

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6月19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)	5076	5084	-8
	持仓 (万手)	42.1	42.4	+0.3
	前 20 名净空持仓	130706	133011	+2305
现货	白糖 (元/吨)	5440	5440	0
	基差 (元/吨)	364	356	-8

#### 2、多空因素分析

利多因素	利空因素
国际糖业组织表示，预计 2019/20 年度全球糖市供应短缺为 930 万吨，为 11 年以来最大供应缺口。	据巴西贸易部初步数据显示，巴西 5 月出口糖 270.8 万吨，同比大增 79.58%，为 2017 年 10 月以来最高月度出口水平。
截至 2020 年 5 月底，本制糖期全国累计销售食糖 631.09 万吨（上制糖期同期 666.77 万吨），累计销糖率 60.64%（上制糖期同期 61.97%），其中，	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 月下半月产糖量为 254.8 万吨，同比增加 36.19%；甘蔗压榨量为 4220.8 万

<p>销售甘蔗糖 535.22 万吨（上制糖期同期 565.35 万吨），销糖率 59.37%（上制糖期同期 59.86%），销售甜菜糖 95.87 万吨（上制糖期同期 101.42 万吨），销糖率 68.83%（上制糖期同期 77.1%）。</p>	<p>吨，同比下降 4.74%；乙醇产量为 18.08 公升，同比减少 16.66%；甘蔗制糖比例为 47.35%，高于去年同期的 35.28%。</p>
<p>截止 5 月份，国内白糖新增工业库存为 409.63 万吨，环比减少 12.51%，同比微增 0.09%，5 月单月白糖工业库存去库量加快。</p>	<p>关于进口许可证发放政策仍存不确定的潜在风险。</p>
<p>船运机构 Cargonave 的数据显示，截至 6 月 14 日当周，巴西桑托斯港主要出口码头待装船只平均排队等待时间达到 45 天，其中桑托斯 RUM0 码头船只等待时间高达 41 天，去年同期仅为 5-7 天。过去三个月中，由于巴西糖产量预计创历史高位，全球大部分糖贸易转向巴西，导致巴西港口排队量创新高，预计后市巴西部分糖运输从 6 月推迟到 7 月。巴西糖出口至中国时间延长，利好于国内糖价。</p>	

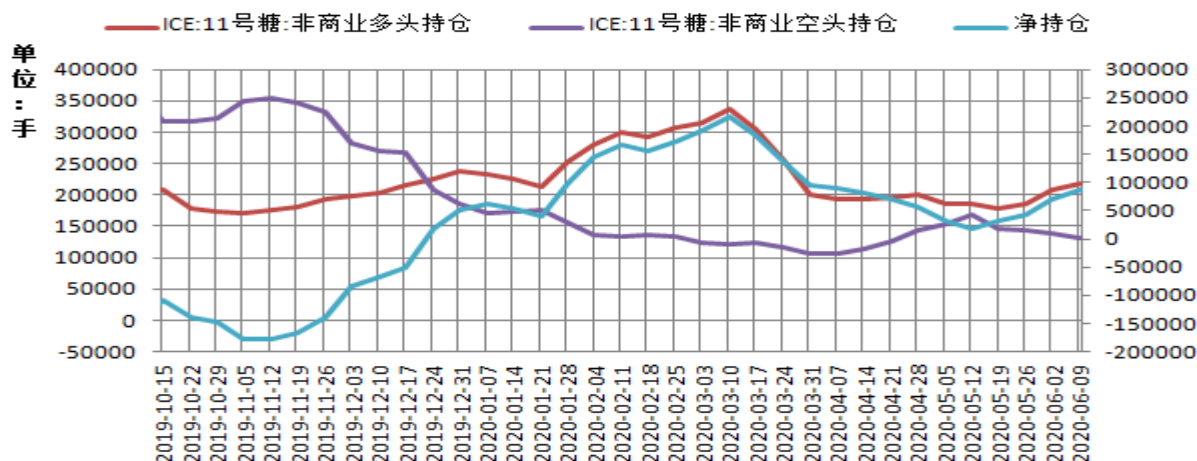
**周度观点策略总结：**本周郑糖期货 2009 合约期价小幅上涨，周度涨幅约 0.16%。本周白糖主产区现货售价较上周涨跌互现，幅度均不大，因全国气温升高及端午临近，产业消费回升对糖价形成支撑，但加工糖供应不减。国际市场：目前巴西疫情排名全球第二，巴西主流港口货源较前期有所缓和，食糖装运等待船只 79 艘，剩余 49 艘，等待时间在 10 天以上，最高时间为 39 天，巴西港口庞大的待运量对短期原糖市场形成支撑。国内市场，随着国内气温升高，下游冷饮等需求增加，节日需求与传统消费端旺季的启动，现货成交尚好，短期对糖价形成有力支撑。不过加工糖糖厂开工率维持居高水平，国产糖与加工糖竞争愈发强烈。此外，进口糖许可证政策的不确定性，给予市场一定压力。鉴于供需两旺局面下，预计后市糖价延续宽幅震荡为主。操作上，建议郑糖 2009 合约在 4980-5150 元/吨区间高抛低吸。

## 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

## ICE原糖期货非商业净持仓情况



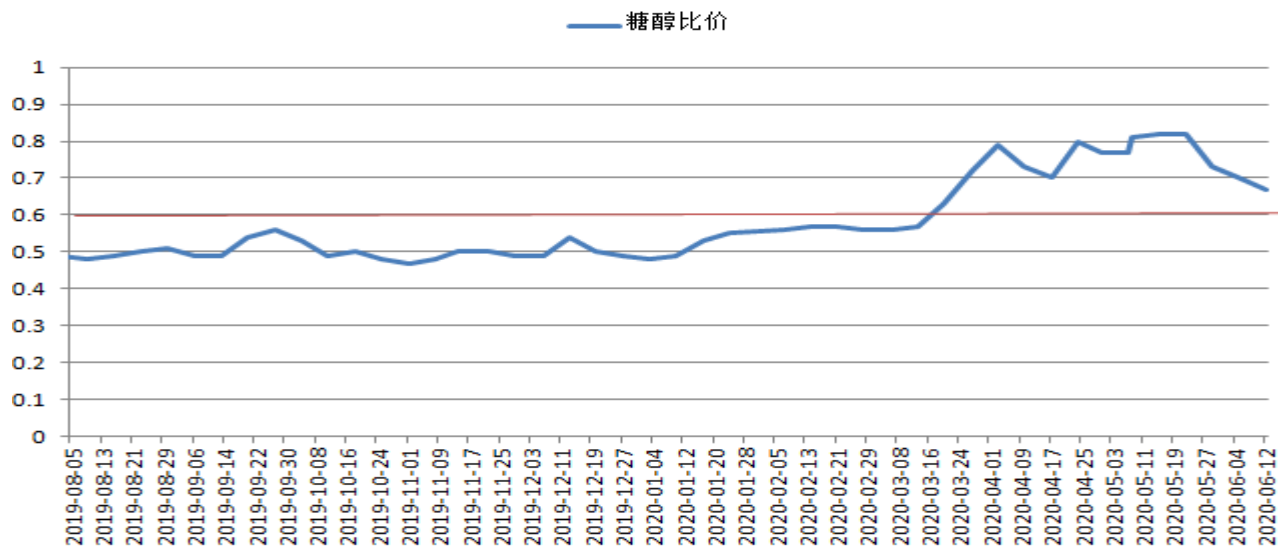
数据来源: WIND 瑞达研究院 (右轴为净持仓标尺)

据美国商品期货交易委员会数据显示,截至2020年6月9日,非商业原糖期货净多持仓为102694手,较前一周增加9288手,多头持仓为209704手,较前一周减少11380手;空头持仓为107010手,较前一周减少20668手,净多持仓连续六周增加。

## 巴西食糖及乙醇比价走势

图2: 巴西糖醇比价走势

### 巴西白糖与乙醇比价走势图

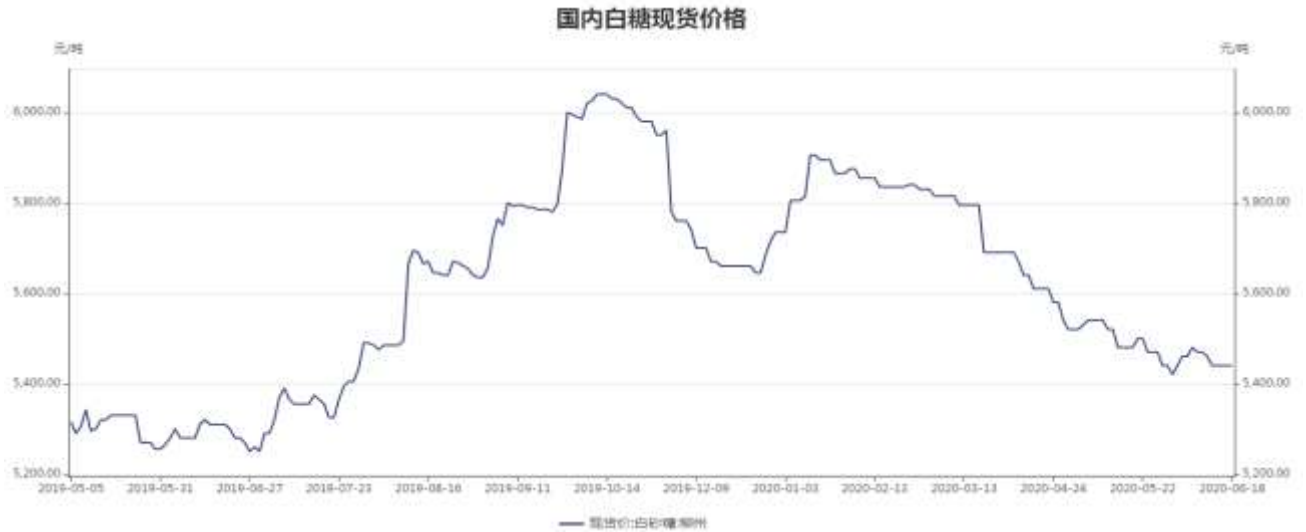


数据来源: 布瑞克 瑞达研究院

截至2020年6月12日,巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.67,较上周下滑0.03。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、本周白糖价格持稳为主

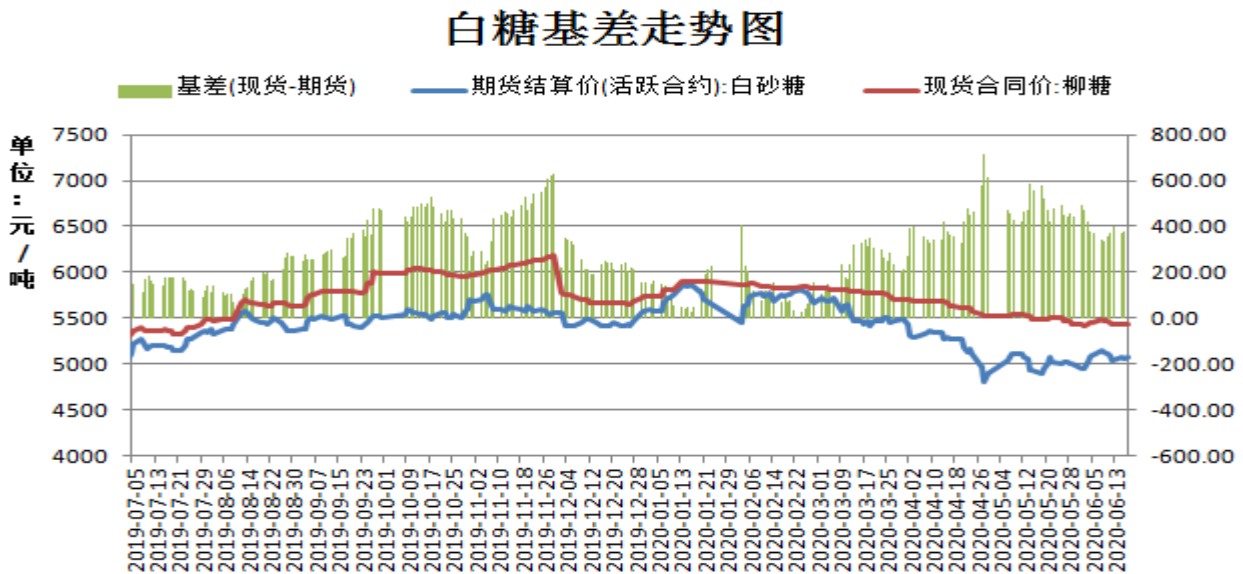
图3: 国内白糖现货走势



截止 2020 年 6 月 19 日, 广西柳州地区白糖现货价格 5440 元/吨, 较上一周保持不变。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



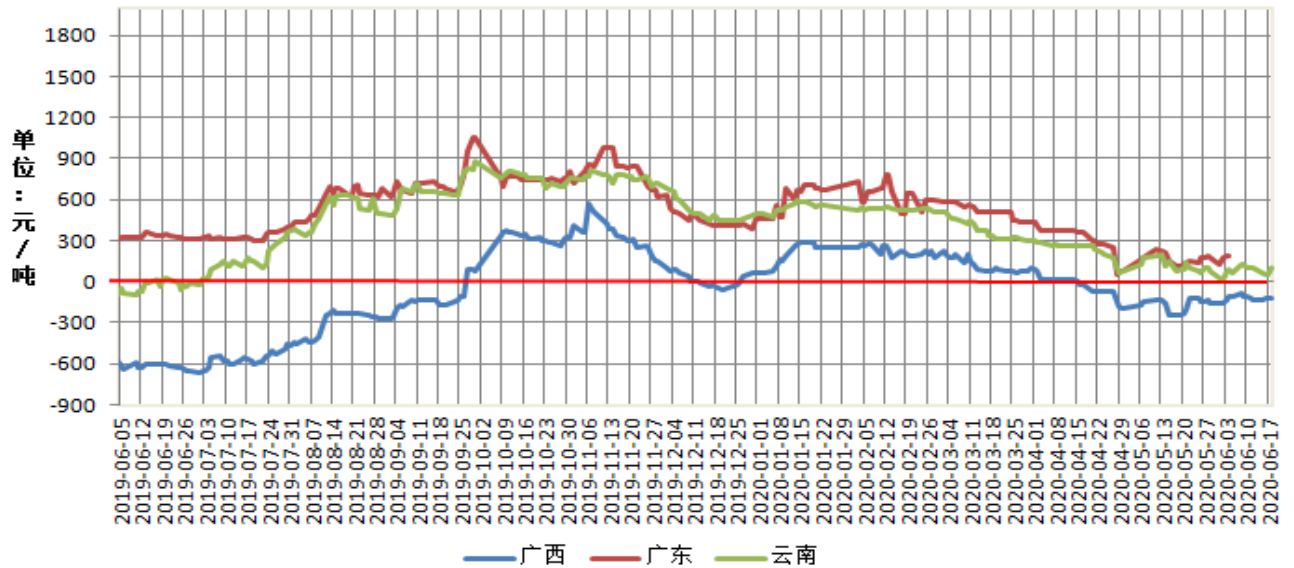
截止 2020 年 6 月 19 日, 柳州地区白糖基差 356 元/吨, 较上一周下调 8 元/吨。从季节性角度来分析, 当前柳州地区白糖基差较近 5 年相比维持在平均水平。

### 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



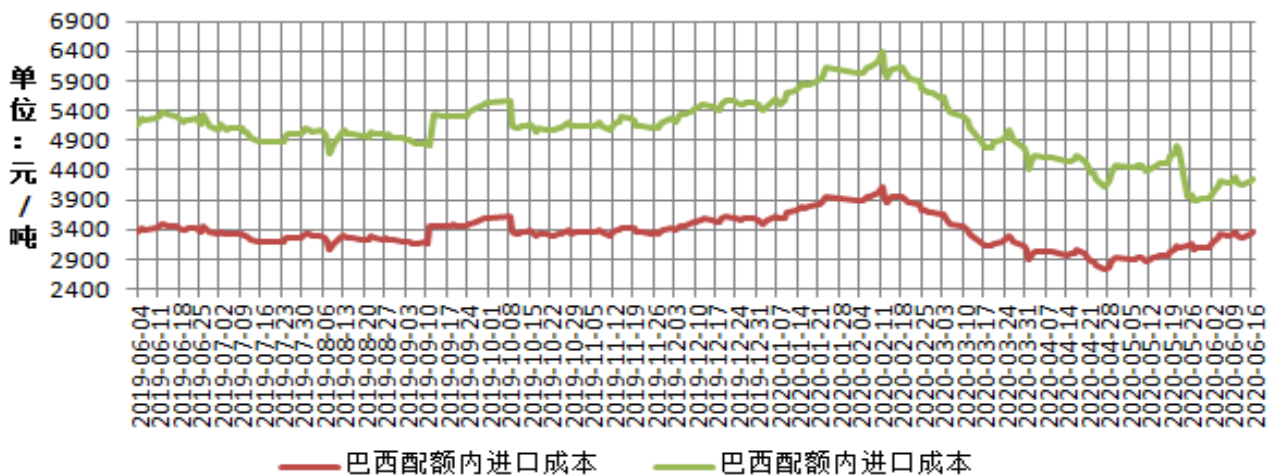
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 19 日，广西糖厂制糖利润为-119 元/吨，广东糖厂制糖利润为+218 元/吨，云南糖厂制糖利润为+98 元/吨。

#### 4、中国白糖进口巴西及泰国糖成本持稳为主

图6：中国白糖进口巴西糖成本测算

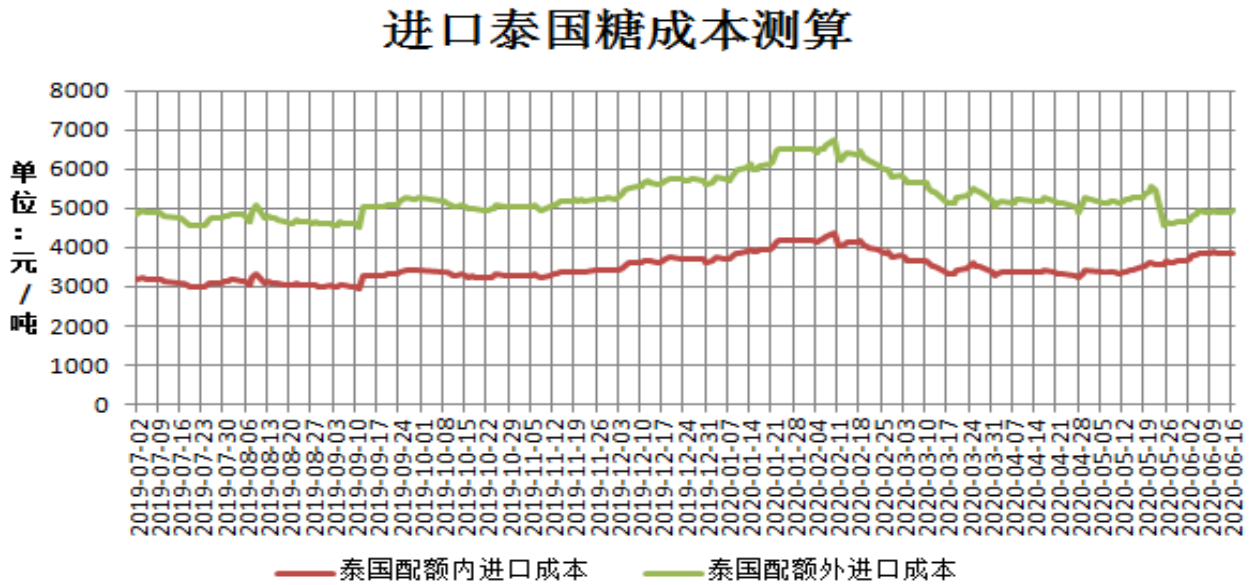
### 进口巴西糖成本测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 16 日，巴西糖配额内进口成本为 3360 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4260 元/吨，较上周成本持稳为主。

图7：中国进口泰国糖成本测算

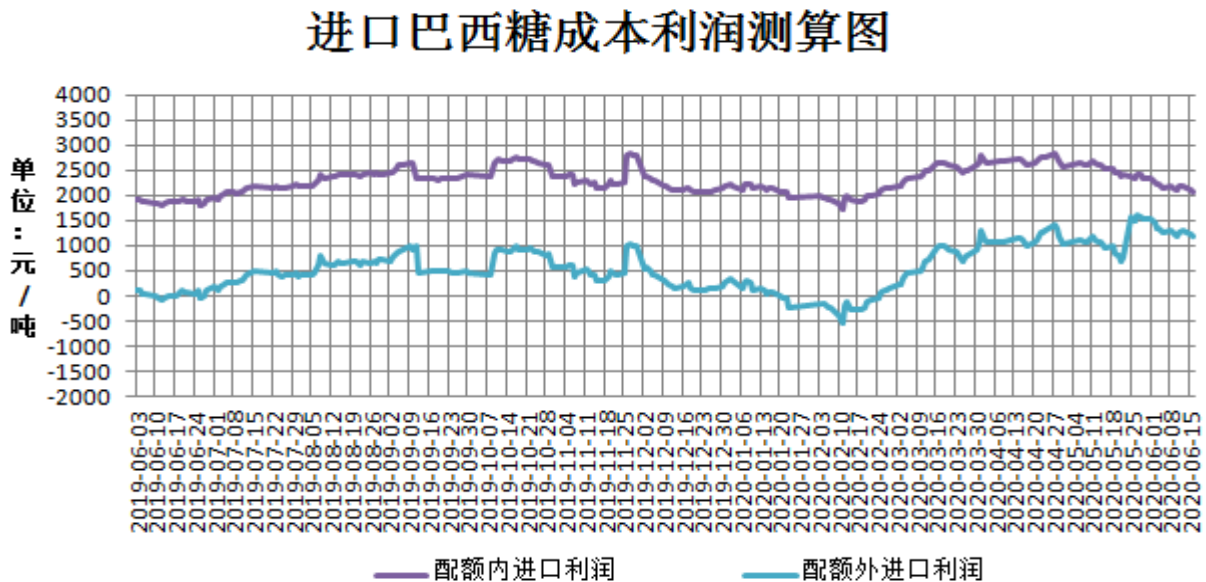


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 16 日，泰国糖配额内进口成本为 3870 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4923 元/吨，较上周进口糖配额外成本持稳为主。

## 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

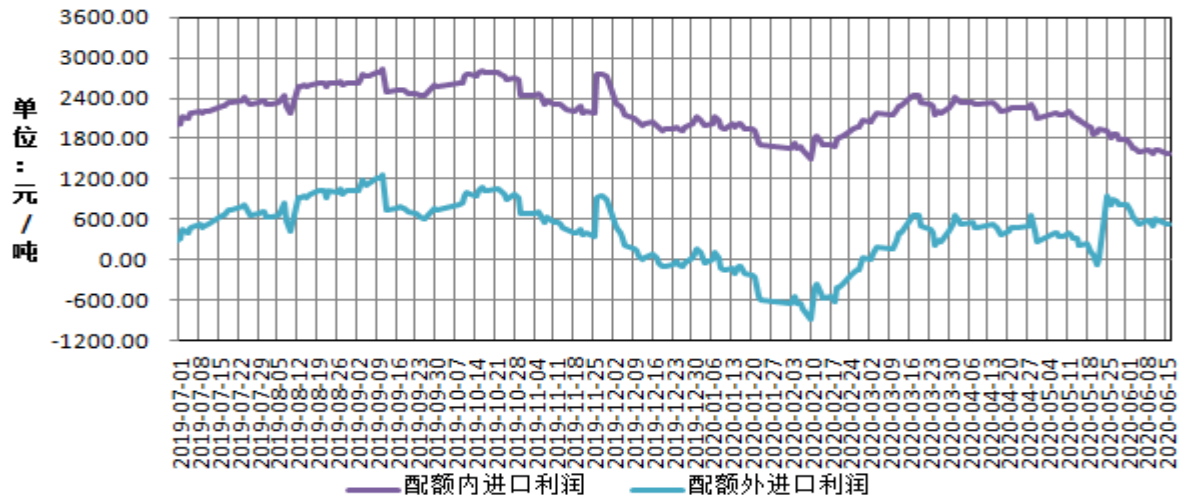


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 16 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2080 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 1180 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 6 月 16 日，泰国糖配额内进口成本利润为 1570 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 516 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）

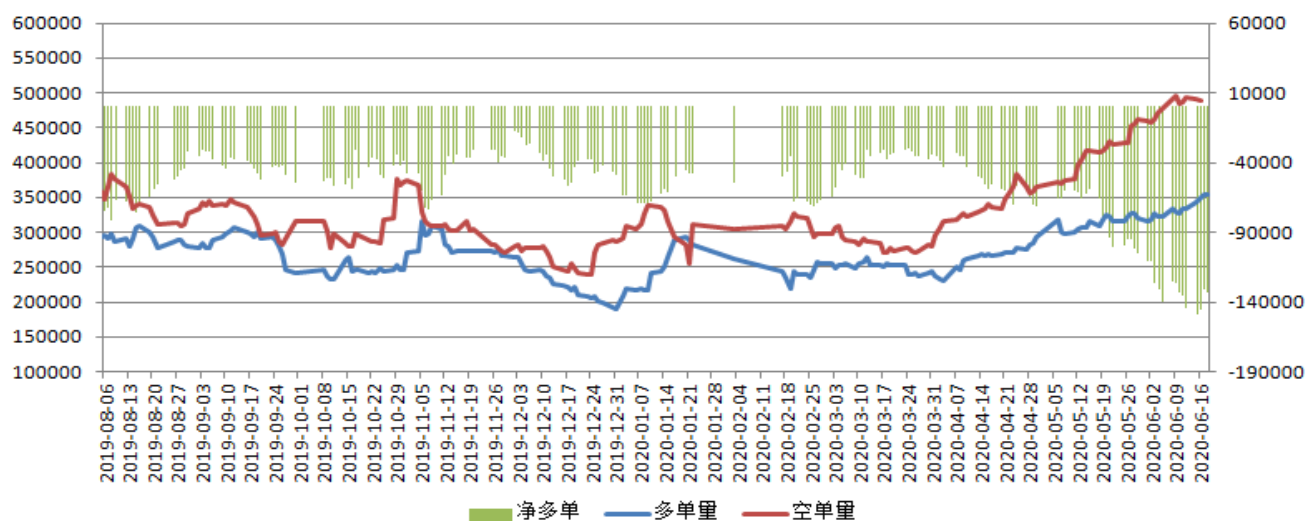
截止 2020 年 6 月 19 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 11331 张，环比减少 245 张，有效预报 149 张，白糖仓单不断流出。

### 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

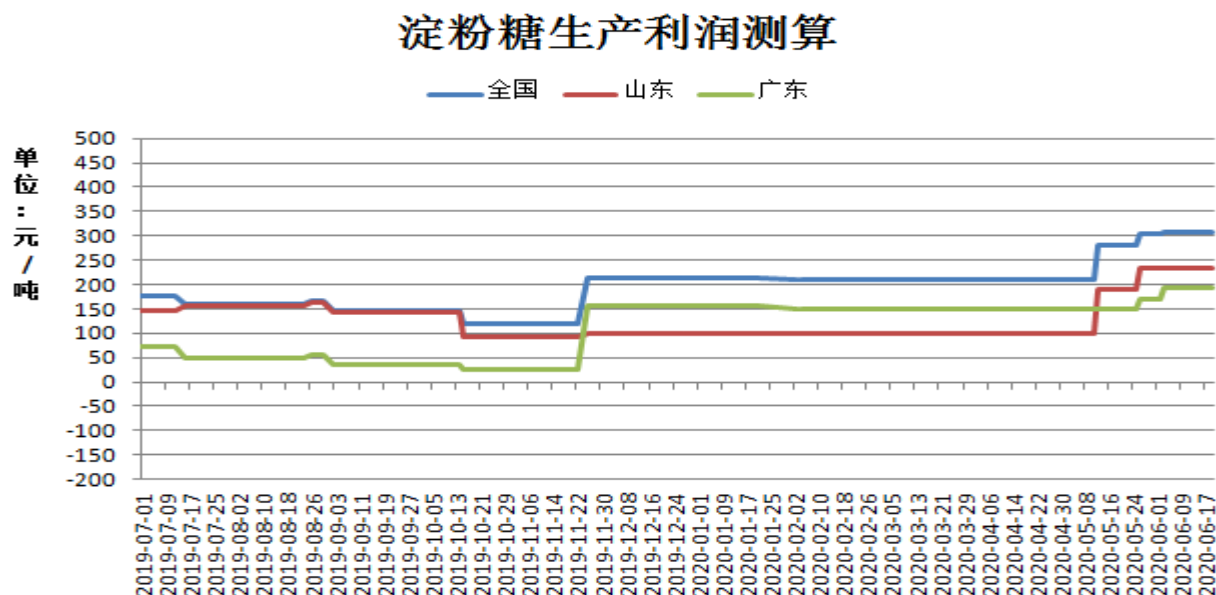


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 6 月 19 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 133011 手，较上周+2305 手，多头持仓为 358914 手，空头持仓为 491925 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 6 月 19 日，全国淀粉生产利润为 306 元/吨，较上周环比+0 元/吨，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。



