

2023年2月18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

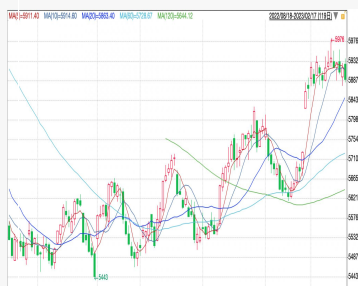
期货从业资格证号：

F03106516

电话：

020-88523420

郑糖 SR2305 走势图



受美糖主导影响，郑糖高位震荡

核心观点

本周（2023. 2. 13-2023. 2. 17）郑糖在 5900 附近窄幅震荡。截止 2 月 17 日，主力合约（05 合约）最终报收 5890 元/吨，周内最高 5958 元/吨，最低 5876 元/吨，05 合约成交量 19.85 万手，持仓量 44.3 万手。

本周内外因共振，导致郑糖高位震荡。

海外方面，印度出现减产预期影响以及巴西汽油提价影响，均利好糖价，叠加巴西前期出口旺盛，鉴于巴西中南部库存处于低位，临近 3 月交割月，海外糖或存在“逼仓”风险，导致原糖居高不下。另一方面，同样作为北半球产糖大国的泰国，其边际供应变化对原糖的影响不容小觑。随着泰国丰产预期逐渐兑现，以及 2 季度巴西开榨，海外贸易流偏紧态势有望缓解。因此，多空博弈，美糖占主导低位，带动郑糖持续高位震荡。

国内方面，当前国内国产糖处于累库阶段，新糖供应充足，同时由于本周期货价持续高位，现货价格基本企稳。目前处于消费淡季，成交以刚需为主，大多处于观望。往后看，中央一号文件政策落地将对食糖产能有所提振，使供应预期增强，而国内需求成交平淡。同时，相比成本高企的进口糖，国产糖仍具有优势。但是，由于进口利润逐渐转好，将提高进口增量。

因此，后市我们认为郑糖在供强需弱的格局下将筑顶后出现回调。建议 05 合约多头关注上方压力位，同时等待郑糖完成筑顶后进行操作。

目录

| | |
|----------------------|----|
| 一、期货市场 | 3 |
| 二、国际糖业市场 | 4 |
| 三、国内糖业市场 | 6 |
| 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2月16日收盘,ICE原糖主力合约收盘价格为19.77美分/磅,较2月10日21.51下跌1.74美分/磅,跌幅8%。

本周(2.13-2.17)郑糖主力高位震荡,于2月17日报收于5890元/吨,周内最高5958元/吨,最低5876元/吨,05合约成交量19.85万手,持仓量44.3万手。

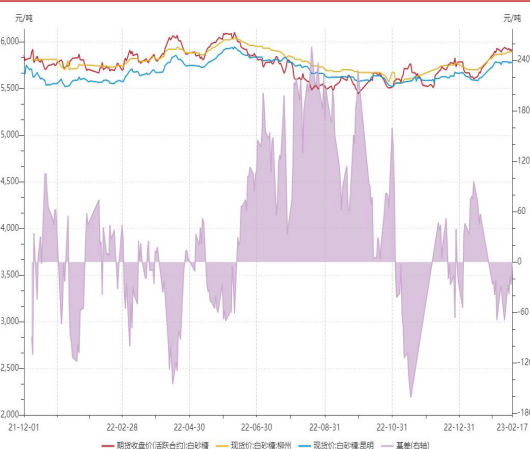
(1) 行情数据一览

图表 1: 郑糖 2305 行情走势图



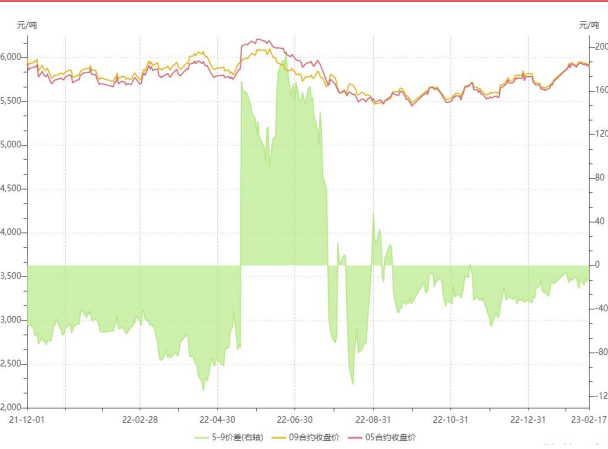
来源: WIND, 广金期货研究中心

图表 2: 白糖期现走势图



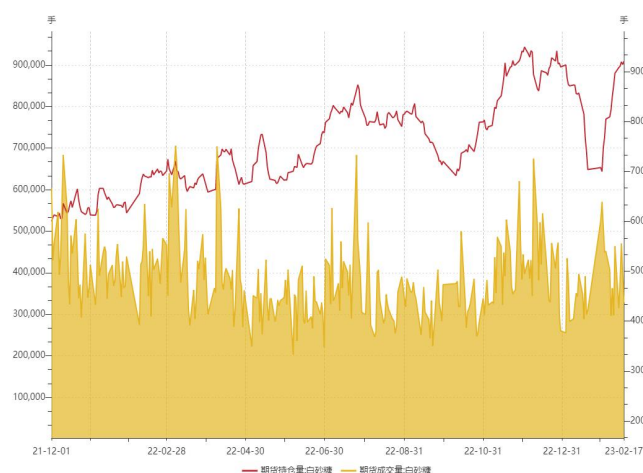
来源: WIND, 广金期货研究中心

图表 3: 郑糖 5-9 合约价差



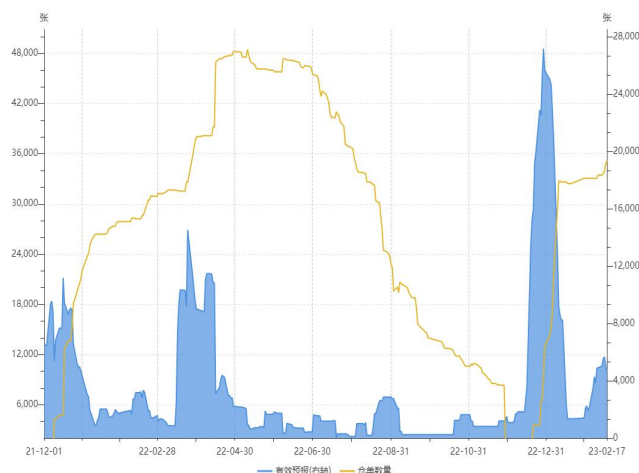
来源: WIND, 广金期货研究中心

图表 4：郑糖主力合约量仓分析



来源：WIND，广金期货研究中心

图表 5：郑糖仓单&有效预报



来源：WIND，广金期货研究中心

截至 1 月 24 日当周，ICE 原糖期货+期权总持仓为 1065027 手，较前一周增加 22688 手。投机多头持仓 269921 手，较前一周减少 5915 手；投机空头持仓 110795 手，较前一周增加 245 手；投机净多持仓为 159126 手，较前一周减少 6160 手。

二、国际糖业市场

（一）巴西：新榨季食糖产量预期增加，需关注港口运输情况。

供应方面：巴西最大的糖和乙醇公司 Raízen 计划在 4 月份开始的 2023/24 榨季将提升超 9%（同比去年）的甘蔗压榨量，同时，结合最新的巴西糖醇比数据来看，预计将倾向于生产更多的糖，而不是乙醇。

出口受“运力”影响进度：据外媒报道，根据巴西航运机构 Williams 的数据，截至 2 月 1 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 20 艘上升到 30 艘。港口等待装运的食糖数量也从上一周的 65.57 万吨上升到了 100 万吨，本周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）的数量为 90.29 万吨。根据该机构发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为 59.396 万吨，巴拉那瓜港等待出口的食糖数量为 31.508 万吨。（资讯来源：泛糖科技）

（二）印度：预期减产背景下，出口配额将根据供应情况进行调整。

供应方面：印度糖厂协会（ISMA）近日表示，由于更多甘蔗被转用于乙醇生产，2022/23 榨季食糖产量估计将从上榨季的 3580 万吨下降 5% 至 3400 万吨。（资讯来源：泛糖科技）

出口方面：由于预计产糖量下降，印度食品部此前仅批准了 2022/23 榨季 600 万吨的食糖出口配额。而去年印度出口了创纪录的 1100 万吨食糖。

当被问及政府是否会提高食糖出口配额时，印度食品部长 Sanjeev Chopra 于 2 月 15 日表示，在评估国内产量后，将在下个月召开会议来决定是否增加 2022/23 榨季的食糖出口配额。

另外，全印度糖业贸易协会 (AISTA) 最近表示，2022/23 榨季截至 2 月 9 日，印度出口了 278.3 万吨糖，其中孟加拉国和印度尼西亚是最大的出口对象。而糖厂已经签订了几乎 600 万吨的食糖出口配额合同。（资讯来源：泛糖科技）

（三）泰国：受天气利好影响本榨季或丰产，出口有望大幅增加。

供应方面：国际糖价上涨促使农户种植更多甘蔗，且降水也相对充裕，有利于甘蔗长势。泰国甘蔗及糖业委员会 (OCSB) 的秘书长 Samart Noiwan 称，预计泰国本榨季将产糖 1150 万吨，甘蔗压榨量预计为 1.06 亿吨。Samart Noiwan 表示，这是自 2019 年以来该国的甘蔗产量首次突破 1 亿吨。（资讯来源：泛糖科技）

出口方面：预计泰国本榨季食糖出口量将较上榨季增加 17% 至 900 万吨。2021/22 榨季，泰国食糖产量为 1015 万吨，甘蔗压榨量为 9207 万吨，食糖出口量为 769 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：后市或呈现供强需弱格局

1. 截至 1 月底，新榨季已产食糖 566 万吨，同比增加 27 万吨，销售 237 万吨，同比增加 27 万吨。
2. 广西 2022/23 榨季已收榨糖厂达 14 家，同比增加 11 家；未收榨糖厂 59 家，榨蔗能力为 46.75 万吨/日。
3. 在此（2.13-2.17）期间，受期价震荡影响，制糖集团价格企稳，仅凤糖和东糖集团有所上调，上调 20 元/吨。市场采购刚需为主，大多数处于观望。另外，相比成本高企的进口糖，国产糖仍具有优势。

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 | 5820 | 5820 | 0 |
| 凤糖集团 | 22/23 榨季 | 5840 | 5860 | +20 |
| 东糖集团 | 22/23 榨季 | 5840 | 5860 | +20 |
| 湘桂集团 | 22/23 榨季 | 5830 | 5830 | 0 |
| 南华昆明 | 22/23 榨季 | 5800 | 5800 | 0 |
| 南华大理 | 22/23 榨季 | 5770 | 5770 | 0 |
| 南华祥云 | 22/23 榨季 | 5770 | 5770 | 0 |
| 英茂昆明 | 22/23 榨季 | 5790 | 5790 | 0 |
| 英茂大理 | 22/23 榨季 | 5760 | 5760 | 0 |
| 大理农垦 | 22/23 榨季 | 5760 | 5760 | 0 |

来源：钢联数据，广金期货研究中心

3.2 库存分析

截止 2023 年 01 月，全国食糖新增工业库存为 329 万吨，环比增加 154 万吨。从季节性来看，全国食糖新增工业库存位于历史平均水平。

截止 2 月 17 日，CZCE 白糖库存仓单 35164 张，有效预报 4701 张，二者合计 39865 张，折合白糖约 39.87 万吨。

3.3 国内白糖进口情况

1. 新榨季截止目前累计进口量 177.16 万吨。
2. 本周国内进口原糖成本减少加工利润增加。

2023 年 2 月 16 日，ICE 原糖收盘价为 19.77 美分/磅，人民币汇率为 6.8550。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为 4914 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 6289 元/吨；泰国配额内食糖进口估算成本为 4911 元/吨，配额外食糖进口估算成本为 6285 元/吨。分析因素：1. 美国 ICE 原糖价格下跌成本减少。2. 原糖现货升贴水降低。3. 海运费降低。4. 美元小幅升值进口成本增加。

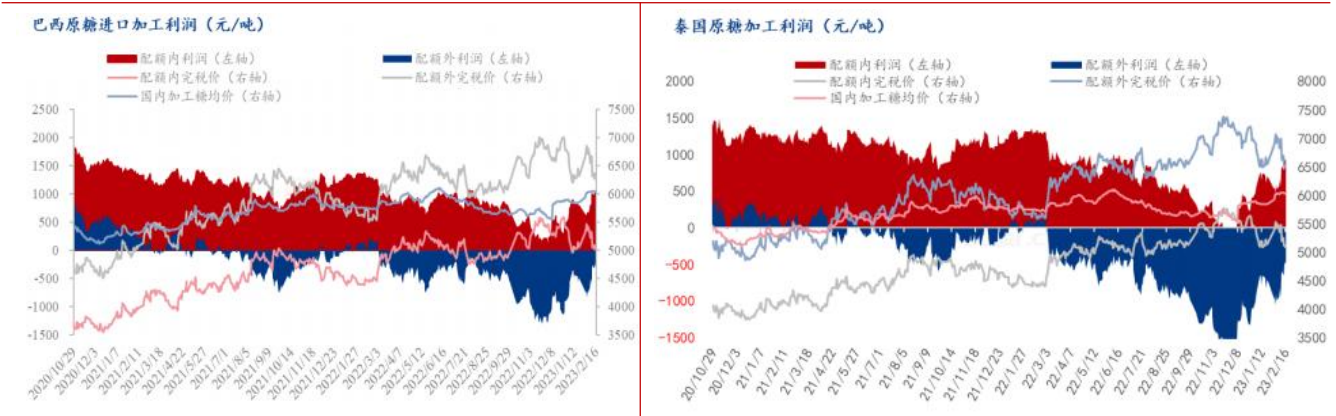
图表 10：巴西和泰国食糖配额外进口情况

| | 进口国家 | 上周 | 本周 | 涨跌 |
|----|---------|------|-------------|-------------|
| 成本 | 巴西（配额外） | 6670 | 6296 | -374 |
| | 泰国（配额外） | 6989 | 6483 | -506 |
| 利润 | 巴西（配额外） | -628 | -259 | 369 |
| | 泰国（配额外） | -947 | -446 | 501 |

来源：钢联数据，广金期货研究中心

图表 11：巴西原糖进口利润分析

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

来源：钢联数据，广金期货研究中心

四、展望及策略

国内产销数据偏中性，美糖仍占主导地位，使郑糖在 5900 附近高位震荡。后市泰国丰产落地和巴西新榨季开榨将扭转贸易流偏紧局面，使美糖上行空间有限。且随着进口利润逐渐修复，进口糖对远月将形成压制，因此糖价或将于 3 月前完成筑顶后出现回调。风险点在于 3 月公布的印度出口配额，以及巴西是否会延期开榨。

建议 05 合约多头关注上方压力位，同时等待郑糖完成筑顶后进行操作。

五、风险

印度出口配额；巴西降雨情况和运输情况；泰国产量；原油；汇率。

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

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> |
| <p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p> | |