

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

进口利润不佳，郑糖大幅反弹

主要结论：

国内季节性供强需弱，部分地区疫情反复。3月国内糖月度产销数据偏空，南方甘蔗主产区收榨进度同比去年偏慢。但郑糖价值洼地，成本支撑。国内大部分糖厂已经收榨，供应压力将逐步减轻。加工糖销量较好，库存继续回落。通胀预期和供应忧虑下原糖期价持续大幅反弹，国内糖配额外进口成本接近国产糖价格，加工糖利润偏差，抑制生产积极性。国内经济数据较好，天气渐热，旅游季来临，郑糖期价迎来反弹。短期内盘受外盘偏强提振，短线操作。

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
(二) 国内食糖进口成本	6
三、综合分析	7
四、技术分析及建议	7

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: 巴西中南部乙醇销量和醇油比价	5
图表 11: 醇糖比价	6
图表 12: 原糖进口成本	7
图表 13: 近期郑糖主力合约走势图	7

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周郑糖主力合约期价先抑后扬。国内季节性供强需弱，部分地区疫情反复。3月国内糖月度产销数据偏空，南方甘蔗主产区收榨进度同比去年偏慢。但郑糖价值洼地，成本支撑。通胀预期和供应忧虑下原糖期价持续大幅反弹，国内糖配额外进口成本接近国产糖价格，加工糖利润偏差，抑制生产积极性。国内经济数据较好，天气渐热，旅游季来临，郑糖期价迎来反弹。截至4月16日，郑糖2109合约收盘价为5410元/吨，较4月9日上涨48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，预计3月印度糖出口量为120万吨，为历史单月出口量最高水平。
- 2、据Unica，3月乙醇销量为24.12亿升，同比增加4.17%。
- 3、据Unica，3月下半月巴西中南部产糖17.4万吨，同比降23%。

4、据市场消息，截至4月9日，印度本榨季已签订490万吨的糖出口销售合同。

5、4月12日国新办新闻发布会上，提出了28项措施，其中包括在特定区域放宽原油、食糖等商品进口口资质和数量管理。

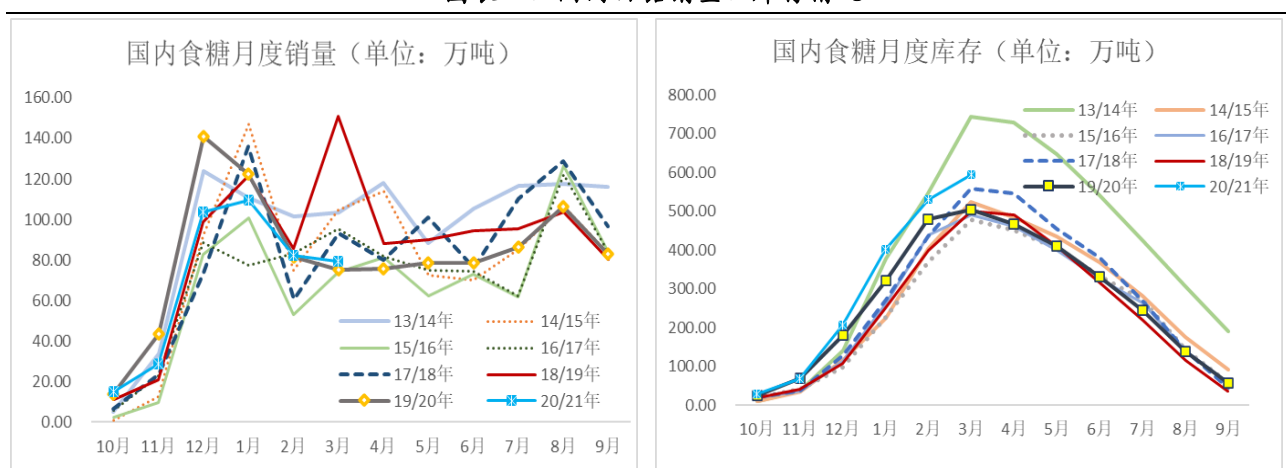
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 我国白糖的产销情况

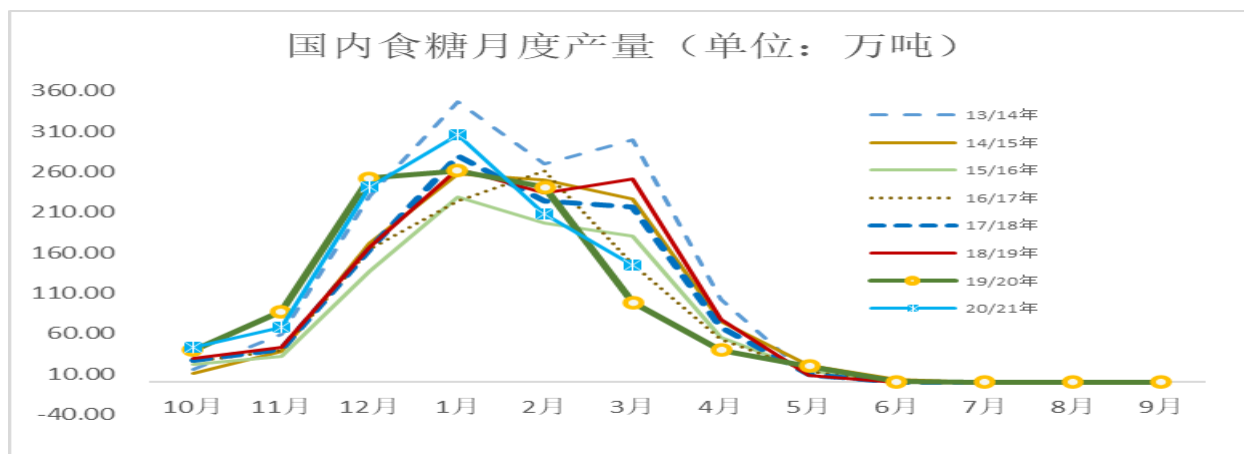
据中国糖业协会，2020/21榨季截至3月底，全国累计产糖1012.02万吨，高于上制糖期同期的981.18万吨，其中，甘蔗糖产量为858.76万吨，甜菜糖产量为153.26万吨。本制糖期全国累计销糖量为417.9万吨，低于上制糖期同期的476.95万吨，累计销糖率41.29%，上制糖期同期为48.61%。

图表 2：国内白糖销量、库存情况



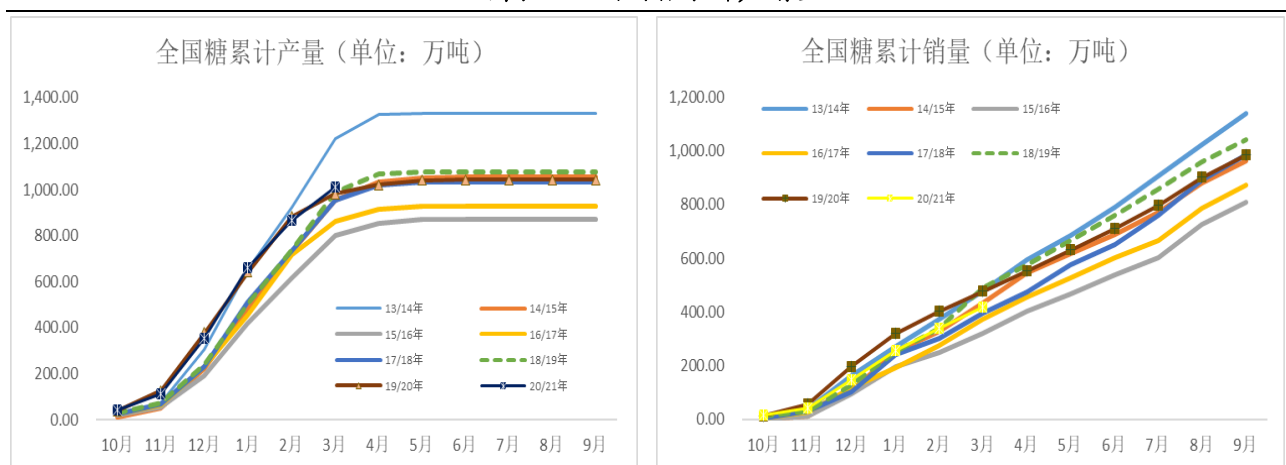
数据来源：wind、国元期货

图表 3：国内榨季产糖情况



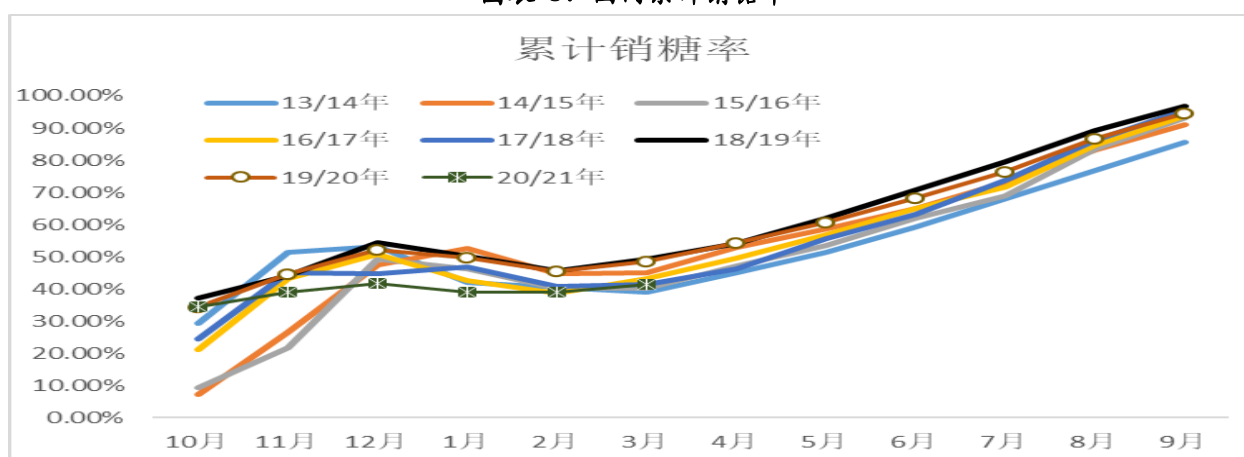
数据来源：wind、国元期货

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

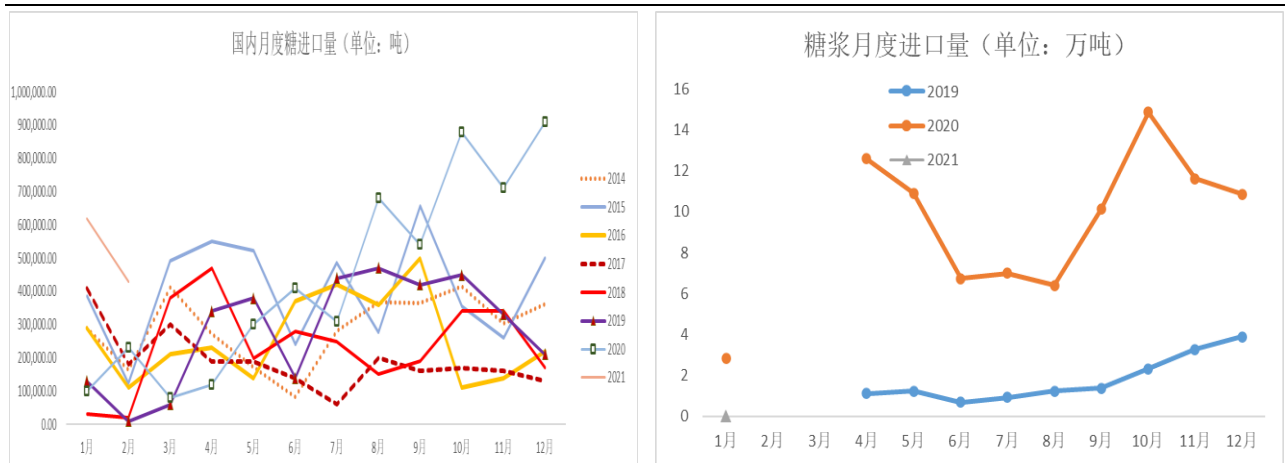


数据来源：wind、国元期货

据海关总署，2021年1月我国进口糖62万吨，2月进口糖43万吨，1-2月共进口105万吨糖，同比增加73万吨。2021年1月我国进口糖浆26千吨，去年同

期为2.81万吨，甘蔗糖或甜菜糖水溶液1月份进口量为2.89万吨，2月进口2.54万吨。

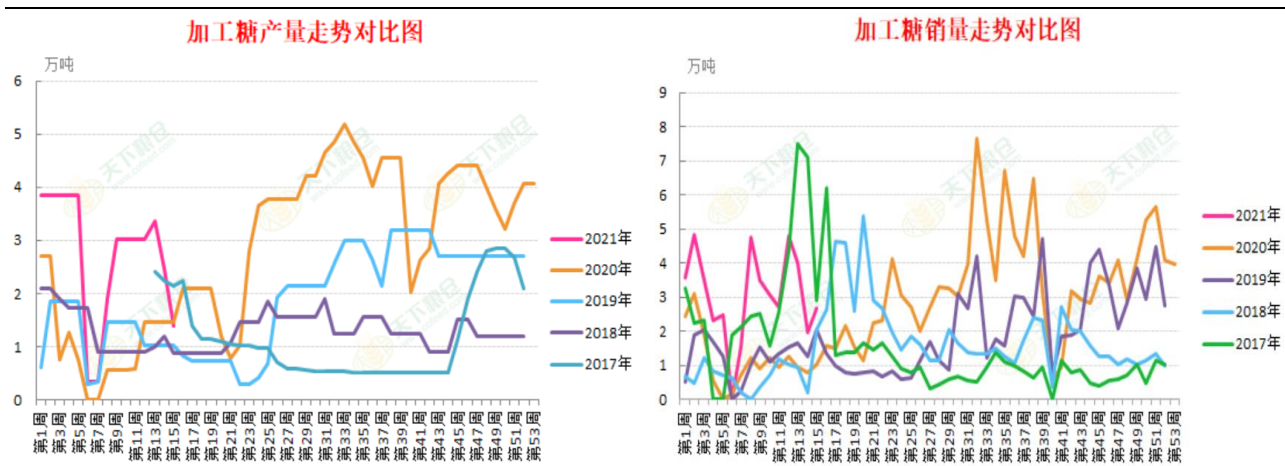
图表 6：国内糖进口情况



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4月16日当周，国内加工糖产量为1.4万吨，较上周减少1.05万吨，同比减少7000吨。当周国内加工糖销量为2.65万吨，环比增加6700吨，同比增加1.09万吨。

图表 7：国内加工糖产量、销量



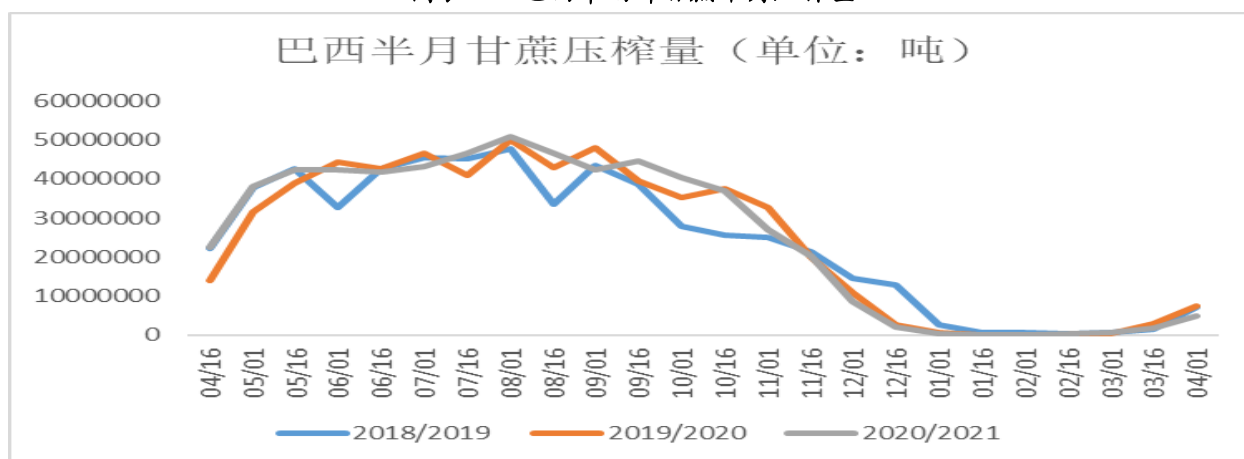
数据来源：国元期货

2.2 巴西产糖情况

截至2021年3月下半月，2020/21榨季巴西中南部累计压榨甘蔗6.05亿

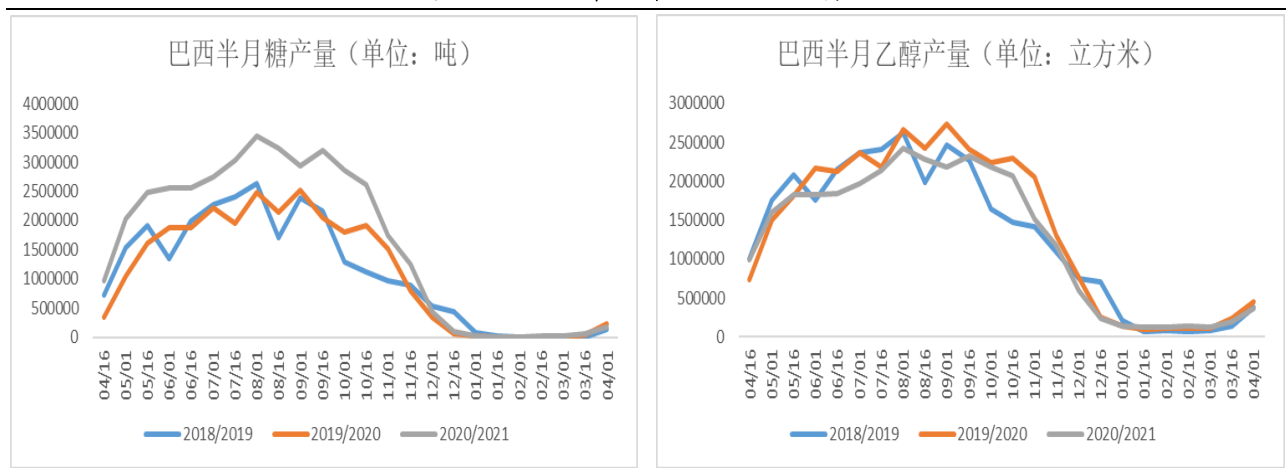
吨，同比增加2.56%，累计产糖3846.5万吨，同比增加43.73%，累计产乙醇303.66亿升，同比下降8.7%。累计制糖比为46.07%，高于去年同期的34.33%。ATR累计值为8762.2万吨，同比增加7.11%，平均每吨甘蔗含ATR值为144.72kg，同比增加4.44%。

图表 8：巴西中南部甘蔗半月压榨量



数据来源：国元期货

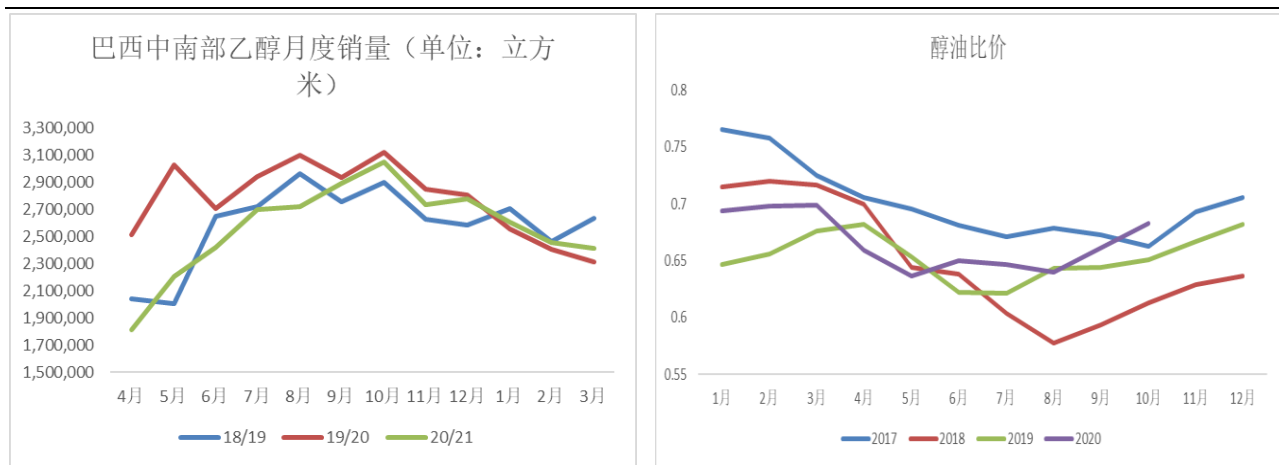
图表 9：巴西中南部糖、乙醇半月产量



数据来源：国元期货

巴西中南部3月乙醇销量为24.12亿升，高于去年同期的23.15亿升。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。

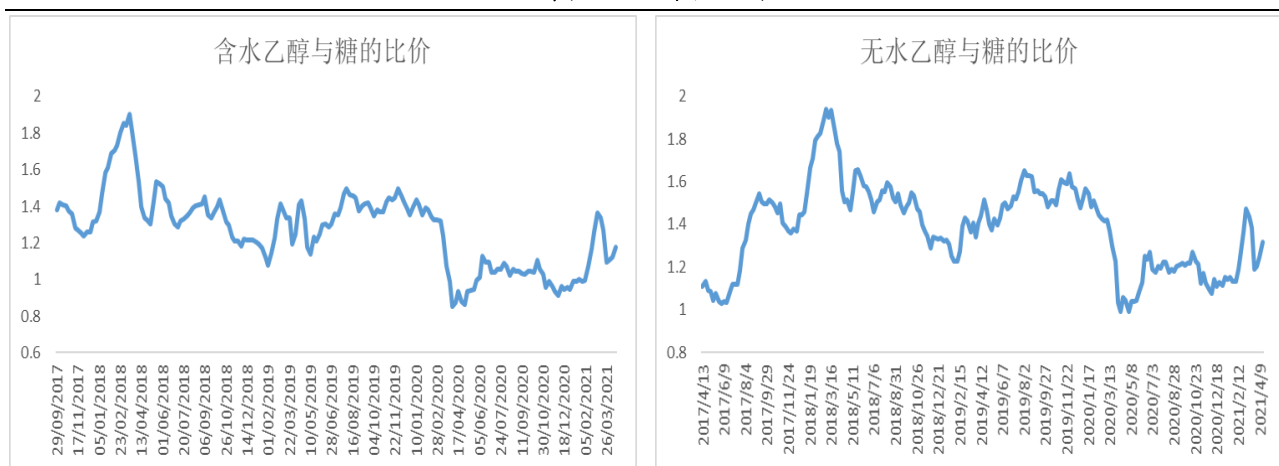
图表 10：巴西中南部乙醇销量和醇油比价



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，市场情绪偏乐观。能源价格上涨，带动乙醇价格偏强运行。近期法国等产糖国不利天气引发减产猜想，巴西榨季开局缓慢，糖价反弹。当前乙醇折糖价为 14.38 美分/磅。

图表 11：醇糖比价



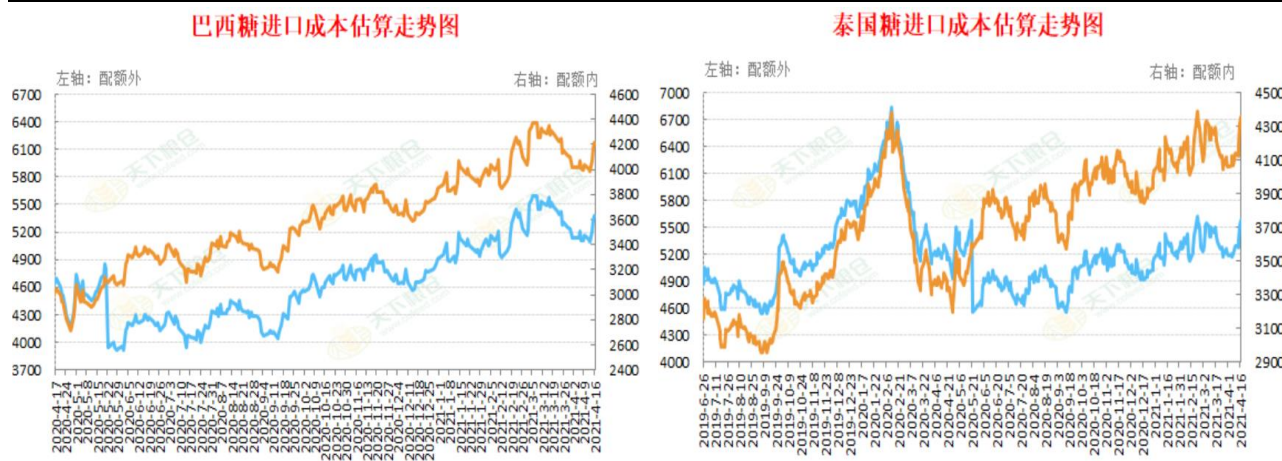
数据来源：wind、国元期货

（二）国内食糖进口成本

经济复苏预期带来的乐观情绪，法国等甜菜主产区遭遇冰冻天气，泰国糖产量创连续 11 年最低，巴西新榨季开榨缓慢，糖减产预期下原糖价格反弹。国内糖进口成本反弹，糖进口利润下降。加工糖成本接近国产糖价格，加工利润

偏差，抑制加工糖生产意愿。

图表 12：原糖进口成本



数据来源：天下粮仓、国元期货

三、综合分析

国内季节性供强需弱，部分地区疫情反复。3月国内糖月度产销数据偏空，南方甘蔗主产区收榨进度同比去年偏慢。但郑糖价值洼地，成本支撑。国内大部分糖厂已经收榨，供应压力将逐步减轻。加工糖销量较好，库存继续回落。通胀预期和供应忧虑下原糖期价持续大幅反弹，国内糖配额外进口成本接近国产糖价格，加工糖利润偏差，抑制生产积极性。国内经济数据较好，天气渐热，旅游季来临，郑糖期价迎来反弹。短期内盘受外盘偏强提振，短线操作。

四、技术分析及建议

图表 13：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