

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



情绪回暖，节前备货期待，糖价回升

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，巴西降雨影响收割，或提前结束本榨季生产。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。该国贸易商预计本年度食糖产量将下降7%。短期北半球上市逐渐增多，原糖预计震荡，回落空间有限。</p> <p>国内方面，市场情绪偏暖，宏观上，全国防抗措施大幅优化，贸易、餐饮等需求将逐渐恢复好转，有利于提振未来白糖的需求，加上12月节前备货旺季将至，糖价有上涨基础，但截至11月底食糖库存偏高，目前正值上市旺季，新糖不断上市令糖价上方承压。技术上看，郑糖期货区间下沿支撑明显，短期糖价继续小幅上涨，还需关注上市量与需求量孰强孰弱。</p>	<p>短期糖价预计继续回升，多单偏谨慎持有。</p>	<p>关注节前备货情况。</p>

1

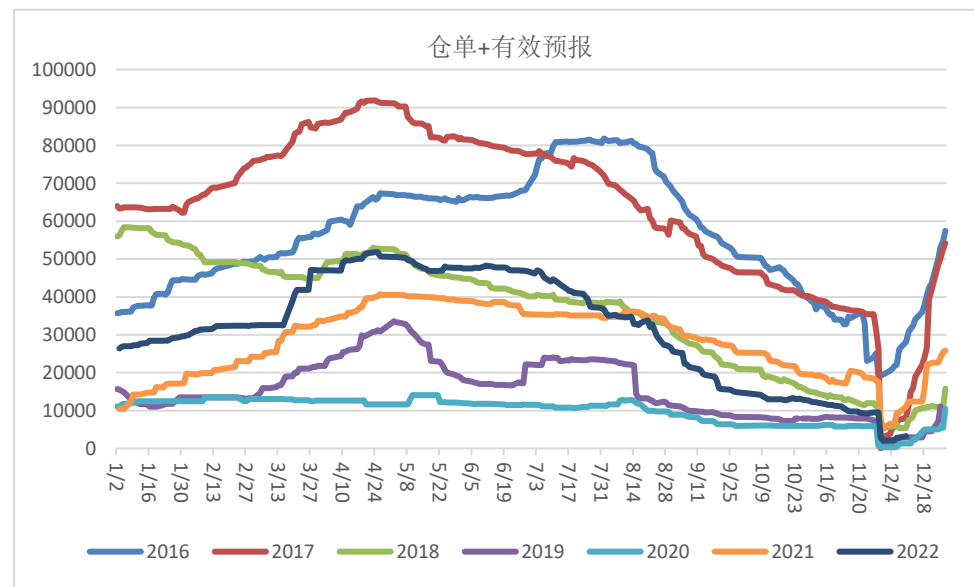
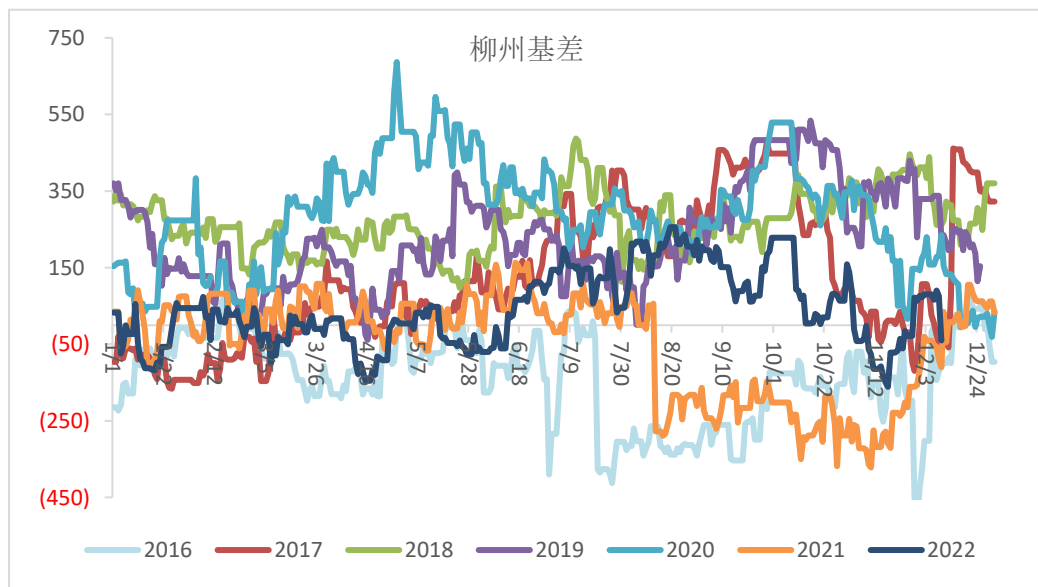
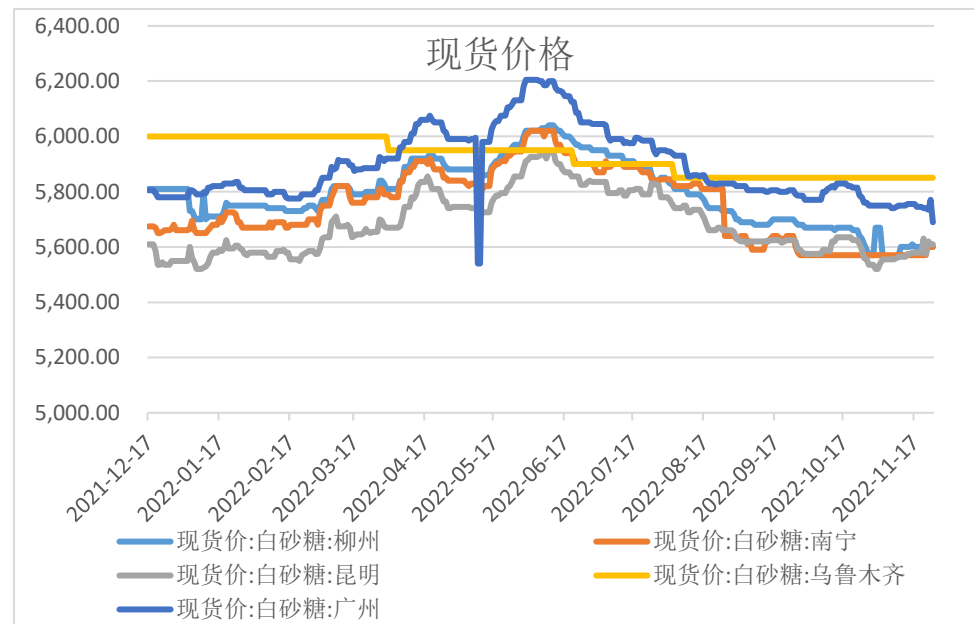
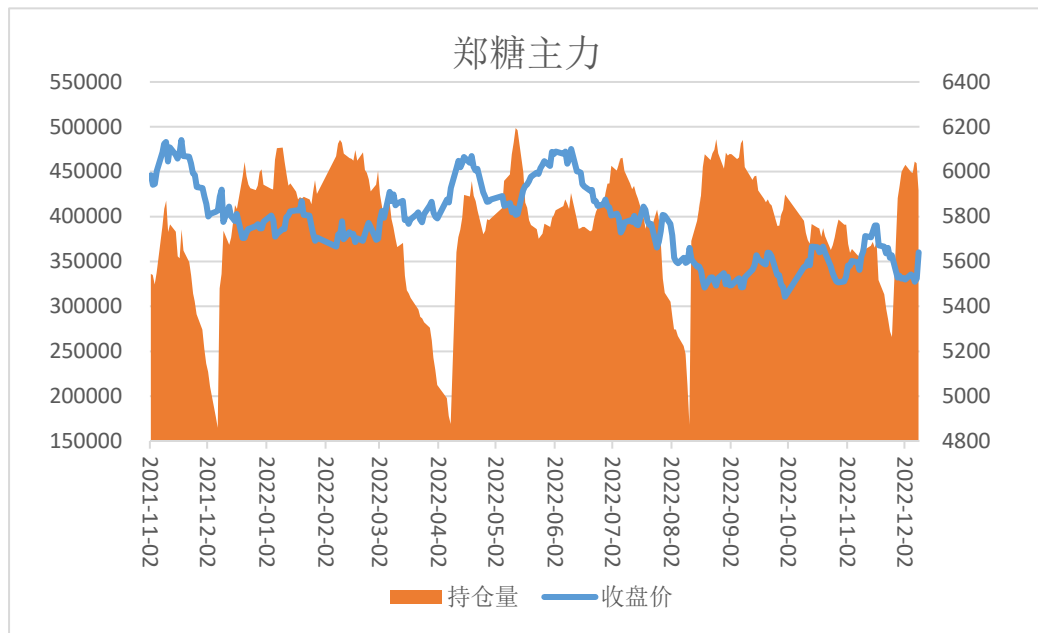
行情回顾

一周变化

		2022/12/12	2022/12/2	周变动
ICE原糖主力 磅	美分/	2210		
		19.61	19.49	0.62%
郑糖	2301	5667	5577	90
	2305	5650	5539	111
	2309	5687	5595	92
50%关税进口价格	巴西	6717	6707	10
	泰国	7097	7087	10
进口利润	SR5月-巴西（50%）	-1067	-1168	101
	SR5月-泰国（50%）	-1447	-1548	101
现货价格	柳州	5600	5600	0
	昆明	5605	5585	20
	成都	5715	5715	0
	日照	5710	5730	-20
基差	柳州-5月	-50	61	-111
价差	1月-5月	17	38	-21
	5月-9月	-37	-56	19
仓单	仓单	1440	1132	308
	有效预报	1840	1082	758
	合计	3280	2214	1066
CFTC非商业持仓	多头	282673	282793	-120
	空头	99549	103758	-4209
	净多	183124	179035	4089

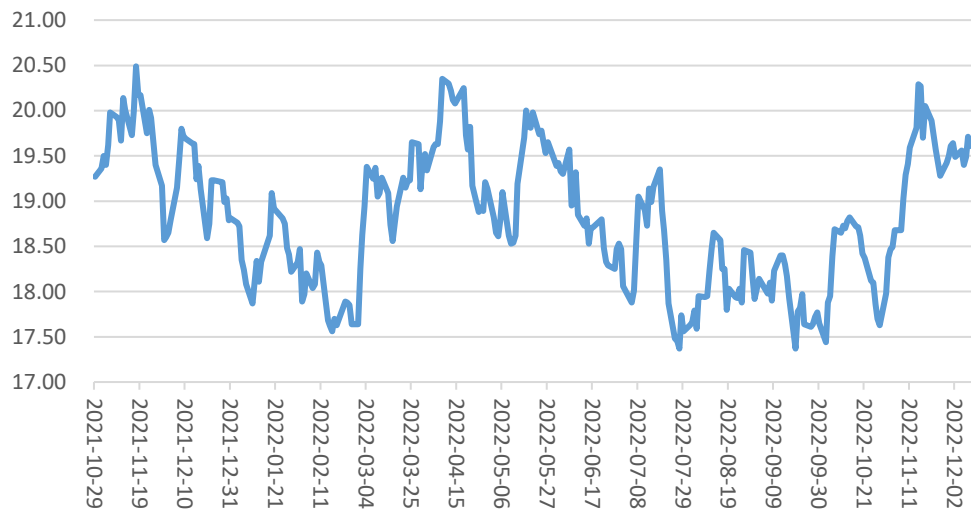
- 国际方面，2022年12月5-9日当周，原糖窄幅震荡，主力3月合约周度涨幅0.62%，收于19.61美分/磅。巴西降雨天气或导致提前结束本榨季，印度可能减产支撑盘面，同时北半球新糖供应旺季，上方承压。
- 国内方面，2022年12月5-9日当周，郑糖横盘企稳后于周五突破上涨，主力2303合约收于5640元/吨，周度涨120元/吨，涨幅2.17%。现货价格基本稳定，疫情管控放松利好未来贸易流及需求预期，春节前备货旺季提振市场信心。
- 基差走弱。

国内期货

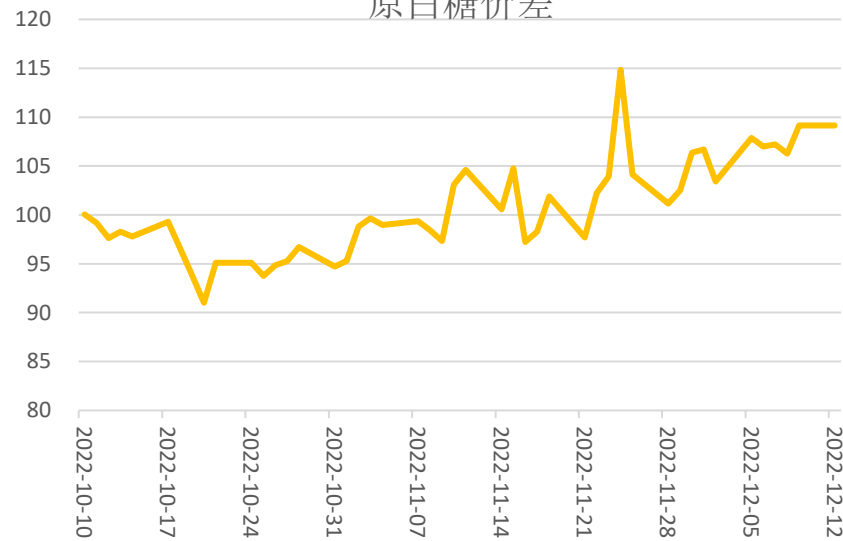


原糖期货

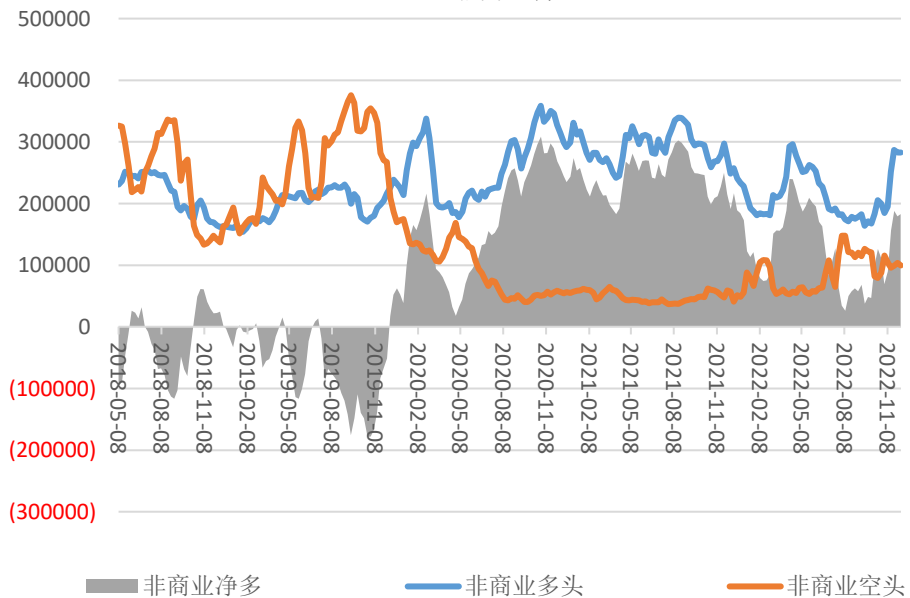
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



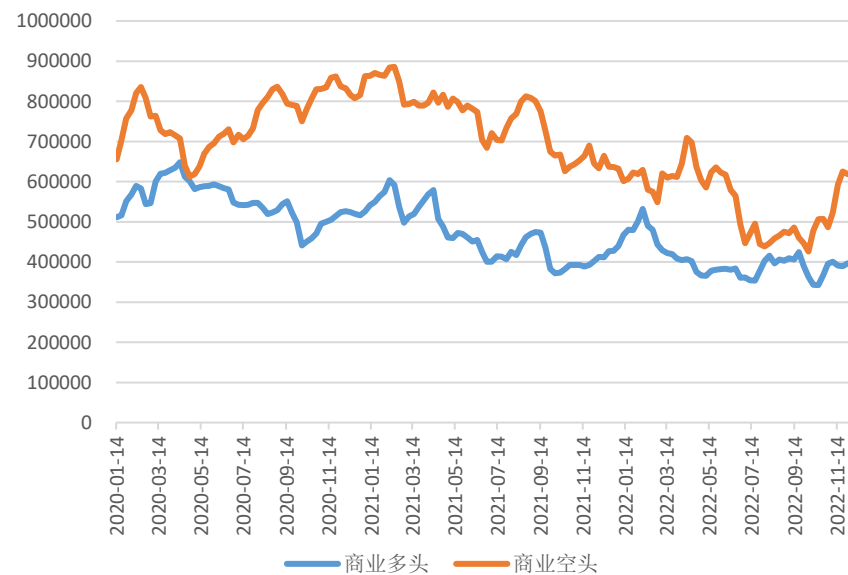
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



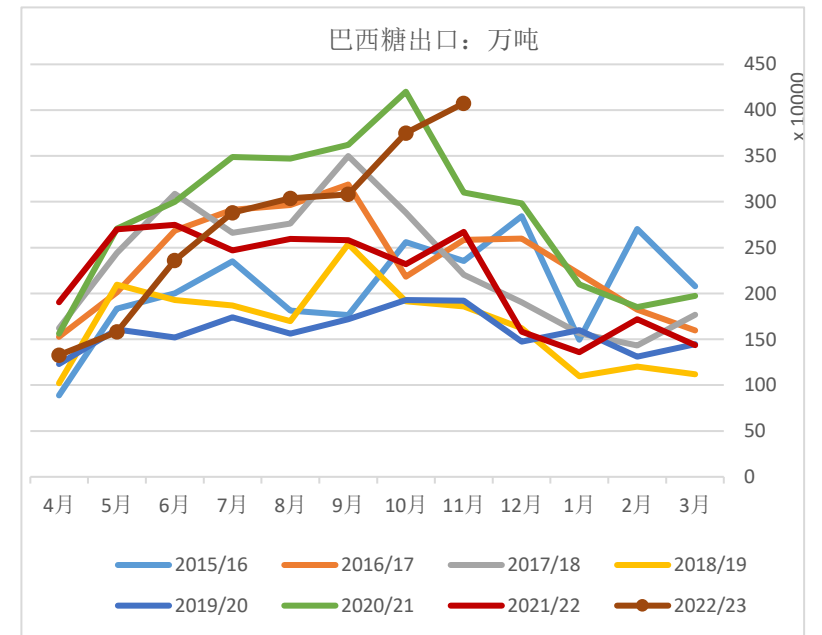
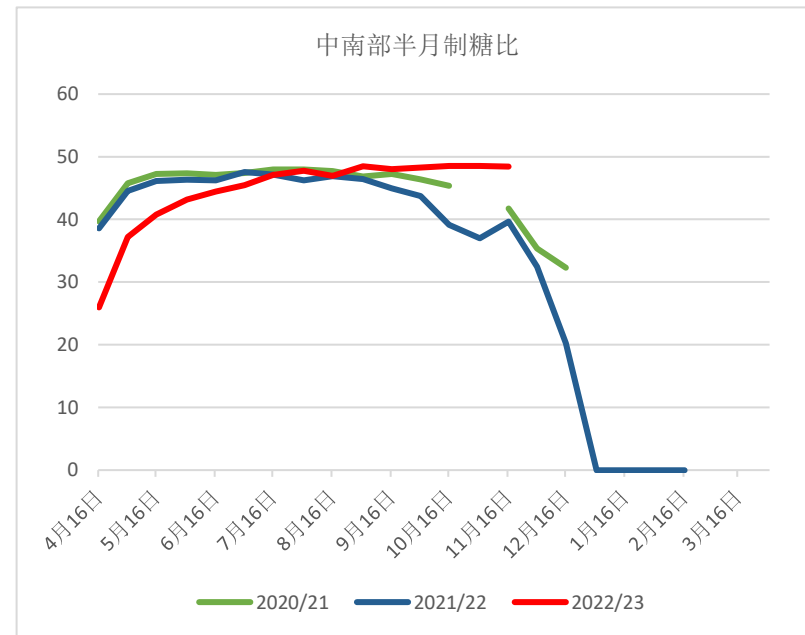
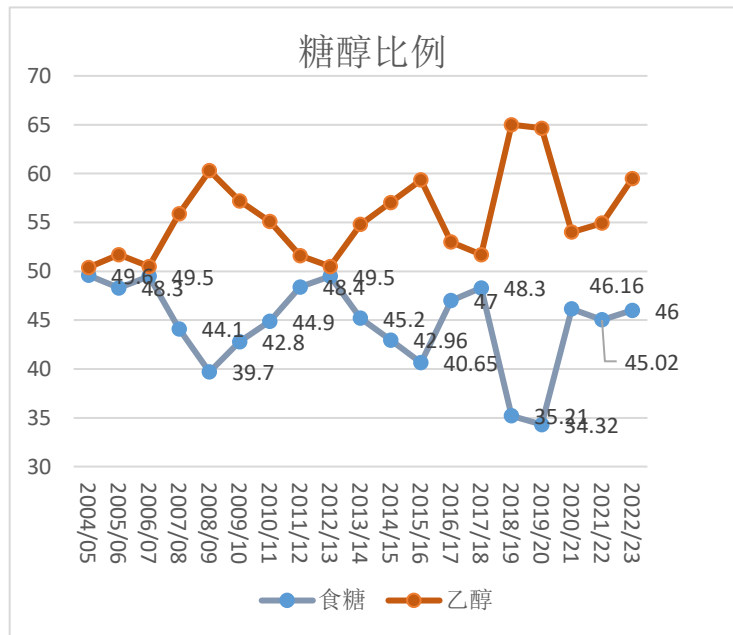
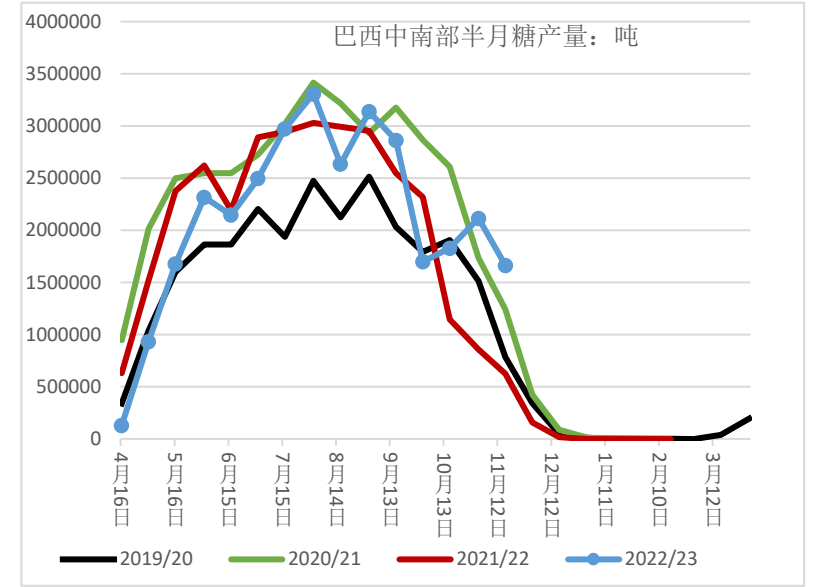
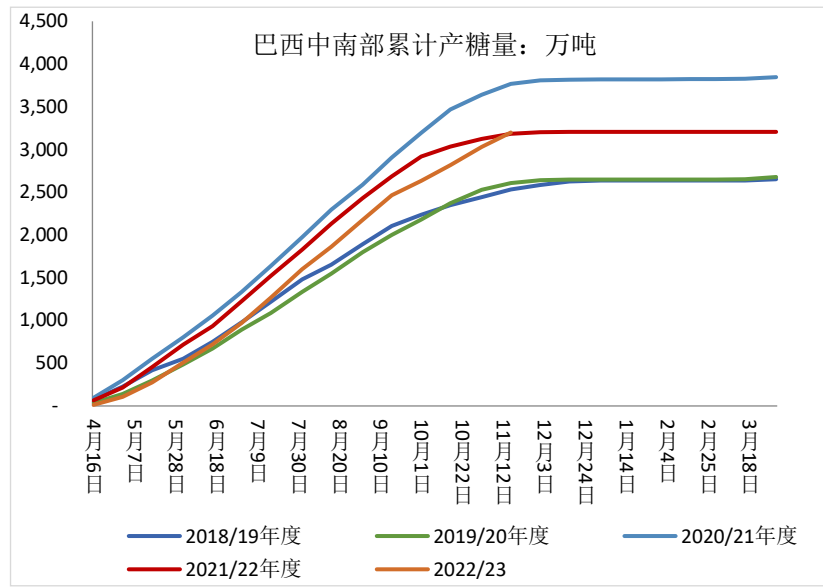
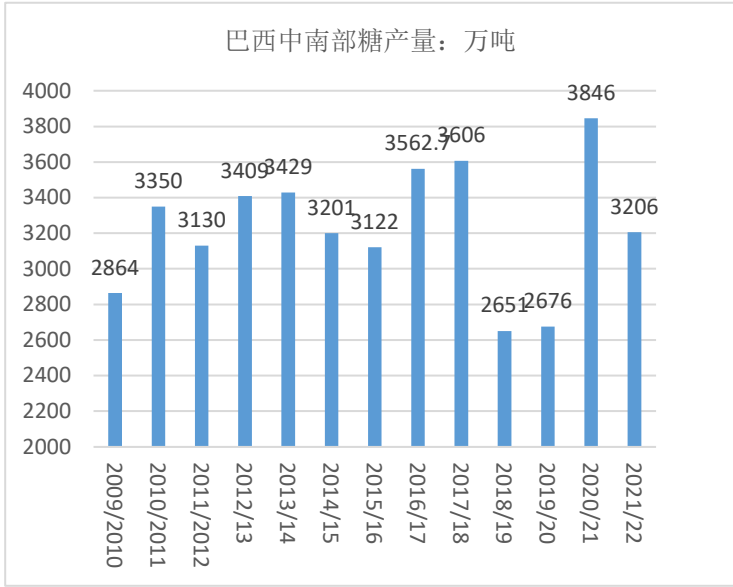
2

基本面分析

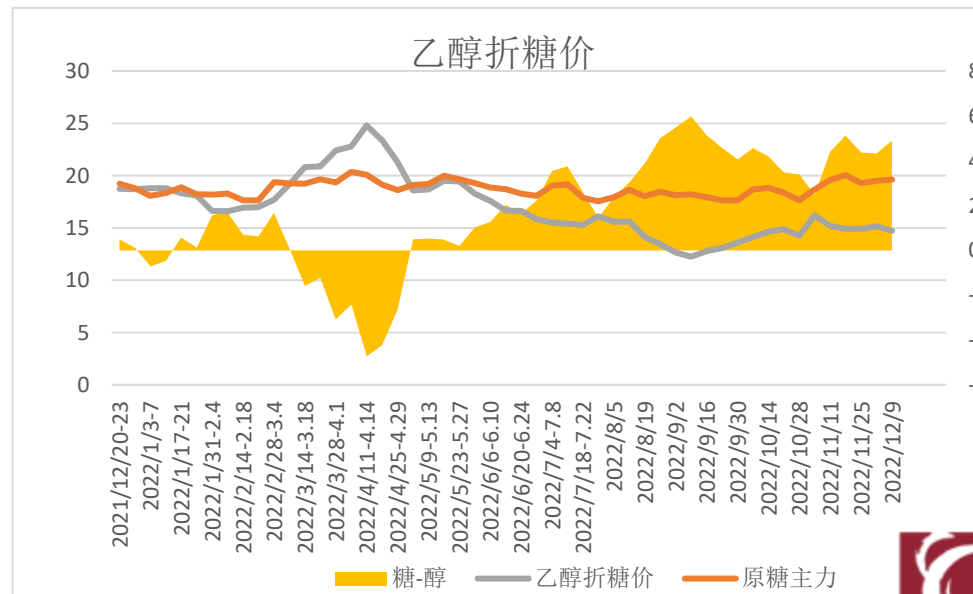
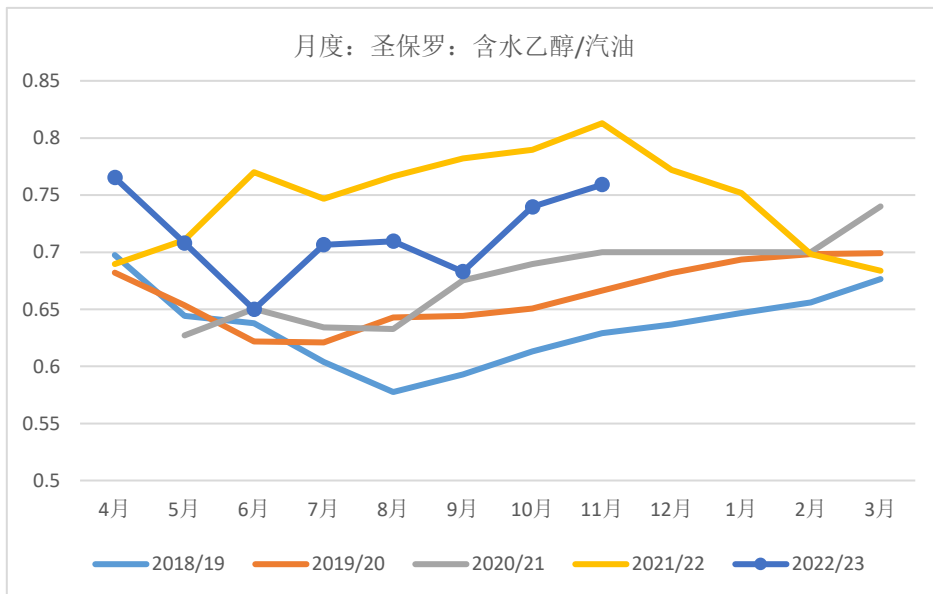
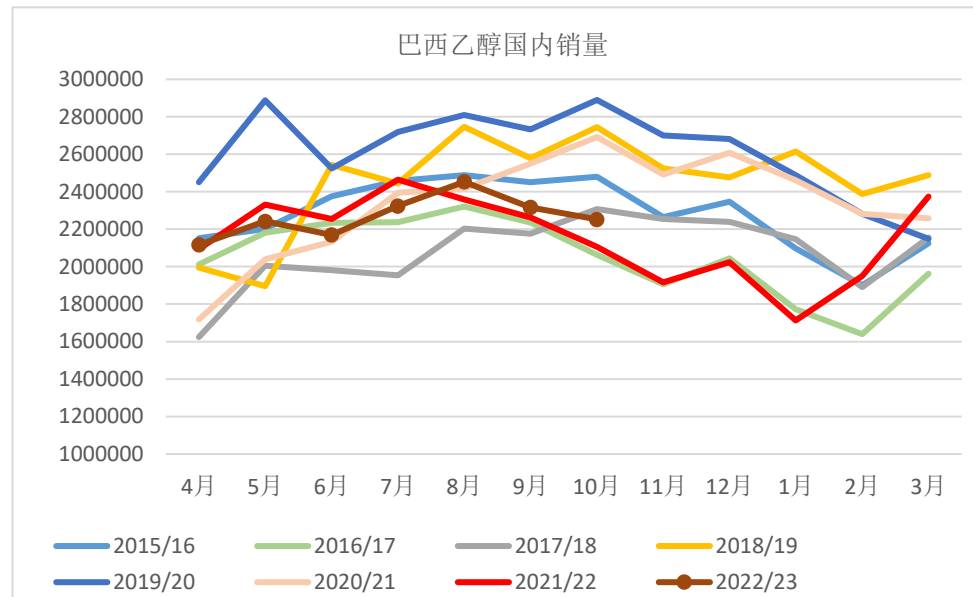
一、巴西：中南部因降雨可能提前收榨

- 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%。
- 汽油价格下调。巴西国家商品供应公司PETROBRAS宣布，12月7日起分销商的汽油平均售价从3.28雷亚尔/升下调至3.08雷亚尔/升，价格下调6.1%。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2.7155雷亚尔/升，下跌了2.17%，折糖价约14.72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，当前，巴西乙醇价格低迷，产糖仍具有优势，预计制糖比维持高位，但近期中南部地区的降雨影响收割，该国部分糖厂预计提前收榨，最终本年度糖产量或难以达到预期水平，市场担忧供给。

一、巴西：中南部因降雨可能提前收榨



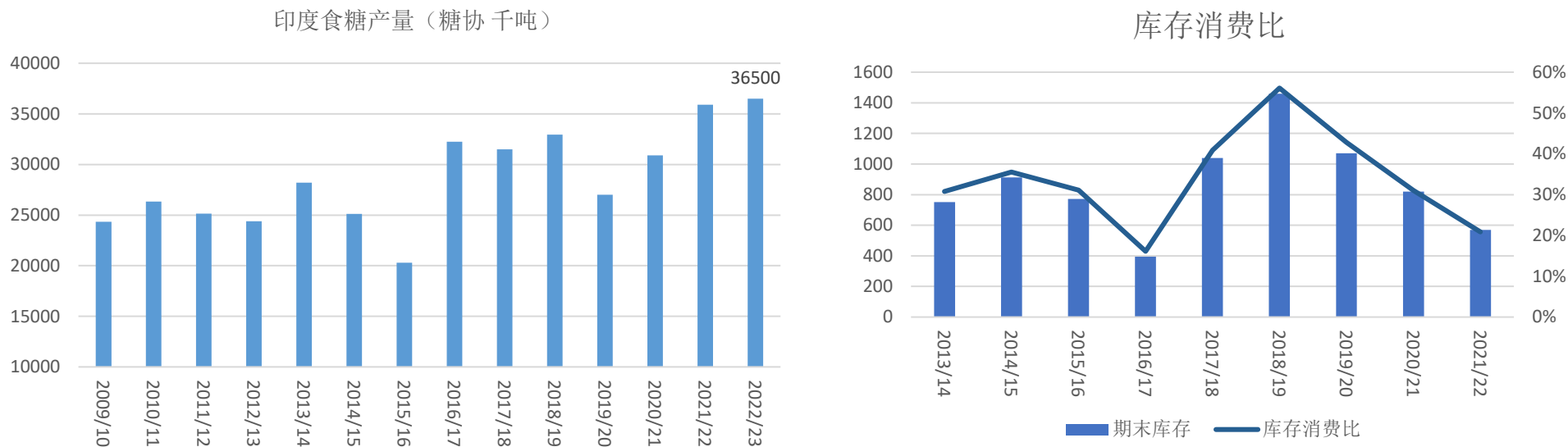
一、巴西：雷亚尔贬值，乙醇价格下跌，产糖仍具较高溢价



二、印度：本年度产量可能不及预期，额外出口再生变数

- 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，累计产糖479万吨，去年同期为472万吨。
- 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。
- 综合，早前当地糖协预计本榨季糖产量为3650万吨，但近期蔗农及糖厂表示单产可能降低，损及产量可能降至3350万吨，降幅将近300万吨。若此，考虑到满足本国2750万吨的消费量和550万吨的库存，可供出口的糖仅600万吨。那么印度政府在第一批600万吨的出口配额公布后，明年是否还会继续增加出口配额，有很大的不确定性，加剧了全球贸易流的紧张。基于此，预计目前至明年2月份，原糖或维持高位震荡，难以有下跌行情，同时近月维持高升水结构。

二、印度：本年度产量可能不及预期，额外出口再生变数



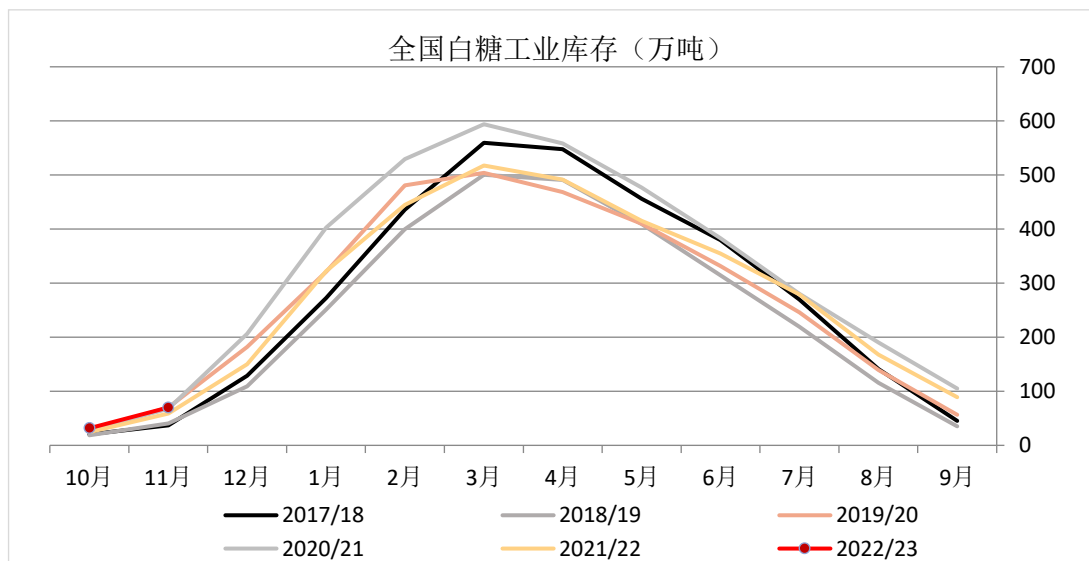
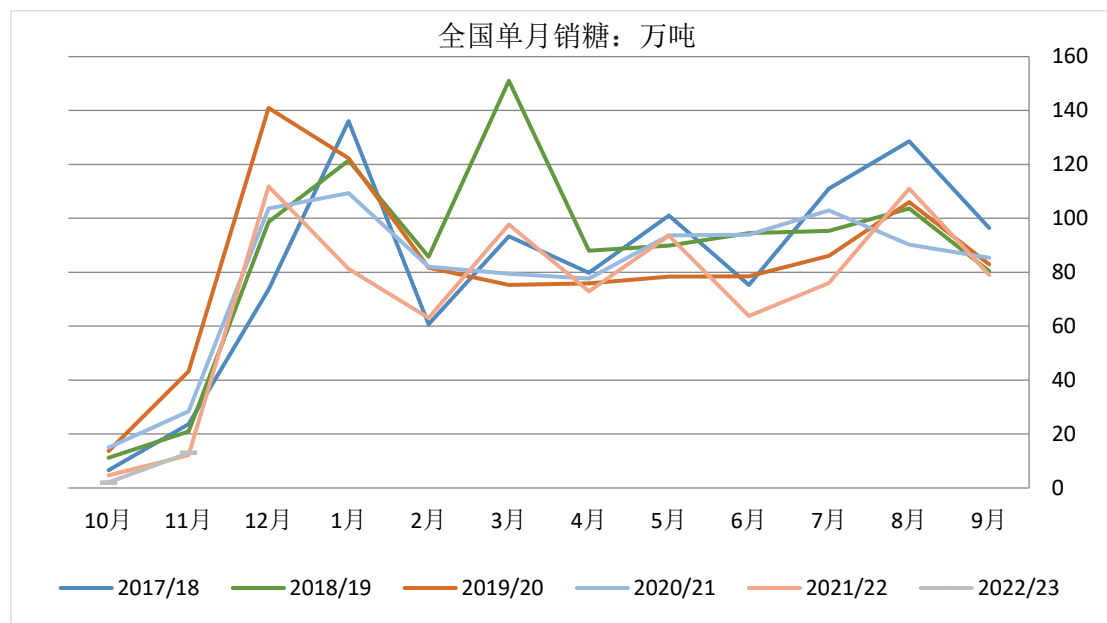
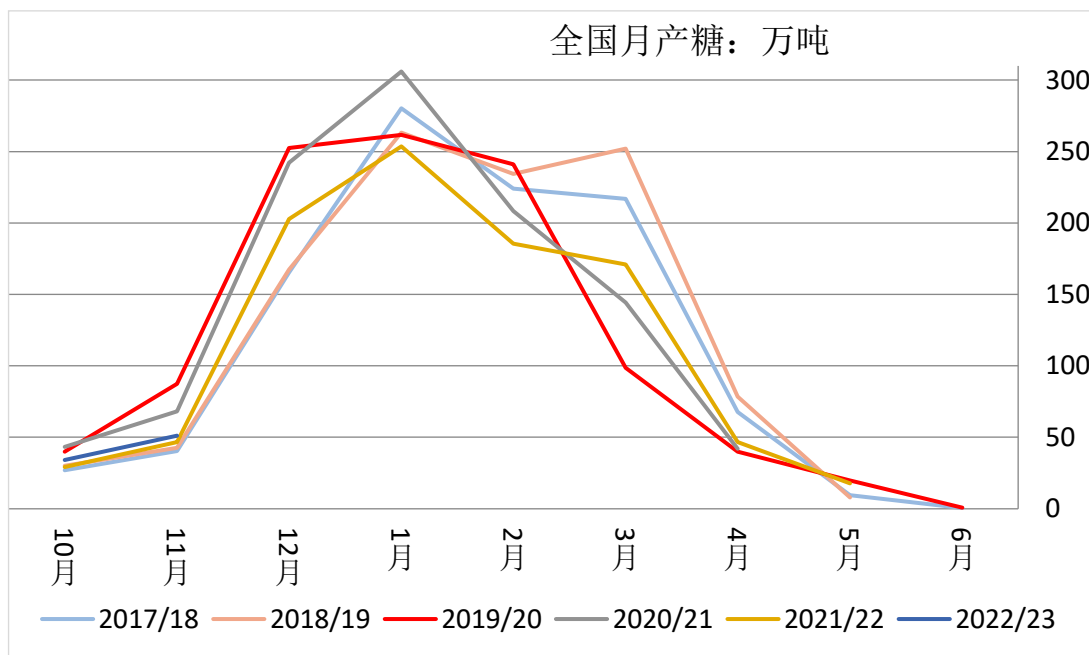
	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2600	370	1460		56%
2019/20	1460	2700	2500	590	1070		43%
2020/21	1070	3090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

三、中国：国内新年度食糖产量增幅仅50万吨

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

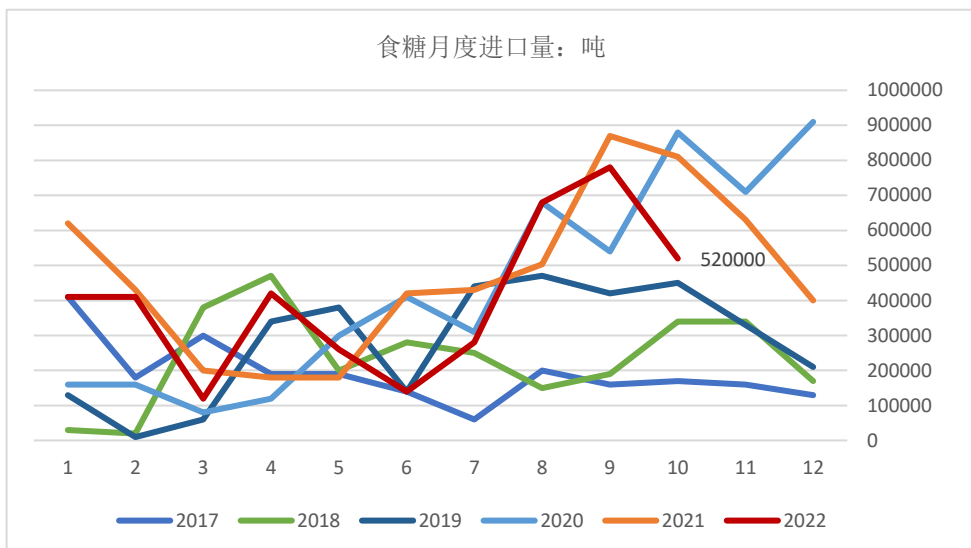
- 12月，农业农村部发布食糖供需报告，2021/22年度，全国糖料种植面积1263千公顷，甘蔗种植面积1122千公顷，甜菜种植面积141千公顷；甘蔗单产68.55吨/公顷，甜菜单产51吨/公顷。对2022/23年度预测数据不作调整。
- 糖协预计，2022年全国糖料种植面积1296千公顷，2022年甘蔗种植面积1111千公顷，甜菜种植面积185千公顷，预计本制糖期全国食糖产量1010万吨，比上年度增加54万吨，低于早前预期。

三、中国：新糖上市加快，当前工业库存高出历史均值水平

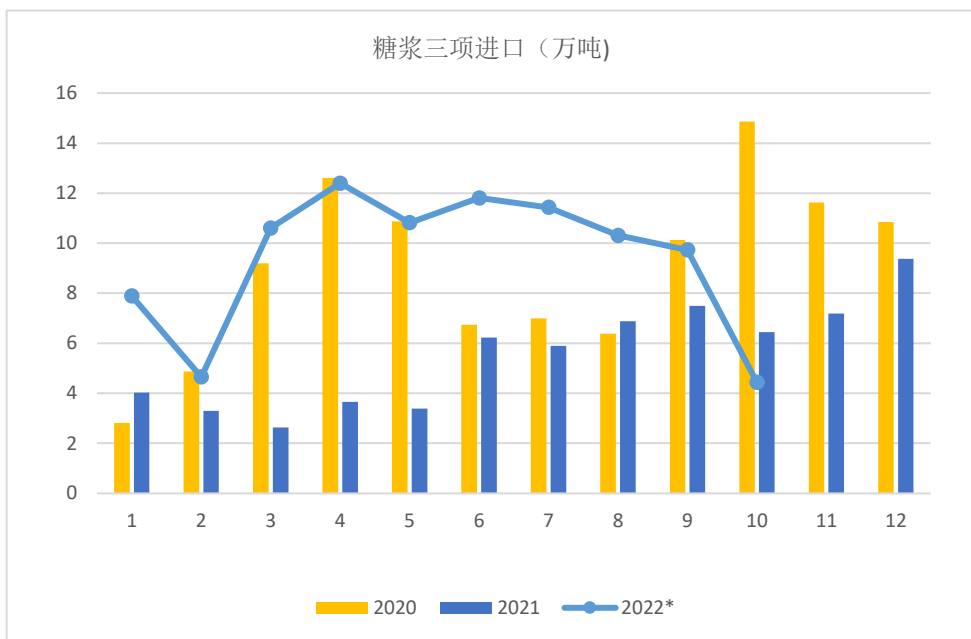


- 生产方面，截至12月9日，广西累计开榨糖厂达60家，日榨蔗总能力为50.6万吨，当前广西新糖售价在5550-5770元/吨。截至11月底，本制糖期全国共生产食糖85万吨，同比增加9万吨。
- 销售方面，截至11月底，全国累计销售食糖15万吨，累计销糖率18.2%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格5649元/吨，同比下跌130元/吨；11月成品白糖平均销售价格5649元/吨。
- 截至11月底，工业库存70万吨，同比高11万吨，高于9年均值48万吨。

三、中国：进口食糖预计继续回落



- 10月我国进口食糖52万吨，同比减28.69万吨，降幅35.56%；环比减26万吨。2022年1-10月累计进口食糖402.46万吨，同比减61.81万吨。
- 10月份糖浆三项合计进口4.44万吨，同比减2.01万吨；2022年1-10月糖浆三项共累计进口94.09万吨，同比增44.35万吨，增幅89.14%。
- 10月15日商务部发布的大宗农产品进口信息发布报告中预计11月到港的配额外食糖有35万吨，延续上月的下降态势。另外糖浆进口在未来两个月预计也将回落，我国主要从泰国进口糖浆，泰国12月开榨，到中国的糖浆预计降雨2023年开始增多。
- 未来两个月，进口的压力或稍微缓解，将给国产糖销售带来机会。



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

