国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2021.1.4

白糖策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑糖窄幅震荡，下方存有支撑

主要结论：

当前国际糖价对于印度糖出口仍然不太具有吸引力，泰国糖压榨进度偏慢，国际糖需求变现良好，美元继续走软，疫苗开始接种提振乐观情绪，原糖上涨。国内对糖浆进口继续维持高位的担忧减弱。节前备货以及原糖反弹，还有南方天气降温带来的天气忧虑提振郑糖。郑糖期价估值修复，但整体涨幅仍不及其他农产品。短期来看疫情扰动期价盘面，糖浆进口忧虑继续存在，短期或趋于窄幅震荡，短线操作或暂时观望。

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、周度行情回顾 1
（一）期货市场回顾 1
（二） 行业要闻 1
二、基本面分析 2
（一）供需面 2
2.1 我国白糖的产销情况 2
2.2 巴西产糖情况 5
（二）国内食糖进口成本 7
三、综合分析 8
四、技术分析及建议 8

附　图

图表 1：期货行情走势 1
图表 2：国内白糖销量、库存情况 2
图表 3：国内榨季产糖情况 2
图表 4：国内糖累计产销量 3
图表 5：国内累计销糖率 3
图表 6：国内糖进口情况 4
图表 7：国内加工糖产量、销量 4
图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量 5
图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量 5
图表 10：巴西中南部甘蔗累计压榨量和累计糖产量 5
图表 11：巴西中南部乙醇销量和醇油比价 6
图表 12：醇糖比价 6
图表 13：原糖进口成本 7
图表 14：糖进口利润 7
图表 15：近期郑糖主力合约走势图 8

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

上周郑糖主力合约期价窄幅震荡。春节临近，市场存备货需求。国内南方气温下降，市场担忧冻雨灾害。国内糖浆进口利润下降，但进口问题仍未得到实质解决。郑糖期价估值已经得到较多修复，新糖压榨高峰期。短期供需双增，进口糖忧虑仍在。截至12月31日，郑糖2105合约收盘价为5215元/吨，较12月25日减少3元/吨。

图表 1：期货行情走势

数据来源：wind、 国元期货

（二）行业要闻

1、据沐甜科技，不完全统计，1月1-2日广西50个县市发布霜冻预警。

2、据中国天气网，12月29日至30日，随着寒潮主体快速扩张南下，我国北方大部最高气温将降至低点，中东部大范围雨雪的集中时段。

3、据沐甜科技，截至12月27日广西糖厂全部开榨，累计开榨79家，同比减少3家。

4、据广西气象服务中心，29日起将出现强寒潮天气过程，应加强防御。

5、截至12月15日，泰国本榨季共37家糖厂开榨，累计产糖7.06万吨，同比减少90.27%。

6、据Unica，截至12月中旬，巴西中南部本榨季累计产糖3818万吨，同比增加44.24%，12月上半月产糖8.5万吨，同比增加70.28%。

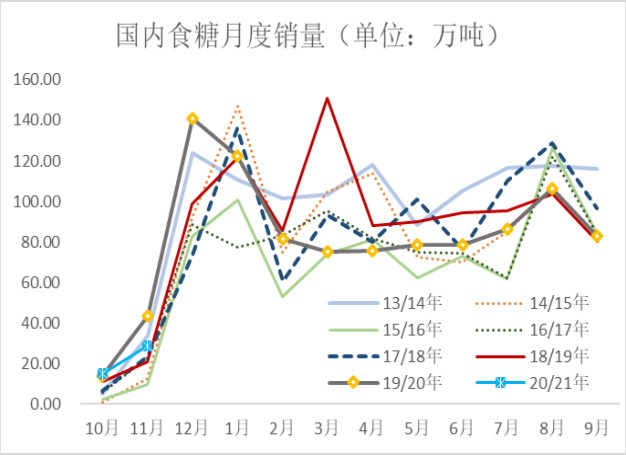
二、基本面分析

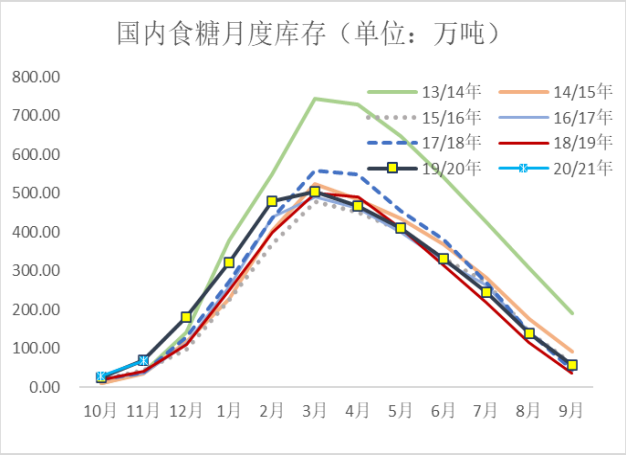
（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

本榨季我国食糖生产工作已经开始。据中国糖业协会，截至2020年11月底，本制糖期全国累计产糖111.32万吨，上制糖期同期产糖127.26万吨。本制糖期全国累计销售食糖43.39万吨，上制糖期同期56.85万吨，累计销糖率38.98%，上制糖期同期44.67%。

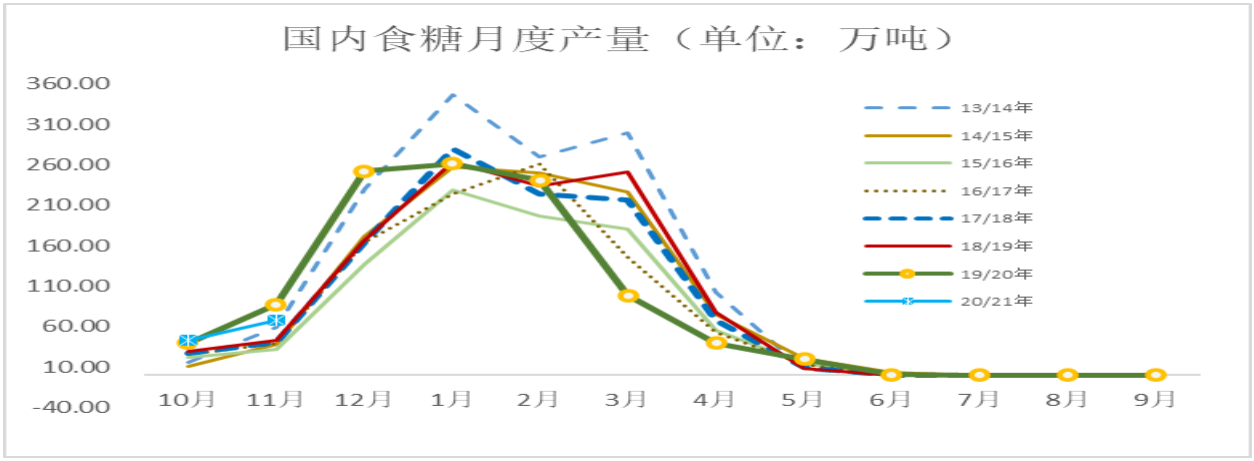
图表 2：国内白糖销量、库存情况





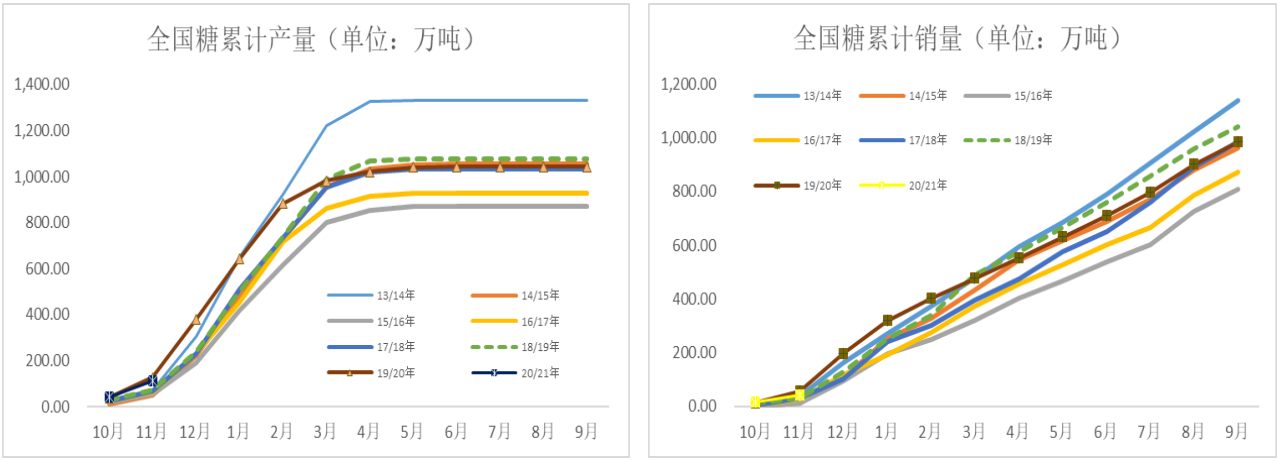
数据来源：wind、 国元期货

图表 3：国内榨季产糖情况



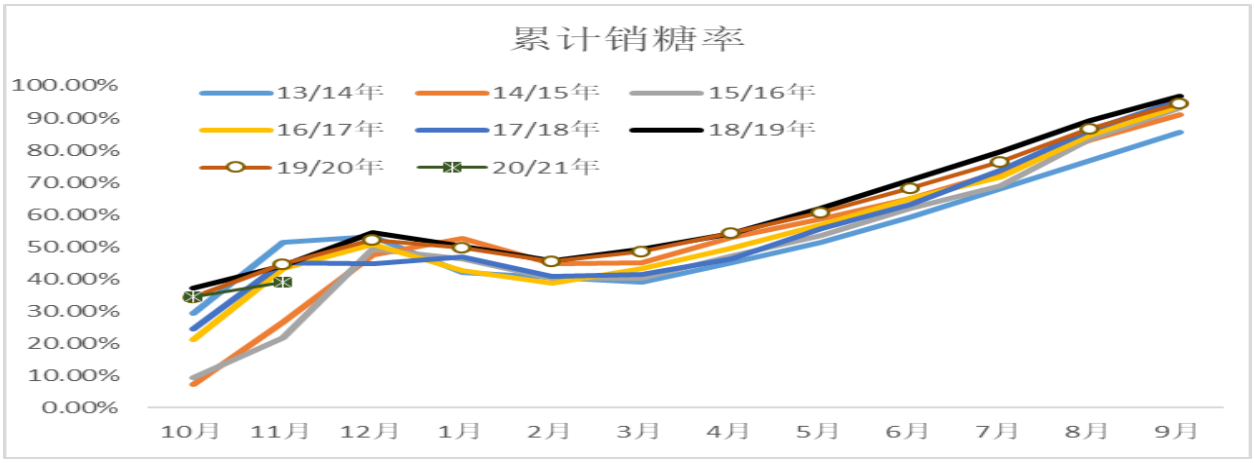
数据来源：wind、 国元期货

图表 4：国内糖累计产销量



数据来源：wind、 国元期货

图表 5：国内累计销糖率

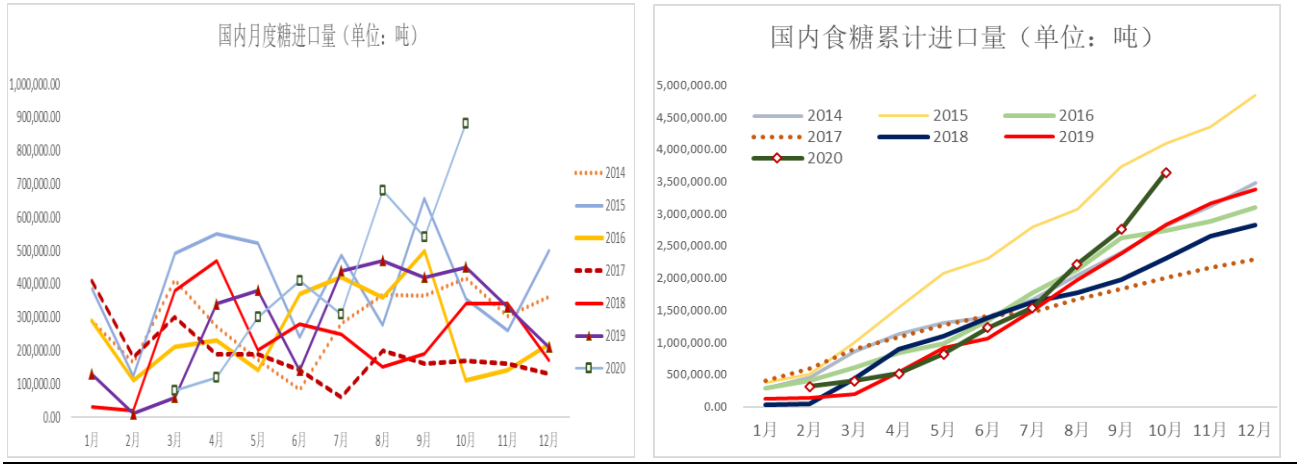


数据来源：wind、 国元期货

据海关总署，10月国内白糖进口量88万吨，环比增加34万吨，同比增加43万吨。1-10月我国累计进口糖365万吨，同比增加81万吨。10月我国进口糖

浆14.87万吨，环比增加4.74万吨，同比增加12.54万吨。1-10月我国累计进口糖浆85.52万吨，同比增加75.98万吨，若以67%折算折合糖57.298万吨。2020年5月22日糖配额外进口保障关税税率从85%下调至50%，糖进口成本整体下滑。

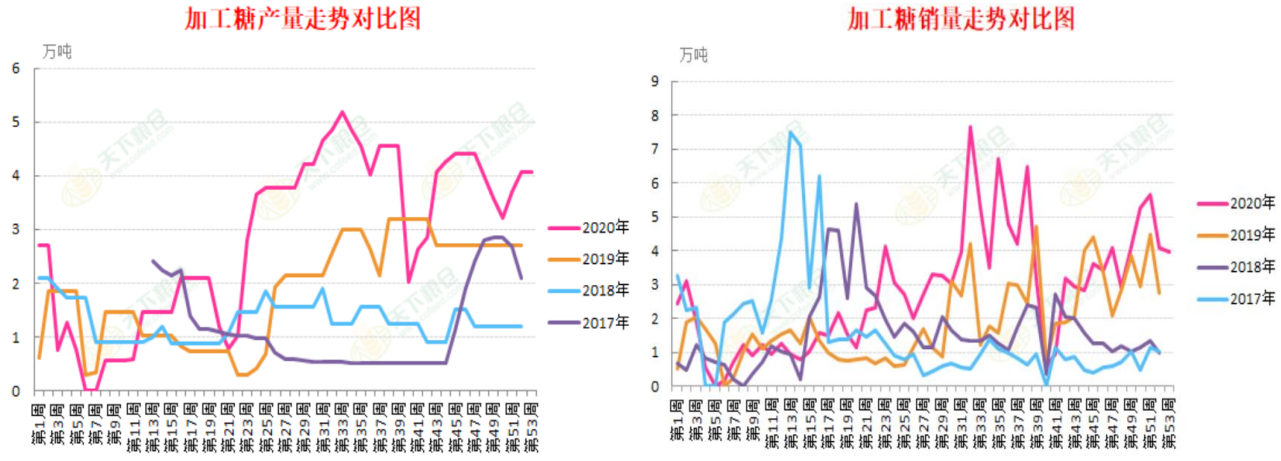
图表 6：国内糖进口情况



数据来源：wind、 国元期货

据天下粮仓对国内5家糖厂的调研统计，截至1月1日当周，国内加工糖产量为4.06万吨，较上周持平。当周国内加工糖销量为3.96万吨，环比减少1400吨，同比增加1.54万吨。

图表 7：国内加工糖产量、销量

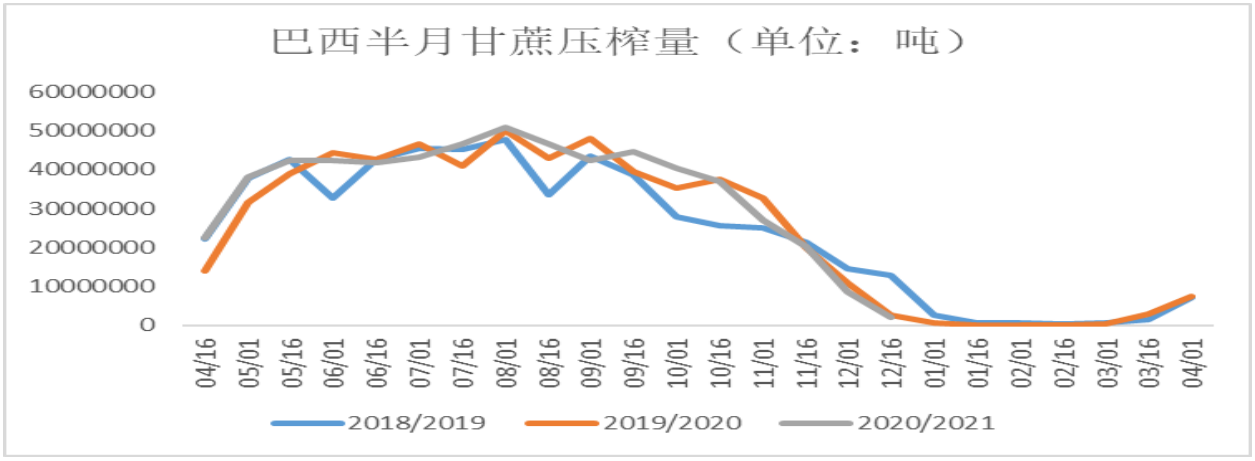


数据来源： 国元期货

2.2 巴西产糖情况

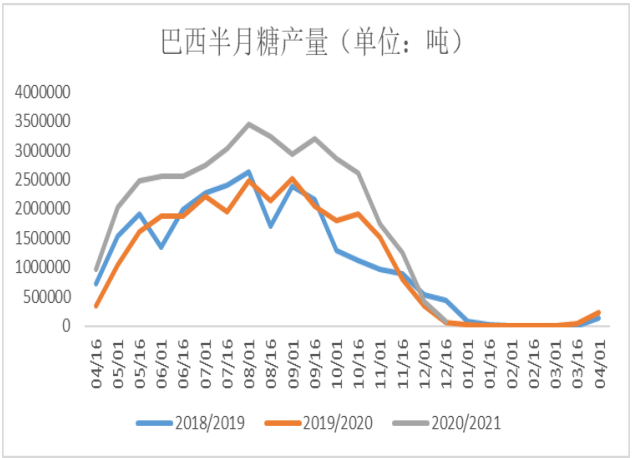
截至2020年12月上半月，2020/21榨季巴西中南部累计压榨甘蔗5.96亿吨，同比增加3.21%，累计产糖3818万吨，同比增加44.24%，累计产乙醇291.45亿升，同比下降8.95%。累计制糖比为46.24%，高于去年同期的34.51%。ATR累计值为8664.8万吨，同比增加7.63%，平均每吨甘蔗含ATR值为145.16kg，同比增加4.28%。

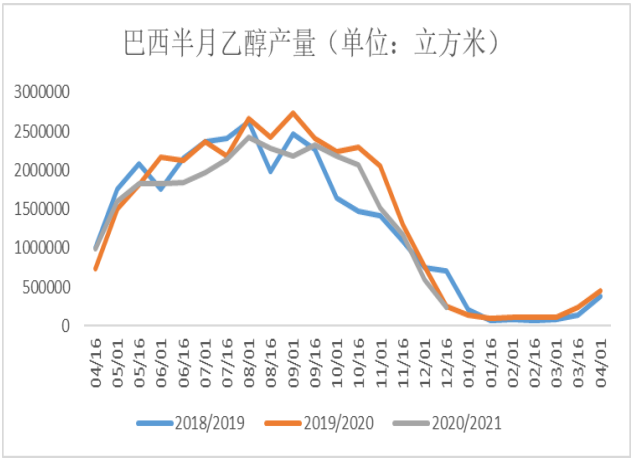
图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源： 国元期货

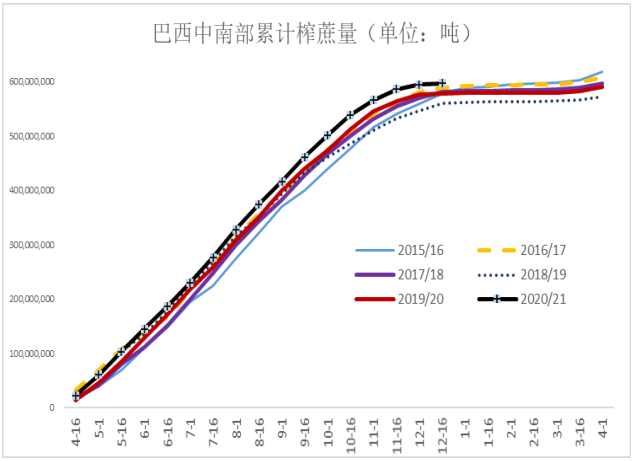
图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量

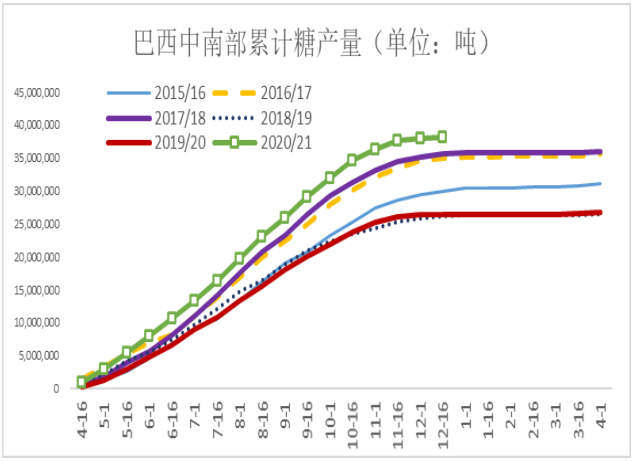




数据来源：国元期货

图表 10：巴西中南部甘蔗累计压榨量和累计糖产量

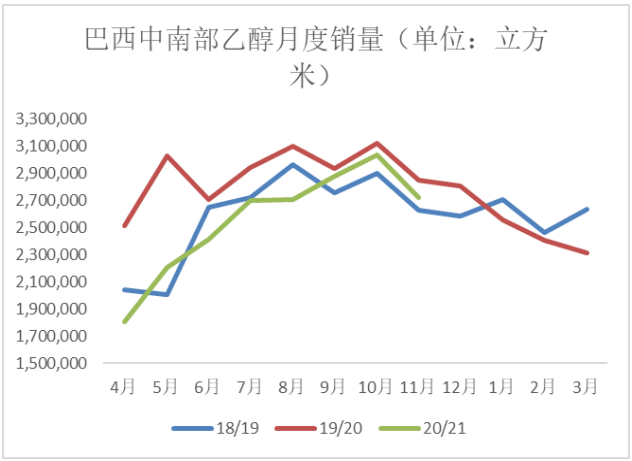


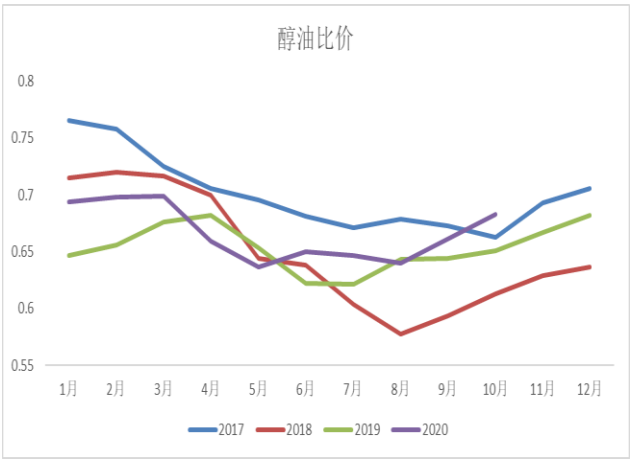


数据来源：国元期货

巴西中南部 11 月乙醇销量为 27.23 亿升，同比减少 4.36%，环比减少 10.28%。当前醇油比价低于 0.7 的关键位置，乙醇燃料的替代消费增强。

图表 11：巴西中南部乙醇销量和醇油比价

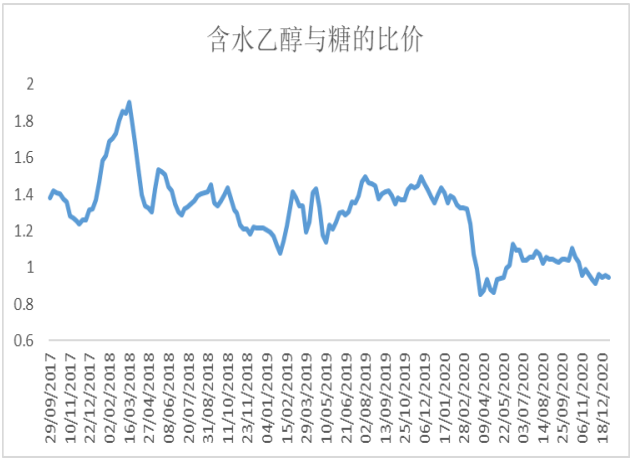




数据来源：国元期货

海外疫情加剧，乙醇价格承压，巴西甘蔗压榨高峰期已过，使得糖价表现相对偏强。当前乙醇折糖价为 12.94 美分/磅。

图表 12：醇糖比价



数据来源：wind、国元期货

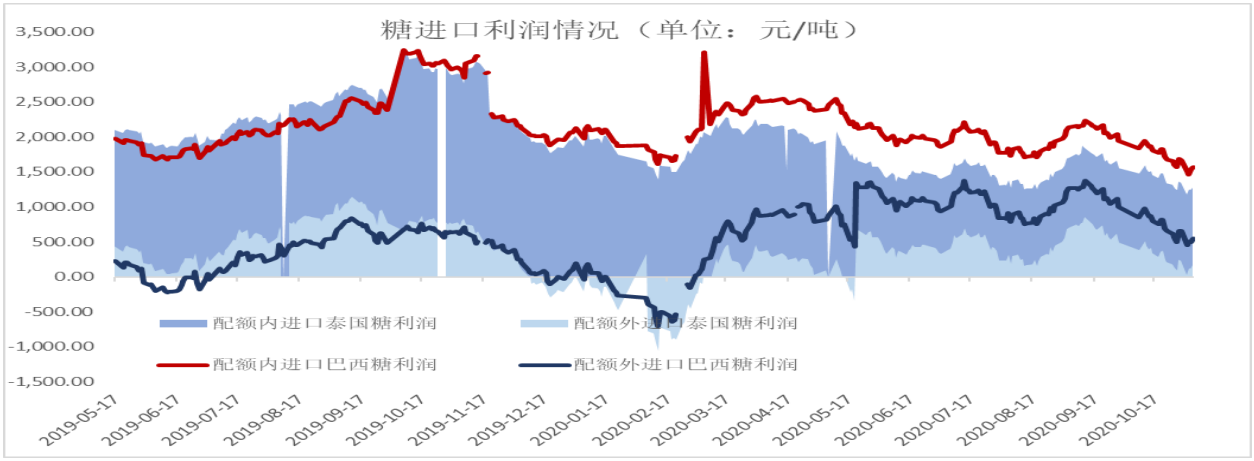
（二）国内食糖进口成本

海外疫情加重，但国际糖需求良好，美元贬值，原糖继续上涨，原糖进口成本上升，糖进口利润震荡下降。

图表 13：原糖进口成本

数据来源：天下粮仓、国元期货

图表 14：糖进口利润



数据来源： wind、国元期货

三、综合分析

当前国际糖价对于印度糖出口仍然不太具有吸引力，泰国糖压榨进度偏慢，国际糖需求变现良好，美元继续走软，疫苗开始接种提振乐观情绪，原糖上涨。国内对糖浆进口继续维持高位的担忧减弱。节前备货以及原糖反弹，还有南方天气降温带来的天气忧虑提振郑糖。郑糖期价估值修复，但整体涨幅仍不及其他农产品。短期来看疫情扰动期价盘面，糖浆进口忧虑继续存在，短期或趋于窄幅震荡，短线操作或暂时观望。

四、技术分析及建议

图表 15：近期郑糖主力合约走势图

数据来源：wind、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292