

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

国内糖供应充足，郑糖期价高位回落

主要结论：

印度糖库存压力较大，且预期供应增加的局面将延续，中国后续的进口需求或将放缓，原糖期价回落，但巴西下榨季减产预期，全球经济刺激计划预计将延续，通胀预期和经济复苏乐观预期减少跌幅。国内疫情反复，春节备货提振不强，食糖和糖浆进口继续维持高位，抑制市场情绪。近期农产品整体回落，郑糖期价跟随下跌。糖进口压力仍然较大，新糖压榨高峰期。短期来看，国内糖供应依然充裕，短期反弹试空为主。

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震荡下跌。农产品整体回落，国内压榨高峰期，疫情反复，加之外盘走弱，国内疫情反复，使得春节前备货受到抑制，郑糖下跌。截至1月22日，郑糖2105合约收盘价为5258元/吨，较1月15日下降192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Czarnikow，2021/22榨季巴西中南部糖产量将降至3600万吨。
- 2、据海关总署，12月我国进口糖浆10.85万吨，环比减少0.78万吨，同比增加6.97万吨。
- 3、巴西对含水乙醇征收13.3%的商业及服务税，于1月15日在圣保罗州实施。
- 4、据海关总署，12月我国进口食糖91万吨，环比增加20万吨，同比增加70万吨。

5、据国家统计局，2020年我国GDP突破100万亿。

6、截至1月中旬，印度2020/21榨季累计产糖1427万吨，同比增31%。

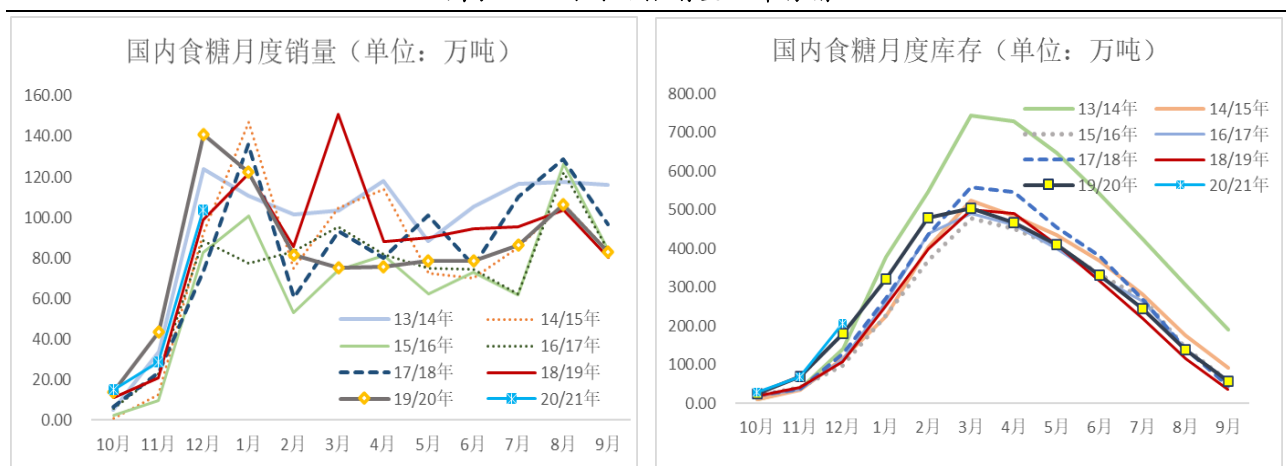
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

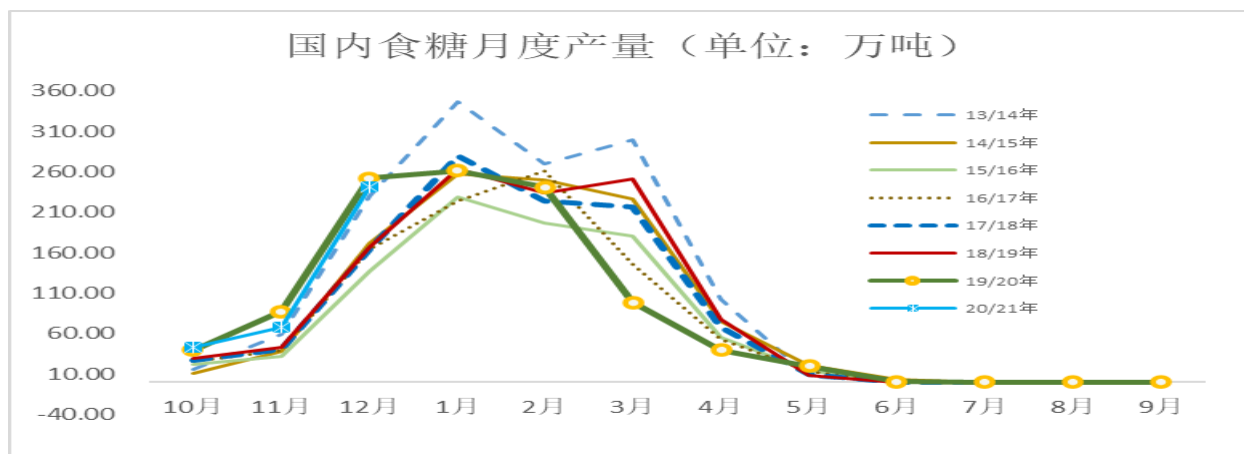
本榨季我国食糖生产工作已经开始，当前已经进入压榨高峰期。2020/21年制糖期截至2020年12月底，全国已累计产糖353.38万吨，上制糖期同期产糖379.7万吨，本制糖期全国累计销售食糖147.06万吨，上制糖期同期销售食糖197.81万吨。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



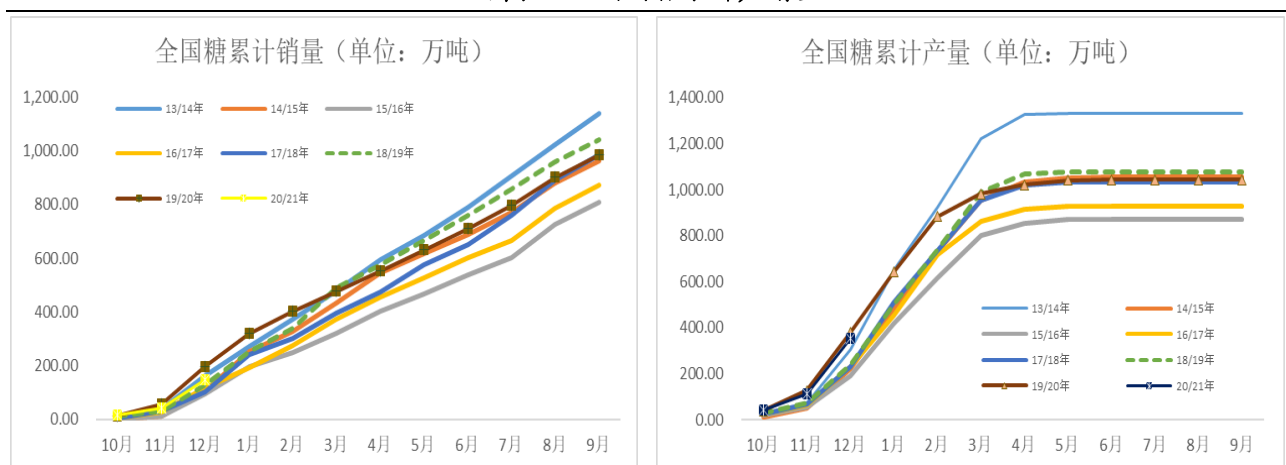
数据来源: wind、国元期货

图表 3：国内榨季产糖情况



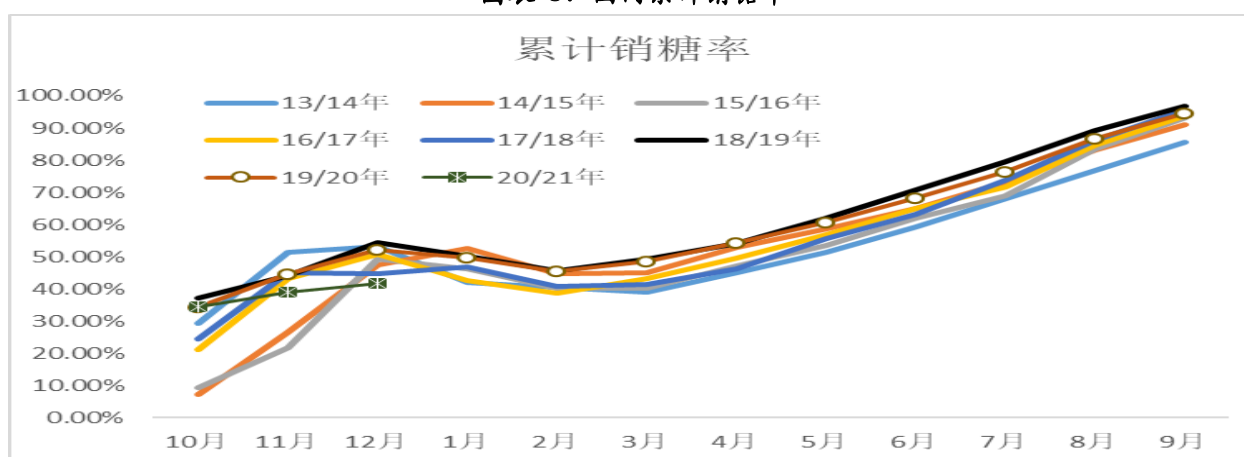
数据来源：wind、国元期货

图表 4：国内糖累计产销



数据来源：wind、国元期货

图表 5：国内累计销糖率

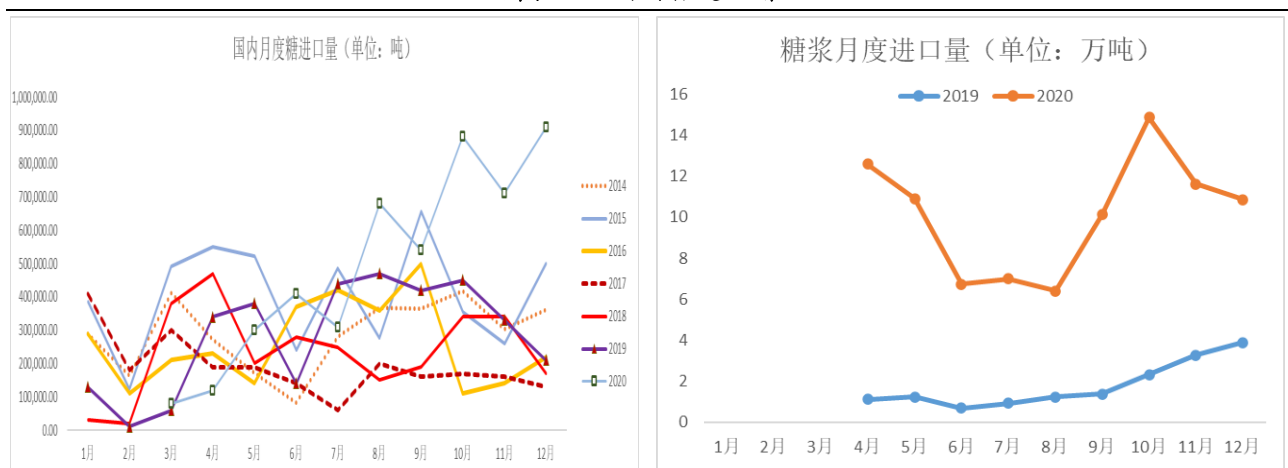


数据来源：wind、国元期货

据海关总署，12月国内白糖进口量91万吨，环比增加20万吨，同比增加70万吨。1-12月我国累计进口糖527万吨，同比增加188万吨。12月我国进口

糖浆10.85万吨，环比减少0.78万吨，同比增加6.97万吨。1-12月我国累计进口糖浆108万吨，同比增加91.3万吨，若以67%折算折合糖72.36万吨。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。

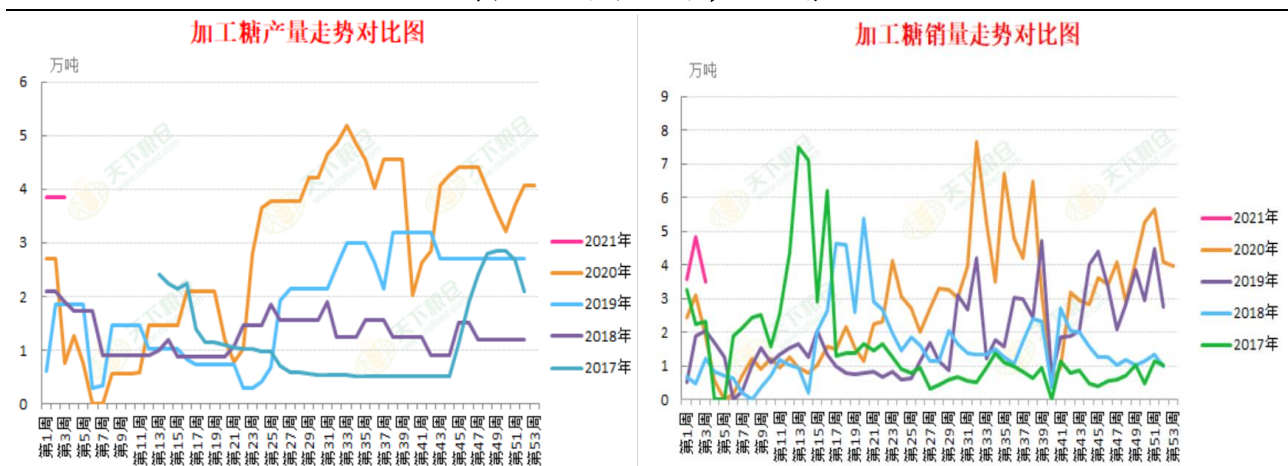
图表 6：国内糖进口情况



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22日当周，国内加工糖产量为3.85万吨，较上周持平。当周国内加工糖销量为3.51万吨，环比减少1.32万吨，同比增加2.96万吨。

图表 7：国内加工糖产量、销量

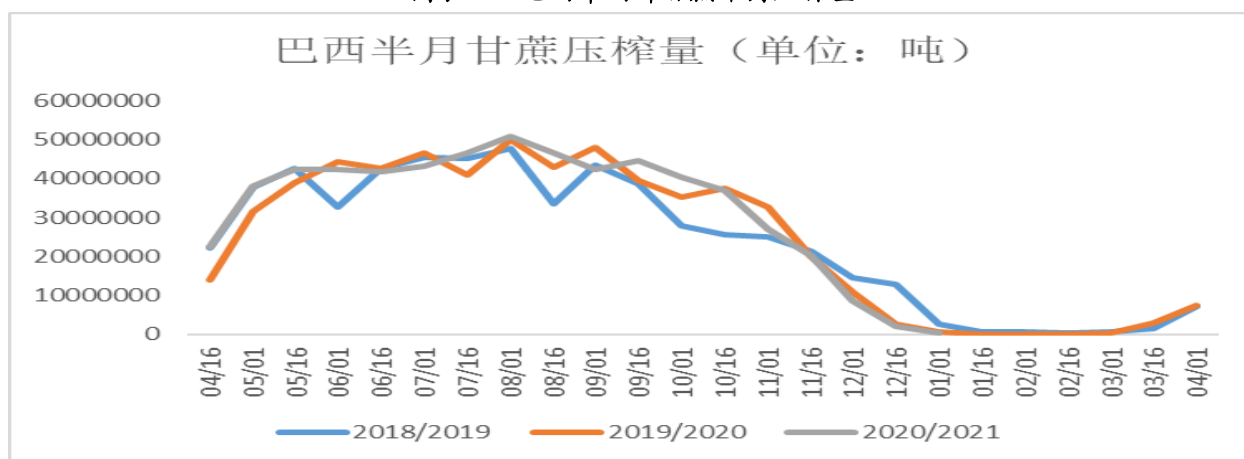


数据来源：国元期货

2.2 巴西产糖情况

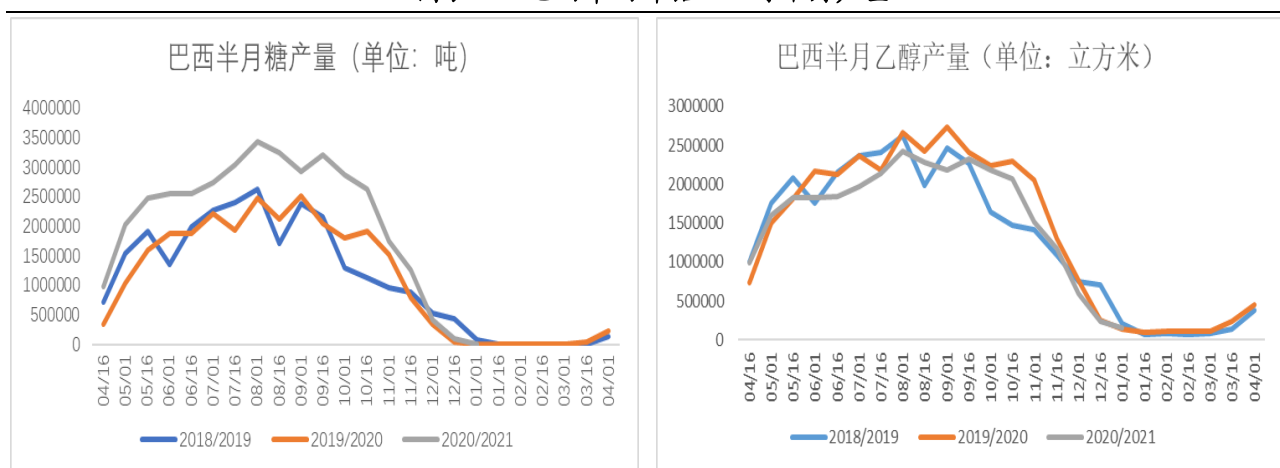
截至2020年12月下半月，2020/21榨季巴西中南部累计压榨甘蔗5.97亿吨，同比增加3.16%，累计产糖3819.5万吨，同比增加44.22%，累计产乙醇292.96亿升，同比下降8.87%。累计制糖比为46.22%，高于去年同期的34.48%。ATR累计值为8673万吨，同比增加7.6%，平均每吨甘蔗含ATR值为145.19kg，同比增加4.31%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



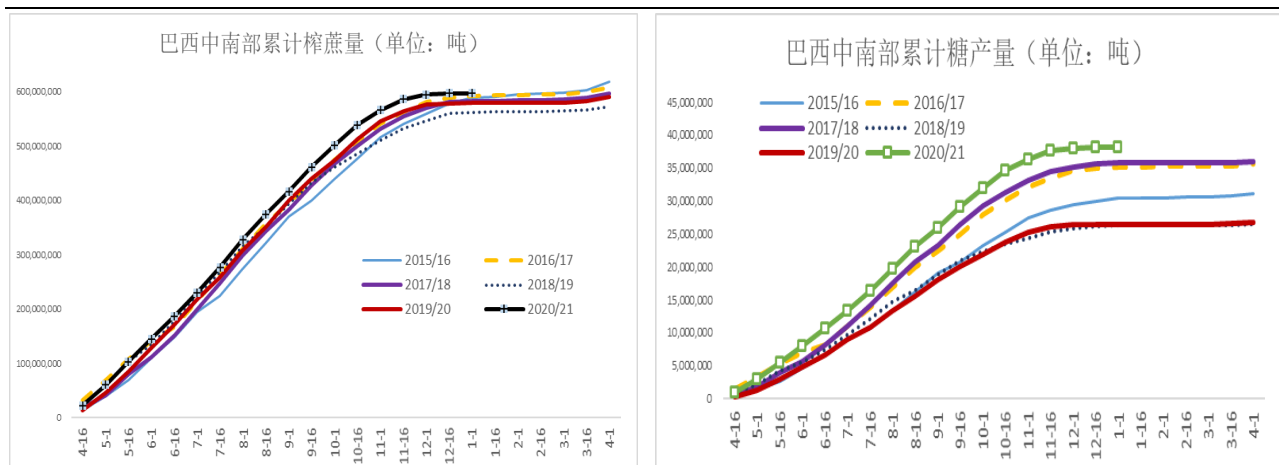
数据来源：国元期货

图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

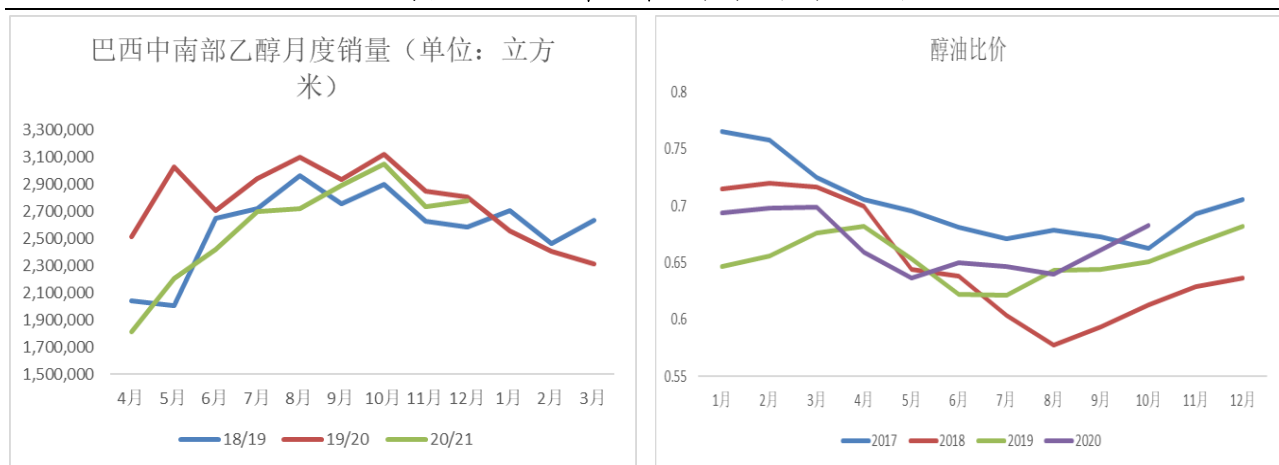
图表 10：巴西中南部甘蔗累计压榨量和累计糖产量



数据来源：国元期货

巴西中南部12月乙醇销量为27.79亿升，同比减少0.93%，环比增加1.72%。
 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。

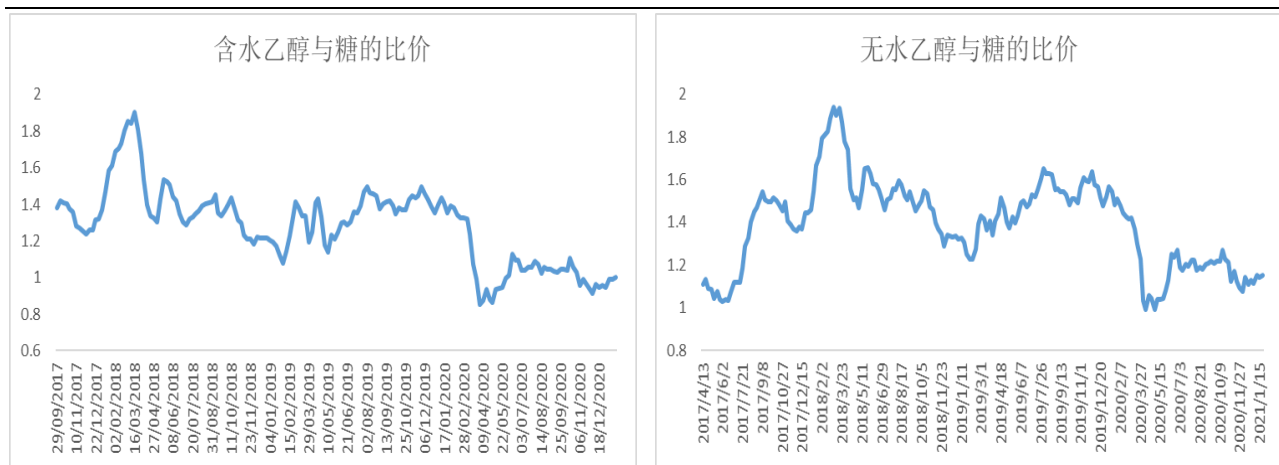
图表 11：巴西中南部乙醇销量和醇油比价



数据来源：国元期货

海外疫情加剧，白糖消费受到影响，北半球糖压榨高峰期，印度糖出口压力预期加大，使得糖价承压。原油上涨，巴西糖厂维持低制醇比，乙醇产出减少，经济刺激和管制放松下乙醇需求增加，乙醇价格上涨。当前乙醇折糖价为12.69美分/磅。

图表 12：醇糖比价

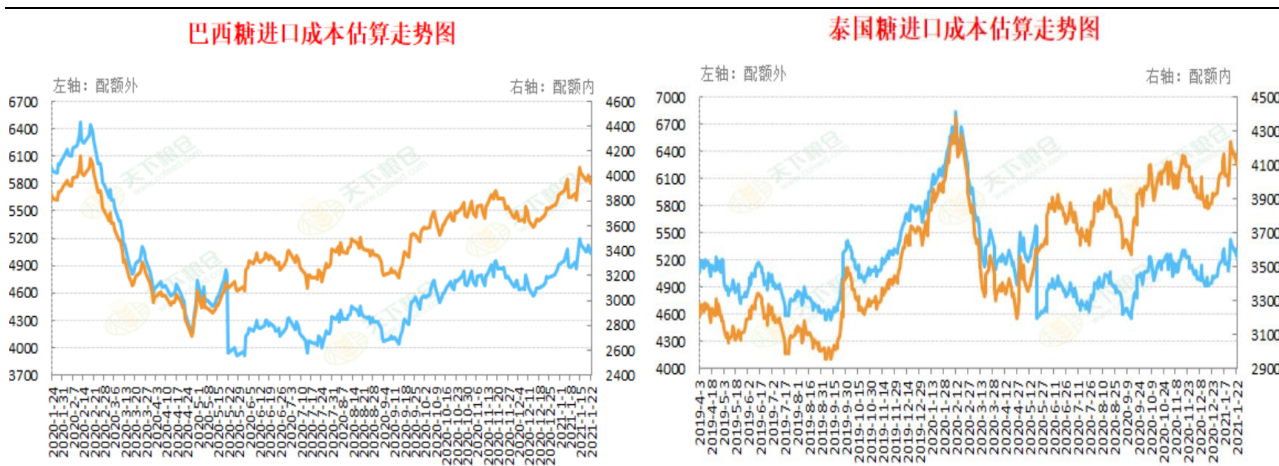


数据来源：wind、国元期货

(二) 国内食糖进口成本

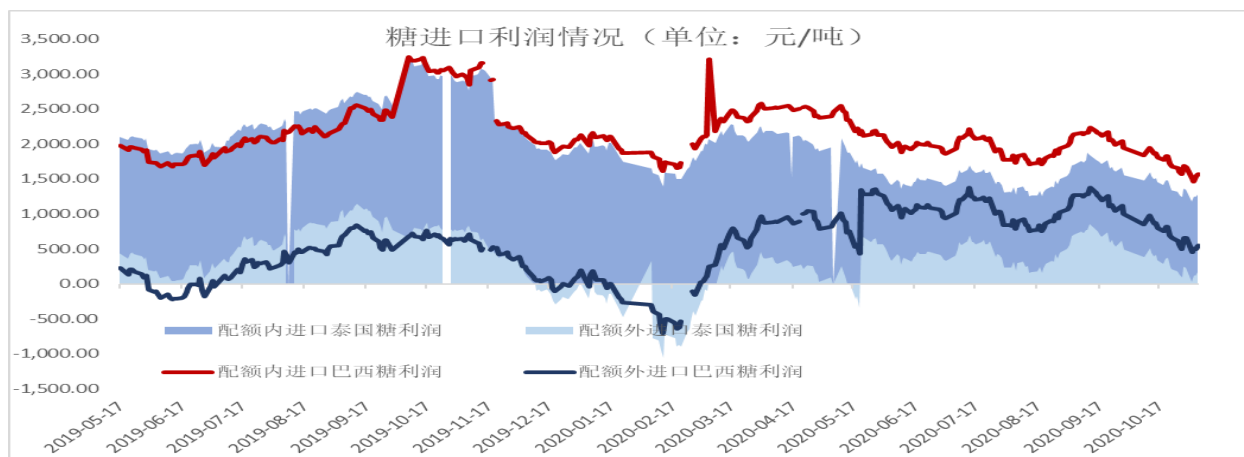
北半球集中压榨，中国的进口需求预期放缓，印度糖增产且出口压力持续，原糖高位回落。近期国内糖进口成本略有下降，糖进口利润小幅上涨。

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

印度糖库存压力较大，且预期供应增加的局面将延续，中国后续的进口需求或将放缓，原糖期价回落，但巴西下榨季减产预期，全球经济刺激计划预计将延续，通胀预期和经济复苏乐观预期减少跌幅。国内疫情反复，春节备货提振不强，食糖和糖浆进口继续维持高位，抑制市场情绪。近期农产品整体回落，郑糖期价跟随下跌。糖进口压力仍然较大，新糖压榨高峰期。短期来看，国内糖供应依然充裕，短期反弹试空为主。

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