

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



郑糖偏弱走势，关注6月销售数据

研究所 王伟

联系方式：0371-61732882

电子邮箱：wangw_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0272542

投资咨询编号：Z0002884



分析师微信



公司官方微信

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<ul style="list-style-type: none">原糖，巴西中南部6月上半月部产糖214万吨，虽不及预期的240万吨，但制糖比环比继续提高。政策上巴西燃油税法案通过，汽油价格下降将压制乙醇价格，但目前醇油比价低于0.65，乙醇仍是消费者青睐的燃料。截至7月1日当周乙醇折糖平价相较原糖的溢价继续降低，产糖收益提高，市场预期糖产量将增多。短期原糖仍有回落预期。国内：我国逐渐进入夏季消费旺季，去库速度将加快，1-5月累计进口食糖追平去年同期，进口糖浆大幅增加。目前食糖供应充裕，期货仓单处于五年高位。短期郑糖偏弱走势，内外价差倒挂限制下跌空间，关注5700支撑，后期将以内强外弱修复价差。长期看糖价受供应收缩下跌受限，上涨受需求限制空间也有限。	郑糖偏弱调整，成本支撑下跌动能减弱。	国内销售大幅好转。

1

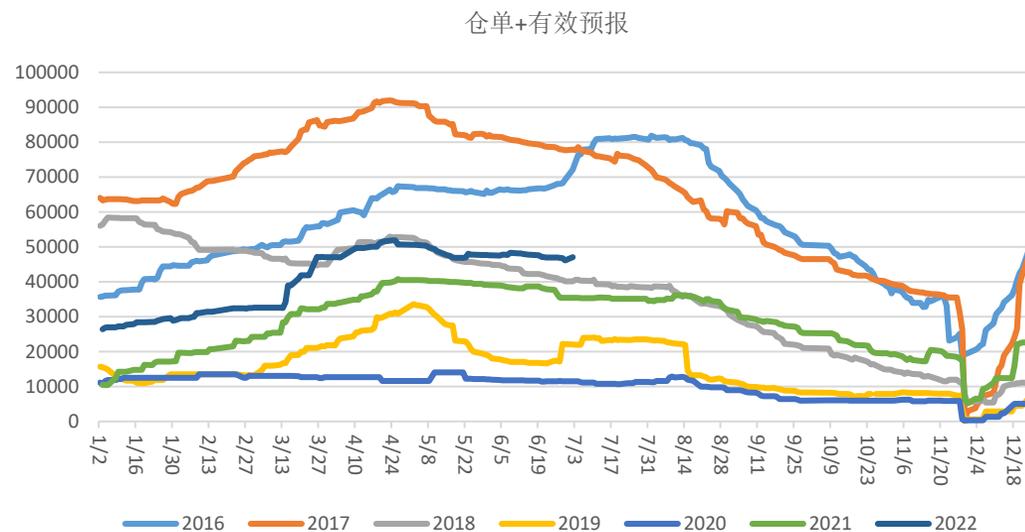
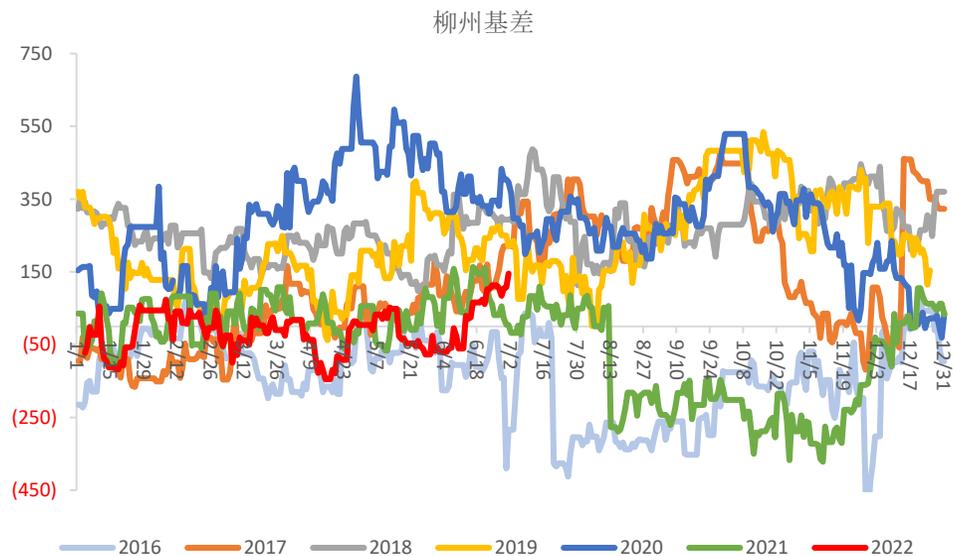
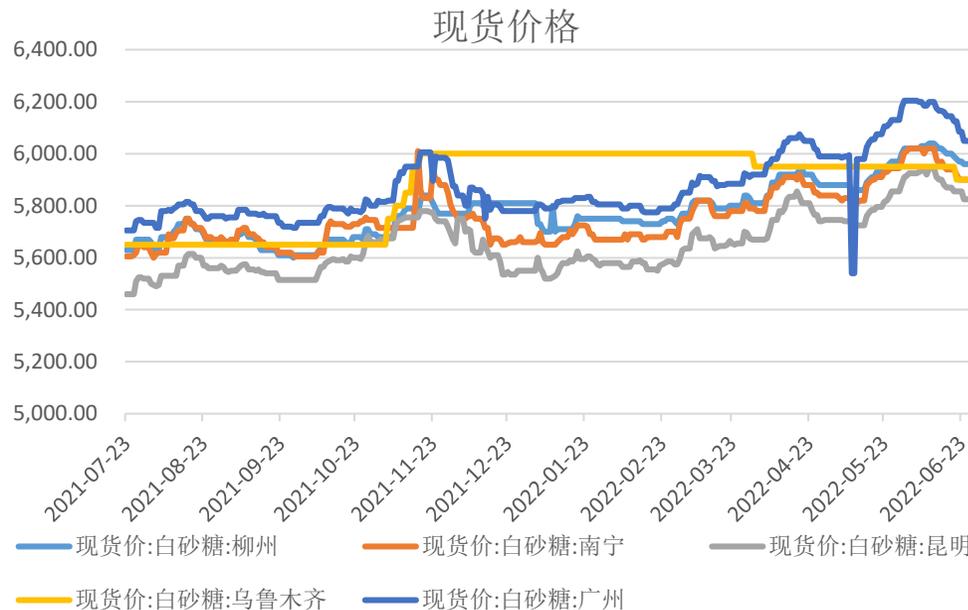
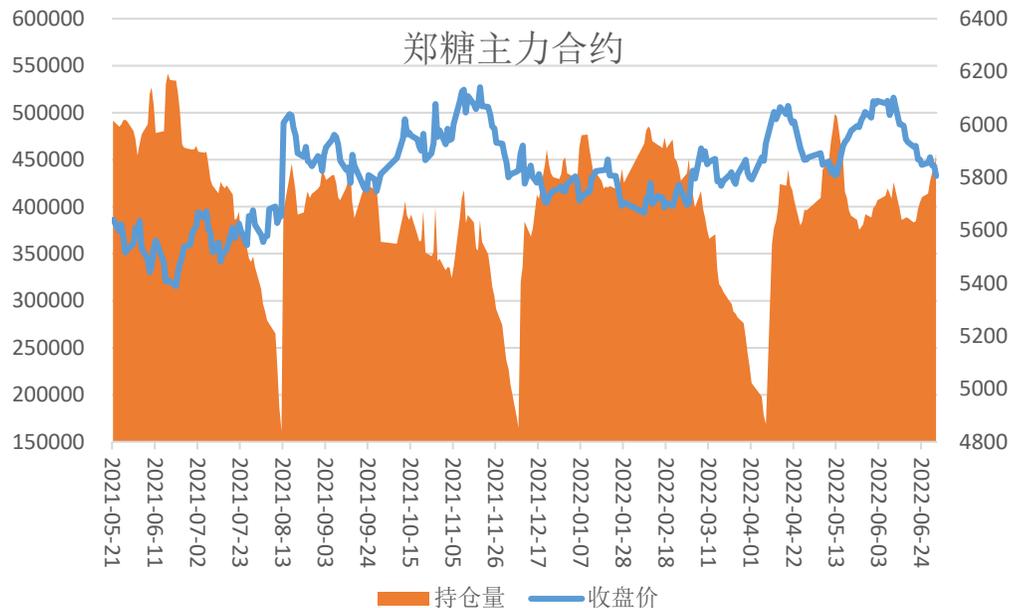
行情回顾

一周变化

		2022/7/4	2022/6/25	周变动	
ICE原糖主力 磅	美分/	2210	18.06	18.29	-1.26%
郑糖		2209	5805	5847	-42
		2301	5961	6009	-48
		2305	5973	6029	-56
50%关税进口价格	巴西	6320	6349	6349	-29
	泰国	6451	6497	6497	-46
进口利润	SR9月-巴西（50%）	-515	-502	-502	-13
	SR9月-泰国（50%）	-646	-650	-650	4
现货价格	柳州	5950	5960	5960	-10
	昆明	5835	5825	5825	10
	成都	6040	6040	6040	0
	日照	6005	6100	6100	-95
基差	柳州-5月	145	113	113	32
价差	9月-1月	-156	-162	-162	6
	1月-5月	-12	-20	-20	8
仓单	仓单	45429	46541	46541	-1112
	有效预报	1623	398	398	1225
	合计	47052	46939	46939	113
CFTC非商业持仓	多头	210575	227142	227142	-16567
	空头	87866	64031	64031	23835
	净多	122709	163111	163111	-40402

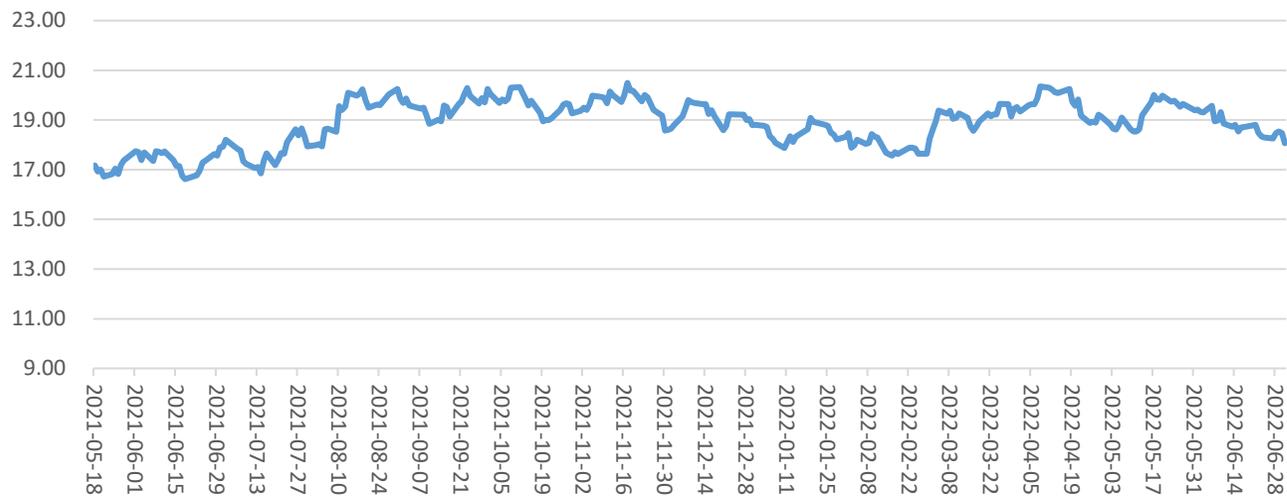
- 2022年6月27-7月1日，原糖先扬后抑，周五跌破前几日涨幅，逼近18美分。主要因经济衰退预期，宏观市场氛围偏空。基本面商，巴西燃油税降低，利空乙醇价格，制糖收益高于乙醇，制糖比例预期提高，糖产量预期增多。CFTC数据显示截至6月28日当周，原糖市场投机资金多头减仓空头增仓，净空大幅增仓。
- 2022年6月27-7月1日，郑糖主力2209合约震荡走弱，逼近5800。主要受原糖下跌带动，同时国内销售平淡。受期货下跌影响，基差（柳州-9月）走强。白糖期货仓单处于近五年同期高位。
- 截至7月1日，原糖价格折算50%关税进口价估算为6320元/吨，对应到国内郑糖9月合约的进口利润-515左右，进口价差持续倒挂。

国内期货

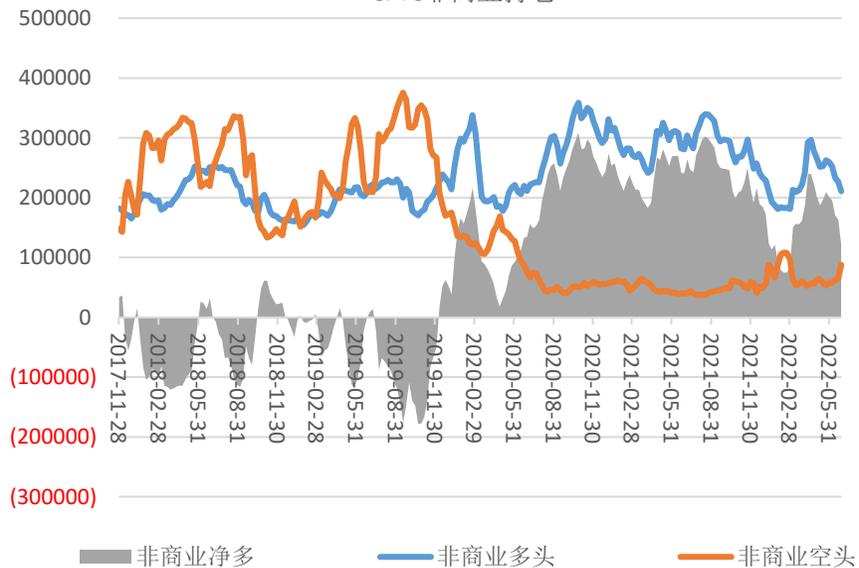


原糖期货

期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

基本面分析

一、巴西：燃油税法案通过，原糖生产溢价较乙醇提高

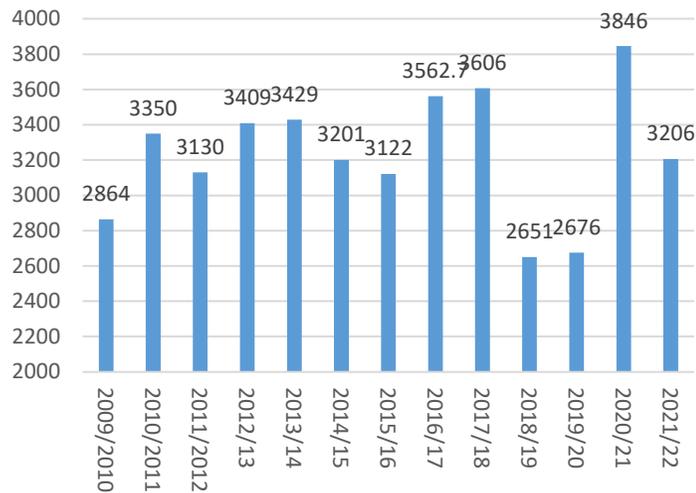
- 产糖方面，甘蔗压榨提速，制糖比提高。
 - 6月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为3859.8万吨，同比增加210.1万吨，增幅5.76%；甘蔗ATR为131.04，同比下降5.37%；制糖比为44.44%，同比下降1.8%；产糖量为214.2万吨，较去年同期下降8.5万吨，同比降幅达3.81%。
 - 22/23榨季截至6月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为14572.4万吨，同比下降2121.7万吨，降幅12.71%；累计制糖比为41.61%，较去年同期的45.31%下降3.7%；累计产糖量为719.3万吨，同比下降222.6万吨，降幅23.64%。截至6月16日，共有250家工厂投入运营，去年同期为254家。
 - 糖产量的下降是由两个因素造成的。一是甘蔗供应减少，导致糖产量减少120万吨。二是由于原材料质量下降和生产结构的改变，这减少了额外的103万吨糖产量，以使更多的乙醇生产成为可能。
- 乙醇产销方面，6月上半月，产乙醇18.24亿升，同比增加1.09亿升，同比增6.31%；累计产乙醇69.98亿升，同比下降8.05%。6月下半月销售乙醇11亿升，基本同去年同期。
- 出口方面，巴西6月出口糖236万吨，同比减少39万吨。本榨季截至6月累计出口糖526万吨，同比减少209万吨。

一、巴西：燃油税法案通过，原糖生产溢价较乙醇提高

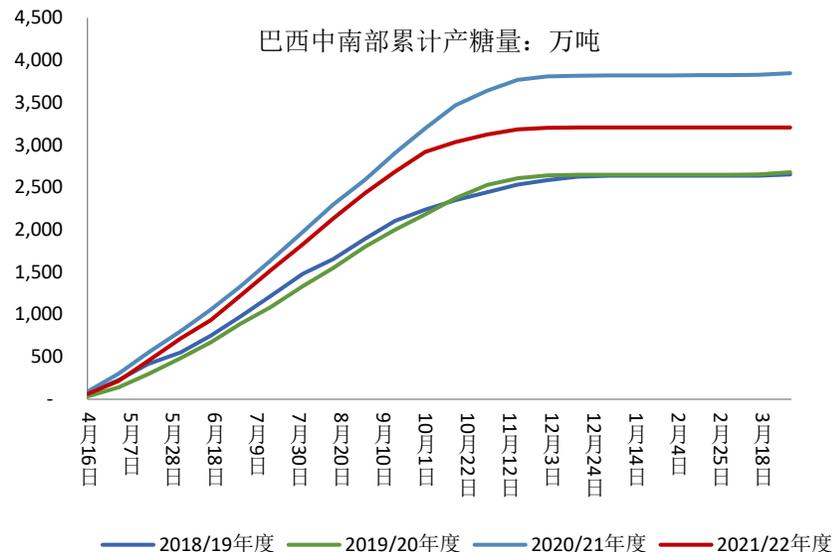
- 巴西总统博索纳洛批准了设立商品和服务流通税(ICMS)上限的法案，但否决了对由于税率限制而向各州提供财政补偿的方案。巴西圣保罗6月27日宣布，该州立即将汽油ICMS(商品服务流通税)税率从25%降低到18%，含水乙醇税率维持13.3%不变。戈亚斯宣布，该州将汽油的ICMS税率从30%降到17%;乙醇的ICMS税率从25%降到17%;柴油的ICMS税率除了从16%降低到14%。
- 点评：巴西甘蔗制糖比环比上期继续提高，巴西总统通过燃油税政策，主要州燃油税价格立即下降，燃油性价比相对乙醇提升，乙醇价格将承压，预计后期糖产量将继续增多。

一、巴西：产糖和出口进入高峰期

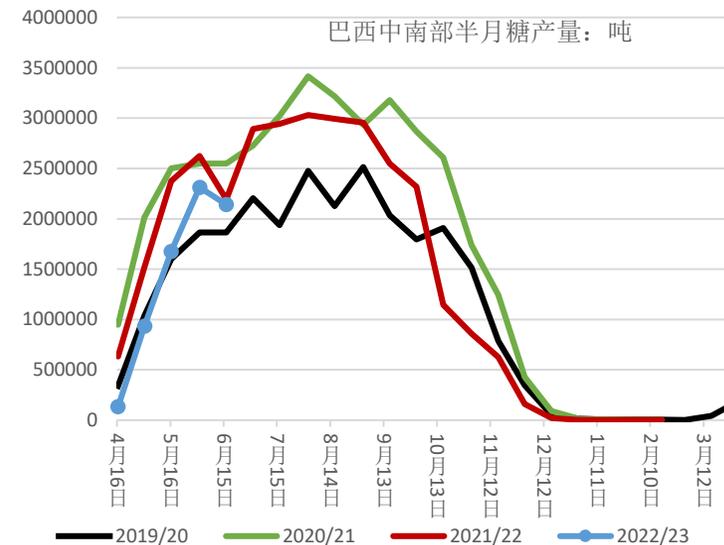
巴西中南部糖产量：万吨



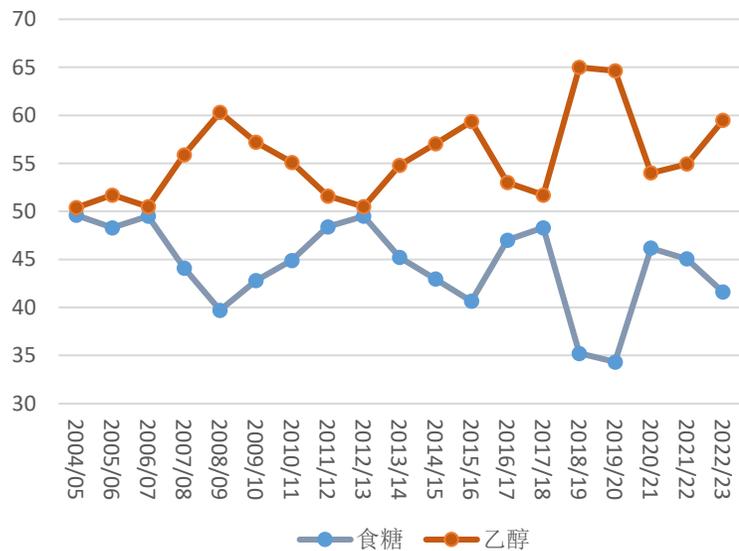
巴西中南部累计产糖量：万吨



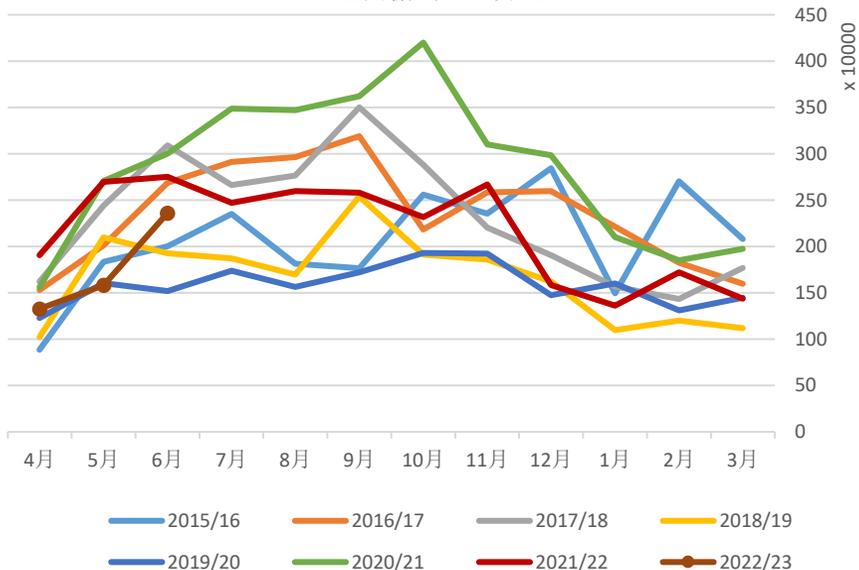
巴西中南部半月糖产量：吨



糖醇比例

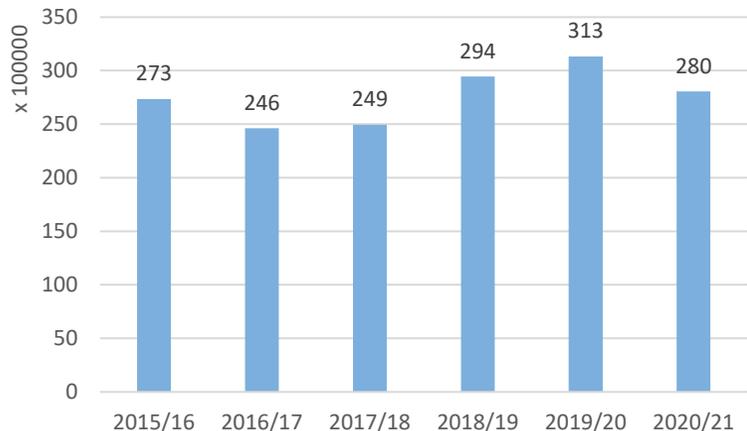


巴西糖出口：万吨

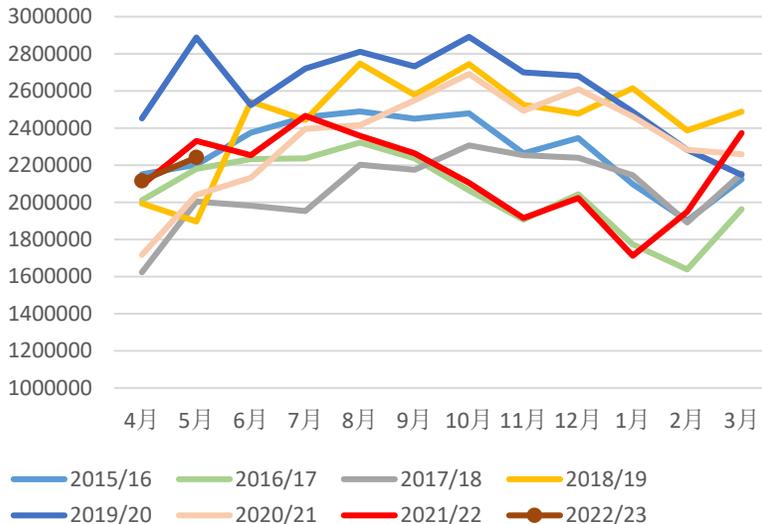


一、巴西：乙醇价格继续下降，原糖生产溢价较乙醇提高

国内乙醇年度销售（亿升）

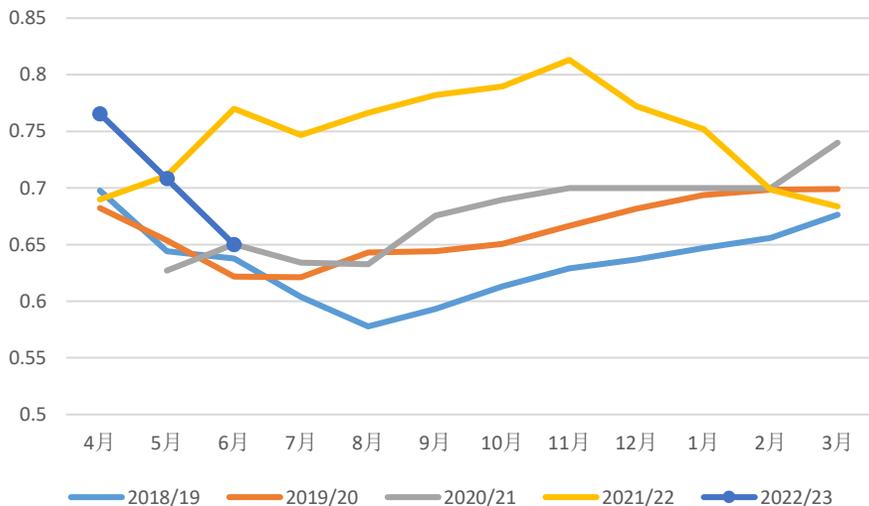


巴西乙醇国内销量

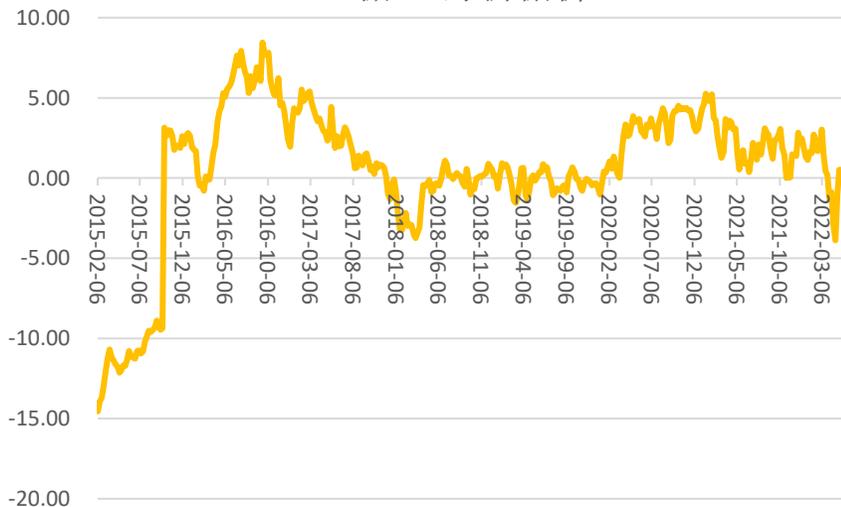


- 醇油比看，截至6月25日当周，圣保罗含水乙醇/汽油价格为0.6499，乙醇作为燃料的性价比较高，将利于乙醇需求。
- 糖醇比看，截至7月1日当周，巴西含水乙醇价格2.9634雷亚尔/升，较上周跌3.3%，折糖平价约15.84，较原糖价格低12%。产糖继续有优势。

月度：圣保罗：含水乙醇/汽油

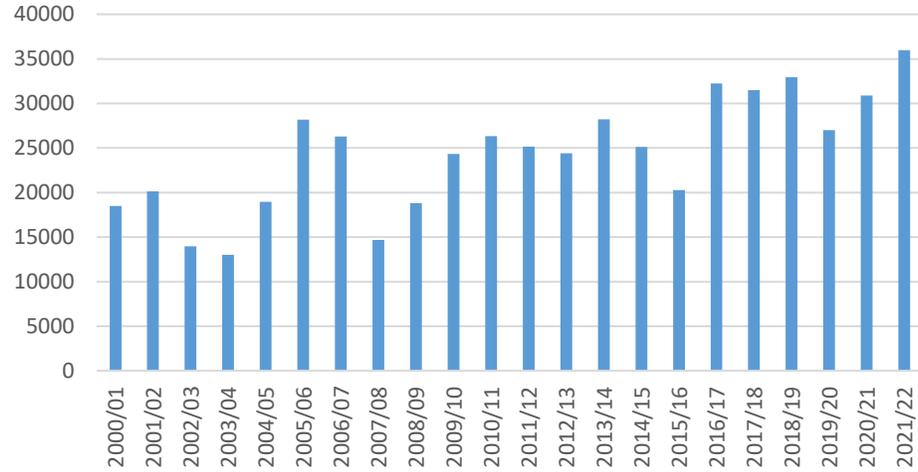


糖-乙醇折糖价

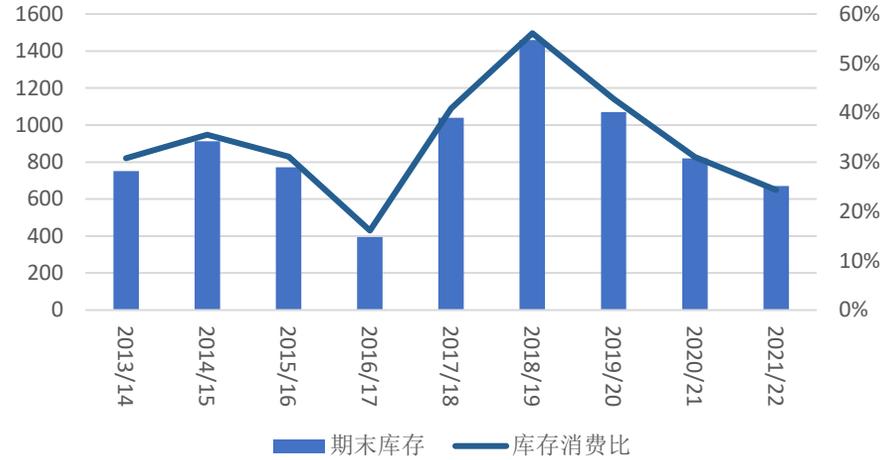


二、印度：下榨季产量或维持高位

印度食糖产量

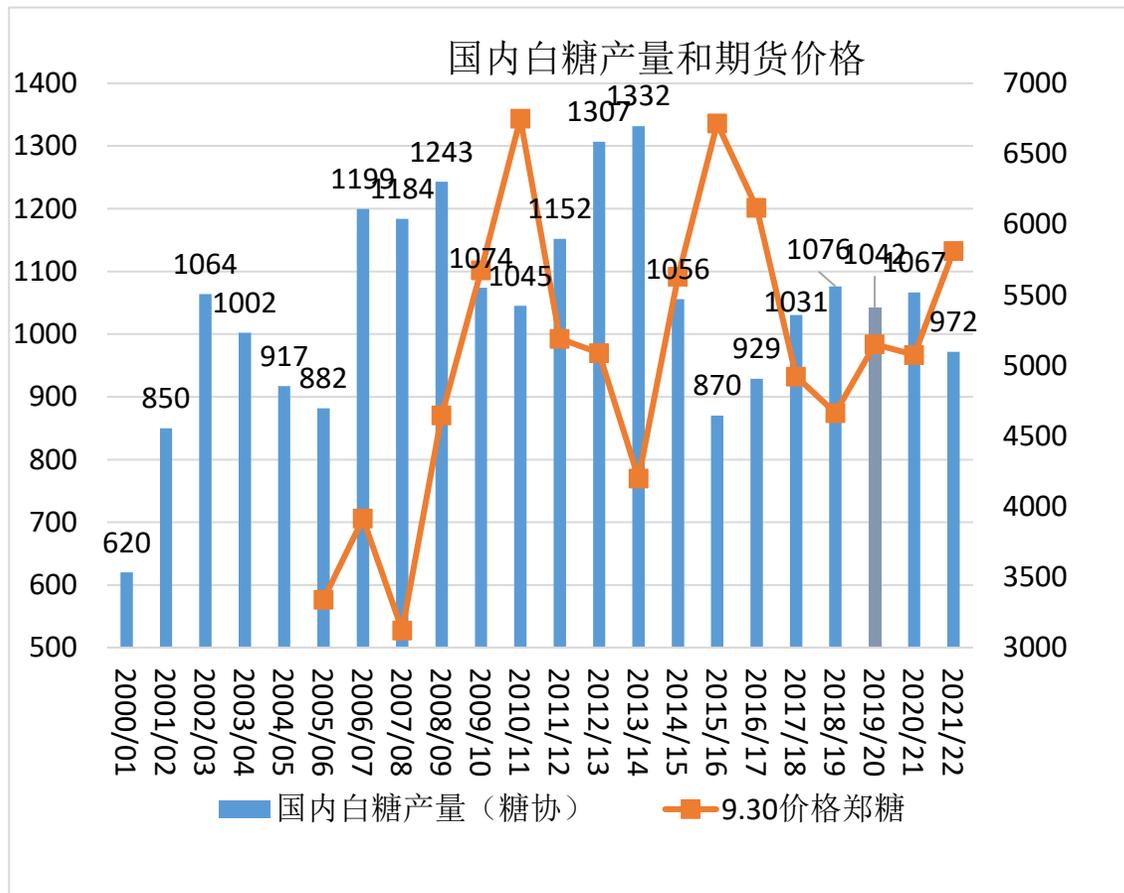


库存消费比



	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2600	370	1460		56%
2019/20	1460	2700	2500	590	1070		43%
2020/21	1070	3090	2640	700	820	220	31%
2021/22	820	3600	2750	1000	670	340	24%
2022/23	670	3600	2650	800	820	340	31%

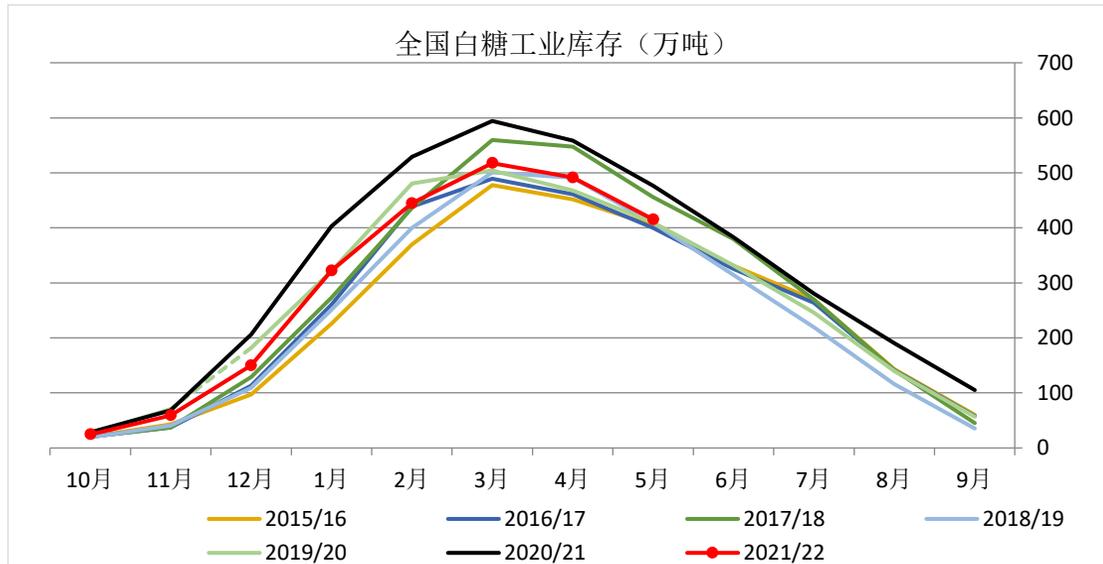
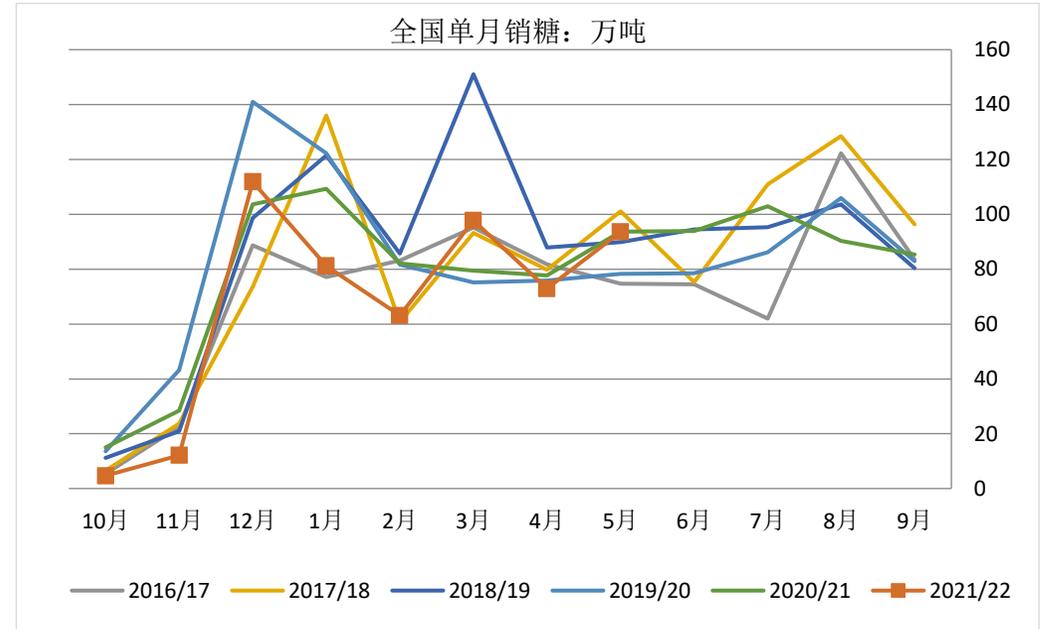
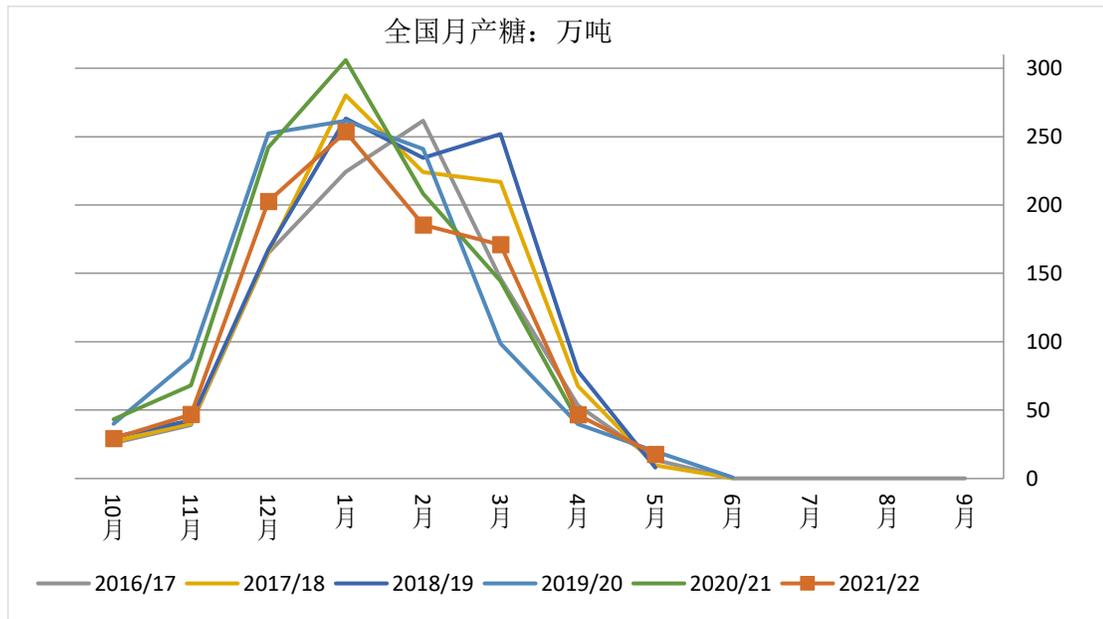
四、中国：22/23榨季短缺量预计减小



农业农村部：食糖供需平衡表（万吨）

(10-9月)	产量	进口	产量+进口	消费量	出口量	当年度结余变化
12/13	1307	366	1673	1500	4.6	168
13/14	1332	402	1734	1500	4.7	229
2014/15	1056	481	1537	1500	6	31
2015/16	870	374	1244	1520	15	-291
2016/17	929	230	1159	1490	12	-343
2017/18	1031	243	1274	1510	18	-254
2018/19	1076	324	1400	1520	19	-139
2019/20	1042	376	1418	1500	18	-100
2020/21	1067	634	1701	1550	13	138
2021/22	972	450	1422	1550	18	-146
2022/23	1035	500	1535	1560	18	-43

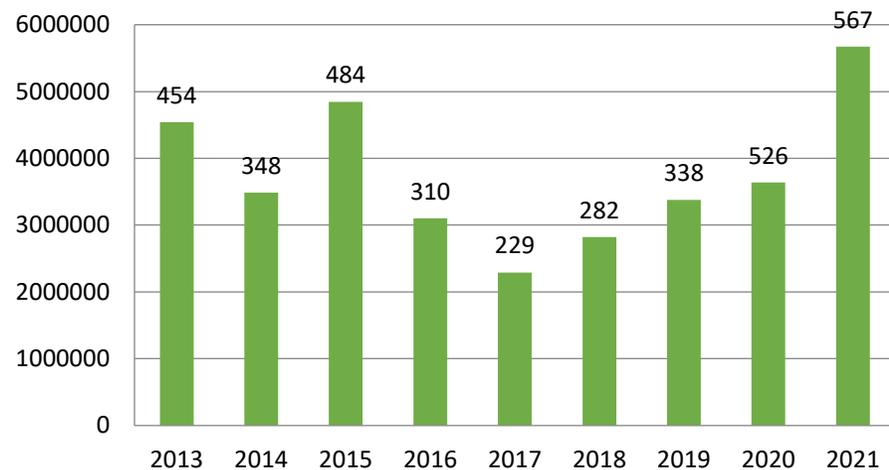
四、中国：去库存阶段，关注6月销售数据



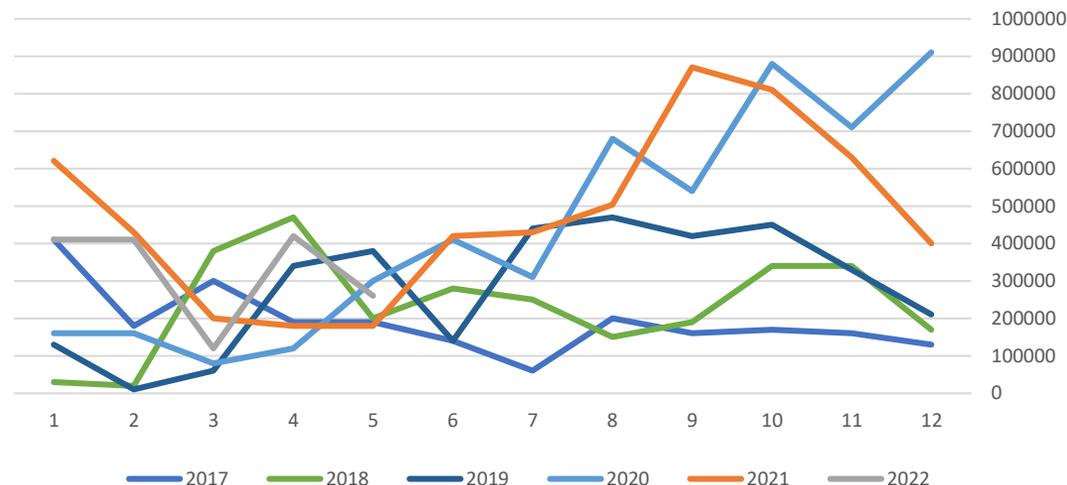
- 全国产销，21/22榨季截至5月底，全国共生产食糖952.67万吨，同比减少113万吨；累计销售食糖537.28万吨，同比减少52万吨；累计销糖率56.4%，同比增1.1个百分点。5月单月销糖93.61万吨，同比减少0.08万吨，环比增20.58万吨。工业库存415.39万吨，同比减少61.4万吨。

四、中国：食糖和糖浆进口充裕

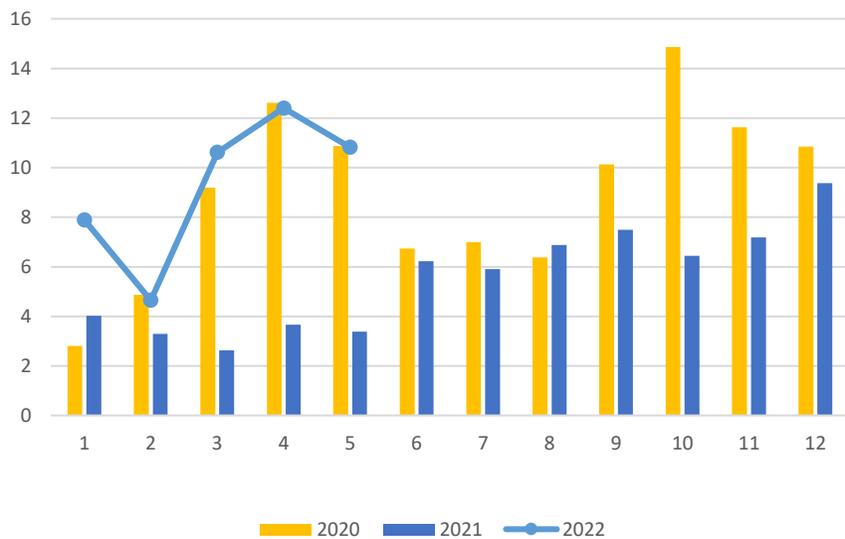
进口白糖：年：万吨



食糖月度进口量：吨



糖浆三项进口 (万吨)



- 2022年5月我国进口食糖26万吨，同比增加7.69万吨，增幅42.0%。2022年1-5月累计进口食糖162.15万吨，同比增加1.35万吨，增幅0.84%。21/22榨季截至5月，我国累计进口食糖345.12万吨，同比减少65.6万吨，降幅达15.97%。
- 今年糖浆进口大幅增加。5月份糖浆三项合计进口量为10.82万吨，同比增加7.44万吨，增幅220.41%；2022年1-5月糖浆三项共累计进口46.36万吨，同比增加29.38万吨，增幅173.03%。预计后期糖浆进口压力仍大，因泰国今年丰产。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为中原期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

