

2022年11月25日

研究员：许亮  
从业证书：F0260140  
投资咨询从业证书  
号：Z0002220  
审核人：唐韵  
投资咨询从业证书  
号：Z0002422



上海市虹口区东大名  
路1089号26层2601-  
2608单元



电话  
021-55275088



电子邮件  
xuliang@eafutures.com



网站  
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 观点

新年度全球食糖供应过剩，上涨幅度受限。短期关注节奏上巴西物流和印度出口情况，高利润情况下出口可观。国内因广西干旱情况出现减产，郑糖进口倒挂，关注成本支撑。国内压榨在即，关注新糖价格。关注宏观情绪。

## 基本面

### 供需：

**全球：**ISO：21/22 年度全球市场已经不存在供应缺口且盈余 23.7 万吨，此前预测短缺 192 万吨，主要因为印度不断上调产量预估。预计 22/23 年度糖供应过剩 620 万吨。

**泰国：**美国农业部预测 22/23 年度食糖产量恢复至 1000 万吨，同比降低 60 万吨。

**印度：**ISMA 预计若季风降雨正常，22/23 年度食糖产量在考虑 340 万吨糖产量转向乙醇生产之后，预计达到 3600 万吨，与本年度预估持平。

**巴西：**截至 11 月上半月糖产量同比翻番，赶超去年水平。

**中国：**21/22 年度食糖产量 956 万吨，同比减少 111 万吨；22/23 年度糖产量 1005 万吨，同比增加 49 万吨，与 10 月份预估值相比下调 30 万吨。。

### 进出口

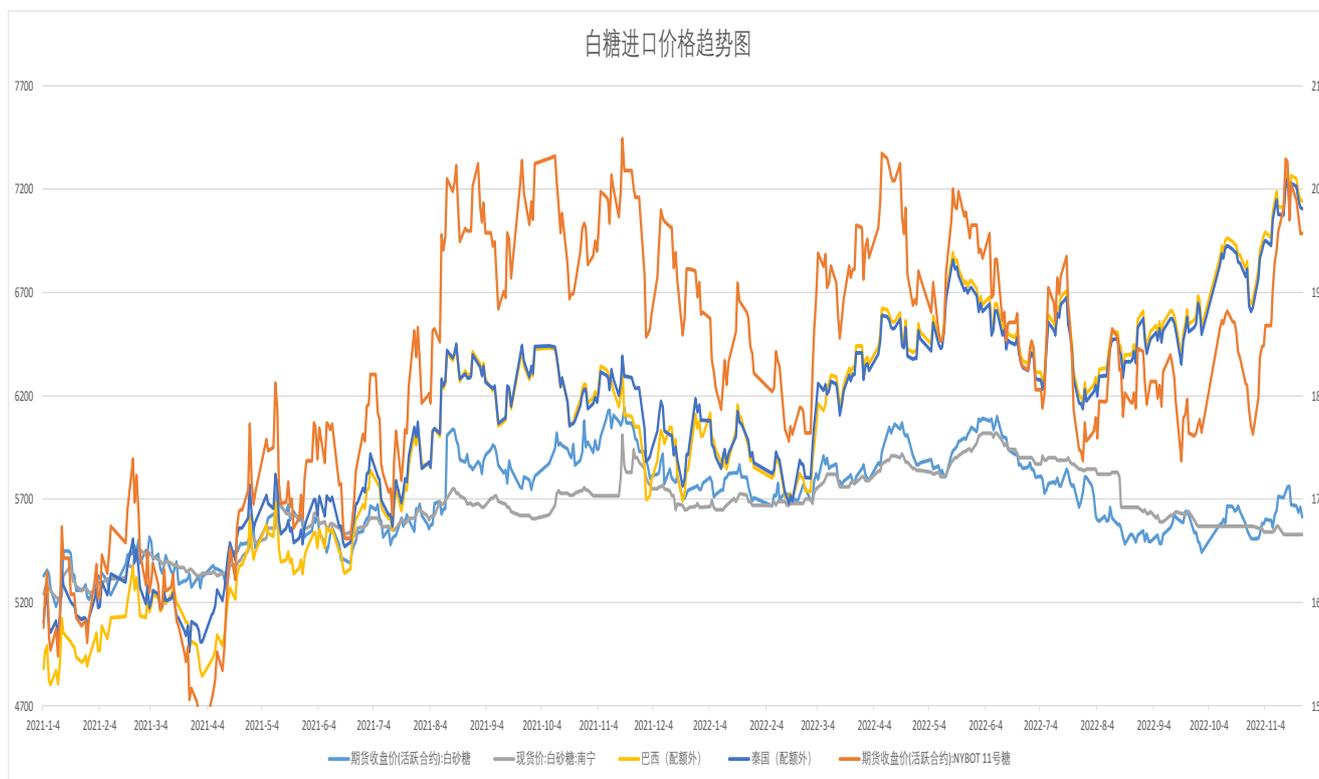
2021/22 榨季 10 月份我国进口糖 52 万吨，同比上年同期减少 29 万吨，相比 9 月份进口减少 26 万吨。

### 库存：

中国工业库存 9 月同比减少 15%，环比减少 47%，至 89 万吨。

一、价格及价差

现货价格、期货主力价格及进口价格

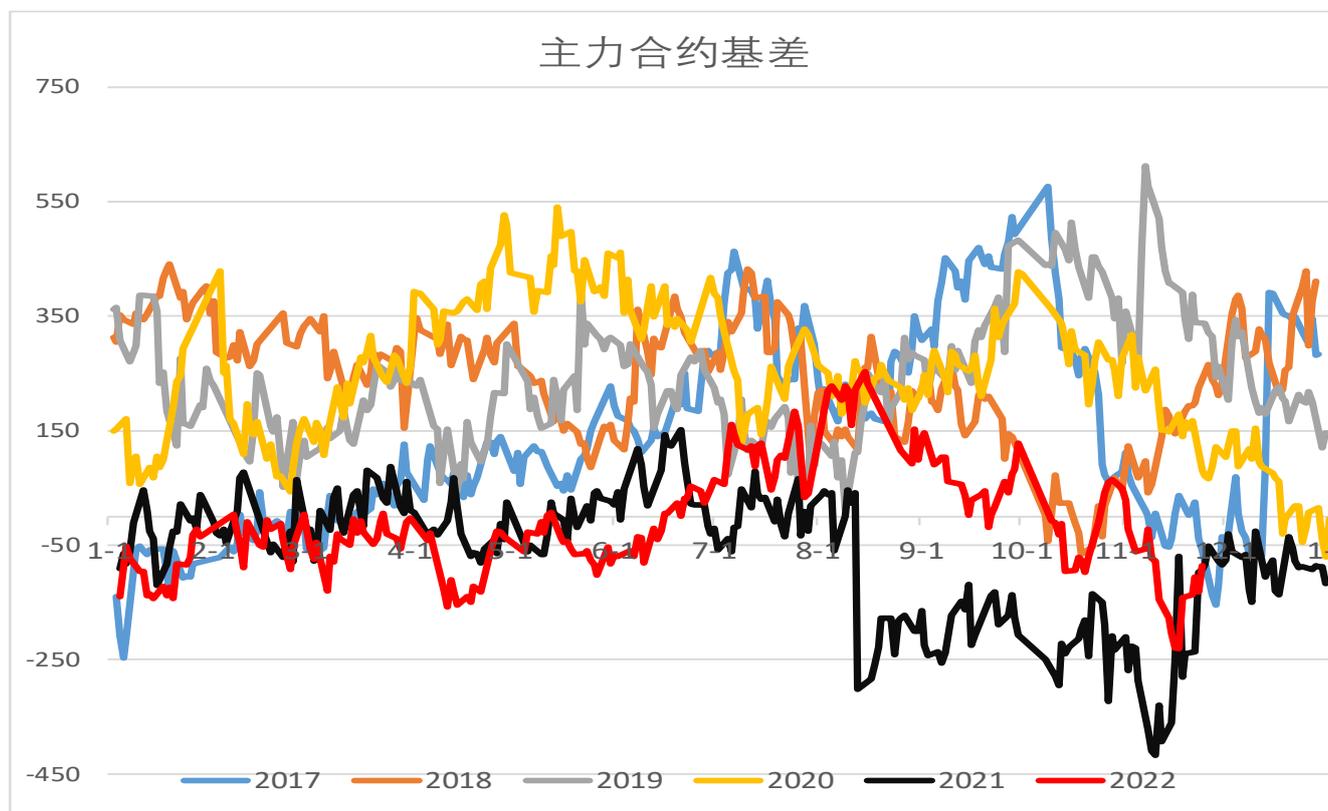


进口利润

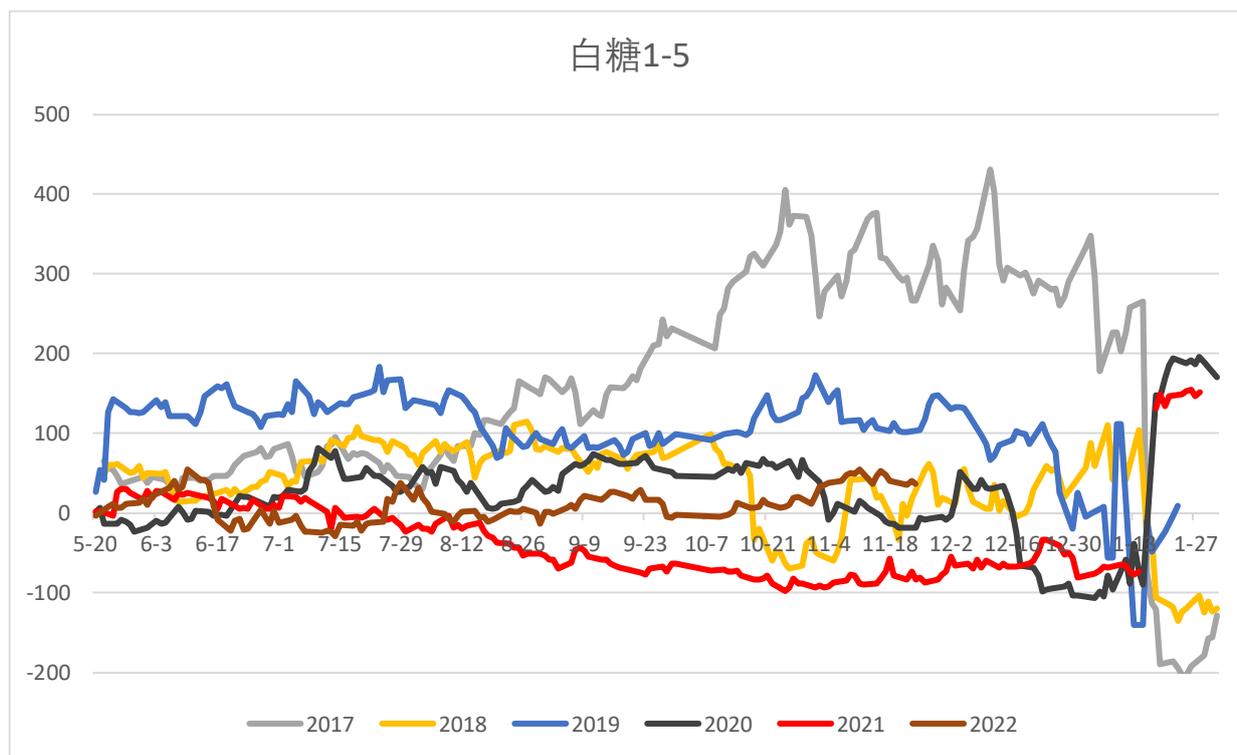


数据来源：wind、东亚期货研究院

郑糖主力合约基差



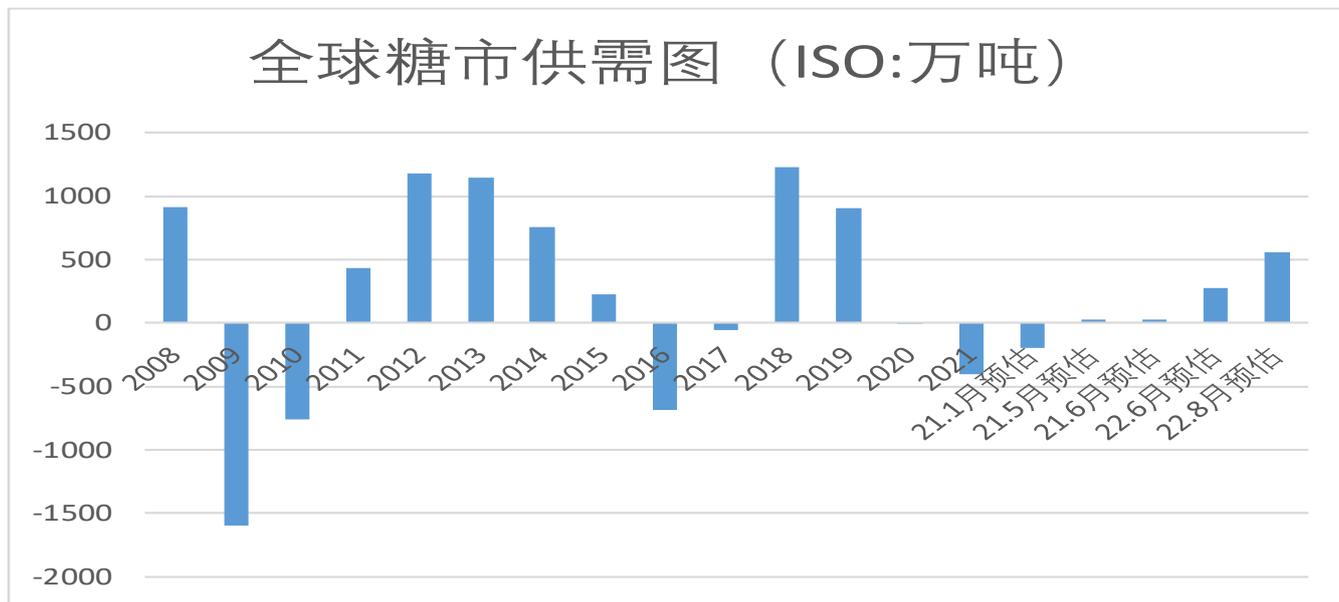
郑糖 1-5 价差



数据来源: wind、东亚期货研究院

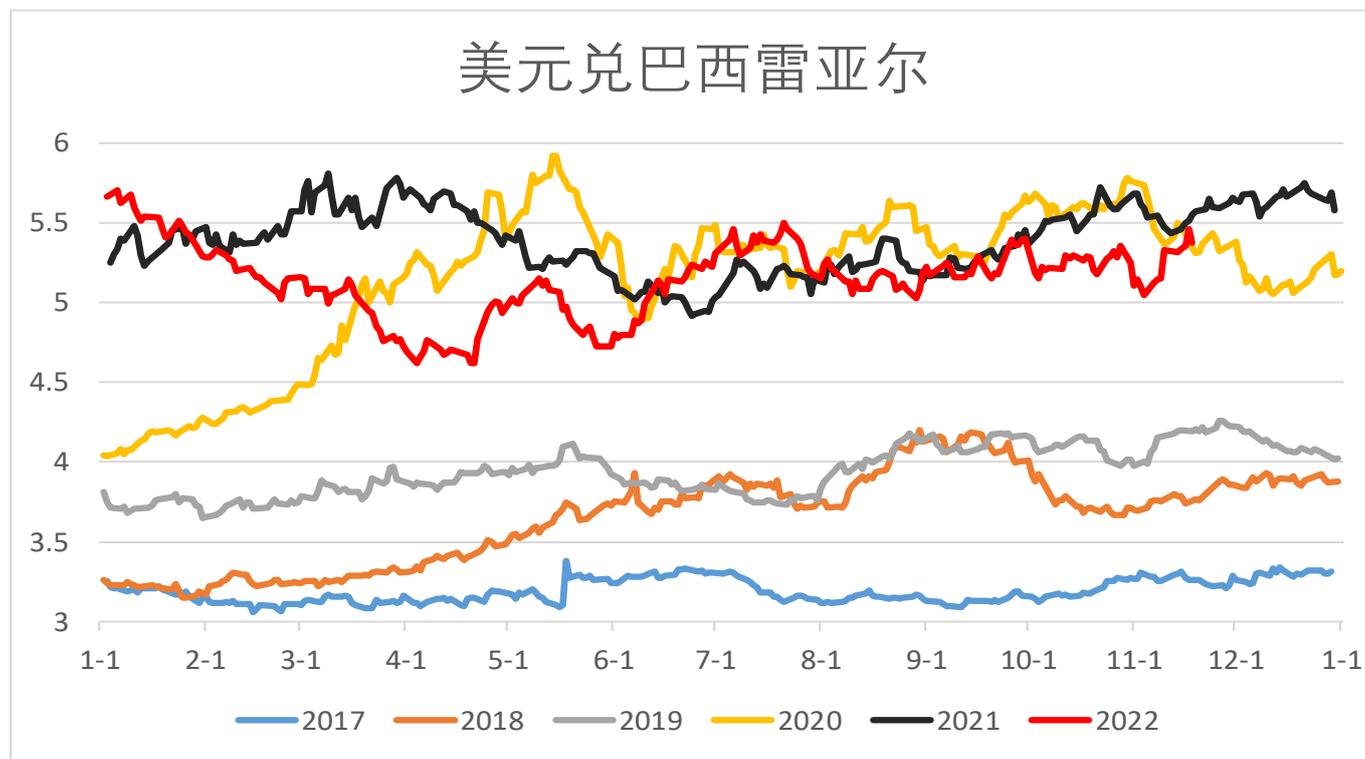
二、全球供需基本面

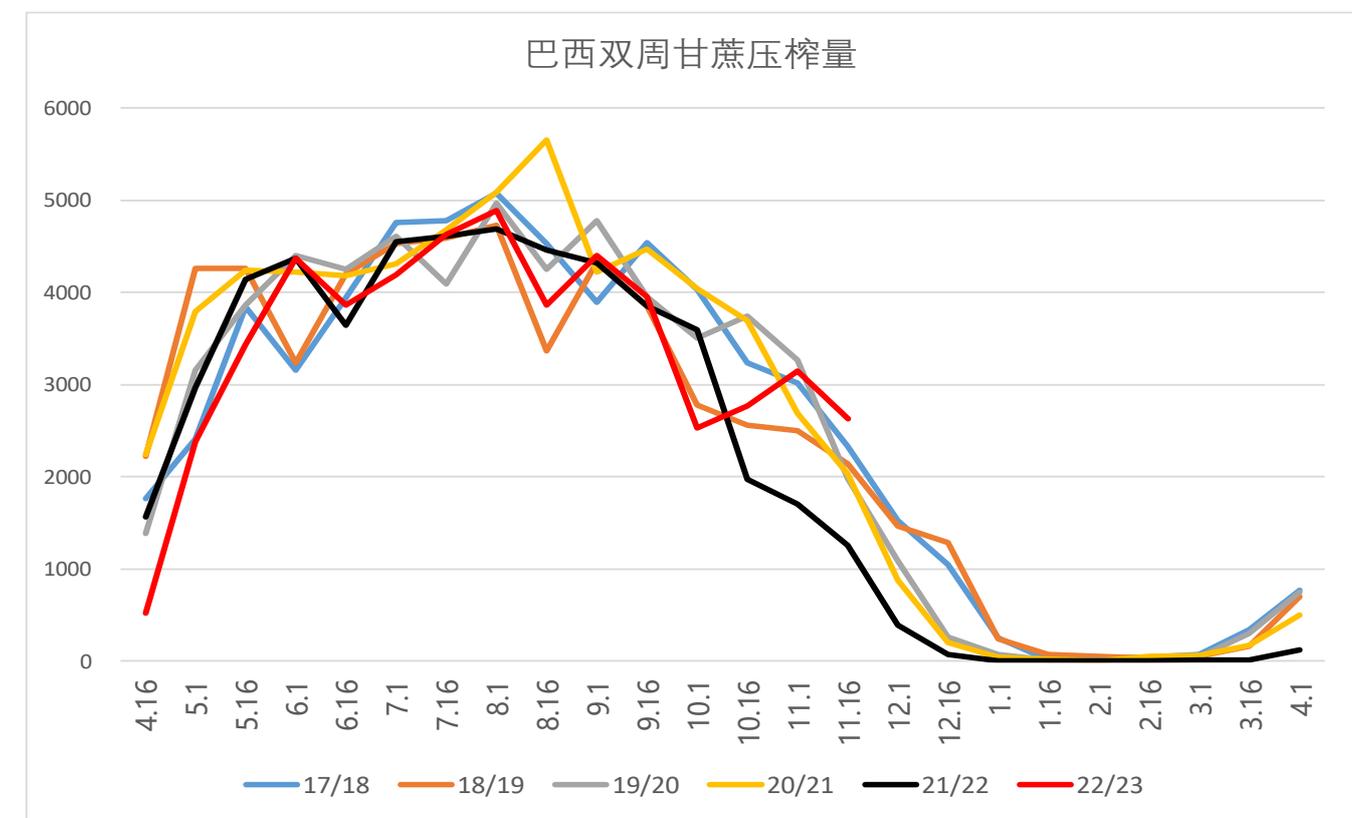
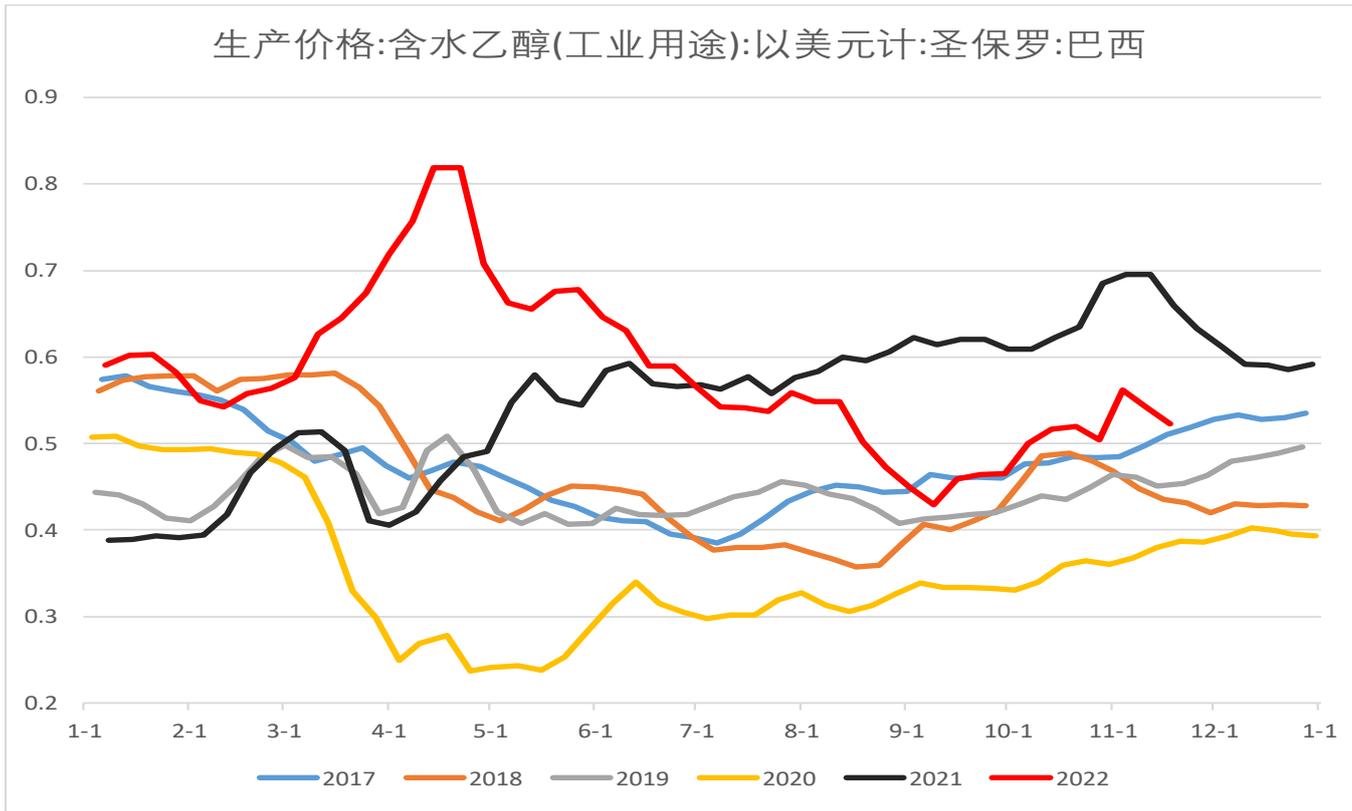
全球供需：



数据来源：国际糖业组织 (ISO)、东亚期货研究院

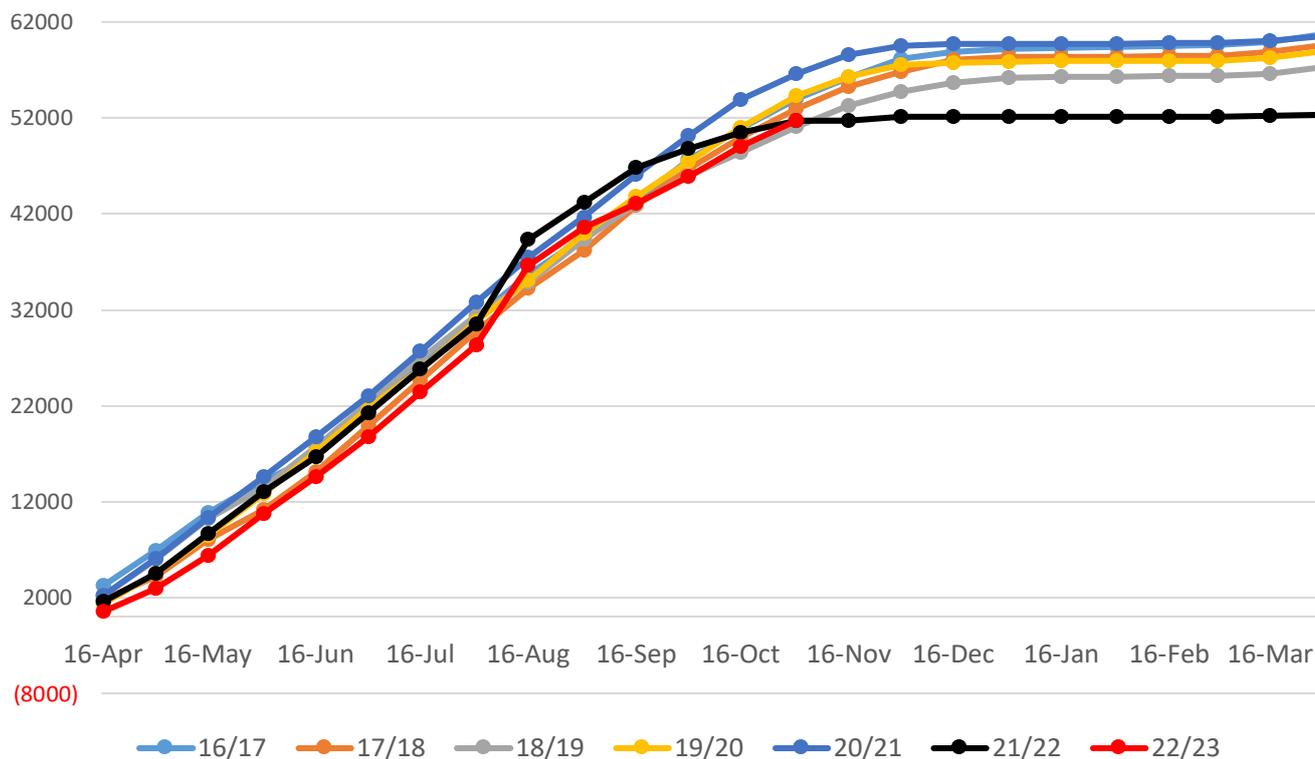
巴西：



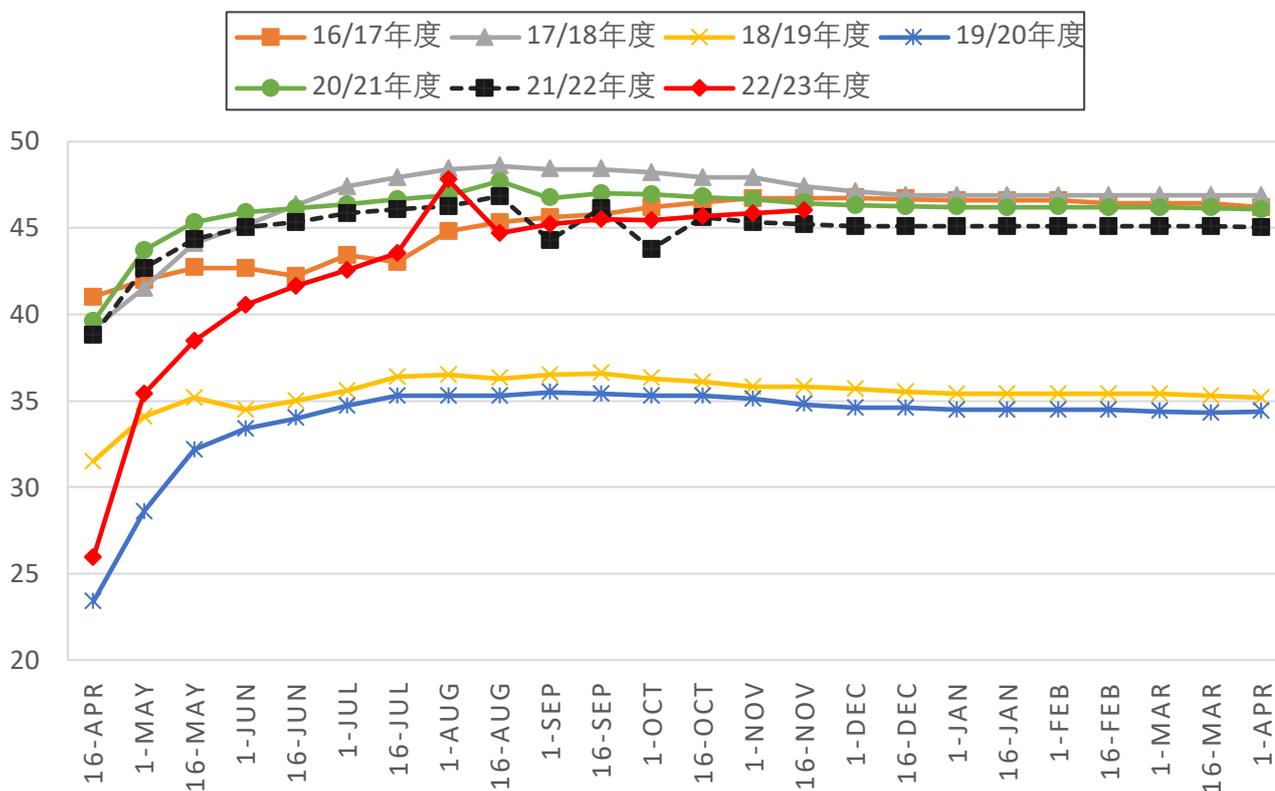


数据来源: UNICA、东亚期货研究院

巴西甘蔗压榨累计进度

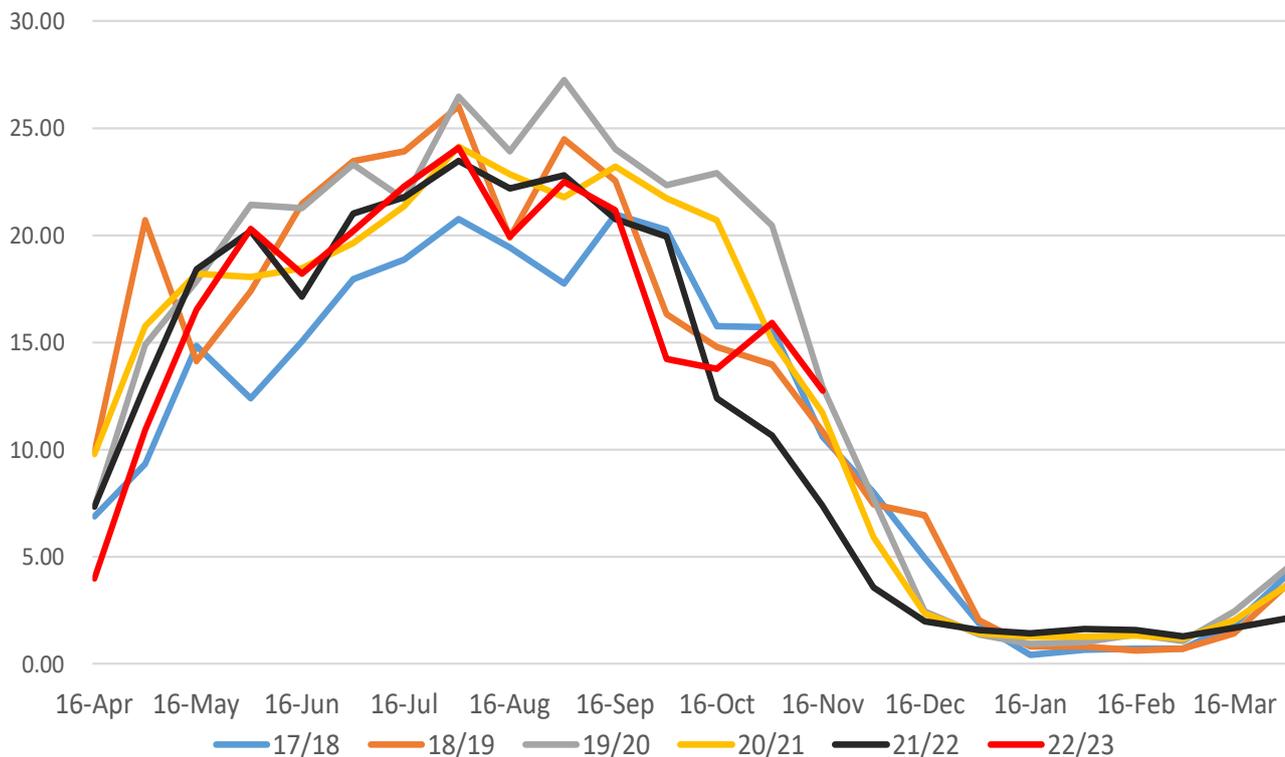


巴西累计榨糖比例

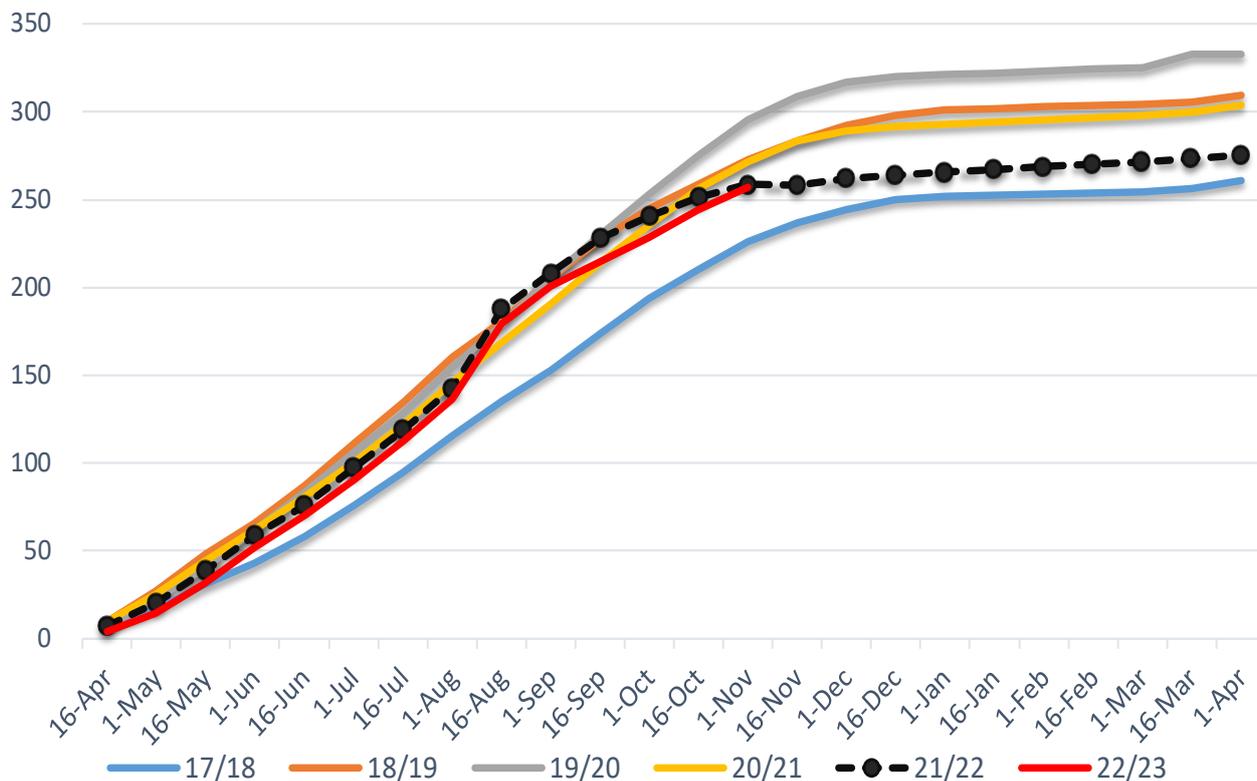




### 巴西中南部双周乙醇产量

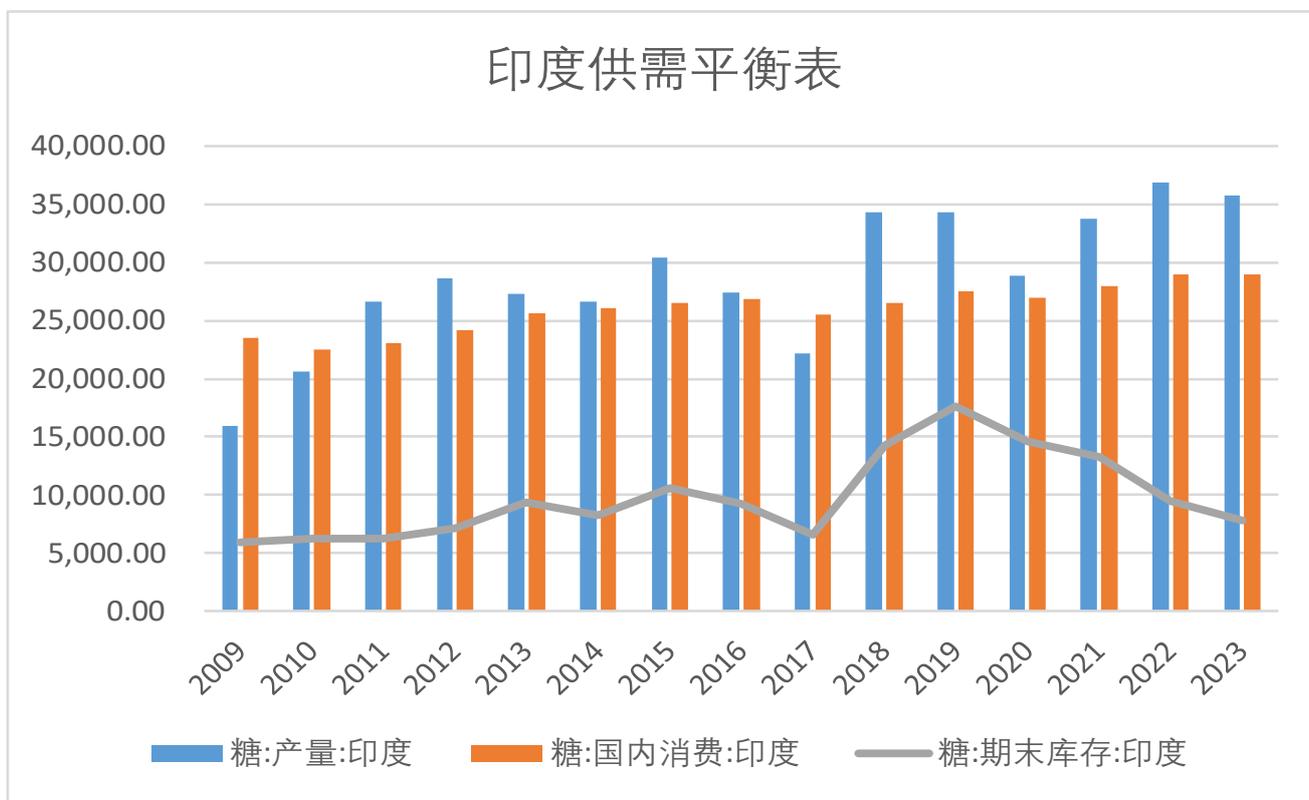


### 巴西乙醇产量累计进度

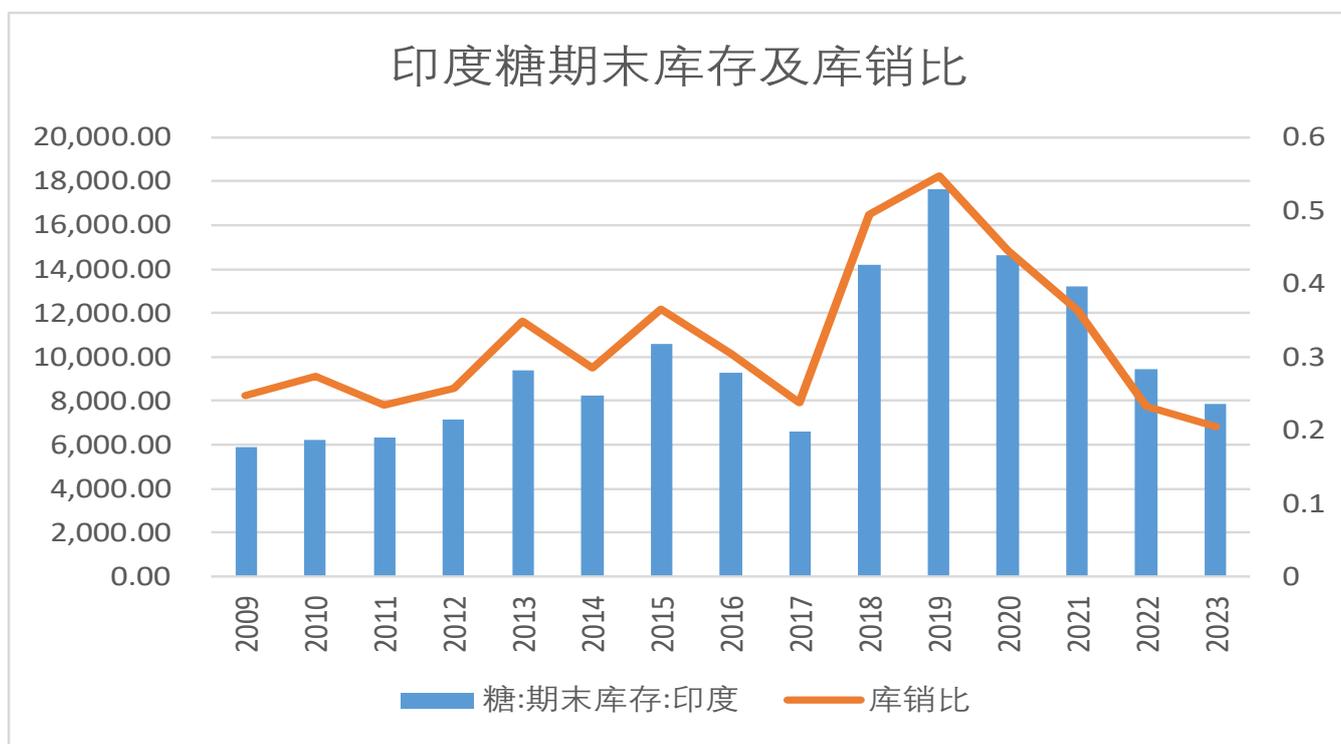


印度:

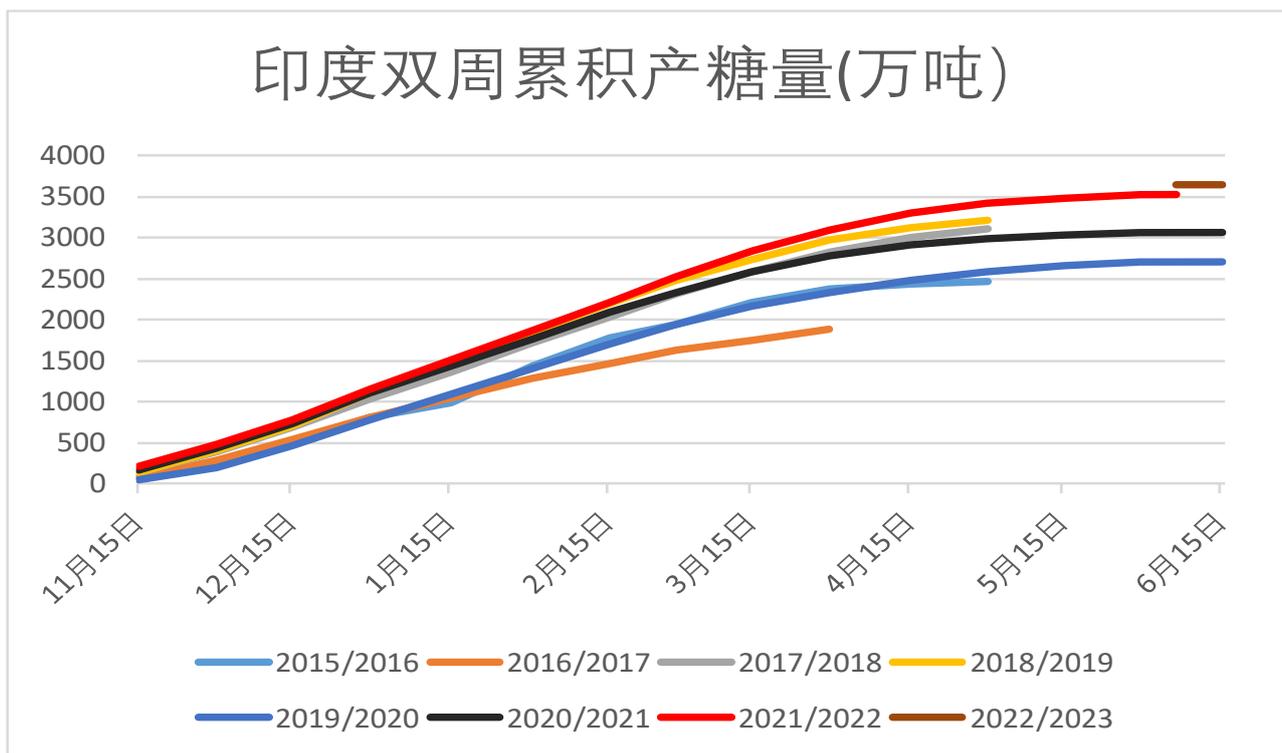
印度供需平衡表



印度糖期末库存及库销比



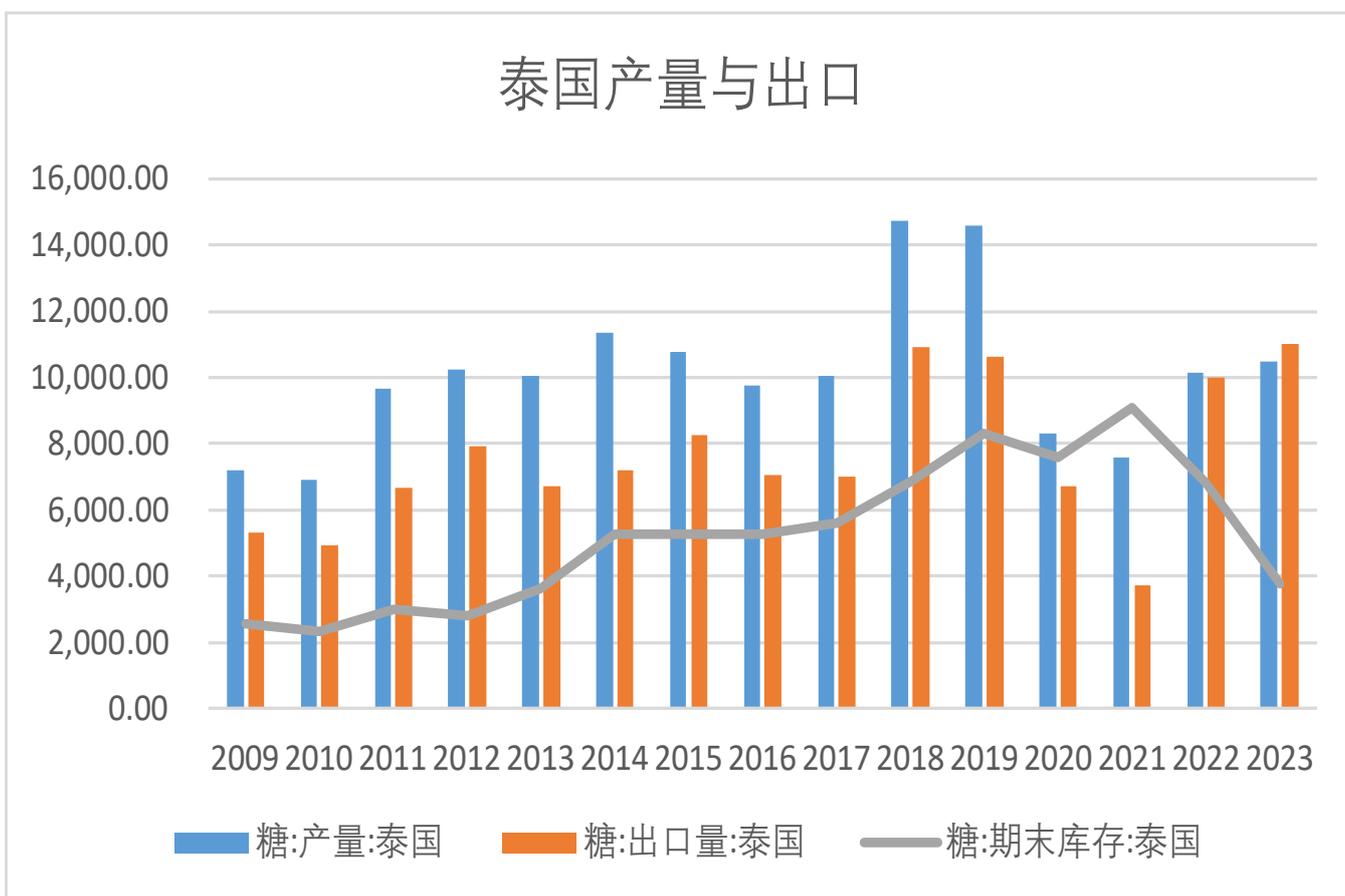
### 印度双周累积产糖量(万吨)



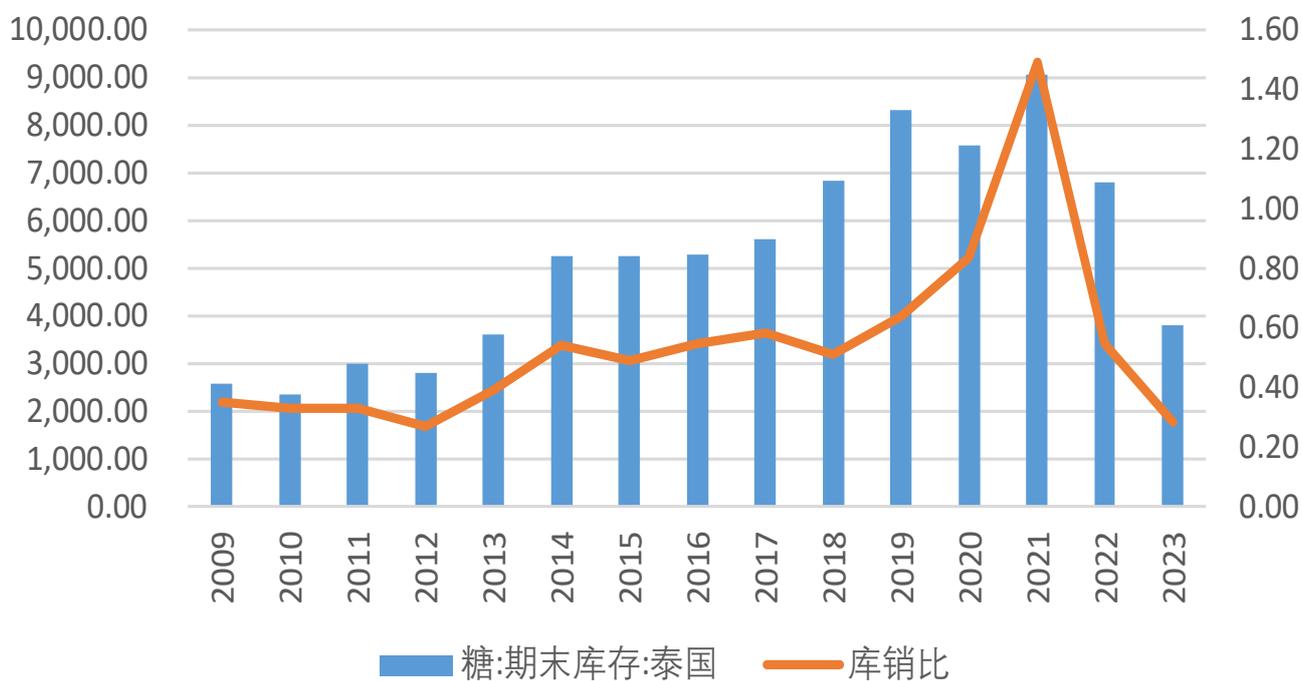
数据来源：印度糖厂协会 ISMA

泰国供需：

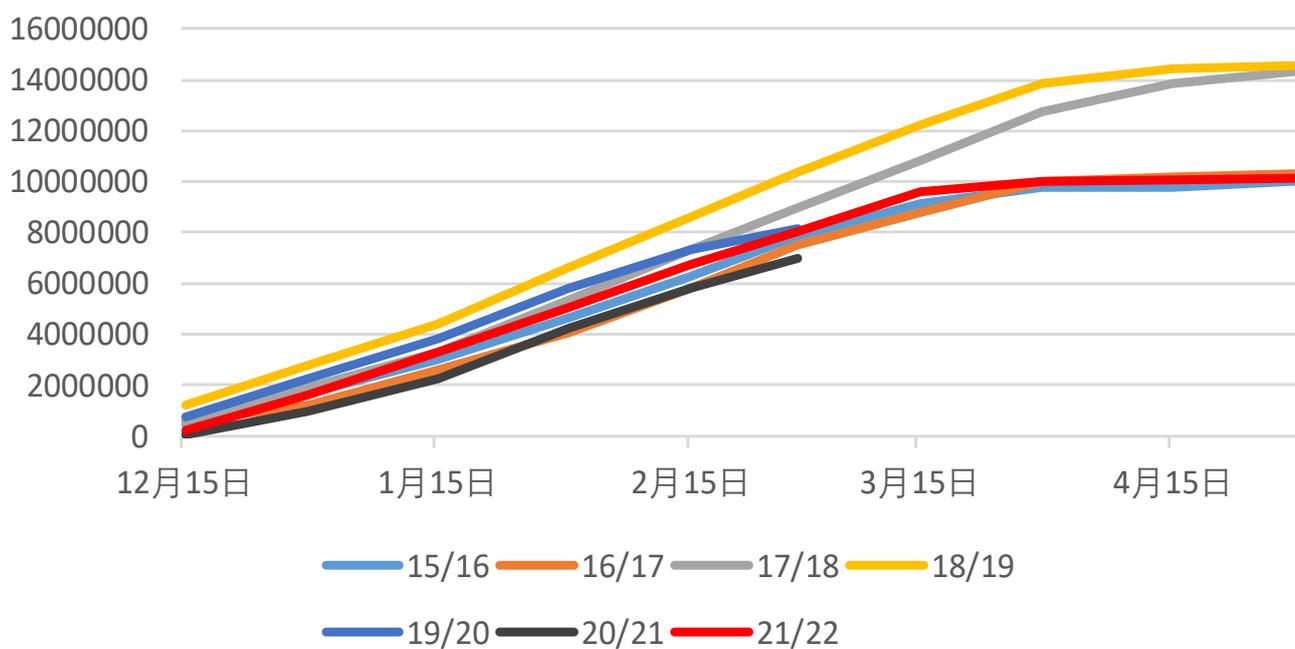
### 泰国产量与出口



### 泰国糖期末库存与库销比



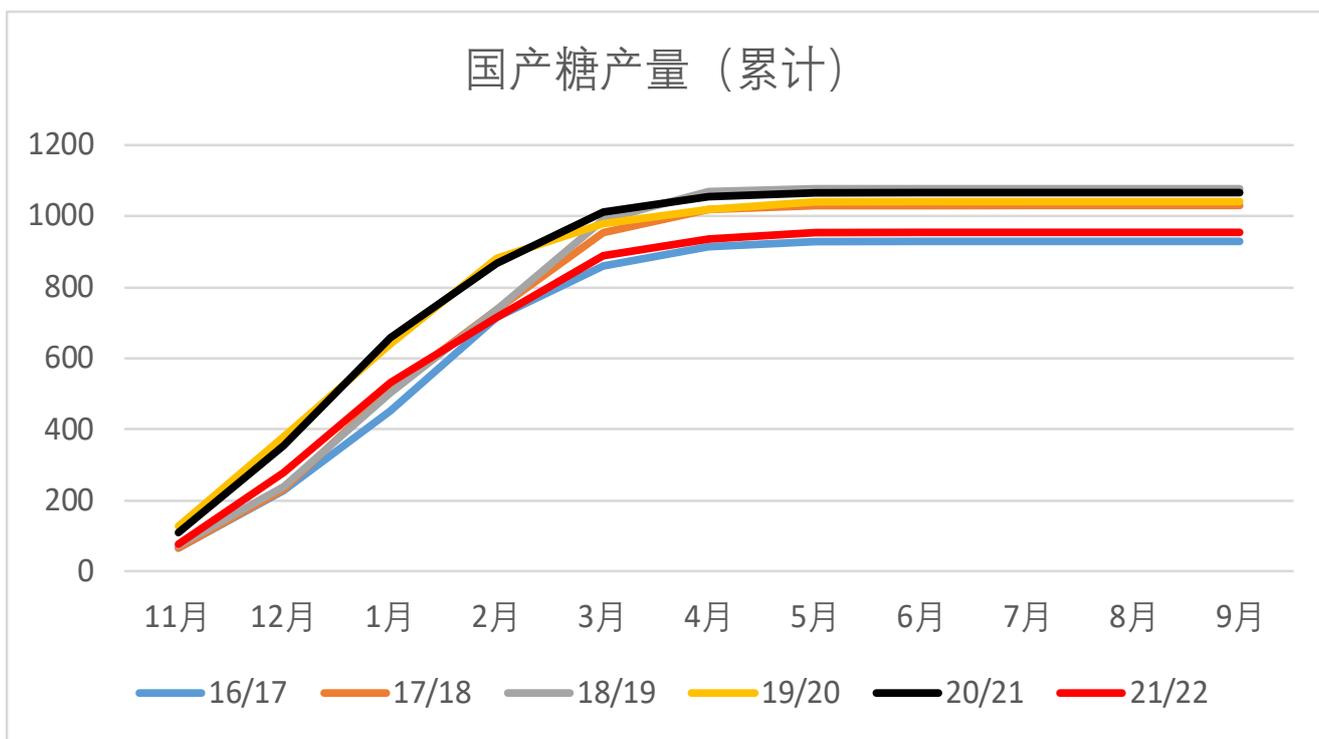
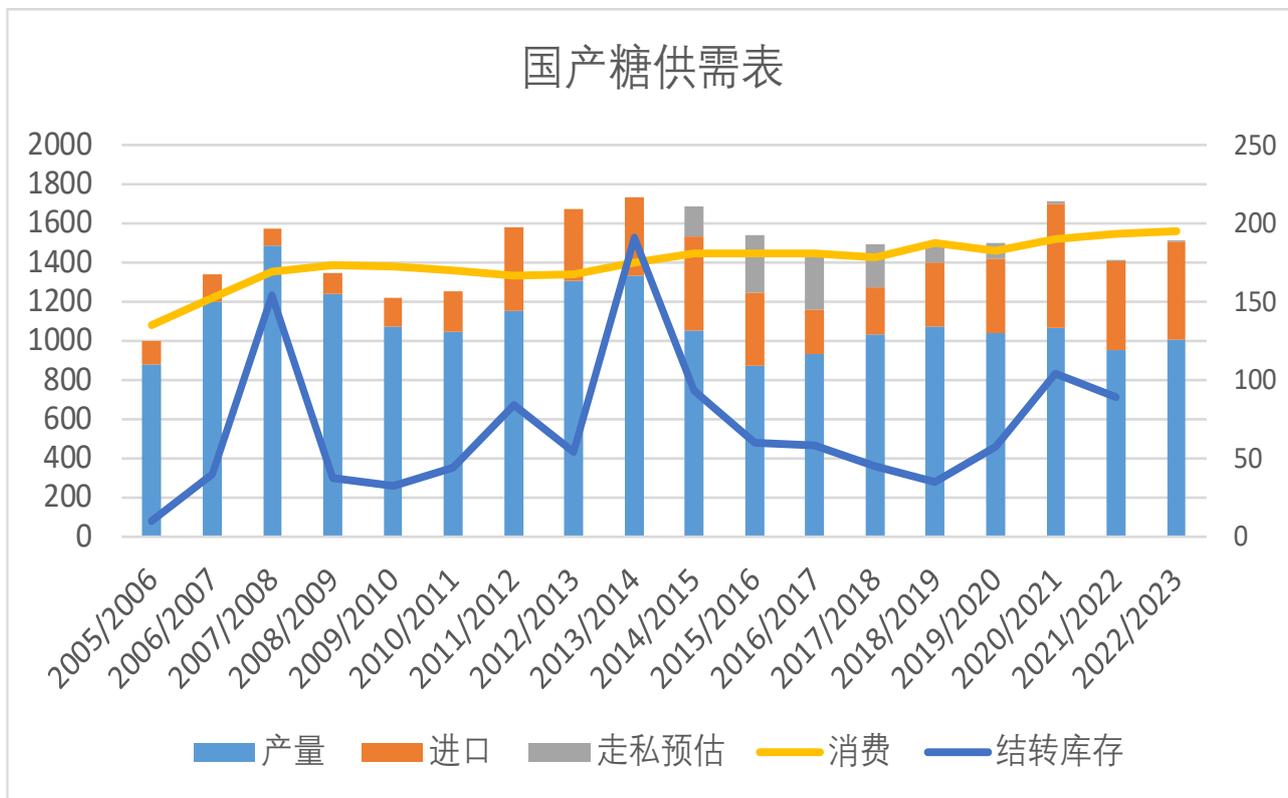
### 泰国双周糖累积产量：吨



数据来源：USDA、东亚期货研究院

三、中国糖供需数据

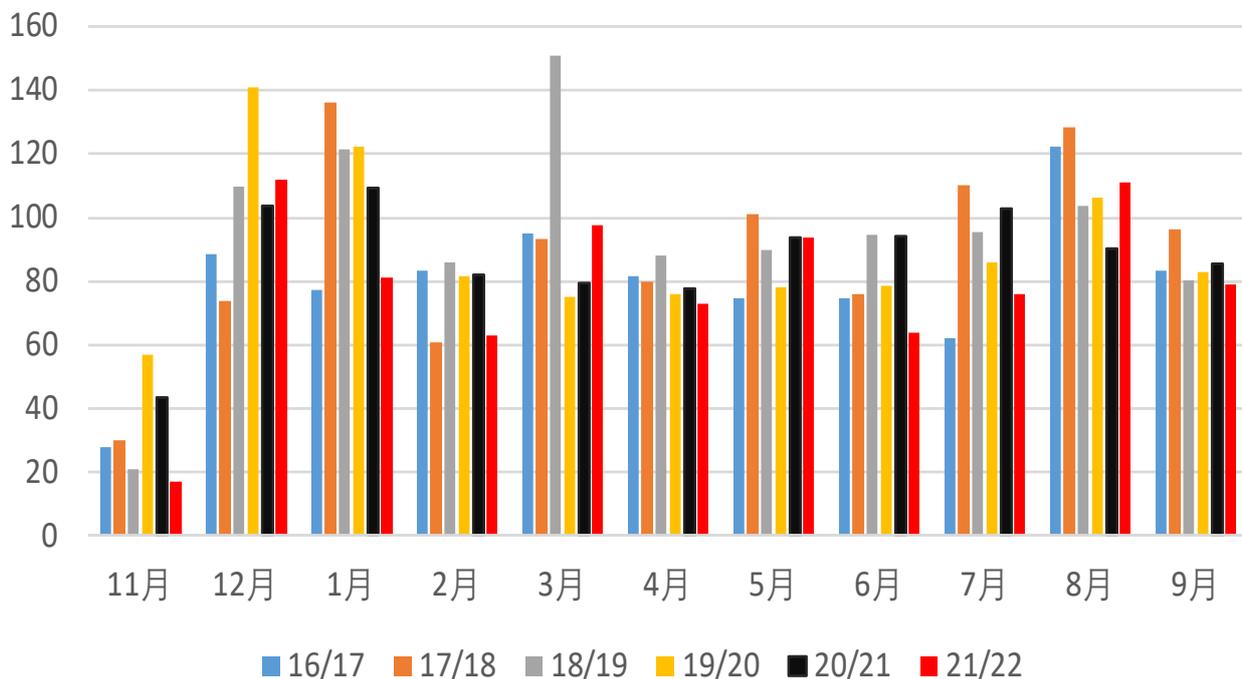
中国糖供需平衡：



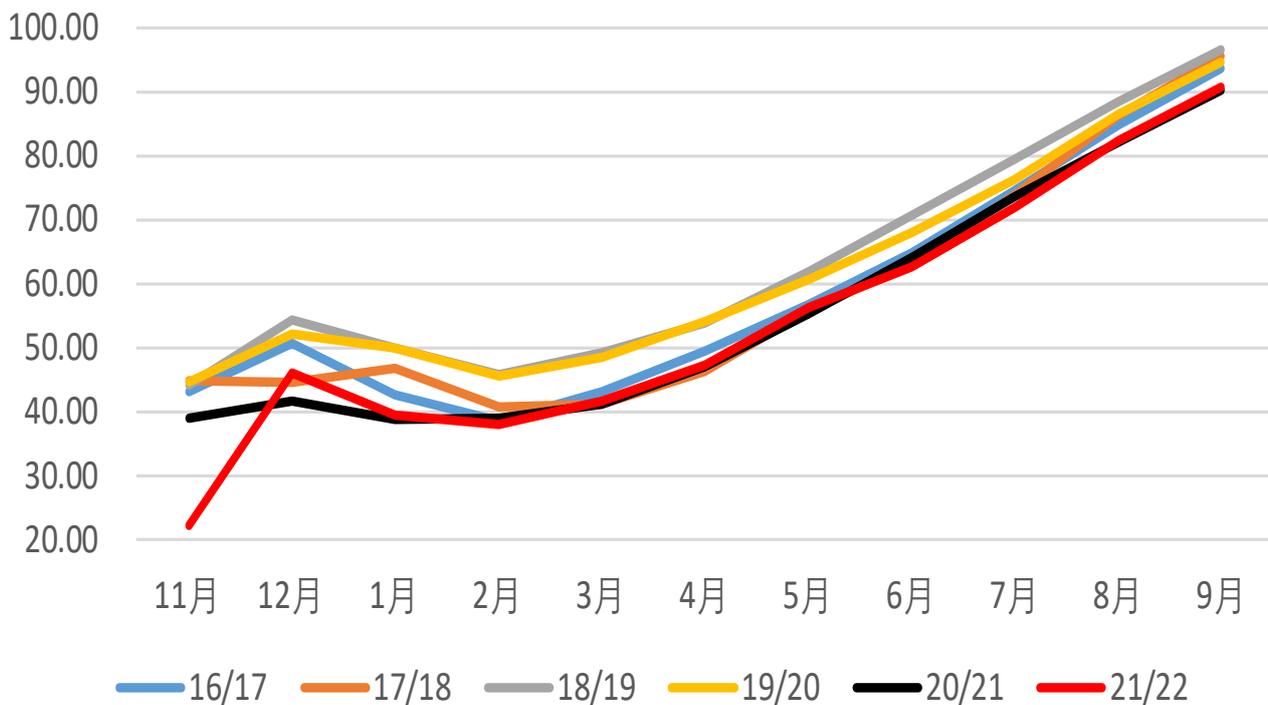
数据来源：糖业协会



国产糖单月销量



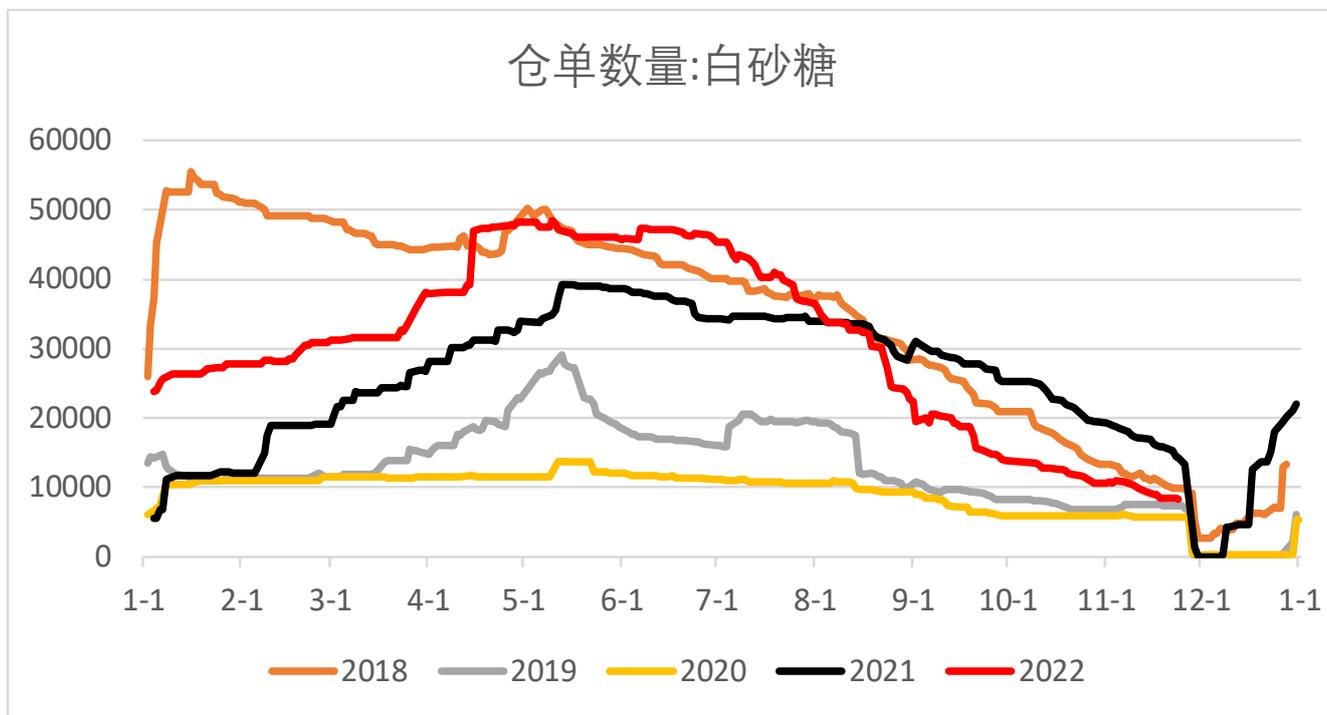
国产糖产销率



数据来源：糖业协会

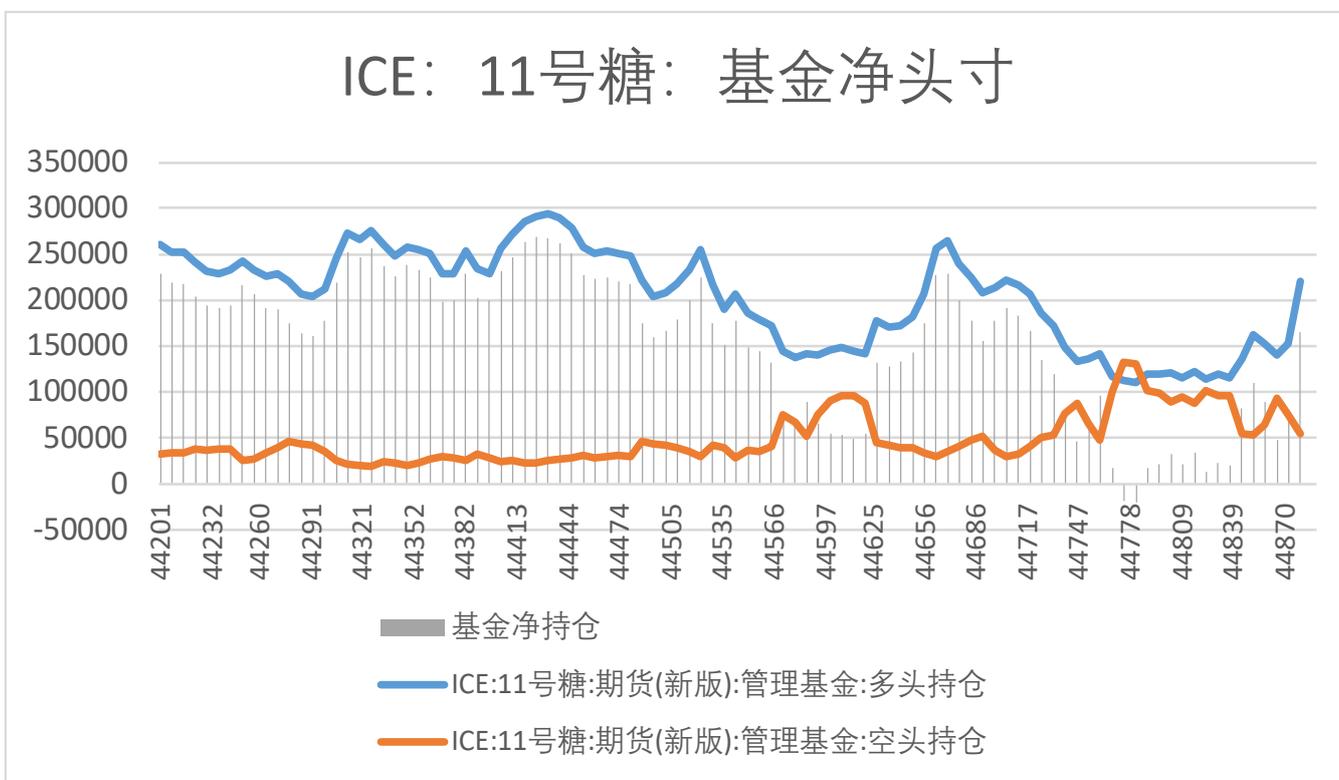
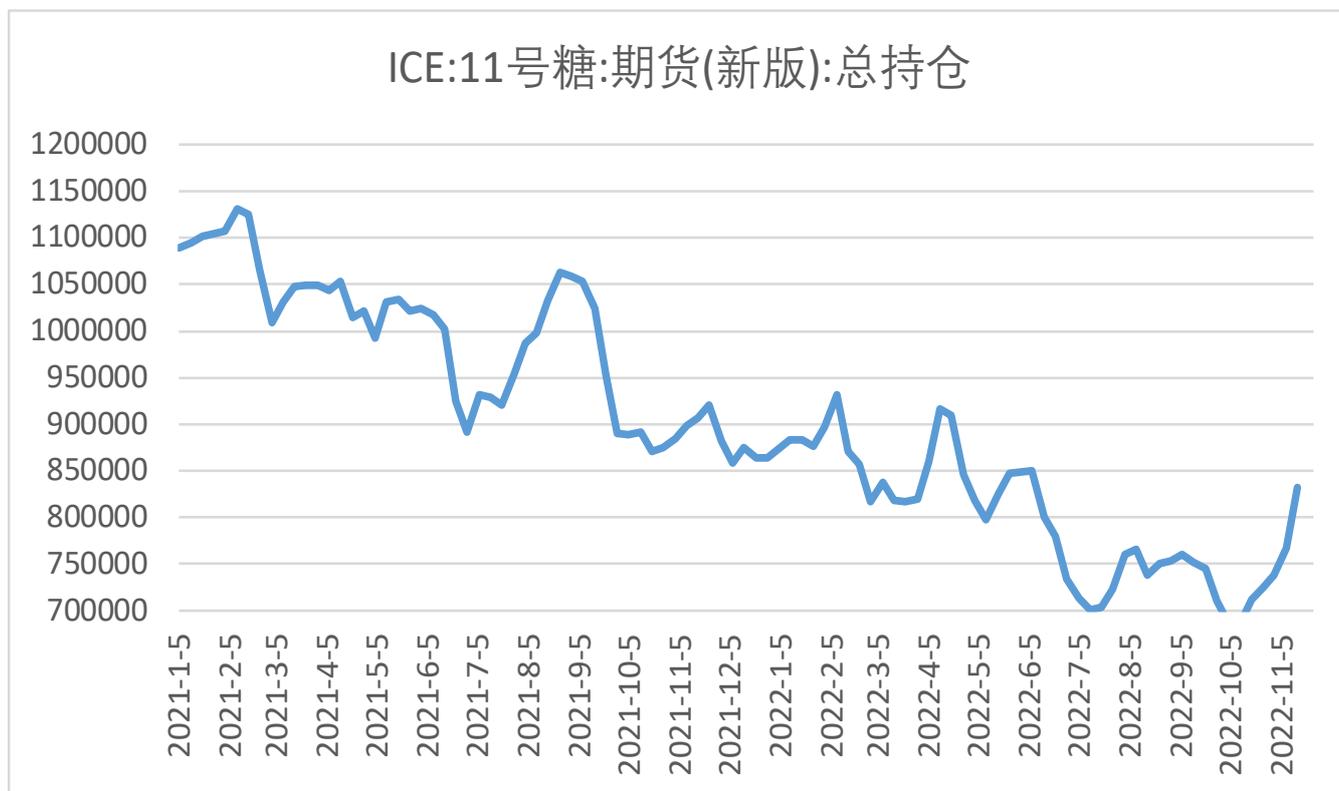
四、国内仓单及 CFTC 持仓

郑州交易所白糖仓单数量



数据来源: Wind

CFTC 持仓



数据来源: Wind