

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



瑞达期货研究院

农产品组 白糖期货周报 2020年4月24日

联系方式：研究院微信号



邮箱: rdyj@rdqh.com



关注瑞达研究院微信公众号

Follow us on WeChat

白糖

一、核心要点

1、周度数据

观察角度	名称	上一周	本周	涨跌
期货	收盘 (元/吨)	5276	5092	-184
	持仓 (万手)	32.4	36.3	+3.9
	前 20 名净空持仓	62879	70063	+7184
现货	白糖 (元/吨)	5640	5580	-60
	基差 (元/吨)	364	488	+41

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
印度糖业协会 (ISMA) 发布报告显示, 2019 年 10 月至 2020 年 4 月 15 日, 累计产糖量为 2478 万吨, 同比下降 20.5%; 其中马哈拉施特拉邦累计产糖量为 601.2 万吨, 同比下降 43.7%; 北方邦累计产糖量为 1082.5 万吨, 同比增加 2.60%; 卡纳塔克邦累计产糖量为 338.2 万吨, 同比下降 21.7%。	欧盟委员会发布的数据显示, 欧盟 2019/20 榨季食糖产量预估为 1740 万吨, 同比下降 1.5%, 主要原因是甜菜种植面积减少。

据泰国甘蔗和糖业委员会表示，泰国 2019/20 榨季已全面收榨，2019/20 榨季甘蔗压榨总量为 7490 万吨，同比减少 40%。

海关总署公布的数据显示，2020 年 3 月份食糖进口量为 8 万吨，同比增加 2 万吨或者 33.3%，2019/20 榨季截止 3 月我国累计食糖进口量为 139 万吨，同比增加 34 万吨，同比增长 32.38%。3 月单月食糖进口量仅为 8 万吨，但加工糖国储加工尚未完结，短期加工糖供应仍持续增加，继续压制糖价。

据统计，中国 3 月成品糖产量为 163.98 万吨，同比大幅下降 43.20%，累计成品糖产量为 671.81 万吨，同比减少 16.80%。

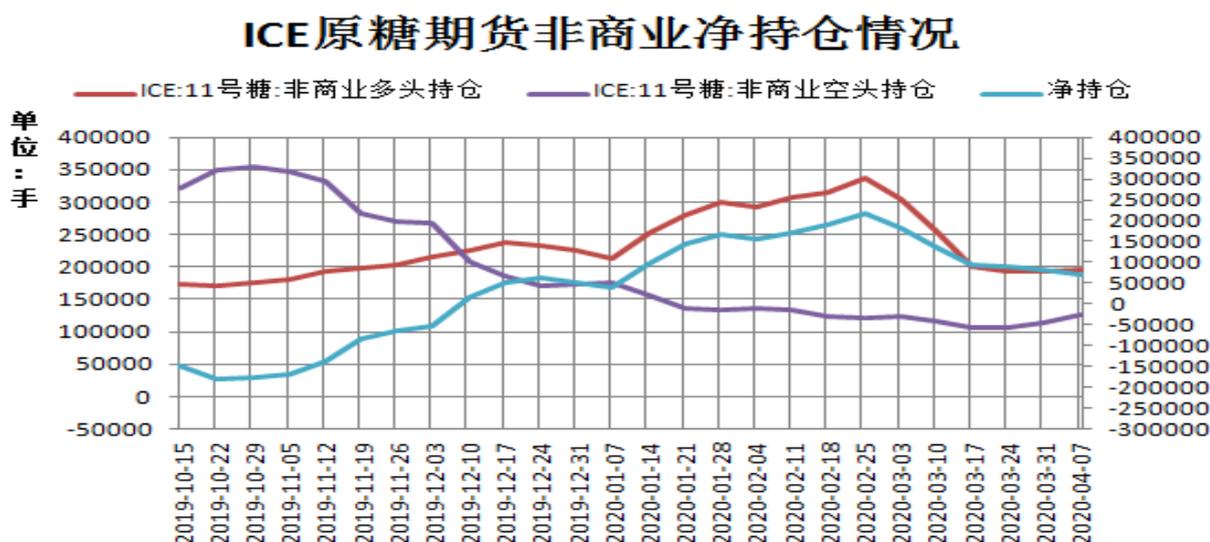
据统计，2020 年 3 月份我国饮料产量为 1384.20 万吨，同比减少 13.30%；今年累计我国软饮料总产量为 3086.10 万吨，同比减少 20.80%。

周度观点策略总结：本周郑糖期货 2009 合约期价跌势为主，周度跌幅约 3.49%。展望于下周：全国白糖现货价格稳中下降为主，下降幅度在 30-100 元/吨，目前除了云南仍有 30 多家糖厂处于压榨状态，其他产区均已停榨，加之部分沿海加工糖厂国储糖已榨，可能在下周初逐步停机，以及缅甸周边进口关关闭，短期供应量或继续降低，对白糖市场形成支撑。但是目前需求处于传统淡季，加之巴西糖厂有望加大比例调高制糖比，加大全球供应压力，市场情绪相对悲观，预计后市糖价仍弱势运行为主。操作上，建议郑糖 2009 合约逢高抛空思路对待，第一目标位看至 4900 元/吨。

二、周度市场数据

1、ICE原糖期货基金净持仓连续减持

图1：ICE原糖期货非商业净持仓情况

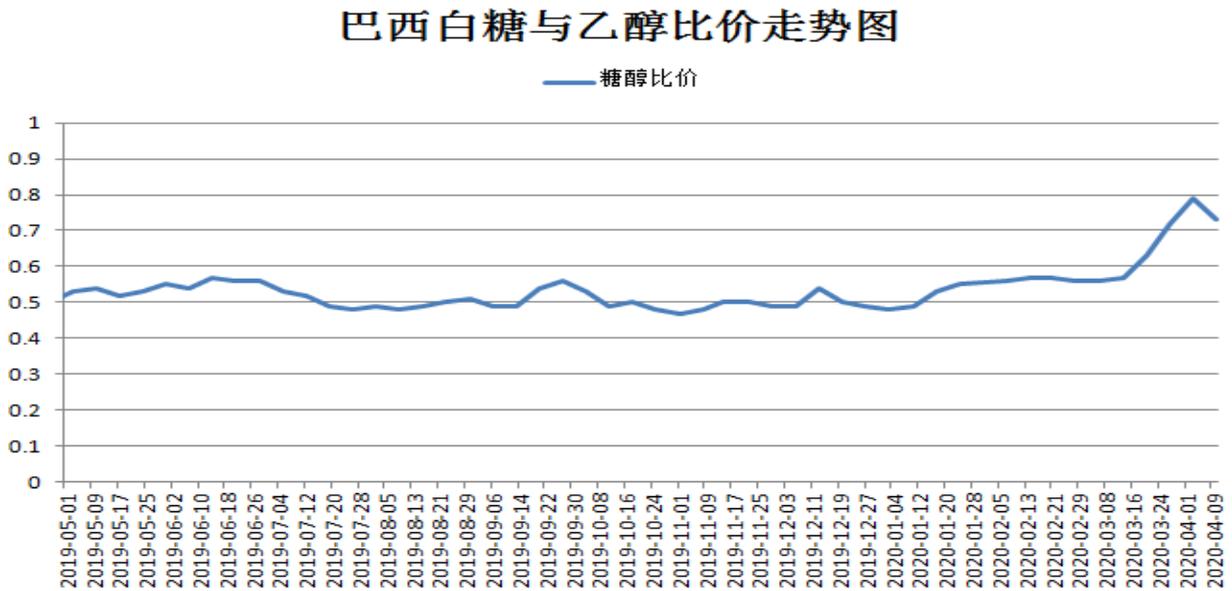


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至 2020 年 4 月 14 日，对冲基金及大型投机客的原糖期货净多持仓为 56119 手，较前一周减少 12868 手，多头持仓为 200912 手，较前一周增加 5268 手；空头持仓为 144793 手，较前一周增加 18136 手，净多持仓连续七周减少，因部分机构对 20/21 榨季全球糖市供需过剩的预期。

巴西食糖及乙醇比价走势

图2：巴西糖醇比价走势

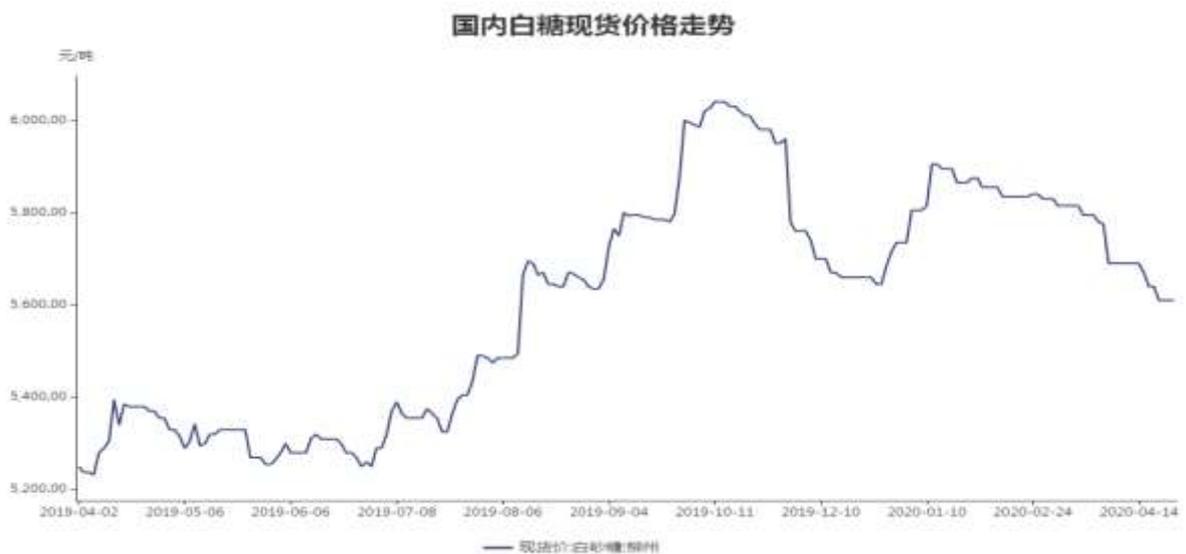


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截至 2020 年 4 月下旬，巴西当地食糖与乙醇价格比值为 0.70，较上周下调 0.30。

2、本周白糖价格稳步略降

图3：国内白糖现货价格走势

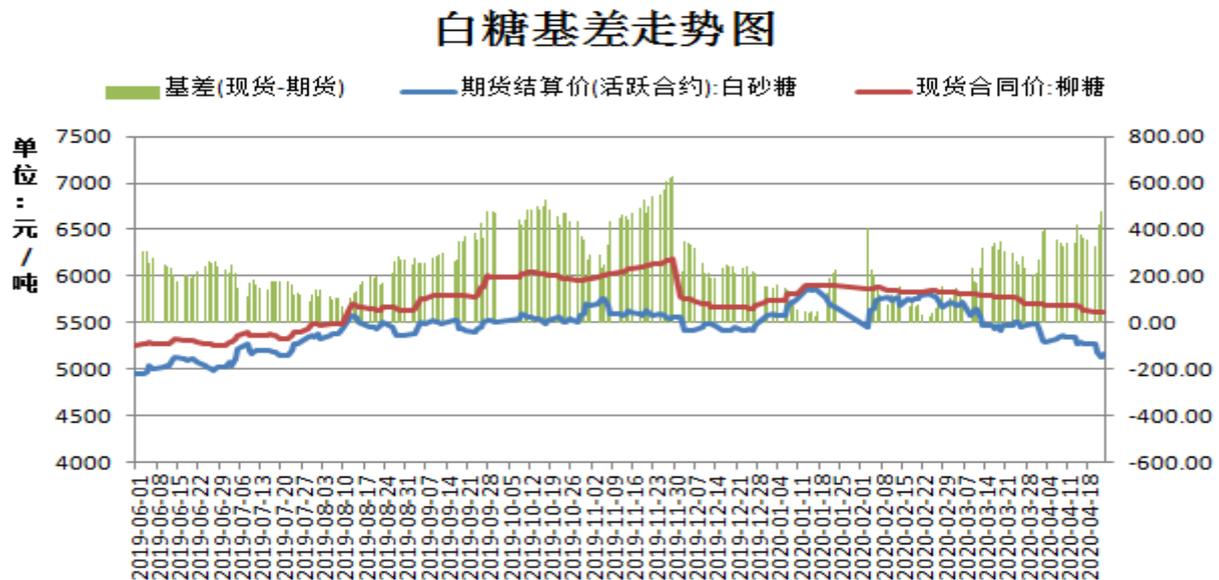


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 24 日，广西柳州地区白糖现货价格 5580 元/吨，较上一周下调 60 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。

柳州白糖基差分析

图4：柳州白糖现货基差分析

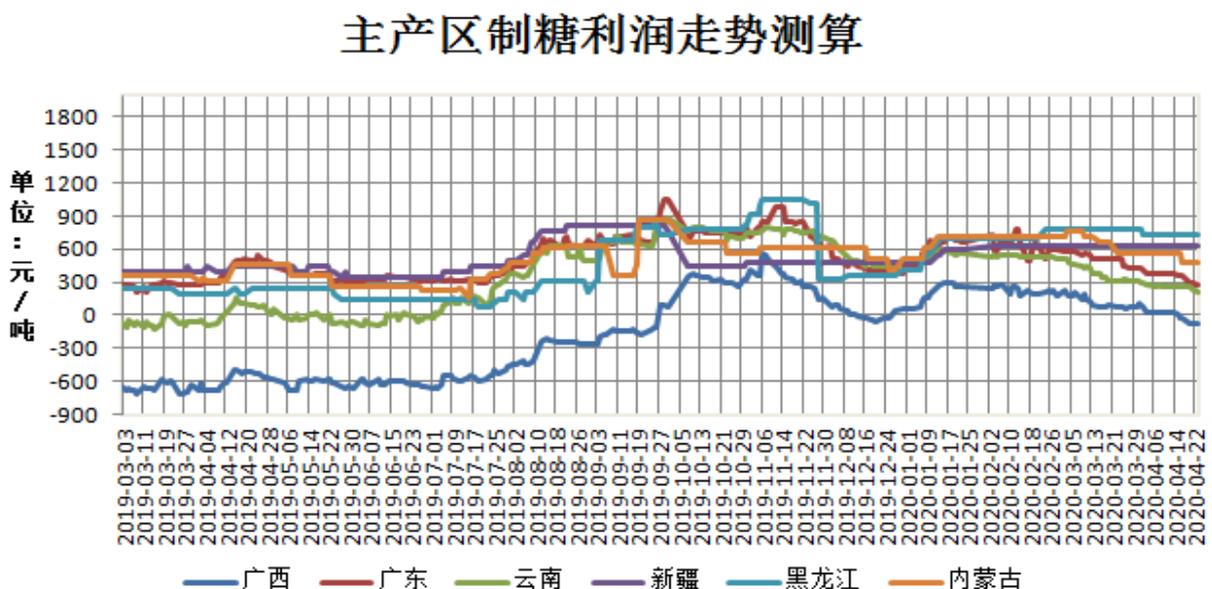


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 24 日，柳州地区白糖基差 488 元/吨，较上一周上调 41 元/吨。从季节性角度来分析，当前柳州地区白糖基差较近 5 年相比维持在平均水平。

3、国内主产区制糖利润走势

图5：国内主产区制糖利润测算

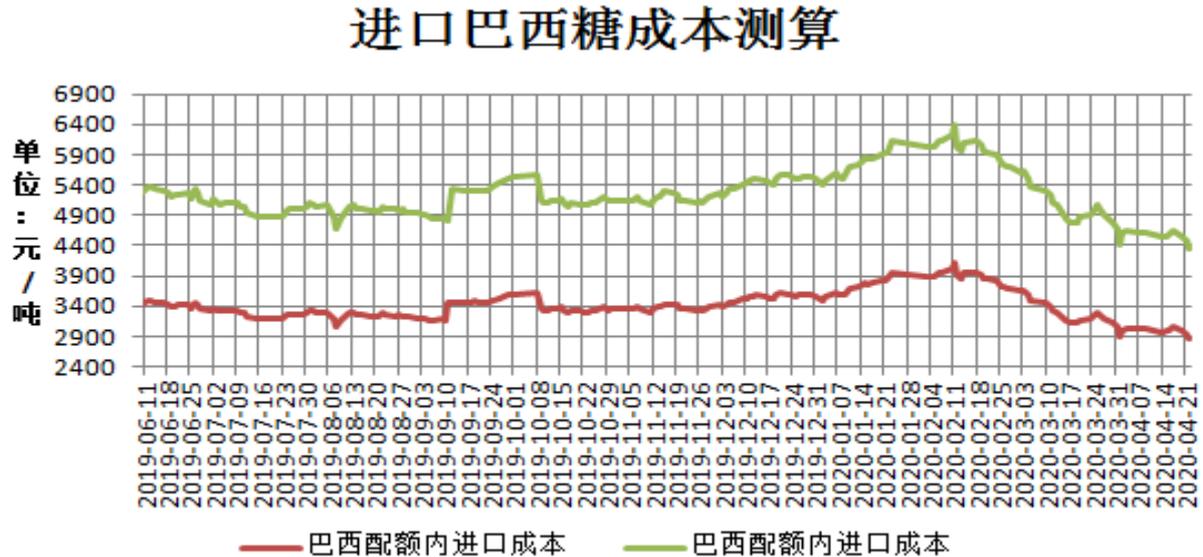


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 24 日，广西糖厂制糖利润为-69 元/吨，广东糖厂制糖利润为+271 元/吨，云南糖厂制糖利润为+208 元/吨，北方甜菜制糖平均利润大致保持在 600 元/吨。

4、中国白糖进口巴西及泰国糖成本小幅下调

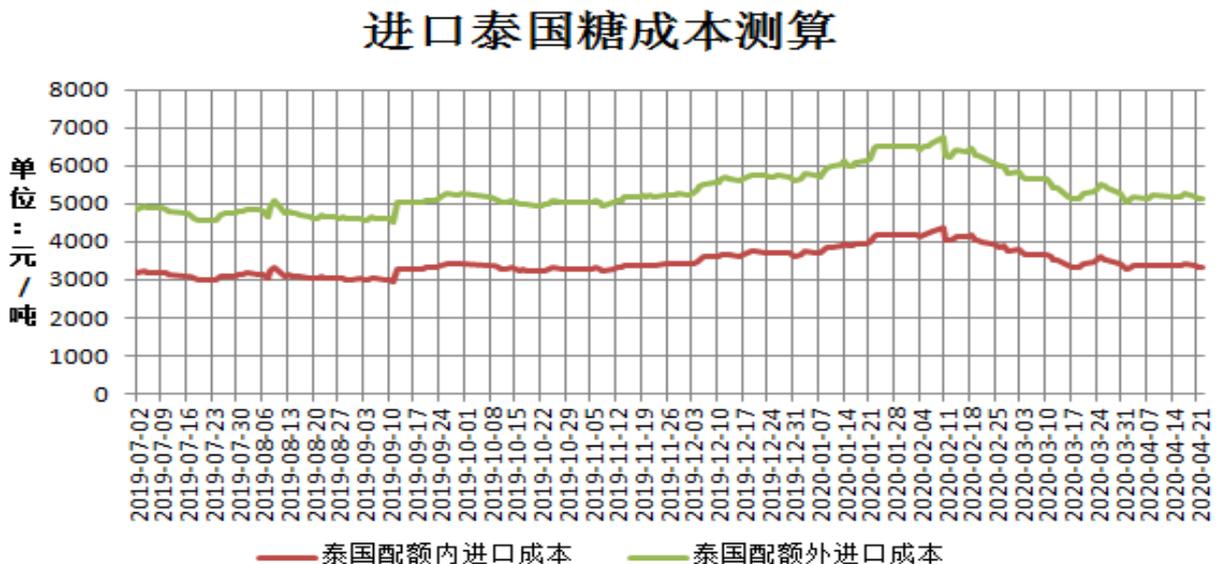
图6：中国白糖进口巴西糖成本测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 23 日，巴西糖配额内进口成本为 2856 元/吨，较上周成本下滑 118 元/吨；配额外(85%)进口成本为 4350 元/吨，较上周成本下滑 222 元/吨。

图7：中国进口泰国糖成本测算

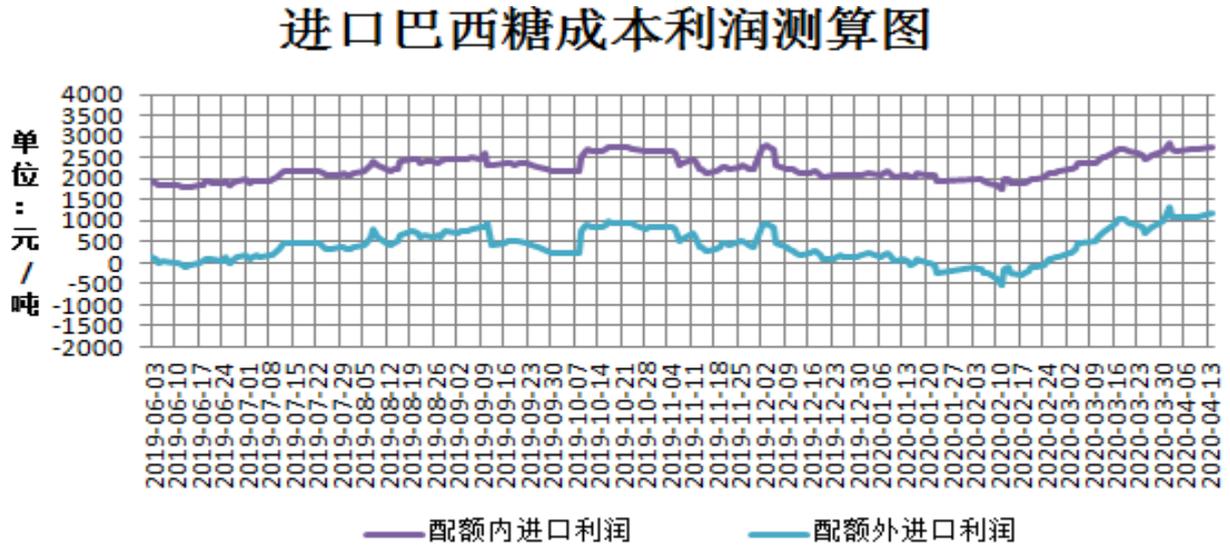


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 23 日，泰国糖配额内进口成本为 3340 元/吨，较上周成本下调 15 元/吨；配额外(85%)进口成本为 5132 元/吨，较上周成本下调 22 元/吨。

5、中国进口巴西及泰国糖利润微幅上调

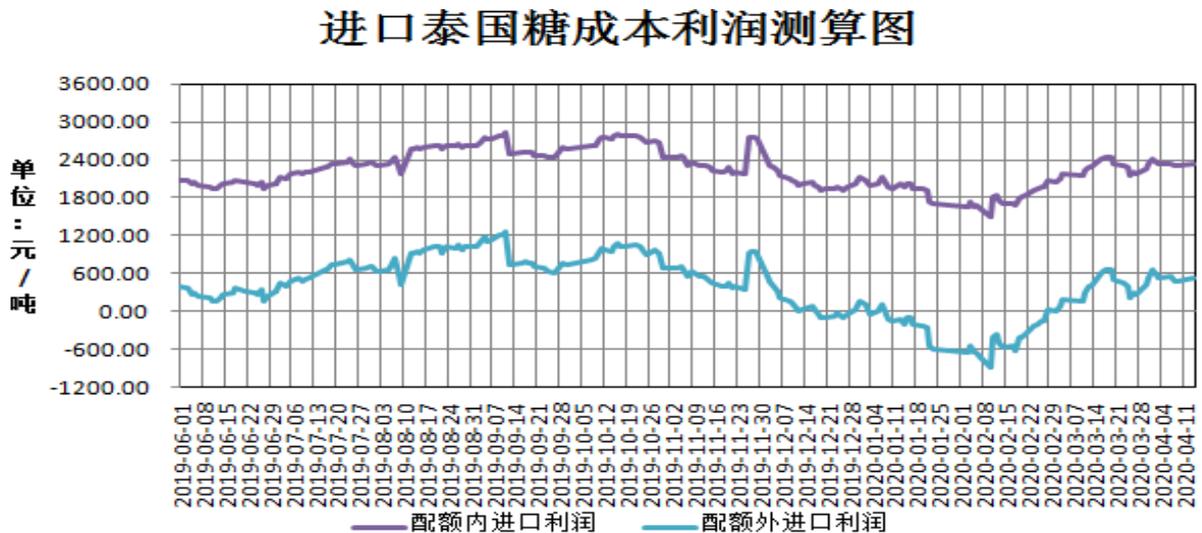
图8：中国进口巴西糖利润



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 23 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2814 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 1320 元/吨，巴西糖进口配额内和配额外利润双双上调。

图9：中国进口泰国糖利润测算



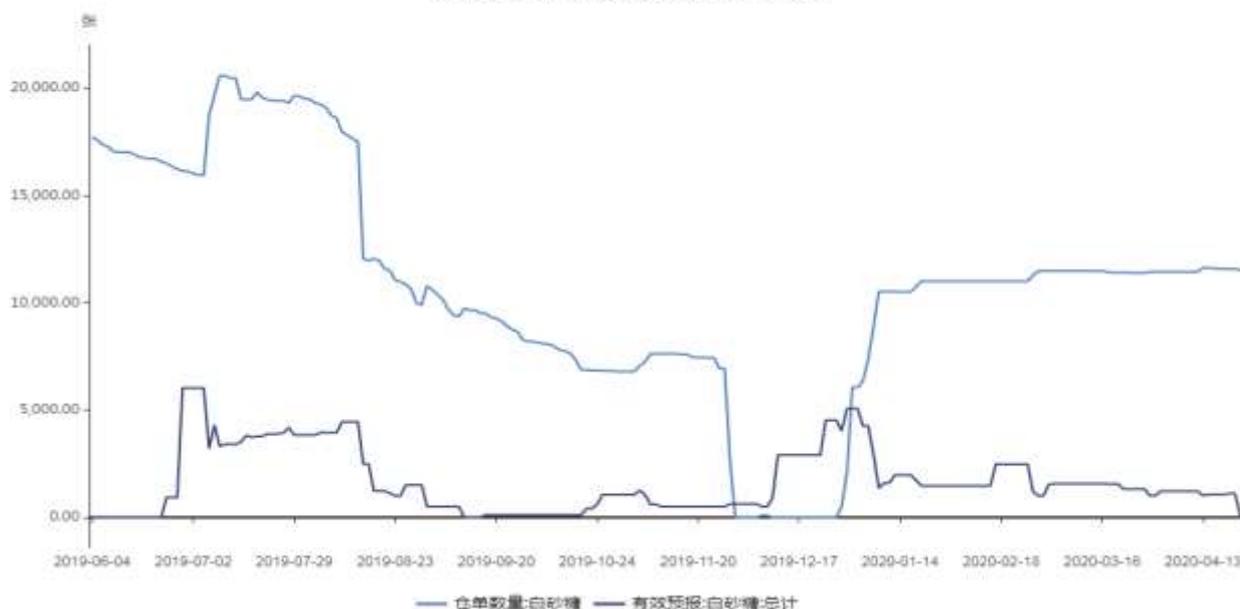
数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 23 日，泰国糖配额内进口成本利润为 2268 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 477 元/吨，进口泰国糖成本利润不论配额内还是配额外均小幅回升。

6、交易所仓单处于近5年历史同期较低水平

图10：郑商所白糖注册仓单情况

郑商所白糖期货注册仓单情况



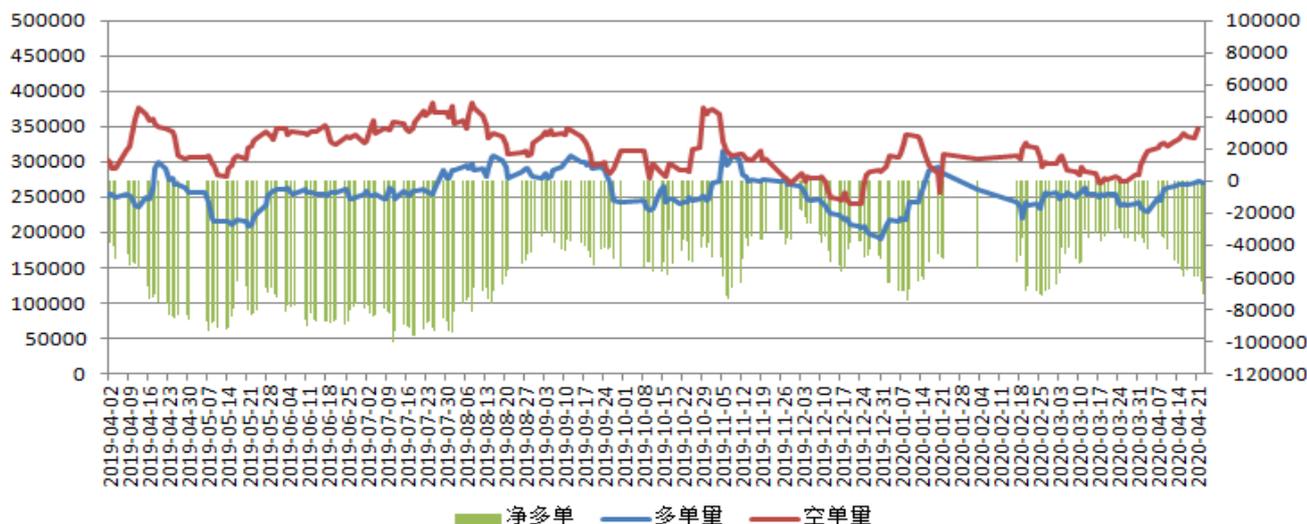
数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨*1手）

截止 2020 年 4 月 24 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 11526 张，仓单加有效预报合计 12628 张，环比减少 30 张，从季节性来看，仓单加有效预报合计位于历史较低水平。

7、郑商所白糖前20名净空持仓增加

图11：郑商所白糖持仓量走势图

郑糖前20名持仓量走势

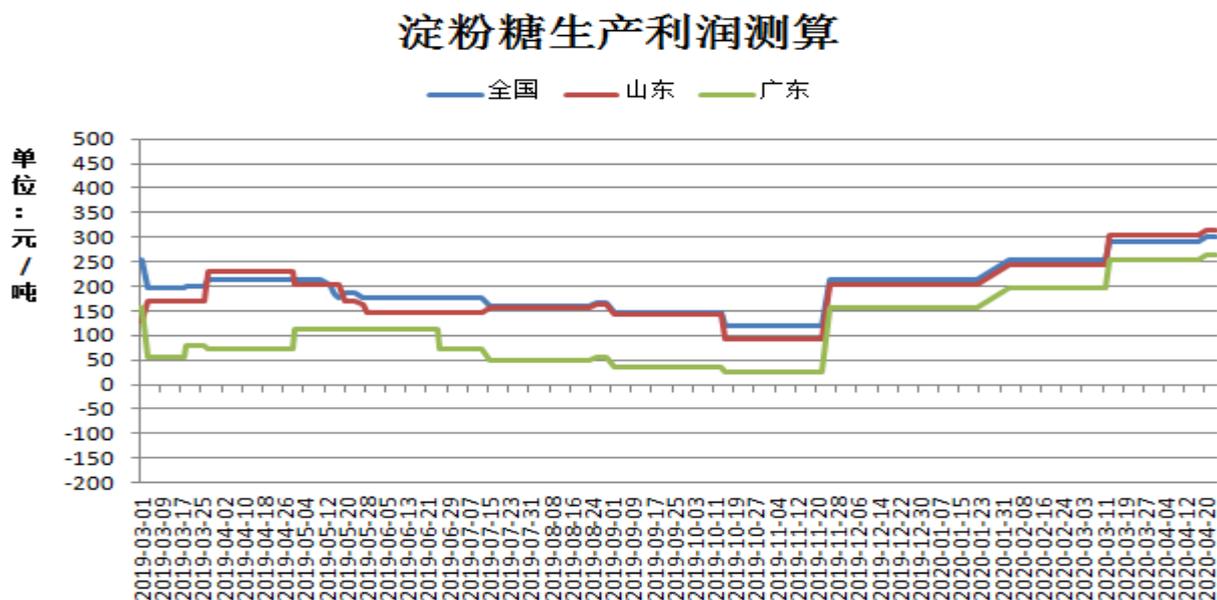


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 4 月 24 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 70063 手，较上周增加 7184 手，多头持仓为 284612 手，空头持仓为 354675 手。

8、替代品—淀粉糖生产利润测算

图12：淀粉糖生产利润测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 24 日，全国淀粉生产利润为 300 元/吨，较上周上涨 10 元/吨，其中山东产区淀粉生产利润为 313 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 265 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

