

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报





瑞达期货研究院

农产品组 白糖期货周报 2020年9月4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 TZ014024

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)	5194	5180	-14
	持仓 (万手)	54.3	48.3	-6.0
	前 20 名净空持仓	195976	189654	-6322
现货	白糖 (元/吨)	5380	5435	+55
	基差 (元/吨)	186	255	+69

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。

云南省 2019/2020 榨季产糖 216.92 万吨(去年同期产糖 208.01 万吨)，产糖率 12.91% (去年同期产糖率 12.80%)，截至 8 月 31 日止，云南省累计销售糖 173.76 万吨 (去年同期销售 173.45 万吨)，同比微增 0.12%；销糖率 80.81% (去年同期销糖率 83.38%)。8 月份单月销糖 28.81 万吨 (去年同期单月销糖 15.64 万吨)。8 月单月云南食糖销量高于去年同期，且环比仍保持增加趋势，相对利好于糖价。

据巴西船运数据显示，2020 年 8 月 1 日-31 日，巴西对全球食糖装运数量为 307.71 万吨，较 8 月 1 日-8 月 27 日 276.62 万吨增加 31.09 万吨；巴西对中国装船数量为 76.77 万吨，较 8 月 1 日-27 日 70.8 万吨增加 5.97 万吨，主要进口商为中粮、路易达孚等，8 月食糖发运量多于 7 月，且对中国装运品类均为原糖，仍剩余 12.7 万吨等待发运，预计在 9 月中旬出阶段发出。

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 月上半月产糖量为 321 万吨，同比增加 51%；压榨甘蔗 4640 万吨，同比增加 8.20%，高于市场预期。

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。

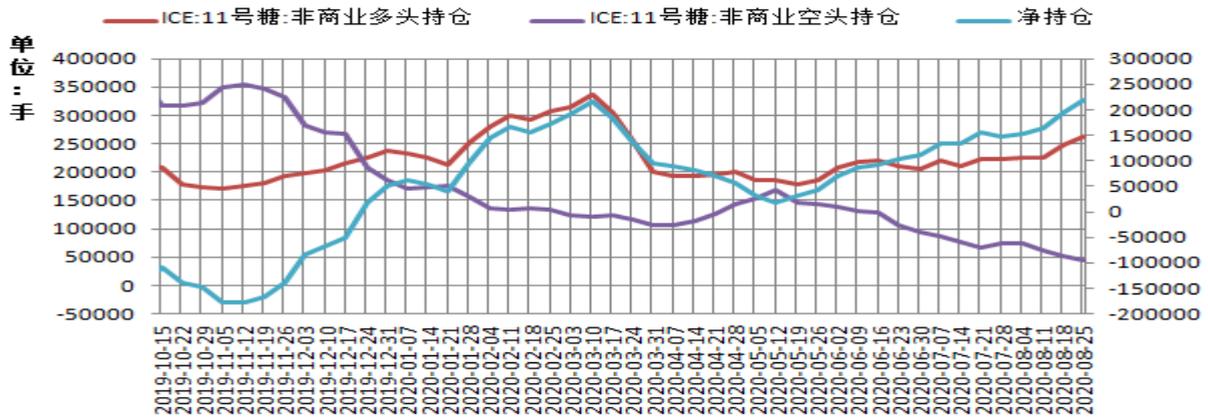
周度观点策略总结：本周郑糖期货 2101 合约期价下探回升，周度跌幅约为 0.27%。本周白糖主产区售价较上周继续走高，但随后价格出现滞涨而小幅回落，主要因市场备货热情较上周降低，叠加期价高位下行的压力；截止本周五，全国白糖出厂均价为 5417 元/吨，较上周上涨 20 元/吨，涨幅为 0.37%。国际糖市：近期“油糖”相关性走强，原糖价格跟随油价走弱，目前巴西糖出口继续大增，新季巴西糖增产已成大概率事件，但泰国及欧盟等主产区国产量大幅减少，抵消了供应过大的压力，预计下周国际原糖价格持稳为主。国内糖市：白糖现货价格逐步上涨，但市场交投活跃度较前期有所下降；8 月份单月销糖 57.2 万吨，同比增 5.6 万吨，8 月广西单月销糖量远低于预期，加上 9 月中下旬后，北方甜菜糖将开榨，预计后市糖销量相对平稳。考虑到双节备货继续，现货手中库存压力不大，企业挺价意愿仍较强，支撑糖价。预计下周糖价或区间震荡为主。操作上，建议郑糖 2101 合约短期在 5050-5230 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



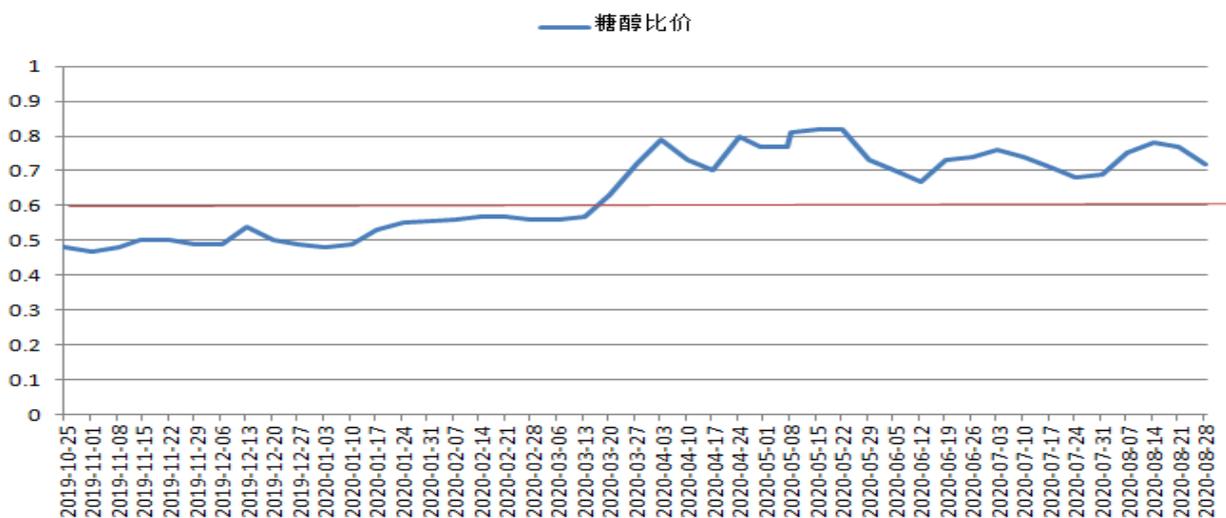
数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年8月25日，非商业原糖期货净多持仓为254089手，较前一周增加12981手，多头持仓为300927手，较前一周增加16711手；空头持仓为46838手，较前一周增加3730手，净多持仓连续三周维持在20万手以上。

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8月28日，巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.72，较上周下跌0.05。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

国内主产区白糖现货价格

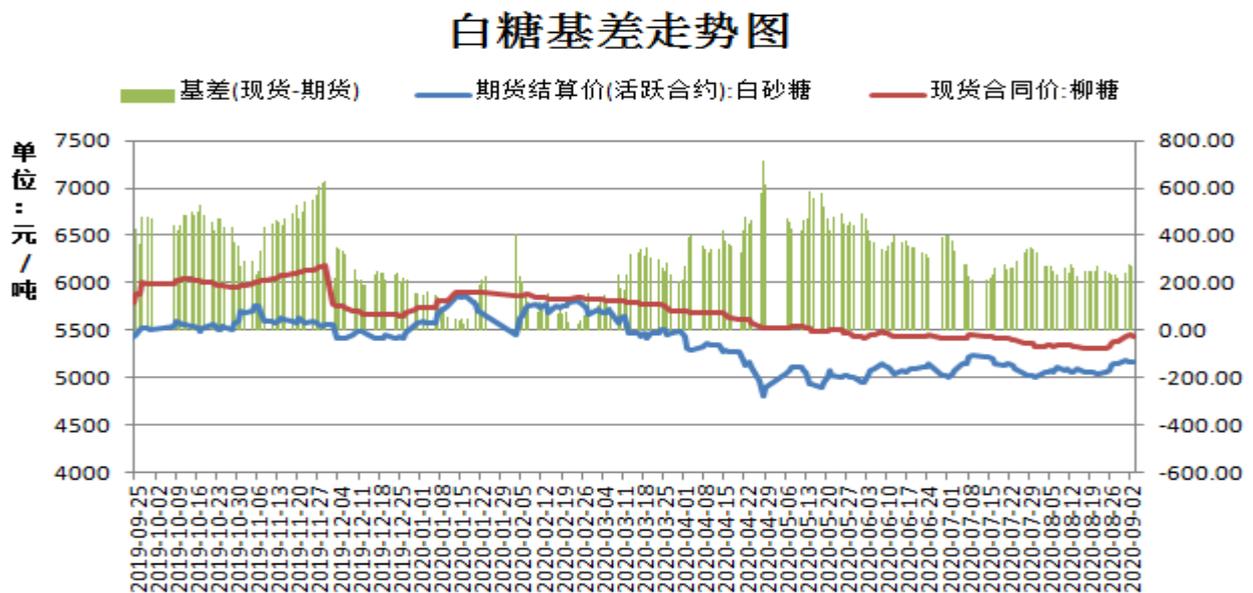


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 4 日，广西柳州地区白糖现货价格 5435 元/吨，较上一周上涨了 55 元/吨，广西南宁白糖现货价格为 5470 元/吨；昆明白糖现货价格为 5325 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



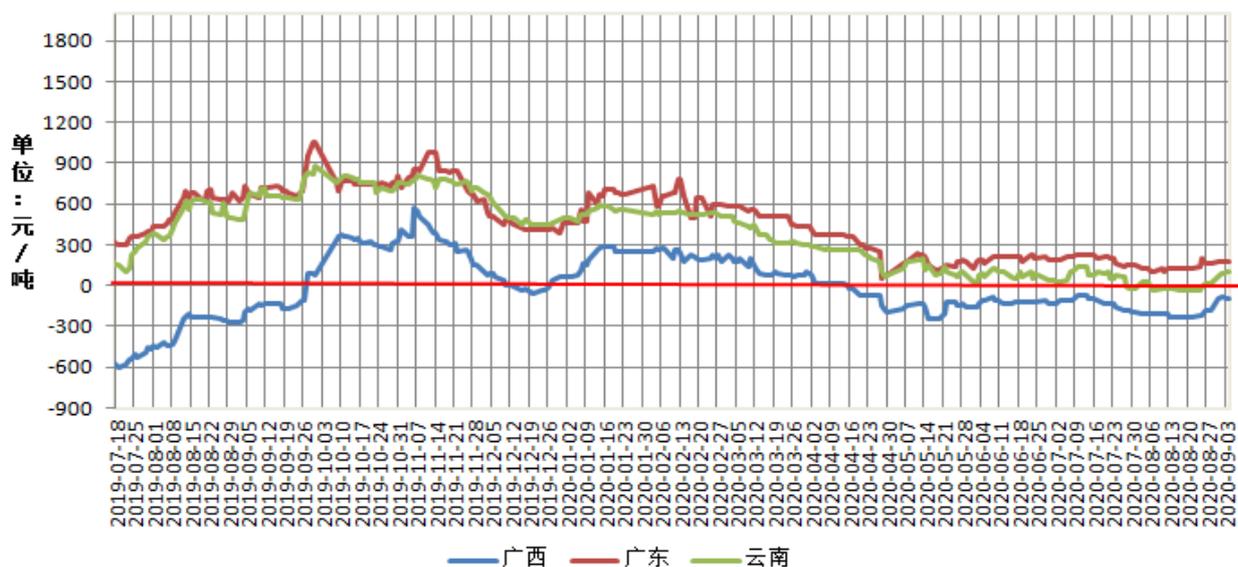
数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 4 日，柳州地区白糖基差+255 元/吨，较上周上涨小幅上调。

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



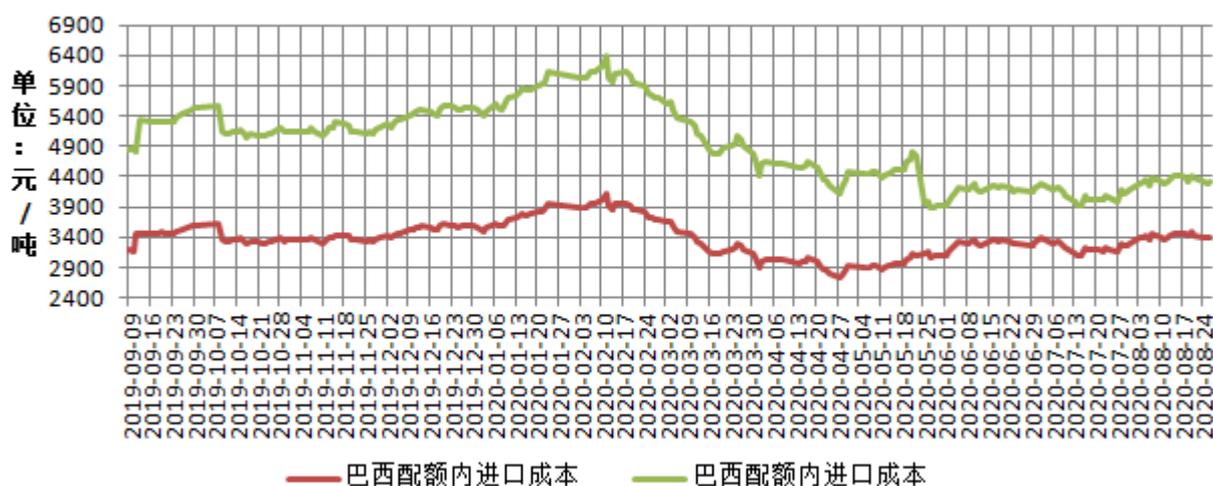
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 4 日，广西糖厂制糖利润为-99 元/吨，广东糖厂制糖利润为+173 元/吨，云南糖厂制糖利润为+98 元/吨，主产区糖厂制糖利润上涨。

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

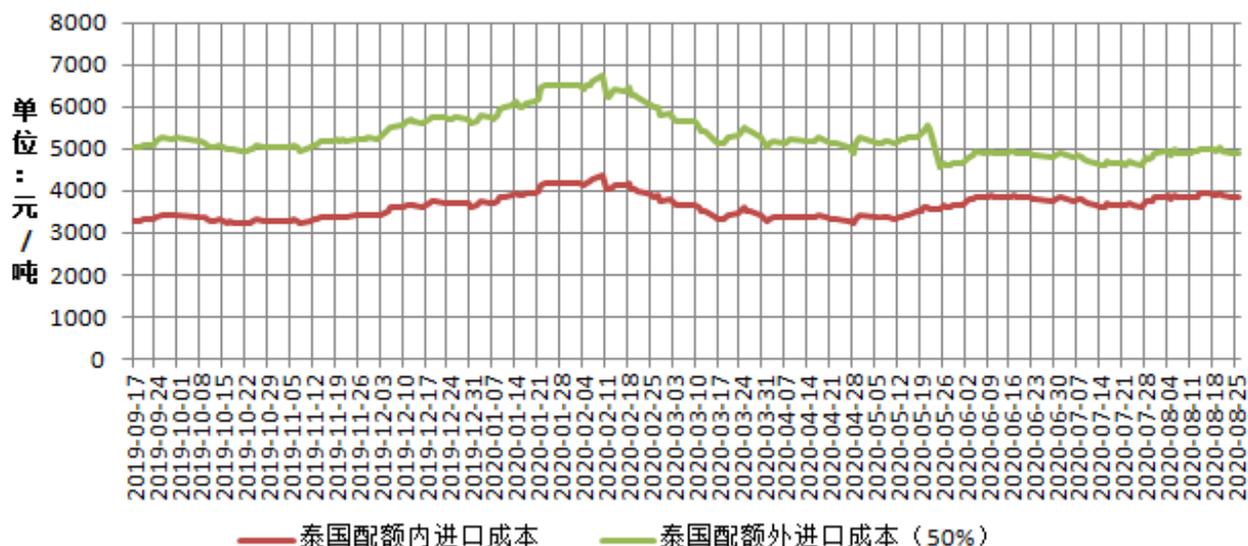


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 3 日，巴西糖配额内进口成本为 3230 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4110 元/吨，较上周成本均下降。

图7：中国进口泰国糖成本测算

进口泰国糖成本测算



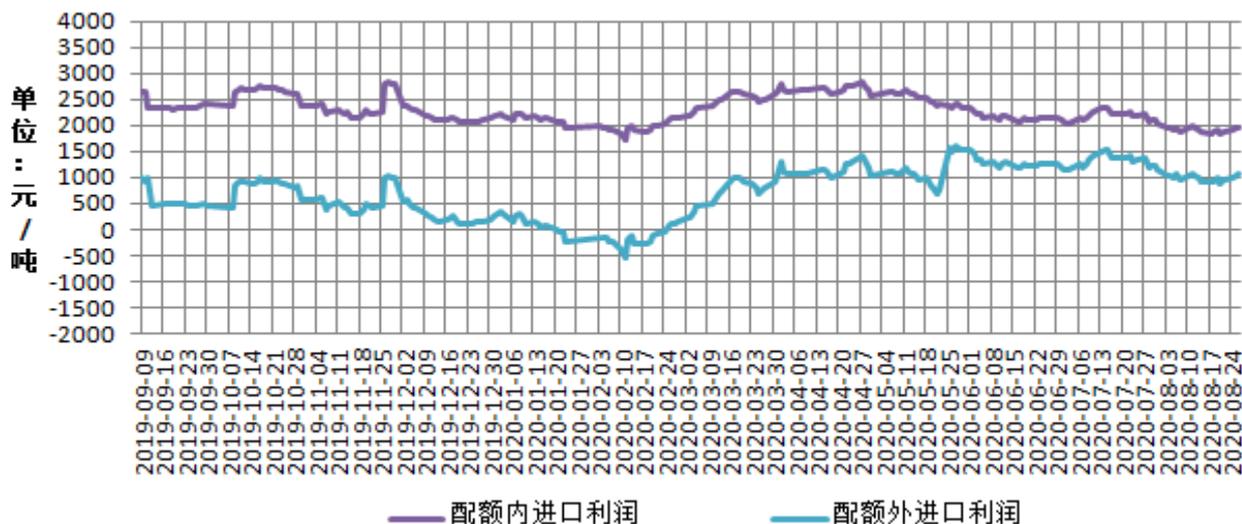
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 3 日，泰国糖配额内进口成本为 3700 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4680 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

进口巴西糖成本利润测算图

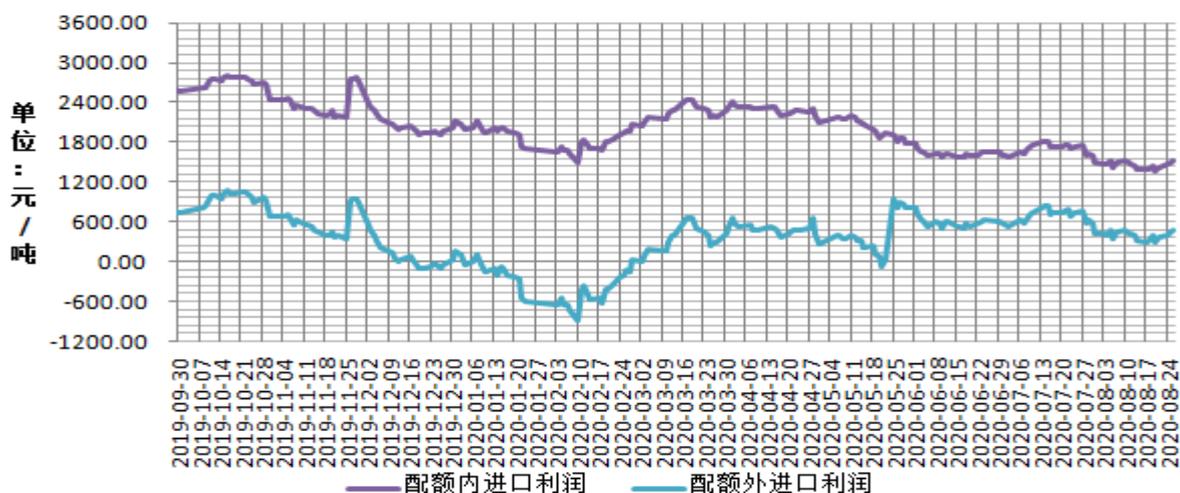


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 9 月 3 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2130 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 1250 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 3 日，泰国糖配额内进口成本利润为 1700 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 700 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



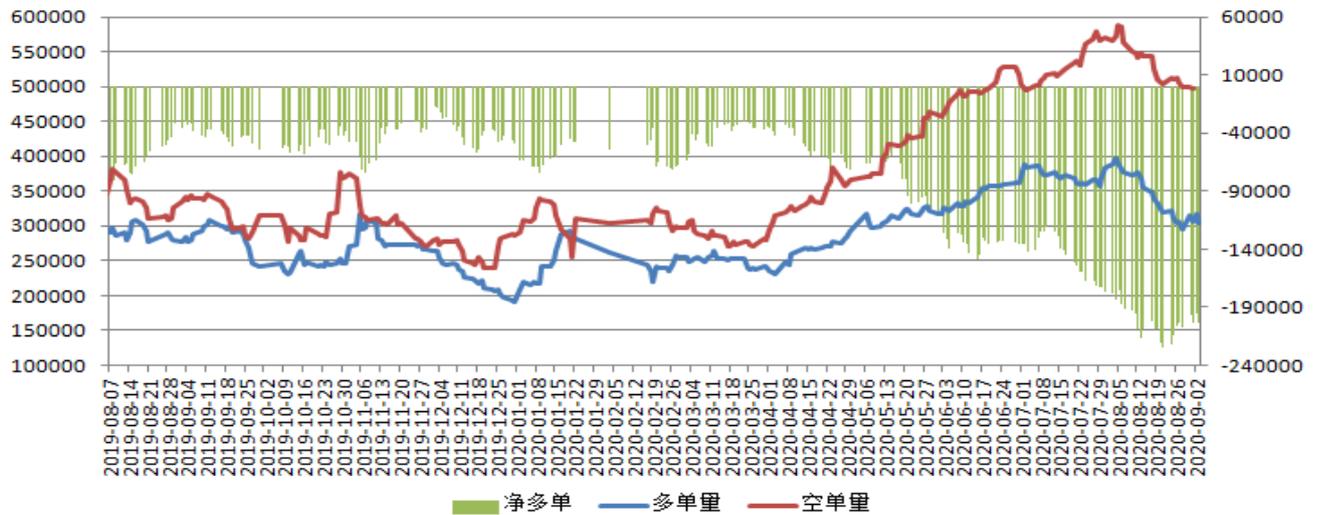
数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨*1手）

截止 2020 年 9 月 4 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 8491 张，周度环比-952 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

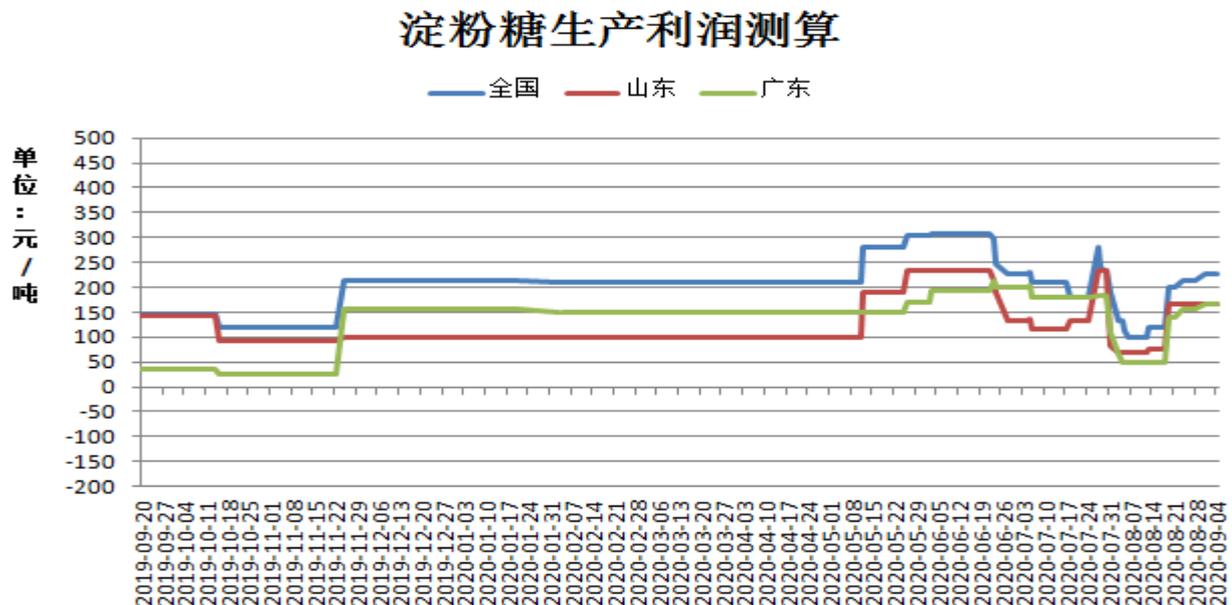


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 9 月 4 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 189654 手，较上周-6322 手，多头持仓为 280452 手，空头持仓为 470106 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 4 日，全国淀粉生产利润为 228 元/吨，较上周环比+16 元/吨，其中山东产区淀粉生产利润为 168 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 166 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。

