

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



糖价高位震荡思路

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：10月下半月产糖235万吨，同比增20万吨，环比增10万吨；累计产糖3721.5万吨，同比增加了687.2万吨。港口待运船只和食糖量下降，出口有所好转。11月中旬主产区天气良好。
- 印度：协会10月预估糖产量或不及3000万吨，出口禁令维持支撑市场。
- 泰国减产，宣布出口管制，新榨季出口减少，支撑国际糖价。
- Cftc持仓显示，CFTC原糖投机持仓净多单继续减少。

国内方面

- 现货价格稳定偏强，期货涨幅较大，基差下跌。
- 配额外进口亏损仍然严重，配额内外价差几乎平水。
- 23/24榨季开端产销强劲，10月份产糖产食糖37万吨，同比增加3万吨，销售12万吨，同比增加10万吨。

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<p>✓ 国际方面，巴西10月下半月产糖235万吨，同比增20万吨，环比增11万吨，累计产糖3722万吨，同比增687万吨。印度新糖产量预计3370万吨，考虑了乙醇后，可能不足3000万吨；泰国减产，该国对食糖出口进行管制。北半球主产国减产预期和出口管制政策支撑四季度糖价，原糖预计继续高位区间运行，跌幅有限。</p> <p>✓ 国内，截至10月底，全国共开榨糖厂29家。其中，甜菜糖厂28家；甘蔗糖厂1家。已产食糖37万吨，同比增加3万吨；销售12万吨，同比增加10万吨；工业库存25万吨，同比减少7万吨。上周现货价格小幅上涨，加上内外价差支撑，预计郑糖高位运行，7000压力明显，预计高位区间波动，关注6700-7050。</p>	高位震荡思路对待。	原糖走势。

1

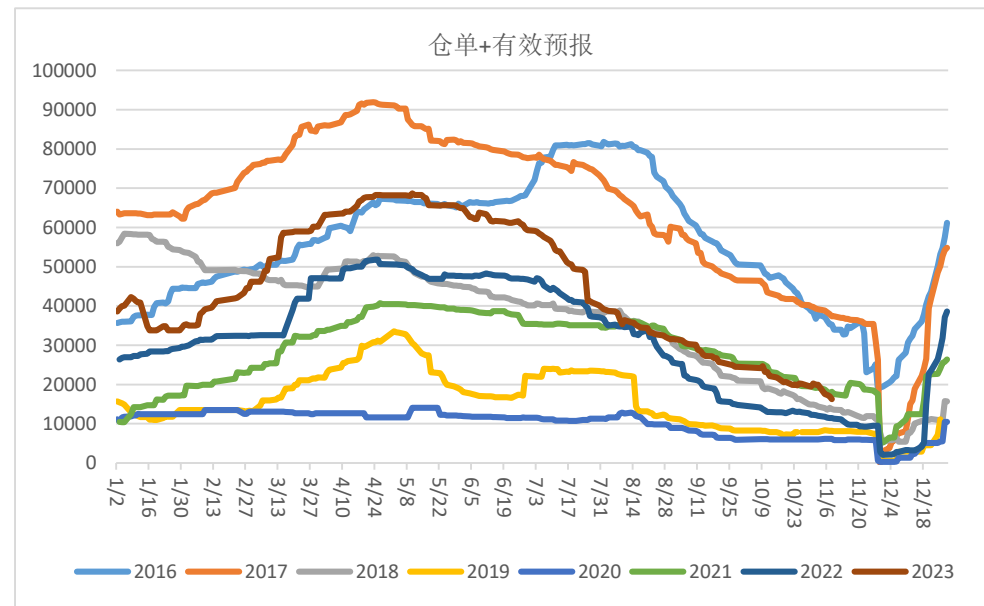
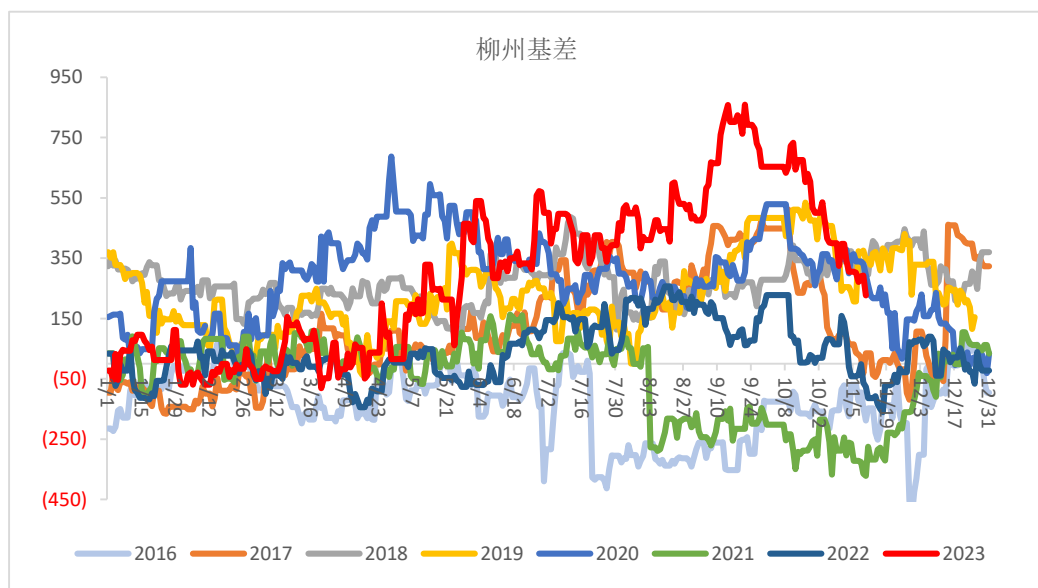
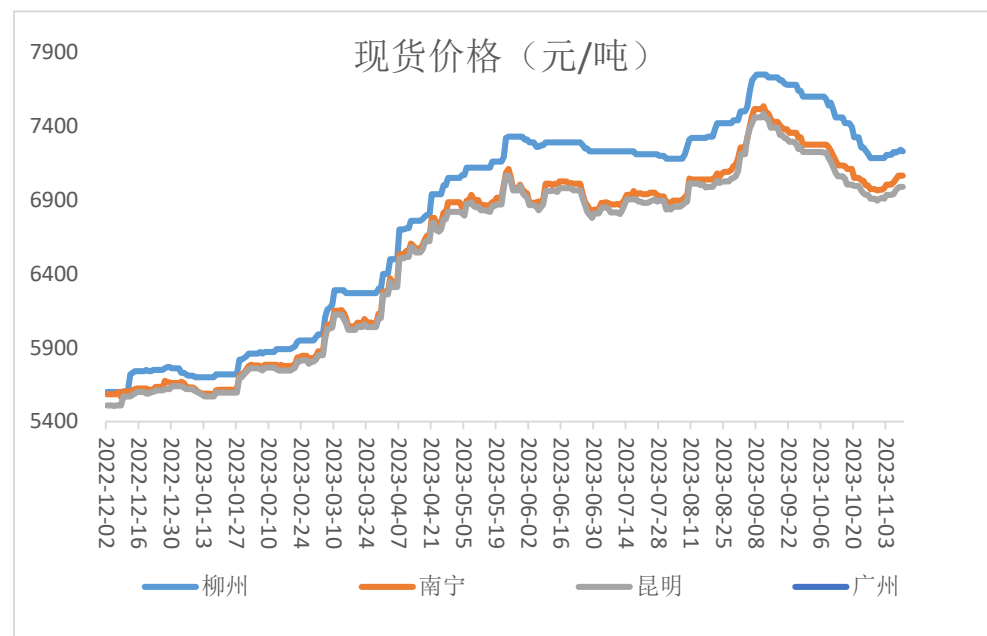
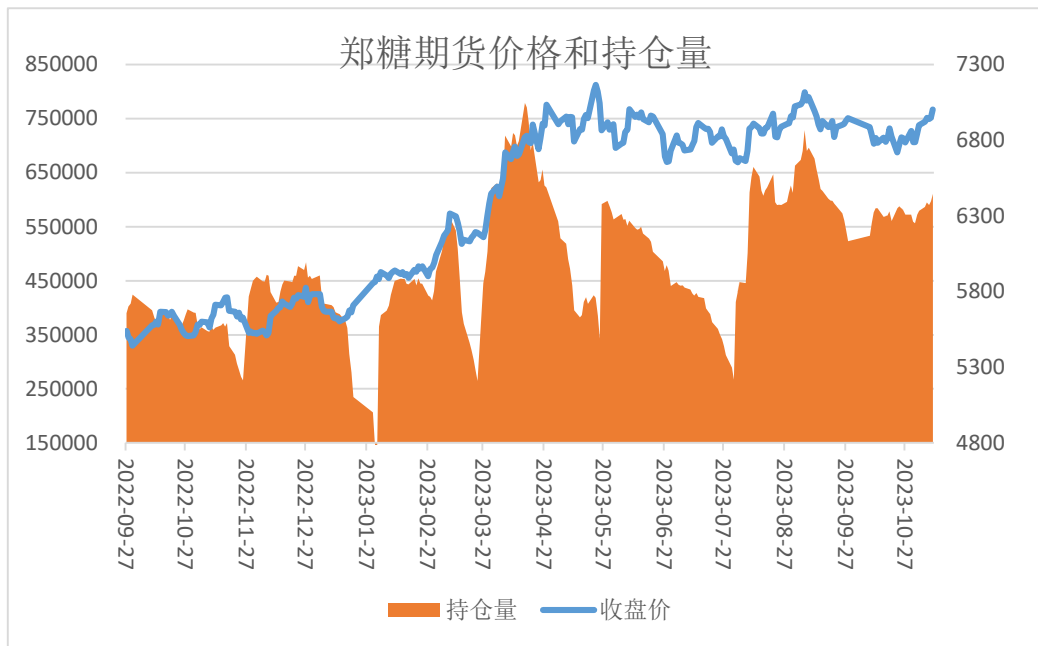
行情回顾

周度回顾

		2023/11/10	2023/11/3	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2403	27.33	27.78	-1.62%
郑糖	白糖2401	7003	6900	1.49%
	白糖2405	6907	6862	0.66%
	白糖2409	6845	6835	0.15%
50%关税进口价格	巴西	8974	9130	-156
	泰国	8919	9079	-160
进口利润	SR1月-原糖03（配额内）	113		
	SR1月-原糖03（配额外）	-1850		
现货价格	柳州	7230	7205	25
	昆明	6990	7005	-15
	成都	7230	7140	90
	日照	7340	7340	0
基差	柳州-1月	227	305	-78
价差	1月-5月	96	38	58
	5月-9月	62	27	35
仓单	仓单	14289	15269	-980
	有效预报	1381	2295	-914
	合计	15670	17564	-1894
CFTC非商业持仓	多头	310643	320884	-10241
	空头	97054	96189	865
	净多	213589	224695	-11106

- 2023年11月6-10日，原糖高位调整，主力3月合约最高涨至28美分。巴西10月出口食糖偏低。印度2023/24榨季糖减产，仍然支撑国际糖价。
- 国内方面，郑糖震荡走强，主力合约再次站上7000以上。现货价格小涨，贸易商有所备货，内外价差支撑，资金看涨氛围提高。
- 现货价格稳定，期货反弹，基差走弱。

国内期货

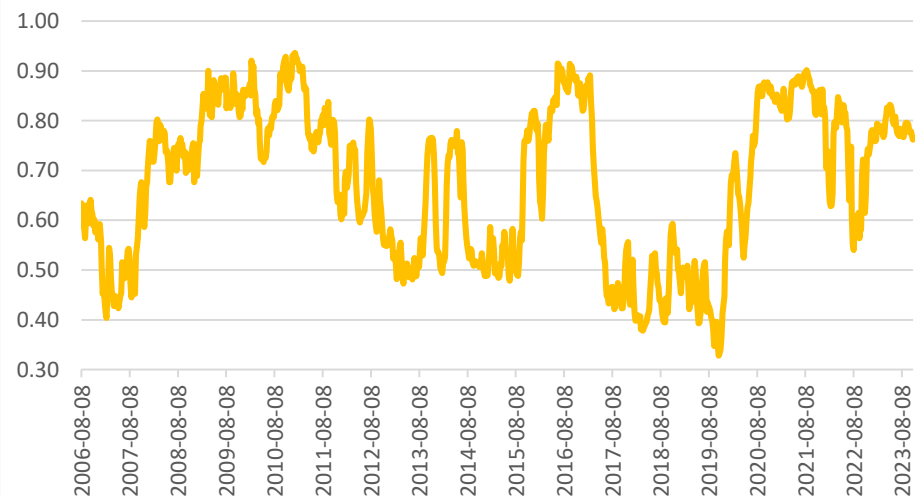


原糖期货

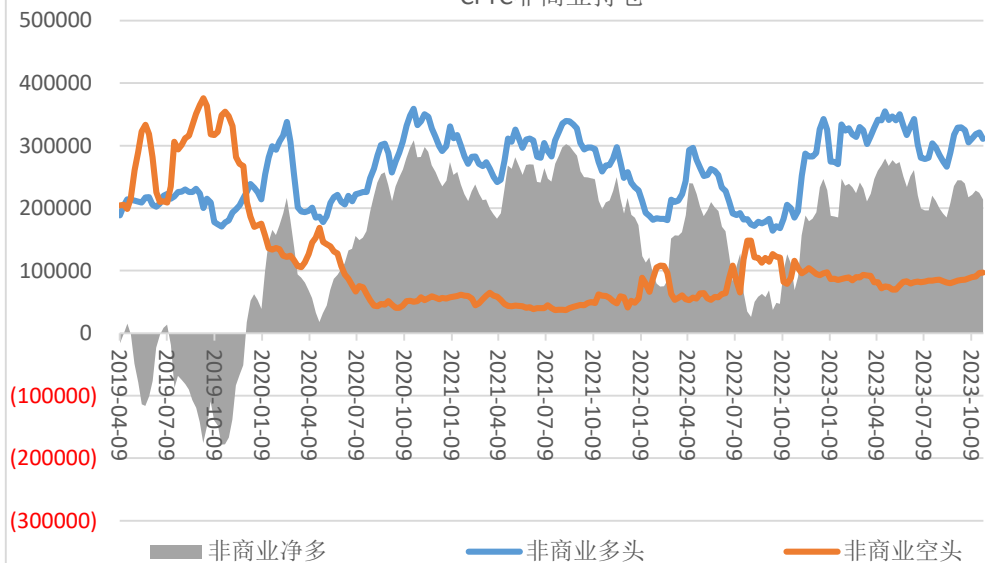
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



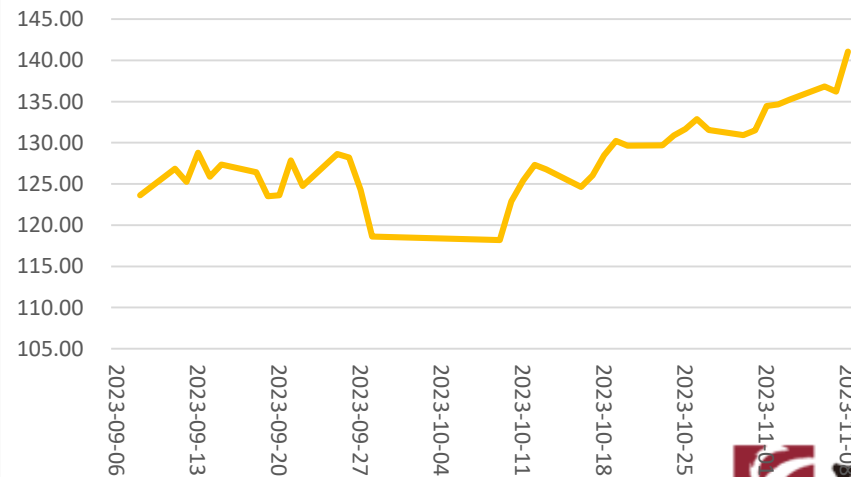
原糖非商业多头持仓占比



CFTC非商业持仓



原白糖价差3月



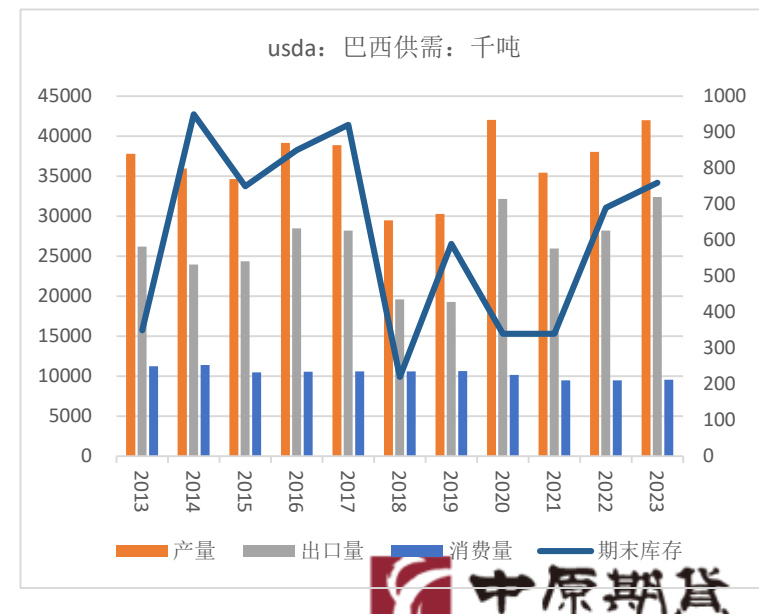
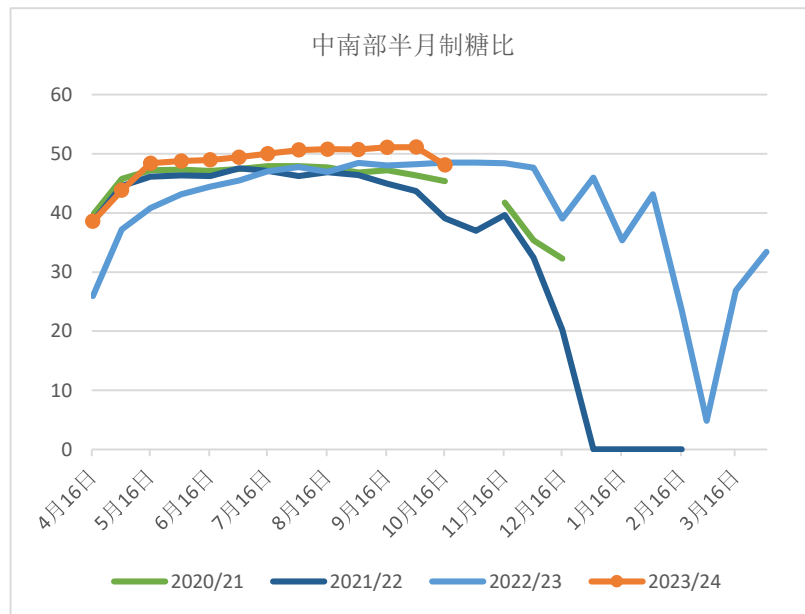
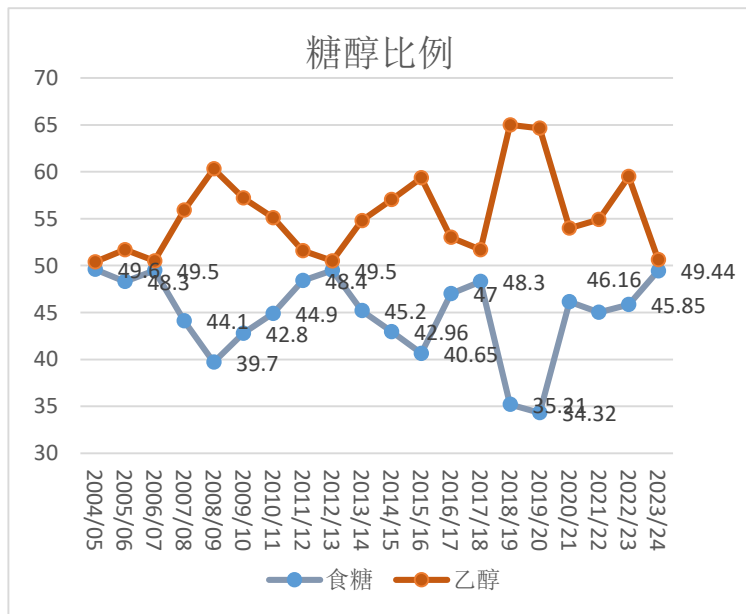
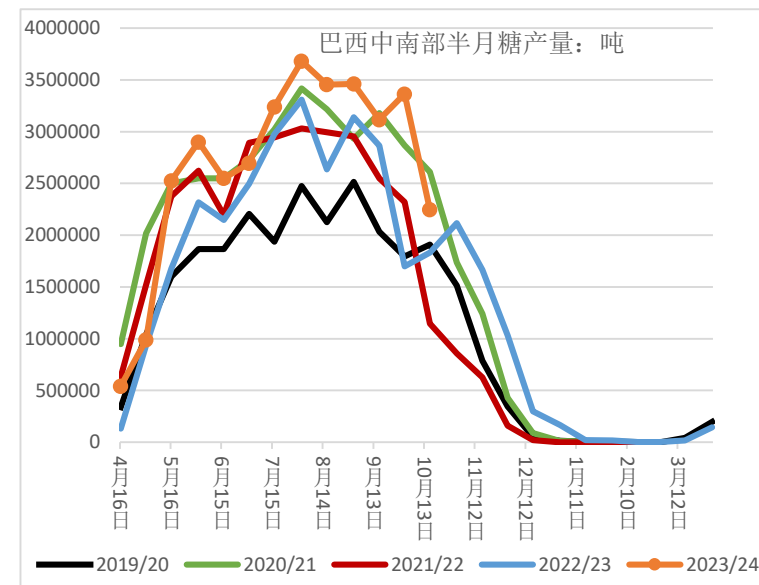
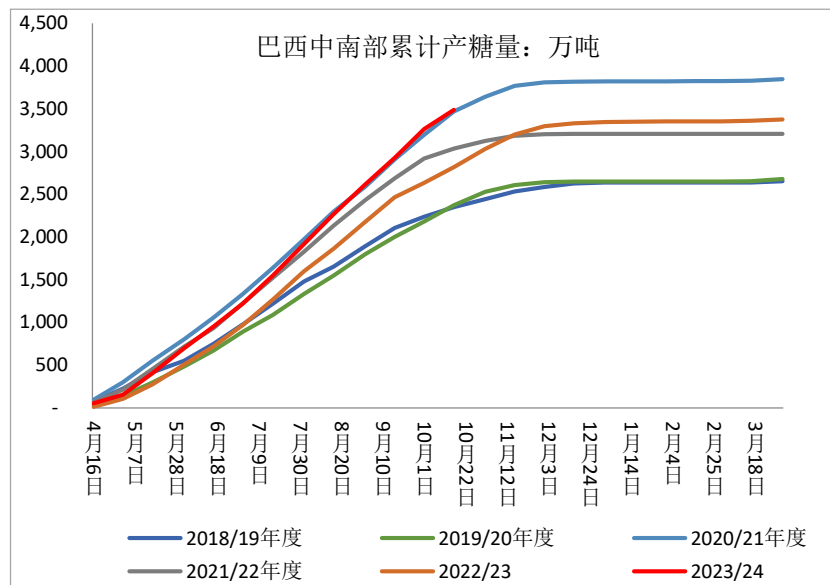
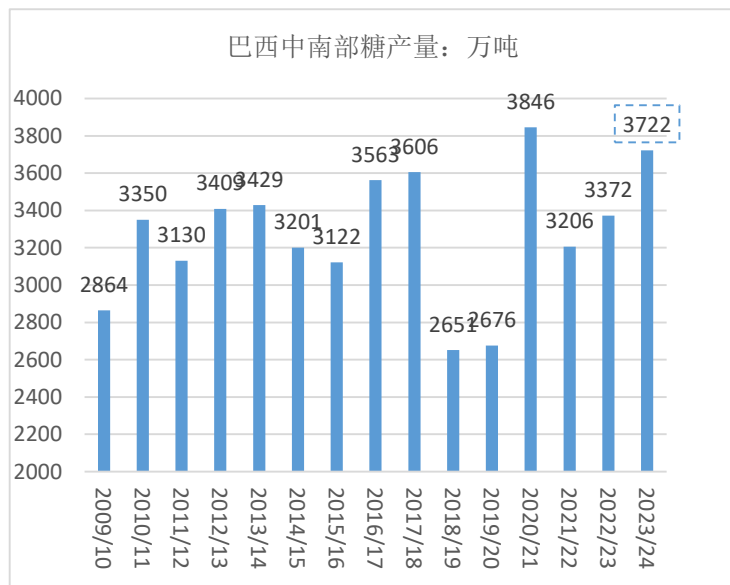
2

基本面分析

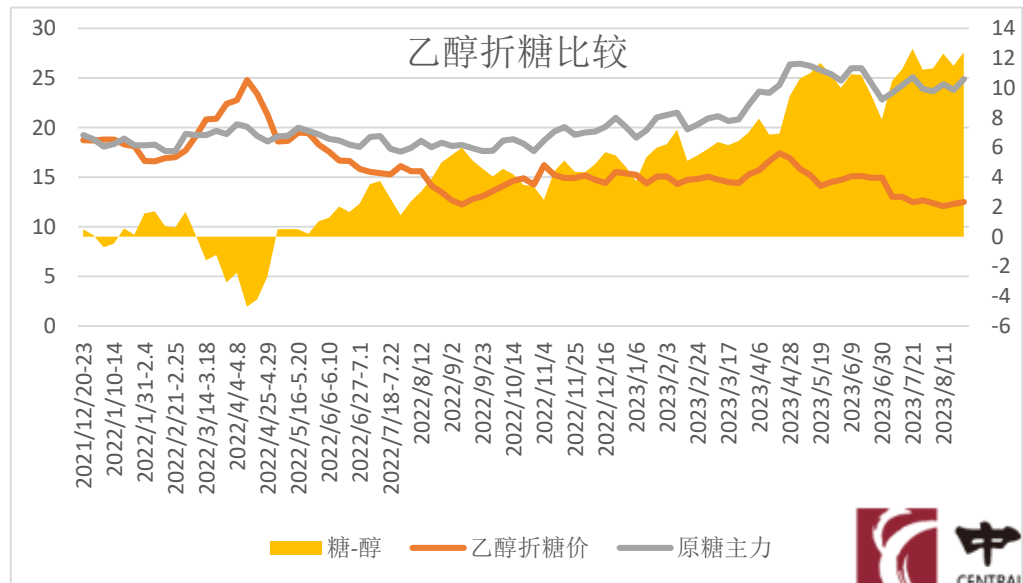
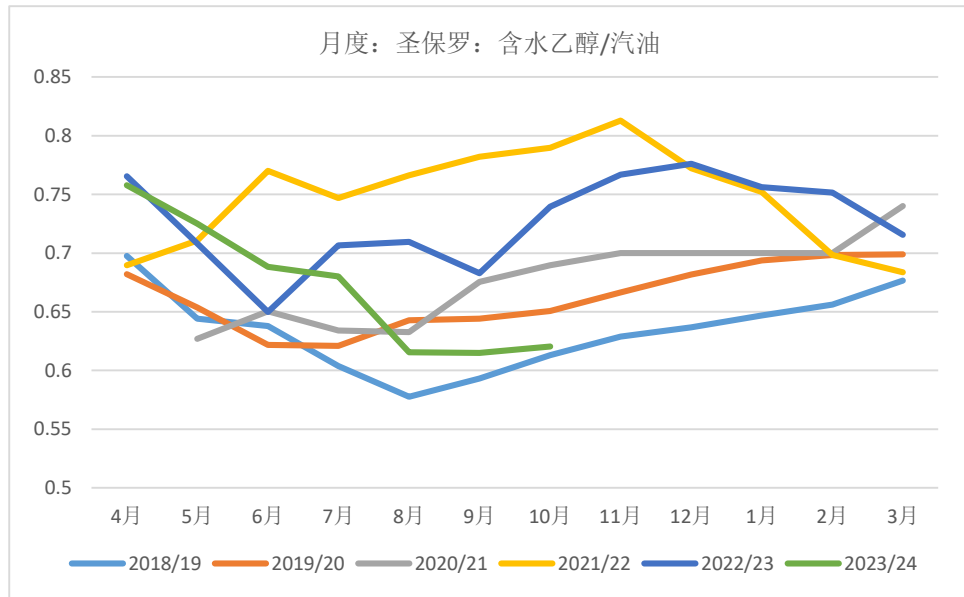
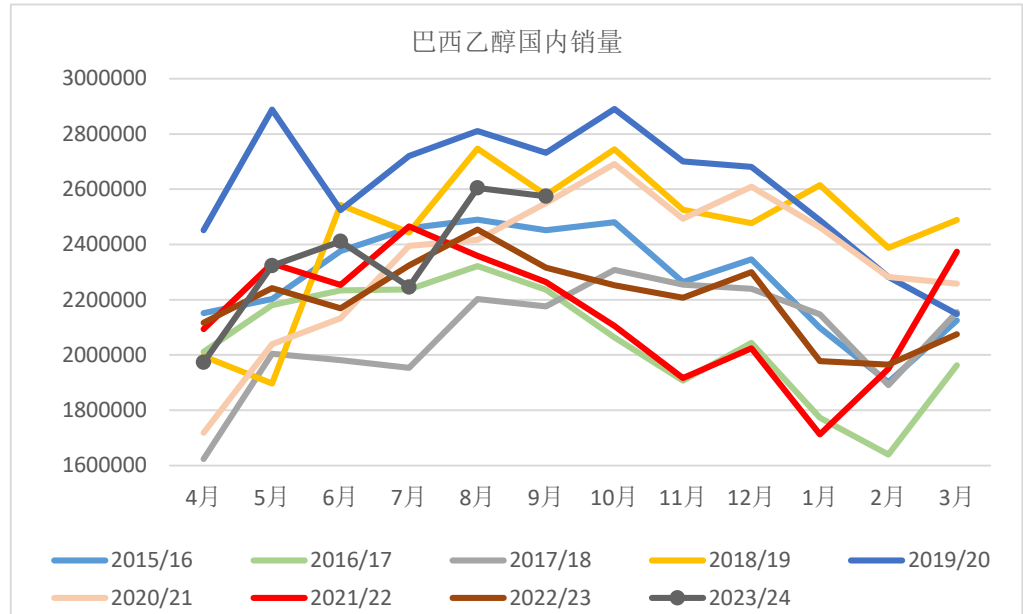
一、巴西：生产端：10月下半月糖产量同比环比增多

- 生产：10月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为3455.7万吨，同比增257.9万吨（+8.06%）；甘蔗ATR为146.59kg/吨，同比增1.65kg/吨；制糖比为48.69%，较去年同期的48.64%增加了0.05%；产糖量为235万吨，同比增20.2万吨（+9.42%），环比增10万吨。累计产糖量为3721.5万吨，同比增加了687.2万吨(+22.65%)。
- 乙醇方面，10月下半月，产乙醇17.92亿升，同比增加了1.85亿升（+11.48%）；累计产乙醇269.78亿升，同比增24.55亿升（+10.01%）。
- 联合国粮食及农业组织（FAO）最新出版的《粮食展望》显示，预计2023/24榨季全球食糖产量将在连续两个榨季增长后下降，并低于全球消费量。由于主要出口国的供应量预计减少，预计世界食糖贸易将略有收缩。粮农组织对2023/24榨季食糖产量的初步预测为**1.755亿吨**，比2022/23榨季减少360万吨，即2%。2023/24榨季世界食糖贸易量初步预测为6070万吨，略低于2022/23榨季的估计量，因预计印度和泰国等主要食糖生产国的出口供应量减少。

二、巴西：生产端：受天气影响和制糖比下降，10月上半月糖产量下滑幅度扩大

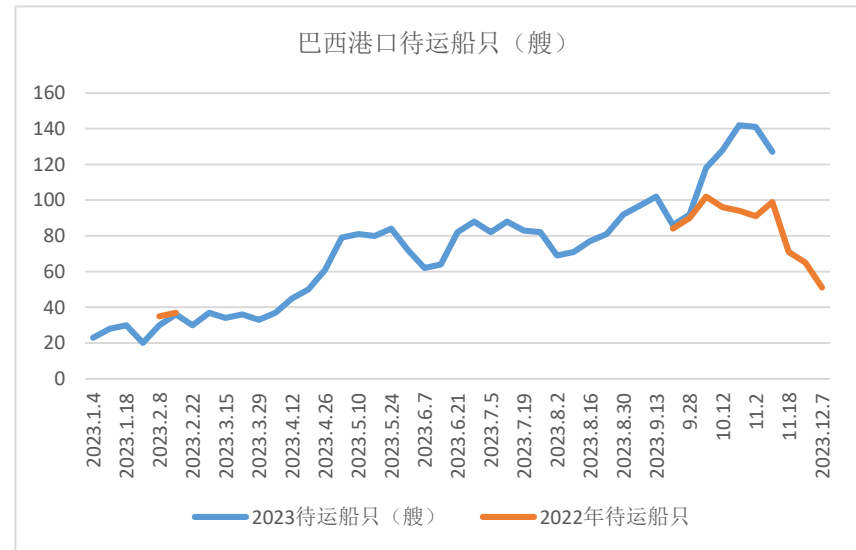
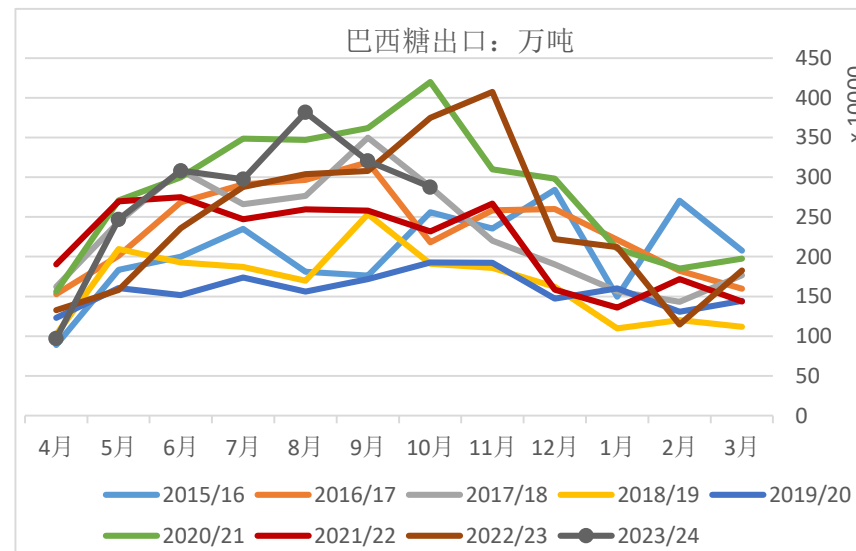


二、巴西：生产端：含水乙醇相较汽油有优势，将利于乙醇需求



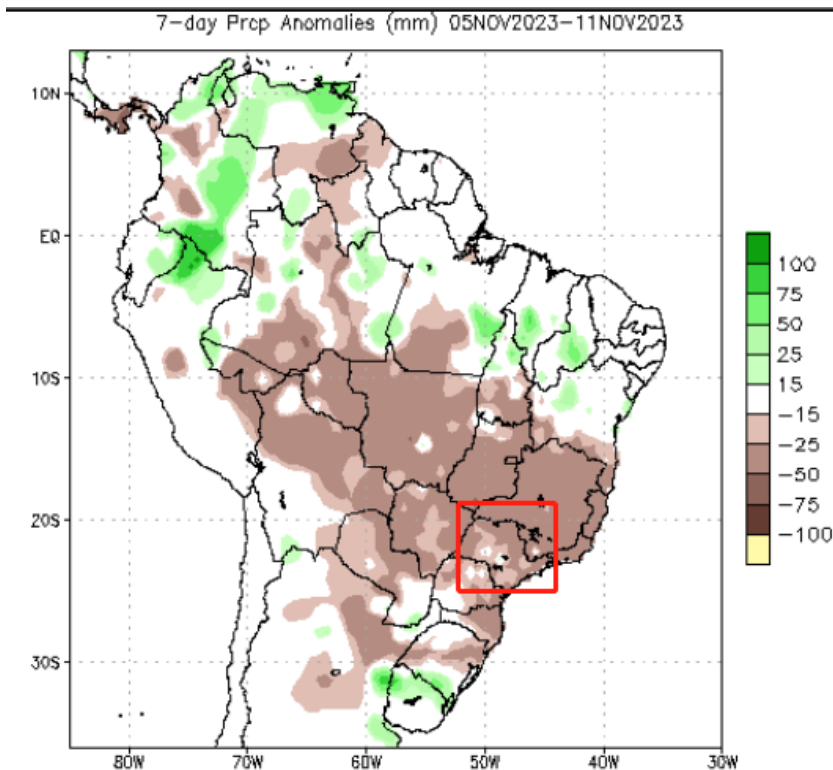
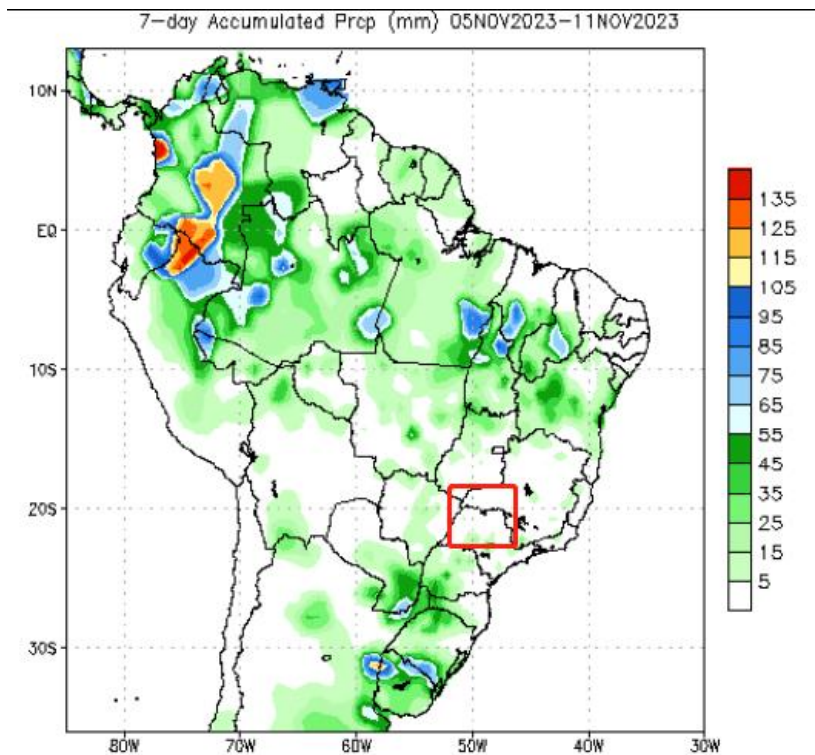
二、巴西：出口：巴西港口食糖待运量下降

- 出口方面。巴西10月（21个工作日）糖和糖蜜出口量为287.78万吨，去年同期为316.38万吨。装运价格上涨超过26%，达到522.10美元/吨。
- 港口待运船只周度减少。Williams发布的数据显示，截至11月8日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为127艘港口，等待装运的食糖数量为638.49万吨。
- 现货升贴水报价：截至11月10日，巴西糖贴水提高为0美分/磅；泰国糖升水小幅升至0.78美分/磅。



二、巴西：天气：中旬主产区天气多数晴好

- 11月中旬，整体天气晴好，降雨偏低。



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

	Mo 13	Tu 14	We 15	Th 16	Fr 17	Sa 18	Su 19	Mo 20
Tmax (°C)	37	35	36	38	33	37	28	25
Tmin (°C)	22	24	20	22	22	22	21	20
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	25%	45%	45%	45%	40%	55%	55%	65%
Sunshine hours (hrs)	11.2	12.6	10.6	12.6	11.3	12.6	5.3	3.3
UV index	12	12	12	12	12	12	12	8
Sunrise	05:15	05:14	05:14	05:14	05:13	05:13	05:13	05:12
Sunset	18:27	18:28	18:29	18:29	18:30	18:31	18:31	18:32
Wind p.m.								
Bit	NW 3-4	W 3-4	NW 3-4	NW 3-4	S 4	W 3-4	SW 3-4	SW 3-4

Last updated: Mo, 13 Nov, 02:47 GMT

三、印度：印度糖减产和出口禁令持续

➤ 23/24榨季供需

- 10月底，印度糖厂协会(ISMA)预估，在不考虑转向乙醇生产的情况下，2023/24榨季的糖产量估计为3370万吨，上榨季的产量估计为3660万吨。今年8月预估的产量为3620万吨。其国内贸易商表示，糖厂在上一个榨季将410万吨糖用于乙醇生产，类似的分配可能使新一年度的产量降至2960万吨。

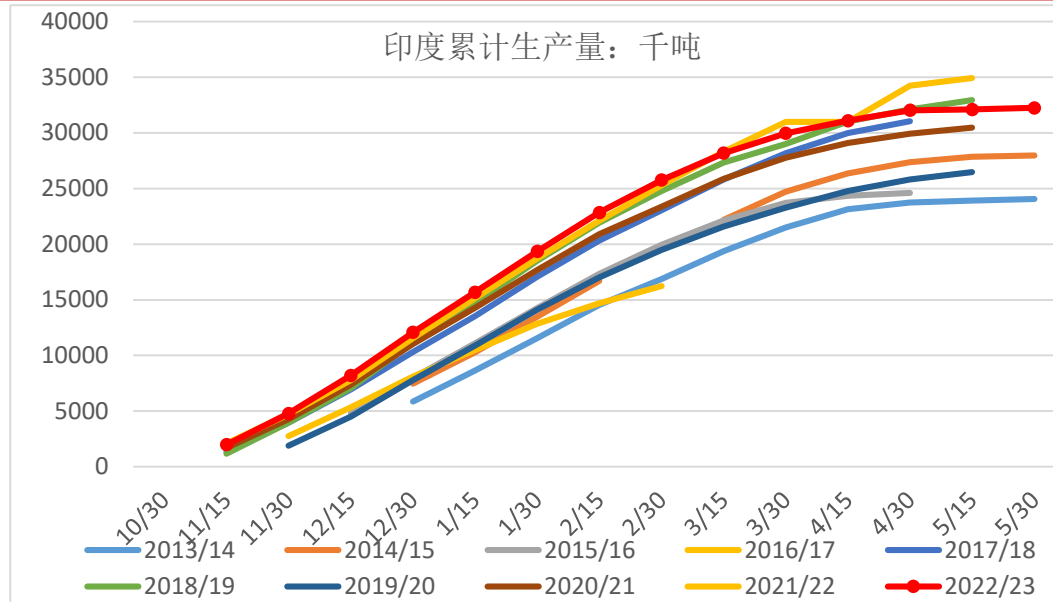
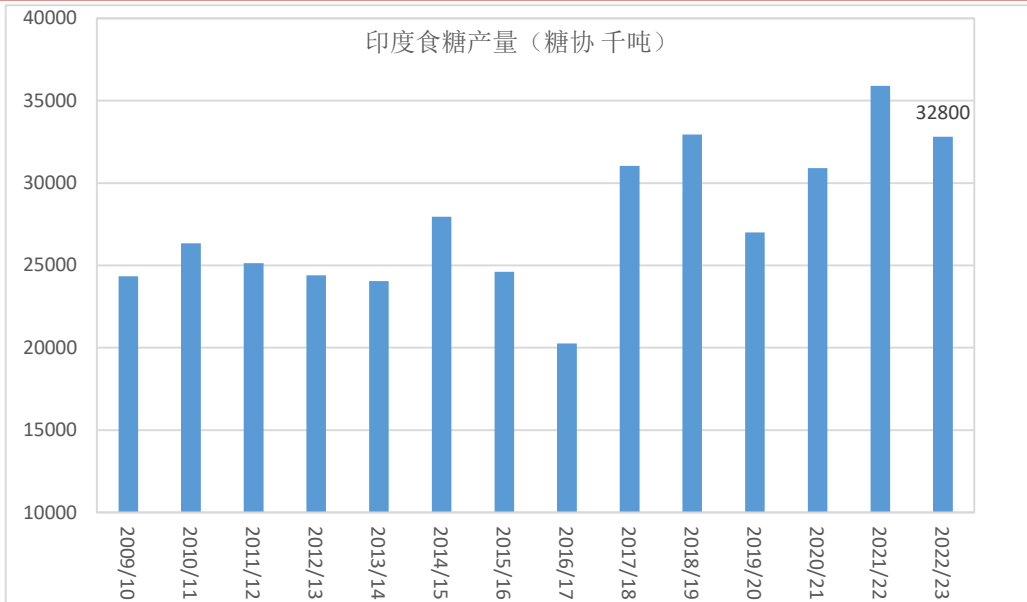
➤ 生产

- 2023/24榨季截至10月底，印度北方邦的18家糖厂开榨，其他糖厂也计划在未来几日陆续开始运营。

➤ 出口

- 印度10月18日发布的一项命令，印度政府根据一些法规将原糖、白糖、精制糖和有机糖的出口限制延长至10月31日以后。
- 印度食品部部长于10月19日表示，因2023/24榨季甘蔗产量数据要到明年6月份才能揭晓，在此之前不太可能允许出口。

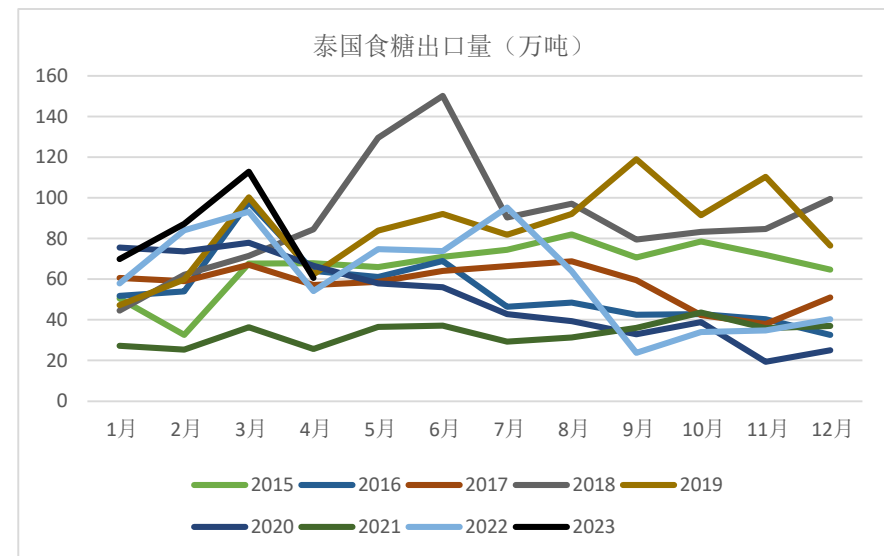
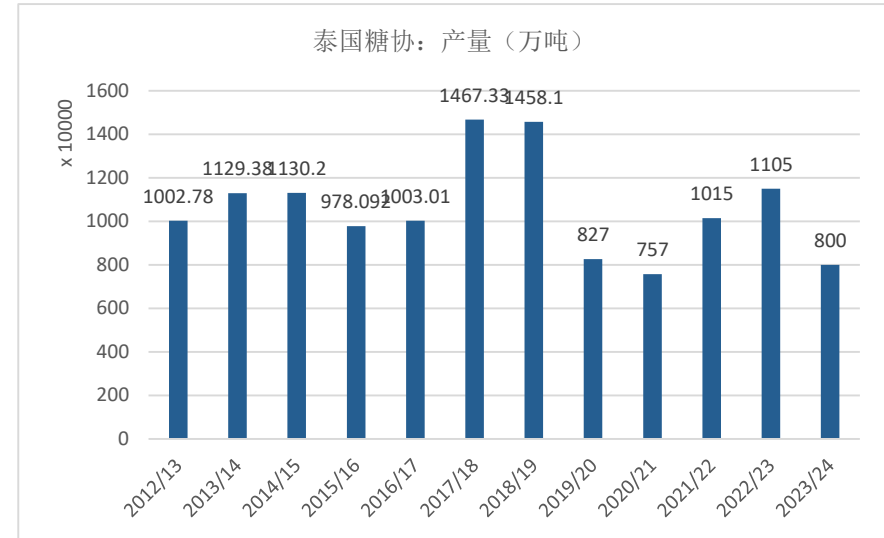
三、印度：印度糖协10月预估报告中，降低糖产量预估



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	3300	2750	610	500	430	18%
2022/23-8月预估	560	3280	2750	610	570	410	21%
2023/24-8月预估	570	3168	2750	488	500	450	18%
2023/24-10月预估	570	2960	2750	280	500	410	18%

四、其他国家：泰国糖产量预计降至历史低位

- 为遏制通货膨胀和保障食品安全，泰国总理Srettha Thavisin的内阁10月31日批准将糖列为管制商品，加入管制名单的有效期为一年。
- 泰国23/24榨季预计将生产800万吨糖，其中250万吨将用于国内消费，另外550万吨将被出口。去年泰国出口了769万吨糖。

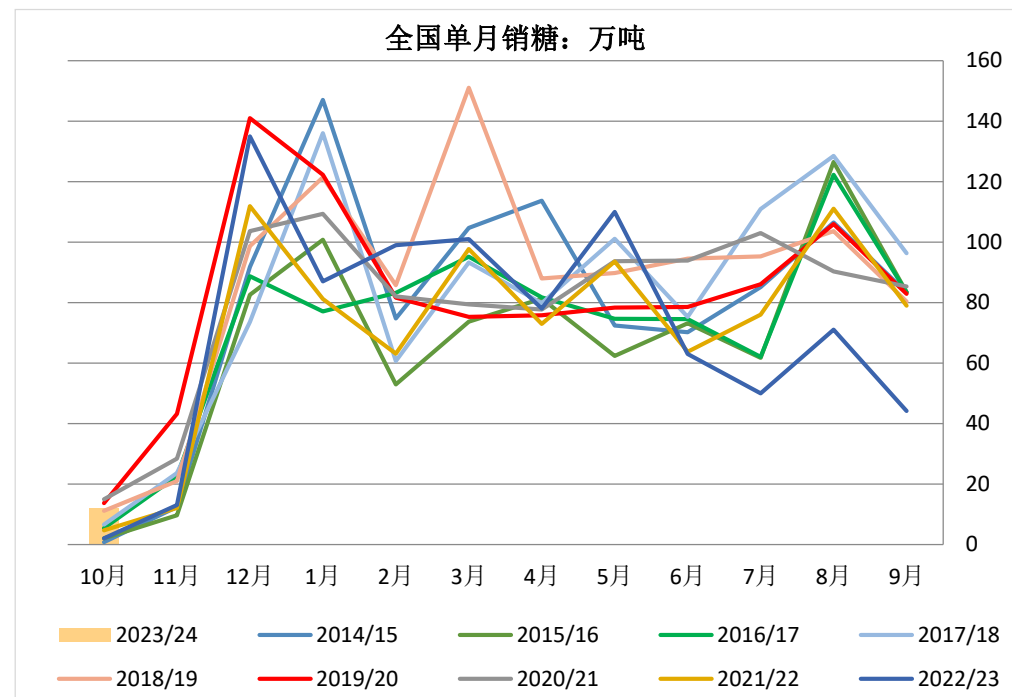
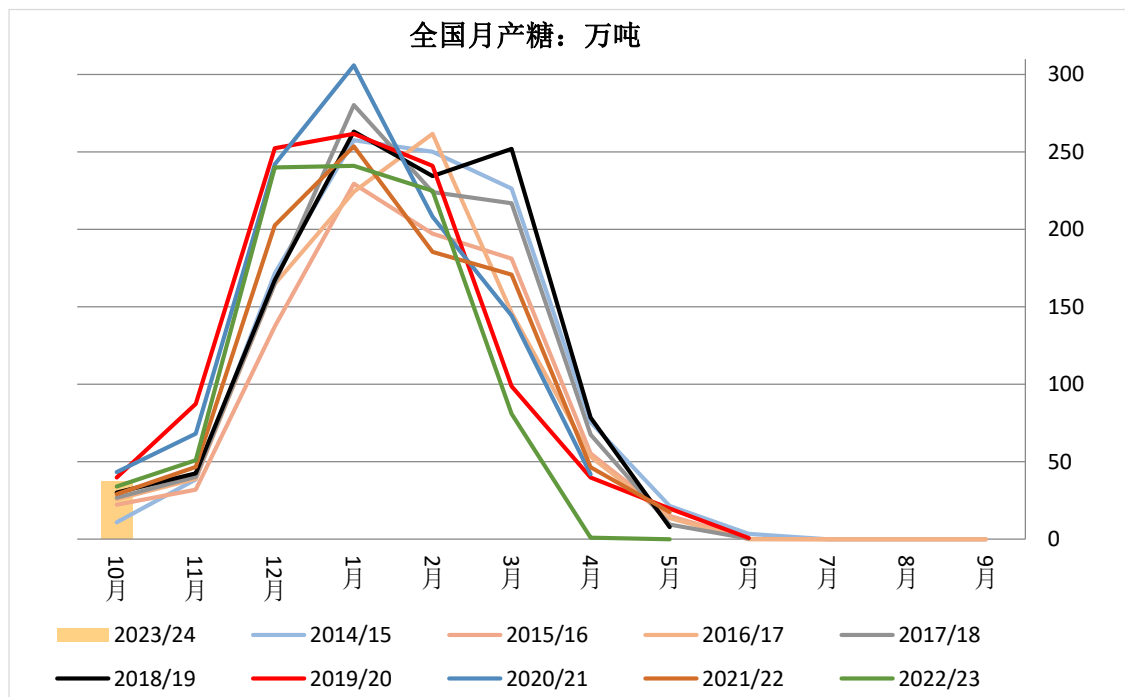


五、中国：供需：23/24榨季全国糖预计980万吨

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

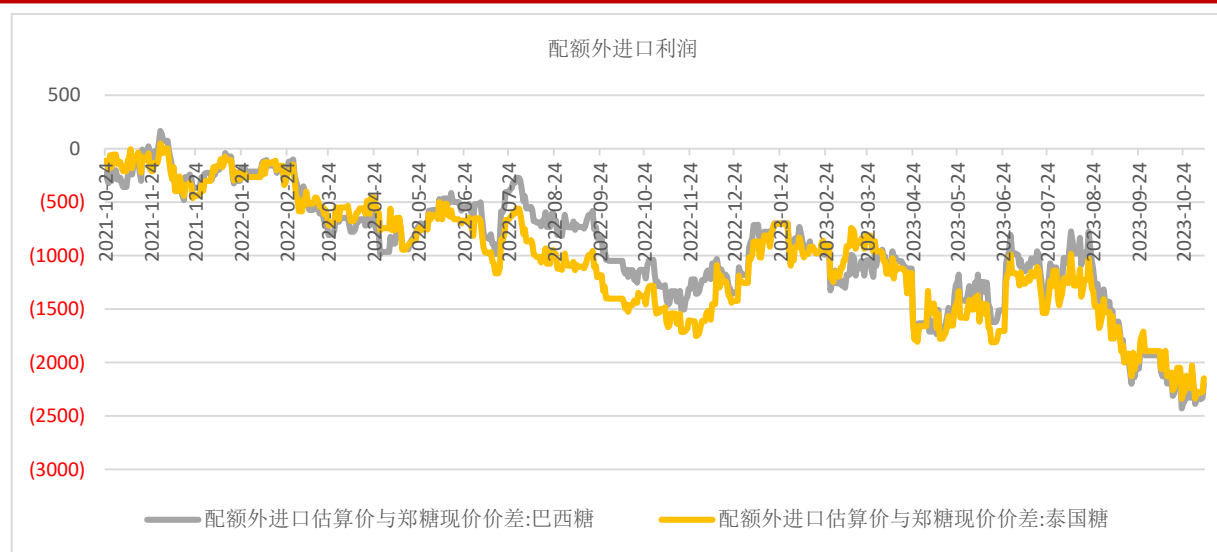
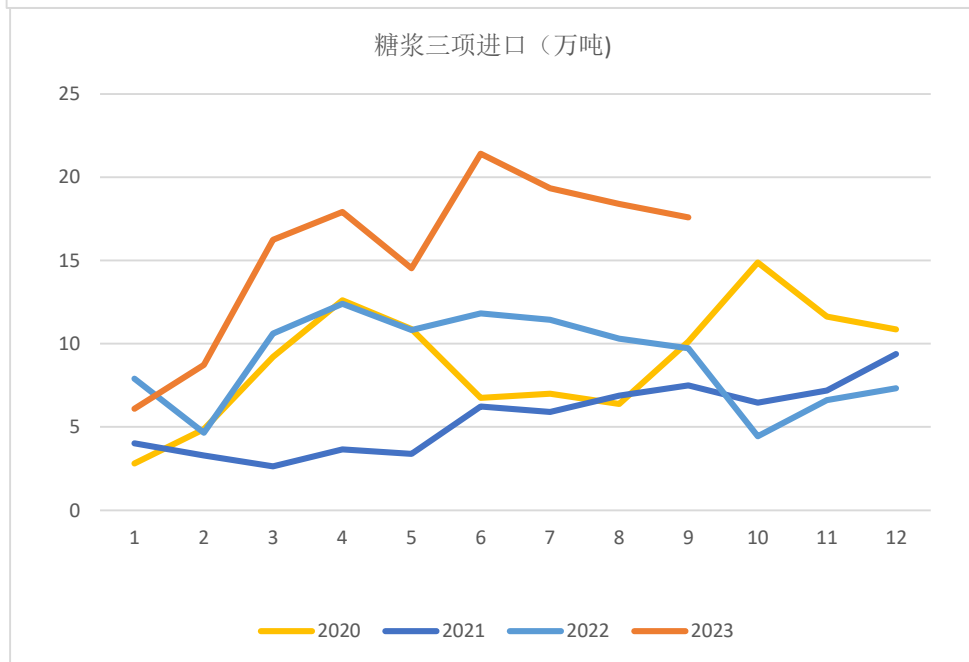
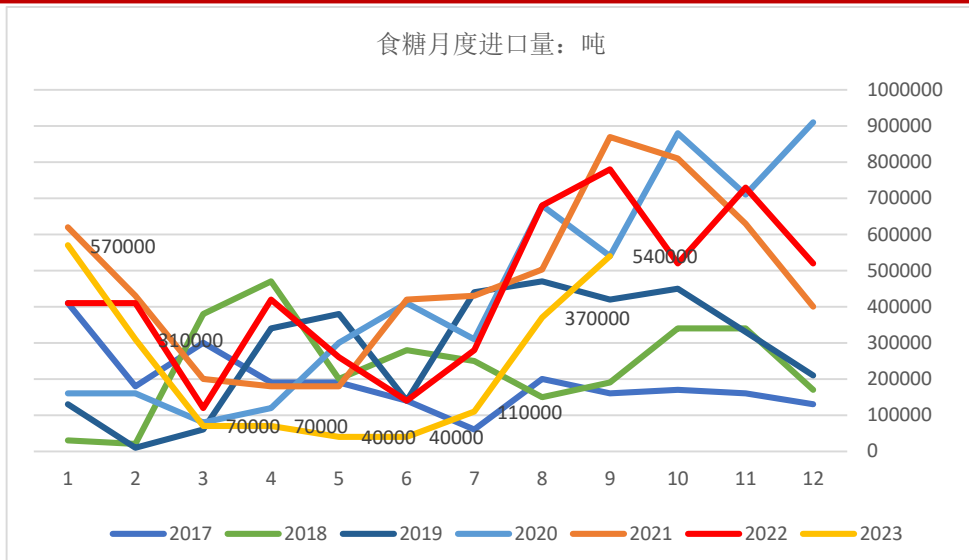
- 10月农业农村部对预计数据不作调整。全国食糖生产陆续展开，内蒙古、新疆等甜菜糖厂基本开机，云南已有糖厂开榨，生产总体正常，食糖供应逐渐增加、采购有所恢复，食糖市场运行基本平稳。后期需关注广东等产区降水偏多对甘蔗单产和糖分积累的影响。
- 中国糖业协会给予2023/24榨季全国食糖产糖评估值为980万吨，较上榨季恢复性增产约83万吨。其中广西预计590-600万吨，增70；云南210-215万吨，增10；广东50万吨，减1.8；内蒙50万吨，减8；新疆54万吨，增9。
- 广西新榨季将恢复糖-蔗价格二次联动的政策，建立起利益共享机制，让农民在新榨季能够享受到糖价上涨的红利。新榨季广西进厂原料蔗的首付价将普遍提高到540元/吨，如果再加上联动价还要提高几十块钱。联动价触发点的糖价（6300元/吨）保证了企业有一定利润，即平均每吨糖大概300元利润。
- 云南新榨季会适当的提高甘蔗收购价，目前已有糖企提高20元/吨，即440元/吨，良种加价30元/吨，即470元/吨，联动挂钩价为6200元/吨，对应的挂钩系数5%。

五、中国：产销：新榨季开端产销强劲



- 23/24榨季，截至10月底，本制糖期全国共开榨糖厂29家。其中，甜菜糖厂28家；甘蔗糖厂1家。
- 本制糖期已产食糖37万吨，同比增加3万吨，同五年均值；销售12万吨，同比增加10万吨，较五年均值高3万吨；工业库存25万吨，同比少7万吨。

四、中国：进口：进口利润持续恶化



- 食糖进口：2023年9月我国进口食糖54万吨，同比减少23.71万吨，降幅30.7%。2023年1-9月累计进口食糖211万吨，同比减少138.91万吨，降幅39.7%。
- 糖浆三项进口：9月，我国税则号170290项下三类商品共进口17.58万吨，同比增加7.85万吨，增幅80.68%。2023年1-9月累计进口税则号170290项下三类商品140.22万吨，同比增加50.56万吨，增幅56.41%。

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

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

