

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5月15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）	5115	4921	-194
	持仓（万手）	35.3	38.7	+3.4
	前 20 名净空持仓	65292	80123	+14831
现货	白糖（元/吨）	5535	5480	-55
	基差（元/吨）	420	559	+139

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，印度糖业协会 (ISMA) 发布报告显示，2019 年 10 月至 2020 年 4 月 30 日，印度累计产糖量为 2580.1 万吨，同比下降 19.80%；剩余 112 家糖厂仍在开榨，同比增加 22 家。	根据印度糖厂及港口提供的报告显示，2019/20 榨季截止 4 月 30 日，印度大约有 350 万吨糖已从糖厂运输至港口供出口，其中主要出口至印度尼西亚和伊朗，目前食糖出口仍在进行中，且预计将在未来几天恢复正常。
据泰国甘蔗和糖业委员会表示，泰国 2019/20 榨	2020 年 4 月巴西出口糖 142 万吨，同比增加

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%。

52.54%，其中出口原糖 124.04 万吨，同比增加 29.88%；出口精制糖 20.5 万吨，同比增加 25.17%。

中糖协产销简报：2019/20 年制糖期截至 4 月底，除云南外，其他省（区）糖厂均已收榨。截至 4 月底，本制糖期全国已累计产糖 1020.98 万吨（上制糖期同期 1068.15 万吨），比上制糖期同期少产糖 47.17 万吨，其中，产甘蔗糖 881.7 万吨（上制糖期同期 936.61 万吨）；产甜菜糖 139.28 万吨（上制糖期同期 131.54 万吨）。截至 4 月底，本制糖期全国累计销售食糖 552.77 万吨（上制糖期同期 576.94 万吨），累计销糖率 54.14%（上制糖期同期 54.01%），其中，销售甘蔗糖 461.56 万吨（上制糖期同期 481.26 万吨），销糖率 52.35%（上制糖期同期 51.38%）；销售甜菜糖 91.21 万吨（上制糖期同期 95.68 万吨），销糖率 65.49%（上制糖期同期 72.74%）。4 月全国销糖率略高于去年同期水平，好于前期市场预期。

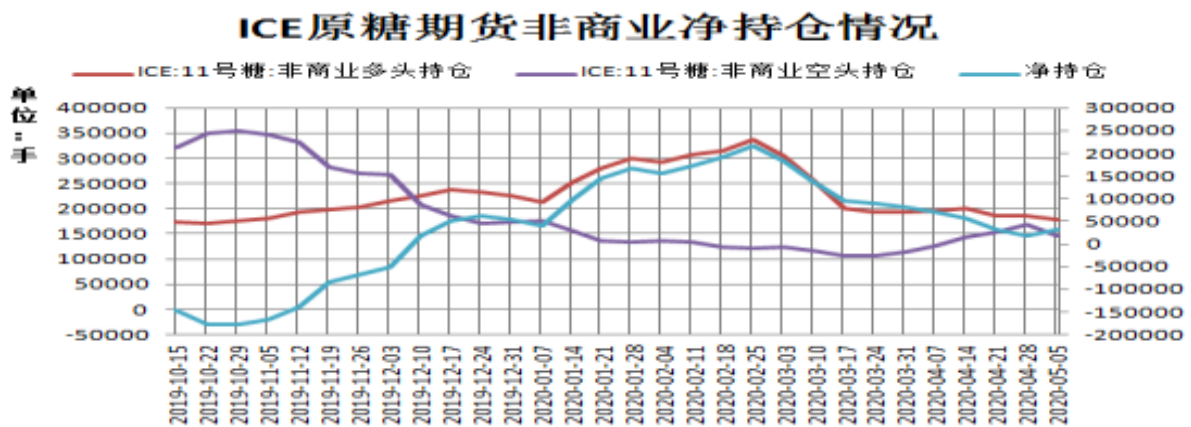
据巴西蔗糖工业协会 Unica 发布的数据显示，由于乙醇销量大幅下滑，巴西中南部地区的糖厂减少了乙醇的生产，转而生产更多的食糖，4 月下半月巴西累计生产 201 万吨糖，同比上年同期大幅增长 93%，甘蔗压榨量为 3795.8 万吨，同比增加 19.6%；其中 4 月下半月巴西糖厂将 45.76% 的甘蔗用于生产糖，上年同期这一比例仅为 30.87%。

周度观点策略总结：本周郑糖期货 2009 合约期价大幅下挫，周度跌幅约 3.79%。主要因市场对糖浆进口大增引发供应量大增的预期及云南省白糖收榨延迟。后市来看，国内 4 月食糖产销数据好于市场预期，叠加下游饮料等需求逐渐进入旺季期，不过高校、娱乐等仍处于恢复初期，下游终端需求或增长有限；白糖现货价格逐渐下调，商谈气氛淡薄，多观望为主，终端多按需采购；目前“糖浆”进口量大增，由于与白糖存在较强替代性，甚至可加工成白糖，加剧市场对供应量放大的担忧，以及云南产区因收榨延迟，该产区糖供应量或大于预期值；此外，当前进口食糖贸易关税是否调整仍未明确消息，短期糖市表现仍偏弱。关注下周政策变化。操作上，建议郑糖 2009 合约暂且观望。

二、周度市场数据

1、ICE原糖期货基金净持仓

图1：ICE原糖期货非商业净持仓情况

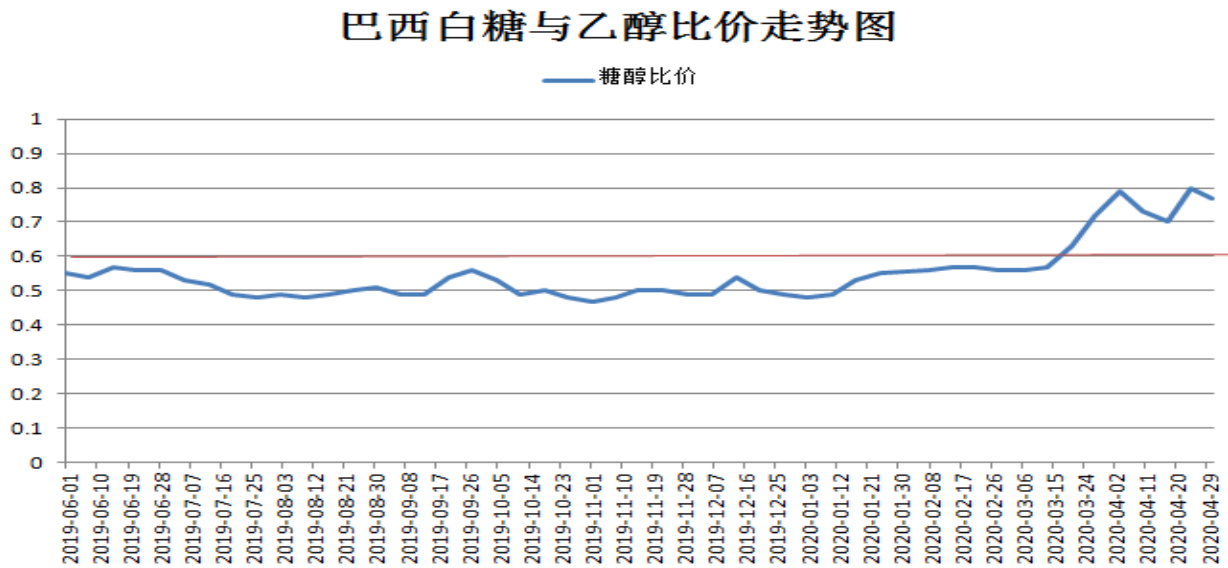


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年5月5日，非商业原糖期货净多持仓为32194手，较前一周增加14377手，多头持仓为177939手，较前一周减少8598手；空头持仓为145745手，较前一周减少22975手，净多持仓结束了连续九周减少，本周净持仓首度增持万手以上，受原油价格上涨及巴西货币雷亚尔升值诱发空头回补，利好于原糖价格。

巴西食糖及乙醇比价走势

图2：巴西糖醇比价走势

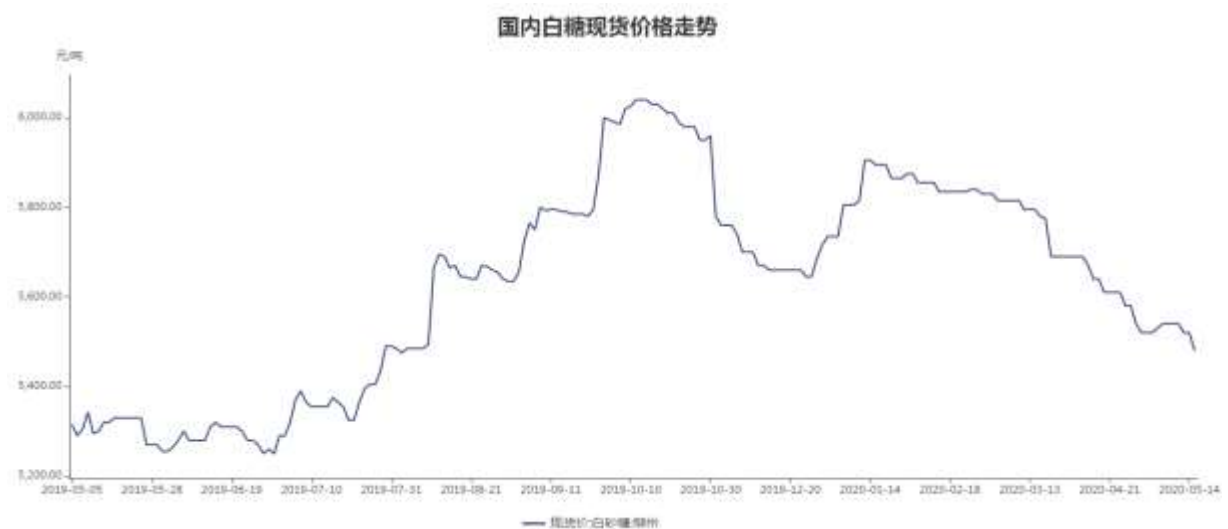


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截至2020年5月初，巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.77，较上周持平。历史糖醇比值为0.60，当高于该比值时，巴西糖厂制糖存优势。

2、本周白糖价格重心逐渐下移

图3：国内白糖现货走势

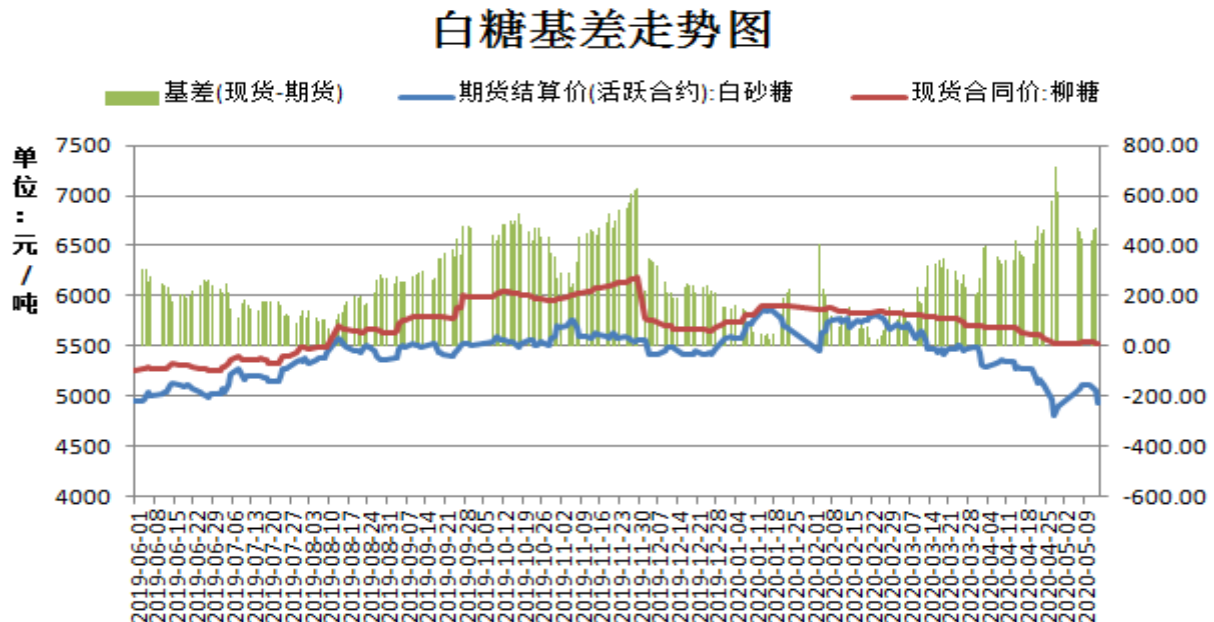


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 15 日，广西柳州地区白糖现货价格 5480 元/吨，较上一周下调 55 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

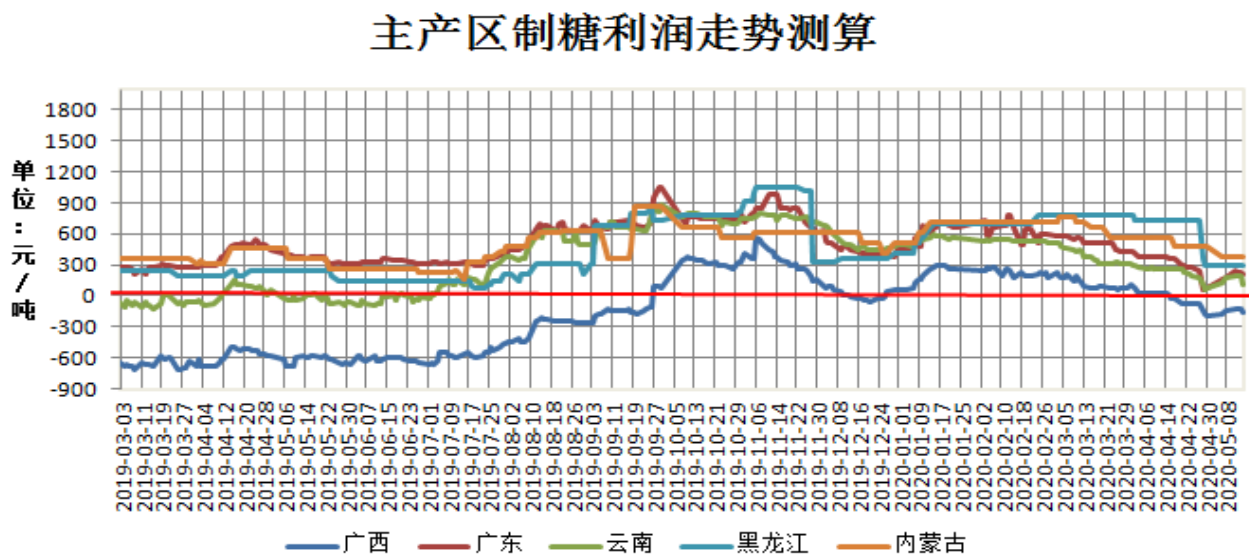


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 15 日，柳州地区白糖基差 559 元/吨，较上一周上调 139 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

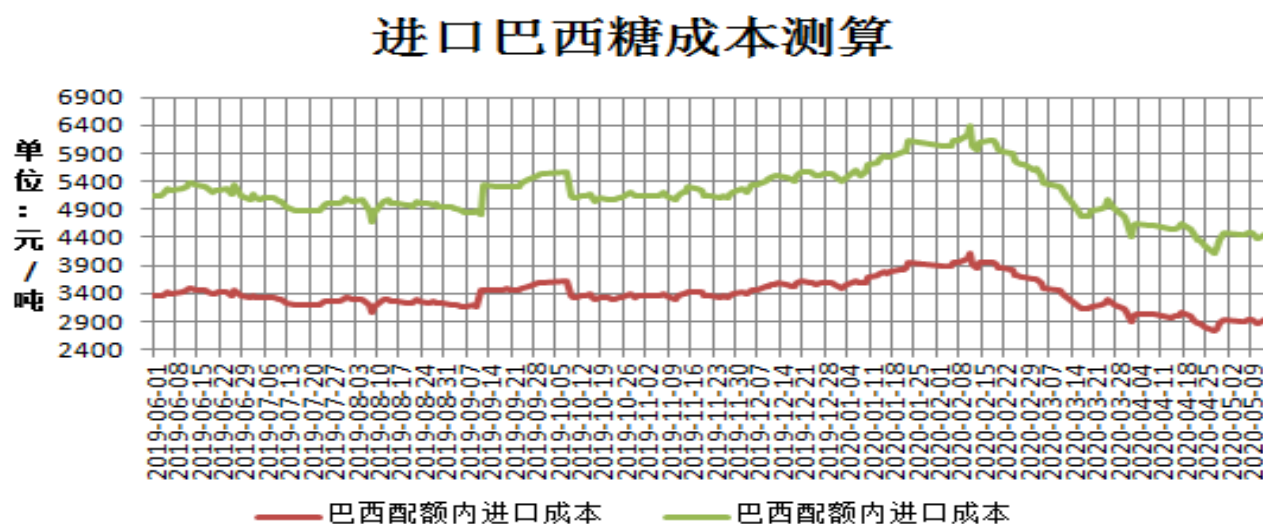


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 14 日，广西糖厂制糖利润为-159 元/吨，广东糖厂制糖利润为+216 元/吨，云南糖厂制糖利润为+113 元/吨，北方甜菜制糖平均利润大致保持在 300 元/吨。

4、中国白糖进口巴西及泰国糖成本小幅上涨

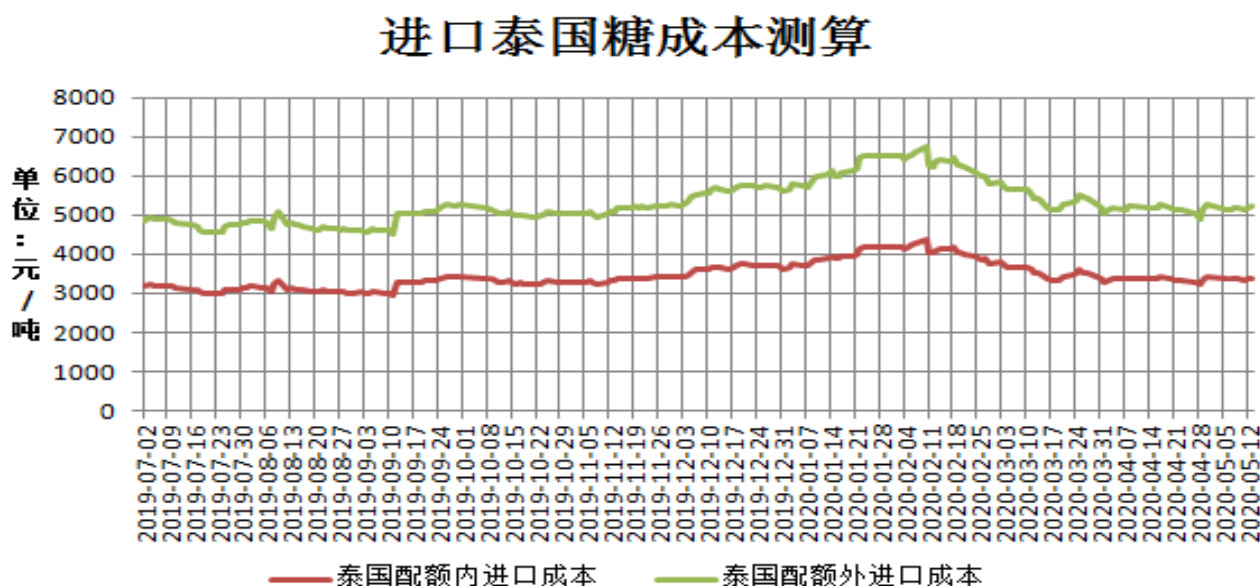
图6：中国白糖进口巴西糖成本测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 14 日，巴西糖配额内进口成本为 2912 元/吨；配额外（85%）进口成本为 4442 元/吨，较上周成本略上升。

图7：中国进口泰国糖成本测算

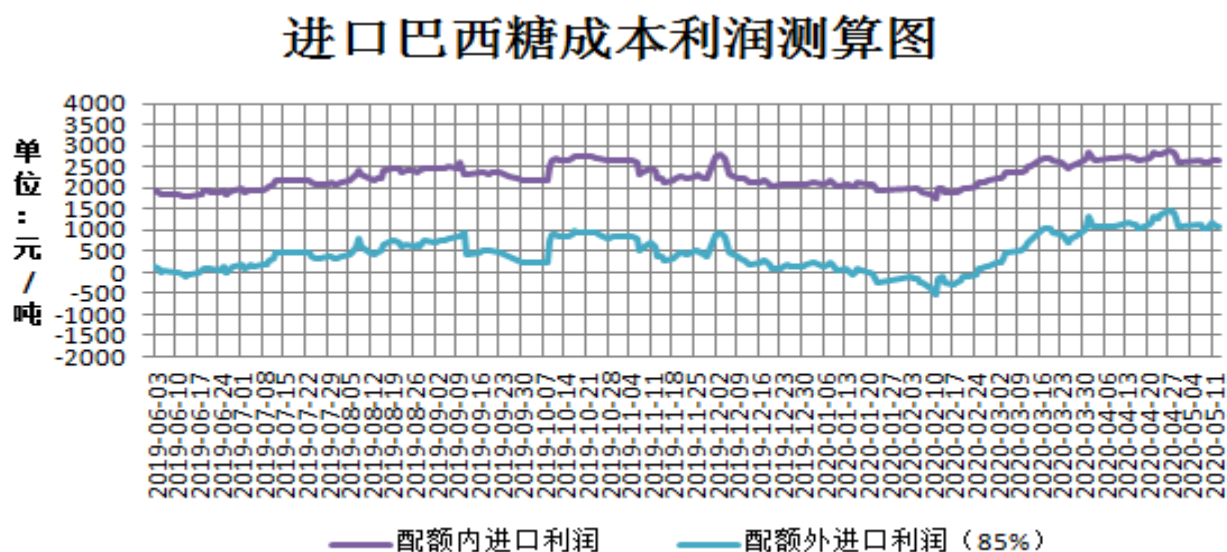


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 14 日，泰国糖配额内进口成本为 3391 元/吨；配额外（85%）进口成本为 5211 元/吨，较上周成本上调。

5、中国进口巴西及泰国糖利润微幅下调

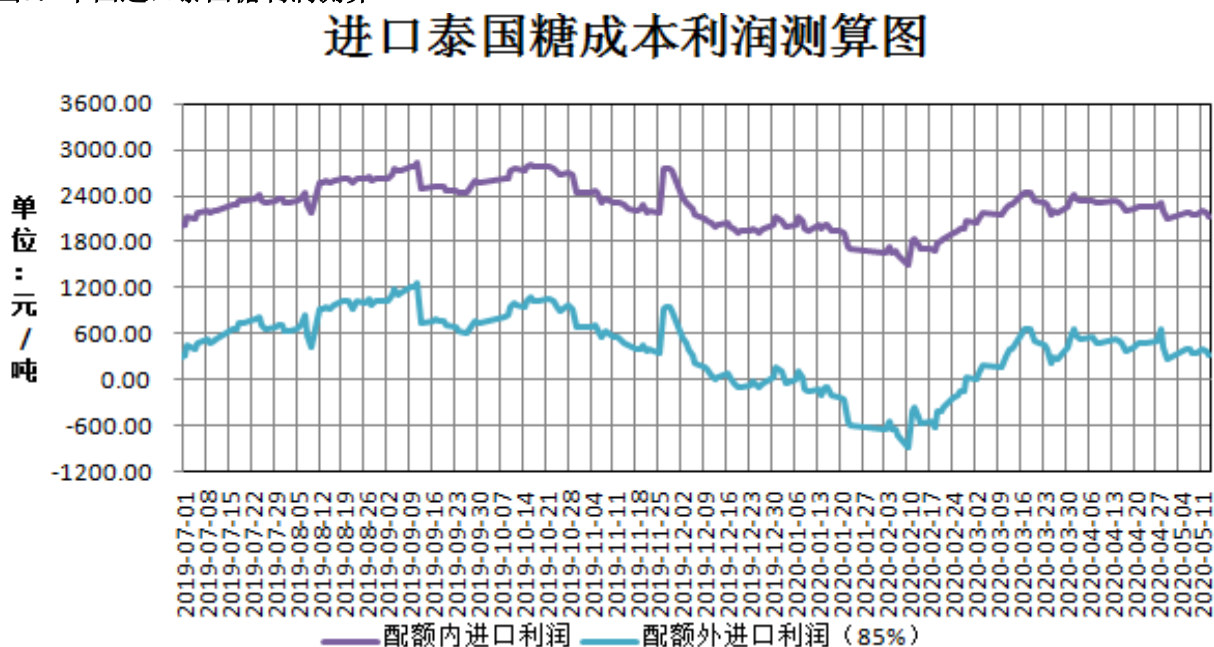
图8：中国进口巴西糖利润



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 14 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2627 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 1097 元/吨，巴西糖进口配额内和配额外利润均微幅下调。

图9：中国进口泰国糖利润测算

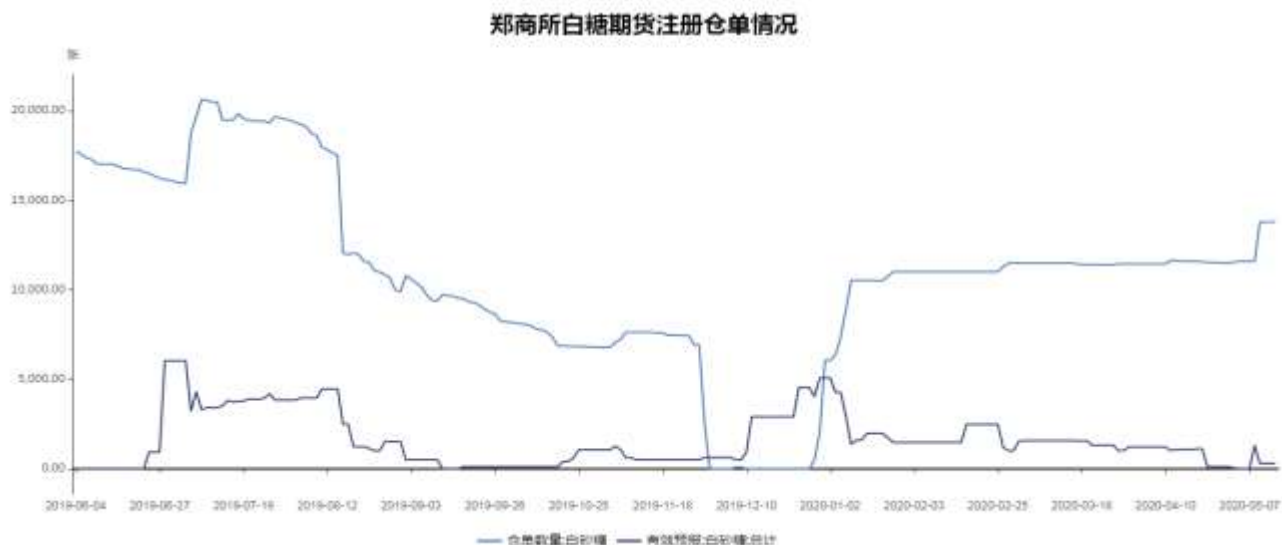


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 14 日，泰国糖配额内进口成本利润为 2128 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 308 元/吨，进口泰国糖成本利润不论配额内还是配额外均下降。

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

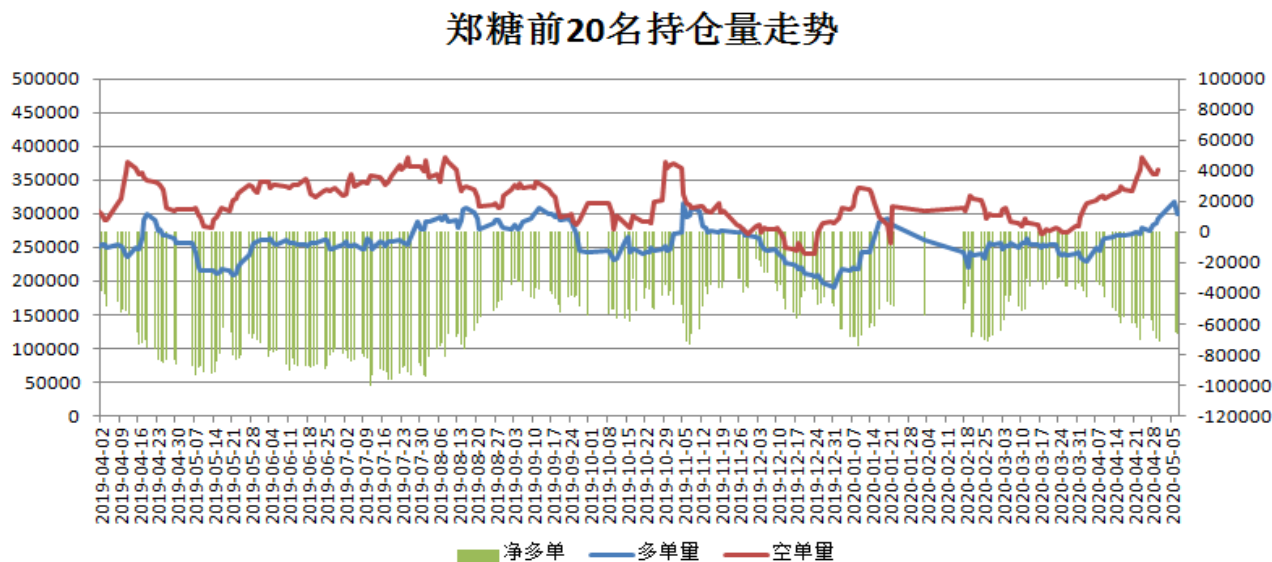


数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨*1手）

截止 2020 年 5 月 15 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 13777 张，仓单加有效预报合计 14077 张，环比增加 1182 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



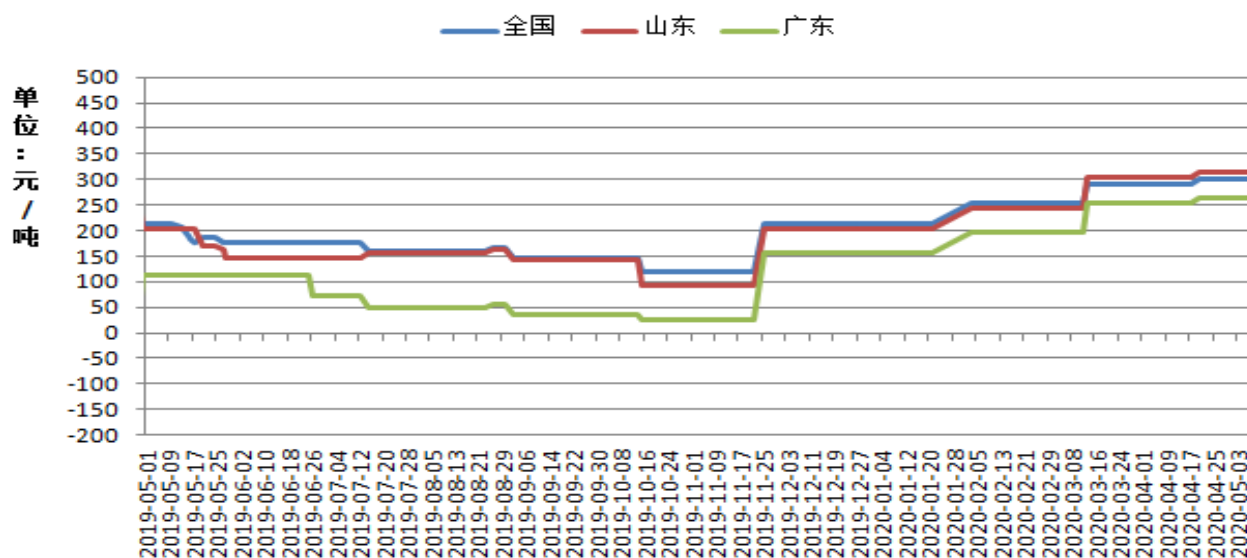
数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 5 月 15 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 80123 手，较上周+14831 手，多头持仓为 324139 手，空头持仓为 404262 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

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 5 月 15 日, 全国淀粉生产利润为 300 元/吨, 较上周保持不变, 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。

