

兴证期货·研发中心

2020年12月7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：

现货方面，广西新糖报价 5200 元。期货方面，上周郑糖 05 合约连续增仓下跌，盘面一度跌破 5000 点，周五收出一根放量十字星，显示目前市场分歧较大。

此次下跌的主要原因是现货销售较差，现货价格持续阴跌。05 合约的基差一度下降到平水附近，随着盘面下跌，目前基差回到 200。从季节性看，春节前后基差维持弱势，盘面能否反弹还是取决于现货价格。近期现货成交整体偏弱，价格疲软。虽然目前进入春节备货行情，但现货端难以走强，盘面恐缺乏支撑。

另一方面，随着美糖回落，进口成本的支撑也在减弱，目前美糖基金净多单处于历史高位，如果没有新驱动的话，多头获利了结将导致盘面下跌。

总的来看，国内供给端缺乏利多，糖价需要调整等待新的利多驱动。

操作建议：前空持有，空仓宜观望

风险提示：政策变化，极端天气

1. 行情回顾

上周郑糖价格继续下跌，美糖价格高位震荡。

图 1：郑糖 2105 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 现货价格继续下跌

产区方面，南宁现货报价周下跌 75 元至 5145 元，昆明报价下跌 100 元至 5180 元，日照报价下跌 20 元至 5325 元；销区方面，西安报价下跌 50 元至 5580 元，武汉报价下跌 20 元至 5550 元，上海报价下跌 70 元至 5510 元。上周基差快速回升，1-5 价差大幅走高。

图 3：国内产销区食糖现货价

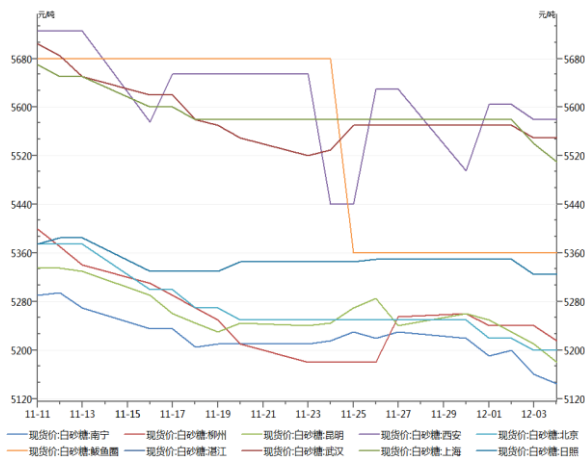


图 4：郑糖主力合约日线



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）

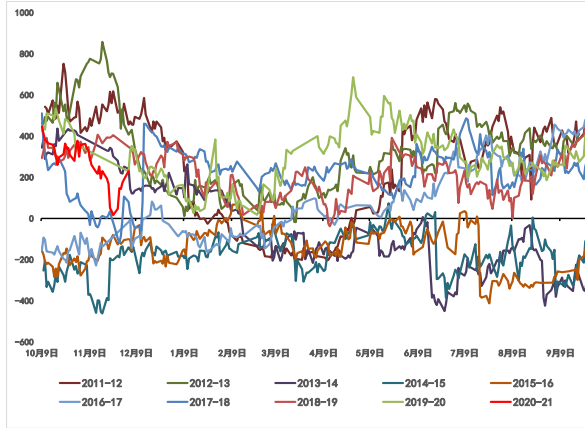


图 6：郑糖 1-5 价差



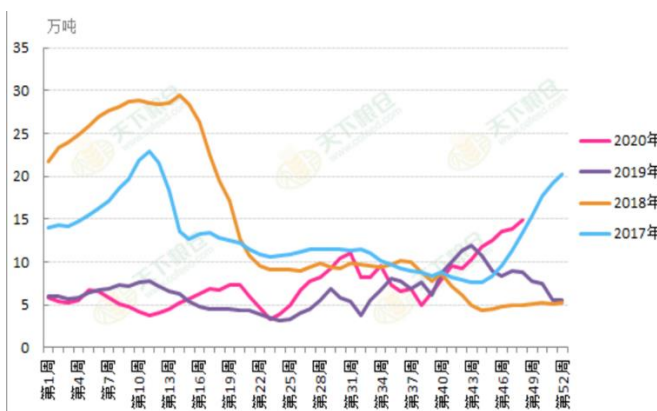
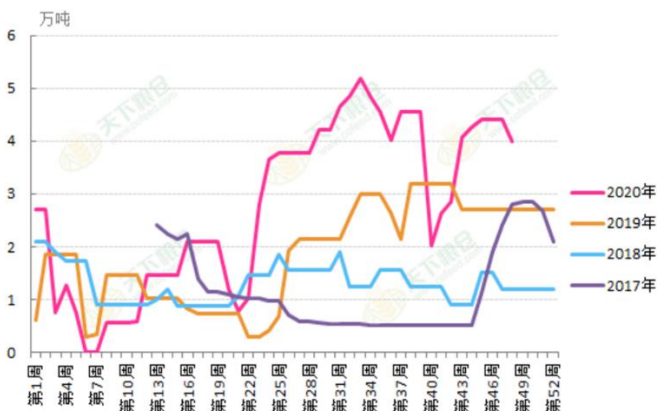
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 21 日-11 月 27 日当周，国内加工糖产量为 39900 吨，环降低 9.52%。当周 5 家糖厂销糖 29100 吨，环比降低 29.02%。当周 5 家糖厂库存为 149500 吨，环比增加 7.79%。

图 7: 加工糖产量 (万吨)

图 8: 加工糖库存 (万吨)



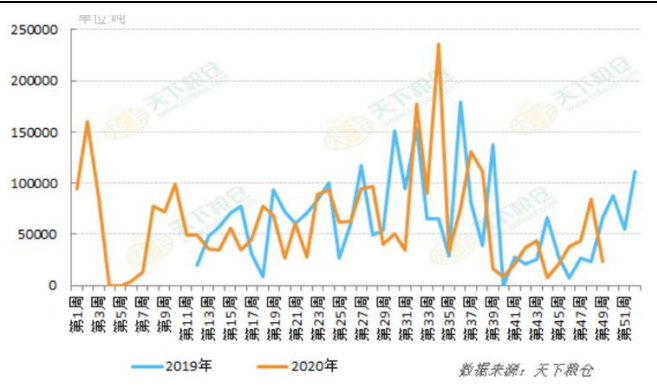
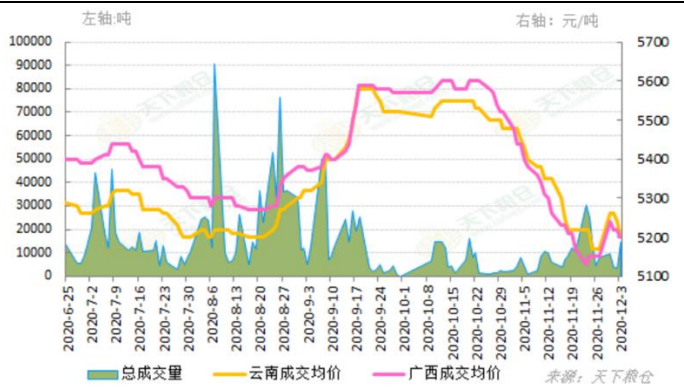
数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

2.3 国产糖销量一般

天下粮仓的数据显示, 近期成交一般, 部分商家逢低数量补库。

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

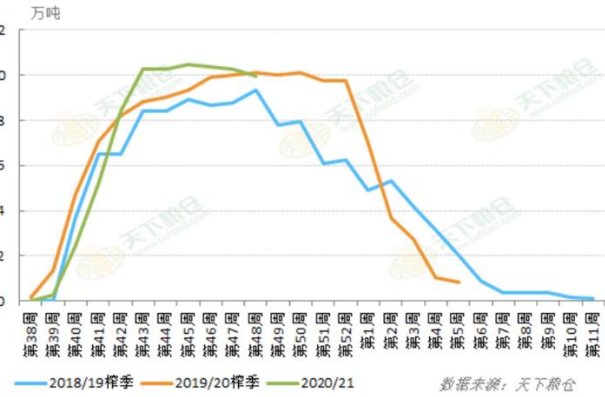
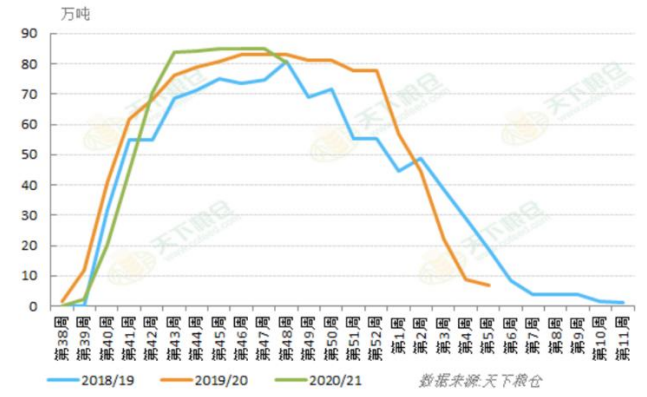
2.4 甜菜压榨量处于高峰

天下粮仓的数据显示, 11月21日-11月27日当周, 内蒙古、河北及新疆三区共有26家糖厂开榨, 去年同期27家。当周三地糖厂共压榨甜菜80.28万吨, 去年同期83.09万吨, 产糖9.93万吨, 去年同期10.39万吨。

截至11月27日, 本榨季国内共压榨甜菜641.33万吨, 去年同期669.03万吨, 产糖77.9万吨, 去年同期78.711万吨。

图 11: 国内甜菜压榨量

图 12: 国内甜菜糖产量



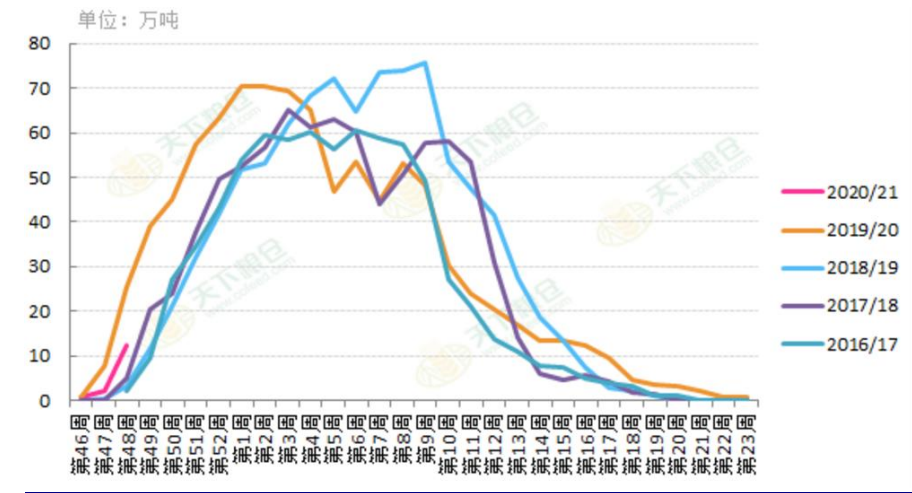
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.5 甘蔗糖开榨

天下根据天下粮仓对广西、云南、广东、海南四大产区 184 家糖厂调研统计，11 月 21 日-27 日国内共 42 家糖厂开榨，去年同期 53 家。当周四大产区压榨甘蔗 110.75 万吨，去年同期 242.01 万吨，产糖 12.39 万吨，去年同期 23.23 万吨。

本榨季至今，全区共压榨甘蔗 145.75 万吨，去年同期 320.67 万吨，产糖 15.75 万吨，去年同期 33.58 万吨。

图 13：国内甘蔗糖产量



数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

2.6 现货疲软，盘面缺乏支撑

近期现货价格持续阴跌，基差收窄。在基差一度缩小到几乎平水后，05 合约开始下跌，随后基差快速反弹，目前基差回到 200 左右，对盘面形成一定支撑。从季节性看，春节前后基差较弱，因此盘面能否反弹还是取决于现货价格。近期现货成交整体偏弱，价格疲软。虽然目前进入春节备

货行情，但现货端难以走强，盘面恐缺乏支撑。

但从长期看，国内糖价处于底部附近。但是疫情以来国内糖价始终维持弱势，涨幅低于美糖以及国内其他品种，主要原因还是国内供给端缺乏利多驱动。广西甘蔗价格改革后，广西的甘蔗价格始终维持在比较高的位置，产量居高不下，这是压制国内糖价最主要的因素。长期来看，广西的甘蔗价格必将改革，改革后糖价将来走牛的机会。

2.7 外盘消息

据报道，2020/21 榨季截至 11 月 30 日，印度已有 408 家糖厂开榨，产糖 429 万吨，同比增加 107%。其中北方邦 111 家糖厂开榨，同比持平，产糖 126.5 万吨，同比增加 10.4%；马邦已有 158 家糖厂开榨，产糖 157.2 万吨。

3. 数据图表

图 14: 广西南部降雨

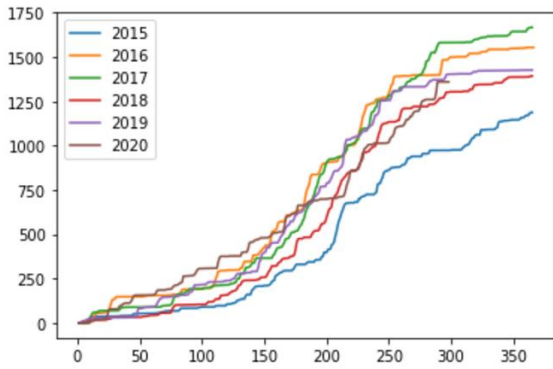
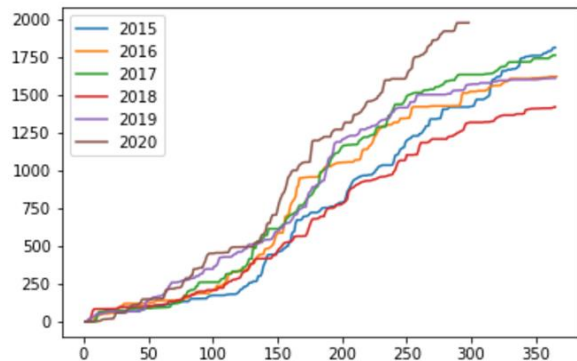


图 15: 广西中部降雨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 云南临沧降雨

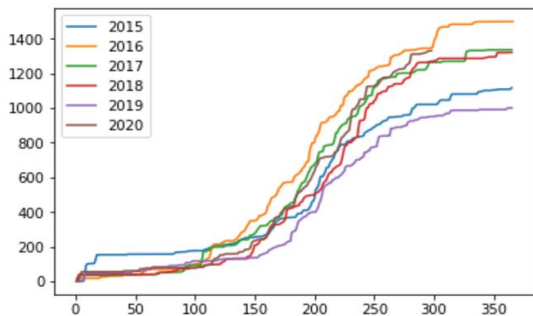


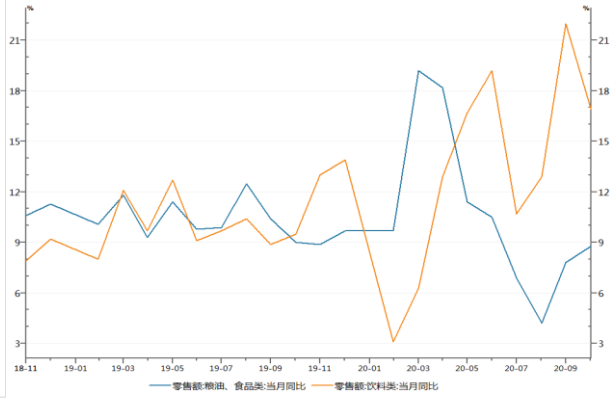
图 17: 进口糖船期

巴西港口	船名	预计抵港时间	预计离港时间	预计出发时间	糖排船数量(吨)	装运品类	港口商	货船目的地
桑托斯	RS SOLEN - 2ND BERTH	12月4日	12月12日	12月13日	30000	原糖	达孚	中国
	ZHENG JUN	12月3日	12月4日	12月6日	54000	原糖	达孚	中国
	RS SOLEN - 1ST BERTH	12月4日	12月11日	12月12日	30000	原糖	达孚	中国
桑托斯港口								123000
巴西港口合计(吨)								123000

数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 18: 进口利润

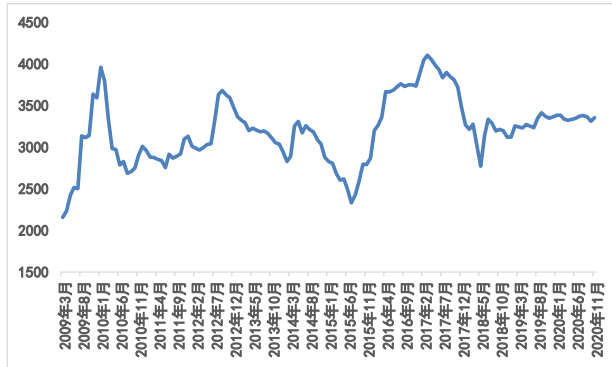
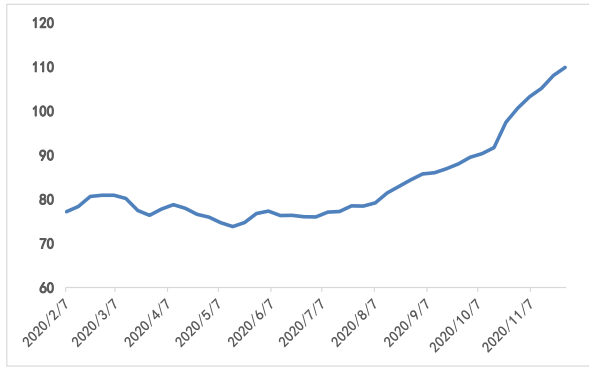
图 19: 社销数据



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 20: 巴西圣保罗糖价 (雷亚尔/50kg)

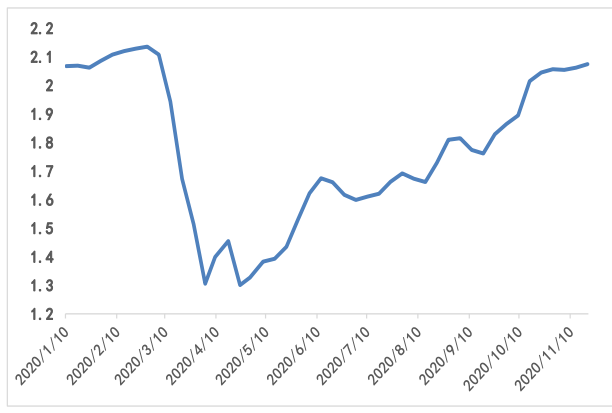
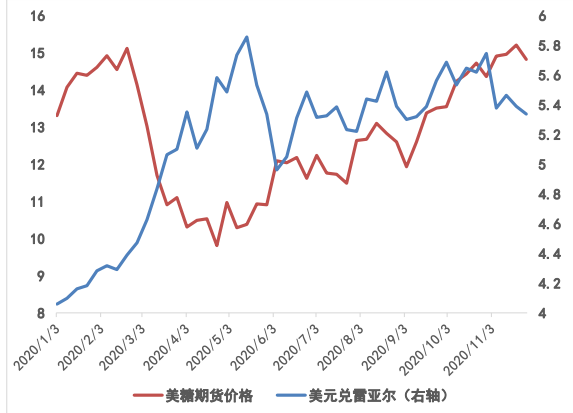
图 21: 印度国内糖价 (卢比/公担)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: 巴西雷亚尔与美糖价格

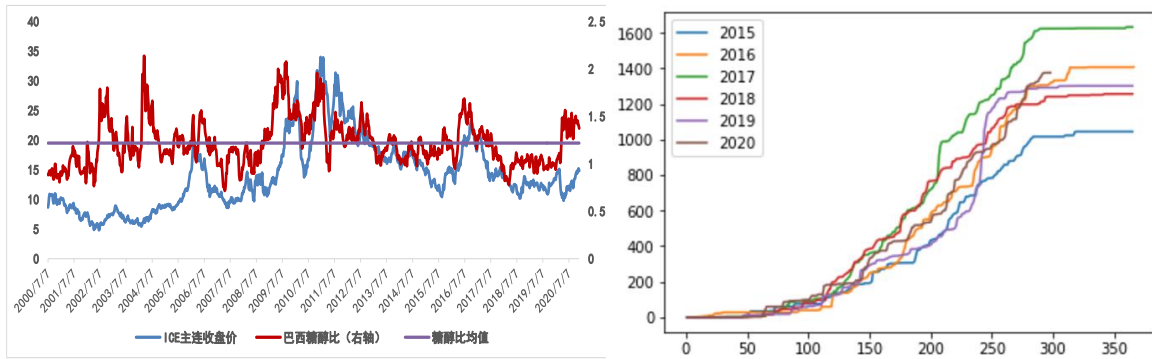
图 23: 巴西圣保罗含水乙醇价格 (雷亚尔/升)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: 巴西糖醇比

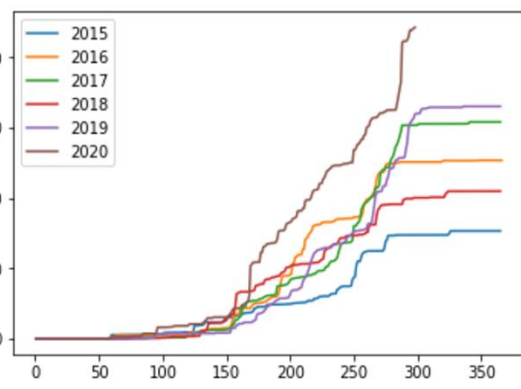
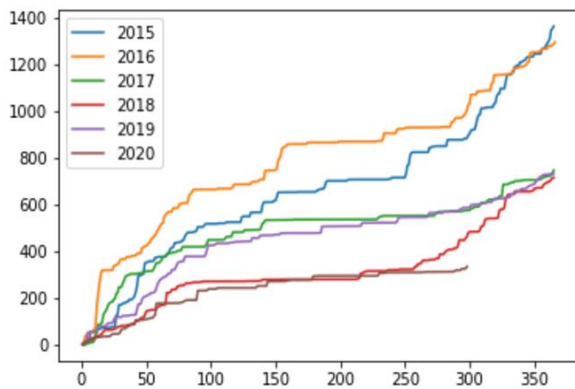
图 25: 泰国中东部降雨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 26：巴西中南部降雨

图 27：印度马邦降雨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。本报告清晰准确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。