

2023 年 1 月 6 日

广金期货研究中心

农产品板块-首席分析师

秦海垠

期货从业资格证号：

F03099045

期货投资咨询证书：

Z0017728

联系人

王晶

期货从业资格证号：

F03106516

电话：

020-88523420

郑糖 SR2303 走势图



供需面和资金面共振，郑糖震荡偏弱

核心观点

本周（2023.1.3-2023.1.6）白糖震荡下挫，主力合约跌破 5700 关口，周内最低 5652 元/吨。本次下落，既有外因也有内因。

首先，**供应方面**：国际方面，据外媒近日报道，巴西总统于 1 月 2 日签署了新法令，将柴油和生物柴油的联邦燃料税免税期延长一年，汽油和乙醇的联邦燃料税免税期延长两个月。此举令市场感到意外，巴西制糖和乙醇业或将受到负面影响。受此影响，纽约原糖期货周二下跌近 2%。截止周四晚夜盘下跌至 19.34 美分/磅。无独有偶，作为全球食糖第二大产国印度近日也发布消息预计丰产，使全球食糖供应宽松，进一步打压海外糖价格。

国内方面，白糖供应充足，新糖入市加快。1 月 6 日，CZCE 白糖库存 21557 张仓单，创逾 3 个月新高，当日增加 2208 张仓单。

需求方面：随着海外原糖价格下跌，内外价差缩小。国内成交平淡，刚需备货为主，相比成本高企的进口糖，国产糖性价比优势仍然明显，抑制国内食糖进口需求。

同时，**资金方面**，做多资金逐步获利离场，盘面支撑有限。

总结：23 年全球食糖呈现供大于求的格局背景下，巴西新出台的燃料税政策无疑进一步打压糖价，当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，而内需提振不明显，加上内糖仍受海外原糖价格变动影响，因此郑糖在美糖主导下，叠加内需疲软，呈现加快转向偏弱的局面。

展望：供需面和资金面共振，使郑糖短期震荡偏弱，目前关注 60 日线支撑 5630 这个位置。后续重点关注印度出口政策以及国内 12 月份产销数据。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
三、国内糖业市场	7
四、策略及展望	9
五、风险	9
分析师声明	10
免责声明	11
广州金控期货有限公司分支机构	12

一、期货市场

截至1月5日收盘，ICE原糖主力合约收盘价格为19.34美分/磅，较12月26日21美分/磅的高位下跌1.66美分/磅，跌幅为7.9%。

本周(1.3-1.6)郑糖主力合约跟随美糖从高位回落，于1月5日跌至5674元/吨，周内最低位为5652元/吨。1月5日，成交量约22.988万手，持仓量约40.8万手。

(1) 行情数据一览

图表 1：郑糖 2303 行情走势图



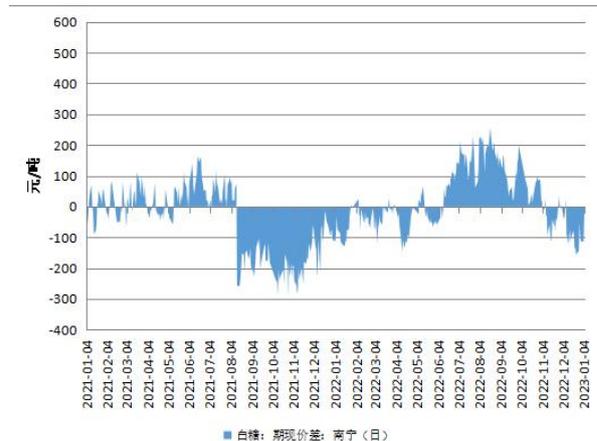
资料来源：WIND，广金期货研究中心

图表 2：白糖期现走势图



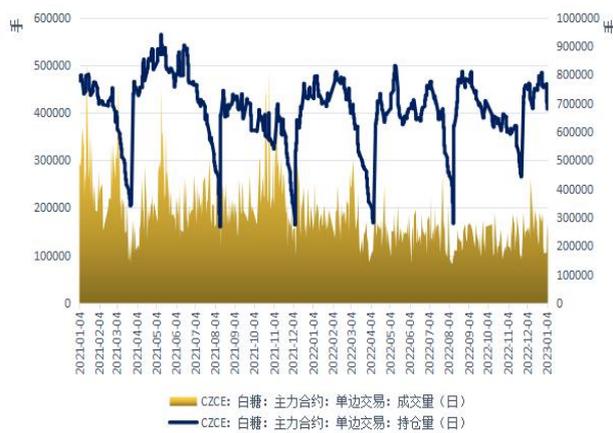
资料来源：钢联数据，广金期货研究中心

图表 3：白糖期现基差



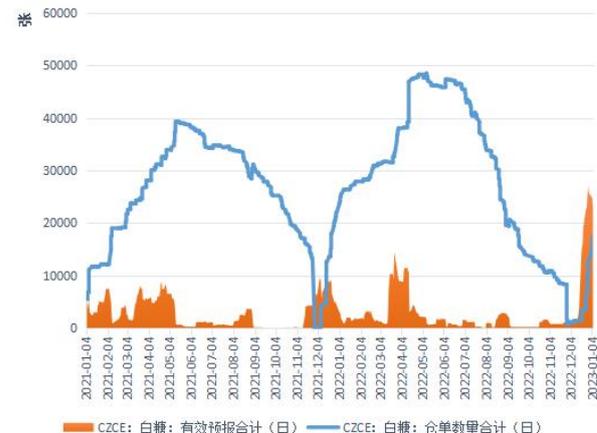
资料来源：钢联数据，广金期货研究中心

图表 4：郑糖主力合约量仓分析



资料来源：钢联数据，广金期货研究中心

图表 5：郑糖仓单&有效预报



资料来源：钢联数据，广金期货研究中心

截至12月27号当周，ICE原糖期货+期权总持仓为1100767手，较前一周增加22590手。投机多头持仓343335手，较前一周增加14130手；投机空头持仓119744手，较前一周增加2379手；投机净多持仓为223591手，较前一周增加11751手。

国际糖业市场

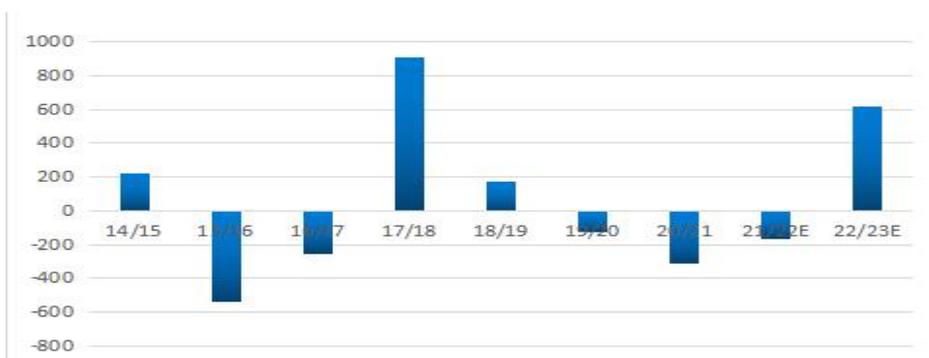
预计 2023 年度全球白糖供应宽松、消费有所改善。

图表 6：全球供需平衡表

榨季	全球食糖 期初库存	全球食糖 产量	全球食糖 消费量	全球食糖可供 出口量	全球食糖 期末库存
20/21	48032	181010	172692	62338	52002
21/22E	50354	180348	173240	67842	44488
22/23E	44488	183150	176374	69252	38558

资料来源：USDA，广金期货研究中心

图表 7：全球食糖供应缺口（万吨）



资料来源：ISO，广金期货研究中心

图表 8：2022 食糖供给格局

第一梯队	30000 千吨以上	印度 (36880)、巴西 (35450)
第二梯队	10000-20000 千吨	欧盟 (16479)、泰国 (10157)
第三梯队	10000 千吨以下	中国 (9600)、美国 (8287)、巴基斯坦 (7140)、墨西哥 (6556)、俄罗斯 (4120)

资料来源：ISO，广金期货研究中心

海外白糖主产国情况

（一）巴西：延长联邦燃料税免税期，或对制糖和乙醇业带来负面影响。

据外媒 1 月 3 日报道，巴西总统 Luiz Inacio Lula da Silva 于近日宣布将汽油和乙醇的联邦燃料税免税期延长两个月。此举令市场感到意外，巴西制糖和乙醇业或将受到负面影响。花旗研究表示："这一措施可能会对制糖和乙醇业产生负面影响，因为它将乙醇价格维持在低于市场预期的水平，而市场预期乙醇价格将在 2023 年初上涨。"（资讯来源：泛糖科技）

（二）印度：计划在 2022/23 榨季实现 12% 的乙醇汽油混合目标。

据外媒近日报道，印度目前用于与汽油和其他用途混合的乙醇产能约为 94.7 亿升。其中，基于糖蜜的乙醇产能为 61.9 亿升，基于粮食的乙醇产能为 32.8 亿升。印度政府一直在全国推行实施乙醇汽油混合计划，并设定了到 2025 年汽油中的乙醇混合比例达到 20% 以上的目标。印度政府采取了利息补贴等多种措施来增加乙醇的生产和利用。印度政府正在采取各种措施来提高生物燃料产量。据《商业世界》报道，印度政府计划在 2022/23 榨季实现 12% 的乙醇与汽油混合目标。印度政府于本周一组织了食品、公共分配和石油部官员会议，跟进这方面的进展。（资讯来源：泛糖科技）

（三）泰国新榨季食糖小幅增产。

泰国 2022/23 榨季截至 12 月 31 日，累计甘蔗入榨量为 1765.54 万吨，含糖分为 12.36%（去年同期 11.55%，同比增加 0.81%），产糖率为 10.223%（去年同期 9.418%，同比增加 0.805%）；累计产糖量为 180.49 万吨（去年同期 161.5 万吨，同比增加 18.99 万吨），其中白糖产量为 20.19 万吨，原糖产量为 155.36 万吨，精制糖产量为 4.94 万吨。（资讯来源：泛糖科技）

三、国内糖业市场

3.1 国内供需情况综述：呈现供强需弱格局

新榨季甜菜糖已经全面开榨，新糖已经入市。广西开榨 74 家，云南开榨 33 家，广东 16 家全部开榨。

截至 12 月底，新榨季已产食糖 298.67 万吨，同比增加 15 万吨，销售 132.85 万吨，同比减少 21 万吨。

图表 9：一级白砂糖现货价格情况

企业	生产榨季	上周价格	本周价格	涨跌
广西南华	22/23 榨季	5650	5620	-30
凤糖集团	22/23 榨季	5740	5680	-60
东糖集团	22/23 榨季	5670	5670	0
湘桂集团	22/23 榨季	5680	5650	-30
南华昆明	22/23 榨季	5670	5660	-10
南华大理	22/23 榨季	6540	5630	-10
南华祥云	22/23 榨季	6540	5630	-10
英茂昆明	22/23 榨季	5650	5640	-40
英茂大理	22/23 榨季	5620	5610	-10
大理农垦	22/23 榨季	5530	5530	0

数据来源：钢联数据，广金期货研究中心

3.2 库存分析

截止 2022 年 11 月，全国食糖新增工业库存为 70 万吨，环比增加 38 万吨。从季节性来看，全国食糖新增工业库存位于历史较高水平。

截止 2023 年 01 月 06 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 21,557 张，仓单加有效预报合计 42,279 张，环比增加 2,208 张。

3.3 国内白糖进口情况

国内进口原糖成本减少加工利润增加。

2023年1月4日,ICE原糖收盘价为19.54美分/磅,人民币汇率为6.8966。经测算,巴西配额内食糖进口估算成本为5204元/吨,配额外食糖进口估算成本为6636元/吨;泰国配额内食糖进口估算成本为5276元/吨,配额外食糖进口估算成本为6729元/吨。

图表 10: 巴西和泰国食糖配额外进口情况

	进口国家	本周	上周	涨跌
成本	巴西 (配额外)	6500	6771	-271
	泰国 (配额外)	6720	6972	-252
利润	巴西 (配额外)	-635	-885	+250
	泰国 (配额外)	-854	-1086	+232

数据来源: 钢联数据, 广金期货研究中心

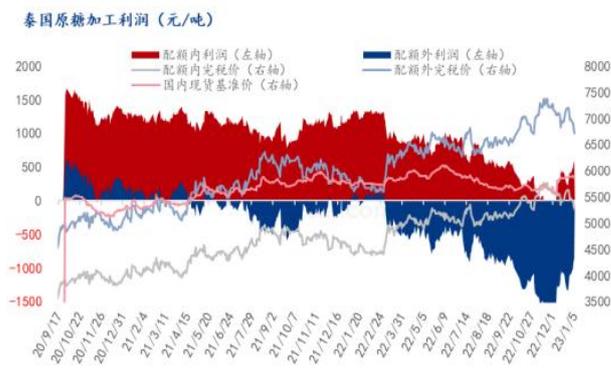
分析因素: 1 美国 ICE 原糖价格回落成本降低。2 国内现货价格下跌幅度偏小。3 海运费降低。4 美元小幅贬值降低进口成本。

图表 11: 巴西原糖进口利润分析



数据来源: 钢联数据, 广金期货研究中心

图表 12: 泰国原糖进口利润分析



数据来源: 钢联数据, 广金期货研究中心

四、策略及展望

供需面和资金面共振，使郑糖短期震荡偏弱，目前关注 60 日线支撑 5630 这个位置。后续重点关注印度出口政策以及国内 12 月份产销数据。

五、风险

印度出口政策变动；原油；美联储加息。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>