

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



11月进口再度高企，糖价预计回落

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，泰国因天气原因开榨不顺，新糖上市进度慢，市场担忧供应；印度传出将在明年一月后根据产量考虑增加出口，市场关注印度的生产及出口政策，在政策明朗前原糖预计高位震荡。</p> <p>国内方面，宏观上，中央经济工作会议落地，强调“着力扩大国内需求”提振市场情绪。供给上，截至12月15日广西累计开榨糖厂达69家，仅剩5家糖厂未开榨，当前广西新糖售价在5610-5770元/吨。11月进口糖量73万吨，在国内新糖大量上市之际，增加了供应压力。需求上，节前备货旺季受全国疫情形势影响或旺季不旺。综合研判，短期糖价进一步上涨动力不足，预计回落。</p> | 短期糖价预计回落。 | 关注节前备货情况。 |

1

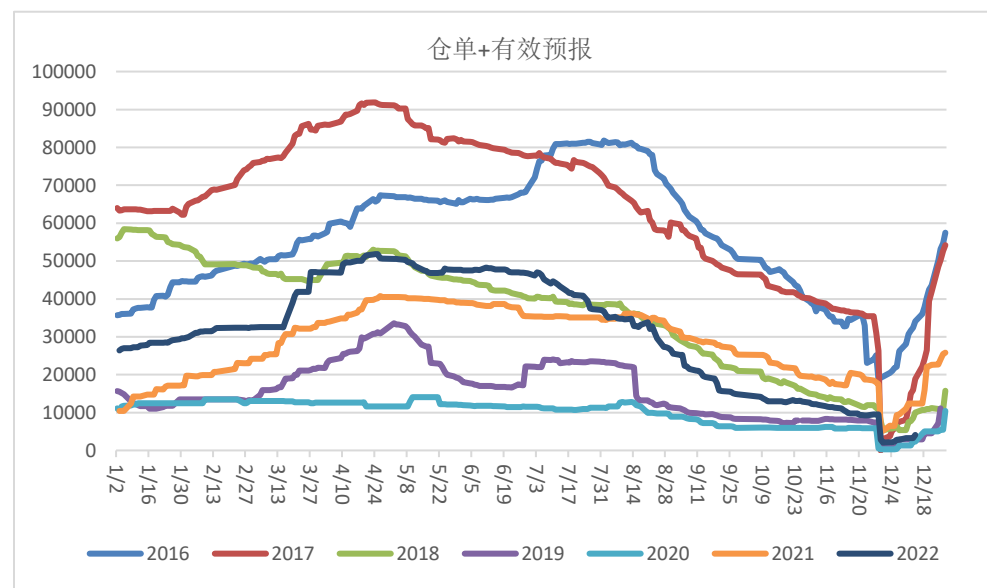
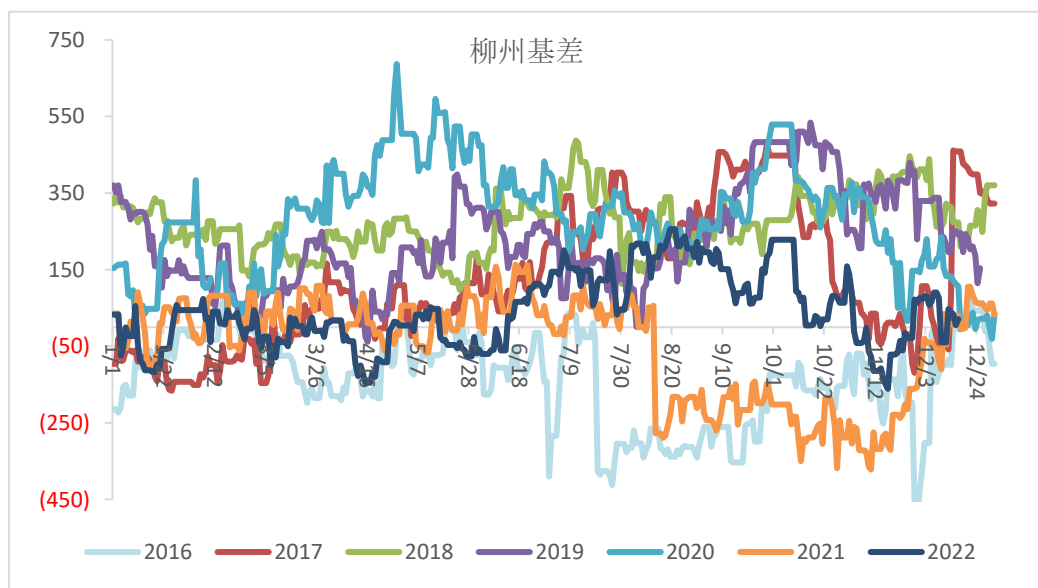
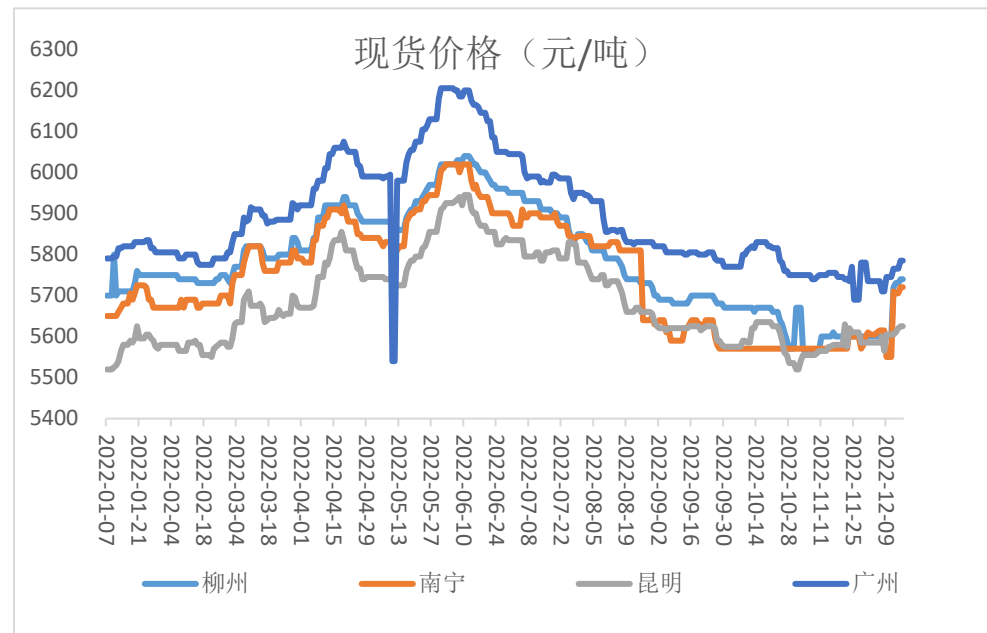
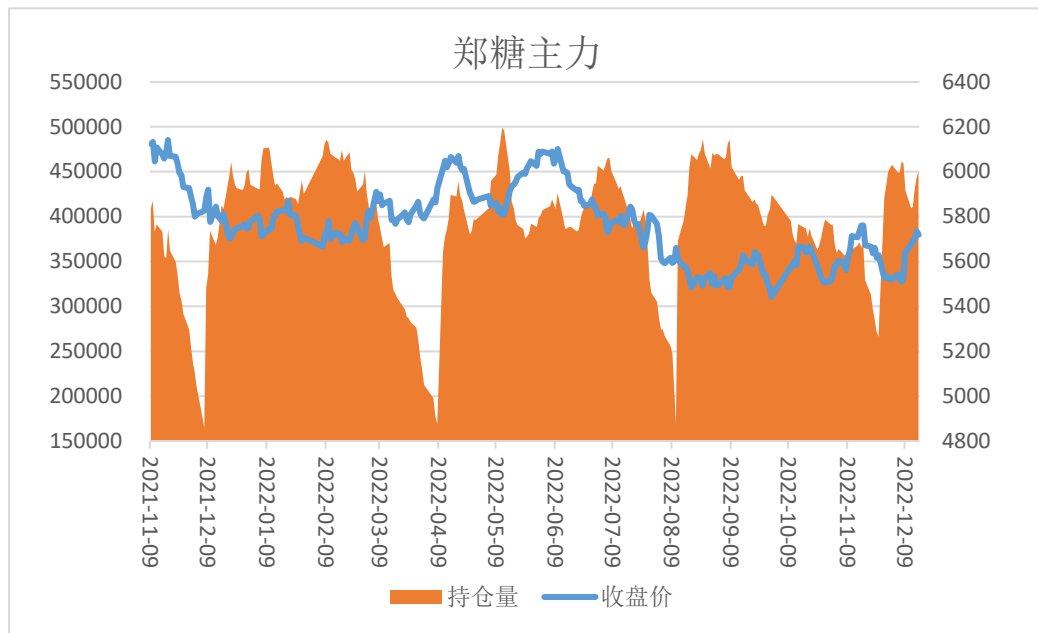
行情回顾

一周变化

| | | 2022/12/19 | 2022/12/9 | 周变动 | |
|--------------|--------------|------------|-----------|-------|-------|
| ICE原糖主力 磅 | 美分/ | 2210 | 20.09 | 19.61 | 2.45% |
| 郑糖 | 2301 | 5735 | 5667 | 68 | |
| | 2305 | 5709 | 5650 | 59 | |
| | 2309 | 5738 | 5687 | 51 | |
| 50%关税进口价格 | 巴西 | 6862 | 6717 | 145 | |
| | 泰国 | 6919 | 7097 | -178 | |
| 进口利润 | SR5月-巴西（50%） | -1153 | -1067 | -86 | |
| | SR5月-泰国（50%） | -1210 | -1447 | 237 | |
| 现货价格 | 柳州 | 5740 | 5600 | 140 | |
| | 昆明 | 5625 | 5605 | 20 | |
| | 成都 | 5760 | 5715 | 45 | |
| | 日照 | 5755 | 5710 | 45 | |
| 基差 | 柳州-5月 | 31 | -50 | 81 | |
| 价差 | 1月-5月 | 26 | 17 | 9 | |
| | 5月-9月 | -29 | -37 | 8 | |
| 仓单 | 仓单 | 1555 | 1440 | 115 | |
| | 有效预报 | 3668 | 1840 | 1828 | |
| | 合计 | 5223 | 3280 | 1943 | |
| CFTC非商业持仓 | 多头 | 288052 | 282673 | 5379 | |
| | 空头 | 95001 | 99549 | -4548 | |
| | 净多 | 193051 | 183124 | 9927 | |

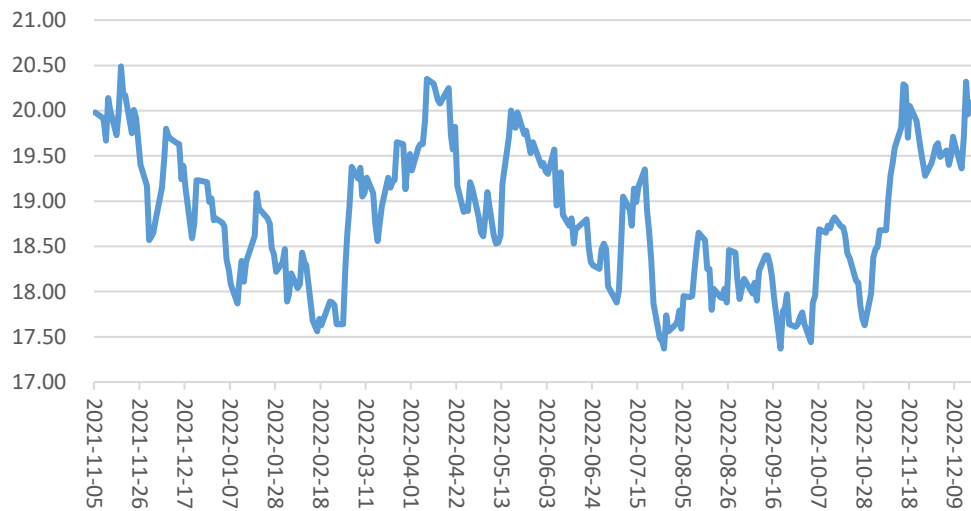
- 国际方面，2022年12月12-16日当周，原糖震荡后再次走强，主力3月合约周度涨幅2.45%，收于20.09美分/磅。泰国因天气原因开榨不顺，市场担忧供应，原糖一度涨至20.73美分，印度预计将在明年一月后根据产量考虑增加出口，原糖高位略有回落。
- 国内方面，2022年12月12-16日当周，郑糖继续走强，主力2305合约收于5709元/吨，周度涨59元/吨，涨幅1%。技术性反弹延续，同时现货价格上涨，春节前备货旺季预期提振市场。
- 基差走强。

国内期货

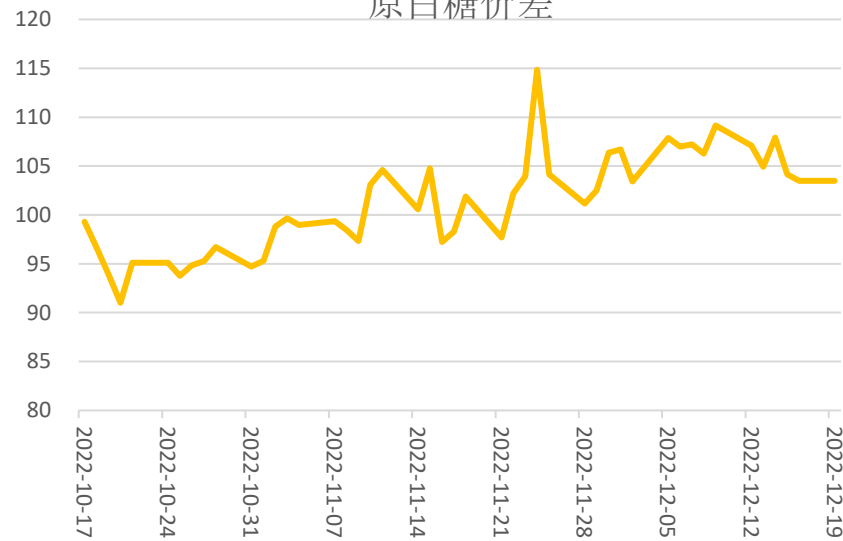


原糖期货

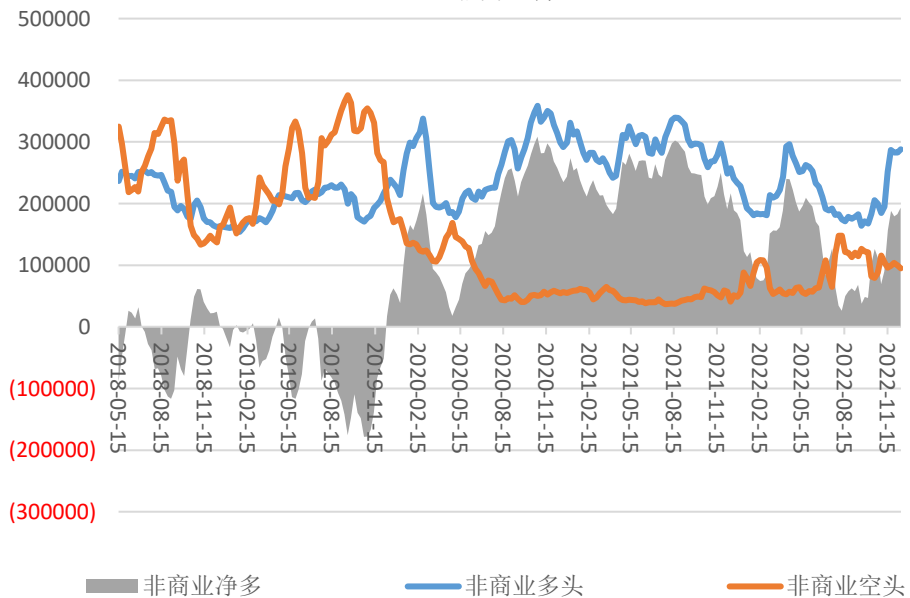
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



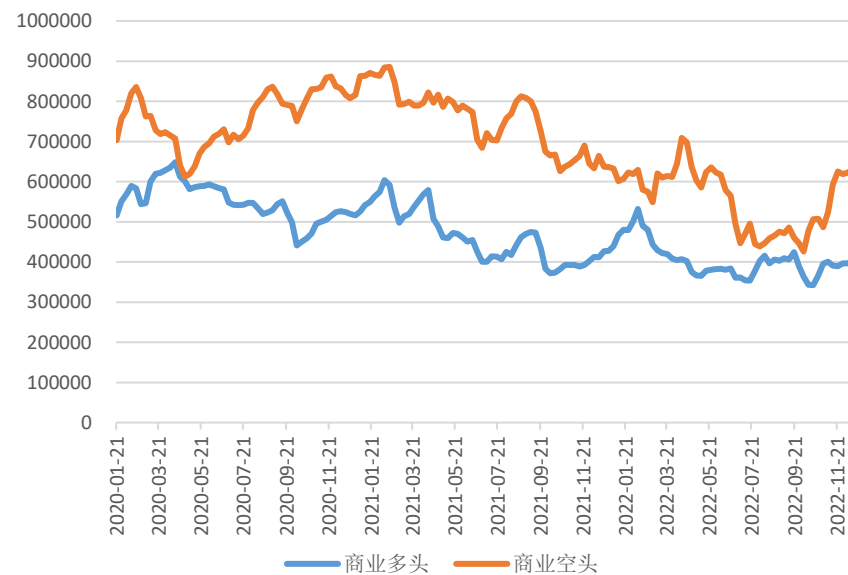
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



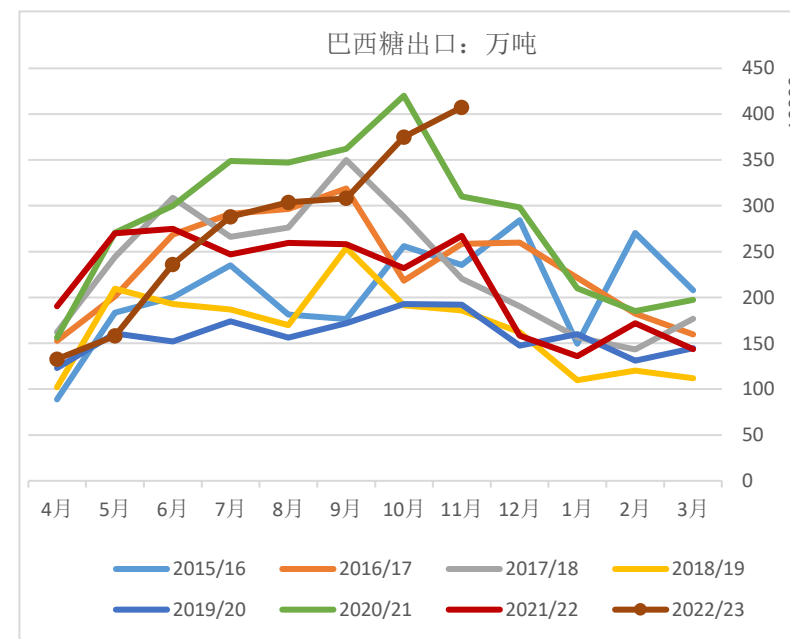
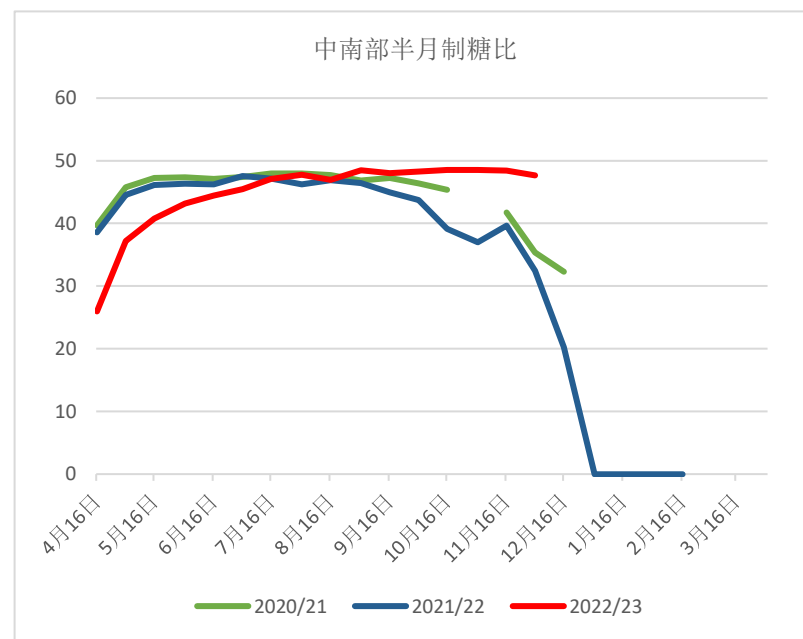
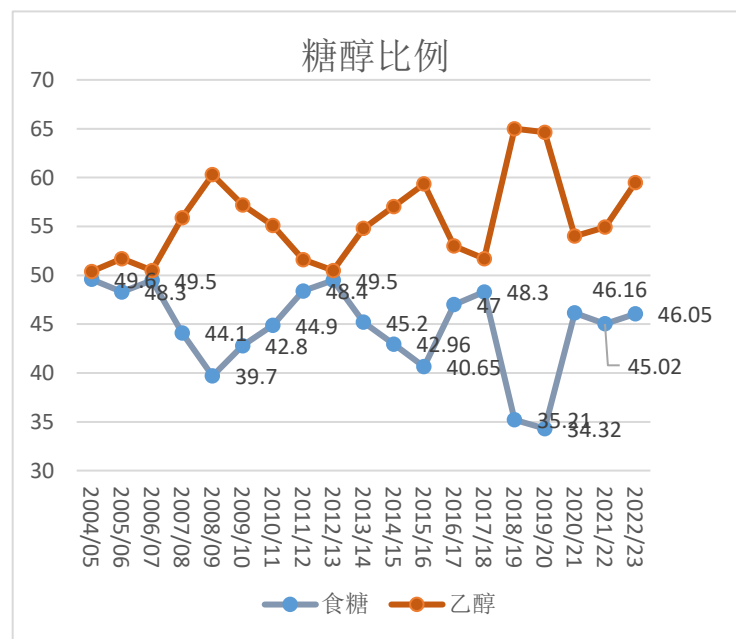
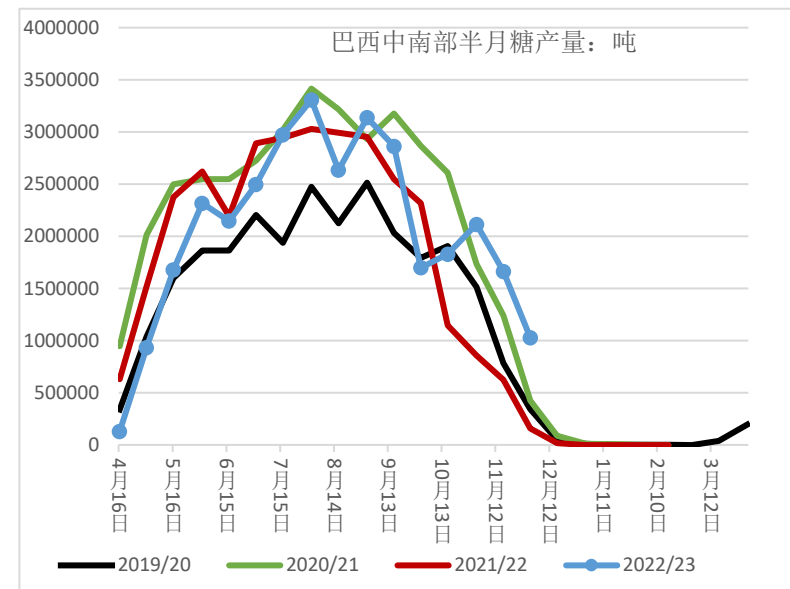
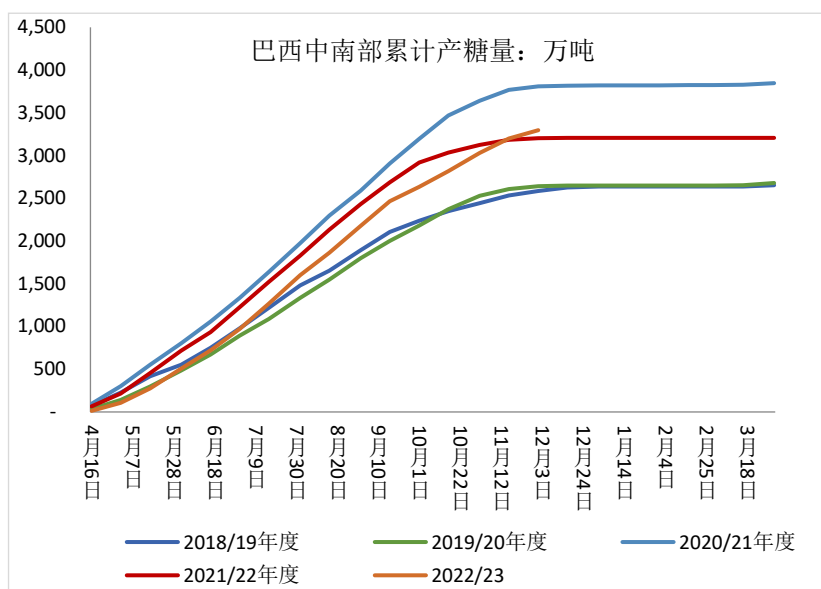
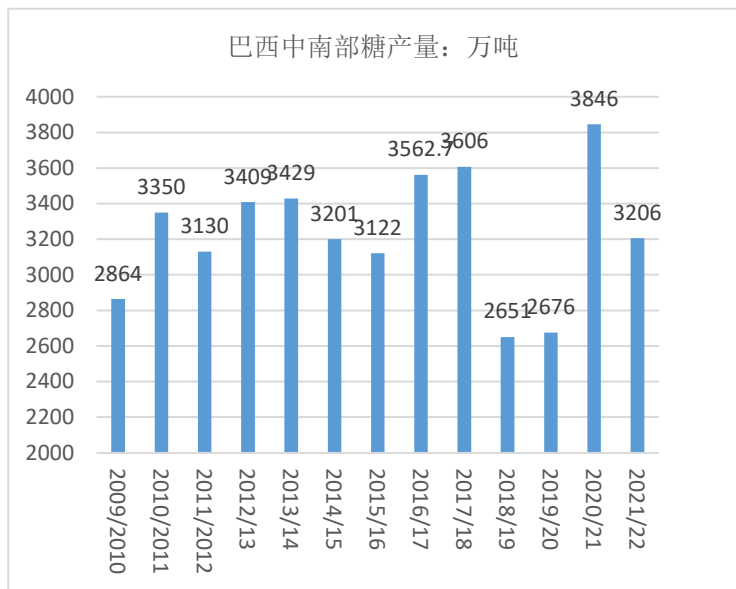
2

基本面分析

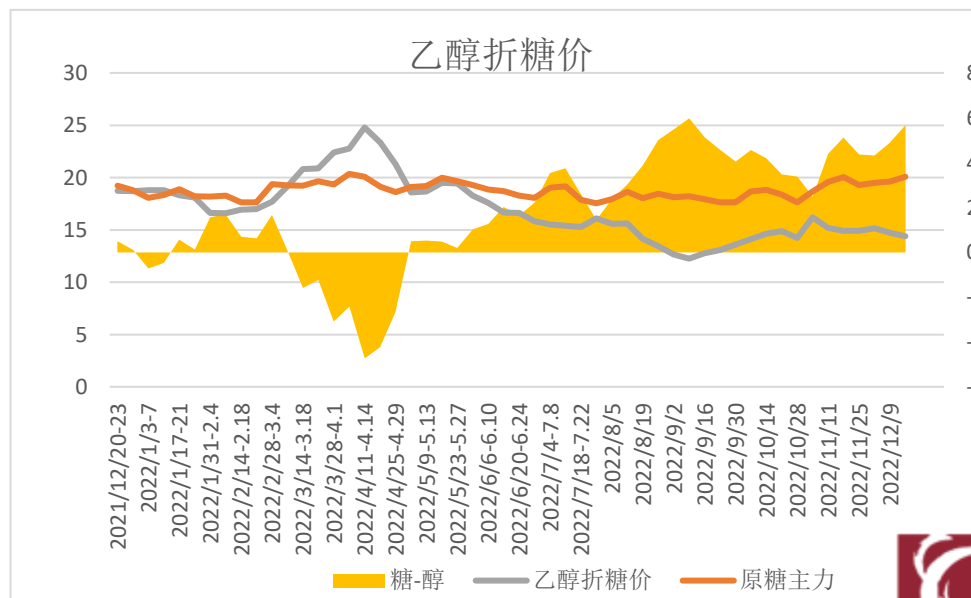
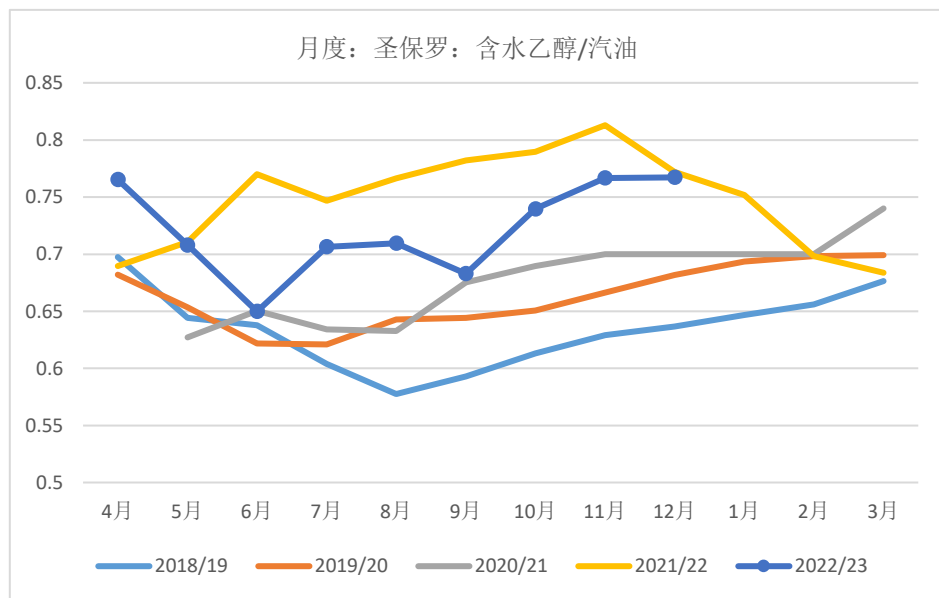
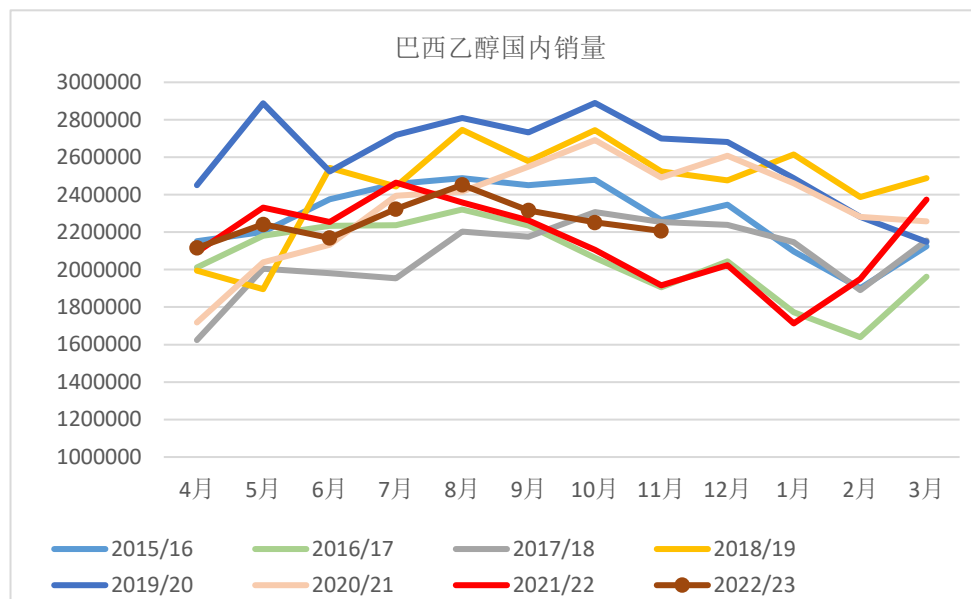
一、巴西：截至11月底中南部累计产糖3294万吨

- 中南部11月下半月压榨量增加，叠加优先产糖，产糖量同比大增。
 - 11月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为1622.7万吨，同比增加了1235.2万吨（+318.75%）；制糖比为47.64%，去年同期为32.9%；产糖量为103万吨，同比增加86.7万吨（+532.32%）
 - 2022/23榨季截至11月底，累计入榨量为53192.9万吨，同比增加1074.2万吨（+2.06%）；累计制糖比为46.05%，去年同期45.12%；累计产糖量为3294万吨，同比增加90.3万吨（+2.82%）。
 - 乙醇方面，11月下半月，中南部产乙醇8.87亿升，同比增幅达148.05%；累计产乙醇265.69亿升，同比增1.30%；国内累计销售乙醇180亿升，同比增1.7%。
- 乙醇价格下跌，原糖具生产溢价。糖醇比看，截至12月16日，巴西含水乙醇价格2.6781雷亚尔/升，下跌了1.38%，折糖价约14.41美分，原糖仍具有较高溢价。
- 出口方面。12月前7个工作日，巴西食糖和糖蜜累计出口量为106.8万吨；日均出口量为15.26万吨，较去年12月平均日均出口量8.45万吨增长约80%。
- 据对冲策略咨询公司Archer Consulting的数据，到12月中旬，2023/24榨季的累计套保数量达1464万吨，相当于巴西预期出口量的61%。平均套保价格17.27美分/磅。
- 市场预期巴西糖厂将在23/24榨季新榨季生产大量糖，因为糖的经济回报继续高于乙醇。

一、巴西：截至11月底中南部累计产糖3294万吨



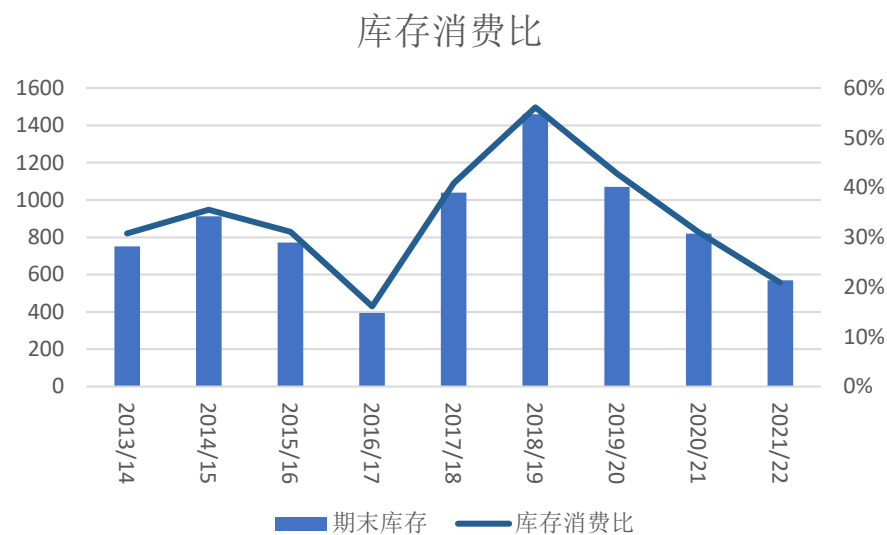
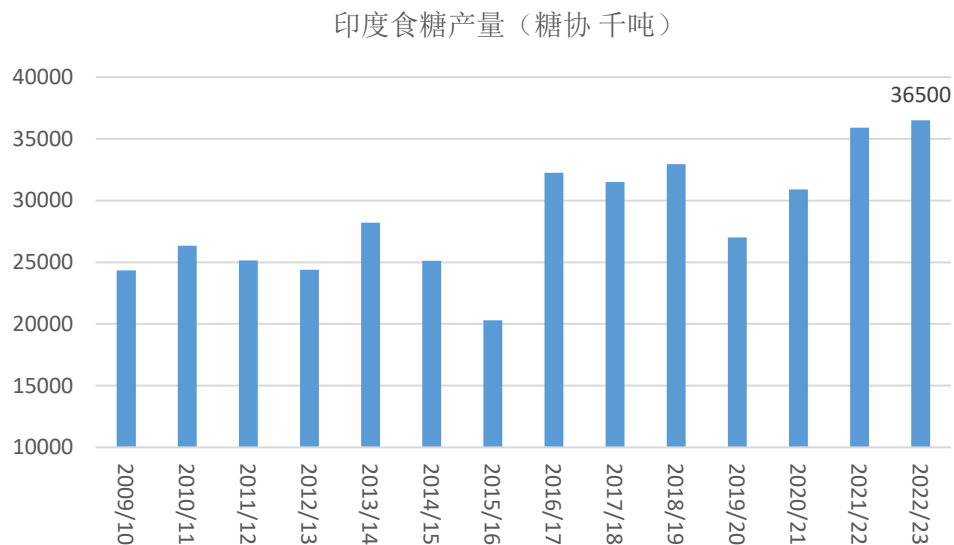
一、巴西：原糖仍有较高生产溢价



二、印度：评估产量后，将考虑在明年1月允许增加糖出口

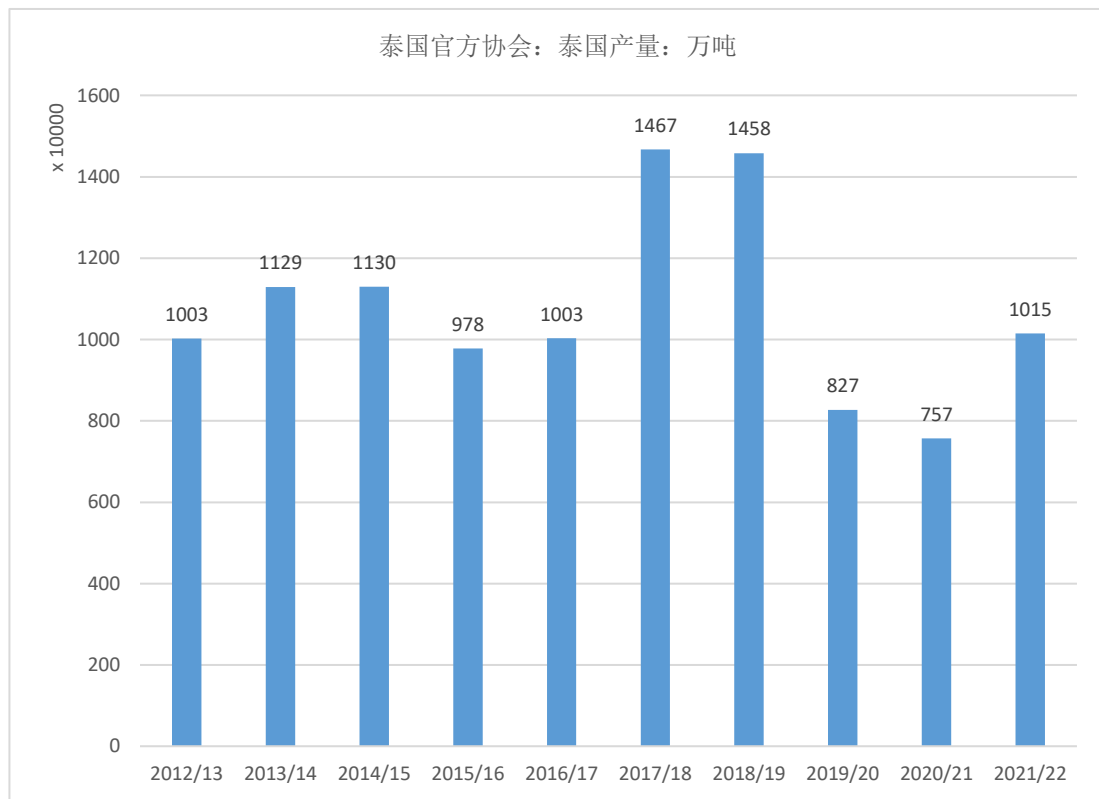
- 10月17日，印度糖协估计，2022年甘蔗种植面积约为590万公顷，比2021-22年的560万公顷高出约6%。新年度糖产量预计约3650万吨，同比增约150万吨（考虑了乙醇），转向乙醇生产的糖约为450万吨；出口预计900万吨。
 - 生产：2022/23榨季截至11月30日，累计产糖479万吨，去年同期为472万吨。
- 出口：印度迄今为止已签订了约400万吨糖出口合同，截至10月份，实际发运200万吨，而去年同期的出口约为400万吨。印度食品部长Sanjeev Chopra12月15日表示，在评估当地产量后，印度将考虑在明年1月允许增加糖出口。
- 综合，市场关注印度明年1月份是否还会继续增加出口配额。基于此，预计政策明朗前，原糖维持高位震荡。

二、印度：评估产量后，将考虑在明年1月允许增加糖出口



| | 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 | 2495 | 380 | 1460 | 33.7 | 59% |
| 2019/20 | 1460 | 2700 | 2500 | 596 | 1064 | 92.6 | 43% |
| 2020/21 | 1070 | 3090 | 2640 | 700 | 820 | 220 | 31% |
| 2021/22 | 820 | 3590 | 2730 | 1090 | 590 | 360 | 22% |
| 2022/23 | 550 | 3350 | 2750 | 600 | 550 | 450 | 20% |

三、其他国家：泰国开榨慢，产量预计下调



- 泰国今年的开榨进度十分缓慢，截至13日（第13个压榨日）开榨糖厂32家，累计压榨甘蔗285万吨。相比之下，上榨季的第13个压榨日（12月19日）已有54家糖厂开榨，压榨甘蔗647万吨，主要因降雨影响甘蔗砍收，4季度出口供应低于预期，并且降雨可能在一定程度影响甘蔗糖分，泰国估产仍有下调空间。

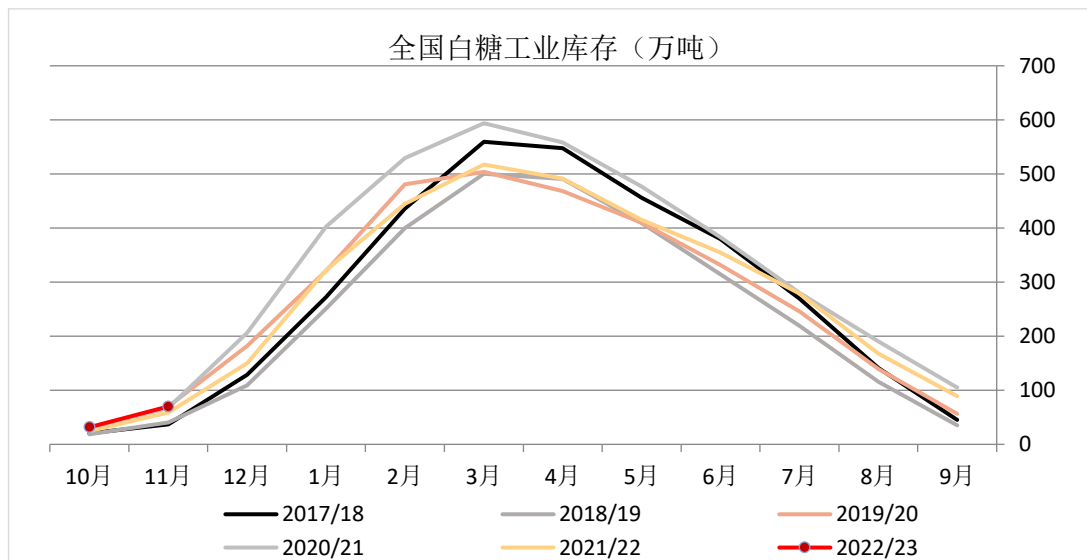
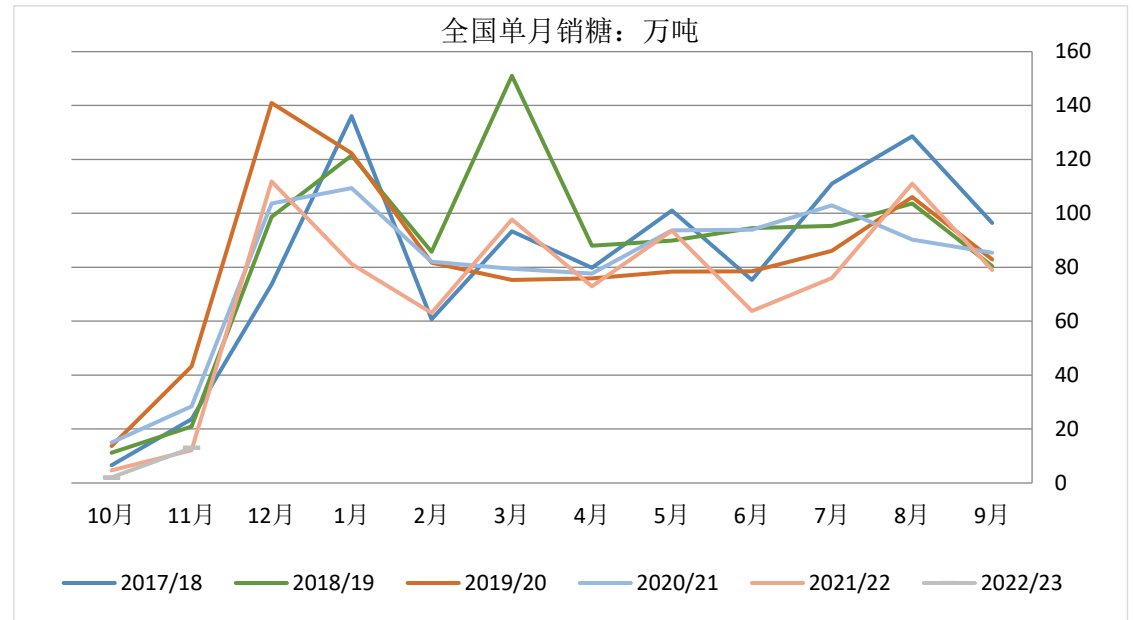
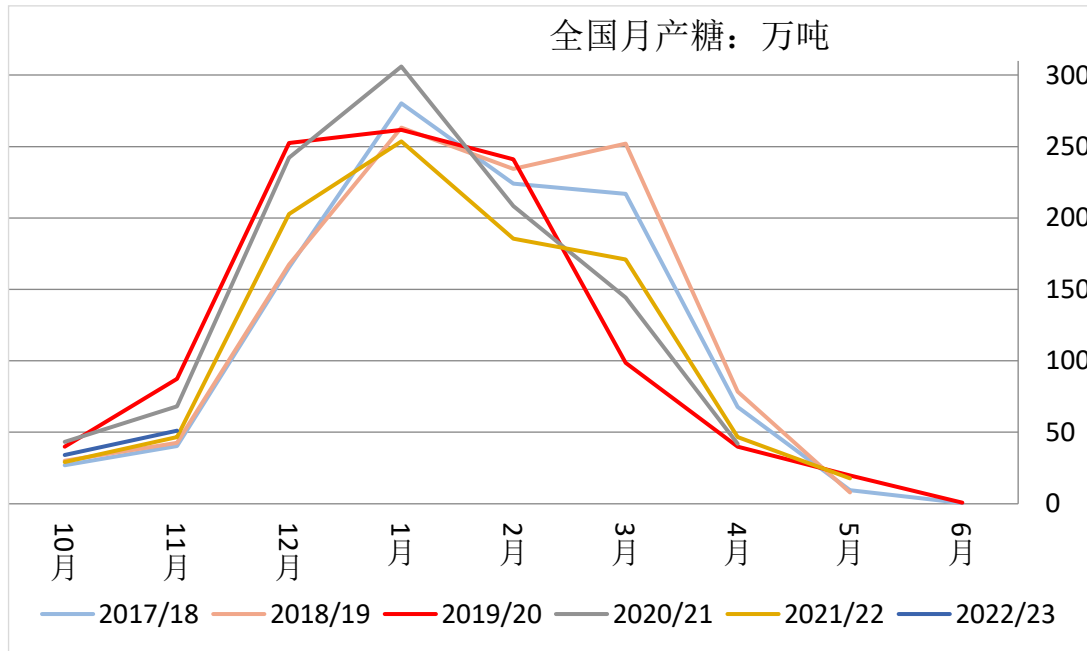
- 法国：受干旱的影响，法国农业部12月13日将法国今年的甜菜的产量的预测值从11月预测的3194万吨下调至3155万吨，较5年平均水平低14.6%。

四、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 |

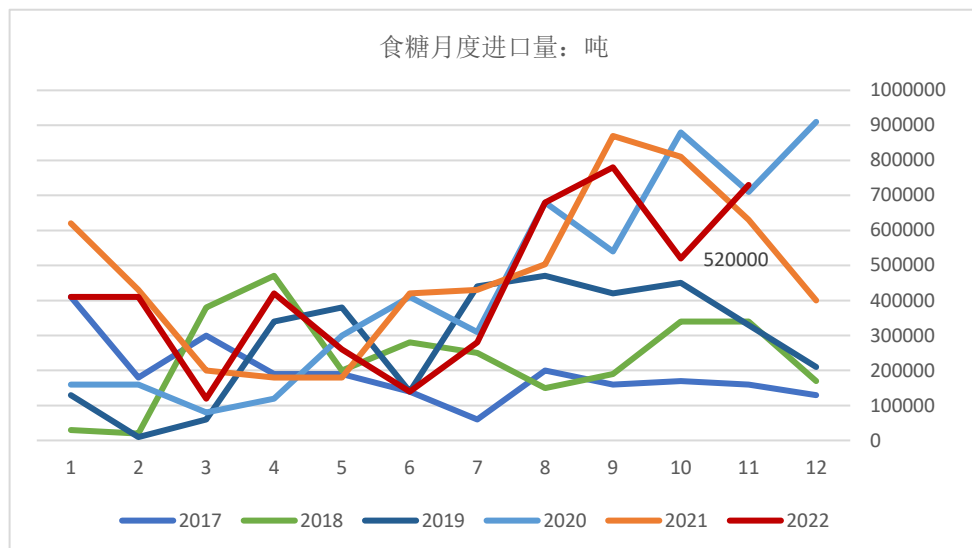
- 12月，农业农村部发布食糖供需报告，2021/22年度，全国糖料种植面积1263千公顷，甘蔗种植面积1122千公顷，甜菜种植面积141千公顷；甘蔗单产68.55吨/公顷，甜菜单产51吨/公顷。对2022/23年度预测数据不作调整。
- 糖协预计，2022年全国糖料种植面积1296千公顷，2022年甘蔗种植面积1111千公顷，甜菜种植面积185千公顷，预计本制糖期全国食糖产量1010万吨，比上年度增加54万吨，低于早前预期。

四、中国：新糖上市加快，当前工业库存高出历史均值水平

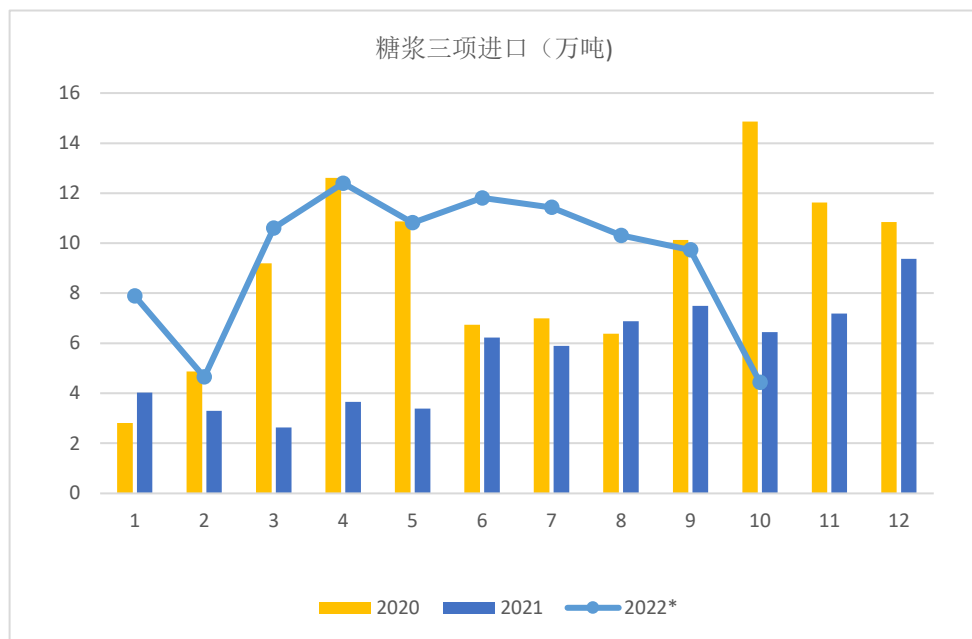


- 生产方面，截至12月15日广西累计开榨糖厂达69家，日榨蔗总能力为57万吨，当前广西新糖售价在5610~5770元/吨。截至11月底，本制糖期全国共生产食糖85万吨，同比增加9万吨。
- 销售方面，截至11月底，全国累计销售食糖15万吨，累计销糖率18.2%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格5649元/吨，同比下跌130元/吨；11月成品白糖平均销售价格5649元/吨。
- 截至11月底，工业库存70万吨，同比高11万吨，高于9年均值48万吨。

四、中国：11月进口食糖量历史高位



- 2022年11月我国进口食糖73万吨，同比增加10.26万吨，增幅16.35%。
- 2022年1-11月累计进口食糖475.2万吨，同比减少51.81万吨，降幅9.83%。
- 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%。受泰国开榨慢影响，11-12月糖浆进口预计回落，或将于2023年开始增多。
- 11月白糖进口量居高不下，在国内新糖大量上市之际，增加了供应压力。



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

