

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



原糖支撑，糖价偏强，涨幅料有限

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>国际方面，上周原糖继续上涨，再创年内新高，市场担忧近期供应不足，因泰国、澳大利亚、中美洲收割延迟。当前印度上市进度快，泰国上市进度偏慢，预计在明年印度出口政策明朗前，原糖偏强，维持在高位区间震荡。</p> <p>国内方面，受外盘上涨带动，上周郑糖震荡走强，涨幅不及原糖。基本面，当前正值甘蔗新糖上市高峰期，11月进口糖量73万吨，糖浆三项商品合计进口量为6.62万吨。需求上，节前备货旺季受全国疫情形势影响或旺季不旺。国内供需偏弱，但外盘大幅走强给予国内支撑，预计短期偏强震荡，涨幅有限。中期欲回落。套利方面，仓单及有效预报大幅攀升，近月供给充裕，2303-2305反套操作。</p>	<p>短期糖价偏强震荡，涨幅预计有限，警惕高位回落。</p>	<p>关注节前备货情况。</p>

1

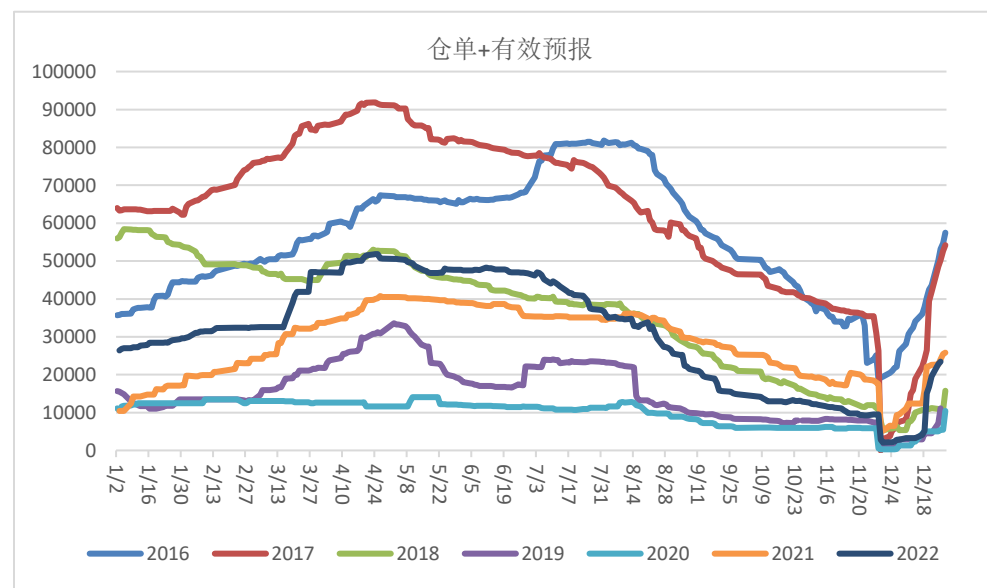
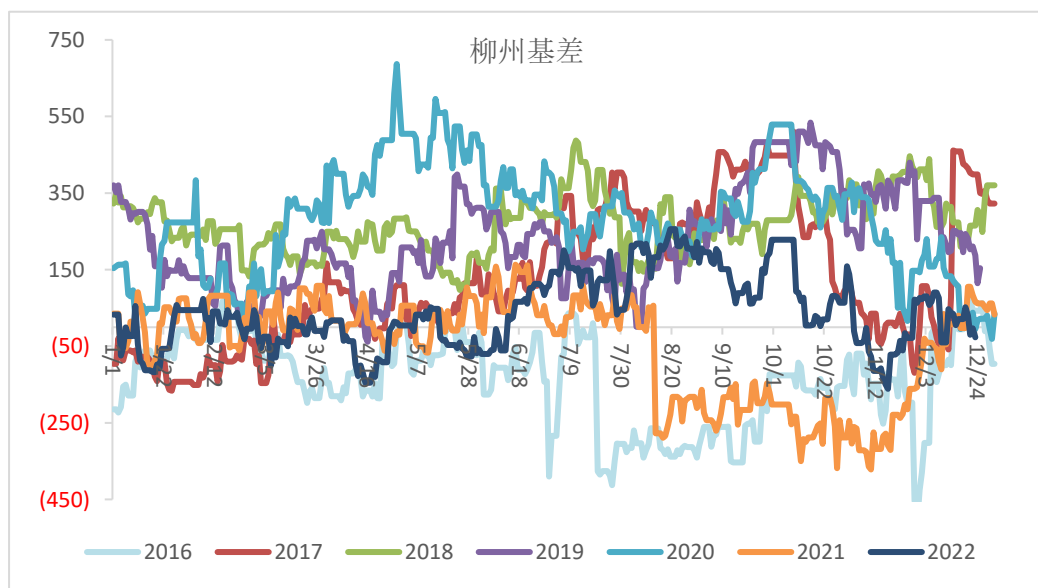
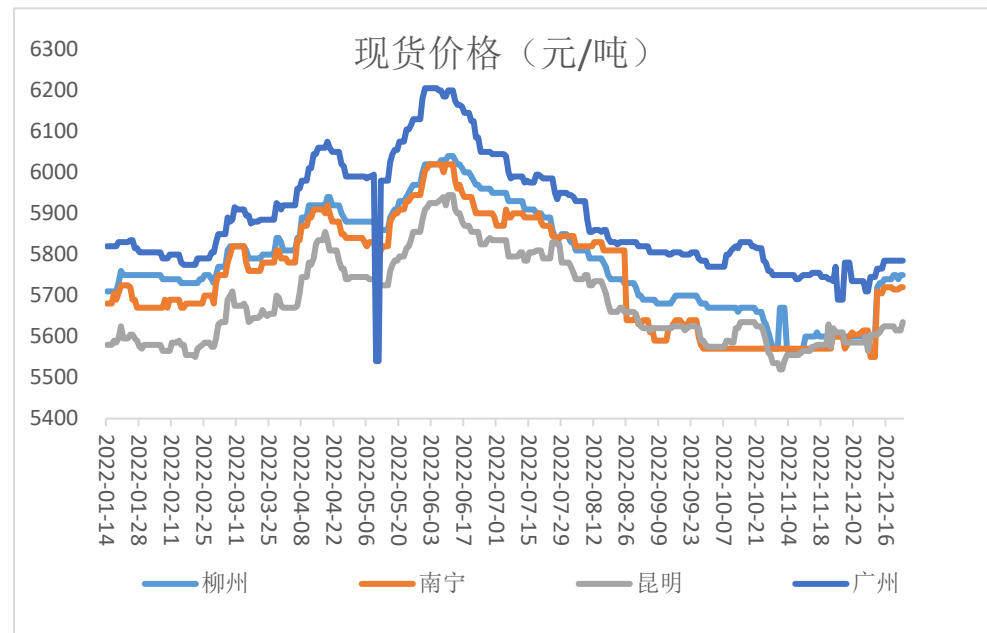
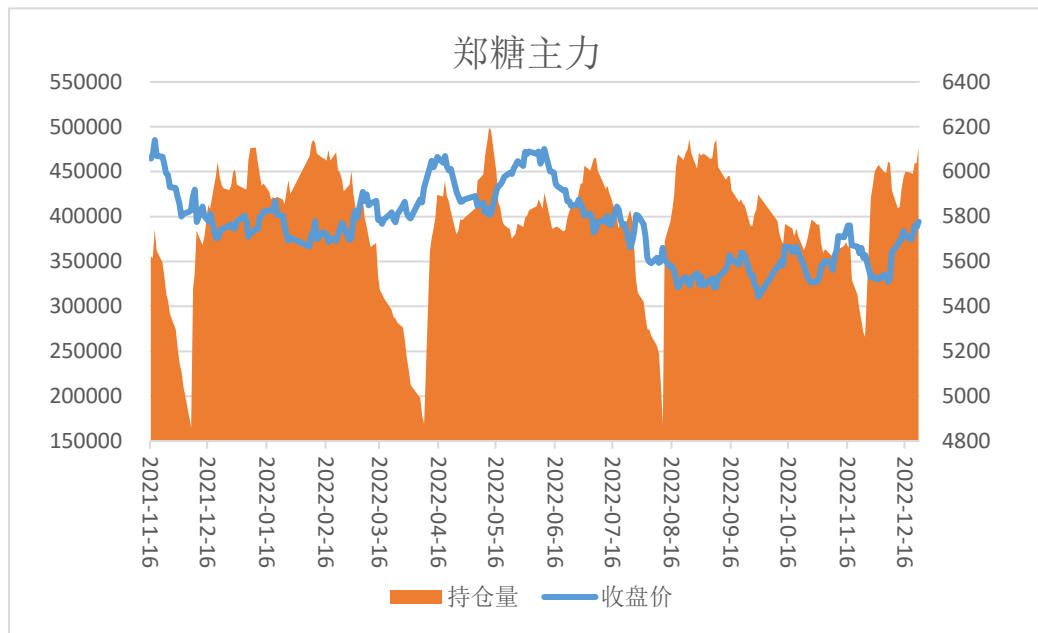
行情回顾

一周变化

		2022/12/26	2022/12/16	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	11号糖2303	21	20.09	4.53%
郑糖	2301	5797	5735	62
	2305	5768	5709	59
	2309	5800	5738	62
50%关税进口价格	巴西	7148	6923	225
	泰国	7225	6986	239
进口利润	SR5月-巴西（50%）	-1380	-1214	-166
	SR5月-泰国（50%）	-1457	-1277	-180
现货价格	柳州	5750	5740	10
	昆明	5635	5625	10
	成都	5750	5760	-10
	日照	5755	5755	0
基差	柳州-5月	-18	31	-49
价差	1月-5月	29	26	3
	5月-9月	-32	-29	-3
仓单	仓单	3555	1555	2000
	有效预报	19932	3668	16264
	合计	23487	5223	18264
CFTC非商业持仓	多头	326115	288052	38063
	空头	92949	95001	-2052
	净多	233166	193051	40115

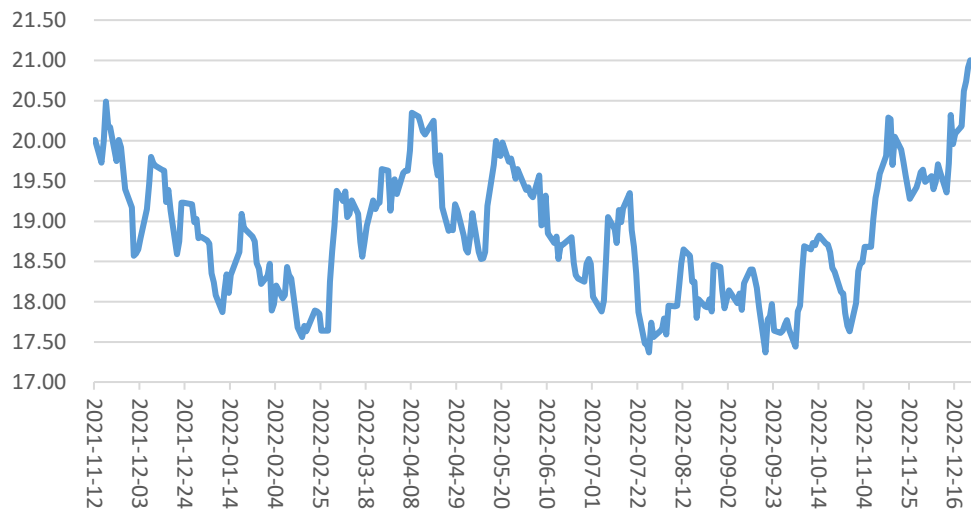
- 国际方面，2022年12月19-23日当周，原糖上涨，创年内新高，主力3月合约周度涨幅4.53%，收于21美分/磅。因泰国、澳大利亚等因天气原因开榨不顺，市场担忧供应。CFTC显示，原糖非商业多头持仓涨至近两年高位，净多大幅增加，资金看涨氛围浓厚。
- 国内方面，2022年12月19-23日当周，郑糖震荡走强，主力2305合约收于5768元/吨，周度涨59元/吨，涨幅1.09%。国内进口高企，供需偏弱，主要受原糖上涨带动，同时涨幅不及外盘。
- 基差走弱。

国内期货

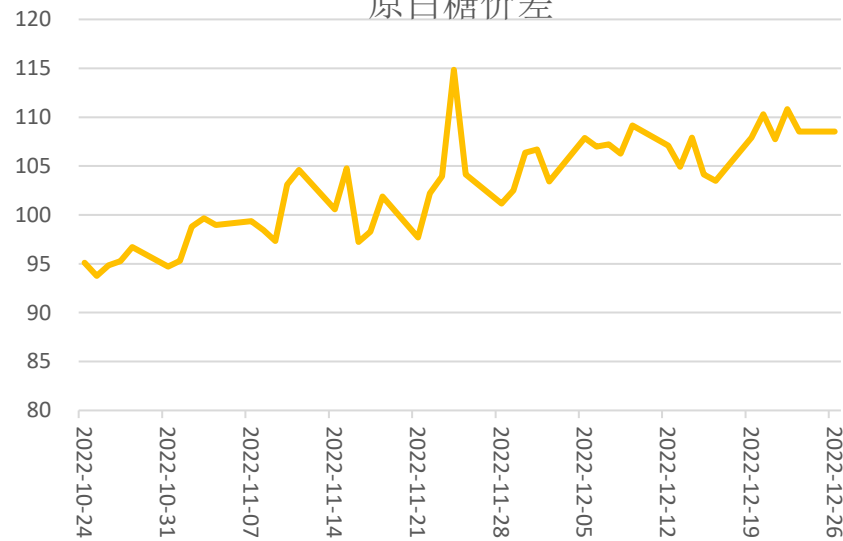


原糖期货

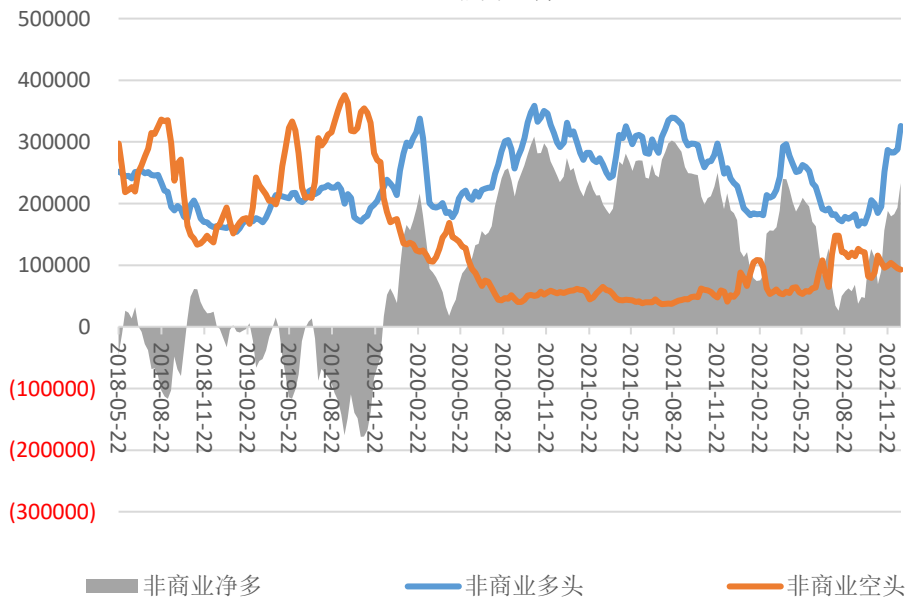
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



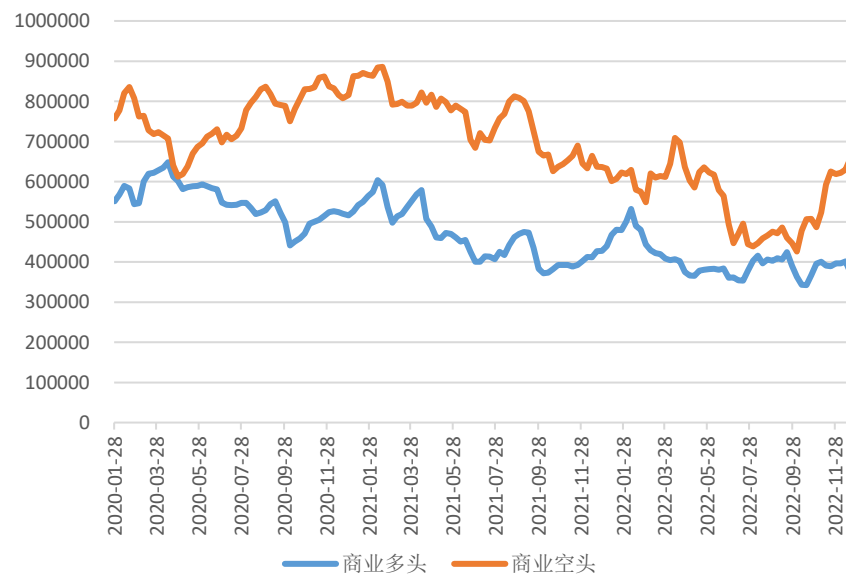
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



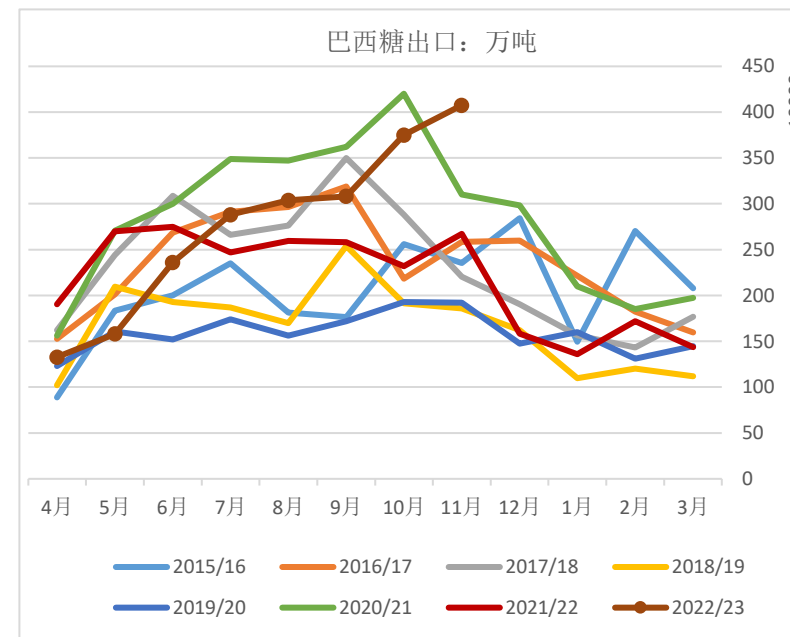
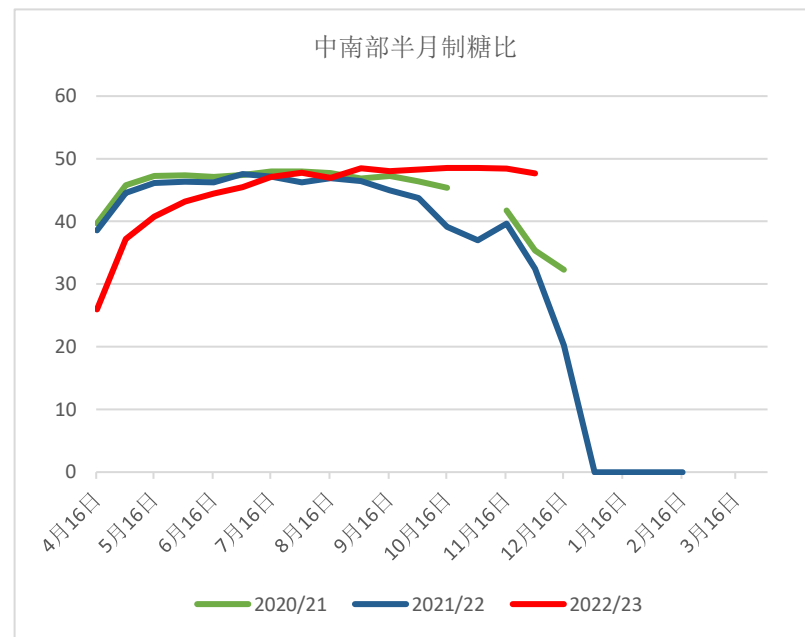
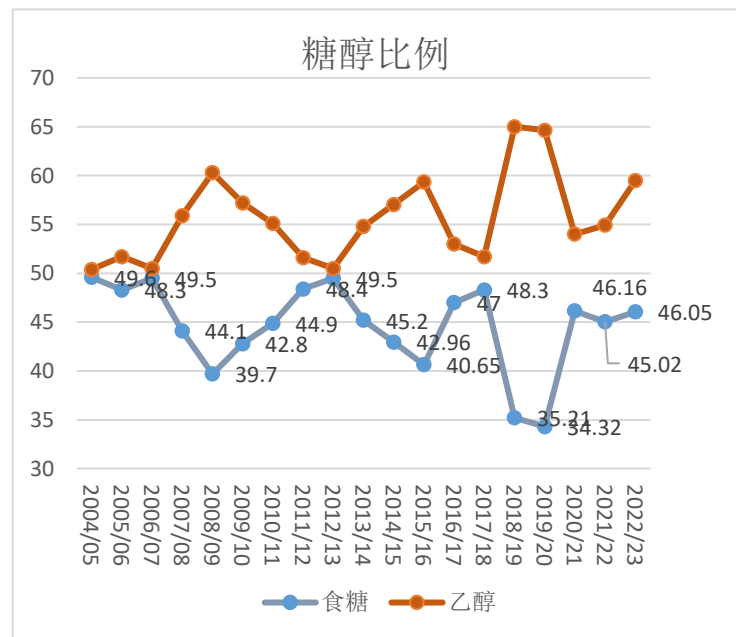
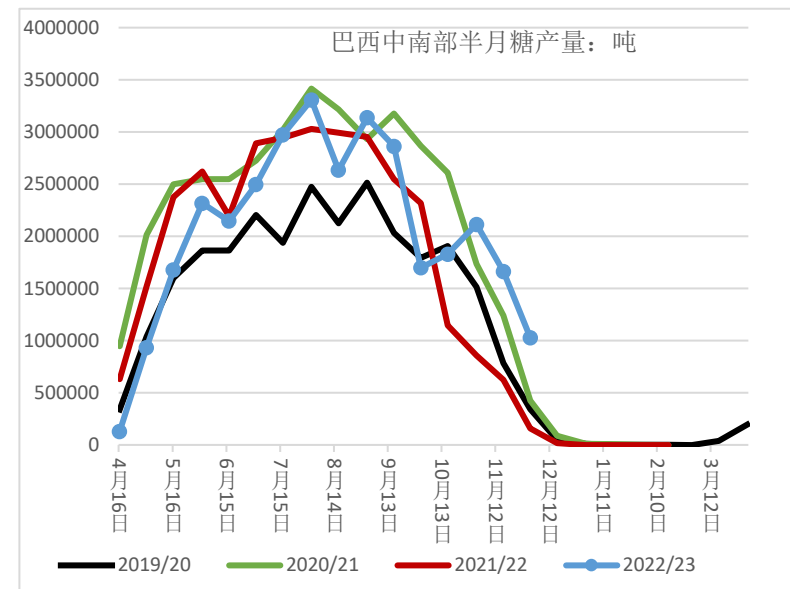
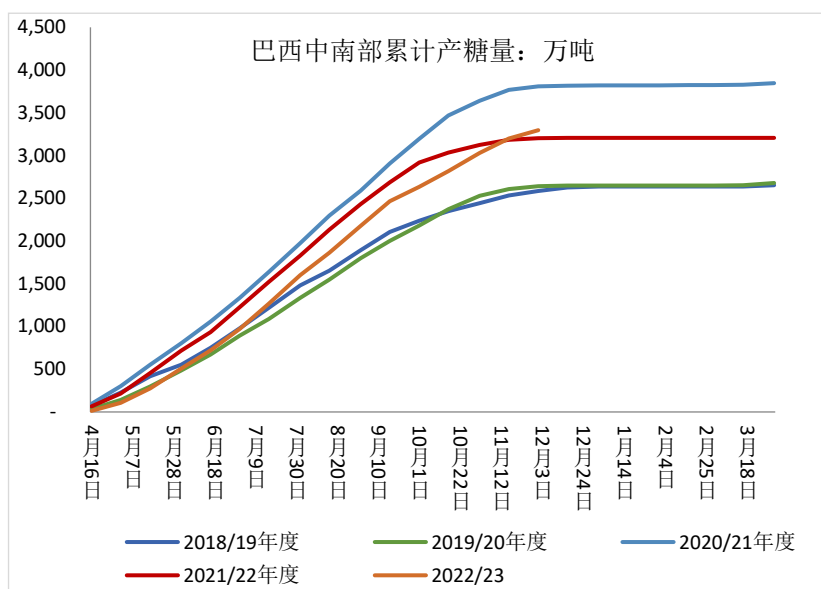
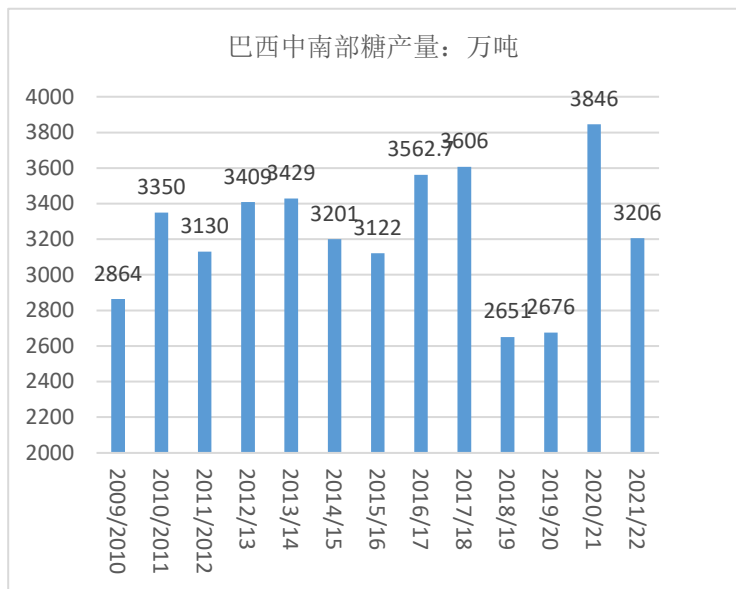
2

基本面分析

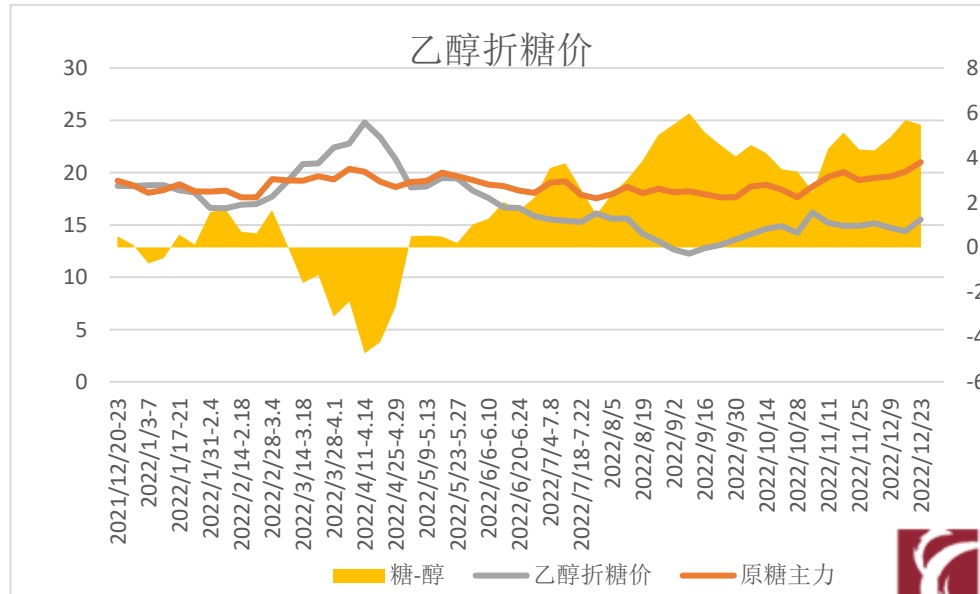
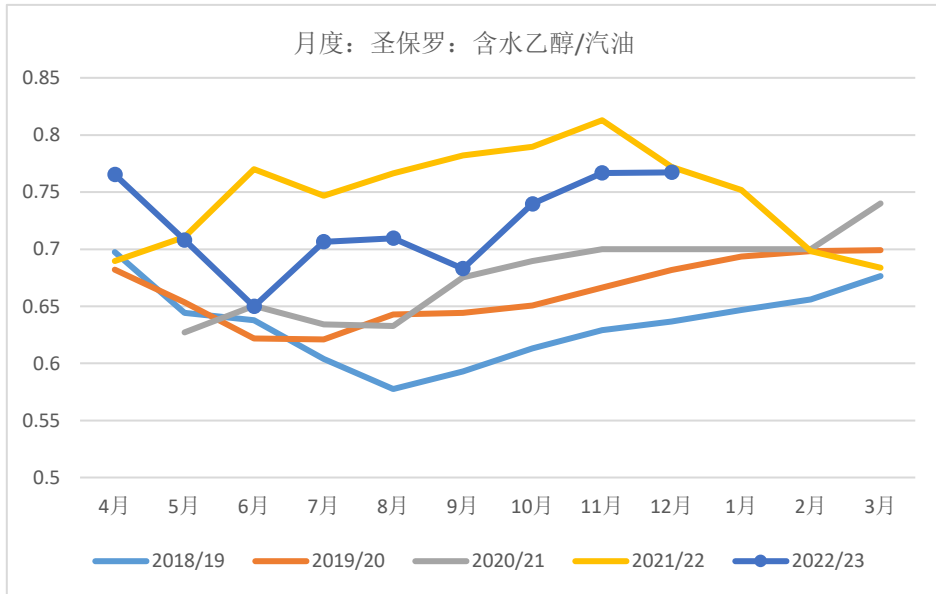
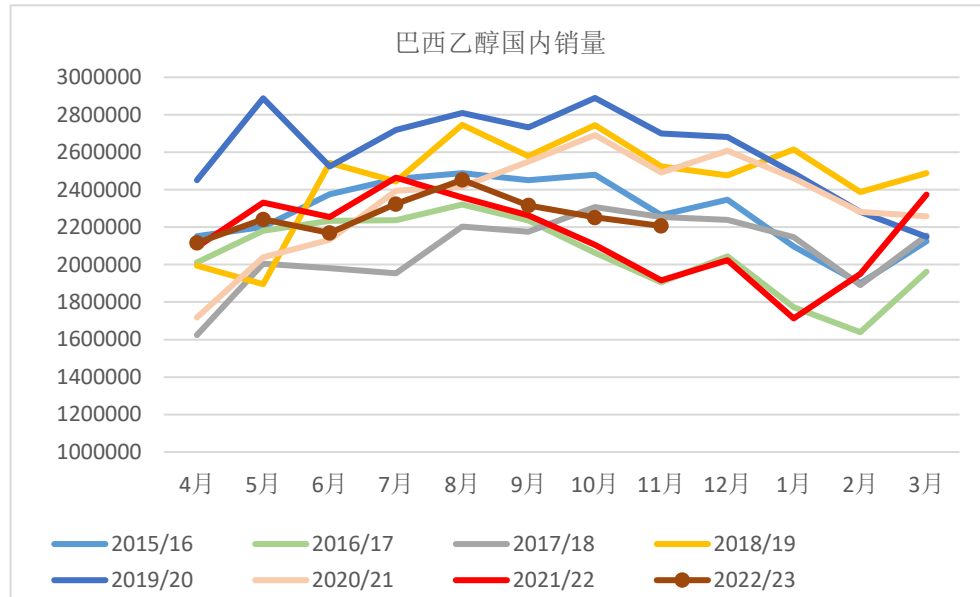
一、巴西：截至11月底中南部累计产糖3294万吨

- 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%。
- 乙醇价格大涨，但原糖仍具有较高的生产溢价。糖醇比看，截至12月23日，巴西含水乙醇价格2.8136雷亚尔/升，上涨了5.06%，折糖价约15.53美分，原糖仍具有较高溢价。
- 出口方面。巴西12月前三周累计出口食糖190.27万吨，日均出量为15.86万吨，较上年12月全月的日均出口量8.45万吨增加88%。去年12月，巴西食糖出口量为194.36万吨。
- 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

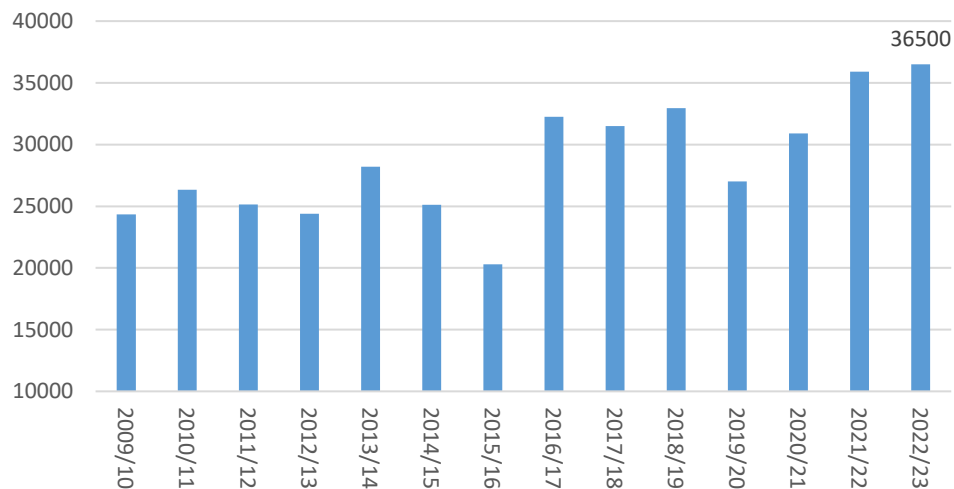


二、印度：印度糖上市加快，评估产量后，将考虑在明年1月允许增加糖出口

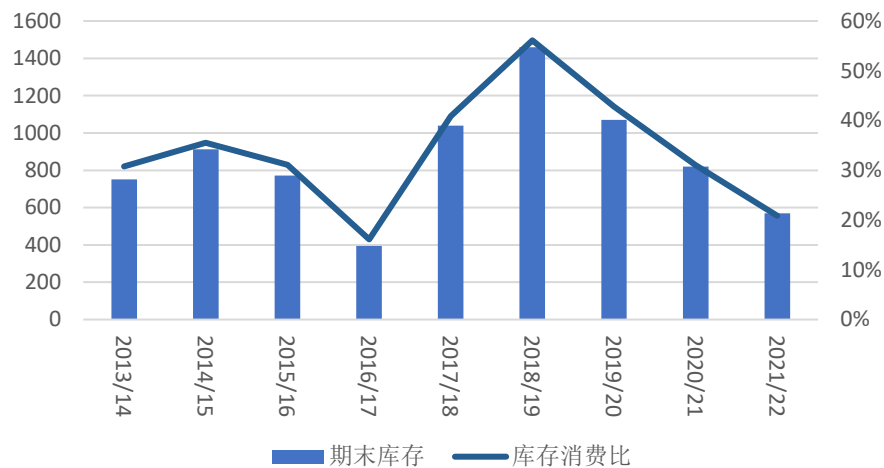
- 10月17日，印度糖协估计，2022年甘蔗种植面积约为590万公顷，比2021-22年的560万公顷高出约6%。新年度糖产量预计约3650万吨，同比增约150万吨（考虑了乙醇），转向乙醇生产的糖约为450万吨；出口预计900万吨。
- 生产： 2022/23榨季截至12月15日，印度产糖821万吨，去年同期为779万吨，同比增加42万吨。开榨糖厂497家，同比增加18家。
- 出口： 截至目前，印度糖厂已经签订了大约450万吨至500万吨的食糖出口合同。截至2022年11月30日，约有60万吨已发运，12月还将发运大约80万吨至90万吨，预计到12月底的总发运量约为150万吨。在评估当地产量后，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，原糖偏强并维持高位震荡。

二、印度：评估产量后，将考虑在明年1月允许增加糖出口

印度食糖产量（糖协 千吨）

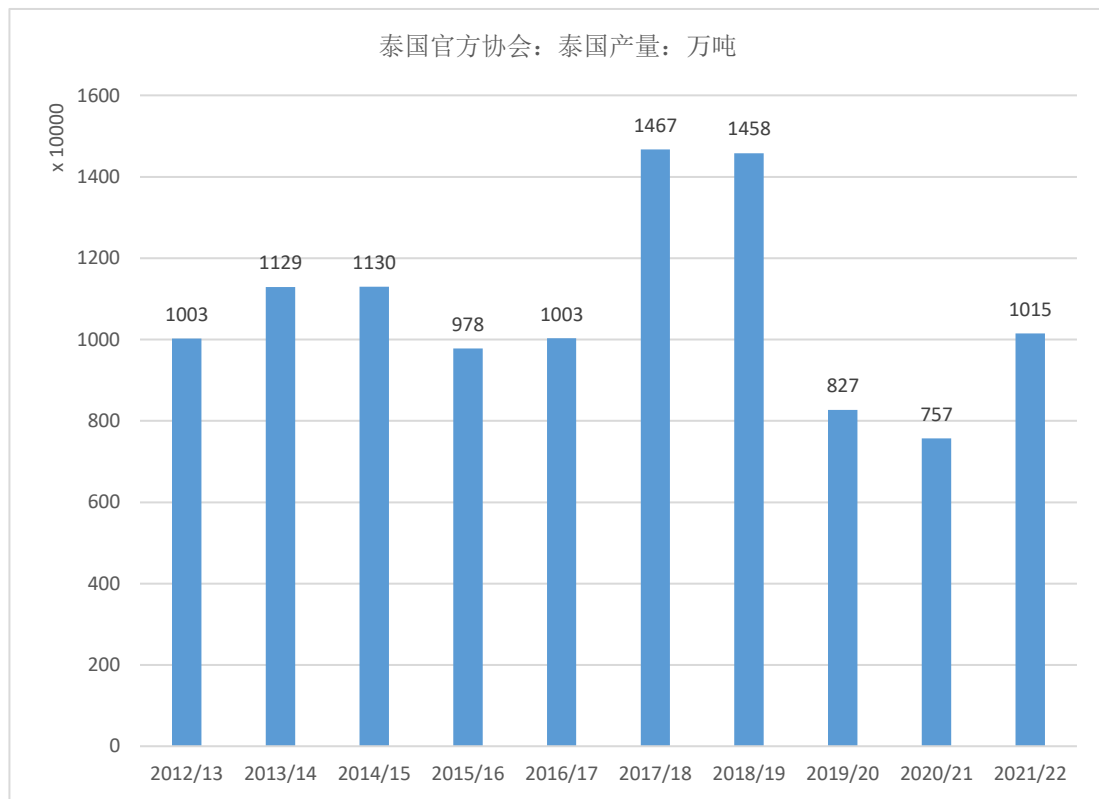


库存消费比



	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	3650	2750	900	550	450	20%

三、其他国家：泰国新糖上市进度慢



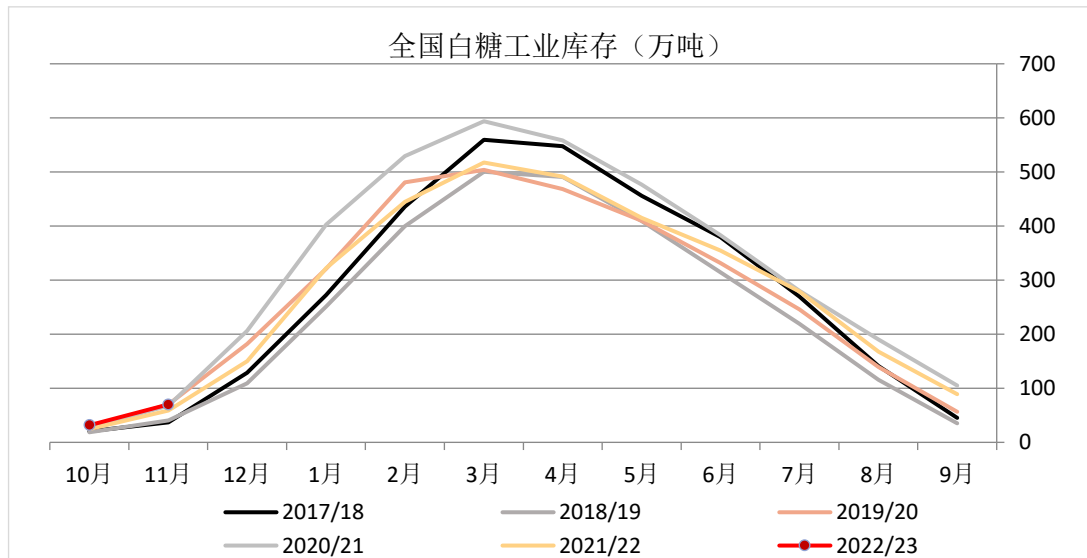
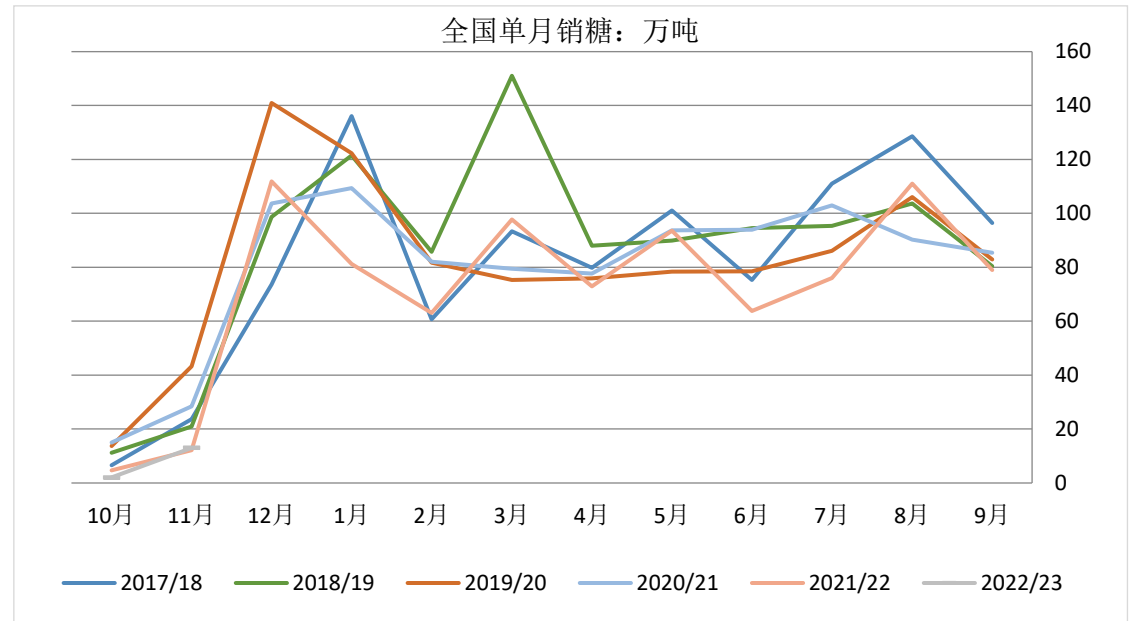
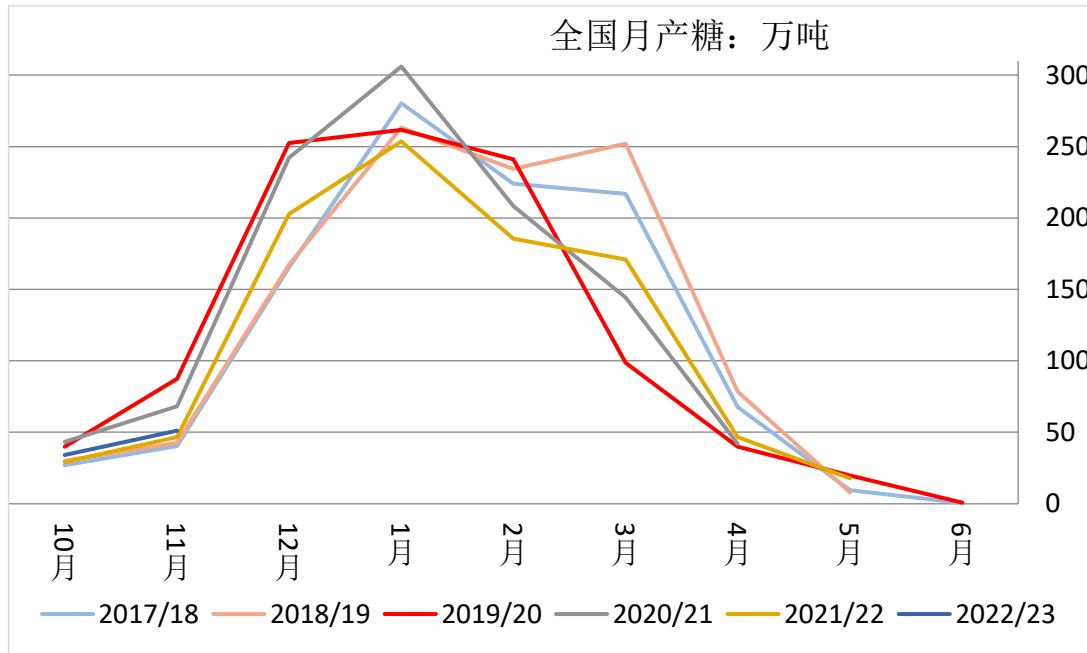
- 泰国2022/23榨季截至12月14日，累计甘蔗入榨量为34.23万吨，含糖分为12.26%，产糖率为7.967%；累计产糖量为27.266万吨，其中白糖产量为1.40万吨，原糖产量为25.27万吨，精制糖产量为0.59万吨。上榨季12月底已产163万吨食糖。

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

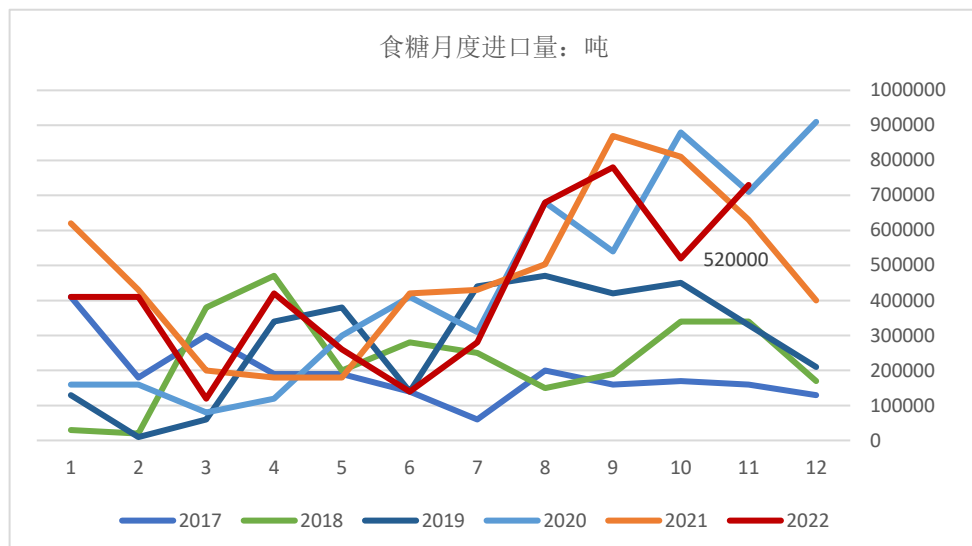
- 12月，农业农村部发布食糖供需报告，对2022/23年度预测数据不作调整，维持产量1005万吨的预估。
- 糖协预计，2022年全国糖料种植面积1296千公顷，2022年甘蔗种植面积1111千公顷，甜菜种植面积185千公顷，预计本制糖期全国食糖产量1010万吨，比上年度增加54万吨，低于早前预期。
- 生产情况：截至12月20日，云南累计开榨糖厂20家，日榨蔗总能力约为7.5万吨。截至12月20日，广西累计开榨糖厂达72家，日榨蔗总能力为58.3万吨。

四、中国：新糖上市加快，当前工业库存高出历史均值水平

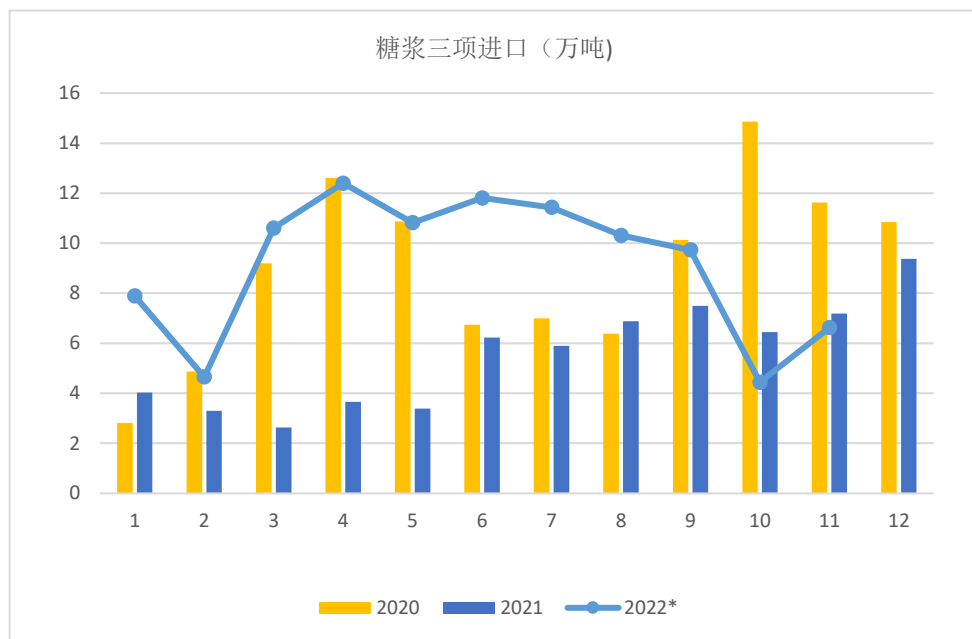


- 截至11月底，本制糖期全国共生产食糖85万吨，同比增加9万吨。
- 全国累计销售食糖15万吨，累计销糖率18.2%；全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格5649元/吨，同比下跌130元/吨；11月成品白糖平均销售价格5649元/吨。
- 截至11月底，工业库存70万吨，同比高11万吨，高于9年均值48万吨。

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%。
- 糖浆三项商品11月合计进口量为6.62万吨，同比减少0.57万吨，降幅7.98%；2022年1-11月糖浆三项共累计进口100.71万吨，同比增加43.6万吨，增幅76.34%。
- 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

