

兴证期货.研发中心

2020年11月16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

行情回顾：

上周郑糖期货价格维持弱勢，美糖价格高位震荡。

后市展望：

美糖价格高位震荡。近期市场的关注点在印度的出口补贴政策，有传言印度新榨季的出口补贴将低于上榨季，不过还没有官方的消息。另一方面，目前基金净多单处于高位，如果没有新利多驱动的话，有多头获利了结导致盘面回落的可能。

我国加入 RCEP 贸易协定，对白糖的影响体现在泰国糖的进口成本可能会降低。虽然由于去年泰国减产，今年我国从泰国的进口量有所降低，不过如果泰国进口成本大幅下降，泰国糖的进口量将增加，低价进口糖将对国内糖价产生较大冲击。不过目前政策的具体细则还没有公布，影响还不确定。

从基本面看，上涨乏力最主要的原因还是新榨季国内供给端缺乏利多驱动。另外，由于近月份进口较多，市场认为新的进口政策偏空。但值得注意的是，新榨季北半球的供应仍存在不确定性，需要关注预期外的变化。总的来看，受政策影响，糖价将维持弱勢。

操作建议：观望

风险提示：政策变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖价格弱势震荡，美糖价格高位震荡。

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 现货价格下跌

陈糖剩余不多，报价下跌。产区方面，柳州现货报价下跌 70 元至 5270 元，昆明报价下跌 60 元至 5330 元，日照报价下跌 100 元至 5380 元；销区方面，西安报价 5725 元不变，武汉报价下跌 80 元至 5650 元，上海报价下跌 70 元至 5650 元。上周基差震荡，1-5 价差回落。

图 3：国内产销区食糖现货价

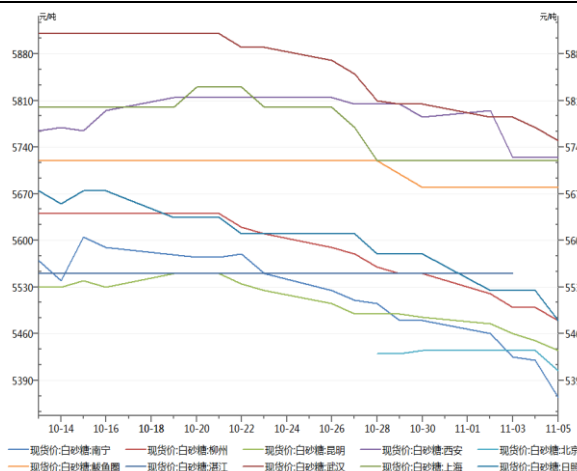


图 4：郑糖主力合约日线



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）

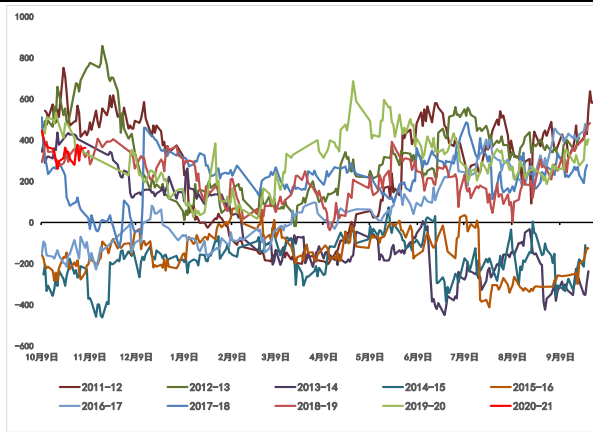


图 6：郑糖 1-5 价差



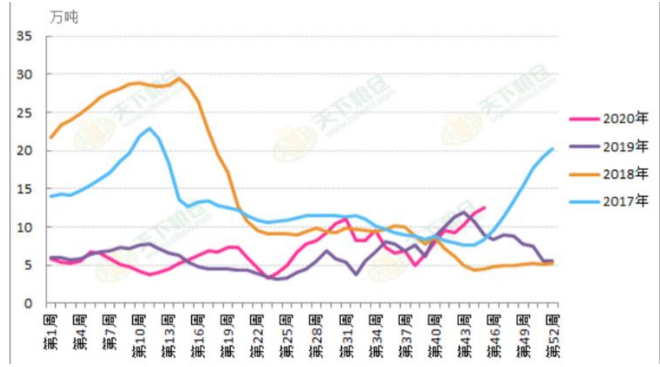
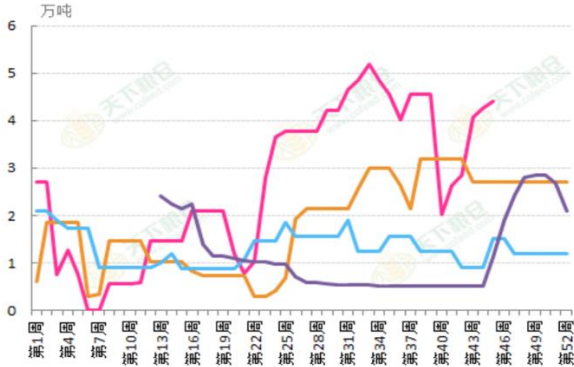
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 加工糖产量回升，库存增加

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：10 月 31 日-11 月 6 日当周，国内加工糖产量为 44100 吨，环比增加 3.52%。当周 5 家糖厂销糖 36000 吨，环比增加 28.11%。当周 5 家糖厂库存为 125600 吨，环比增加 6.89%。

图 7: 加工糖产量 (万吨)

图 8: 加工糖库存 (万吨)



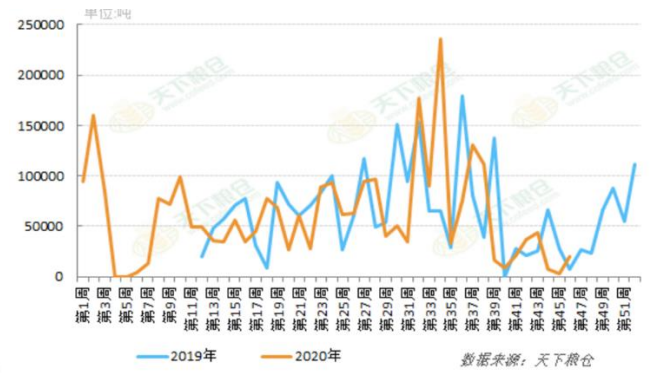
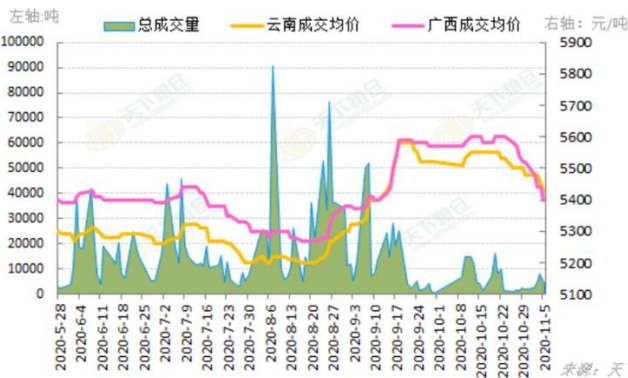
数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.3 国产糖销量一般

天下粮仓的数据显示, 近期广西云南成交偏淡, 少量商家适当采购。

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: 天下粮仓, 兴证期货研发部

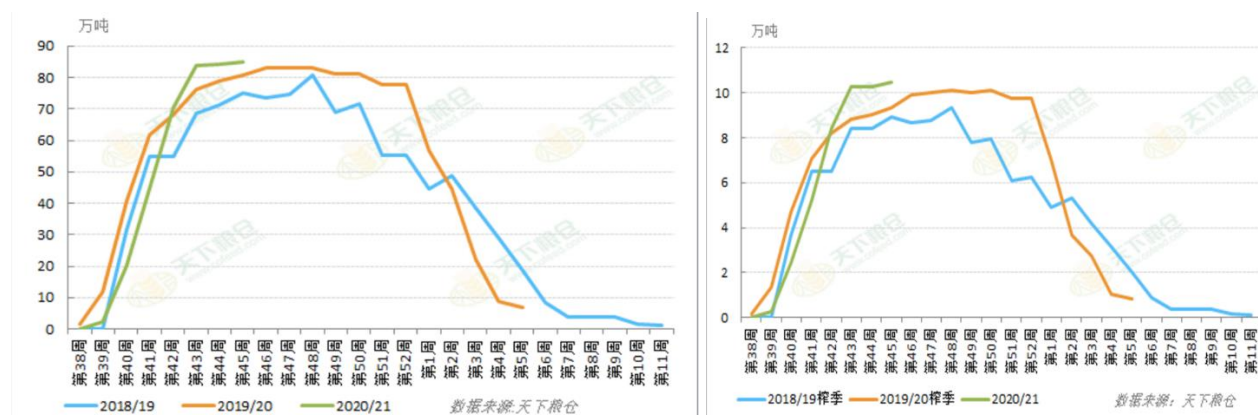
2.4 甜菜糖压榨进度加快

天下粮仓的数据显示, 10月31日-11月6日当周, 内蒙古、河北及新疆三区共有 27 家糖厂开榨, 去年同期 27 家。当周三地糖厂共压榨甜菜 84.94 万吨, 去年同期 80.69 万吨, 产糖 10.46 万吨, 去年同期 9.35 万吨。

截至 11 月 6 日, 本榨季国内共压榨甜菜 391.17 万吨, 去年同期 419.76 万吨, 产糖 47.33 万吨, 去年同期 48.721 万吨。

图 11: 国内甜菜压榨量

图 12: 国内甜菜糖产量



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.5 美糖上攻力量衰竭，郑糖维持弱勢

上周一原油大幅反弹，但美糖并没有跟涨，主要原因还是前期的利多已经基本反映在盘面中。目前基金净多单处于高位，如果没有新利多驱动的话，有多头获利了结导致盘面回落的可能。国内方面，郑糖主力合约均线呈空头排列，盘面或继续维持弱势。现货方面，甜菜糖生产进入高峰，产量追近去年同期的水平。从基本面看，上涨乏力最主要的原因还是新榨季国内供给端缺乏利多驱动。另外，由于近期进口较多，市场认为新的进口政策偏空。但值得注意的是，新榨季北半球的供应仍存在不确定性，需要关注预期外的变化。

2.6 外盘消息

据报道，印度食品部正在起草一份提案，要求内阁批准将约 600 万吨的食糖出口补贴政策延续至 2020-21 年度。由于预计泰国本榨季产量下降，而巴西新榨季要到 2021 年 4 月才开始，因此目前正是印度糖出口的好时机。

另一方面，印度糖协近期在一份报告中表示，如果印度是结构性过剩的糖生产国，就需要定期出口食糖。但甘蔗价格高企使得印度糖业缺乏竞争力，需要依赖政府的出口补贴。根据 WTO 的规定，2023 年以后印度无法继续进行出口补贴，因此印度的甘蔗价格政策急需改革。

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。