

谨慎推荐（首次）

农业事件点评

风险评级：中风险

糖价反弹 糖业股逆势上涨

2018年7月31日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340118060023）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

事件：

2018年7月30日，CZCE白糖（SR）期货价格跳空上涨1.58%，带动糖业概念股逆势上涨2.36%，跑赢沪深300指数2.49个百分点，跑赢上证综合指数2.62个百分点。

点评：

- **白糖价格现季节性反弹。**从2018年7月24日开始，CZCE白糖（SR）由4842.00元/吨连续上涨至2018年7月30日的5157元/吨，上涨幅度为6.50%。2018年7月30日，当日白糖期货涨幅最大是SR809白糖1809，涨幅为2.17%，最小涨幅是SR811白糖1811，涨幅为1.32%。白糖期货价格上涨，带动白砂糖现货价上涨。从2018年7月24日至2018年7月30日，南宁白砂糖现货价上升1.35%。从销糖率来看，根据过往历史，每年7月到9月，销糖率由70%快速攀升至90%。这可能是因为每年的7月-9月是暑假期间，甜食会在此期间被大量消费。此外，7月-9月这段时期也是临近中秋佳节，月饼生产商需要大量使用白糖以制作月饼。因此7月-9月是白糖的消费旺季。白糖的季节性销量增加也带动了白糖价格的反弹。
- **当前全球处于糖量过剩状态。**2017年，厄尔尼诺现象影响逐渐消退，世界糖主产国的食糖产量逐步回升。2017年，全球食糖产量为173,980千吨，同比增长5.51%。2018年，世界产糖量为191,813千吨，同比增长10.25%。糖产量的快速回升，带来的是糖产量的过剩。从销糖率看，2018年，全球食糖消费量为174,886千吨，全球销糖率为91.18%，同比下降7.43个百分点，全球已经连续两年出现销糖率下滑。从库销比看，近十年，全球食糖库销比平均水平为23.65%，最大值为27.71%，预计2018年，全球糖库销比为26.16%，同比上升1.07个百分点，当前全球糖库销比已经接近历史最高位。近十年中国食糖库销比平均水平是40.34%，预计中国2018年食糖当前的库销比为45.45%。从销糖率和库销比两方面分析，当前世界糖产量与库存都处于过剩状态。
- **后期糖价仍需多加关注。**虽然当前糖价出现季节性反弹，但是后期糖价仍需观察：（1）全球食糖供过于求的形势并未改变。（2）印度北方邦等主产区自5月份以来大部气温明显偏高，降水持续偏少，不利甘蔗生长。（3）6月份，我国糖料种植区缺少有效降雨，不利甘蔗茎伸长和甜菜生长，对产量有不利影响。因此，气象条件对糖料作物生长及2018/19年度最终产糖量及其价格的影响仍需继续关注。
- **投资建议：**当前食糖处于消费旺季，食糖价格亦随之出现季节性反弹，面对量价齐升的好局面，这对于糖业公司是一个提升第三季度业绩的好时机。食糖消费旺季结束后，糖料作物进入新一轮的种植期，食糖价格或许出现回调。在糖周期下行阶段，掌握优质低价糖源就相对具有市场优势，因此，可以适当关注掌握优质低价糖源的糖业龙头公司，如：中粮糖业、南宁糖业等。
- **风险提示：**食糖销量不及预期、糖价大幅下降、自然灾害等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn