

兴证期货·研发中心

2021年1月18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

投资咨询编号：Z0013331

联系人

黄维

021-20370941

[huangwei@xzfutures.com](mailto:huangwei@xzfutures.com)

## 内容提要

美糖价格大涨，基金投机多单处于历史高位。从基本面看，前期炒作的背景是泰国减产，巴西新榨季生产前供应青黄不接。目前美糖远月合约贴水，但是巴西新榨季的产量大概率减少，未来仍然存在潜在的利多因素。

国内方面，美糖大涨，进口成本增加，郑糖重心上移。进入淡季需求转弱，但是进口成本增加对现货价格起到支撑作用。

目前郑糖的上涨还是由外盘带动的。由于前期现货较弱，价格持续下跌，基差被压缩到比较低的水平。美糖持续上涨，进口利润缩小，盘面大涨带动现货价格走强。郑糖目前依然缺乏内生的上涨推动力。

如果美糖继续走强，则郑糖将跟涨。如果厂商积极走货，现货端将积攒上涨动能，旺季到来后，可以由现货端带领盘面上涨。

风险点在于美糖价格冲高回落，同时国内厂商囤货惜售，现货压力后移。

操作建议：前多持有

风险提示：政策变化、极端天气

## 1. 行情回顾

上周内外糖价大幅上涨。

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 现货价大幅上涨

产区方面，南宁现货报价上涨 90 元至 5330 元，昆明报价上涨 70 元至 5365 元，日照报价上涨 170 元至 5535 元；销区方面，西安报价上涨 200 元至 5875 元，武汉报价上涨 70 元至 5670 元，上海报价上涨 70 元至 5670 元。上周基差震荡，5-9 价差走弱。

图 3：国内产销区食糖现货价

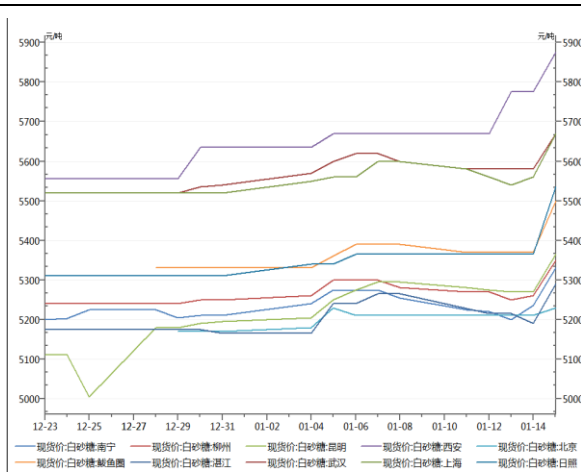


图 4：郑糖主力合约日线



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）

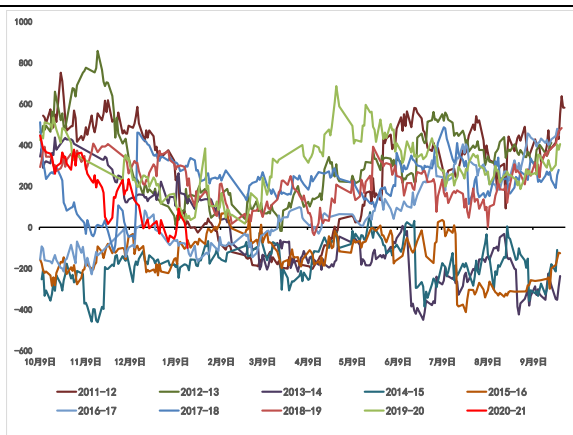


图 6：郑糖 5-9 价差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

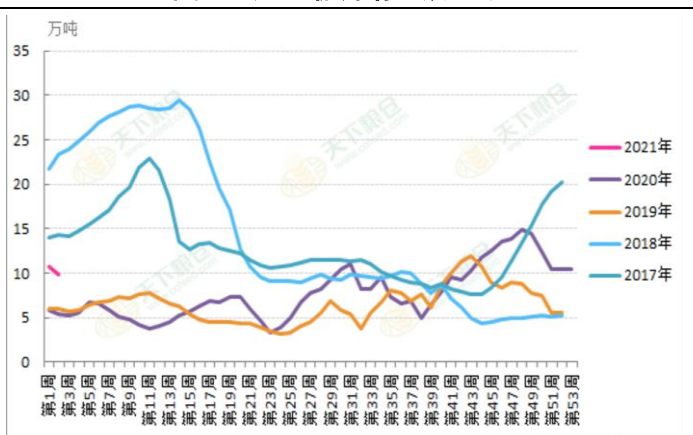
### 2.2 加工糖产量维持高位

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：1 月 9 日-1 月 15 日当周，国内加工糖产量为 38500 吨，环比持平。当周 5 家糖厂销糖 48300 吨，环比增加 35.67%。当周 5 家糖厂库存为 98100 吨，环比降低 9.08%。

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 盘面大涨, 现货成交回暖

天下粮仓的数据显示, 由于上周郑糖价格大涨, 现货市场成交回暖, 尤其是云南地区成交明显放量。

图 9: 广西云南白糖日成交量

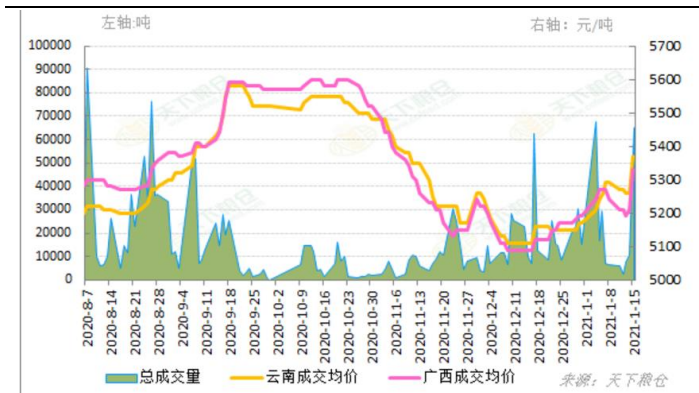
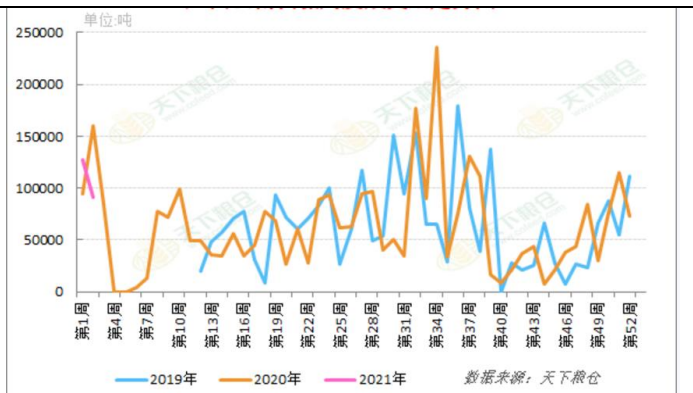


图 10: 广西云南白糖周成交量



数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

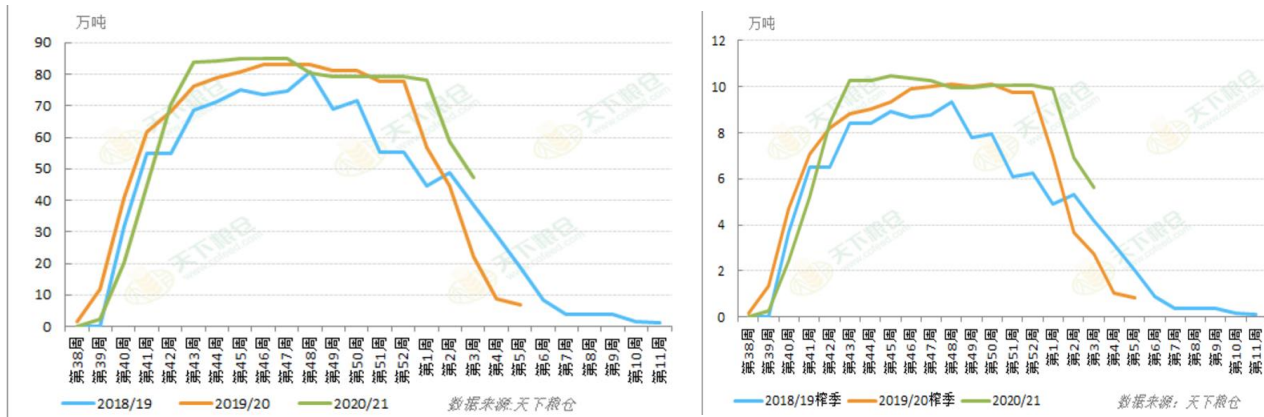
### 2.4 甜菜逐渐收榨

天下粮仓的数据显示, 1月9日-1月15日当周, 内蒙古、河北及新疆三区共有 15 家糖厂开榨, 去年同期 6 家。当周三地糖厂共压榨甜菜 47.34 万吨, 去年同期 22 万吨, 产糖 5.65 万吨, 去年同期 2.72 万吨。

截至 1 月 15 日, 本榨季国内共压榨甜菜 1142.36 万吨, 去年同期 1096.67 万吨, 产糖 140.53 万吨, 去年同期 131.73 万吨。

图 11: 国内甜菜压榨量

图 12: 国内甜菜糖产量



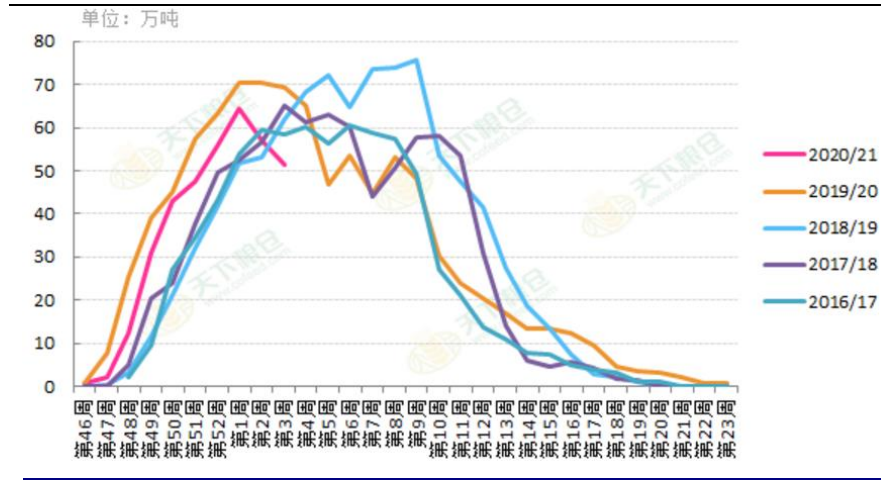
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

### 2.5 甘蔗糖压榨处于高峰

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，1月9日-1月15日国内共138家糖厂开榨，去年同期141家。当周四大产区压榨甘蔗463.93万吨，去年同期592.56万吨，产糖51.31万吨，去年同期69.395万吨。

本榨季至今，全区共压榨甘蔗3251.201万吨，去年同期3920.12万吨，产糖365.899万吨，去年同期448.625万吨。

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 美糖大涨，郑糖重心上移

美糖价格大涨，基金投机多单处于历史高位。从基本面看，前期炒作的背景是泰国减产，巴西新榨季生产前供应青黄不接。目前美糖远月合约贴水，但是巴西新榨季的产量大概率减少，未来仍然存在潜在的利多因素。

国内方面，美糖大涨，进口成本增加，郑糖重心上移。进入淡季需求转弱，但是进口成本增加对现货价格起到支撑作用。

目前郑糖的上涨还是由外盘带动的。由于前期现货较弱，价格持续下跌，基差被压缩到比较低的水平。美糖持续上涨，进口利润缩小，盘面大涨带动现货价格走强。郑糖目前依然缺乏内生的上涨推动力。

如果美糖继续走强，则郑糖将跟涨。如果厂商积极走货，现货端将积攒上涨动能，旺季到来后，可以由现货端带领盘面上涨。

风险点在于美糖价格冲高回落，同时国内厂商囤货惜售，现货压力后移。

### 3. 数据图表

图 14: 广西南部降雨

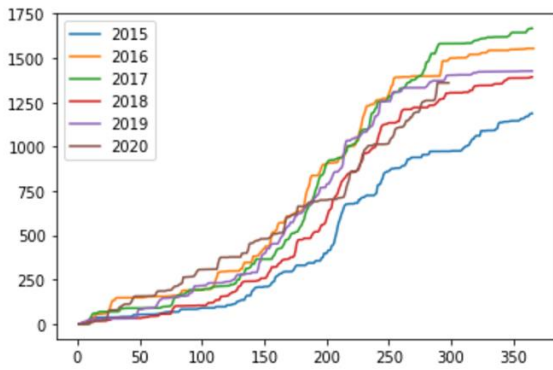
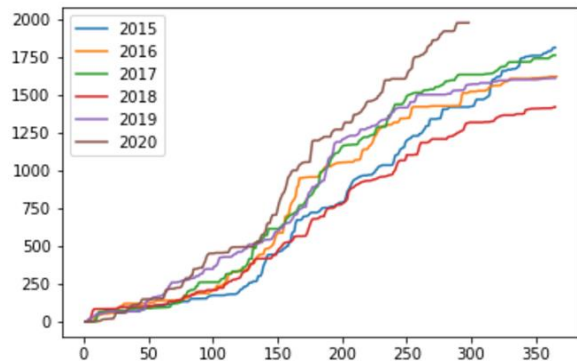


图 15: 广西中部降雨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 云南临沧降雨

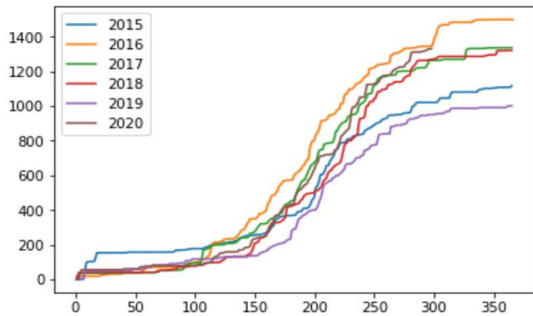


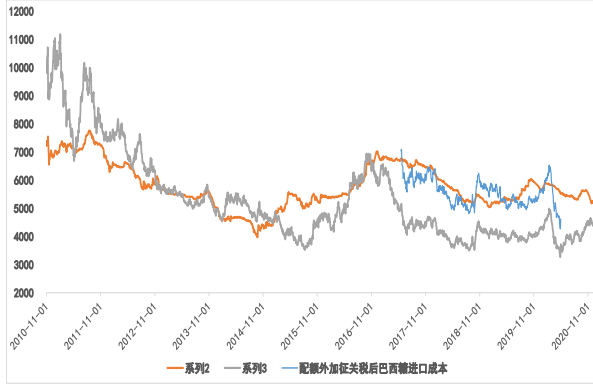
图 17: 进口糖船期

巴西港口	船名	到达时间	停泊时间	发出时间	糖装船数量(吨)	装运品类	进口商	货船目的地
巴拉那瓜	PANAMA OSTRIA	12月25日	12月30日	1月4日	37680	原糖	达孚	中国
		12月25日	12月30日	1月4日	1427	原糖	达孚	中国
		12月25日	12月30日	1月4日	3142	原糖	达孚	中国
		12月25日	12月30日	1月4日	17751	原糖	达孚	中国
巴西港口合计(吨)					60000			

数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 18: 进口利润

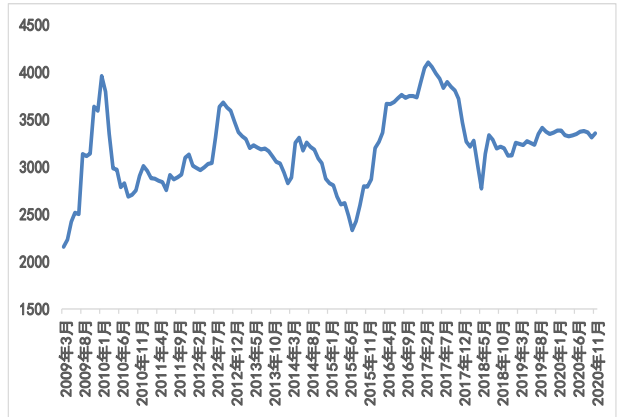
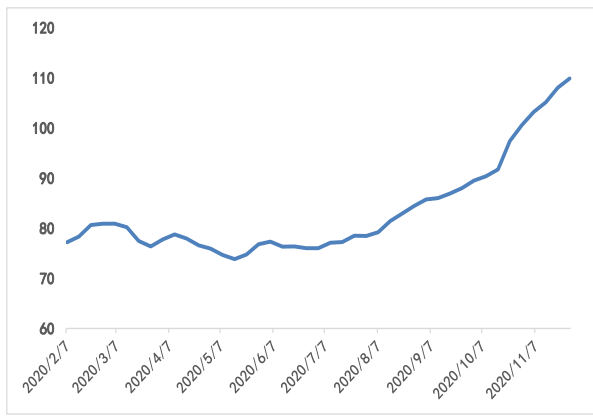
图 19: 社销数据



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）

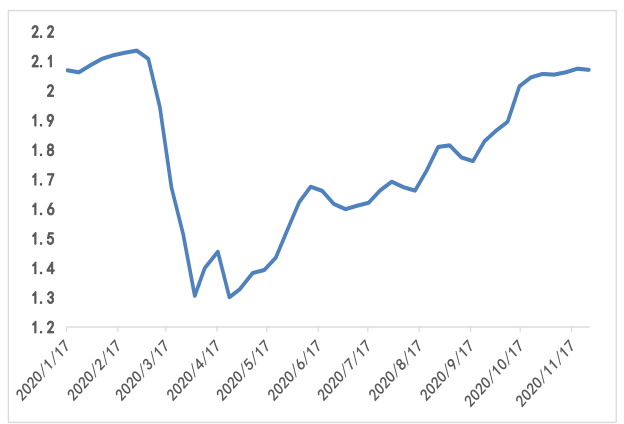
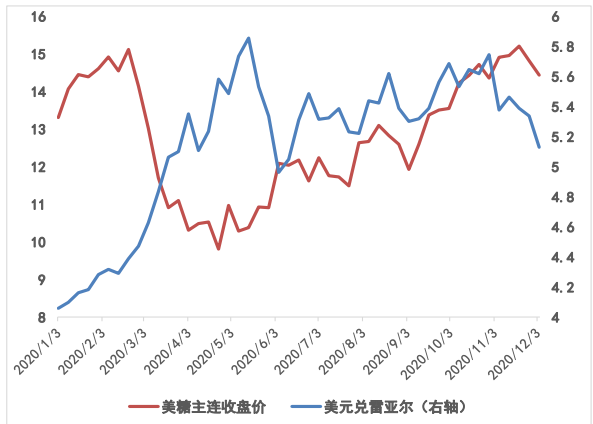
图 21：印度国内糖价（卢比/公担）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 22：巴西雷亚尔与美糖价格

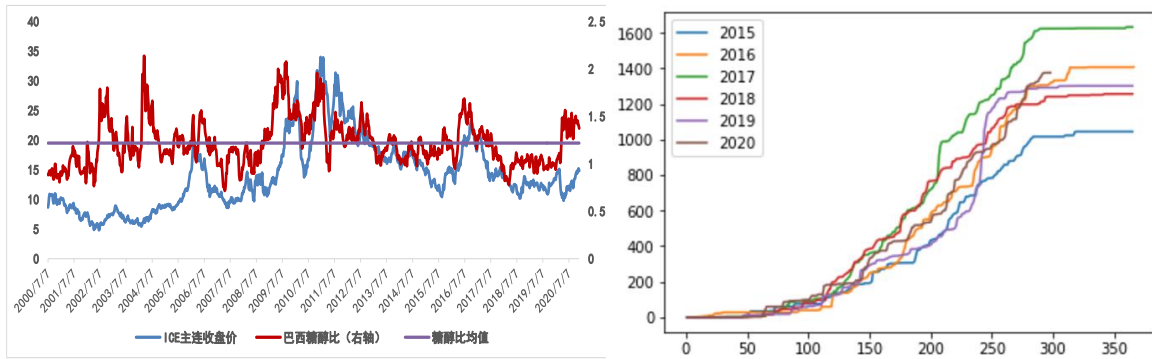
图 23：巴西圣保罗含水乙醇价格（雷亚尔/升）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 24：巴西糖醇比

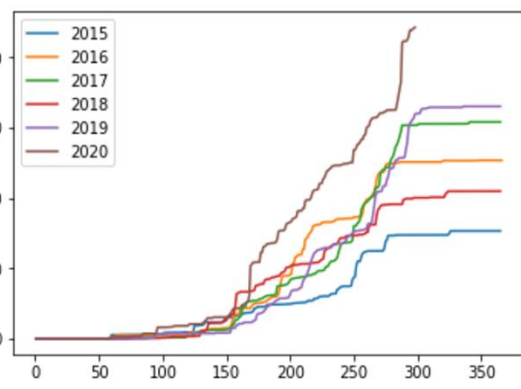
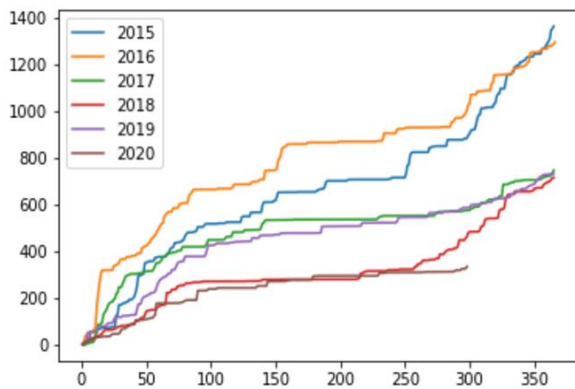
图 25：泰国中东部降雨



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。