

2023年1月13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



## 美糖先行回升，郑糖本周或将完成筑底

### 核心观点

本周（2023.1.9-2023.1.13）白糖震荡下挫，主力合约周内跌破5600关口，最低5591元/吨，最终报收于5604元/吨。本周郑糖持续下落，原糖的反弹对国内带动有限，主要受国内供强需弱格局影响，使郑糖总体弱势运行。

**供应方面：**国际方面，截至2022年12月底，印度、泰国食糖产量增加，但印度增产不及预期；巴西产业政策倾向于鼓励糖厂生产食糖，同时巴西食糖出口依旧强劲。整体来看，海外食糖主产国生产前景较好，使国际糖价涨幅受限。后期，需关注北半球主产国的生产进度及其出口政策。

国内方面，2022/23榨季（下称“新榨季”）生产开始，内蒙古12家全部开榨，停机9家。新疆14家全部开榨，停机1家。广西开榨74家，云南开榨37家，广东开榨16家。目前食糖市场供应充足，新糖入市有条不紊。截止1月13日，CZCE白糖库存仓单32633张，较1月6日增幅51.38%；有效预报8239张，较1月6日下降60.24%；本周二者合计40872张，较1月6日减少1407张，降幅3.33%，主要原因在于有效预报仓单数减少多于库存仓单增加。

**需求方面：**新榨季截止12月底累计销售150万吨，同比增加21万吨。由于传统春节备货处于尾声，食糖销售压力增加，同时，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。受国内期货震荡下跌影响，国内主产区制糖集团报价均下调。但是，近期进口加工利润有所修复，以及消费终端有所起色，后市谨慎乐观。

**总结：**北半球印度、泰国、中国生产加快，多糖源集中供应，缓解短期供应紧张局面。23年全球食糖呈现供大于求的格局背景下，当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，叠加白糖进入消费淡季继续考验糖价。而支撑位主要鉴于国内制糖成本，同时由于本周国际糖价持续上行，有利于市场信心稳定，叠加临近春节，餐饮、旅游、购物等消费有所转暖，以及原油反弹，白糖将出现一定的反弹。

**展望：**预计郑糖本周完成筑底后，短期震荡偏强。建议逢低做多05合约，同时买入看跌期权P5600，使行情往不利方向波动时能有所保护。

## 目录

一、期货市场 .....	3
二、国际糖业市场 .....	4
三、国内糖业市场 .....	7
四、展望及策略 .....	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13日收盘,ICE原糖主力合约收盘价格为19.34美分/磅,较1月6日21美分/磅的高位下跌1.66美分/磅,跌幅为7.9%。

本周(1.9-1.13)郑糖主力合约持续下落,于1月13日跌至5604元/吨,周内最低位为5591元/吨。成交量约22.6万手,持仓量约38.8万手。

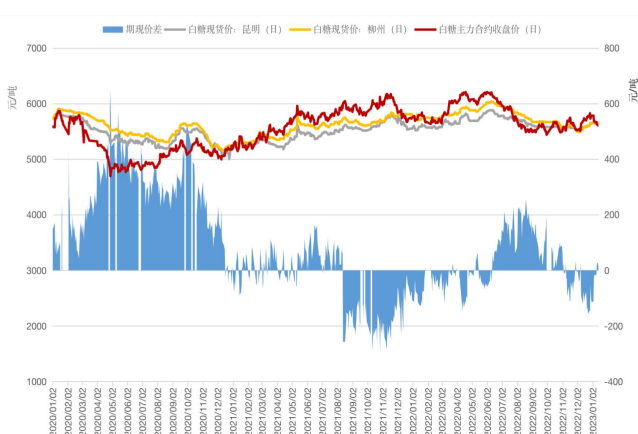
### (1) 行情数据一览

图表1: 郑糖2303行情走势图



来源: WIND, 广金期货研究中心

图表2: 白糖期现走势图



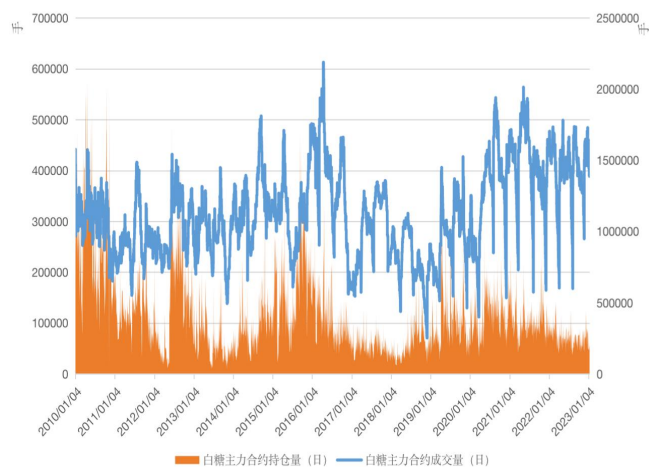
来源: WIND, 广金期货研究中心

图表3: 5-9 合约价差



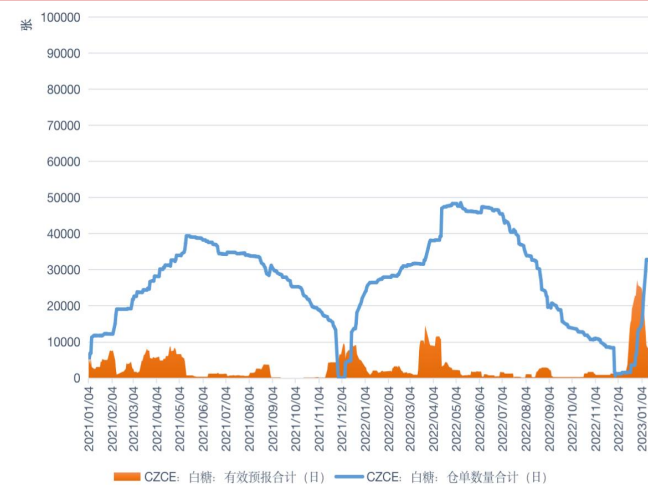
来源: WIND, 广金期货研究中心

图表 4：郑糖主力合约量仓分析



来源：钢联数据，广金期货研究中心

图表 5：郑糖仓单&amp;有效预报



来源：钢联数据，广金期货研究中心

1月3号当周，ICE原糖期货+期权总持仓为1089101手，较前一周增加减少11666手。投机多头持仓319453手，较前一周减少23882手；投机空头持仓117143手，较前一周减少2601手；投机净多持仓为202310手，较前一周减少21281手。

## 二、国际糖业市场

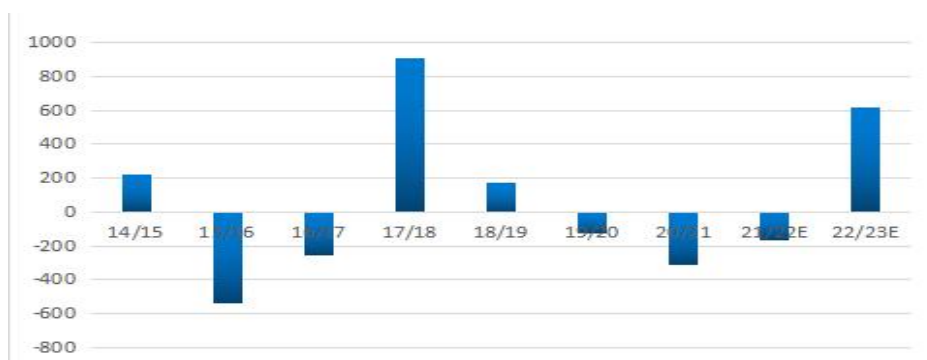
预计 2023 年度全球白糖供应宽松、消费有所改善。

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

来源：USDA，广金期货研究中心

图表 7：全球食糖供应缺口（万吨）



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)

来源：ISO，广金期货研究中心

## 海外白糖主产国情况

### (一) 巴西：新榨季丰产。

22/23 榨季截至 12 月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为 54156.9 万吨，较去年同期的 52261.6 万吨增加了 1895.3 万吨，同比增幅达 3.63%；甘蔗 ATR 为 141.18kg/吨，较去年同期的 142.98kg/吨下降了 1.80kg/吨；累计制糖比为 45.93%，较去年同期的 45.03%增加了 0.90%；累计产乙醇 274.67 亿升，较去年同期的 266.46 亿升增加了 8.21 亿升，同比增幅达 3.08%；累计产糖量为 3346.2 万吨，较去年同期的 3206.1 万吨增加了 140.1 万吨，同比增幅达 4.37%。（资讯来源：泛糖科技）

### (二) 印度：新榨季食糖增产不及预期，但乙醇供应增势明显。

全印度糖业贸易协会(AISTA)本周二（1月10日）公布的报告显示，2022/23 榨季截至 1 月 4 日，印度糖厂共出口了 169.28 万吨糖。印度是世界主要食糖生产国之一，2021/22 榨季的食糖出口量为 1120 万吨。AISTA 预测印度 2022/23 榨季的食糖产量将从上一榨季创纪录的 3650 万吨降至 3580 万吨。同时，随着乙醇供应的快速增长，实现印度向在全国汽油中乙醇混合比达 20%的目标的最后期限已从 2030 年提前至 2025 年。（资讯来源：泛糖科技）

印度石油部长 Hardeep Singh Puri 表示，E20 汽油（在汽油中混合 20%的乙醇）将于 4 月 1 日开始分阶段推出。这

种燃料将在特定的销售点销售，并且不需要对汽车发动机进行改造。Puri 表示，到 2040 年，印度有望贡献全球乙醇需求的 25%。而 2022 年，印度的乙醇混合汽油比为 10.17%。据悉，要到 2025 年实现乙醇混合汽油比达到 20% 的目标，印度预计需要 102.11 亿升乙醇。（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

新榨季北方甜菜糖生产接近尾声，开榨期间受新冠疫情影响，甜菜起收、运输和加工受到拖累，甜菜收购量及产糖率低于预期。南方甘蔗糖生产渐入旺季。据中国糖业协会统计，新榨季截至 12 月底，国内已产食糖 298.67 万吨，同比增加 15 万吨，销售 132.85 万吨，同比减少 21 万吨。受国内期货震荡下跌影响，制糖集团报价均下调。

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	5620	5580	-40
凤糖集团	22/23 榨季	5680	5670	-10
东糖集团	22/23 榨季	5670	5640	-30
湘桂集团	22/23 榨季	5650	5600	-50
南华昆明	22/23 榨季	5660	5610	-50
南华大理	22/23 榨季	5630	5580	-50
南华祥云	22/23 榨季	5630	5580	-50
英茂昆明	22/23 榨季	5640	5610	-30
英茂大理	22/23 榨季	5610	5580	-30
大理农垦	22/23 榨季	5530	5490	-40

来源：钢联数据，广金期货研究中心

## 3.2 库存分析

截止 2022 年 12 月，全国食糖新增工业库存为 175 万吨，环比增加 105 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 1 月 13 日，CZCE 白糖库存仓单 32633 张，较 1 月 6 日增幅 51.38%；有效预报 8239 张，较 1 月 6 日下降 60.24%；本周二者合计 40872 张，较 1 月 6 日减少 1407 张，降幅 3.33%，主要原因在于有效预报仓单数减少多于库存仓单增加。

## 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 12 日，ICE 原糖收盘价为 19.6 美分/磅，人民币汇率为 6.7260。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为 5053 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 6439 元/吨；泰国配额内食糖进口估算成本为 5161 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 6579 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）	6336	6500	-164
	泰国（配额外）	6625	6720	-95
利润	巴西（配额外）	-490	-635	+145
	泰国（配额外）	-779	-854	+75

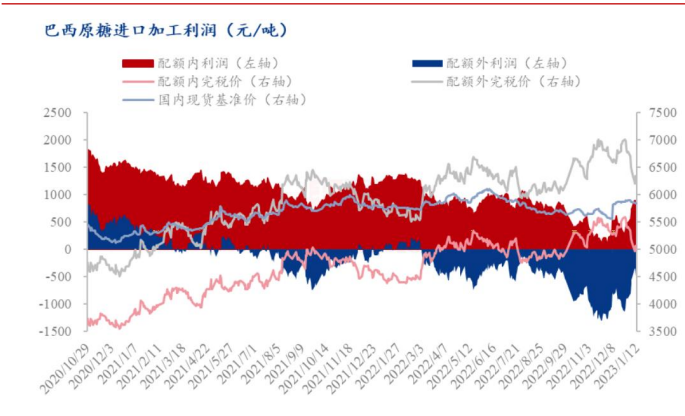
来源：钢联数据，广金期货研究中心

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



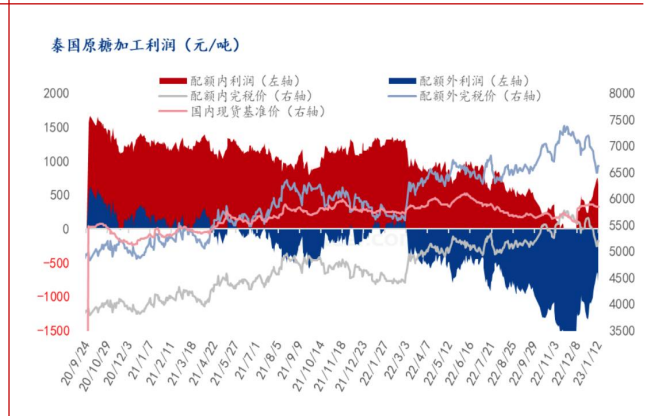
值降低进口成本。

图表 11：巴西原糖进口利润分析



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



来源：钢联数据，广金期货研究中心

## 四、展望及策略

预计郑糖本周完成筑底后，短期震荡偏强。建议逢低做多 05 合约，同时买入看跌期权 P5600，使行情往不利方向波动时能有所保护。

## 五、风险

印度出口政策变动；原油价格变动；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](http://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：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 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>