

兴证期货·研发中心

2021年2月22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

美糖价格继续上涨，由于供应偏紧以及物流受阻，美糖3月合约出现逼仓行情。另外近期油价持续上涨，也助推美糖价格走高。

国内方面，天下粮仓的数据显示，节后第一周，由于部分下游库存消耗殆尽，加上天气回暖较快，饮料备货增加，下游补库积极性较高，广西、云南白糖成交有所回暖。另一方面，美糖继续上涨，进口成本增加，郑糖重心上移。由于进口利润较少，预计一季度进口量减少。不过目前产销率同比降低，库存偏高。如果美糖继续走强，同时厂商积极走货，则现货端将积攒上涨动能，旺季到来后，糖价有望走强。风险点在于美糖价格冲高回落，同时国内厂商销售不佳，现货压力后移。仅供参考。

操作建议：短多持有

风险提示：极端天气，政策变化

## 1. 行情回顾

上周美糖价格创新高，郑糖反弹

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 现货价格上涨

产区方面，南宁现货报价上涨 65 元至 5380 元，昆明报价上涨 50 元至 5310 元，日照报价上涨 65 元至 5425 元；销区方面，西安报价上涨 25 元至 5725 元，上海报价上涨 30 元至 5680 元。上周基差走弱，5-9 价差走弱。

图 3：国内产销区食糖现货价

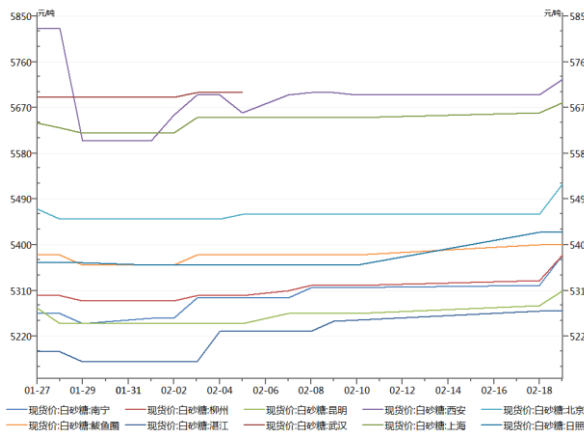


图 4：郑糖主力合约日线



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）

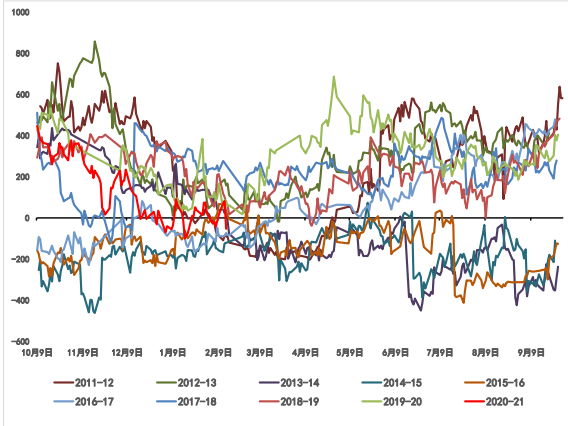


图 6：郑糖 5-9 价差



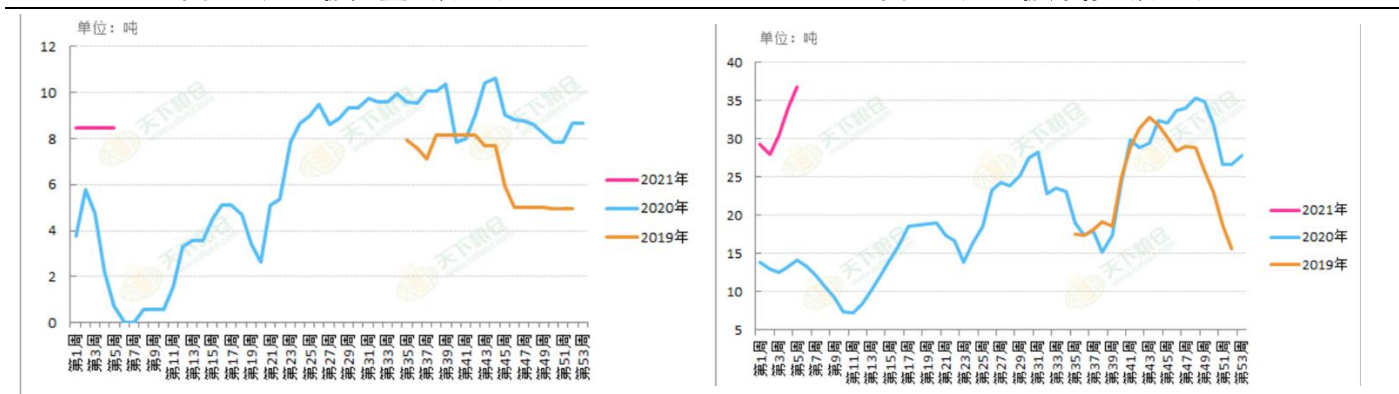
数据来源：Wind，兴证期货研发部

### 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 12 家糖厂调研统计：1 月 30 日-2 月 5 日当周，国内加工糖产量为 84700 吨，环比持平；当周 12 家糖厂销糖 56900 吨，环比增加 14.72%。当周 12 家糖厂库存为 368000 吨，环比增加 8.17%，去年同期 132600 吨。

图 7：加工糖产量（万吨）

图 8：加工糖库存（万吨）



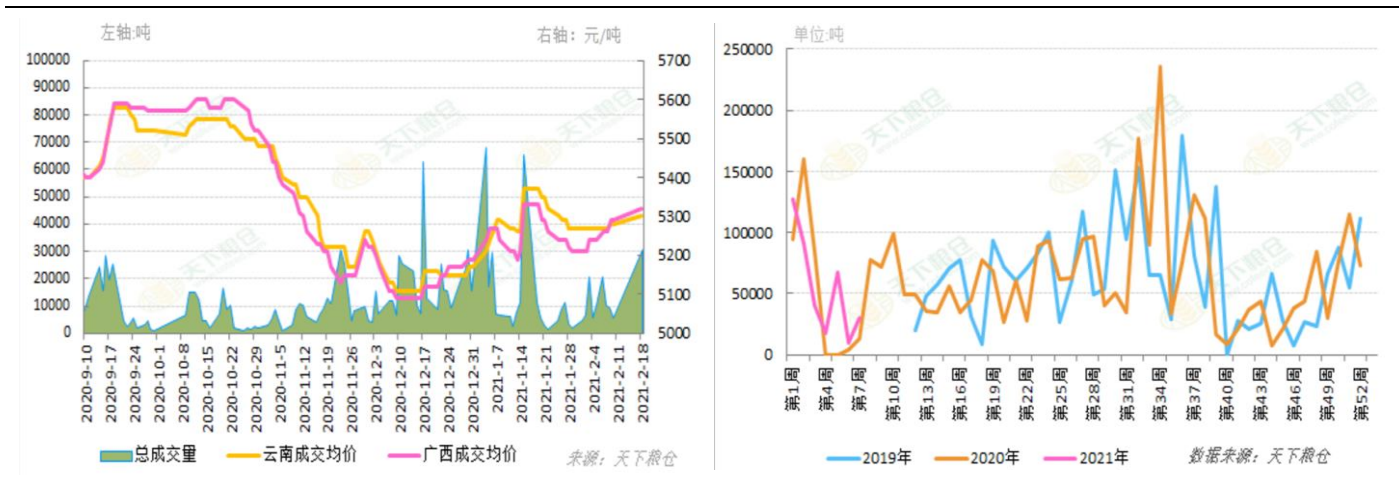
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

### 2.3 成交有所回暖

天下粮仓的数据显示，节后第一周，由于部分下游库存消耗殆尽，加上天气回暖较快，饮料销量增加，下游补库积极性较高，广西、云南白糖成交有所回暖。

图 9：广西、云南白糖日成交量

图 10：广西、云南白糖周成交量



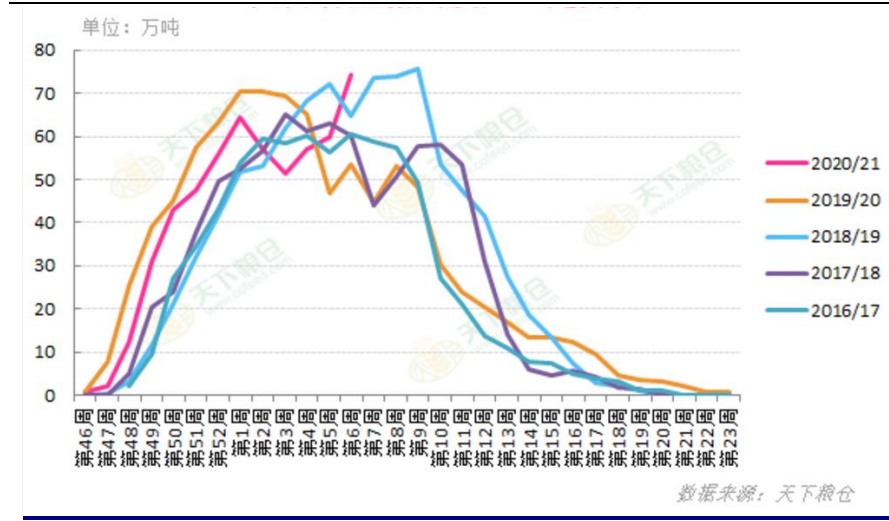
数据来源：天下粮仓，兴证期货研发部

### 2.4 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 30 日-2 月 5 日国内共 143 家糖厂开榨，去年同期 136 家。当周四大产区压榨甘蔗 632.49 万吨，去年同期 457.37 万吨，产糖 74.12 万吨，去年同期 53.44 万吨。

截至 2 月 5 日，全区共压榨甘蔗 4949.611 万吨，去年同期 5317.34 万吨，产糖 557.019 万吨，去年同期 614.095 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

## 2.5 美糖继续上涨，郑糖获得支撑

美糖价格继续上涨，由于供应偏紧以及物流受阻，美糖 3 月合约出现逼仓行情。另外近期油价持续上涨，也助推美糖价格走高。国内方面，由于美糖价格上涨，进口成本增加对国内糖价形成较强支撑。进口利润减少后，预计一季度进口量减少。从国内基本面看，广西的产销数据偏空，产销率同比降低，库存增加。消费进入淡季，现货端面临较大压力。如果美糖继续走强，同时厂商积极走货，则现货端将积攒上涨动能，旺季到来后，糖价有望走强。

### 3. 数据图表

图 14: 广西南部降雨

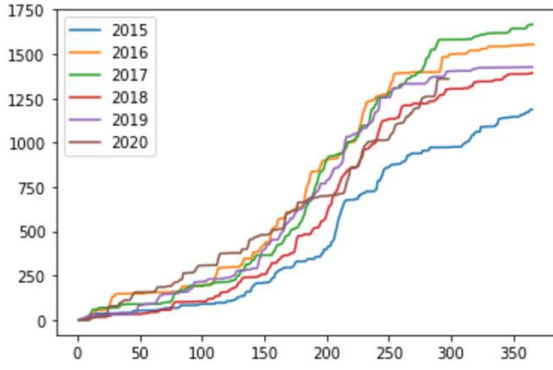
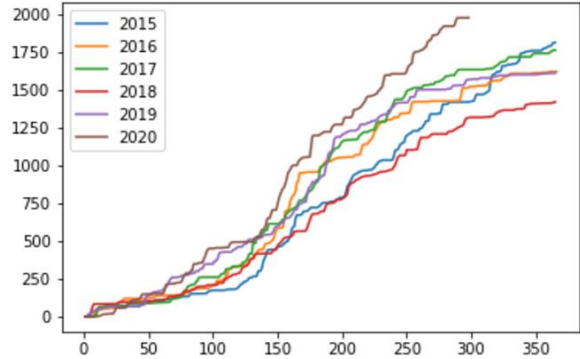


图 15: 广西中部降雨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 云南临沧降雨

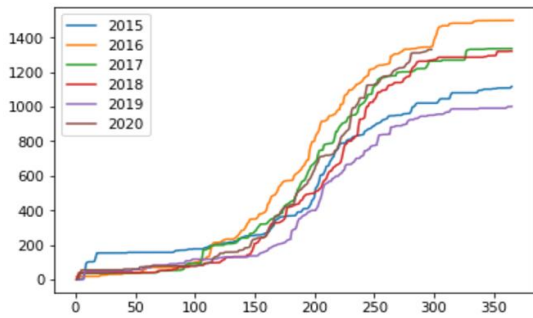


图 17: 进口糖船期

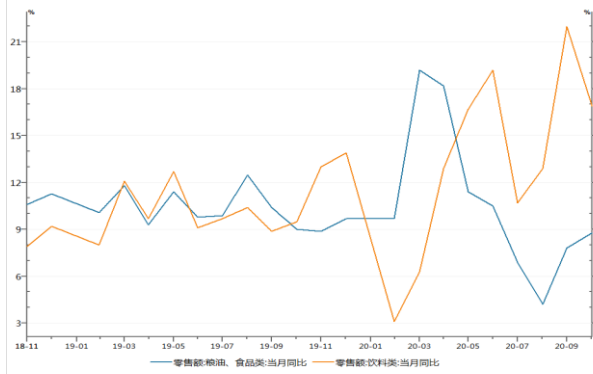
巴西港口	船名	预计抵港时间	预计停泊时间	预计出发时间	载糖吨数(吨)	装运品类	进口商	货检目的地
桑托斯	BULK VENUS - 2ND BERTH	2月19日	2月21日	2月22日	25000	原糖	达孚	中国
巴拉那瓜	VAC POSEIDON	2月21日	2月24日	2月24日	49140	原糖	达孚	中国
桑托斯港口						25000		
巴拉那瓜港口						49140		
巴西港口合计(吨)						73140		

数据来源: 天下粮仓, 兴证期货研发部

图 18: 进口利润



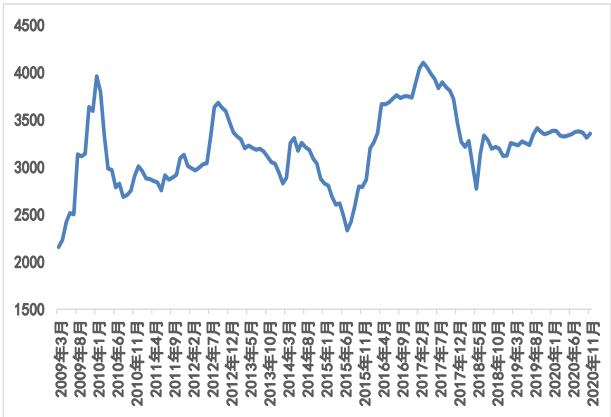
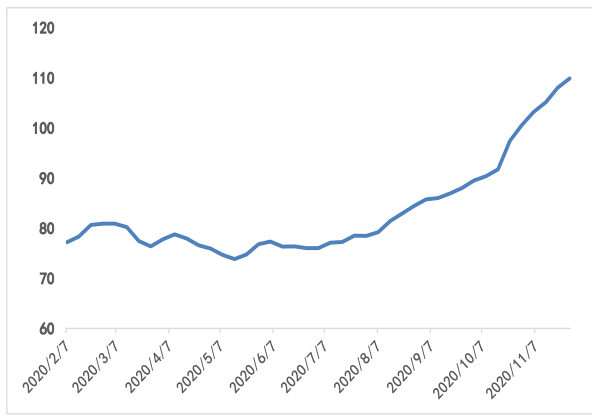
图 19: 社销数据



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)

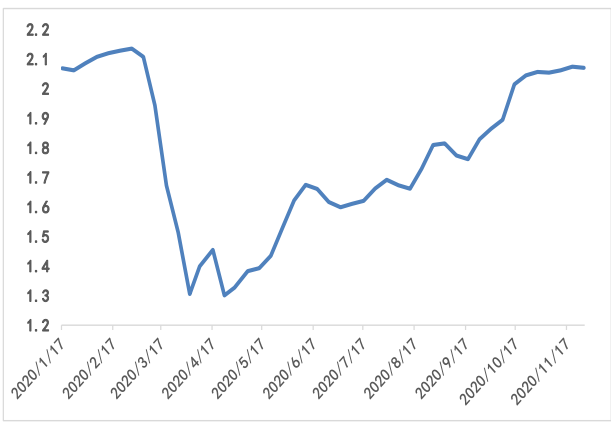
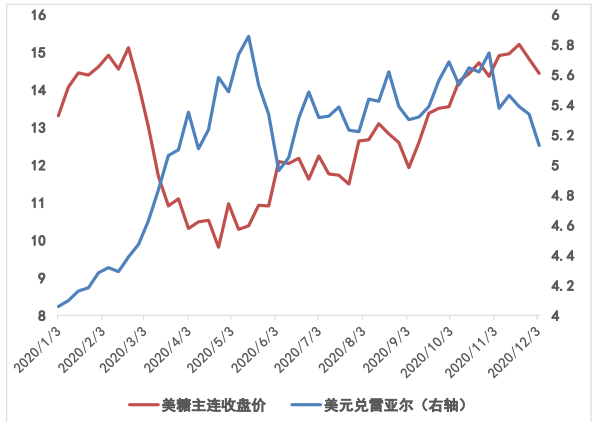
图 21: 印度国内糖价 (卢比/公担)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: 巴西雷亚尔与美糖价格

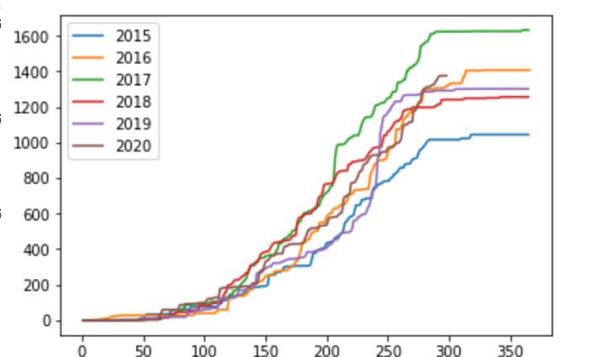
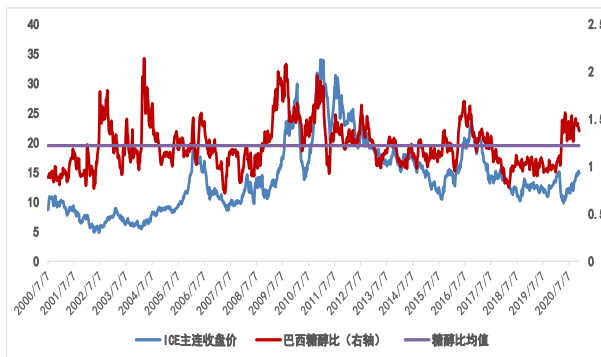
图 23: 巴西圣保罗含水乙醇价格 (雷亚尔/升)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: 巴西糖醇比

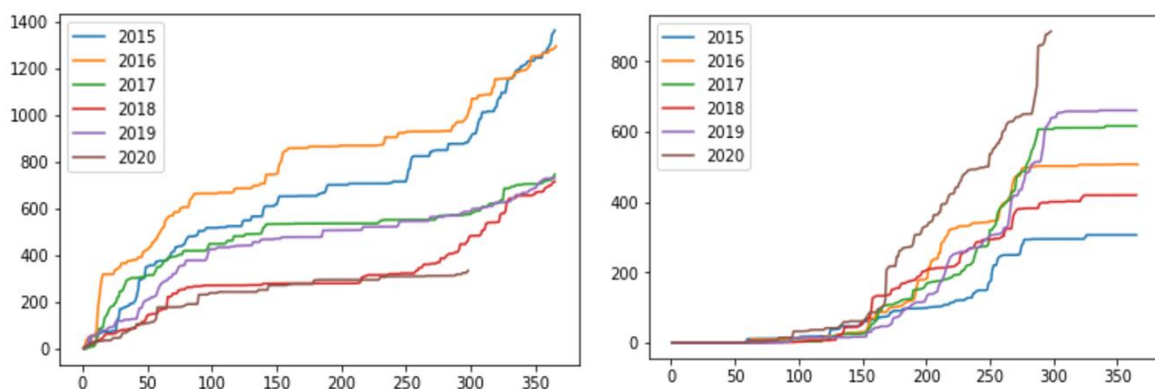
图 25: 泰国中东部降雨



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。