

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号  
白糖周报



# 郑糖有望企稳回升，关注产销数据

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	关注点
<p>国际方面，基本面，巴西产糖仍具明显优势，同时预计下榨季继续增产；出口积极性高，11月出口407万吨，去年同期266万吨。印度2022/23榨季截至11月30日，食糖产量为479万吨，去年同期为472万吨。短期原糖基本面偏空，预计继续回调。</p> <p>国内方面，广西开榨糖厂增多，截至12月1日，广西累计开榨糖厂达39家，开榨过半，当前广西新糖售价在5560-5760元/吨。新糖上市逐渐增多，全国疫情防控政策大幅调整，未来需求恢复预期向好。郑糖有望企稳回升。</p>	<p>短期调整后或回升，3月合约关注5500-5650区间。</p>	<p>关注广西生产情况。</p>

1

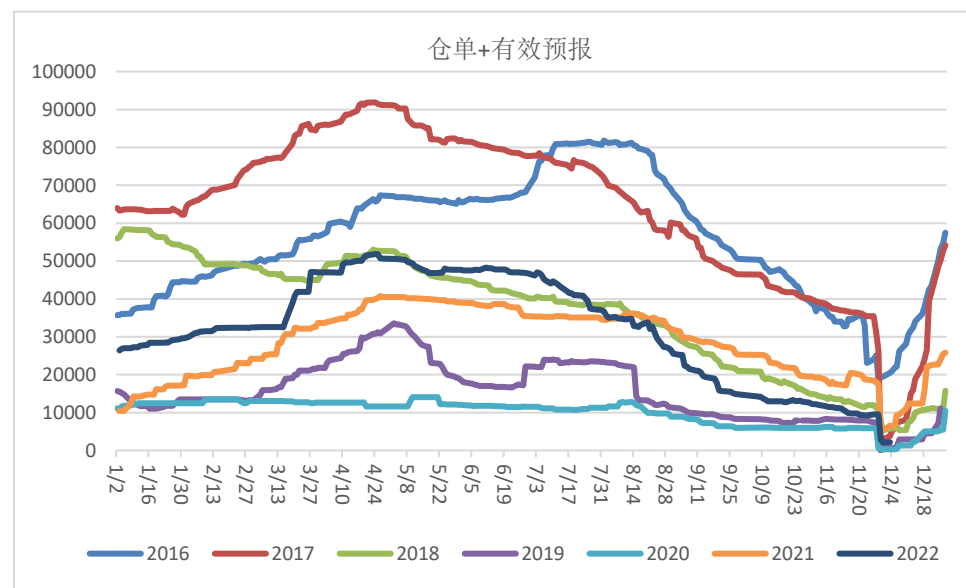
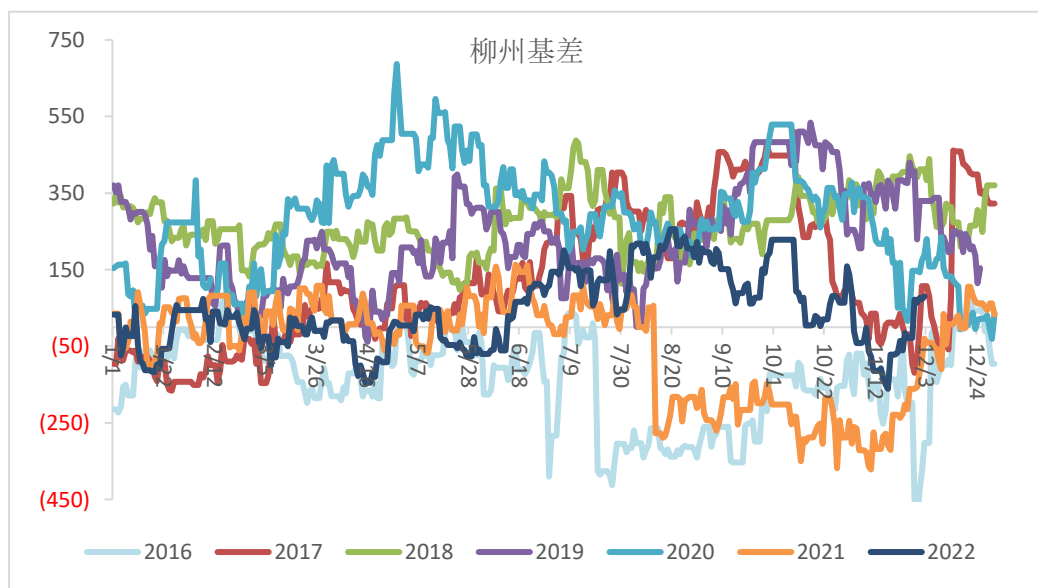
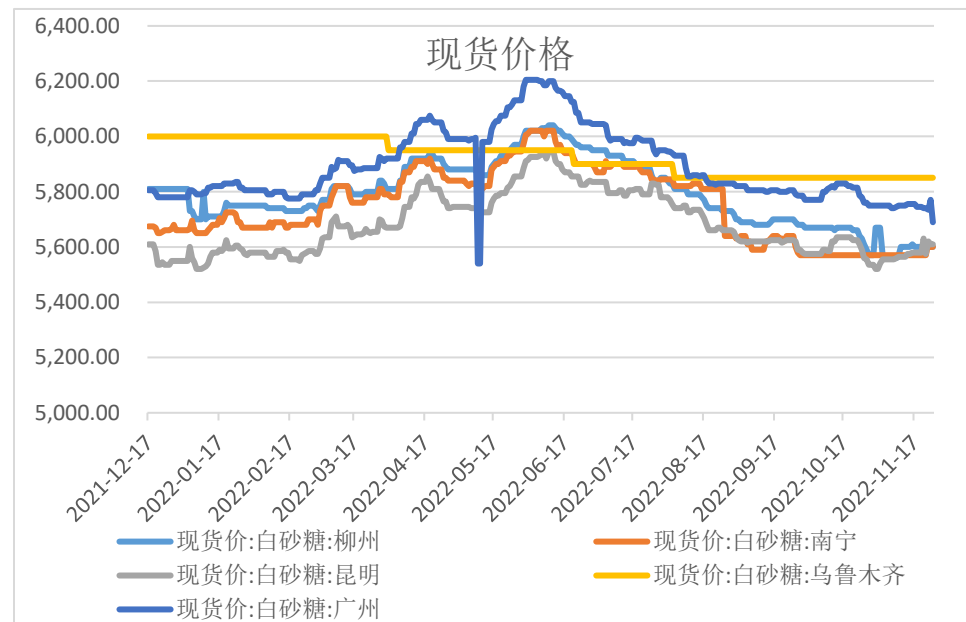
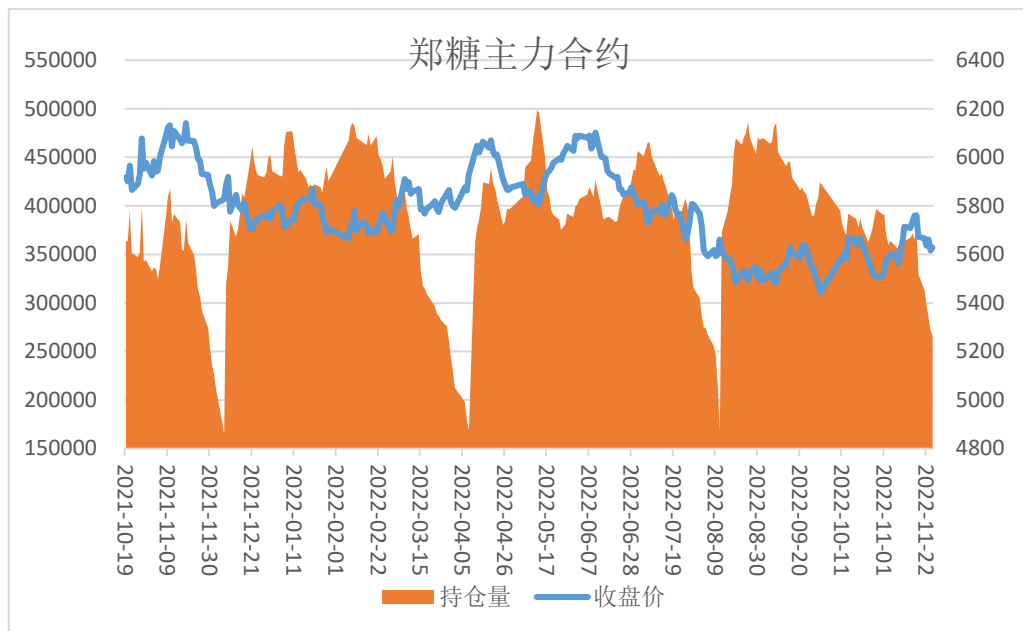
# 行情回顾

# 一周变化

		2022/12/2	2022/11/25	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	2303	19.49	19.28	1.09%
郑糖	2301	5577	5628	-51
	2305	5539	5584	-45
	2309	5595	5614	-19
50%关税进口价格	巴西	6764	6900	-136
	泰国	7149	7194	-45
进口利润	SR5月-巴西（50%）	-1225	-1316	91
	SR5月-泰国（50%）	-1610	-1610	0
现货价格	柳州	5600	5600	0
	昆明	5585	5610	-25
	成都	5715	5775	-60
	日照	5730	5780	-50
基差	柳州-1月	23	-28	51
价差	1月-5月	38	44	-6
	5月-9月	-56	-30	-26
仓单	仓单	1132	8326	-7194
	有效预报	1082	1201	-119
	合计	2214	9527	-7313
CFTC非商业持仓 (11.15当周)	多头	282793	287196	-4403
	空头	103758	99234	4524
	净多	179035	187962	-8927

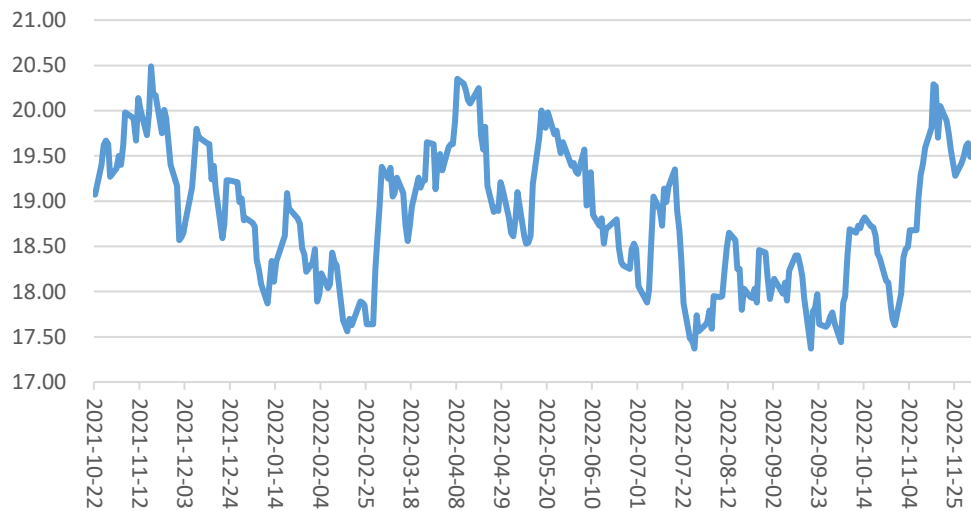
- 国际方面，2022年11月28-12月2日当周，原糖小幅走强，主力3月合约周度涨幅1.09%，收于19.49美分/磅。因巴西南部以及东南部长时间的降雨天气阻碍甘蔗收割。
- 国内方面，2022年11月28-12月2日当周，郑糖在周初下跌至区间下沿附近企稳震荡，主力2303合约收于5520元/吨，周度跌幅1.57%。现货价格小幅下调，国内广西开榨进度和新糖上市提速。
- 基差走强。

# 国内期货

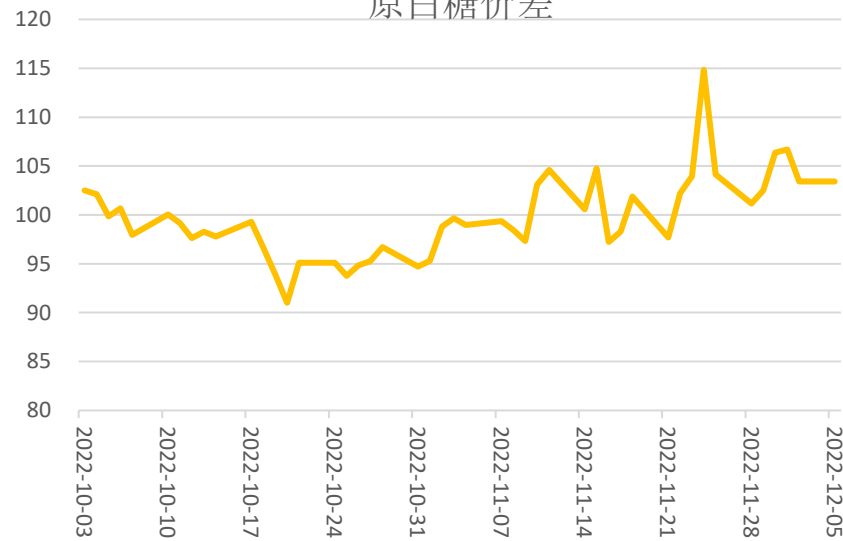


# 原糖期货

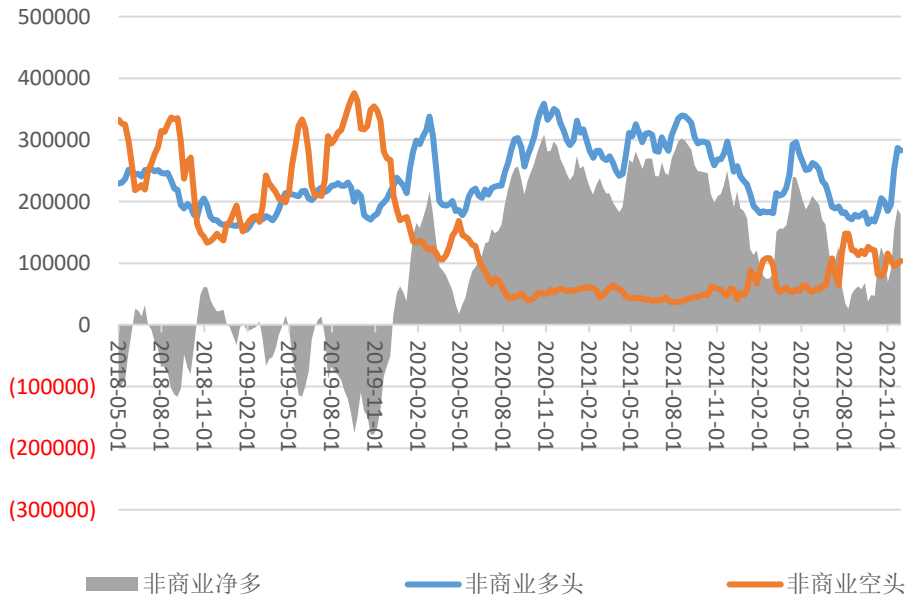
### 期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



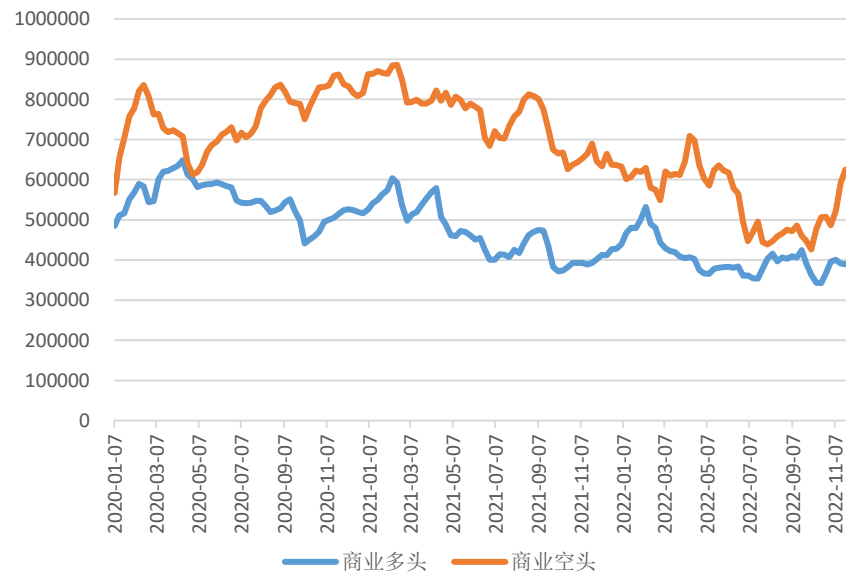
### 原白糖价差



### CFTC非商业持仓



### ICE11号原糖商业持仓



---

2

# 基本面分析

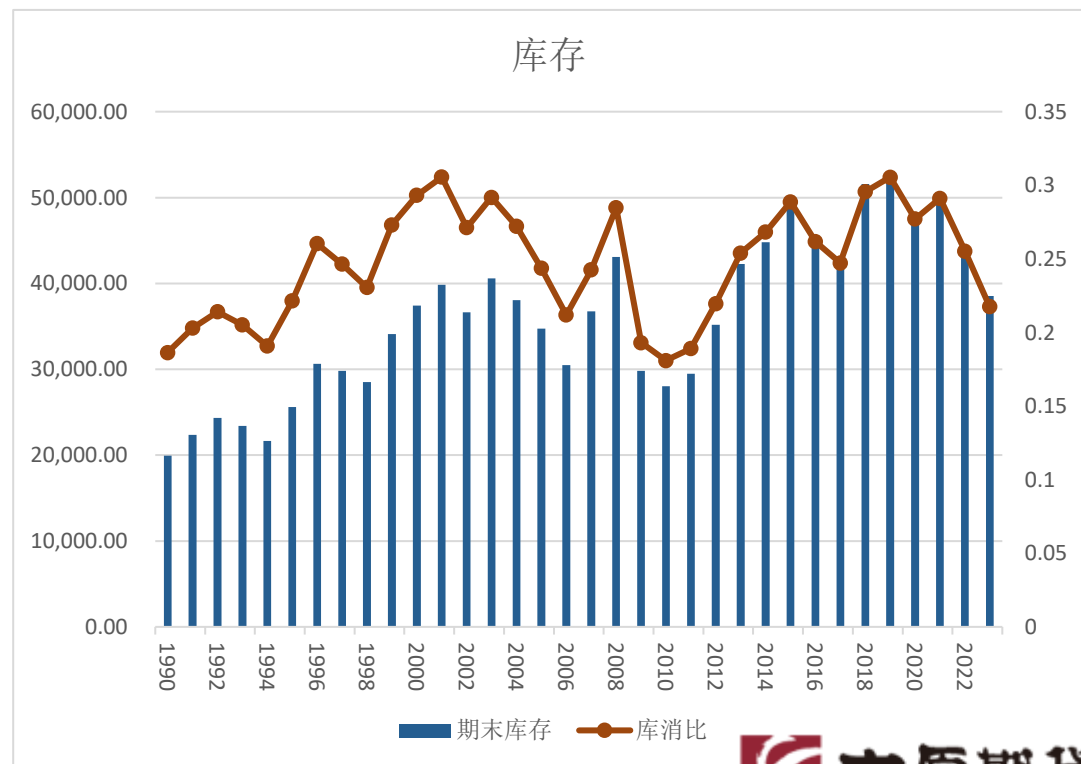
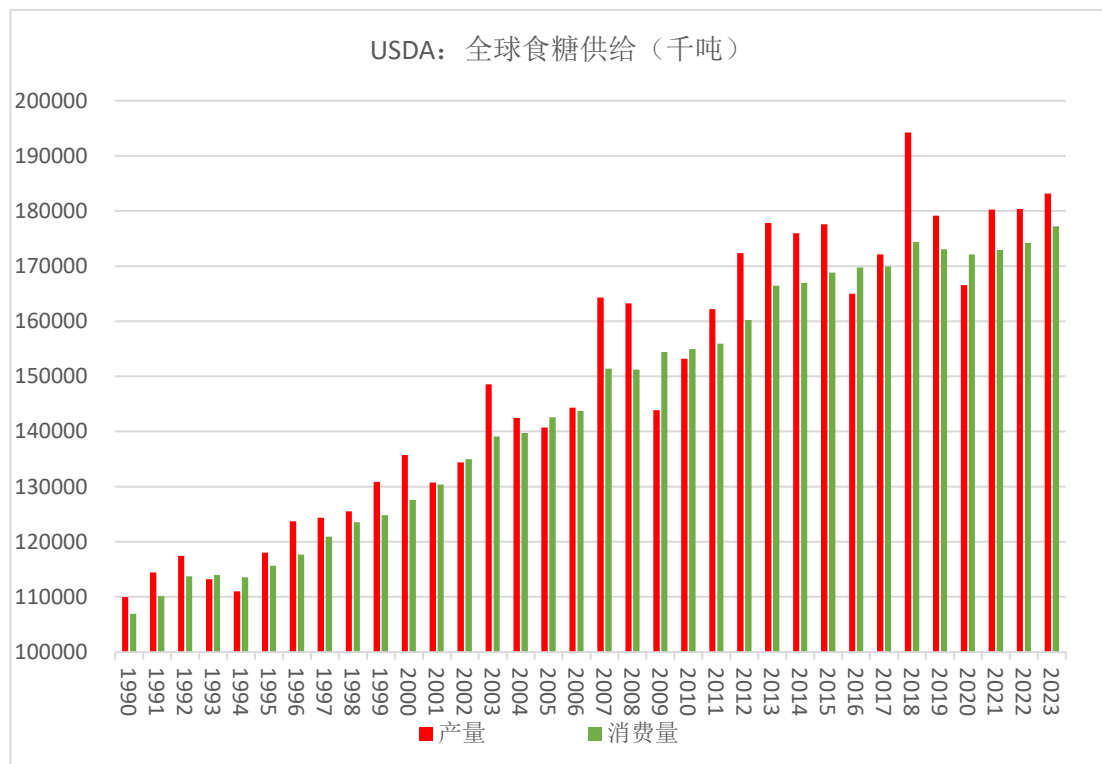
# 一、国际机构对本榨季几乎一致性预估过剩，但过剩量不等

- ✓ 咨询机构StoneX数据，预计2021/22年度(10/9月)全球糖市供应短缺120万吨，9月预测为供应过剩30万吨，调整的原因是巴西中南部糖产量下滑。
  - StoneX预计，2022/23年度(10/9月)全球糖市将有520万吨的过剩，而此前的预测为390万吨。StoneX对2022/23年度保持乐观，受益于主要产国的产量增长。除了印度和泰国的充沛降雨提振丰产预期外，巴西今年8月和9月的收成受到降雨影响，导致接下来几个月的糖供应推迟，但降雨或有利于23/24年度单产提高，或对全球食糖平衡做出良好“贡献”。
  - StoneX预计，在2023/24榨季(4/3月)，巴西中南部的甘蔗产量将达到5.876亿吨，同比增加5.4%，较9月份的预测增加逾400万吨，因预计降雨有利。预计2023/24榨季将有45.5%的甘蔗用来榨糖，与2022/23年度持平。2023/24榨季中南部的糖产量预计将达到3560万吨，较上一榨季增加逾5%。甘蔗乙醇产量预计将达到263亿升，同比增长5.2%。
- ✓ Czarnikow11月底，下调2022/23年度全球糖供应过剩量的预估至200万吨，此前预估为360万吨。该大宗商品贸易商表示，2022/23年度全球糖产量预计较此前预估减少150万吨，至1.783亿吨，由于对俄罗斯、越南、埃及和日本等小型产糖国进行了修正。Czarnikow仍然预计本年度全球糖消费量将总计为1.76亿吨，创下纪录最高水平，较受疫情影响的2021/22年度增加约300万吨。Czarnikow称：“消费量的强劲增长以及产量的小幅下滑，意味着本年度(2022/23年度)过剩规模仅为2021/22年度的一半水平。”



# 一、USDA: 预计22/23年度库存继续下降，过剩量同比下降

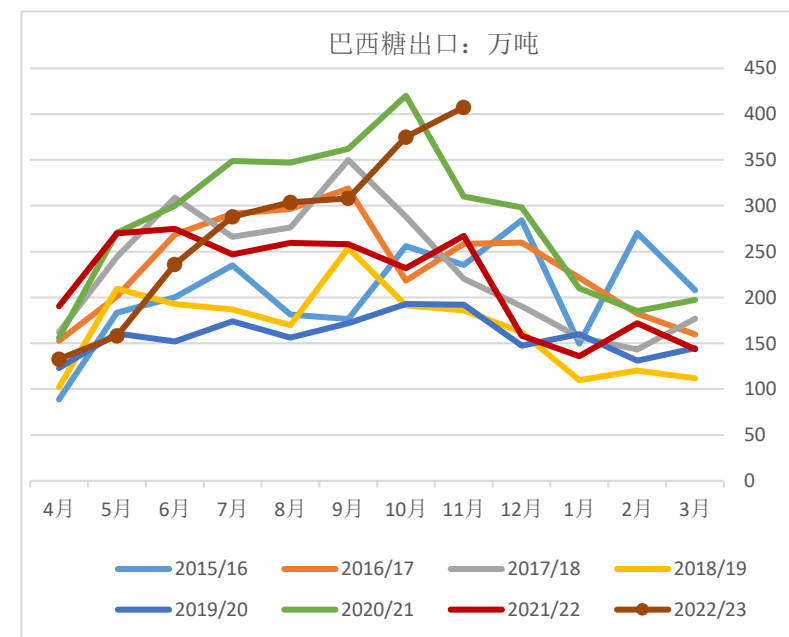
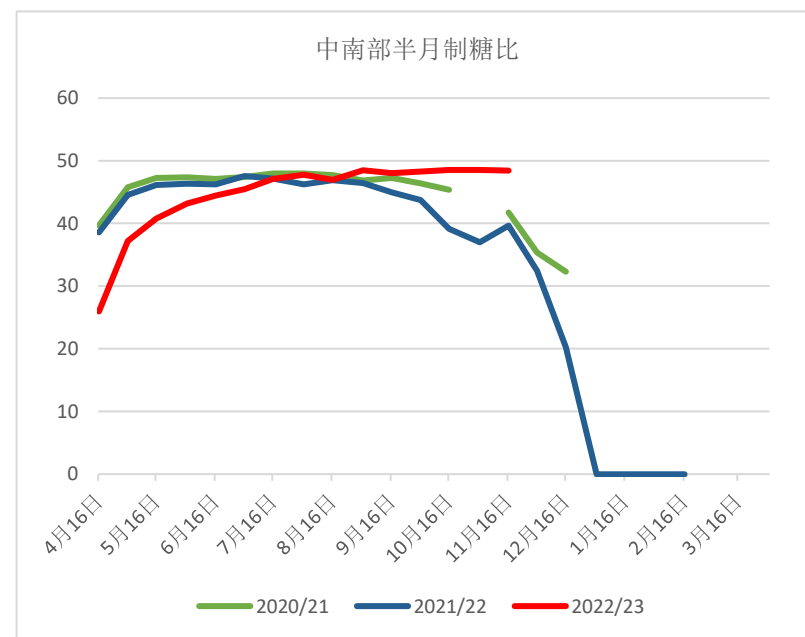
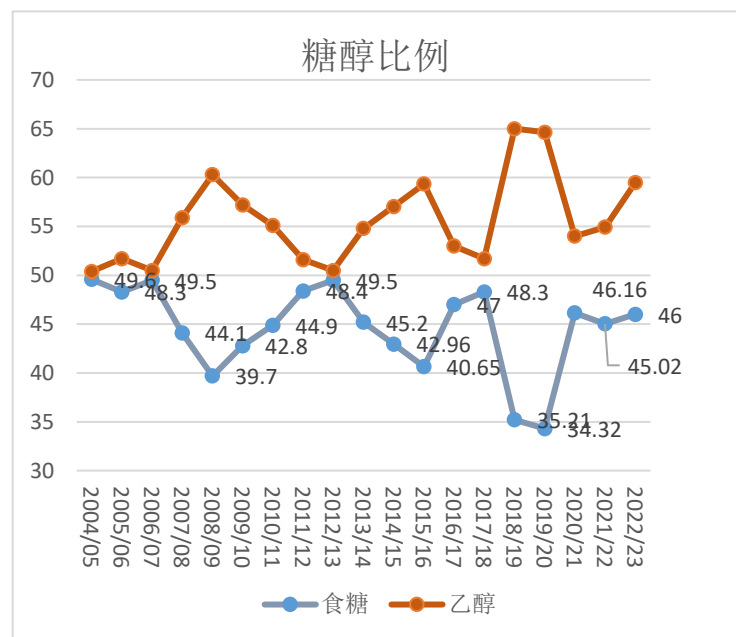
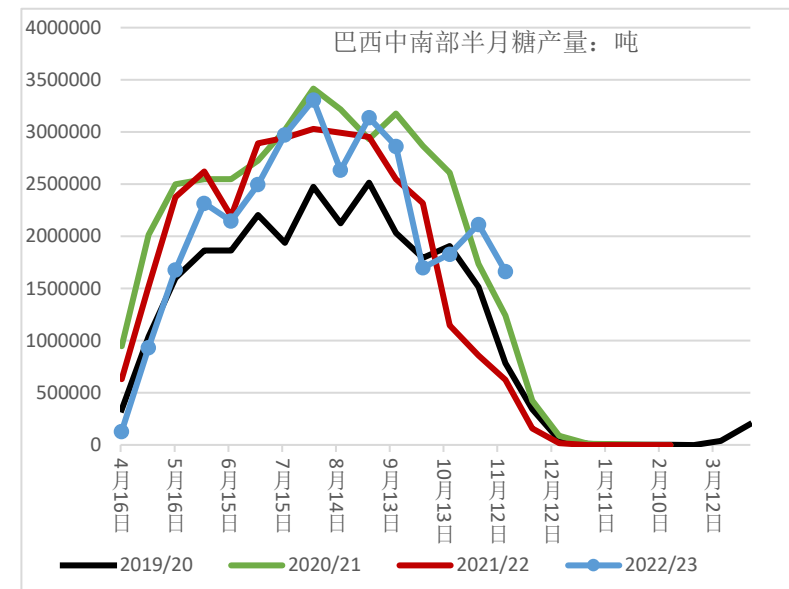
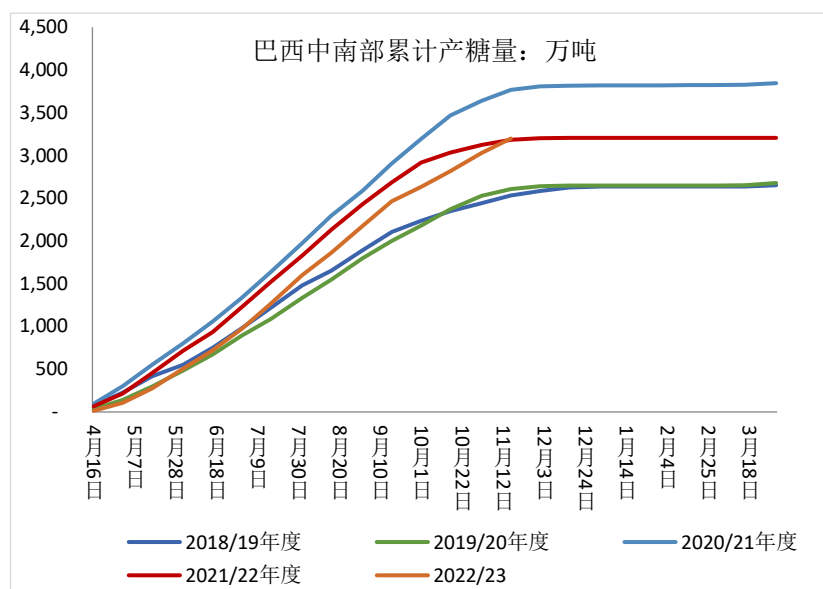
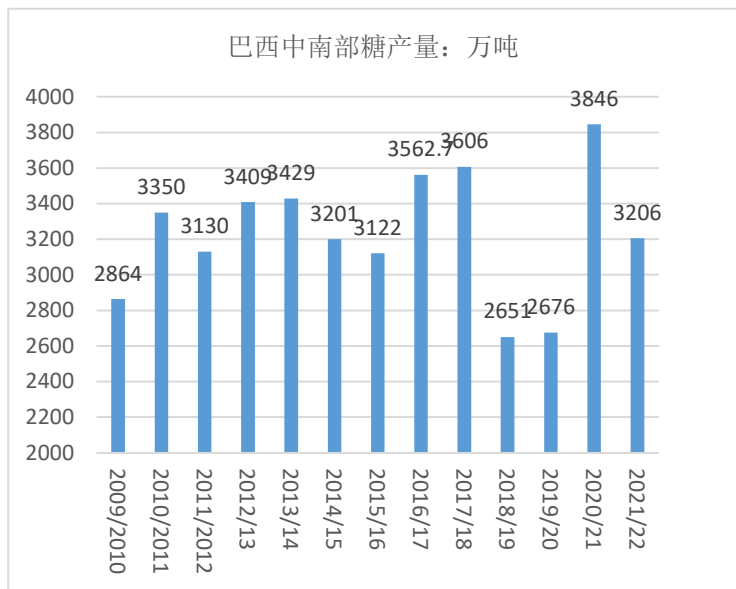
- ✓ 美国农业部 (USDA) , 预计2022/23榨季全球食糖产量将增加280万吨, 至1.832亿吨, 巴西、中国和俄罗斯等国产糖量的增加将远远抵消欧盟、印度和乌克兰产糖量的下降。得益于中国、印度尼西亚和俄罗斯等市场的增长, 预计食糖消费将刷新历史纪录, 达到1.772亿吨。随着全球消费增长超过生产增长, 全球食糖期末库存预计将会降低。美国农业部 (USDA) 预测2022/23榨季全球食糖出口量将上升, 印度削减的出口份额将被巴西和泰国所替代。预计过剩量为593万吨, 去年过剩613万吨。



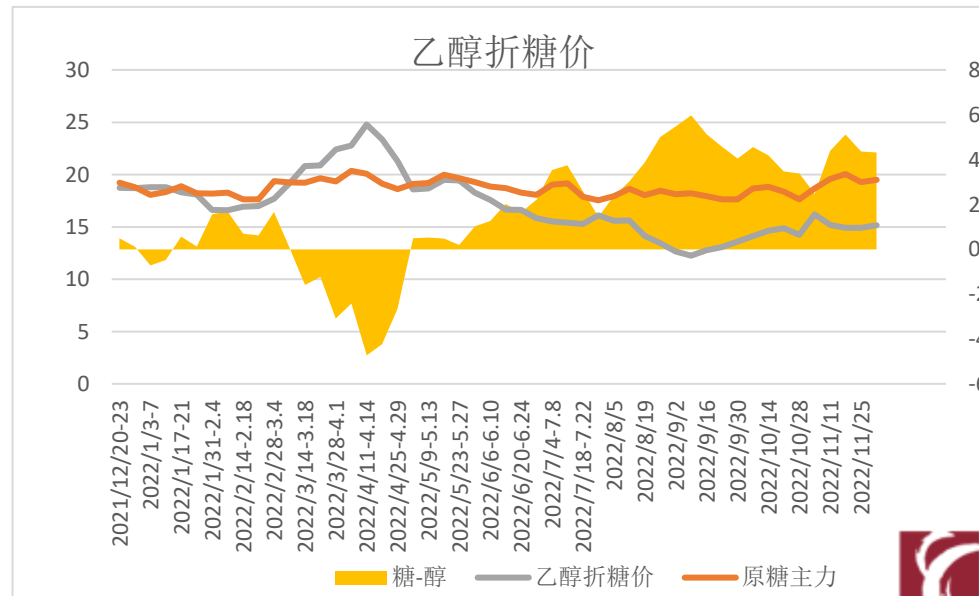
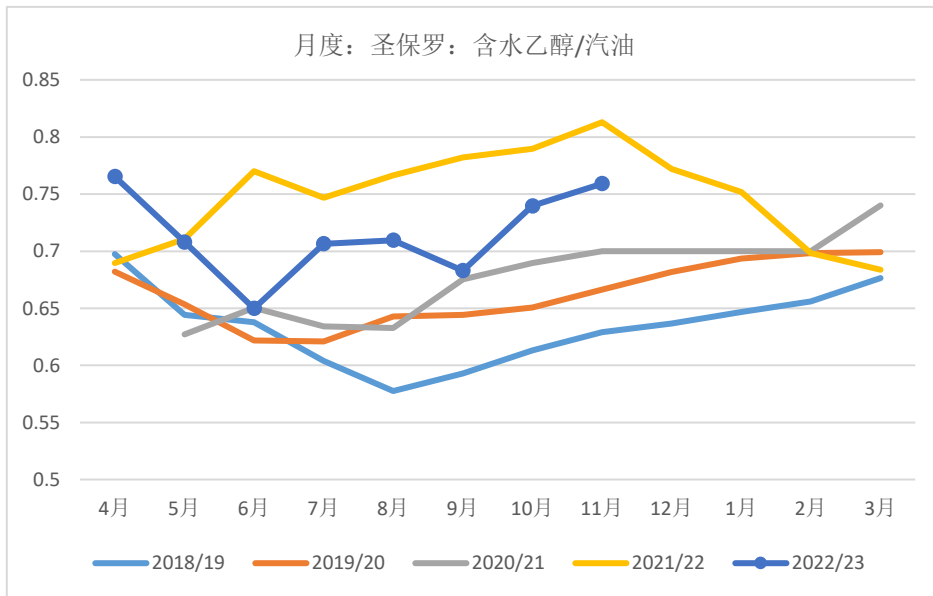
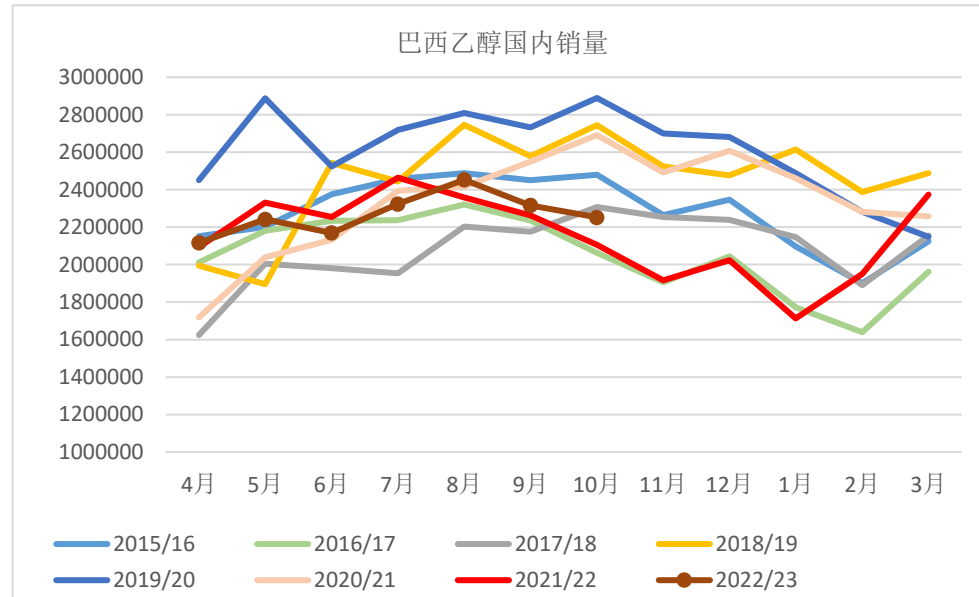
## 二、巴西：11月巴西食糖出口大增

- 巴西中南部11月上半月压榨量增加，叠加优先产糖，产糖量同比大增。
  - 11月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为2633.7万吨，同比增1375.5万吨（+109.32%）；甘蔗ATR为137.1kg/吨，同比增3.39kg/吨；制糖比为48.40%，10月下半月为48.54%，去年同期为39.62%；产糖166.5万吨，同比增103万吨（+162.19%）。截至11月16日，中南部有140家工厂在运营，而2021/2022年有65家公司在运营。
  - 2022/23榨季截至11月上半月，累计入榨量为51678.8万吨，同比降0.10%；甘蔗累计ATR为141.13kg/吨，同比下降了1.93kg/吨；累计制糖比为46%，去年同期的45.2%；累计产糖量3196.6万吨，同比增9.2万吨（+0.29%）。累积压榨量几乎追平去年。
  - 乙醇方面，11月上半月，中南部产乙醇12.75亿升，同比增72.01%；国内销售乙醇11.06亿升，同比增19%；累计产乙醇257.3亿升，同比降0.54%；国内累计销售乙醇170亿升，同比增1%。
- 乙醇价格下跌，原糖具生产溢价。糖醇比看，截至12月2日，巴西含水乙醇价格2.7757雷亚尔/升，下跌了1.2%，折糖价约15.17美分，原糖仍具有较高溢价。
- 出口方面。11月，巴西出口407.47万吨糖和糖蜜，显示巴西食糖出口处于景气状态，巴西趁印度糖大量上市前加紧出口，同时市场需求强劲。2022年4-11月巴西累计出口糖2208.71万吨，同比增加12.41%。
- 综合，原糖仍具生产优势，糖厂预计优先产糖，出口积极性高，但甘蔗压榨进入末期，对国际市场影响变弱。

## 二、巴西： 11月巴西食糖出口大增



## 二、巴西：雷亚尔贬值，乙醇价格下跌，产糖仍具较高溢价



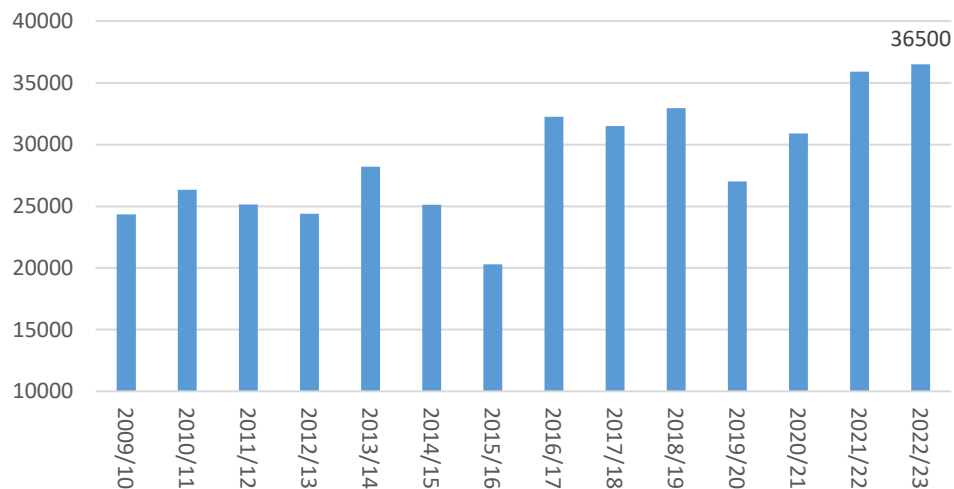
### 三、印度：产糖加速

---

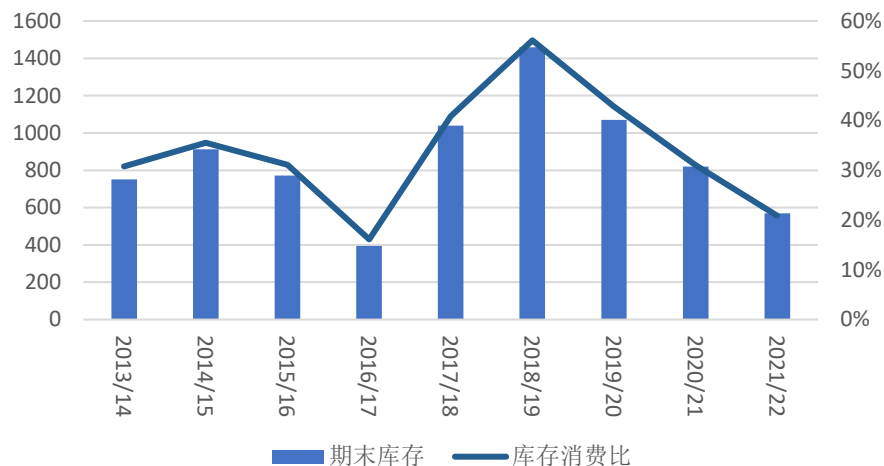
- 10月17日，印度糖协估计，2022年甘蔗种植面积约为590万公顷，比2021-22年的560万公顷高出约6%。新年度糖产量预计约3650万吨，同比增约150万吨（考虑了乙醇），转向乙醇生产的糖约为450万吨；出口预计900万吨。
- 生产：2022/23榨季截至11月30日，食糖产量为479万吨，去年同期为472万吨。开榨的糖厂数量也较多，为434家，而去年同期为416家。
- 出口：印度迄今为止已签订了约400万吨糖出口合同，截至10月份，实际发运200万吨，而去年同期的出口约为400万吨。11月23日，印度糖协在国际会议上表示，仍有可能出口200-400万吨糖。
- 综合，印度产糖加速，截至11月底产糖量同比略多，出口限制政策降温，未来仍有出口200-400万吨糖可能，取决于产量。

### 三、印度：后期仍有出口200-400万吨可能

印度食糖产量（糖协 千吨）



库存消费比



印度食糖供需平衡表（万吨）

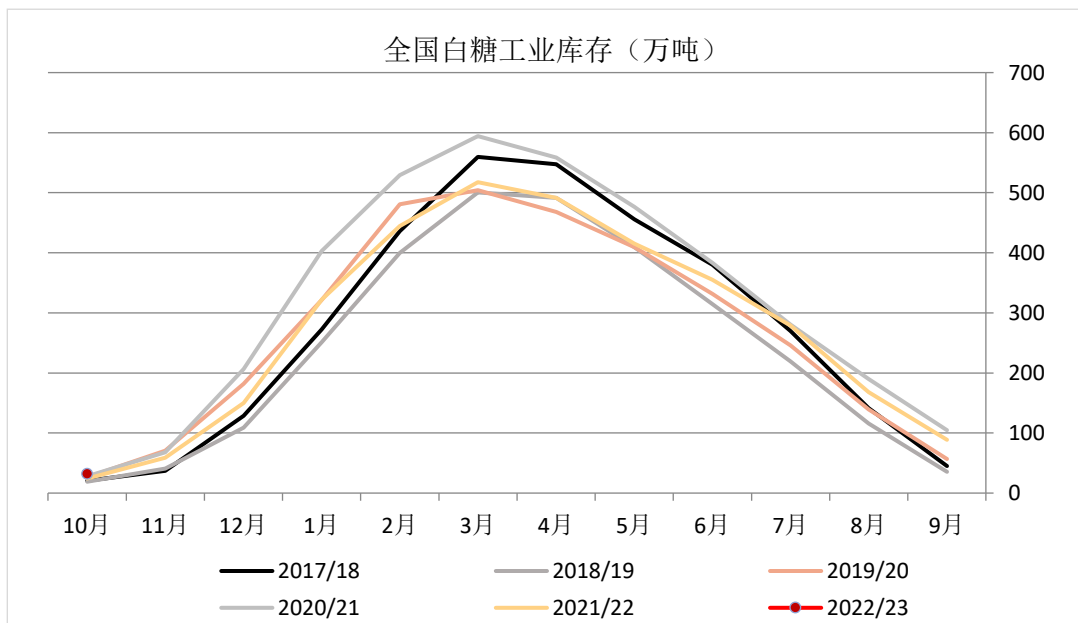
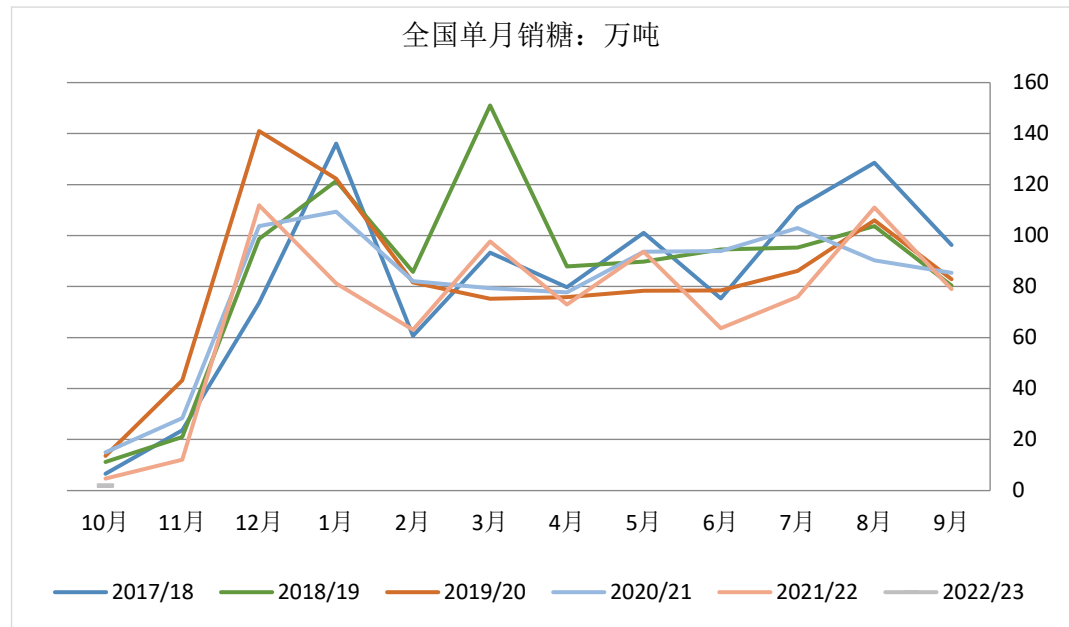
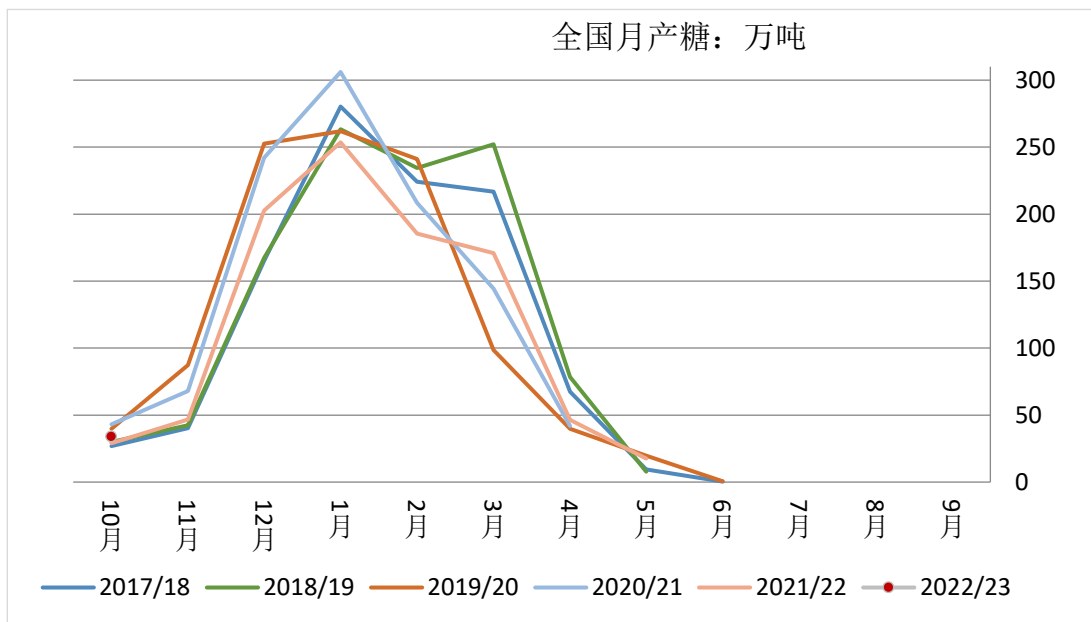
	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2600	370	1460		56%
2019/20	1460	2700	2500	590	1070		43%
2020/21	1070	3090	2640	700	820	220	31%
2021/22	820	3590	2730	1130	550	340	20%
2022/23	550	3650	2750	900	550	450	20%

## 四、中国：广西糖厂开榨逾半，上市量增多

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	956	534	1490	1540	18	-68
2022/23	1005	500	1505	1560	18	-73

- 11月，农业农村部发布食糖供需报告，调减2022/23年度中国食糖产量至1005万吨，比上月调减30万吨，主要是因为南方甘蔗部分产区干旱。
- 泛糖预估广西22/23榨季产糖量为585-600万吨，同比减产12-27万吨。另外，据市场机构调查预估22/23榨季广西糖产量540-560万吨，同比减少50-70万吨；全国糖产量预估956万吨，同比减少25-45万吨。
- 生产方面，截至12月1日，广西累计开榨糖厂达39家，日榨蔗总能力为32.75万吨，当前广西新糖售价在5560-5760元/吨。

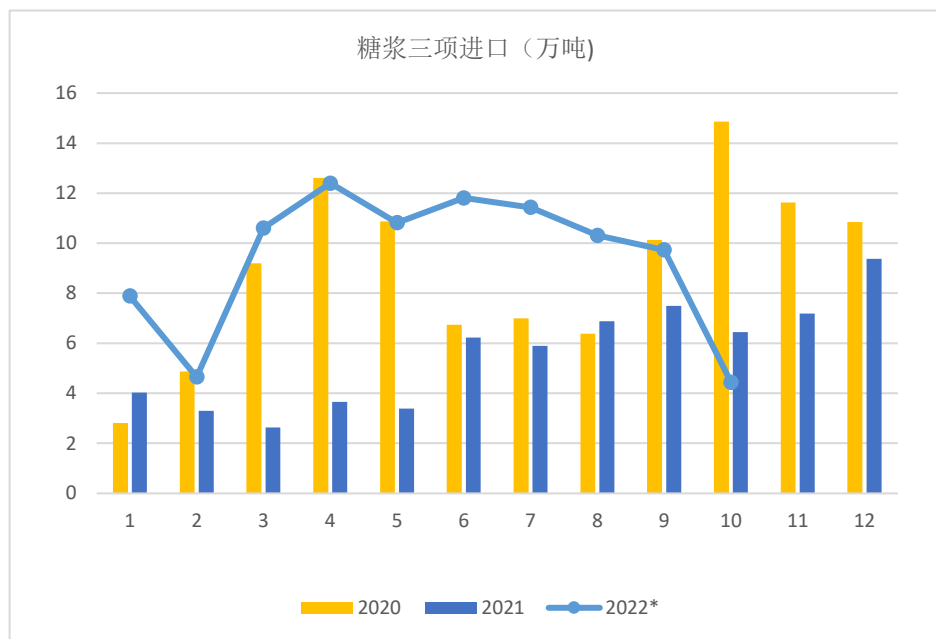
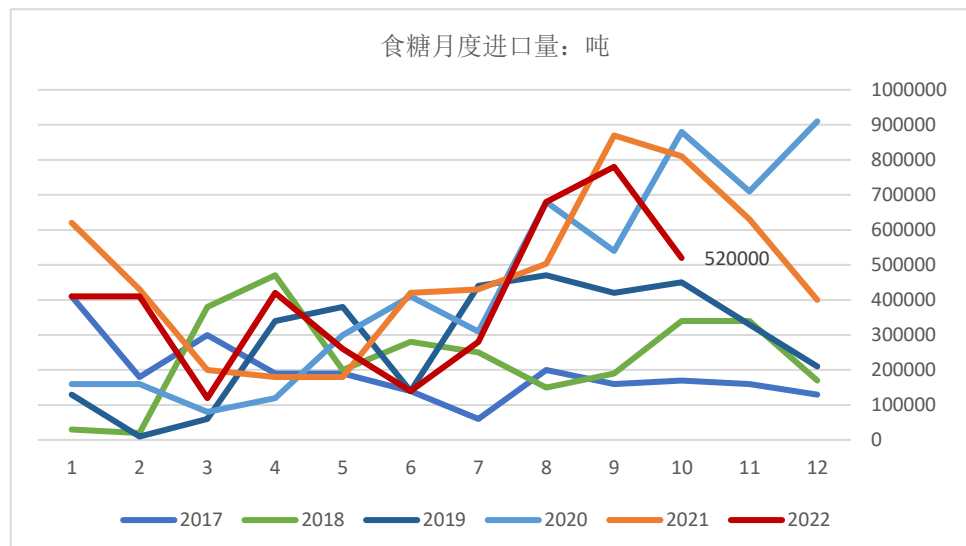
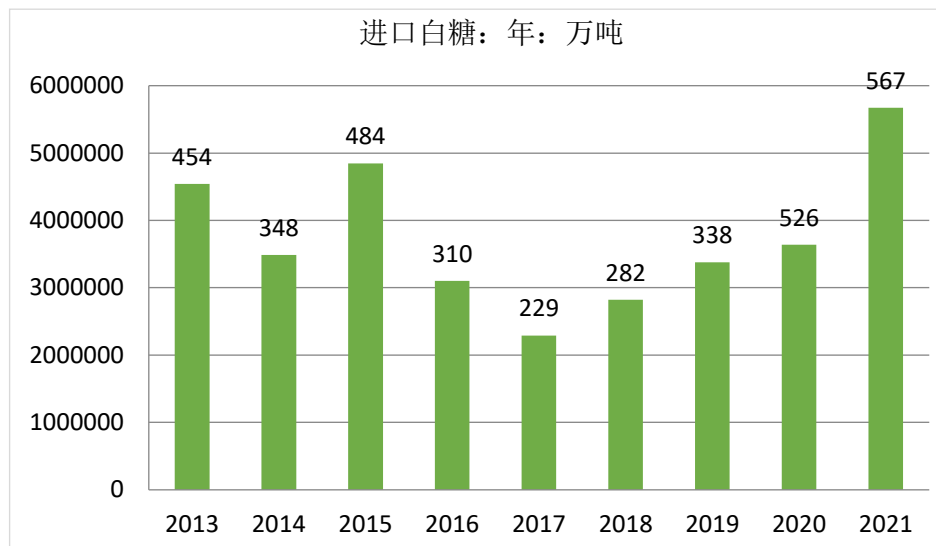
## 四、中国：10月产糖量同比增加，销糖量同比减少



截至10月底，本制糖期全国共开榨糖厂26家，均为新疆、内蒙古等甜菜主产区糖厂。本制糖期已产食糖34万吨，同比增加5万吨，销售2万吨，同比减少2万吨。



## 四、中国：10月进口食糖量较高，糖浆进口高位回落



- 2022年10月我国进口食糖52万吨，同比减少28.69万吨，降幅35.56%；环比减少26万吨。2022年1-10月累计进口食糖402.46万吨，同比减少61.81万吨，降幅13.31%。
- 10月份糖浆三项合计进口4.44万吨，同比减少2.01万吨，降幅31.2%；2022年1-10月糖浆三项共累计进口94.09万吨，同比增加44.35万吨，增幅89.14%。

## 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](http://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

