

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



海关政策轻微利好，糖价反弹但空间有限

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
<p>原糖：巴西方面，8月上半月中南产糖263万吨，同比环比减少，主要因阶段性天气不利影响收割进程，制糖比延续7月维持在高位。上周乙醇价格继续下跌，原糖生产溢价提高，利于糖生产。印度方面，新年度乙醇需求提升，糖转乙醇量增加，最终食糖产量或较去年略减，出口降低。短期原糖调整，反弹高度有限。远期看供需边际好转，仍有向下压力。</p> <p>国内：海关最新规定将90%含糖量的糖浆纳入糖计税，对相关产品进口成本和进口量有一定影响，但本身其占比低，影响预计有限。基本面，前7个月累计进口食糖比去年同期减少42万吨，糖浆进口同比大增，填补食糖进口缺口，预计8月进口41万吨，后期进口压力仍在，供应充裕。夏季和中秋的食糖需求旺季不旺，预计8月工业库存去化缓慢。短期海关政策加上原糖反弹将支撑国内糖价企稳，受供应充裕需求疲软影响，反弹空间有限，还有1个月左右新糖即将上市，中长期反弹沽空。</p>	<p>短期反弹，空间预计有限。</p>	<p>原糖走势、国内销售情况。</p>

1

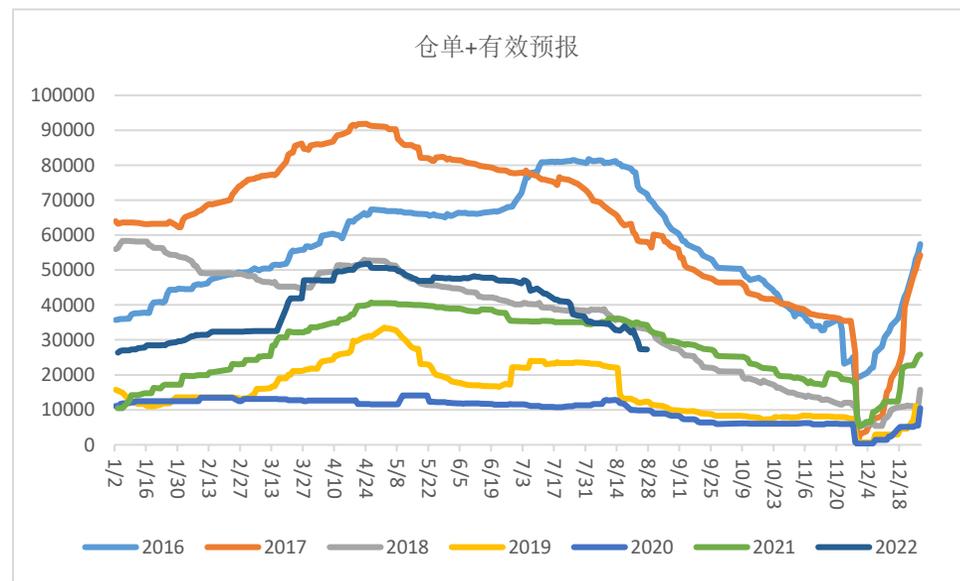
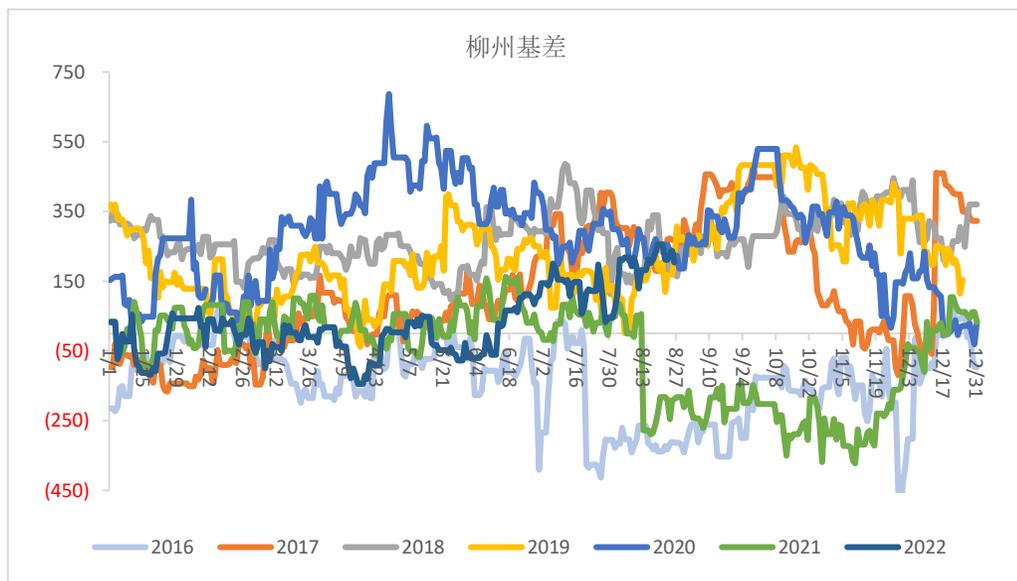
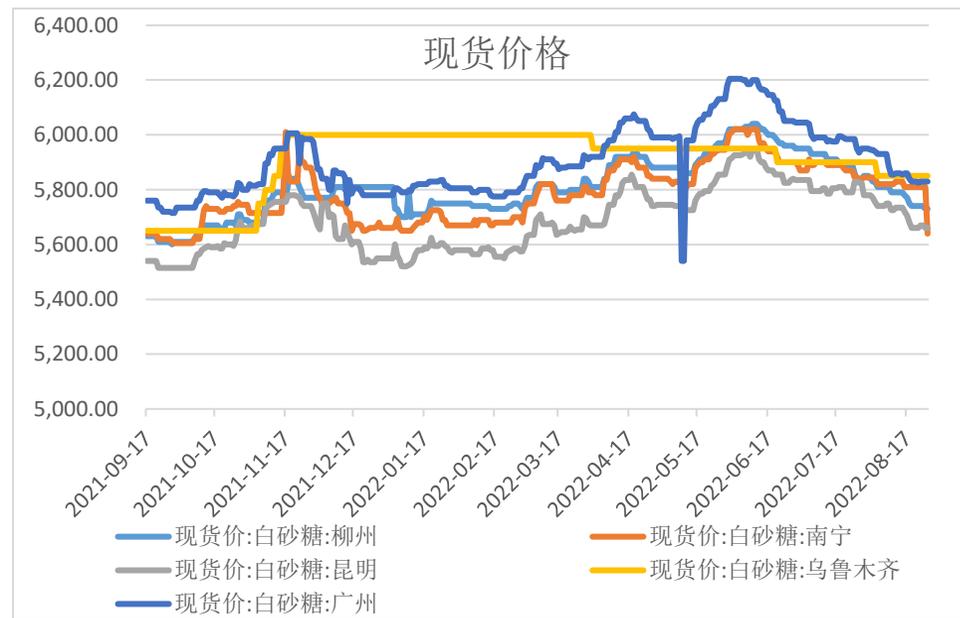
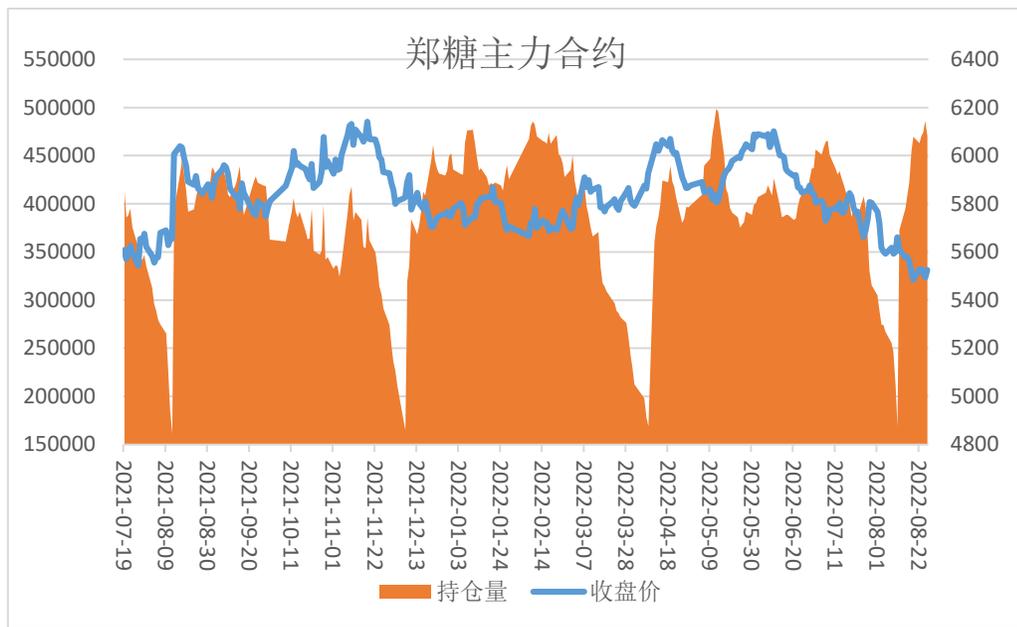
行情回顾

一周变化

		2022/8/26	2022/8/21	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	2210	18.46	18.03	2.38%
郑糖	2209	5577	5572	5
	2301	5525	5484	41
	2305	5520	5492	28
50%关税进口价格	巴西	6116	6198	-82
	泰国	6462	6502	-40
进口利润	\$R1月-巴西（50%）	-591	-714	123
	\$R1月-泰国（50%）	-937	-1018	81
现货价格	柳州	5730	5740	-10
	昆明	5660	5660	0
	成都	5840	5850	-10
	日照	5715	5675	40
基差	柳州-1月	205	256	-51
价差	9月-1月	52	88	-36
	1月-5月	5	-8	13
仓单	仓单	24411	30362	-5951
	有效预报	2865	1707	1158
	合计	27276	32069	-4793
CFTC非商业持仓	多头	178296	171404	6892
	空头	120209	121434	-1225
	净多	58087	49970	8117

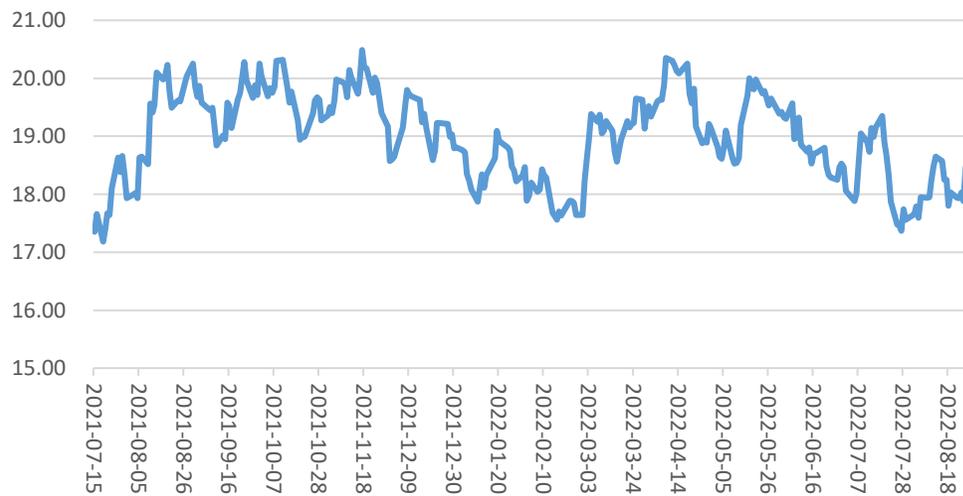
- 2022年8月22-26日，内外糖价调整后走强。国际方面，巴西官方机构下调食糖产量，8月上半月糖产量环比同比下降，市场存供应担忧。但上周乙醇价格继续下跌，原糖生产溢价提高，食糖生产优势明显，利于糖产量增加。CFTC持仓看，多头增仓，空头减仓，净多增加。
- 国内方面，国内夏季及中秋备货需求旺季不旺，现货价格持续下调，下半周海关将90%含糖量的预拌粉从糖计税，提振市场情绪，并于周五夜盘开始低位反弹。2301合约止跌调整后反弹，最低跌至5472，最高5546。
- 基差（柳州-1月）走弱。白糖期货仓单降低。

国内期货

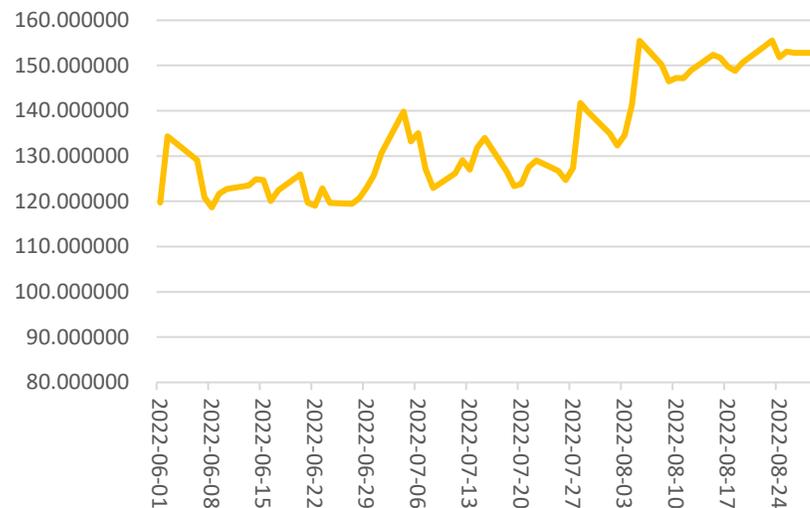


原糖期货

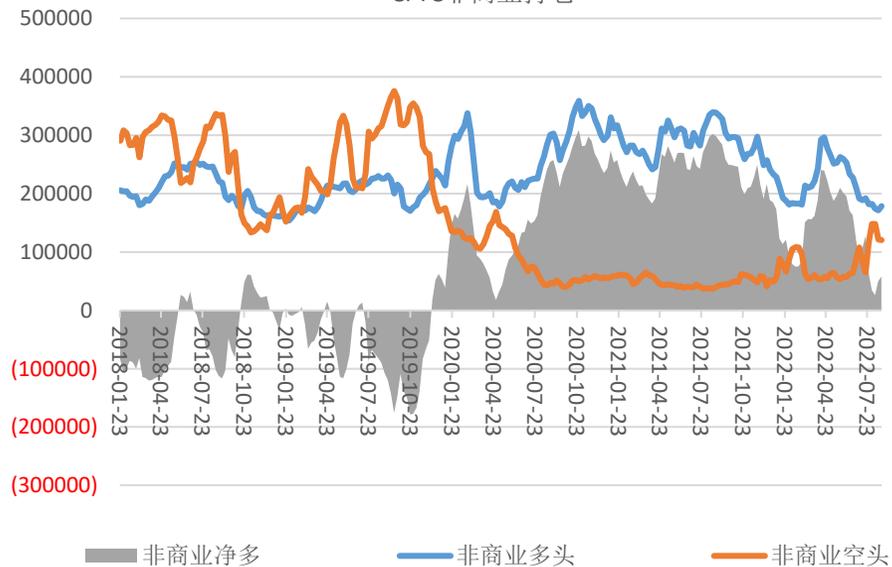
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



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

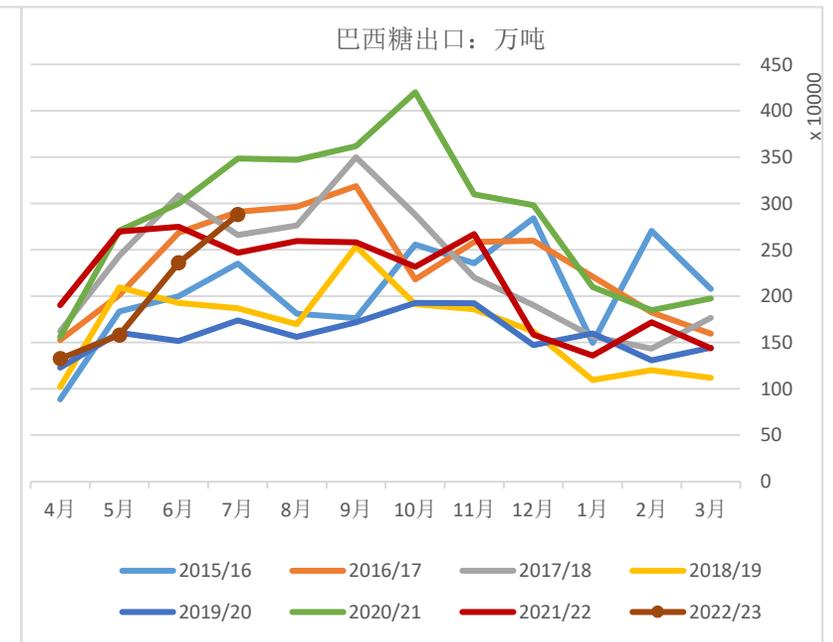
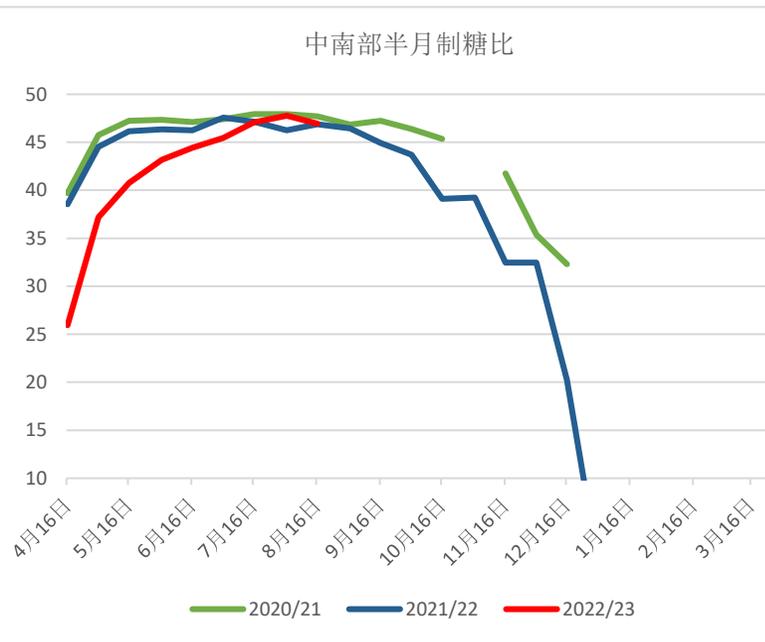
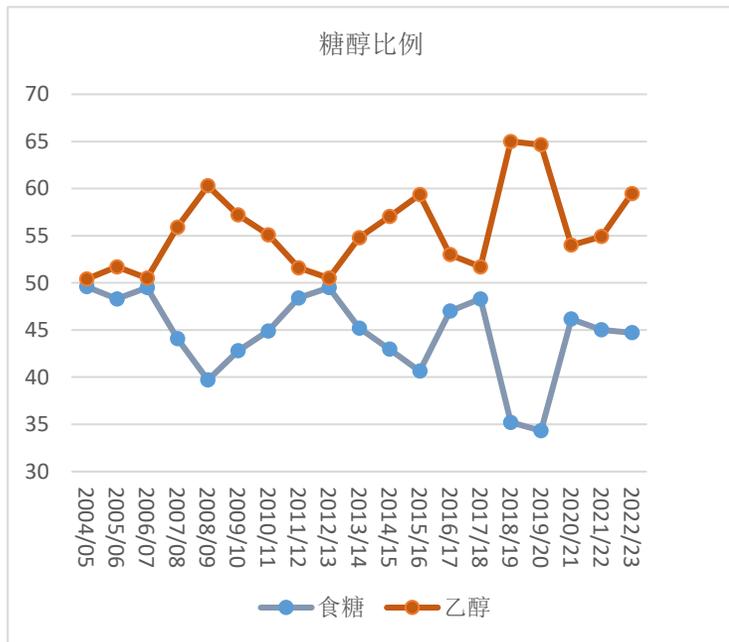
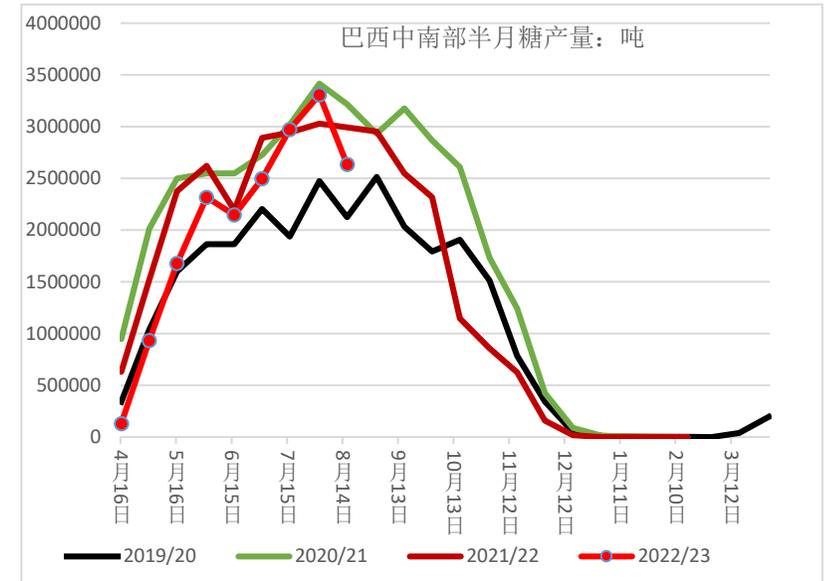
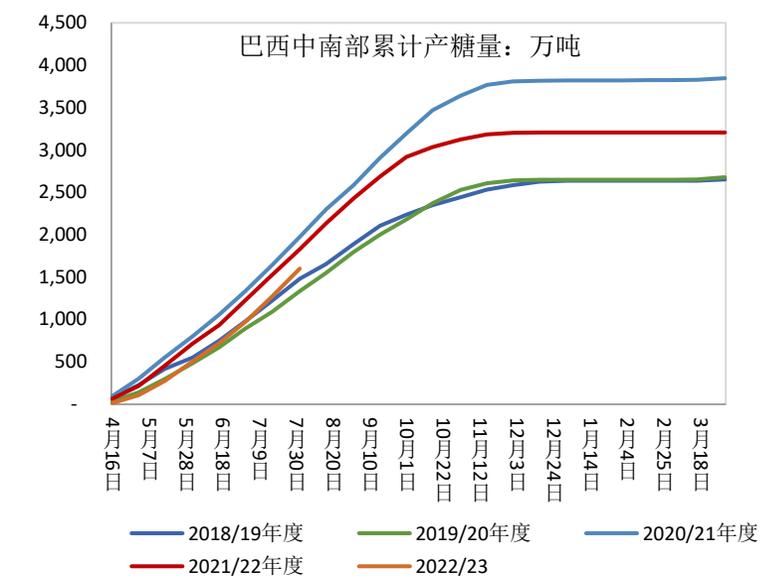
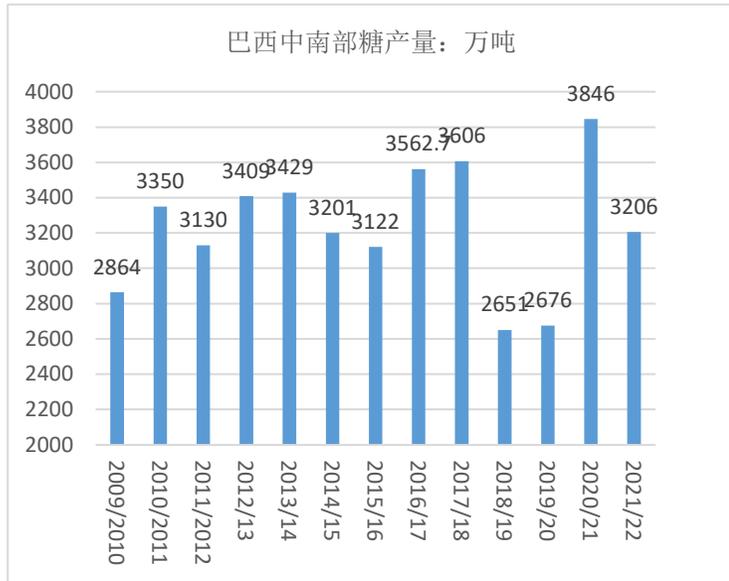
一、巴西：国家商品供应公司Conab预计中南部糖减产130万吨

巴西农业部下属的国家商品供应公司Conab，2022年8月19日公布了对2022/2023榨季甘蔗产量的第二次调查数据，大幅下调了对甘蔗产量的预测。预计在不利天气和种植面积大幅减少的情况下，甘蔗产量将达到自2011年以来的最低水平，中南部的甘蔗预计产量仅为5.14亿吨，此前4月份的预测数据为5.39亿吨，同时大幅低于市场预期。预计中南部糖产量的降至3070万吨，比4月份的预测数据减少了570万吨，低于去年的3200万吨。预计全巴西甘蔗总产量为5.729亿吨，糖产量为3389万吨，比2021/2022榨季减少3%。

一、巴西：8月上半月天气导致甘蔗收获量减少，糖产量同比环比减少

- 生产方面，糖产量同比环比下降，制糖比维持高位。
 - 8月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为3862万吨，同比减少614万吨，增幅为13%；甘蔗ATR为152.5kg/吨，同比增加2.7kg/吨；制糖比为46.95%，去年同期46.89%，7月下半月未47.77%；产糖量为263.5万吨，同比下降36.1万吨，环比下降67万吨。累计甘蔗入榨量为32207万吨，同比降8.04%；累计产糖1862.5万吨，同比下降274万吨，降12%。8月上半月压榨量减少是由于不利的天气条件，这主要影响了parana、南马托格罗索州和sao保罗州的收获。
- 乙醇产销。8月上半月，产乙醇19.96亿升，同比降10.17%；累计产乙醇156.76亿升，同比降4.8%。8月上半月国内销售乙醇11.38亿升，同比减少2.82%，较上月保持基本稳定。
- 醇油比看，截至7月30日，含水乙醇/汽油价格为0.69。汽油性价比略高，乙醇销售预计正常。
- 糖醇比看，截至8月26日当周，巴西含水乙醇价格2.4132雷亚尔/升，较上周跌6.83%，折糖平价约13.47，较原糖价格低，原糖溢价37%，较上周提高。
- 出口方面。8月前三周，巴西食糖和糖蜜累计出口量为195万吨，日均出口量为13.006万吨，较去年同期的11.579万吨高出12.32%，出口均价为398.70美元/吨，出口收入为7.7784亿美元。
- 整体，原糖生产溢价提升，出口贸易预计增多，巴西基本面偏空。长期还要看未来印度和泰国的情况。

一、巴西：8月上半月天气导致甘蔗收获量减少，糖产量同比环比减少

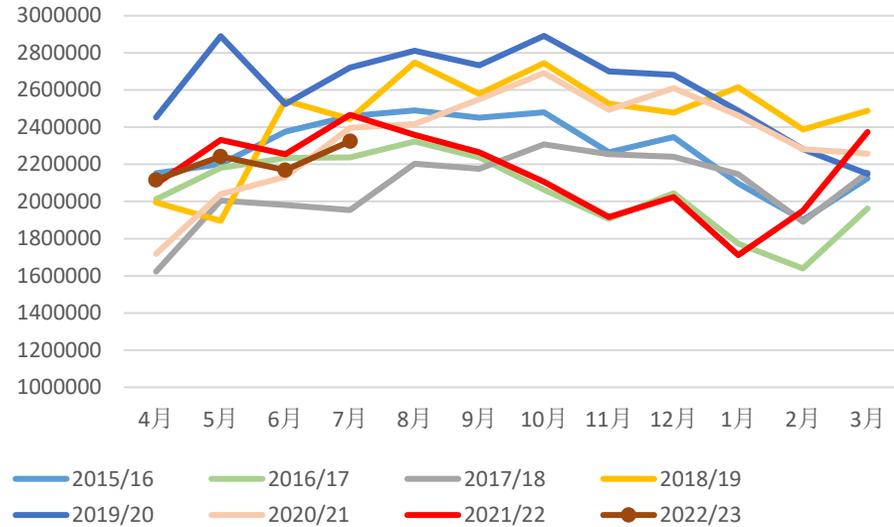


一、巴西：乙醇价格下调，原糖生产溢价继续提升

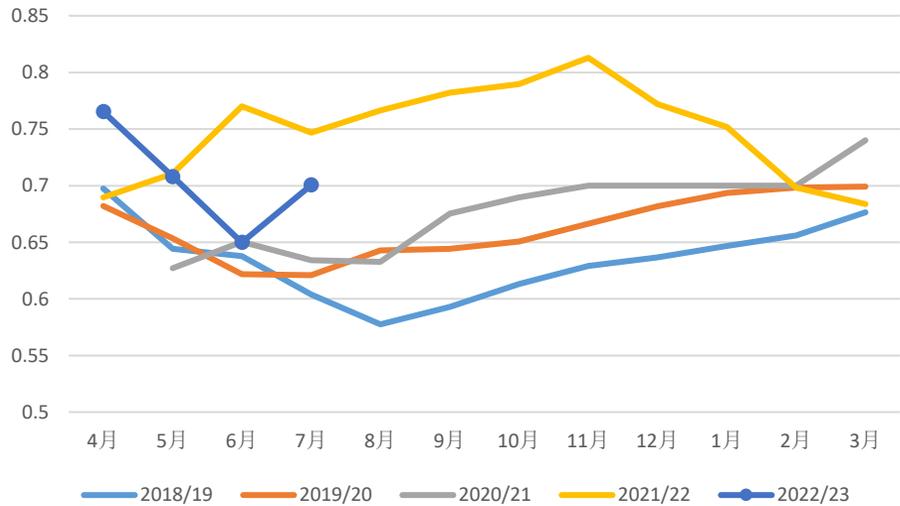
巴西:美元兑雷亚尔:买入价



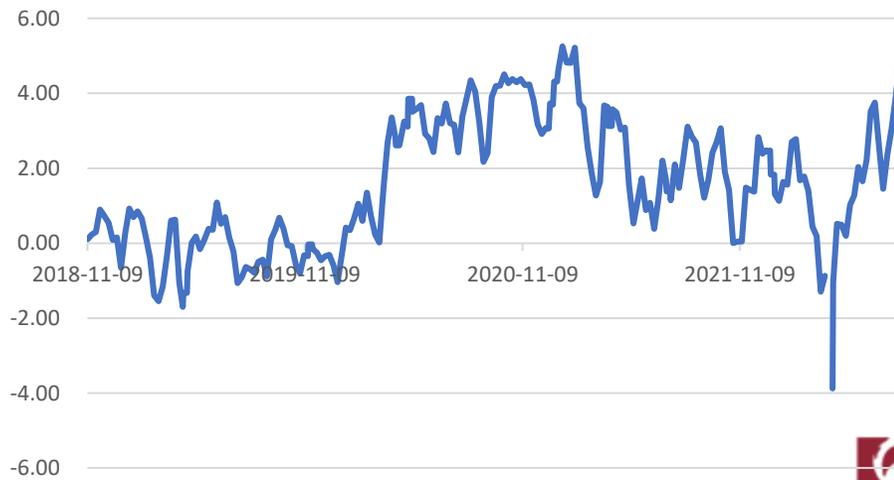
巴西乙醇国内销量



价格比: 月度: 圣保罗: 含水乙醇/汽油



乙醇折糖价-原糖

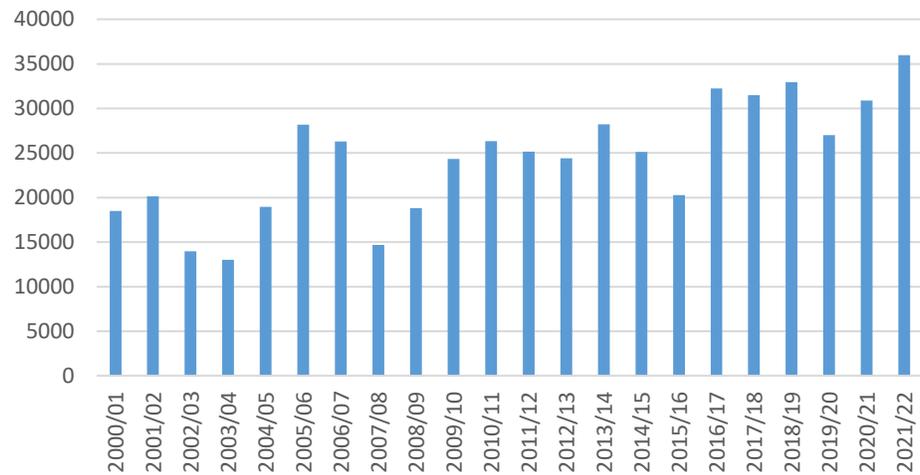


二、印度：新年度乙醇用糖量将增加

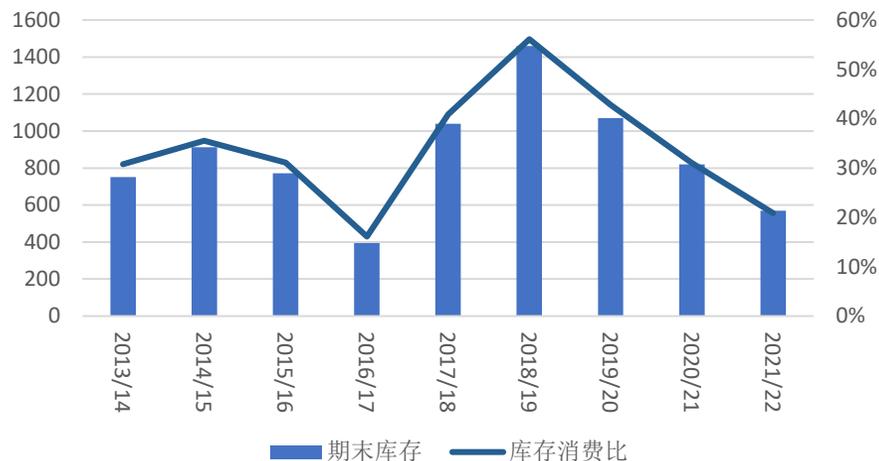
- **生产方面。**印度2022/23年度糖产量预计约4000万吨，同比增约60万吨（未考虑乙醇）；预计转向乙醇生产的糖约为450万吨，而2021-22年度为340万吨；则考虑了乙醇之后的糖产量预计3550万吨，同比减少约50万吨；糖库存要保持在600万吨，出口预计800万吨。
- **明年供应20%乙醇汽油。**印度将从2023年 4 月开始在选定的汽油泵上供应含 20% 乙醇的汽油，其余的将在2025 年之前供应，以减少对石油进口的依赖并解决环境问题。印度于2022年 6 月提前实现了供应含 10% 乙醇的汽油（10% 乙醇，90% 汽油）的目标，并将生产含 20% 乙醇的汽油的目标提前了5年达到2025年。
- **出口方面。**2021/22年度食糖出口量预计1120万吨。22/23年度食糖出口预计800万吨, 预计分两批出口，第一批出口配额可能约500万吨。在评估价格形势和供需情况后，才能再增加250-300万吨。
- **天气状况。**截至目前，北方邦降水低于正常值，未来8月28-9月3日，北方邦大部分地区地区降雨偏少，马邦和卡邦降雨偏多。

二、印度：新年度乙醇用糖量将增加

印度食糖产量



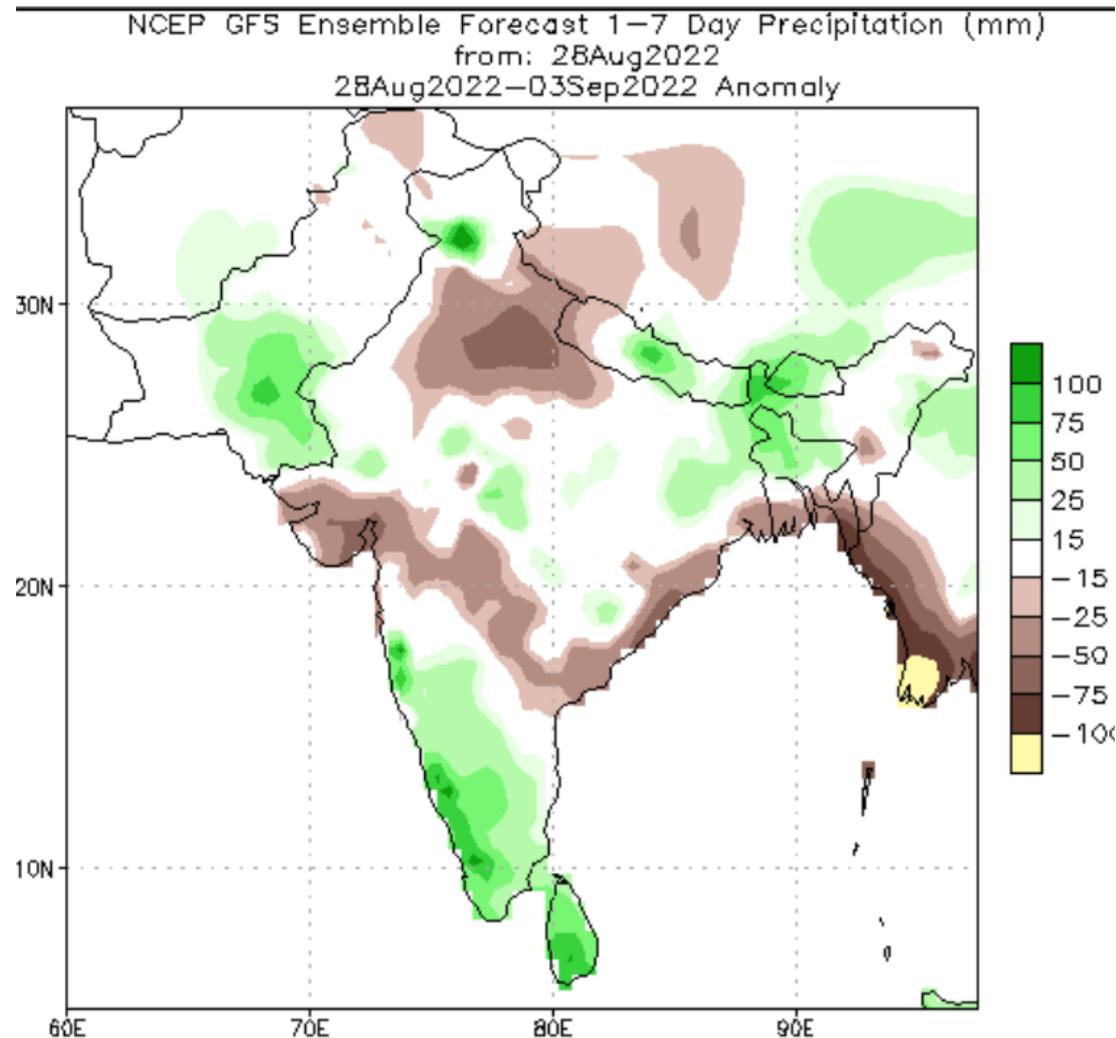
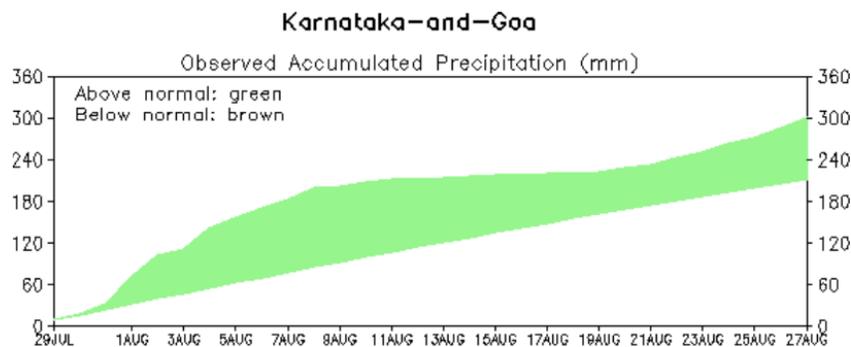
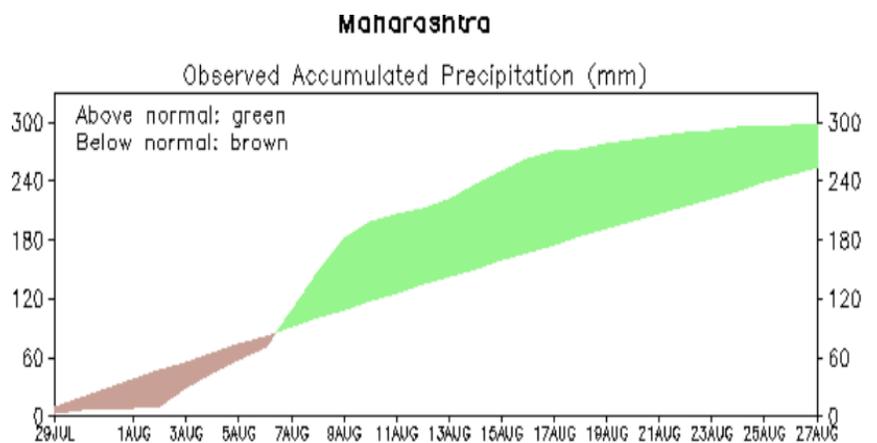
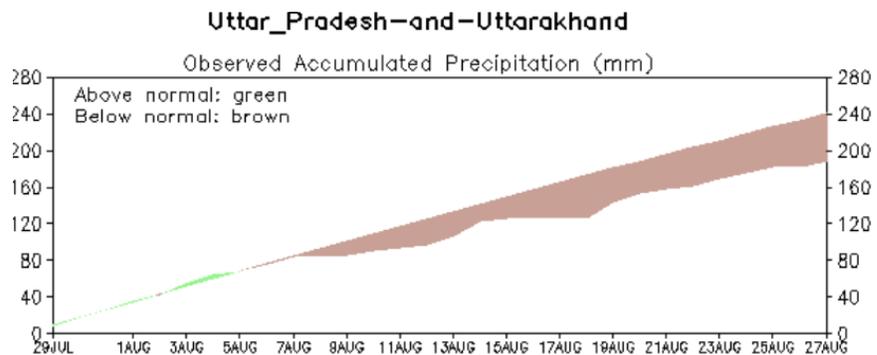
库存消费比



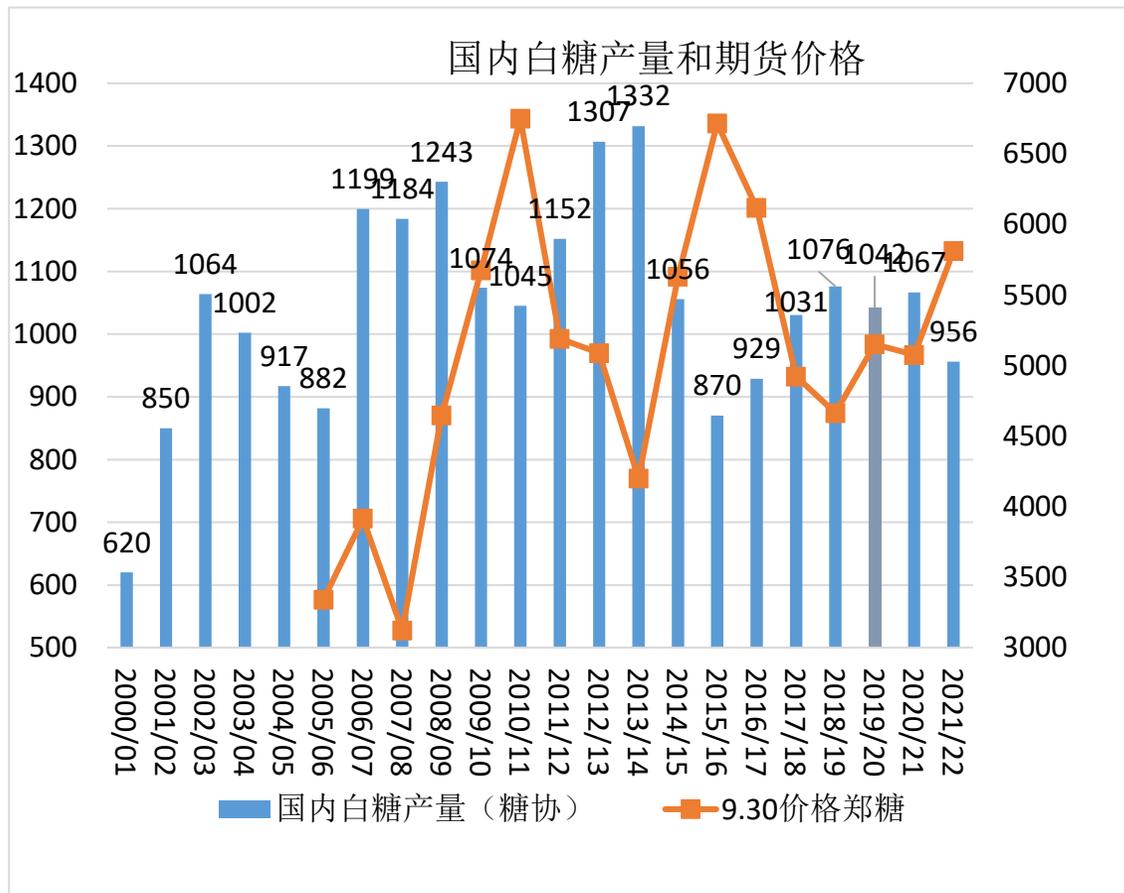
印度食糖供需平衡表 (万吨)

	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	1120	570	340	21%
2022/23	570	3550	2750	800	570	450	21%

二、印度：未来一周，北方邦大部分地区降水偏少。



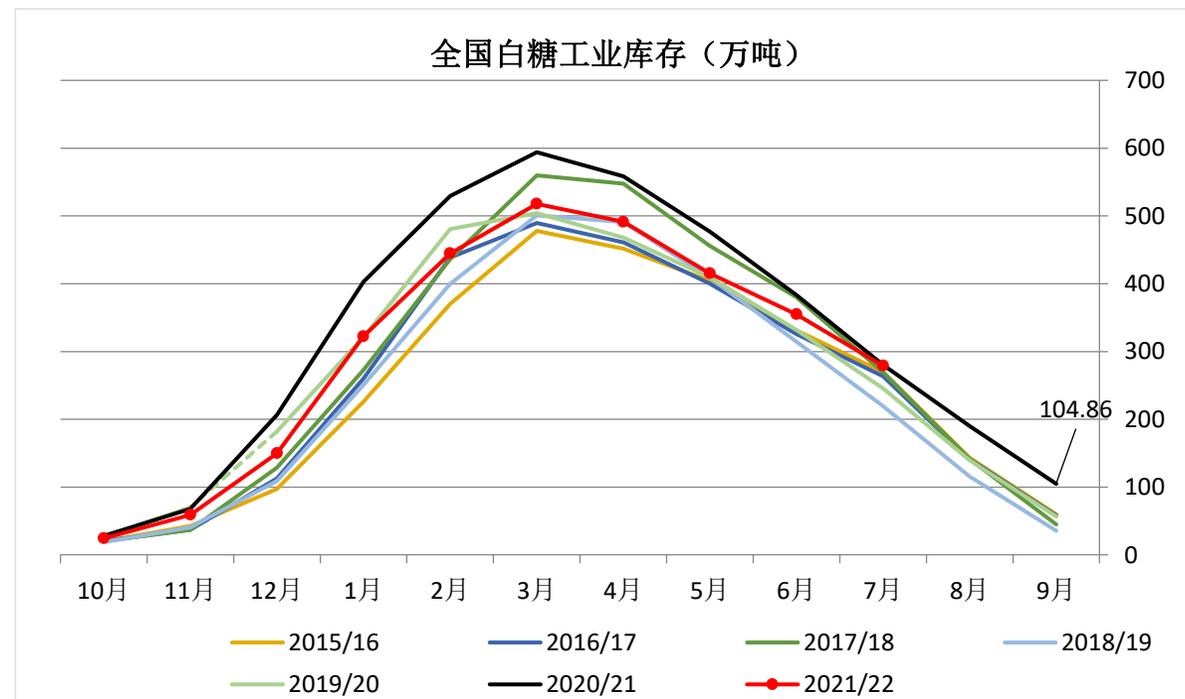
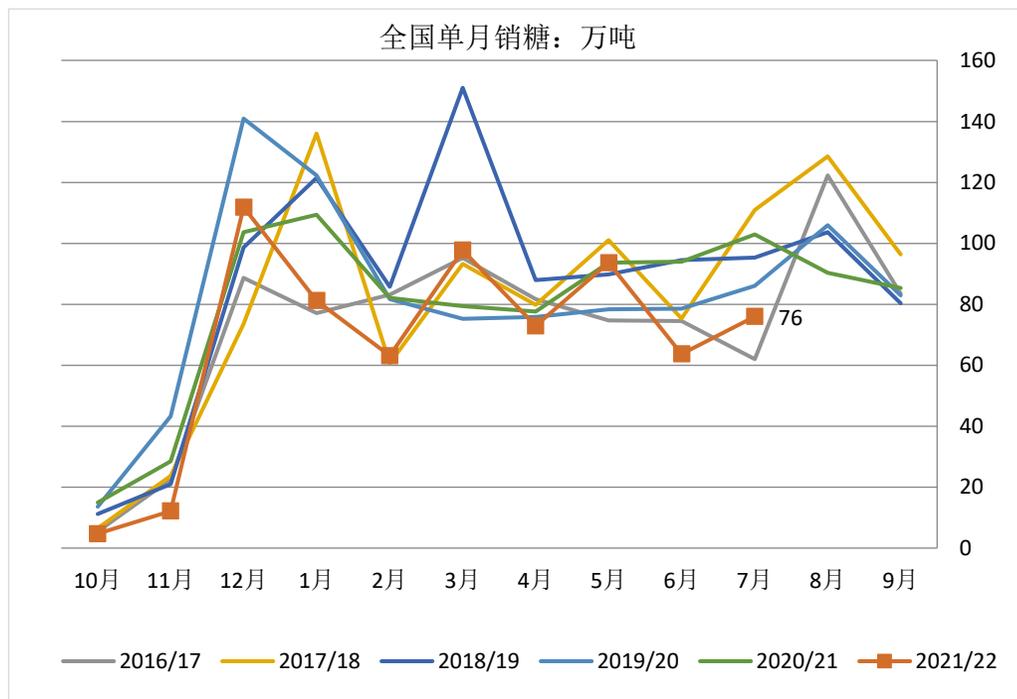
三、中国：22/23榨季食糖产量维持1035万吨预估



(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	956	450	1406	1540	18	-152
2022/23	1035	500	1535	1560	18	-43

8月农业农村部预估报告显示，当前正处于传统中秋备货阶段，但消费终端恢复仍较为缓慢。7月下旬，广西蔗区以高温晴朗天气为主，桂西北部分地区发生干旱，影响甘蔗正常生长；甜菜长势总体良好。后期需密切关注天气变化。本月对2022/23年度预测数据暂不作调整。

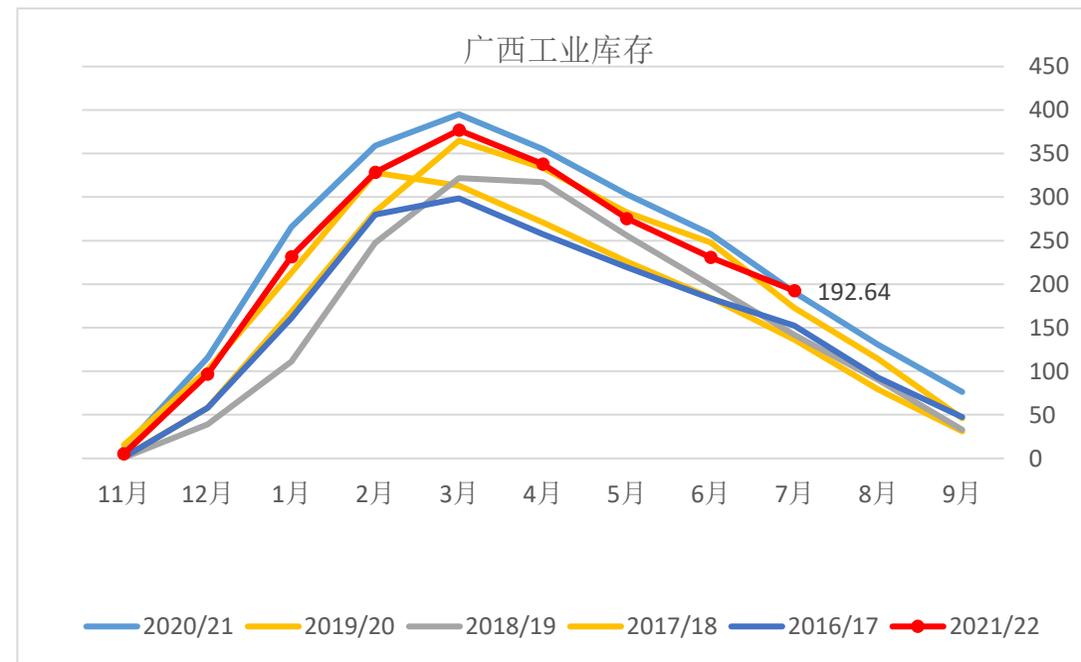
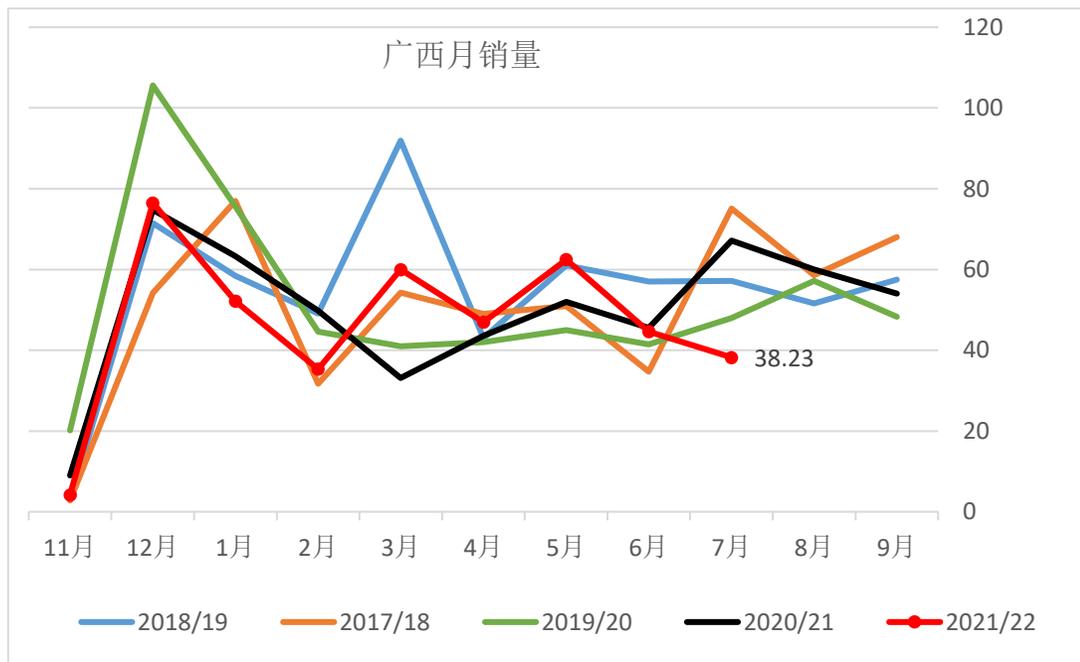
三、中国：7月全国销售清淡，去库存缓慢



2021/22年榨季截至7月底，累计销售食糖677万吨，较去年减少109万吨；7月单月销糖76万吨，较去年同期减少27万吨，较上月增12万吨；工业库存279万吨，持平去年同期。

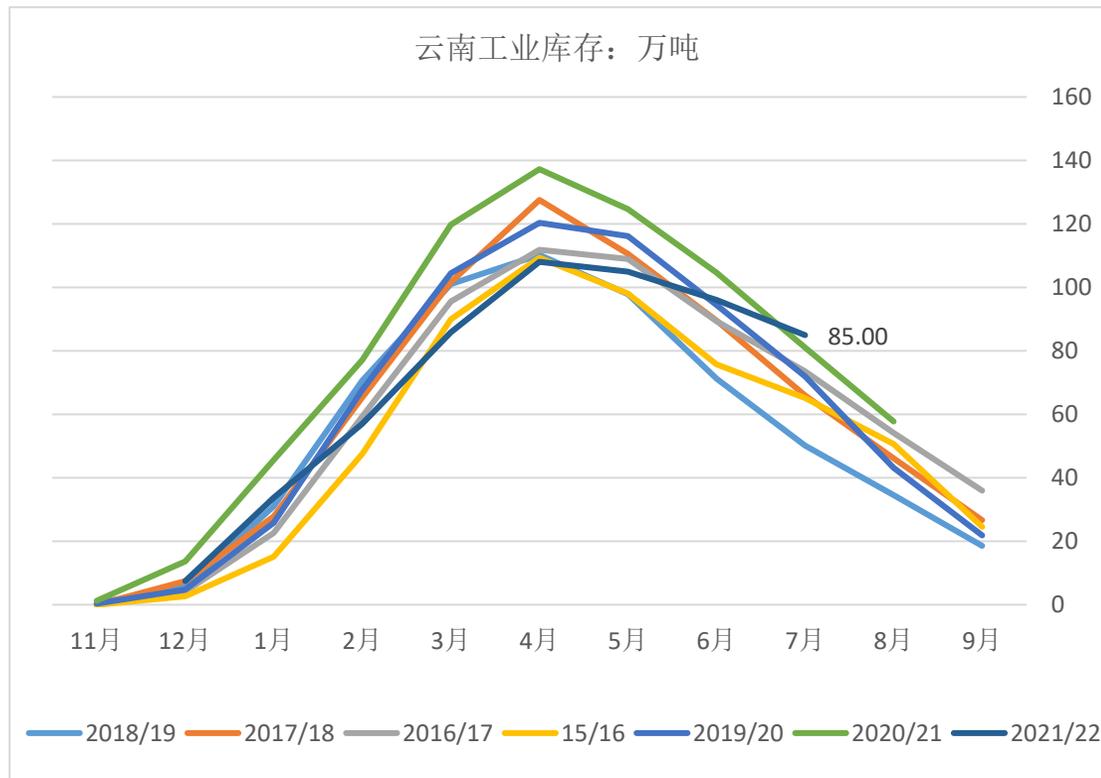
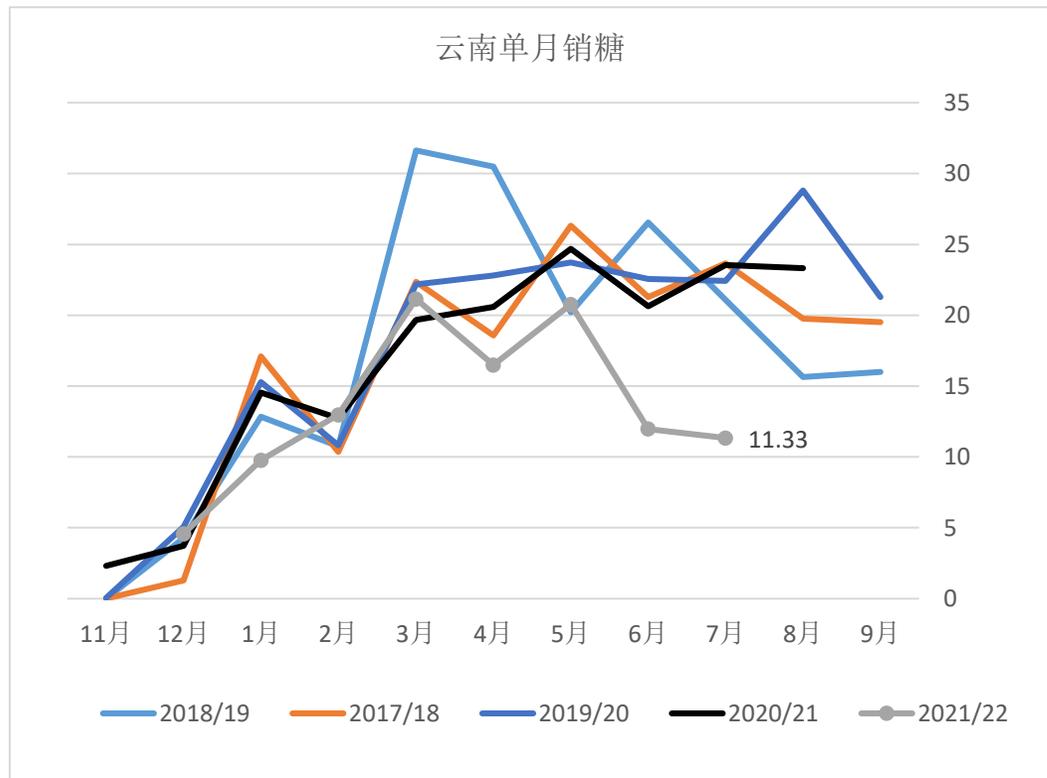
8-9月份近三年平均合计销量180万吨，若达到，本年度结转库存100万吨。

三、中国：7月主产区销售维持低位，去库存缓慢



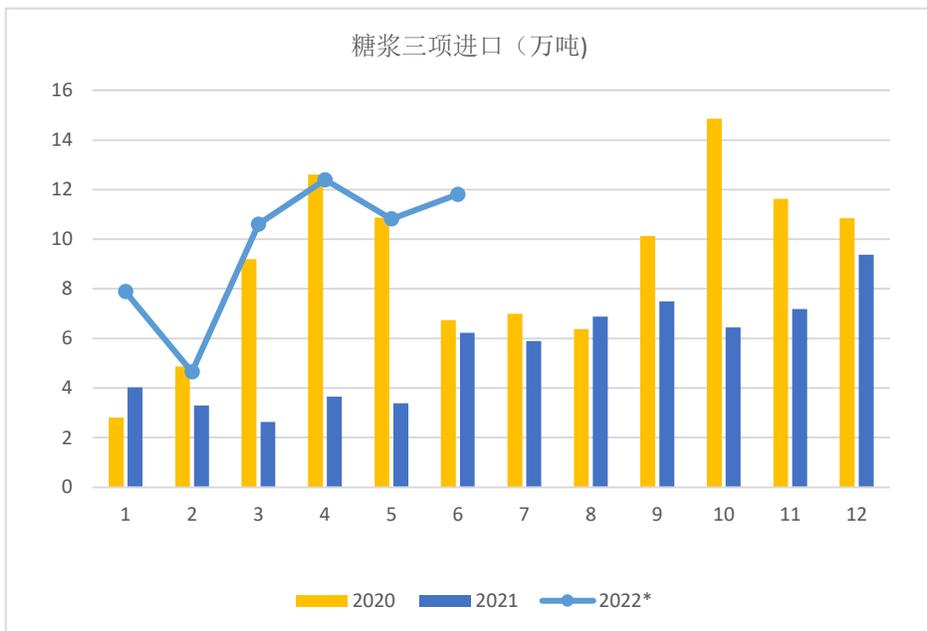
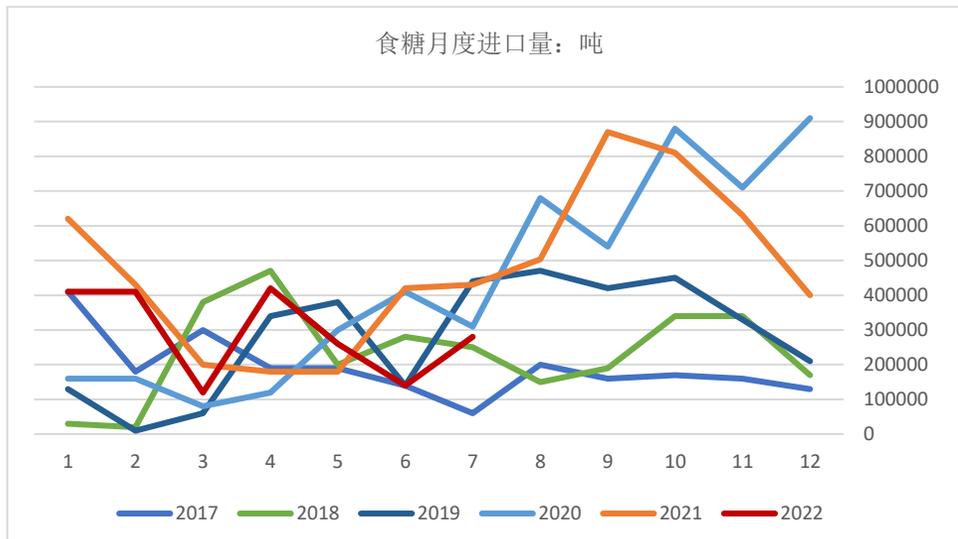
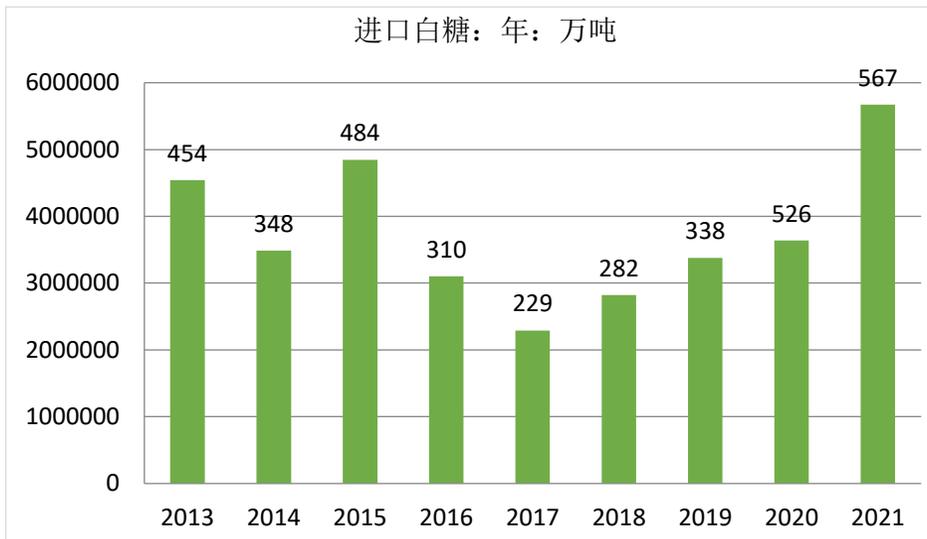
广西，2021/22年榨季产糖612万吨，同比减少17万吨；截至7月31日，累计销糖419万吨，同比减少19万吨；7月单月销糖38万吨，同比下降29万吨，环比减少6万吨；月度工业库存为193万吨，同比增加2万吨。

三、中国：7月主产区销售维持低位，去库存缓慢



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。

三、中国：进口压力大，海关对糖浆预拌粉进口政策调整



- 2022年7月份我国进口糖28万吨，同比减15万吨，环比增14万吨；2022年1-7月份我国累计进口糖204万吨，同比减少42万吨。商务部大宗农产品进口信息预告8月到港41万吨。
- 7月份糖浆三项合计进口量为11.43万吨，同比增加5.54万吨，增幅93.92%；2022年前7个月糖浆三项共累计进口69.61万吨，同比增加40.51万吨，增幅139.2%。21/22榨季截至7月，累计进口糖浆93万吨，折同等甜度白糖约62万吨，基本上追平上个榨季全年进口量。

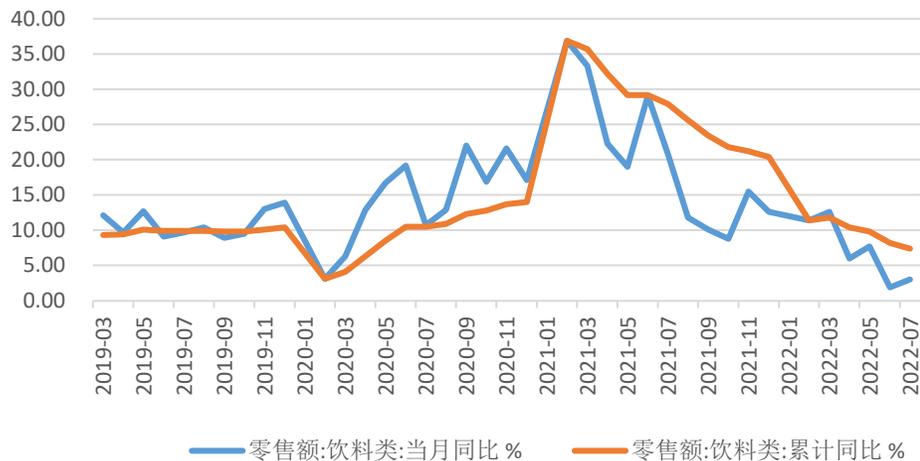
三、中国：海关对糖浆预拌粉进口政策调整

- 海关总署公告2022年第78号（关于发布2022年商品归类决定的公告），规定：将预混粉含糖量在90%及以上的商品归为税号1701.9990计税。即按照其他精制糖计税，实行配额内15%，许可证50%的进口关税。
- 分析：2021年糖浆和预混粉进口量66万吨，其中预混粉占比不到9%，糖水溶液占比85%，其他糖浆占比5%。2022年前7个月进口糖浆和预混粉69.6万吨，其中糖水溶液50万吨，占比72%；50%以上的预混粉为17万吨，占比24%，其他糖浆和预混粉约2万吨。我国糖浆三项进口以糖浆水溶液为主，此次对90%以上高浓度预混粉进口从糖计税，实际将减少一定相关的进口量，但因占比较低，整体预计影响有限。不过近几年行业内一直在建议对糖浆进口进行管控，此次海关政策说明了国家的重视，对目前低迷的糖价有所情绪上的提振。

序号	归类决定编号	税则号列	商品名称	英文名称	其它名称	商品描述	归类决定注
32	Z2022-0011	1701.9990	白砂糖预混粉			白砂糖预混粉，粉末状，成分含量（以干燥产品的重量计）：白砂糖90%，葡萄糖10%。加工方法：将甘蔗制白砂糖（蔗糖）和葡萄糖粉末按配比混合搅拌制成。商品用于食品生产。	该商品为蔗糖与其他糖的粉末状混合物，按重量计干燥状态的蔗糖含量不低于90%，用于食品生产。该商品添加的葡萄糖未改变蔗糖的基本特征，根据归类总规则一及六，该商品应归入税则号列1701.9990。
33	Z2022-0012	1702.9012	白砂糖预混粉			白砂糖预混粉，粉末状，成分含量（以干燥产品的重量计）：白砂糖88%，葡萄糖12%。加工方法：将甘蔗制白砂糖（蔗糖）和葡萄糖按配比混合搅拌制成。商品用于食品生产。	该商品为蔗糖与税目17.02所包括糖的简单固体混合物，粉末状，按重量计干燥状态的蔗糖含量高于50%且低于90%，蔗糖与其他糖含量合计不低于90%，用于食品生产。该商品添加的葡萄糖改变了蔗糖的基本特征，根据归类总规则一及六，该商品应归入税则号列1702.9012。

三、中国：7月份，下游含糖食品产量尚可

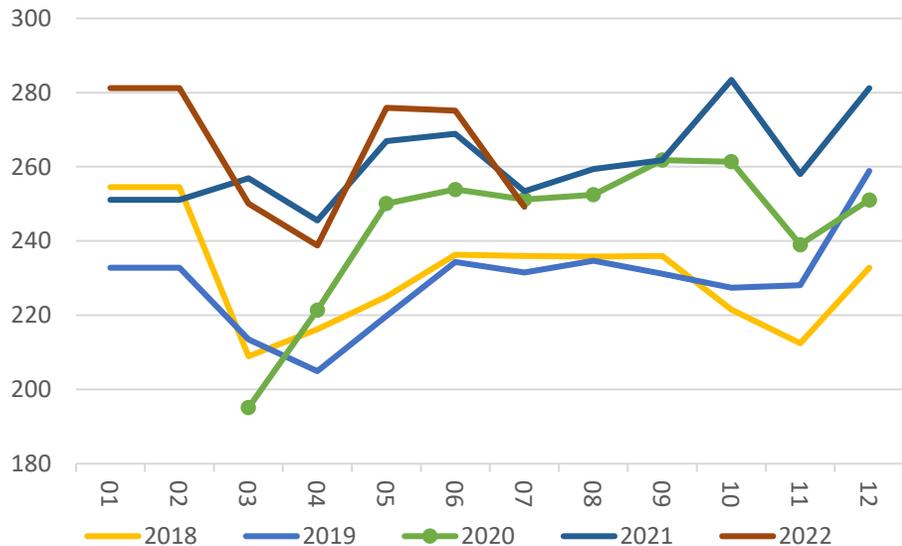
社会消费品零售总额：饮料类



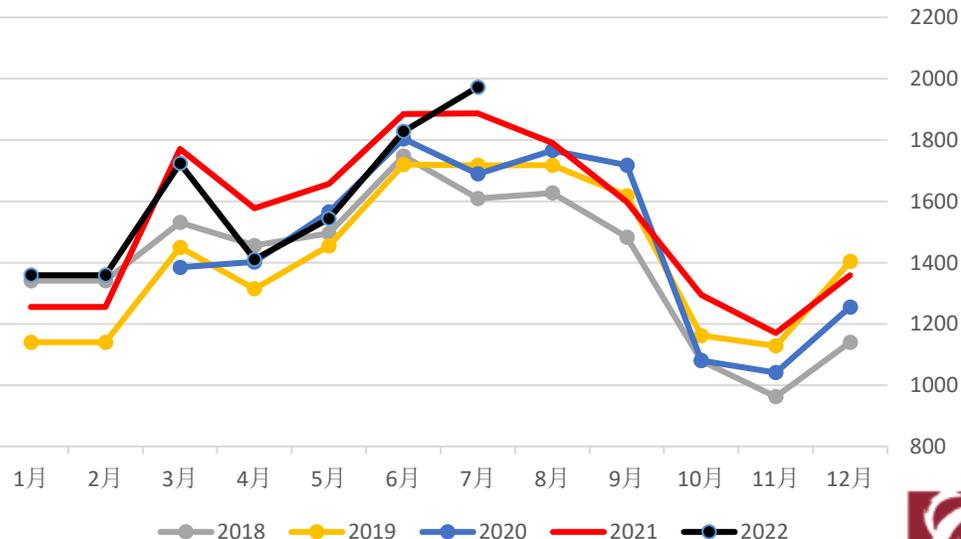
7月份，饮料类限额以上单位商品零售额244亿元，同比增长3%。1—7月份，饮料类限额以上单位商品零售额1719亿元，同比增长7.4%。

7月份，软饮料产量同比环比增加，创同期新高，乳制品同比环比下滑，下游食品生产企业需求不减，但食糖销售疲软，替代品对食糖的冲击不容忽视。

乳制品月度产量：万吨



软饮料月度产量：万吨



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

