

兴证期货.研发中心

2020年9月21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

行情回顾:

上周现货价格继续上涨, 南宁报价上调 100 元至 5620 元。期货方面, 上周郑糖主力 2101 合约价格创下新高, 但量能不足。

后市展望:

近期现货价格持续上调, 主要原因是目前广西糖厂库存偏低, 另外近期有一些加工糖厂检修, 加工糖供应减少, 导致现货供应偏紧。

本轮糖价上涨的主要原因是销售回暖, 广西库存偏低以及前期利空端出尽。现货偏紧的情况可能还会持续一段时间, 但是随着加工厂检修完毕, 甜菜糖开榨以及南方蔗区开榨, 供应端将有所增加。需求方面, 需求最差的阶段已经过去, 但是现货价格已经反映了这一点。总的来看, 随着糖价的上涨, 利多因素已经逐步兑现。市场的关注点将由短期供应偏紧转向新榨季的供需, 目前来看供给端仍然缺乏有力的驱动, 糖价可能需要盘整等待新的利多驱动。

操作建议: 多单持有

风险提示: 政策变化, 极端天气

## 1. 行情回顾

上周郑糖宽幅震荡，美糖价格震荡。

图 1：郑糖 2101 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 现货价格继续上涨

上周白糖现货价格继续上涨。产区方面，柳州现货报价上调 100 元至 5610，昆明报价上调 100 元至 5545 元，日照报价上调 100 元至 5715 元；销区方面，西安报价上调 40 元至 5780 元，武汉报价上调 90 元至 5860 元，上海报价上调 100 元至 5850 元。上周基差走高，1-5 价差走高。

图 3：国内产销区食糖现货价

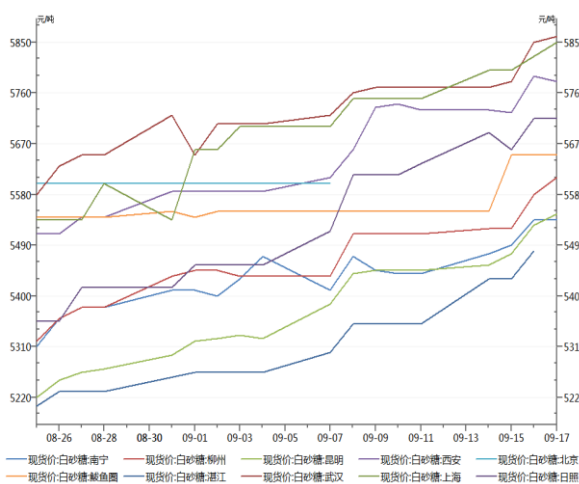


图 4：郑糖主力合约日线



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）

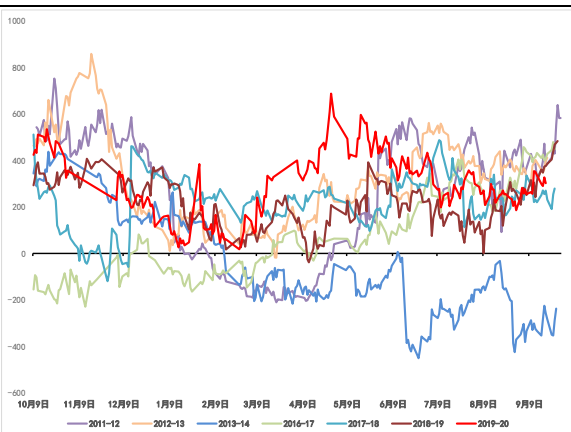


图 6：郑糖 1-5 价差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

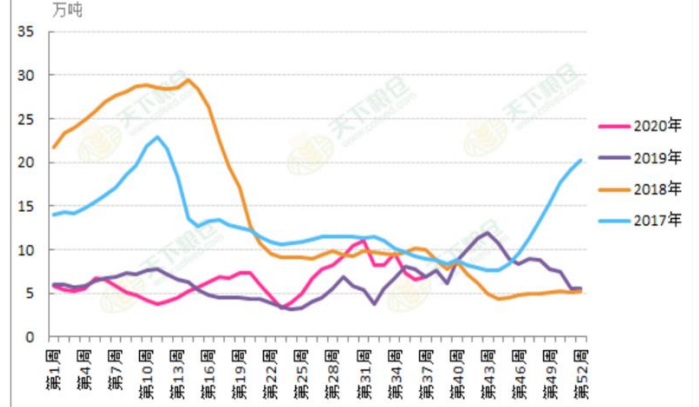
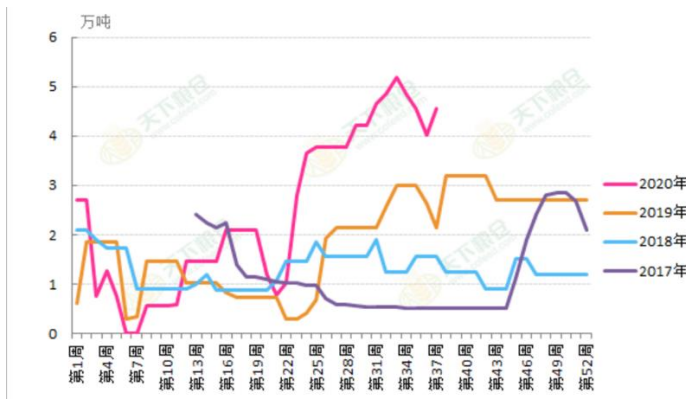
### 2.2 加工糖产量高位回落

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：9 月 5 日-9 月 11 日当周，国内加工糖产量为 45500 吨，环比增加 13.18%。当周 5 家糖厂销糖 42100 吨，环比降低 12.1%。当周 5 家糖厂库存为 69200

吨，环比降低 3.9%。

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

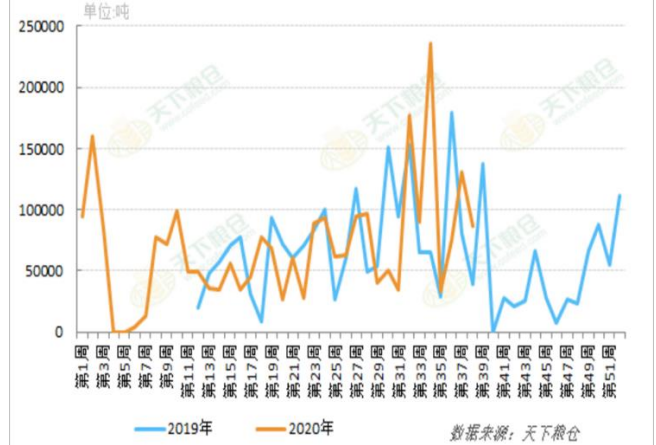
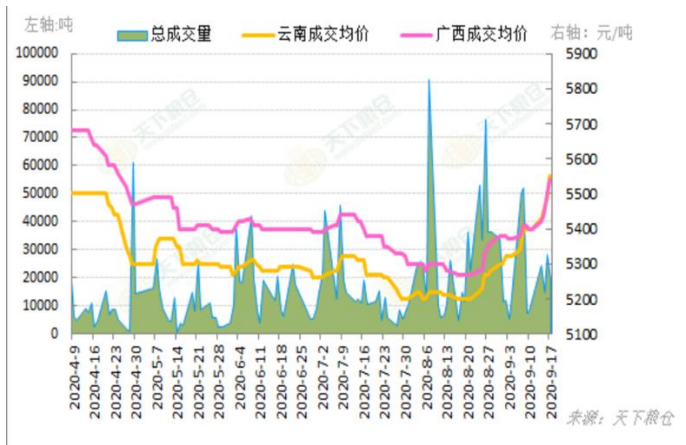
### 2.3 销量平淡

天下粮仓的数据显示，在前期现货销售放量后，近期广西云南现货成交量转为平淡。据了解，前期销售放量，主要是因为贸易商大量采购，目前贸易商库存较高。

进入消费旺季后，国产糖销量有所回暖，广西库存同比减少，糖厂挺价意愿较强。但是今年消费整体较弱叠加替代糖源冲击，消费能否持续放量仍有疑问。

图 9：广西云南白糖日成交量走势图

图 10：广西云南白糖周成交量走势图



数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 2.4 糖价仍需供给端驱动

近期现货价格持续上调，主要原因是目前广西糖厂库存偏低，另外近

期有一些加工糖厂检修，加工糖供应减少，导致现货供应偏紧。

期货方面，上周郑糖主力 2101 合约价格创下新高，但量能不足，短期可能有调整的需要。

本轮糖价上涨的主要原因是销售回暖，广西库存偏低以及前期利空端出尽。现货偏紧的情况可能还会持续一段时间，但是随着加工厂复工，甜菜糖开榨以及南方蔗区开榨，供应端将有所增加。需求方面，需求最差的阶段已经过去，但是现货价格已经反映了这一点。总的来看，随着糖价的上涨，利多因素已经逐步兑现。市场的关注点将由短期供应偏紧转向新榨季的供需，目前来看供给端仍然缺乏有力的驱动，糖价可能需要盘整等待新的利多驱动。

## 2.5 外盘消息

据报道，印度政府已将现有库存糖的出口期限延长 3 个月，至 12 月底，以帮助企业减少疫情造成的损失，并加快还请拖欠的甘蔗款。本榨季至今，印度糖厂已经出口 570 万吨食糖，接近 600 万吨的目标。另外，由于雨水充足，2020/21 榨季印度马邦的甘蔗种植面积预计将增加 29% 至 106.6 万公顷。

## 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。