

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27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）	4976	4937	-39
	持仓（万手）	39.4	42.9	+3.5
	前 20 名净空持仓	94951	126687	+31736
现货	白糖（元/吨）	5500	5440	-60
	基差（元/吨）	524	503	-21

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
截止 4 月份，白糖新增工业库存为 468.21 万吨，环比减少 7.14%，同比减少 4.68%，国内甘蔗压榨基本结束，除了云南省外，4 月白糖工业库存环比双双下降，且库存进入下降拐点，相对利好于糖价。	据巴西船运数据显示，2020 年 5 月 1 日-至 26 日，巴西主流港口对外食糖排船数量已达到约 377.89 万吨，较 5 月 24 日排船量 333.43 万吨增加 44.46 万吨（增幅为 13.33%），其中对中国排船数量为 36.56 万吨，较 5 月 24 日 25.89 万吨增加 10.67 万吨（增幅为 41.21%）。主要进口商为

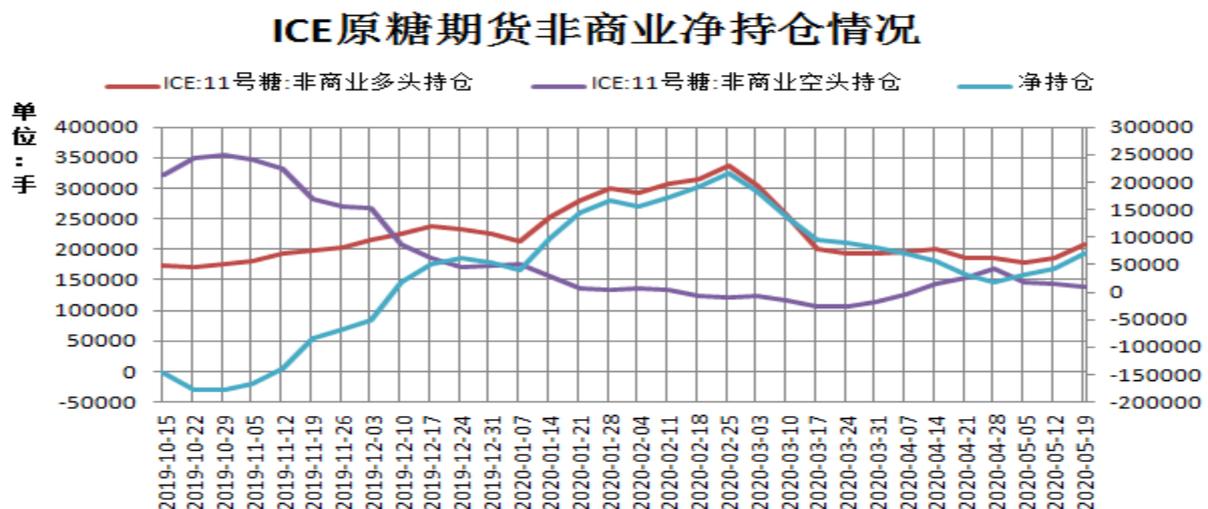
	中粮等，巴西对中国排船量的增加，侧面说明中国进口意愿仍旧强劲，进口糖供应或继续增加。
据欧委会公布的数据显示，2020年4月份欧盟的食糖出口量仅为3.7万吨，低于3月份3.9万吨，且低于去年同期的12.14万吨。	2020年4月巴西出口糖142万吨，同比增加52.54%，其中出口原糖124.04万吨，同比增加29.88%；出口精制糖20.5万吨，同比增加25.17%。
	据巴西蔗糖工业协会 Unica 发布的数据显示，巴西中南部2020年5月上半月产糖量为250万吨，同比增加55.8%；甘蔗压榨量为4246万吨，同比增加8.76%；乙醇产量为18.23公升，同比增加0.55%；甘蔗制糖比例为47.23%，高于去年同期的36.02%。
	据统计，中国4月成品糖产量为60.62万吨，同比下降28.0%，累计成品糖产量为733.26万吨，同比减少17.90%。

周度观点策略总结：本周郑糖期货2009合约期价呈冲高回落态势，周度跌幅约0.78%。本周白糖主产区现货售价较上周下调为主，因加工糖大量上市，市场供应增加。后市来看，目前巴西受疫情影响愈发严重，市场担忧巴西港口发运受阻，支撑原糖，不过5月上旬，巴西中南部制糖比调高至47.2%，高于去年同期的36%，产糖量及出口量双双大增，或继续打压糖价。国内糖市：近期巴西对中国装船数量大增，意味未来原糖到港量继续增加，叠加加工糖企业开工率有所提升，且进口关税下降的情况下，进口利润仍相对可观，预计后市加工糖源或在一定程度上抢占国产糖份额。若下游需求无明显增长的情况下，预计后市糖价重心或继续走弱。操作上，建议郑糖2009合约偏空思路对待。

二、周度市场数据

1、ICE原糖期货非商业净持仓情况

图1：ICE原糖期货非商业净持仓情况

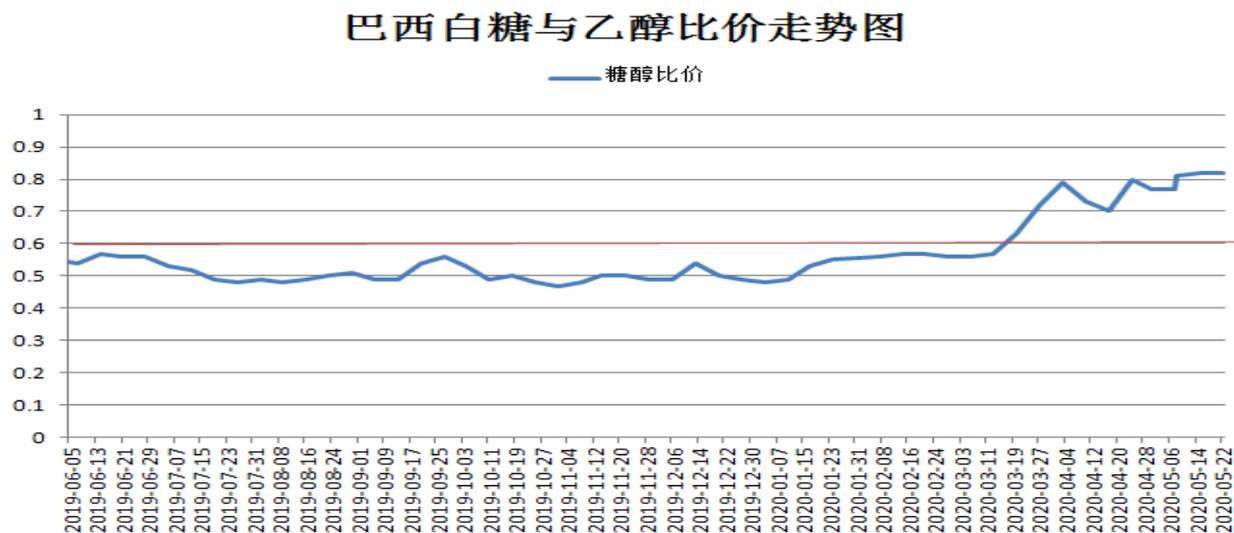


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至 2020 年 5 月 19 日，非商业原糖期货净多持仓为 69622 手，较前一周增加 25508 手，多头持仓为 208295 手，较前一周增加 21607 手；空头持仓为 138673 手，较前一周减少 3901 手，净多持仓连续三周增加，且增持达万手以上，受原油价格上涨及巴西货币雷亚尔升值等提振，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

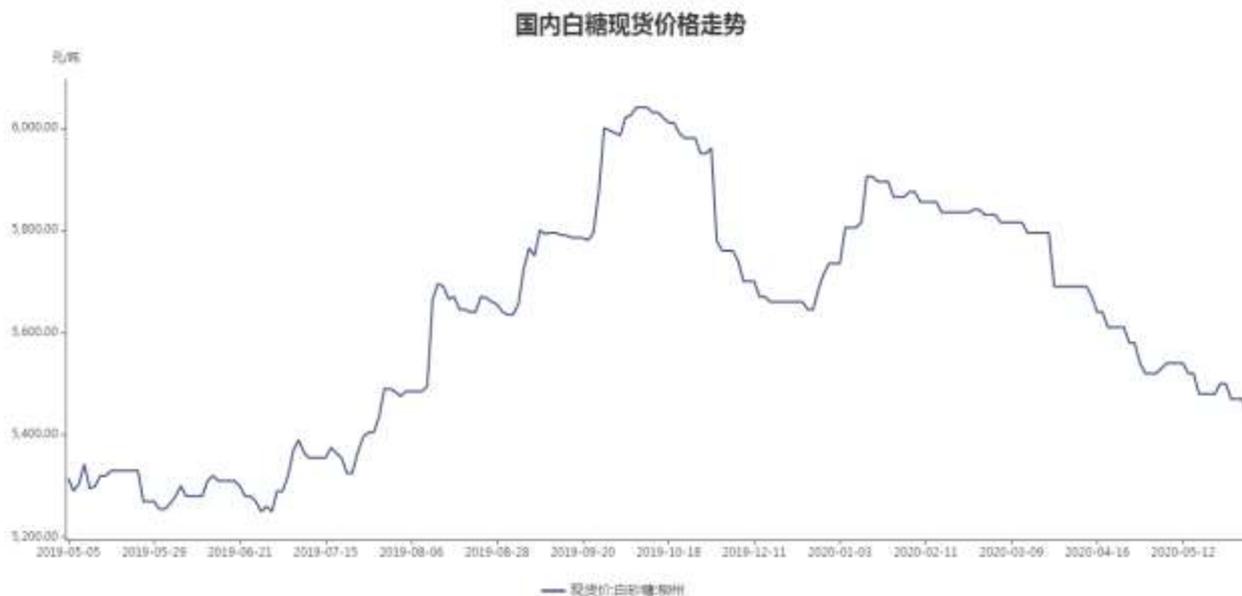


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截至 2020 年 5 月 22 日，巴西当地食糖与乙醇价格比值为 0.82，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、本周白糖价格小幅下跌

图3：国内白糖现货走势

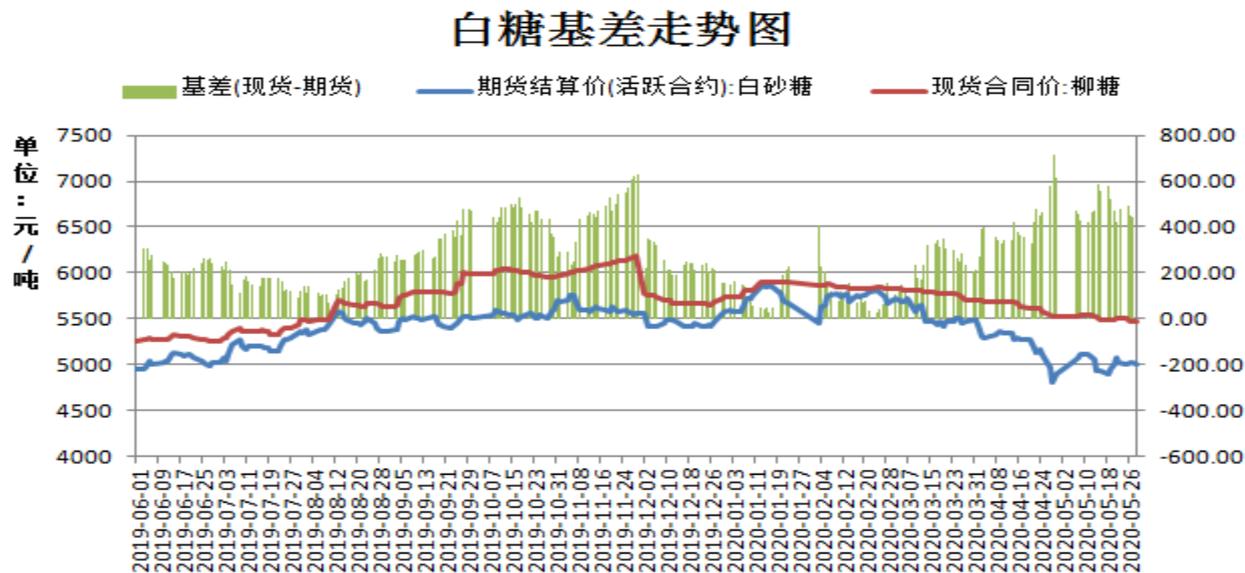


数据来源: WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 29 日, 广西柳州地区白糖现货价格 5440 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



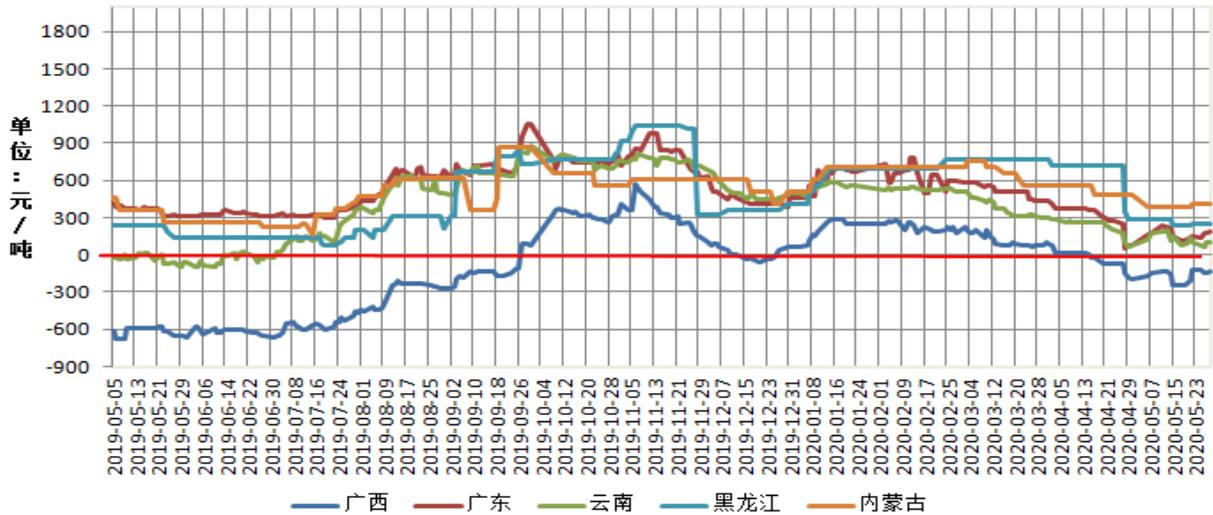
数据来源: WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 29 日, 柳州地区白糖基差 503 元/吨, 较上一周下调 21 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

主产区制糖利润走势测算



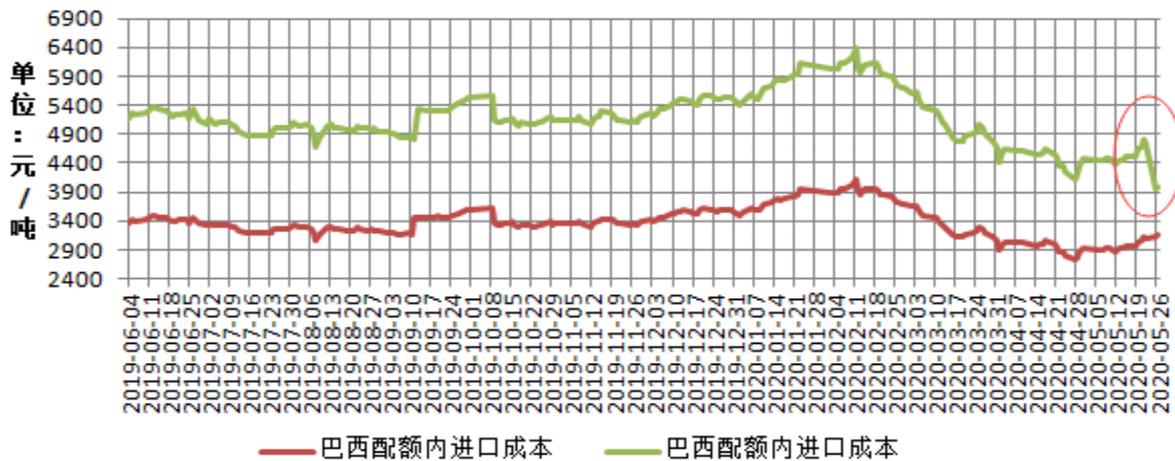
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 29 日，广西糖厂制糖利润为-129 元/吨，广东糖厂制糖利润为+183 元/吨，云南糖厂制糖利润为+98 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下降

图6：中国白糖进口巴西糖成本测算

进口巴西糖成本测算

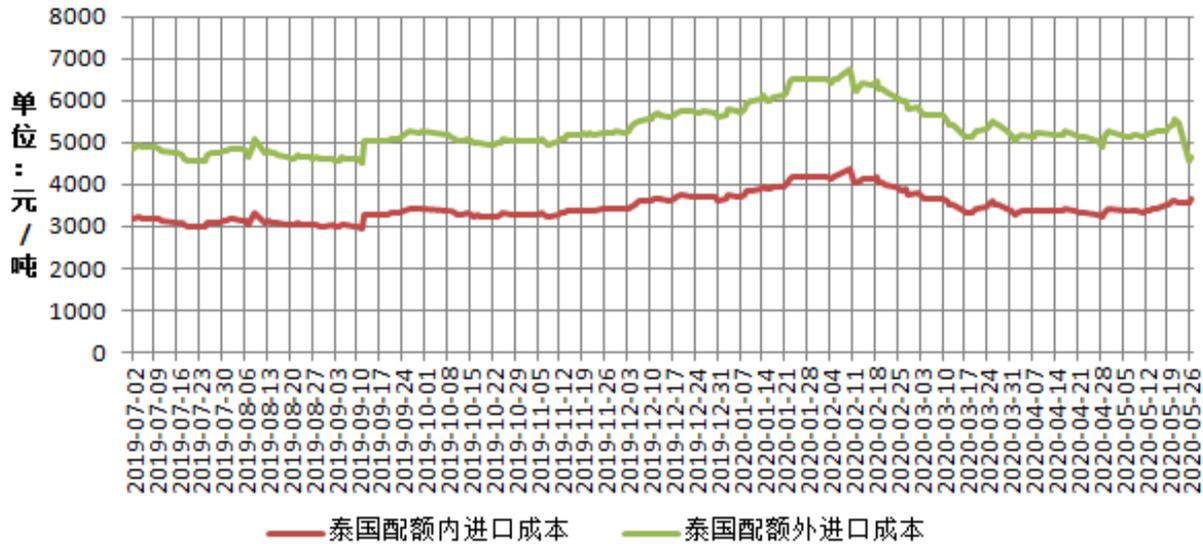


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 27 日，巴西糖配额内进口成本为 3140 元/吨；配额外（50%）进口成本为 3977 元/吨，较上周成本下降为主。

图7：中国进口泰国糖成本测算

进口泰国糖成本测算



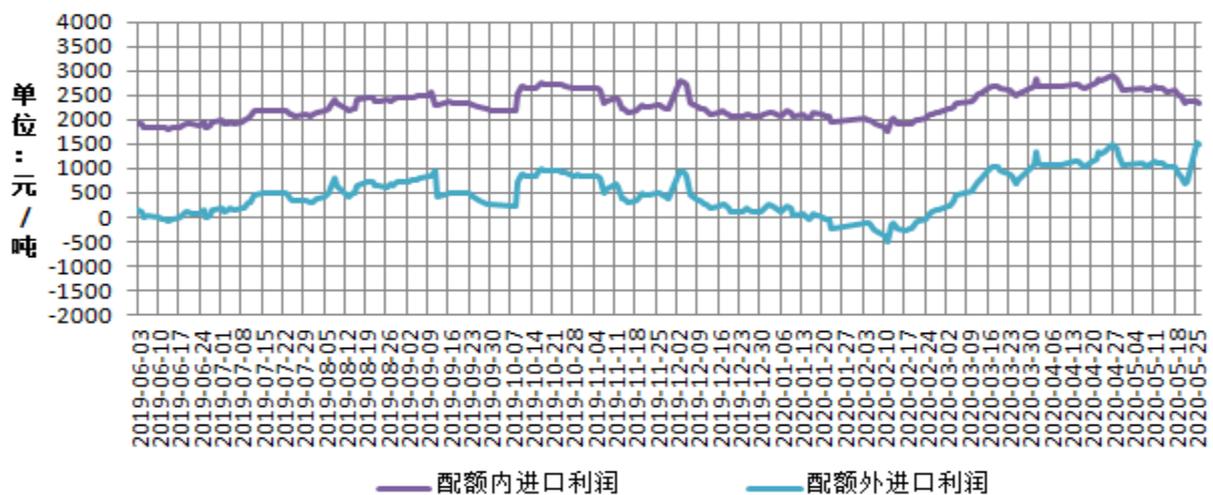
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 27 日，泰国糖配额内进口成本为 3660 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4650 元/吨，较上周进口糖配额外成本下调为主。

5、中国进口巴西及泰国糖利润情况

图8：中国进口巴西糖利润

进口巴西糖成本利润测算图

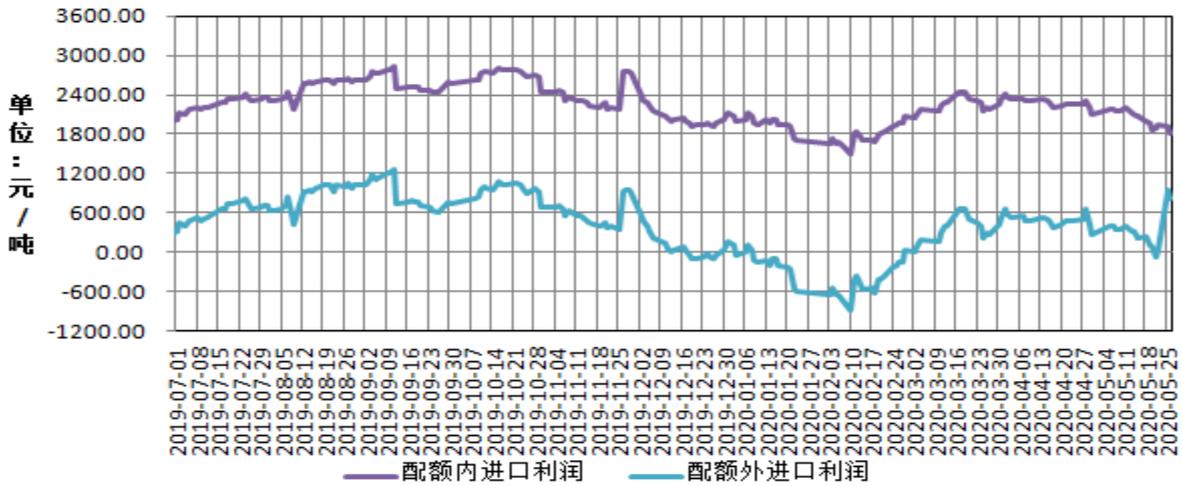


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 27 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2340 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 1500 元/吨。

图9：中国进口泰国糖利润测算

进口泰国糖成本利润测算图

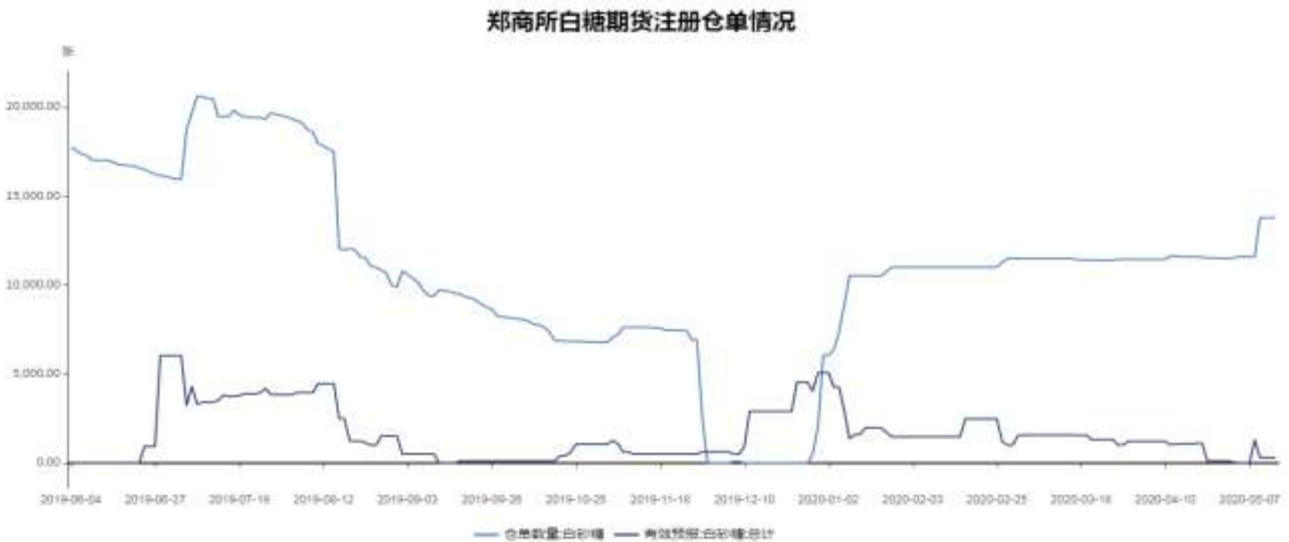


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 27 日，泰国糖配额内进口成本利润为 1800 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 820 元/吨。

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



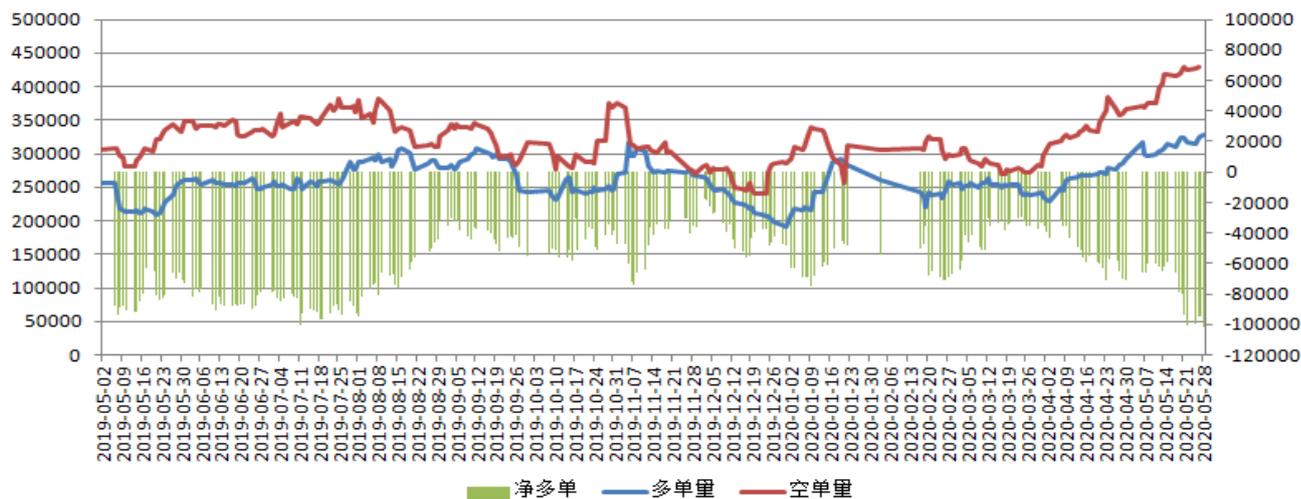
数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨*1手）

截止 2020 年 5 月 29 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 12036 张，环比减少 210 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

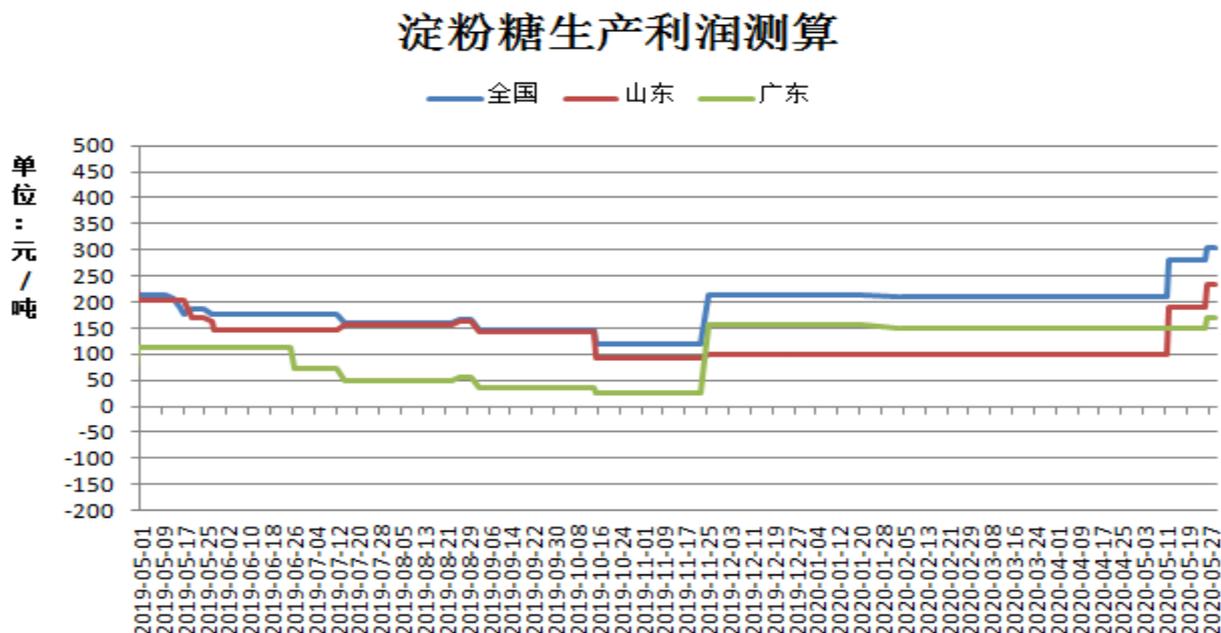


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 5 月 29 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 126687 手，较上周+31736 手，多头持仓为 327194 手，空头持仓为 453881 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 5 月 29 日，全国淀粉生产利润为 304 元/吨，较上周小幅回升，其中山东产区淀粉生产利润为 232 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 170 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。

