

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12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)	5090	5076	-14
	持仓 (万手)	40.7	42.1	+1.4
	前 20 名净空持仓	133733	130706	-3027
现货	白糖 (元/吨)	5460	5440	-20
	基差 (元/吨)	370	364	-6

#### 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。	据海关总署公布的数据显示，2020 年 4 月份食糖进口量为 12 万吨，环比增加 4 万吨或者 50%，同比减少 22 万吨；2019/20 榨季截止 4 月我国累计食糖进口量为 151 万吨，同比增加 12 万吨，同比增长 8.63%。
截至 2020 年 5 月底，本制糖期全国累计销售食糖	据巴西港口船运情况统计，2020 年 6 月 1 日-至 8

<p>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，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>日，巴西港口对全球食糖装船数量约为 46.04 万吨，其中巴西港口对中国装船数量为 7 万吨，主要进口商为伊德富曼 3.5 万吨，丰益 3.5 万吨。</p>
<p>据印度糖厂协会 ISMA 最新预估，本榨季（2019/20 榨季）印度食糖总产量为 2700 万吨，高于此前预估的 2650 万吨，预计本榨季将比上榨季减产 600 万吨。</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>据美国商品期货交易委员会数据显示，截至 2020 年 6 月 2 日，非商业原糖期货净多持仓为 93406 手，较前一周增加 6343 手，多头持仓为 221084 手，较前一周增加 3623 手；空头持仓为 127678 手，较前一周减少 2720 手，净多持仓连续五周增加</p>	

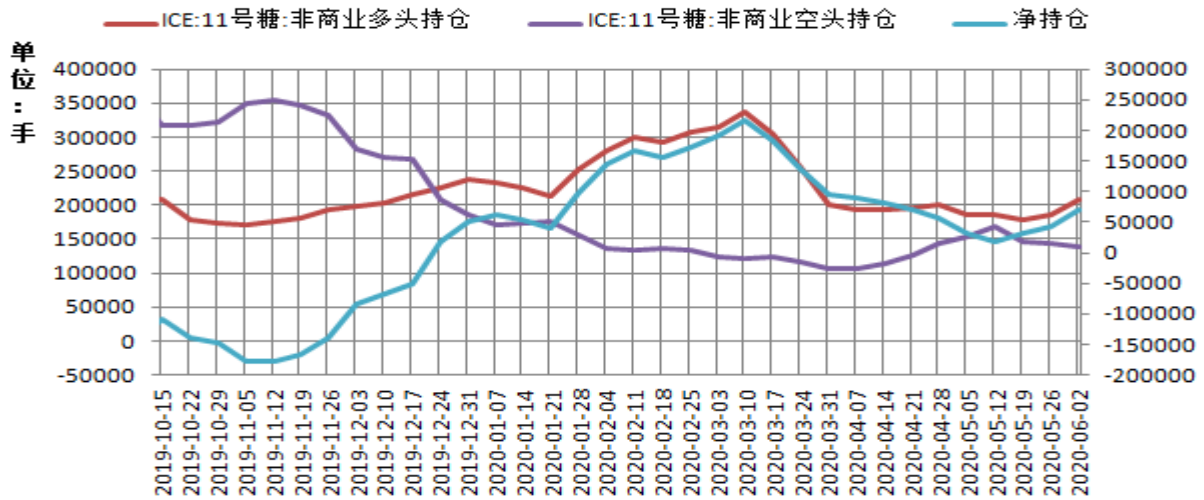
**周度观点策略总结：**本周郑糖期货 2009 合约期价小幅下跌，周度跌幅约 0.28%。本周白糖主产区现货售价较上周震荡走低，因港口货源充足，市场竞争激烈。国际市场：由于巴西疫情比例增加，市场担心巴西港口物流受阻，全球供应短期偏紧，导致国际原糖价格上涨。但随着油价大跌的拖累，美糖价格高位回落；由于油价处于偏低水平，巴西糖厂料继续增加制糖量而减少乙醇生产量，预计后市原糖价格维持震荡为主。国内市场，加工糖糖厂开工率提升，供应逐渐增加且价格优势的情况下，在一定程度上挤占国产糖需求份额，国产糖与加工糖竞争愈发激烈，加之进口许可政策仍存不确定，导致糖价波动加剧；不过随着国内天气升温，下游冷饮等需求增加，节日需求与传统消费端旺季的启动，短期对糖价形成有力支撑，预计后市糖价震荡为主。操作上，建议郑糖 2009 合约暂且观望为宜。

## 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



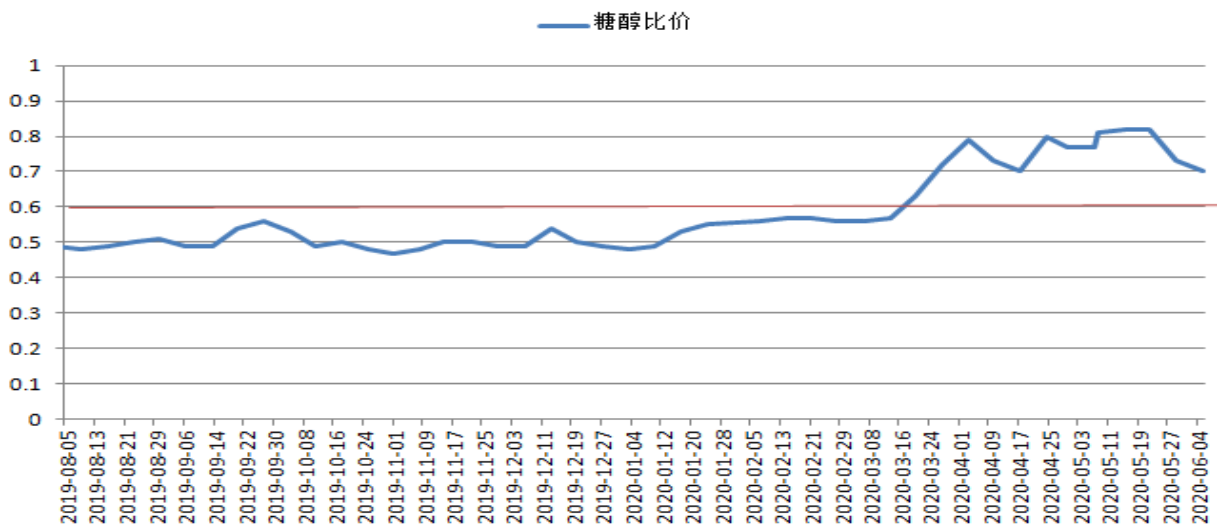
数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年6月2日，非商业原糖期货净多持仓为93406手，较前一周增加6343手，多头持仓为221084手，较前一周增加3623手；空头持仓为127678手，较前一周减少2720手，净多持仓连续五周增加。

## 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

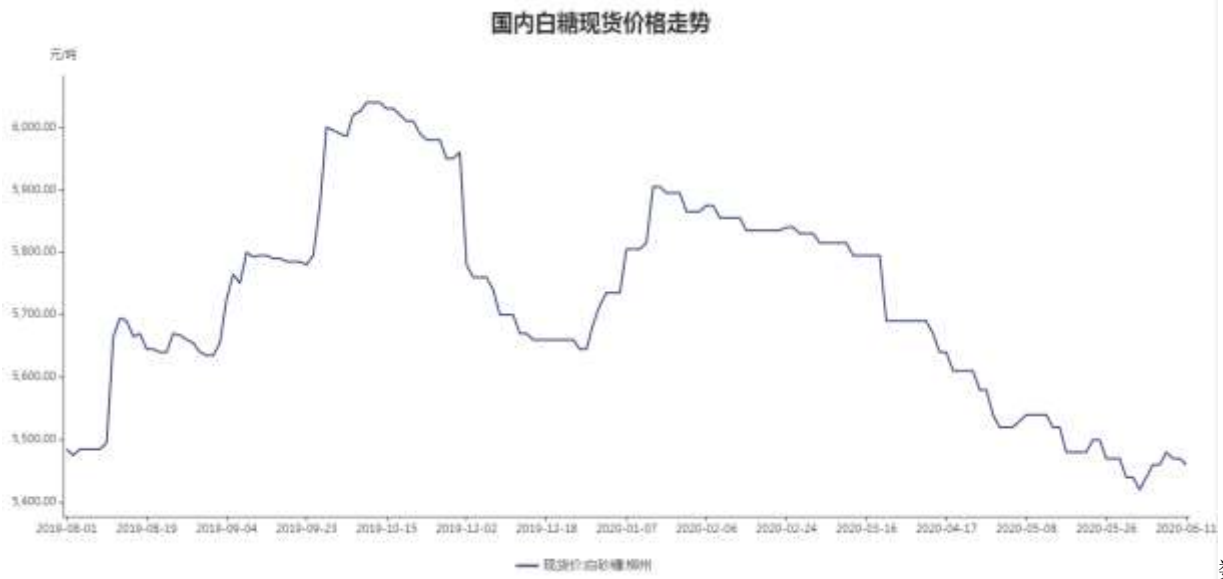


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截至2020年6月5日，巴西当地食糖与乙醇价格比值为0.70，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、本周白糖价格小幅上涨

图3：国内白糖现货走势

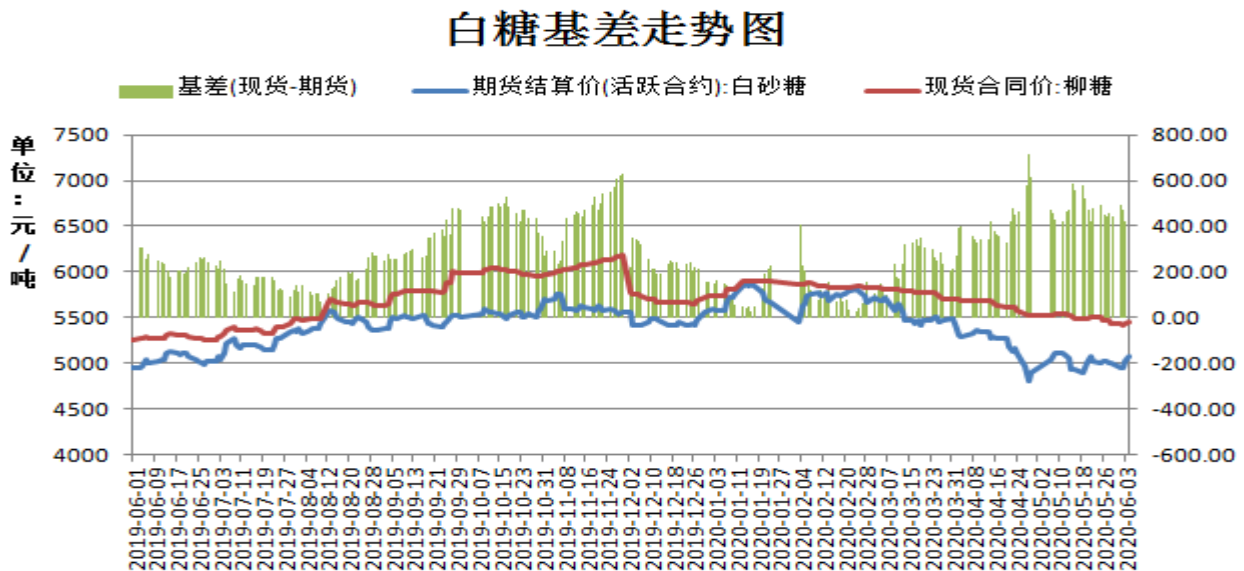


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 12 日，广西柳州地区白糖现货价格 5440 元/吨，较上一周下调 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



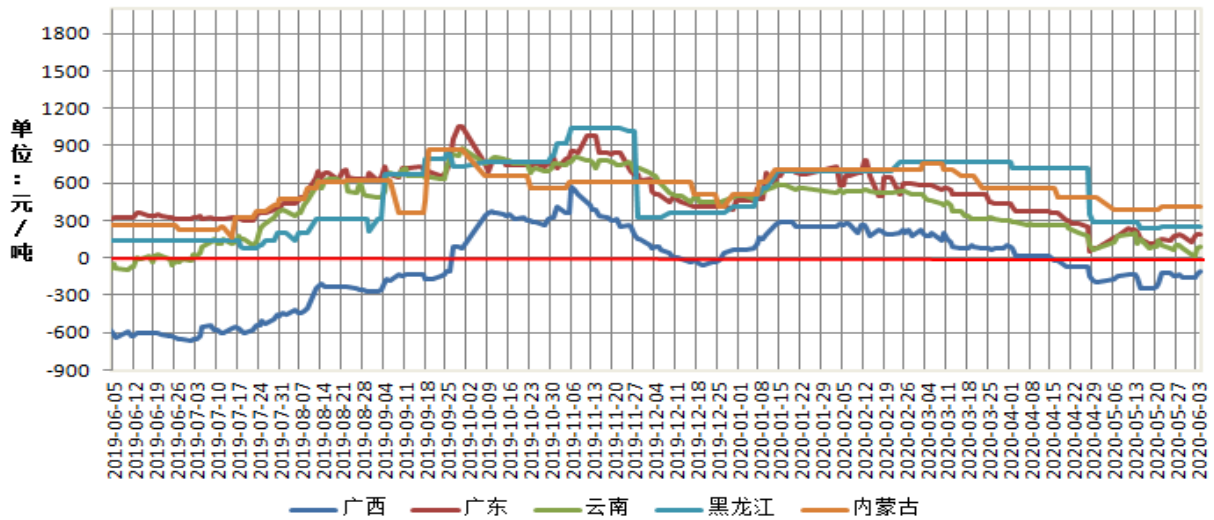
数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 12 日，柳州地区白糖基差 364 元/吨，较上一周下调 6 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

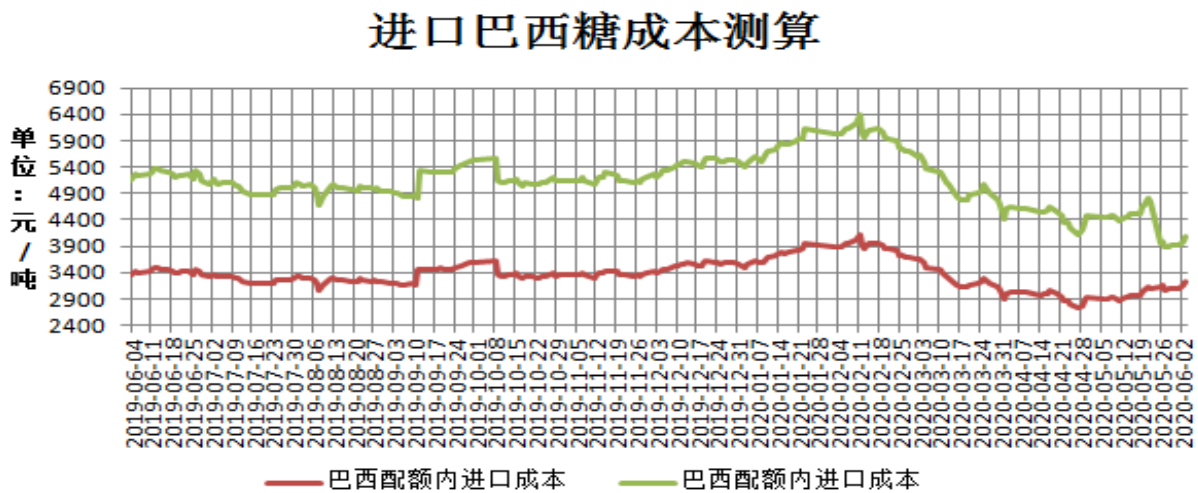


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 12 日，广西糖厂制糖利润为-119 元/吨，广东糖厂制糖利润为+208 元/吨，云南糖厂制糖利润为+103 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回升

图6：中国白糖进口巴西糖成本测算

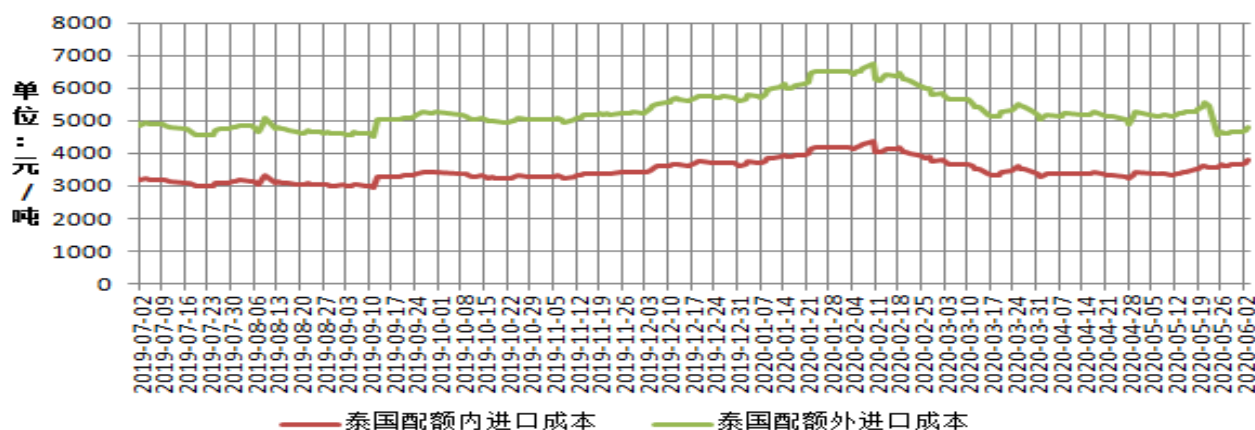


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 11 日，巴西糖配额内进口成本为 3330 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4240 元/吨，较上周成本小幅回升。

图7：中国进口泰国糖成本测算

### 进口泰国糖成本测算



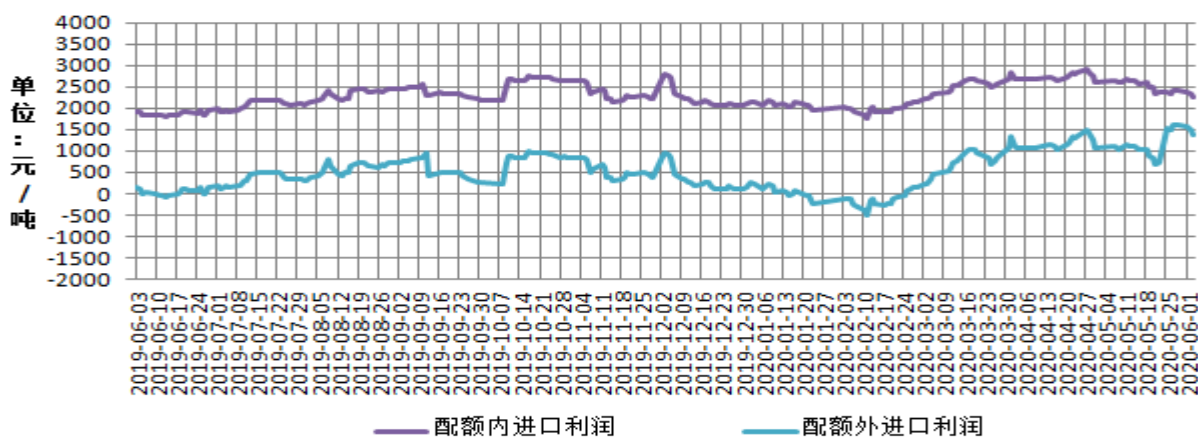
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 11 日，泰国糖配额内进口成本为 3860 元/吨；配额外（50%）进口成本为 4930 元/吨，较上周进口糖配额外成本上调为主。

### 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

### 进口巴西糖成本利润测算图

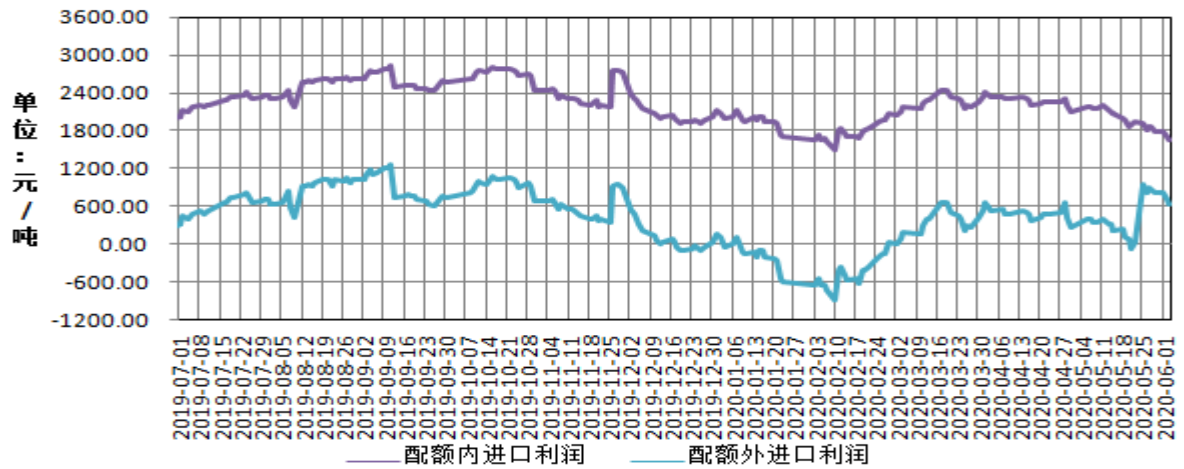


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 11 日，巴西糖配额内进口成本利润为 1986 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 1070 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

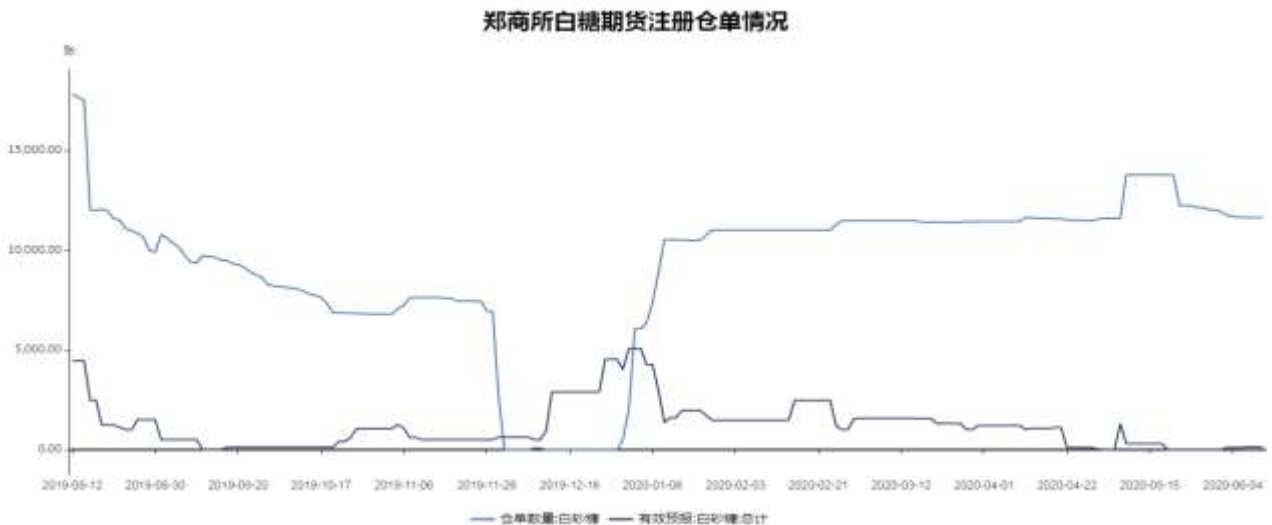


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 6 月 11 日，泰国糖配额内进口成本利润为 1460 元/吨；配额外（50%）进口成本利润为 390 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）

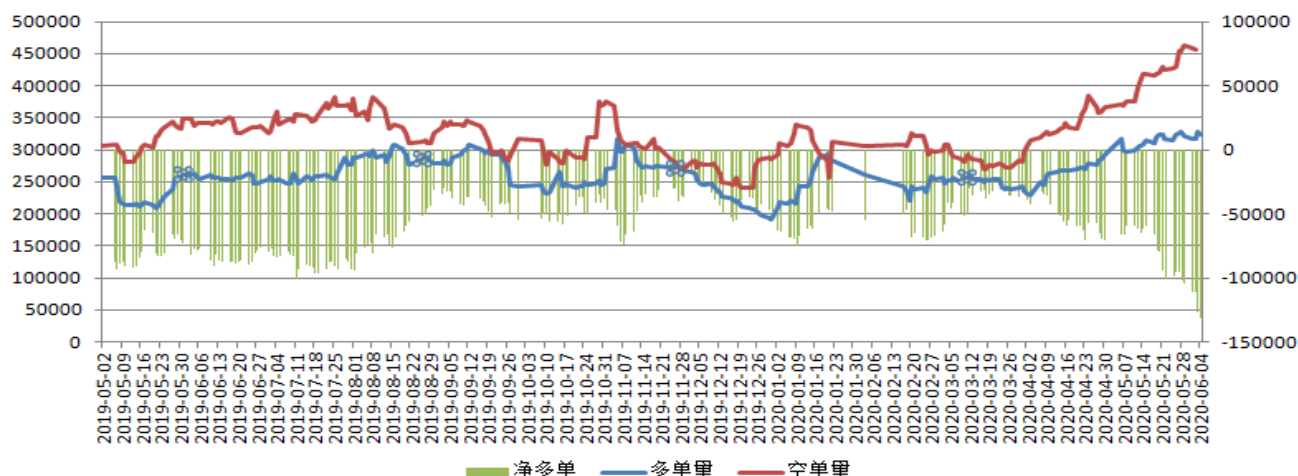
截止 2020 年 6 月 12 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 11576 张，环比减少 81 张，有效预报 130 张，从季节性来看，仓单加有效预报合计位于历史较低水平。

### 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



### 郑糖前20名持仓量走势

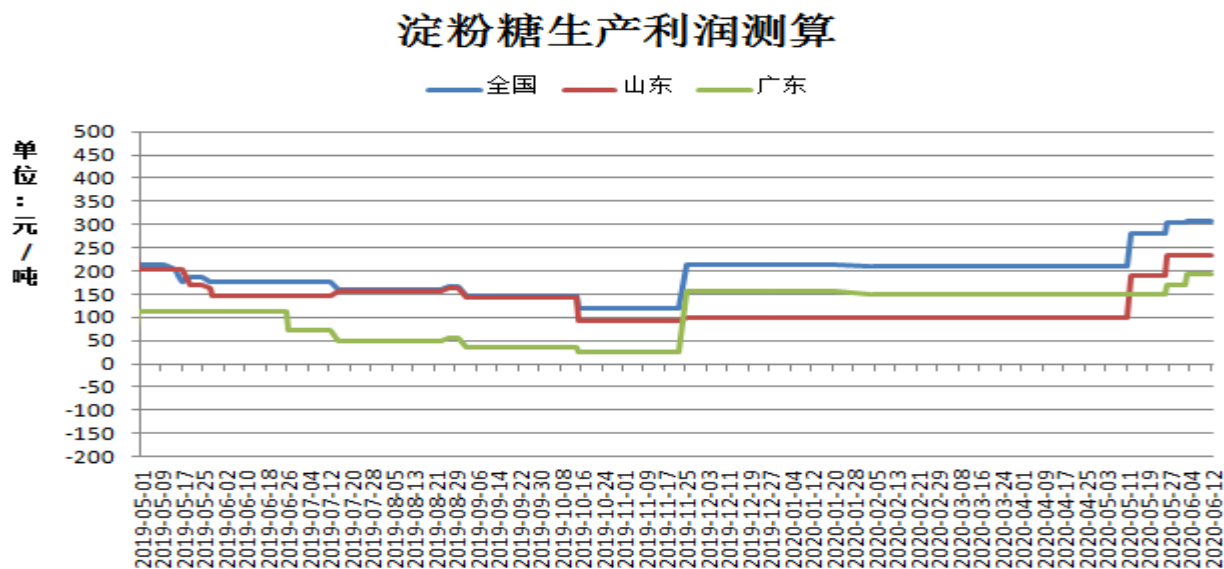


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止 2020 年 6 月 12 日，郑糖期货前二十名净空持仓为 130706 手，较上周-3027 手，多头持仓为 354389 手，空头持仓为 485095 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 12 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。

