

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



进口成本高企，刚需维持，
国内持续去库，糖价继续高位运行

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. 巴西：4月第四周降雨不多，利于收获；乙醇价格上涨，但原糖生产收益优势仍大，糖醇比支持倾向于生产原糖。
2. 印度：截至4月15日累计产糖3110万吨糖，同比下滑5.4%；本年度预计产3250万吨，同比减少近350万吨。国内糖价上涨。
3. 泰国：产量基本落定，已累计产糖1102万吨，增产将低于预期的1150万吨。
4. 资金持仓，CFTC原糖投机多头持稳，空头减仓1万手，净多增加。

国内方面

1. 3月进口食糖7万吨，同比减少5.17万吨。糖浆三项进口16.23万吨，同比增加5.62万吨。
2. 商务部大宗进口预报，4月食糖到港量预计为0.

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<p>✓ 国际方面，上周原糖继续上涨，最高突破25美分，主力周度涨幅3.53%。市场等待巴西糖上市，巴西中南部甘蔗主产区在4月第四周降雨不多，利于收获。但港口等待装船数量增多，同时巴西豆也出现现货发运慢现象，增加了对未来食糖出口装运的担忧。原糖预计继续高位运行。</p> <p>✓ 国内方面：3月份糖浆及预拌粉三项进口量16.23万吨，刷新月度历史进口高值，预计二季度糖浆及预拌粉仍高企。二季度食糖进口增量不足，国内持续去库。随着天气转热，下游刚需采购。现货升水，对盘面起到支撑。若不额外增加供给，二季度末国内库存将严重降低。预计国内糖价还有上涨空间，关注外盘情况随时可能回落调整。</p>	<p>高位区间波动，短线操作为宜。</p>	<p>注意原糖回落调整。</p>

1

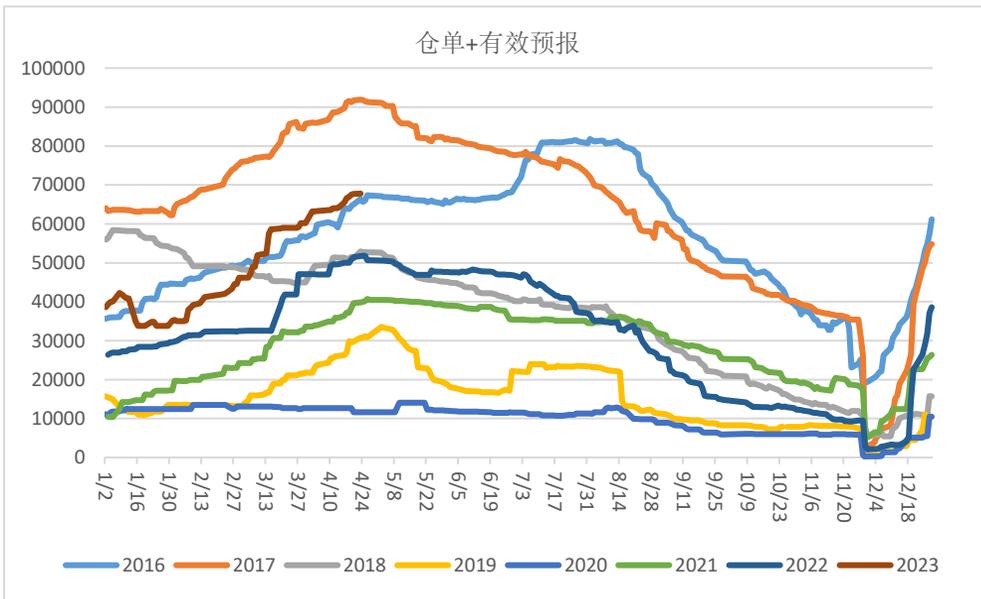
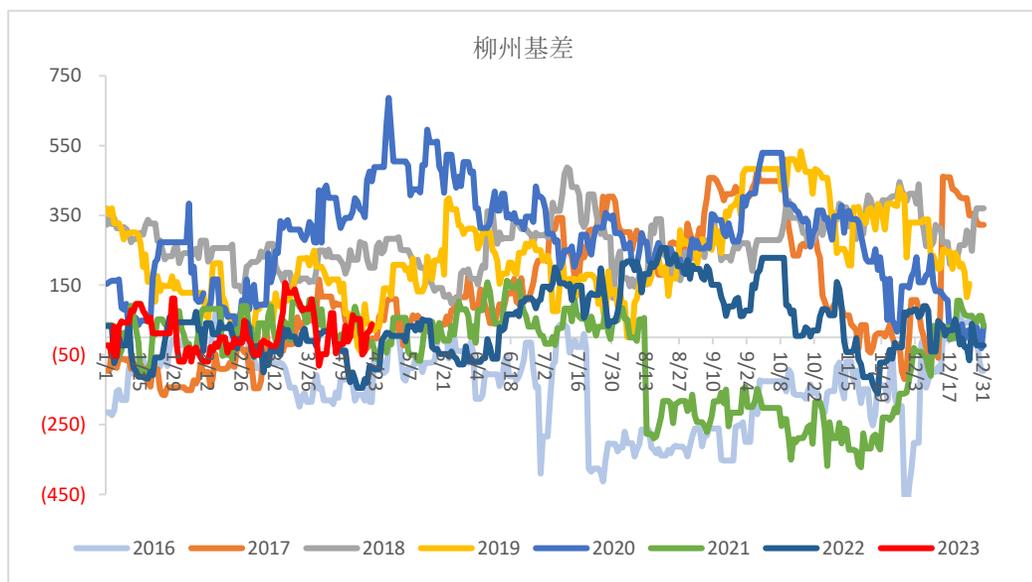
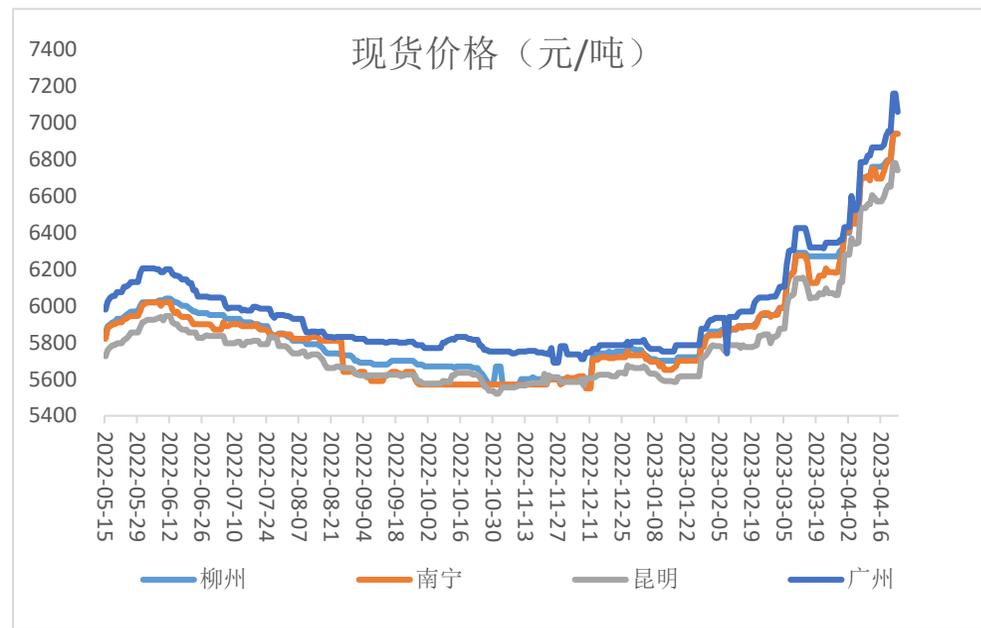
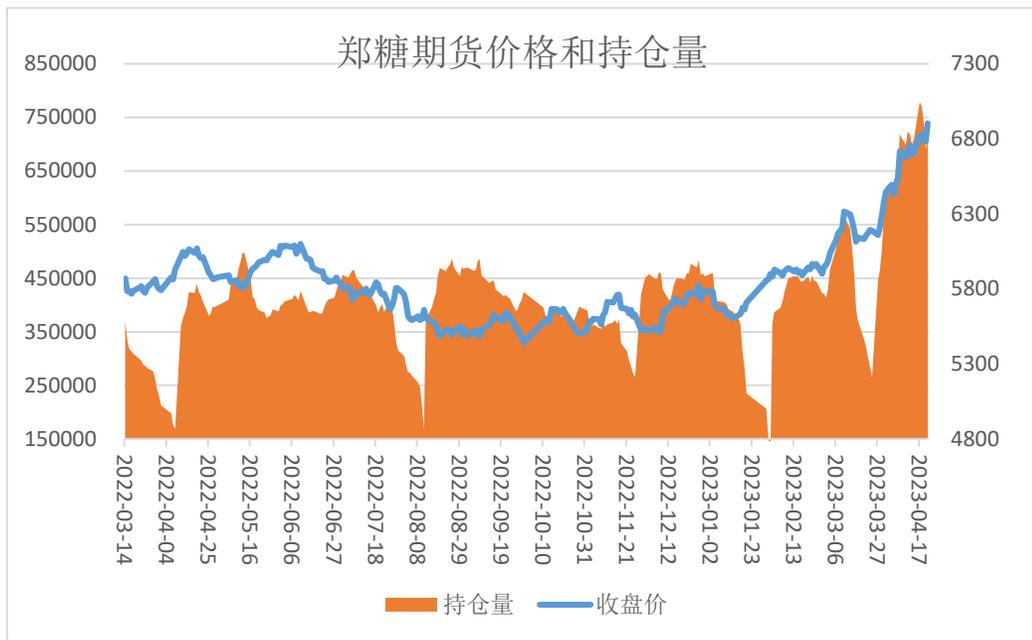
行情回顾

周度回顾

		2023/4/21	2023/4/14	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	11号糖2307	24.32	23.49	3.53%
郑糖	2305	6883	6682	3.01%
	2307	6903	6707	2.92%
	2309	6864	6700	2.45%
50%关税进口价格	巴西	7904	7496	408
	泰国	7946	7567	379
进口利润	SR9月-原糖（配额内）	867		
	SR9月-原糖（配额外）	-864		
现货价格	柳州	6940	6760	180
	昆明	6740	6570	170
	成都	6890	6820	70
	日照	6950	6805	145
基差	柳州-5月	57	78	-21
价差	5月-9月	-20	-25	5
	7月-9月	39	7	32
仓单	仓单	59400	58997	403
	有效预报	8378	6467	1911
	合计	67778	65464	2314
CFTC非商业持仓（截至4月18日当周）	多头	340696	341373	-677
	空头	71524	81585	-10061
	净多	269172	259788	9384

- 国际方面，2023年4月17-21日，原糖震荡走强走强，最高突破25美分。北半球供给偏紧，南半球巴西尚未有大量糖上市，偏紧局面仍未缓解。主力7月合约收于24.32美分，涨幅3.53%。截至4月18日当周，CFTC原糖投机看多基本稳定，空头资金减仓1万手，净多增仓近1万手。
- 国内方面，2023年4月17-21日当周，郑糖高位震荡，周中在外盘带动下，主力7月合约一度涨至6950。在国内减产背景下，产量基本落地，国内糖价以进口成本为锚定跟随。

国内期货

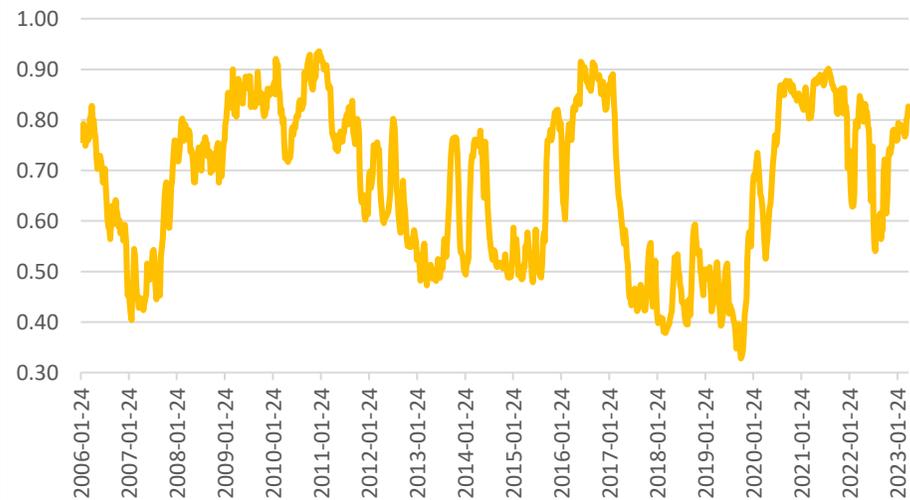


原糖期货

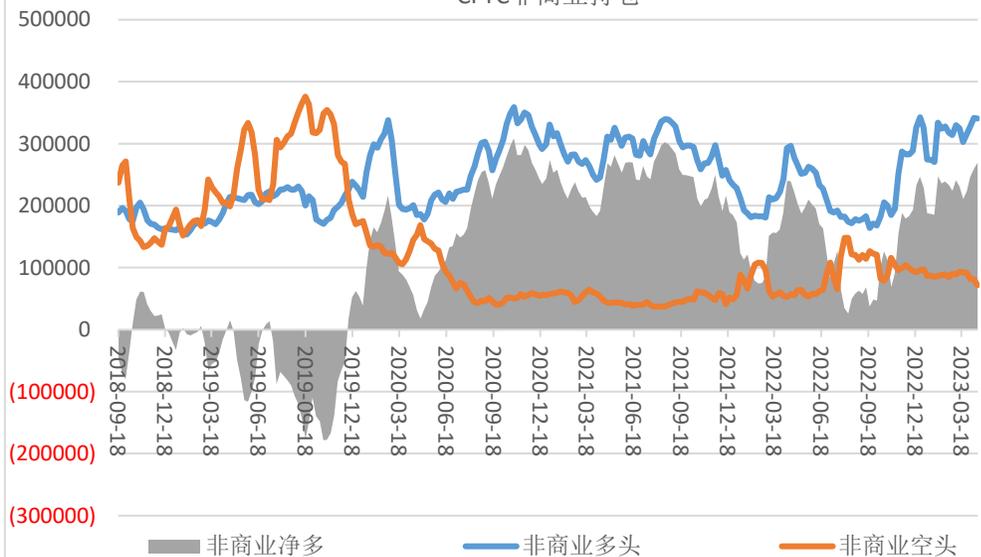
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业多头持仓占比



CFTC非商业持仓



ICE11号原糖商业持仓



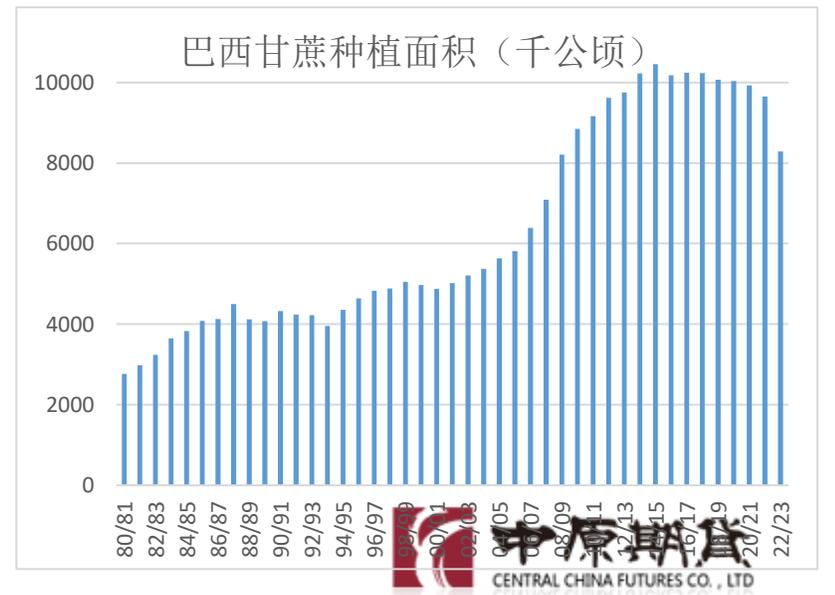
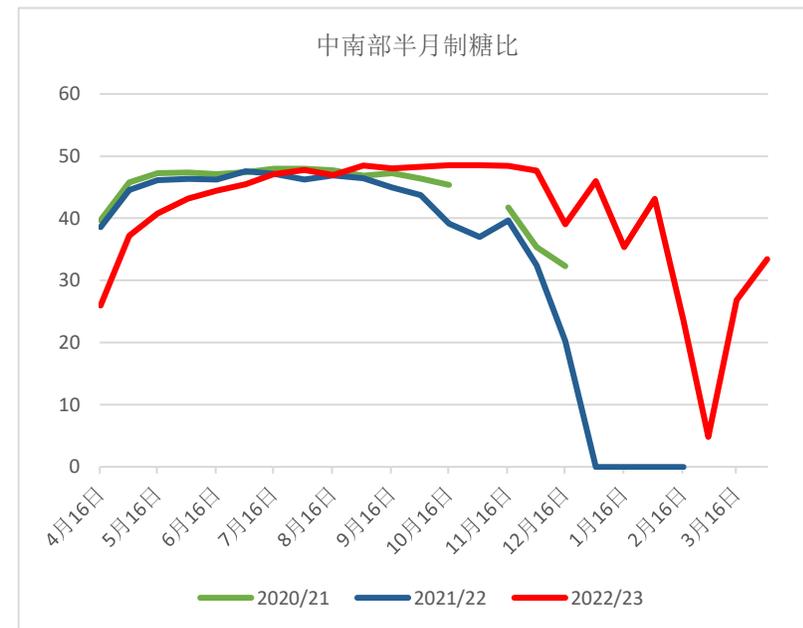
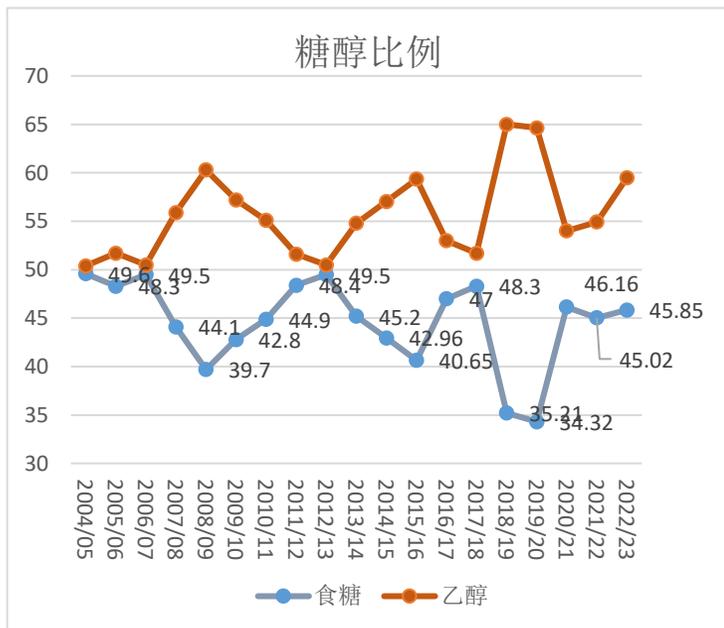
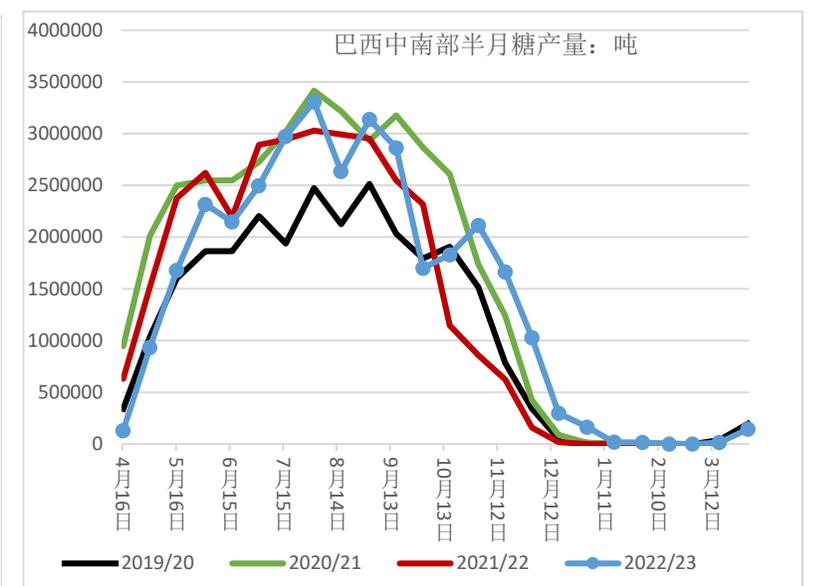
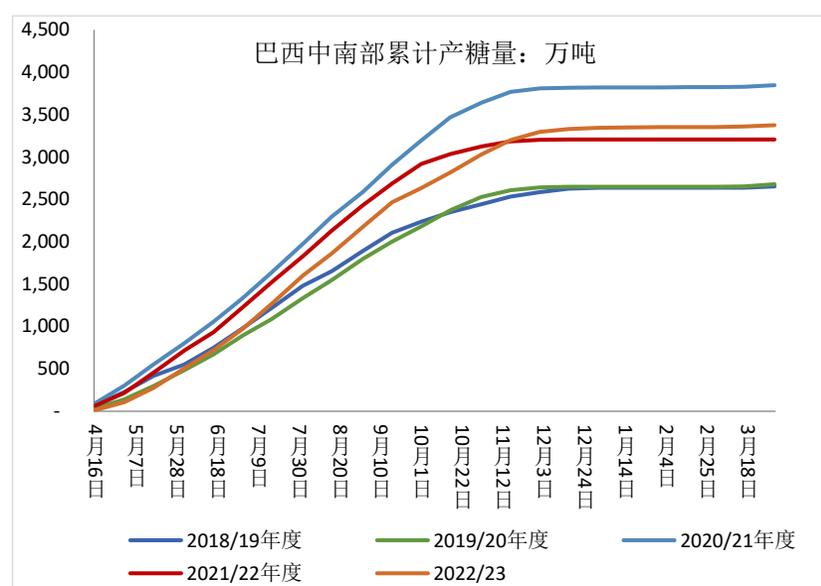
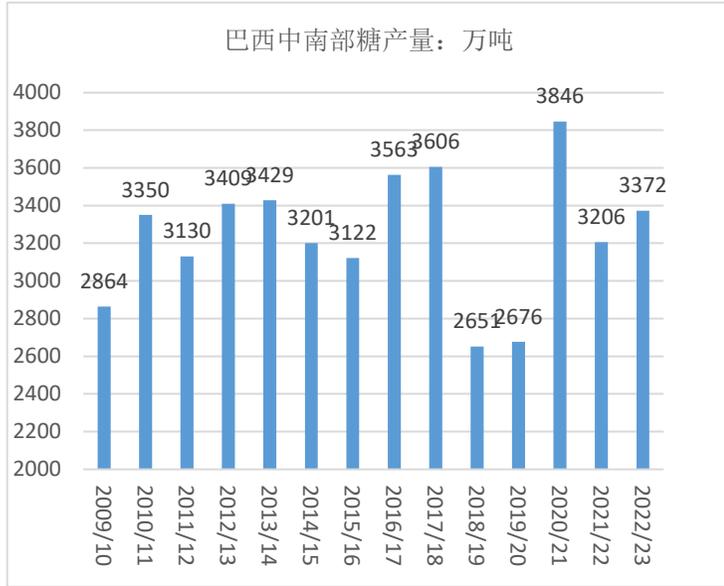
2

基本面分析

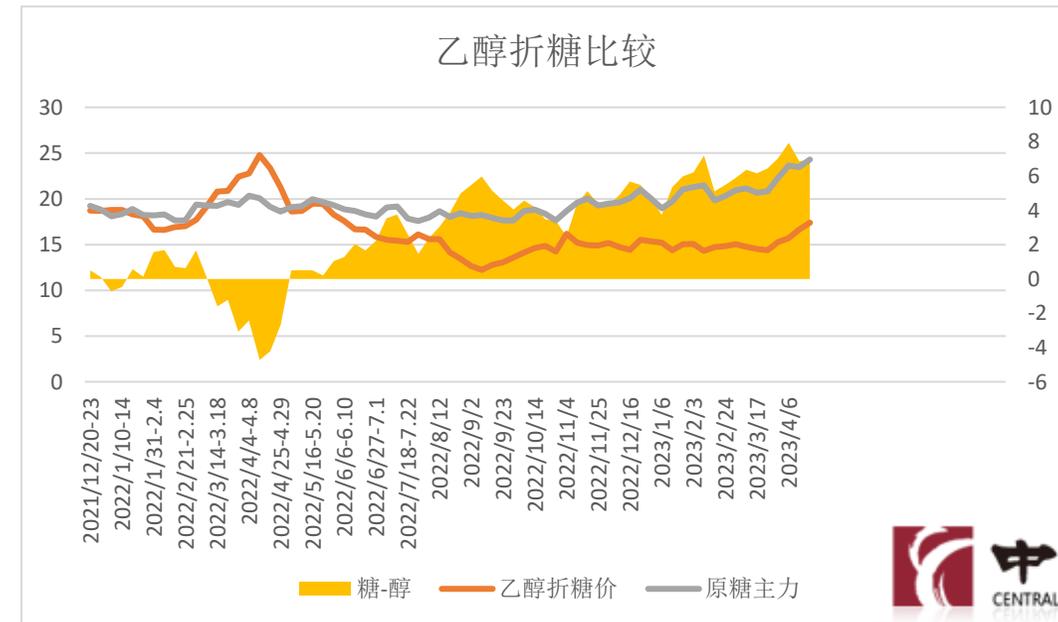
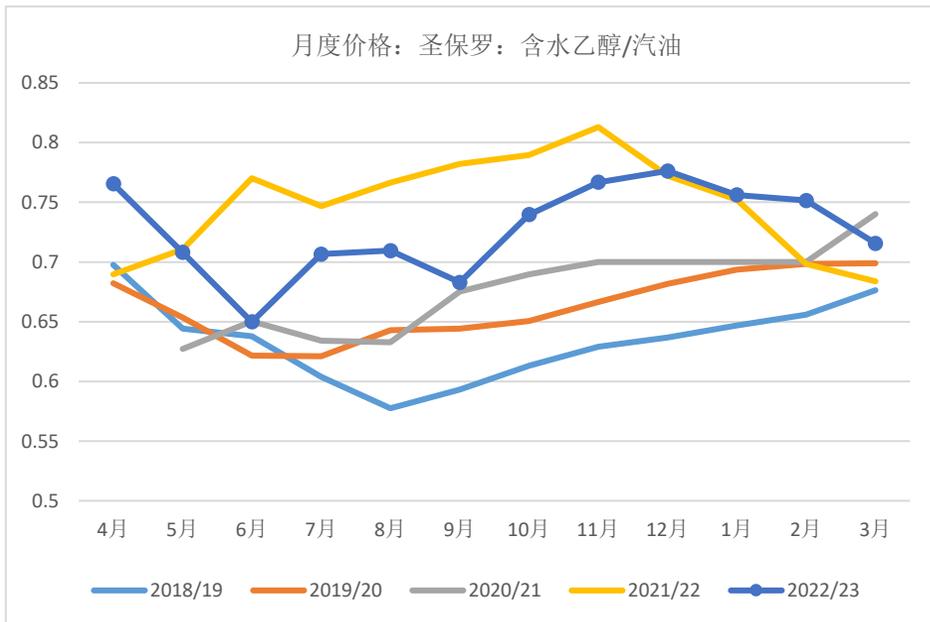
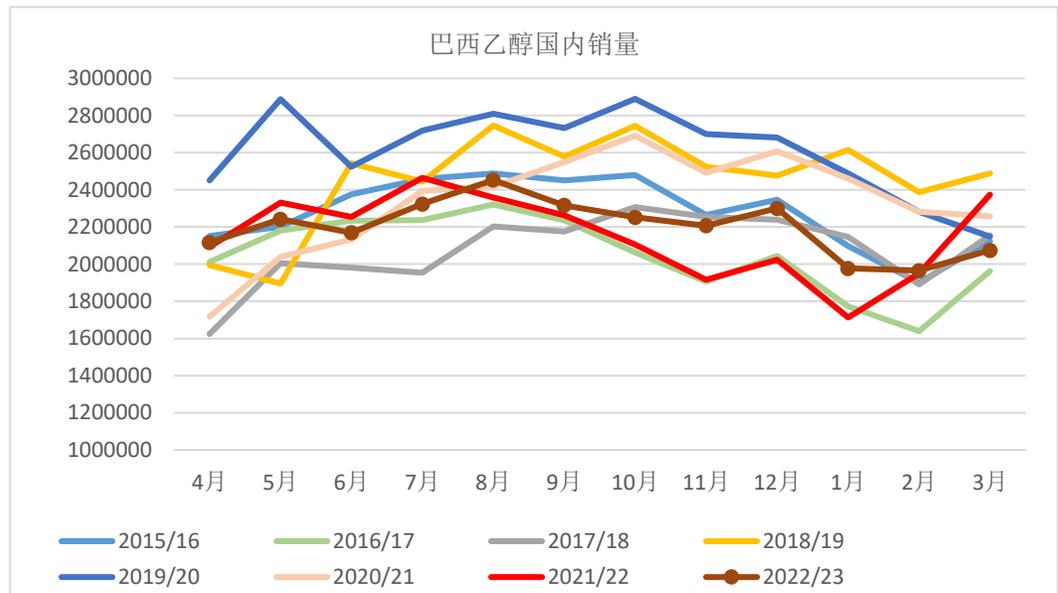
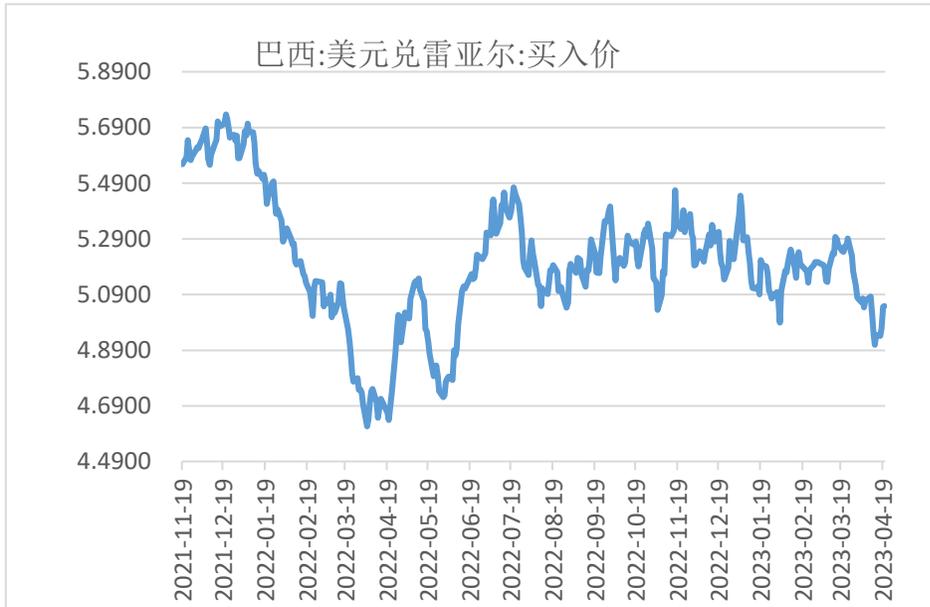
一、巴西：生产端：全国22/23年度最终产糖3704万吨，同比增199万吨

- 巴西国家商品供应公司（Conab）2022/23榨季最终报告：4月20日报告显示，巴西2022/23年度甘蔗种植面积降至829万公顷，较上年减少0.4%，为2011年以来的最低水平，主要是因为种植户转向种植大豆和玉米等利润更高的作物。得益于天气状况的改善，甘蔗产量上升。2022/23榨季巴西甘蔗产量增长5.4%，达6.101亿吨，高于此前预期的5.983亿吨；总产糖量增长6%，达3704万吨，较之前的预估值高1.8%；乙醇产量增长0.5%至265.3亿升，低于此前的预估值265.9亿升。
- 中南部3月下半月，糖厂压榨工作快于去年同期。
 - 3月下半月，新增39家糖厂开榨，累计已有63家糖厂开榨，其中52家为甘蔗糖厂（另外11家玉米乙醇加工厂）。21/22榨季同期仅25家糖厂开榨。3月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗438.6万吨，同比增加2.7倍；产糖14.6吨，去年同期为0；糖厂使用33.43%的甘蔗比例产糖，上榨季同期0；累计产糖3372.8万吨，同比增加166万吨（+5.16%）。
 - 乙醇方面，3月下半月，乙醇产量同比增加76.62%，至3.77亿升；累计产乙醇289.12亿公升，同比增加4.66%。3月国内销售乙醇20.7亿升，同比减少12.7%。
 - 乙醇价格上涨6.78%，原糖生产优势仍强。糖醇比看，截至4月20日，巴西含水乙醇价格3.0917雷亚尔/升，周度涨6.78%，折糖价约17.39美分，原糖溢价将近7美分，幅度39%。

一、巴西：生产端：乙醇价格上涨，但原糖仍具明显生产优势

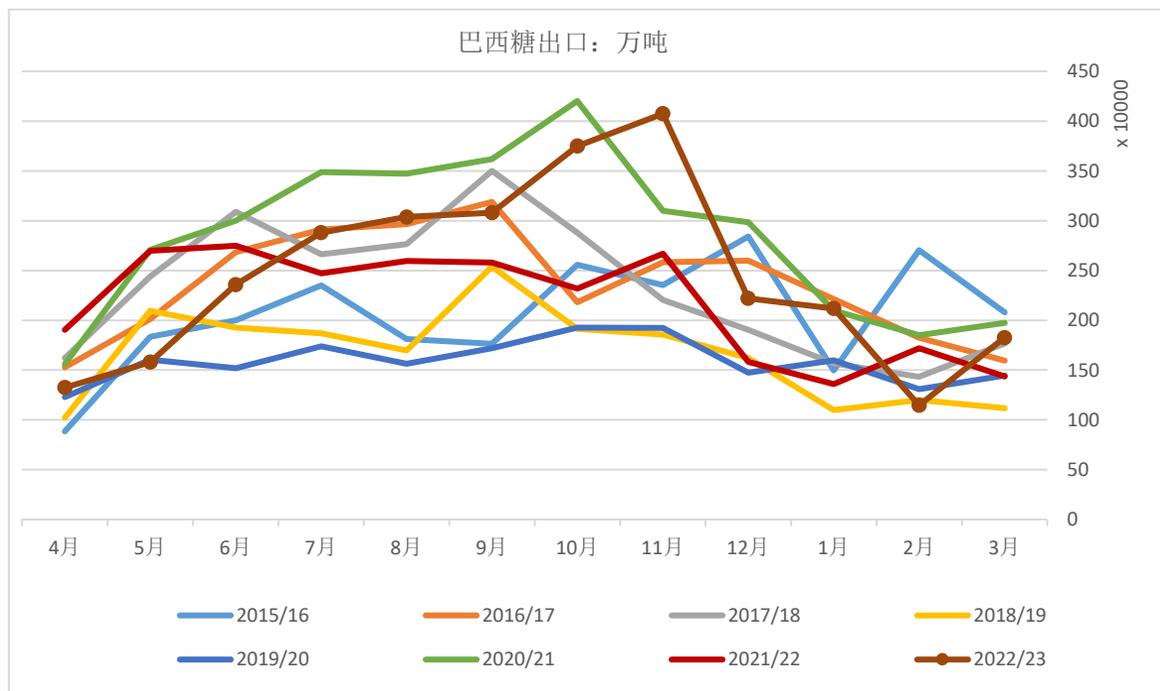


一、巴西：生产端：乙醇价格上涨，但原糖仍具明显生产优势



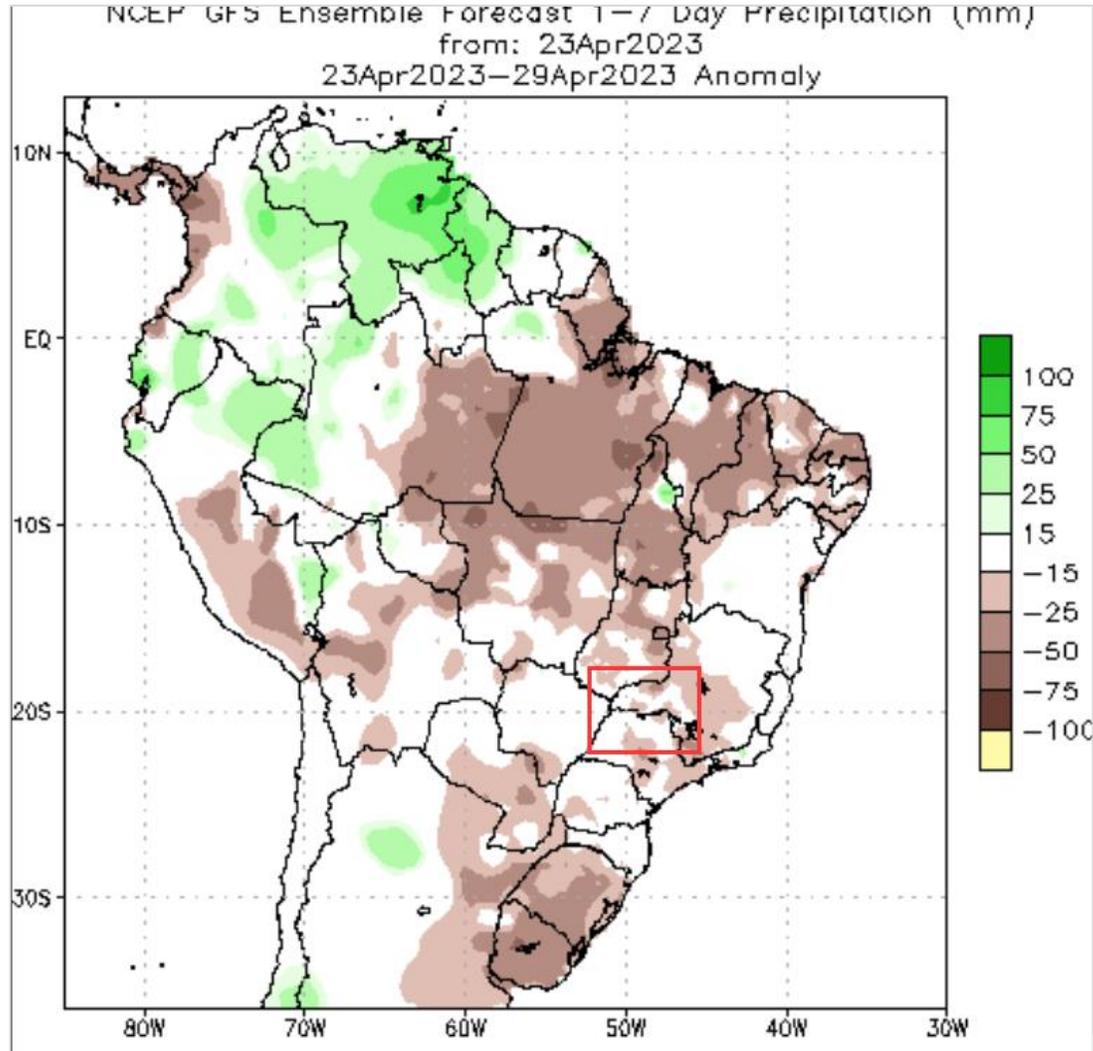
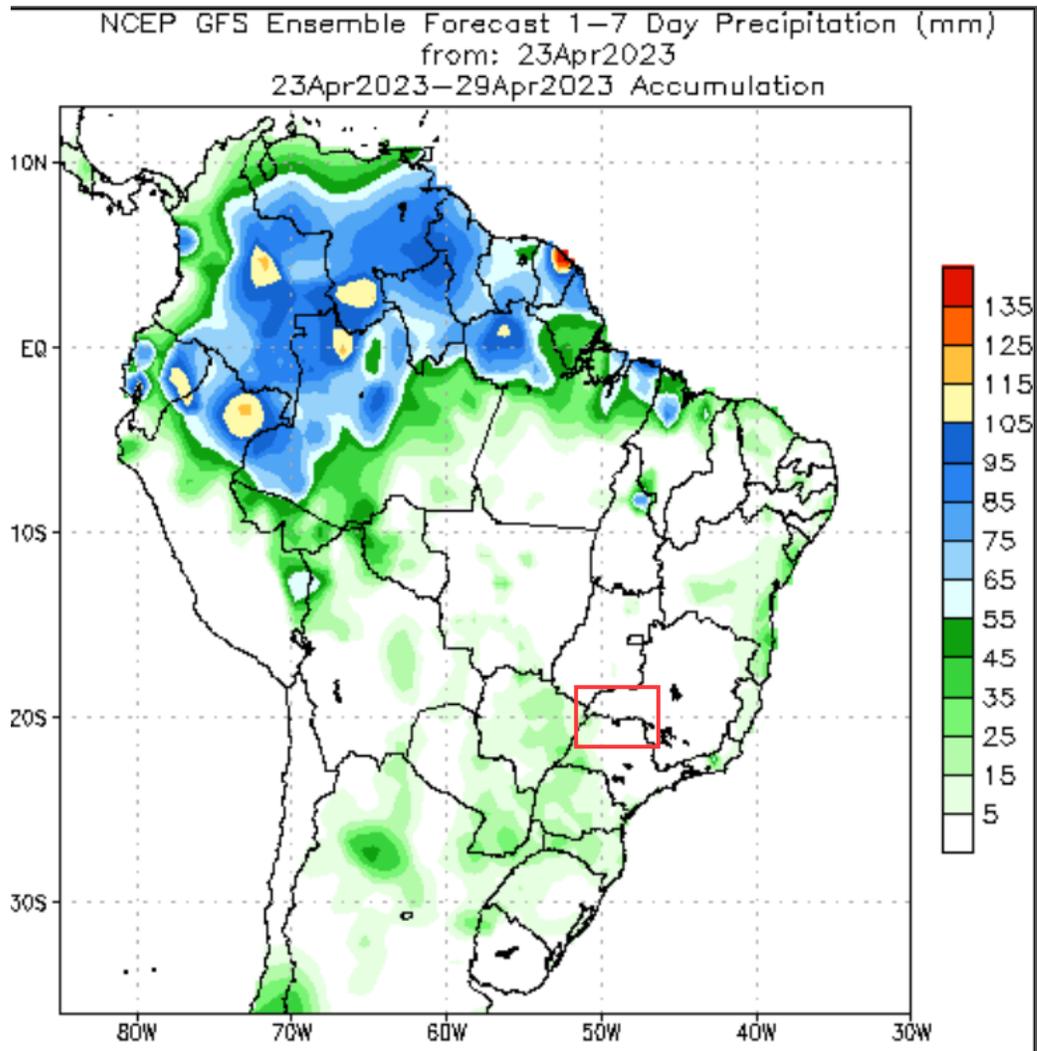
一、巴西：出口：巴西港口等待船只增多，糖升水小幅回升

- 出口方面。根据巴西航运机构Williams的数据，截至4月19日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的45艘上升到50艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的194.97万吨上升到了214.36万吨，本周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）的数量为212.92万吨。
- 分析：截至4月18日，巴西糖升水有所回升，为0.31美分/磅，较上周涨0.04美分/磅；泰国糖升水1.7美分/磅，保持不变。



一、巴西：天气：圣保罗产区本周降雨不多。

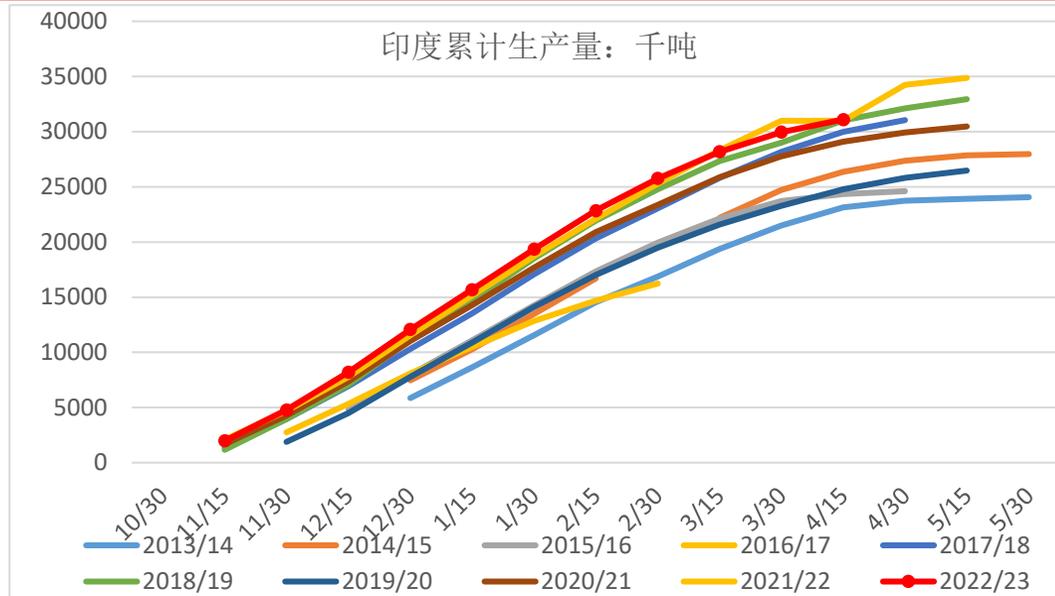
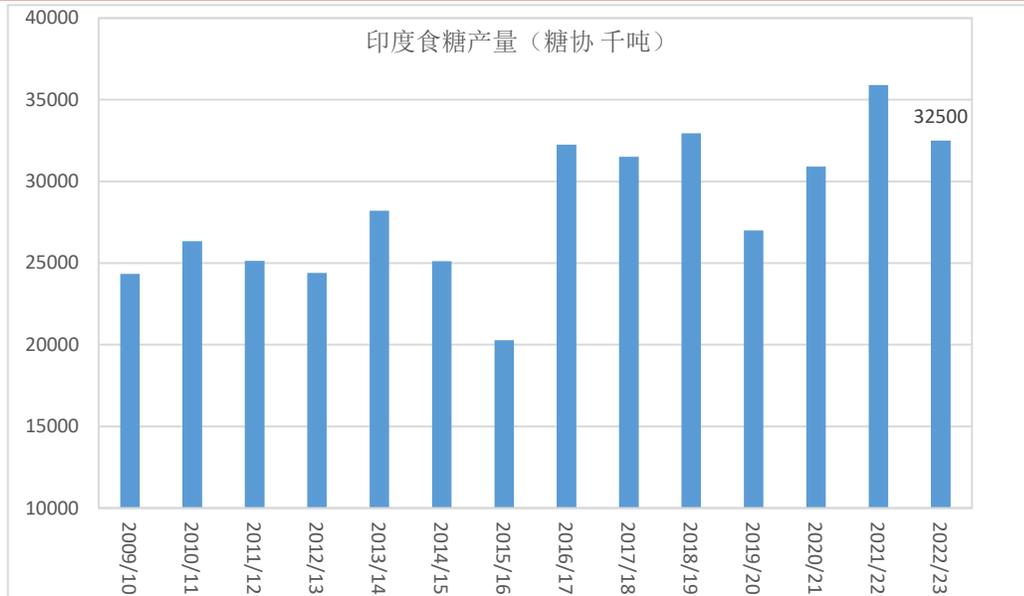
- 巴西中南部天气看，4月中旬降水偏多，不利于收割，预计4月23--29日当周，中南部圣保罗附近甘蔗产区降水不多，利于甘蔗收割。



二、印度：截至4月15日累计产糖3110万吨，尚有132家未收榨

- 22/23榨季供需：
 - 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。
 - 4月7日，印度全国合作糖厂联合会(NFCSF)，预计2022/23榨季印度糖产量约为3250万吨，同比减少近350万吨。
- 生产：截至4月15日生产了3110万吨糖，同比下滑5.4%。受甘蔗供应有限影响，许多糖厂提前收榨。印度糖厂协会（ISMA）在一份声明中表示，2022/23榨季开榨的532家糖厂中，有400家已经收榨，包括马邦所有的糖厂。
- 出口：政府允许在2022-23年度出口600万吨糖。基于最新3250的产量预估，印度恐不再批准新食糖出口。

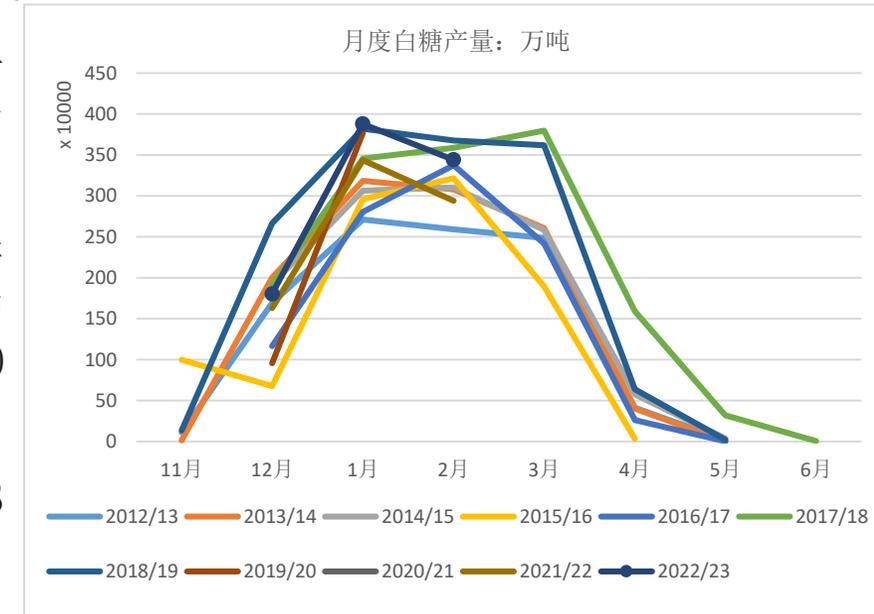
二、印度：截至4月15日累计产糖3110万吨，尚有132家未收榨



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	1120	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%
2022/23-4月预估	560	3250	2750	600	460	450	17%

三、其他国家：泰国已累计产糖1102万吨，增产将低于预期的1150万吨

- 泰国甘蔗和糖协会办公室 (OCSB) 4月中旬，发布报告称，泰国2022-23年度甘蔗产量为93,884,366.24吨，较上年度增幅只有1.9%，低于预期水平，主要是因为干燥天气和更多的农户改种木薯等其他经济作物。
- 生产：泰国本榨季截至4月6日仅1家糖厂未收榨，同比减少15家；累计压榨甘蔗9388.79万吨，同比增加2.7%；累计产糖1102.8万吨，同比增加9.7%；平均出糖率为11.746%，去年同期为10.997%。
- 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。



四、国际小结：全球原糖市场供给紧张局面未缓解

✓ 目前市场情况：偏多占主导。

利多：1、短期内供应和贸易紧张延续。

2、资金看，上周原糖的投机多头维持不变，空头减少1万手，净多增加。

利空：2、巴西主产区圣保罗在4月下旬降雨不多，利于收获。

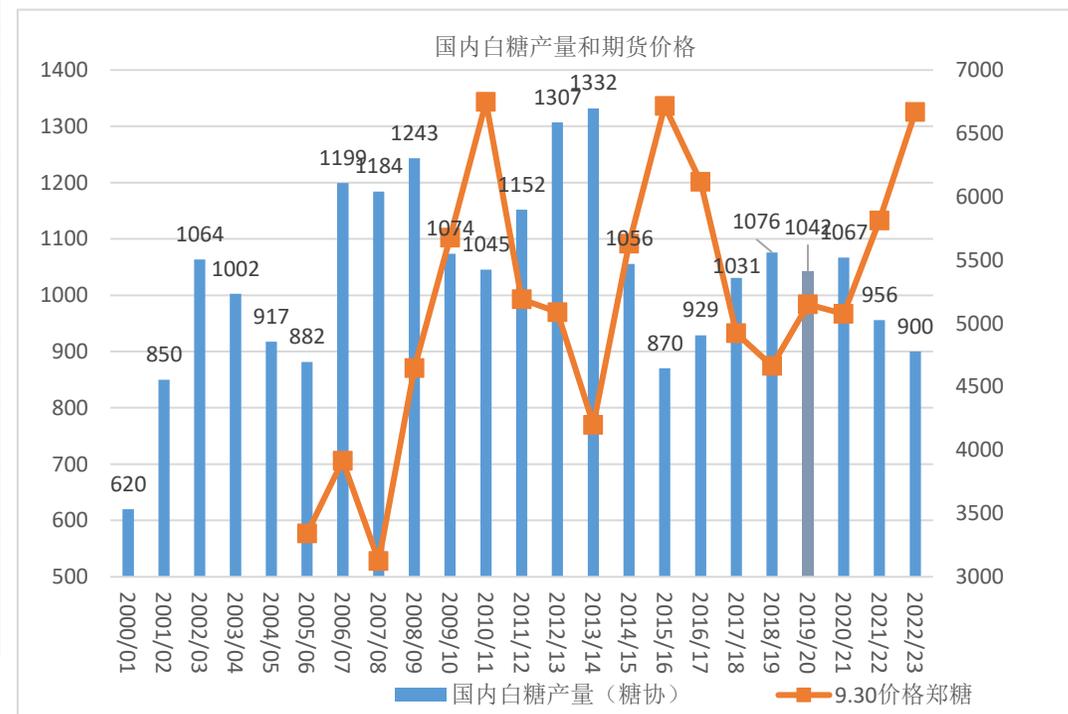
✓ 长期预期：市场普遍预计巴西23/24年度糖产量增加，但阶段性会面临流动性矛盾，即主要来自5-7月份，来自巴西大豆和玉米丰产造成出口增多的物流挤压。

23/24年度	利空因素	利多因素
巴西	增产400万吨	5-7月份: 面临巴西大豆和玉米的出口物流瓶颈。
印度	—	机构预计23/24年度3250万吨糖，出口或仅能500万吨。
泰国	—	—
欧盟	—	减产

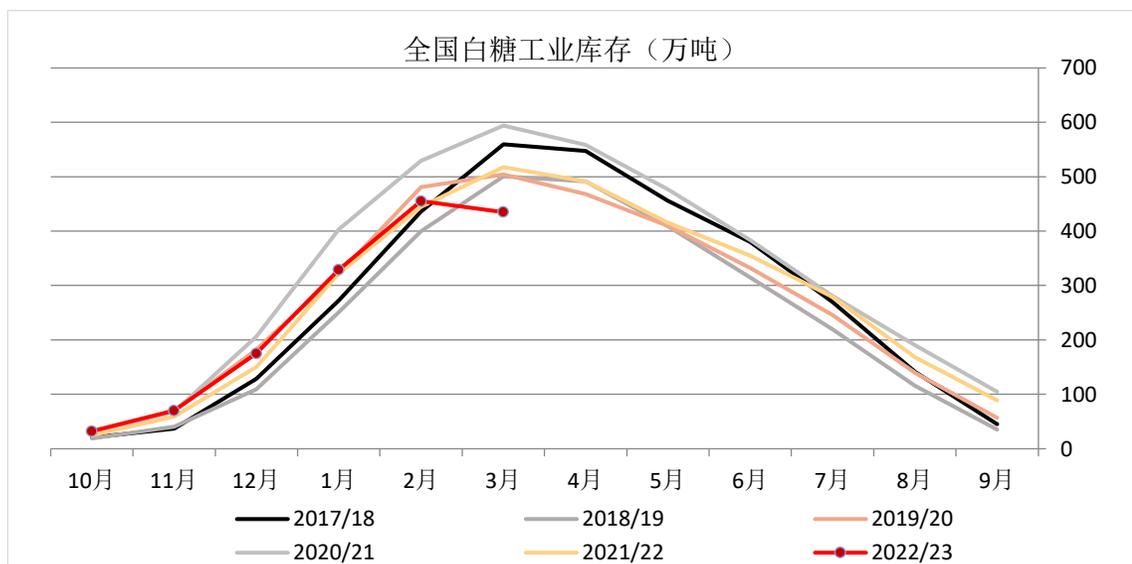
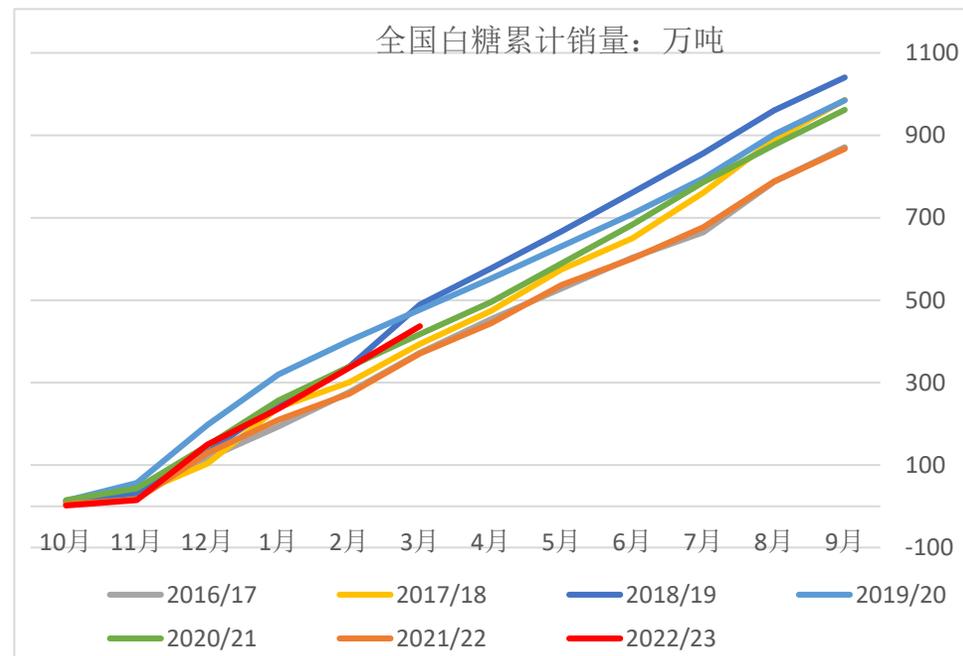
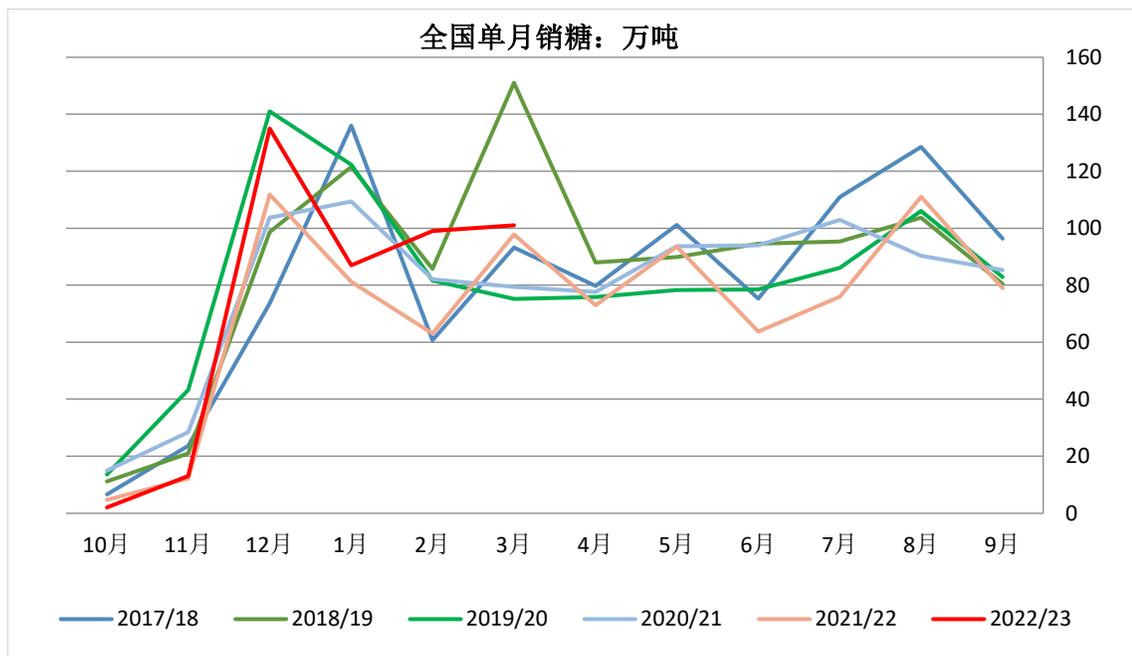
五、中国：供需：全国糖产量预计仅900万吨左右

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	900	500	1400	1560	18	-178

- 4月农业农村部月度供需预报，受天气、病虫害等综合因素影响，广西等主产省（区）甘蔗糖产量下降，本月下调食糖产量至900万吨。

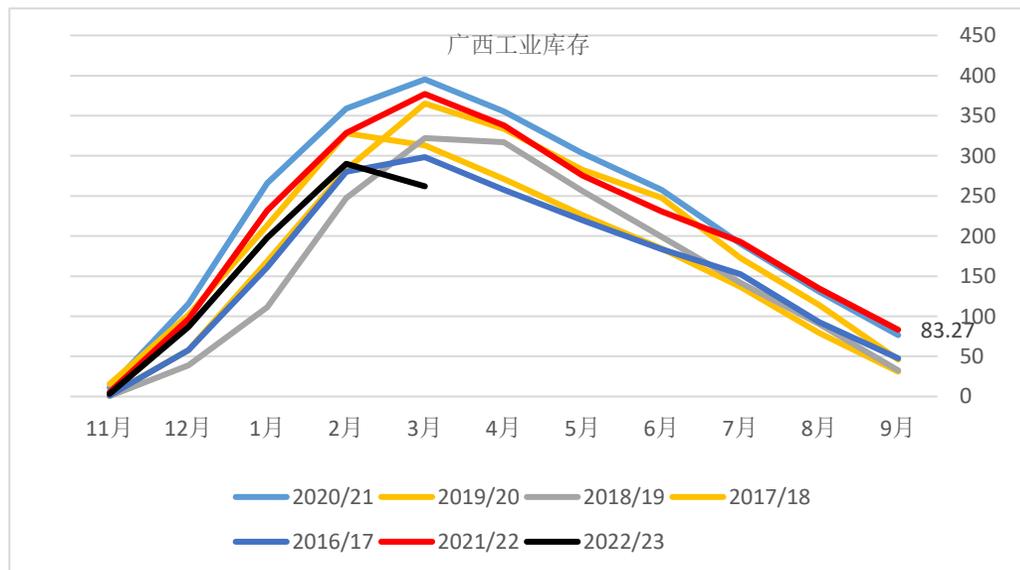
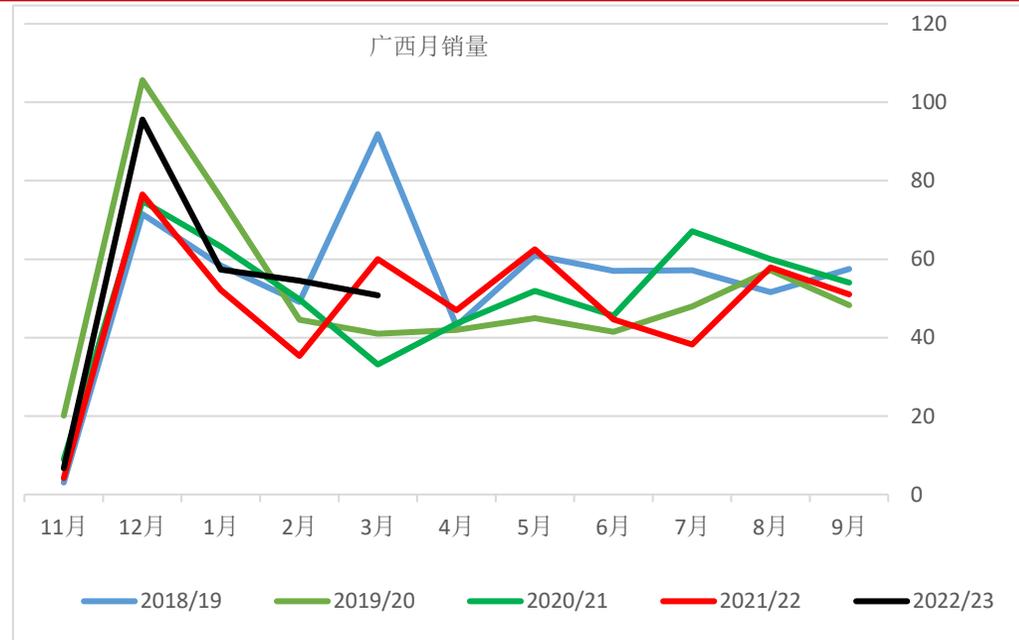
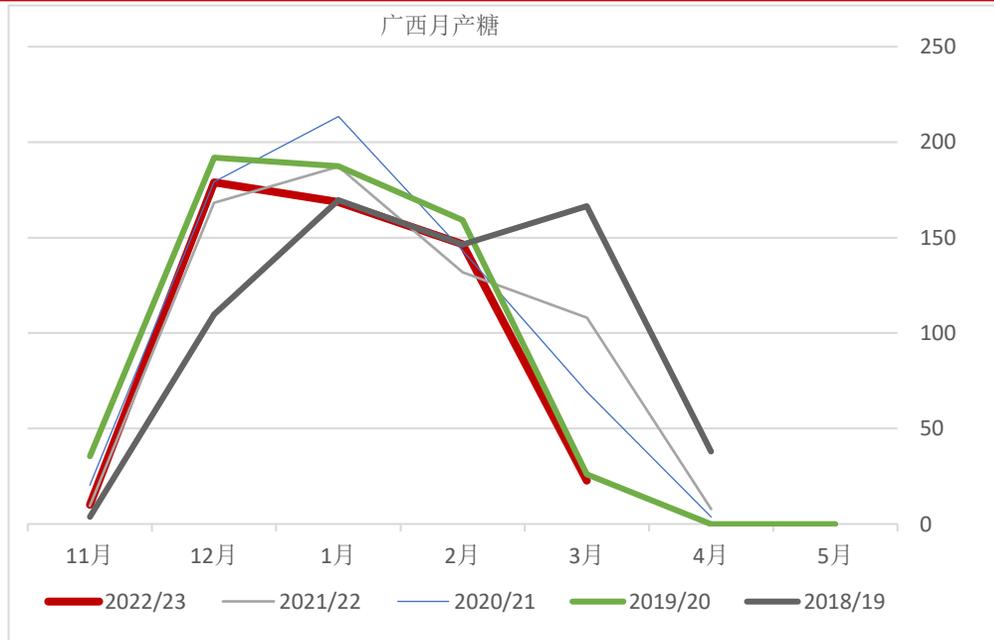


五、中国：产销：3月底全国工业库存 435万吨，同比减83万吨



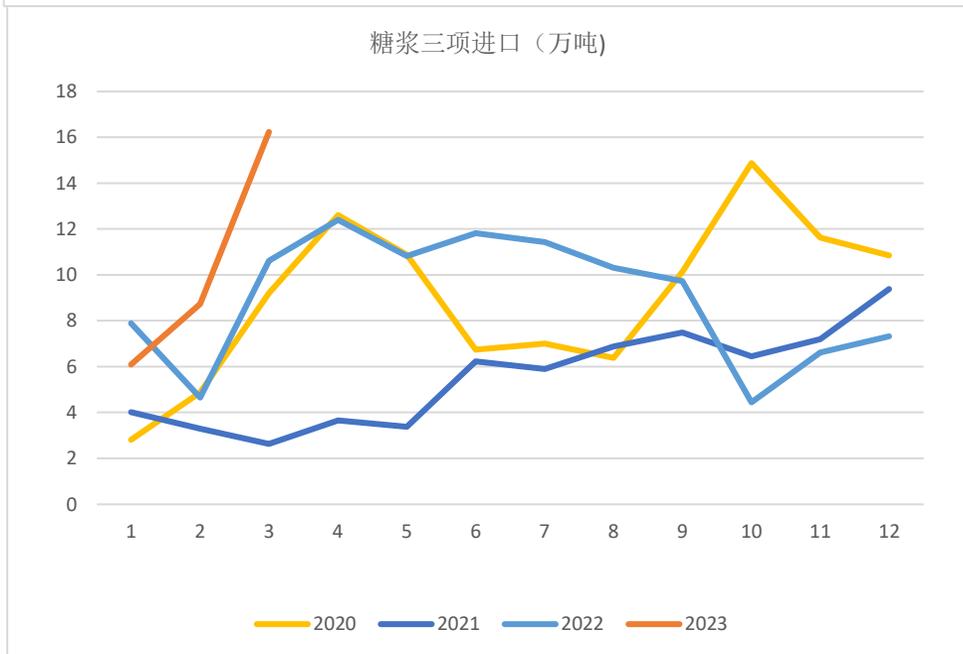
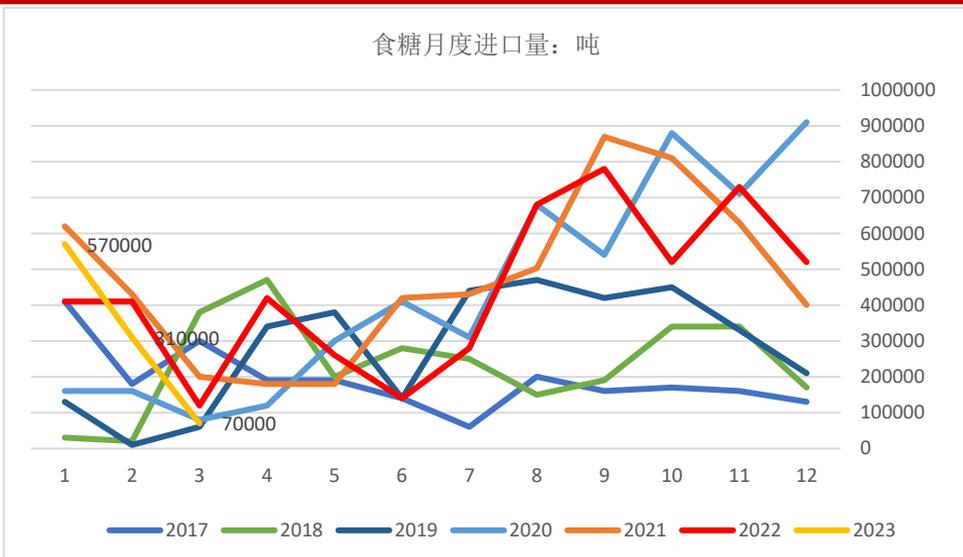
- 截至2023年3月底，甜菜糖厂已全部停机，甘蔗糖厂除云南省外，其他省（区）糖厂已全部收榨。
- 本制糖期全国共生产食糖872万吨，同比减少17万吨；全国累计销售食糖437万吨，同比增加67万吨；累计销糖率50.2%，同比加快8.5个百分点。
- 3月产糖81万吨，同比减少90万吨；3月销糖101万吨，同比增3万吨，工业库存435万吨，同比减少83万吨。库存处于十个榨季低位。

五、中国：产销：广西3月销量较好，库存或降至十年低点



- 截至3月31日，2022/23年榨季广西产混合糖526.77万吨，同比减少77.85万吨；产糖率12.78%，同比增加0.6个百分点；累计销糖264.93万吨，同比增加37.15万吨；产销率50.29%，同比提高12.62个百分点。
- 3月单月产糖22.66万吨，同比减少85.56万吨；单月销糖50.77万吨，同比减少9.07万吨；月度工业库存261.84万吨，同比减少115万吨。

四、中国：进口：3月进口糖浆进口创月度历史记录



- ✓ 食糖进口： 2023年3月我国进口食糖7万吨，同比减少5.17万吨，降幅42.48%。
- ✓ 糖浆三项进口： 三类商品3月合计进口量为16.23万吨，同比增加5.62万吨，增幅52.97%。
- ✓ 商务部预报，4月到港数量0. 船运看，3-4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

