

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



缺乏利好支撑，糖价偏弱

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
<p>原糖：目前原糖主要影响因素在巴西，巴西乙醇税费率降低，利空乙醇价格，制糖收益相对较高，制糖比预计提升，但总体来看，受双碳减排政策支撑，乙醇产量预计降幅不大，巴西新年度糖产量预计小幅增加，变化不大。7月下旬仍面临美联储加息的宏观利空影响，原糖价格预计重心下移。</p> <p>国内：21/22年度减产约100万吨，上半年累计进口食糖比去年同期减少30万吨，但是糖浆进口同比大增，填补食糖进口缺口，预计7-8月进口食糖在30-45万吨高位，供应充裕。终端销售仍未启动，糖价跟随外盘偏弱，受成本支撑以及后期消费高峰启动，下跌空间预计有限。长期看，糖价重心跟随原糖略有下移。</p>	<p>短期郑糖2301合约偏弱震荡。9月关注5700支撑，9-1价差偏强运行。</p>	<p>原糖走势、国内销售情况。</p>

1

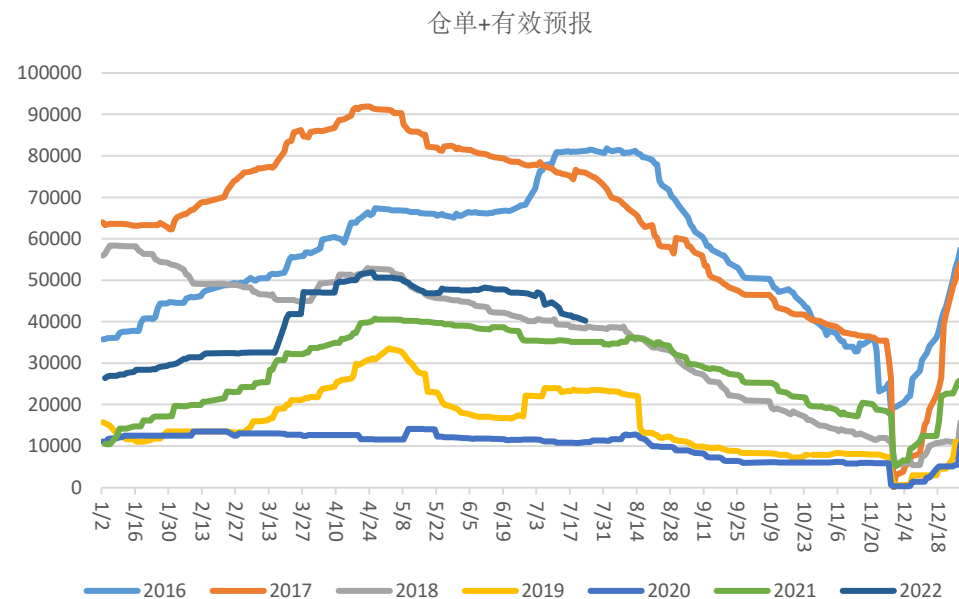
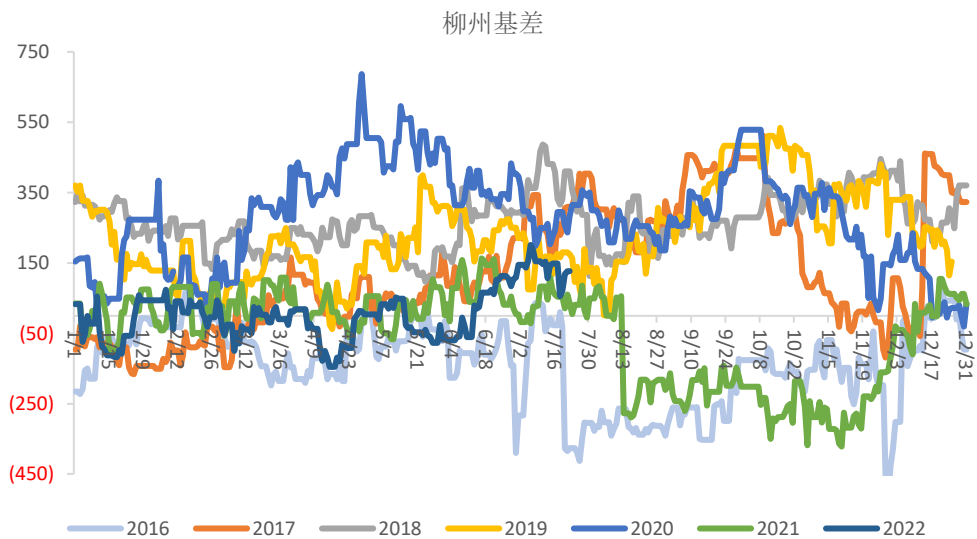
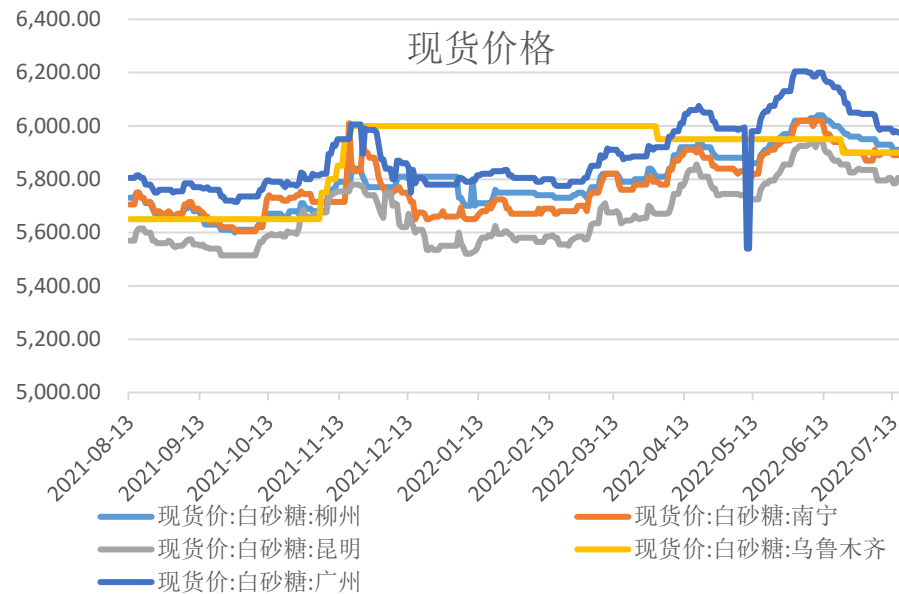
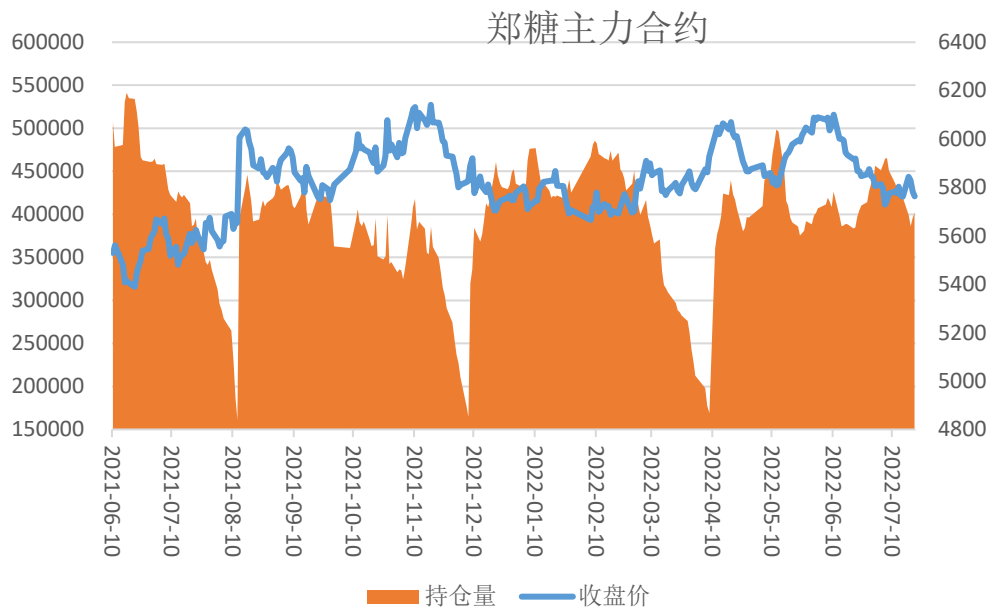
行情回顾

一周变化

		2022/7/22	2022/7/15	周变动
ICE原糖主力 分/磅	美 2210	18.27	19.16	-4.65%
郑糖	2209	5768	5762	6
	2301	5837	5885	-48
	2305	5849	5900	-51
50%关税进口价格	巴西	6300	6725	-425
	泰国	6491	6893	-402
进口利润	SR1月-巴西 (50%)	-463	-840	377
	SR1月-泰国 (50%)	-654	-1008	354
现货价格	柳州	5890	5910	-20
	昆明	5790	5805	-15
	成都	6000	6010	-10
	日照	5920	5920	0
基差	柳州-9月	122	148	-26
价差	9月-1月	-69	-123	54
	1月-5月	-12	-15	3
仓单	仓单	39885	40368	-483
	有效预报	303	1190	-887
	合计	40188	41558	-1370
CFTC非商业持仓	多头	188691	191390	-2699
	空头	82822	107878	-25056
	净多	105869	83512	22357

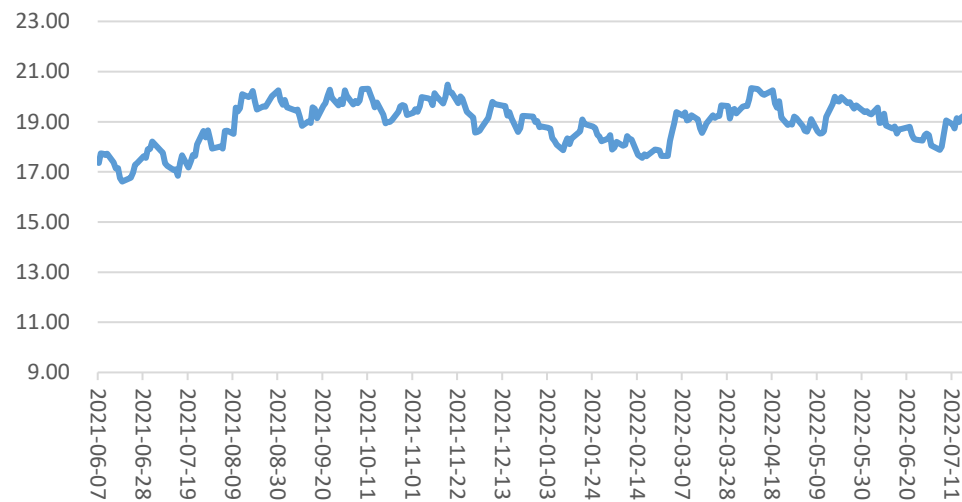
- 2022年7月18-22日，原糖下跌。主要受巴西调低汽油价格且降低乙醇税费，利空乙醇价格，制糖比预计提高，产糖或增多，打压糖价。
- 2022年7月18-22日，受原糖下跌拖累，同时国内终端销售平淡，郑糖主力2209合约震荡走弱，另外受内外价差倒挂以及国内制糖成本支撑，跌幅明显放缓。基差（柳州-9月）走弱。白糖期货仓单降低，但仍处于近五年同期高位。

国内期货

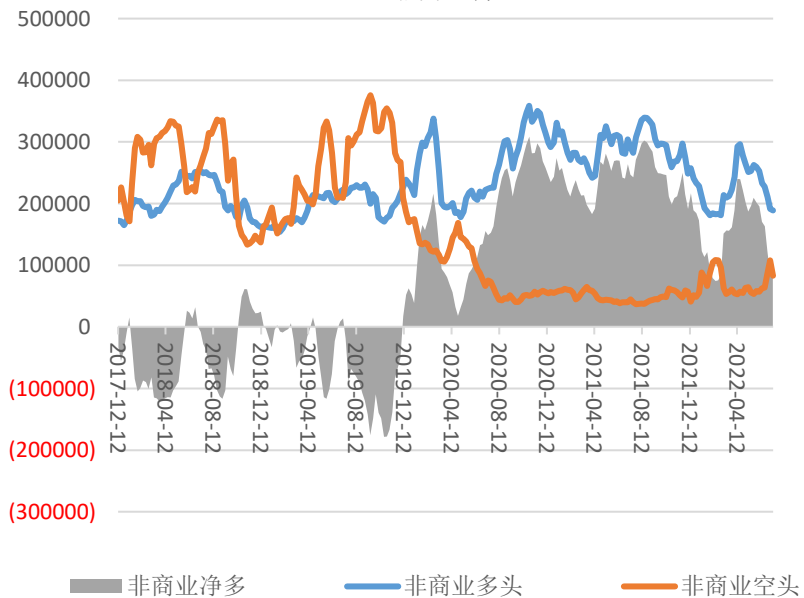


原糖期货

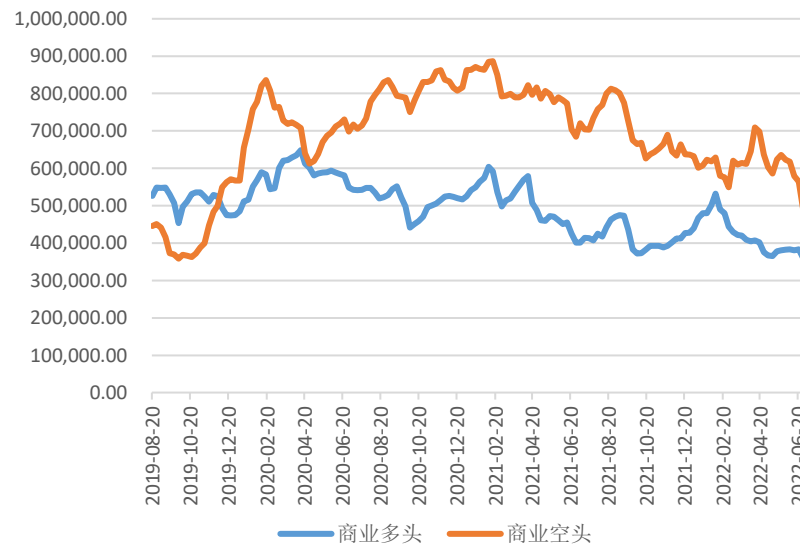
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

基本面分析

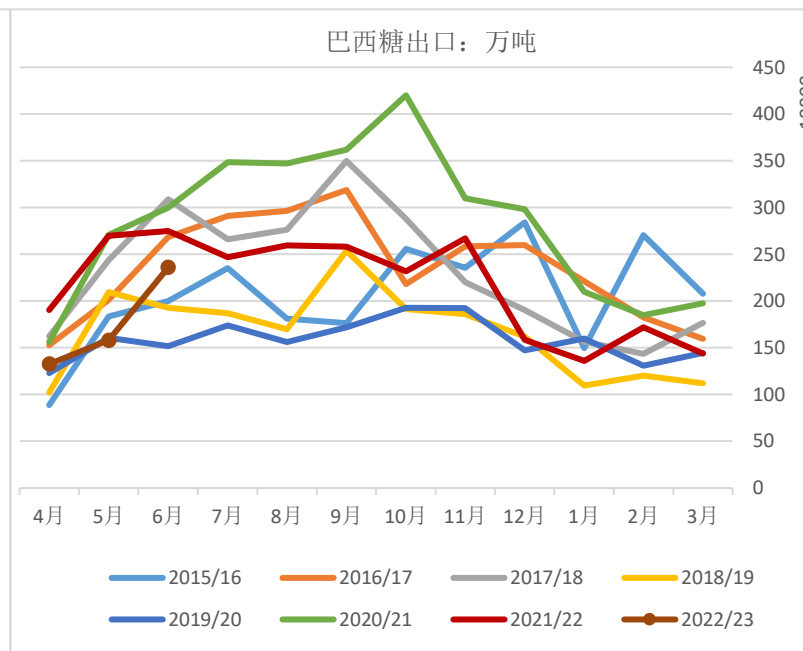
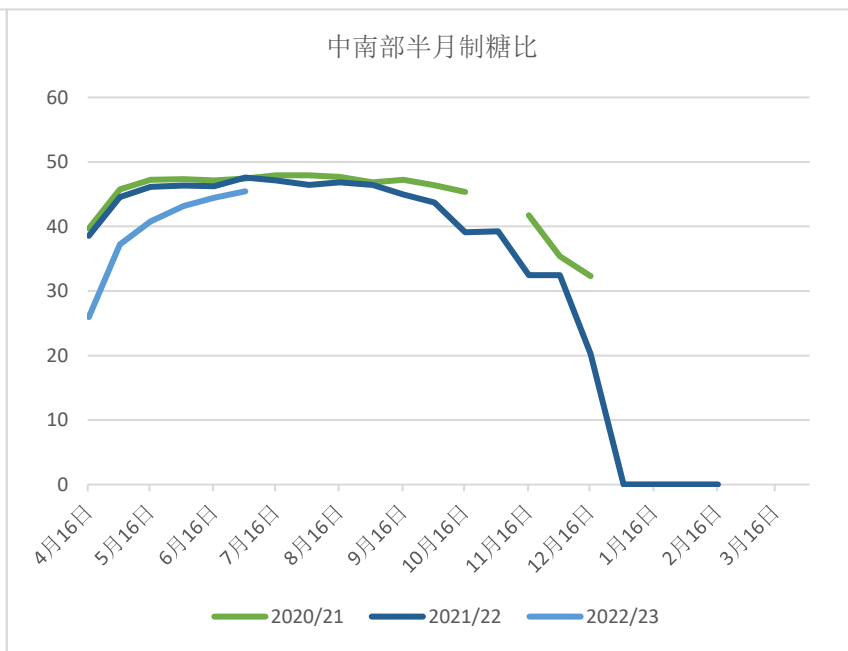
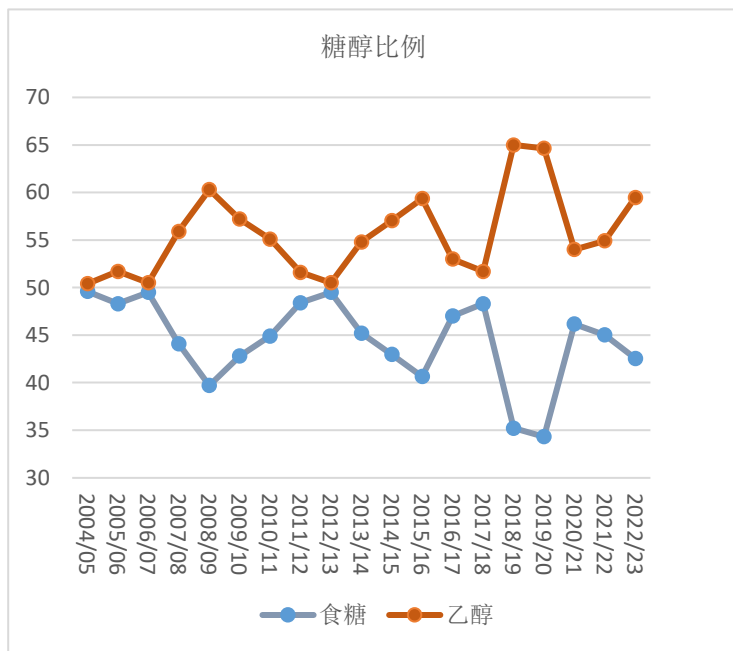
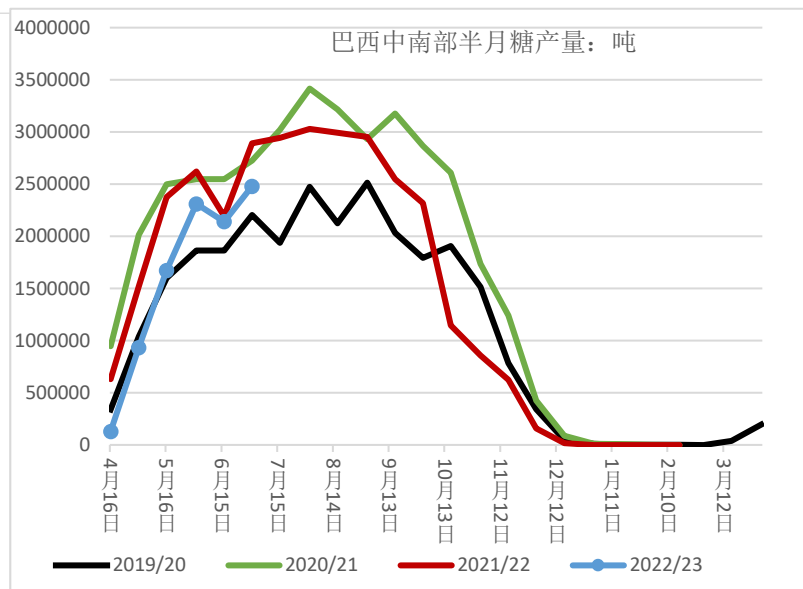
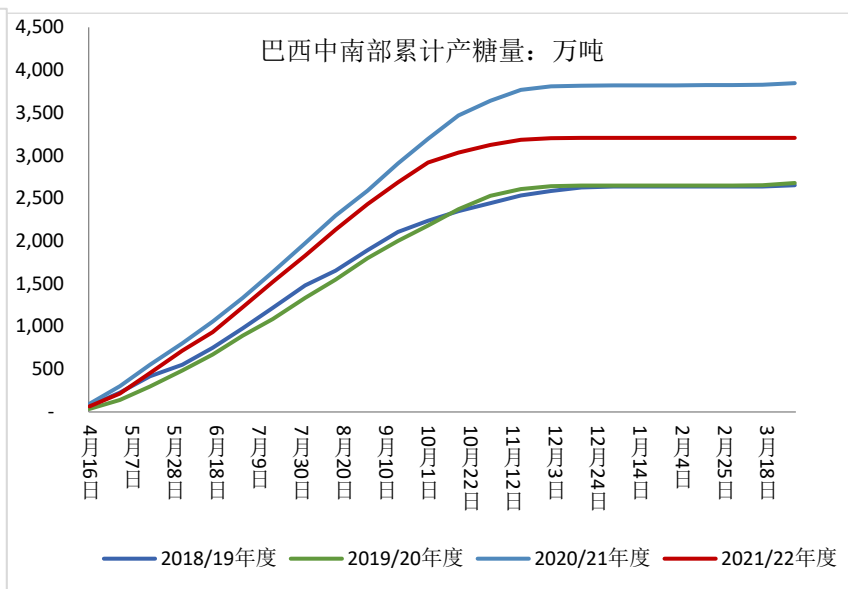
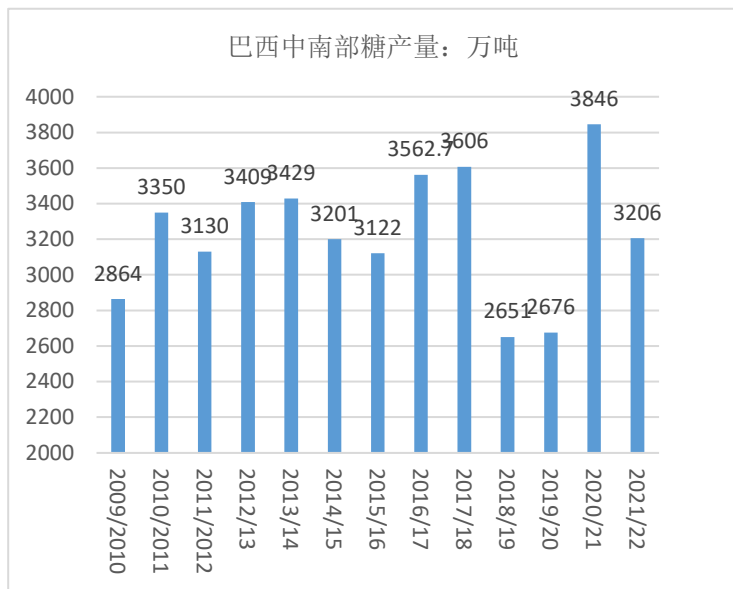
一、机构对新年度糖产量预估

- **22/23年度全球过剩。**7月14日，StoneX预估，2022/23年度全球食糖供应料过剩330万吨，2021/22年度为短缺10万吨。2022/23年度全球糖产量为1.938亿吨，同比增长2.8%，糖需求料为1.905亿吨，同比增长1.1%。主产国看，印度2022/23年度食糖产量预计3650万吨，2021/22年度为3600万吨。泰国2022/23年度食糖产量预计1150万吨，2021/22年度为1010万吨。欧盟加英国2022/23年度食糖产量为1640万吨，而2021/22年度为1740万吨。

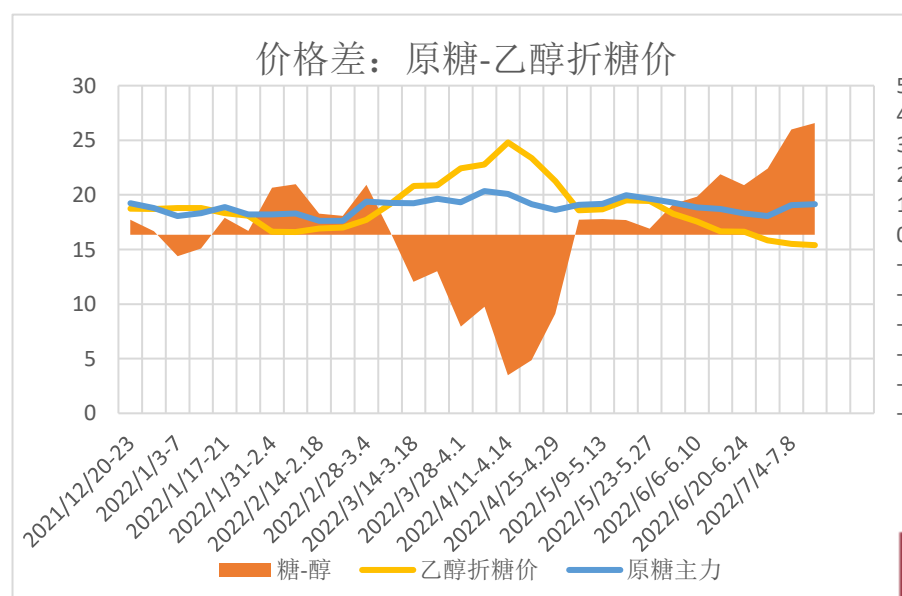
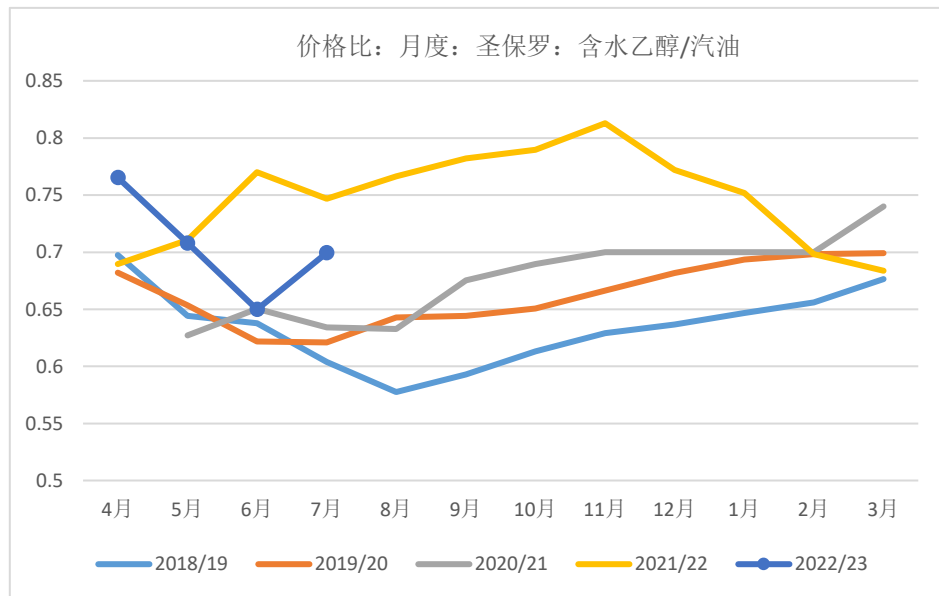
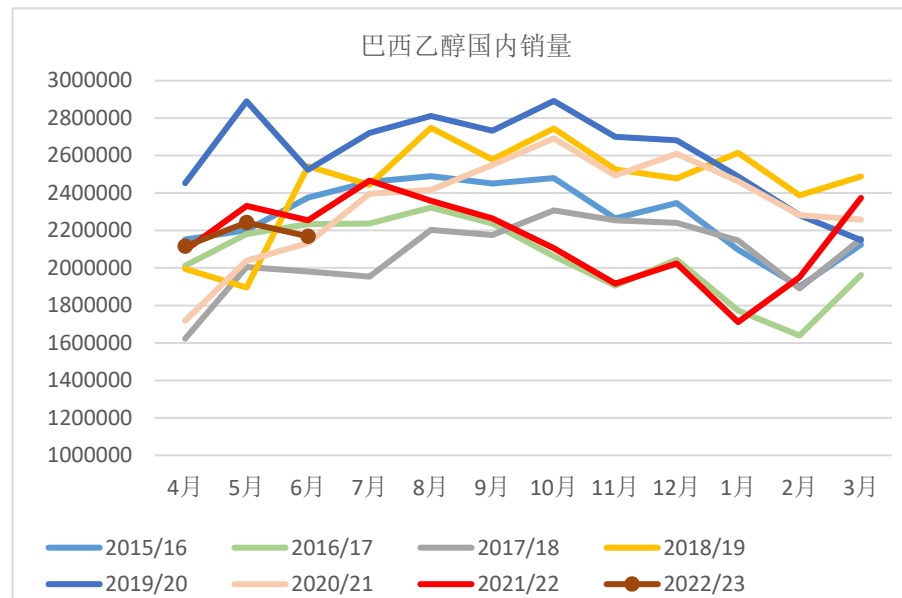
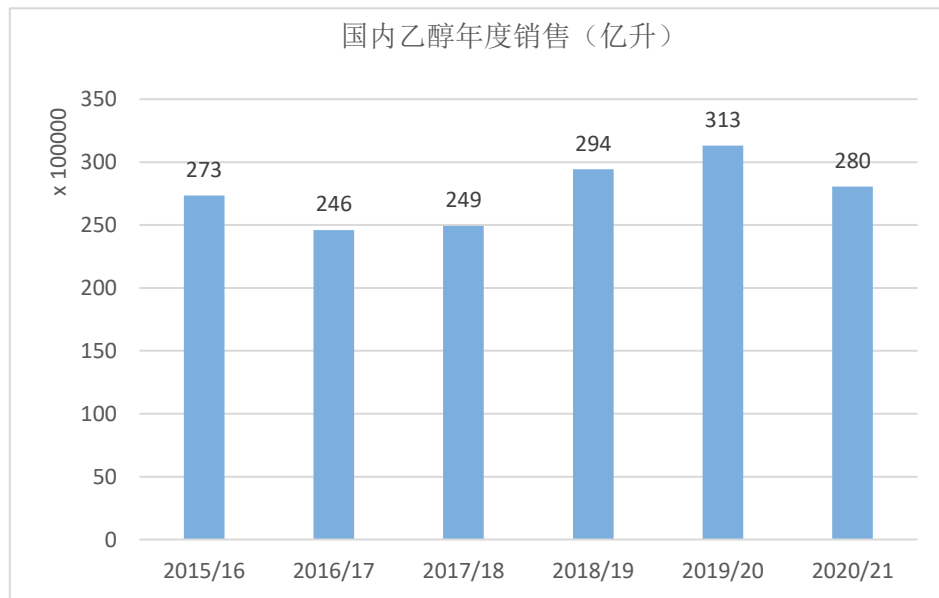
二、巴西：巴西乙醇税率降低

- 巴西中南部食糖产量预计持平去年。巴西投资银行ITAU BBA发布报告显示，2022/23年度巴西中南部地区甘蔗压榨量预计为5.55亿吨，2021/22年度甘蔗压榨量为5.23亿吨，增幅6.12%。ITAU BBA报告，2022/23年度巴西中南部地区的糖产量预计为3220万吨，同比增20万吨。
- 生产方面，制糖比环比提高。
 - 6月下半月，共有253家工厂投入运营，去年同期为259家。巴西中南部地区甘蔗入榨量为4187万吨，同比降7.92%；甘蔗ATR为137.08，同比下降3.3%；制糖比为45.46%，环比提高1个百分点，同比下降2.2个百分点；产糖量为248.7万吨，同比下降14.98%。
 - 22/23榨季截至6月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为18761万吨，同比下降11.68%；累计制糖比为42.54%，较去年同期下降3.29个百分点；累计产糖量为968万吨，同比下降266万吨，降幅21.58%。
- 醇油比看，截至7月16日，含水乙醇/汽油价格为0.699，比价较上周提高。糖醇比看，截至7月15日当周，巴西含水乙醇价格2.93雷亚尔/升，较上周涨0.99%，折糖平价约15.41，较原糖价格低19%。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。
- 政策方面。继调低燃油税政策之后，7月15日巴西国会恢复了生物燃料较化石燃料相比的税收优惠政策。7月18日巴西圣保罗州政府将该州将乙醇税从13.3%下调至9.57%，此举相当于将乙醇价格下调0.17雷亚尔/升。7月20日起，巴西国家石油公司下调汽油平均销售价格下调4.9%，或0.2雷亚尔/升，下调后均价为3.86雷亚尔/升。这是自2021年12月以来巴西国家炼油厂汽油价格的首次下调。政策利空乙醇价格，预期制糖比增多，对原糖价格形成利空。

二、巴西：巴西乙醇税率降低



二、巴西：巴西乙醇税率降低

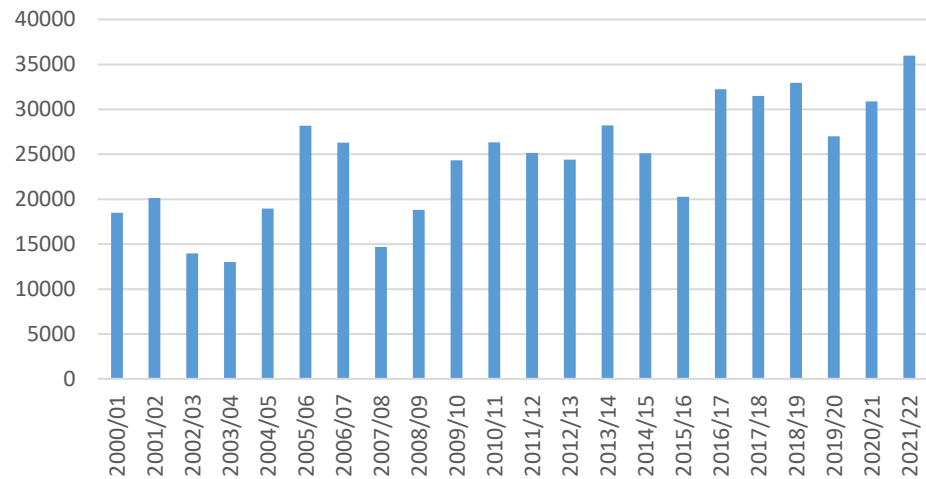


三、印度：寻求额外出口100万吨糖

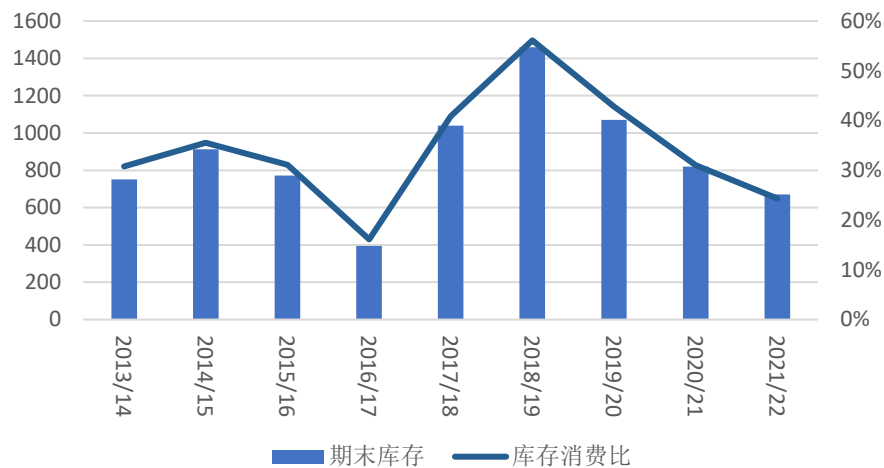
- **生产方面。**印度最大产糖区北方邦2022/23榨季甘蔗种植面积预计增长3-4%。受收购价格上涨的影响，当地农民种植甘蔗的积极性增加，2022/23榨季的甘蔗种植面积持续增长。据统计数据显示，预计北方邦在2022/23榨季的甘蔗种植面积将超过293 万公顷，而2021/22榨季为284万公顷。另外主产区马邦因甘蔗产量预期增加，新年度将于10月开始压榨。
- **出口方面。**印度在五月份将本年度的糖出口上限设置为1000万吨，有效期至10月31日。目前，印度制糖行业寻求政府允许糖厂出口额外100万吨糖，并且寻求在10月1日开始的下一年度将出口恢复“自由”类别。
- **天气状况。**7月中下旬依赖，北方邦降水低于正常值，未来7月21-27日，北方邦地区降雨仍然偏少。

三、印度：22/23榨季产量预计维持高位

印度食糖产量

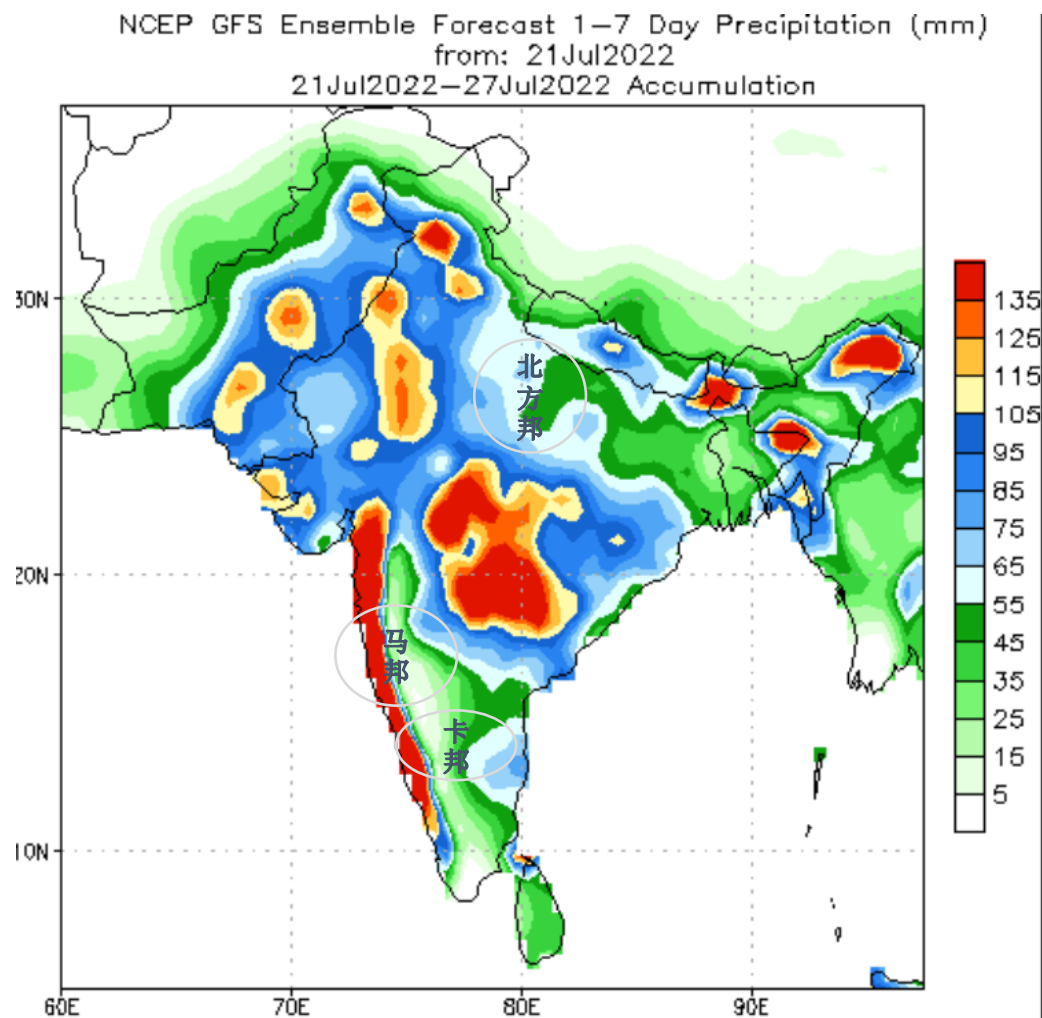
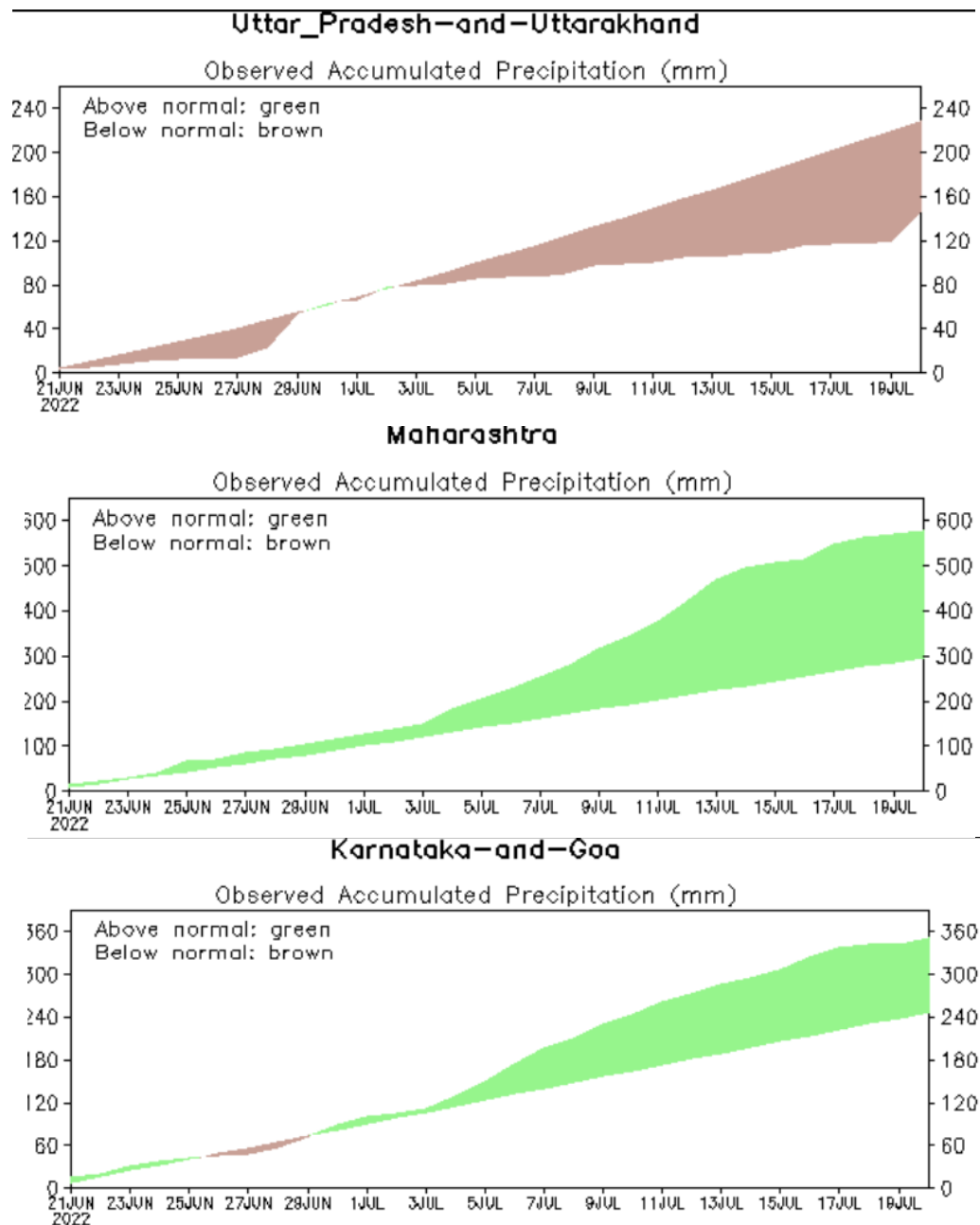


库存消费比

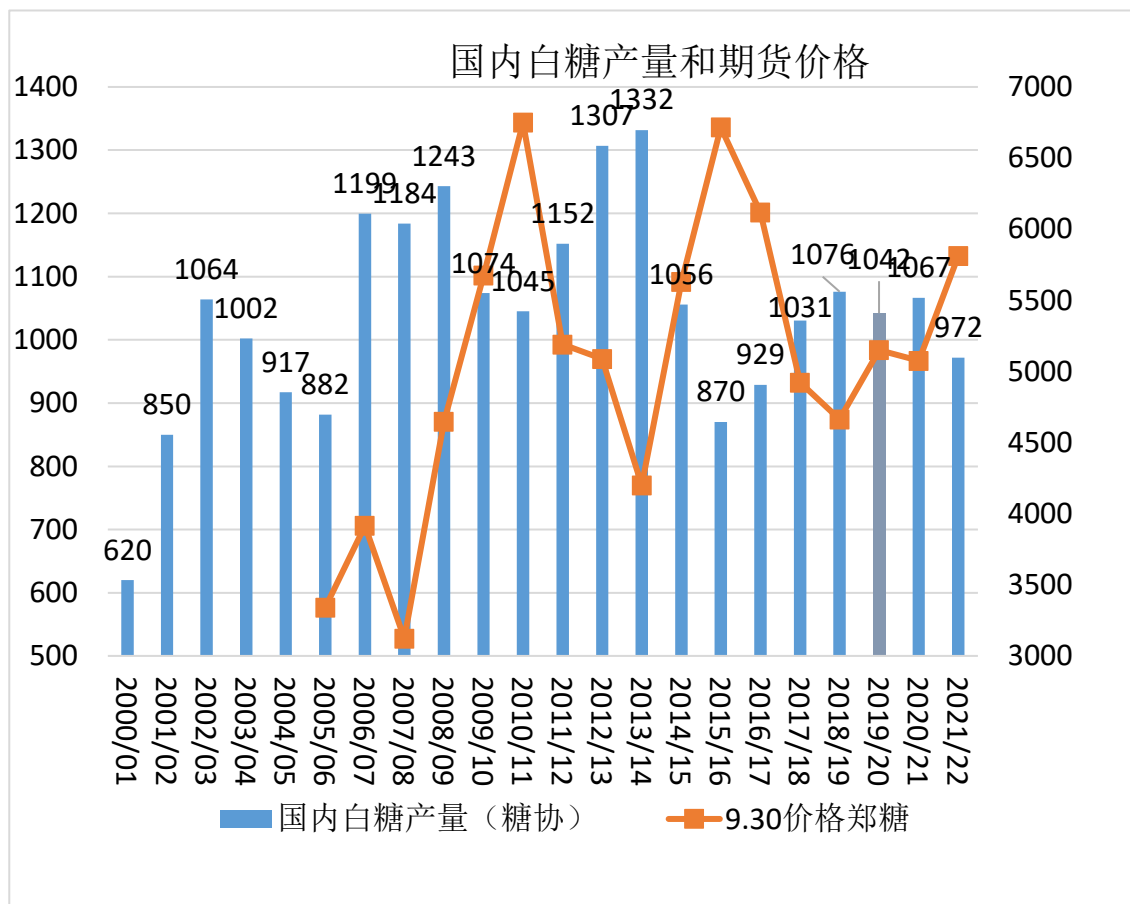


	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2600	370	1460		56%
2019/20	1460	2700	2500	590	1070		43%
2020/21	1070	3090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

三、印度：北方邦降雨低于正常值



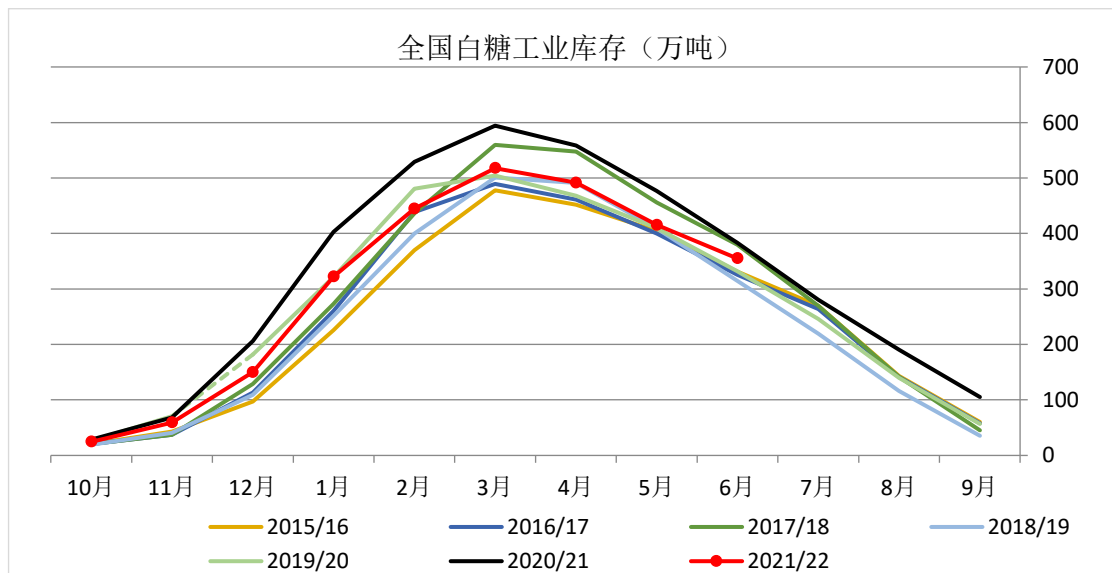
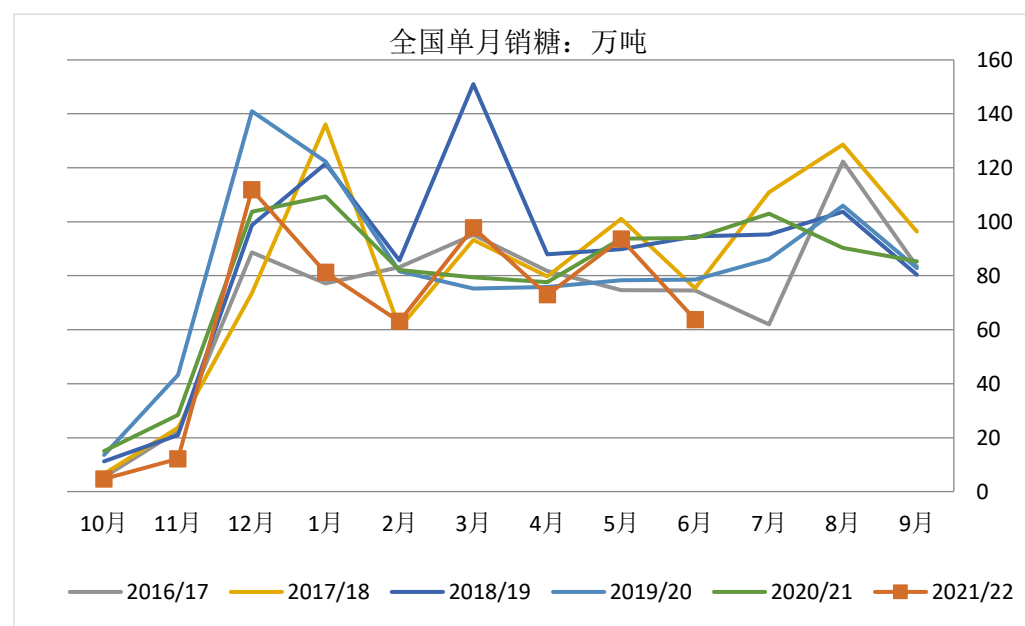
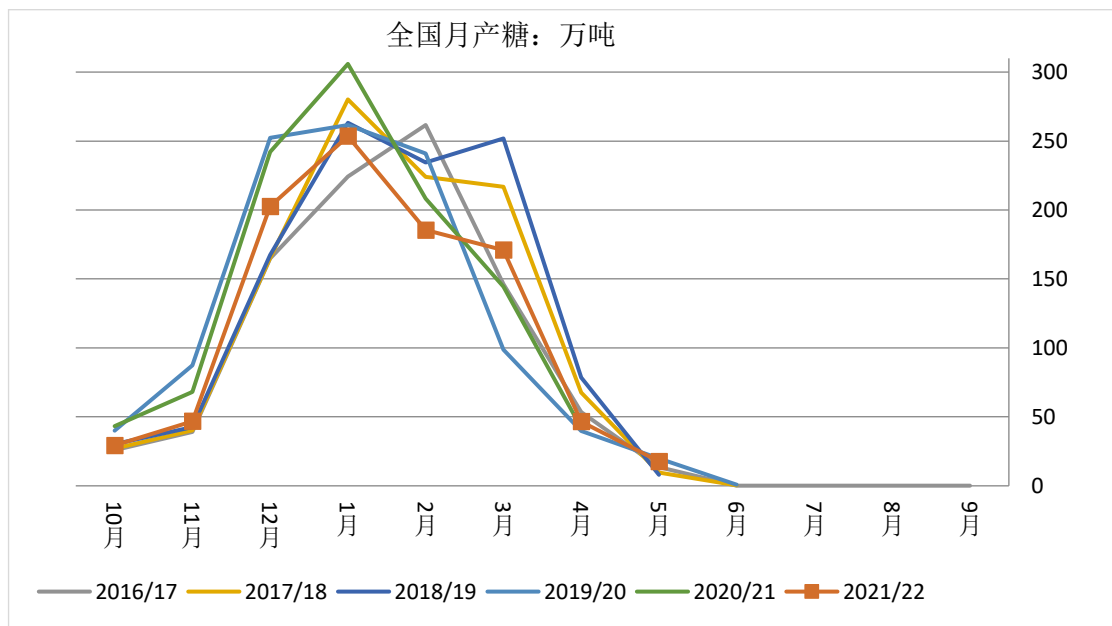
四、中国：22/23年度供需边际转宽松



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

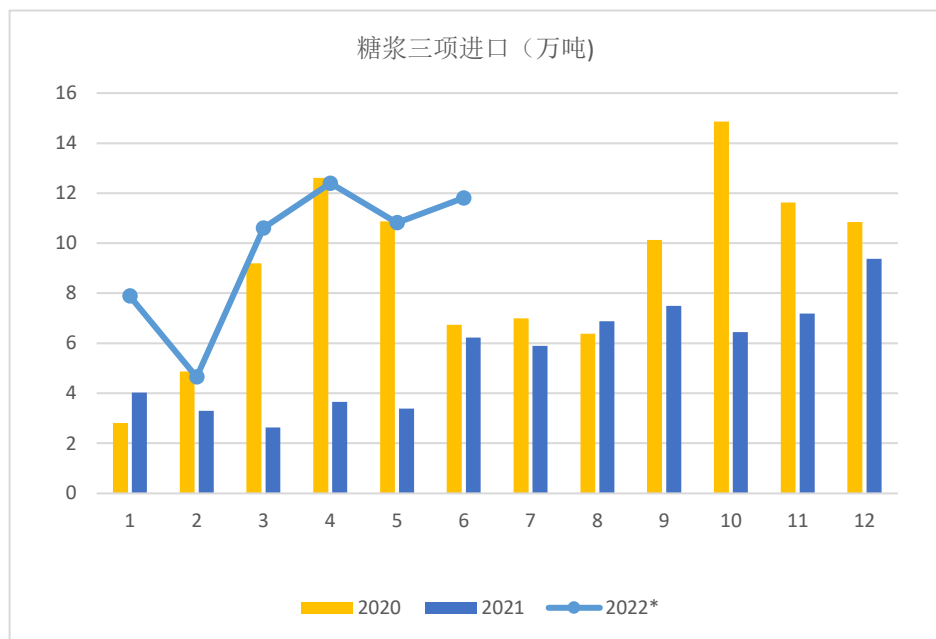
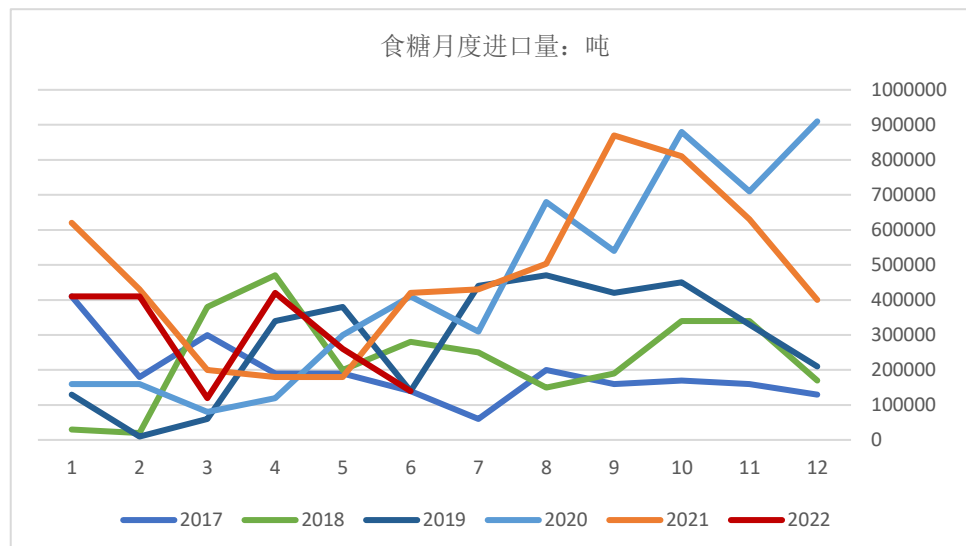
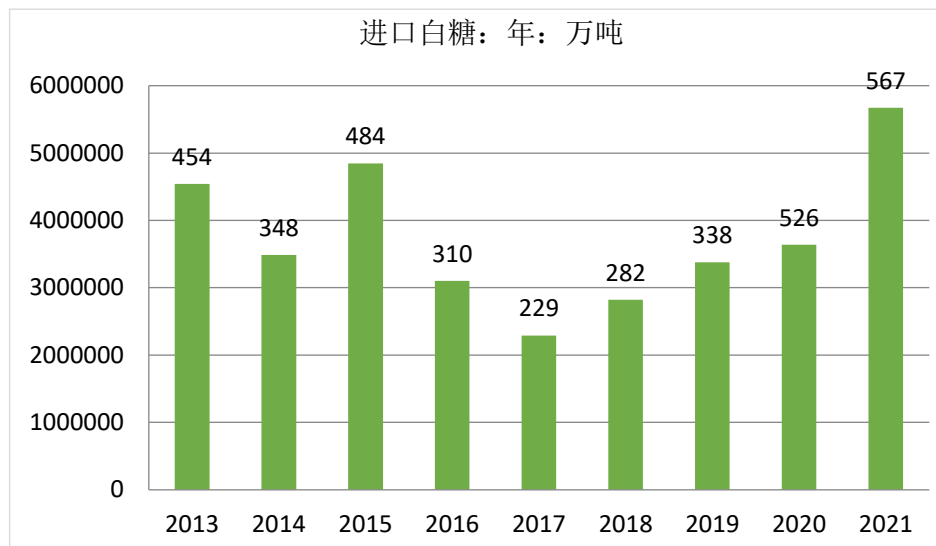
四、中国：6月销售大幅下降，去库存缓慢



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。

四、中国：6月进口食糖大幅降低，糖浆维持在高位



- 2022年6月份我国进口糖14万吨，同比减28万吨；2022年1-6月份我国累计进口糖176万吨，同比减少27万吨，减幅13.1%。商务部大宗农产品进口信息预告7月到港31万吨，8月到港44万吨。
- 今年糖浆进口大幅增加。6月份糖浆三项合计进口量为11.81万吨，同比增加5.58万吨，增幅90%；2022年1-6月糖浆三项共累计进口58.18万吨，同比增加约35万吨；折同等甜度白糖约39万吨，填补了白糖进口同比降低的缺口。

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

