

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4月3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)	5453	5290	-163
	持仓 (万手)	22.4	27.7	+5.3
	前 20 名净空持仓	35815	35387	-428
现货	白糖 (元/吨)	5740	5685	-55
	基差 (元/吨)	287	395	+108

#### 2、多空因素分析

利多因素	利空因素
印度糖业协会 (ISMA) 发布报告显示, 2019 年 10 月至 2020 年 3 月 31 日, 印度糖厂累计 457 家开榨, 同比减少 70 家; 累计已有 271 家糖厂收榨, 剩余 186 家糖厂仍在压榨, 同比减少 34 家, 其中大部分位于印度北部。2019/20 榨季截止 3 月 31 日累计产糖量为 2327.4 万吨, 同比下降 21.6%	广西政府出台了《广西糖料蔗良种良法技术推广工作实施方案》, 将对使用脱毒、健康种苗的按新种植面积给予 350 元/亩的补贴, 补贴对象为糖料蔗种植主体、包括蔗农、合作社、种植企业。

据泰国甘蔗和糖业委员会表示，泰国 2019/20 榨季已全面收榨，2019/20 榨季甘蔗压榨总量为 7490 万吨，同比减少 40%。

巴西甘蔗行业协会报告显示：巴西中南部 2020 年 3 月上半月产糖量约为 4.1 万吨，同比增加 3.2 万吨，甘蔗压榨量为 299.2 万吨，同比增加 88.01%。

截至 2020 年 3 月底广东省累计入榨蔗 657 万吨，累计产糖 70.28 万吨，同比上年同期减少 10.2 万吨，出糖率 10.69%，略高于上年同期的 9.85%；已销糖 48.04 万吨，产销率 68.35%，低于上年同期的 76.67%，工业库存 22.24 万吨，目前还有一家糖厂尚未收榨，预计将于 4 月 3 日停榨。

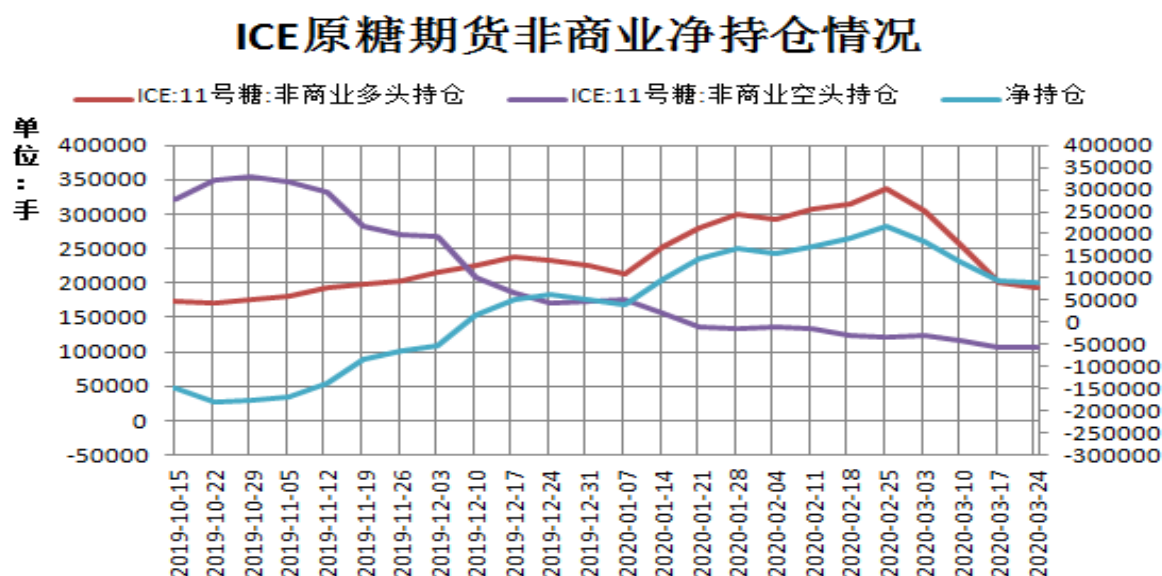
截至 2020 年 3 月 31 日，云南省累计入榨甘蔗 1253.23 万吨，累计产糖 157.86 万吨，同比减少 2.69 万吨（去年同期产糖为 160.55 万吨），产糖率 12.60%，略高于上年同期（去年同期产糖率为 12.52%），累计销售新糖 53.43 万吨，同比减少 6.05 万吨；销糖率 33.85%，同比减少 3.2%。

**周度观点策略总结：**本周郑糖期货 2009 合约期价大幅下挫，周度跌幅约 2.99%。受产区白糖消费走弱及外糖的拖累。展望于下周：国内糖市：销区市场近期连续交投不畅，在期货及产区价格均走低的情况下，销区报价普遍下行。此外，进口糖利润逐渐扩大，走私糖量增加，不利于国内正规糖库存消耗。当前传统消费淡季仍未过去，在疫情中白糖消费量降低的影响逐步站上主流，鉴于当前供求两淡的局势下，预计糖价维持震荡偏弱运行。操作上，建议郑糖 2009 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

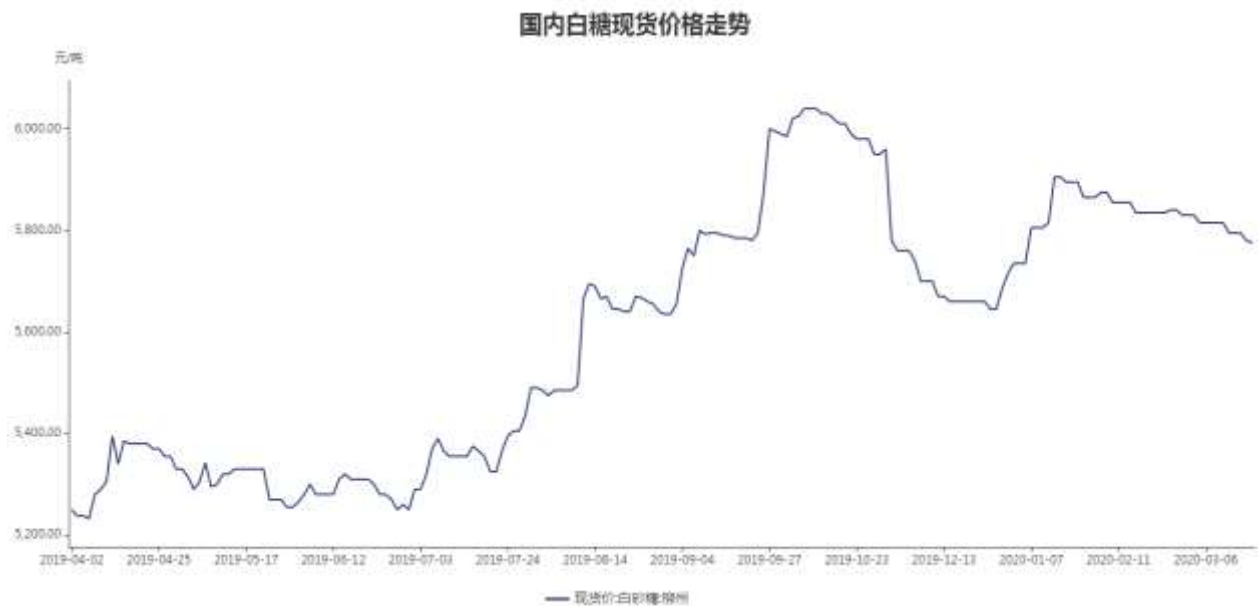


数据来源：WIND 瑞达研究院（右轴为净持仓标尺）

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至2020年03月24日，对冲基金及大型投机客的原糖期货净多持仓为88677手，较前一周减少5273手，多头持仓为194386手，较前一周减少6647手；空头持仓为105709手，较前一周减少1374手，净多持仓连续四周减少，因部分机构对20/21榨季全球糖市供需缺口下调，加之受原油战鼓励巴西糖厂生产更多原糖，市场看空情绪提升。

## 2、本周白糖价格稳步略降

图2：国内白糖现货走势

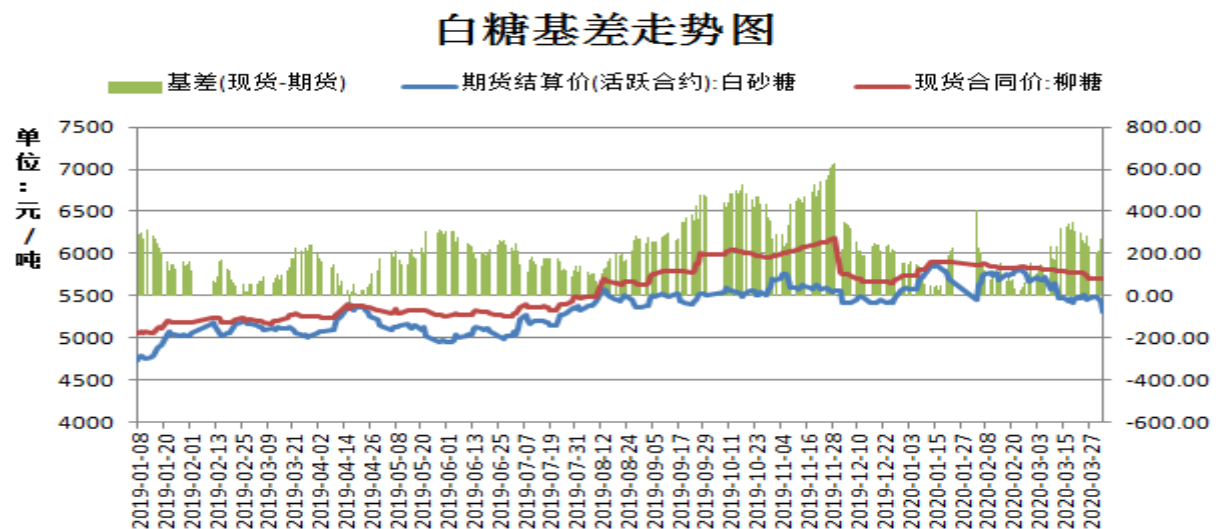


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止2020年4月3日，广西柳州地区白糖现货价格5685元/吨，较上一周下调55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3：柳州白糖现货基差分析



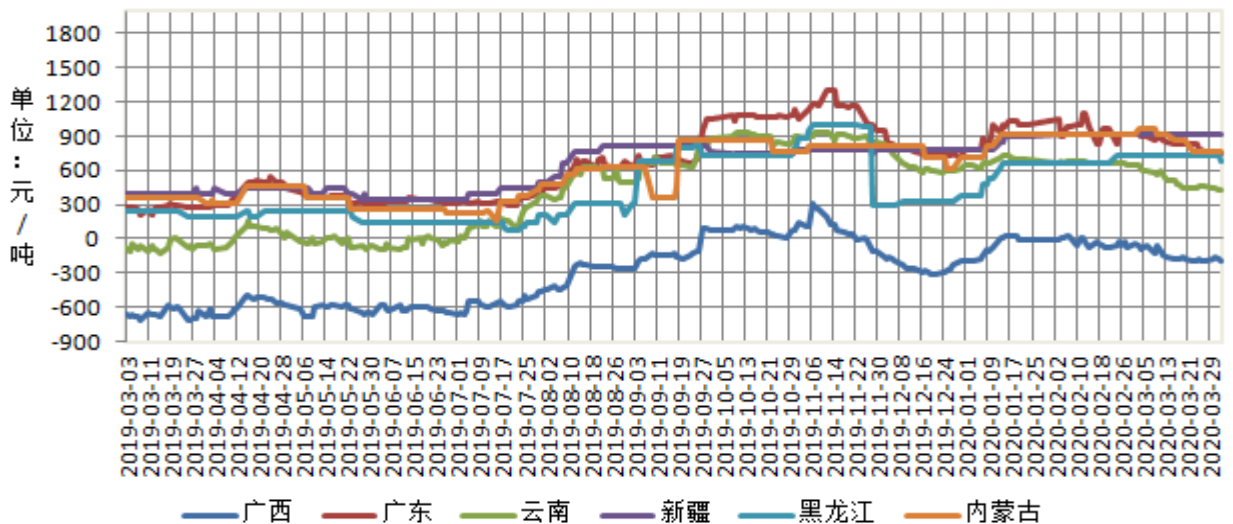
数据来源：WIND 瑞达研究院

截止2020年4月3日，柳州地区白糖基差395元/吨，较上一周上调108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

#### 主产区制糖利润走势测算



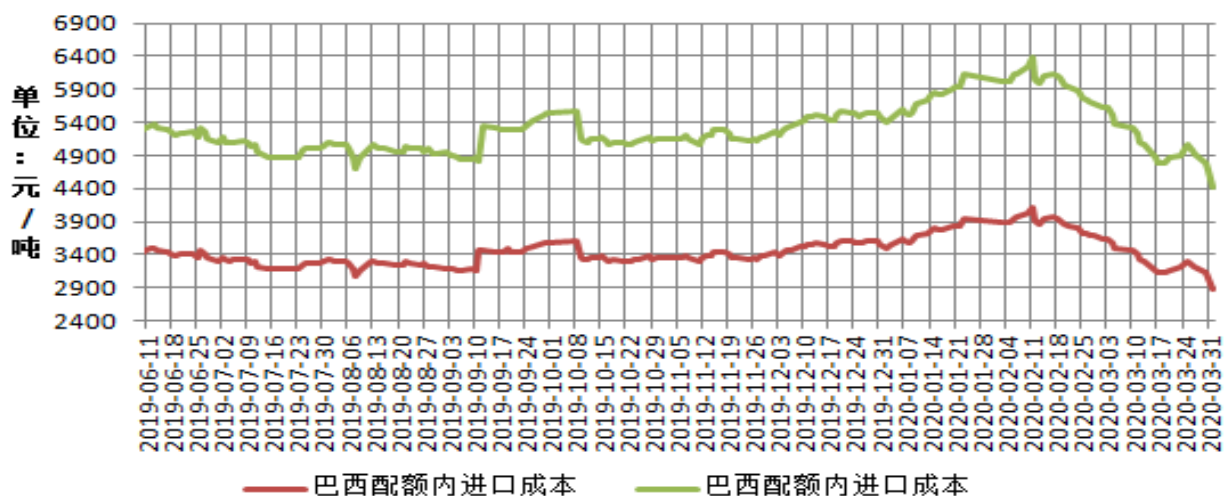
数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止2020年4月2日，广西糖厂制糖利润为-188元/吨，广东糖厂制糖利润为+742元/吨，云南糖厂制糖利润为+431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下降

图5：中国白糖进口巴西糖成本测算

#### 进口巴西糖成本测算

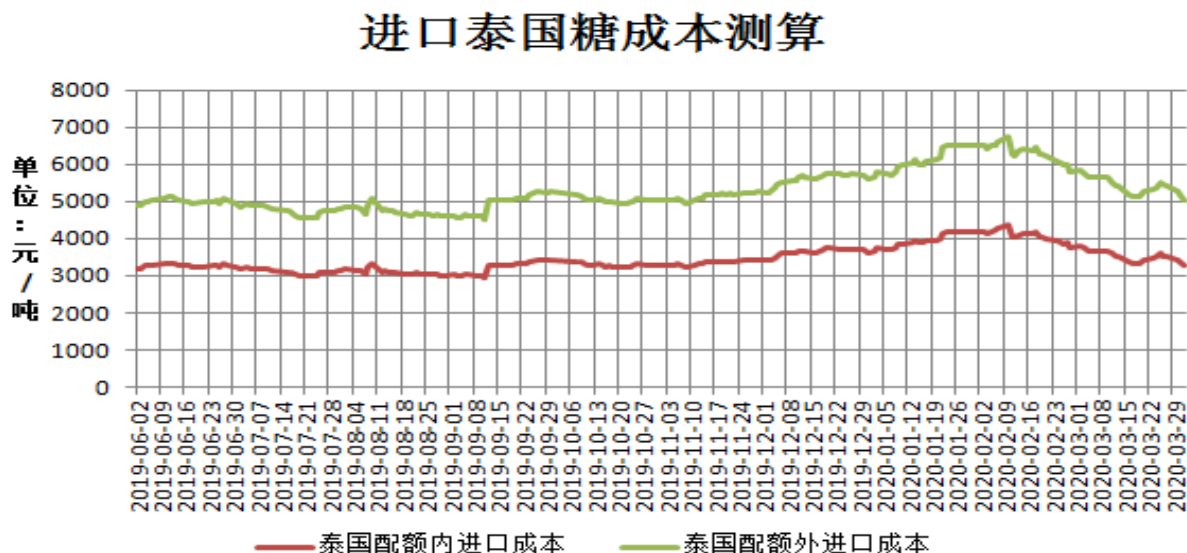


数据来源：布瑞克 瑞达研究院



截止 2020 年 4 月 2 日，巴西糖配额内进口成本为 2890 元/吨，较上周成本下调 280 元/吨；配额外进口成本为 4405 元/吨，较上周成本下调 645 元/吨。

图6：中国进口泰国糖成本测算

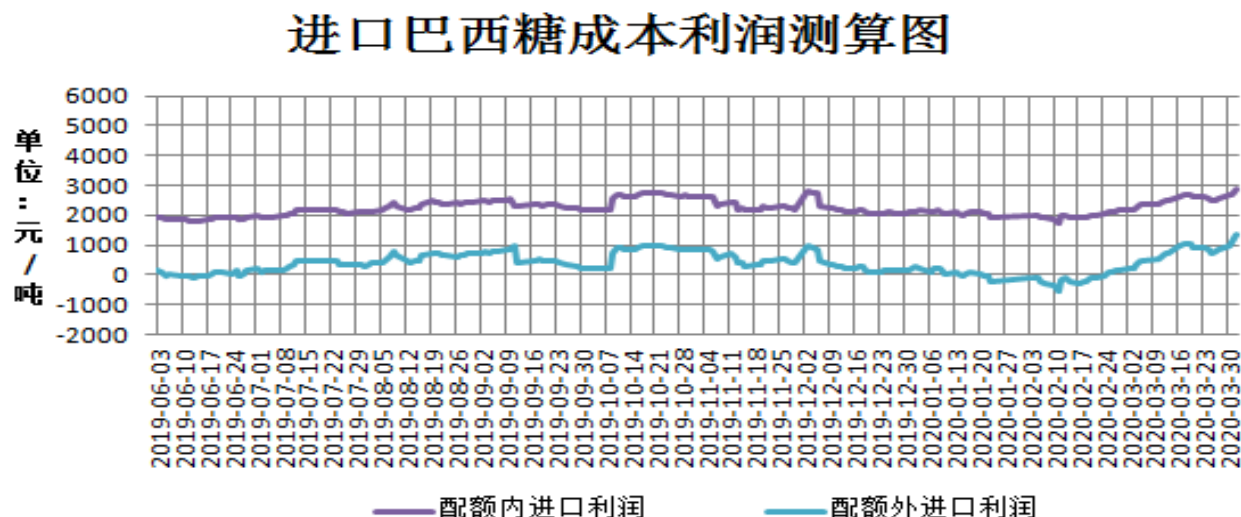


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 2 日，泰国糖配额内进口成本为 3290 元/吨，较上周成本下调 270 元/吨；配额外进口成本为 5045 元/吨，较上周成本下调 480 元/吨。

## 5、中国进口巴西及泰国糖利润回升

图7：中国进口巴西糖利润

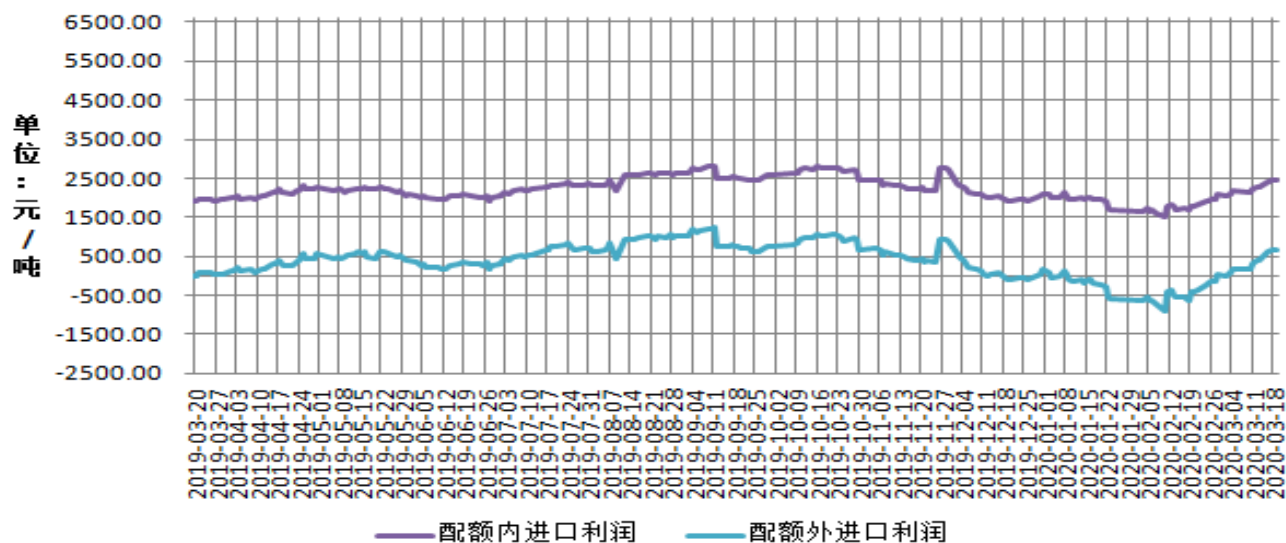


数据来源：布瑞克 瑞达研究院

截止 2020 年 4 月 2 日，巴西糖配额内进口成本利润为 2850 元/吨；配额外进口成本利润为 1330 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

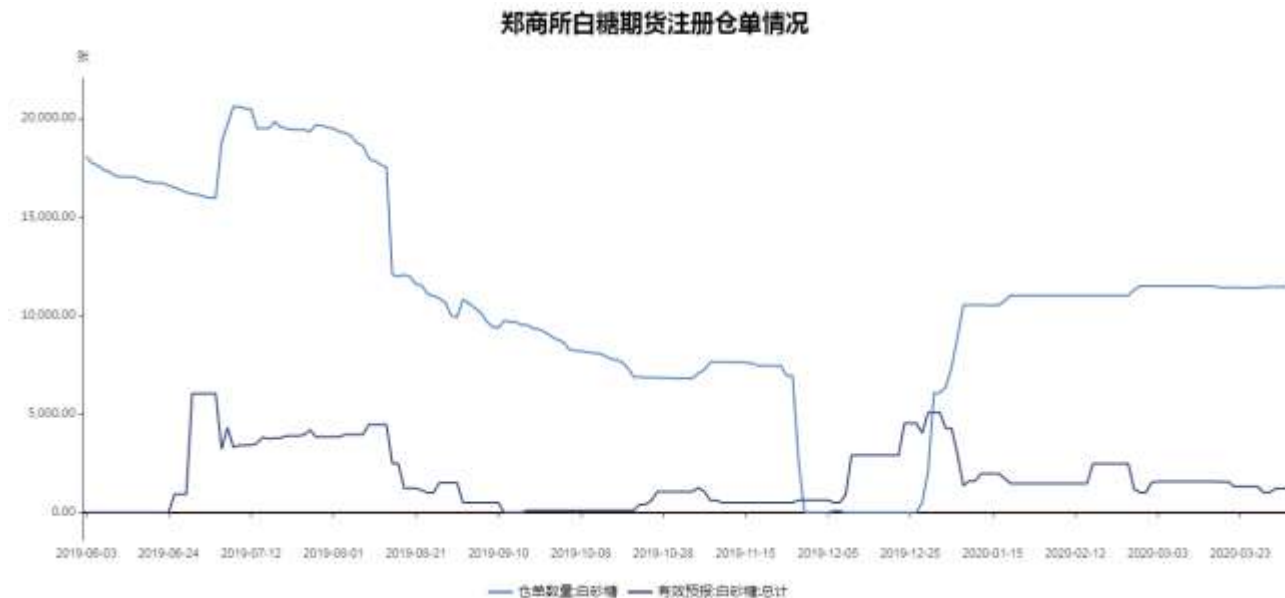


数据来源：布瑞克及瑞达研究院

截止2020年4月2日，泰国糖配额内进口成本利润为2413元/吨；配额外进口成本利润为656元/吨，进口泰国糖成本利润不论配额内还是配额外均双双回升。

## 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

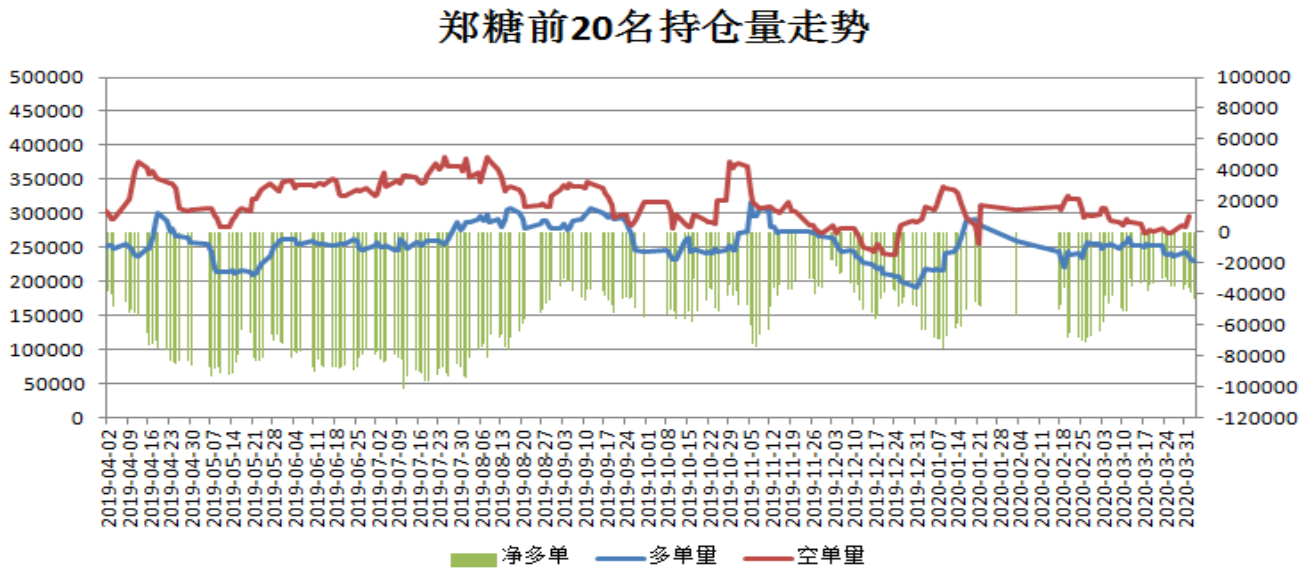


数据来源：WIND 郑商所（一张白糖仓单=10元/吨\*1手）

截止2020年4月3日，郑州期货交易所白糖注册仓单11448张，仓单加有效预报合计12658张，环比增加200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名净空持仓小幅减少

图10：郑商所白糖持仓量走势图

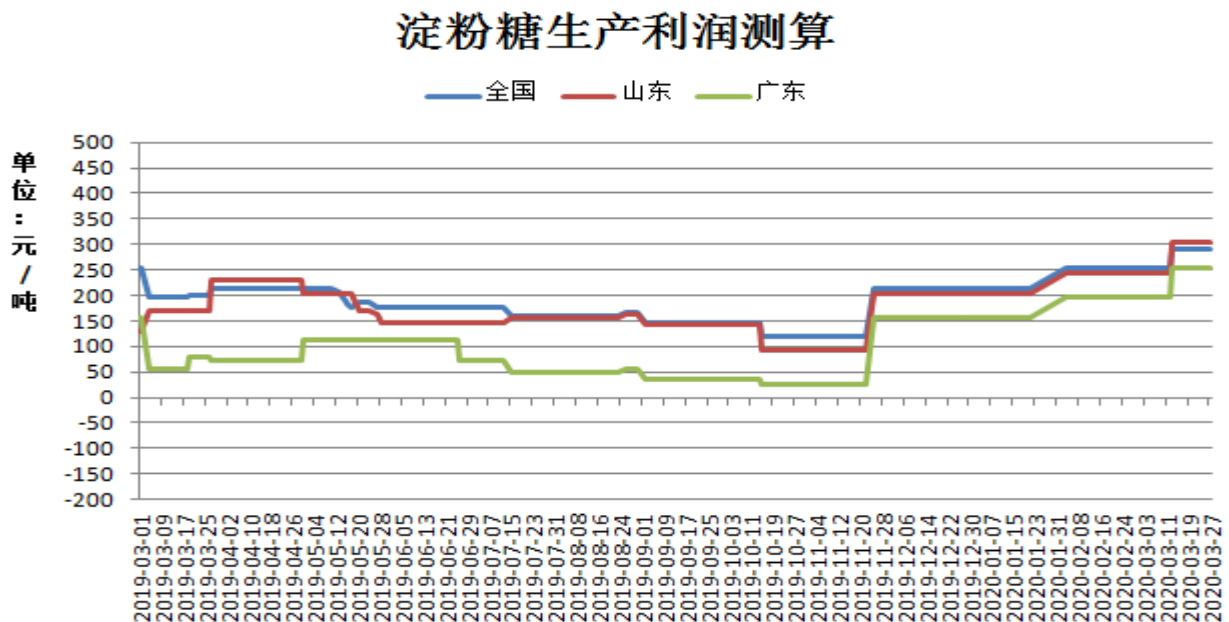


数据来源：瑞达研究院 郑商所

截止2020年4月3日，郑糖期货前二十名净空持仓为35387手，较上周减少428手，多头持仓为260370手，空头持仓为295757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4月3日，全国淀粉生产利润为290元/吨，较上周持平，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。



