

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



外围和消费情绪仍在，糖价高位调整

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，印度糖协对22/23榨季第二次食糖产量预估为3400万吨，前次预估为3650万吨。后续可供出口量大大减少。当前榨季截至1月31日，印度食糖产量为1935万吨，同比提高64万吨。巴西宣布立即终止进口乙醇免税政策，提振乙醇生产积极性。基本面偏紧支撑一季度原糖偏强，维持在高位区间。</p> <p>国内方面，广西截至1月底，累计产糖358万吨，同比减少7万吨；累计销糖160万吨，同比增加27万吨；月度工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨。云南省截至1月底库存41万吨，同比增7万吨。两大主产区数据显中性，当前的库存压力低于前两年水平。节后是国内食糖上市旺季和需求淡季，但进口成本提高和需求恢复情绪偏好，支撑糖价偏强。预计一季度郑糖偏强震荡，期间会有反复。</p>	<p>短期郑糖调整，回落空间有限，一季度震荡偏强。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

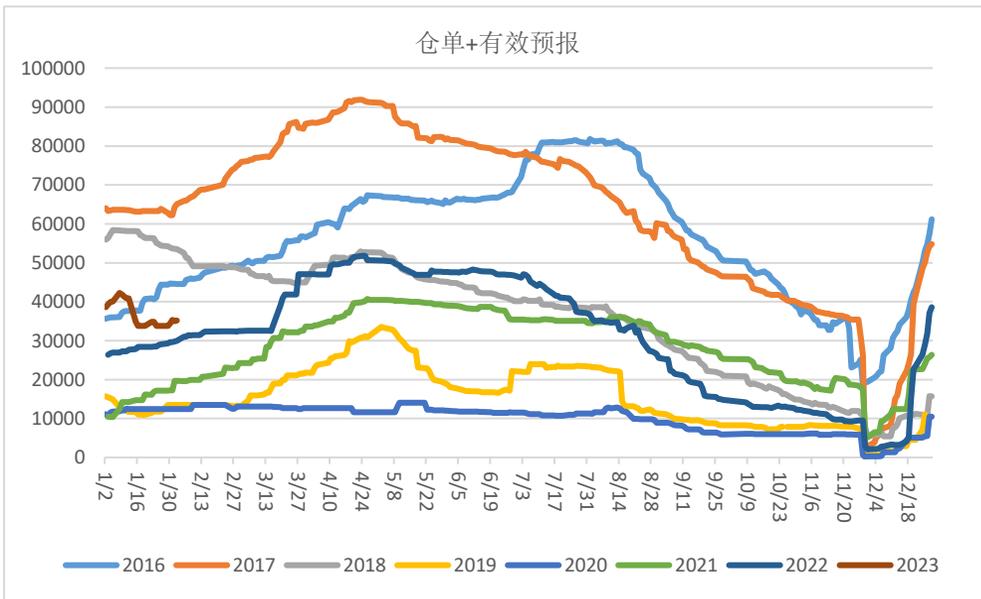
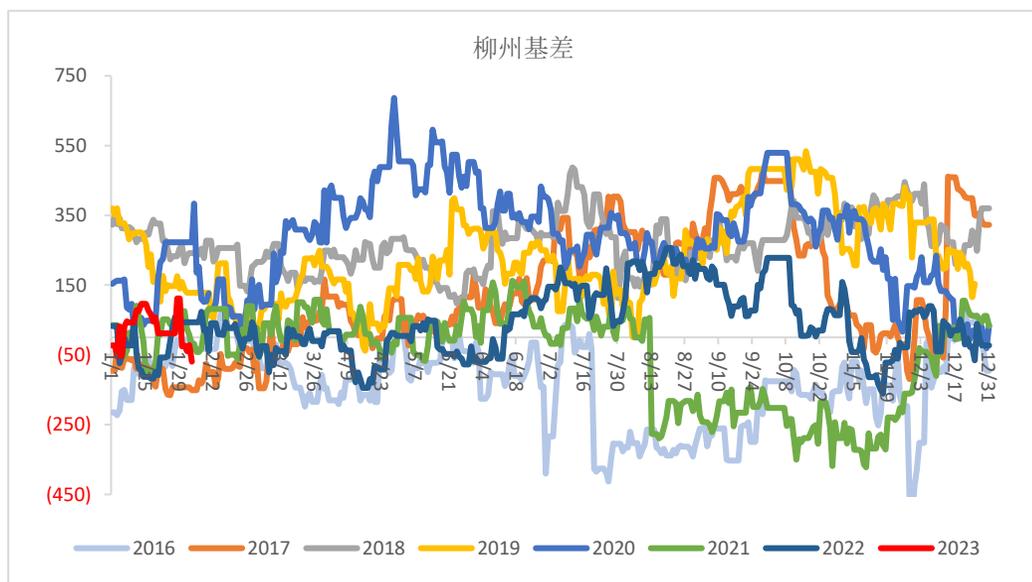
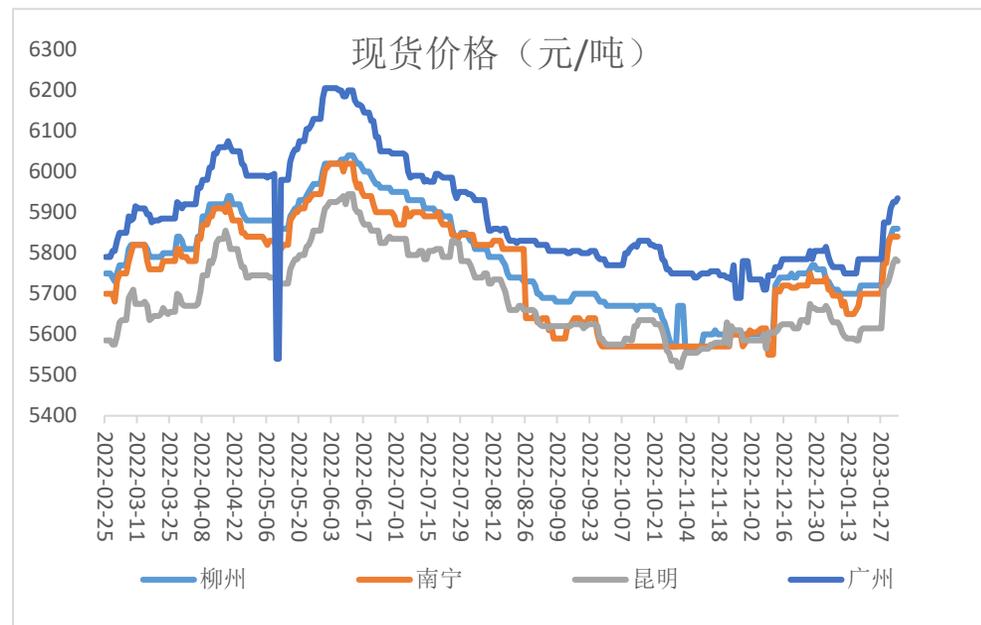
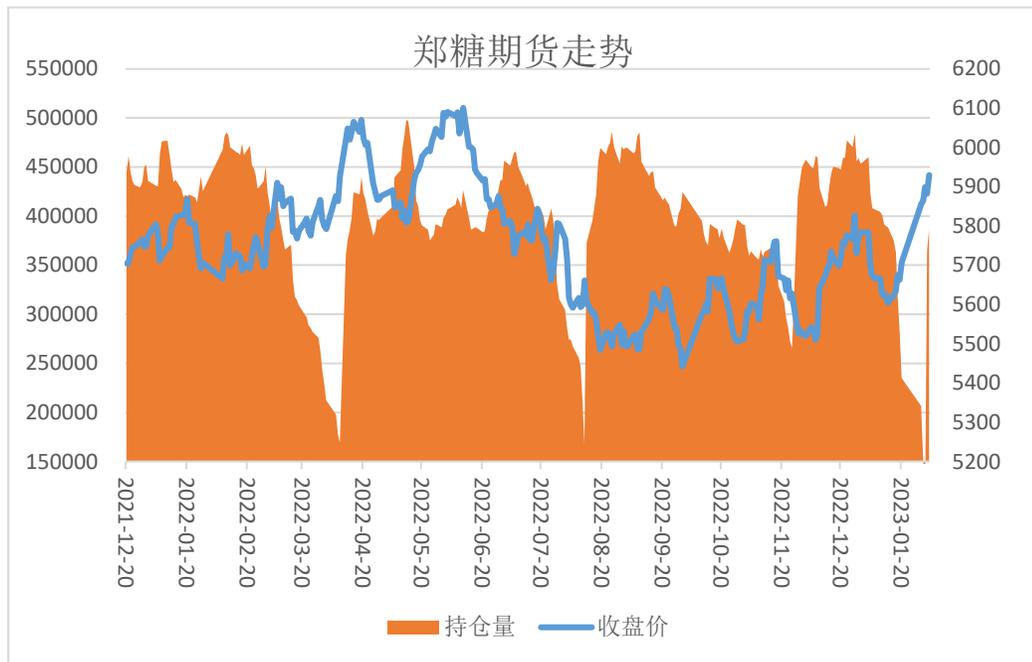
行情回顾

一周变化

		2023/2/3	2023/1/27	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	11号糖2303	21.29	21.03	1.24%
郑糖 (16-20日价格)	2303	5902	5708	194
	2305	5929	5726	203
	2309	5943	5743	200
50%关税进口价格	巴西	6869	6934	-65
	泰国	6763	6799	-36
进口利润	SR5月-原糖(配 额内)	787		
	SR5月-原糖(配 额外)	-672		
现货价格	柳州	5860	5720	140
	昆明	5780	5615	165
	成都	5920	5910	10
	日照	5975	5905	70
基差	柳州-5月	-69	-6	-63
价差	3月-5月	-27	-18	-9
	5月-9月	-14	-17	3
仓单	仓单	33074	32453	621
	有效预报	2123	1347	776
	合计	35197	33800	1397
CFTC非商业持仓	多头	270150	273666	-3516
	空头	85066	86968	-1902
	净多	185084	186698	-1614

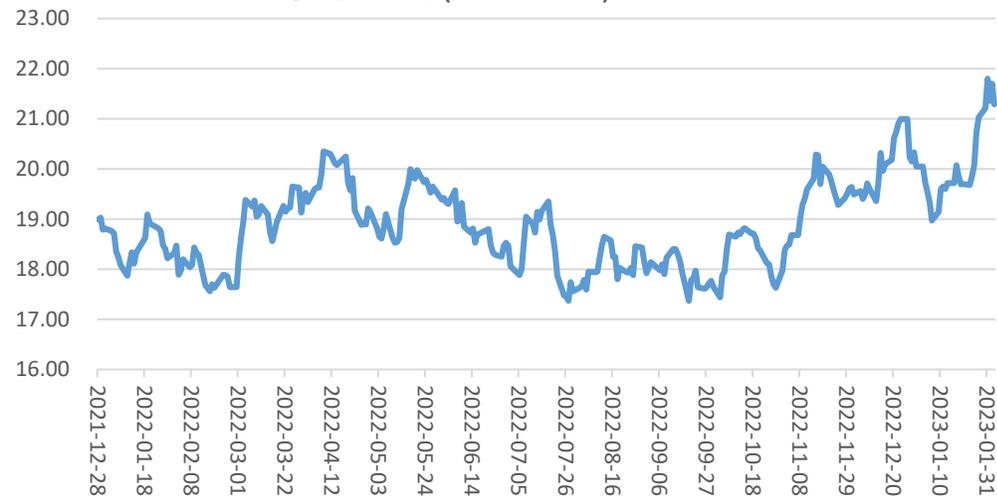
- 国际方面，2023年1月30-2月3日当周，原糖再次刷新6年高点，冲高后高位震荡，主力3月合约周度涨幅1.24%，收于21.29美分/磅。主要因印度产量下调引发供应和出口担忧，巴西恢复乙醇进口税。CFTC显示，原糖非商业多空减仓，净多减少。
- 国内方面，2023年1月30-2月3日当周，节后首周，郑糖震荡走强，一方面宏观需求转好的情绪提振，另一方面受原糖上涨导致进口成本抬升，2305合约收于5929元/吨，周度涨203元/吨，涨幅3.55%。

国内期货

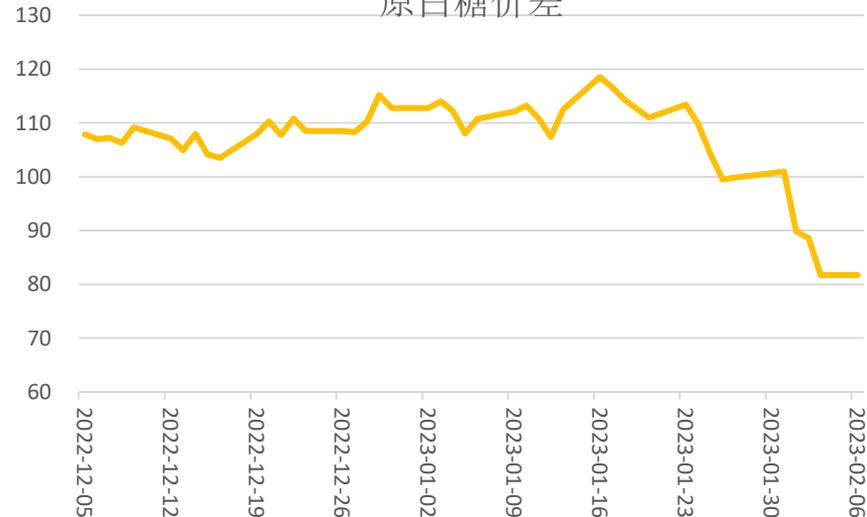


原糖期货

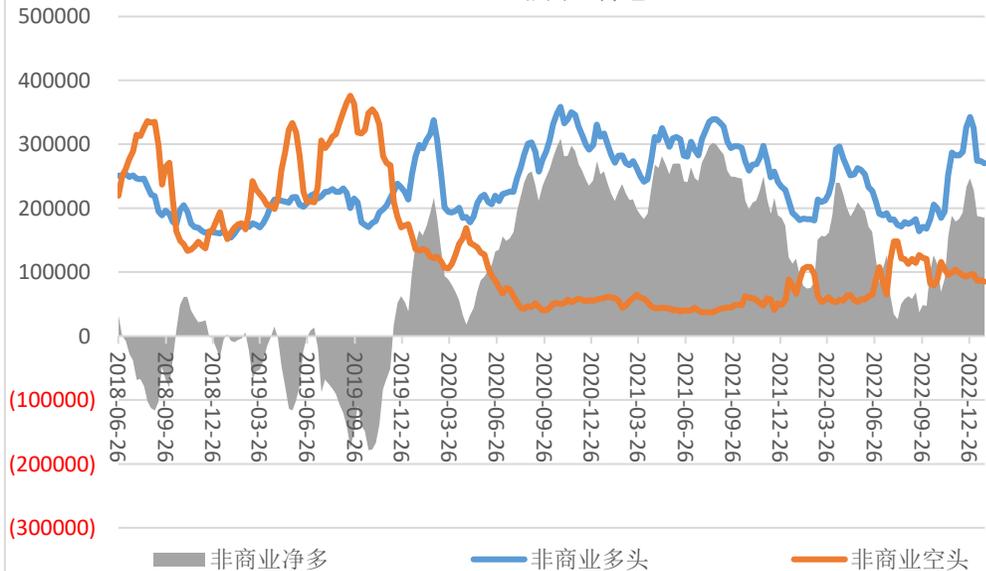
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



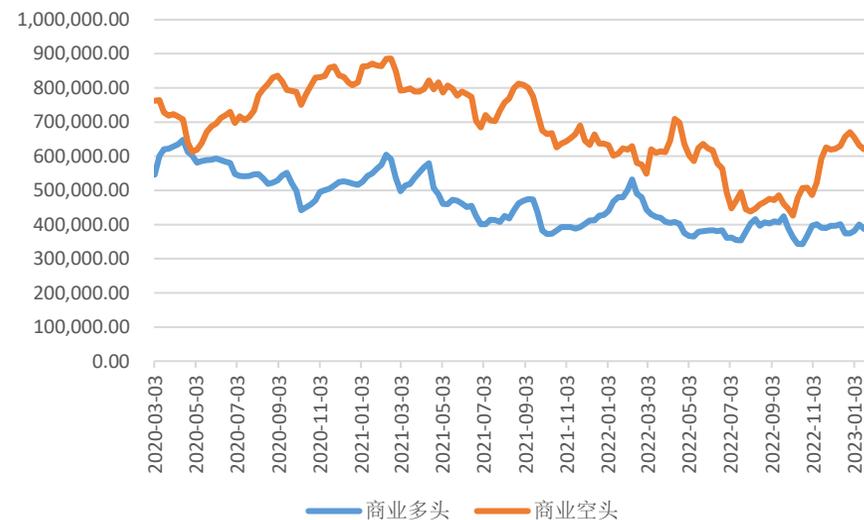
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

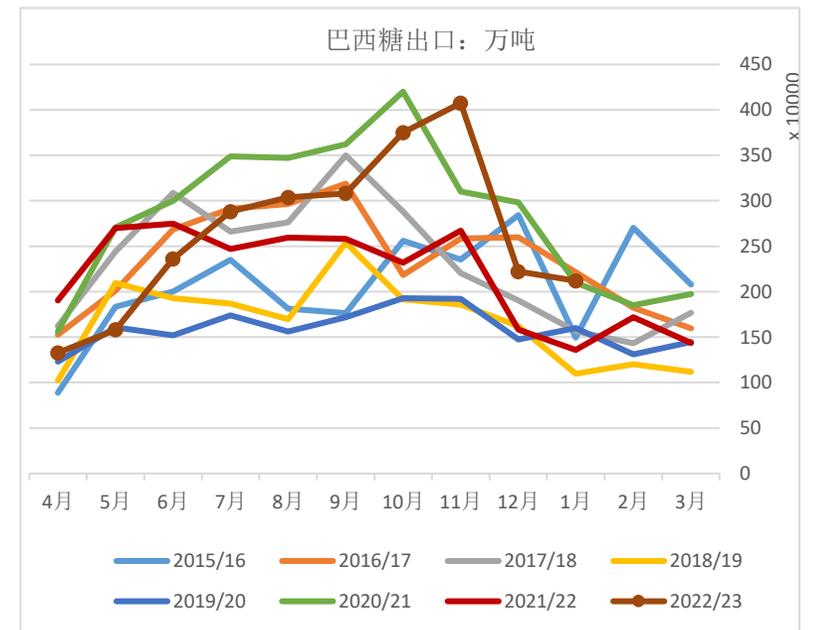
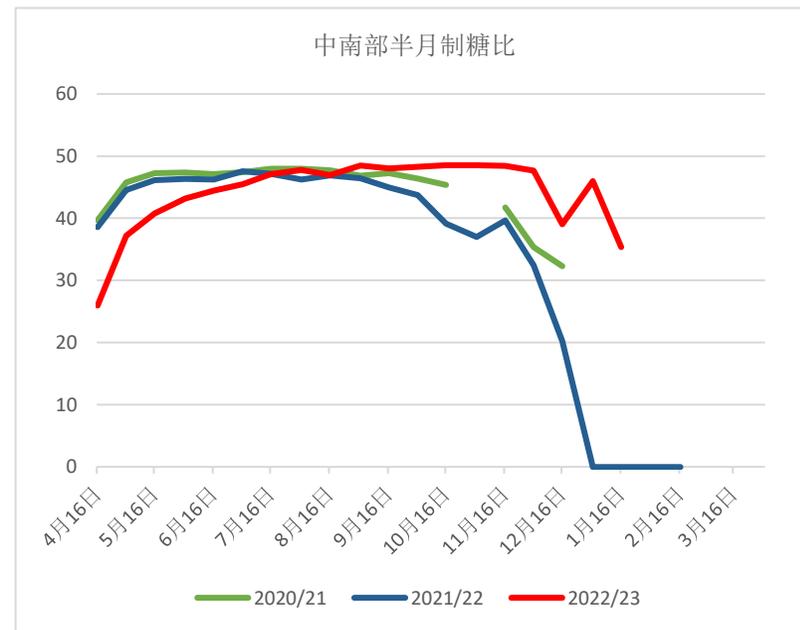
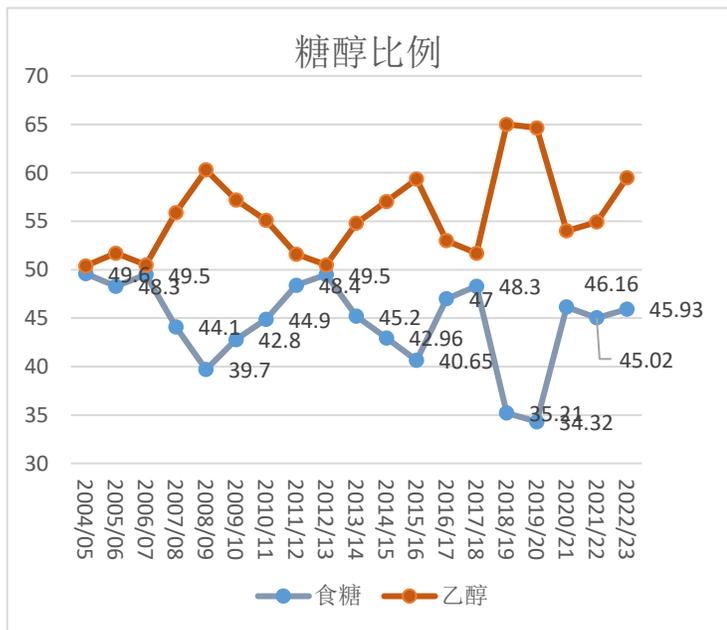
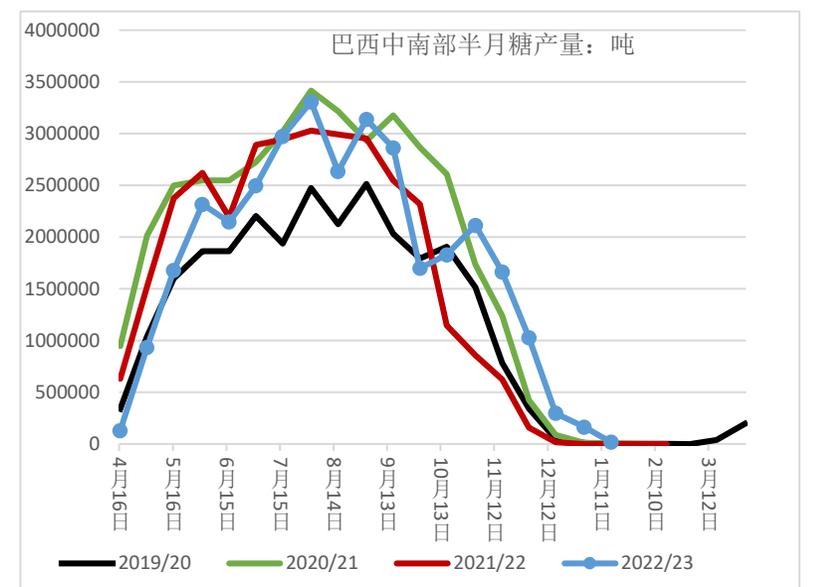
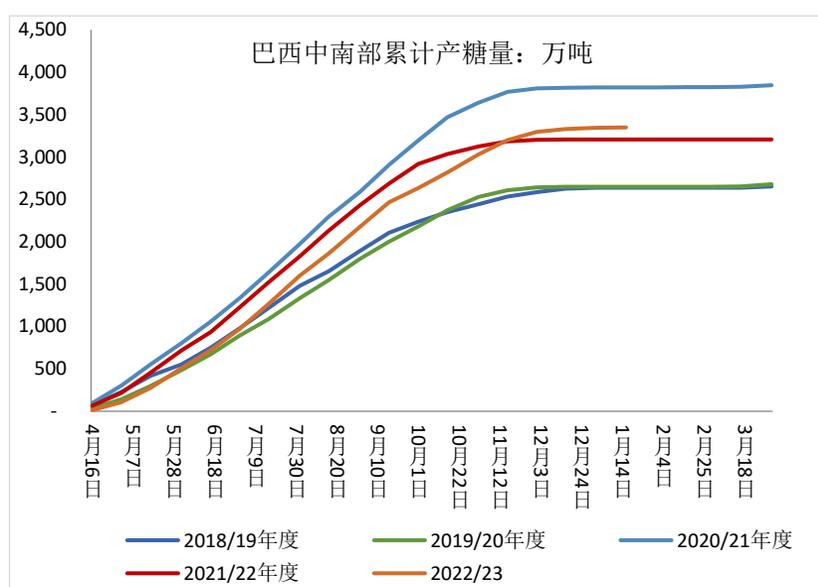
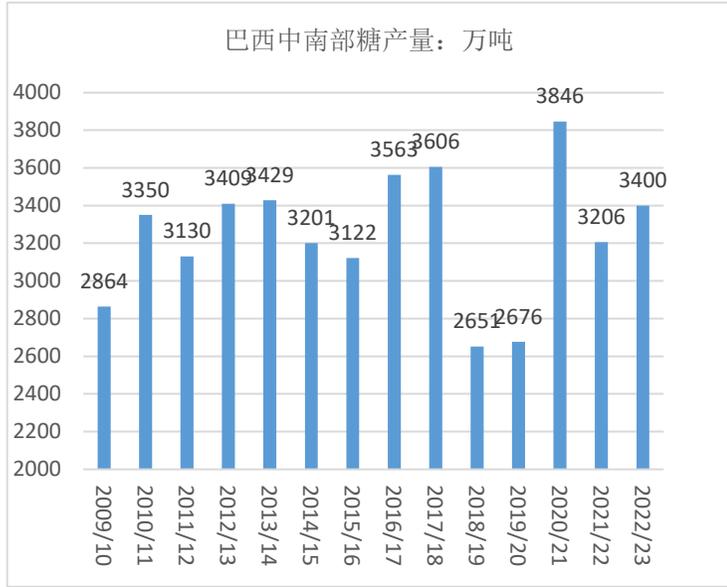
基本面分析

一、巴西：恢复进口乙醇征税

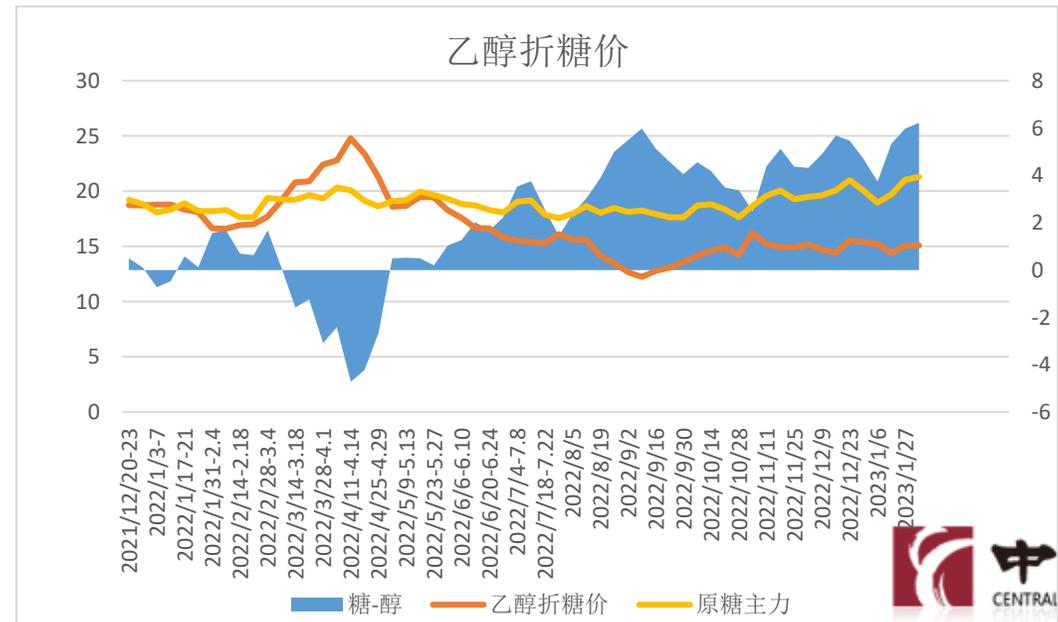
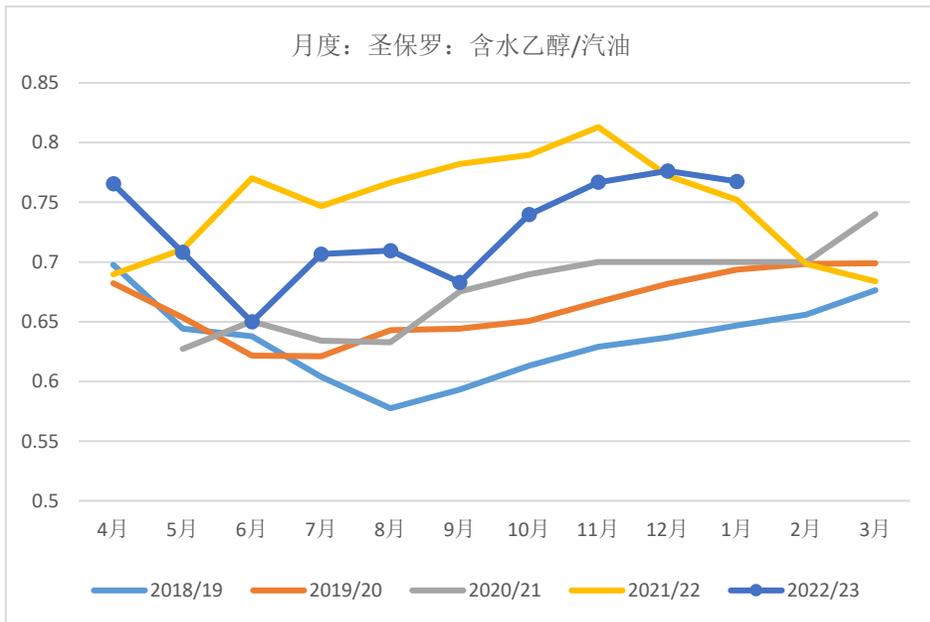
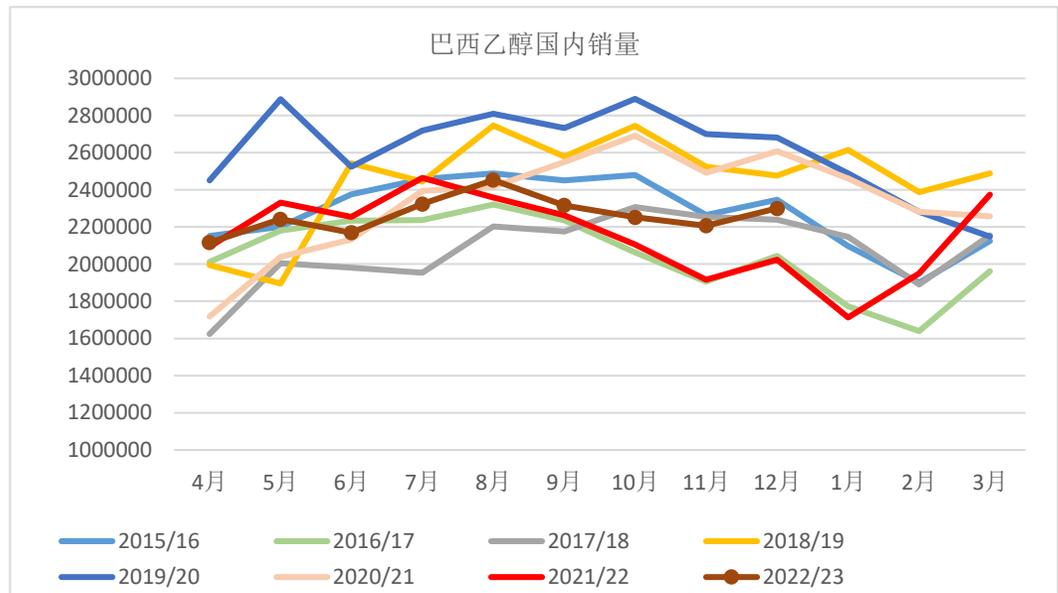
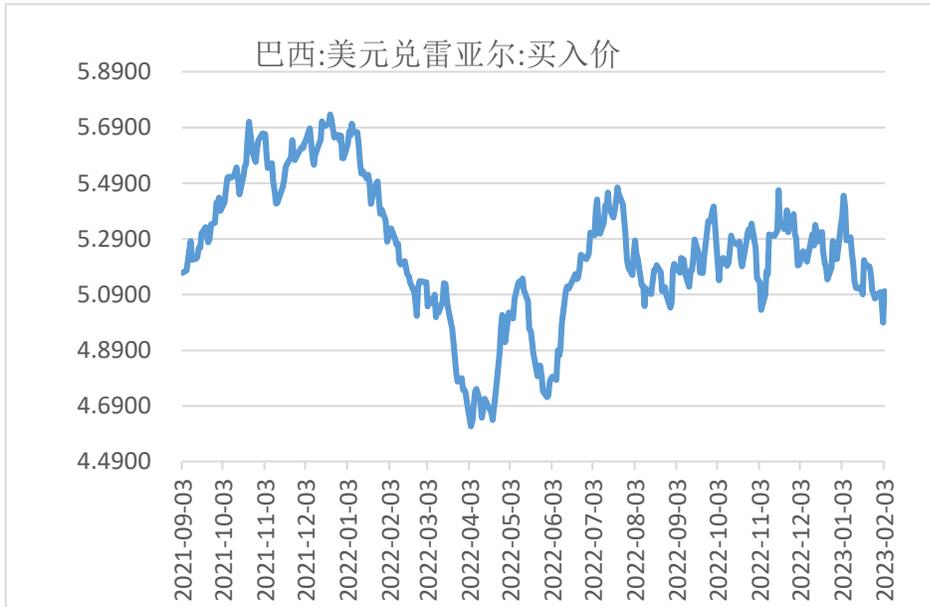
➤ 中南部1月上半月继续产糖。

- 1月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为44万吨，同比增加44万吨，去年此时压榨工作实际上已经停止；制糖比为35.34%；产糖量为1.9万吨，同比增1.9万吨。截至1月上半月，中南部累计压榨甘蔗5.42亿吨，同比增3.73%；累计制糖比为45.93%，去年同期45.03%；累计产糖3348.3万吨，同比增加143.2万吨，增幅4.43%。
- 乙醇方面，1月上半月，中南部产乙醇1.12亿升，同比增幅224.55%；累计产乙醇276.73亿升，同比增3.29%；累计销售乙醇234亿升，同比增5.8%。
- 乙醇价格小幅上涨。糖醇比看，截至2月3日，巴西含水乙醇价格2.7071雷亚尔/升，上涨了0.64%，折糖价约15.07美分，原糖溢价6美分。巴西农业部表示，巴西政府已终止对进口燃料乙醇的免税政策，进口乙醇现在必须缴纳16%的进口关税，立即生效。
- 出口方面。巴西2023年1月（22个工作日）出口了211.9万吨糖和糖蜜，去年同期为136万吨。截至1月，巴西累计出口糖2643万吨，同比增351万吨。
- 分析：尽管进口乙醇恢复征税，乙醇价格上涨，但原糖生产仍有较高溢价，且巴西食糖出口活跃。

一、巴西：2月出口同期高位，出口活跃



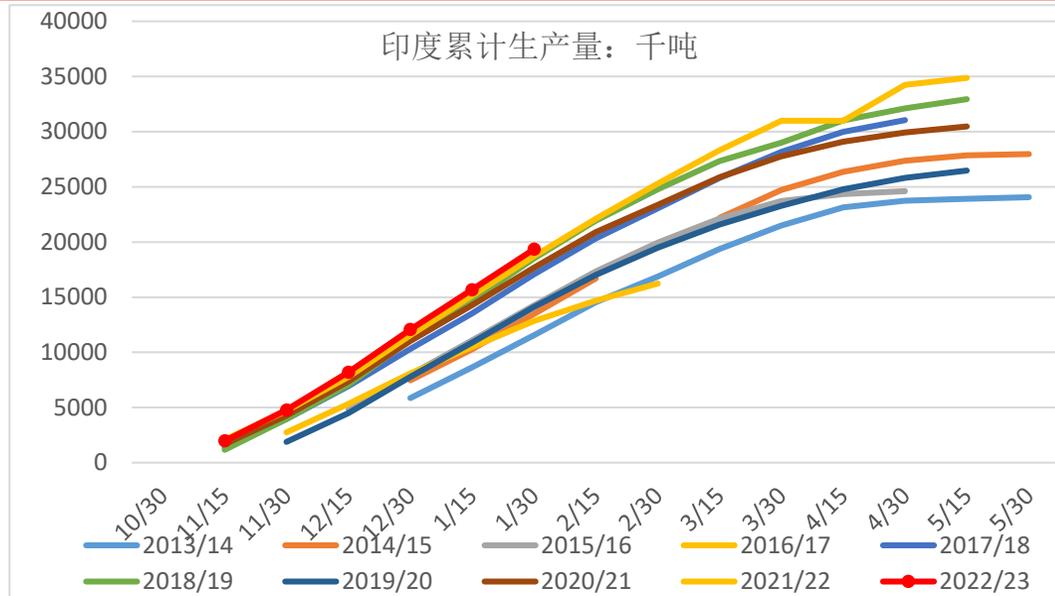
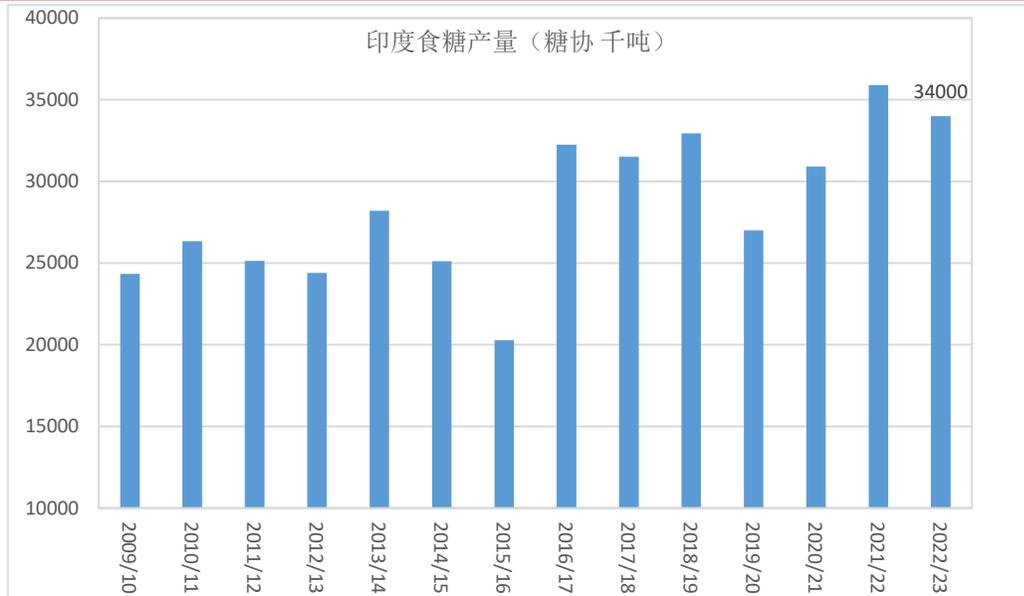
一、巴西：原糖仍有较高生产溢价



二、印度：印度糖协二次估产定调产量3400万吨，比上次预估减少250万吨

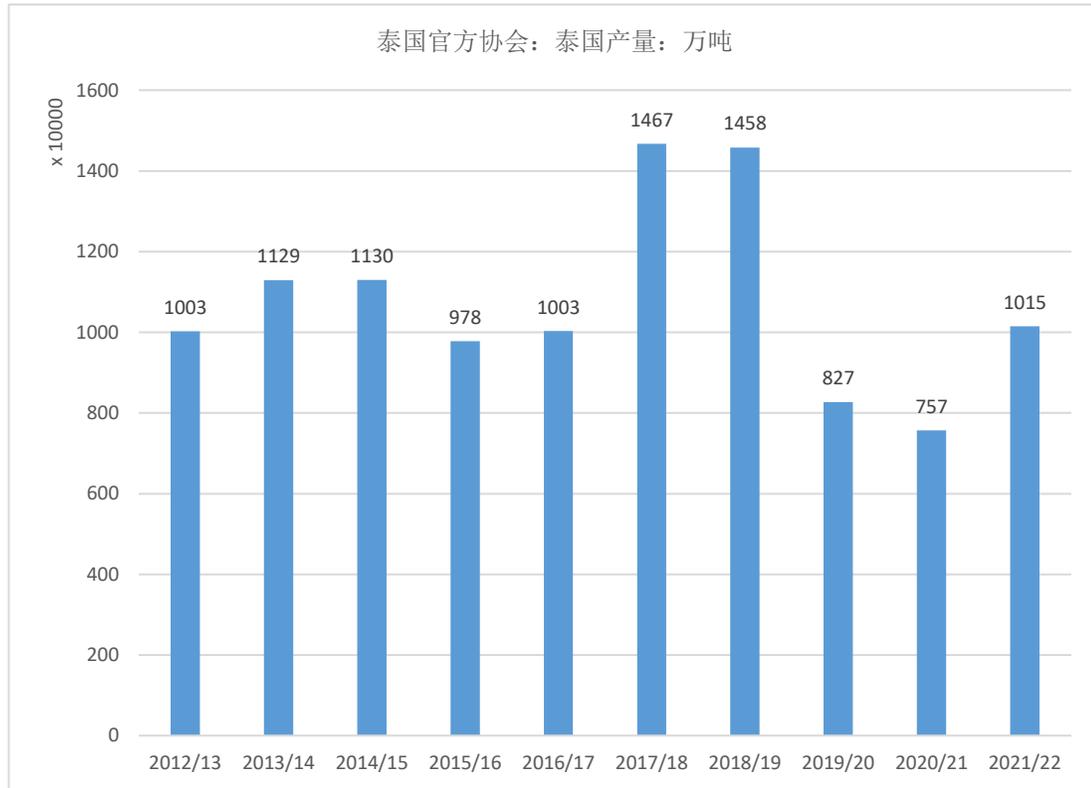
- 1月31日，印度糖厂协会（ISMA）发布的22/23榨季第二次食糖产量预估显示，预计印度本榨季糖产量同比减少5%，为3400万吨，前次预估为3650万吨。
- 生产：2022/23榨季截至1月31日，印度食糖产量为1935万吨，较去年同期的1871万吨提高64万吨。尚在压榨糖厂516家，高于去年同期的509家；当前已有4家糖厂停止压榨作业，去年同期为1家。
- 出口：印度本榨季至今发放了610万吨出口配额，目前糖厂已签订570万吨出口合同。2月份将公布新的出口配额政策。
- 综合，印度食糖产量减少100万吨引发市场供给和出口担忧。基于此，预计政策明朗前，目前至4月前，原糖偏强。

二、印度：印度糖协二次估产定调产量3400万吨，后期可供出口减少



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	560	360	21%
2022/23-10月预估	560	3650	2750	910	550	450	20%
2022/23-1月预估	560	3400	2750	660	550	450	20%

三、其他国家：截至1月22日，泰国食糖上市430万吨



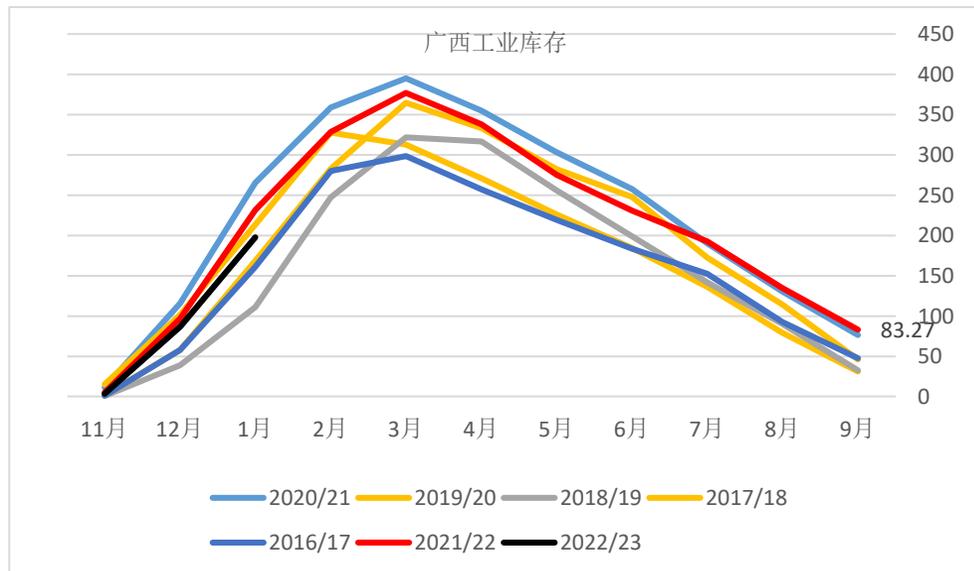
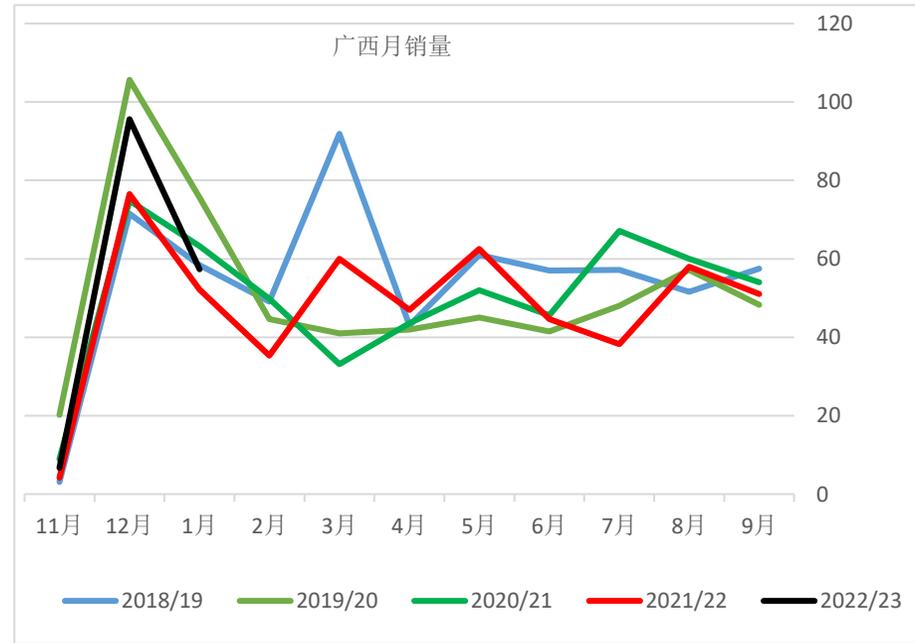
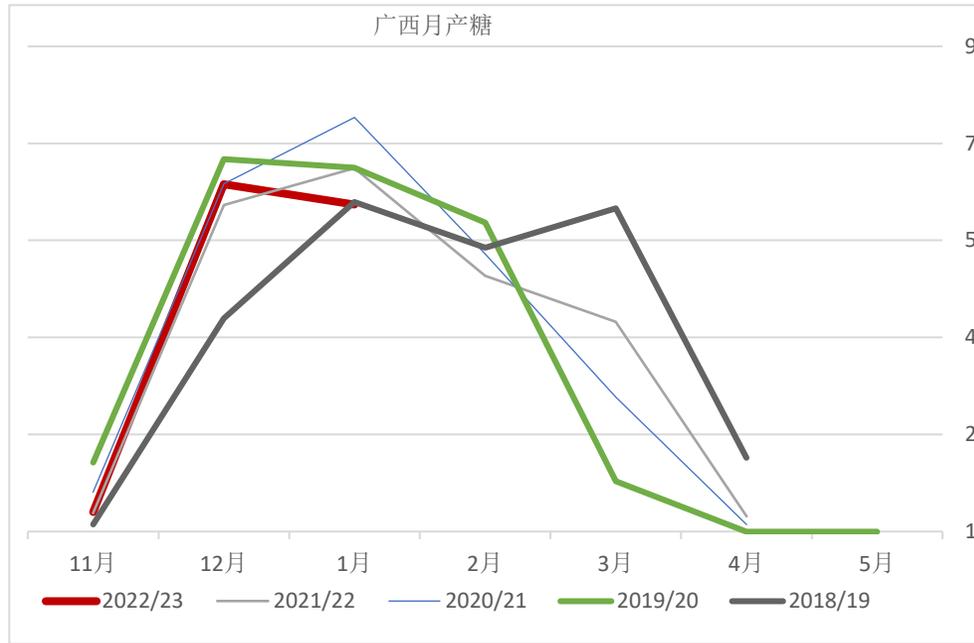
- 泰国甘蔗产区在2022年迎来了近三年以来最好的降雨量，累计降雨量比2021年高出21%。在雨量充沛背景下，市场机构S&P Global预计2022/23榨季泰国的食糖产量将有所提高，将较2021/22榨季1034万吨的产量增长13%至15%，即2022/23榨季泰国甘蔗压榨量将达1.05亿吨，食糖产量预计为1160万吨。
- 生产：泰国22/23榨季截至1月22日，累计压榨甘蔗4019.32万吨，产糖429.96万吨，产糖率10.697%。

四、中国：国内食糖供应充足

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

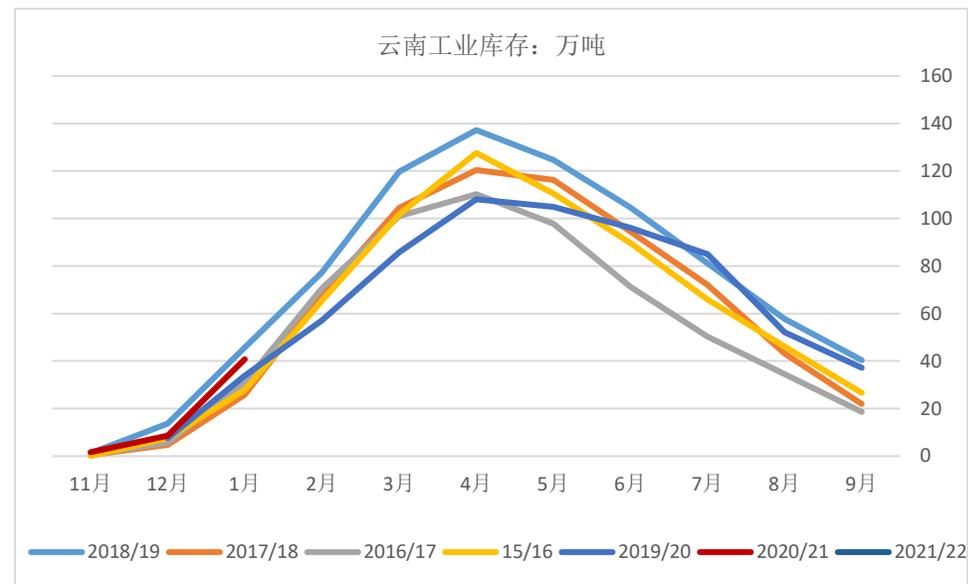
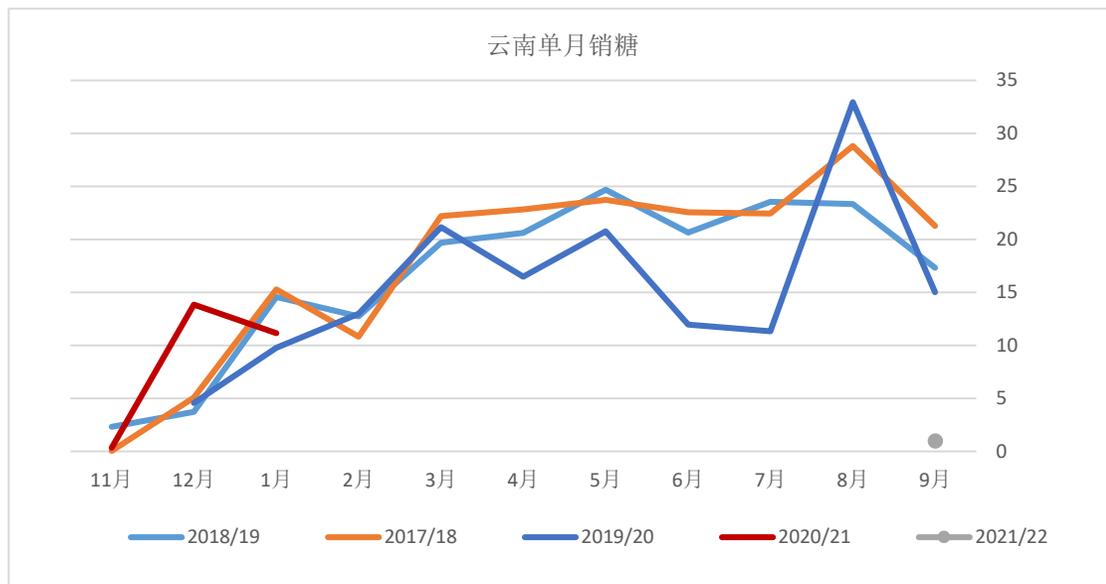
1月，农业农村部发布食糖供需报告，对2022/23年度预测数据不作调整。北方甜菜糖生产接近尾声，开榨期间受新冠疫情影响，甜菜起收、运输和加工受到拖累，甜菜收购量及产糖率低于预期。南方甘蔗糖生产渐入旺季。

四、中国：1月广西产量同比偏低，销售尚可，库存中性



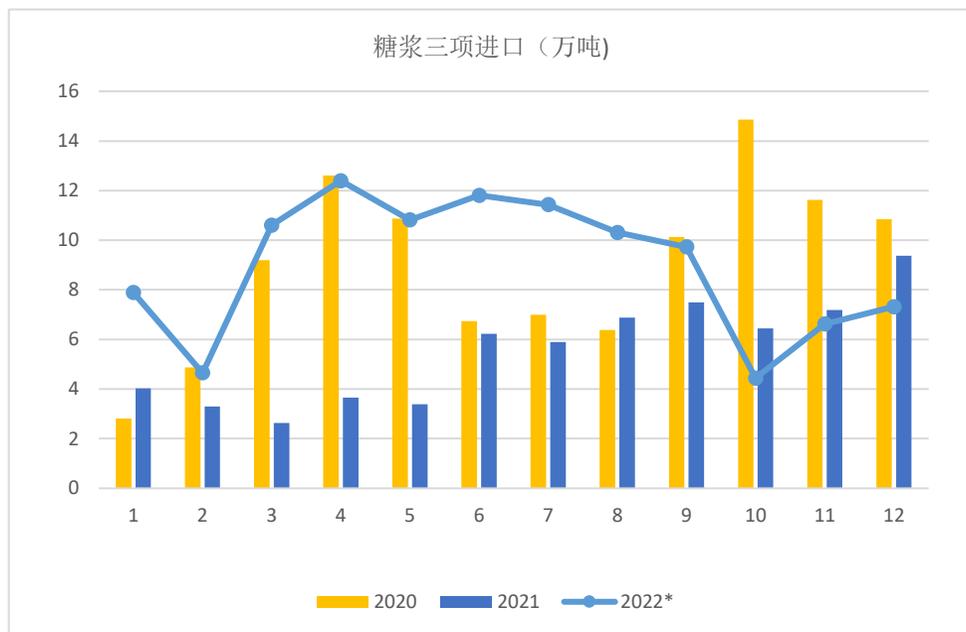
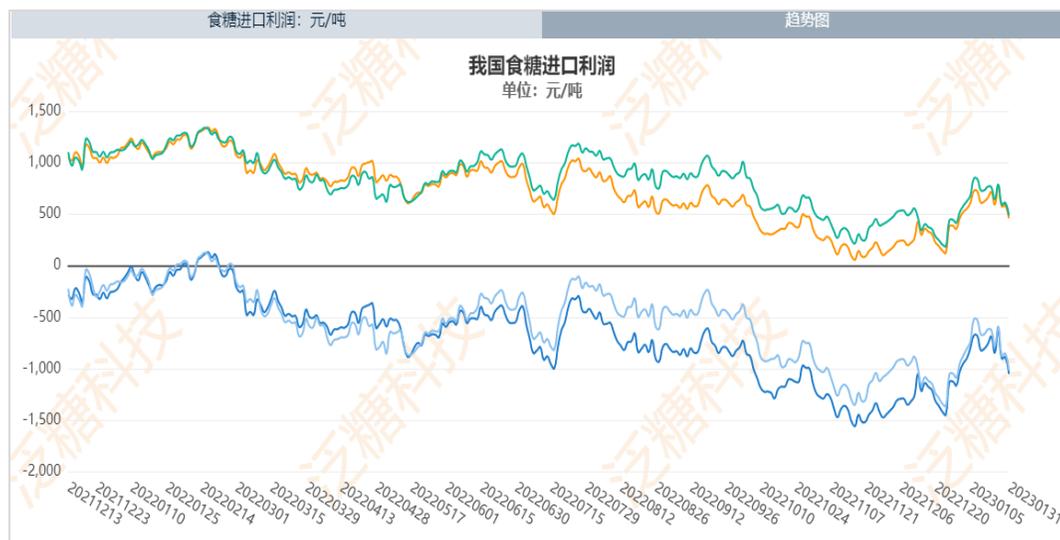
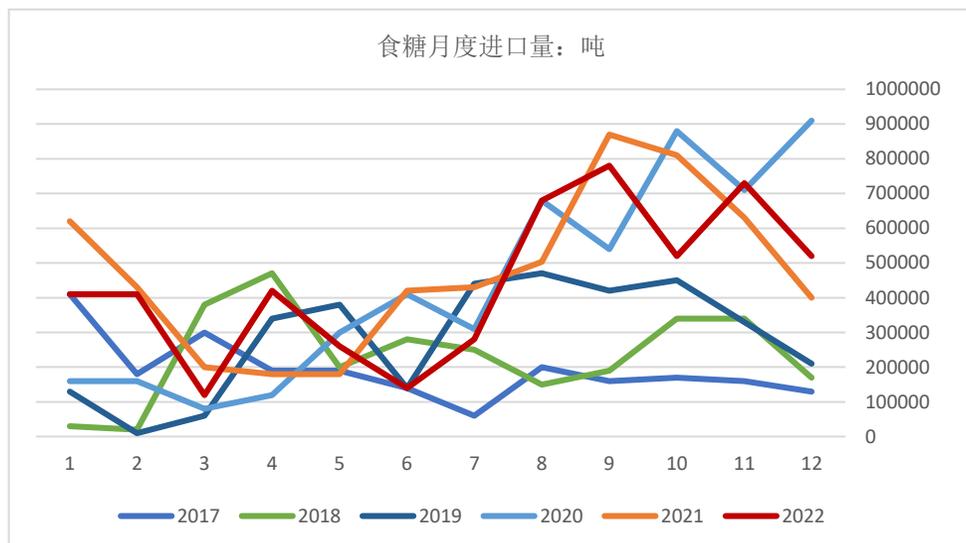
- ✓ 产：截至1月31日，2022/23年榨季广西全区已有3家糖厂收榨，同比增加1家；累计入榨甘蔗2868.44万吨，同比减少184.63万吨；产混合糖357.55万吨，同比减少7.09万吨；
- ✓ 销：累计销糖159.66万吨，同比增加26.78万吨；产销率44.65%，同比提高8.21个百分点。
- ✓ 库存：月度工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨。
- ✓ 1月单月产糖168.54万吨，同比减少18.62万吨；单月销糖57.36万吨，同比增加5.19万吨。目前看，广西库存压力不大。

四、中国：1月云南产销旺盛，库存同比偏高



- ✓ 产：云南省截至2023年1月31日，全省有44家糖厂开榨（去年同期开榨38家）。全省共入榨甘蔗543.57万吨，同比增30万吨；产糖66.13万吨，同比增18万吨；产糖率12.17%（去年产糖率11.62%）。
- ✓ 销：截至2023年1月31日止，云南省累计销售新糖25.33万吨，同比增9万吨。
- ✓ 1月单月销量11.14万吨，同比增加1.36万吨；产量43.29万吨，同比增加7.26万吨。库存：1月底累计库存40.8万吨，同比增加7.01万吨。云南省截至目前的库存偏高。

四、中国：进口糖供给压力难减



✓ 根据巴西12月发往中国的量37万吨预计，1-2月到港中国的糖仍然不会少。

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

