

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25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

期货从业资格证: F3030669

投资咨询从业资格证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)	5345	5227	-118
	持仓 (万手)	49.6	43.4	-6.2
	前 20 名净空持仓	153920	150767	-3153
现货	白糖 (元/吨)	5620	5640	+20
	基差 (元/吨)	275	413	+138

#### 2、多空因素分析

利多因素	利空因素
据国家统计局统计,中国8月成品糖产量为21.90万吨,同比增长27.30%。	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,高于上一年的2720万吨。
中糖协产销简报:截至2020年8月底,本制糖期	海关总署公布的数据显示,2020年8月份食糖进

<p>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。</p>	<p>口量高达 68 万吨，环比增加 37 万吨，同比增加 21 万吨，增幅为 44.7%，进口量远高于市场预期；本榨季累计进口 321 万吨，同比增加 39 万吨。</p>
<p>巴西蔗产联盟 UNICA 表示，巴西中南部地区蔗田发生的一系列大火可能不会改变当前榨季的糖产量前景，但下榨季生产或受影响。巴西过度干旱的天气与大火是近期支撑糖价上涨的因素之一。</p>	<p>据巴西蔗糖工业协会 Unica 数据显示，巴西中南部 2020 年 9 月上半月产糖量为 317.9 万吨，同比增加 55.96%；压榨甘蔗 4439.3 万吨，同比增加 12.08%，乙醇产量同比下降 4.65%至 22.92 亿升。</p>
<p>截止 8 月份，国内白糖新增工业库存为 139.37 万吨，环比减少 43.41%，同比增加 20.37%，主要集中在广西、云南和新疆。</p>	<p>印度：出口配额延长至年底，预计将实现 600 万吨出口目标。</p>

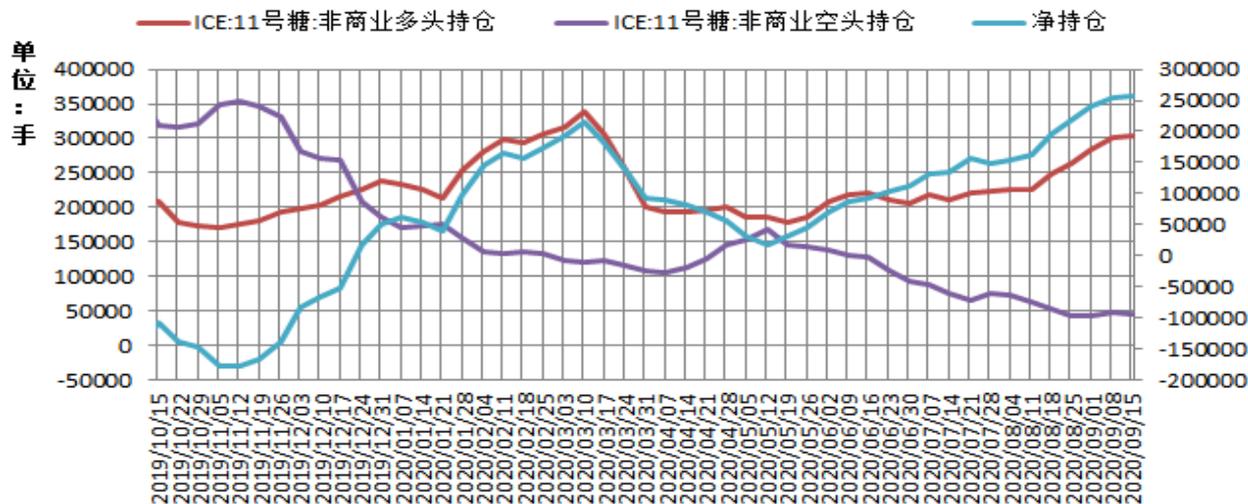
**周度观点策略总结：**本周郑糖期货 2101 合约期价回调为主，周度跌幅约 2.20%。本周白糖主产区售价较上周涨跌互现，但整体趋势滞涨回落，主要因 8 月进口数据远超预期，对市场的打压。据巴西船运数据显示，2020 年 9 月 1 日-25 日，巴西对全球食糖装运数量为 197.99 万吨，较 9 月 1 日-9 月 17 日 193.73 万吨增加 4.26 万吨；巴西对中国装船数量为 33.77 万吨，较前期持平，主要进口商为雅韦安、路易达孚等，仍剩余 19.1 万吨等待发运，预计在 9 月下旬阶段-10 月初发出，关注国内进口港口货运情况。国内糖市：郑糖滞涨回落，主要因节日备货需求结束，加之进口量达 68 万吨，大幅超出市场预期，进口价差及政策仍制约糖价；随着北方甜菜糖厂陆续开榨，加之即将迎来国庆节长假，市场避险情绪高涨。不过目前国产糖库存仍处于偏低，加工糖厂家检修等影响，预计市场供应压力增加有限，预计下周糖价震荡为主。操作上，建议郑糖 2101 合约短期在 5150-5350 元/吨区间交易。

## 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



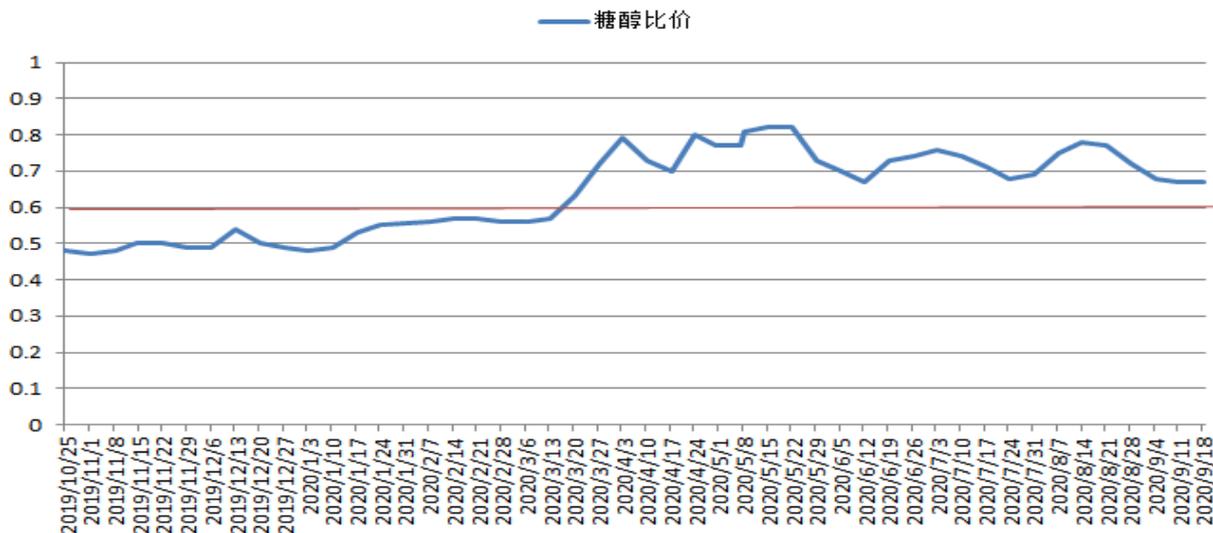
数据来源: WIND 瑞达研究院 (右轴为净持仓标尺)

据美国商品期货交易委员会数据显示,截至2020年9月15日,非商业原糖期货净多持仓为211401手,较前一周减少25888手,多头持仓为257061手,较前一周减少31326手;空头持仓为45660手,较前一周减少5438手,本周净多持仓减幅超32万手,空头气氛持续增加。

## 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18日,巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.67。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、本周白糖价格持续上涨

图3：国内主产区白糖现货价格走势

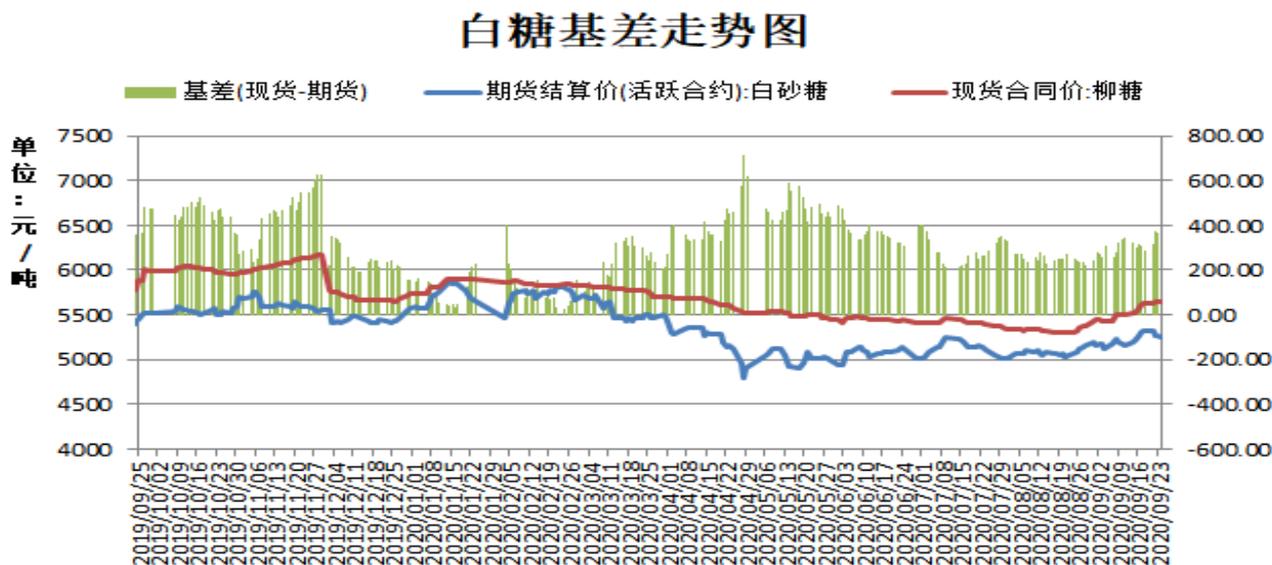


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 25 日，广西柳州地区白糖现货价格 5640 元/吨，较上一周上涨了 20 元/吨，广西南宁白糖现货价格为 5570 元/吨；昆明白糖现货价格为 5530 元/吨，各地现货涨跌互现。

### 柳州白糖基差分析

图4：柳州白糖现货基差分析



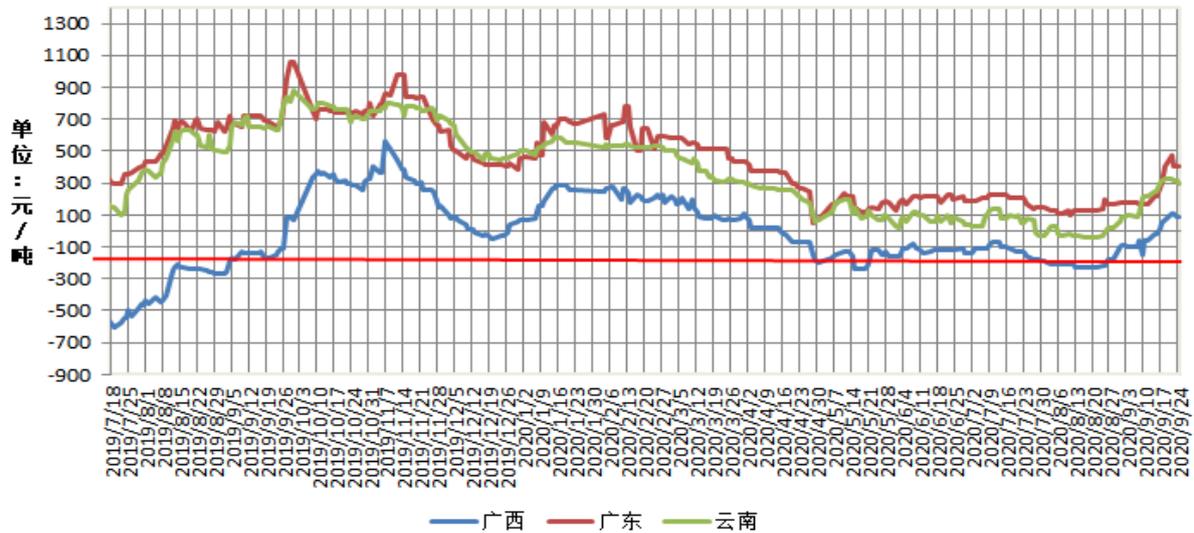
数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 25 日，柳州地区白糖基差+413 元/吨，较上周小幅扩大。

### 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

### 主产区制糖利润走势测算



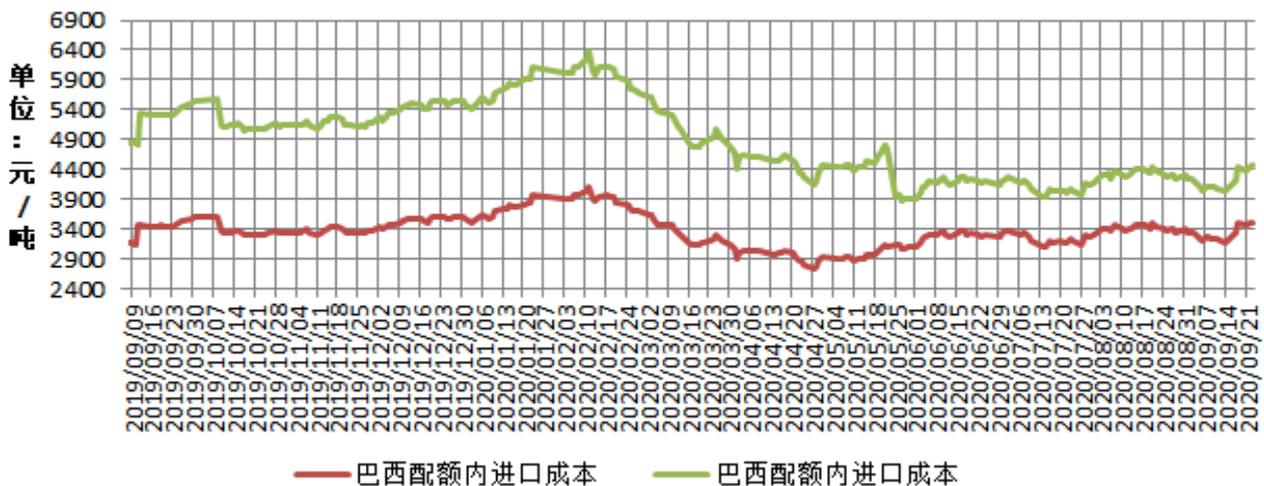
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 25 日，广西糖厂制糖利润为+91 元/吨，广东糖厂制糖利润为+408 元/吨，云南糖厂制糖利润为+298 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

### 进口巴西糖成本测算

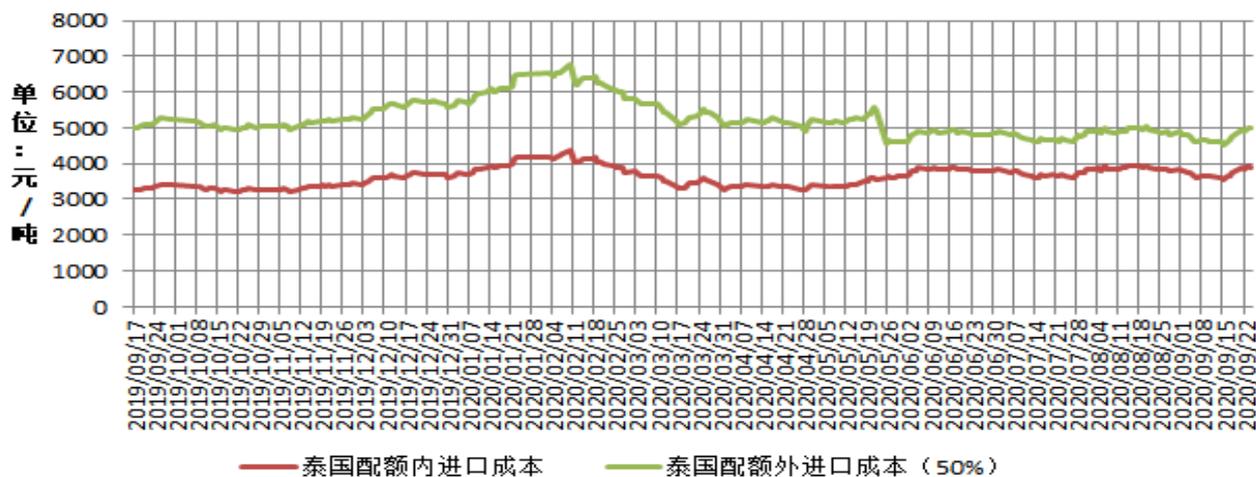


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 24 日，巴西糖配额内进口成本为 3540 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4510 元/吨，较上周成本均上升。

图7：中国进口泰国糖成本测算

### 进口泰国糖成本测算



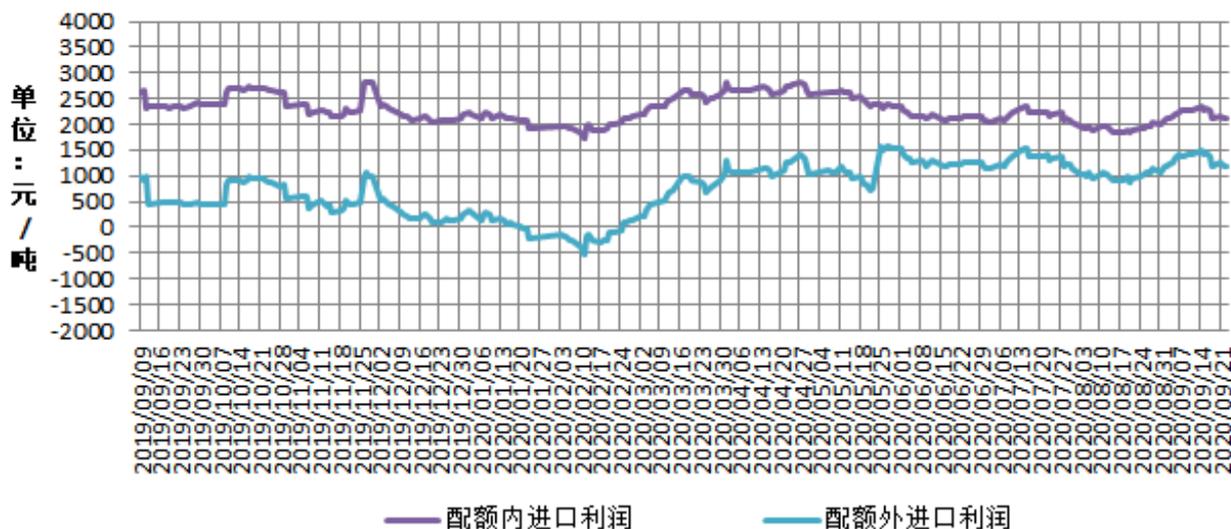
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 24 日，泰国糖配额内进口成本为 3930 元/吨；配额外（50%）进口成本为 5020 元/吨，较上周进口糖成本均上升。

#### 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

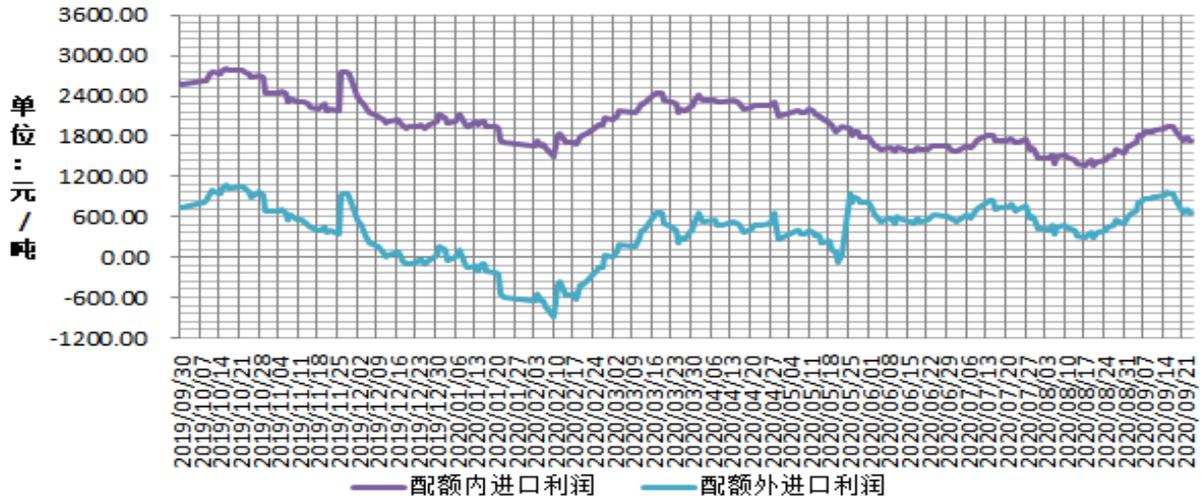


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 24 日，巴西糖配额内进口利润为 1990 元/吨；配额外（50%）进口利润为 1020 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



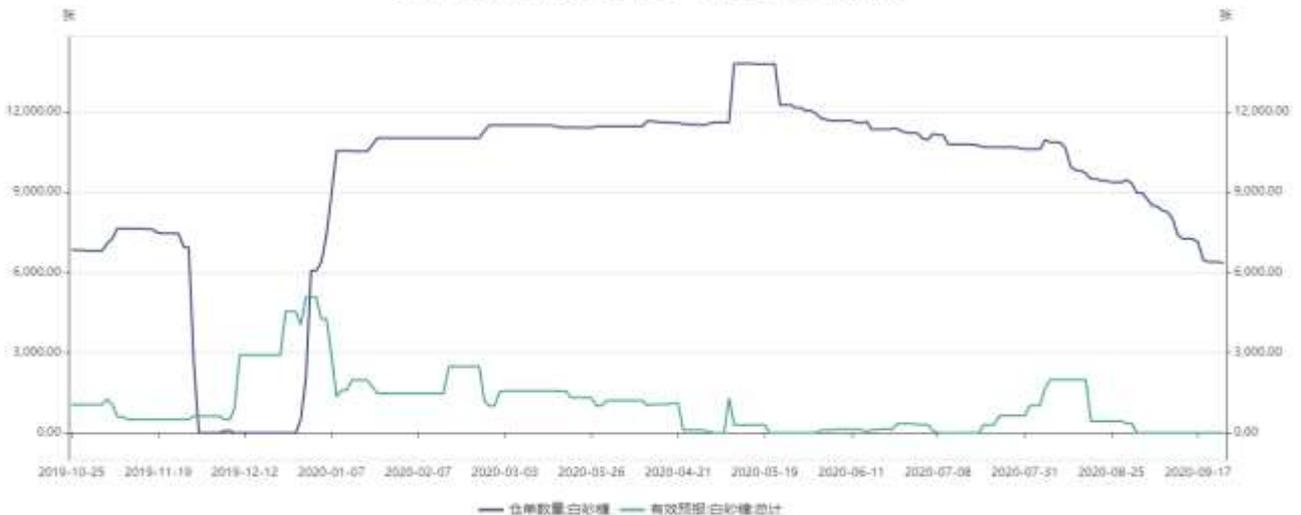
数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 24 日，泰国糖配额内进口利润为 1600 元/吨；配额外（50%）进口利润为 500 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

#### 郑商所白糖期货仓单及有效预报



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 25 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 6281 张，周度环比-180 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

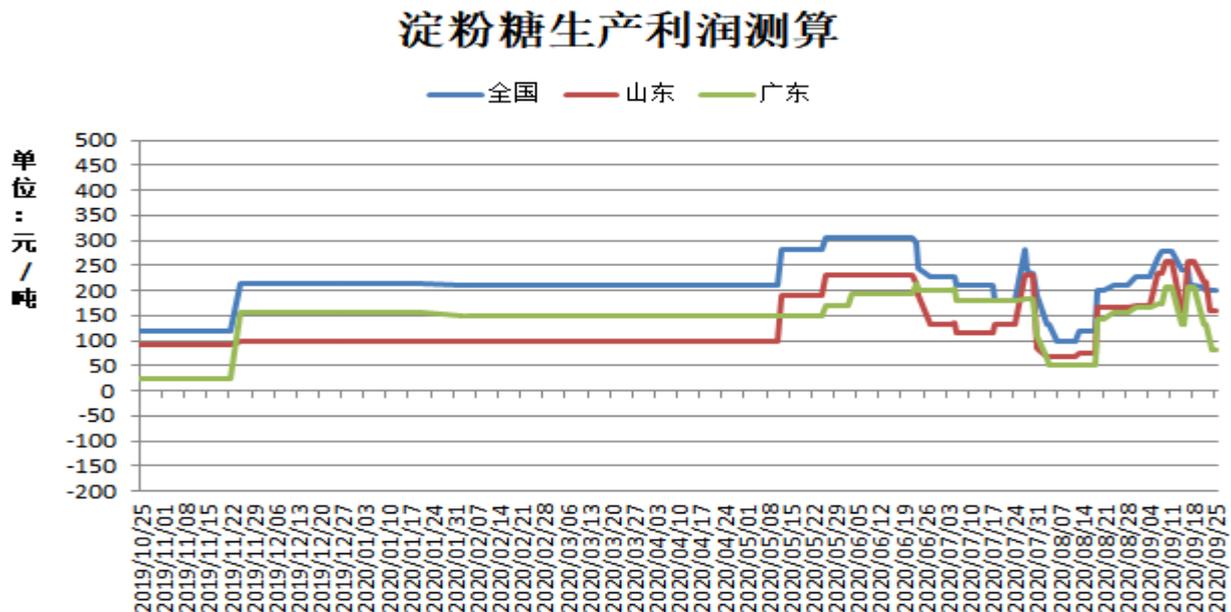


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 9 月 25 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 150767 手，较上周-3153 手，多头持仓为 271576 手，空头持仓为 422343 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 25 日，全国淀粉生产利润为 200 元/吨，较上周环比-78 元/吨，其中山东产区淀粉生产利润为 160 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 83 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。



