

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



情绪偏好，供需偏弱，郑糖谨慎偏强

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，上周原糖高位回落，北半球上市提速。基本面，巴西Conab提高2022/23榨季巴西的食糖产量预估至3640万吨，此前预估的3389万吨。截止12月上半月巴西中南部累计产糖量为3329.2万吨，同比增123万吨。北半球生产提速，印度截至12月15日累计产糖821万吨，同比增加5%；泰国累计产糖123.8万吨，同比增加7.9%。预计印度出口政策明朗前，原糖高位震荡。</p> <p>国内方面，上周伴随宏观商品走强，郑糖偏强震荡。当前甘蔗新糖上市高峰期，广西新糖售价在5620-5770元/吨。进口高企，供应充足。市场预计12月广西产销旺盛。近期市场对于阳康后商品需求的恢复预期较好，提振市场情绪。预计节前偏强，受供应充裕，涨幅有限，警惕高位回落。</p>	<p>短期糖价偏强震荡，涨幅预计有限，警惕高位回落。</p> <p>套利方面，仓单及有效预报大幅攀升，近月供给充裕，2303-2305择机反套操作。</p>	<p>12月产销数据。</p>

1

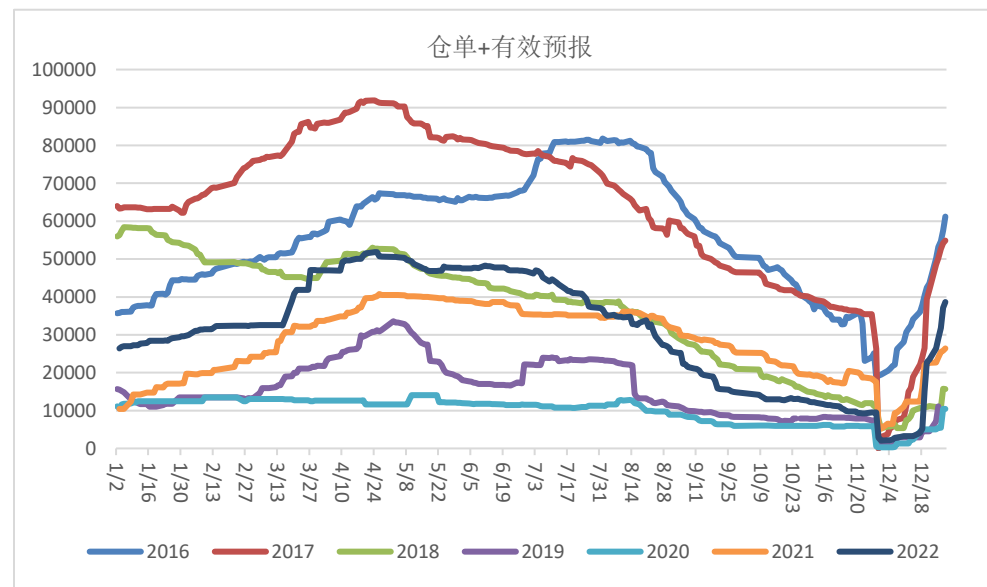
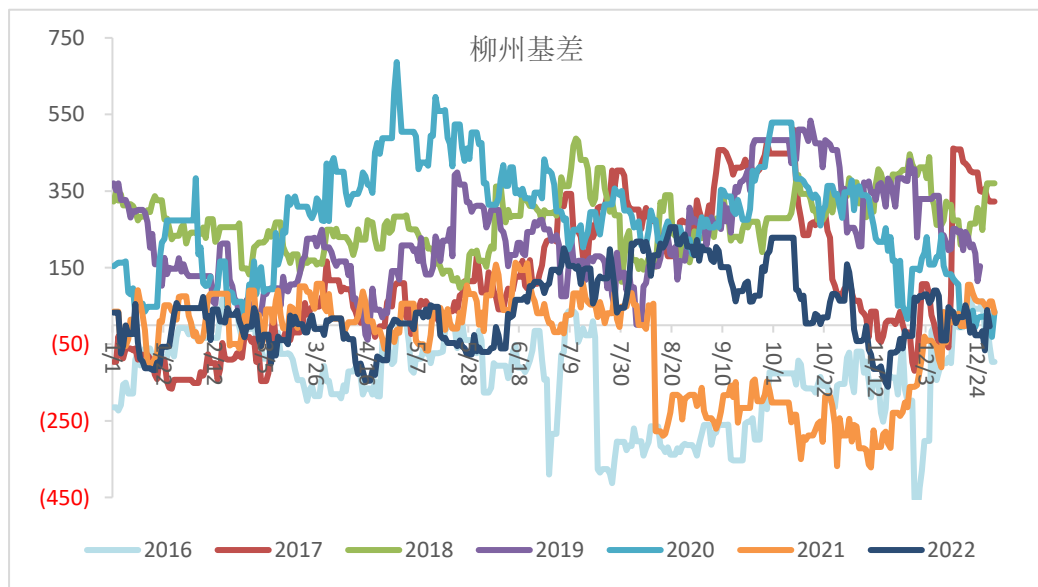
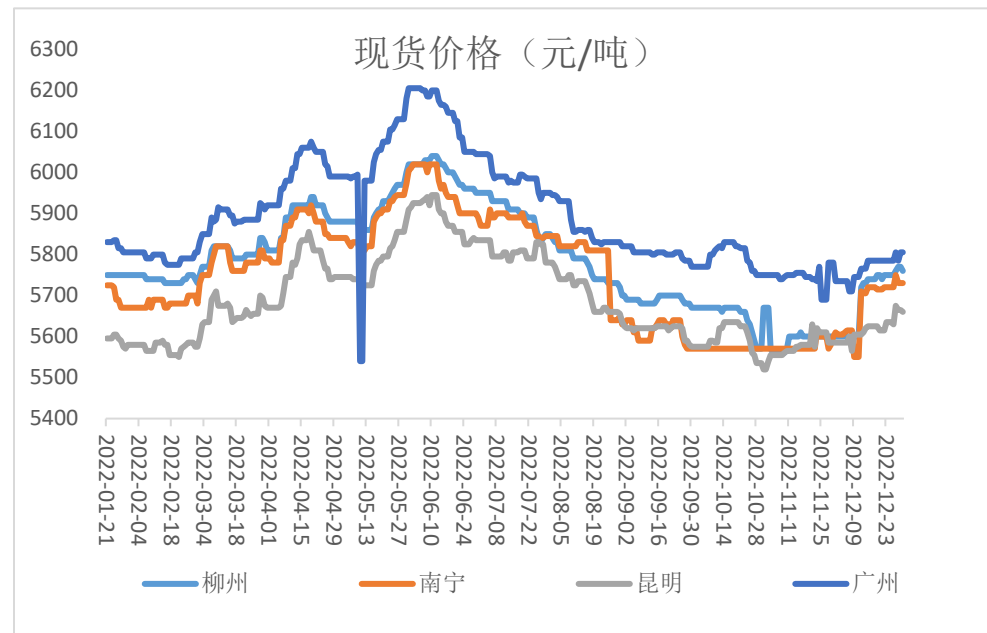
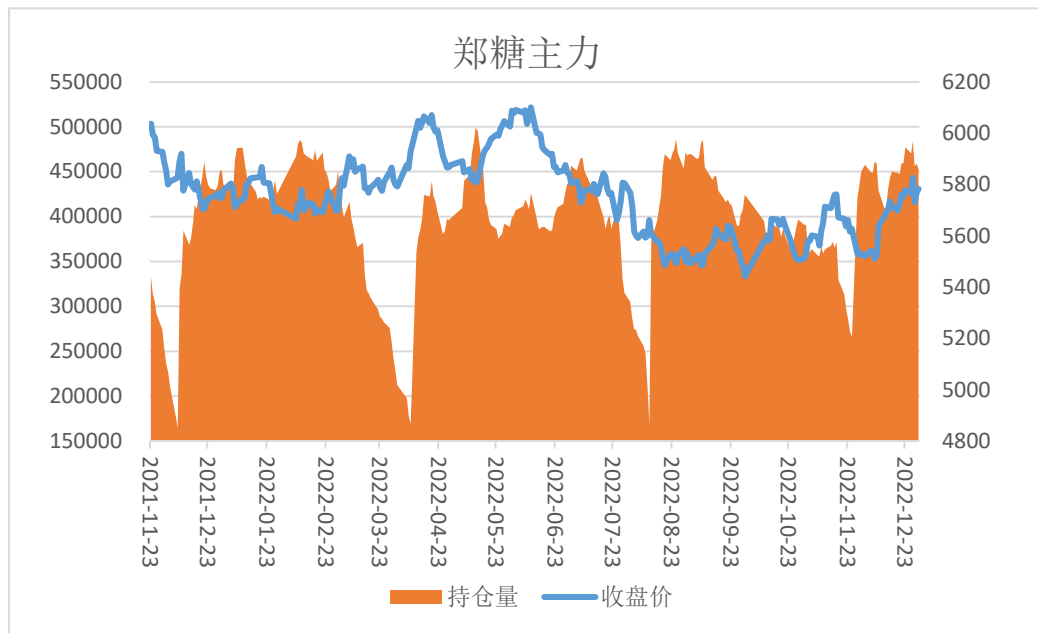
行情回顾

一周变化

		2023/1/3	2022/12/24	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	11号糖2303	20.05	21.00	-4.52%
郑糖	2303	5783	5777	6
	2305	5784	5768	16
	2309	5816	5800	16
50%关税进口价格	巴西	6799	7148	-349
	泰国	6874	7225	-351
进口利润	SR5月-巴西（50%）	-1015	-1380	365
	SR5月-泰国（50%）	-1090	-1457	367
现货价格	柳州	5760	5750	10
	昆明	5660	5635	25
	成都	5800	5750	50
	日照	5825	5755	70
基差	柳州-5月	-24	-18	-6
价差	3月-5月	-1	9	-10
	5月-9月	-32	-32	0
仓单	仓单	12972	3555	9417
	有效预报	25653	19932	5721
	合计	38625	23487	15138
CFTC非商业持仓	多头	342482	326115	16367
	空头	96052	92949	3103
	净多	246430	233166	13264

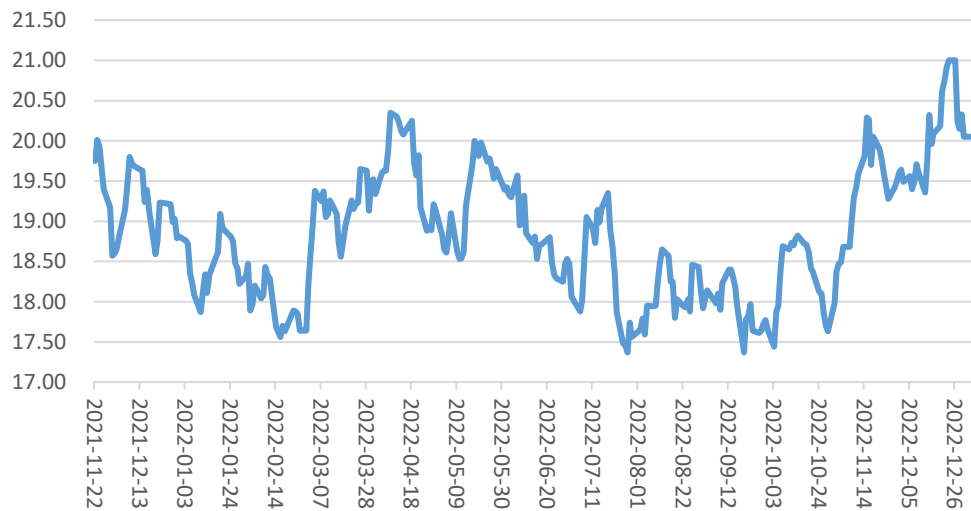
- 国际方面，2022年12月27-30日当周，原糖高位回落，主力3月合约周度跌幅4.52%，收于20.05美分/磅。巴西12月上半月糖产量同比大幅提高，该国官方机构调高本年度巴西食糖产量预估。CFTC显示，原糖非商业多头持仓多单继续增加，净多增加，资金看涨氛围浓厚。
- 国内方面，2022年12月26-230日当周，郑糖震荡，主力2305合约收于5784元/吨，周度涨16元/吨，涨幅0.28%。宏观情绪偏好，市场对于阳康后商品需求的恢复预期较好，提振市场情绪。但国内供给充裕、原糖回落牵制国内糖价。
- 基差走弱。

国内期货

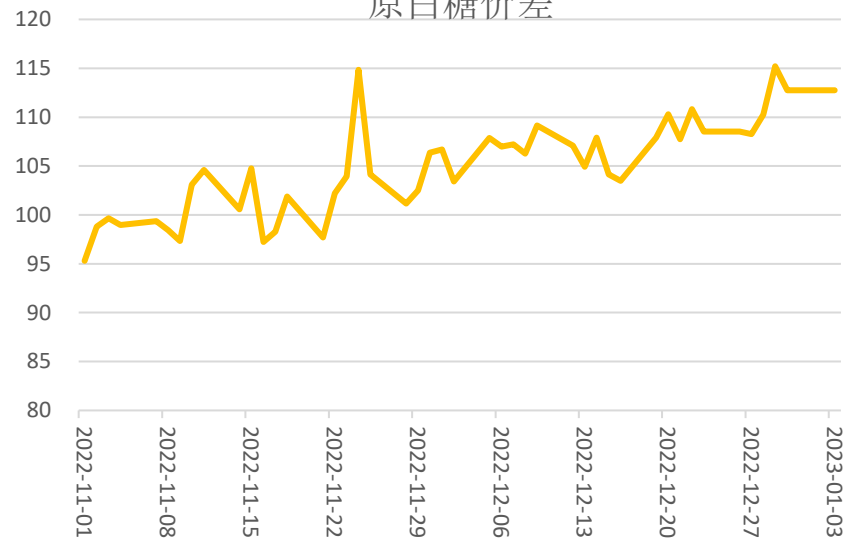


原糖期货

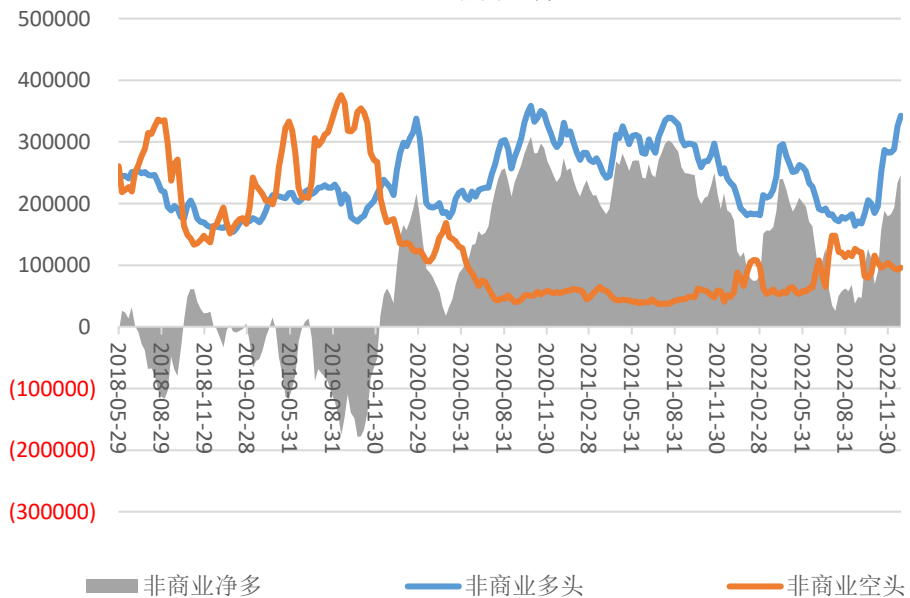
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



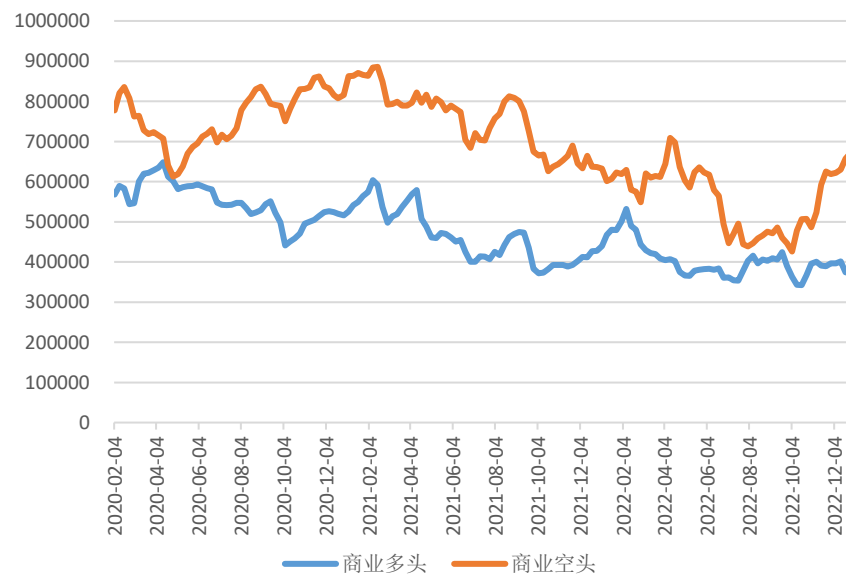
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



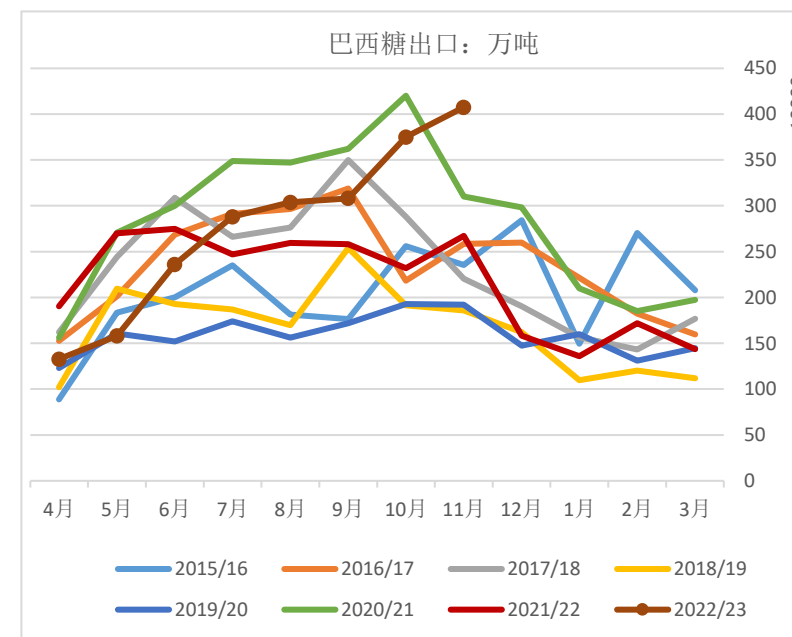
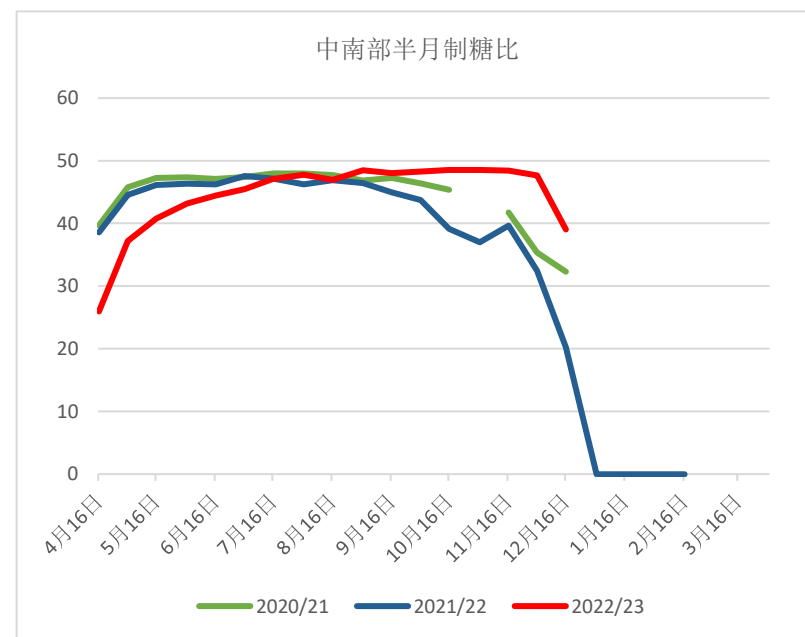
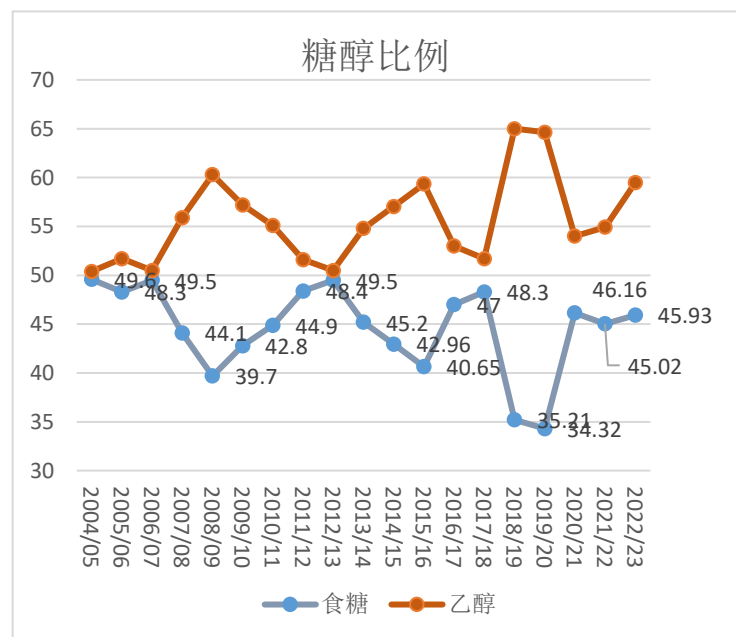
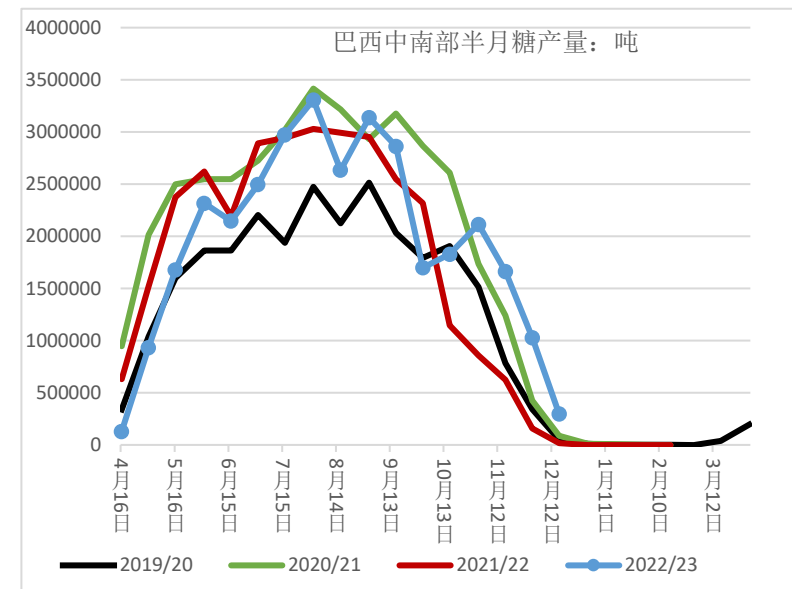
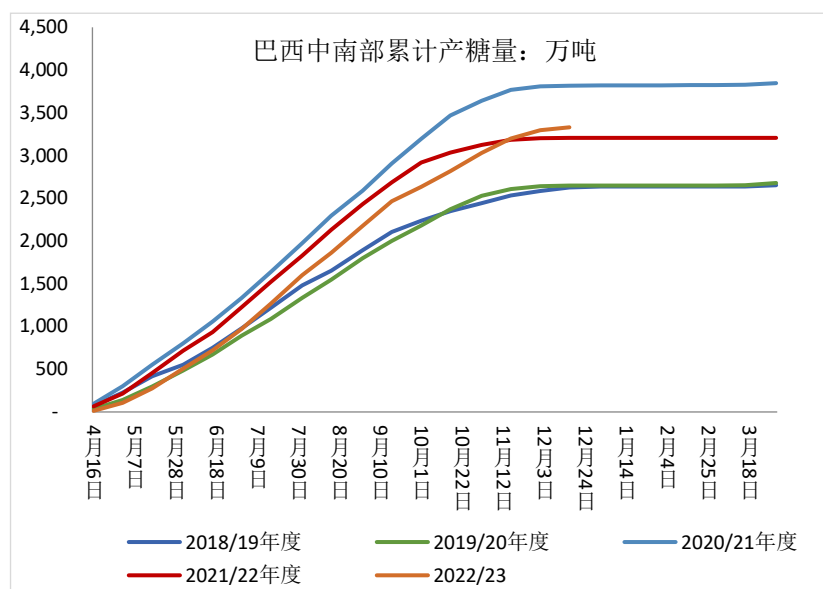
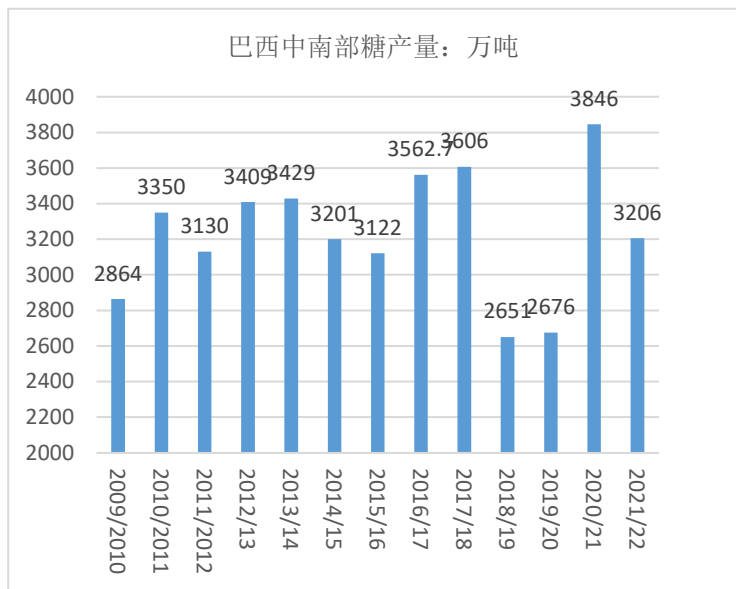
2

基本面分析

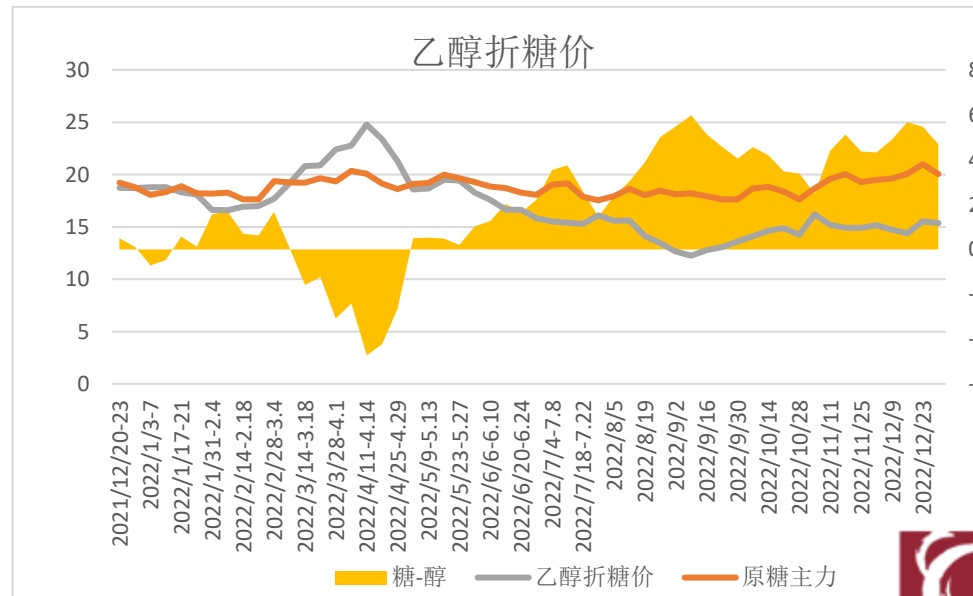
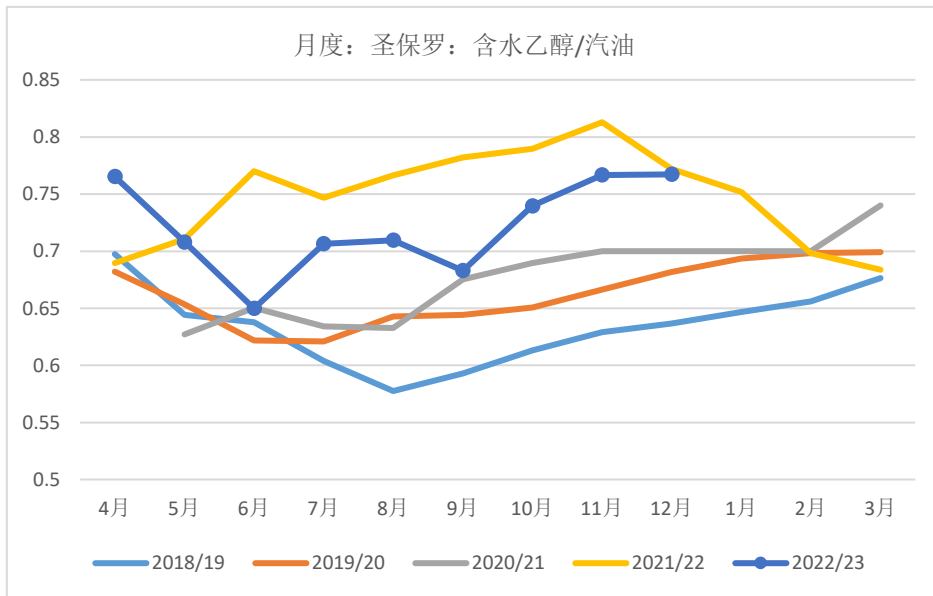
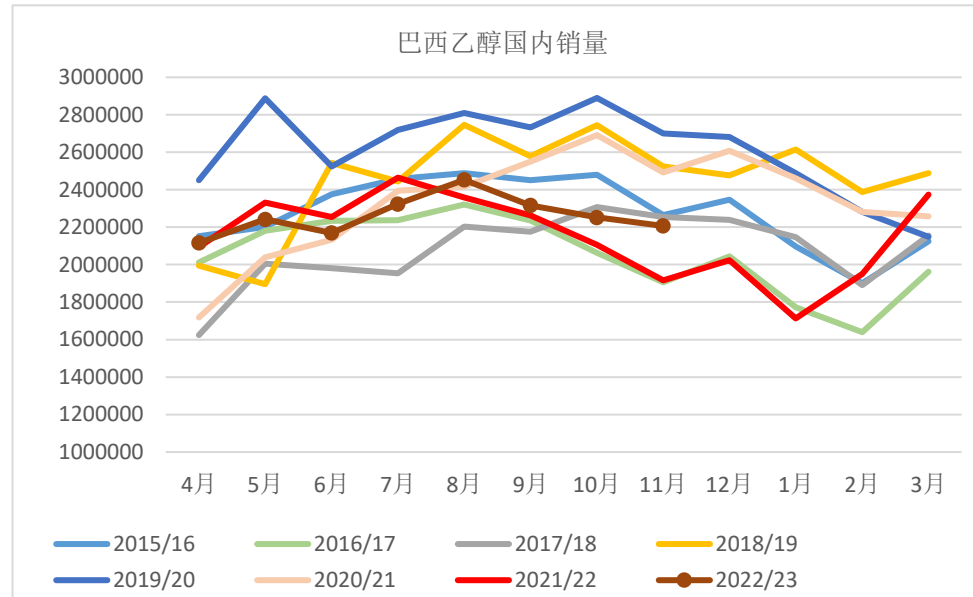
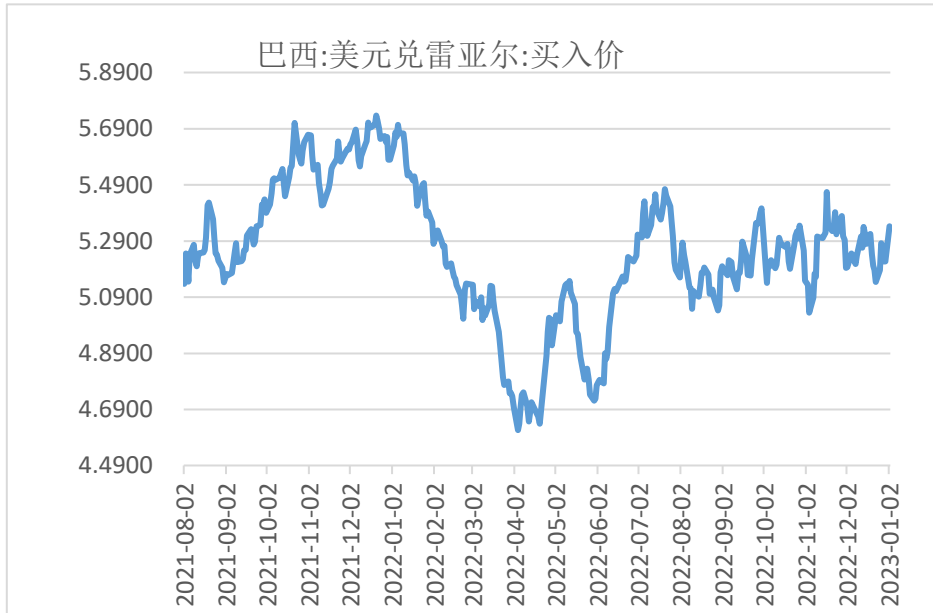
一、巴西：截至12月上半月中南部累计产糖3329万吨

- 中南部12月上半月压榨量增加，叠加优先产糖，产糖量同比大增。
 - 12月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为561万吨，同比增加了484万吨（+630%）；制糖比为39.04%，去年同期为24.73%；产糖量为29.8万吨，同比增加27.4万吨（+1148%）。
 - 2022/23榨季截至12月上半月，累计入榨量为53897.9万吨，同比增加1637.1万吨（+3.13%）；累计制糖比为45.93%，去年同期445.03%；累计产糖量为3329.2万吨，同比增加123.1万吨（+3.84%）。
 - 乙醇方面，12月上半月，中南部产乙醇4.83亿升，同比增幅达144.67%，国内销售乙醇10.74亿升，同比增7.9%；累计产乙醇271.46亿升，同比增加6.68亿升，增幅达2.52%；国内累计销售乙醇192亿升，同比增1.6%。
- 乙醇价格上涨，但原糖仍具有较高的生产溢价。糖醇比看，截至12月29日，巴西含水乙醇价格2.8893雷亚尔/升，上涨了2.69%，折糖价约15.36美分，原糖仍具有较高溢价。
- 出口方面。巴西12月前四周出口食糖194.41万吨。去年12月，巴西食糖出口量为194.36万吨。
- 2023年1月3日，巴西农牧业和食品供应部部长表示，新一届巴西政府的第一个挑战是战胜饥饿；巴西种植面积可能在20年内翻一番。巴西能源研究公司（EPE）预计到2032年巴西的甘蔗压榨量将增加28.8%，达到7.51亿吨。种植面积将增加约12%；56%的甘蔗将用于生产乙醇。
- 2022年12月27日，巴西农业部下属的国家商品供应公司Conab上调了本年度甘蔗产量的预测至5.983亿吨，较此前预计高出4.4%。2022/23榨季巴西的食糖产量预计3640万吨，高于此前预估的3389万吨。
- 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12月上半月中南部累计产糖3329万吨



一、巴西：原糖仍有较高生产溢价

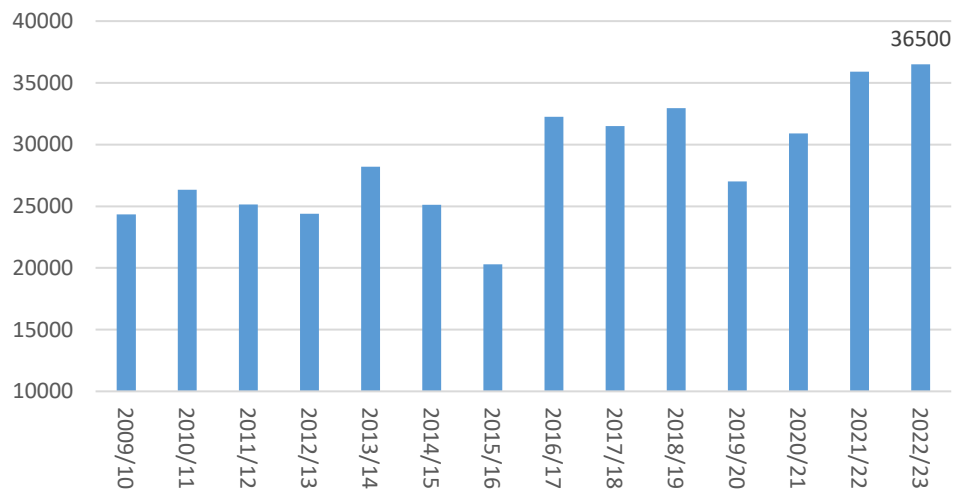


二、印度：印度糖上市加快，明年1月后考虑是否增加糖出口

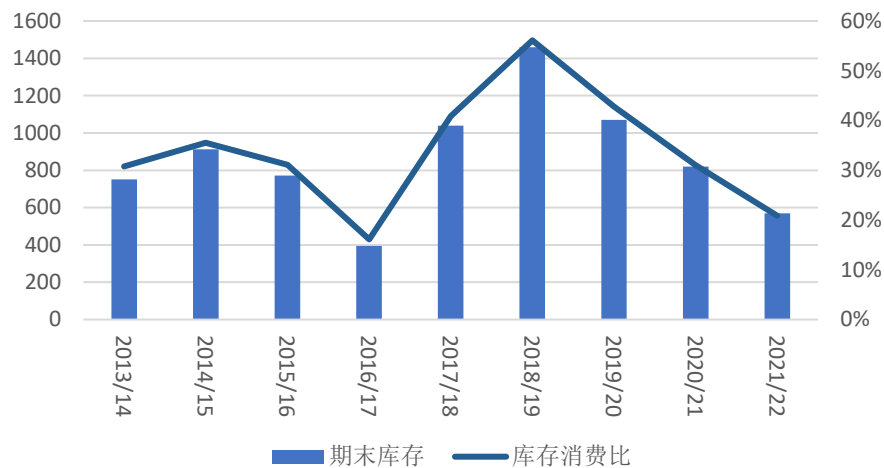
- 10月17日，印度糖协估计，2022年甘蔗种植面积约为590万公顷，比2021-22年的560万公顷高出约6%。新年度糖产量预计约3650万吨，同比增约150万吨（考虑了乙醇），转向乙醇生产的糖约为450万吨；出口预计900万吨。
- 生产： 2022/23榨季截至12月15日，印度产糖821万吨，去年同期为779万吨，同比增加42万吨。开榨糖厂497家，同比增加18家。
- 出口： 2022/23榨季截至12月底，预计印度食糖总出口量约为150万吨。11月食糖出口量约为60万吨，糖厂已经签订了大约500万吨的出口合同。在评估当地产量后，印度将考虑在明年1月允许增加糖出口。
- 综合，市场关注印度明年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：印度糖上市加快，明年1月后考虑是否增加糖出口

印度食糖产量（糖协 千吨）



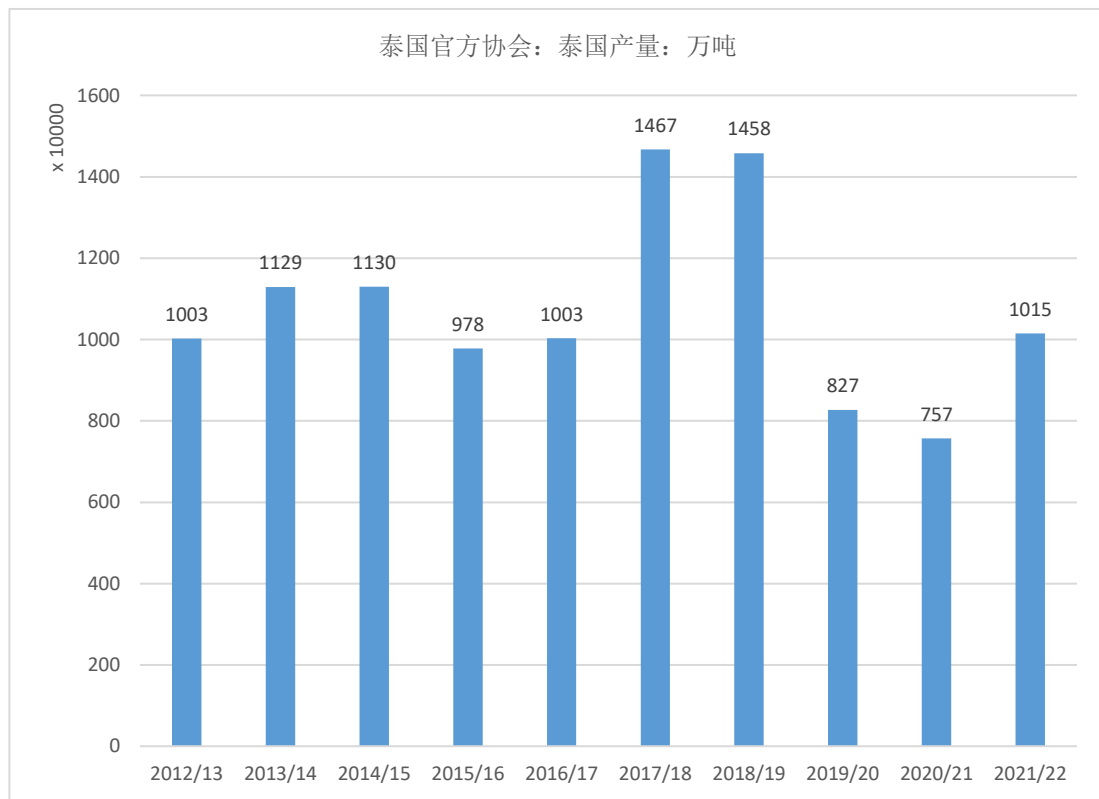
库存消费比



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	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	560	3650	2750	910	550	450	20%

三、其他国家： S&P Global预计泰国新年度糖产量达到1160万吨



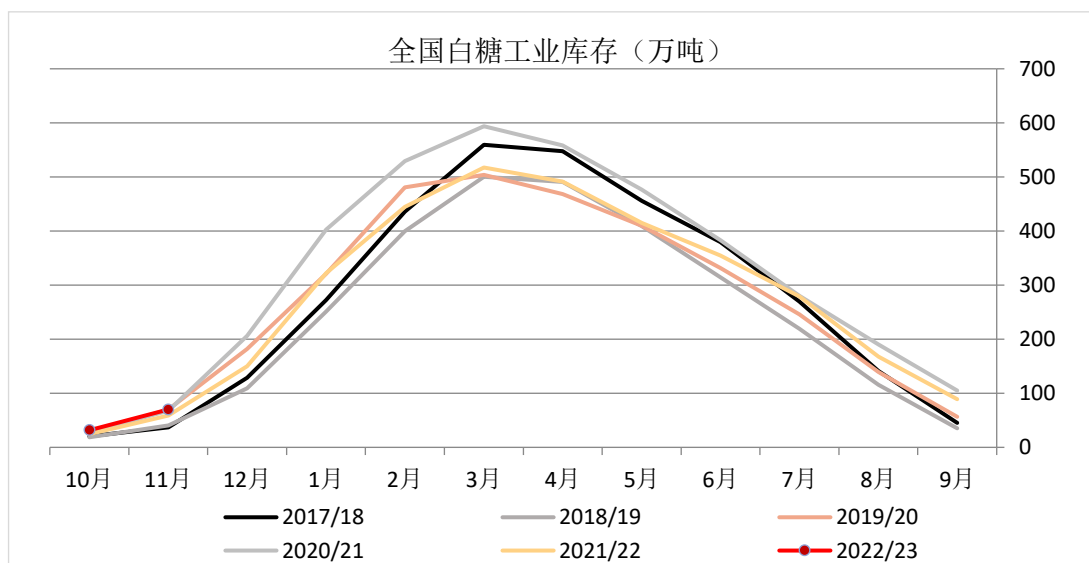
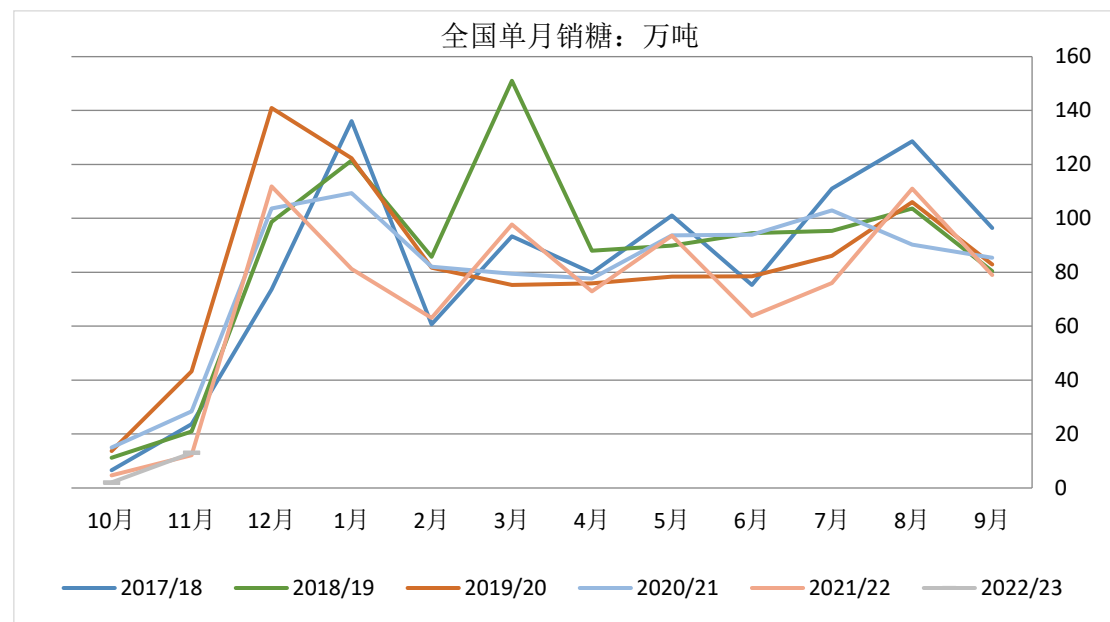
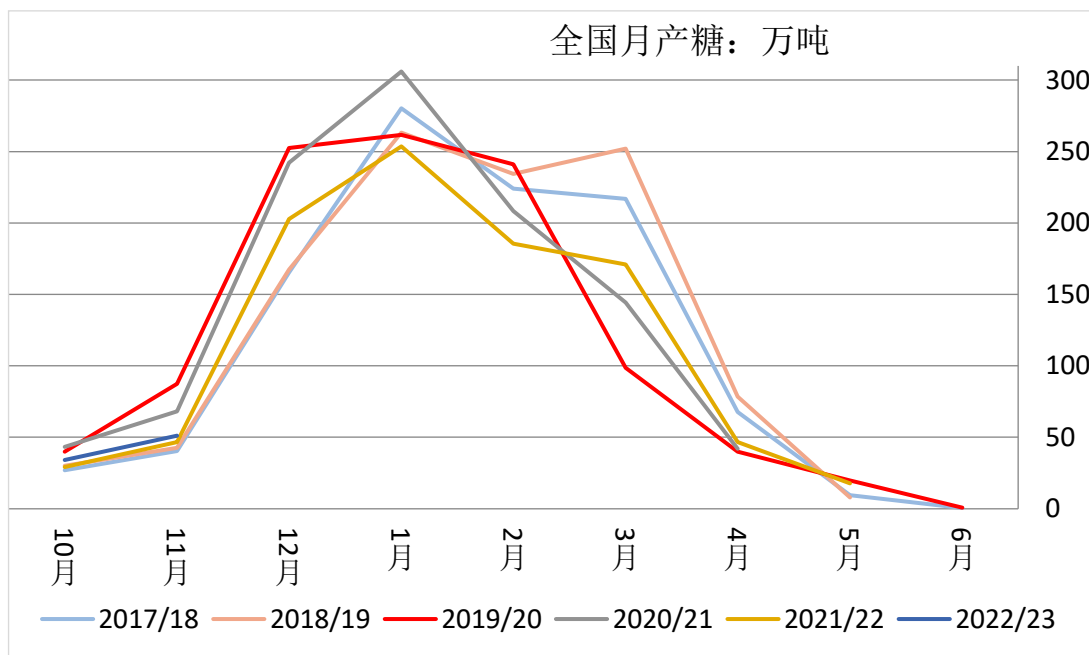
- 泰国甘蔗产区在2022年迎来了近三年以来最好的降雨量，累计降雨量比2021年高出21%。在雨量充沛背景下，市场机构S&P Global预计2022/23榨季泰国的食糖产量将有所提高，将较2021/22榨季1034万吨的产量增长13%至15%，即2022/23榨季泰国甘蔗压榨量将达1.05亿吨，食糖产量预计为1160万吨。
- 生产：由于持续降雨，泰国22/23榨季截至12月25日累计47家糖厂开榨，同比减少9家，累计压榨甘蔗1302.7万吨，同比增加5.3%，**累计产糖123.8万吨，同比增加7.9%**。不过，本榨季首家糖厂开榨时间较上榨季提前6天。

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

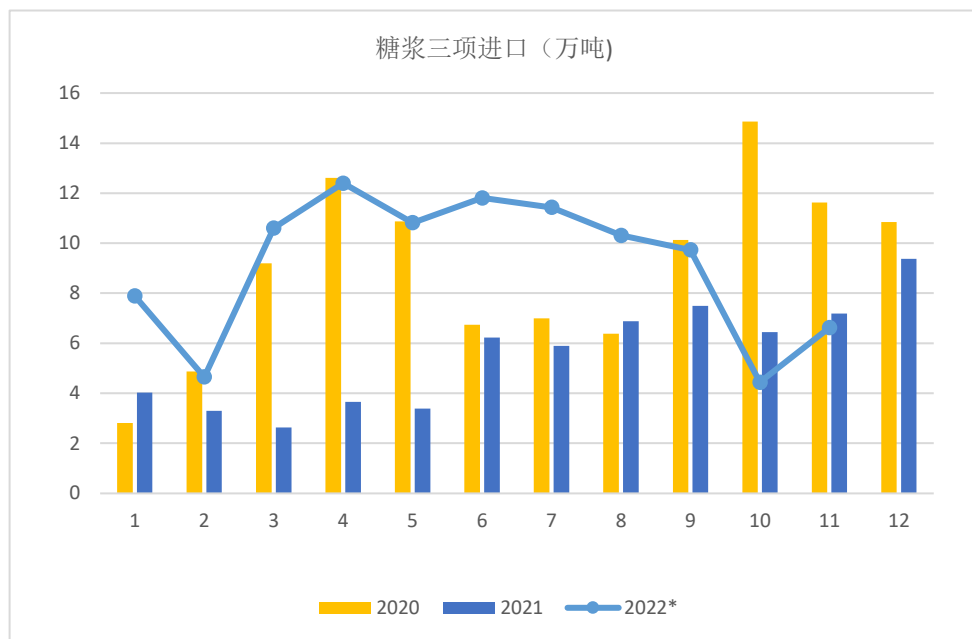
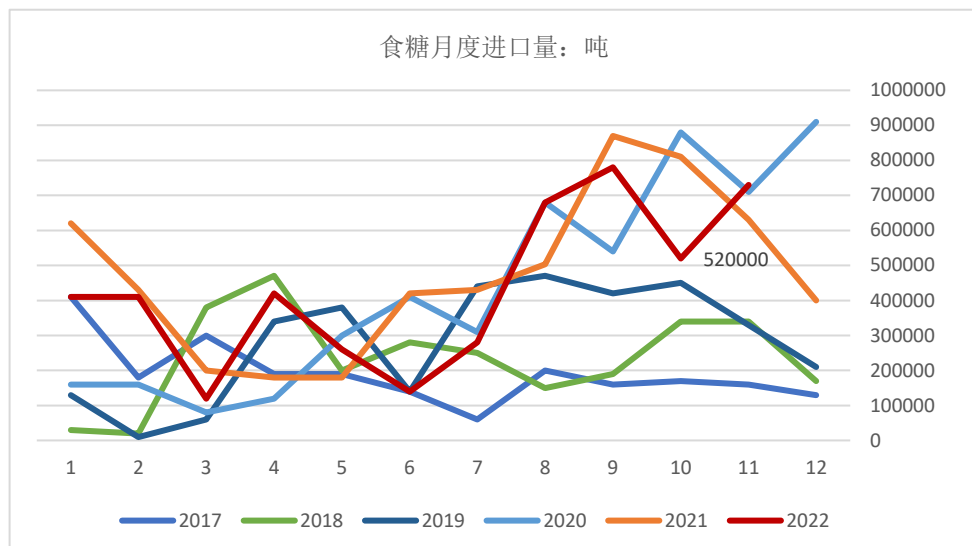
- 12月，农业农村部发布食糖供需报告，对2022/23年度预测数据不作调整，维持产量1005万吨的预估。
- 糖协预计，2022年全国糖料种植面积1296千公顷，2022年甘蔗种植面积1111千公顷，甜菜种植面积185千公顷，预计本制糖期全国食糖产量1010万吨，比上年度增加54万吨，低于早前预期。
- 生产情况：截至12月26日，广西累计开榨糖厂达73家，日榨蔗总能力为58.8万吨，当前广西新糖售价在5620-5770元/吨。

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：进口压力短期难减轻



- 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。从巴西发往中国船运看，今年四季度巴西发到中国的白糖量比去年同期多将近30万吨，所以短期看未来两个月进口供给压力仍大。

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

