

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

避险情绪增强，内外糖期价回落

主要结论：

巴西醇糖比价上升，干旱天气带来糖供应忧虑，支撑原糖价格，但海外疫情严峻，影响糖消费，印度降雨改善，印度糖供应充足，谷物回落，市场存在避险情绪，原糖继续高位下挫。国内疫情有所反复，糖厂糖新增工业库存仍处于高位，库存充足。目前国内糖厂接近收榨结束，后续为持续去库存阶段。近日糖进口利润小幅修复，施压国内糖价。短期来看，经过前期的大幅拉涨郑糖估值有所修复，疫情压力使得市场情绪谨慎，商品高位回落，原糖持续下跌，短期跟随商品偏弱运行为主。

许雯

电话：010-59544994

邮箱：xuwen@guoyuanqh.com

期货从业资格号 F3023704

投资咨询资格号 Z0012103

李娅敏

电话：010- 59544990

邮箱：liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号 F3046626

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	4
三、综合分析	6
四、技术分析及建议	6

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: 巴西中南部甘蔗半月压榨量	4
图表 8: 巴西中南部糖、乙醇半月产量	4
图表 9: 巴西中南部乙醇销量和醇油比价	5
图表 10: 醇糖比价	5
图表 11: 近期郑糖主力合约走势图	6

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冲高后高位回落。周前期谷物价格持续走高，巴西新榨季糖减产忧虑以及通胀和财政刺激举措预期继续施行下原糖继续攀升。国内经济数据尚可，输入型通胀预期，以黑色为代表的商品整体偏强。国内饮料零售额同比增长明显，食品制造利润同比增加。节后下游补库，进口利润不高。糖估值不高，粮油价格高位带动下郑糖震荡冲高。周后期黑色回落，市场避险情绪增强，加之疫情压力，商品回落，郑糖高位下跌。截至5月14日，郑糖2109合约收盘价为5665元/吨，较5月7日上涨55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、2021年3月社会消费品零售总额为3.54万亿元，同比增长34.2%。
- 2、广西本榨季甘蔗压榨工作已经在4月份结束。
- 3、4月下半月巴西中南部产糖151万吨，同比下降25%。

4、印度已签订糖出口合同500万吨，实际发运430万吨。

5、据中国糖业协会，4月国内产糖41.94万吨，同比略增2.14万吨，4月单月销糖77.67万吨，同比略增1.85万吨。

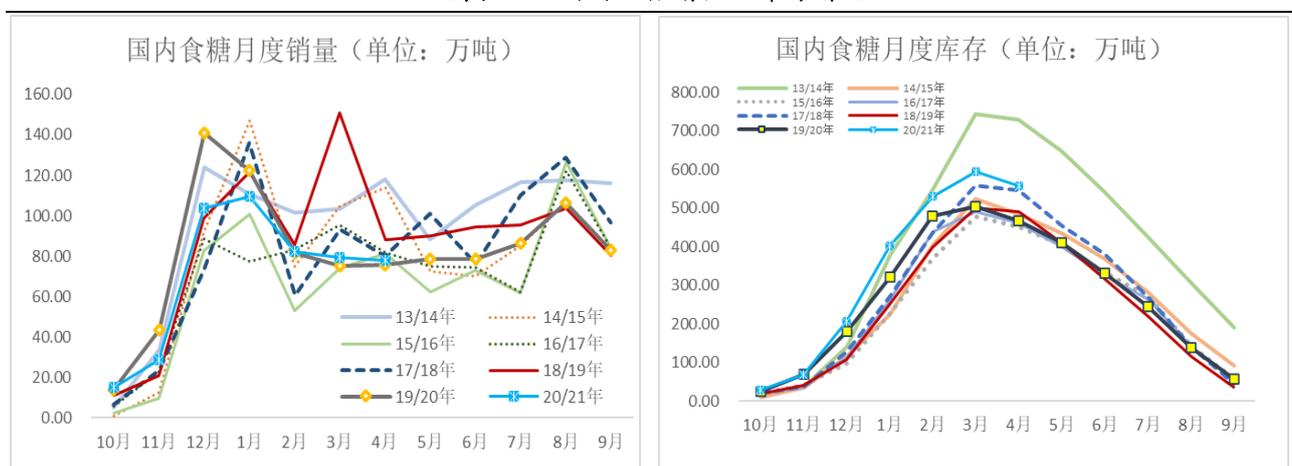
二、基本面分析

(一) 供需面

2.1 我国白糖的产销情况

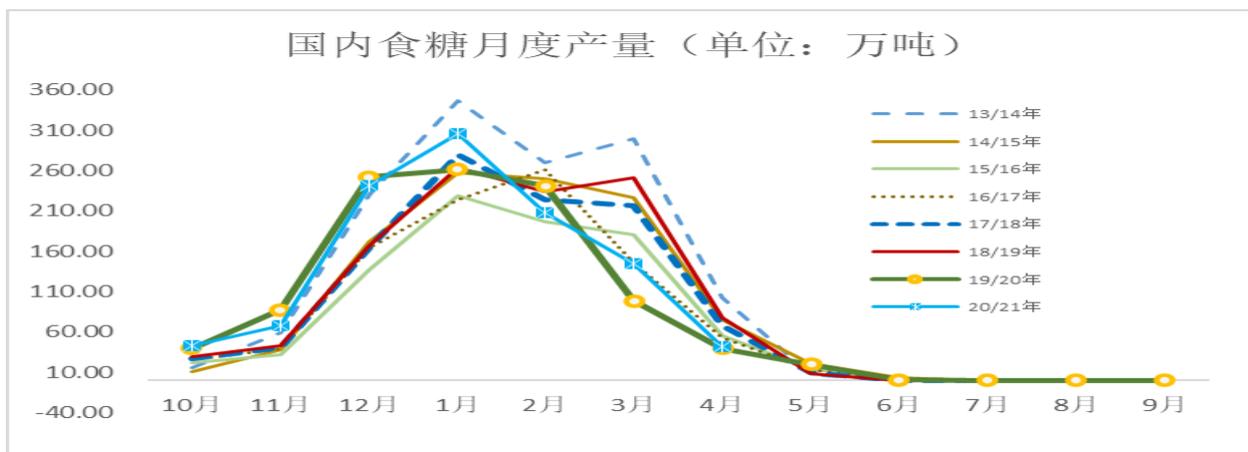
据中国糖业协会，2020/21榨季截至4月底，全国累计产糖1053.96万吨，高于上制糖期同期的1020.98万吨，其中，甘蔗糖产量为900.7万吨，甜菜糖产量为153.26万吨。本制糖期全国累计销糖量为495.57万吨，低于上制糖期同期的552.77万吨，累计销糖率47.02%，上制糖期同期为54.14%。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



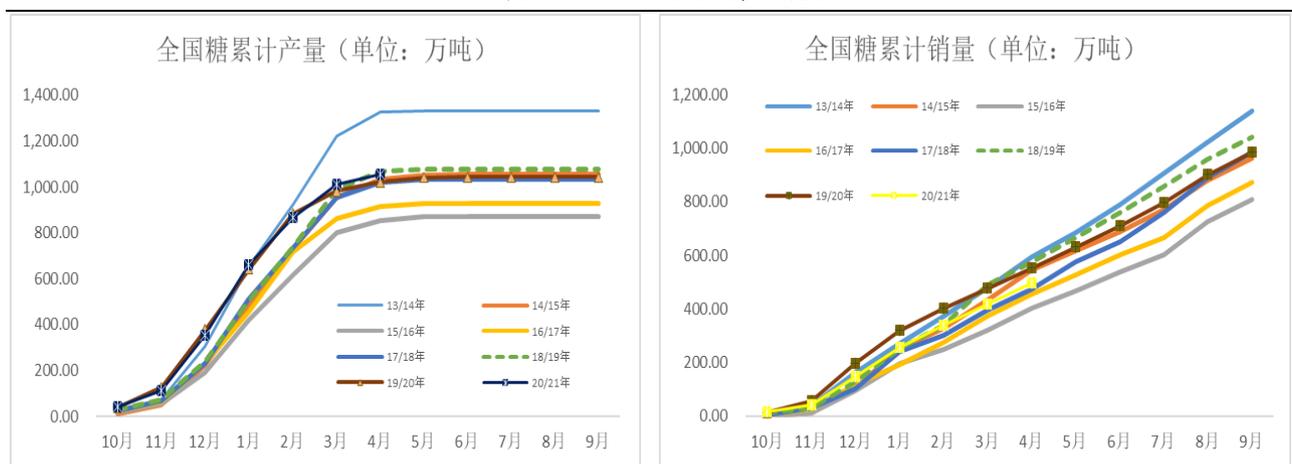
数据来源: wind、国元期货

图表 3：国内榨季产糖情况



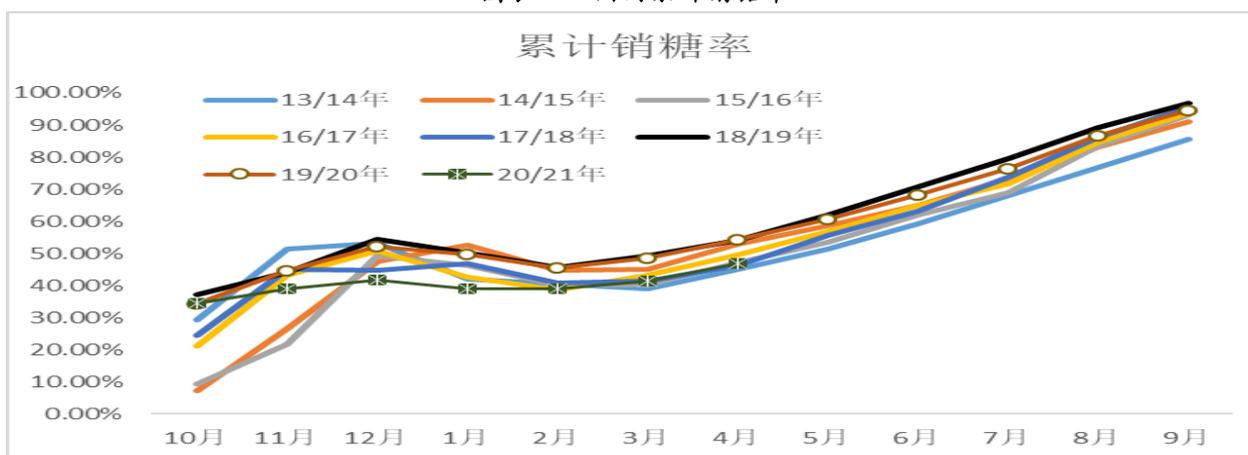
数据来源: wind、国元期货

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

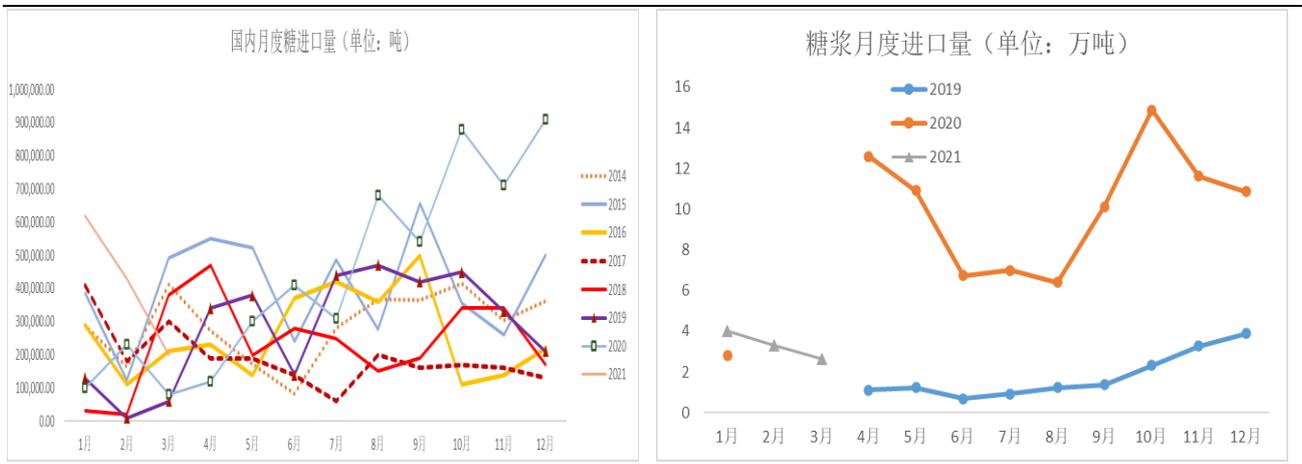


数据来源: wind、国元期货

据海关总署, 2021年3月我国进口糖20万吨, 环比减少23万吨, 同比增加12万吨。2021年3月我国进口三项税号糖浆合计2.63万吨, 1-3月累计进口9.95

万吨。

图表 6：国内糖进口情况

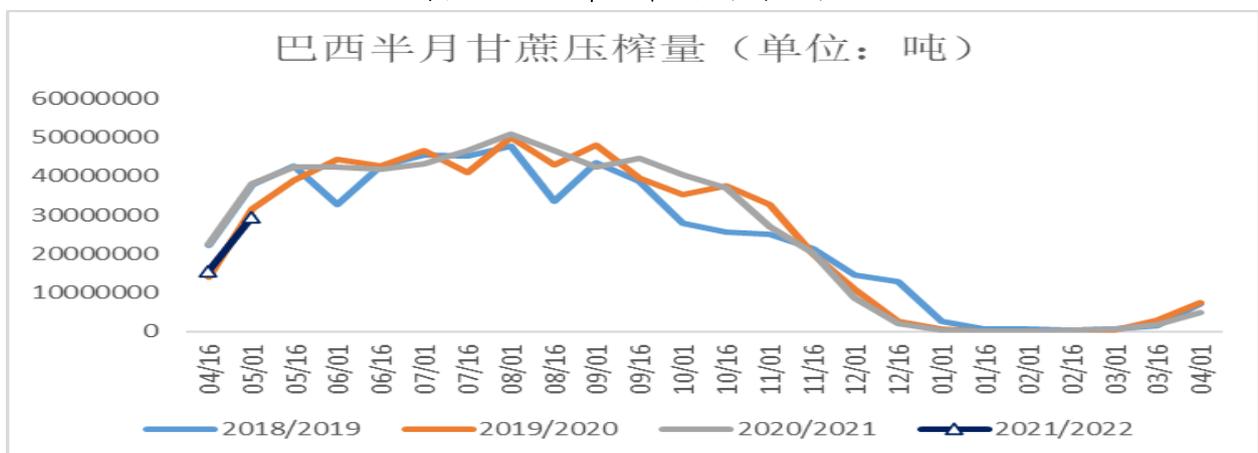


数据来源: wind、国元期货

2.2 巴西产糖情况

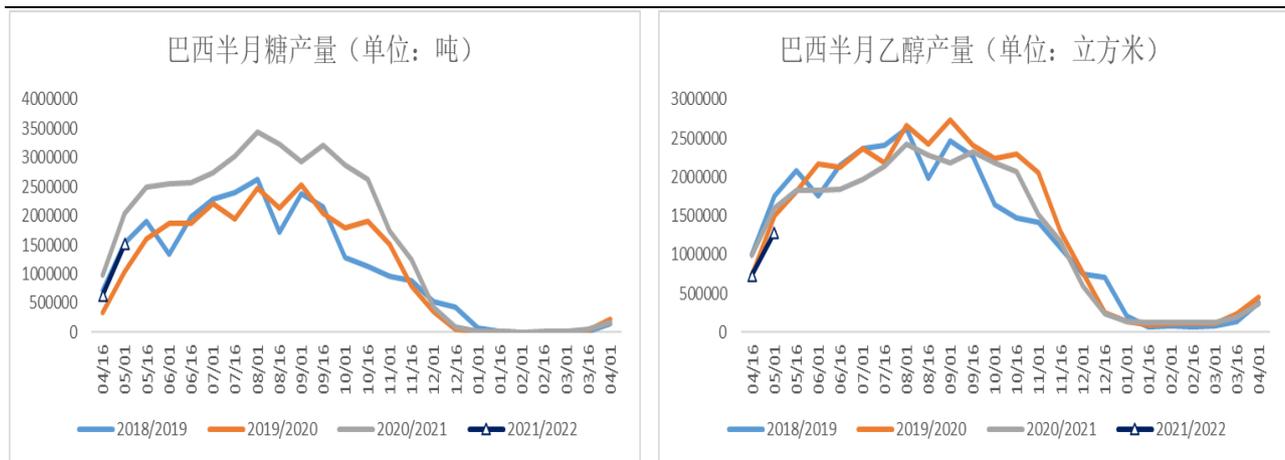
截至2021年4月下半月，2021/22榨季巴西中南部累计压榨甘蔗4525.9万吨，同比减少25.44%，累计产糖214.8万吨，同比下降28.51%，累计产乙醇20.17亿升，同比下降22.14%。累计制糖比为42.68%，低于去年同期的43.78%。ATR累计值为528.1万吨，同比减少26.67%，平均每吨甘蔗含ATR值为116.69kg，同比下降1.65%。

图表 7：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源: 国元期货

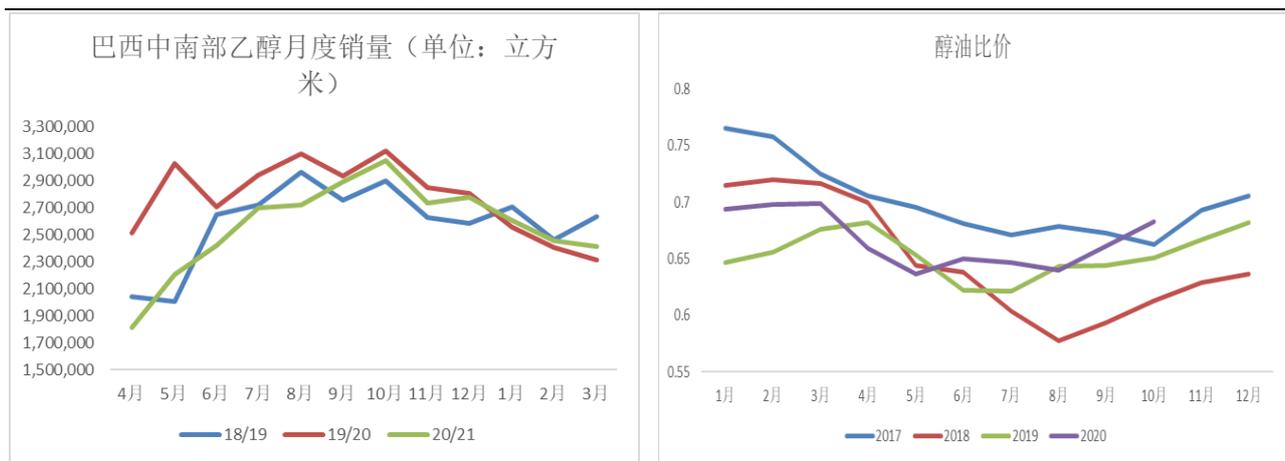
图表 8：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源: 国元期货

巴西中南部4月乙醇销量为21.45亿升, 高于去年同期的18.12亿升。当前醇油比价略低于0.7的关键位置, 乙醇燃料的替代消费暂不明显。

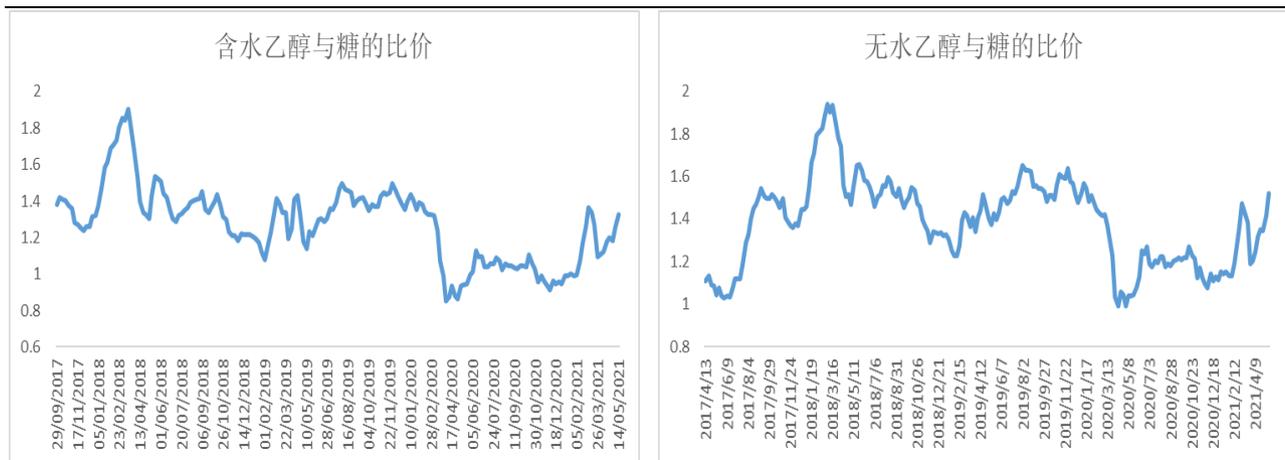
图表 9: 巴西中南部乙醇销量和醇油比价



数据来源: 国元期货

虽然海外疫情反复, 但主要经济体的经济数据向好, 同时预期财政刺激政策仍将持续, 经济复苏预期。出行增加, 能源价格上涨, 带动乙醇价格偏强运行。新榨季巴西糖存减产预期, 印度疫情严峻或将影响糖生产, 糖价反弹。当前乙醇折糖价为18.661美分/磅。

图表 10: 醇糖比价



数据来源: wind、国元期货

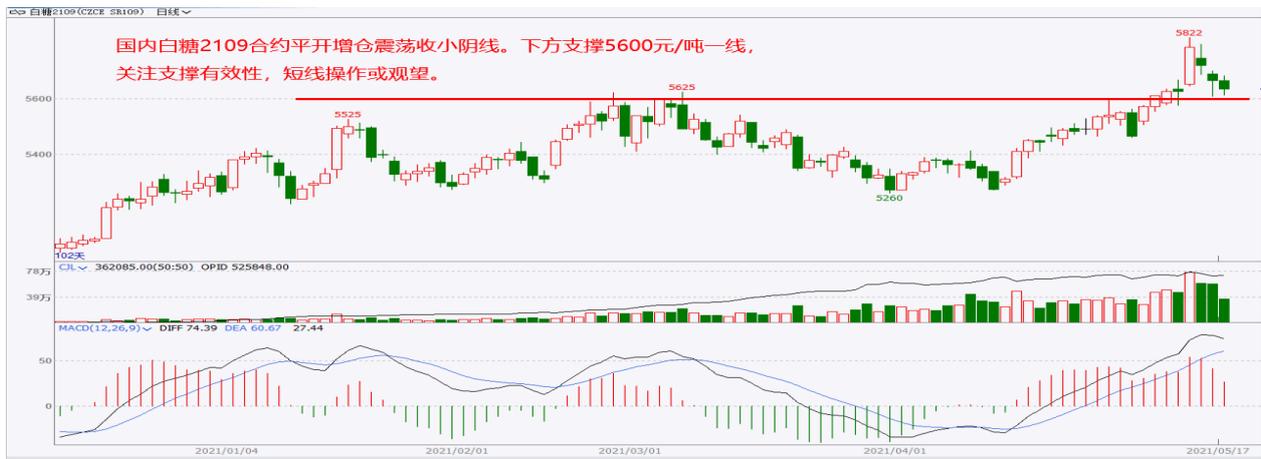
印度截至4月底, 2020/21榨季累计产糖2991.5万吨, 同比增加15.9%。印度糖出口方面, 截至4月底, 2020/21榨季印度糖出口配外下印度累计签订糖出口合同540-550万吨, 其中实际出口装运350万吨, 预计80-100万吨的糖将在5月份运出。

三、综合分析

巴西醇糖比价上升, 干旱天气带来糖供应忧虑, 支撑原糖价格, 但海外疫情严峻, 影响糖消费, 印度降雨改善, 印度糖供应充足, 谷物回落, 市场存在避险情绪, 原糖继续高位下挫。国内疫情有所反复, 糖厂糖新增工业库存仍处于高位, 库存充足。目前国内糖厂接近收榨结束, 后续为持续去库存阶段。近日糖进口利润小幅修复, 施压国内糖价。短期来看, 经过前期的大幅拉涨郑糖估值有所修复, 疫情压力使得市场情绪谨慎, 商品高位回落, 原糖持续下跌, 短期跟随商品偏弱运行为主。

四、技术分析和建议

图表 11: 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：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 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