

兴证期货·研发中心

2020年8月17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](mailto:huangwei@xzfutures.com)

### 内容提要

上周内外糖价继续反弹。国外方面，近期美糖期货价格大幅上涨，主要原因是现货需求增加。另外市场开始关注新榨季泰国的产量，有机构预测新榨季泰国或继续减产。总的来看，美糖的利空已经基本体现在盘面中，但仍然缺乏供给端的利多驱动。

国内方面，郑糖1月合约向上突破后，在阳线上半部已横盘5日，近期或做出方向选择。从基本面看，1月合约的上涨主要是因为美糖反弹以及广西的减产预期。不过目前现货压力较大，弱现实与强预期之间产生矛盾。长期来看，如果进口政策没有改变的话，糖价已经处于底部区域，不过还需要供给端的利多驱动。

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

上周郑糖向上突破，美糖价格震荡上行。

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，柳州现货报价 5300 元持稳，昆明报价下调 25 元至 5195 元，日照报价 5375 元；销区方面，西安报价 5490

元不变，武汉报价下调 20 元至 5620 元，上海报价下调 80 元至 5580 元。上周基差持稳，9-1 价差继续回落。

图 3：国内产销区食糖现货价

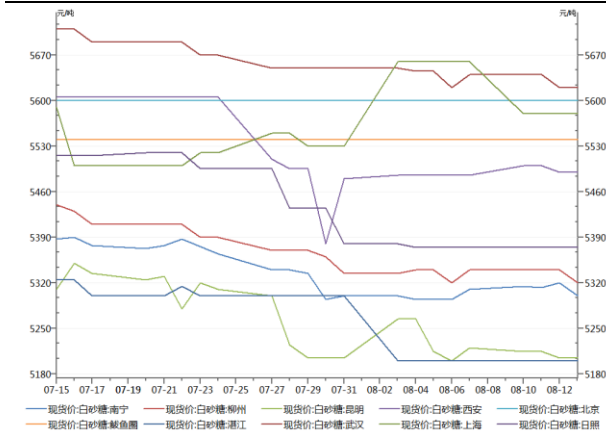


图 4：郑糖主连合约日线



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）

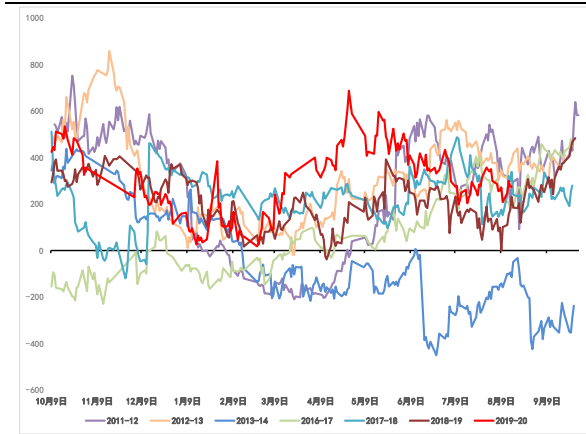


图 6：郑糖 9-1 价差



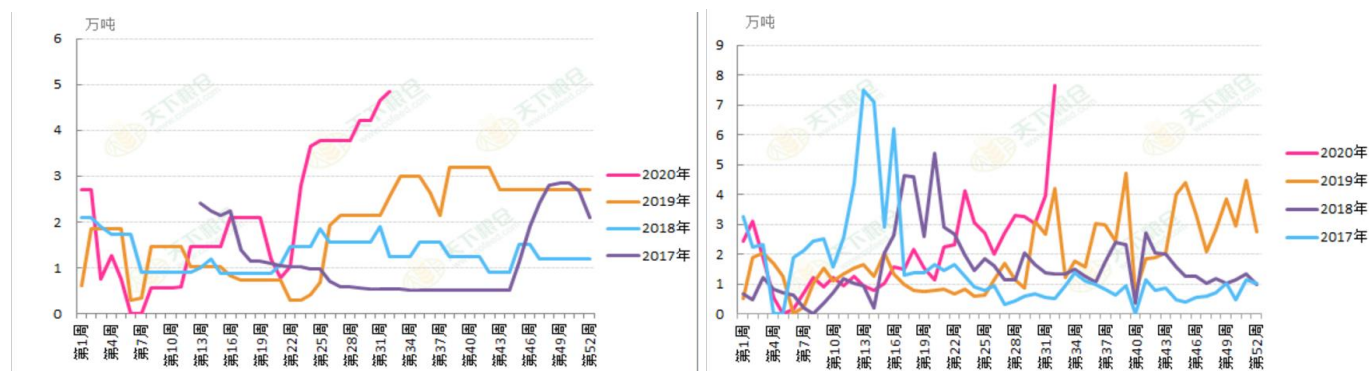
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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：8 月 1 日-8 月 7 日当周，国内加工糖产量为 48400 吨，环比增加 4.09%。当周 5 家糖厂销糖 76700 吨，环比增加 93.2%。当周 5 家糖厂库存为 82300 吨，环比降低 25.59%。

图 7：加工糖产量（万吨）

图 8：加工糖销量（万吨）



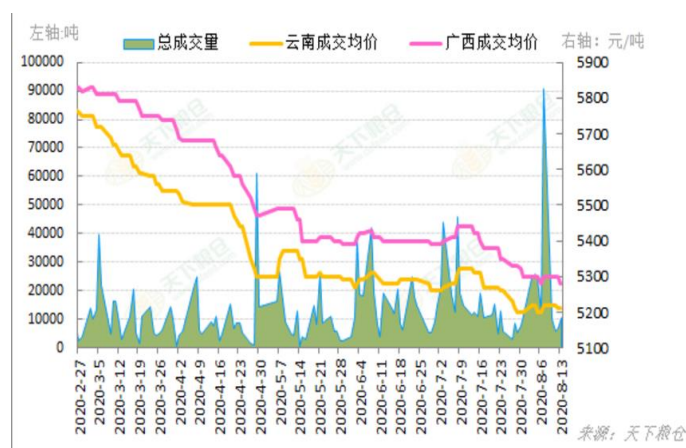
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

### 2.3 销量维持弱势

从天下粮仓的数据看，近期广西云南地区白糖成交量环比有所回升，但同比依然偏低。

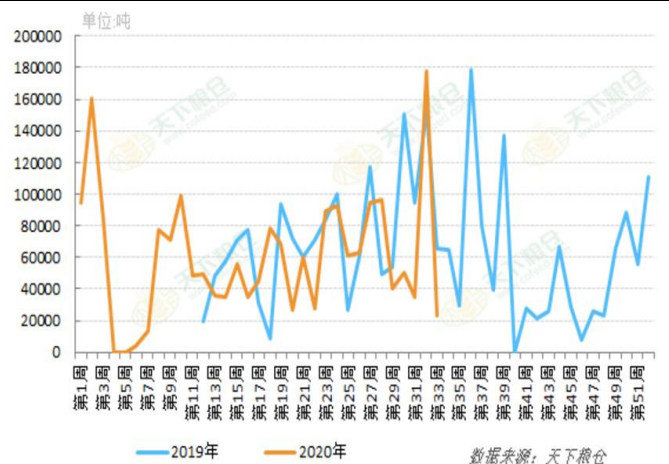
疫情得到控制后，食糖消费并没有出现明显的回暖，这可能与疫情后期国内食品类消费低迷有关。宏观数据显示，疫情后期食品类行业恢复速度低于其他行业。这部分是因为消费者收入减少，另一方面也与中下游减少备货有关。虽然目前国内疫情得到明显控制，但是由于收入减少以及对未来的谨慎预期，中下游的备货量少于往年同期。

图 9：广西云南白糖日成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：广西云南白糖周成交量



数据来源：天下粮仓

### 2.4 远月价格向上突破

郑糖 1 月合约向上突破后，在阳线上半部已横盘 5 日，近期或作出方向选择。从基本面看，1 月合约的上涨主要是因为美糖反弹以及广西的减产预期。不过目前现货压力较大，弱现实与强预期之间产生矛盾。

长期来看，如果进口政策没有放开的话，糖价的底部区域已经出现。虽然目前现货压力较大，但是利空基本已经体现在盘面中。从长期看，政策端的利空需要落地，糖价可能还需要一个下探的过程。另外糖价的上涨离不开供给端的驱动，关注桂南干旱对产量的影响。

## 2.5 外盘消息

据报道，巴西甘蔗业协会最新公布的报告显示，7月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗 5047.8 万吨，同比增加 1.15%，产糖 341.6 万吨，同比增加 37.67%；乙醇产量同比下降 10.09%至 23.95 亿升，双周制糖比为 47.94%，去年同期 36.94%。本榨季截至 8 月 1 日，巴西糖厂累计压榨甘蔗 3.26 亿吨，同比增加 5.66%，累计产糖 1972.8 万吨，同比增加 47.64%，累计产乙醇 145.23 亿公升，同比下降 6.6%，累计制糖比为 46.9%，去年同期 35.25%。

## 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。