

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22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)	4921	4976	+55
	持仓 (万手)	38.7	39.4	+0.7
	前 20 名净空持仓	80123	94951	+14828
现货	白糖 (元/吨)	5480	5500	+20
	基差 (元/吨)	559	524	-35

#### 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。	据印度糖厂协会 (ISMA)，在 2019/2020 榨季 (去年 10 月 1 日开始至今年的 5 月中旬) 印度的食糖出口合同总计为 420 万吨，同比上一个榨季增长加约 14%。印度食糖的出口合同正在各个进口国签订，大量的糖将出口到印度尼西亚和伊朗，总计已出口 360 万吨，占总出口合同量的 86%。

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%。

据巴西船运数据显示，2020年5月截止至18日，巴西主流港口对外食糖排船数量已达到约314万吨，其中对中国排船数量为24.01万吨，主要进口商为中粮等，所有已纳入排船的船只预计从巴西港口发出时间在5月中旬至7月初之间。

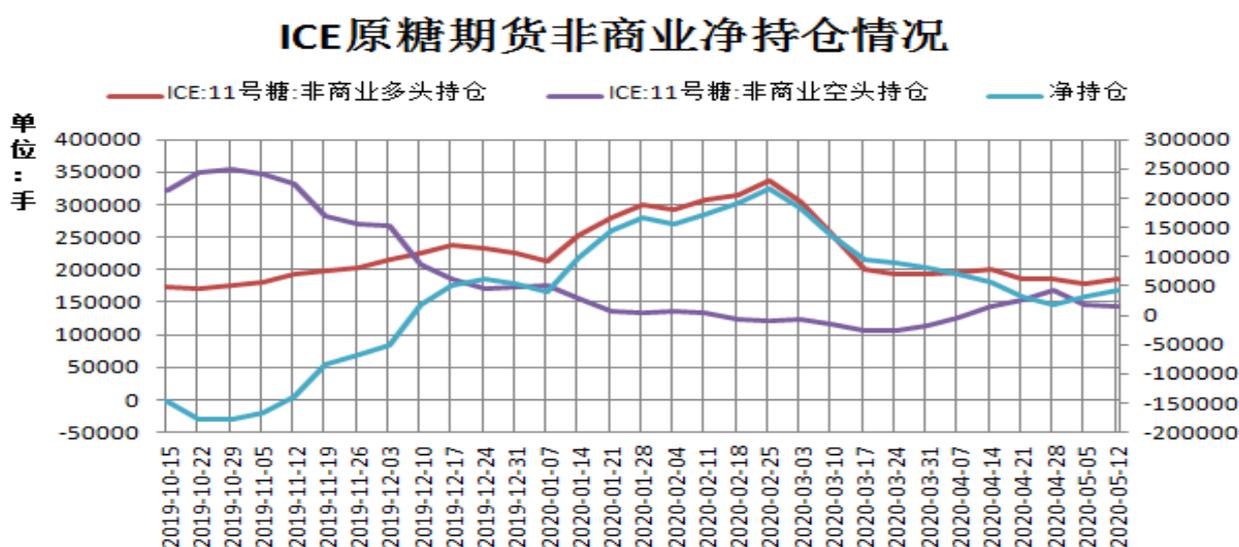
据统计，中国4月成品糖产量为60.62万吨，同比下降28.0%，累计成品糖产量为733.26万吨，同比减少17.90%。

**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，周度涨幅约1.12%。本周白糖主产区现货售价较上周涨跌互现，广西产区价格上涨，云南及广东产区价格下跌，但整体波动幅度均不大。后市来看，为期3年的食糖保护关税已在2020年5月21日到期，虽然官方尚未出台正式文件公式，但随着最后截止时间已过，市场普遍认为贸易保护关税已默认取消，而进口配额外关税自动回归至50%，且进口关税取消基本已在盘面消化；不过从两会政府报告看，政策仍是积极扩大进口，后市保护关税大概率取消的预期。下周加工糖厂将陆续恢复开机或者提升开工率，在进口成本优势的条件下，预计未来市场将进入国产糖与进口糖竞争格局；随这夏季需求逐渐启动，需求增加有望给予糖价一定支撑，预计后市糖价震荡为主。但弱若需求增加有限的情况下，糖价或继续下行。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

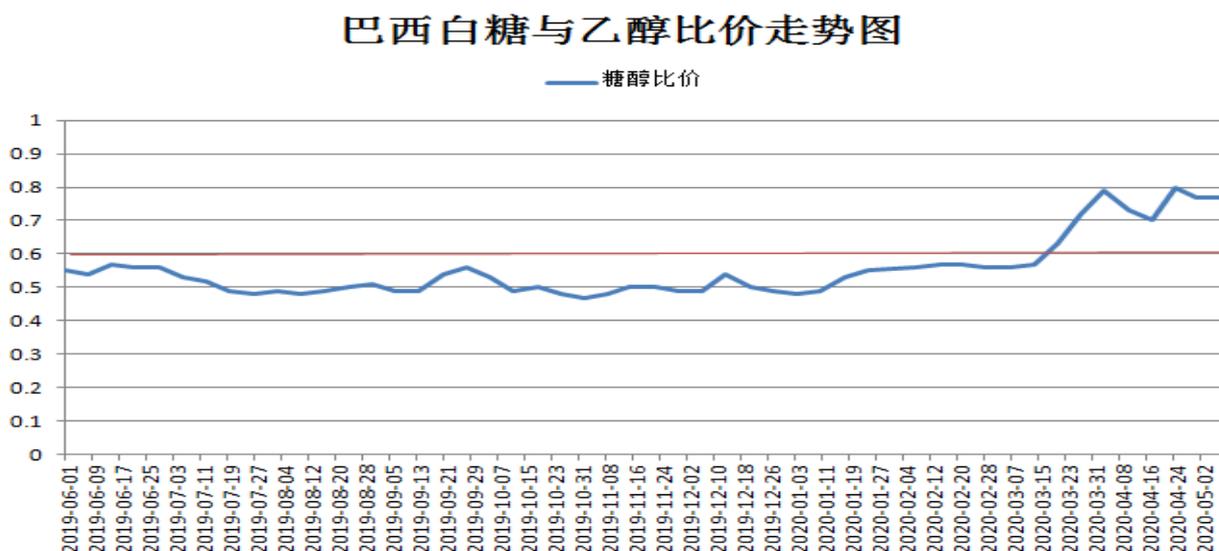


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年5月12日，非商业原糖期货净多持仓为44114手，较前一周增加11920手，多头持仓为186688手，较前一周增加8749手；空头持仓为142574手，较前一周减少3171手，净多持仓结束了连续两周增加，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

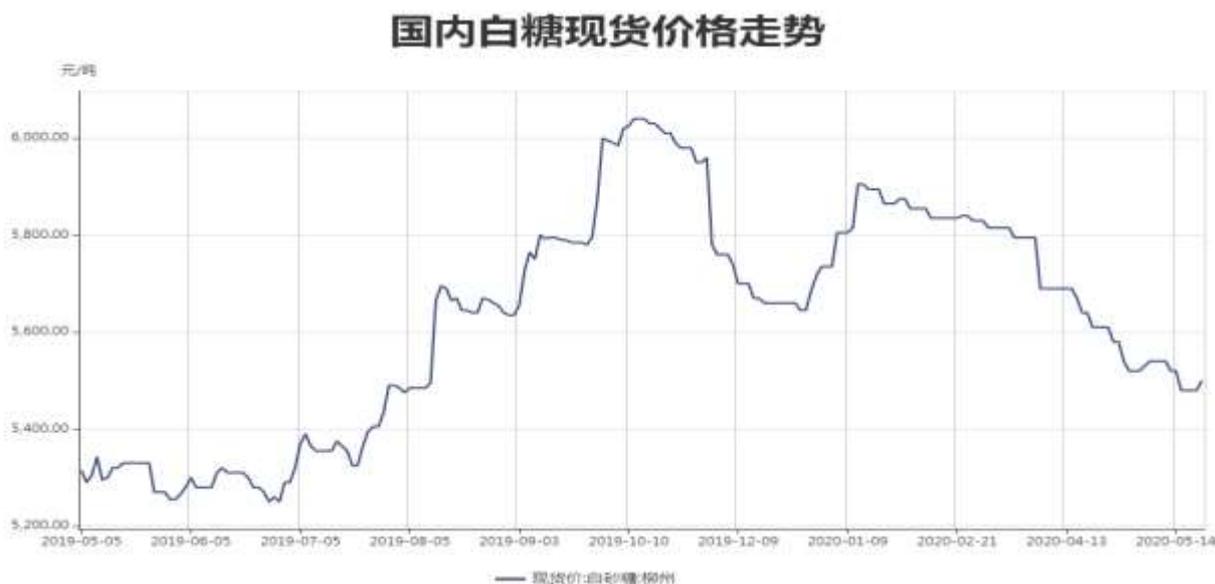


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

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、本周白糖价格小幅上涨

图3：国内白糖现货价格走势

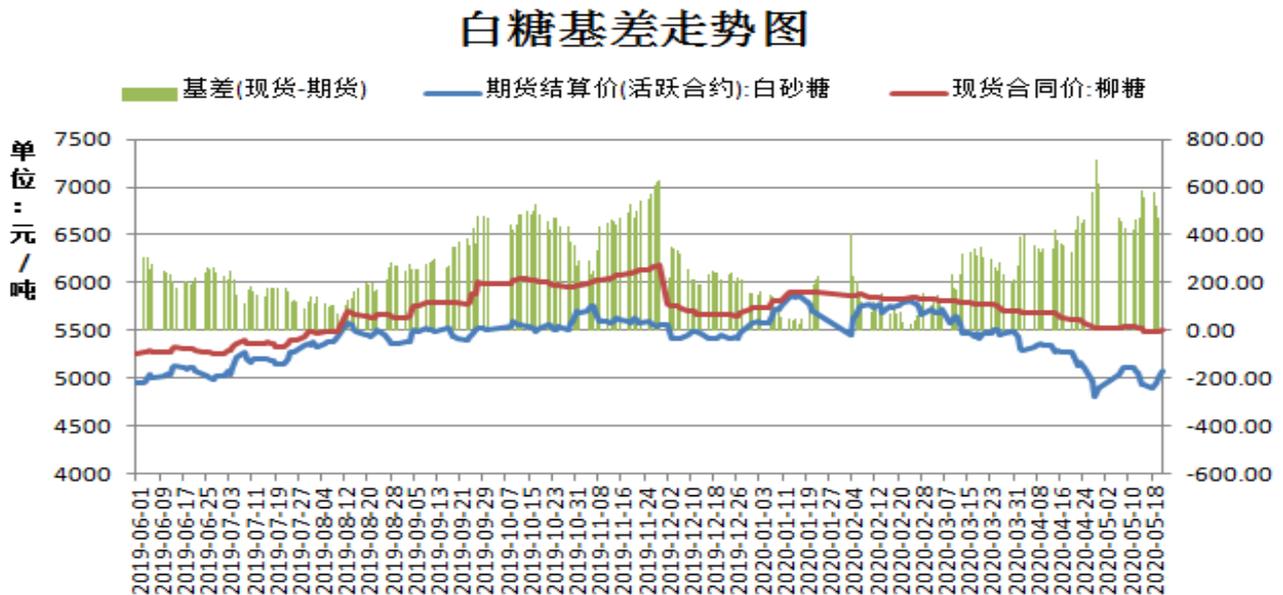


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 22 日，广西柳州地区白糖现货价格 5500 元/吨，较上一周上调 20 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

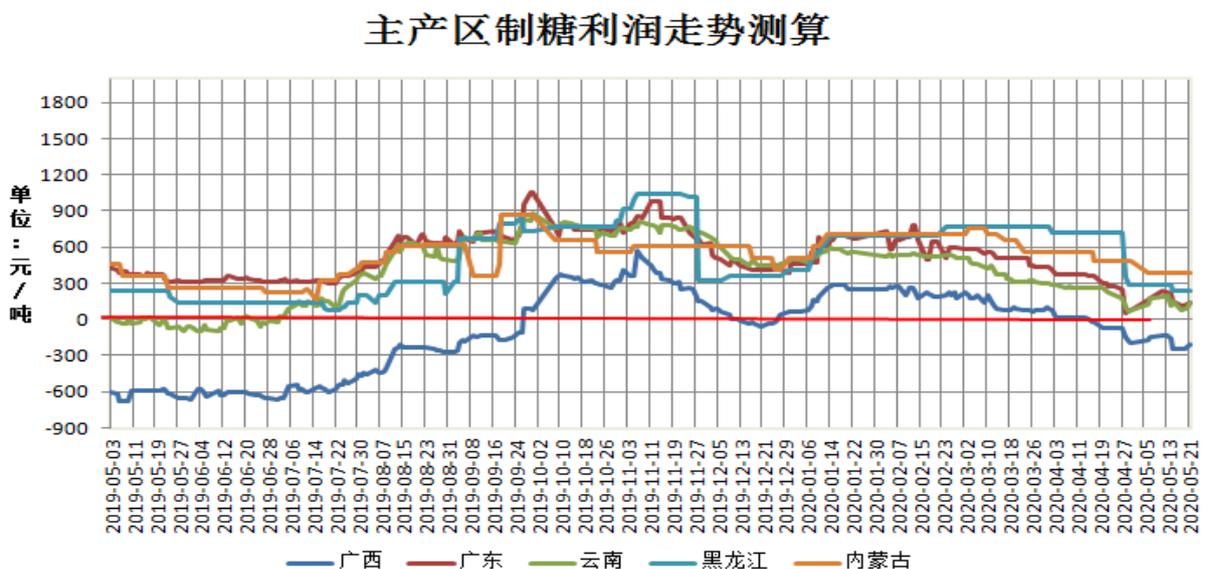


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 22 日，柳州地区白糖基差 524 元/吨，较上一周下调 35 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



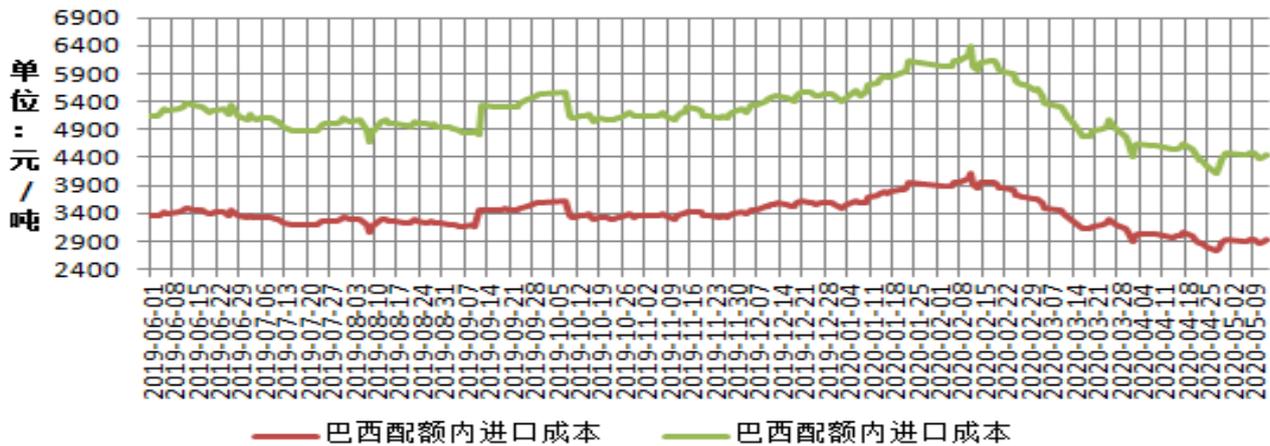
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 21 日，广西糖厂制糖利润为-209 元/吨，广东糖厂制糖利润为+136 元/吨，云南糖厂制糖利润为+133 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上涨

图6：中国白糖进口巴西糖成本测算

### 进口巴西糖成本测算

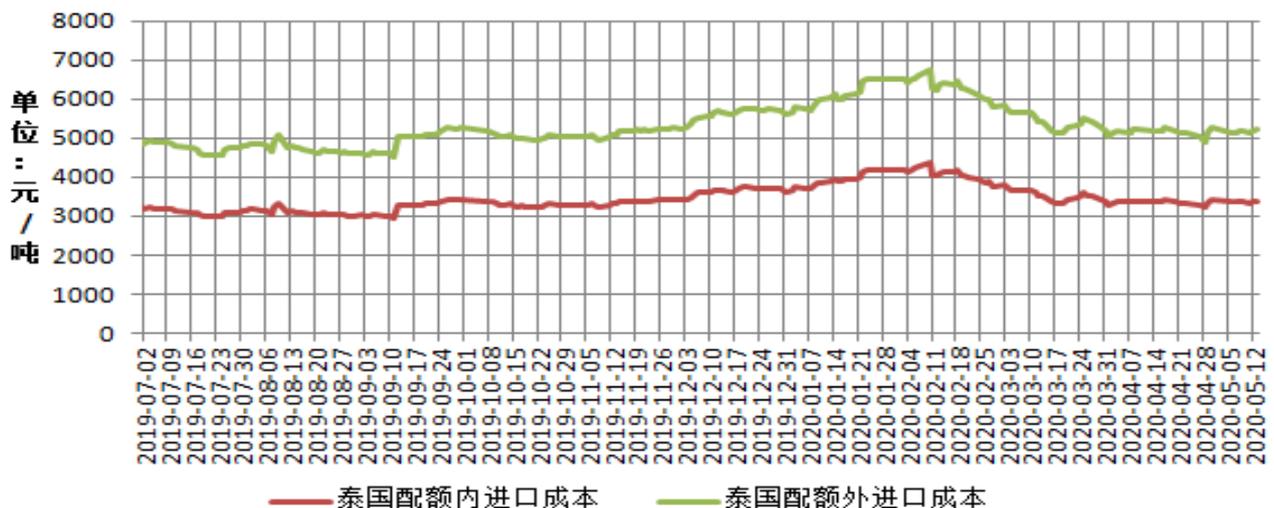


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 21 日，巴西糖配额内进口成本为 3150 元/吨；配额外（85%）进口成本为 4851 元/吨，较上周成本上升。

图7：中国进口泰国糖成本测算

### 进口泰国糖成本测算

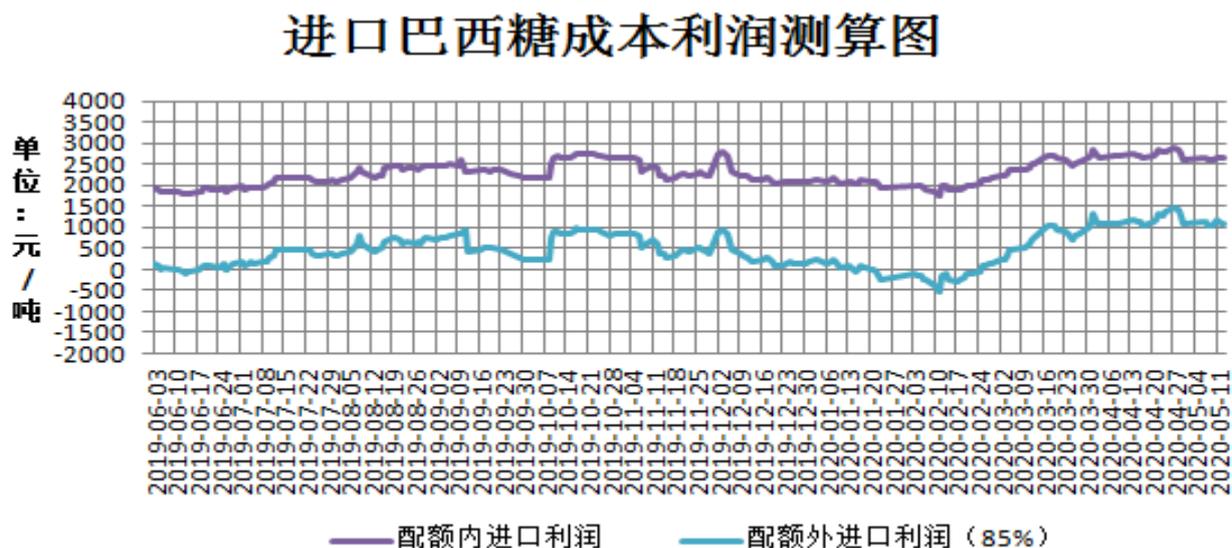


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 21 日，泰国糖配额内进口成本为 3620 元/吨；配额外（85%）进口成本为 5600 元/吨，较上周成本均上调。

### 5、中国进口巴西及泰国糖利润情况

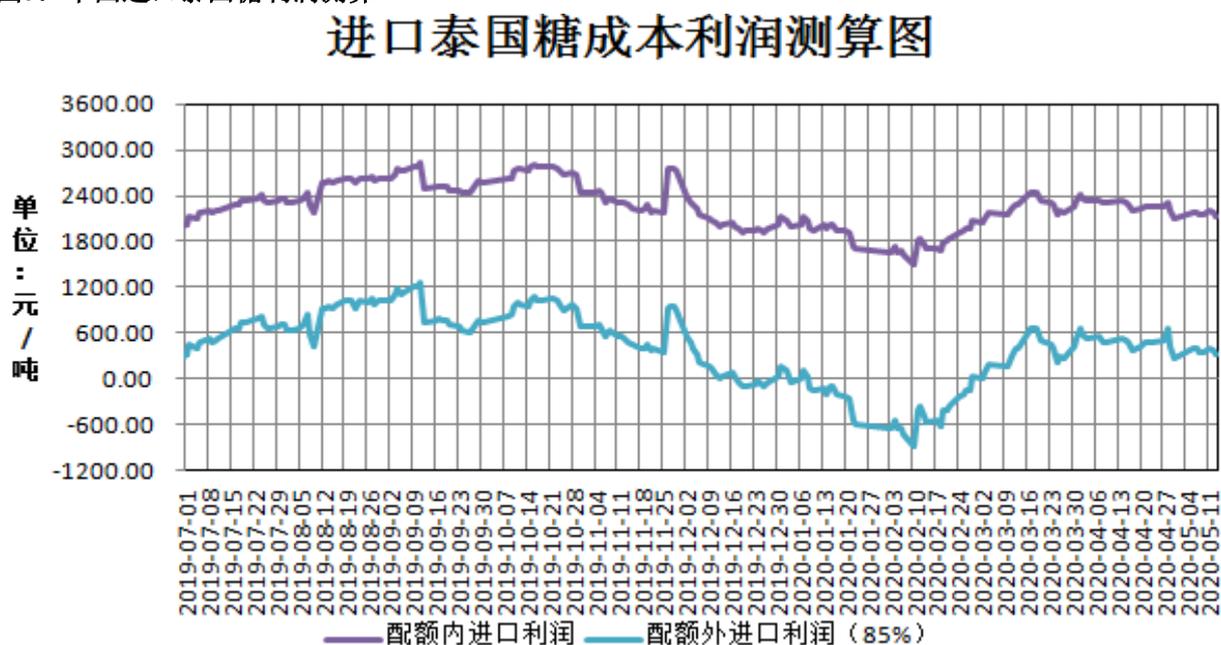
图8：中国进口巴西糖利润



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 21 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2130 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 430 元/吨。

图9：中国进口泰国糖利润测算

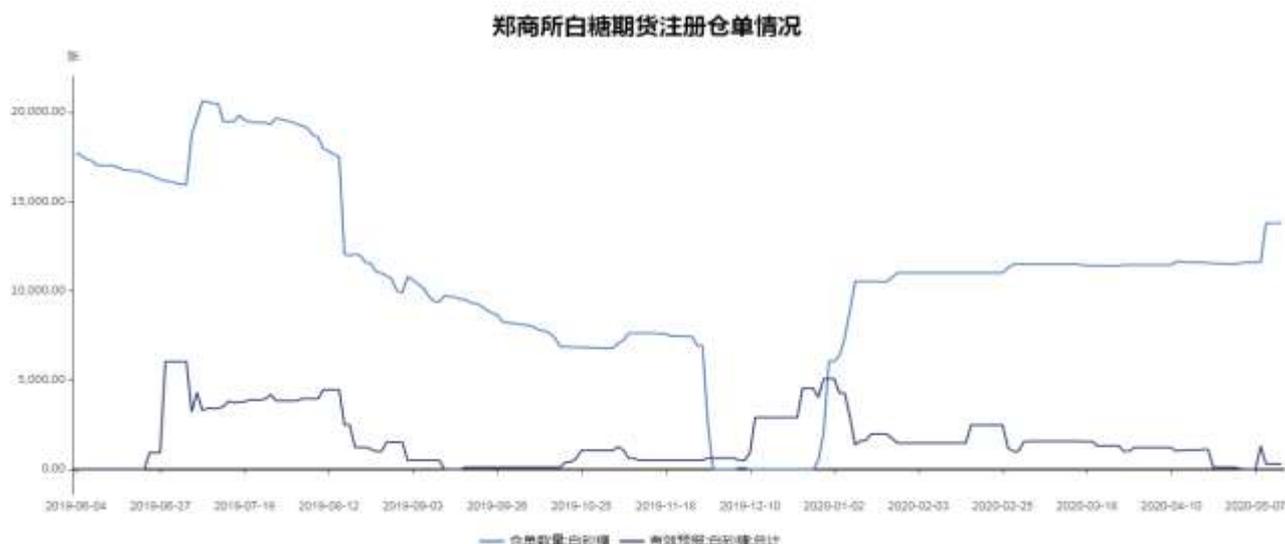


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 5 月 21 日，泰国糖配额内进口成本利润为 1660 元/吨；配额外（85%）进口成本利润为 665 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

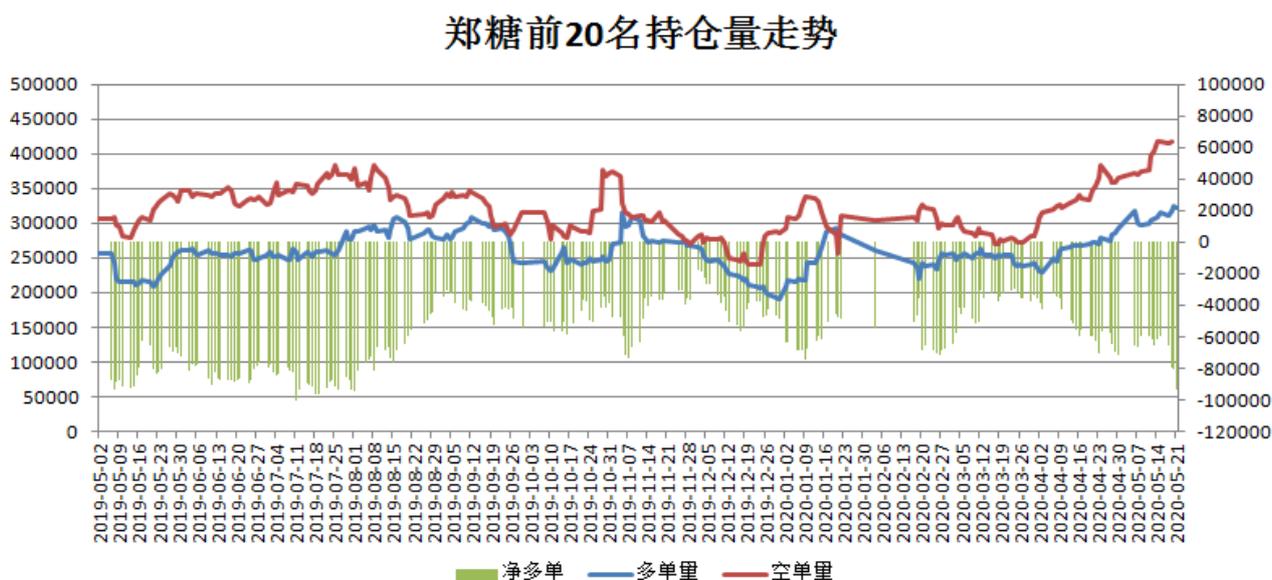


数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨\*1手）

截止 2020 年 5 月 22 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 12246 张，环比减少 1824 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

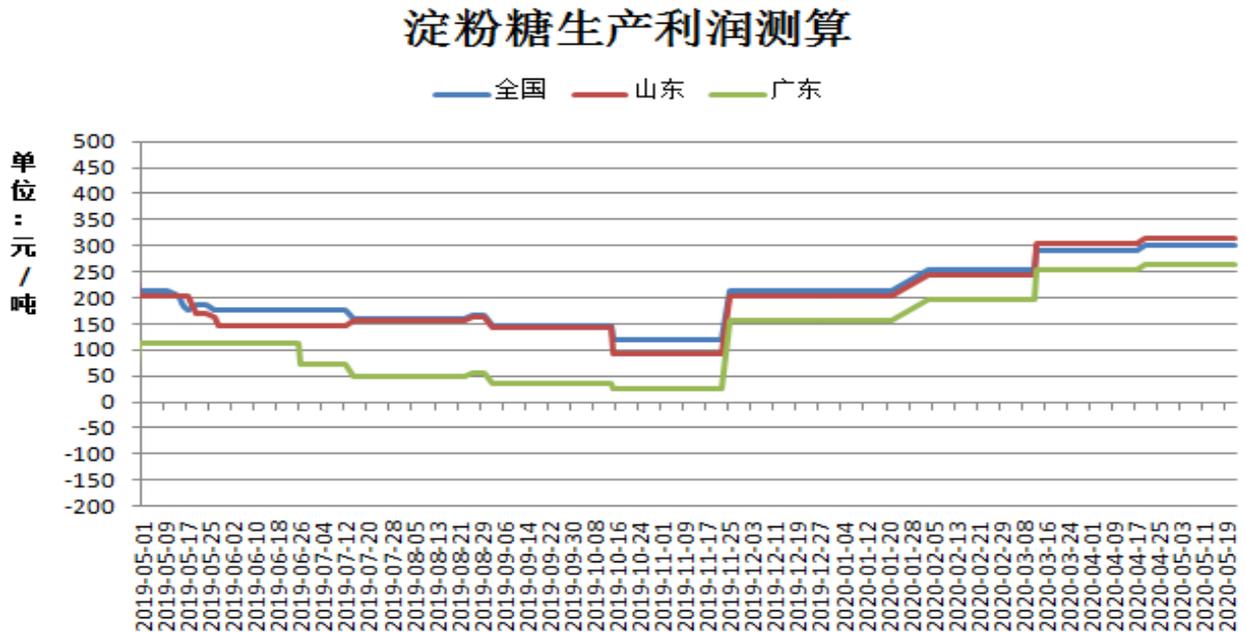


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 5 月 22 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 94951 手，较上周+14828 手，多头持仓为 326242 手，空头持仓为 421193 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 22 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。



