

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9月11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

瑞达期货王翠冰

Follow us on WeChat

从业资格证: F3030669

期货投资咨询编号Z0015587

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)	5180	5174	-6
	持仓 (万手)	48.3	46.4	-1.9
	前 20 名净空持仓	189654	164564	-25090
现货	白糖 (元/吨)	5435	5510	+75
	基差 (元/吨)	255	336	+81

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
海关总署公布的数据显示, 2020 年 7 月份食糖进口量为 31 万吨, 环比减少 10 万吨, 同比减少 13 万吨, 进口量低于市场预期。	国际糖业组织 (ISO) 预测, 20/21 年度印度糖产量将攀升至 3150 万吨, 高于上一年度的 2720 万吨。

中糖协产销简报：截至 2020 年 8 月底，本制糖期全国累计销售食糖 902.14 万吨（上制糖期同期 960.26 万吨），累计销糖率 86.62%（上制糖期同期 89.24%），其中，销售甘蔗糖 774.16 万吨（上制糖期同期 836.99 万吨），销糖率 85.81%（上制糖期同期 88.62%），销售甜菜糖 127.98 万吨（上制糖期同期 123.27 万吨），销糖率 91.89%（上制糖期同期 93.71%）。8 月全国食糖累计销糖率略低于去年同期，但广西、云南等产区销糖量尚可，新榨季前，市场流通库存有限，预计 9 月全国糖产销率或向好。

据印度媒体报道，在卢比贬值、补贴和竞争出口国车辆下降的催动下，印度本榨季食糖出口或同比大增 50%，达到创纪录的 570 万吨。

2020 年 7 月泰国出口糖大约 42.82 万吨，同比锐减 47.69%；其中出口原糖 20.48 万吨，同比减少 57.36%，主要出口至印尼和越南；出口低质量白糖约 2.69 万吨，同比下降 62.51%；出口精制糖 19.65 万吨，同比下降 26.27%，主要出口至越南。

据巴西蔗糖工业协会 Unica 数据显示，巴西中南部 2020 年 8 月下半月产糖量为 293.3 万吨，同比增加 16.34%；压榨甘蔗 4211.3 万吨，同比下降 12.21%，乙醇产量同比下降 21.02%至 21.6 亿升。中南部糖厂将 46.84%的甘蔗用于制糖，而去年为 36.53%。

巴西联邦政府公布的数据显示，巴西 8 月出口糖数量达 347.4 万吨，同比大增 118%，接近 2017 年 9 月创造的 350 万吨的纪录高位。巴西 20/21 榨季 4 月-8 月累计出口糖 1422.83 万吨，同比大增 82.5%。由于巴西雷亚尔汇率贬值，且巴西中南部压榨进度达到高峰等均利好于巴西糖出口，巴西港口食糖发运量仍维持增长态势。

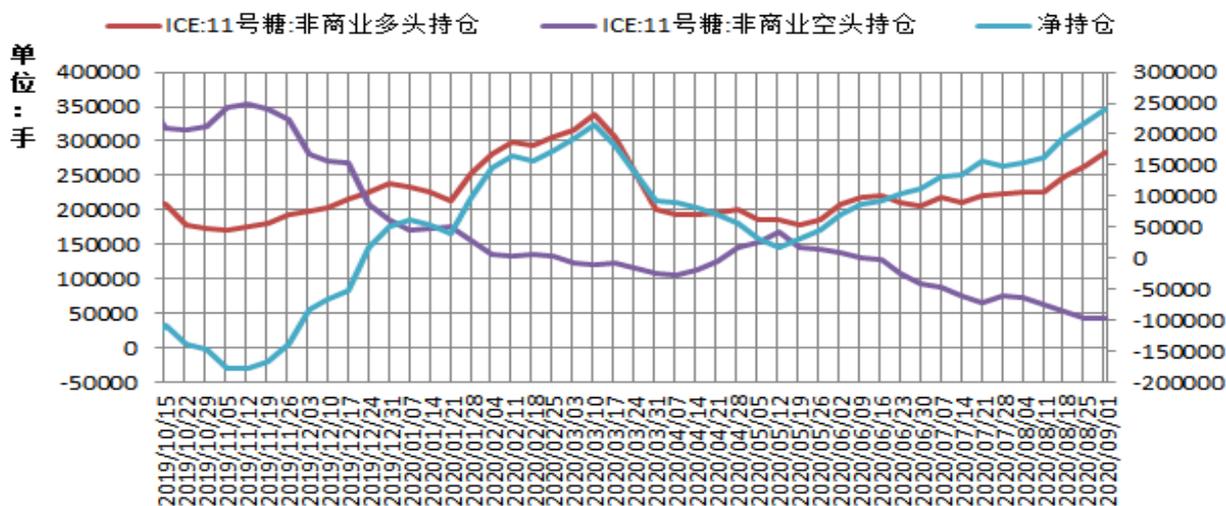
周度观点策略总结：本周郑糖期货 2101 合约期价报收十字星，周度跌幅约为 0.12%。本周白糖主产区售价较上周持稳为主，主要因外糖价格走弱及国内商品市场气氛不佳，期价小幅回落。国际糖市：据巴西蔗糖工业协会 Unica 数据显示，巴西中南部 2020 年 8 月下半月产糖量为 293.3 万吨，同比增加 16.34%。加之印度糖出口补贴等利空因素影响，短期国际糖价或弱势运行为主。国内糖市：郑糖期价相对抗跌，8 月份全国食糖产销率尚可，其中广西及云南单月销糖仍保持增加趋势，加之下游需求备货仍未结束的情况下，需求向好支撑糖市。与此同时，目前广西、云南等地流通库存处于偏低水平，在新糖上市之前，市场或仍处于供应偏紧状态。基本面向好的情况下，利好于糖市，预计下周糖价或震荡上行为主。操作上，建议郑糖 2101 合约短期偏多思路对待。

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

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9月1日，非商业原糖期货净多持仓为257326手，较前一周增加3237手，多头持仓为302868手，较前一周增加1941手；空头持仓为45542手，较前一周减少1296手，净多持仓连续四周维持在20万手以上，且多头持仓仍有望继续增加。

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

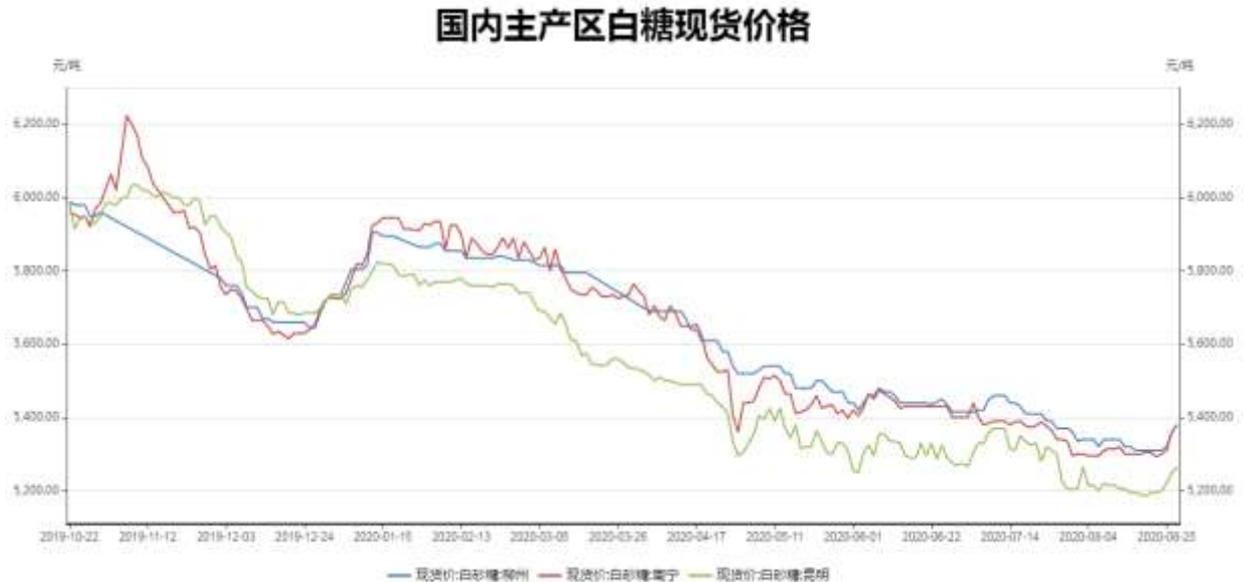


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截至2020年9月4日，巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.68，较上周下跌0.04。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、本周白糖价格小幅上涨

图3：国内主产区白糖现货价格走势

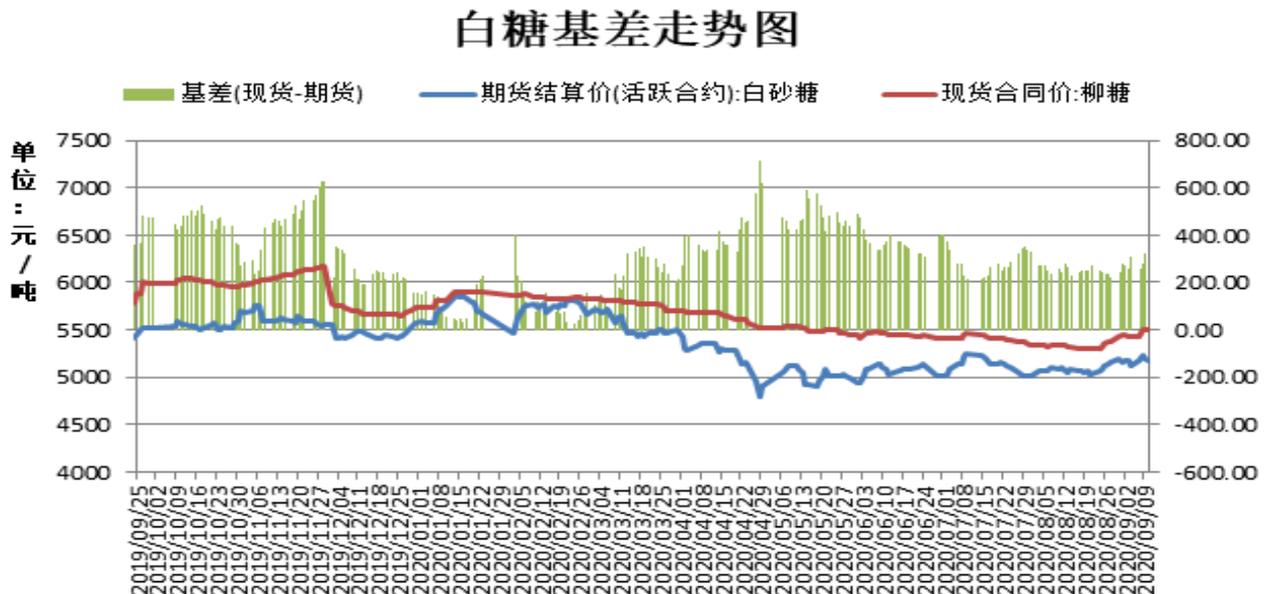


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 11 日，广西柳州地区白糖现货价格 5510 元/吨，较上一周上涨了 75 元/吨，广西南宁白糖现货价格为 5440 元/吨；昆明白糖现货价格为 5445 元/吨，各地现货均上涨为主。

柳州白糖基差分析

图4：柳州白糖现货基差分析

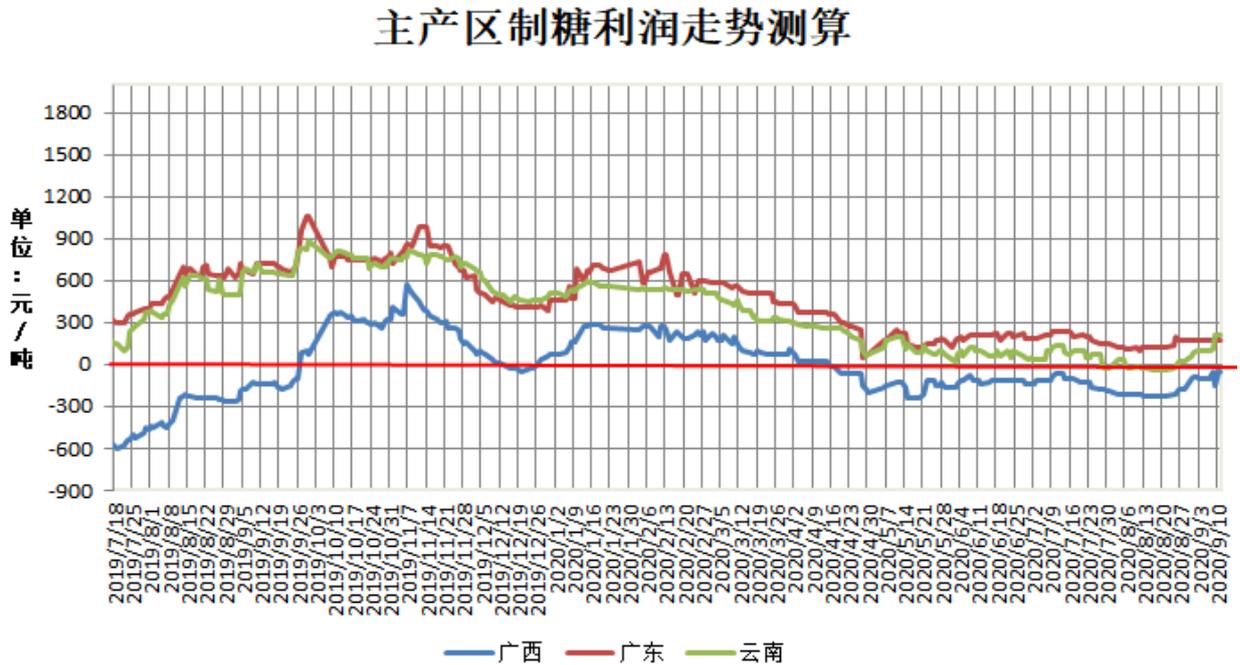


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 11 日，柳州地区白糖基差+336 元/吨，较上周继续扩大。

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

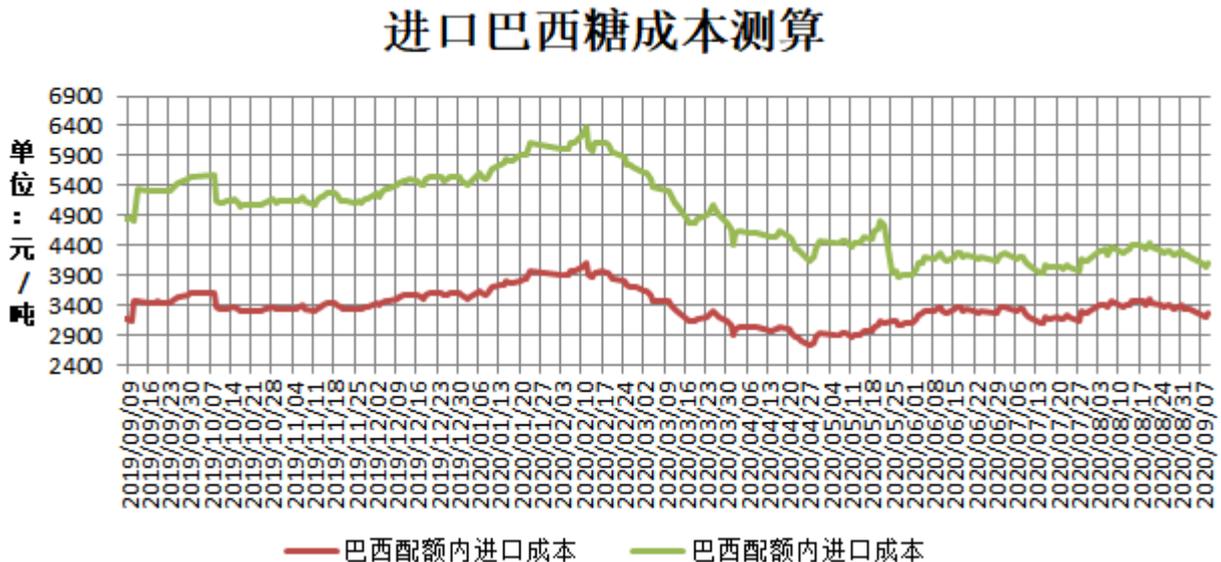


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 11 日，广西糖厂制糖利润为-59 元/吨，广东糖厂制糖利润为+168 元/吨，云南糖厂制糖利润为+213 元/吨。

4、中国白糖进口巴西及泰国糖成本

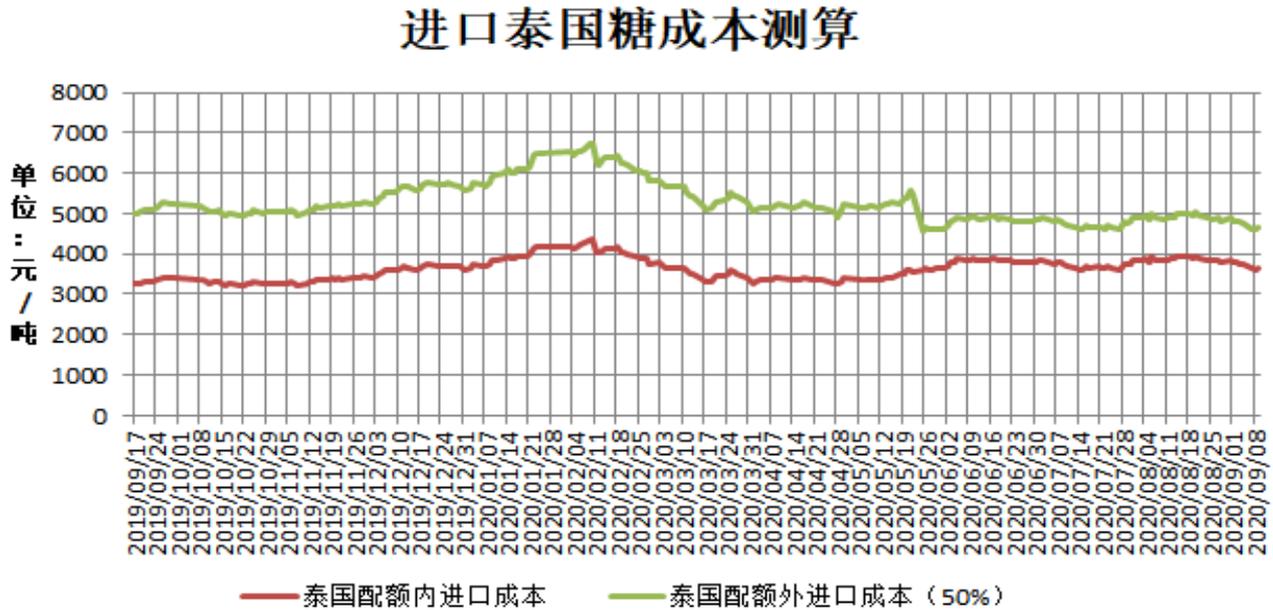
图6：中国白糖进口巴西糖成本测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 9 日，巴西糖配额内进口成本为 3250 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4120 元/吨，较上周成本均下降。

图7：中国进口泰国糖成本测算

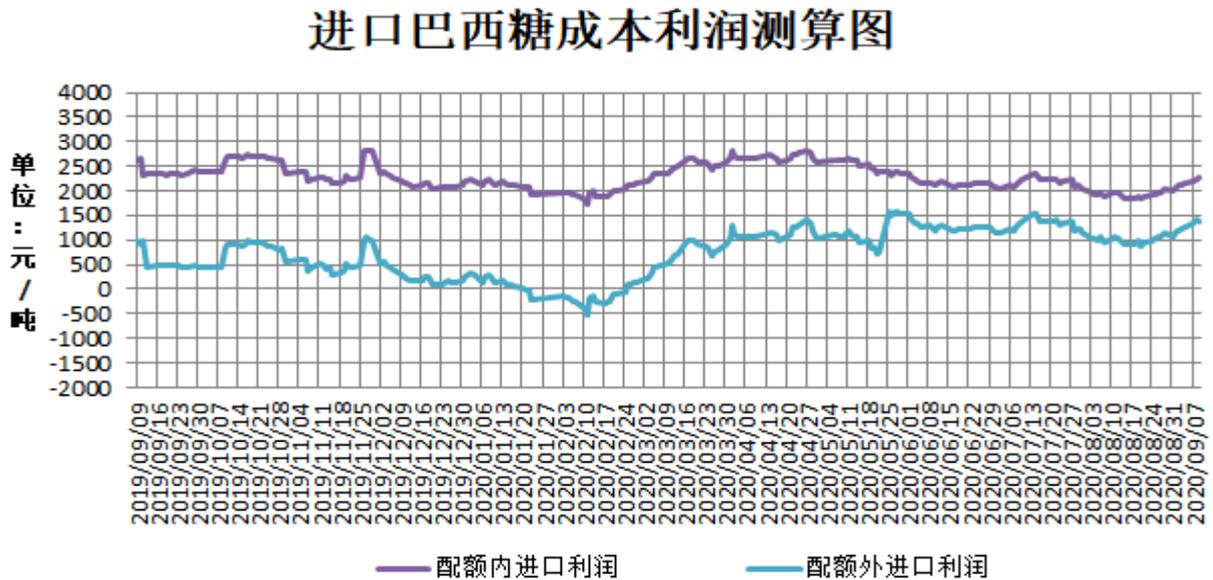


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 9 日，泰国糖配额内进口成本为 3650 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4650 元/吨，较上周进口糖成本均下降。

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

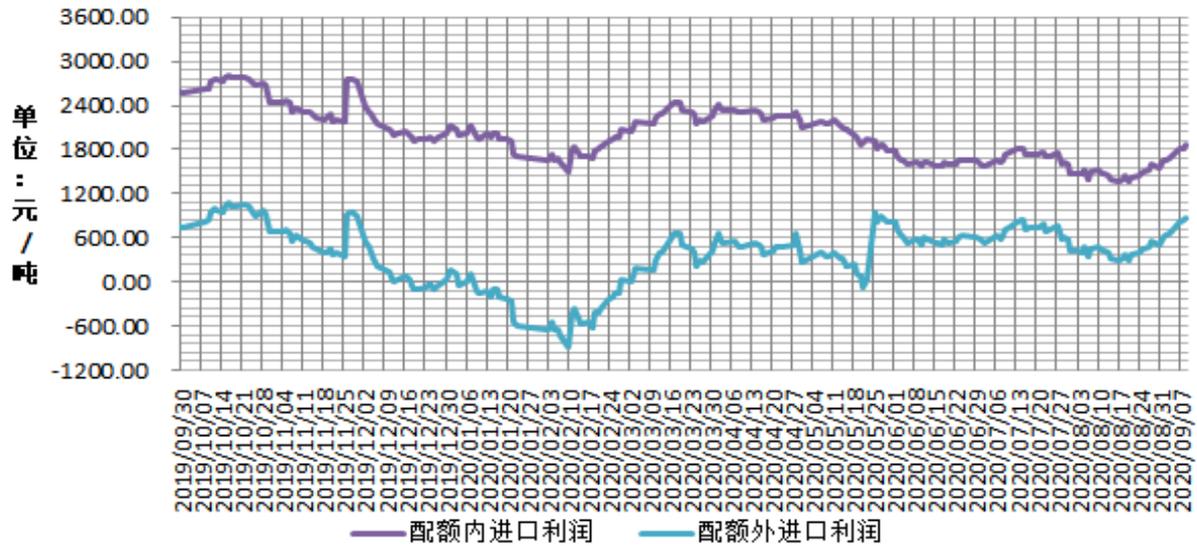


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 9 日，巴西糖配额内进口利润为 2250 元/吨；配额外（50%）进口利润为 1390 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

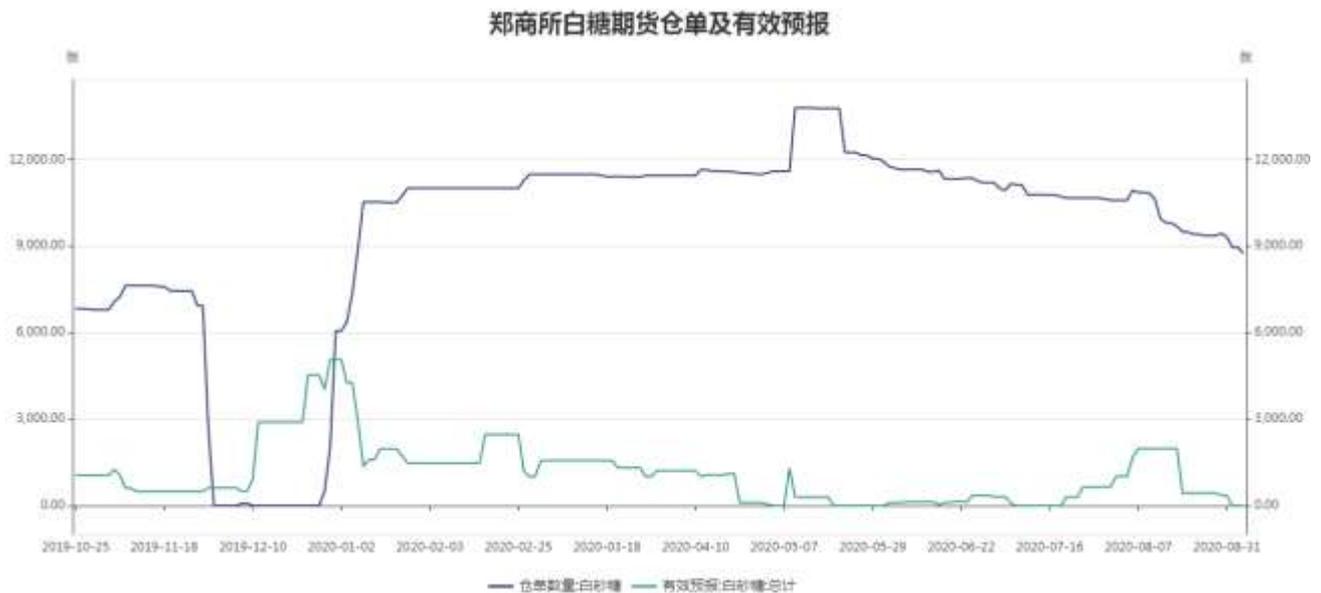


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 9 日，泰国糖配额内进口利润为 1854 元/吨；配额外（50%）进口利润为 863 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 9 月 11 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 7407 张，周度环比-1084 张，有效预报 0 张。

7、郑商所白糖前20名净空持仓小幅减少

图11：郑商所白糖持仓量走势图

郑糖前20名持仓量走势

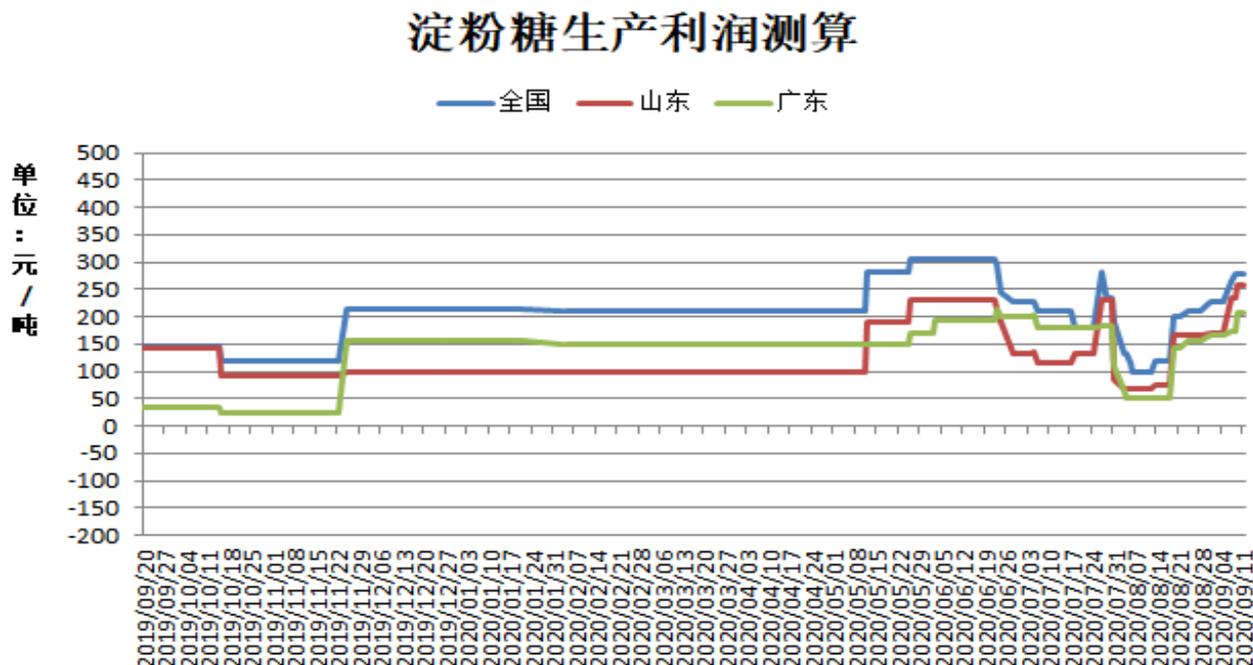


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 9 月 11 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 164564 手，较上周-25090 手，多头持仓为 280993 手，空头持仓为 445557 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 9 月 11 日，全国淀粉生产利润为 278 元/吨，较上周环比+50 元/吨，其中山东产区淀粉生产利润为 258 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 207 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。

