

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号  
白糖周报



# 短期糖价承压 或难以改变高糖价趋势

作者： 王伟

联系方式：0371-58620082

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

- 巴西：8月下半月巴西中南部糖产量历史高位，9月下半月天气晴好，利于生产。港口待运船只增加，现货贴水报价。
- 印度：印度截至8月底，甘蔗种植面积同比增加7.7%，但干旱或致新年度减产。9月下半月降雨充沛，减产下出口禁止预期支撑远期糖价。
- Cftc持仓显示，CFTC原糖投机持仓连续三周增持多单，净多增加。

## 国内方面

- 糖厂和贸易商现货价格坚挺，库存历史低位，基差历史高位。
- 近期外强内弱，配额外进口亏损持续扩大，至年中最差状态。
- 7月进口量大幅回升，为37万吨。
- 新糖供应方面，内蒙古甜菜糖新年度开榨生产，产量降幅预计较大。

# 周度观点

| 品种逻辑   | 策略建议                     | 风险点          |
|--|--------------------------|--------------|
| <p>✓ 国际方面，巴西8月下半月产糖346万吨，同比增10%。巴西糖产出和出口难以给全球带来供给压力，市场关注北半球减产预期和印度未来可能禁止出口，远期供给紧张支撑四季度糖价，9月下半月印度降雨预计充沛利于甘蔗生长。短期看，产区天气适宜，原糖可能调整，中长期受限于印度产量和政策，预计重心上移。</p> <p>✓ 国内，现货价格坚挺，基差历史高位，外盘价格强于国内，进口亏损扩大。短期受拍卖传闻扰动回落，甜菜新糖开榨，糖价回落调整，但供需结构未有效改变，预计回落空间有限，新糖上市前高位震荡，关注政策。</p> | <p>短期回落，幅度有限。中期高位调整。</p> | <p>原糖走势。</p> |

1

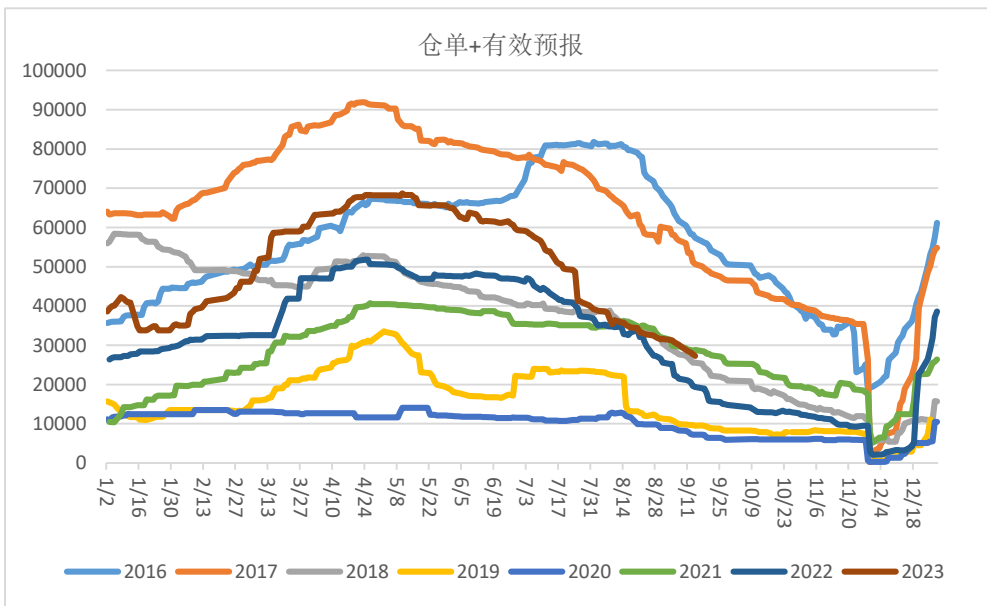
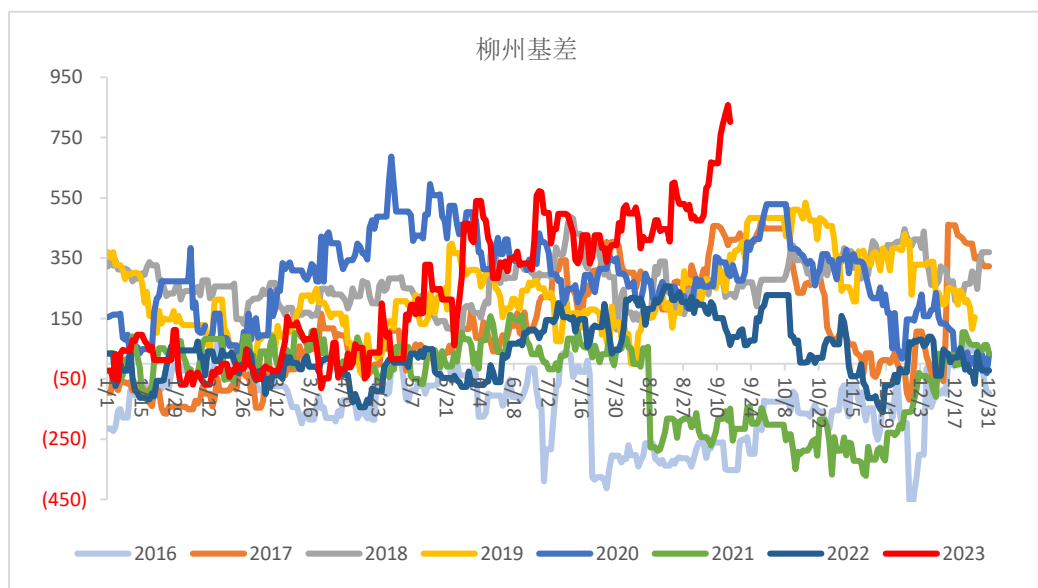
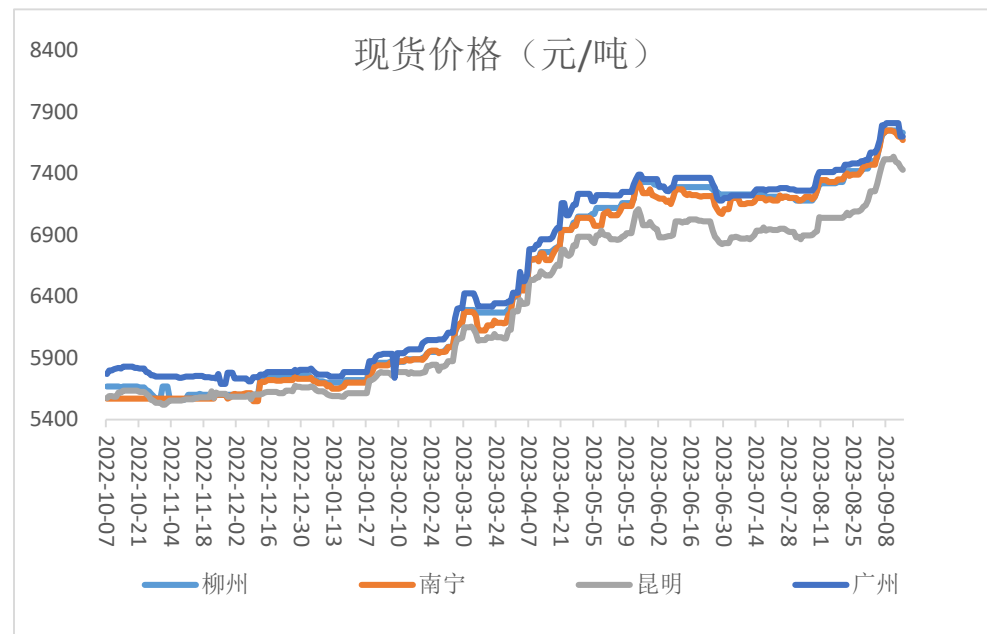
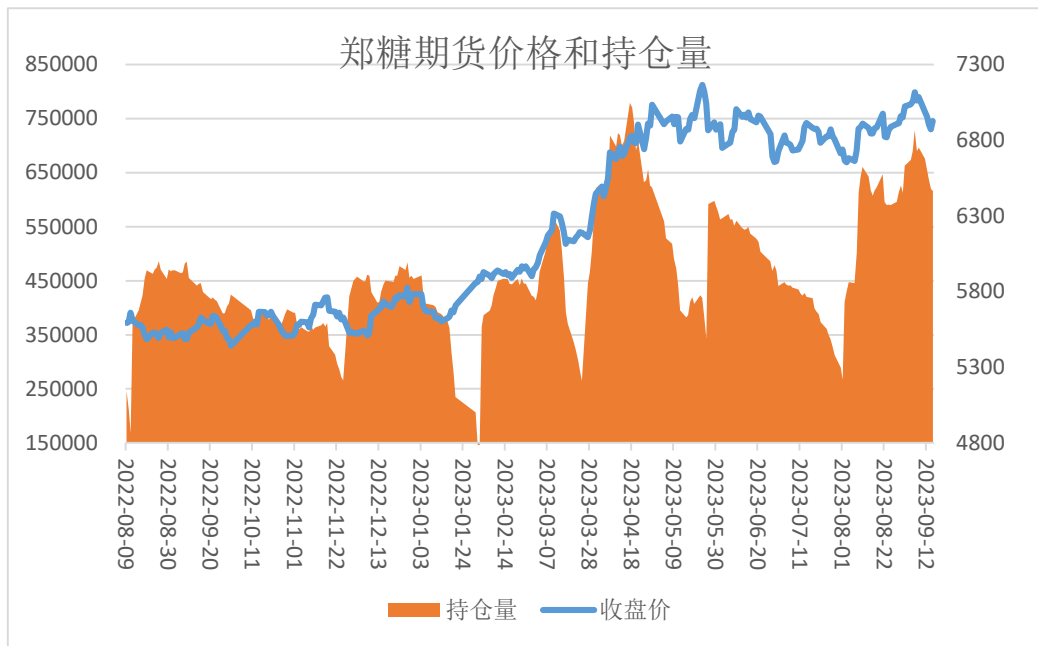
# 行情回顾

# 周度回顾

|                      |                | 2023/9/15 | 2023/9/8 | 周变动    |
|----------------------|----------------|-----------|----------|--------|
| ICE原糖主力 美分/磅         | 原糖2310         | 27.03     | 26.40    | 2.39%  |
| 郑糖                   | 白糖2401         | 6928      | 7085     | -2.22% |
|                      | 白糖2405         | 6852      | 6956     | -1.50% |
| 50%关税进口价格            | 巴西             | 8766      | 8552     | 214    |
|                      | 泰国             | 8770      | 8648     | 122    |
| 进口利润                 | SR1月-原糖10（配额内） | 278       |          |        |
|                      | SR1月-原糖10（配额外） | -1630     |          |        |
| 现货价格                 | 柳州             | 7730      | 7750     | -20    |
|                      | 昆明             | 7430      | 7515     | -85    |
|                      | 成都             | 7540      | 7700     | -160   |
|                      | 日照             | 7600      | 7700     | -100   |
| 基差                   | 柳州-1月          | 878       | 794      | 84     |
| 价差                   | 11月-1月         | 76        | 129      | -53    |
|                      | 1月-5月          | 6852      | 6956     | -104   |
| 仓单                   | 仓单             | 27045     | 29556    | -2511  |
|                      | 有效预报           | 235       | 540      | -305   |
|                      | 合计             | 27280     | 30096    | -2816  |
| CFTC非商业持仓（截至9月12日当周） | 多头             | 328566    | 317572   | 10994  |
|                      | 空头             | 84131     | 82151    | 1980   |
|                      | 净多             | 244435    | 235421   | 9014   |

- 2023年9月11-15日当周，国际方面，受印度和泰国减产预期支撑，印度在8月下旬公布限制新年度糖出口以来，原糖持续反弹。CFTC原糖投机多头继续增持多单，净多增仓。
- 国内方面，受压于抛储政策预期，郑糖表现弱于外盘，价格自7100高位回落至6800附近。库存低位，现货价格坚挺，基差历史高位。配额内进口利润缩小，配额外进口亏损扩大。

# 国内期货

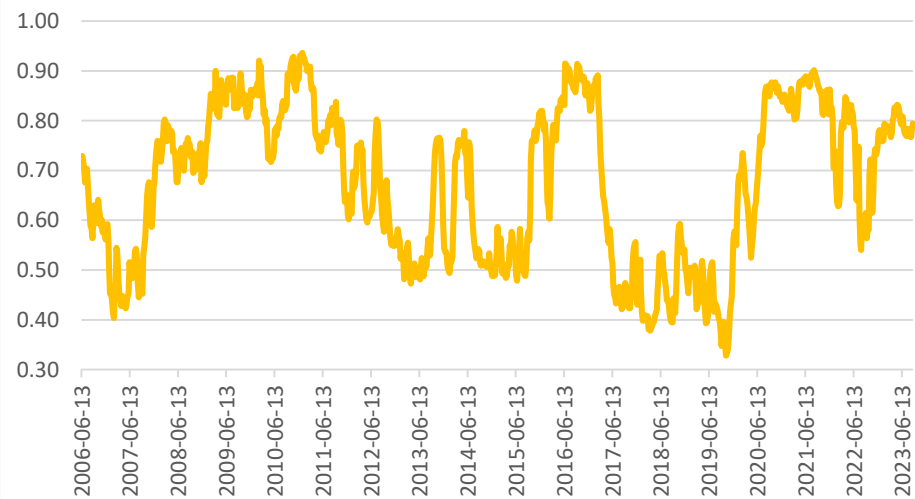


# 原糖期货

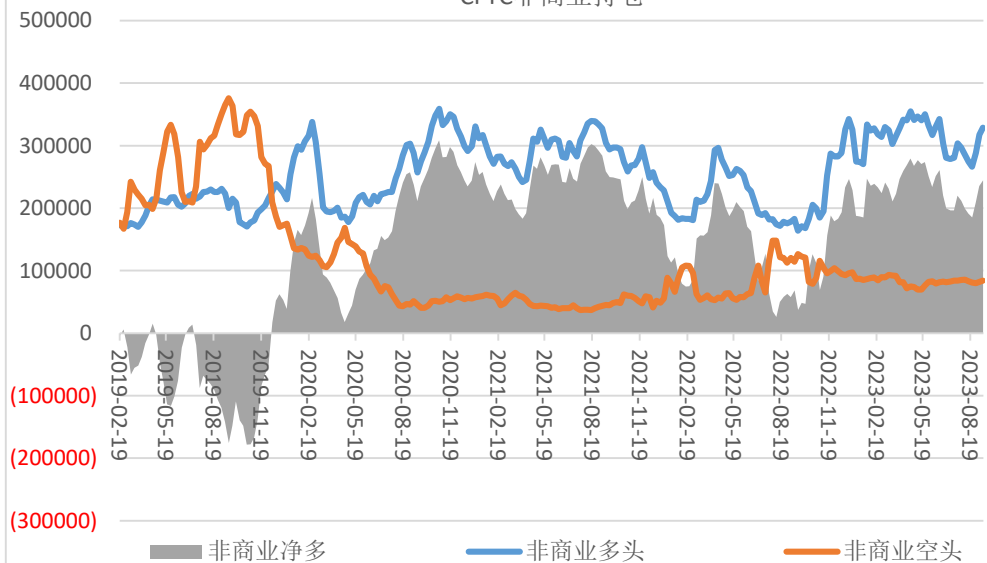
### 期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



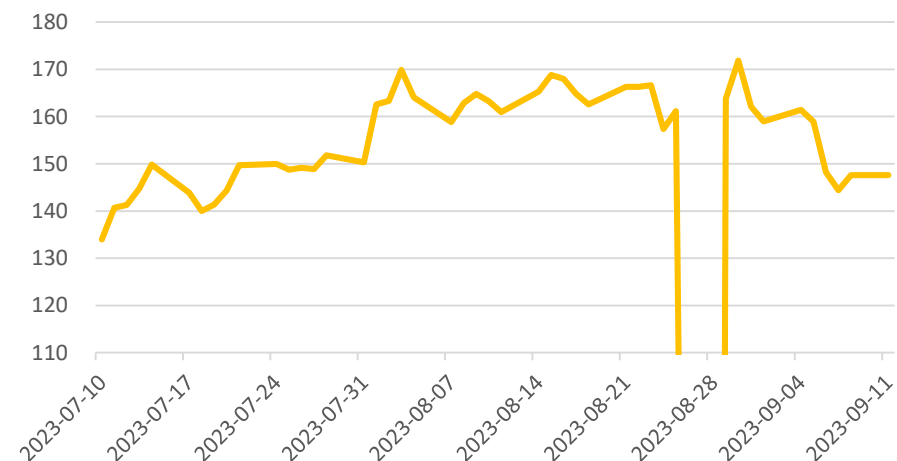
### 原糖非商业多头持仓占比



### CFTC非商业持仓



### 原白糖价差(10月)



---

2

# 基本面分析

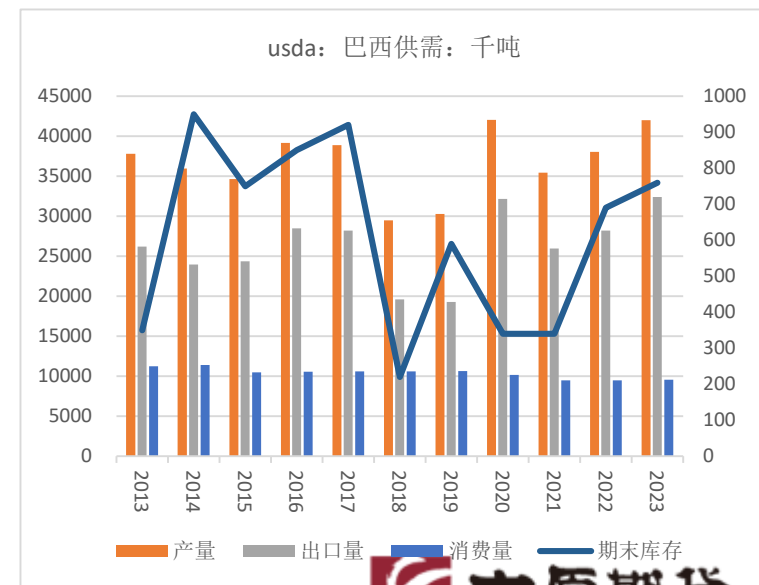
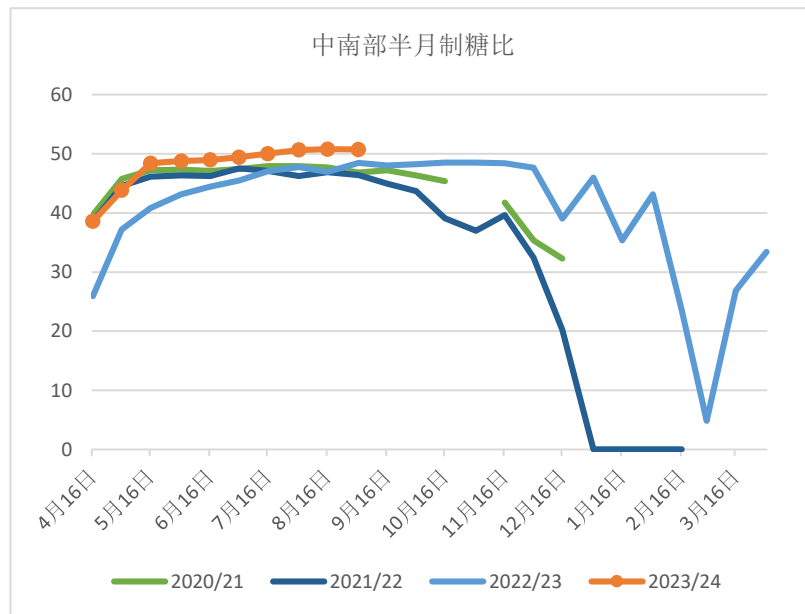
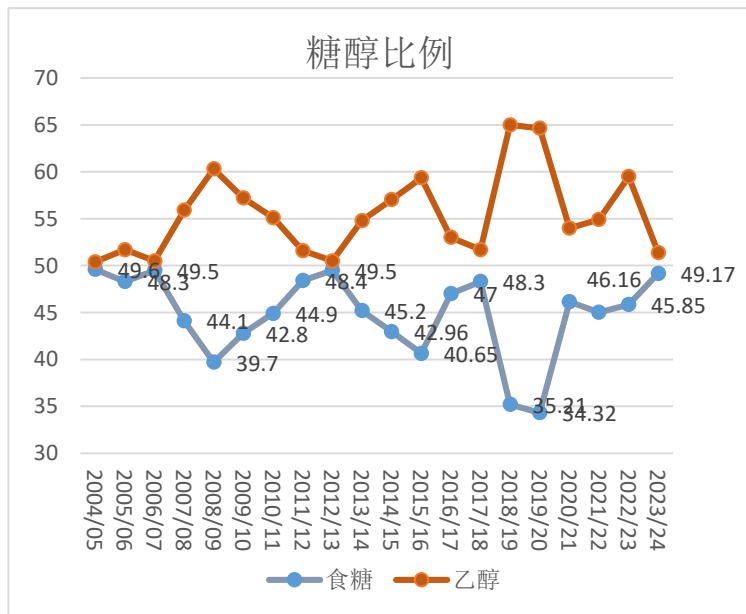
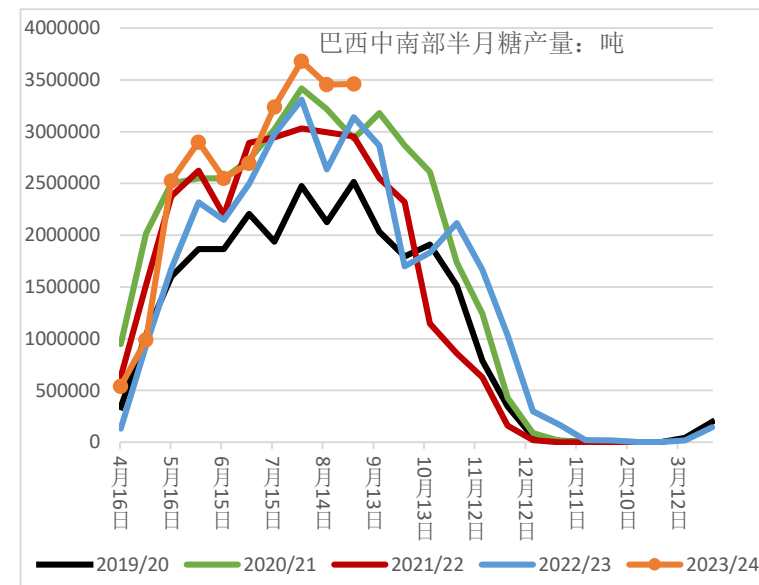
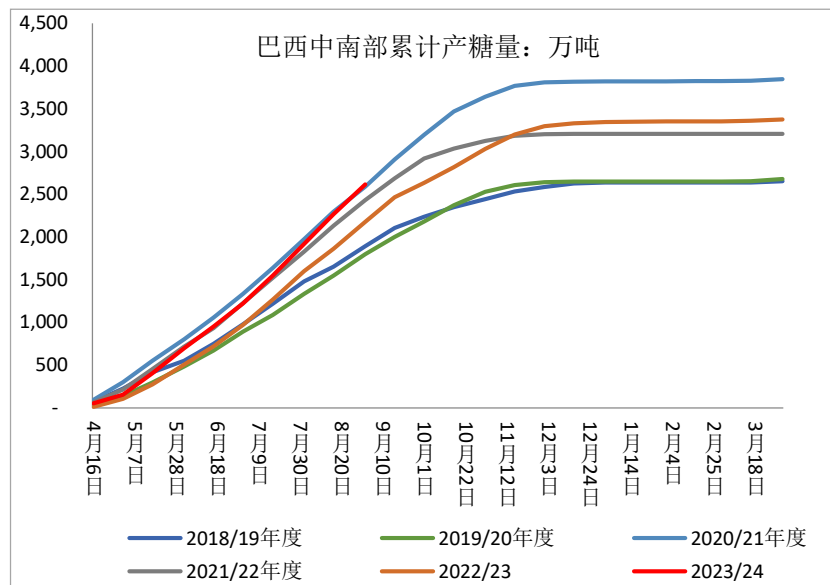
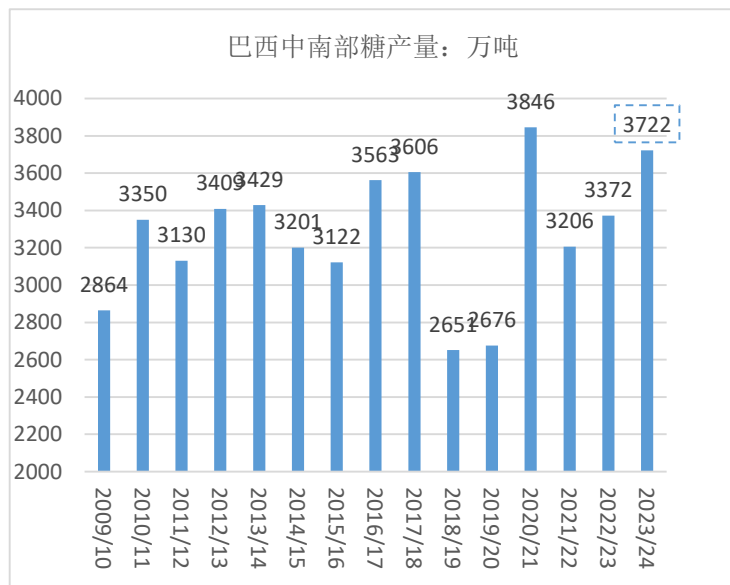


## 二、巴西：生产端：8月下半月糖产量历史高位

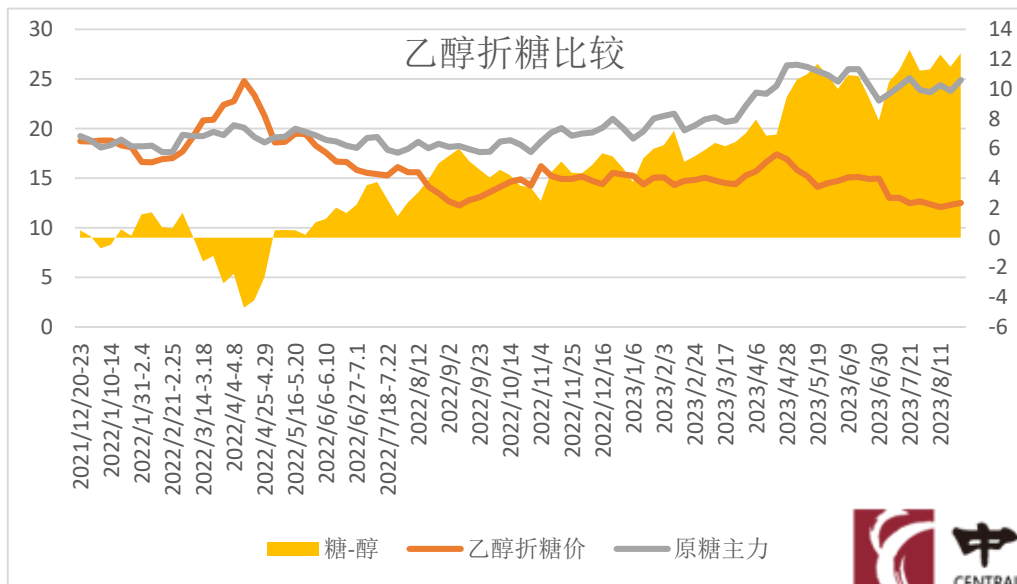
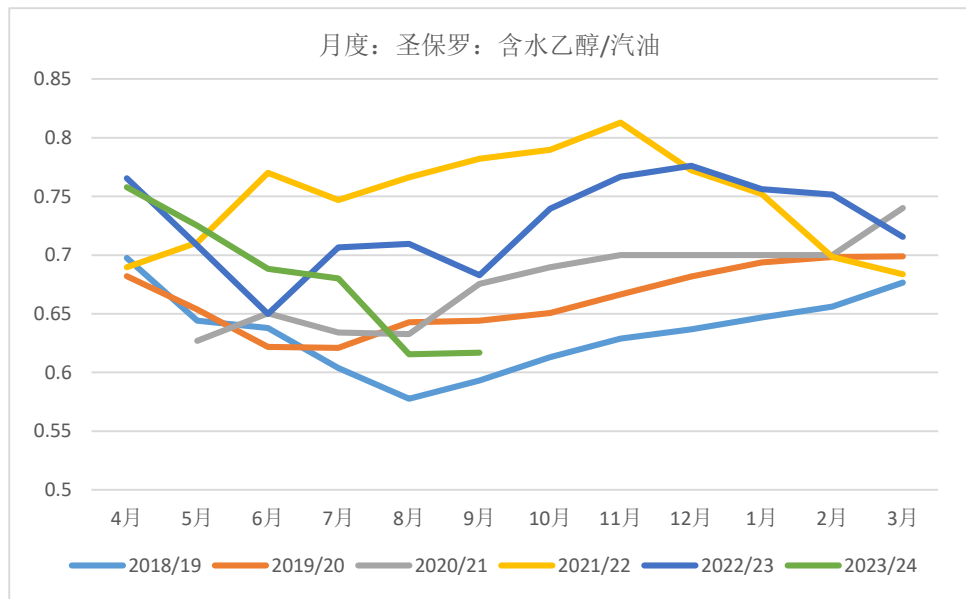
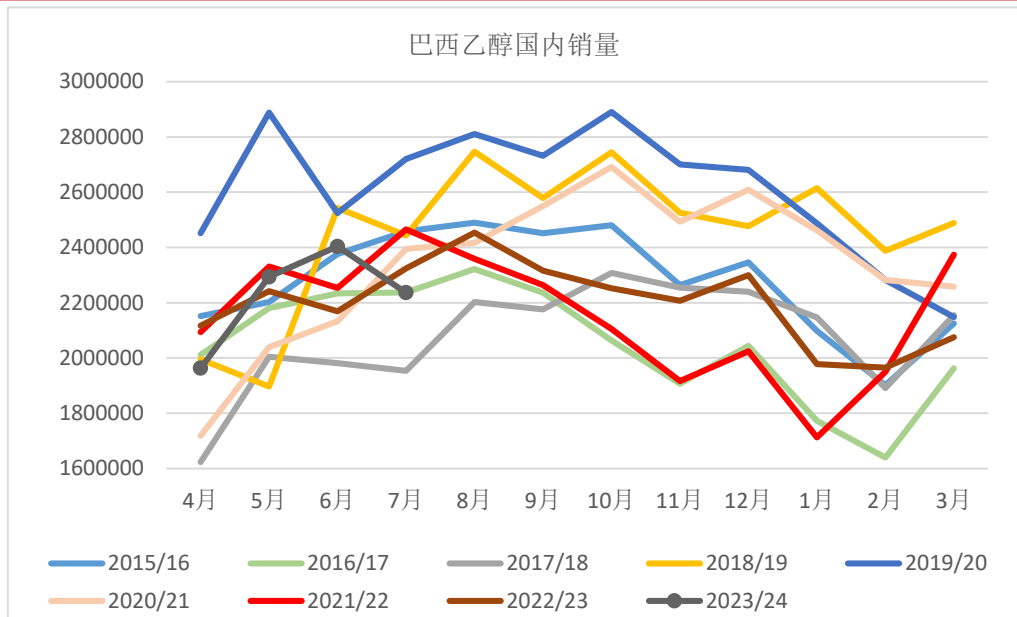
---

- 生产：8月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4651.5万吨，同比增230.6万吨（5.22%）；甘蔗ATR为153.93kg/吨，同比下降了0.33kg/吨；制糖比为50.73%，同比增加了2.28%；产糖量为346.1万吨，同比增31.3万吨（9.95%）；累计产糖量为2614.6万吨，同比增436.4万吨（20.03%）。
- 乙醇方面，8月下半月，产乙醇23.06亿升，同比增加了0.48亿升(2.17%)；累计产乙醇190.97亿升，同比增加了11.26亿升（6.26%）。
- 相对于乙醇，制糖持续有绝对优势。截至9月15日当周，乙醇价格2.1706雷亚尔/升，折糖14.37美分/磅，远低于ice11号原糖期货价格。

## 二、巴西：生产端： 8月下半月糖产量历史高位

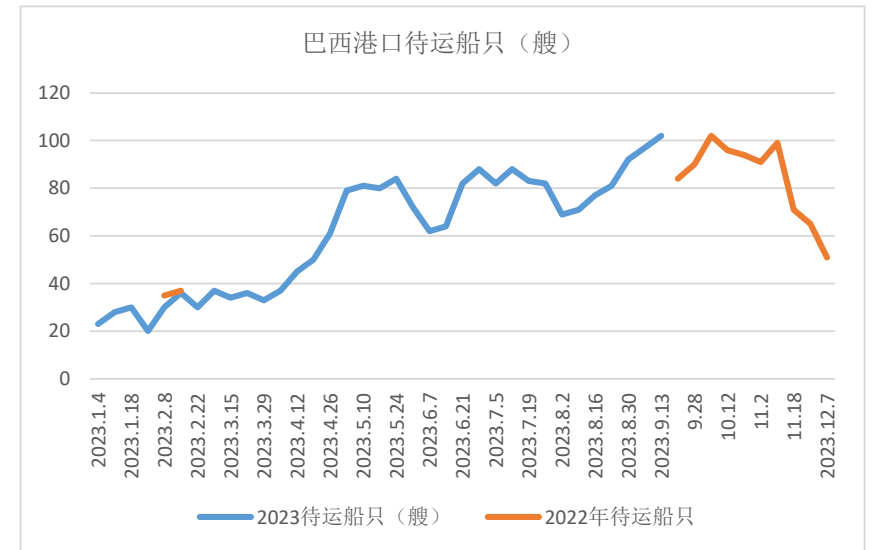
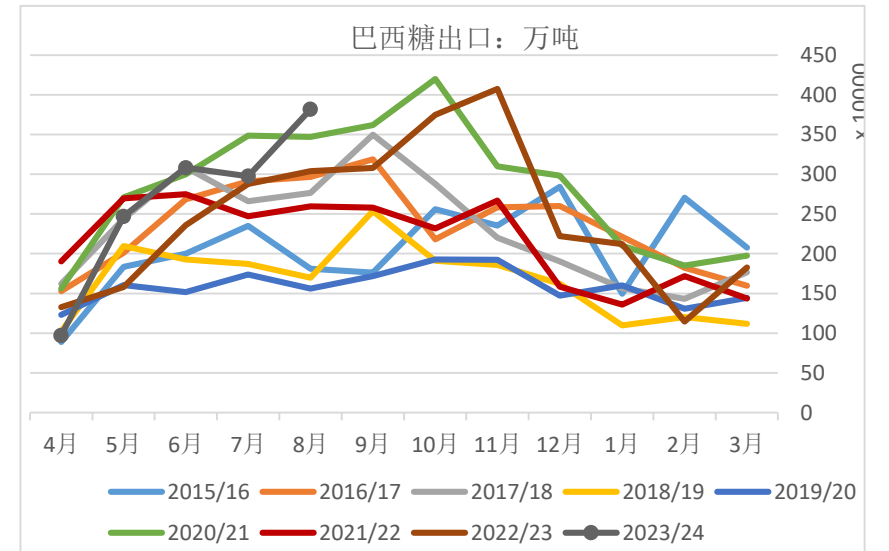


## 二、巴西：生产端： 8月下半月糖产量历史高位



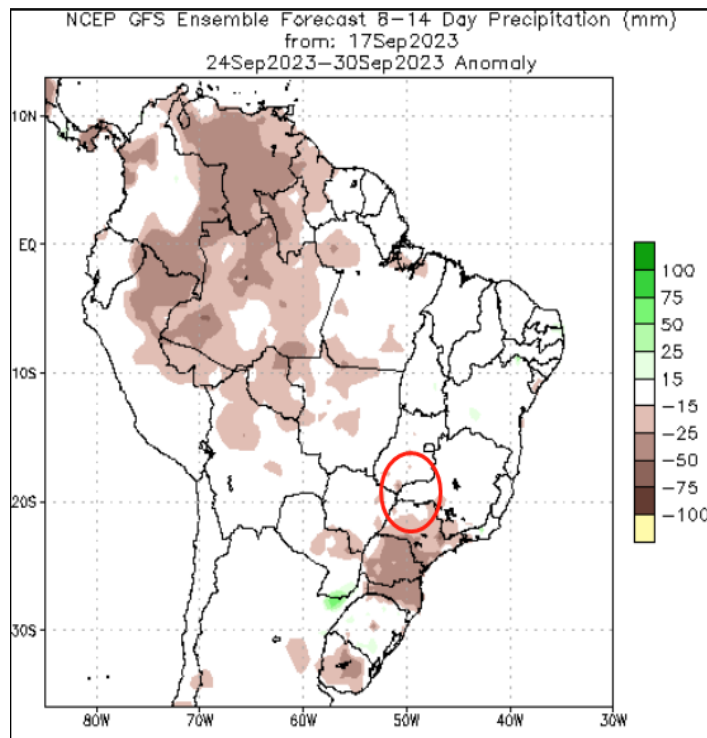
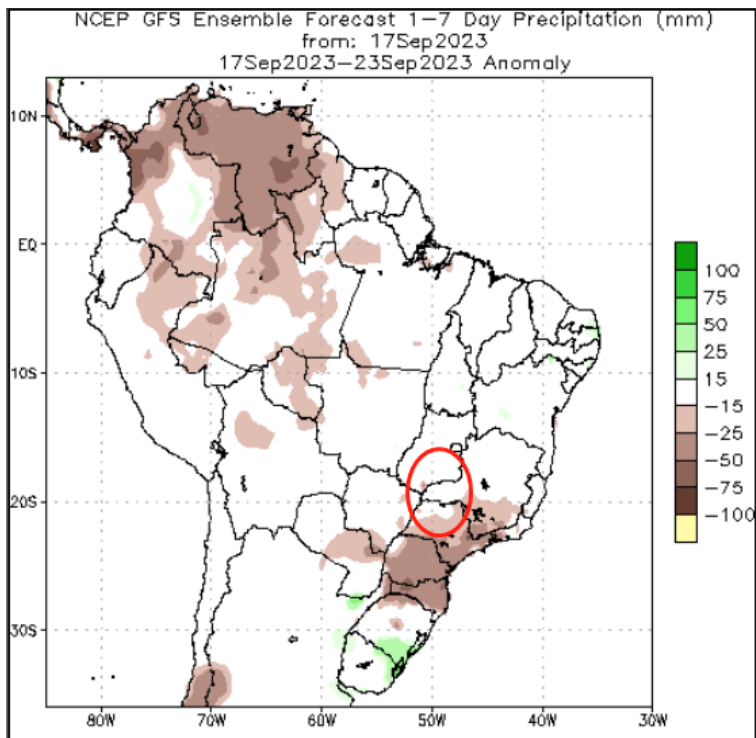
## 二、巴西：出口：巴西港口食糖待运量持续走高

- 出口方面。巴西9月前两周（5个工作日）出口糖和糖蜜70.81万吨；日均出口量为14.16万吨，较上年9月全月的日均出口量14.37万吨下降1.45%。
- 港口待运船只小幅回升。截至9月13日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为102艘，此一周为97艘。港口等待装运的食糖数量为444.76万吨，此一周为448.59万吨。
- 现货升贴水报价：截至9月15日，巴西糖贴水0.29美分/磅；泰国糖升水0.85美分/磅。



## 二、巴西：天气：9月下半月天气晴好为主

- 9月17-30日，主产区圣保罗天气预报以晴为主。未来两周整体偏干燥。



### 巴西圣保罗天气

São Paulo Weather forecast

Day 1 to 4 | Day 5 to 8 | **8 days** | [P] Next 48 hrs | [P] 14 days | >30 days

[Print](#) | [View in Fahrenheit](#)

|                         | Mo 18 | Tu 19    | We 20 | Th 21 | Fr 22  | Sa 23  | Su 24  | Mo 25 |
|-------------------------|-------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| Tmax (°C)               | 34    | 35       | 33    | 34    | 36     | 38     | 38     | 27    |
| Tmin (°C)               | 22    | 23       | 19    | 20    | 22     | 23     | 24     | 20    |
| morning<br>24-06        |       |          |       |       |        |        |        |       |
| a.m.<br>06-12           |       |          |       |       |        |        |        |       |
| p.m.<br>12-18           |       |          |       |       |        |        |        |       |
| evening<br>18-24        |       |          |       |       |        |        |        |       |
| Rain risk               | 40%   | 40%      | 30%   | 5%    | 5%     | 5%     | 5%     | 25%   |
| Sunshine hours<br>(hrs) | 11.4  | 10.2     | 9.0   | 10.3  | 12.1   | 12.1   | 12.1   | 8.5   |
| UV index                | 11    | 11       | 11    | 11    | 11     | 11     | 11     | 10    |
| Sunrise                 | 06:01 | 06:00    | 05:59 | 05:58 | 05:57  | 05:56  | 05:54  | 05:53 |
| Sunset                  | 18:01 | 18:02    | 18:02 | 18:02 | 18:03  | 18:03  | 18:03  | 18:04 |
| Wind p.m.<br>Bft        | → W 3 | ↗ SW 2-3 | ↑ S 3 | ↑ S 3 | ↗ SW 3 | ↗ SW 3 | ↗ SW 3 | ↑ S 4 |

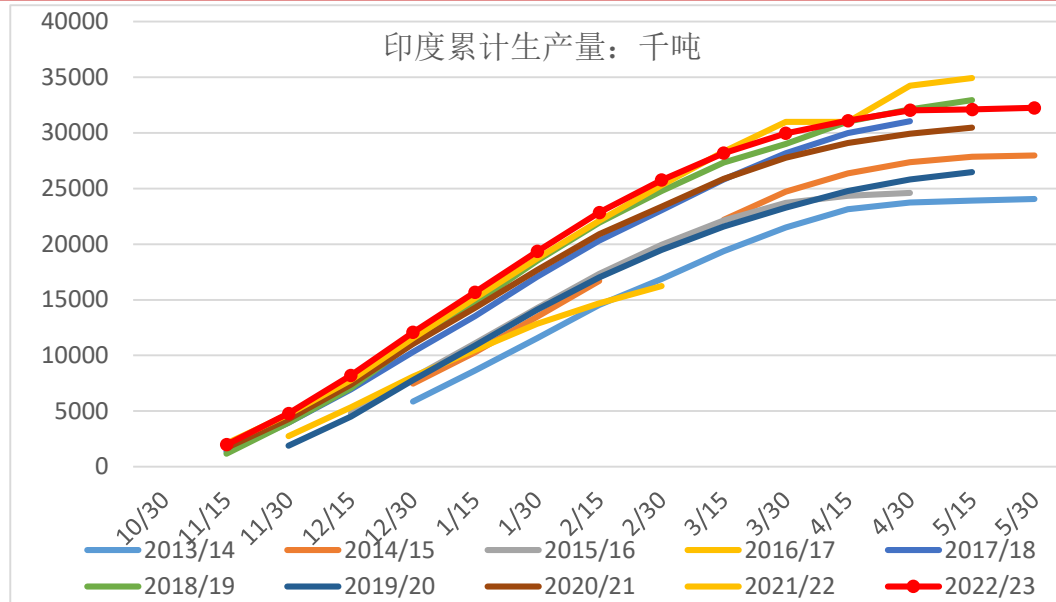
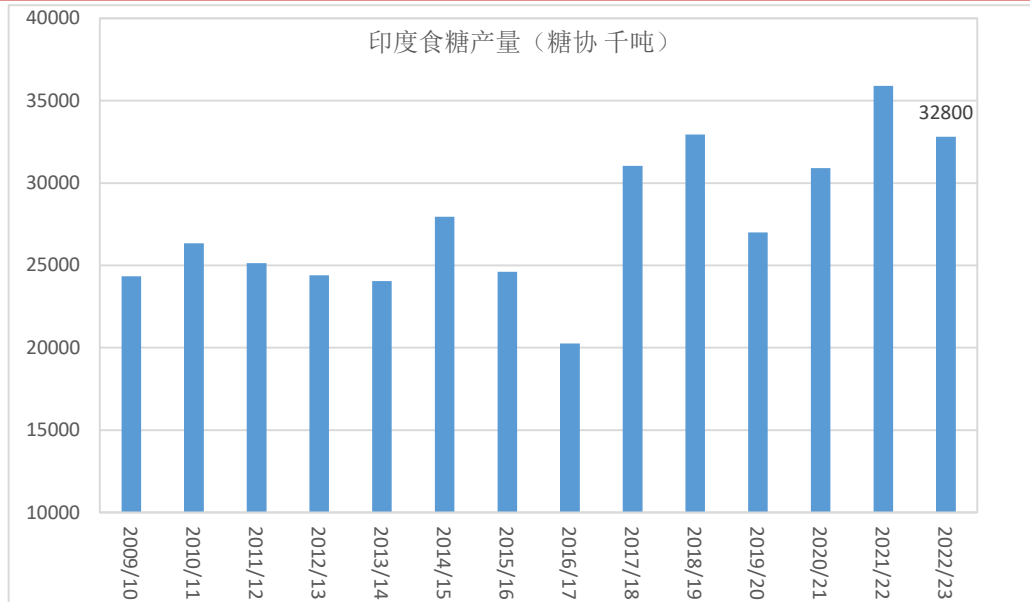
### 三、印度：印度新年度种植面积增7.7%，但干旱或导致减产

➤ 22/23榨季供需：据印度全国糖业联合会（NFCSF）最新数据，2022/23榨季截至6月15日，印度食糖产量已达到3296万吨，同比减少246万吨。

#### ➤ 23/24榨季供需

- 印度农业部的最新数据，截至9月1日，印度甘蔗种植面积为599.1万公顷，而去年为556.5万公顷，同比增加7.7%。
- 8月初，印度糖厂协会 (ISMA) 2023-24榨季初步产量预估，该国甘蔗种植面积预计约为598.1万公顷，与2022-23榨季基本持平。2023-24榨季的糖产量预计约为3620万吨，将有大约450万吨糖被用于生产乙醇，ISMA预计2023-24榨季的糖产量约为3170万吨，消费量约为2750万吨，产销过剩量约为420万吨。
- 生产情况：印度当地行业和政府官员表示，该国最大的产糖邦马哈拉施特拉邦的糖产量可能在2023/24作物年度下降14%，至四年来的最低水平，原因今年八月遭遇的一个多世纪以来最干旱气候导致甘蔗单产下降. 出口：
- 鉴于厄尔尼诺现象对糖产量的潜在影响，印度政府计划至少在2024年上半年之前限制糖出口，此举旨在确保国内有足够的糖供应。
- 印度政府将在10月评估甘蔗产量，然后决定是否允许在2023/2024榨季（2023年10月至2024年9月）出口食糖。

### 三、印度：印度供给偏紧支撑四季度价格

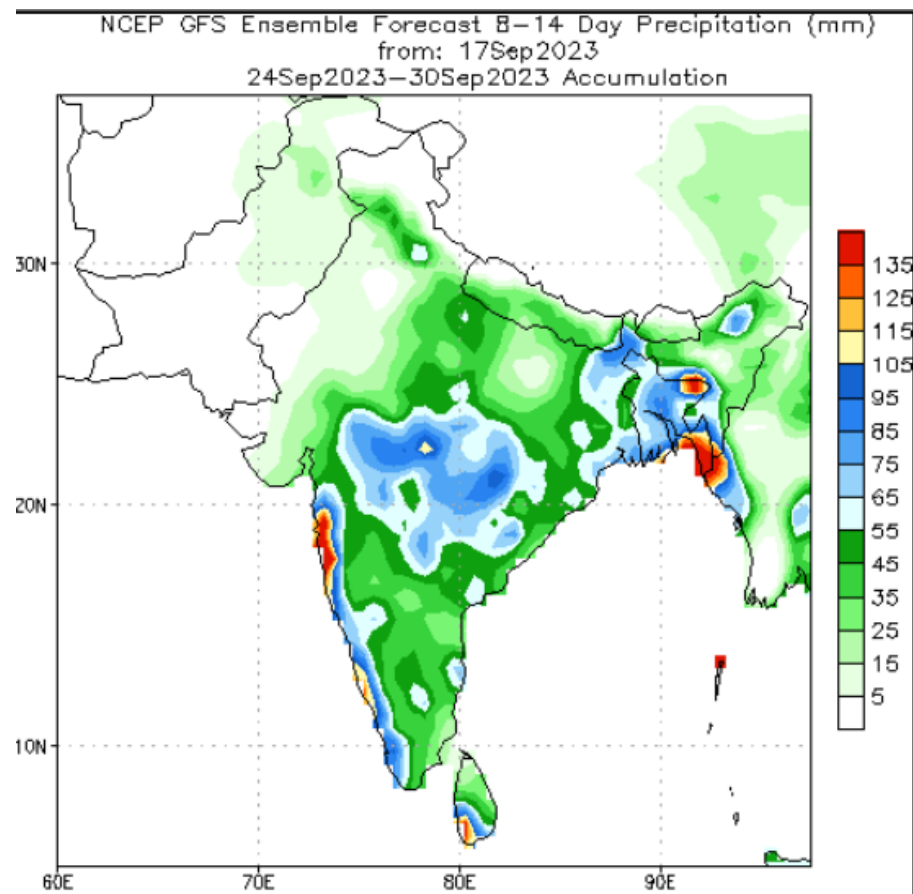
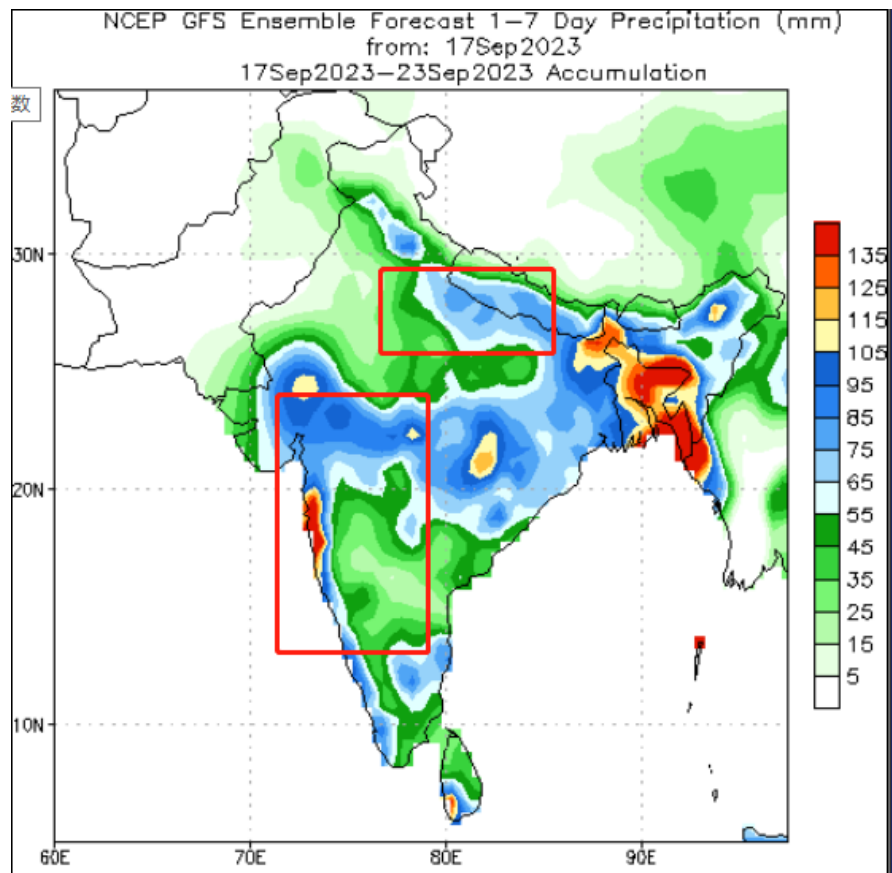


|               | 期初库存 | 产量   | 消费量    | 出口量   | 期末库存 | 乙醇消耗 | 库存消费比 |
|---------------|------|------|--------|-------|------|------|-------|
| 2013/14       | 920  | 2436 | 2442.7 | 278.2 | 752  |      | 31%   |
| 2014/15       | 752  | 2831 | 2565   | 230   | 912  |      | 36%   |
| 2015/16       | 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  | 3300 | 2750   | 610   | 500  | 430  | 18%   |
| 2022/23-8月预估  | 560  | 3280 | 2750   | 610   | 480  | 410  | 17%   |
| 2023/24-8月预估  | 480  | 3168 | 2750   | 398   | 500  | 450  | 18%   |



### 三、印度：9月降雨情况好于8月份

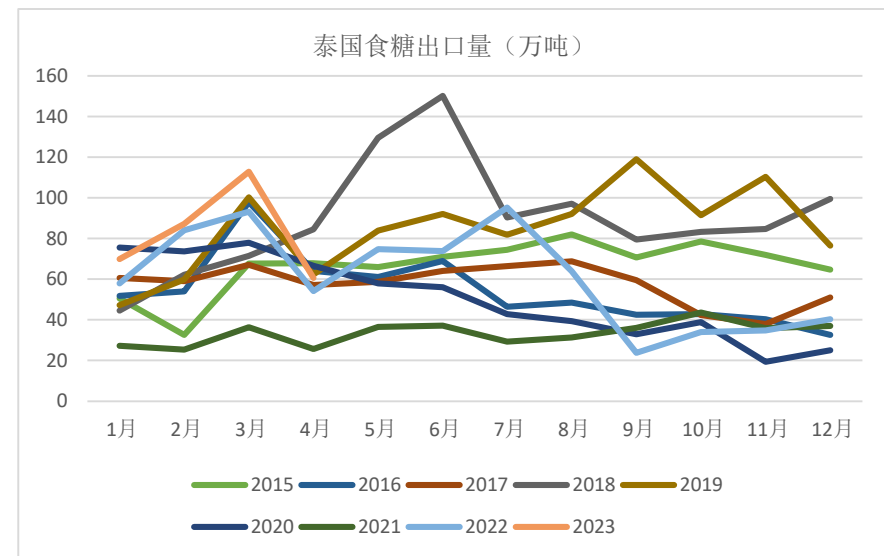
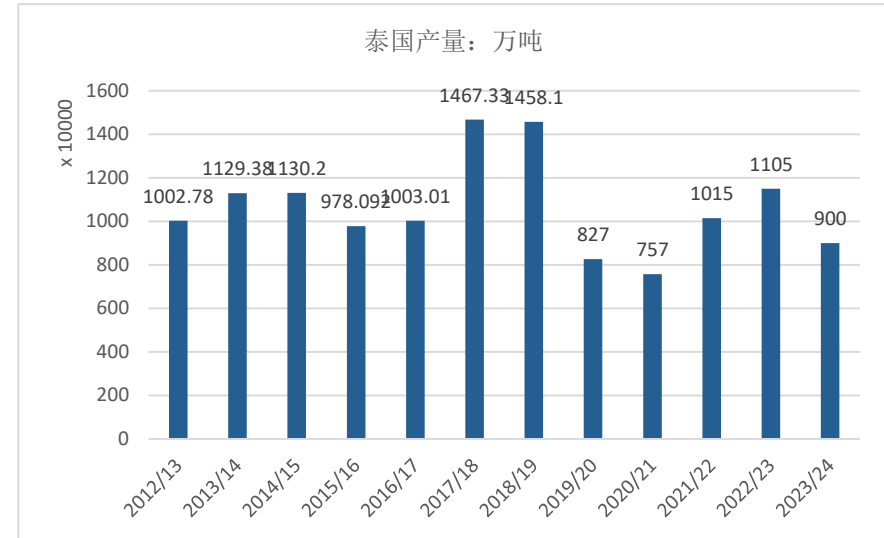
- 9月份降雨情况较好





## 四、其他国家：泰国糖产量预计降至历史偏低水平

- 生产：泰国22/23榨季产糖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：2022/23榨季截至7月底，泰国累计出口食糖655.04万吨，同比增加0.88%。
- 23/24年度：泰国糖业公司相关人员表示，由于主产区缺水，预计泰国2023/24榨季的甘蔗产量将从本榨季的9390万吨降至8200万吨；产糖量将下降18%至900万吨左右，未来几年极端高温和干旱可能会使情况变得更加严重。食糖出口量将从今年的800万吨降至600万吨。
- 欧盟：甜菜产量预估下调至1160万吨，较上次预估下降近1%，预估区间为1128-1192万吨。
- 乌克兰：Czarnikow预计乌克兰在即将到来的2023/24榨季产糖量将达到160万吨，比去年增加40%。届时乌克兰将有50万吨左右的白糖剩余可供出口。



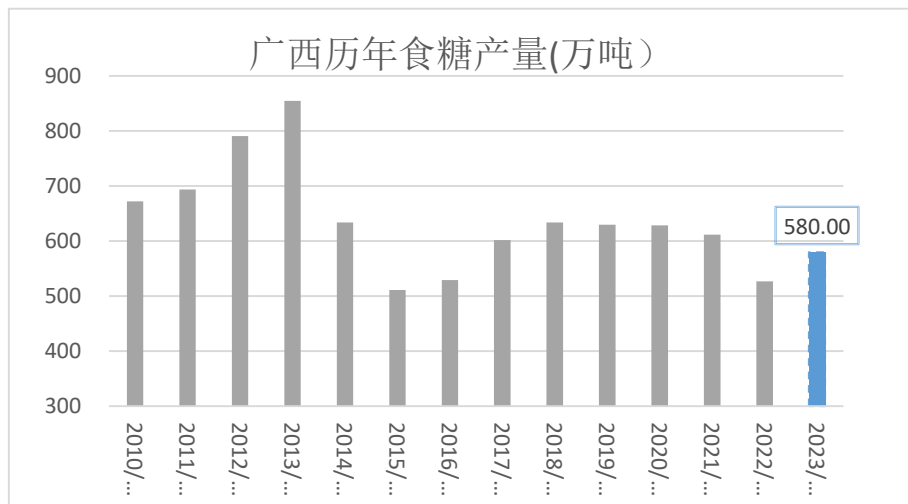
## 五、中国：供需：23/24榨季甜菜糖开始生产

| 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           | 897  | 380 | 1277  | 1560 | 18  | -301    |
| 2023/24           | 1000 | 500 | 1500  | 1570 | 14  | -84     |

- 8月农业农村部月度供需报告，将2022/23年度食糖进口量调减至380万吨，主要是因为关税配额外食糖进口成本持续高于国内食糖现货价格，年度食糖进口量低于预期。
- 前期台风带来的降水缓解了广西、广东、云南等主产区旱情，甘蔗生长总体正常，8月对2023/24年度预测数据不作调整，后期需关注甘蔗黑穗病、蓟马等病虫害对单产的影响。
- 23/24年度：根据市场机构预估消息，新年度国内糖料扩种面积预计不多，较上年略减。广西预计1120万亩，同去年。云南预计稳定。广东：甘蔗种植面积预计105万亩，同比减少4万亩。内蒙古甜菜种植面积约140万亩出头，同比减少40万亩。新疆甜菜种植面积预计为90万亩，同比增加10%左右。
- 23/24榨季生产：9月17日内蒙古第一家糖厂如期开机，拉开23/24制糖期生产序幕。22/23制糖期内蒙古也是这家糖厂9月15日最早开机，新制糖期内蒙古种植面积预计同比大幅减少，该糖厂产量或难以增加。

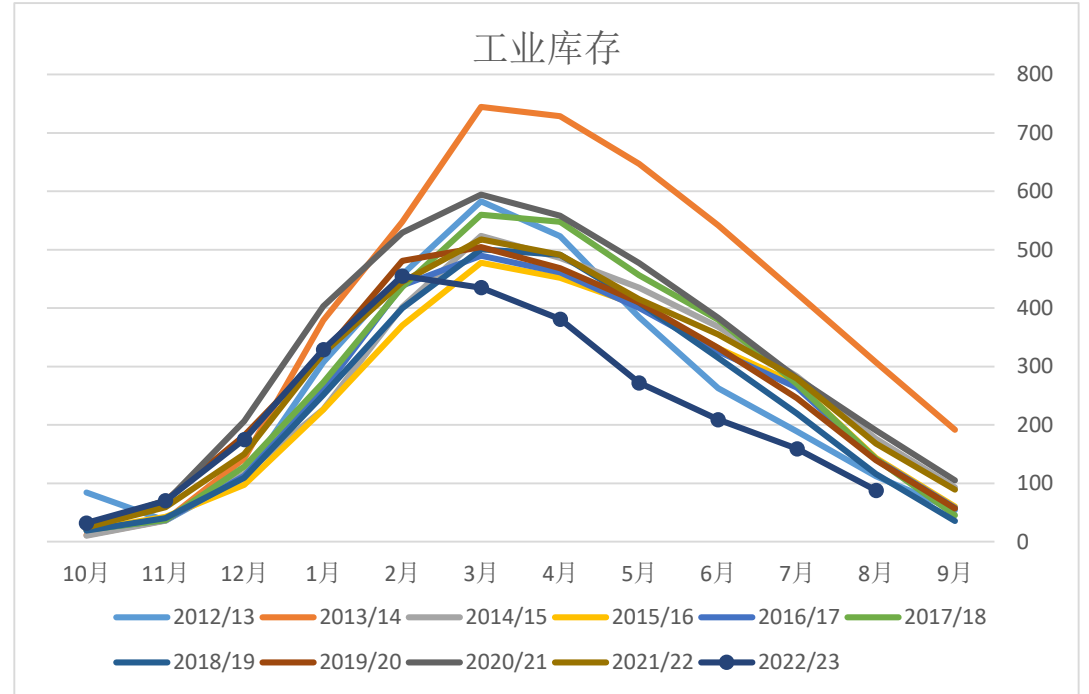
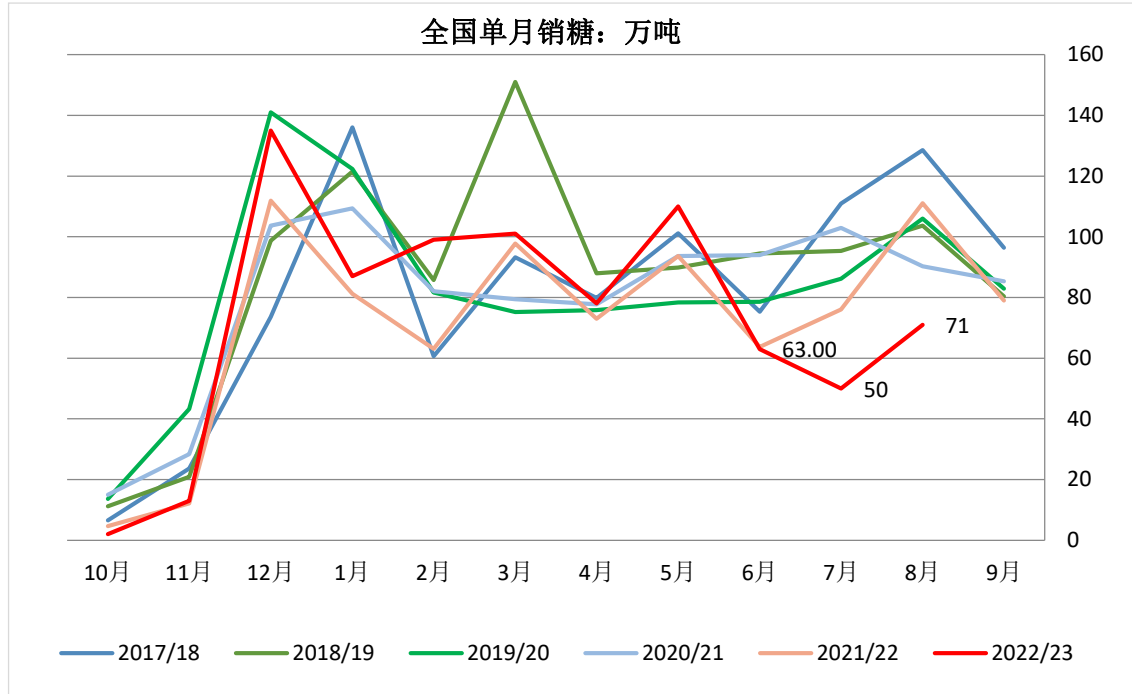
## 五、泛糖调研，广西甘蔗增产确定性增强，甘蔗收购价与糖价联动

- 8月中旬以来，我国大部蔗区气温接近常年，雨量充足，前期气象干旱地区大部得到缓解，总体气象条件对甘蔗茎伸长有利。谨慎预估2023/24榨季广西全区甘蔗入榨量增长约15%至4650-4750万吨；如果以广西历史产糖率均值12.3%预估，广西2023/24榨季产糖量572-585万吨。
- 根据糖业协会与糖企反馈，2023/2024榨季广西糖料蔗收购价按“首付价格 + 二次联动价”执行：普通蔗收购首付价格 510 元/吨，优良品种540元/吨（优良品种按农业订单合同规定为准）；当白砂糖结算价格超过 6300元/吨时,启动糖蔗价格挂钩联动机制,联动系数按 6%加价给蔗农。糖料蔗收购价二次结算时间为2024年10月，白砂糖结算价格以广西区糖协公布的2023/2024榨季截止到2024年9月底全区白砂糖累计平均含税销售价，按联动关系进行二次结算。



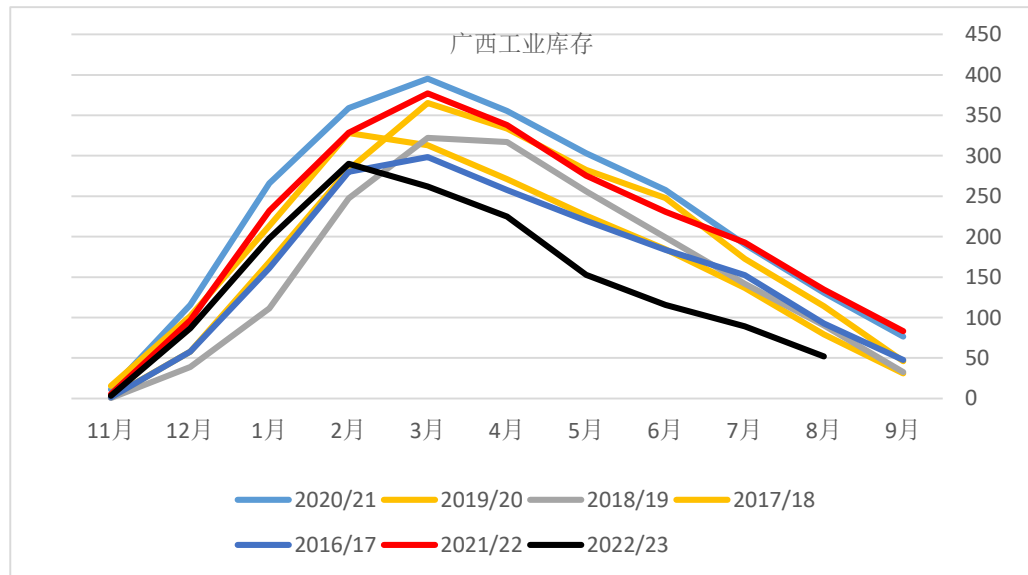
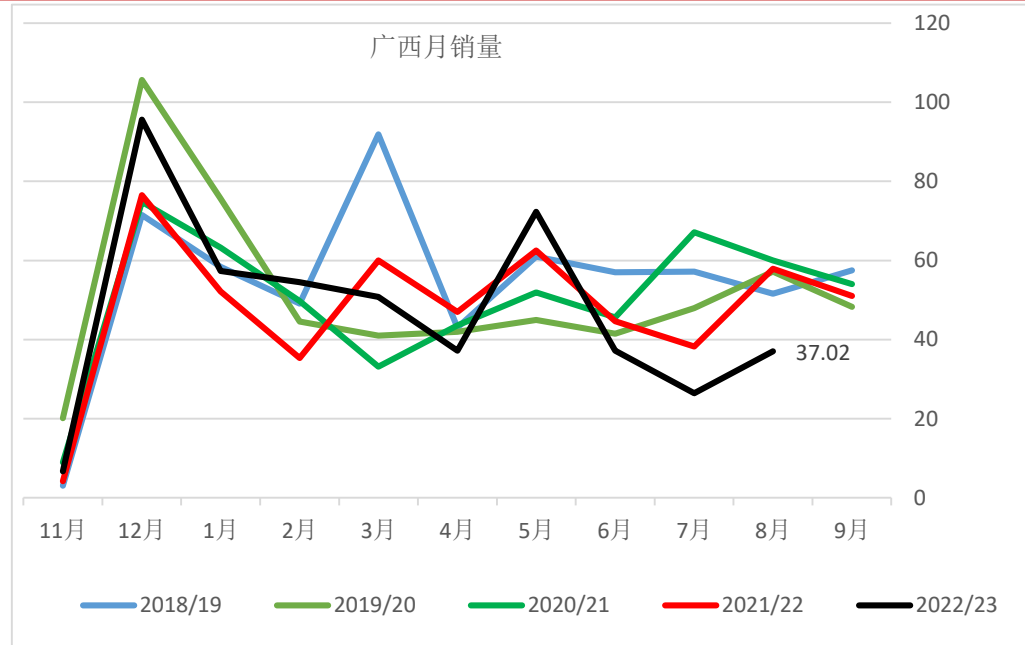
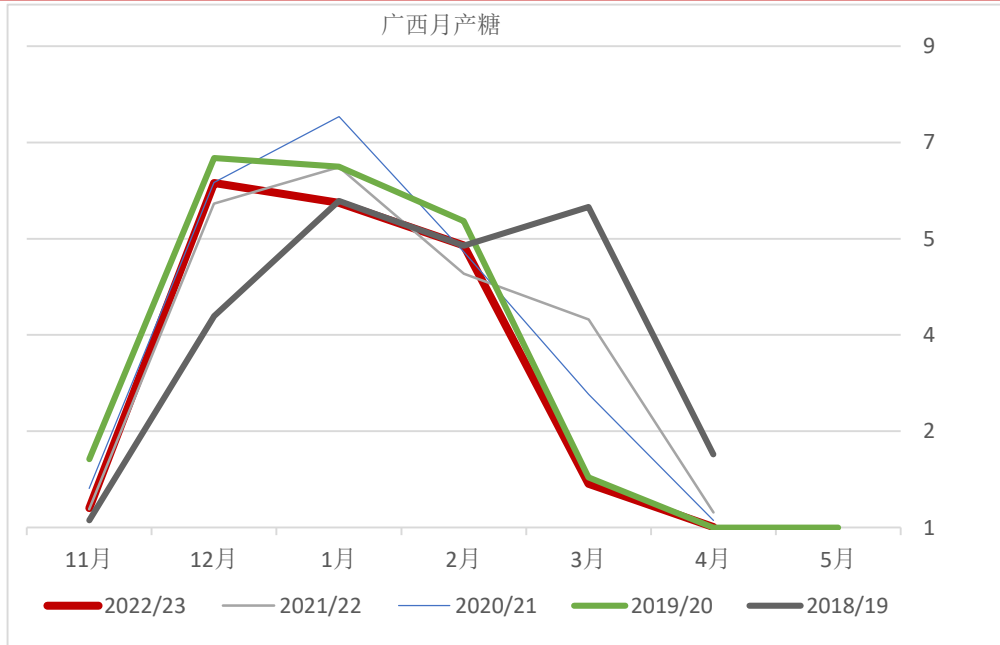
| 序号 | 白砂糖价格<br>(元/吨) | 联动加价<br>(元/吨) | 普通品种<br>(元/吨) | 优良品种<br>(元/吨) |
|----|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 1  | 6400           | 6             | 516           | 546           |
| 2  | 6500           | 12            | 522           | 552           |
| 3  | 6600           | 18            | 528           | 558           |
| 4  | 6700           | 24            | 534           | 564           |
| 5  | 6800           | 30            | 540           | 570           |
| 6  | 6900           | 36            | 546           | 576           |
| 7  | 7000           | 42            | 552           | 582           |
| 8  | 7100           | 48            | 558           | 588           |
| 9  | 7200           | 54            | 564           | 594           |
| 10 | 7300           | 60            | 570           | 600           |

## 五、中国：产销：高价抑制需求，8月销糖历史偏低



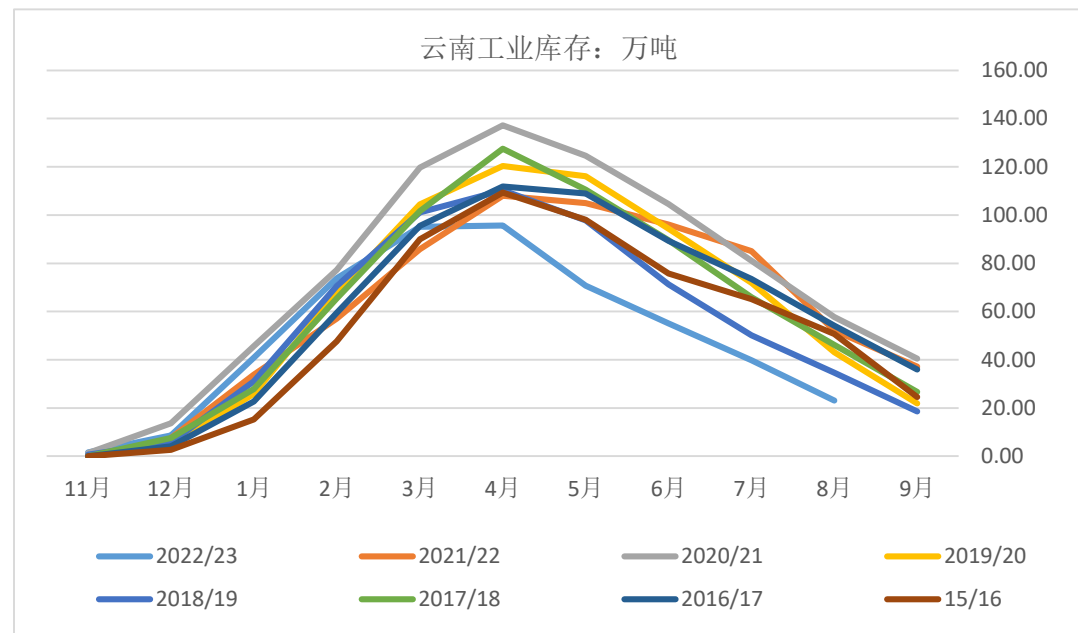
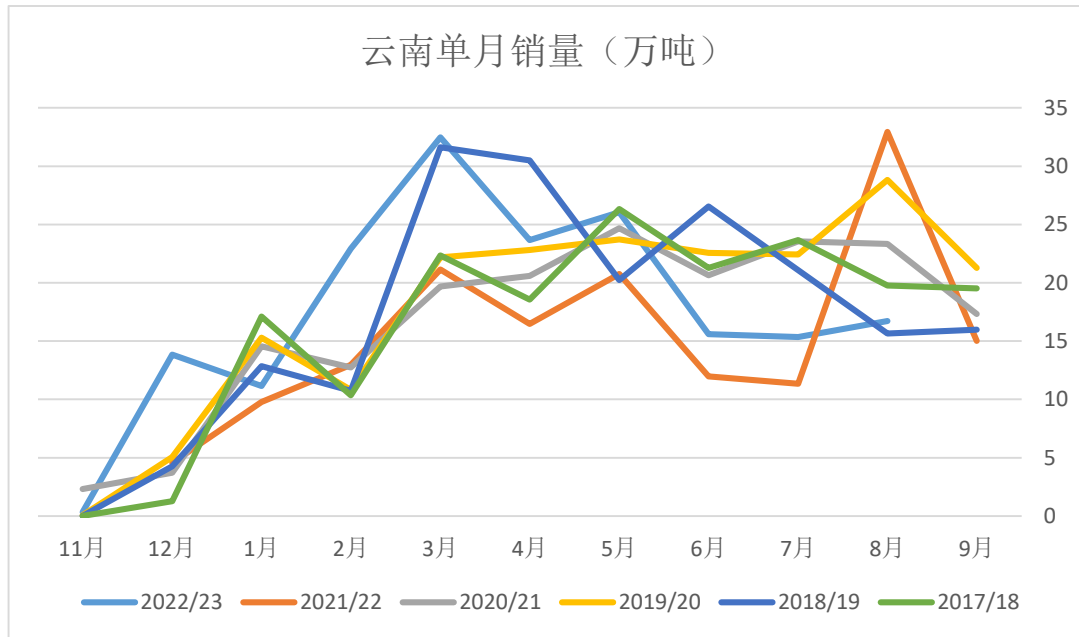
- 本制糖期全国共生产食糖**897万吨**，比上个制糖期减少**59万吨**。
- 2023年截至8月底，全国累计销售食糖**809万吨**，同比增加**20万吨**；累计销糖率**90.1%**，同比加快**7.7个百分点**。
- 库存**88万吨**，同比减少**80万吨**。

## 五、中国：产销：广西8月销量历史同期最低



- 2022/23年榨季广西累计入榨甘蔗4122.13万吨，同比减少897.28万吨；产混合糖527.03万吨，同比减少84.91万吨；产糖率12.79%，同比提高0.6个百分点。
- 截至8月底，广西累计销糖475.09万吨，同比减少2.15万吨；产销率90.15%，同比提高12.16个百分点。
- 8月单月销糖量37.02万吨，同比减少20.92万吨；工业库存51.94万吨，同比减少82.76万吨。

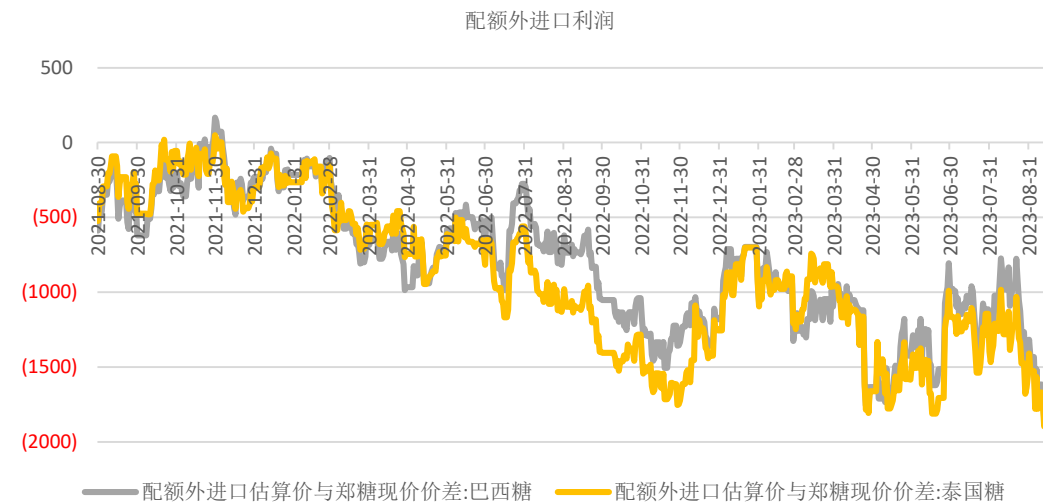
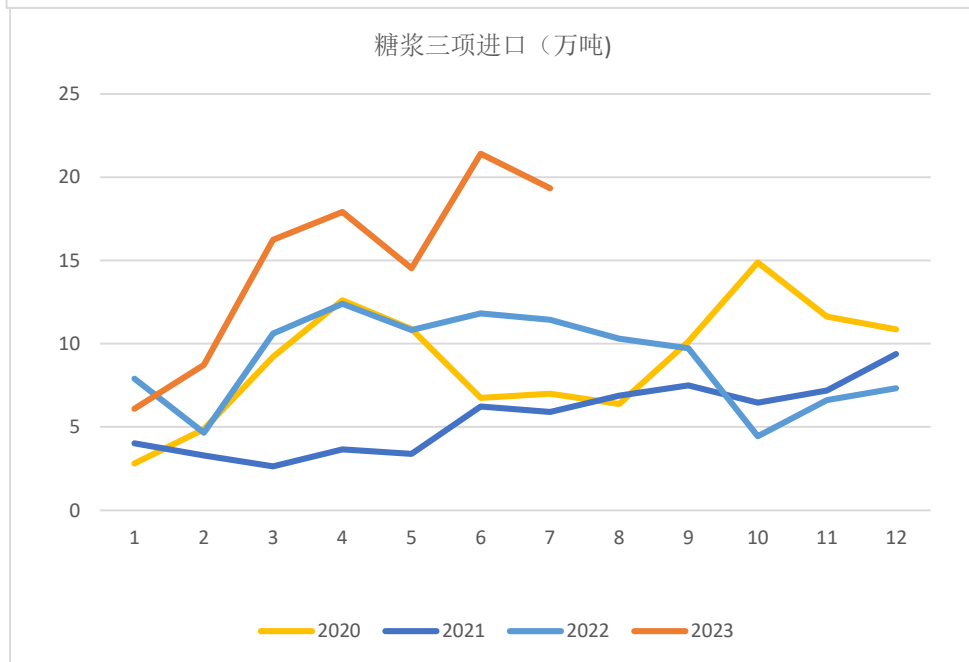
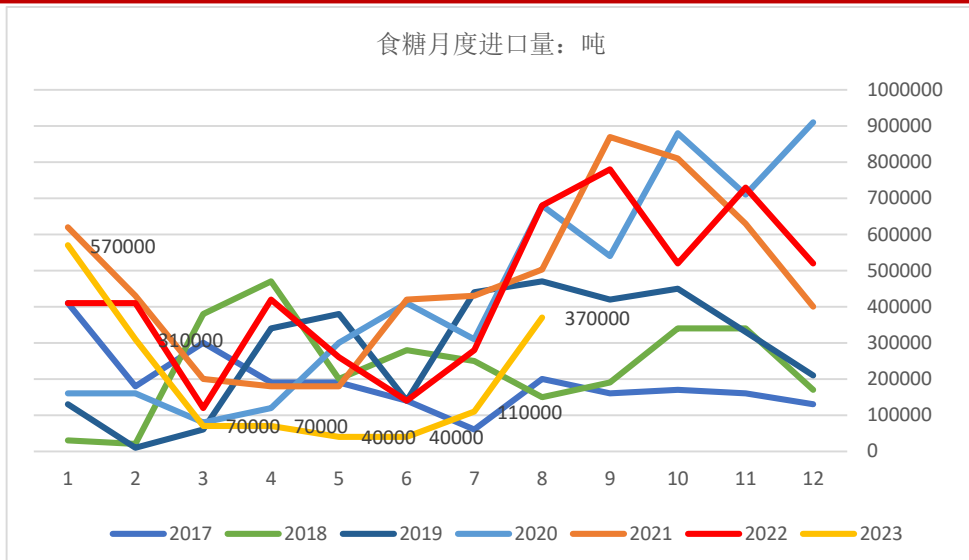
## 五、中国：产销：云南8月销量维持低位



- 云南省2022/2023榨季生产从2022年11月3日英茂勐捧糖厂率先开榨，同比上榨季推后了11天。
- 截至2023年5月12日，全省50家糖厂全部收榨，历时191天。2022/2023榨季全省共入榨甘蔗1514.59万吨（上榨季入榨甘蔗1555.31万吨），产糖201.10万吨（上榨季产糖194.13万吨），产糖率13.28%（上榨季产糖率12.48%）。产酒精3.54万吨（上榨产酒精4.99万吨）。
- 截至8月31日，云南省累计销售糖178.08万吨（去年同期销售糖141.94万吨），产销率88.55%（去年同期产销率73.12%）。销售酒精3.54万吨（去年同期销售酒精4.76万吨）。
- 8月份销售食糖16.72万吨，同比减少15.96万吨。库存23.02万吨，同比减少29万吨。



## 四、中国：进口：8月进口食糖37万吨



- 食糖进口：中国8月份进口食糖37万吨，同比减少31万吨；2023年1-8月中国累计进口食糖158万吨，同比减少114万吨；22/23榨季截至8月底中国累计进口食糖335万吨，同比减少121万吨
- 糖浆三项进口：7月，我国税则号170290项下三类商品进口19.33万吨，同比增加7.9万吨，增幅69.12%。2023年1-7月累计进口税则号170290项下三类商品104.24万吨，同比增加34.63万吨，增幅49.75%。
- 8-9月份预计到港100万吨。

# 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。



# 联系我们

---

总部地址：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层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072882

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619



# Thanks

公司网址：[www.zyfutures.com](http://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

