

兴证期货·研发中心

2020年11月23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：

上周郑糖期货价格继续下跌，美糖价格高位震荡。

后市展望：

美糖价格高位震荡。印度已经开榨，截至11月15日，印度已有274家糖厂开榨，同比增加147家，产糖141万吨，同比增加191.32%。

下榨季巴西开榨前贸易流紧张的题材继续被炒作，另外印度新榨季补贴可能低于去年。不过目前美糖基金净多单处于历史高位，如果北半球主产国没有超预期减产，可能无法支持价格继续大幅上涨。

国内方面，市场预期10月份进口量较多，对盘面形成压制。我国加入RCEP贸易协定对白糖的影响有限，主要因为糖不在降税名单内。但是糖浆类产品的关税可能会降低。

由于近期内外糖价背离，配额外进口利润大幅缩减，配额外的进口成本将对糖价形成支撑。另外，目前现货价格偏离新榨季生产成本较多，糖价继续下跌的空间有限。但是另一方面，目前依然缺乏利多驱动，糖价需要继续筑底等待新的利多驱动。

操作建议：观望

风险提示：政策变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖价格回落，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 90 元至 5250 元，昆明报价下跌 100 元至 5230 元，日照报价下跌 50 元至 5330 元；销区方面，西安报价 5655 元，武汉报价下跌 50 元至 5570 元，上海报价下跌 70 元至 5580 元。上周基差回落，1-5 价差震荡。

图 3：国内产销区食糖现货价

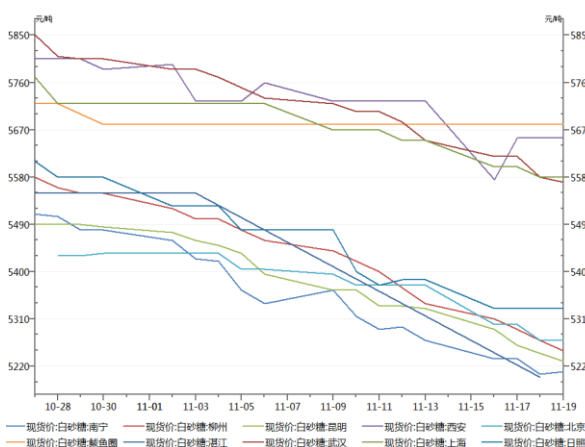


图 4：郑糖主力合约日线



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）

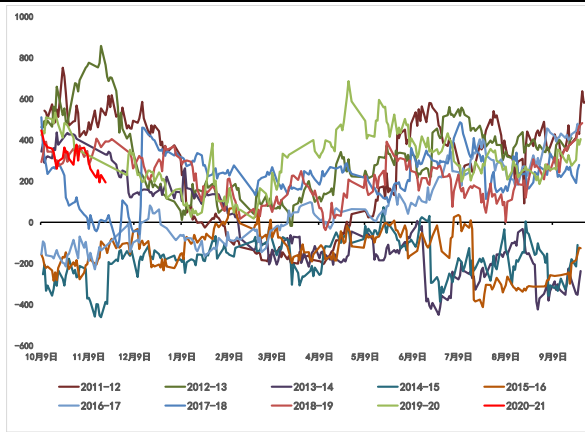


图 6：郑糖 1-5 价差



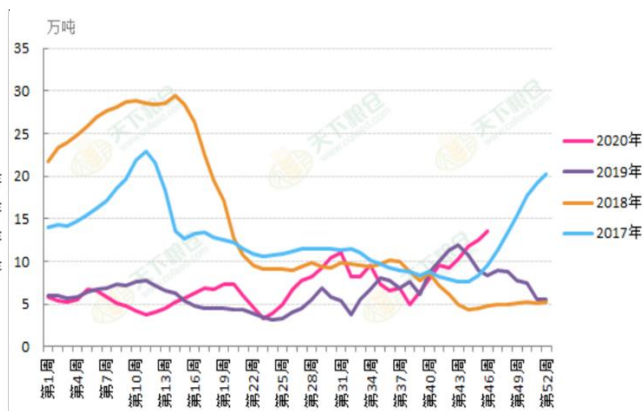
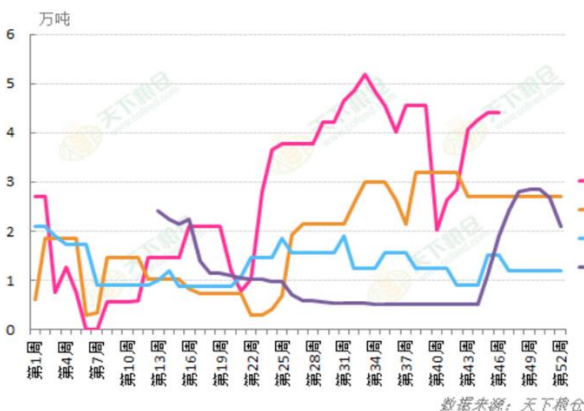
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 加工糖产量维持高位

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：11 月 7 日-11 月 13 日当周，国内加工糖产量为 44100 吨，环比持平。当周 5 家糖厂销糖 34100 吨，环比降低 5.28%。当周 5 家糖厂库存为 135600 吨，环比增加 7.96%。

图 7: 加工糖产量 (万吨)

图 8: 加工糖库存 (万吨)



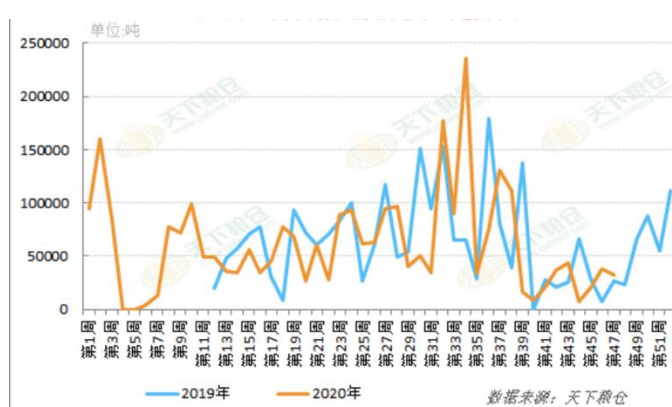
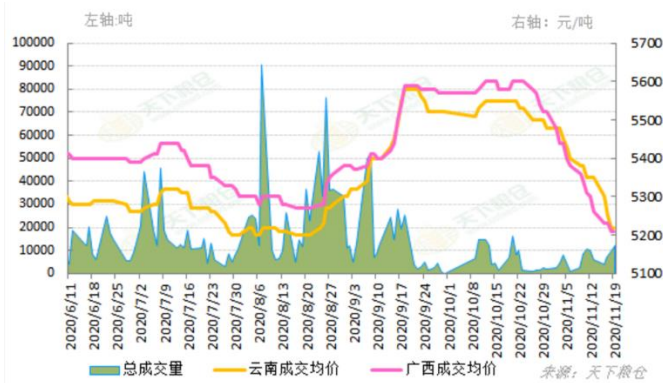
数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.3 国产糖销量一般

天下粮仓的数据显示, 近期集团清库力度较高, 部分商家逢低数量补库成交有所放大。

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

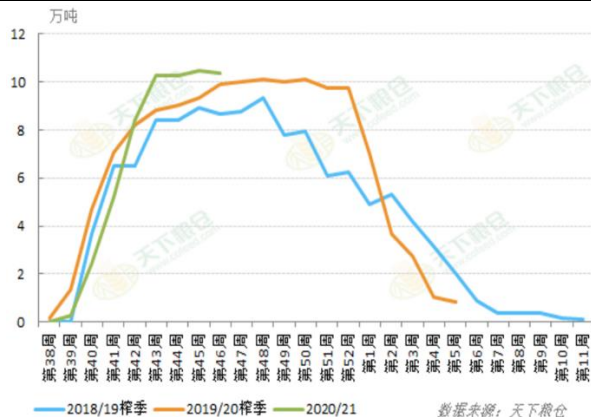
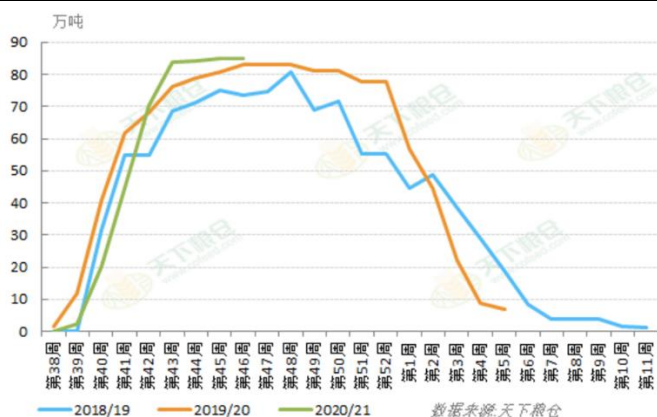
2.4 甜菜压榨量处于高峰

天下粮仓的数据显示, 11月7日-11月13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 83.09 万吨, 产糖 10.36 万吨, 去年同期 9.9 万吨。

截至 11 月 13 日, 本榨季国内共压榨甜菜 476.11 万吨, 去年同期 502.85 万吨, 产糖 57.69 万吨, 去年同期 58.621 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 郑糖维持弱势，内外价差缩小

广西逐渐开榨，但大幅减产的可能性不大，供给端缺乏利多驱动。市场预期 10 月份进口量较多，对盘面形成压制。我国加入 RCEP 贸易协定对白糖的影响有限，主要因为糖不在降税名单内。但是糖浆类产品的关税可能会降低，糖浆进口增加将冲击国产糖的销量。不过政策实施的时间还没有公布，目前对供需没有影响。

由于近期内外糖价背离，配额外进口利润大幅缩减，配额外的进口成本将对糖价形成支撑。另外，目前现货价格偏离新榨季生产成本较多，糖价继续下跌的空间有限。但是另一方面，目前依然缺乏利多驱动，糖价需要继续筑底等待新的利多驱动。

国外方面，下榨季巴西开榨前贸易流紧张的题材继续被炒作，另外印度新榨季补贴可能低于去年。不过目前美糖基金净多单处于历史高位，如果北半球主产国没有超预期减产，可能无法支持价格继续大幅上涨。

2.6 外盘消息

据报道，2020/21 榨季截至 11 月 15 日，印度已有 274 家糖厂开榨，同比增加 147 家，产糖 141 万吨，同比增加 191.32%。其中北方邦 76 家糖厂开榨，同比减少 2 家，产糖 38.5 万吨，同比增加 31.4%；马邦已有 117 家糖厂开榨，产糖 56.5 万吨。去年马邦和卡纳塔克邦遭遇干旱，当地糖厂直到 11 月第 4 周才开榨。由于今年降雨充足，两地糖厂开榨较为顺利。

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。