

2023 年 11 月 11 日

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

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

郑糖主力走势图



市场情绪转暖，郑糖高位震荡偏强

核心观点

本周（11.6-11.10）国内外糖市行情回顾及分析：

海外方面，巴西港口运输压力大，出口供应不畅，短期支撑外糖；印度将缺席“出口”，至少要在明年6月份开放后才有可能打开出口，无独有偶，泰国政府也将糖列入出品管制商品，两大出口国的出口形势与政策均对国际糖价提供支撑。

国内方面，最新的产销数据显示糖市供应和消费都有较好的表现。近期受外糖提振市场情绪影响，叠加陈糖继续保持较高的价格，且新榨季甘蔗收购成本上升，使新糖价格有较高预期，随着11月下旬糖厂集中开榨，短期将有套保压力，预计糖市将高位震荡。

总的来说，全球食糖供应前景疲软，使海外基本面偏强，国内23/24年度缺口有进一步扩大的可能，中长期看涨白糖。

参考策略：累购期权。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
三、国内糖业市场	6
四、展望及策略	9
五、风险	10
分析师声明	11
免责声明	12
广州金控期货有限公司分支机构	13

一、期货市场

(1) 本周海外原糖止跌回升，一方面，受原油下跌带动，原糖跌至 27.18 美分/磅，另一方面，受印度和泰国出口前景疲软支持，原糖反弹回到 28 美分/磅附近。原白糖价差徘徊于 140 美元/吨附近。

图表 1：海外原糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

(2) 本周郑糖受外糖驱动，呈现震荡偏强走势。本周最低位 6882 元/吨，最高位 7027 元/吨。

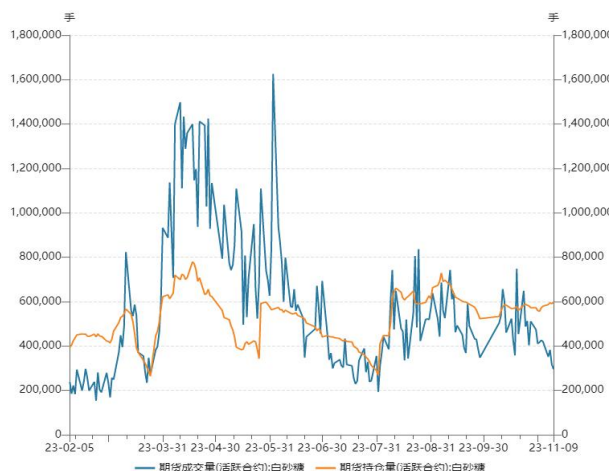
图表 2：郑糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

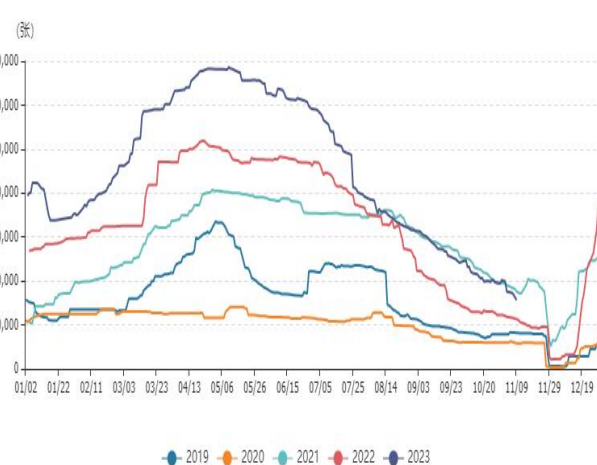
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖主力合约量仓分析



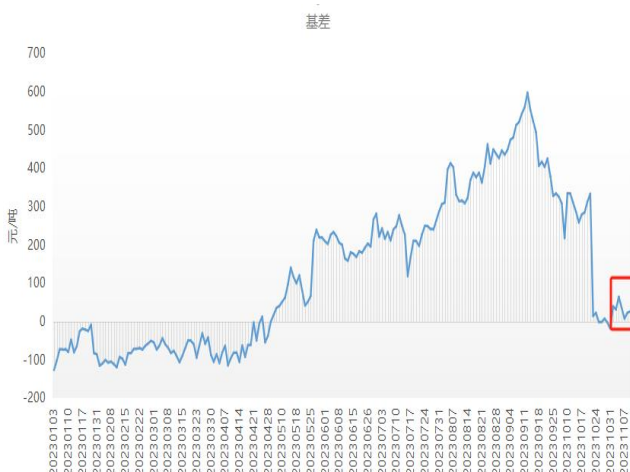
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖期货库存



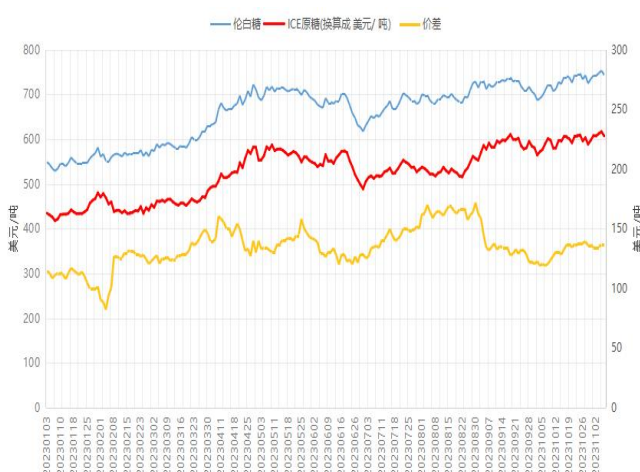
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 5：23 年基差走势图



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 6：原白糖价差



来源：WIND，广金期货研究中心

基差：本周新糖开榨初期，维持正基差。基本保持在 26~40 元 /吨附近，截止 11 月 10 日期货价格 7003 元/吨，广西糖网成交均价 7025 元/吨，基差 22 元/吨。

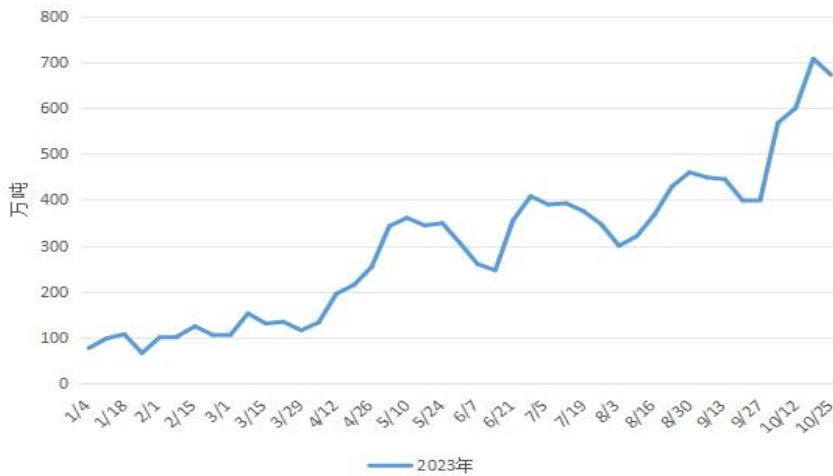
期货库存：截止 2023 年 11 月 10 日，郑商所白糖注册仓单 14,289 张，仓单加有效预报合计 15,670 张（折合白糖约 15.7 万吨），同比增加 4511 张。

二、国际糖业市场

2.1 巴西：港口运输仍然“压力山大”。

据航运机构 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。

图表 7：巴西港口待装运食糖数量



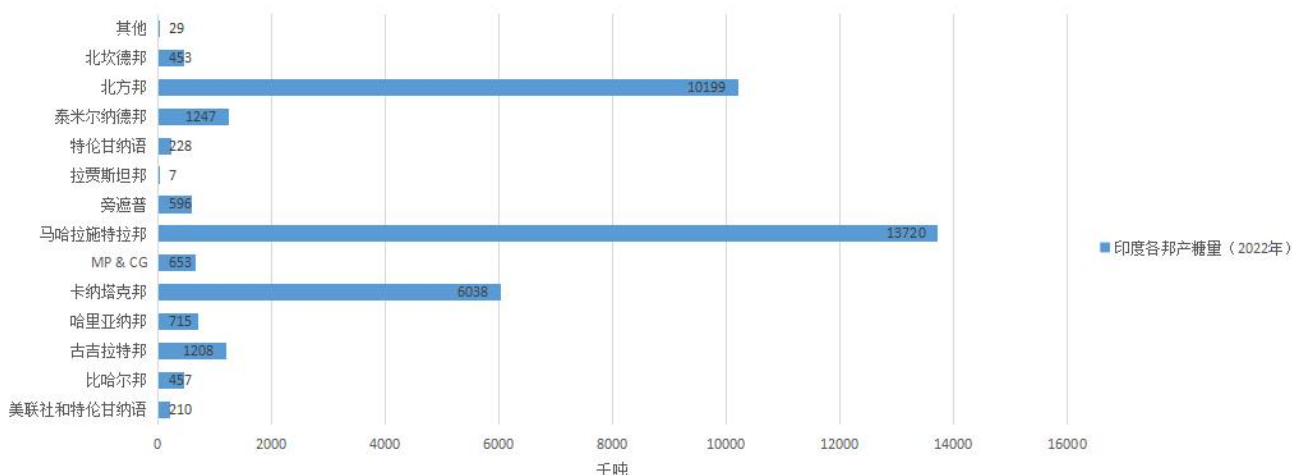
来源：泛糖科技，广金期货研究中心

2.2 印度：23/24 榨季各主产区压榨进展有快有慢，落后地区主要受甘蔗产量不足影响。

2023/24 榨季截至目前，印度北方邦已经有 57 家糖厂开启甘蔗压榨工作，其余糖厂将陆续开榨。根据甘蔗部门的数据，这 57 家糖厂已经生产了 116.5 万公担的糖。

然而，印度马邦的新榨季运营进展相当缓慢。鉴于甘蔗供应不足（该邦有 10780 万吨甘蔗可供压榨），预计该邦的压榨活动将仅能持续三个月时间。马邦糖厂愈加担心该邦的甘蔗将被运往卡纳塔克邦糖厂进行压榨。

图表 8：印度各邦产糖情况



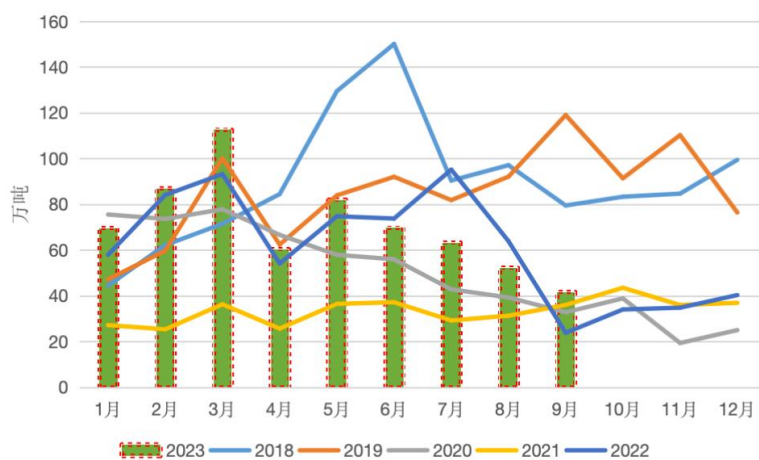
来源：ISMA，广金期货研究中心

2.3 泰国出口管控制度使泰国出口前景变得复杂。

泰国是全球三大糖出口国之一。泰国今年预期将生产 800 万吨糖，其中 250 万吨将在国内消耗。内阁批准将糖列为管制商品，即后续泰国出口一吨糖需要政府的批准。

2023 年 1-9 月，泰国出口累计出口食糖 640.10 万吨，其中原糖 328.21 万吨，白糖 51 万吨，精制糖 260.88 万吨。

图表 9：泰国食糖出口量



来源：OCSB，广金期货研究中心

二、国内糖业市场

3.1 23/24 榨季产销均有所恢复。

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。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，销售12万吨，同比增加10万吨。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。

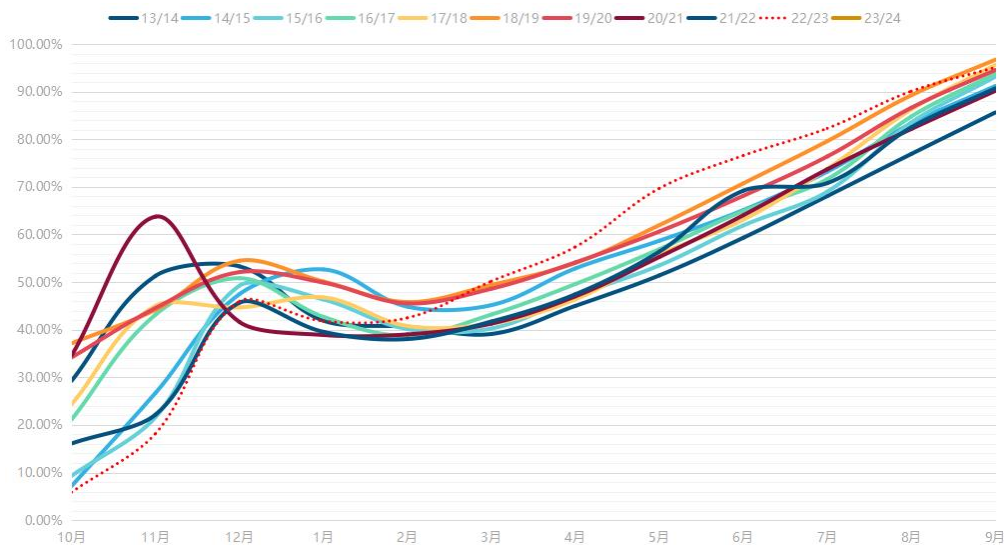
图表 10：中国食糖供需平衡表

中国食糖供需平衡表				
	2021/22	2022/23 (11月估计)	2023/24 (10月预测)	2023/24 (11月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
糖料播种面积	1263	1284	1340	1340
甘蔗	1122	1102	1160	1160
甜菜	141	182	180	180
糖料收获面积	1263	1284	1340	1340
甘蔗	1122	1102	1160	1160
甜菜	141	182	180	180
吨/公顷 (ton per hectares)				
糖料单产	59.8	55.1	60.1	60.1
甘蔗	68.6	56.4	66.4	66.4
甜菜	51	47	53.9	53.9
万吨 (10000 tons)				
食糖产量	956	897	1000	1000
甘蔗糖	870	789	890	890
甜菜糖	86	108	110	110
食糖进口量	533	388.6	500	500
食糖消费量	1540	1560	1570	1570
食糖出口量	16	18.5	14	14
结余变化	-67	-292.9	-84	-84
美分/磅 (cents per pound)				
国际食糖价格	18.9	22.5	21.5-25	21.5-25
元/吨 (yuan per ton)				
国内食糖价格	5706	6346	6600-7150	6600-7150

注释：食糖市场年度为当年10月至次年9月。

来源：农业农村部，广金期货研究中心

图表 11：全国食糖累计产销率

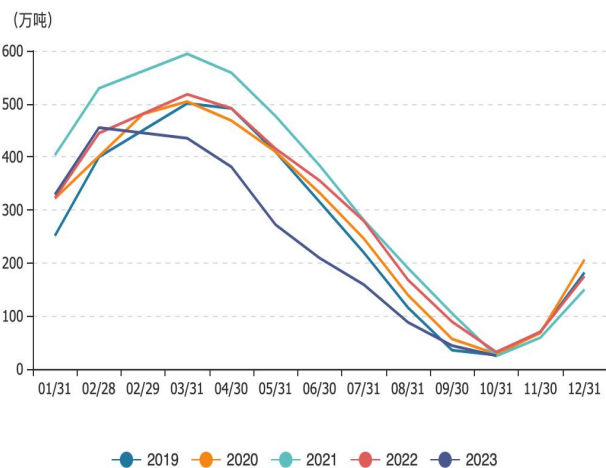


来源：农业农村部，广金期货研究中心

3.2 库存分析：“清库”进入尾声。

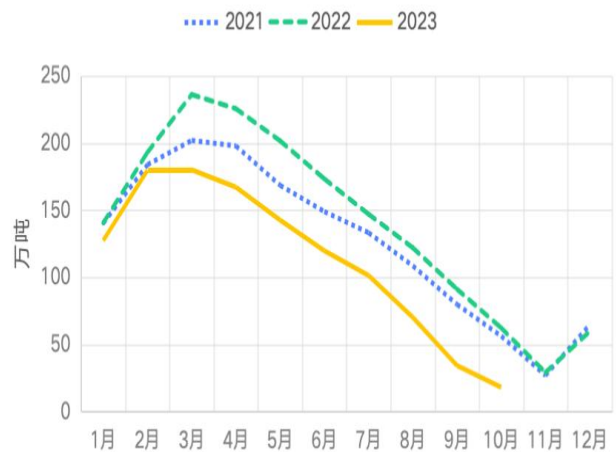
截止 10 月，全国食糖新增工业库存为 25 万吨，环比减少 19 万吨。广西第三方库存 18.15 万吨，位于历史低位水平。

图表 12：全国食糖新增工业库存



来源：WIND，广金期货研究中心

图表 13：广西第三方库存

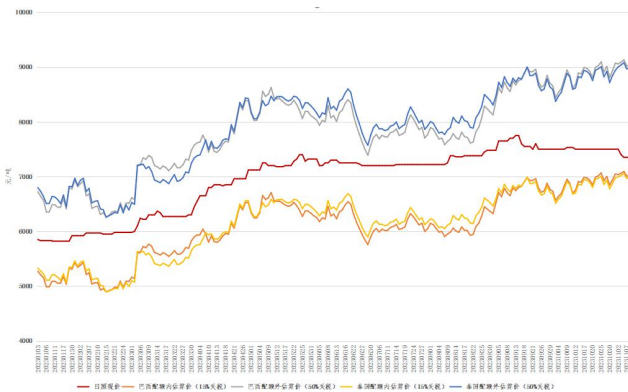


来源：泛糖科技，广金期货研究中心

3.3 国内白糖进口情况

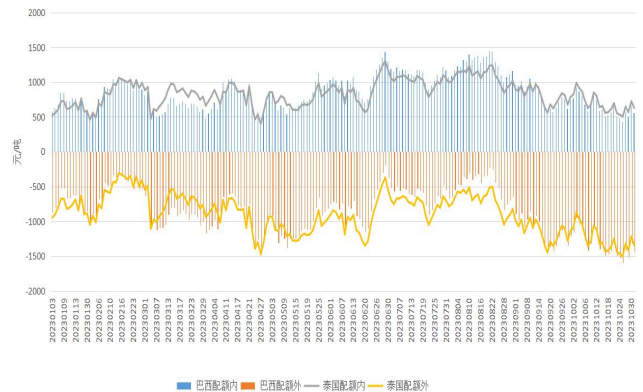
本周配额外进口利润维持 1700 左右倒挂（参照日照现价），环比增加约 300 元/吨。本周巴西食糖配额外进口成本最低 9019 元/吨，最高上涨至 9130 元/吨附近，泰国食糖配额外最低 8968 元/吨，最高 9079 元/吨。

图表 12：2023 年巴西&泰国进口成本分析



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 13：2023 年巴西&泰国进口利润分析



来源：海关总署，广金期货研究中心

四、展望及策略

海外方面，巴西港口运输压力大，出口供应不畅，短期支撑外糖；印度将缺席“出口”，至少要在明年 6 月份开放后才有可能打开出口，无独有偶，泰国政府也将糖列入出口管制商品，两大出口国的出口形势与政策均对国际糖价提供支撑。

国内方面，最新的产销数据显示糖市供应和消费都有较好的表现。近期受外糖提振市场情绪影响，叠加陈糖继续保持较高的价格，且新榨季甘蔗收购成本上升，使新糖价格有较高预期，随着 11 月下旬糖厂集中开榨，短期将有套保压

力，预计糖市将高位震荡。

总的来说，全球食糖供应前景疲软，使海外基本面偏强，国内 23/24 年度缺口有进一步扩大的可能，中长期看涨白糖。

参考策略：累购期权。

五、风险

宏观金融风险；汇率；原油；降雨。

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

证监许可【2011】1772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、期货交易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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

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.gz.jkqh.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：020-38298555/38298522</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房间 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：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>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>