0.39%，累计制糖比为45.92%，去年同期33.31%。

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。