

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



多国自愿原油减产，糖价偏强运行

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

国际方面

1. 多国宣布实施自愿石油减产至2023年底。
- 。2. 巴西：机构对新榨季中南部糖产量持丰产预期；中南部多家糖厂开始23/24榨季压榨工作，4月首周降雨处于均值附近，预计利于收获；3月前4周，巴西出口高于去年同期；乙醇价格上涨，但涨幅不及原糖，糖醇比扩大。
3. 泰国：本榨季已产糖1099万吨。现货升水继续坚挺。
4. 资金持仓，CFTC原糖投机多头上周增长1万手，净多增加。

国内方面

1. 国内减产长期支撑盘面。
2. 2023年1-2月份我国累计进口糖88万吨，同比增长7.8%。1-2月糖浆三项进口14.82万吨，同比增幅18.28%。预计二季度进口供给增量低。
3. 即将公布3月产销数据，预计广西3月销售旺盛，库存降至10年低点。
4. 现货价格上涨，贸易商销售慢，高价抑制下游采购热情。

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<p>国际方面:上周原糖强势上涨,突破22美分/磅,受供应紧张以及中国大涨提振。基本面,2日晚间多国宣布自愿减产石油供应,将提振原糖偏强。巴西中南部本周降雨处于历史均值水平,原糖价格仍占绝对生产优势,新糖未有效上市,现货升水坚挺,投机资金多头增仓,净多增加,原糖预计继续偏强运行。</p> <p>国内方面:上周郑糖增仓大涨,主力7月合约突破6500,增仓2万手,涨幅3.93%。现货涨幅不及期货,基差走弱,市场开始提前交易产销数据,上游出货进度好于下游采购进度,贸易端销售清淡。3月产销数据公布在即,预计偏强运行。二季度受供给偏紧支撑,高价抑制下游买兴,糖价或高位区间震荡。操作上,追高有风险。</p>	<p>短期偏强运行。 二季度高位区间震荡。</p>	<p>原糖回落, 产销数据不及预期。</p>

1

行情回顾

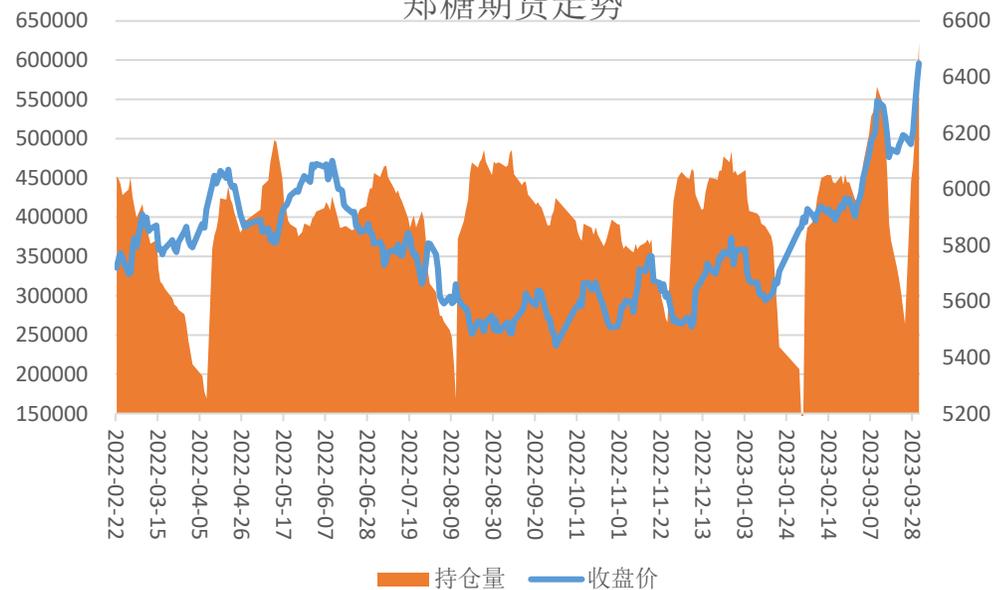
周度回顾

		2023/3/31	2023/3/24	周变动
ICE原糖主力 磅	11号糖2305	22.3	20.84	7.01%
郑糖	2305	6417	6188	3.70%
	2309	6430	6207	3.59%
	2401	6217	6042	2.90%
50%关税进口价格	巴西	7574	7164	410
	泰国	7340	6930	410
进口利润	R9月-原糖（配额内）	939		
	R9月-原糖（配额外）	-625		
现货价格	柳州	6400	6270	130
	昆明	6280	6070	210
	成都	6480	6280	200
	日照	6410	6245	165
基差	柳州-5月	-17	82	130
价差	5月-9月	-13	-19	6
	9月-1月	213	165	48
仓单	仓单	56943	55173	1770
	有效预报	3246	3828	-582
	合计	60189	59001	1188
CFTC非商业持仓（截至3月28日当周）	多头	314608	302634	11974
	空头	91779	91978	-199
	净多	222829	210656	12173

- 国际方面，2023年3月27-31日当周，原糖强势上涨，受供应紧张以及中国大涨提振，主力5月合约收于22.3美分，涨幅约7%。截至3月28日当周，CFTC原糖投机看多资金重新增仓1万余手，净多增仓1.2万手。
- 国内方面，2023年3月27-31日当周，内外盘联袂上涨，郑糖于周五夜盘突破6500，宏观风险逐步释放，产销数据即将公布，国产糖供给偏紧预期强烈，资金大幅增仓推动价格快速上涨，主力合约移仓至7月，主力持仓量再举突破60万手。2307合约收于6448元/吨，周度涨244元/吨，涨幅3.93%，涨幅不及外盘原糖期货。

国内期货

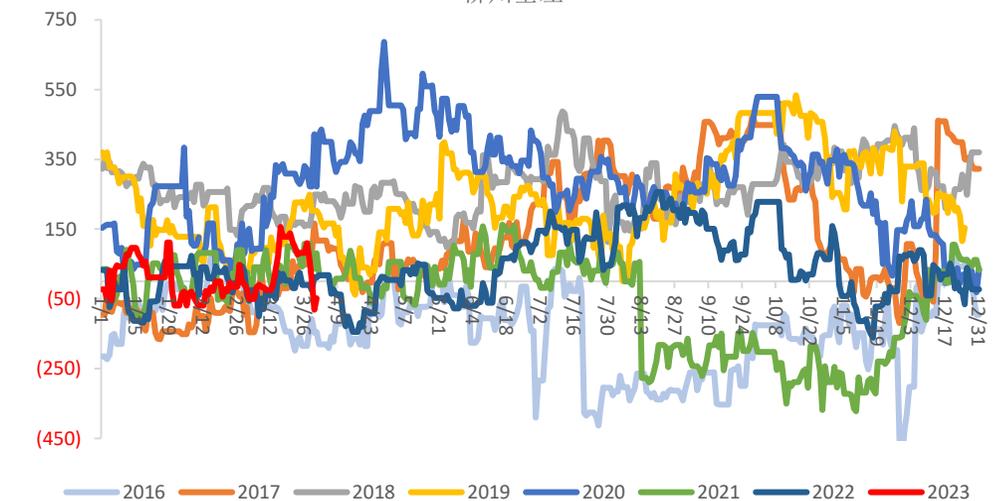
郑糖期货走势



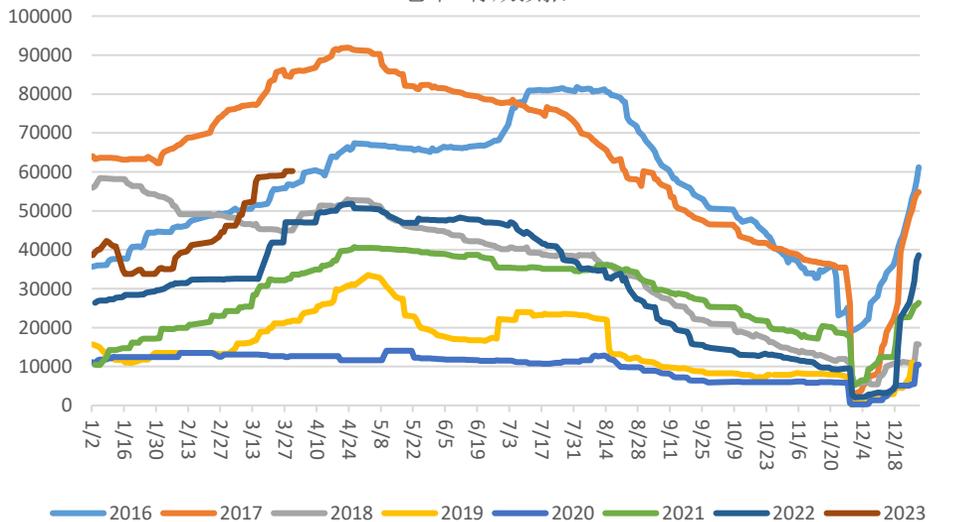
现货价格 (元/吨)



柳州基差

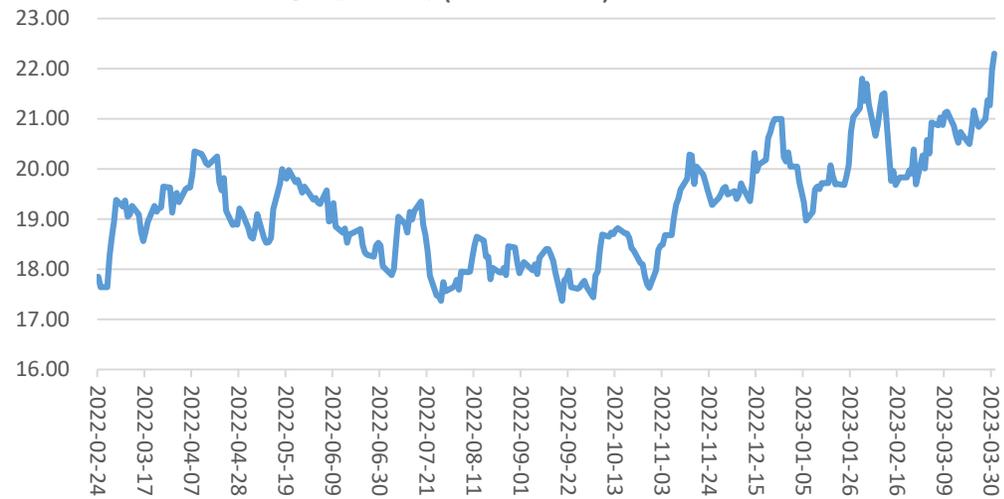


仓单+有效预报

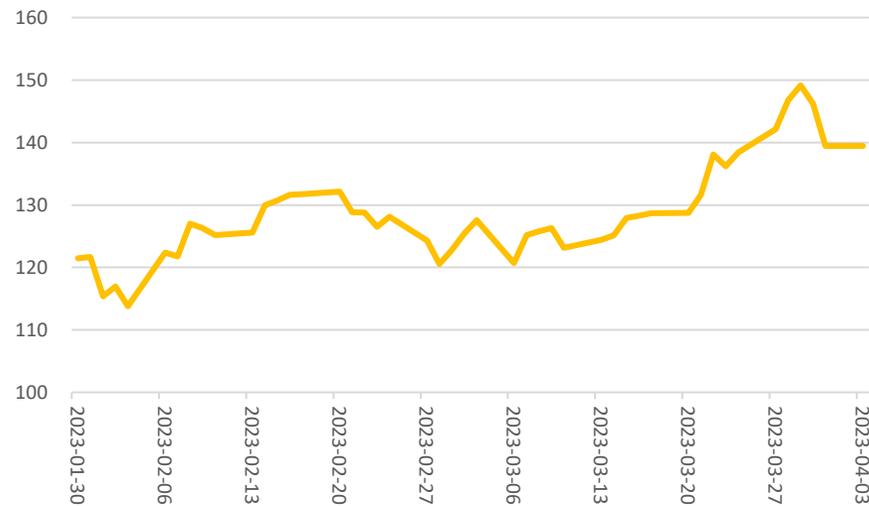


原糖期货

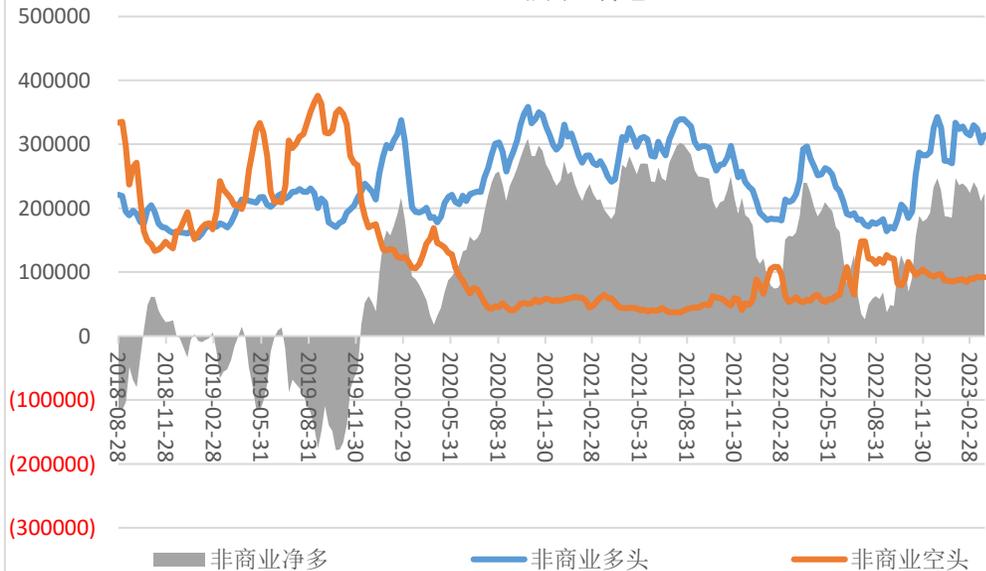
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



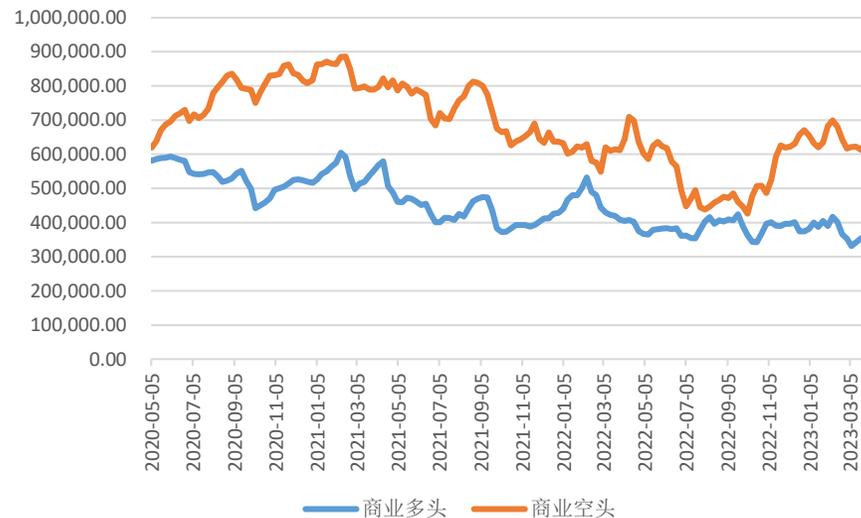
原白糖价差(5月)



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



2

基本面分析

一、巴西：机构对巴西中南部23/24榨季产量持丰产预期

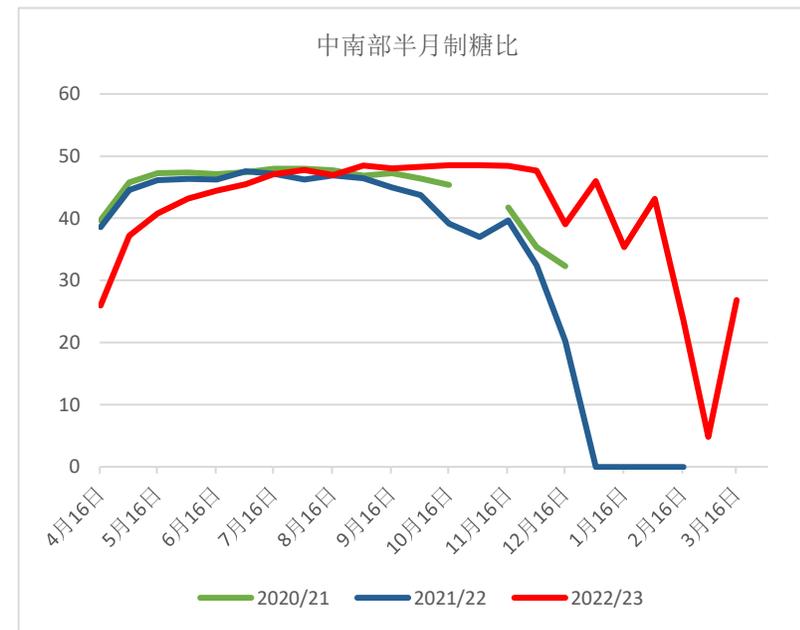
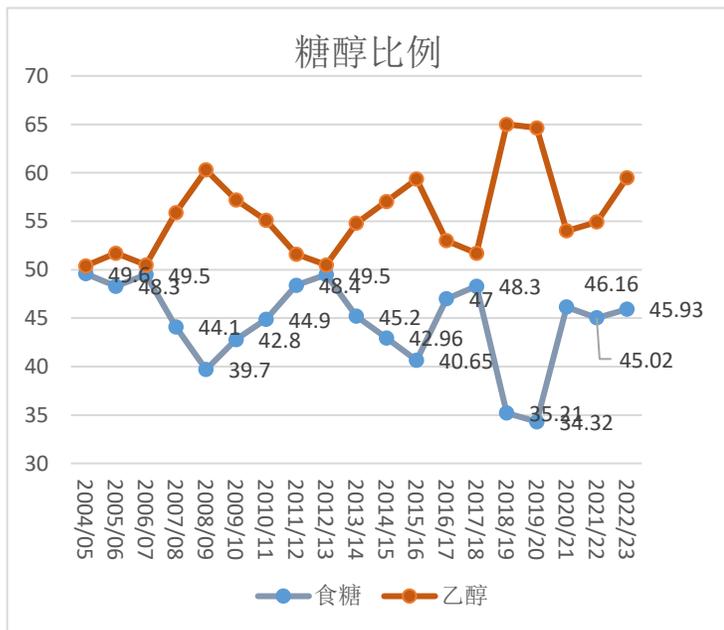
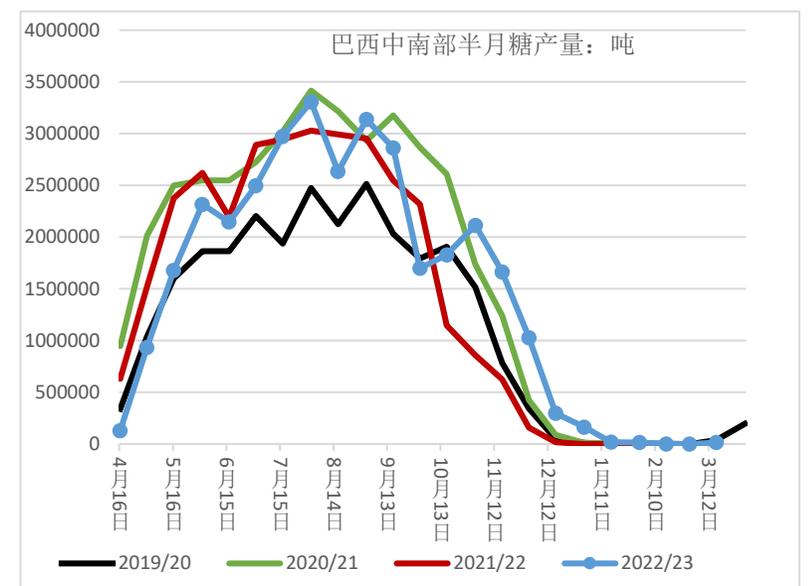
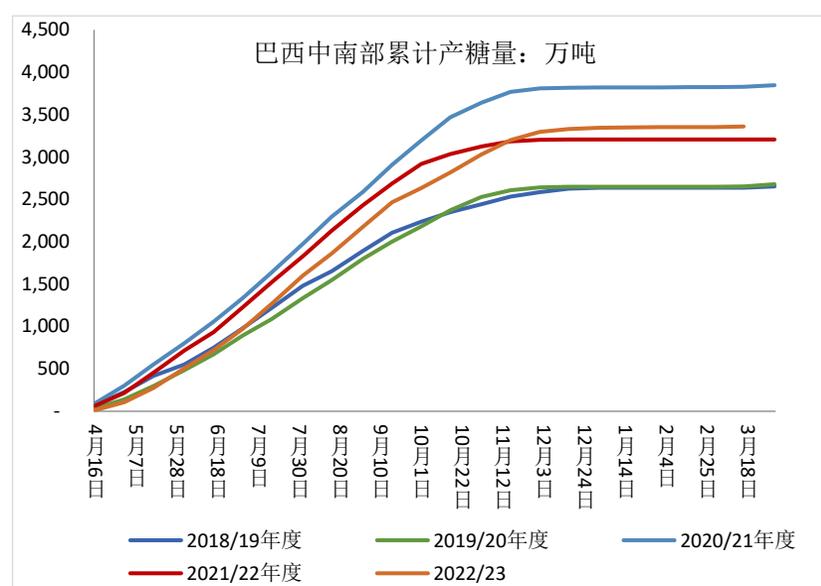
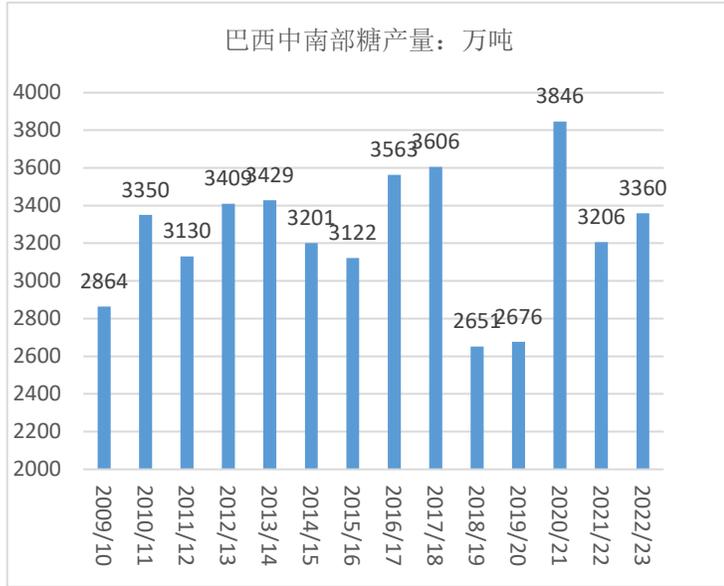
机构观点：

糖业分析师Ana Zancaner预测2023/24榨季巴西中南部地区甘蔗入榨量为5.97亿吨，糖产量将达历史次高记录，为3760万吨。今年巴西中南部的降雨量非常好，是自2016年以来首次超过历史平均水平。2023/24榨季该地区的单产可能增加7%，达到每公顷79吨，这将是2020/21榨季以来的最高水平。预计巴西中南部地区2023/24榨季甘蔗压榨量将达到5.97亿吨，产糖量为3760万吨，将是历史次高水平。

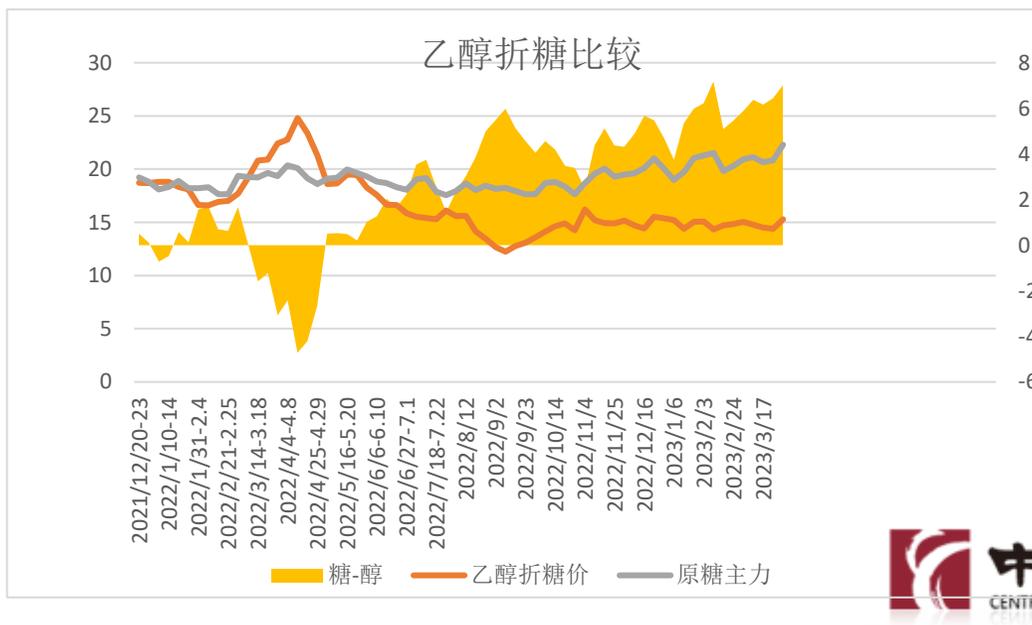
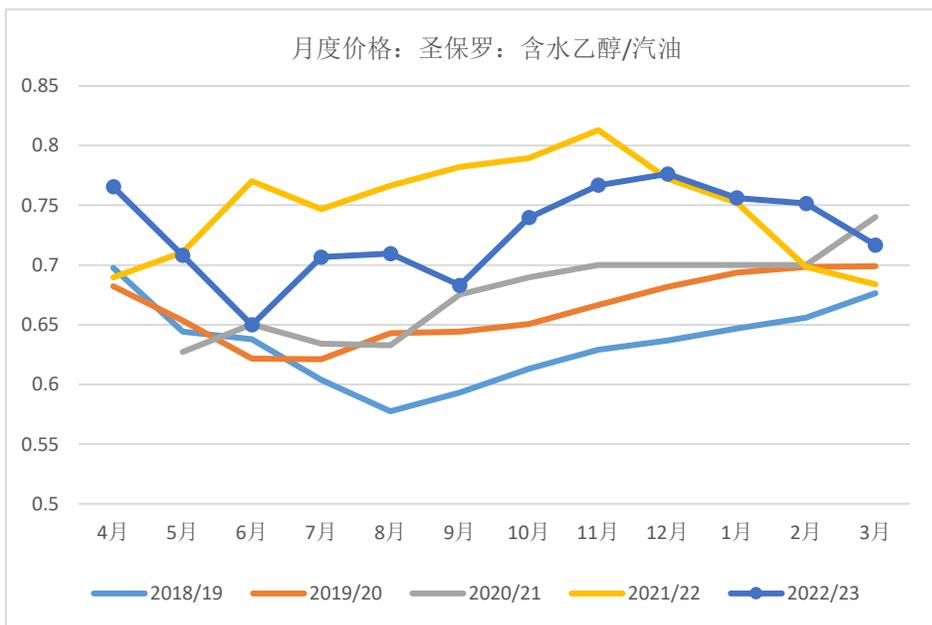
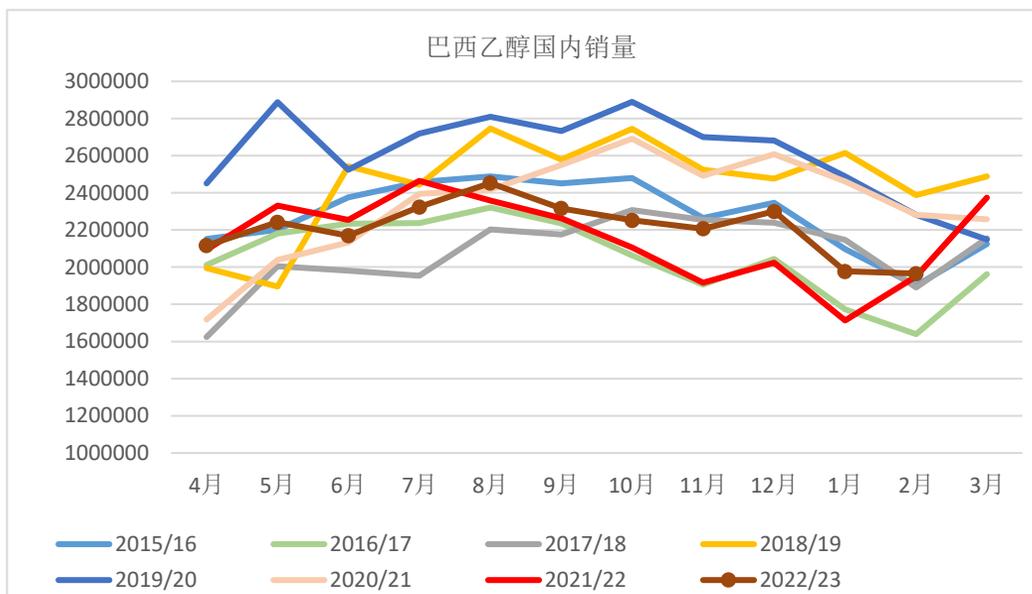
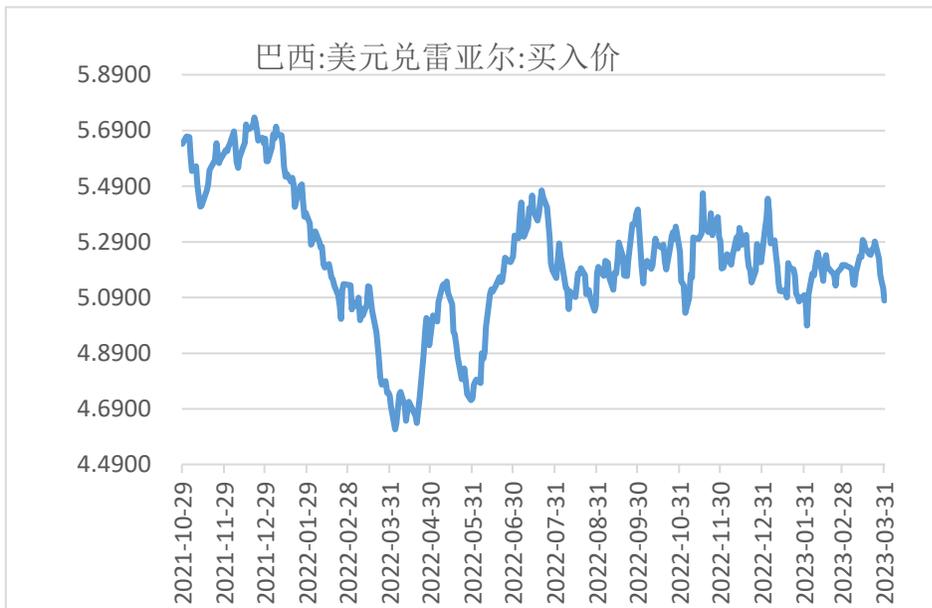
一、巴西：生产端：乙醇价格上涨，但糖价涨幅更大

- 中南部3月上半月，工厂开始新年度压榨工作。
 - 3月上半月，10家工厂开始了2023/2024年的收获，截至3月上半月共有24家工厂运营，其中13家工厂加工甘蔗。3月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为60.8万吨，同比增加46.6万吨（327.32%）；制糖比为26.84%，去年同期0%。累计产糖量为3358.3万吨，同比增152.2万吨（4.74%）。
 - 预计3月下半月中南部将有36家工厂在运营，压榨甘蔗为500万吨，几乎是2022年同期的五倍。
 - 乙醇方面，3月上半月，产乙醇2.65亿升，同比增加了0.97亿升（57.44%）；本榨季截至3月上半月，累计产乙醇285.35亿升，同比增幅达4.10%。3月上半月国内销售乙醇9.31亿升，同比减少13%。
- 乙醇价格上涨，但糖价涨幅更大。糖醇比看，截至3月31日，巴西含水乙醇价格2.7332雷亚尔/升，周度涨1.88%，折糖价约15.28美分，原糖溢价7美分，幅度46%。
- 当前原糖价格，原糖生产动力十足。

一、巴西：生产端：乙醇价格上涨，但糖价涨幅更大

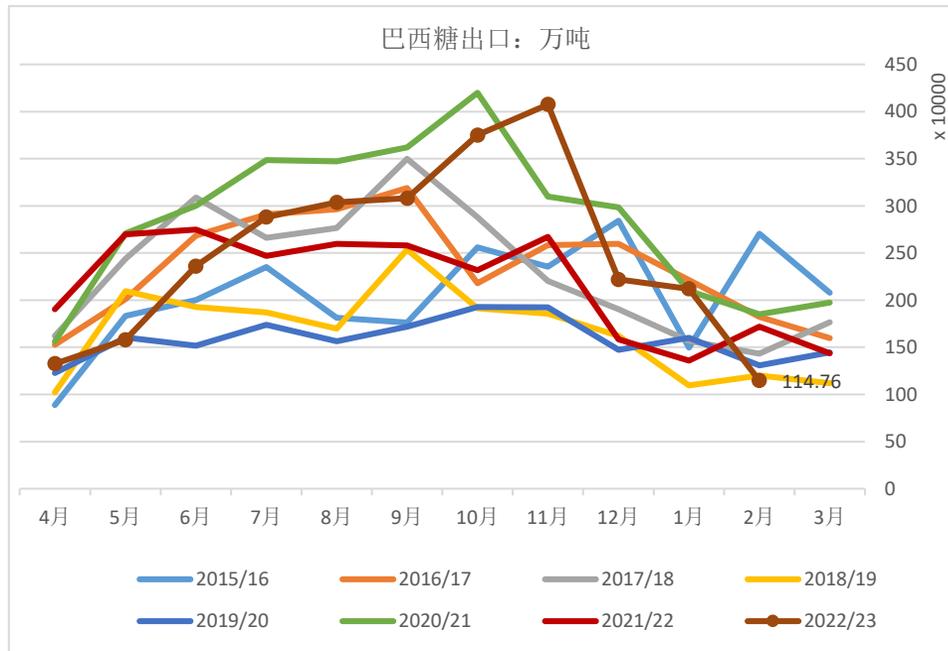


一、巴西：生产端：原糖仍有较高生产溢价



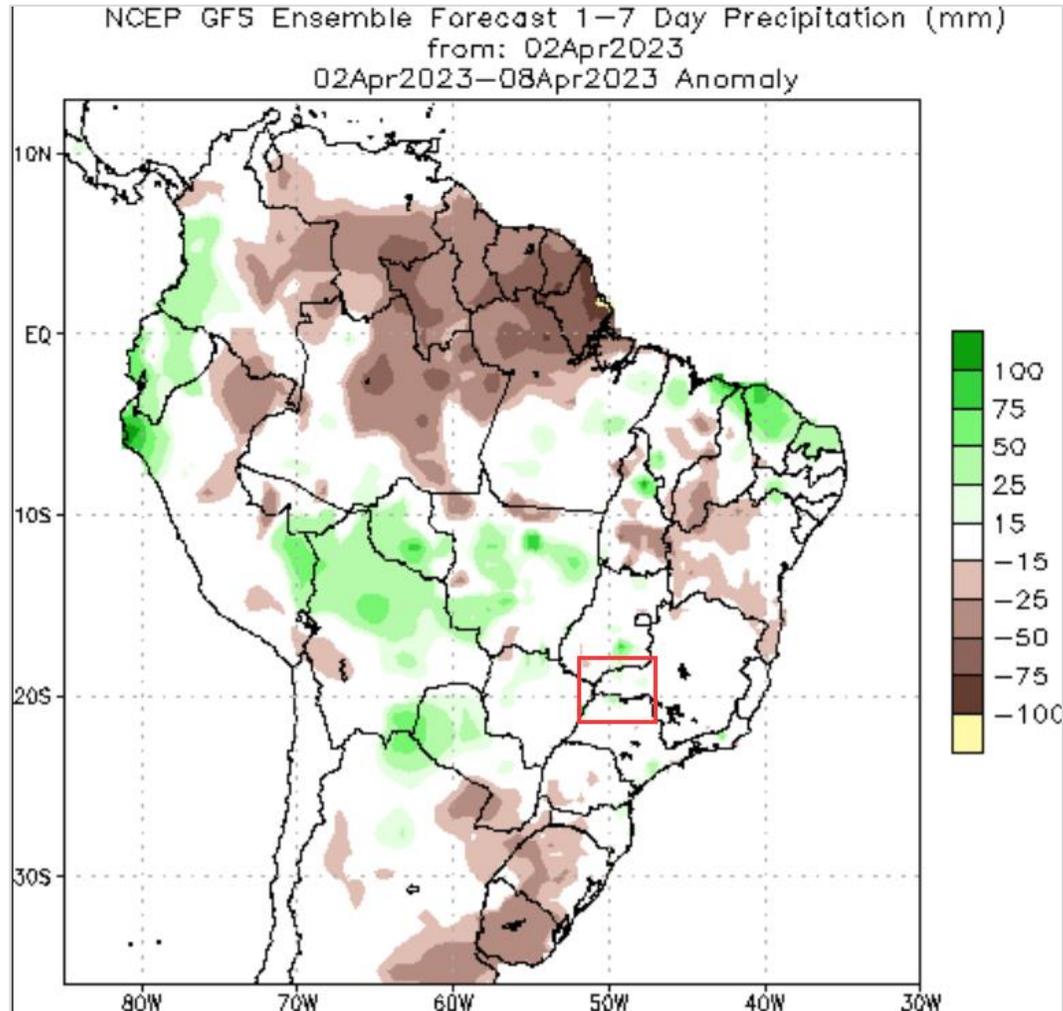
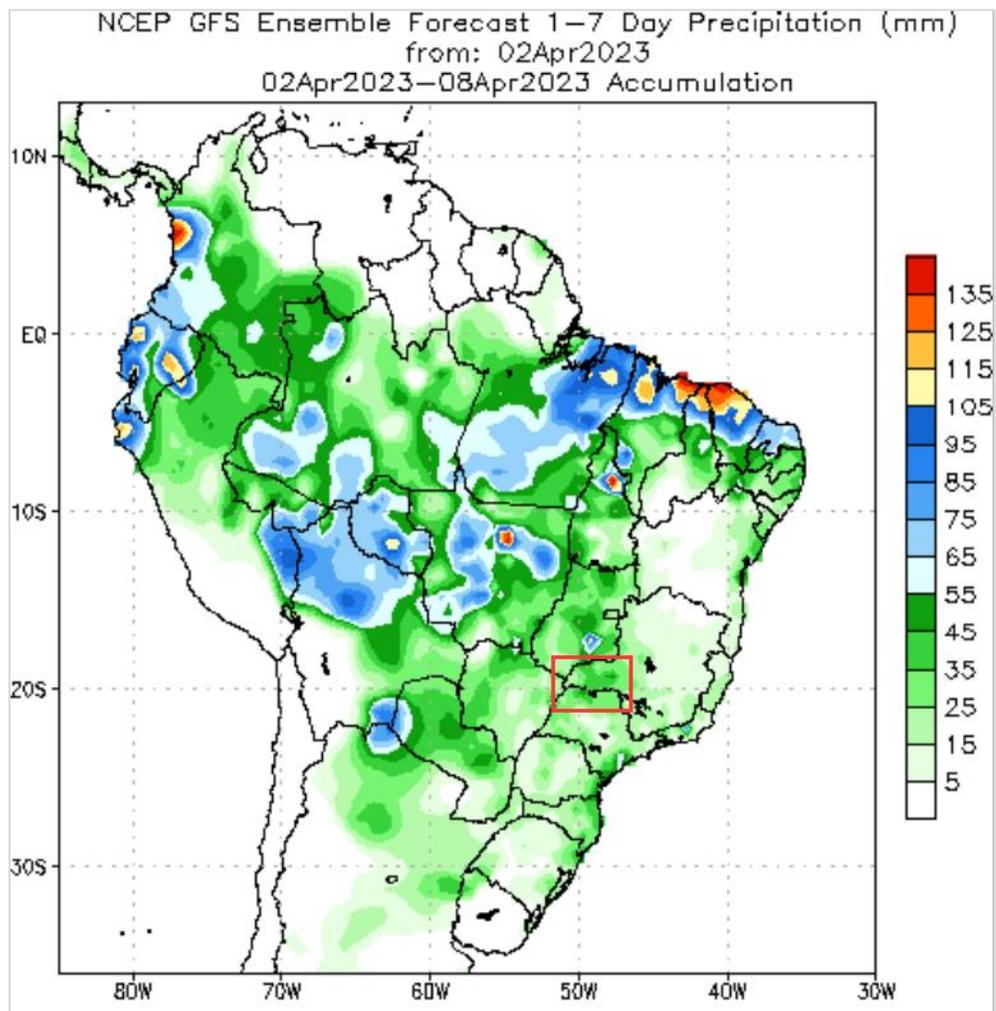
一、巴西：出口：巴西泰国糖升水不变

- 出口方面。出口：3月前4周，巴西累计出口了141.95万吨糖和糖蜜，金额为6.2876亿美元。该期间食糖和糖蜜日均出口量为7.886万吨/日，比2022年同期（6.547万吨/日）高出20.5%以上，发运价格（442.90美元/吨）也比去年高14%以上。据巴西航运机构Williams的数据，截至3月29日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的36艘降至33艘。
- 分析：乙醇折糖价远低于从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31日，巴西糖升水1.81美分/磅；泰国糖升水2.05美分/磅，均较上周不变。



一、巴西：天气：4月首周降水较前一周略增多，处于历史均值附近

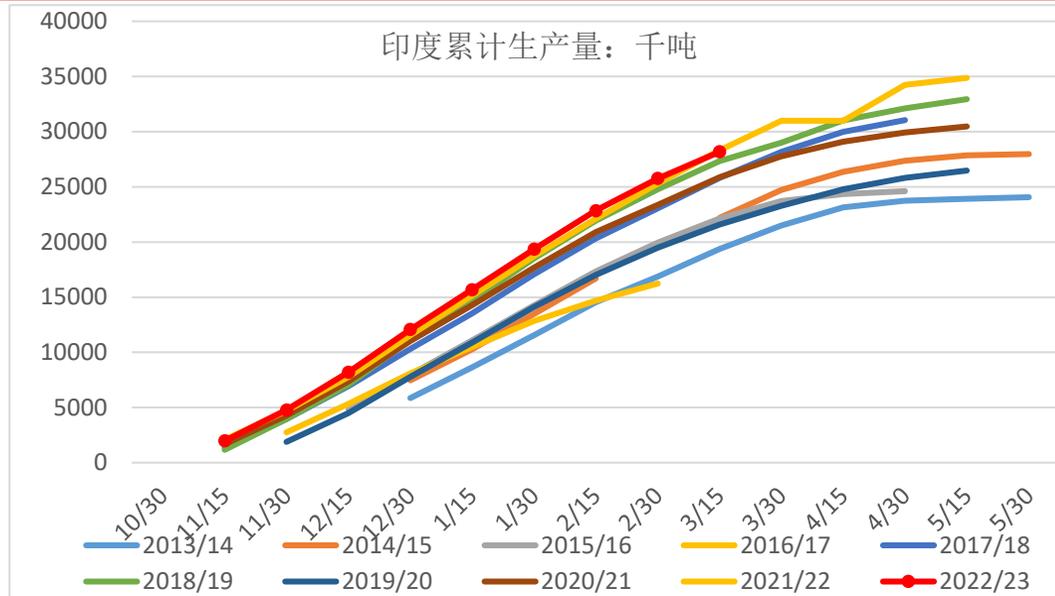
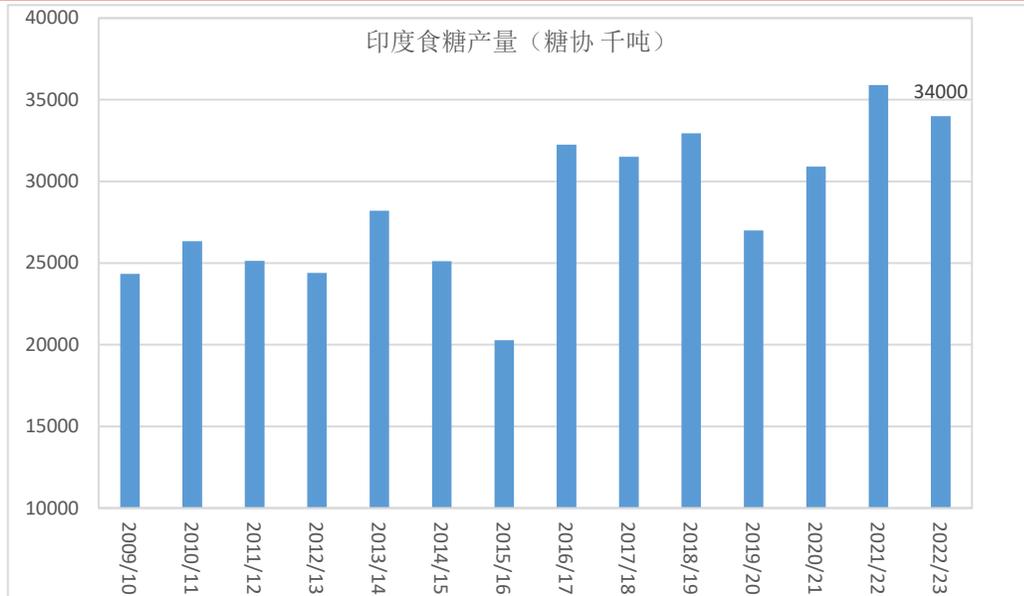
- 巴西中南部天气看，预计4月2-8日当周，中南部圣保罗附近甘蔗产区降水在历史均值附近。



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。

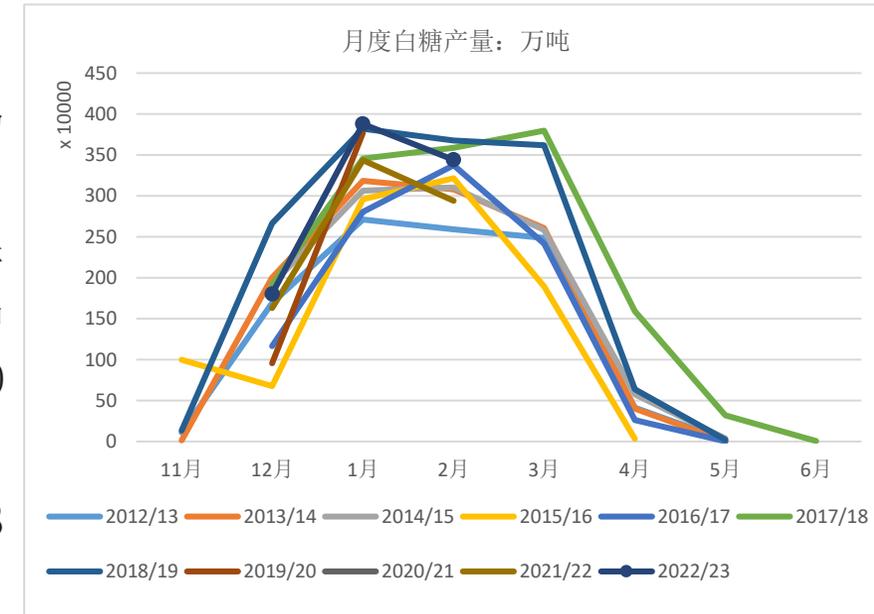
二、印度：截至3月上半月，印度产糖2818万吨，同比减少27万吨。



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：2月份泰国出口糖87万吨，同比增3.4%

- 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2022/23榨季截至3月27日，累计产糖量为1099.33万吨，其中白糖产量为219.07万吨，原糖产量为846.70万吨，精制糖产量为33.56万吨。
- 出口：2月泰国出口糖87.17万吨，同比增加3.4%。其中出口原糖51.61万吨，同比减少11.61%，出口低质量白糖约5.46万吨，同比增加22.84%；出口精制糖30.1万吨，同比增加40.14%。22/23榨季22年10月-23年2月泰国累计出口糖266.19万吨，同比增加2.87%。
- 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。
- 泰国开始实施第三阶段含糖饮料征税。根据泰国政府的规划，对含糖饮料税分4阶段实行，逐段调涨，分别为2017年9月16日到2019年9月30日、2019年10月1日到2021年9月30日、2021年10月1日到2023年9月30日、2023年10月1日后。因疫情第3阶段从2023年4月1日开始到2025年3月31日，泰国税务局发言人表示，第3阶段调整应该对厂商冲击不大，因为厂商多半已经做好准备，征收含糖税前，泰国大概只有200种饮料可被列为健康饮料（每100毫升含糖6克以下），现已约有1800种。



三、其他国家： 欧盟2023/24榨季欧盟甜菜种植面积预计下降3%

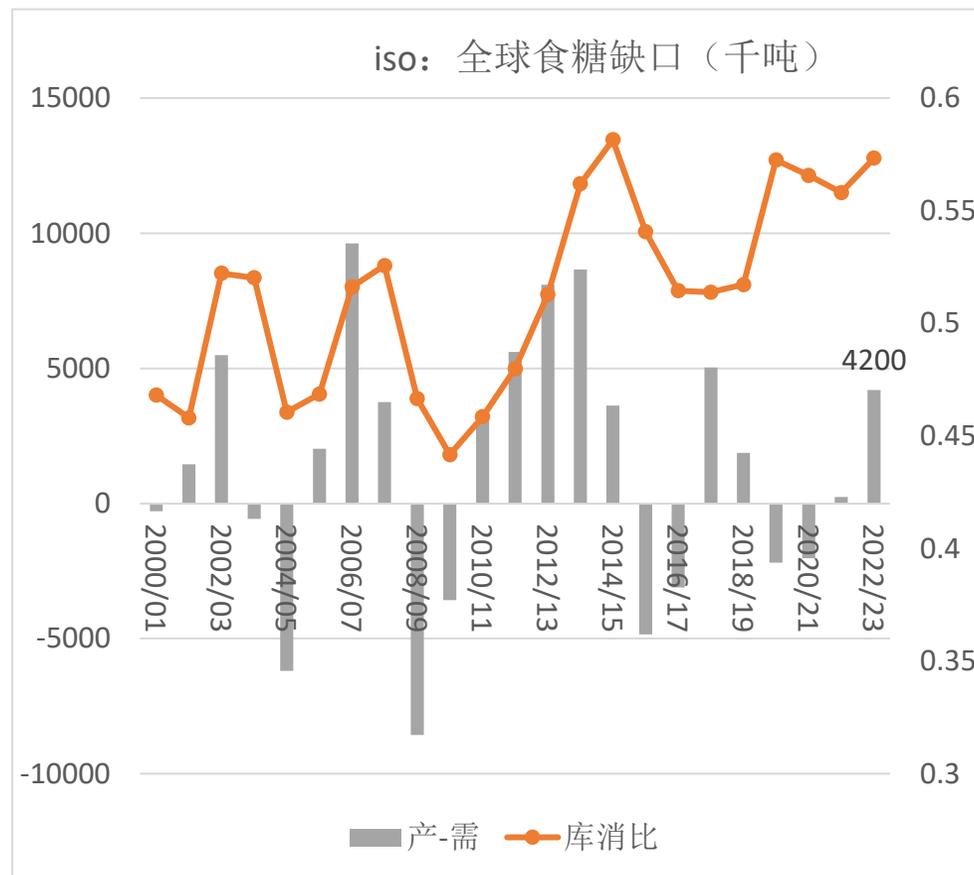
- 欧盟法院在1月份裁定，成员国不能对欧盟禁止使用新烟碱类药物处理的作物种子的禁令给予豁免，因为新烟碱类被认为是对蜜蜂的威胁。
- 甜菜种植集团CGB的负责人2月份表示，法国甜菜种植面积将下降6-7%，降至14年来的最低水平。
- 欧盟委员会的报告预测，2023/24榨季欧盟的甜菜面积将下降3%，至145.5万公顷，将比五年平均水平低3%。预计2022/23榨季欧盟食糖进口量将攀升至200万吨，同比增长34%。
- 报告称，欧盟2022/23榨季食糖产量估计为1500万吨，比上榨季下降了10%，这反映出产量下降和种植面积减少。
- 由于能源价格高企，和产糖量的减少，导致糖价上涨。报告称，2023年2月，欧盟地区食糖的平均价格达到每吨877.73美元，同比涨幅为83%。

四、国际小结：全球原糖市场当前仍供给紧张，原糖投机资金多头增仓

✓ 目前市场情况：短期内供应和贸易紧张，巴西食糖仍未有大量上市，巴西糖和泰国糖升水坚挺。资金看，上周原糖的投机多头增仓1万手，仍位于历史高位区间（历史最高2016年是39万手，价格达到24美分）。

✓ 长期预期：23/24年度糖产量增加，阶段性会面临流动性矛盾，即主要来自5-7月份，来自巴西大豆和玉米丰产造成出口增多的物流挤压。

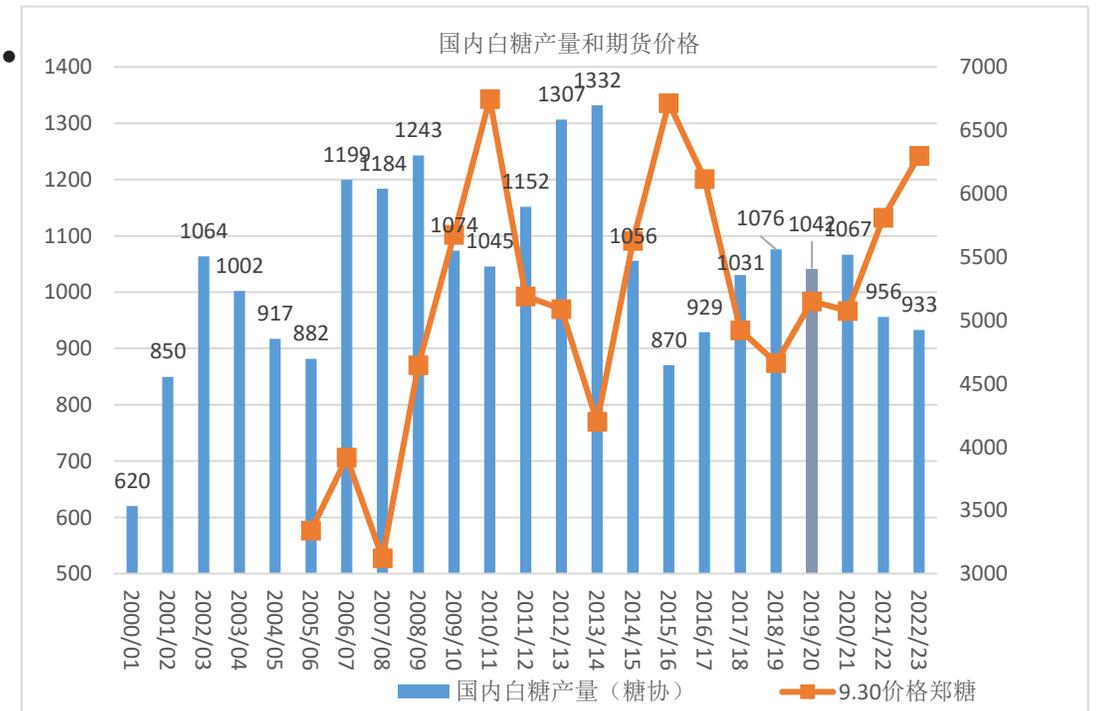
	利空因素	利多因素
巴西	增产	5-7月份: 面临巴西大豆和玉米的出口物流瓶颈。
印度	面积小增	关注天气。
泰国	扩产	关注天气、竞争作物木薯种植面积。



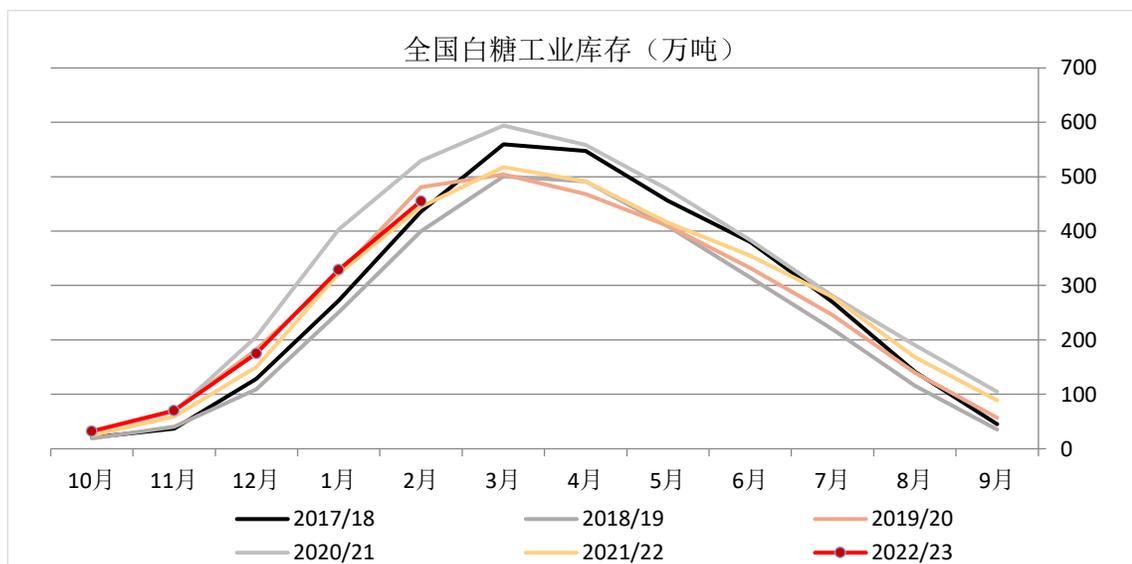
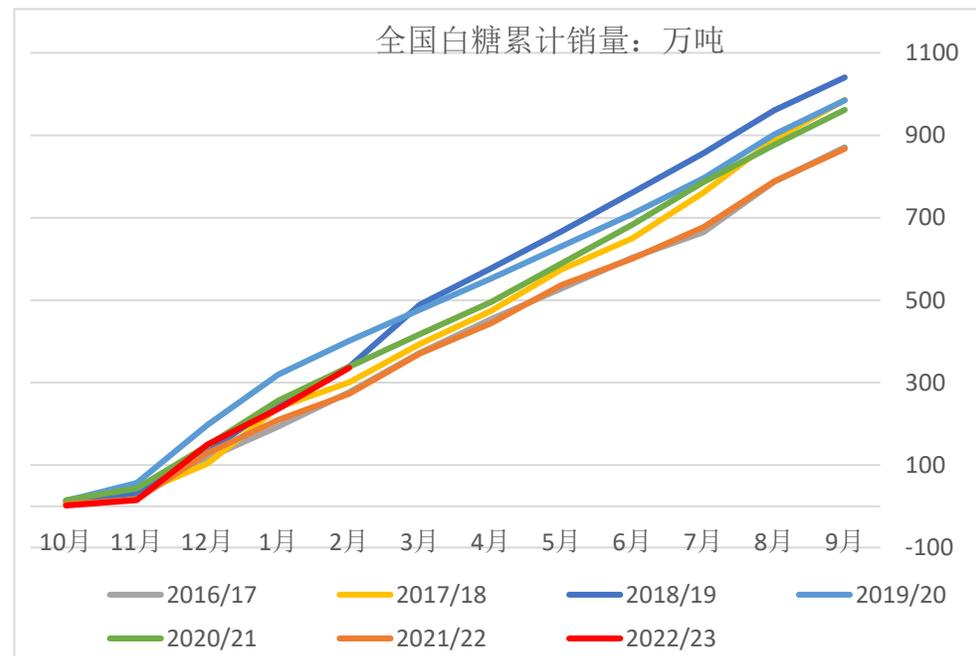
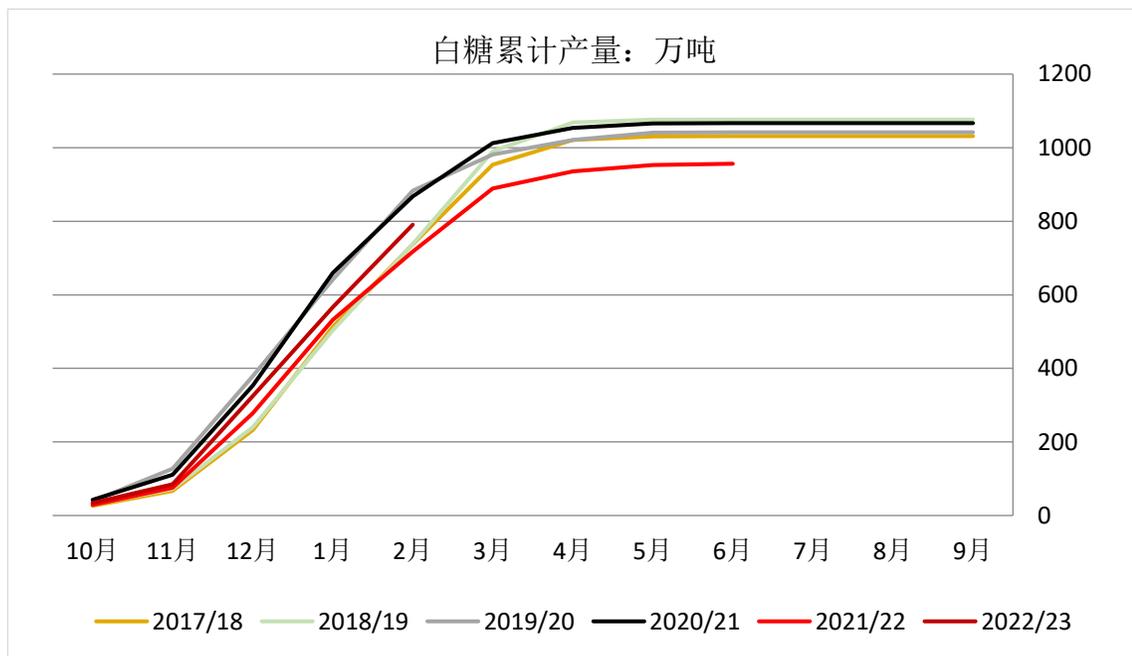
五、中国：供需：全国糖产量预计连续第二年减少

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。

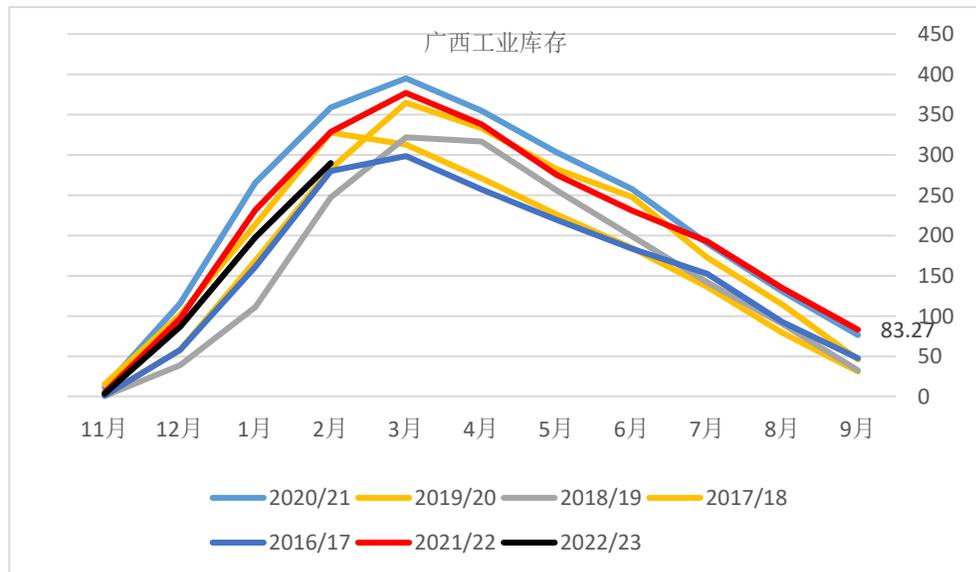
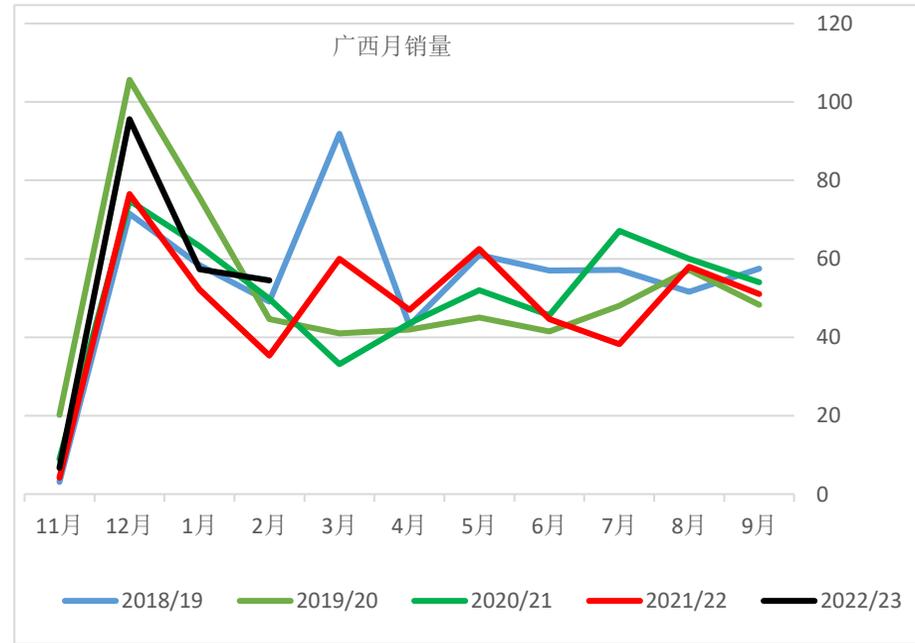
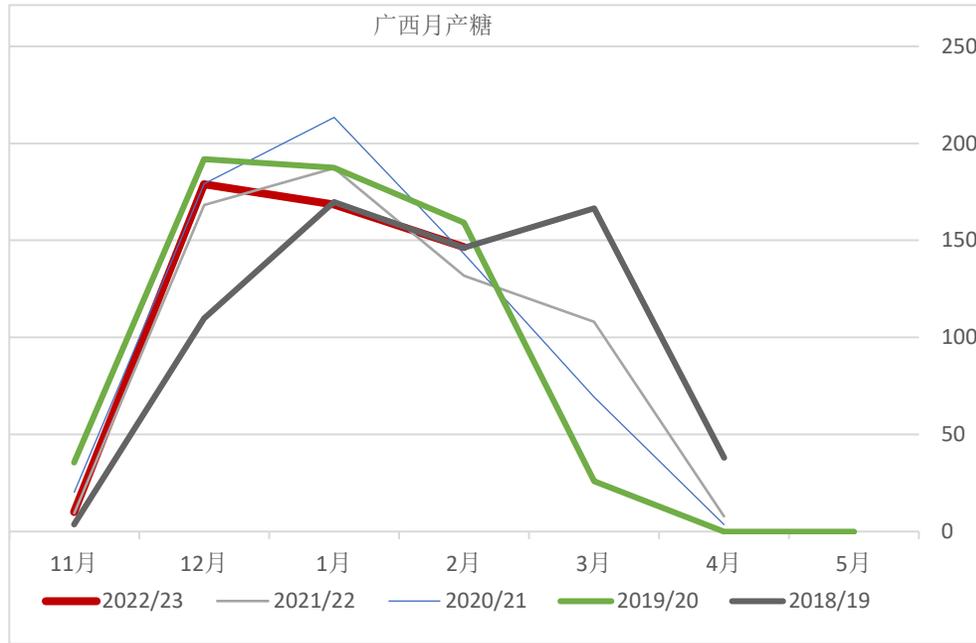


五、中国：产销：2月底全国工业库存 455万吨，同比增10万吨



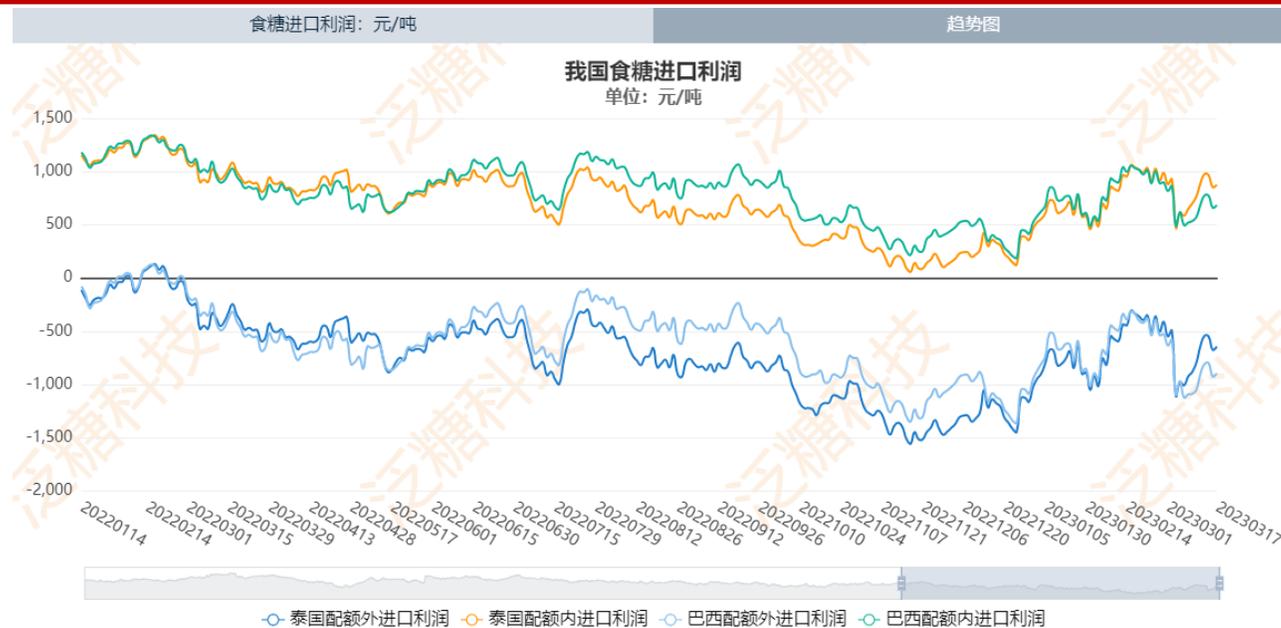
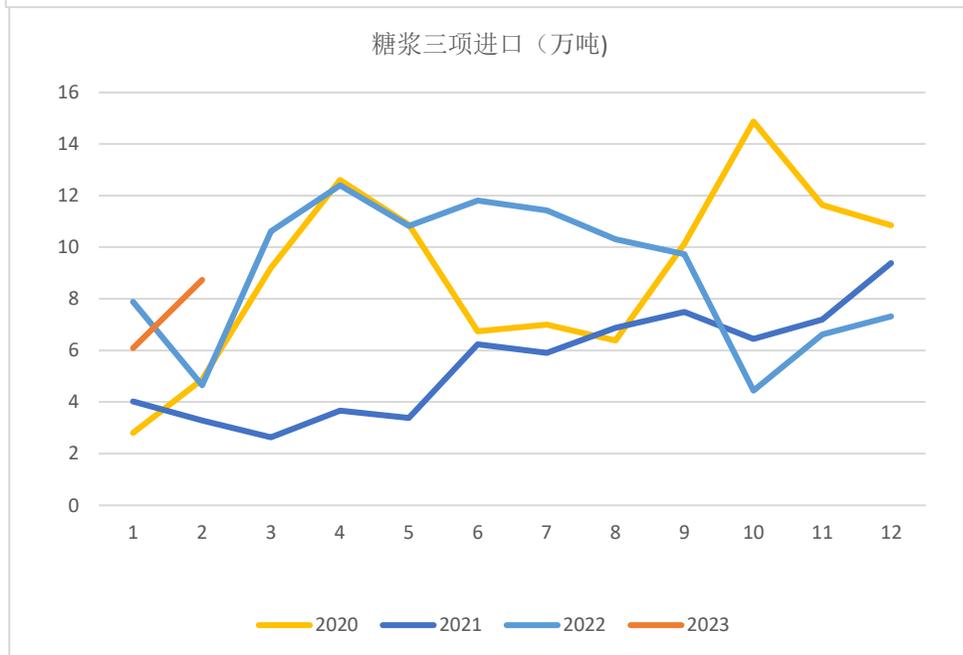
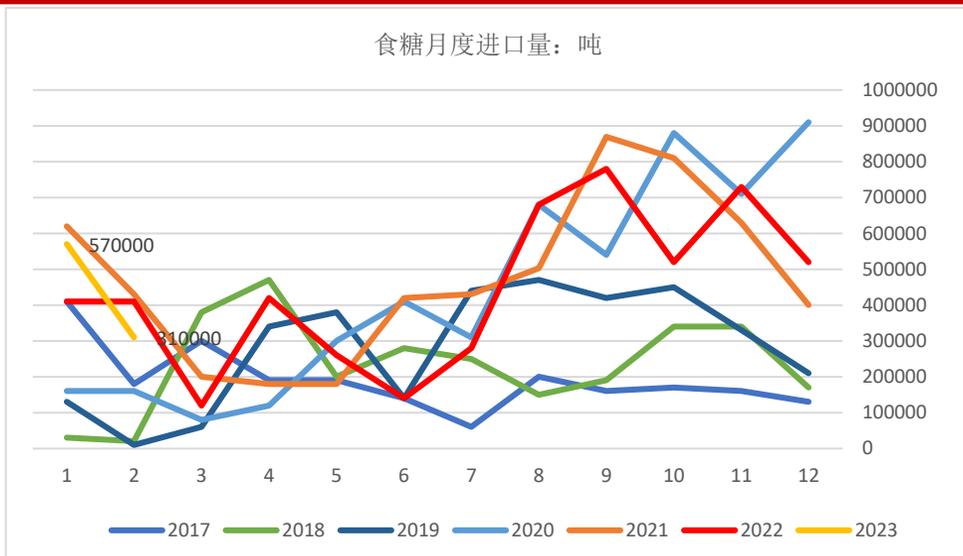
- 2022/23年制糖期截至2023年2月底，全国共生产食糖791万吨，同比增加74万吨；全国累计销售食糖336万吨，同比增加63万吨；累计销糖率42.5%，同比加快4.5个百分点。
- 2月单月产糖225万吨，同比增39.5万吨；单月销糖99万吨，同比增36.工业库存455万吨，同比增10。
- 一2月全国产销旺盛，当前工业库存处于近十个榨季均值附近。

五、中国：产销：广西3月销量预计较好，库存或降至十年低点



- 广西，2022/23榨季截至4月3日，仅有1家糖厂未收榨。
- 沐甜科技预计22/23榨季广西糖最终产量或低于530万吨，同比减少80万吨以上，为近十个榨季第二低。3月广西糖成交放量，预计3月份广西糖单月销量在50万吨左右，虽然低于上年同期的60万吨，但产销率预估或超过50%，为近十个榨季同期最高水平。22/23榨季截至3月底广西糖工业库存预估为270万吨左右，达到近十个榨季最低水平。

四、中国：进口：1-2月累计进口88万吨，2季度预计到港压力不大。



- ✓ 食糖进口：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。
- ✓ 糖浆三项进口：1-2月合计进口量为14.82万吨，同比增加2.29万吨，增幅18.28%。
- ✓ 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

