

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



销售疲软，糖价无力反弹

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：上周原糖止跌企稳。巴西方面，乙醇价格降低，原糖生产溢价提升，制糖比预计提升。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。印度方面，甘蔗收购价提高，糖协寻求提高食糖最低售价，若批准，则该国食糖出口平价将提高，支撑目前糖价。资金方面，非商业净多继续大幅减少，投机资金看空氛围强烈。短期原糖反弹空间预计有限，远期看供需边际好转，仍有向下压力。</p> <p>国内：21/22年度生产结束，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，预计后期进口压力仍在，供应充裕。7月主产区终端销售疲软，工业库存去化缓慢。短期糖价利空落地，或调整，后续还要看销售能否好转。长期看，供应充裕，价格重心或仍有下移空间。</p>	利好不足，逢高宜空。	原糖走势、国内销售情况。

1

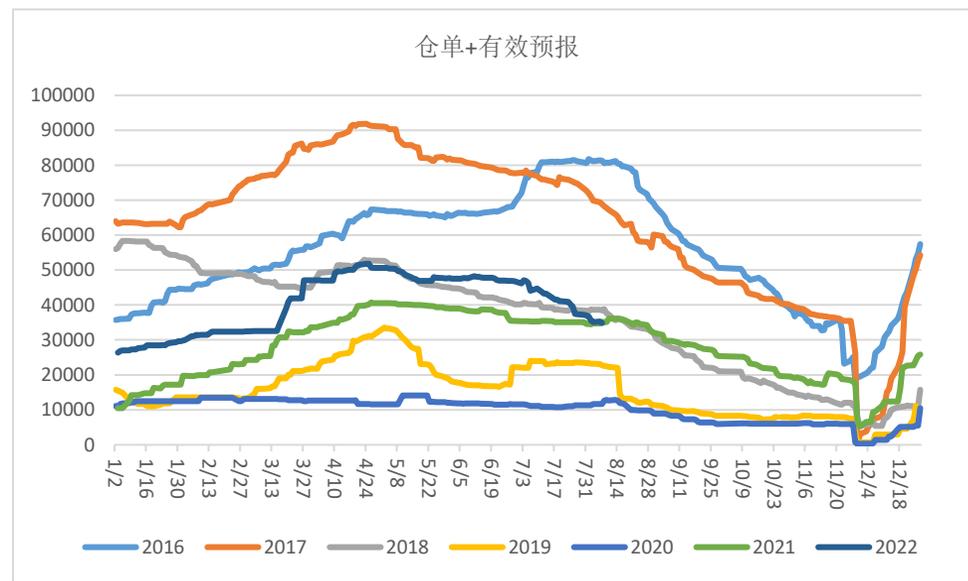
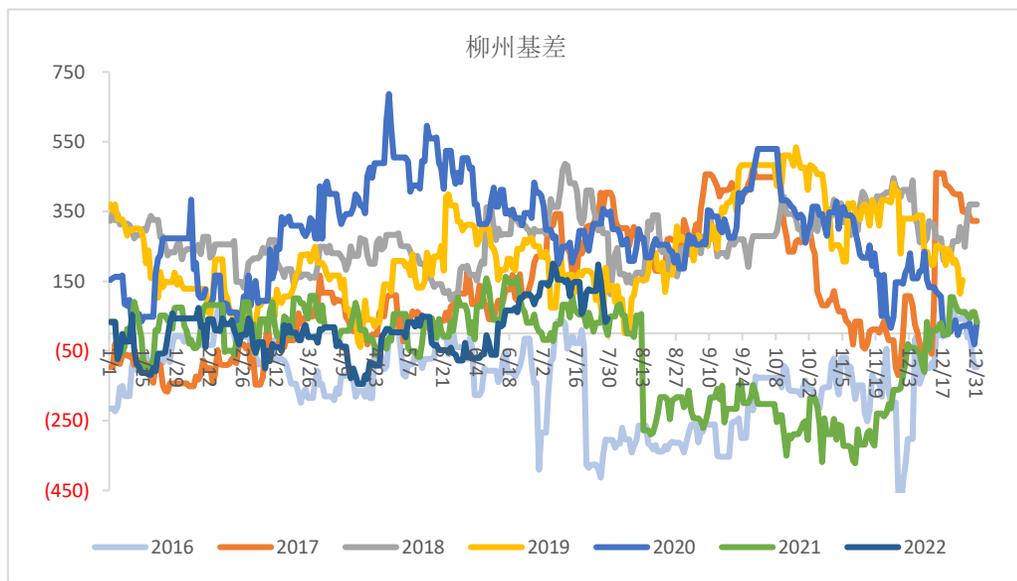
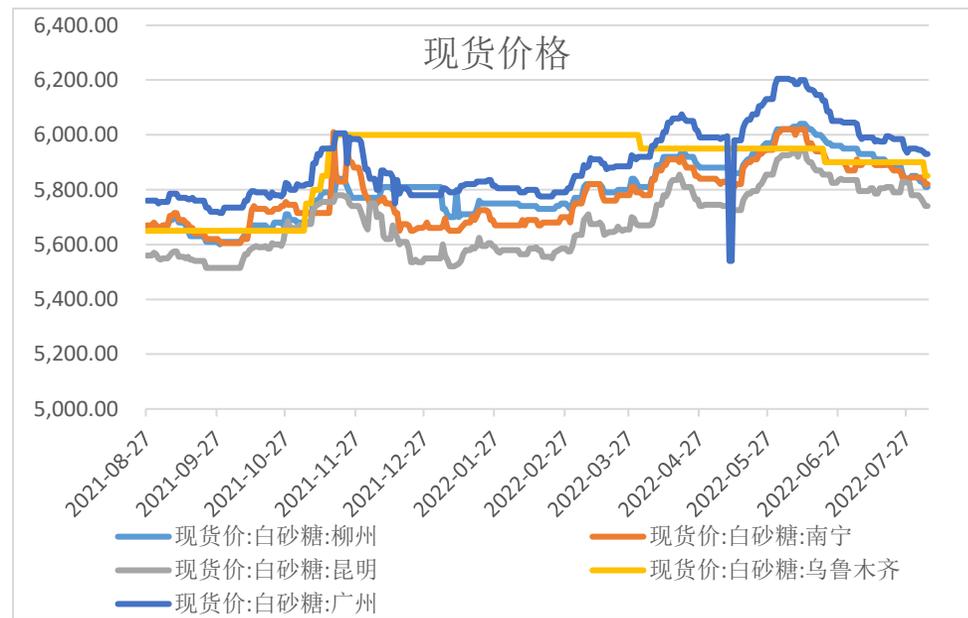
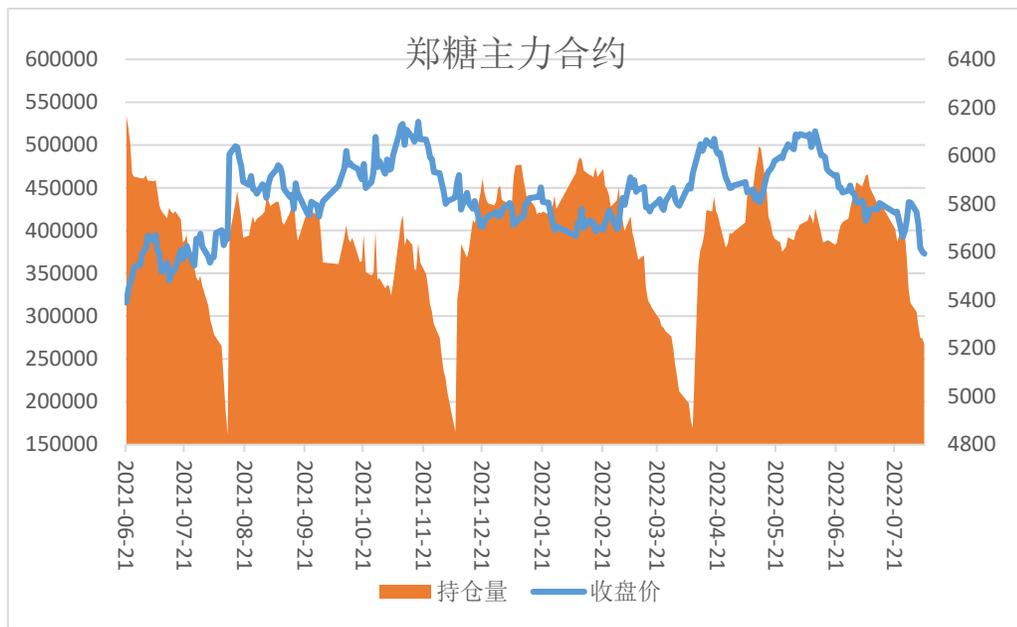
行情回顾

一周变化

		2022/8/5	2022/7/31	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	2210	17.95	17.56	2.22%
郑糖	2209	5592	5805	-213
	2301	5595	5778	-183
	2305	5594	5740	-146
50%关税进口价格	巴西	6051	6084	-33
	泰国	6324	6301	23
进口利润	SR1月-巴西（50%）	-456	-306	-150
	SR1月-泰国（50%）	-729	-523	-206
现货价格	柳州	5810	5850	-40
	昆明	5740	5780	-40
	成都	5940	5980	-40
	日照	5850	5905	-55
基差	柳州-9月	218	45	173
价差	9月-1月	-3	27	-30
	1月-5月	1	38	-37
仓单	仓单	33836	36904	-3068
	有效预报	1010	110	900
	合计	34846	37014	-2168
CFTC非商业持仓	多头	182484	181773	711
	空头	148046	117670	30376
	净多	34438	64103	-29665

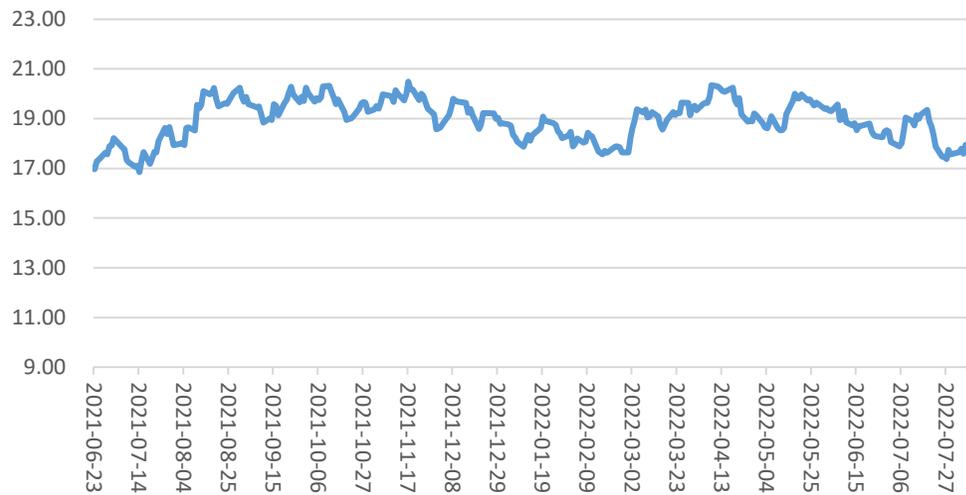
- 2022年8月1-5日，内外糖价走势分化，外盘企稳震荡，内盘持续下跌。国际方面，加息落地，全球悲观氛围有所缓解，巴西乙醇折糖价稳定，印度提高甘蔗收购价，原糖受17.3-18美分企稳震荡。CFTC持仓显示，空头继续大幅增仓，净多继续减少。
- 国内方面，内盘表现弱于外盘，主力9月合约向1月移仓，2301合约震荡走弱，主要受国内广西、云南产区销售继续疲软影响。基差（柳州-9月）走强。白糖期货仓单小幅降低。内外价差较上周扩大，进口亏损扩大。

国内期货



原糖期货

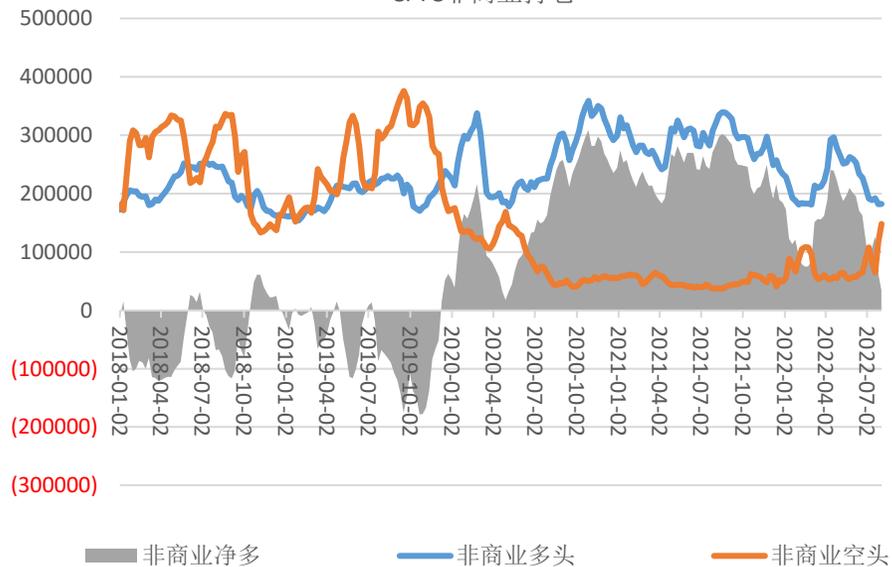
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



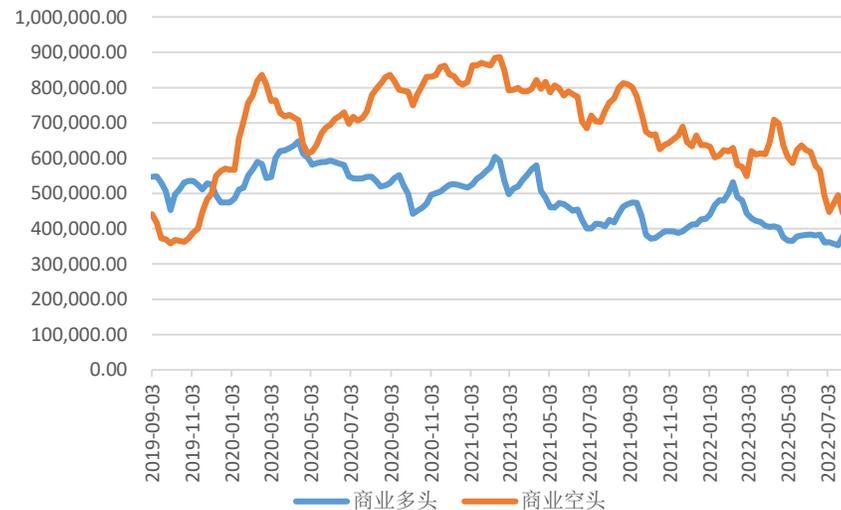
ice原糖-伦敦白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



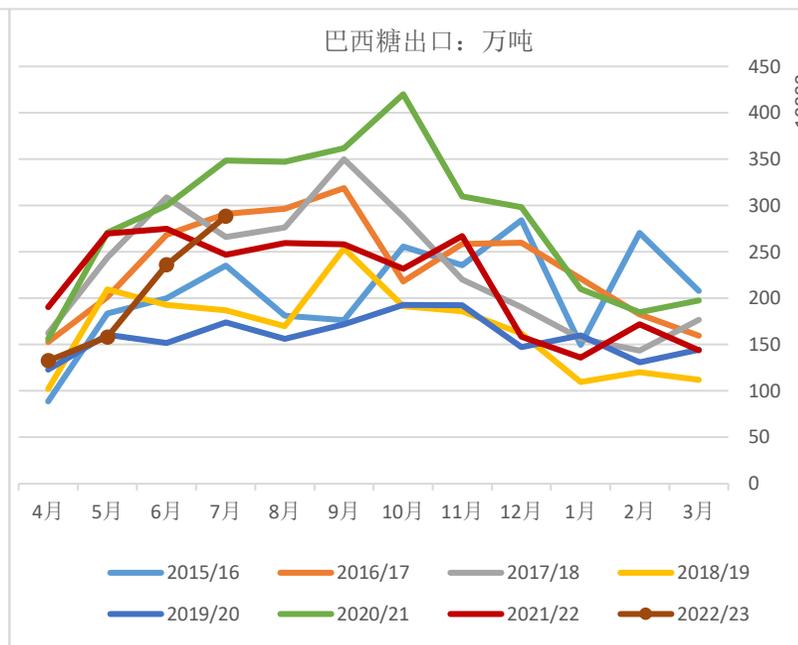
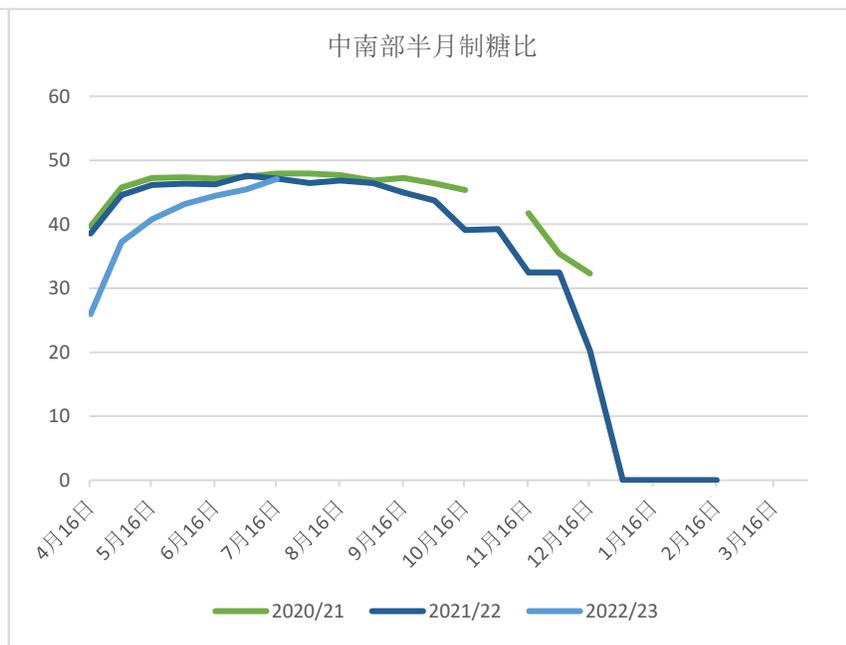
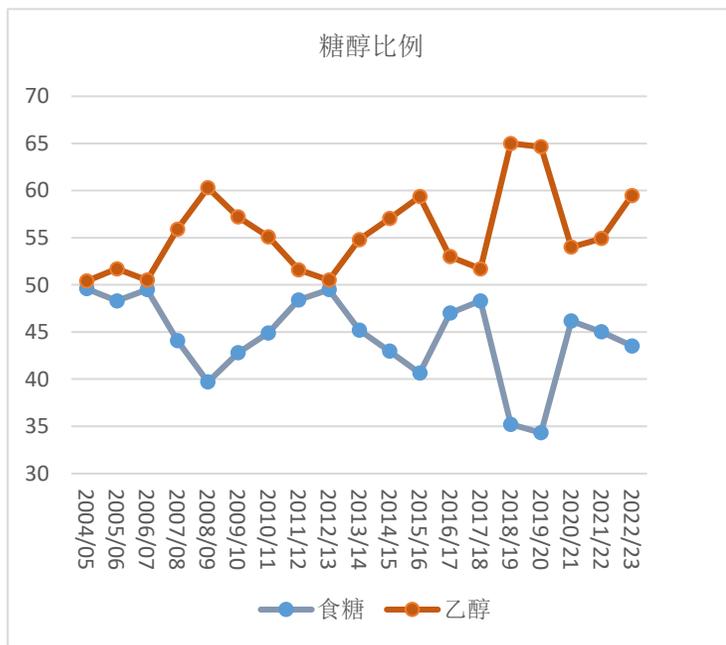
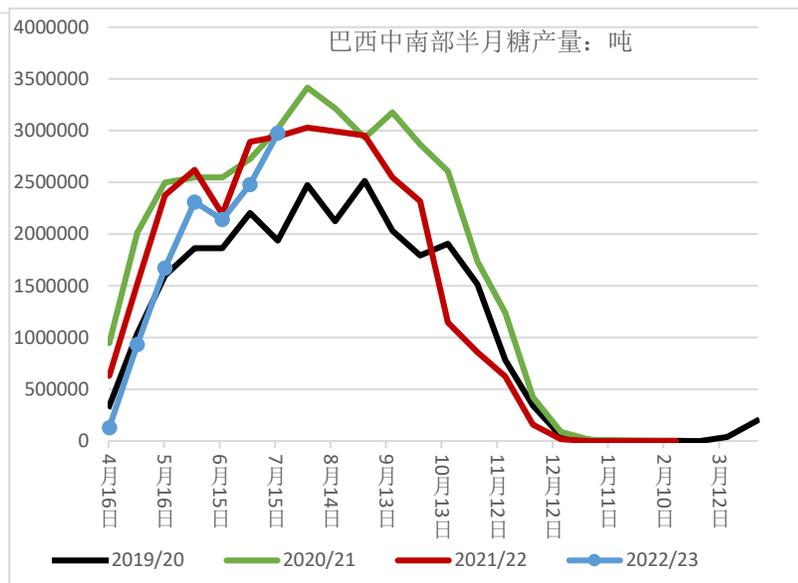
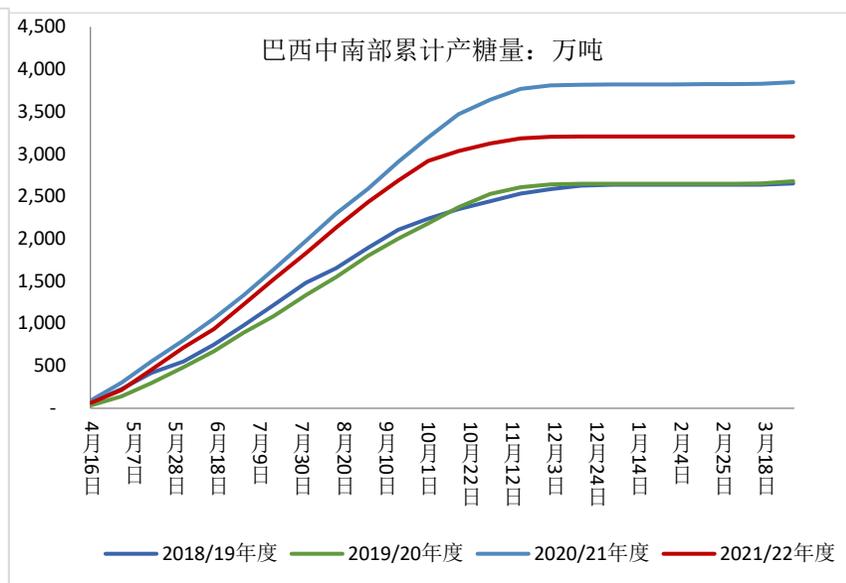
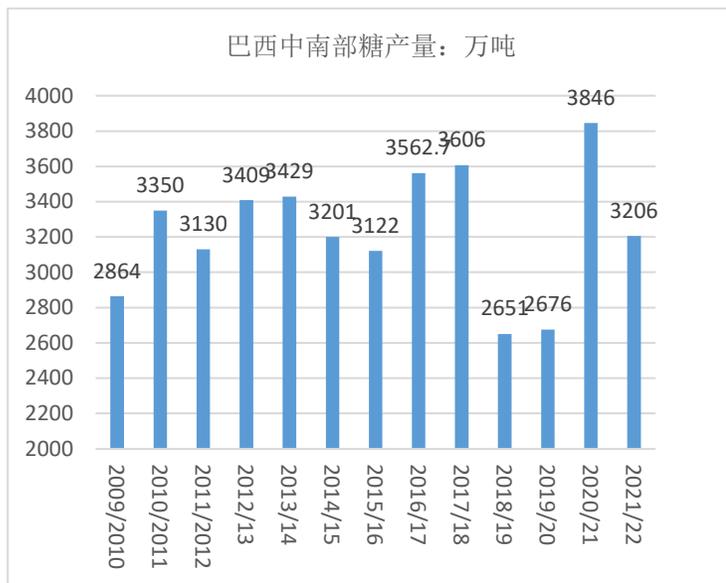
2

基本面分析

一、巴西：7月出口大幅增加

- 生产方面，制糖比继续环比提高。
 - 7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4634.6万吨，同比增加22.3万吨，增幅0.48%；甘蔗ATR为143.19，同比下降0.45；制糖比为47.07%，较去年同期下降0.13%，基本恢复到去年水平；产糖量为297.6万吨，同比下降0.4万吨，降幅为0.12%，环比增48万吨。本榨季累计产糖量为1266.1万吨，同比下降266.3万吨，降幅17.38%。
- 乙醇产销。7月上半月产乙醇22.3亿升，同比增加0.49亿升，增幅2.23%；累计产乙醇112.5亿升，同比下降6.47亿升，降幅达5.44%。7月上半月国内销售乙醇11.97亿升，同比持平。
- 醇油比看，截至7月30日，含水乙醇/汽油价格为0.69，比价较上周略微下降。汽油性价比高，乙醇销售预计正常。
- 糖醇比看，截至8月5日当周，巴西含水乙醇价格2.8635雷亚尔/升，较上周跌2.69%，折糖平价约15.59，较原糖价格低，原糖溢价提高。
- 出口方面。巴西7月出糖288.43万吨，同比增加16.8%。2022年4-7月巴西累计出口糖814.34万吨，同比减少14%。
- 整体，巴西方面仍是偏空的基本面，反弹空间有限。长期还要看未来印度和泰国的情况。

一、巴西：7月出口大幅增加

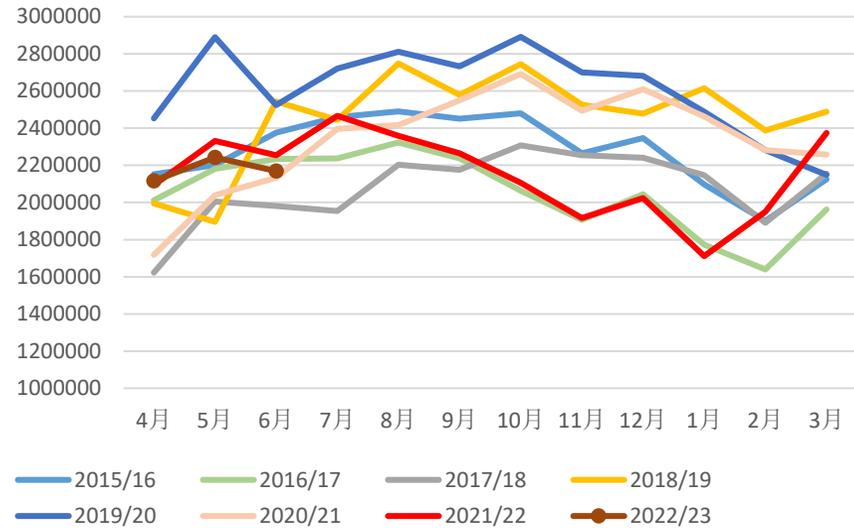


一、巴西：乙醇价格降低，原糖溢价提升

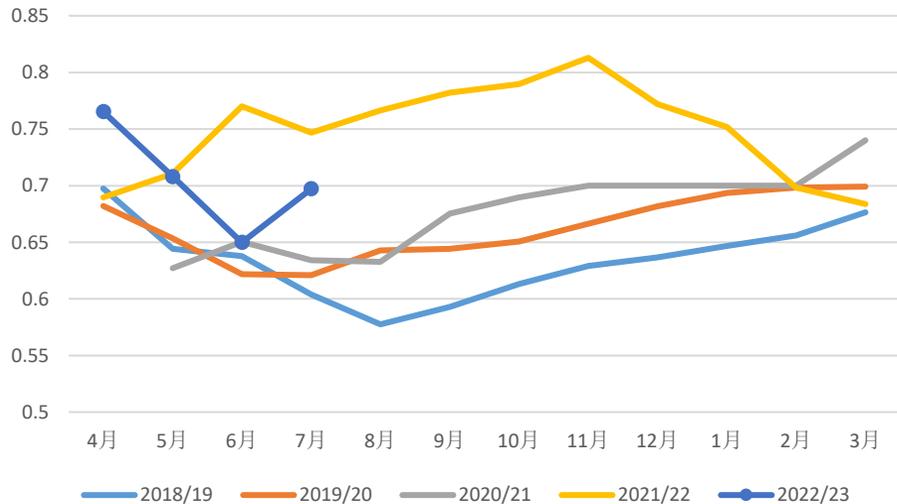
巴西:美元兑雷亚尔:买入价



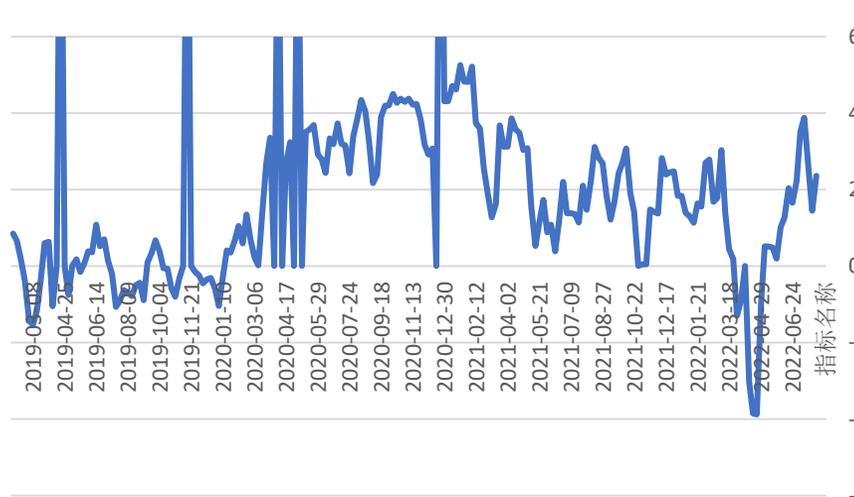
巴西乙醇国内销量



价格比: 月度: 圣保罗: 含水乙醇/汽油



乙醇折糖价-原糖

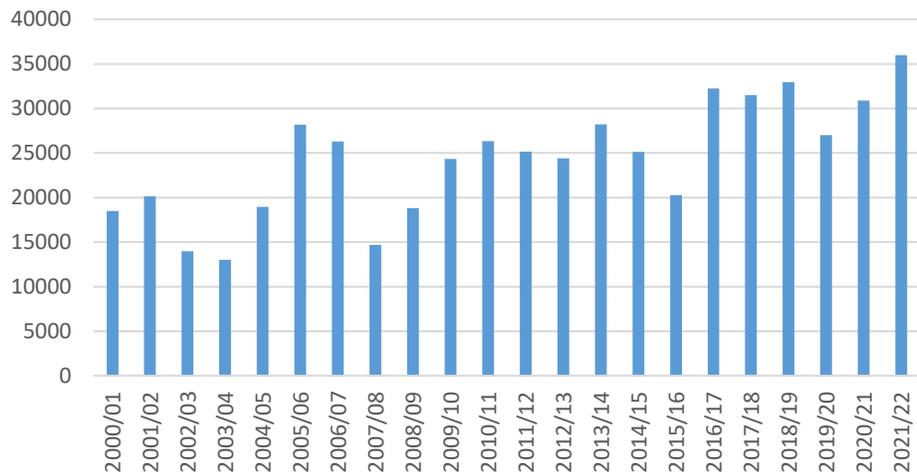


二、印度：新年度甘蔗收购价提高，印度协会寻求提高食糖最低售价

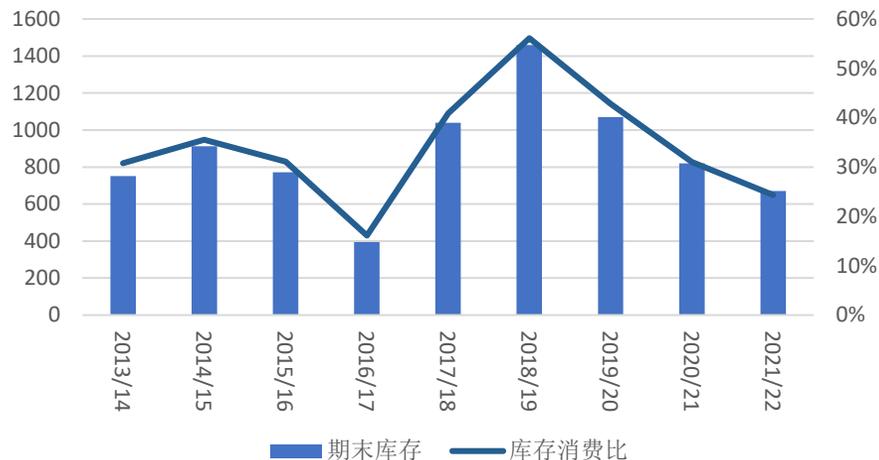
- **生产方面。**根据6月底卫星图像，印度糖厂协会 (ISMA) 预估2022-23年度 (10月-9月) 甘蔗总种植面积约为582.8万公顷，同比增加约4%，当前年度种植面积约为558.3万公顷。预估在考虑转向乙醇之前，净糖产量预估为3999.7万吨，当前年度为3940万吨。然而，转向乙醇生产的数量预计会更高，预计糖产量为3550万吨。新年度或将于10月1日开始压榨。
- **甘蔗收购价继续上调。**印度政府8月3日称，已批准将22/23年度甘蔗收购价 (FRP) 的下限价格上调至每100公斤305卢比，高于去年的290卢比。同时，印度糖厂协会 (ISMA) 致信政府呼吁上调食糖最低销售价格至36000-37000卢比/吨，以此弥补甘蔗价格上涨带来的影响。
- **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，印度或批准糖厂额外出口120万吨糖，之前寻求额外100万吨糖出口。
- **天气状况。**截至目前，北方邦降水低于正常值，未来8月7-13日，北方邦地区降雨偏少；马邦和卡邦降水充足。

二、印度：新年度甘蔗收购价提高，印度协会寻求提高食糖最低售价

印度食糖产量



库存消费比

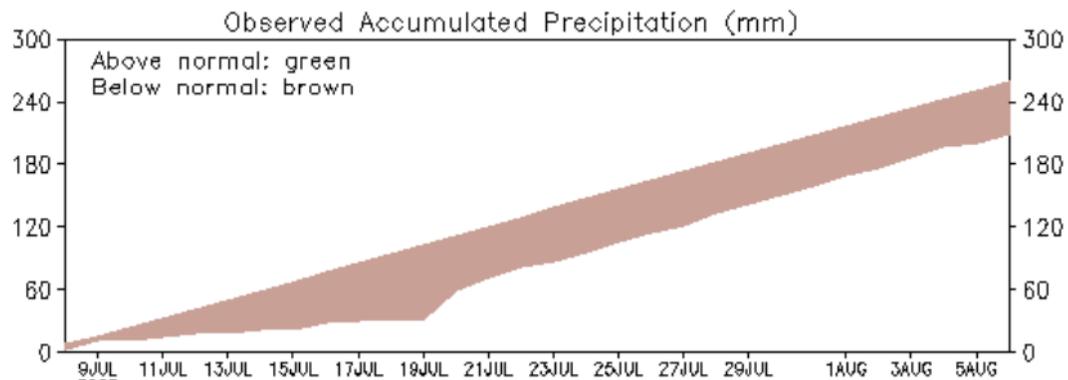


印度食糖供需平衡表 (万吨)

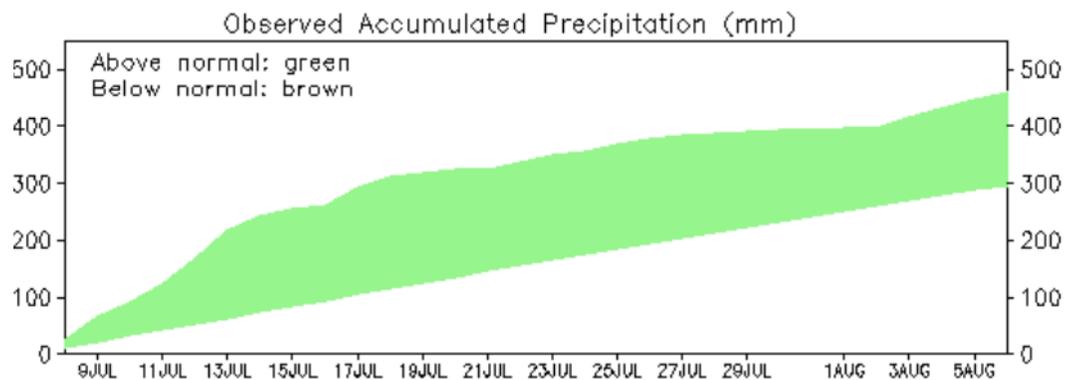
	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2600	370	1460		56%
2019/20	1460	2700	2500	590	1070		43%
2020/21	1070	3090	2640	700	820	220	31%
2021/22	820	3600	2730	1000	690	340	25%
2022/23	690	3550	2750	800	690	340	25%

二、印度：未来一周，北方邦地区降雨偏少；马邦和卡邦降水充足。

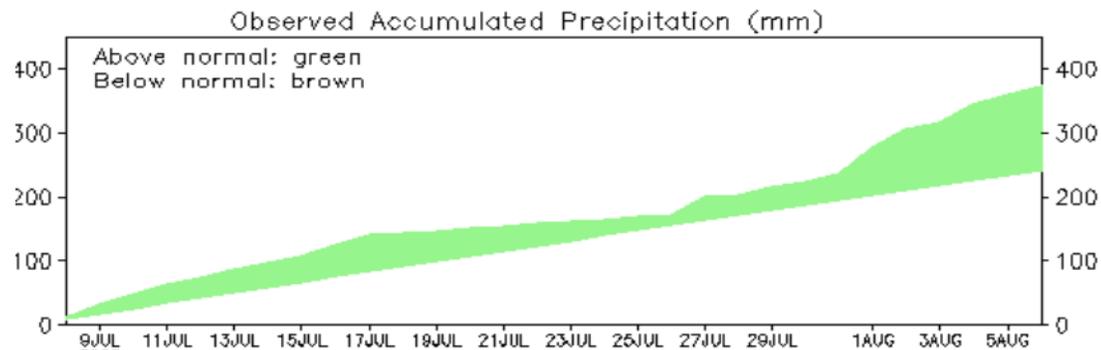
Uttar_Pradesh-and-Uttarakhand



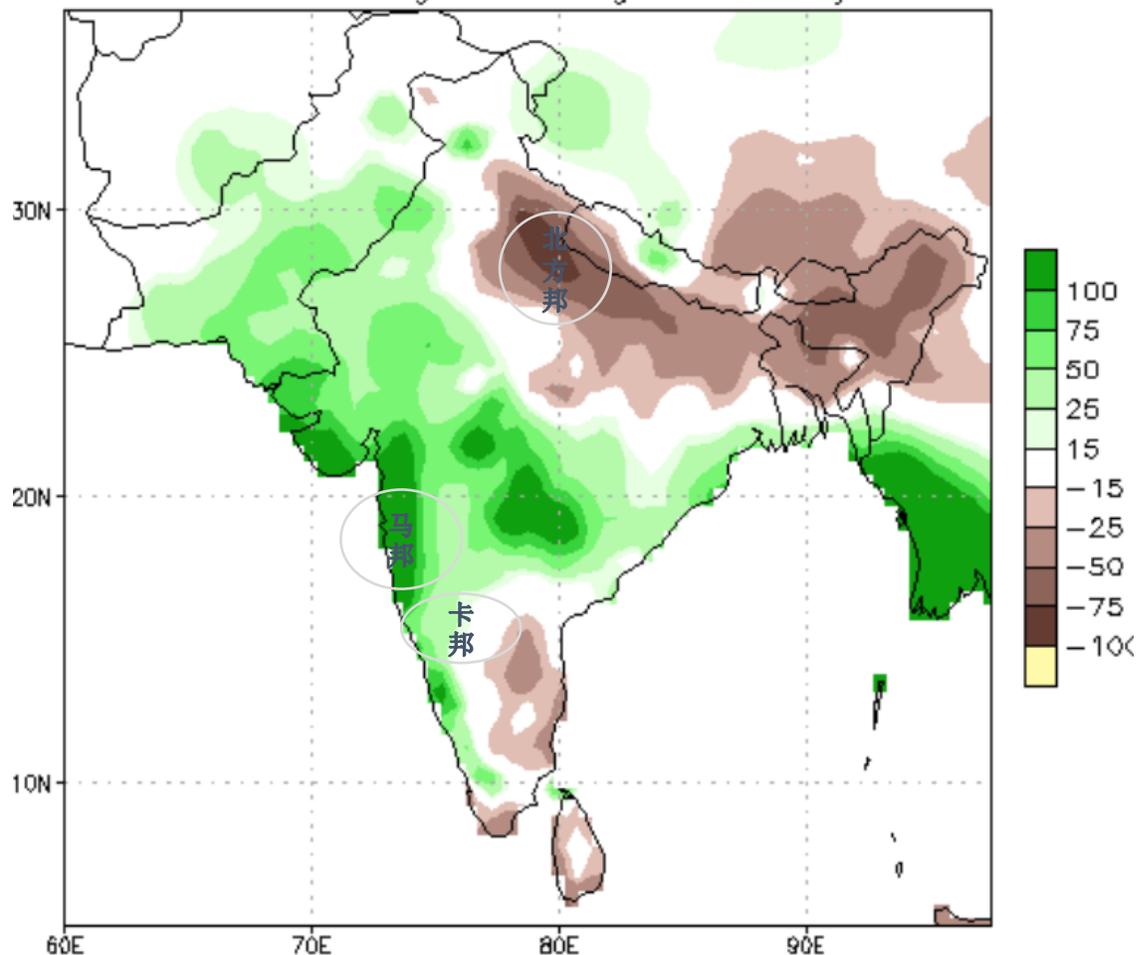
Maharashtra



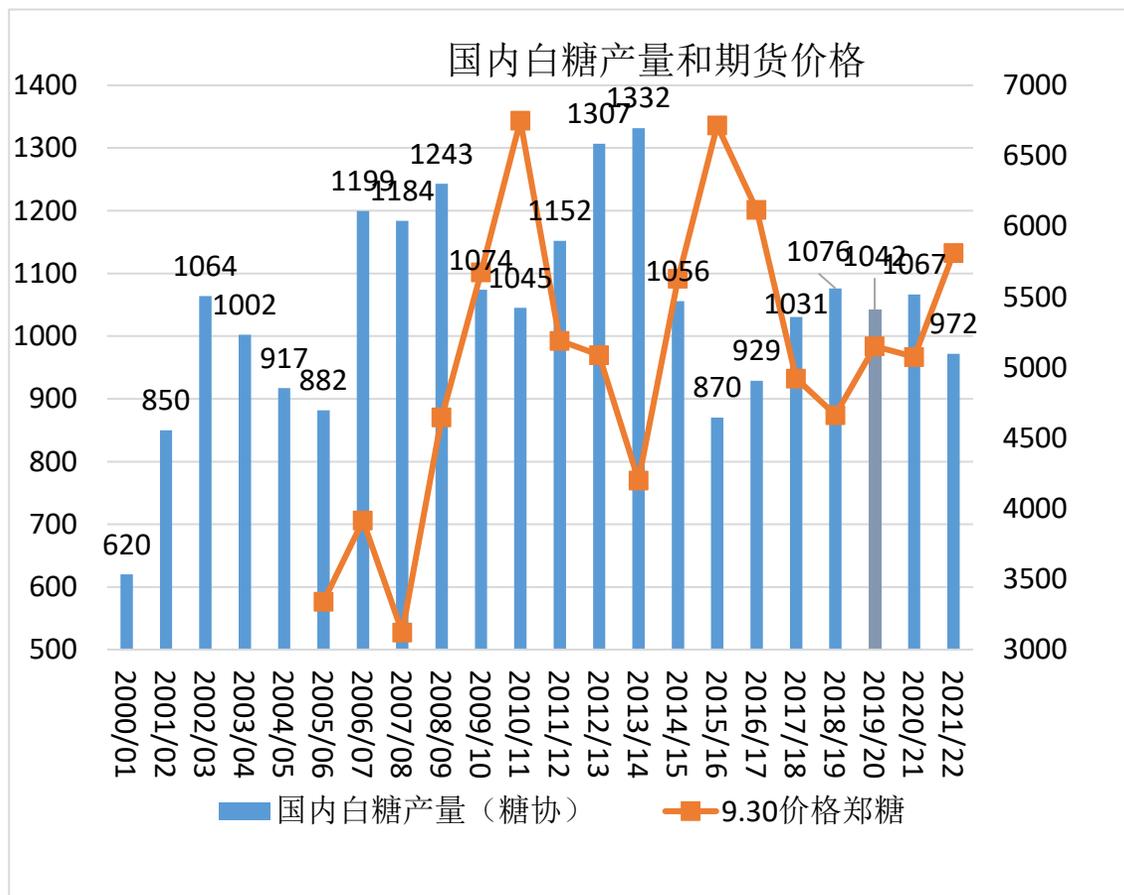
Karnataka-and-Goa



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 07Aug2022
07Aug2022-13Aug2022 Anomaly



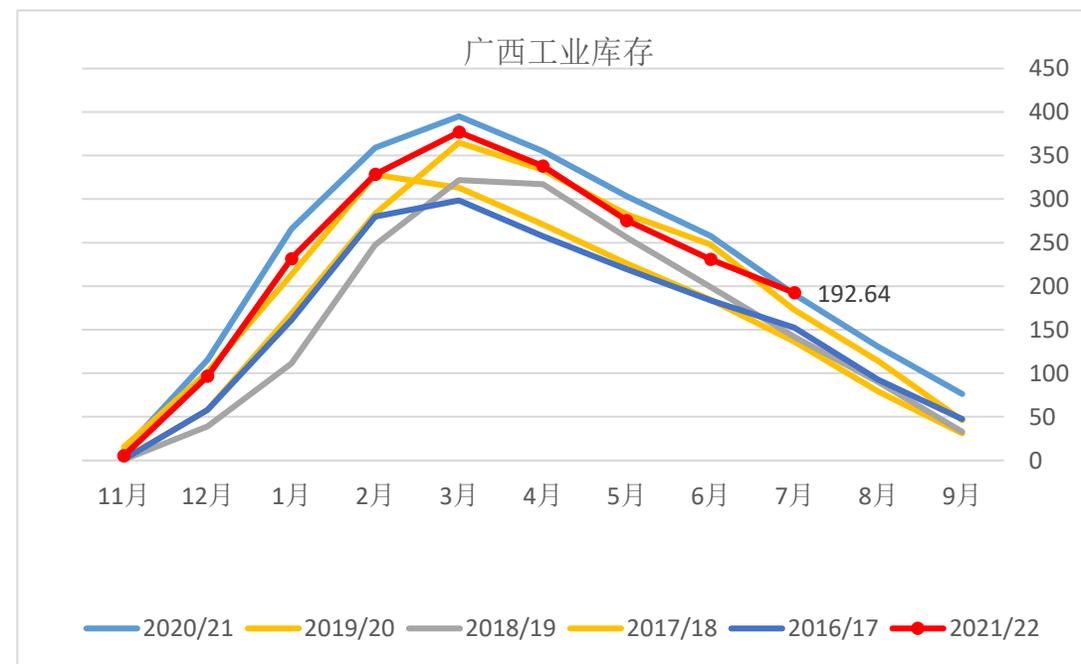
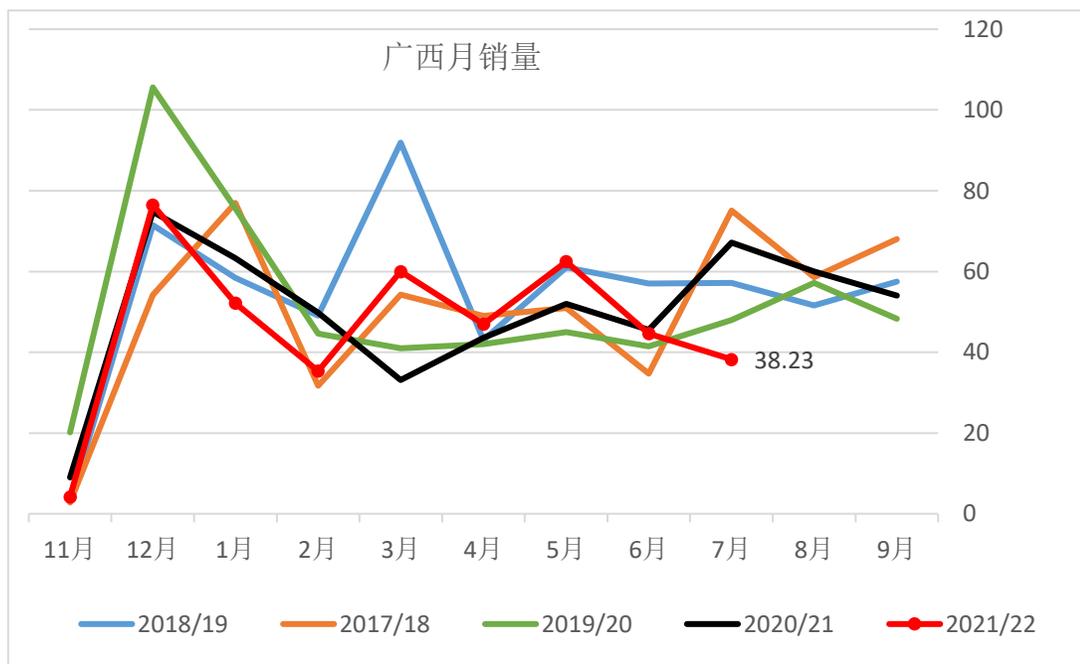
三、中国：21/22榨季生产结束



(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	958	450	1408	1550	18	-160
2022/23	1035	500	1535	1560	18	-43

7月25日云南最后一家糖厂收榨，2021/22榨季全国制糖企业榨季生产顺利结束，2021/22榨季全国食糖总产量为958万吨，同比减少109万吨。但是上榨季工业库存多100万吨，所以基本抵消。低于上榨季的总产量1067万吨。2021/22榨季由于受糖厂延迟开榨以及境外甘蔗入境迟滞的影响，云南糖厂收榨时间较上榨季延长了23天。

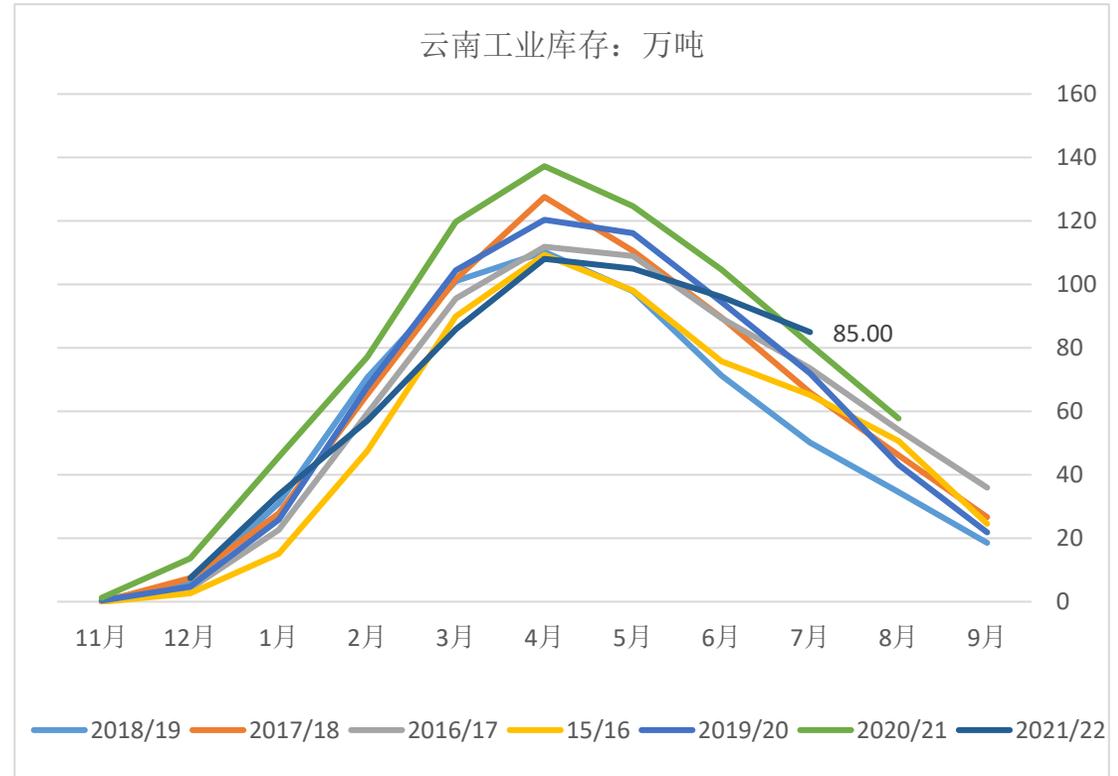
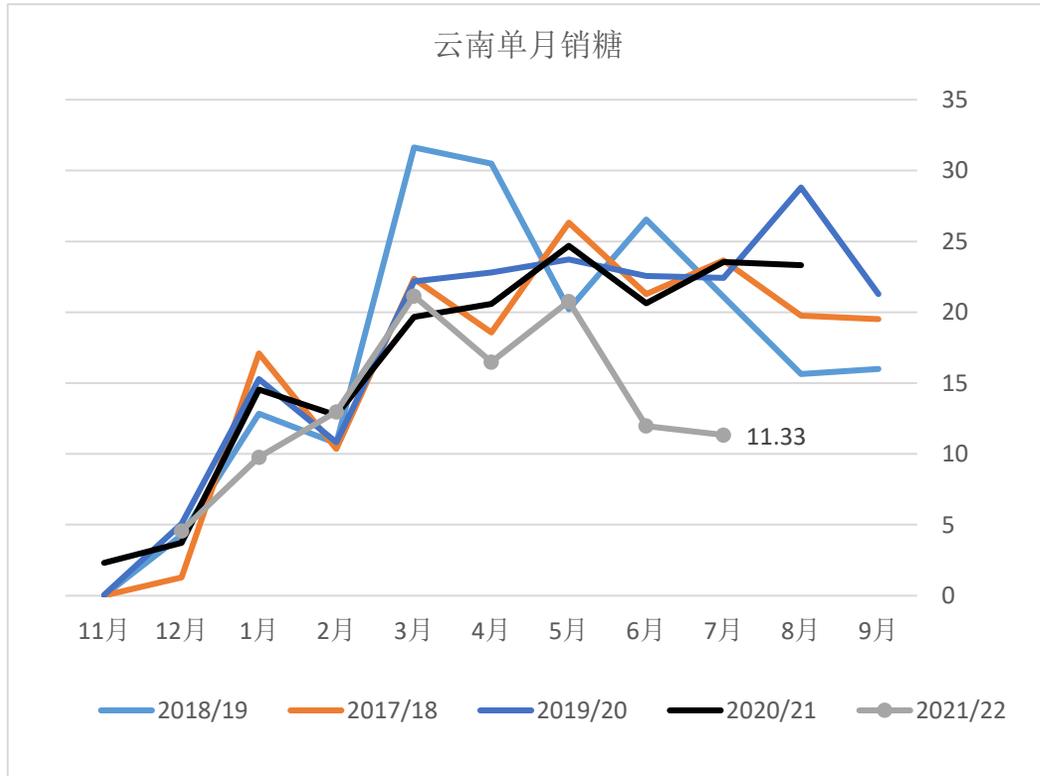
三、中国：7月主产区销售维持低位，去库存缓慢



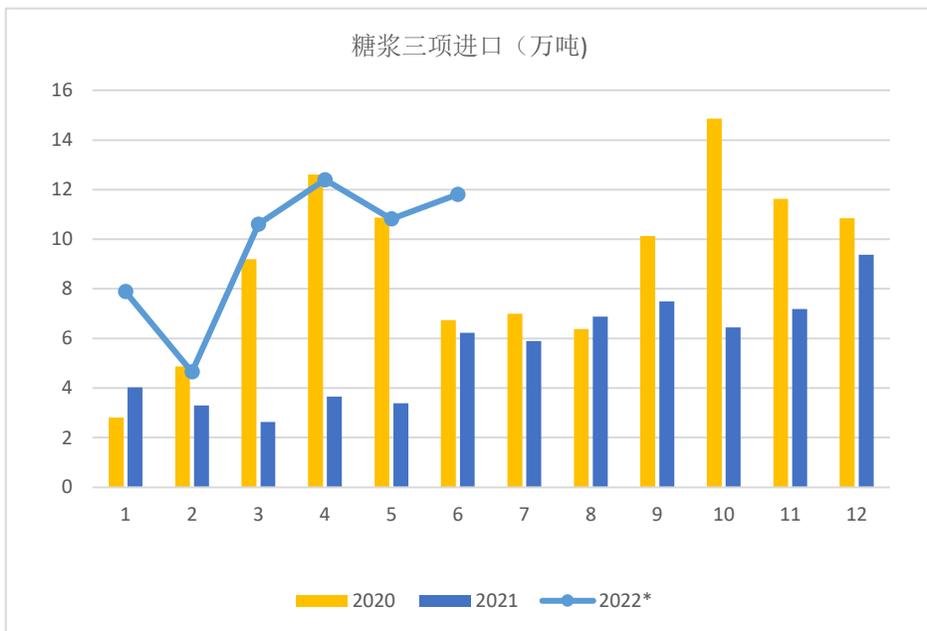
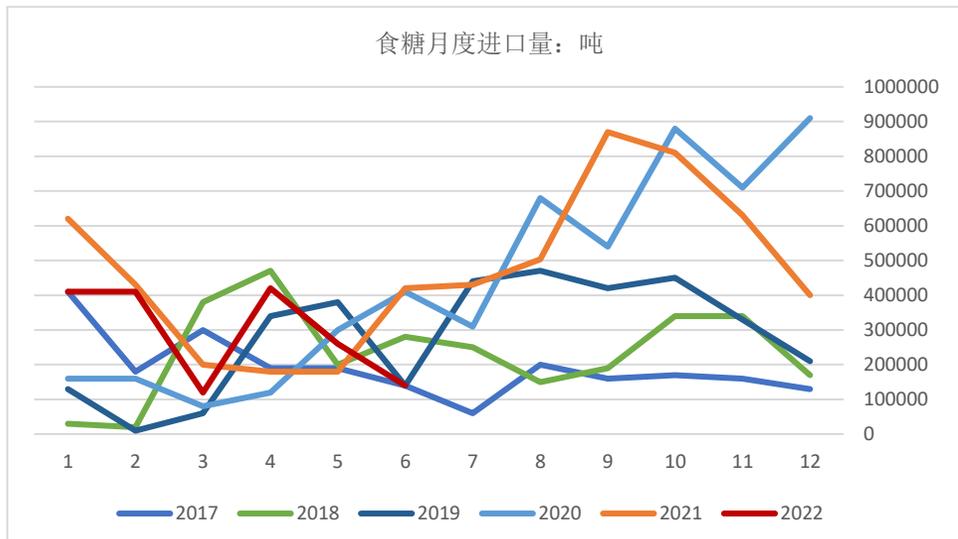
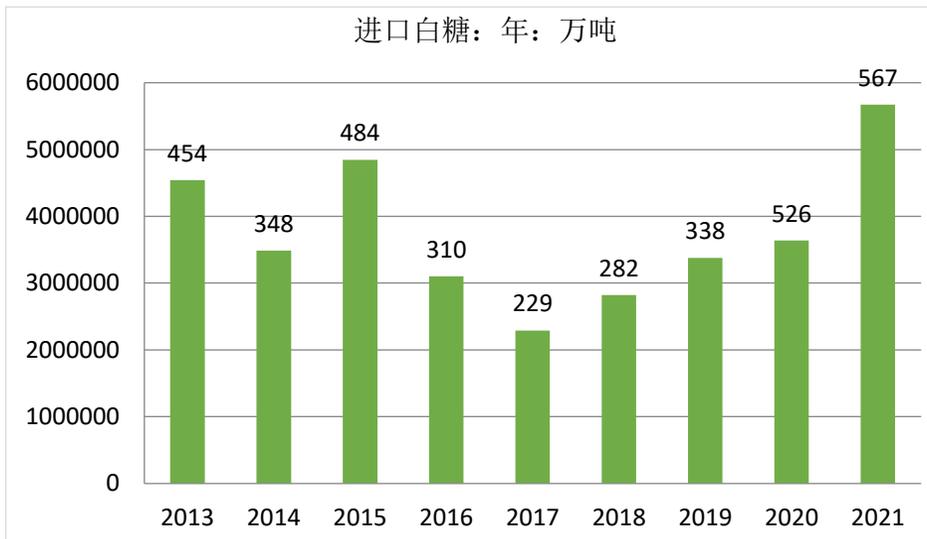
云南，2021/22榨季累计产糖194万吨，同比减少27万吨。截至7月31日，累计销糖109万吨，同比减少31万吨。7月份单月销糖 11.3万吨，同比减少12万吨。工业库存85万吨，同比增4万吨。

广西，2021/22年榨季产糖612万吨，同比减少17万吨；截至7月31日，累计销糖419万吨，同比减少19万吨；7月单月销糖38万吨，同比下降29万吨，环比减少6万吨；月度工业库存为193万吨，同比增加2万吨。

三、中国：7月主产区销售维持低位，去库存缓慢

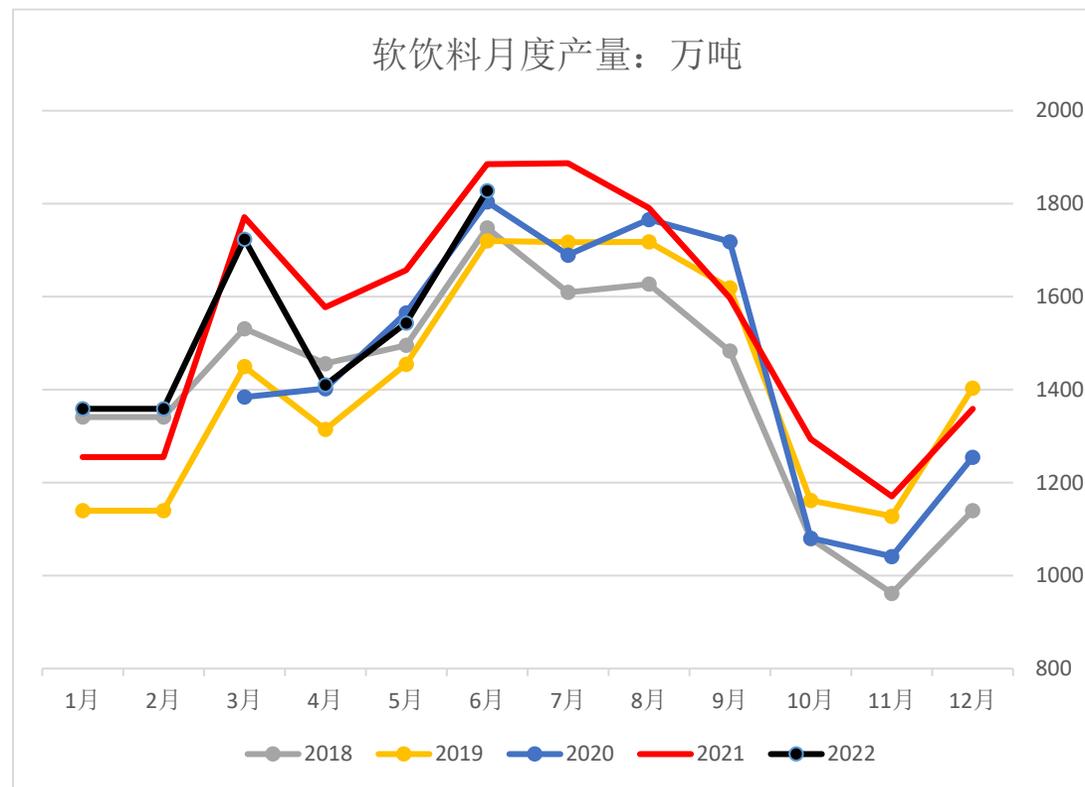
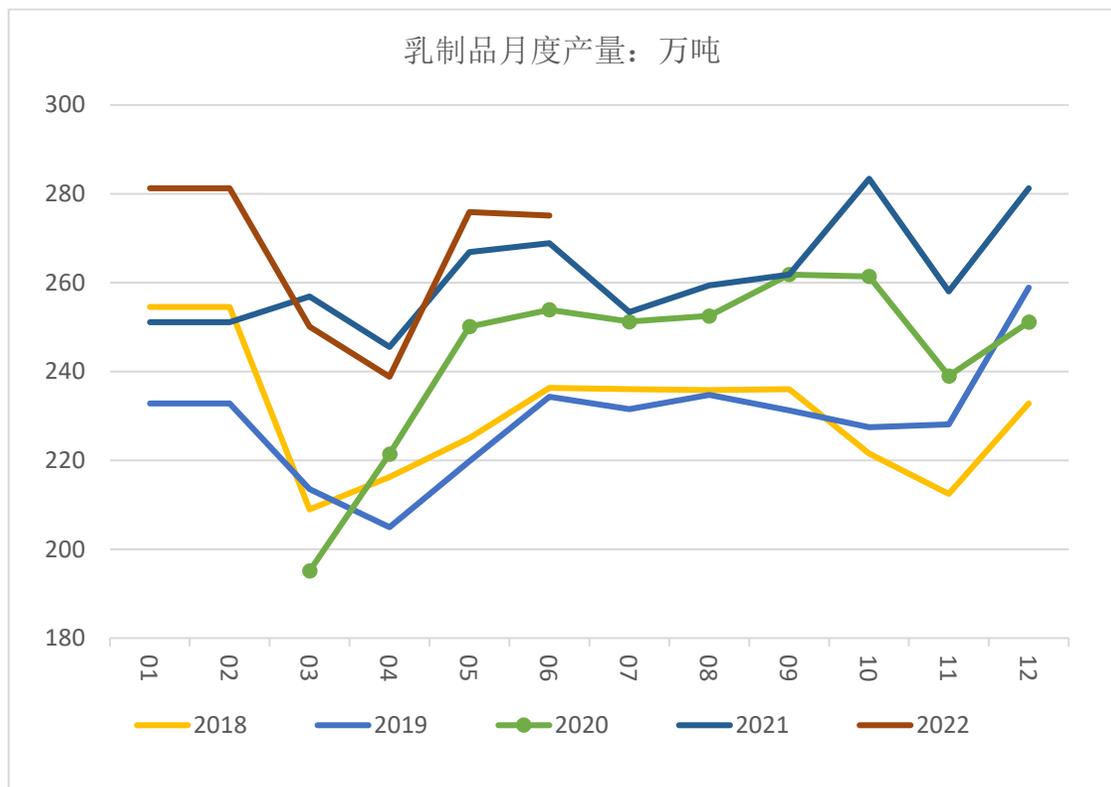


三、中国：未来两个月食糖到港量将相对偏高



- 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13万吨，8月到港41万吨。
- 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，上半年糖浆折同等甜度白糖约39万吨，填补了白糖进口同比降低的缺口。

三、中国：6月乳制品产量维持高位，软饮料尚可



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

