

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



巴西产区降水减少利于开榨， 内外糖价预计偏弱调整

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>原糖:印度2022/23榨季截至3月15日, 印度食糖产量为2818万吨, 较上榨季同期的2845万吨下降27万吨。下周巴西主产区圣保罗预计降雨减少, 土壤湿度降低, 利于开榨, 新糖上市可逐步缓解国际供给紧张局面, 原糖预计回落调整, 受整体供应有限, 回落幅度有限。</p> <p>国内: 2023年1-2月累计进口食糖88万吨, 同比增加6.32万吨, 增幅7.74%。减产情绪缓和, 现货价格坚挺限制下游终端采购积极性, 销售一般。短期糖价续涨动能不足, 价格继续小幅回落调整。鉴于当前国际贸易流紧张, 进口持续亏损, 上半年食糖进口供给或有限。中期看, 价格下行空间有限。后续还要关注巴西糖上市和出口进程。</p>	<p>短期偏弱调整。</p> <p>套利方面, 多头主动移仓9月, 可关注移仓带来的短时期反套机会。</p>	<p>原糖。</p>

1

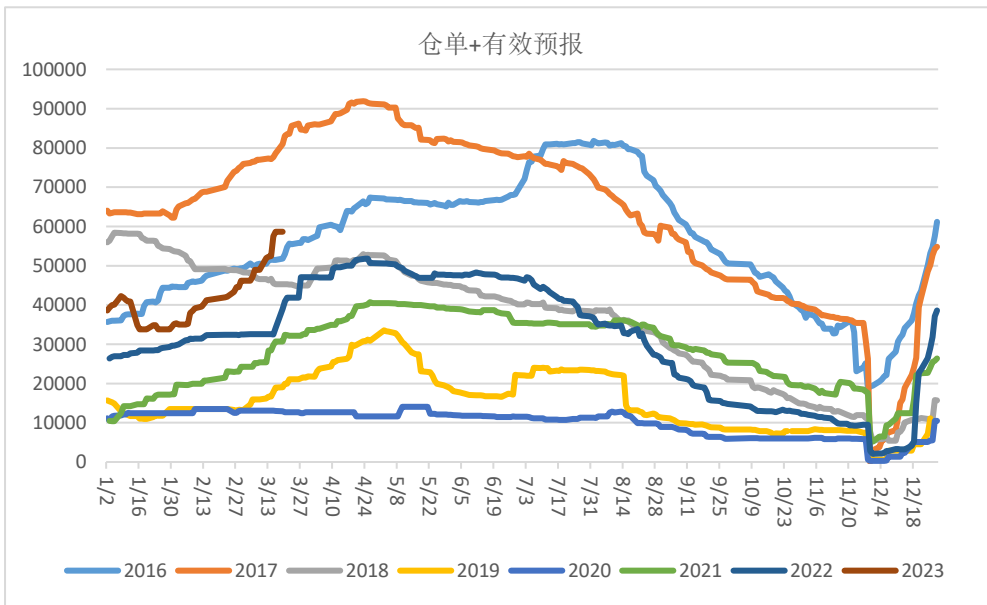
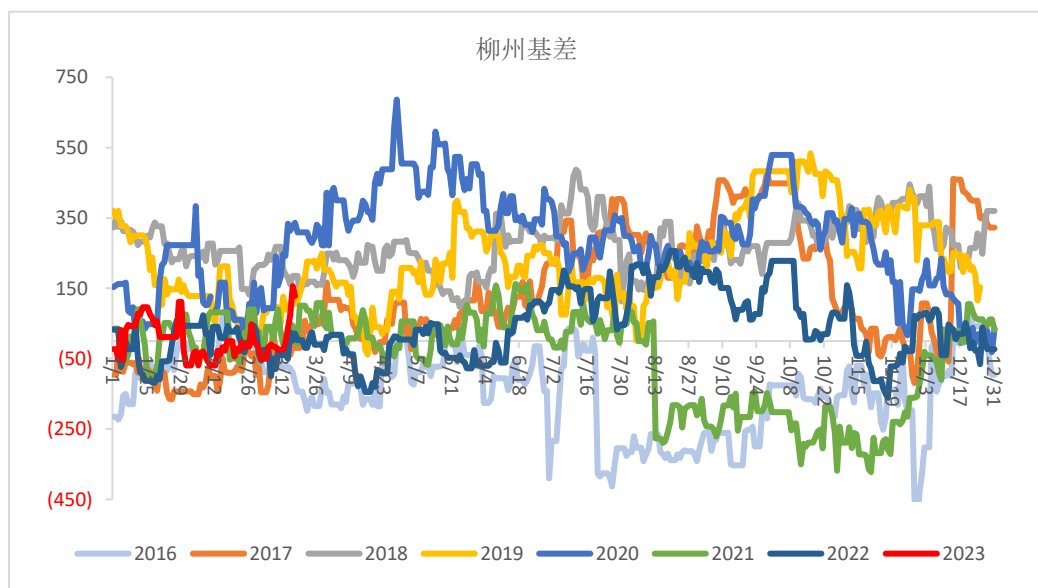
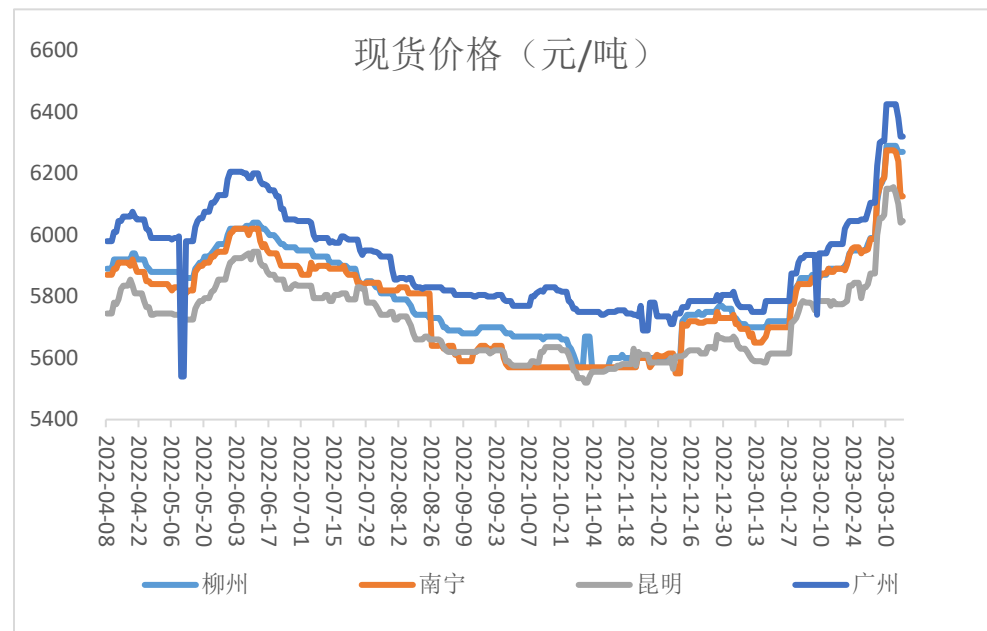
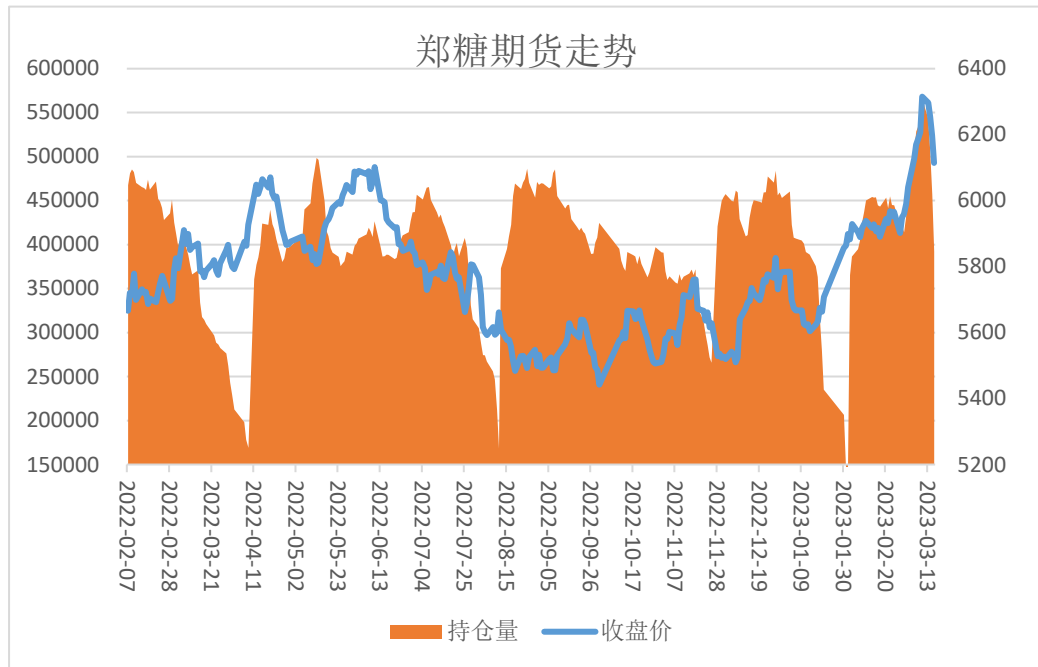
行情回顾

周度回顾

		2023/3/17	2023/3/10	周变动
ICE原糖主力 磅	美分/ 11号糖2305	20.67	21.14	-2.22%
郑糖	2305	6142	6315	-173
	2309	6120	6236	-116
	2401	5955	6065	-110
50%关税进口价格	巴西	7300	7493	-193
	泰国	7049	7227	-178
进口利润	R9月-原糖（配额内）	987		
	R9月-原糖（配额外）	-469		
现货价格	柳州	6270	6290	-20
	昆明	6045	6150	-105
	成都	6260	6350	-90
	日照	6245	6295	-50
基差	柳州-5月	128	-25	153
价差	5月-9月	22	79	-57
	9月-1月	165	171	-6
仓单	仓单	47096	45230	1866
	有效预报	11541	7039	4502
	合计	58637	52269	6368
CFTC非商业持仓（截至3月7日当周）	多头	329833	313678	16155
	空头	89124	89879	-755
	净多	240709	223799	16910

- 国际方面，2023年3月13-17日当周，原糖震荡走弱。全球宏观风险利空商品市场，原糖期货受基本面供给紧张支撑，跌幅有限。主力5月收于20.67美分/磅，跌幅2.22%。CFTC原糖持仓显示，投机看多资金仍未退出，处于历史高位区间。
- 国内方面，2023年3月13-17日当周，郑糖震荡走弱。主要因宏观风险打压，资金避险情绪升温，当周累计减仓将近20万手。2305合约收于6142元/吨，周度跌173元/吨，跌幅2.74%。

国内期货

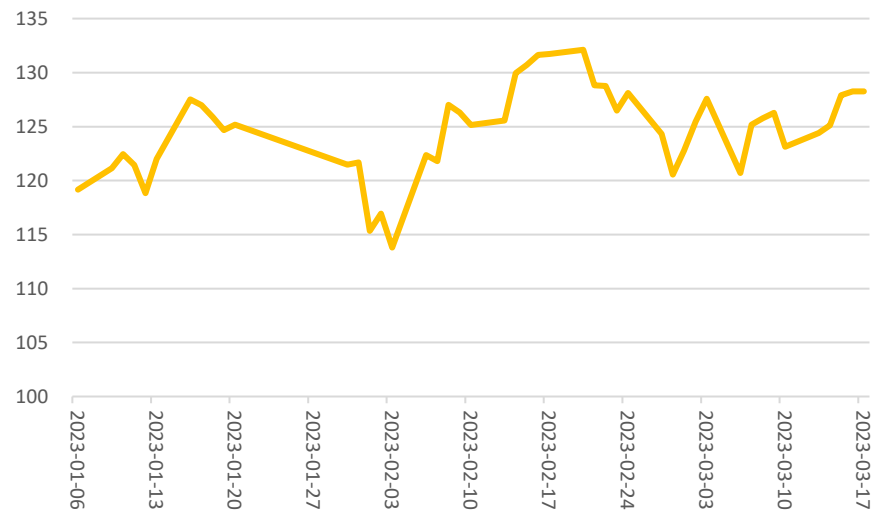


原糖期货

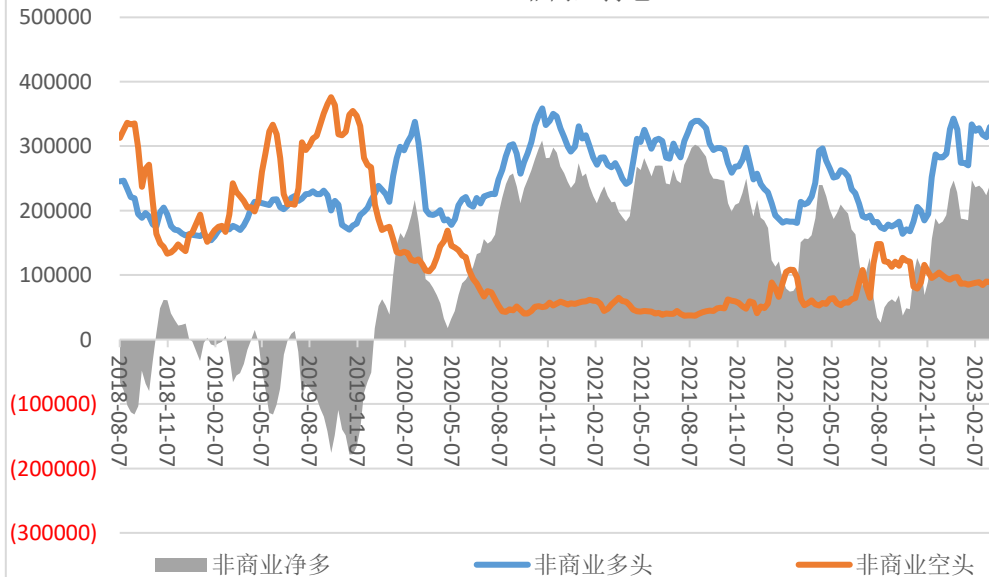
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



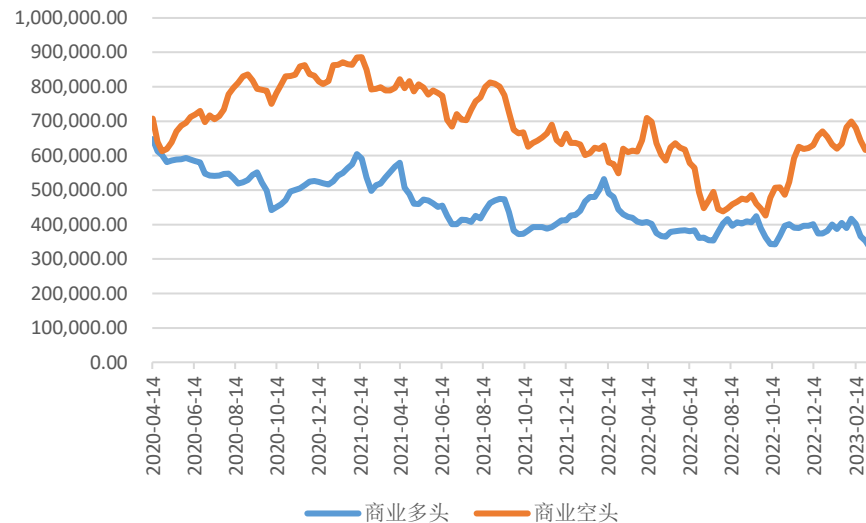
原白糖价差(5月)



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

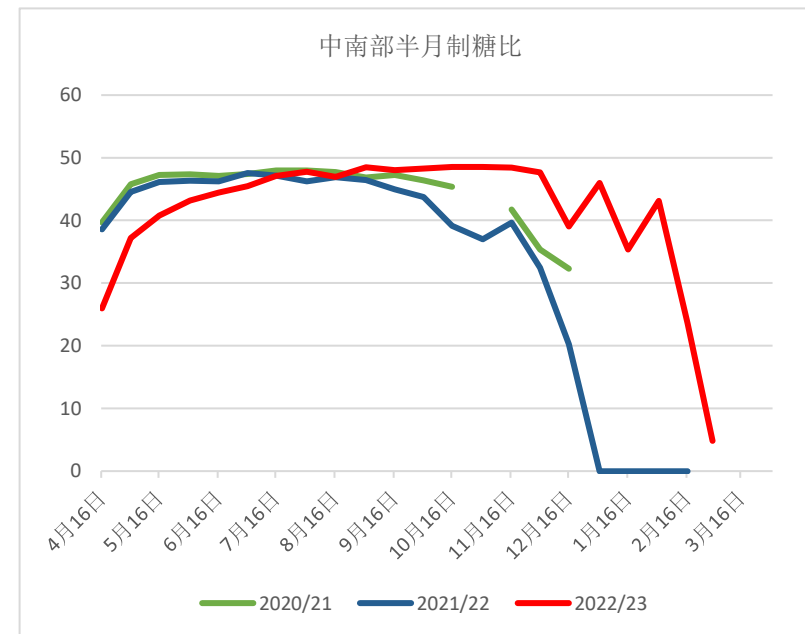
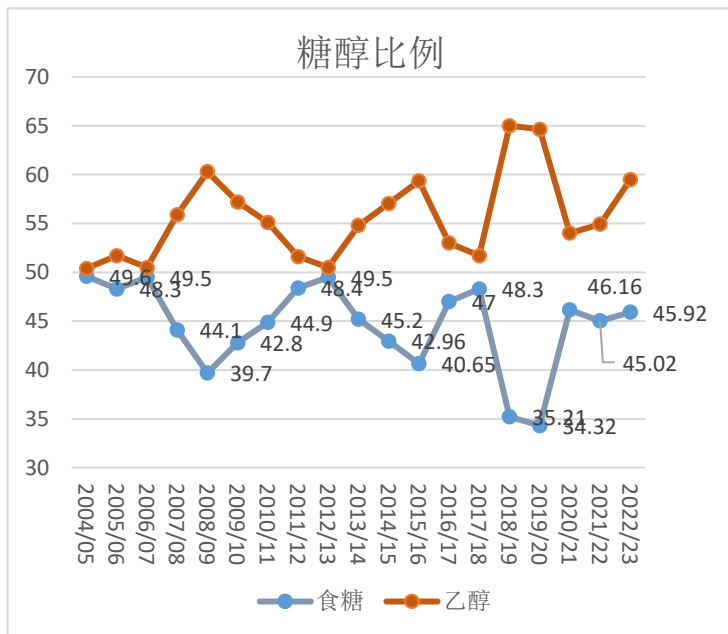
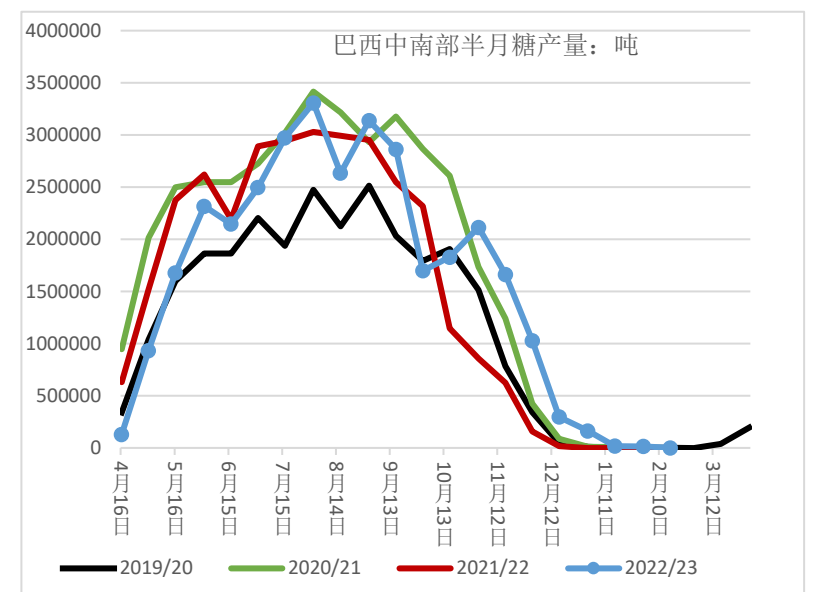
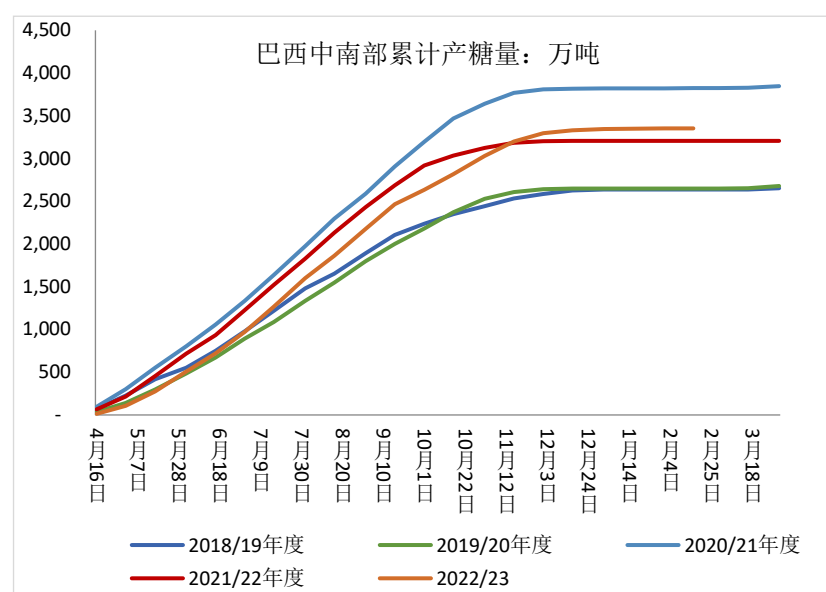
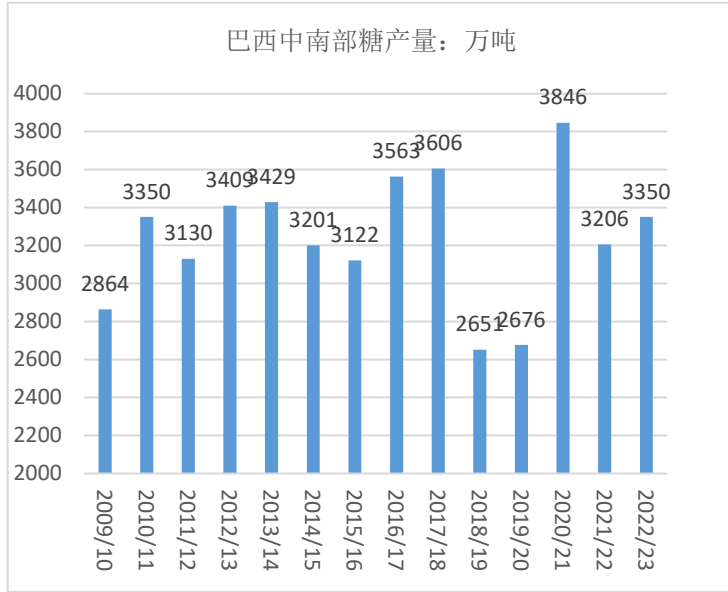
基本面分析

一、巴西：生产端：乙醇价格继续下跌，提振新年度优先制糖预期

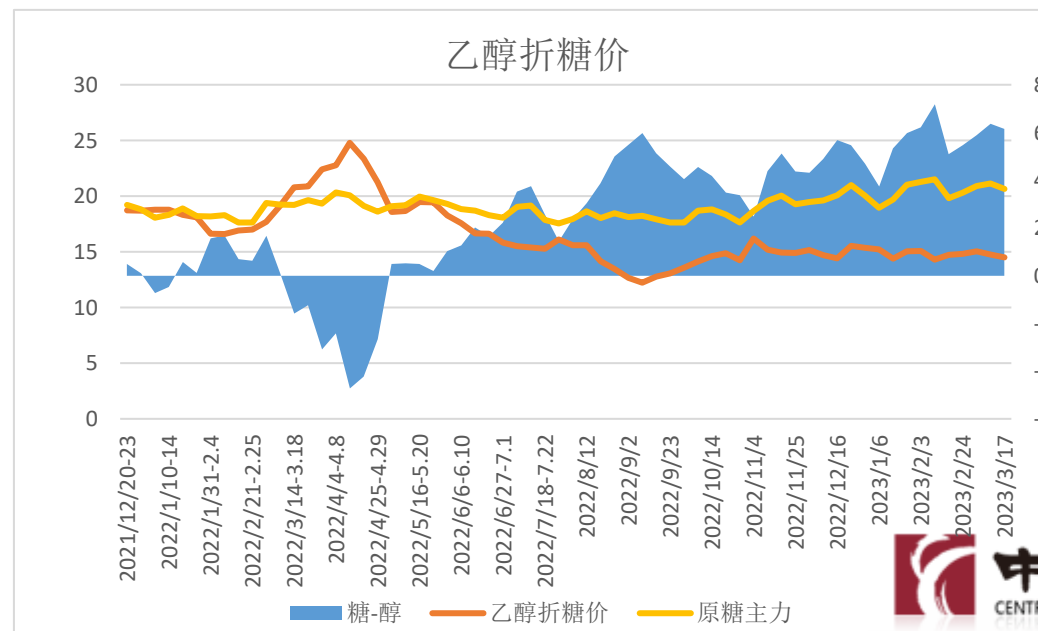
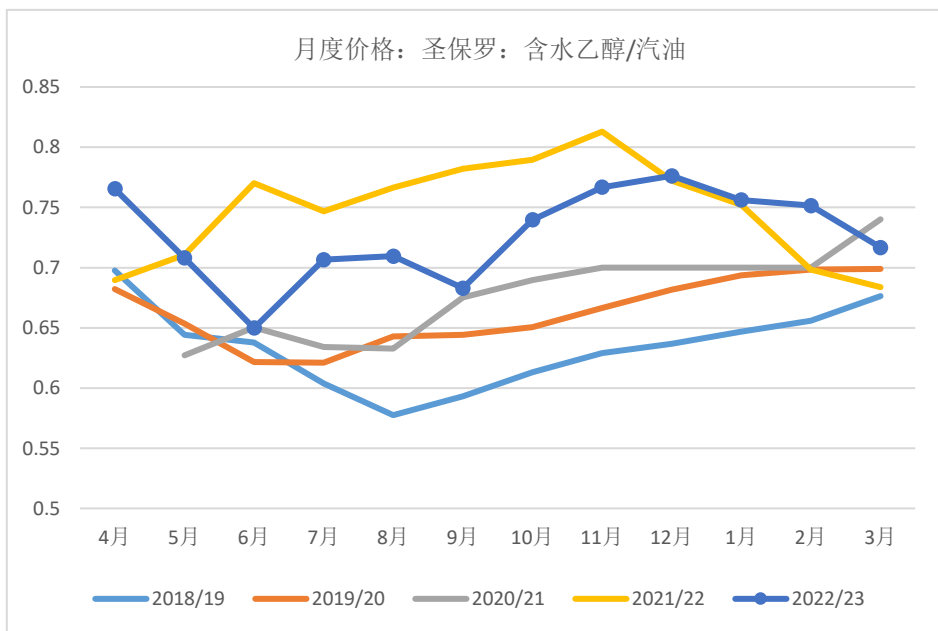
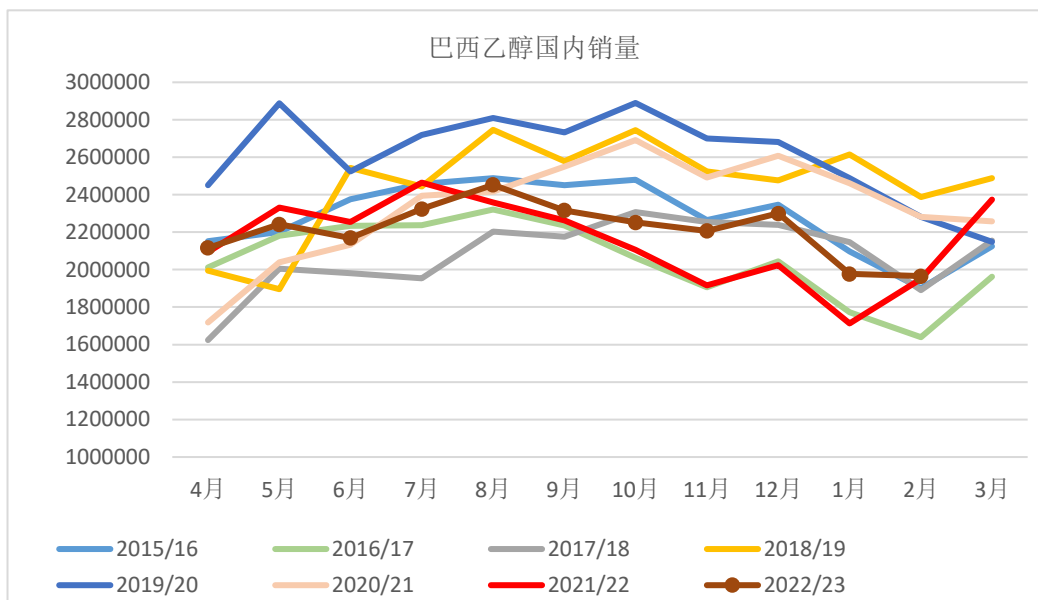
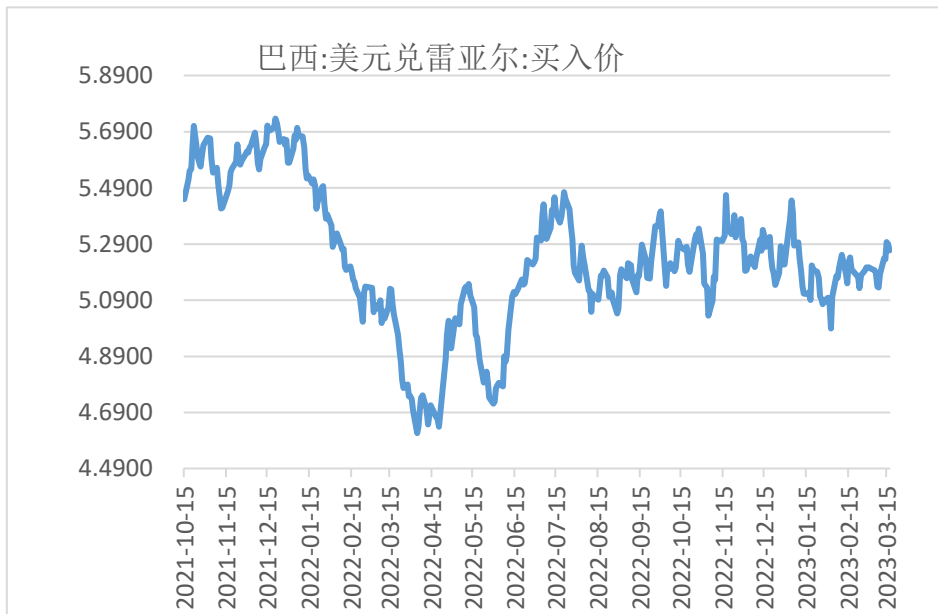
➤ 中南部2月下半月主要产乙醇为主。

- 2月下半月， 两家工厂重新开始研磨，开始2023/2024年的收获。两周后，中南部将有15家工厂在运营，其中4家是甘蔗加工工厂， 11家是从玉米中生产乙醇的公司。巴西中南部地区甘蔗入榨量为7.2万吨，同比减少了8.7万吨，同比降幅达54.95%；制糖比为4.82%。本榨季累计产糖3350万吨，同比增145万吨（4.5%）。
- 乙醇方面， 2月下半月， 产乙醇1.55亿升， 较去年同期的1.58亿升增加了0.49亿升， 同比增幅达30.86% ， 主要是玉米生产的乙醇；本榨季截至2月底， 累计产乙醇282.49亿升， 较去年同期增3.69%。
2月国内销售乙醇19.65亿升， 同比增1%。
- 乙醇价格下跌。糖醇比看， 截至3月17日， 巴西含水乙醇价格2.6906雷亚尔/升， 周度下跌了0.12%， 折糖价约14.51美分， 原糖溢价6美分。
- 分析：原糖生产仍有较高溢价。

一、巴西：生产端：乙醇价格继续下跌，提振新年度优先制糖预期

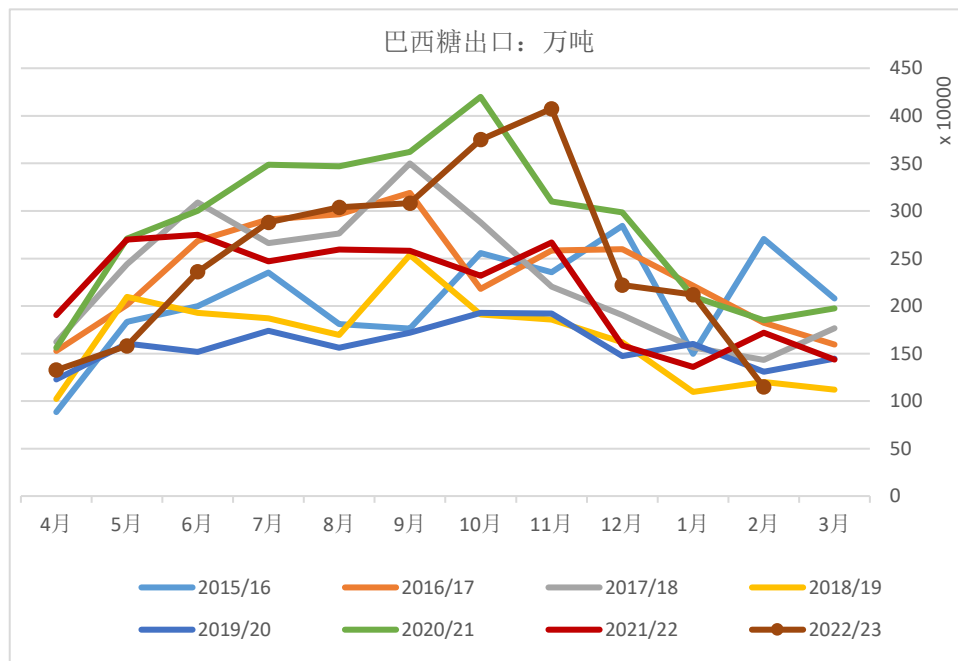


一、巴西：生产端：原糖仍有较高生产溢价



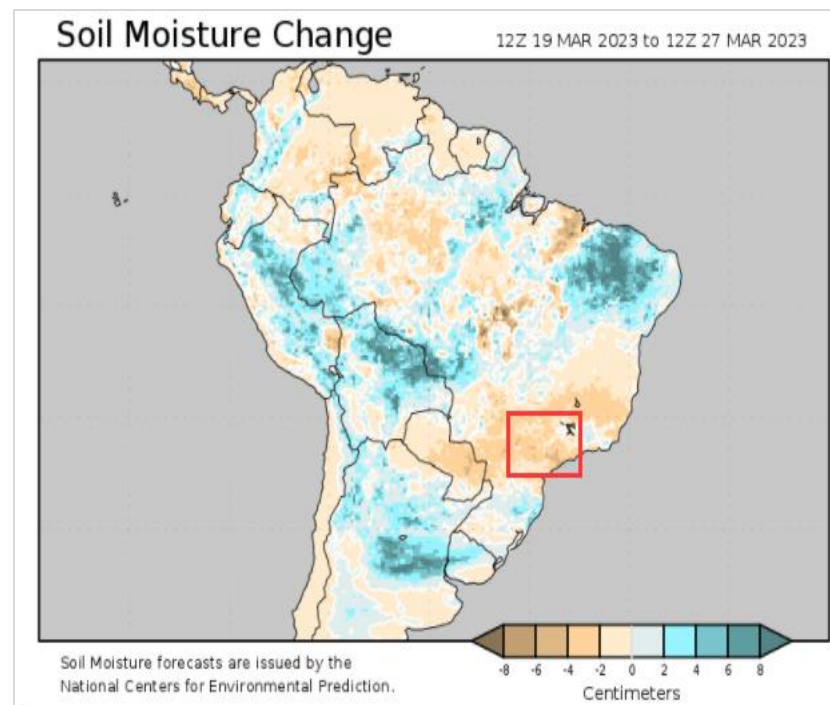
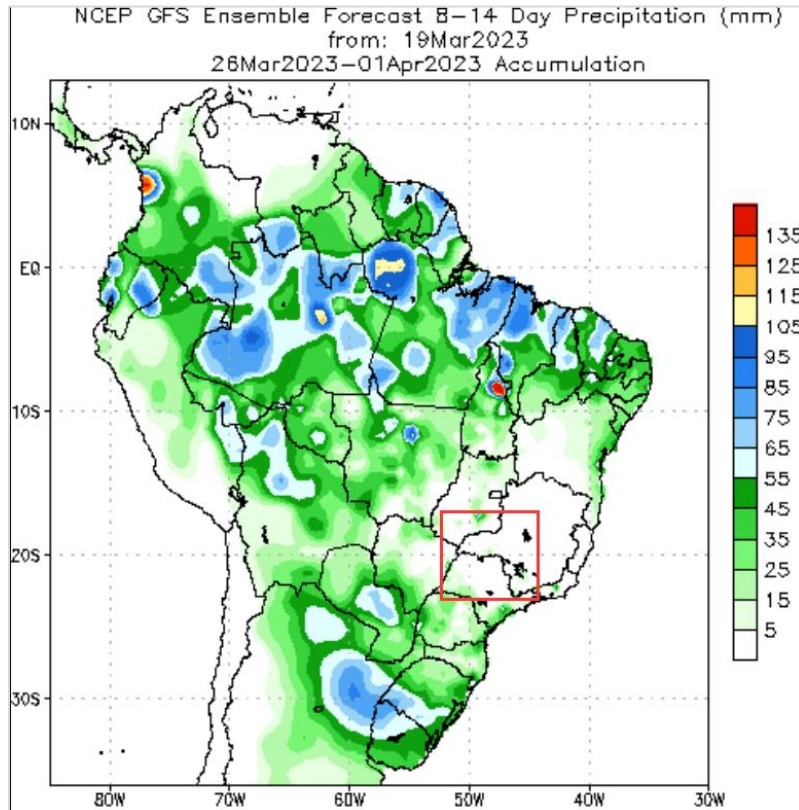
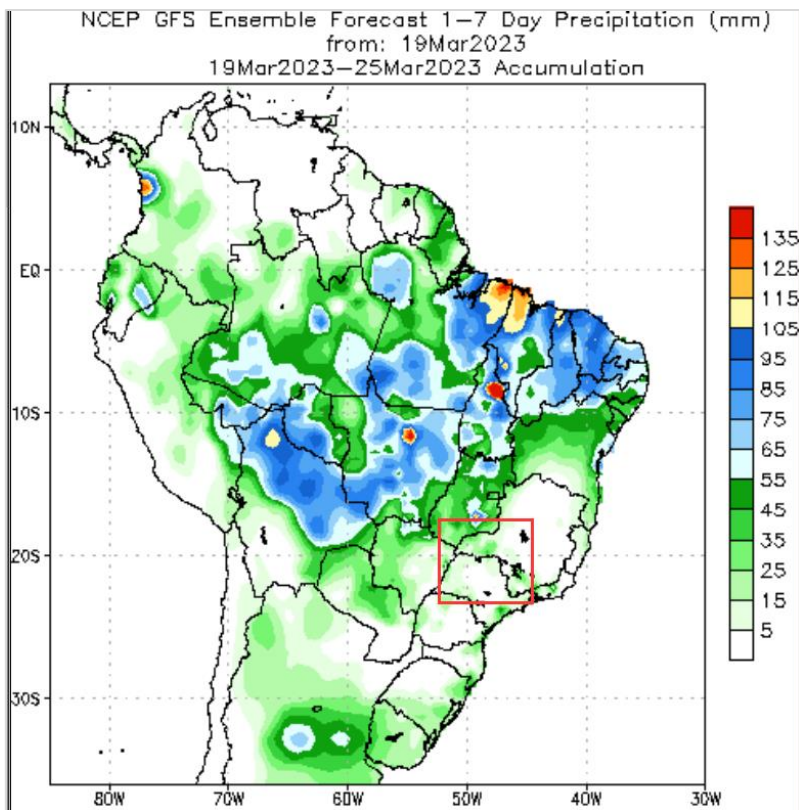
一、巴西：出口：巴西升水坚挺，泰国升水下降

- 出口方面。巴西2月出糖114.76万吨，同比下降33.28%。2022年4月-2023年2月巴西累计出口糖2757.73万吨，同比增加11.79%。
- 从3月3日开始，巴西糖和泰国糖升贴水大幅走强，显示国际贸易流紧张。
- 沐甜科技数据显示，截至3月17日，巴西糖升水1.81美分/磅，较上周不变；泰国糖升水2.09美分/磅，较上周下降0.04美分/磅。泰国糖升水幅度下降。



一、巴西：天气：目前至月底降水预计减少，土壤湿度降低，利于甘蔗收获

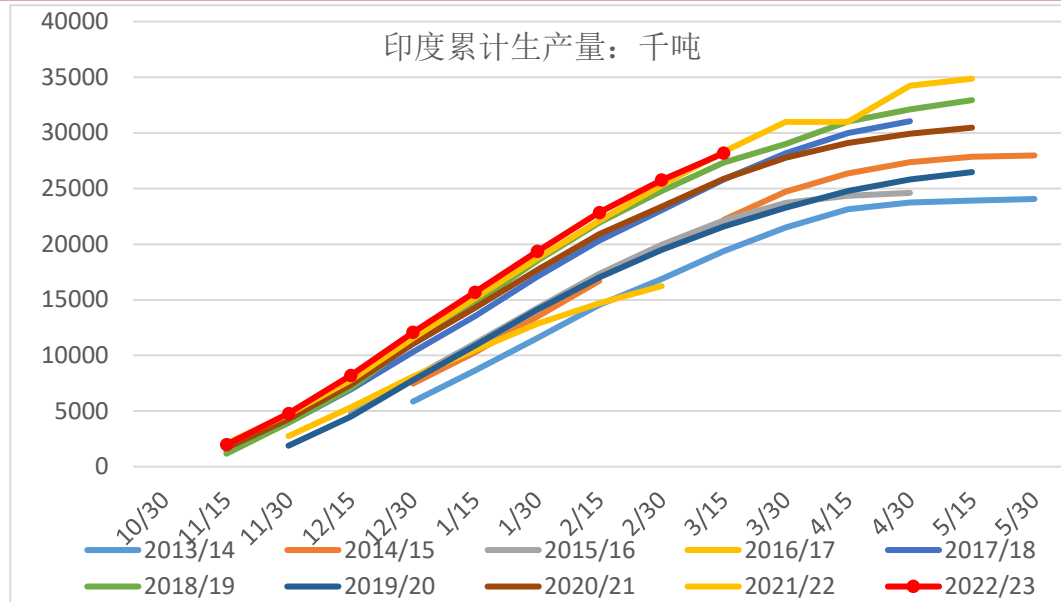
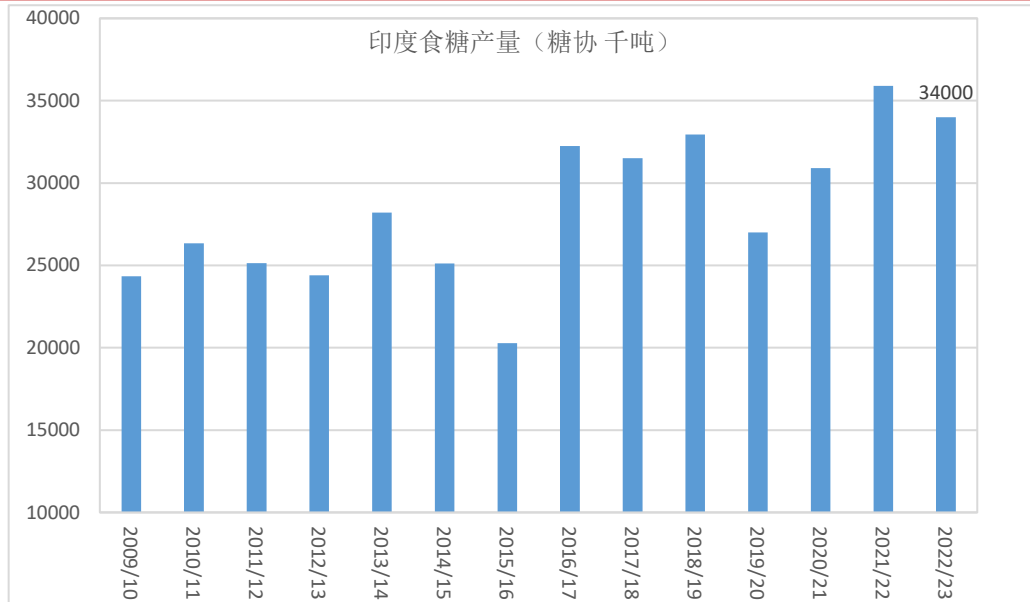
- 巴西中南部天气看，预计3月19至月底，中南部圣保罗附近甘蔗产区降水平均偏少。土壤湿度降低。利于新榨季收获。



二、印度：截至3月上半月，印度产糖2818万吨，同比减少27万吨。

- 22/23榨季：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。马邦糖产量1210万吨，去年为1370万吨；北方邦糖产量1010万吨，去年为1020万吨；卡邦糖产量560万吨，去年为600万吨。
- 生产：2022/23榨季截至3月15日，印度食糖产量为2818万吨，较上榨季同期的2845万吨下降27万吨。当前已有194家糖厂收榨，高于去年同期的78家；尚在压榨的糖厂有336家，低于去年同期的438家。
- 出口：全印度糖业协会（AISTA）在一份声明中表示，2022-23年度10月1日至3月9日期间，该国糖厂总共出口377.5684万吨糖。政府允许在2022-23年度出口600万吨糖。业界要求政府增加出口配额。到目前为止，孟加拉国是印度糖的主要进口国，进口量为51.1万吨，其次是索马里、吉布提、苏丹、印尼和阿联酋。
- 23/24榨季：2023年拉尼娜结束，厄尔尼诺预计发生，一般厄尔尼诺导致东南亚降水减少。印度全国合作制糖厂联合会（NFCSF）分析说，厄尔尼诺对该国2023-24榨季糖生产产生不利影响的概率很小。
- 综合，印度恐不再批准新食糖出口，国际市场供给紧张的局面将延续至巴西糖大量上市前。

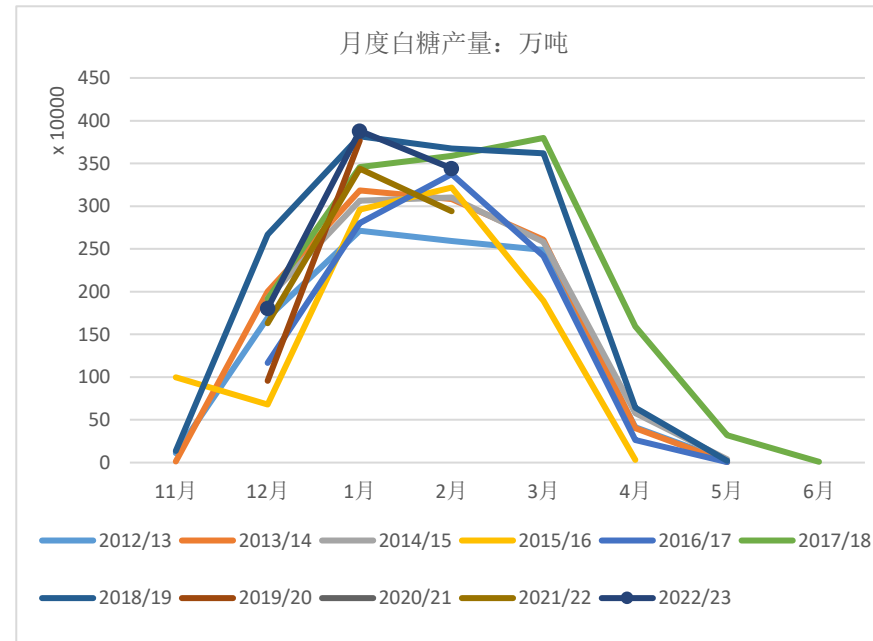
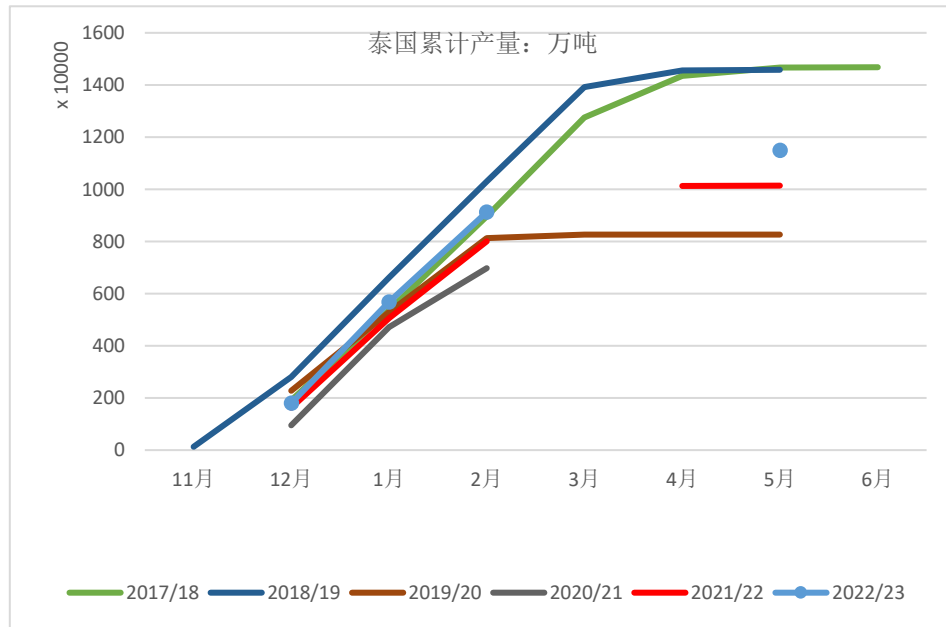
二、印度：截至3月上半月，印度产糖2818万吨，同比减少27万吨。



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：泰国已产糖1057万吨，同比增137万吨

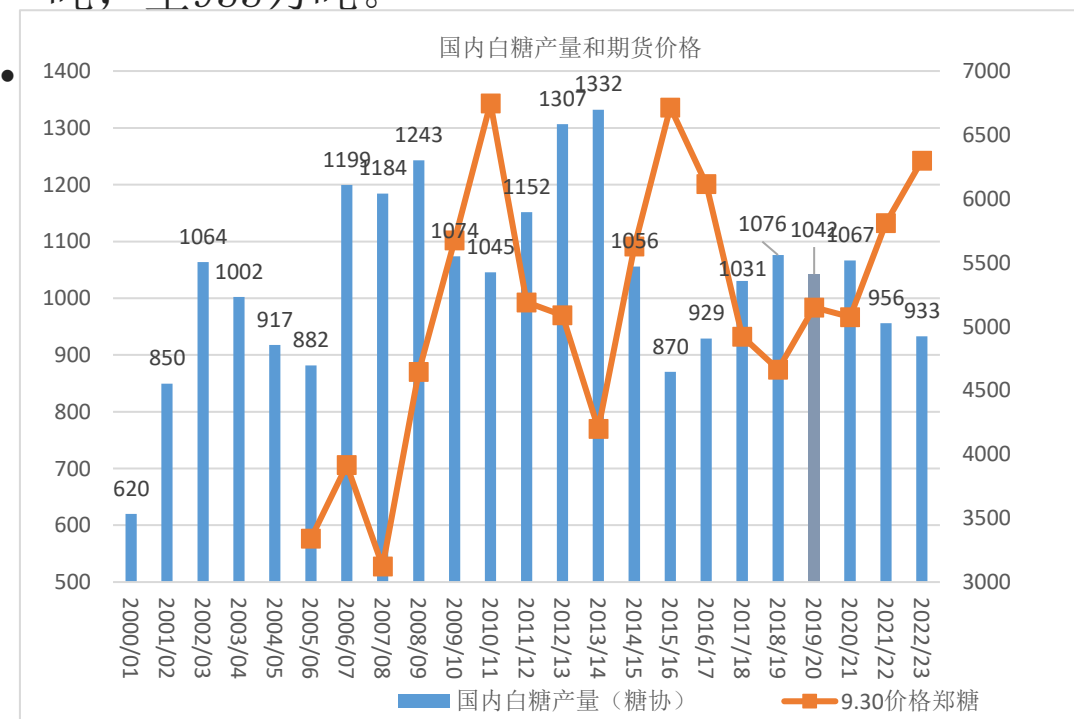
- 泰国预计在3月份结束压榨，预计产糖1150万吨，同比增加13.3%，增幅130万吨；压榨1.06亿吨甘蔗，同比增加15%。泰国食糖年消费量为250万吨。
- 生产：泰国本榨季截至3月14日16家糖厂收榨，同比增加5家；累计压榨甘蔗9097万吨，同比增加8.3%；累计产糖1057.13万吨，同比增加15.3%；平均出糖率为11.621%，去年同期为10.9%。
- 泰国甘蔗和糖业委员会办公室(OCSB)2月初表示，泰国预计在2022/23年度出口900万吨糖，同比增约130万吨。



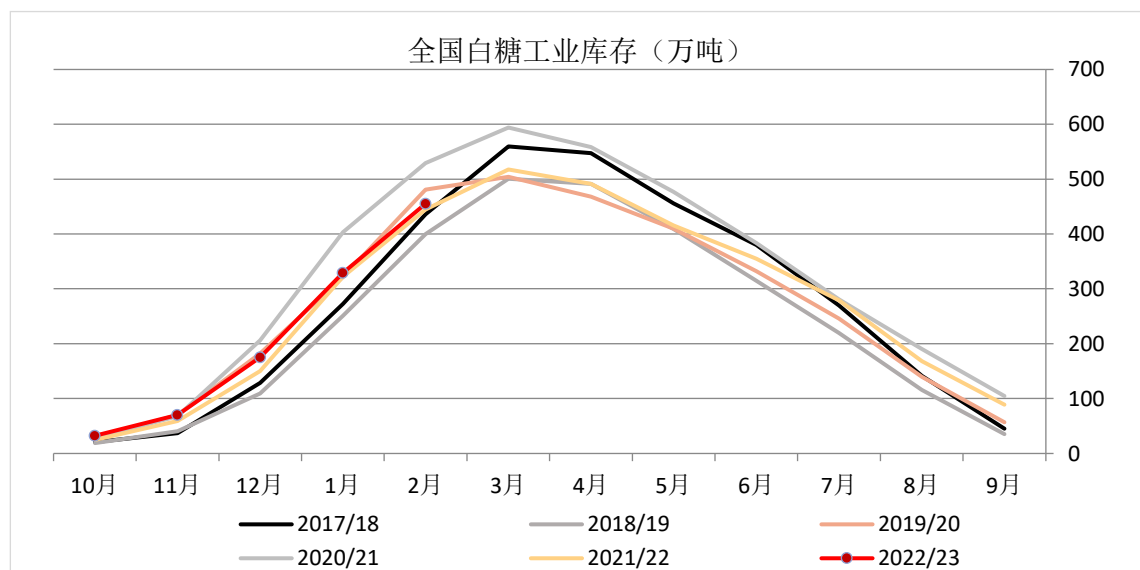
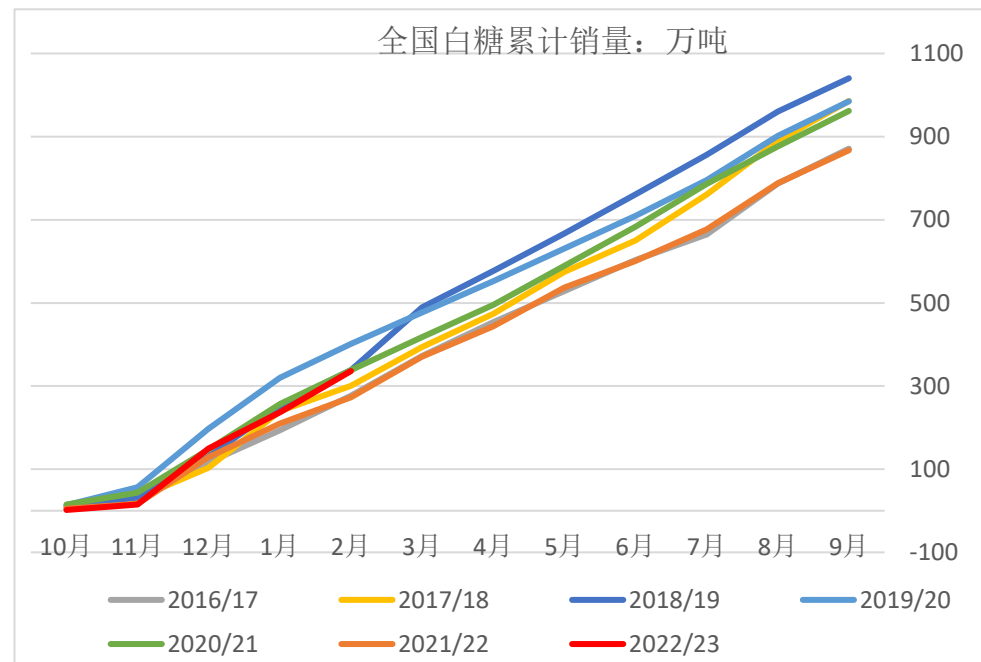
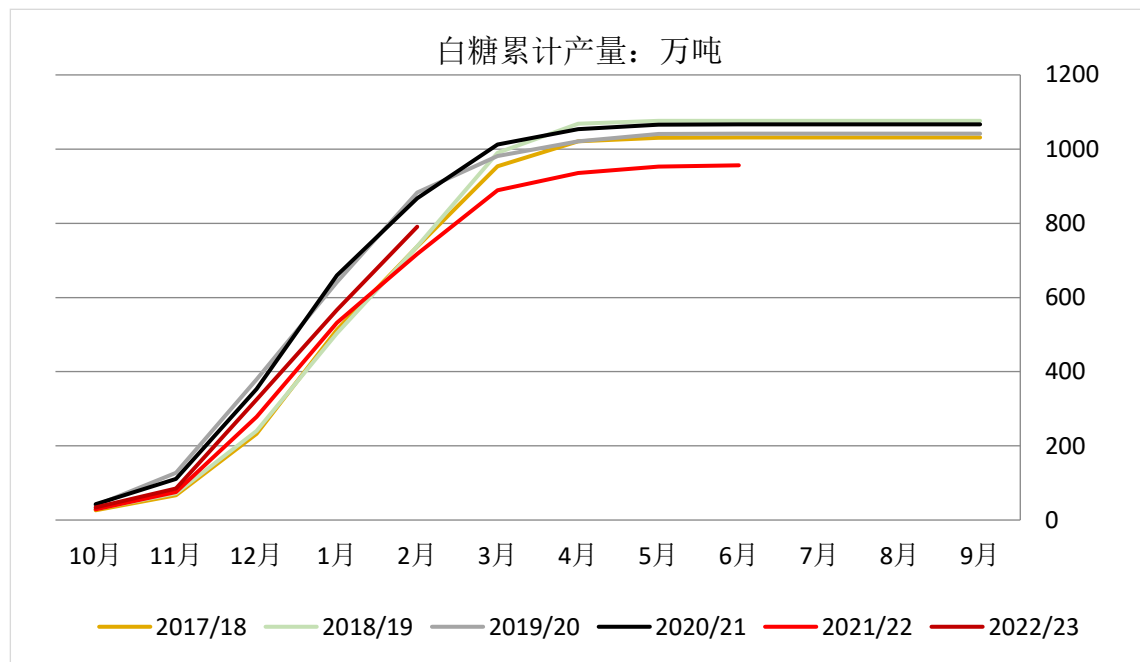
四、中国：供需：全国糖产量预计连续第二年减少

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	933	500	1433	1560	18	-145

- 3月，农业农村部月度供需报告显示，北方甜菜糖厂已全部收榨，本月将甜菜糖产量下调6万吨，至108万吨。南方除云南甘蔗糖厂正处于生产旺季，其他产区陆续收榨。由于广西前期受不利天气影响，甘蔗单产降幅高于预期。本月将甘蔗单产下调4.8吨/公顷，至60吨/公顷，甘蔗糖产量下调66万吨，至825万吨，食糖总产量下调72万吨，至933万吨。

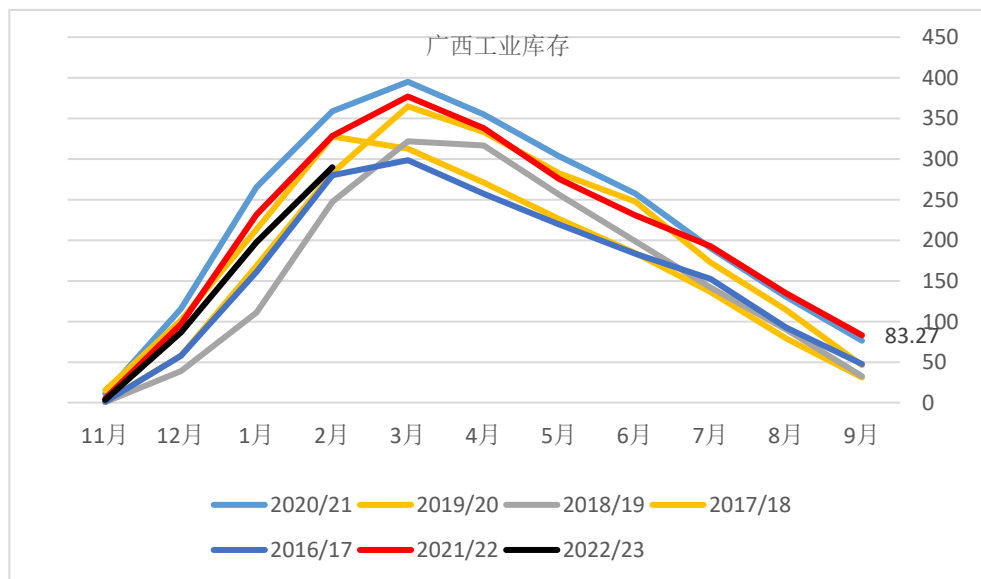
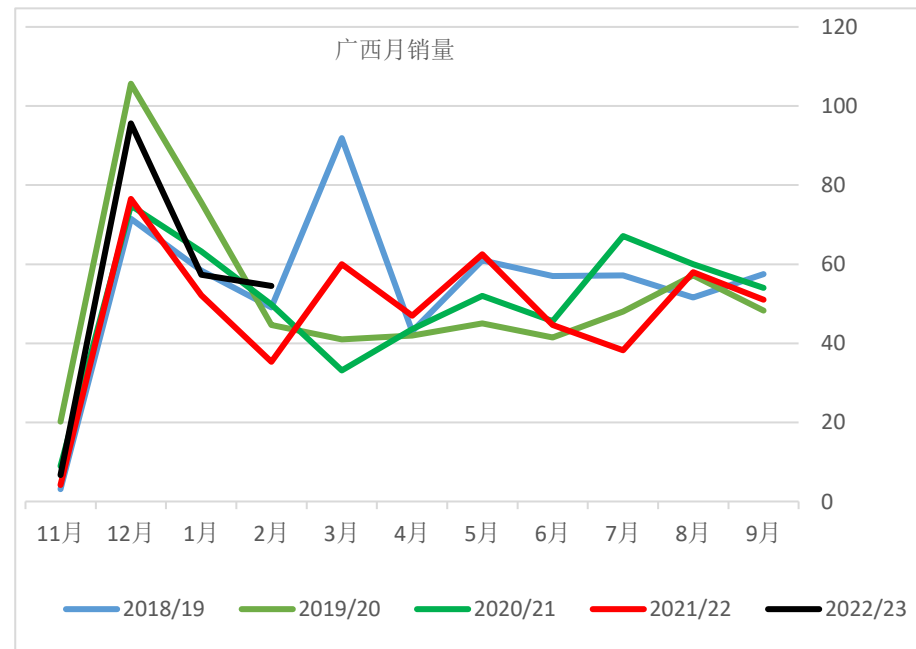
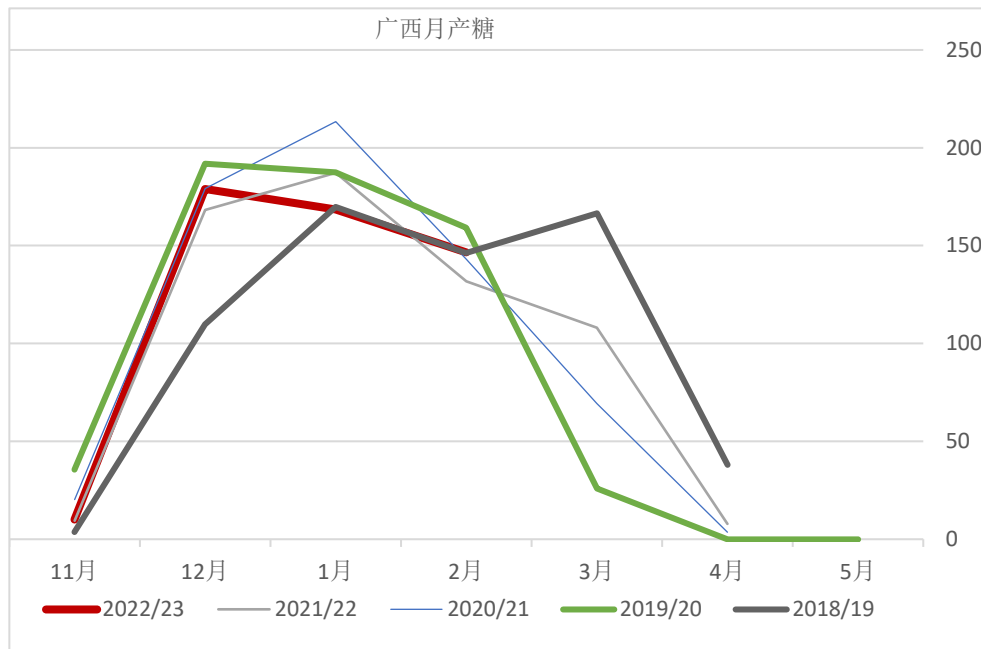


四、中国：产销：2月底全国工业库存 455万吨，同比增10万吨



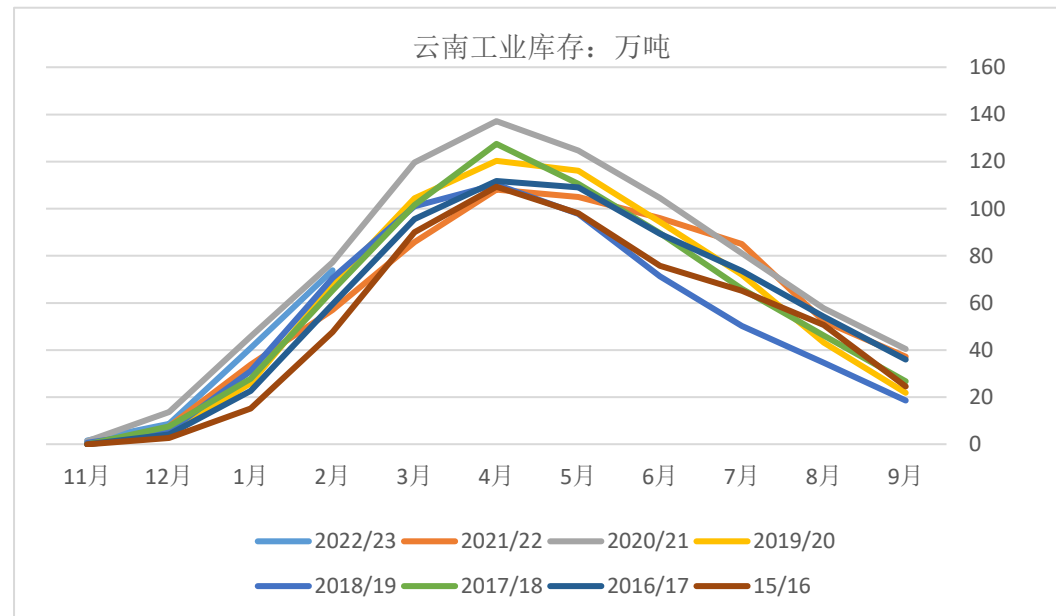
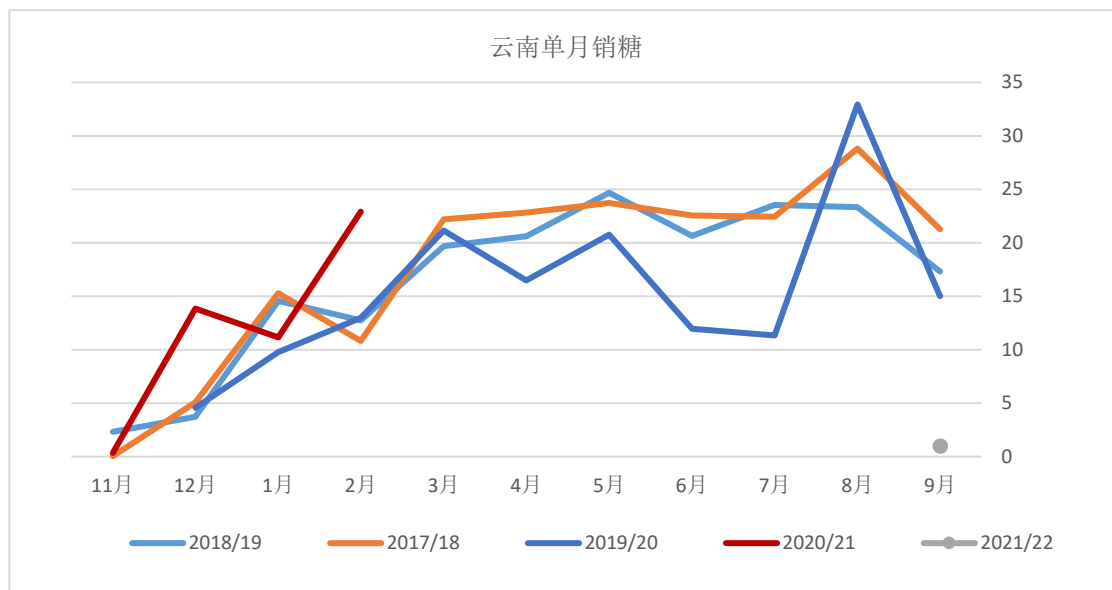
- 2022/23年制糖期截至2023年2月底，全国共生产食糖791万吨，同比增加74万吨；全国累计销售食糖336万吨，同比增加63万吨；累计销糖率42.5%，同比加快4.5个百分点。
- 2月单月产糖225万吨，同比增39.5万吨；单月销糖99万吨，同比增36. 工业库存455万吨，同比增10。
- 一2月全国产销旺盛，当前工业库存处于近十个榨季均值附近。

四、中国：产销：2月广西销量尚可，库存同比去年偏低38万吨



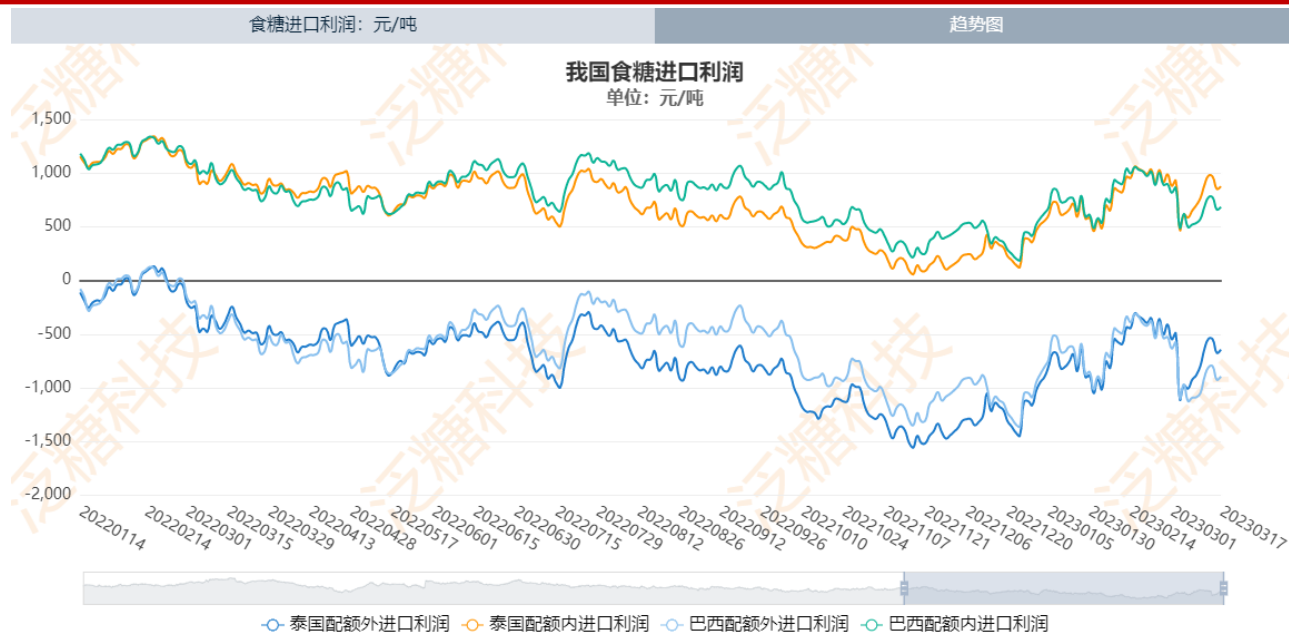
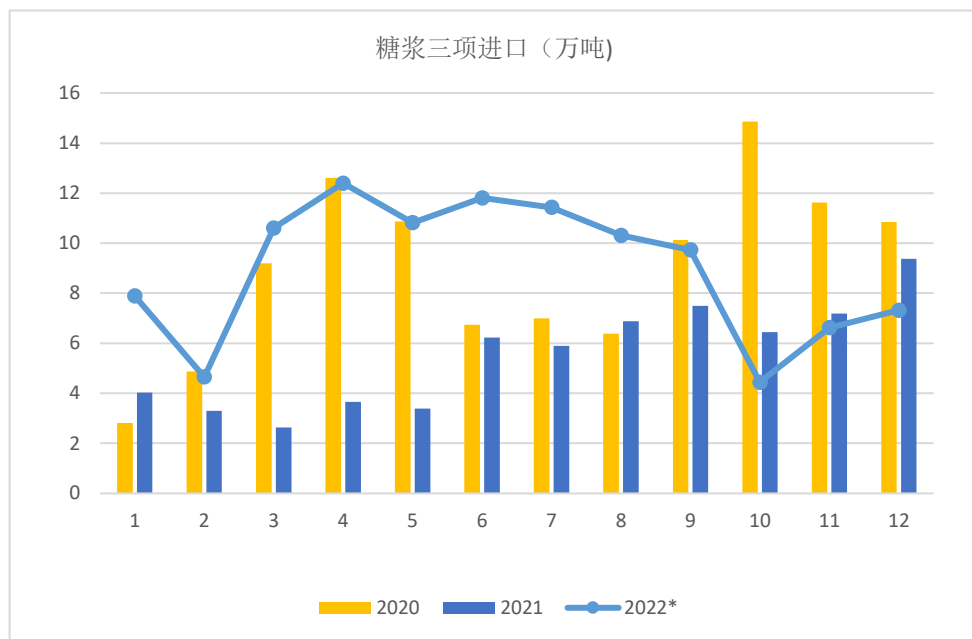
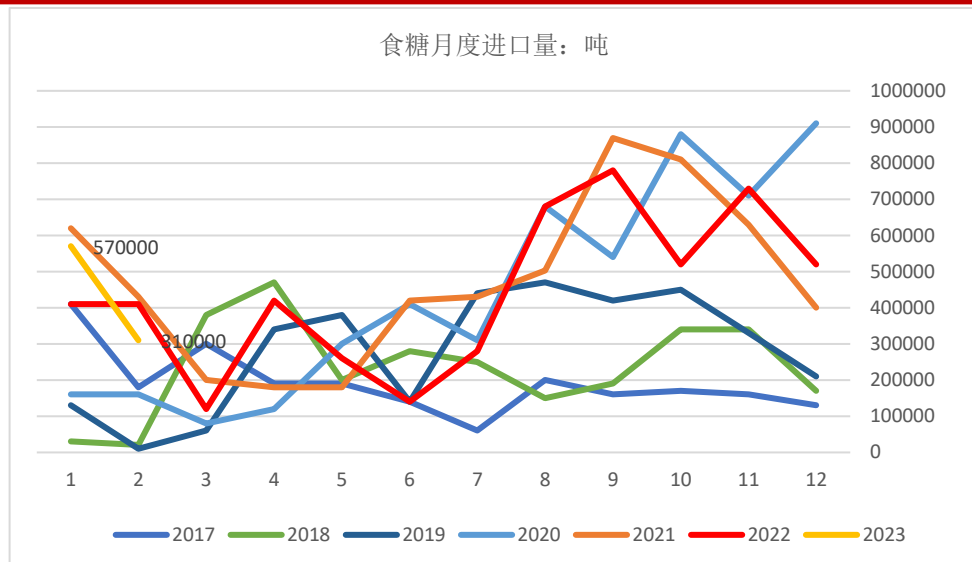
- 产：截至2月底，2022/23年榨季广西累计产混合糖504.11万吨，同比增加7.71万吨；产糖率12.70%，同比增加0.68个百分点。
- 销：截至2月底，累计销糖214.16万吨，同比增加46.22万吨；产销率42.48%，同比提高8.65个百分点。
- 2月单月产糖146.56万吨，同比增加14.8万吨；销糖54.5万吨，同比增加19.44万吨。
- 月度工业库存289.95万吨，同比减少38.51万吨。

四、中国：产销：2月云南销售旺盛，库存同比偏高



- 产：截至2月底，云南累计产糖122.04万吨（去年产糖84.36万吨），产糖率12.64%（去年产糖率11.88%）。
- 销：截至2月底，云南省累计销售新糖48.25万吨（去年同期销售新糖27.32万吨）。
- 存：2月底累计库存73.79万吨，同比增加16.75万吨
- 2月单月产糖55.91万吨，同比增加19.69万吨；单月销糖22.92万吨，同比增加9.95万吨；

四、中国：进口：1-2月累计进口88万吨



2023年1-2月份我国累计进口糖88万吨，同比上年同期增长7.8%。其中1月份进口57万吨；2月份进口糖31万吨。船运看，1-2月发往中国糖7万多吨，预计未来2个月进口压力不大。

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

