

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



基本面偏空，郑糖反弹空间或有限

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	关注点
<ul style="list-style-type: none">原糖，巴西中南部6月上半月部产糖214万吨，制糖比环比继续提高。燃油税法案落地后，汽油税收降低将提升其性价比，不利于乙醇的需求，进而拖累乙醇价格。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，糖厂或倾向于优先生产食糖。原糖仍有回落预期。国内：国内进口供给充裕，6月销售疲软，去库存缓慢，我国逐渐进入夏季消费旺季，预计去库速度将加快。目前食糖供应充裕，期货仓单处于五年高位。目前白糖期货已跌至成本附近，不建议追空，但国内外糖市基本面仍然偏空，但基本面偏弱，预计郑糖期货短期反弹空间有限，中长期糖价重心或继续下移，关注现货销售情况。	短期郑糖预计止跌调整。	原糖走势及国内销售情况。

1

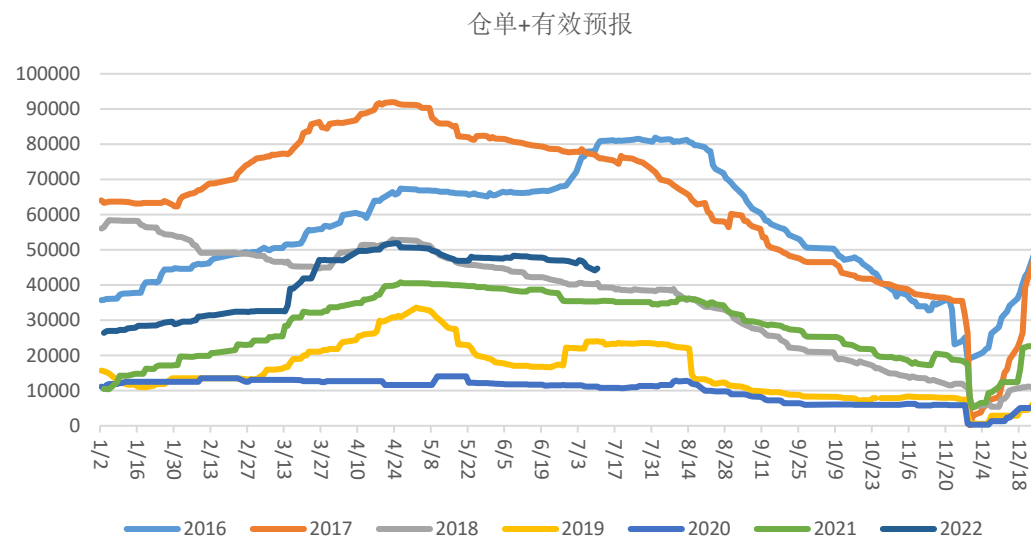
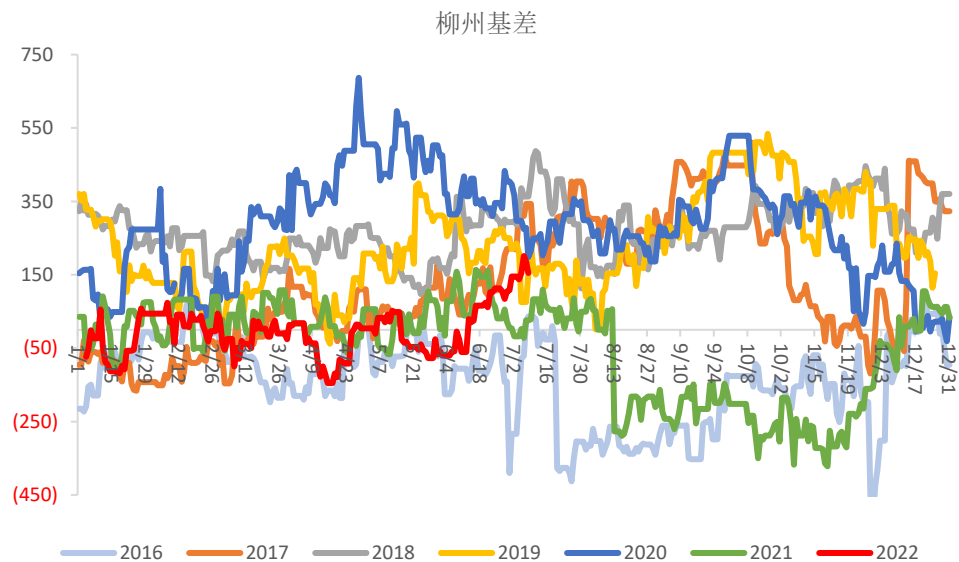
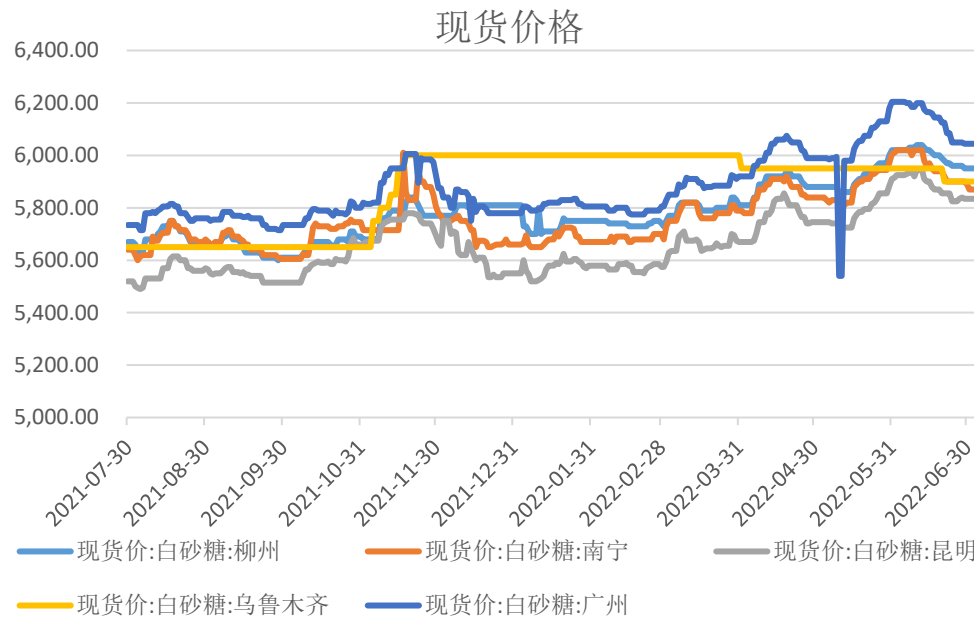
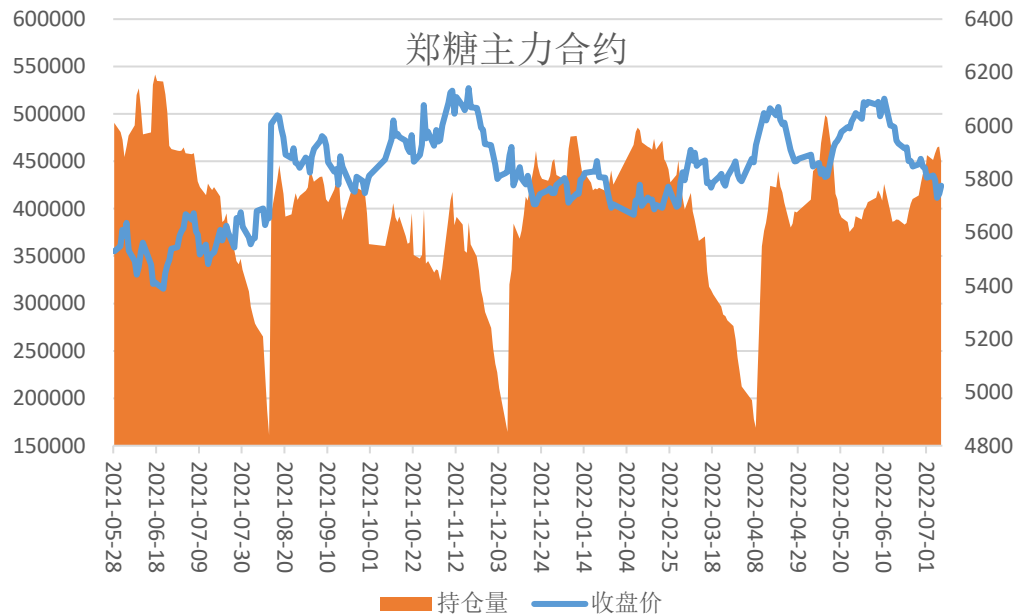
行情回顾

一周变化

		2022/7/8	2022/7/1	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	2210	18.54	18.06	2.66%
郑糖	2209	5775	5805	-30
	2301	5898	5961	-63
	2305	5922	5973	-51
50%关税进口价格	巴西	6510	6320	190
	泰国	6672	6451	221
进口利润	SR9月-巴西(50%)	-735	-515	-220
	SR9月-泰国(50%)	-897	-646	-251
现货价格	柳州	5930	5950	-20
	昆明	5795	5835	-40
	成都	6020	6040	-20
	日照	5930	6005	-75
基差	柳州-5月	155	145	10
价差	9月-1月	-123	-156	33
	1月-5月	-24	-12	-12
仓单	仓单	43484	45429	-1945
	有效预报	1190	1623	-433
	合计	44674	47052	-2378
CFTC非商业持仓	多头	210575	227142	-16567
	空头	87866	64031	23835
	净多	122709	163111	-40402

- 2022年7月4-7月8日，受宏观情绪影响，原糖先抑后扬。前半周受欧美经济衰退的悲观情绪影响，原糖跌至四个月来低位，后半周受宏观情绪回暖，原糖反弹。基本上，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7月4-7月8日，郑糖主力2209合约前半周震荡走弱后小幅反弹，最低跌至5685，走势基本跟随原糖。同时国内销售平淡。受期货下跌影响，基差（柳州-9月）走强。白糖期货仓单降低，但仍处于近五年同期高位。
- 截至7月7日，原糖主力合约10月价格折算50%关税进口价估算为6447元/吨，对应到国内郑糖1月合约的进口利润-550左右，进口价差持续倒挂。

国内期货



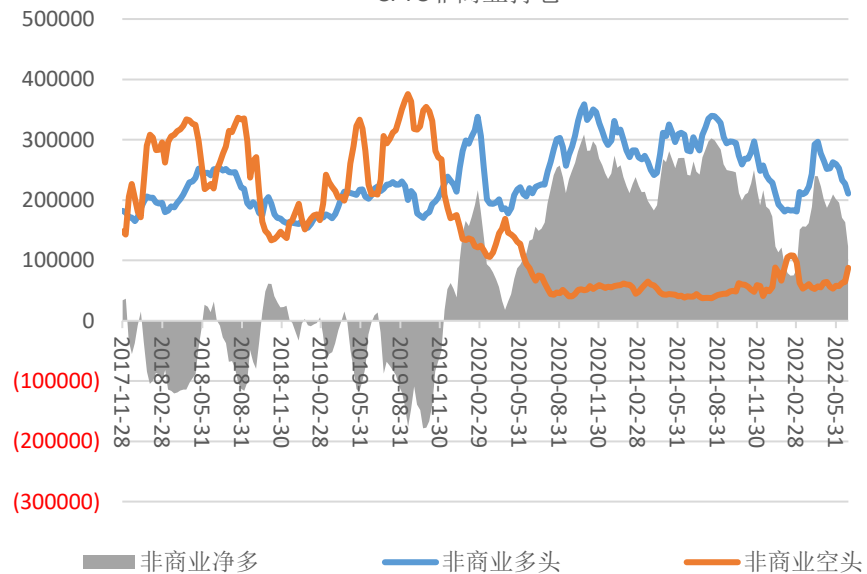
CO., LTD

原糖期货

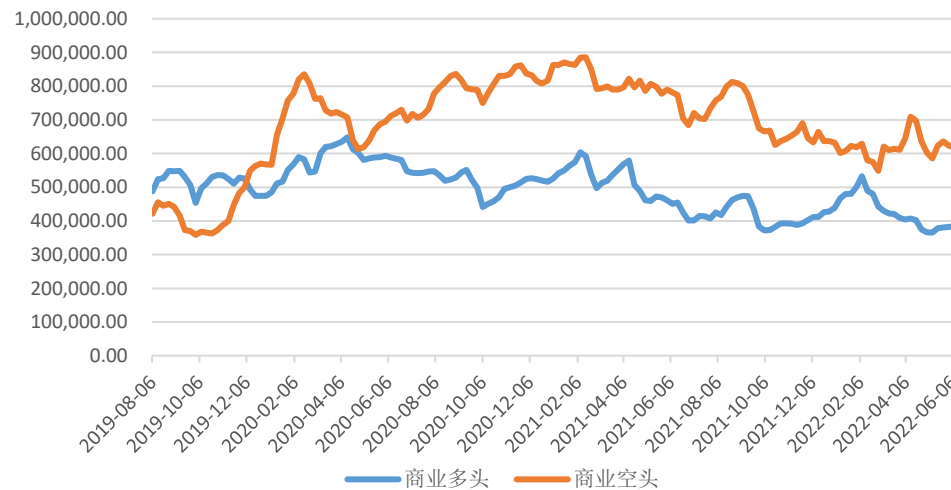
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

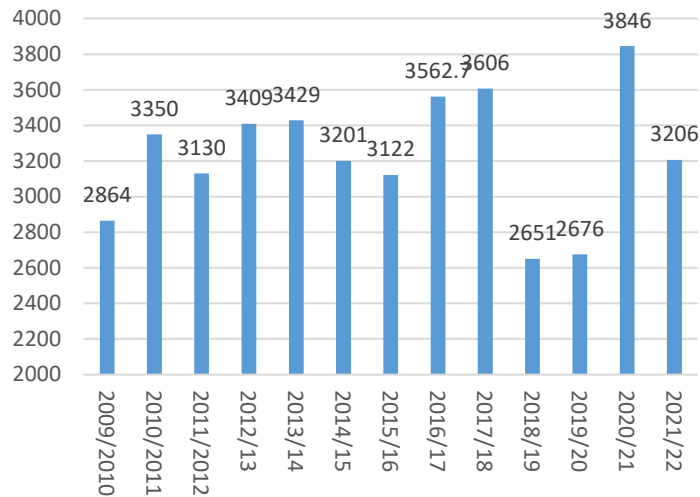
基本面分析

一、巴西：产糖优势提升

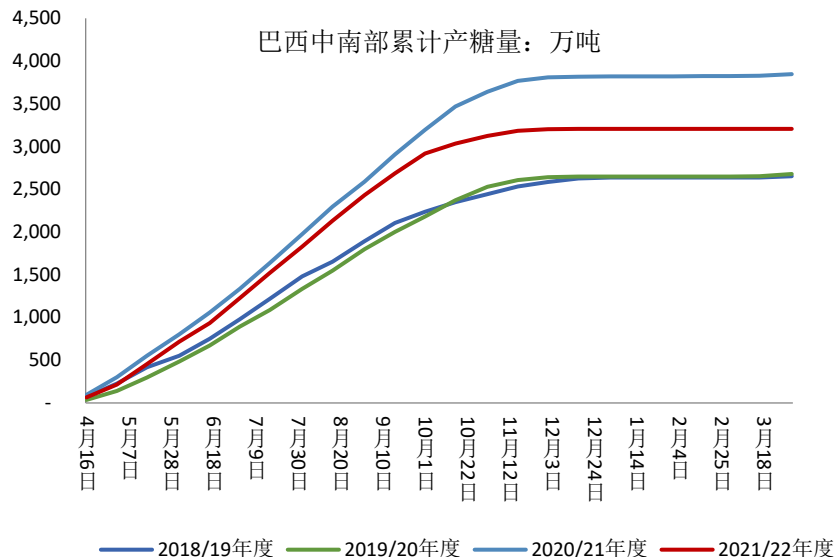
- 产糖方面，甘蔗压榨提速，制糖比提高。
 - 6月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为3859.8万吨，同比增加210.1万吨，增幅5.76%；甘蔗ATR为131.04，同比下降5.37%；制糖比为44.44%，同比下降1.8%；产糖量为214.2万吨，较去年同期下降8.5万吨，同比降幅达3.81%。
 - 22/23榨季截至6月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为14572.4万吨，同比下降2121.7万吨，降幅12.71%；累计制糖比为41.61%，较去年同期的45.31%下降3.7%；累计产糖量为719.3万吨，同比下降222.6万吨，降幅23.64%。截至6月16日，共有250家工厂投入运营，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。
- 燃油税法案落地，乙醇需求或减弱，产糖优势提升。本榨季截至6月上半月，累计产乙醇69.98亿升，同比下降8.05%；累计销售乙醇54.65亿升，同比降低2.62%；6月下半月国内销售乙醇11亿升，基本同去年同期。目前看该国乙醇需求尚可，但燃油税法案落地后，汽油税收降低将提升其性价比，不利于乙醇的需求，进而拖累乙醇价格，产糖优势提升。
- 糖醇比看，截至7月8日当周，巴西含水乙醇价格2.9013雷亚尔/升，较上周跌2.1%，折糖平价约15.52，较原糖价格低18%。产糖继续有优势。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：产糖优势提升

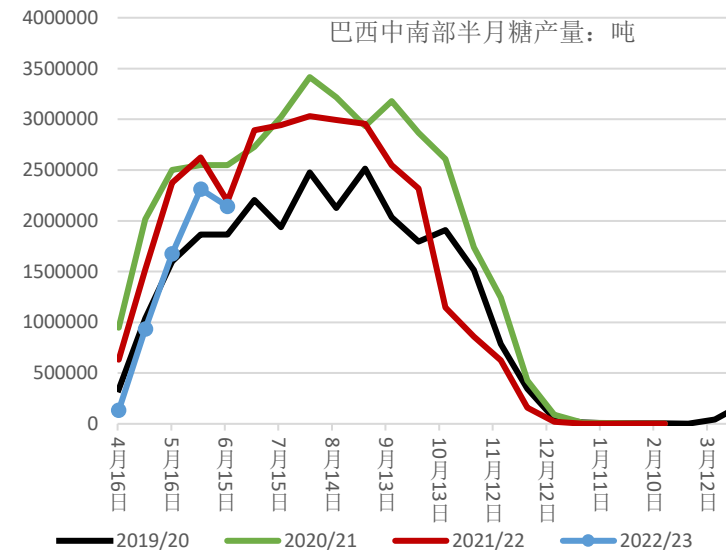
巴西中南部糖产量：万吨



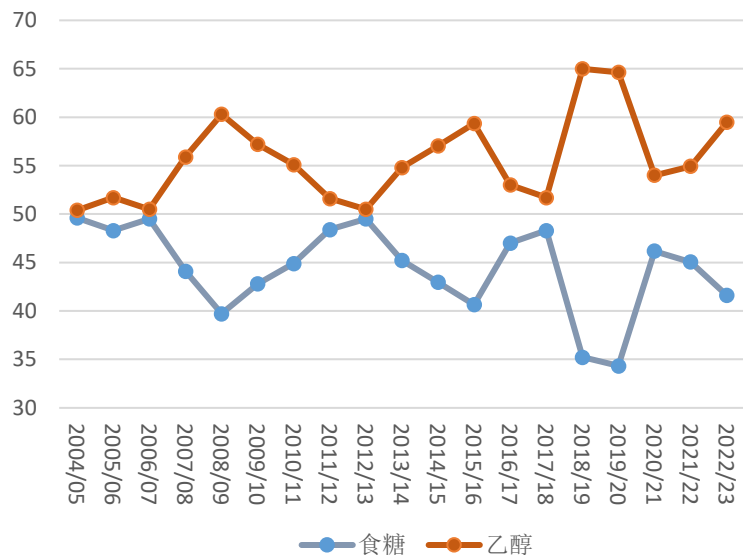
巴西中南部累计产糖量：万吨



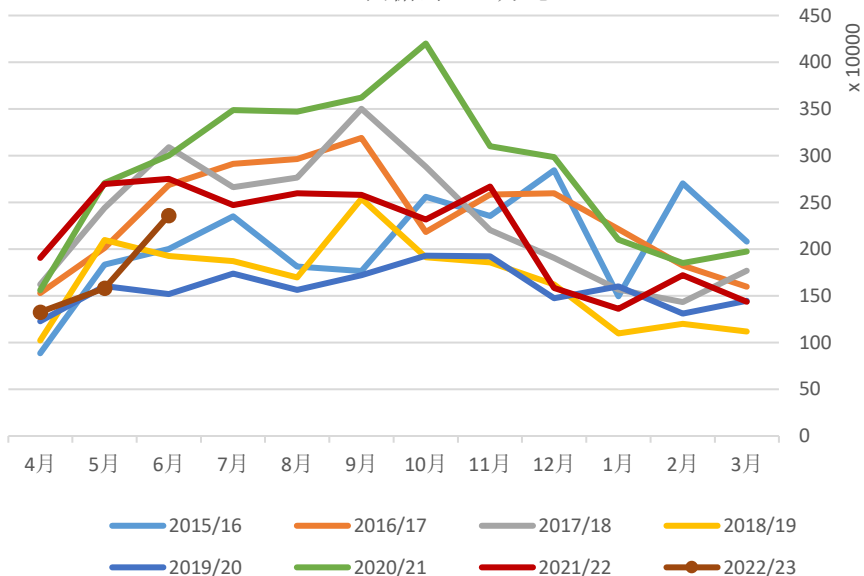
巴西中南部半月糖产量：吨



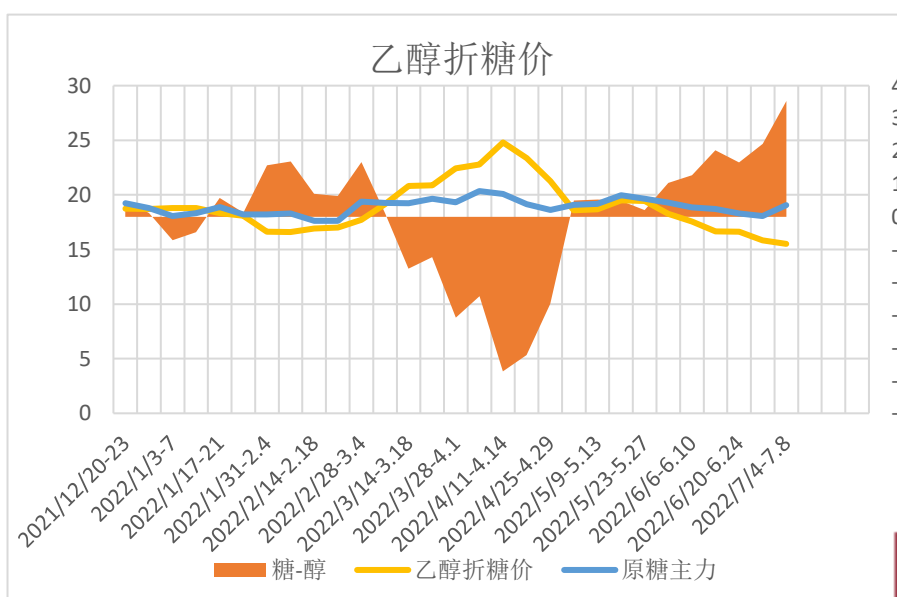
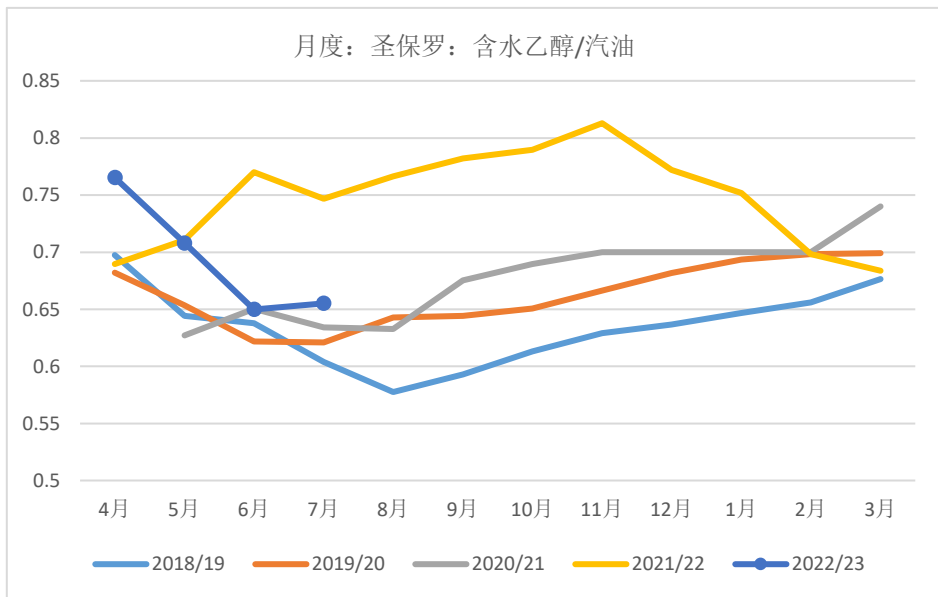
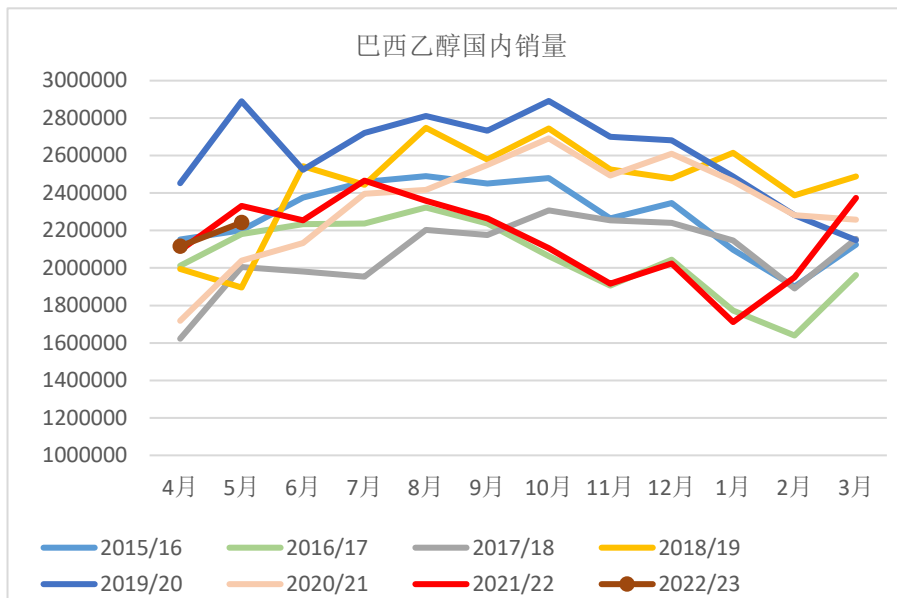
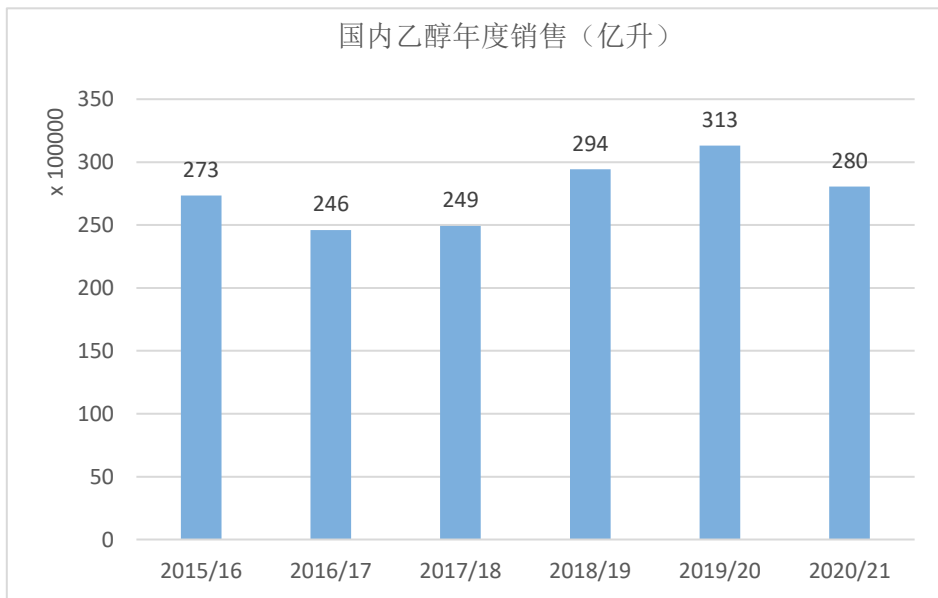
糖醇比例



巴西糖出口：万吨



一、巴西：产糖优势提升

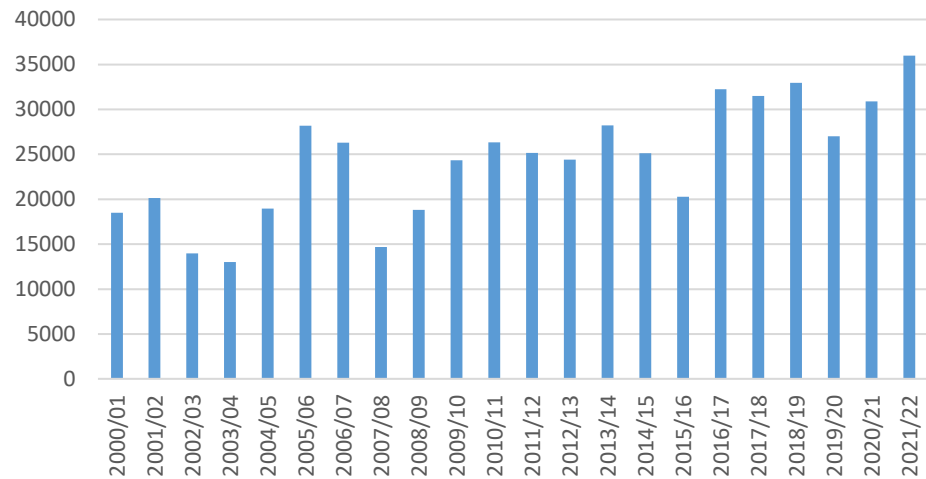


二、印度：短期降雨影响食糖运输，出口期限延长

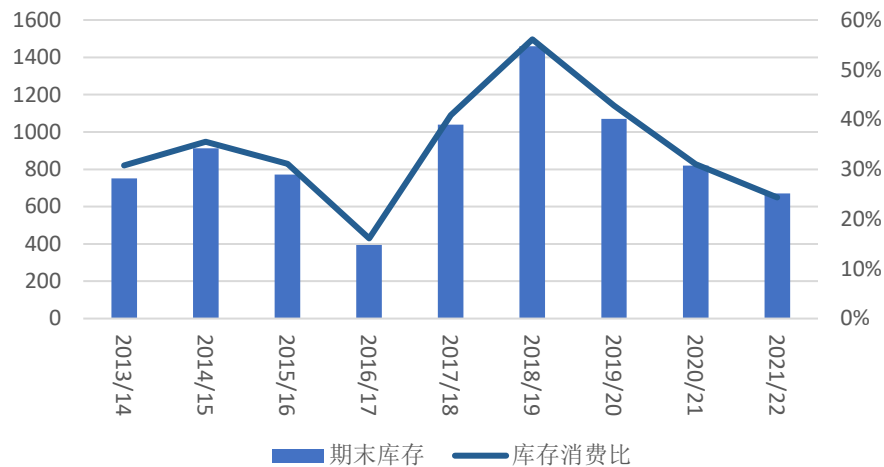
- 印度糖厂协会ISMA 表示，印度2021/22榨季年度产糖量创纪录的达到3524万吨，同比增长15%，创历史新高，预计本年度达到3600万吨。消费量预计2750万吨；出口上限1000万吨；期末库存预计降至670万吨。2022/23榨季的甘蔗种植面积预计将比今年高出约2%，同时考虑季风正常的可能性，以及不考虑转向乙醇生产的糖，印度糖产量或将达到约3940万吨。在考虑将340万吨糖用于生产乙醇后，印度糖产量预计为3600万吨。
- 出口方面,印度在五月份将本年度的糖出口上限设置为1000万吨，为六年来首次，并6月份将出口截止日期设定在7月5日。但由于季风降雨导致食糖难以从糖厂运送至港口，印度政府决定将80万吨糖的出口期限延长两周至7月20日。另外，政府可能允许糖厂增加100万吨原糖出口。由于预计下个榨季丰产，额外的出口不太可能导致国内短缺，糖厂和贸易商允许现在可以签订下个榨季合同。
- 天气状况：上周马邦和卡邦降水开始增多。

二、印度：短期降雨影响食糖运输，出口期限延长

印度食糖产量

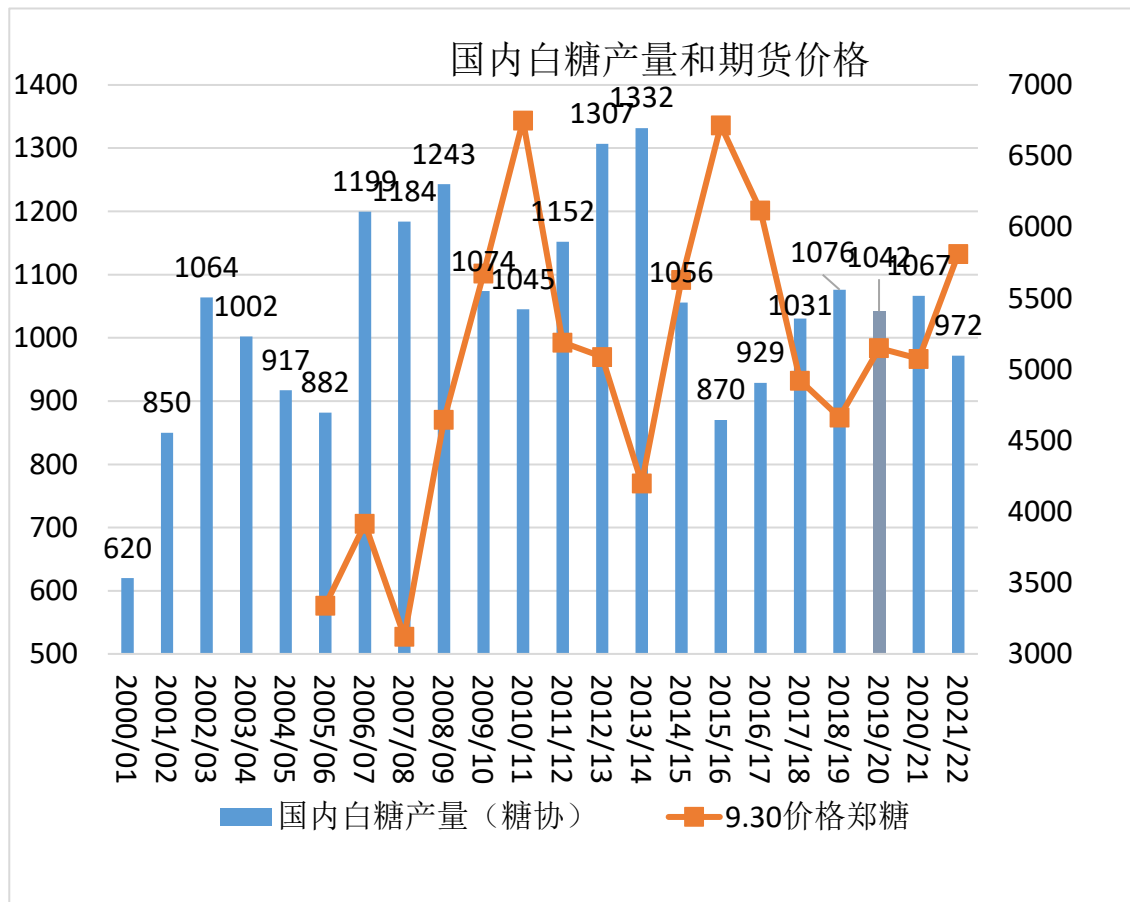


库存消费比



	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%

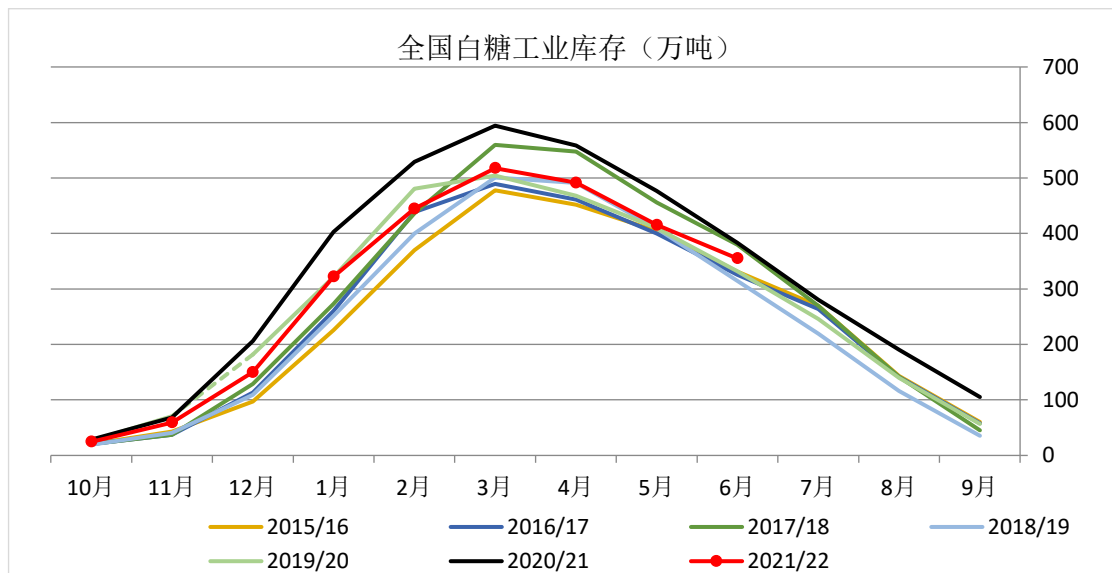
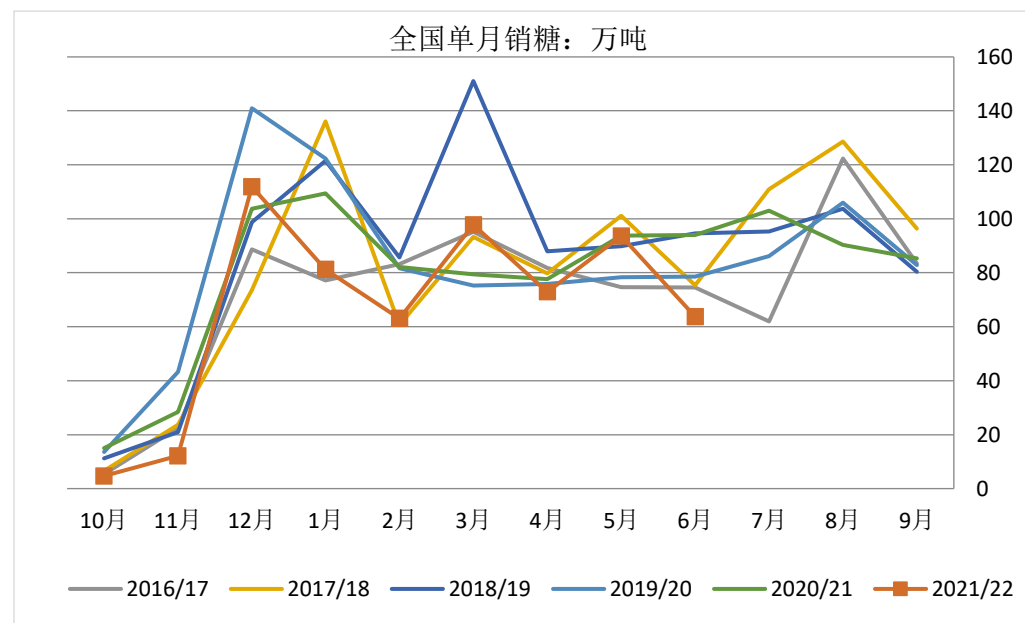
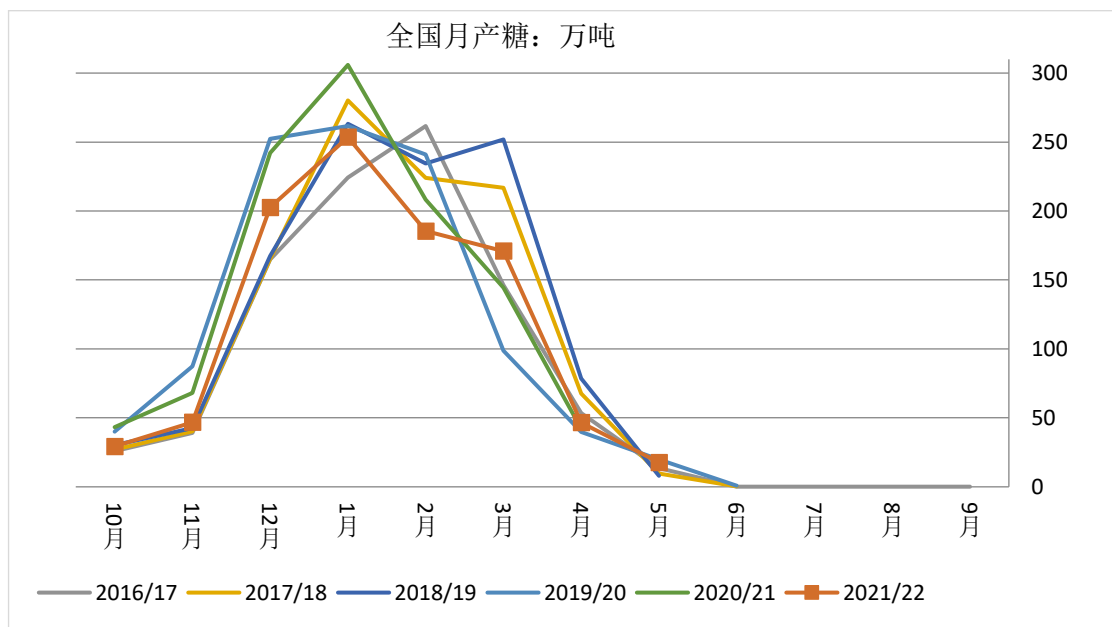
三、中国：进口供给充裕，销售清淡，去库存缓慢



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

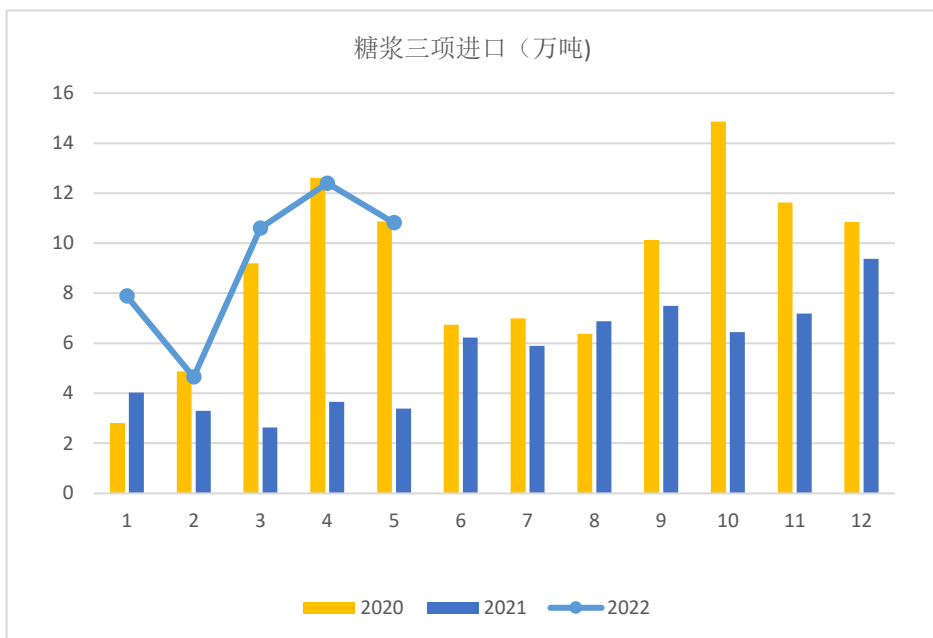
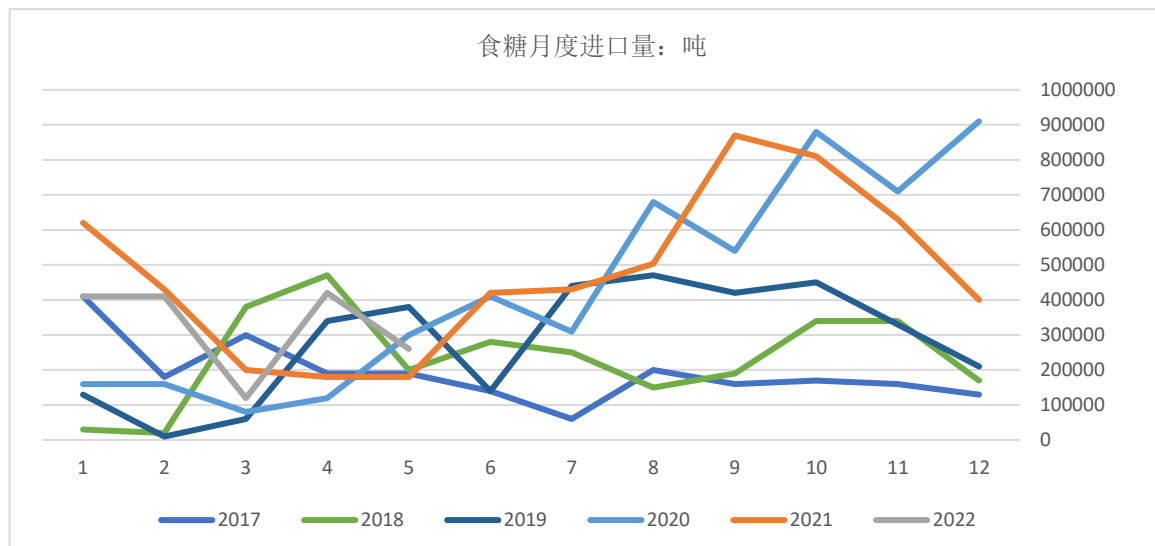
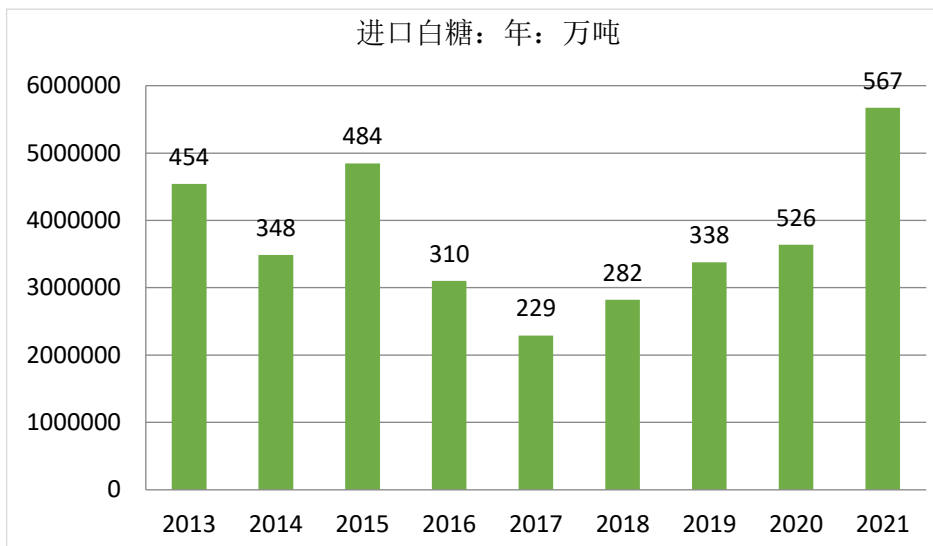
三、中国：进口供给充裕，销售清淡，去库存缓慢



6月份全国产销数据：2021/22年榨季截至6月底，全国制糖工业企业除云南省3家糖厂尚在生产外，其他省（区）糖厂均已停榨。全国共生产食糖956万吨，较去年减少110万吨；累计销售食糖601万吨，较去年减少82万吨；6月单月销糖63万吨，较去年同期减少30万吨，较上月减少30万吨；工业库存355万吨，较去年同期减少28万吨。

6月销糖量是处于近五年最差水平，近期，国内局部疫情抬头，影响后期需求。

三、中国：进口供给充裕，销售清淡，去库存缓慢



- 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

