

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



减产预期和外盘加持，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，泰国2022/23榨季截至1月底，产糖568.48万吨，同比增加12%，增62万吨。巴西上周乙醇价格下跌，制糖优势明显。泰国上市量增加市场供应，印度偏紧基本面支撑原糖一季度维持在高位区间波动。</p> <p>国内方面，现货价格跟随期货偏强，主要受减产预期和外盘提振。截止1月底本制糖期全国共生产食糖566万吨，同比增加34万吨；全国累计销售食糖237万吨，同比增加27万吨。节后是国内食糖上市旺季和需求淡季，国内减产预期和原糖继续支撑短期盘面，但供给充裕和期现利润牵制涨幅，短期国内糖价偏强调整，区间操作。关注后期进口和国产糖产量情况。</p>	区间调整。	原糖、进口量。

1

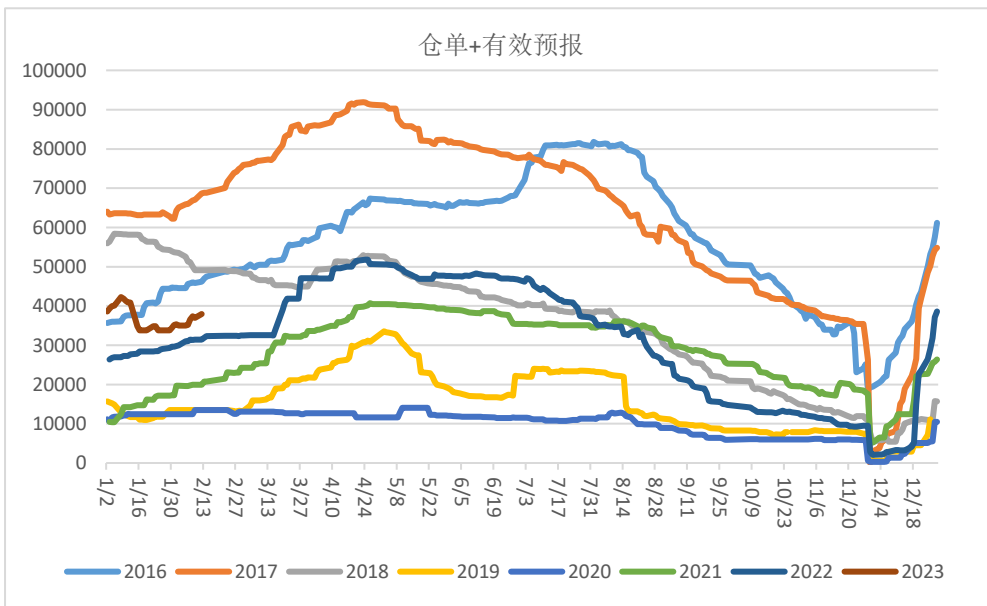
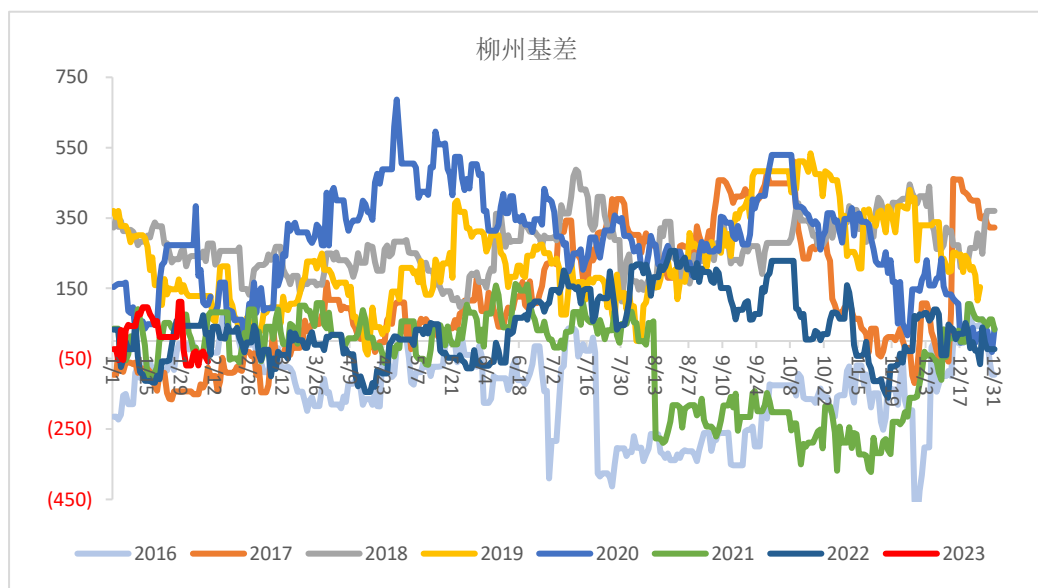
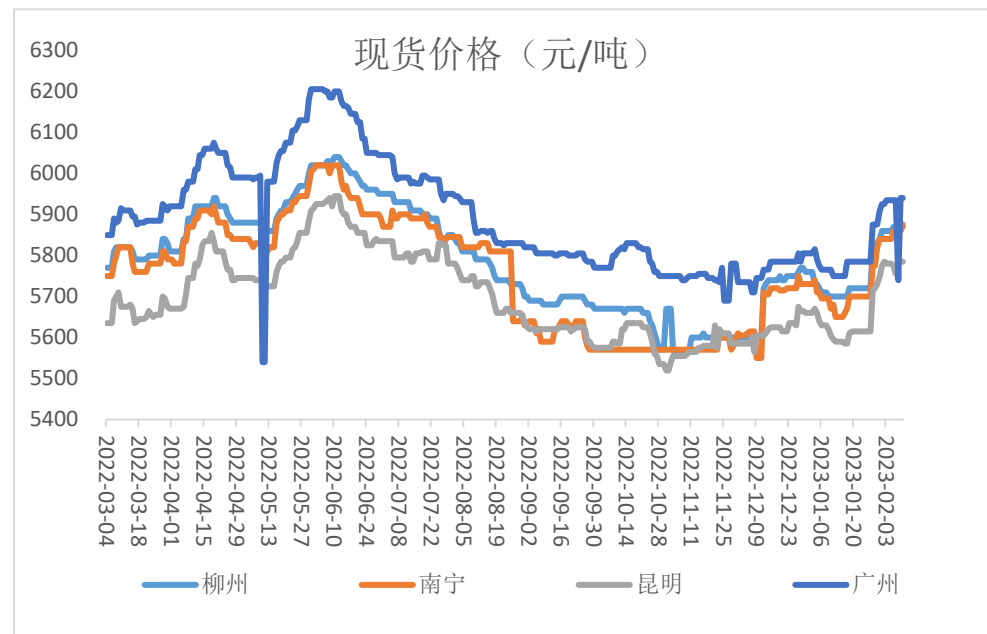
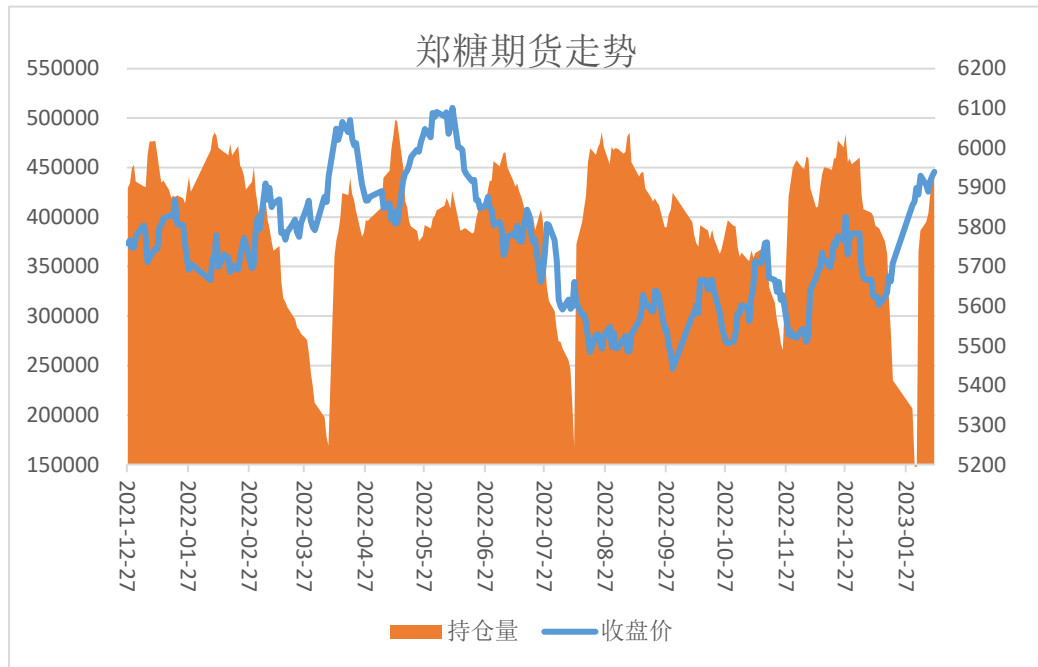
行情回顾

一周变化

		2023/2/10	2023/2/3	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	11号糖2303	21.51	21.29	1.03%
郑糖	2303	5923	5913	10
	2305	5939	5929	10
	2309	5951	5943	8
50%关税进口价格	巴西	6419	6820	-401
	泰国	6519	6886	-367
进口利润	SR5月-原糖（配额内）	740		
	SR5月-原糖（配额外）	-736		
现货价格	柳州	5870	5860	10
	昆明	5785	5780	5
	成都	5930	5920	10
	日照	5975	5975	0
基差	柳州-5月	-69	-69	0
价差	3月-5月	-16	-16	0
	5月-9月	-12	-14	2
仓单	仓单	33454	33074	380
	有效预报	4909	2123	2786
	合计	38363	35197	3166
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2月6-10日当周，原糖主力3月合约在周初跌破21美分后再次反弹至21美分之上，周度收于21.51美分/磅，涨幅1.03%。主要因印度产量下调引发供应和出口担忧。CFTC显示，原糖非商业多空减仓，净多减少。
- 国内方面，2023年2月6-10日当周，在国内减产预期和原糖强势加持下，郑糖震荡偏强，增仓明显，周中逼近6000元/吨，2305合约收于5939元/吨，周度涨11元/吨，涨幅0.19%。

国内期货



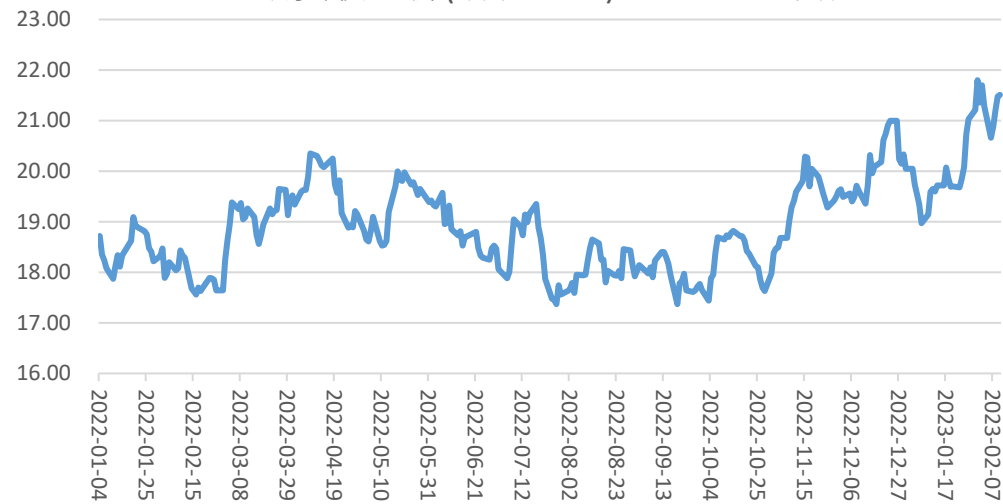
截至2月10日，SR2305合约多空净持仓排名

净多头龙虎榜				多头增仓龙虎榜				多头减仓龙虎榜			
名次	会员简称	净多量	增减	名次	会员简称	增加	总多单	名次	会员简称	减少	总多单
1	中信期货	32,141	3,832	1	中信期货	4,460	56,854	1	西部期货	-4,118	8,338
2	中金期货	22,235	868	2	宏源期货	1,459	6,845	2	东证期货	-630	29,014
3	华泰期货	22,179	392	3	银河期货	1,316	12,014	3	光大期货	-334	11,057
4	国投安...	16,354	1,285	4	国投安...	1,285	16,354	4	广发期货	-104	6,522
5	中金财富	9,793	990	5	中粮期货	1,169	26,440	5	兴证期货	-69	6,899

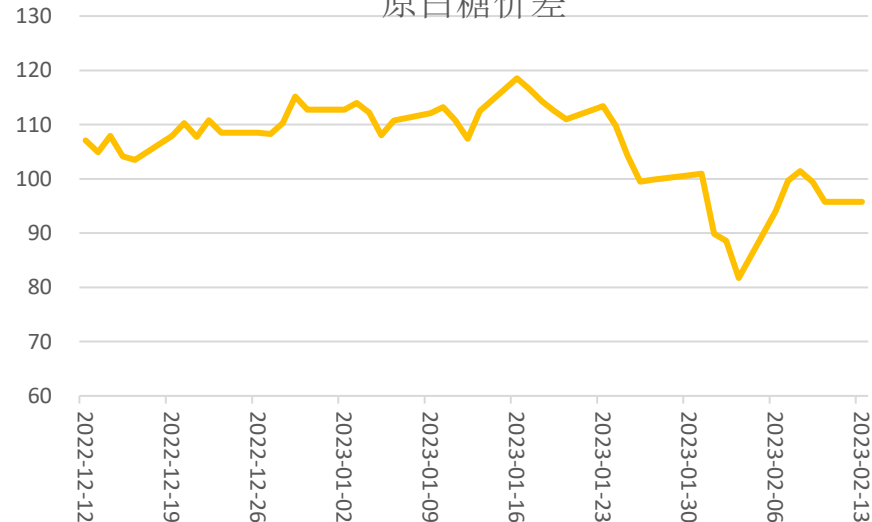
净空头龙虎榜				空头增仓龙虎榜				空头减仓龙虎榜			
名次	会员简称	净空量	增减	名次	会员简称	增加	总空单	名次	会员简称	减少	总空单
1	中粮期货	72,556	408	1	华金期货	2,253	15,008	1	海通期货	-914	10,430
2	光大期货	24,806	1,584	2	中粮期货	1,577	98,996	2	永安期货	-403	9,190
3	华金期货	15,008	2,253	3	华融融...	1,470	12,943	3	东兴期货	-250	8,281
4	华融融...	12,943	1,470	4	光大期货	1,250	35,863	4	东证期货	-166	19,600
5	东兴期货	8,281	-250	5	首创期货	763	6,871	5	金元期货	-88	4,573

原糖期货

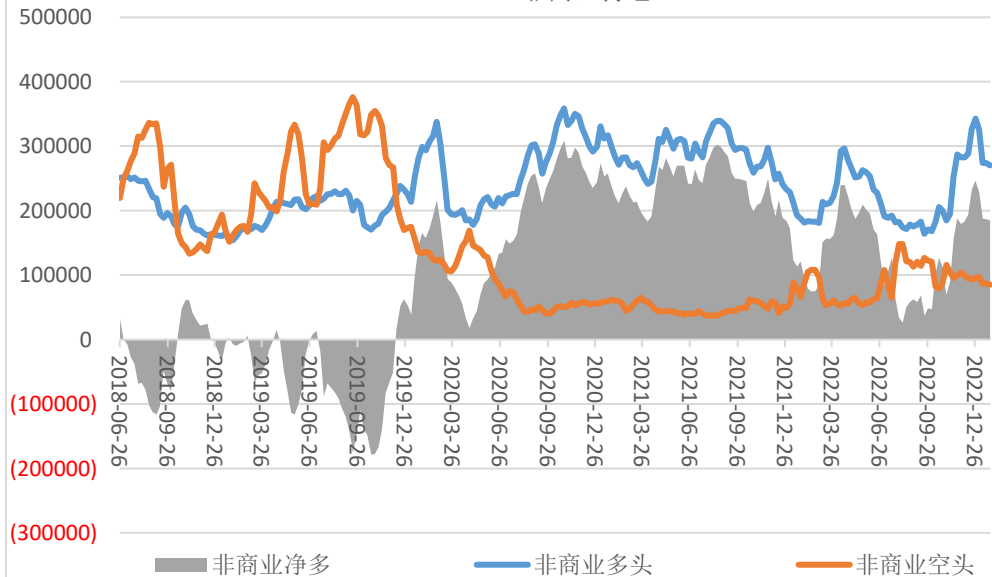
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



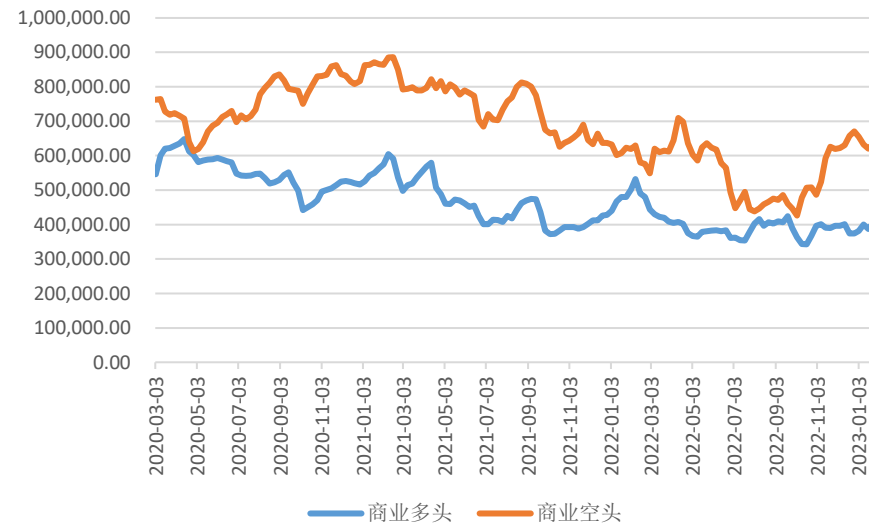
原白糖价差



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

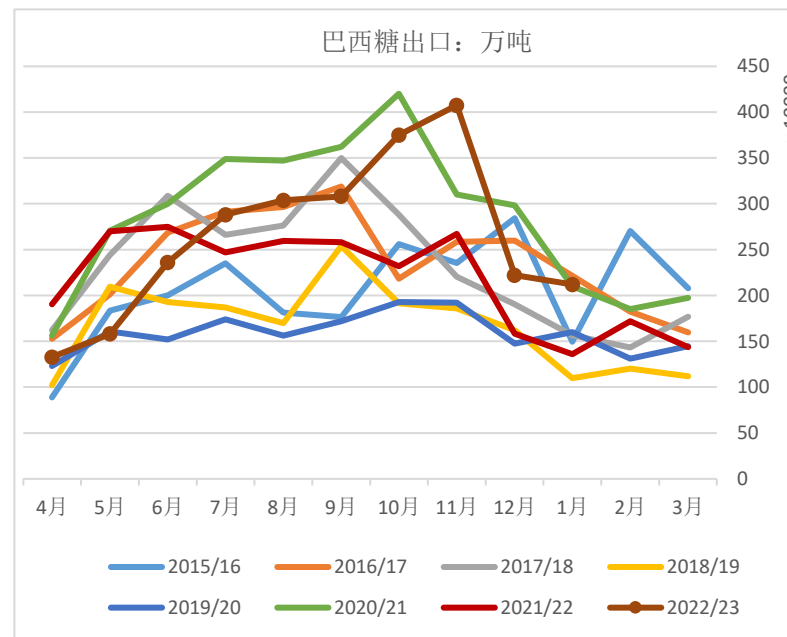
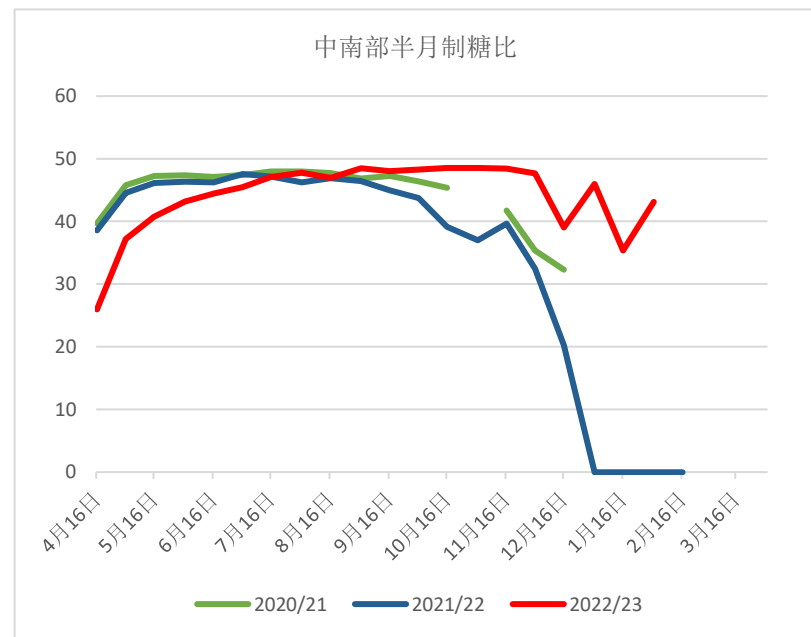
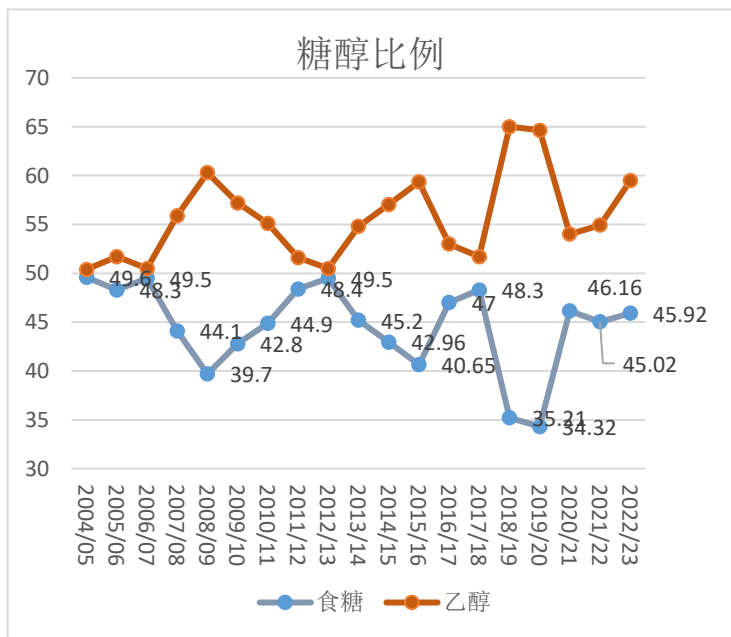
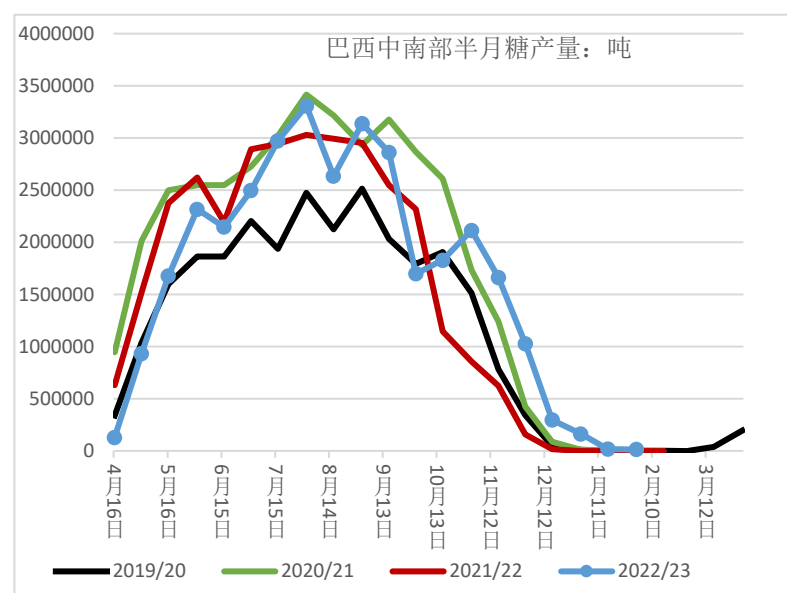
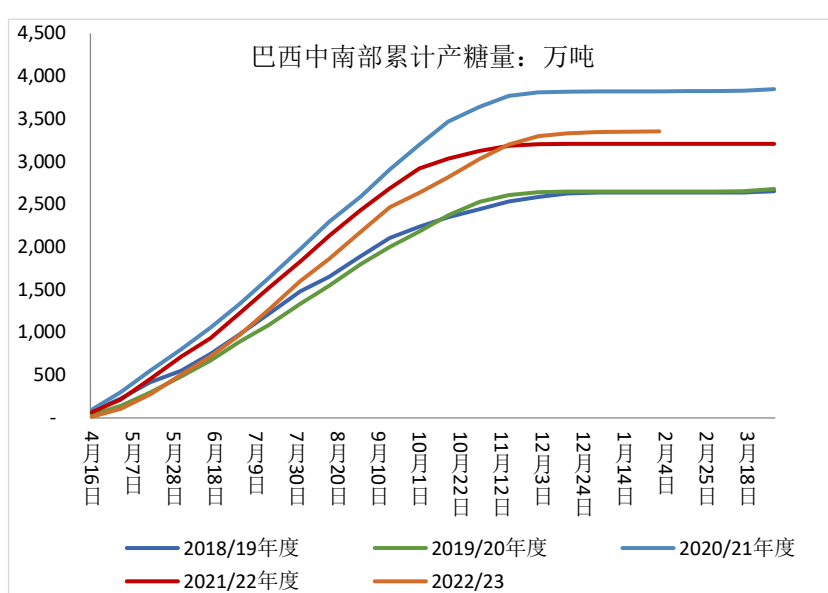
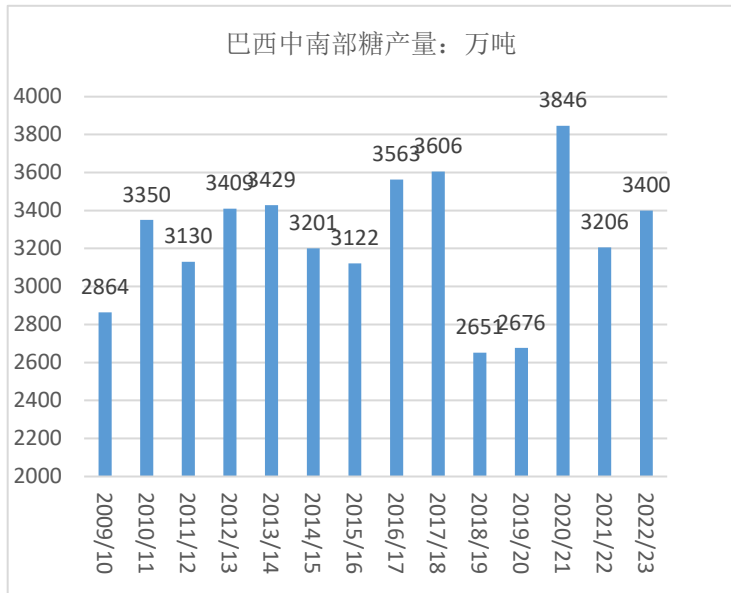
基本面分析

一、巴西：截至1月底累计产糖3350万吨，同比增145万吨

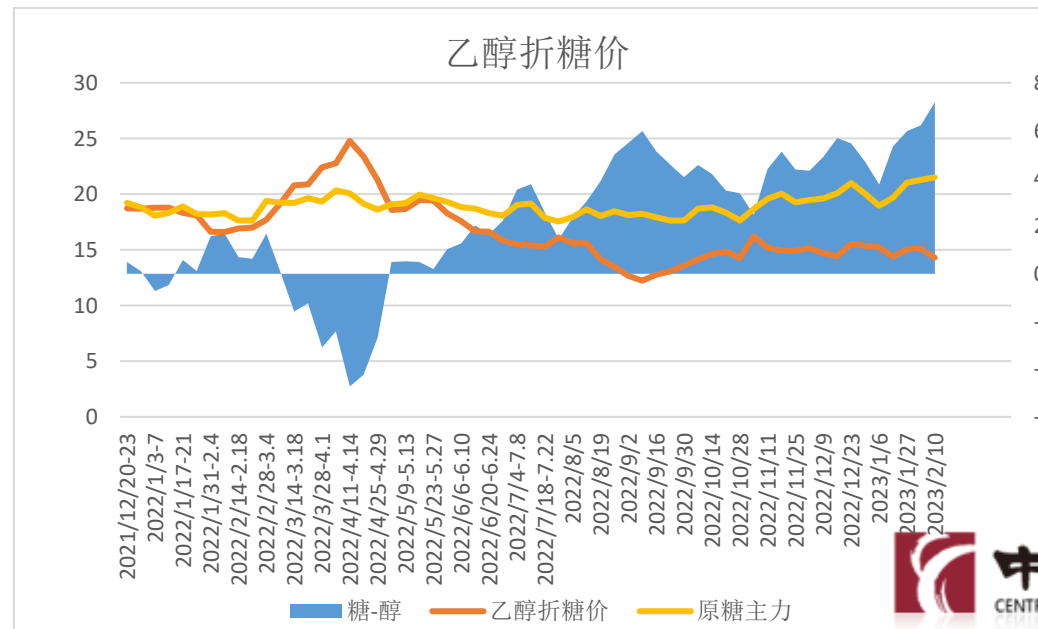
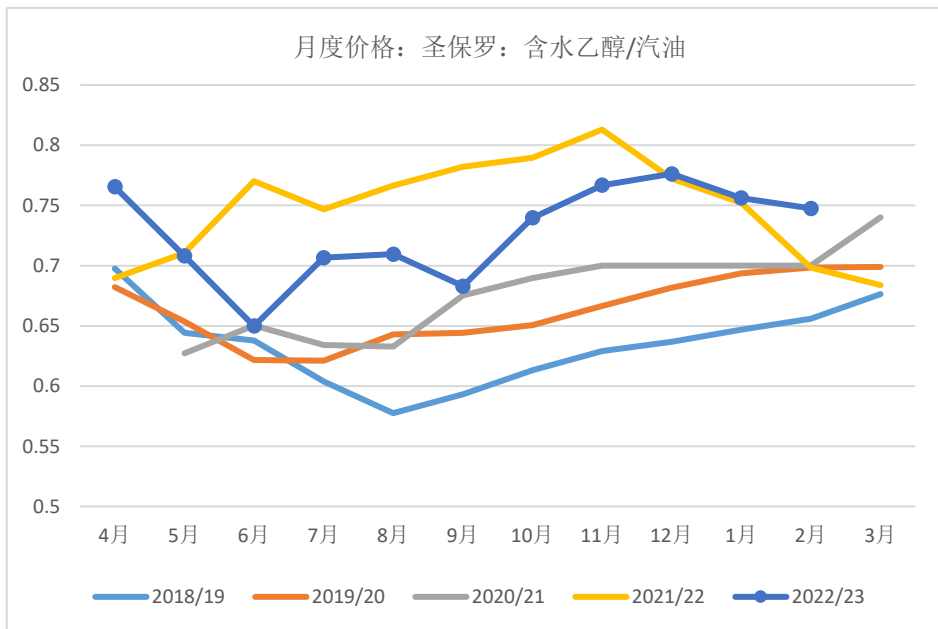
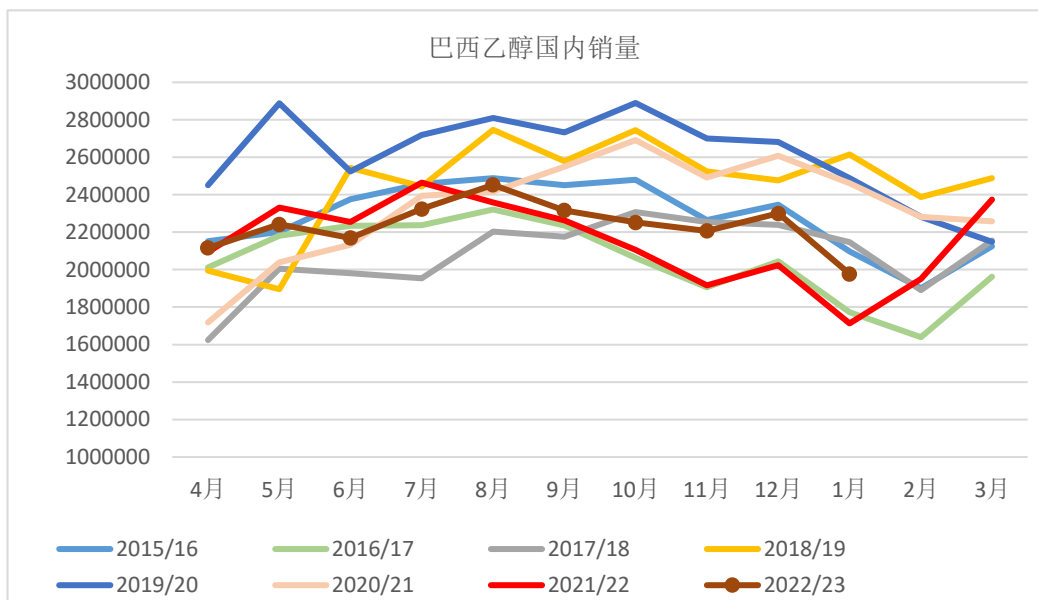
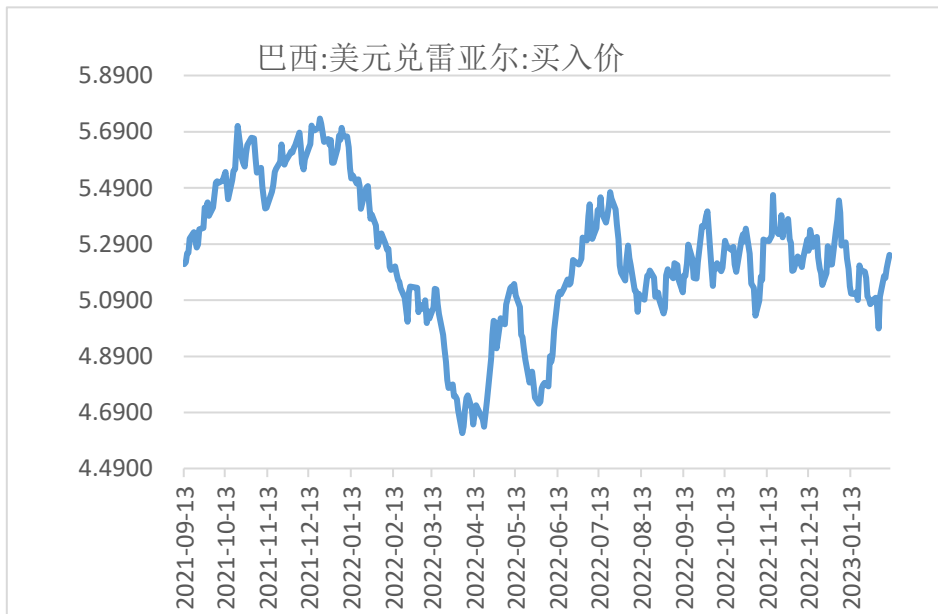
➤ 中南部1月下半月继续产糖。

- 1月下半月，仅三家甘蔗糖厂未收榨，巴西中南部地区压榨甘蔗30.7万吨，去年同期为0；产糖1.7万吨，去年同期为0；糖厂使用43.13%的甘蔗比例产糖，上榨季同期0。
- 2022/23榨季截至1月底，中南部累计压榨甘蔗5.42395亿吨，同比增加3.783%；累计产糖3350万吨，同比增加4.49%，增145万吨；累计产乙醇278.87亿公升，同比增加3.45%。
- 乙醇方面，1月下半月，乙醇产量同比增加29.65%，至2.13亿升；本榨季截至1月底，累计产乙醇276.73亿升，同比增3.29%；累计销售乙醇246.7亿升，同比增7%。
- 乙醇价格下跌。糖醇比看，截至2月10日，巴西含水乙醇价格2.6481雷亚尔/升，下跌了2.18%，折糖价约15.07美分，原糖溢价7美分。
- 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：原糖生产仍有较高溢价，且巴西食糖出口活跃。

一、巴西：截至1月底累计产糖3350万吨，同比增145万吨



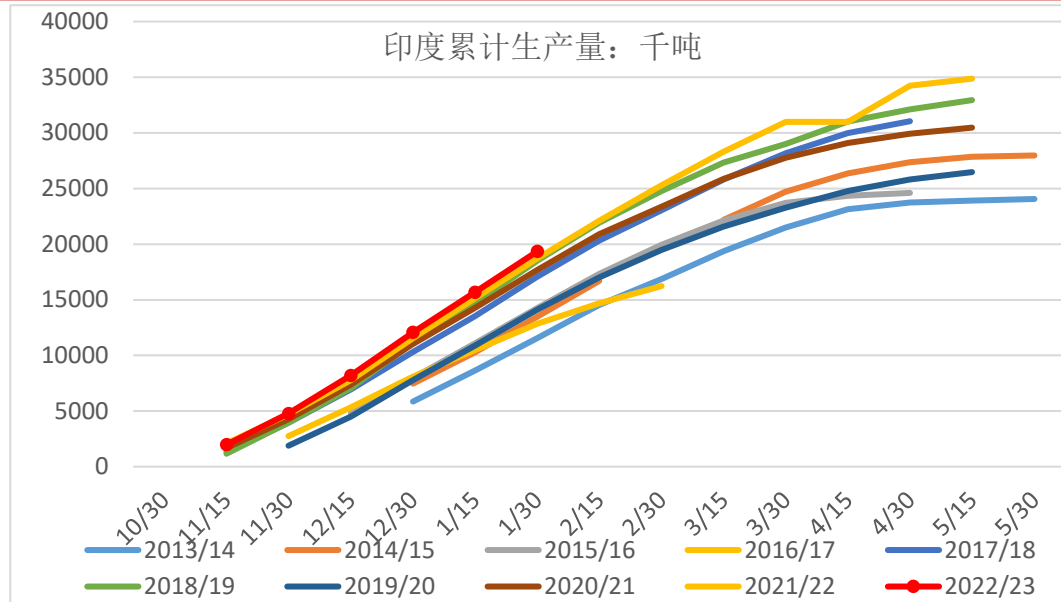
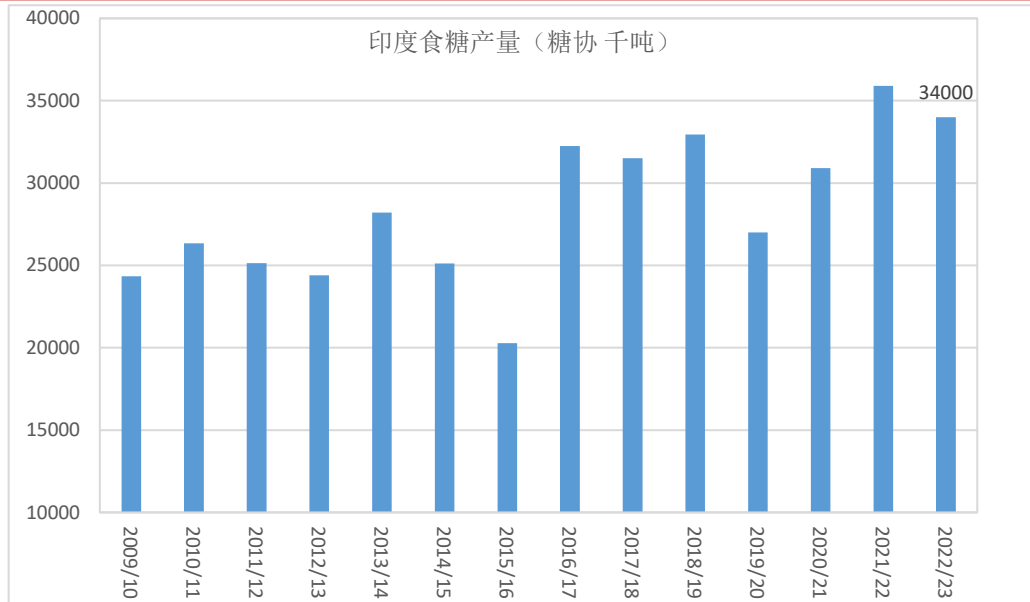
一、巴西：原糖仍有较高生产溢价，国内乙醇销量季节性下滑



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

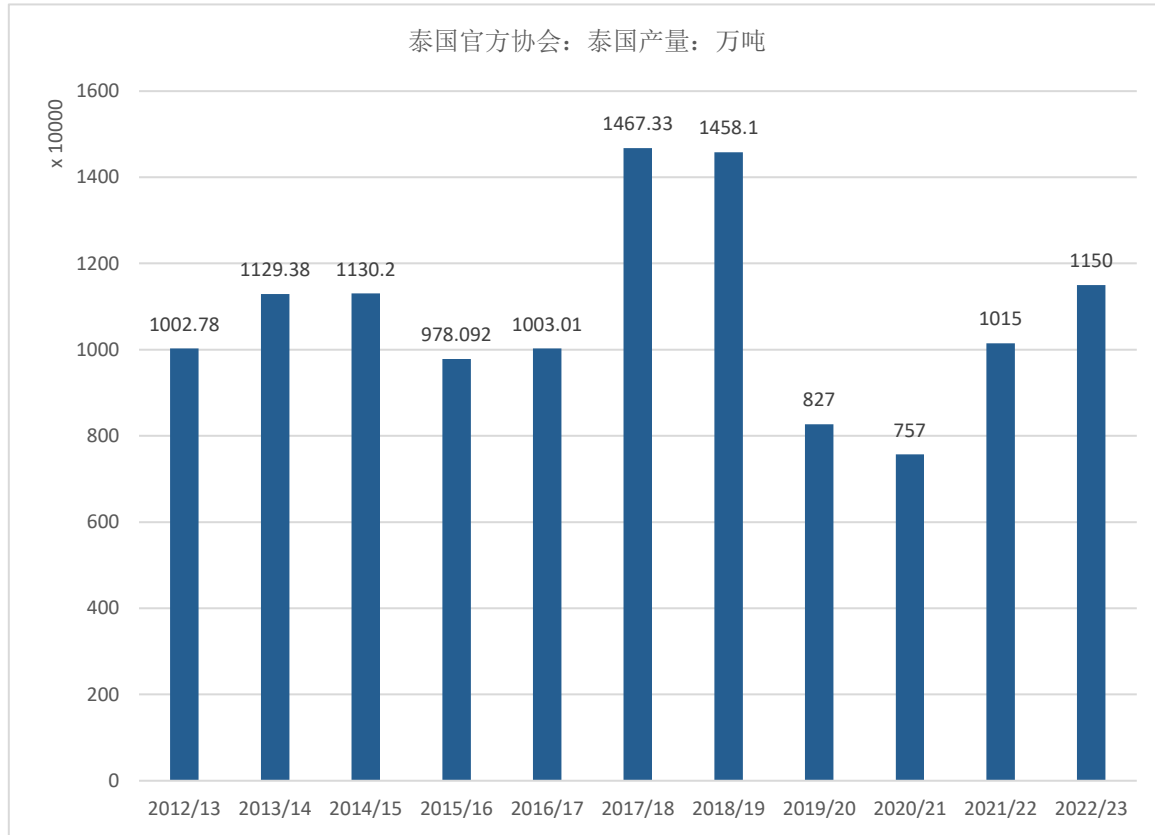
- 1月31日，印度糖厂协会（ISMA）发布的22/23榨季第二次食糖产量预估显示，预计印度本榨季糖产量同比减少5%，为3400万吨，前次预估为3650万吨。
- 生产：2022/23榨季截至1月31日，印度食糖产量为1935万吨，较去年同期的1871万吨提高64万吨。尚在压榨糖厂516家，高于去年同期的509家；当前已有4家糖厂停止压榨作业，去年同期为1家。
- 出口：印度本榨季至今发放了610万吨出口配额，目前糖厂已签订570万吨出口合同。2月份将公布新的出口配额政策。
- 综合，印度食糖产量减少100万吨引发市场供给和出口担忧。基于此，预计政策明朗前，目前至4月前，原糖偏强。

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：泰国预计产糖1150万吨，1月产量达历史高位



- 泰国预计在3月份结束压榨，**预计产糖1150万吨**，同比增加13.3%，增幅130万吨；压榨1.06亿吨甘蔗，同比增加15%。泰国食糖年消费量为250万吨。由于国际糖价有利，促使农民扩大甘蔗种植，并且降雨充足，今年的甘蔗产量自2019年以来首次恢复到1亿吨的水平。
- 生产：泰国22/23榨季截至2月1日累计压榨甘蔗5177万吨，同比增加6.3%；产糖568.48万吨，同比增加12%，增62万吨；产糖率10.981%，上年同期为10.41%。
- 泰国甘蔗和糖业委员会办公室(OCSB)2月初表示，泰国预计在2022/23年度出口900万吨糖，同比增长17%。

四、中国：2月农业农村部对食糖供需不做调整

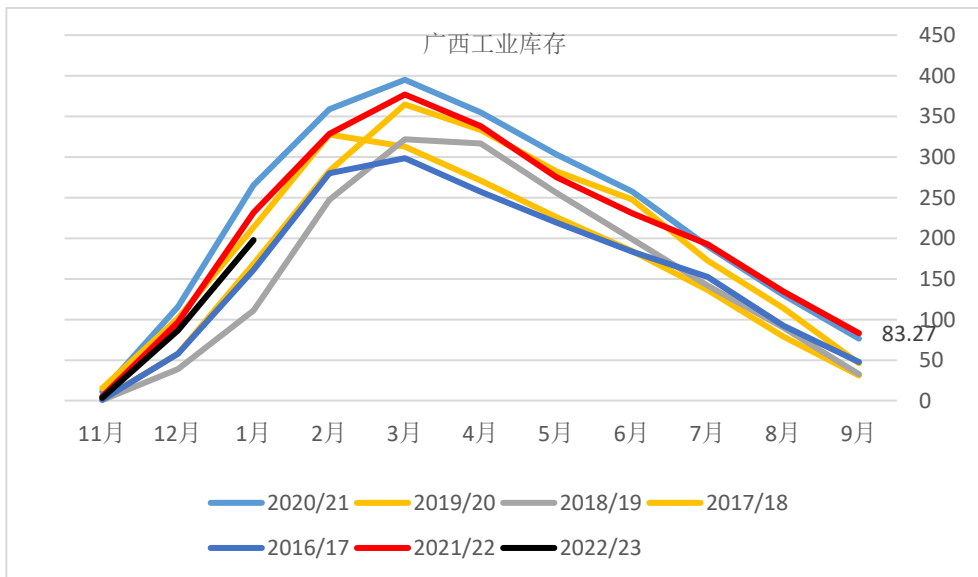
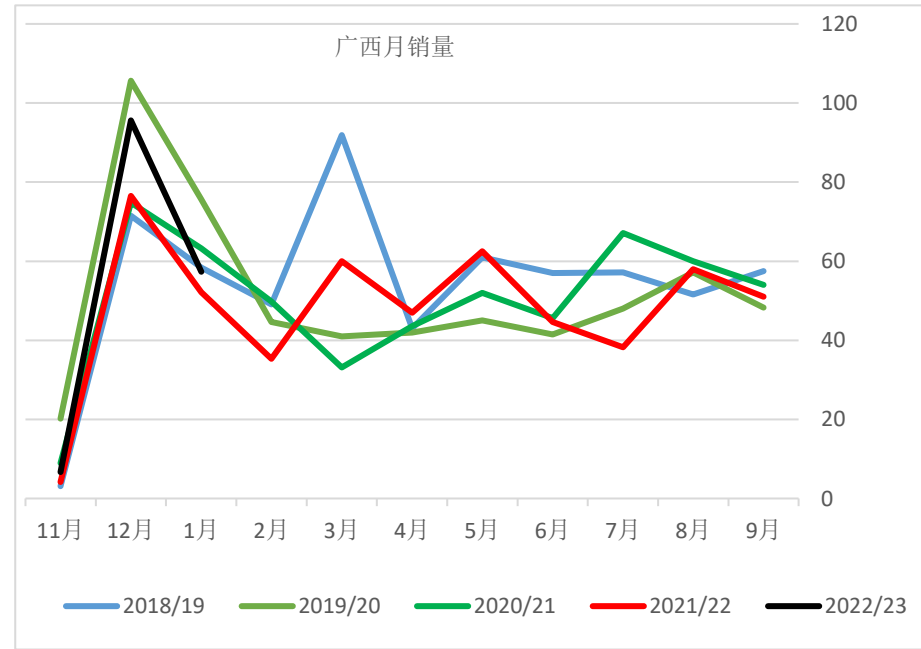
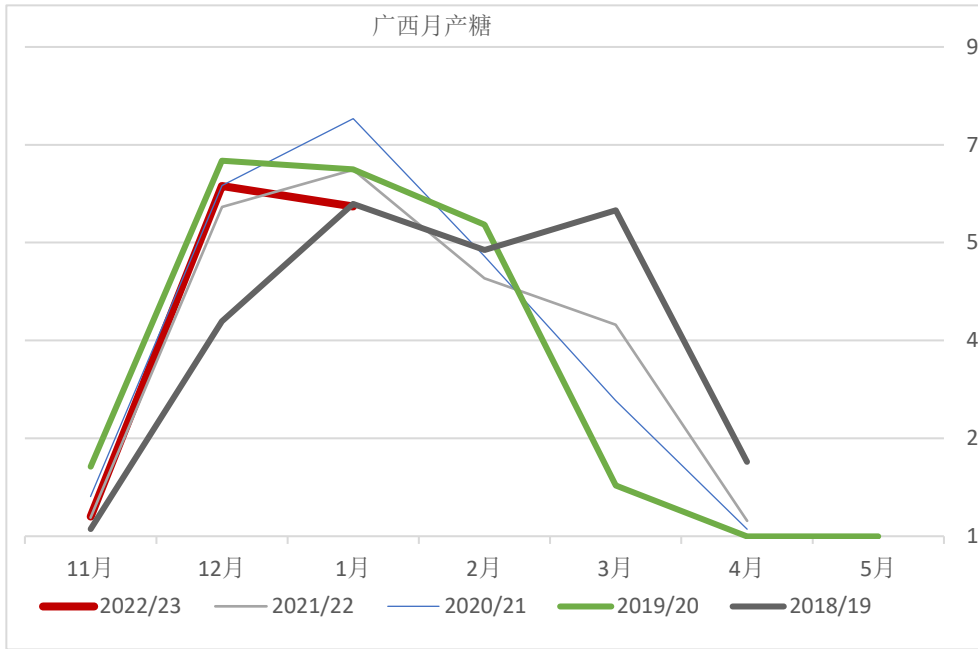
农业农村部：食糖供需平衡表（万吨）						
(10-9月)	产量	进口	产量+进口	消费量	出口量	当年度结余变化
12/13	1307	366	1673	1500	4.6	168
13/14	1332	402	1734	1500	4.7	229
2014/15	1056	481	1537	1500	6	31
2015/16	870	374	1244	1520	15	-291
2016/17	929	230	1159	1490	12	-343
2017/18	1031	243	1274	1510	18	-254
2018/19	1076	324	1400	1520	19	-139
2019/20	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

✓ 2月，农业农村部对2022/23年度预测数据不作调整。截至1月底，北方甜菜糖生产已近尾声，南方甘蔗糖生产进入高峰。随着学校开学、企业全面复工，将有利于拉动食糖消费。国际方面，2月初印度下调本年度食糖产量，巴西终止乙醇进口免税政策导致糖厂倾向于减少食糖生产，支撑国际糖价走高，但多家国际机构预测本年度食糖产大于需。后期，需关注主产省（区）生产进度和印度食糖产量是否出现超预期下降。

✓ 产区产量，根据广西糖业发展办公室数据，广西2022/23榨季甘蔗种植面积为1120万亩，同比增加约14万亩；截至1月末的产糖率为12.46%，同比提升0.52%，预计全榨季累计产糖率区间为12.7%-12.8%，部分弥补甘蔗单产下降的不利影响。

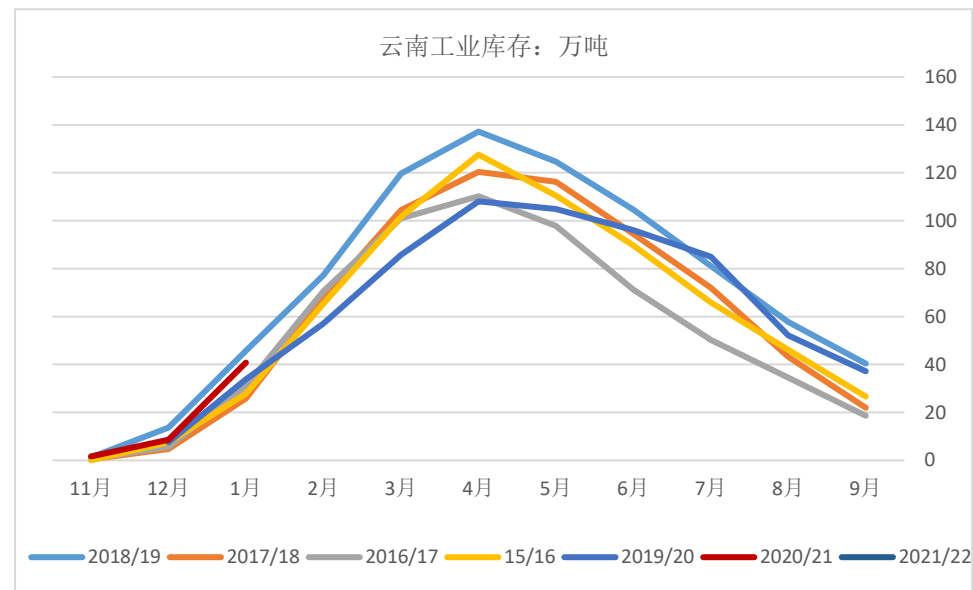
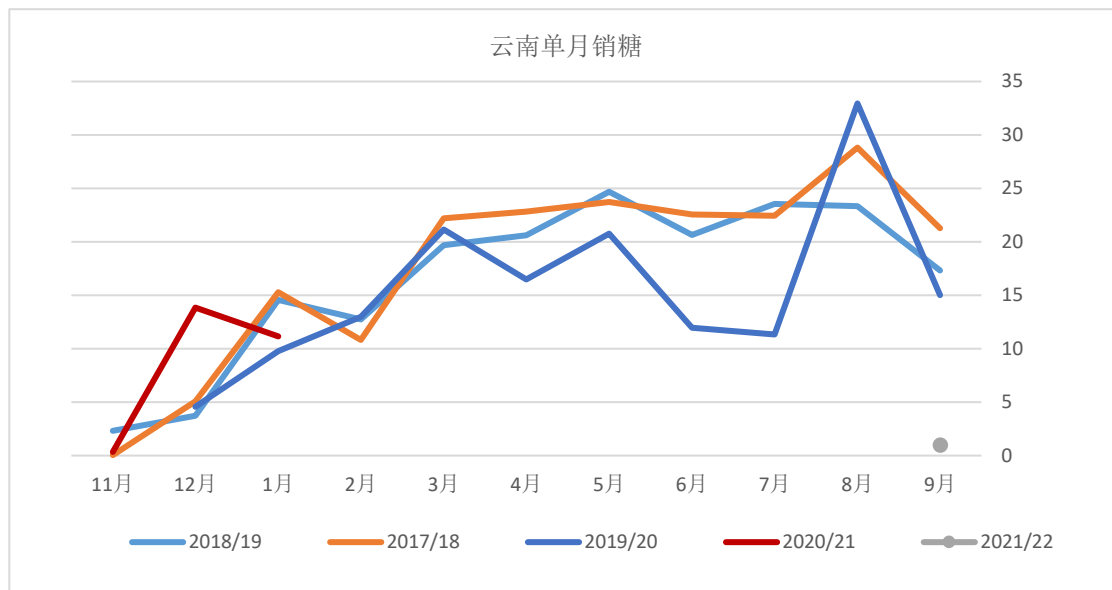
✓ 市场资讯机构预计2022/23榨季广西总产糖量区间为572-585万吨，中值较上期下调约13万吨，产糖量较2021/22榨季（612万吨）减少27-40万吨。

四、中国：1月广西产量同比偏低，销售尚可，库存中性



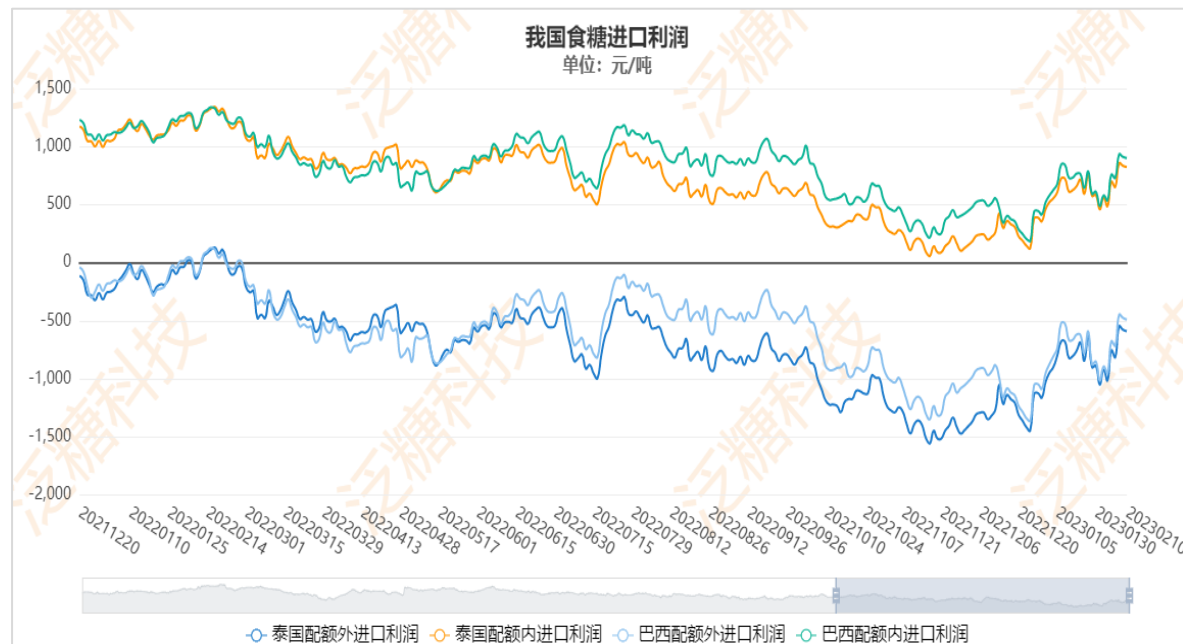
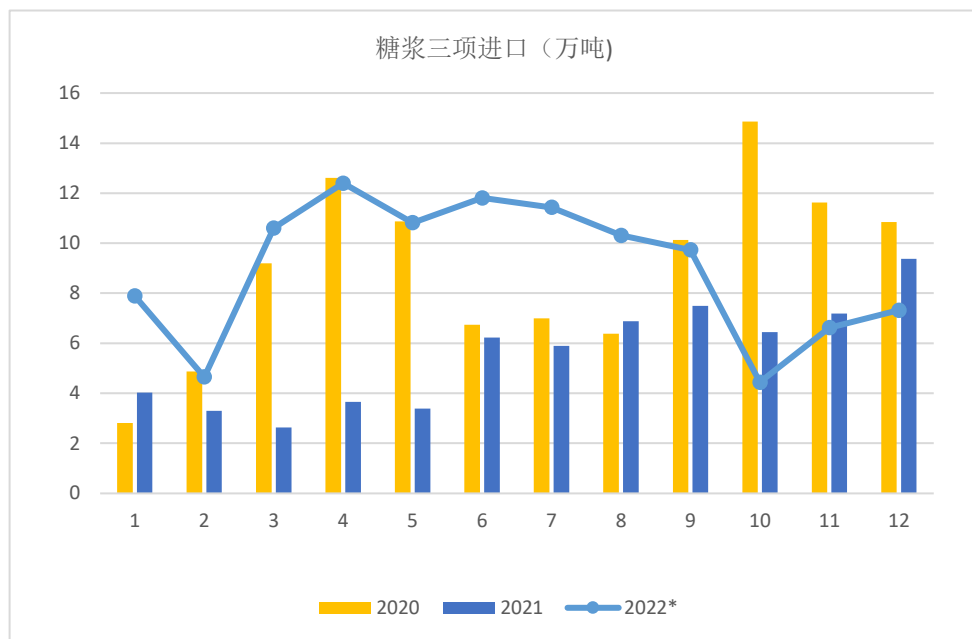
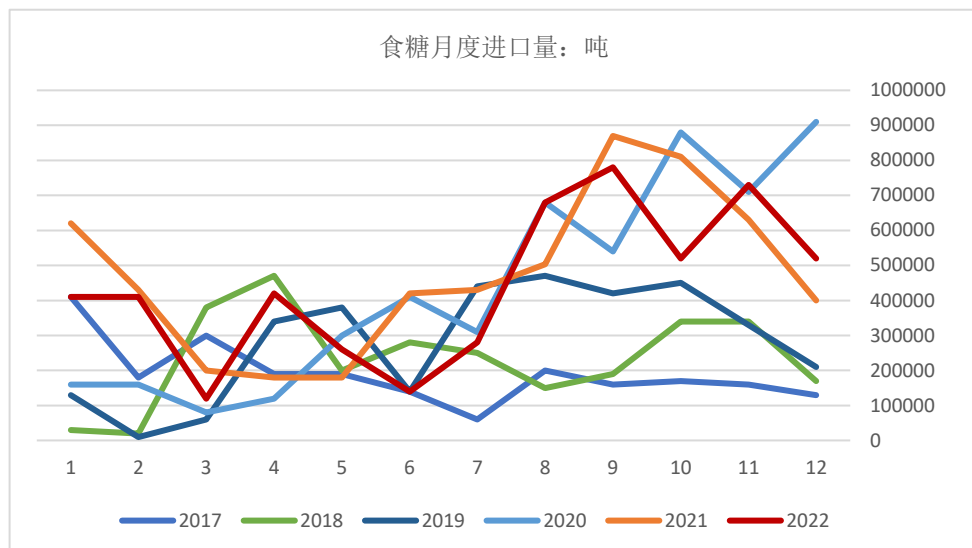
- ✓ 产：截至1月31日，2022/23年榨季广西全区已有3家糖厂收榨，同比增加1家；累计入榨甘蔗2868.44万吨，同比减少184.63万吨；产混合糖357.55万吨，同比减少7.09万吨；
- ✓ 销：累计销糖159.66万吨，同比增加26.78万吨；产销率44.65%，同比提高8.21个百分点。
- ✓ 库存：月度工业库存197.89万吨，同比减少33.87万吨。
- ✓ 1月单月产糖168.54万吨，同比减少18.62万吨；单月销糖57.36万吨，同比增加5.19万吨。目前看，广西库存压力不大。

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

