

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3月20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)	5553	5496	-57
	持仓 (万手)	17.6	13.5	-4.1
	前 20 名净空持仓	38014	32097	-5917
现货	白糖 (元/吨)	5790	5775	-15
	基差 (元/吨)	237	279	+42

#### 2、多空因素分析

利多因素	利空因素
泰国甘蔗及糖业协会数据显示，预计该国 2019/20 榨季将于 3 月 26 日收榨，且预计甘蔗压榨量为 7490 万吨，而上榨季为 1.31 万吨；预计该国 2019/20 榨季产糖量将从 2018/2019 榨季的 1460 降至 830 万吨，利好于国际糖市。	巴西当地咨询公司 Datagro 表示，预计巴西中南部 2020/21 榨季产糖量将从 2019/2020 榨季的 2650 万吨增至 3250 万吨，与此同时，预计巴西中南部 20/21 榨季甘蔗产量为 5.96 亿吨，而前一年度为 5.79 亿吨。
截至 3 月 19 日广西仅有 5 家糖厂尚未收榨，榨季	根据印度糖厂协会，2019/20 榨季截止 3 月 15 日，

生产进入尾声，收榨糖厂生产时间同比上榨季缩减 10-40 天不等。

印度已签订大约 360-380 万吨食糖出口合约，且已出口约 300 万吨食糖。

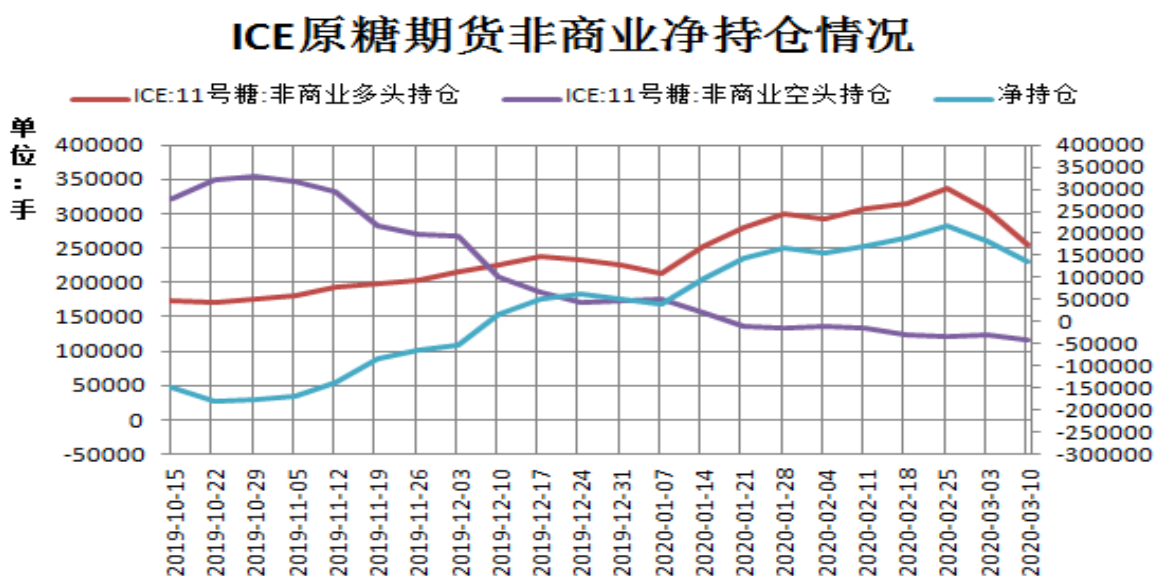
截至 2020 年 2 月底，甘蔗糖厂已进入生产旺季，甜菜糖厂已全部收榨；2019/20 年制糖期全国已累计产糖 882.54 万吨（上制糖期同期 737.72 万吨），本制糖期全国累计销售食糖 401.72 万吨（上制糖期同期 337.98 万吨），累计销糖率 45.52%（上制糖期同期 45.81%）。

**周度观点策略总结：**本周郑糖期货 2005 合约期价下跌为主，周度跌幅约 1.03%。受外糖及主产国增产的预期拖累。展望于下周：洲际交易所(ICE)原糖期货或继续处于低位运行，因巴西雷亚尔走软及新型肺炎疫情令经济增长和石油需求放缓，继续打压糖价。国内糖市：现货价格稳中略调整，交投仍相对冷清。当前广西、广东产区甘蔗压榨进入尾声，产量预期较去年小幅减少，不过国内白糖终端消费处于传统淡季期，下游企业多以按需采购为主，短期糖价维持震荡为主。操作上，建议郑糖主力合约短期日内交易为主。

## 二、周度市场数据

### 1、ICE原糖期货基金净持仓处于减持状态

图1：ICE原糖期货非商业净持仓情况

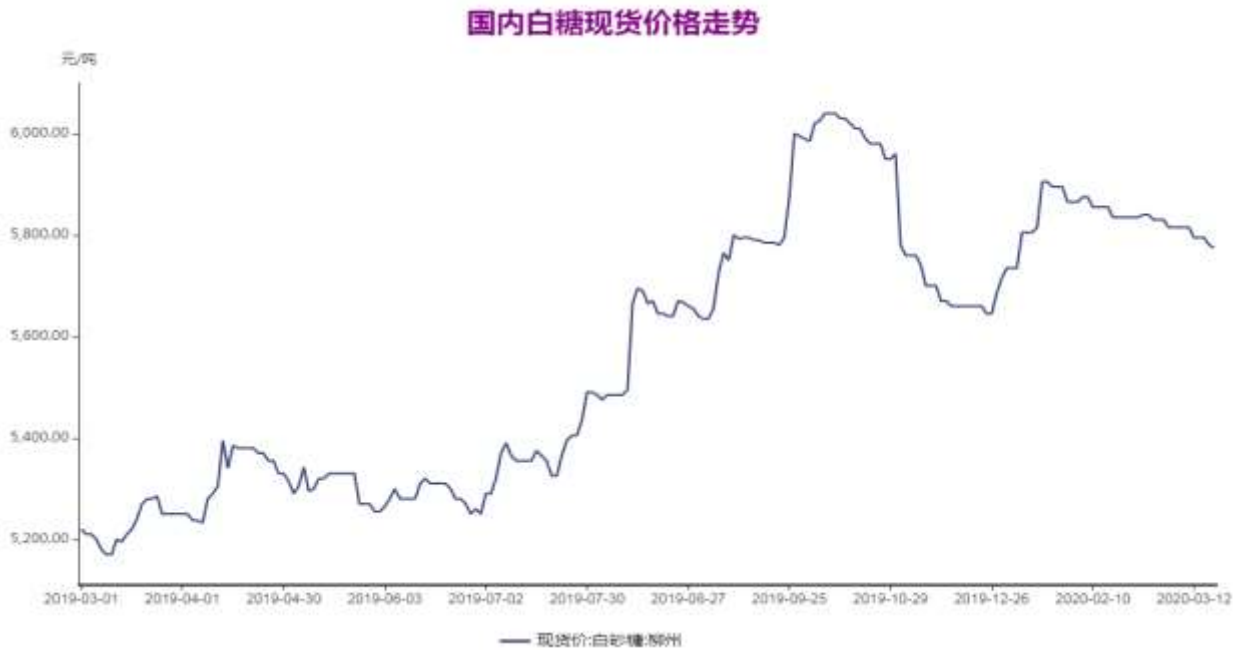


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年03月10日，对冲基金及大型投机客的原糖期货净多持仓为137485手，较前一周减少44422手，多头持仓为254252手，较前一周减少51748手；空头持仓为116767手，较前一周减少7326手。因国外新型肺炎忧虑挥之不去，严重影响全球经济增长，同时生产国巴西和印度货币走软，多头持仓量大减。

### 2、本周白糖价格稳步略降

图2：国内白糖现货走势

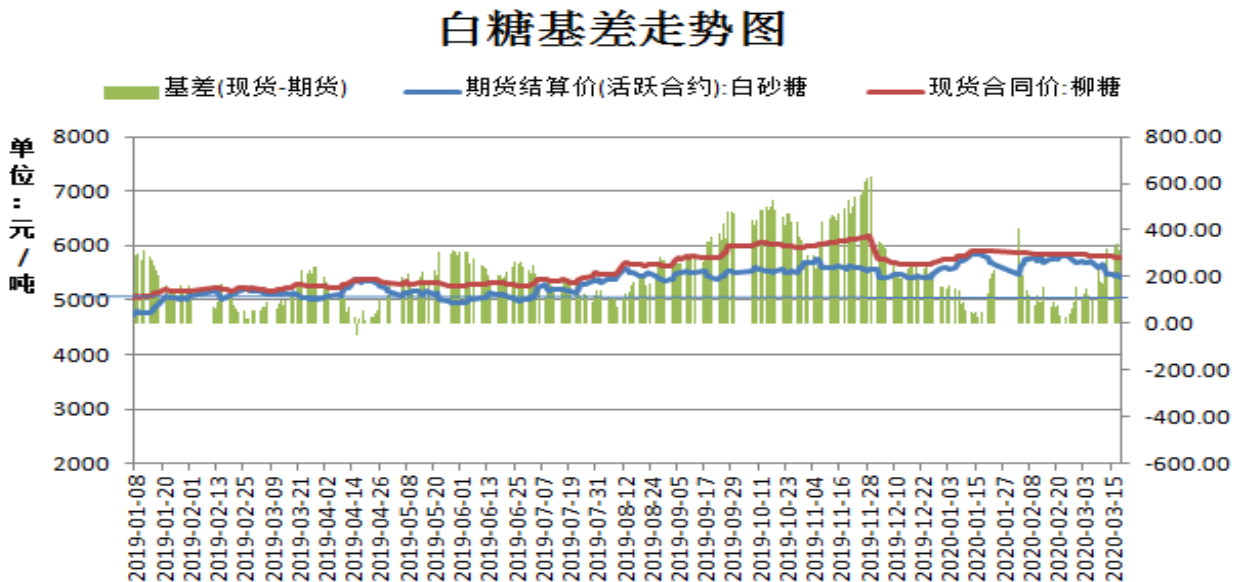


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止2020年03月20日，广西柳州地区白糖现货价格5775元/吨，较上一周下调15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。

柳州白糖基差季节性分析

图3：柳州白糖现货基差季节性分析

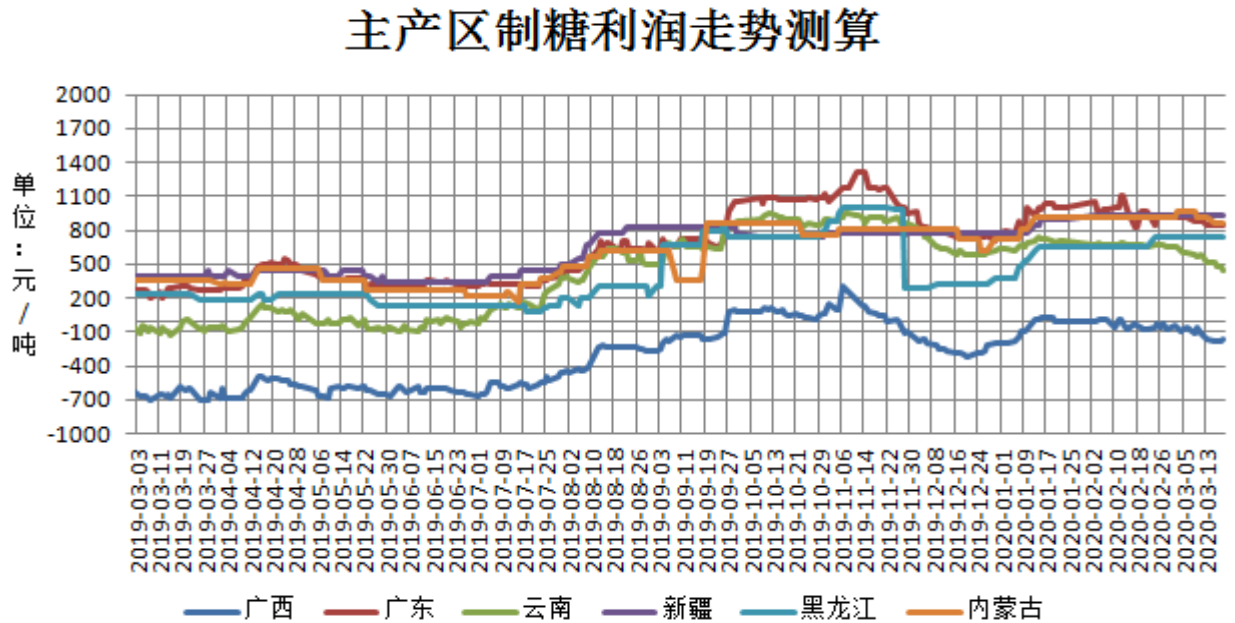


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止2020年03月20日，柳州地区白糖基差279元/吨，较上一周上调42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4：国内主产区制糖利润测算

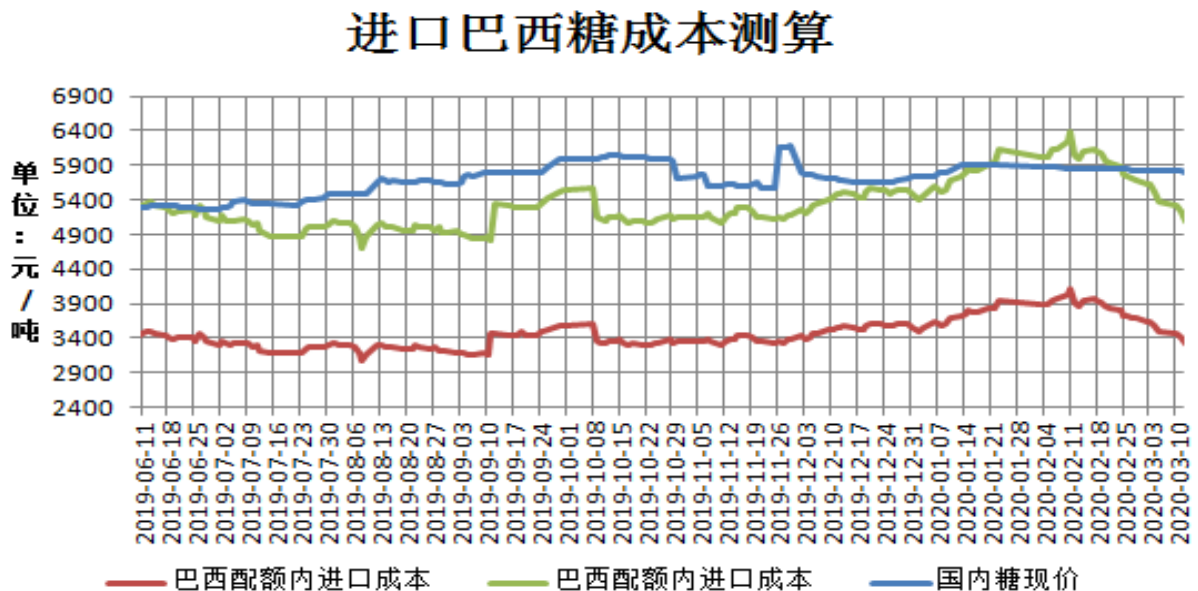


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止2020年03月19日，广西糖厂制糖利润为-163元/吨，广东糖厂制糖利润为+837元/吨，云南糖厂制糖利润为+451元/吨，北方甜菜制糖平均利润大致保持在800元/吨。

4、中国白糖进口巴西及泰国糖成本大幅下滑

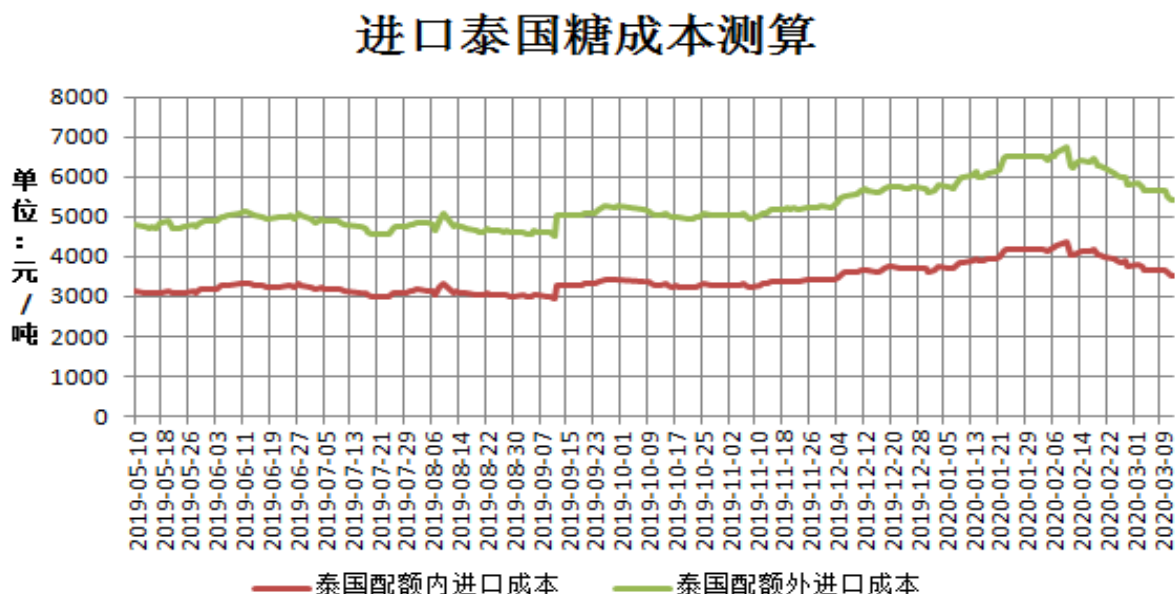
图5：中国白糖进口巴西糖成本测算



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止2020年3月19日，巴西糖配额内进口成本为3121元/吨，较上周成本下滑280元/吨；配额外进口成本为4770元/吨，较上周成本下滑260元/吨。

图6：中国进口泰国糖成本测算

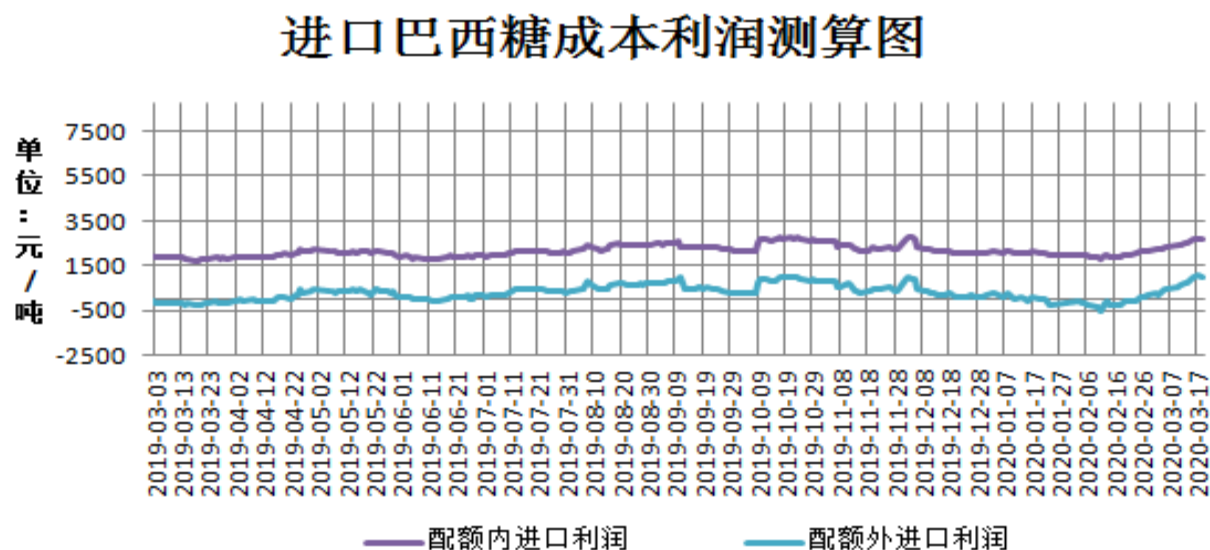


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 3 月 19 日，泰国糖配额内进口成本为 3340 元/吨，较上周成本下滑 240 元/吨；配额外进口成本为 5120 元/吨，较上周成本下滑 410 元/吨。

## 5、中国进口巴西及泰国糖利润双双上抬

图7：中国进口巴西糖利润

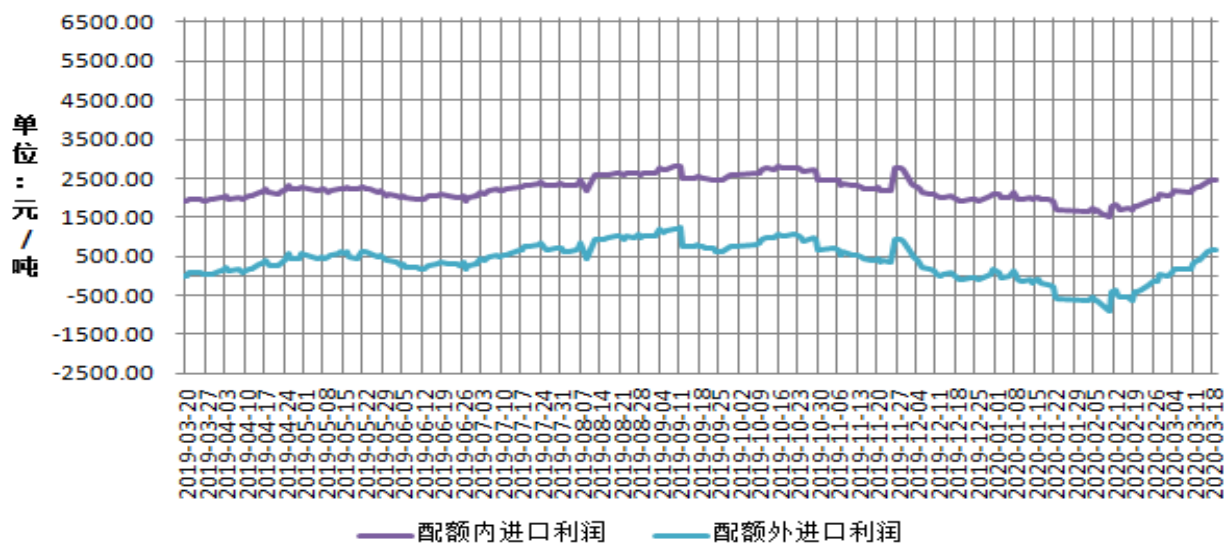


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 3 月 19 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2670 元/吨；配额外进口成本利润为 1020 元/吨，巴西糖进口配额内和配额外利润双双上调。

图8：中国进口泰国糖利润测算

### 进口泰国糖成本利润测算图

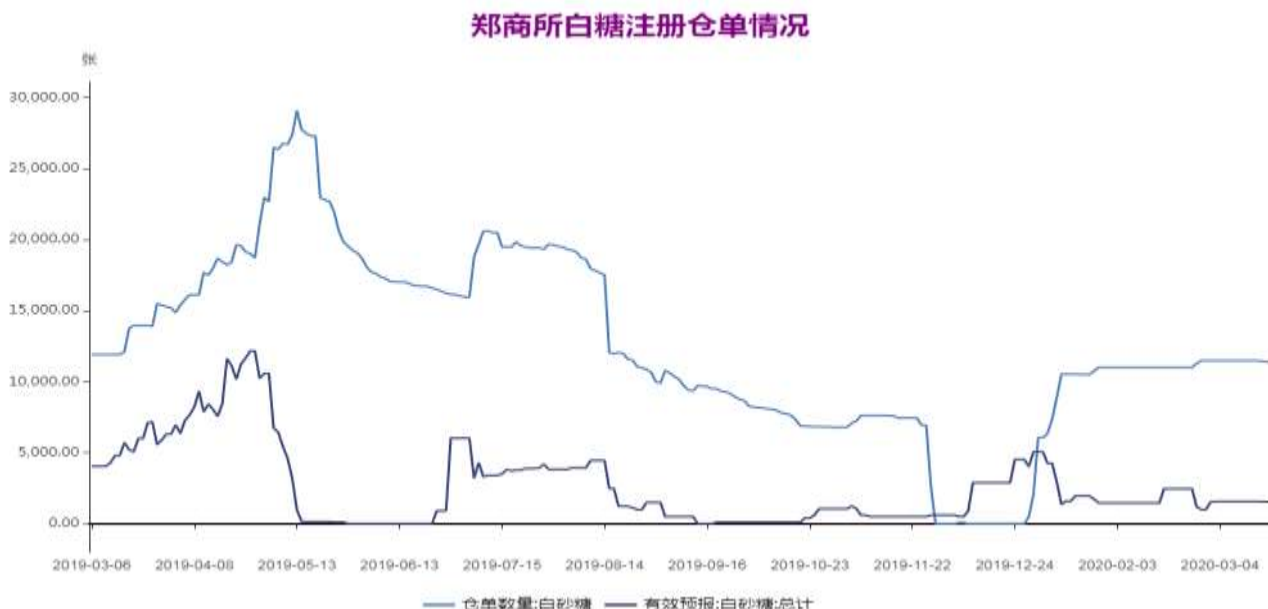


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止 2020 年 3 月 19 日，泰国糖配额内进口成本利润为 2440 元/吨；配额外进口成本利润为 653 元/吨，进口泰国糖成本利润不论配额内还是配额外均双双上升。

### 6、交易所仓单处于近5年历史同期较低水平

图9：郑商所白糖注册仓单情况

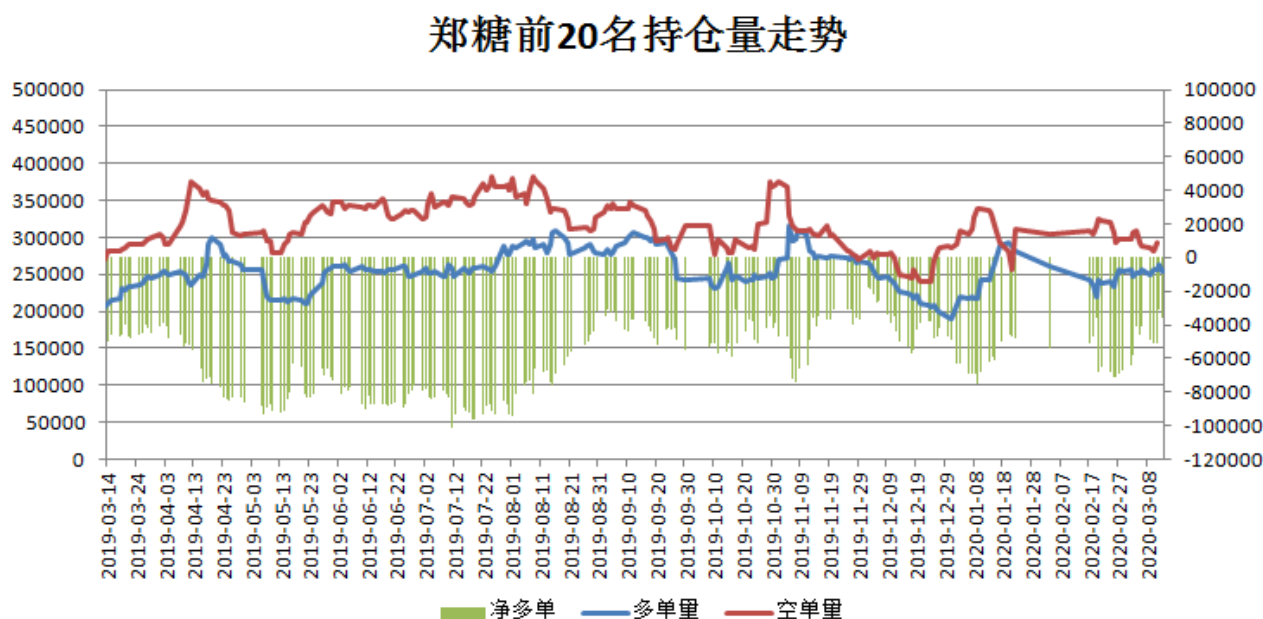


数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨\*1手）

截止 2020 年 03 月 20 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 11409 张，仓单加有效预报合计 12724 张，环比减少 335 手，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名净空持仓减持万手

图10：郑商所白糖持仓量走势图

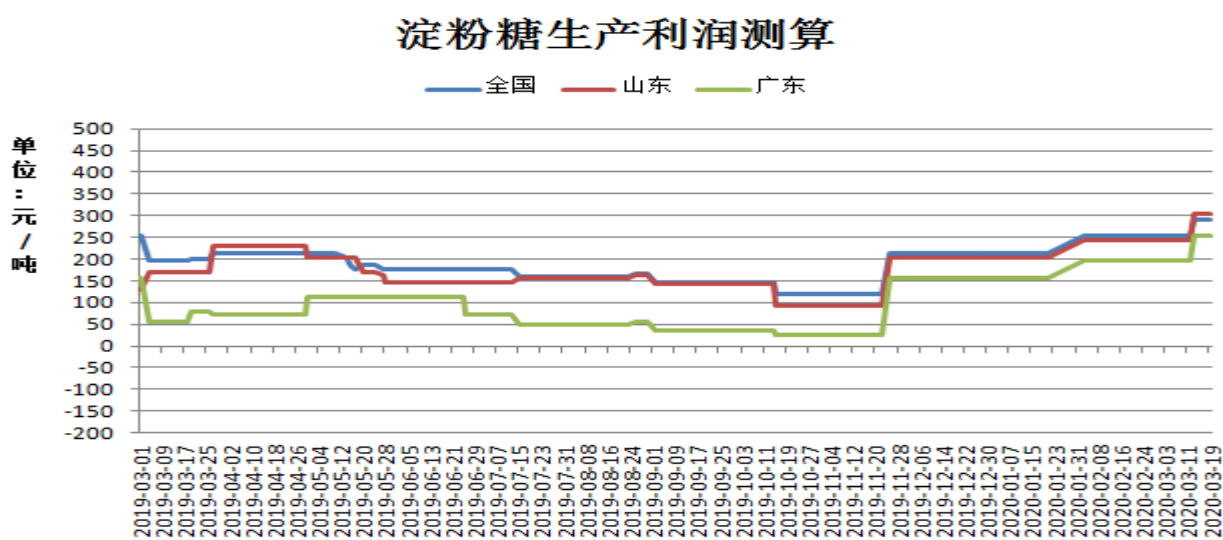


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止2020年3月20日，郑糖期货前二十名净空持仓为32097手，较上周减少5917手，多头持仓为238314手，空头持仓为270411手。

8、替代品—淀粉糖生产利润测算

图11：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 03 月 20 日，全国淀粉生产利润为 290 元/吨，较上周上调 40 元/吨，其中山东产区淀粉生产利润为 303 元/吨，广东淀粉糖生产利润为 255 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。



