

2023年01月01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。原白糖价差处于高位，泰国和印度更倾向于生产白糖，全球粗糖出现短缺。关注泰国、印度的压榨进度，短期印度关注第二批出口配额的发放进度。国内因广西干旱情况出现减产，放开之后关注消费端的提振。国内压榨将进入高峰期，上方关注套保盘压力。

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 12 月上半月累积产糖 3329 万吨，同比增加 3.8%。

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

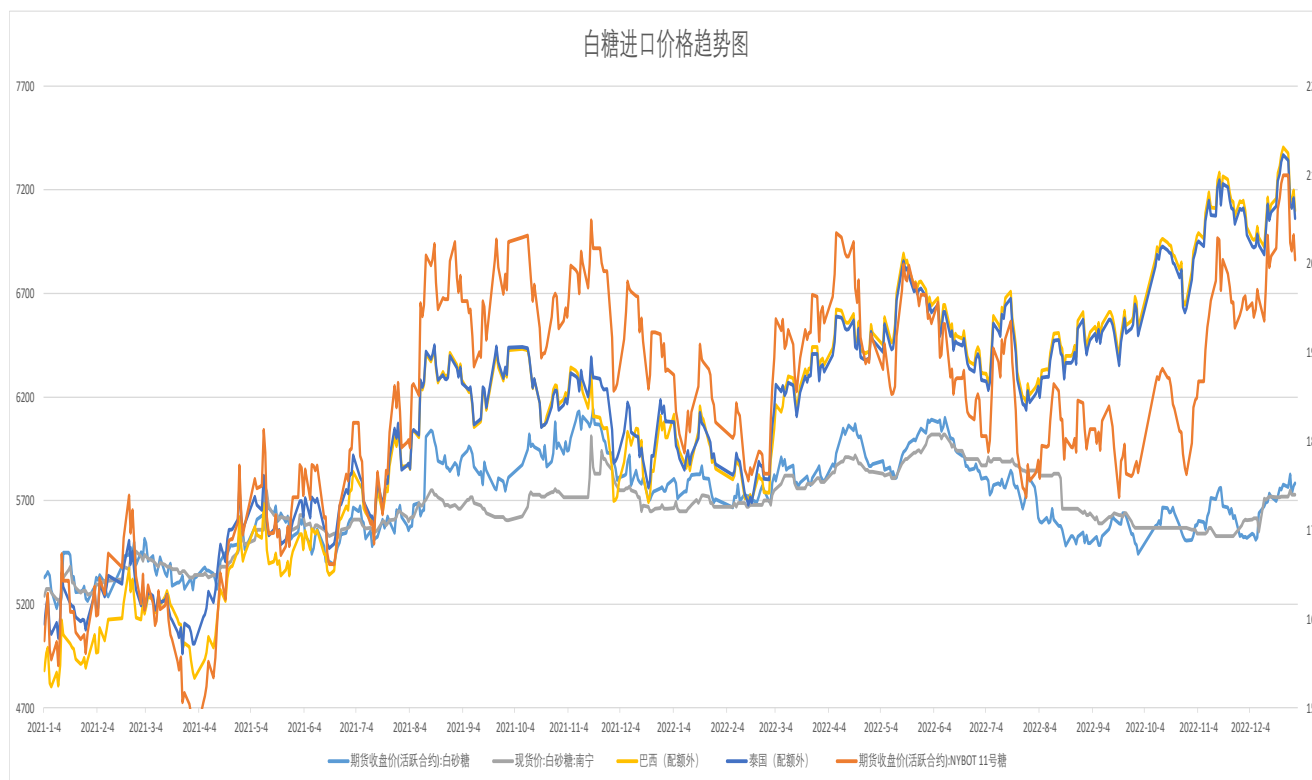
2021/22榨季11月份我国进口糖73万吨，同比上年同期增加10万吨，相比10月份进口增加21吨。

库存：

中国工业库存11月同比增加18%，至70万吨。

一、价格及价差

现货价格、期货主力价格及进口价格

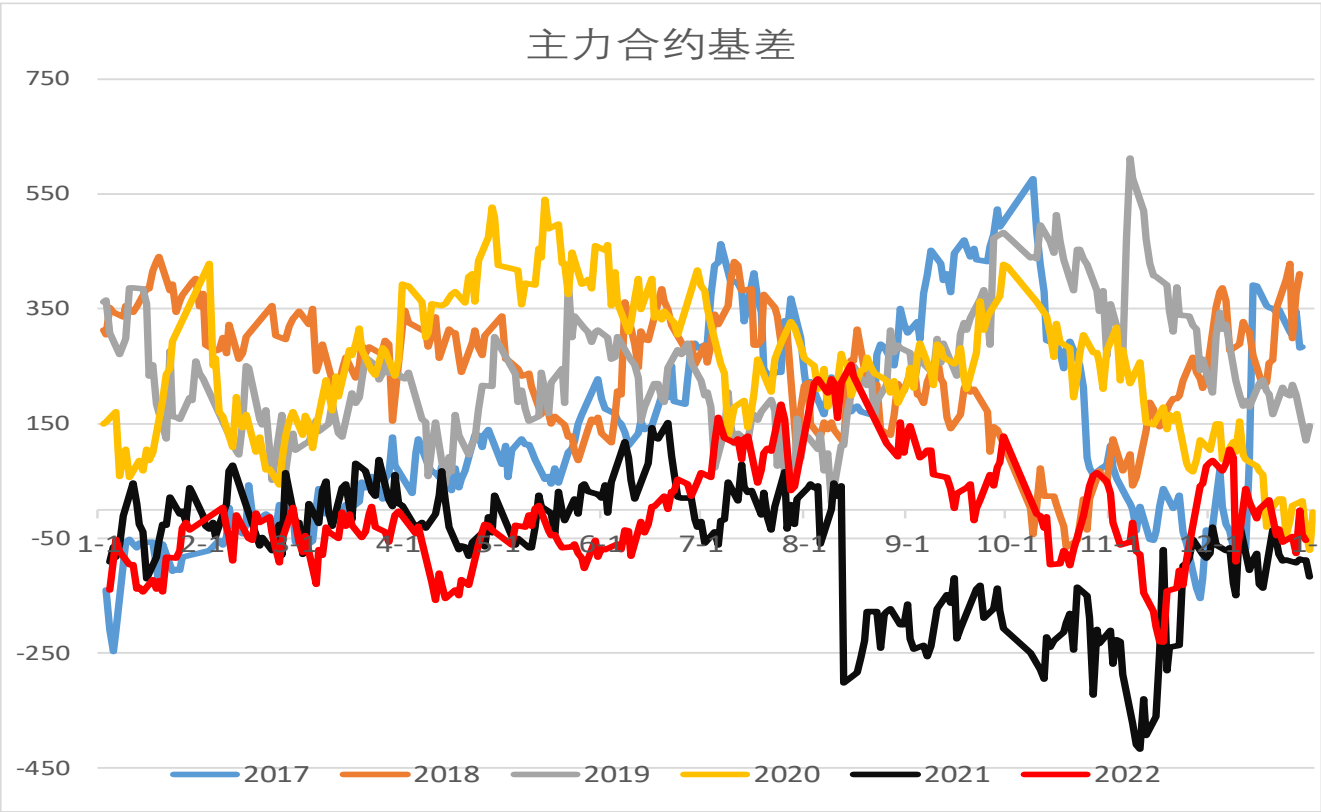


进口利润

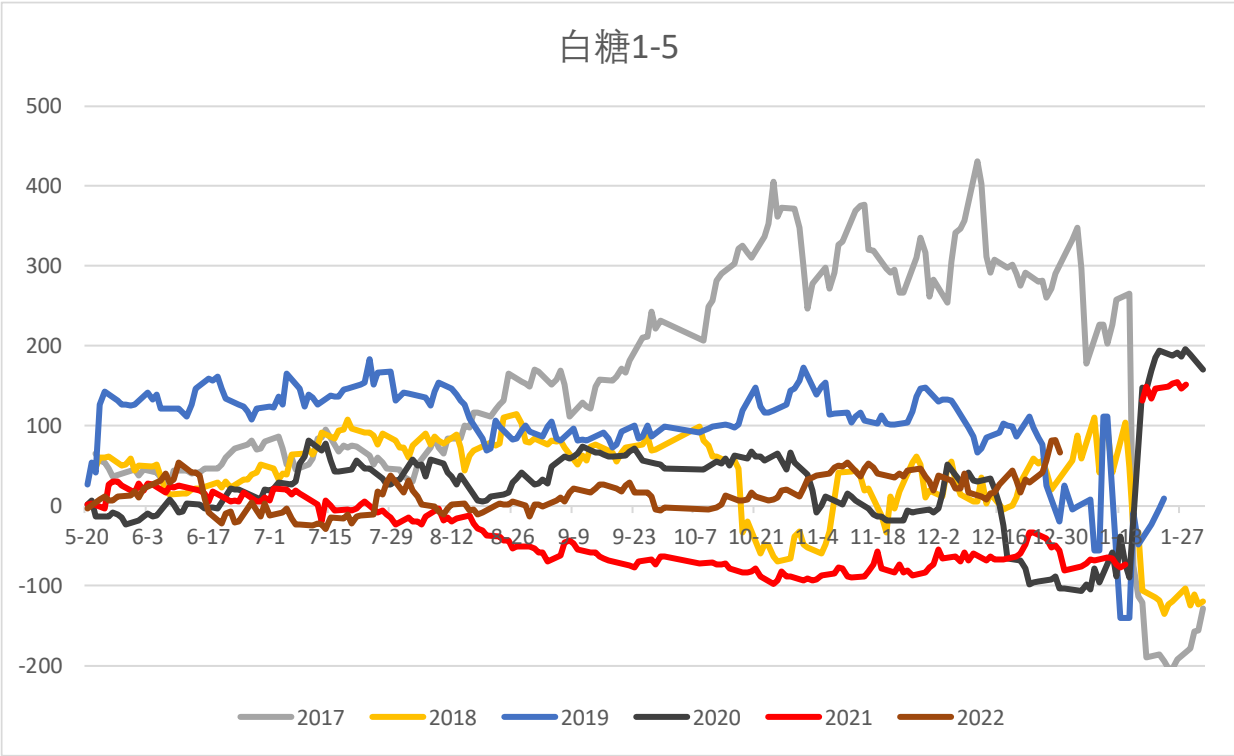


数据来源：wind、东亚期货研究院

郑糖主力合约基差



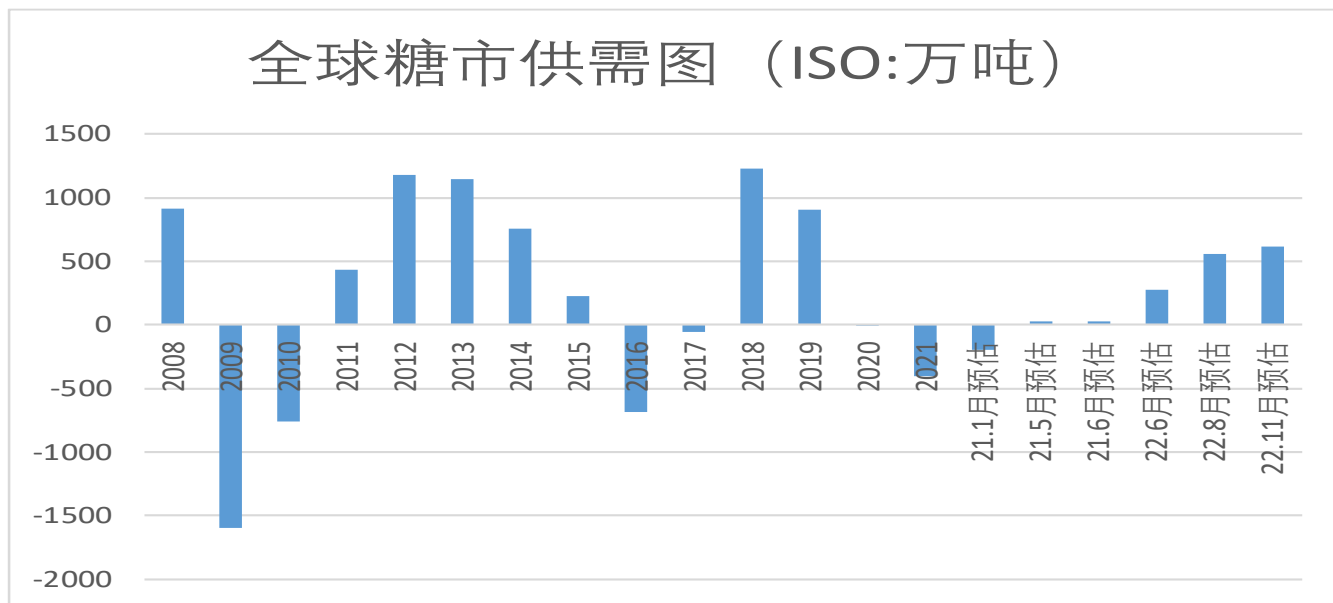
郑糖 1-5 价差



数据来源: wind、东亚期货研究院

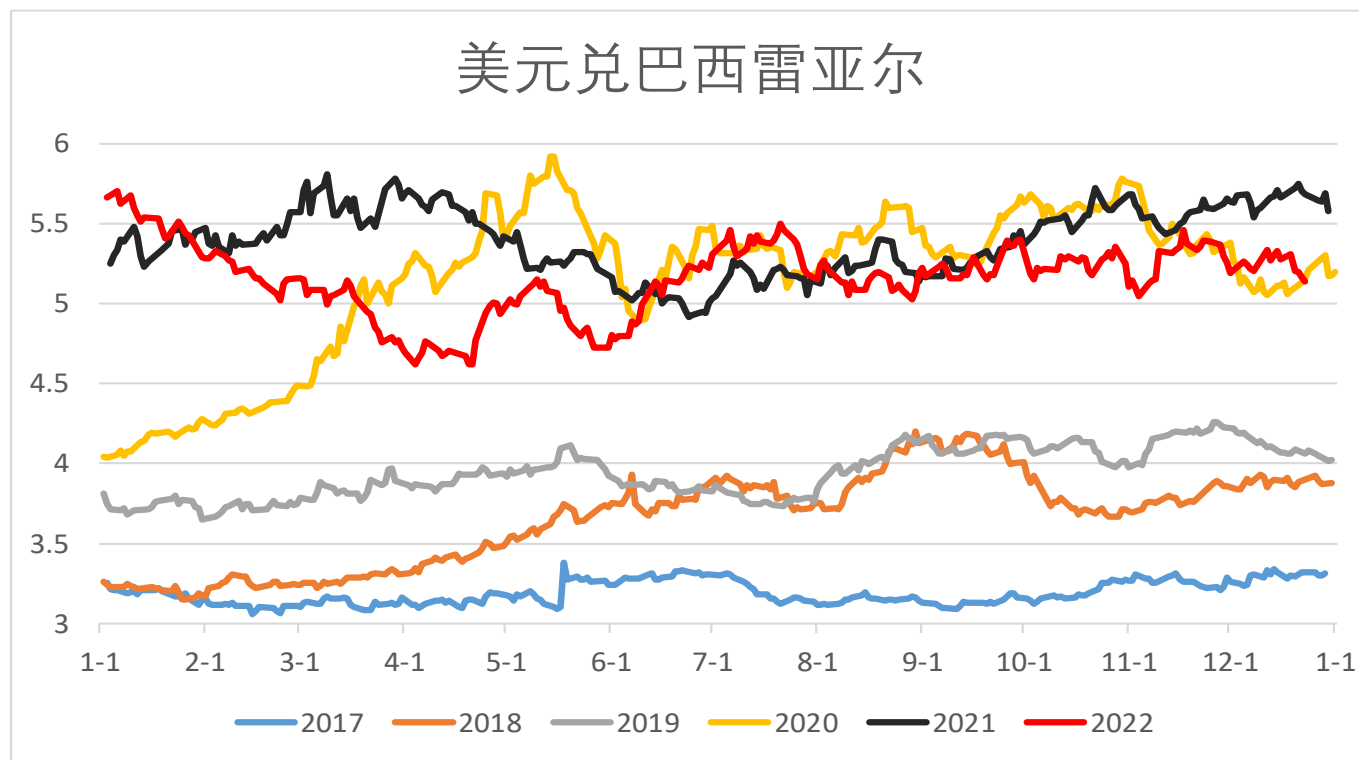
二、全球供需基本面

全球供需：

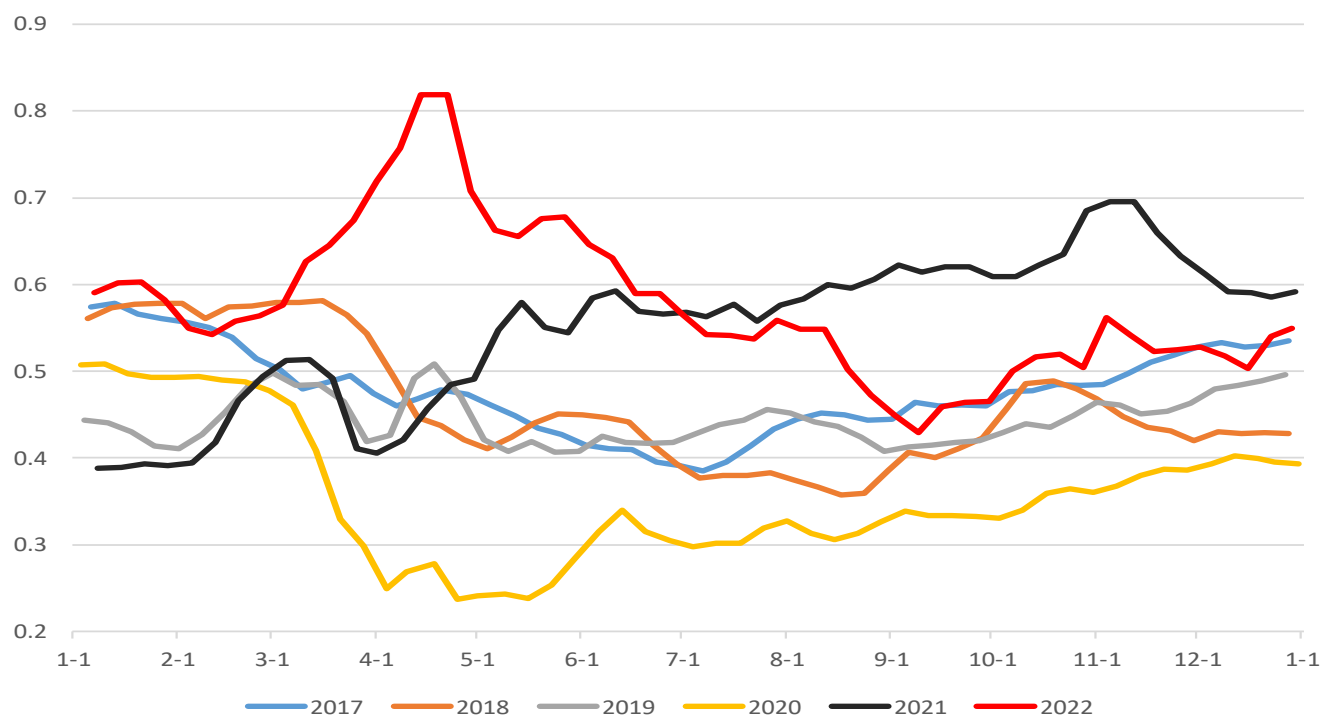


数据来源：国际糖业组织（ISO）、东亚期货研究院

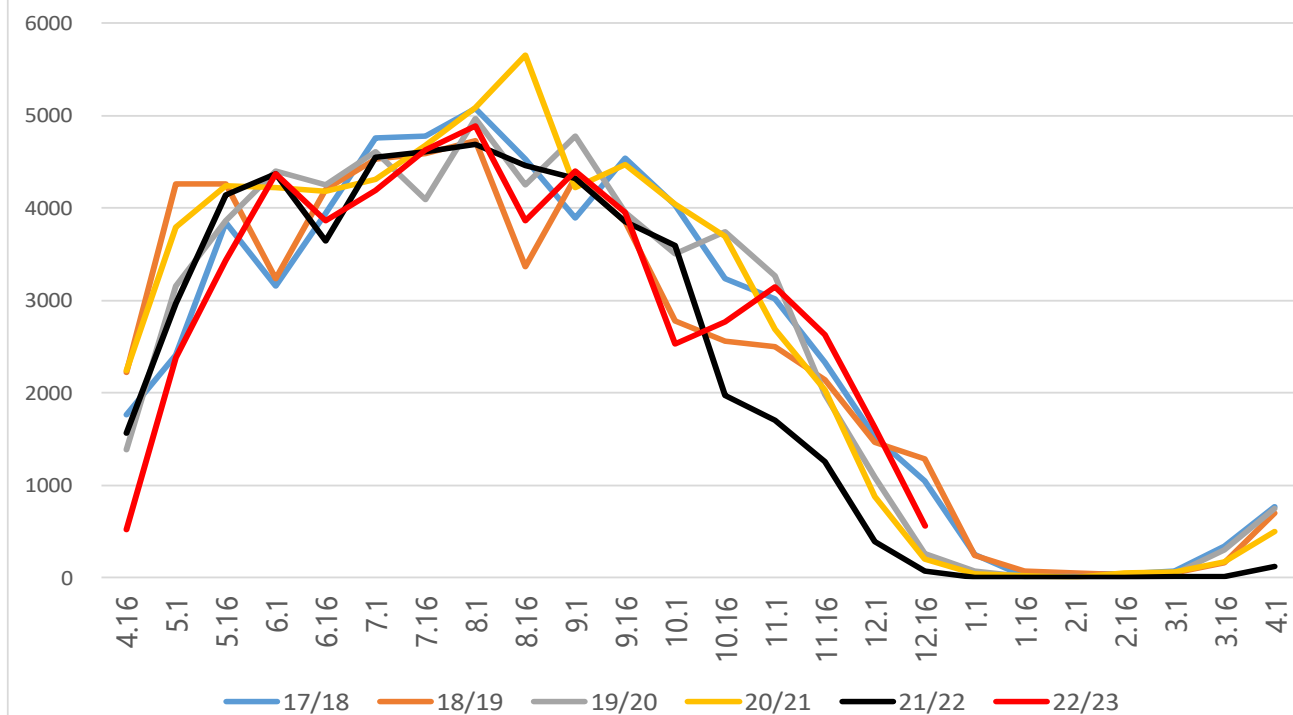
巴西：



生产价格:含水乙醇(工业用途):以美元计:圣保罗:巴西

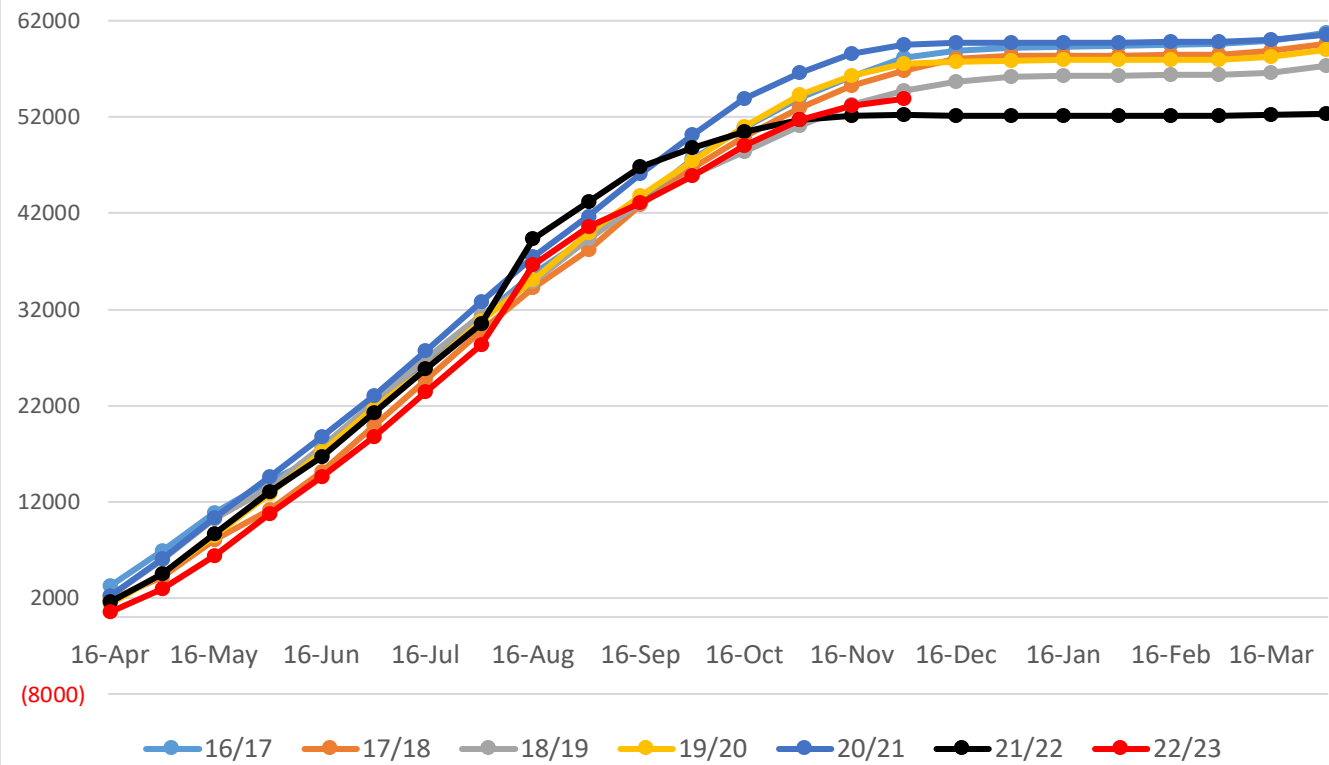


巴西双周甘蔗压榨量

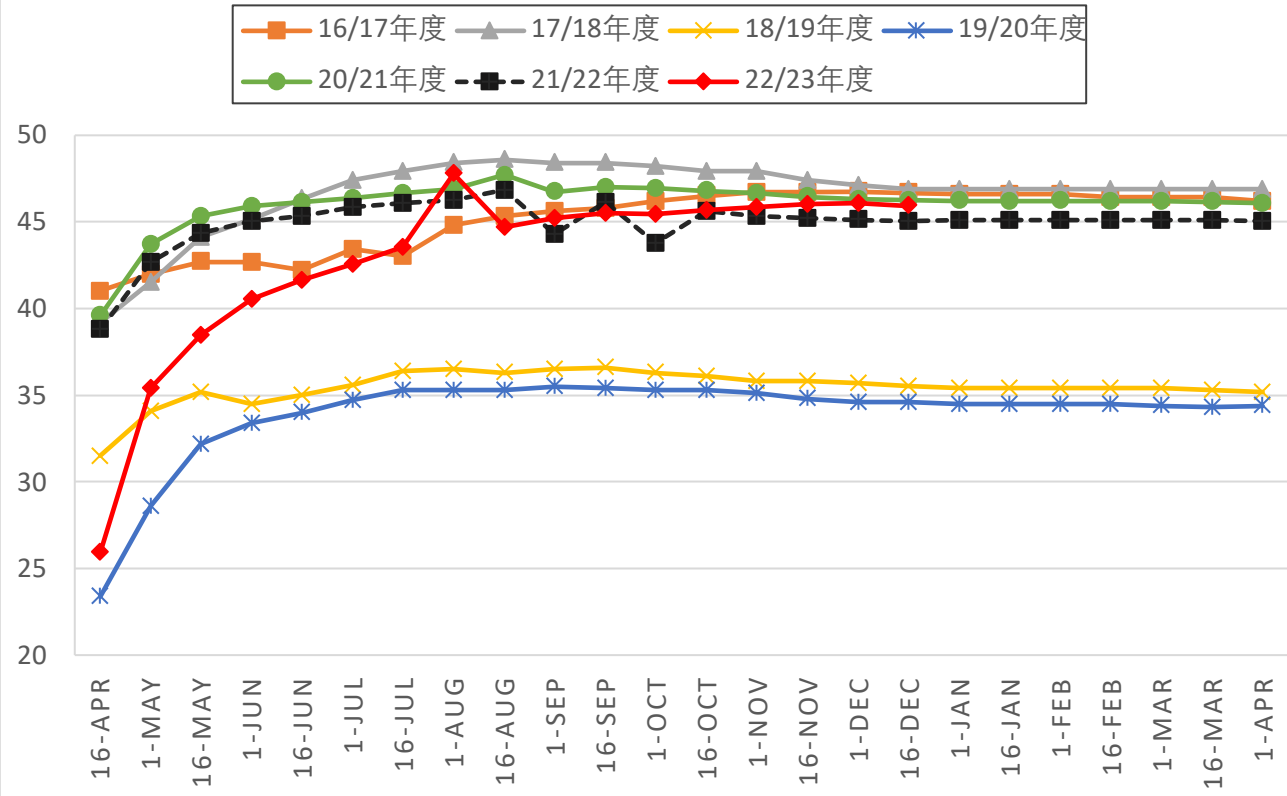


数据来源: UNICA、东亚期货研究院

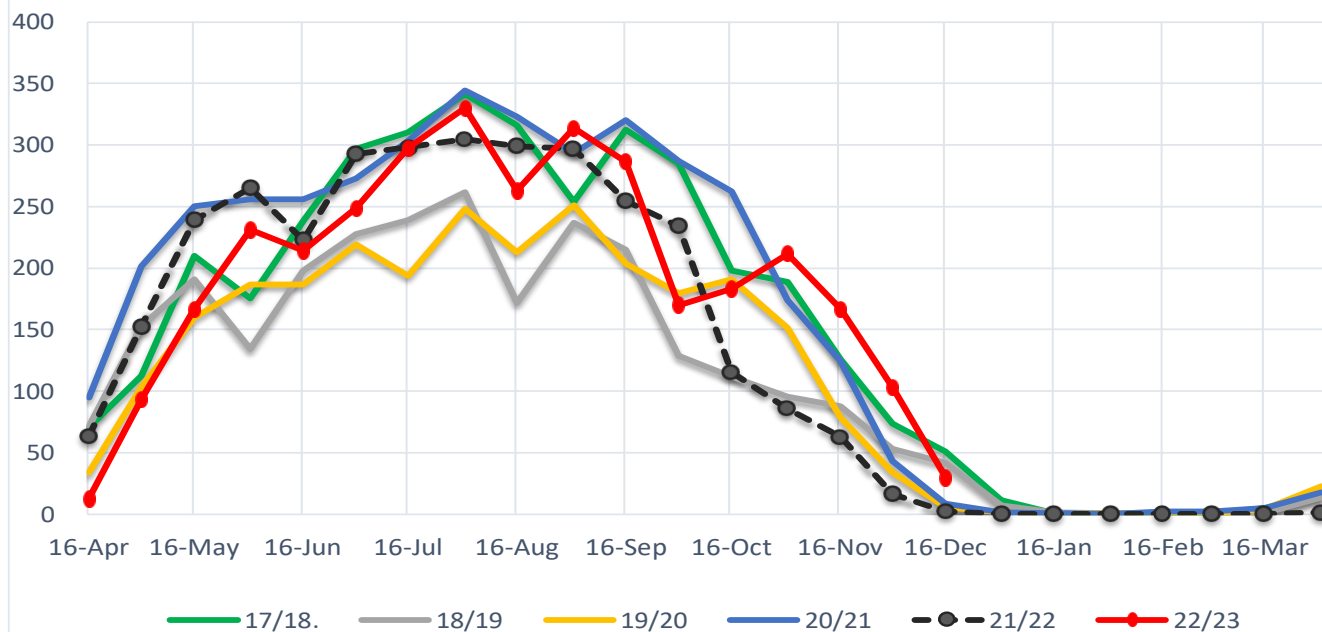
巴西甘蔗压榨累计进度



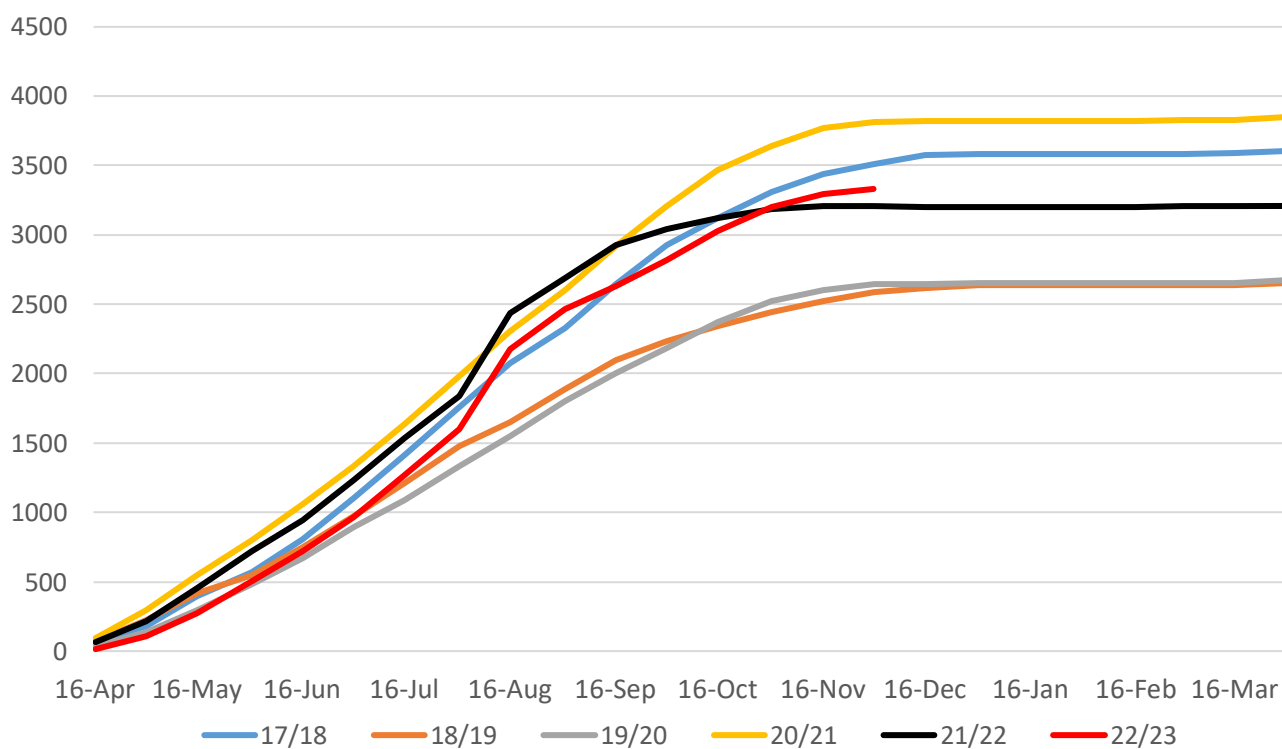
巴西累计榨糖比例



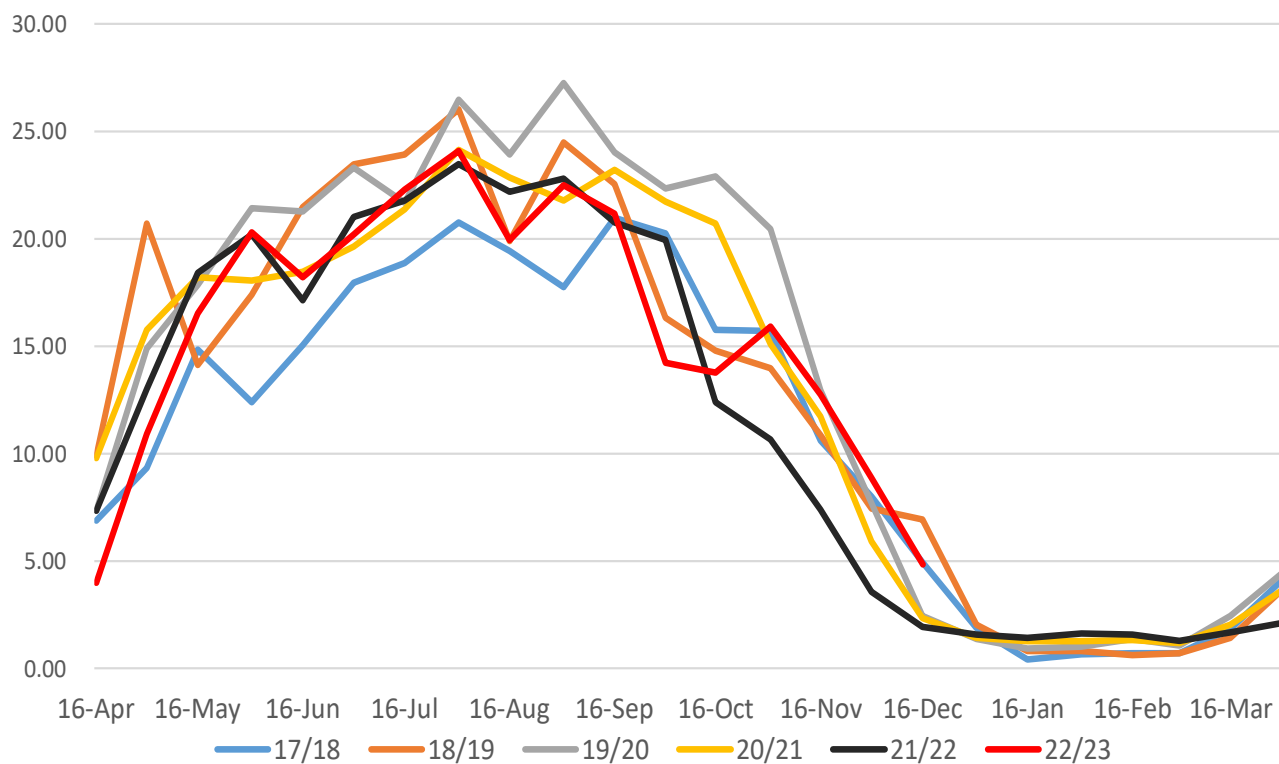
巴西中南部双周白糖产量



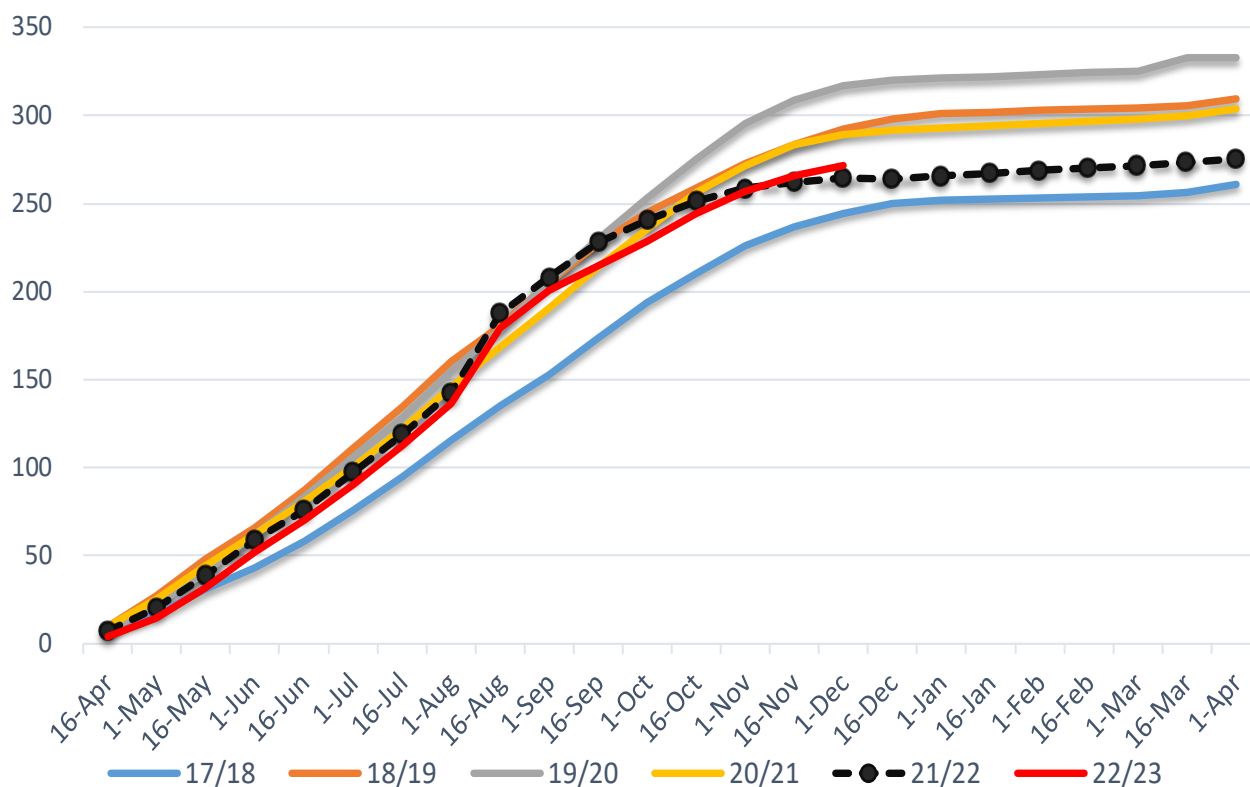
巴西食糖产量累计进度



巴西中南部双周乙醇产量

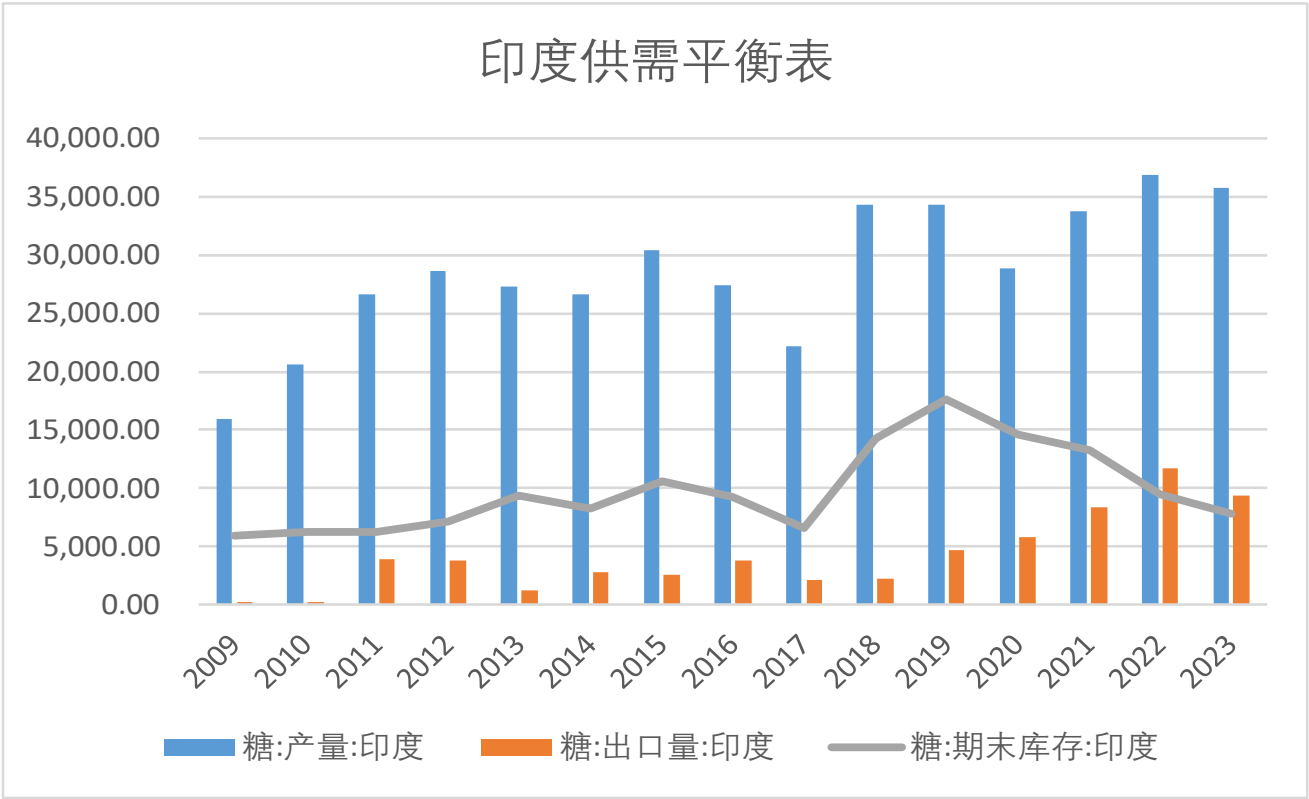


巴西乙醇产量累计进度

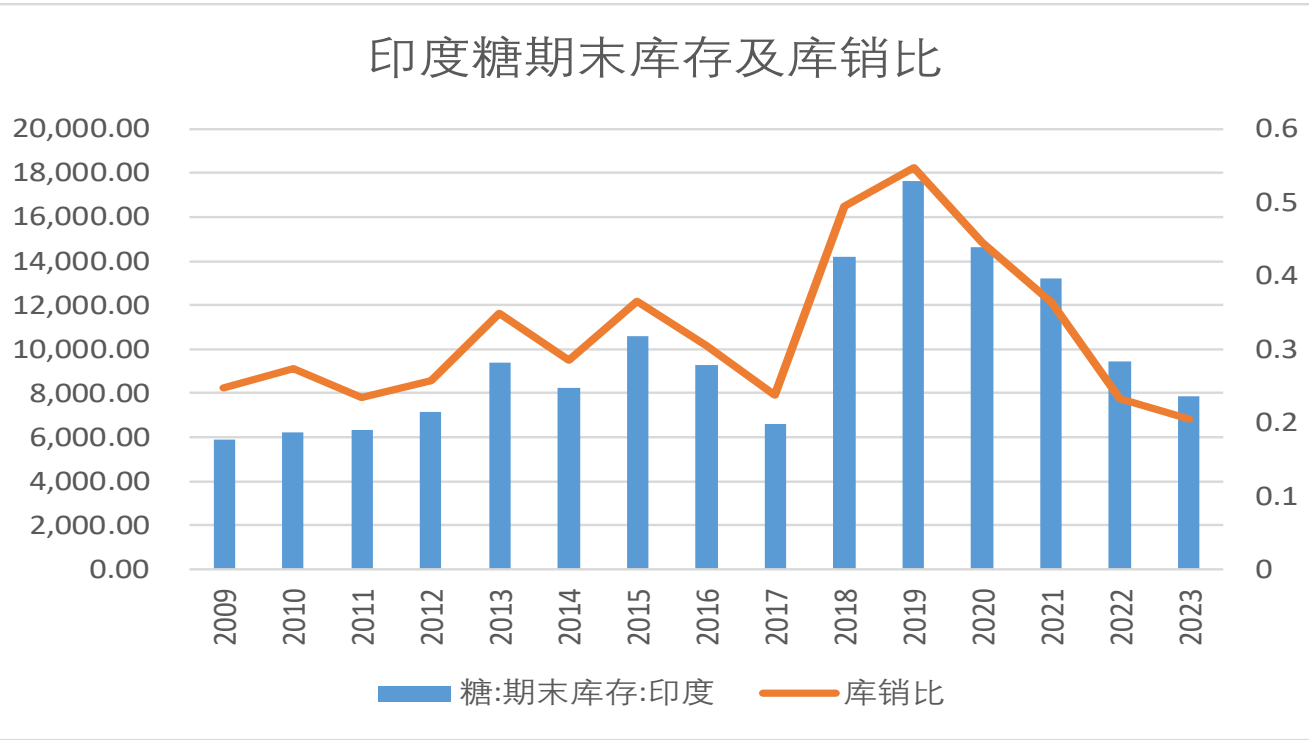


印度:

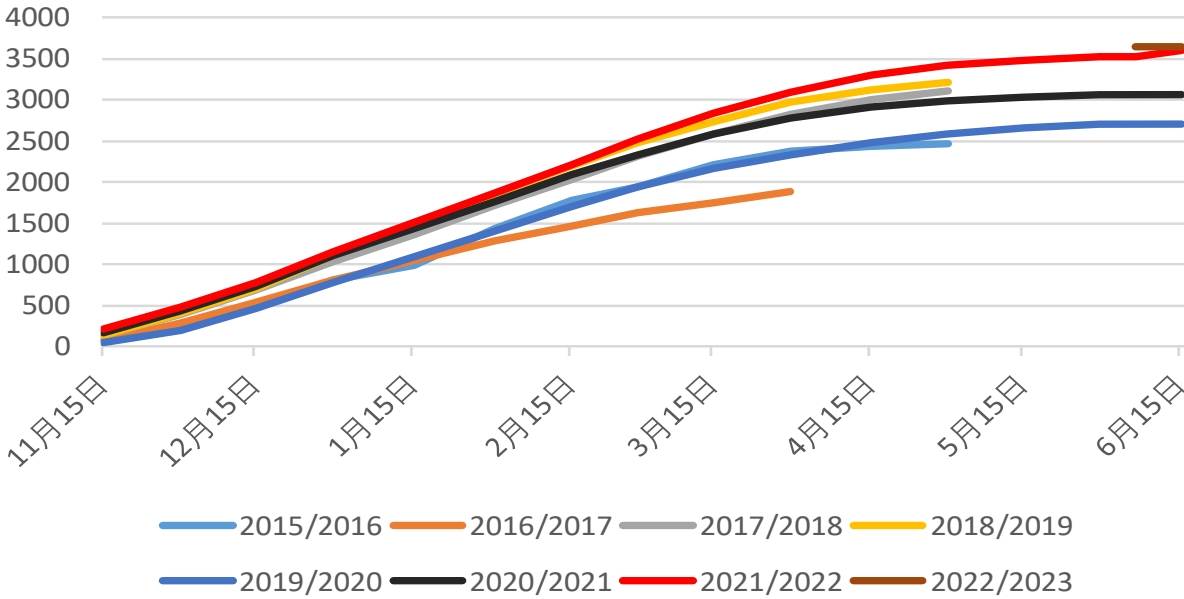
印度供需平衡表



印度糖期末库存及库销比



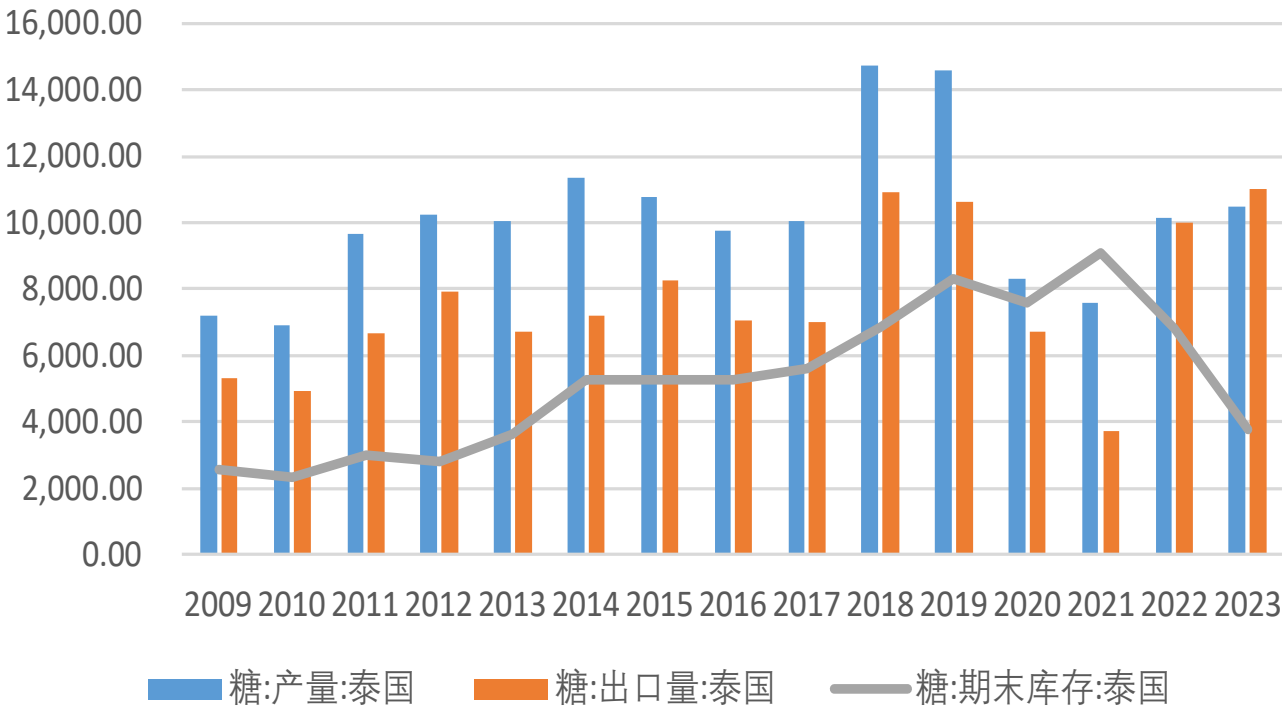
印度双周累积产糖量(万吨)



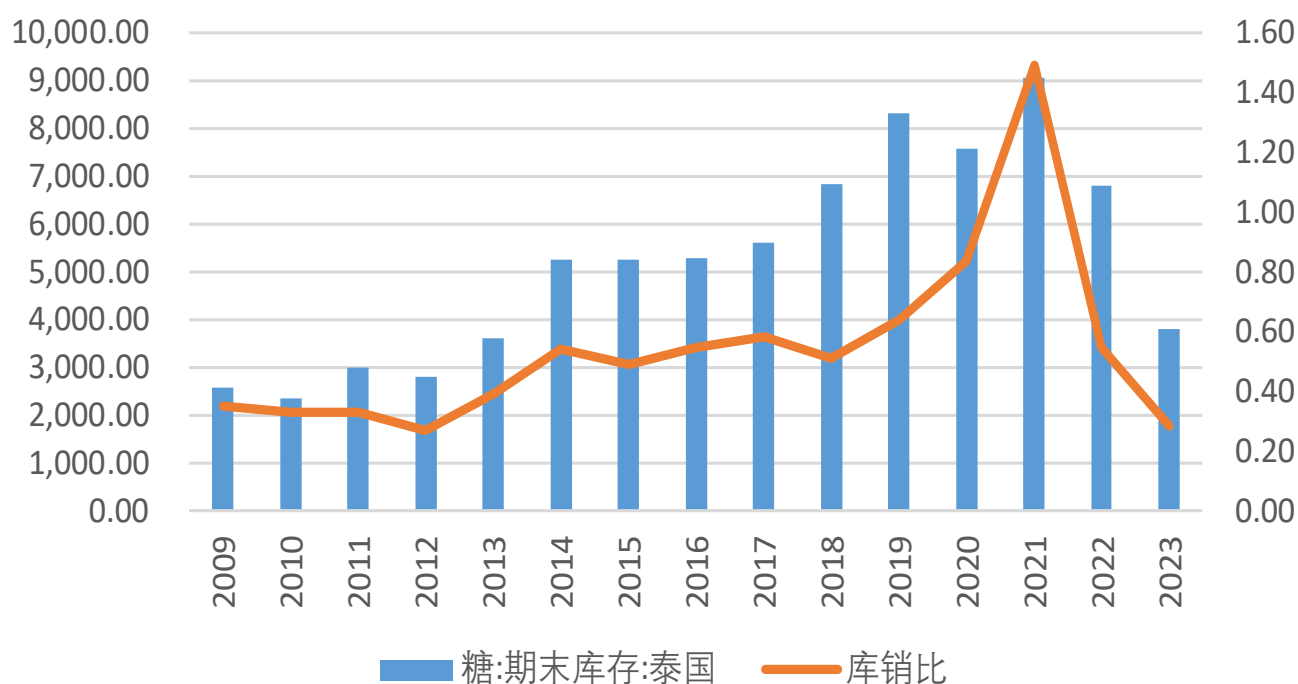
数据来源：印度糖厂协会 ISMA

泰国供需：

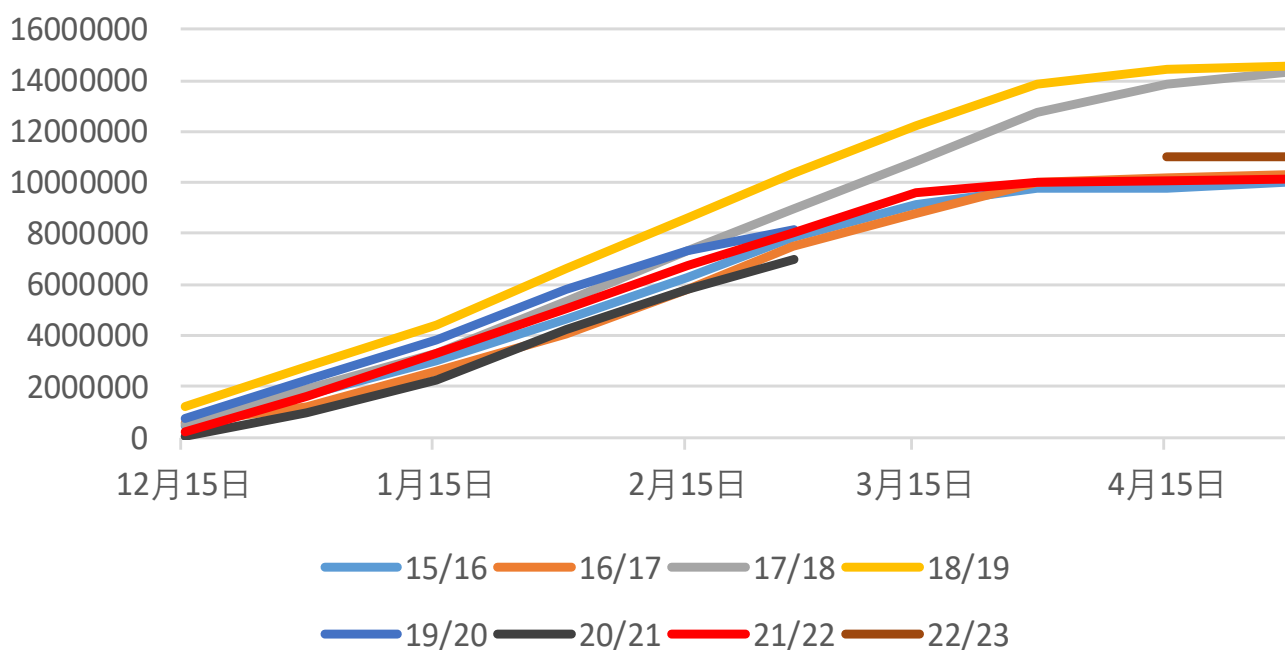
泰国产量与出口



泰国糖期末库存与库销比



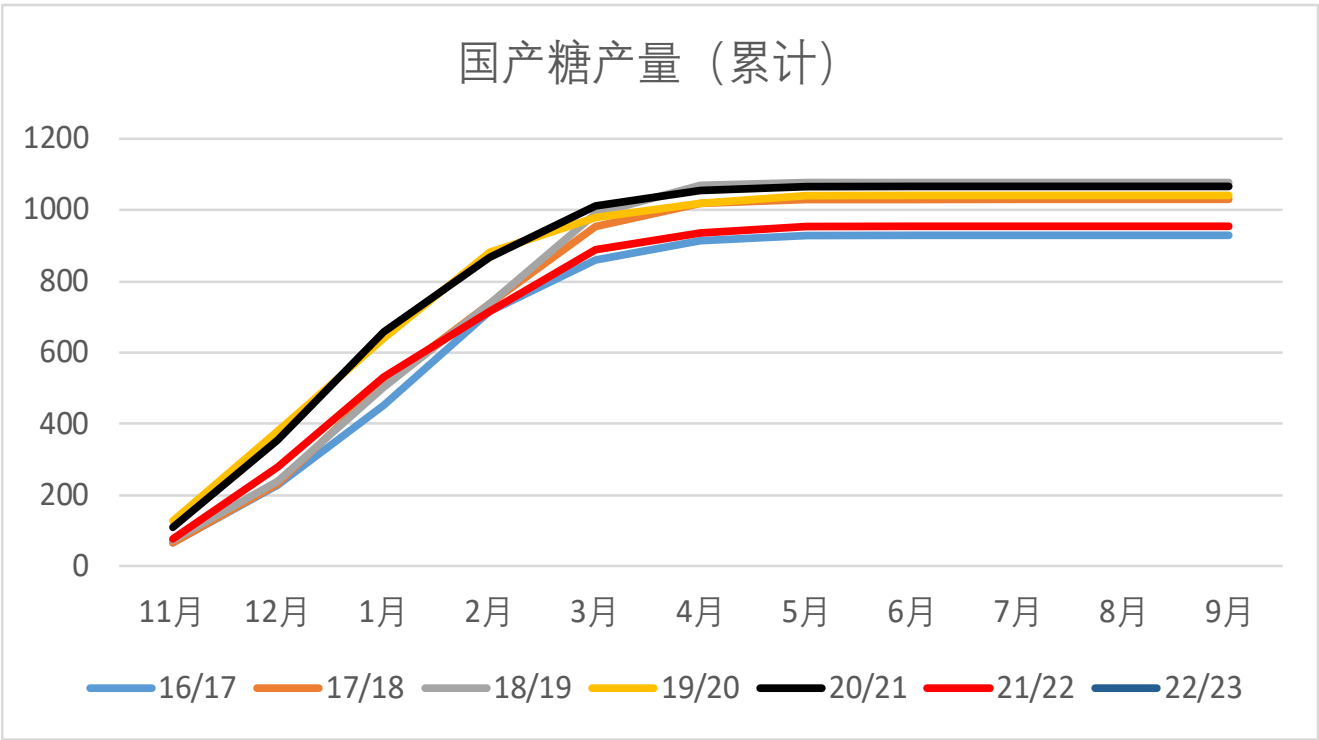
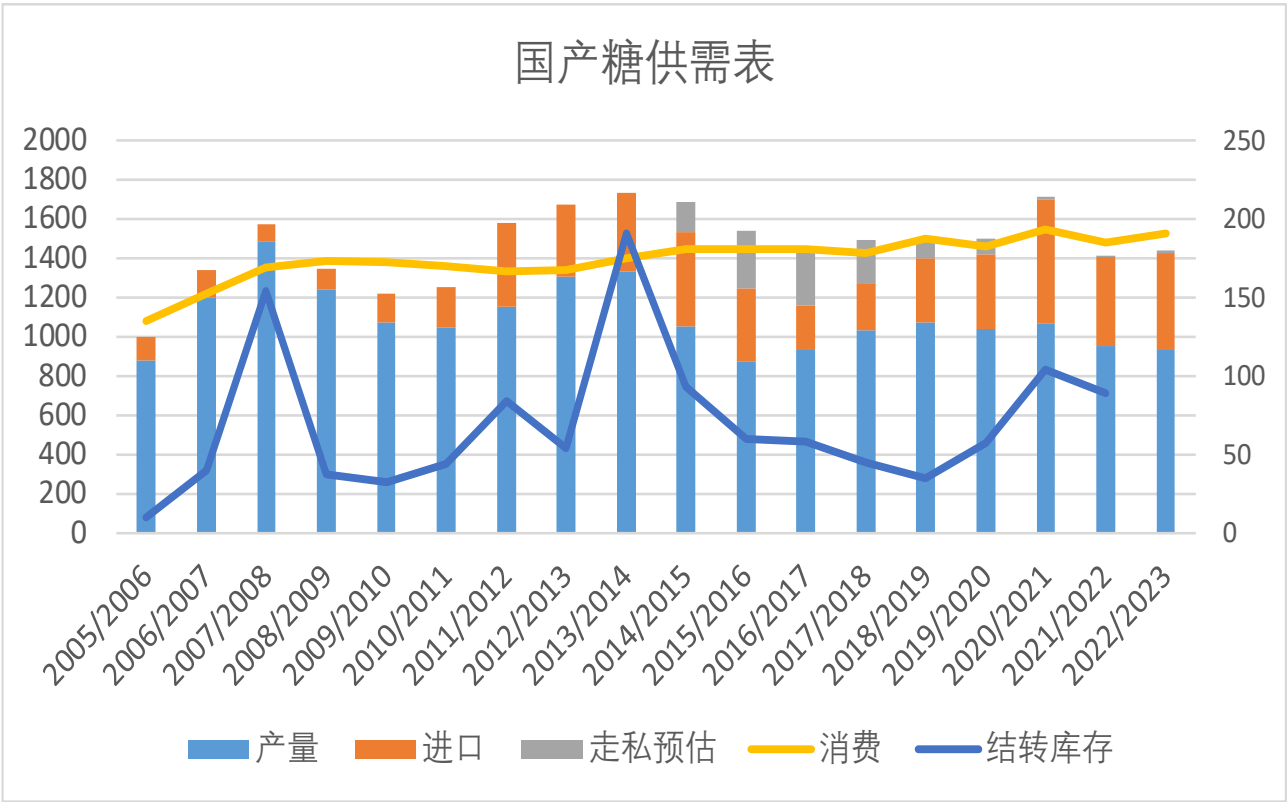
泰国双周糖累积产量：吨



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：



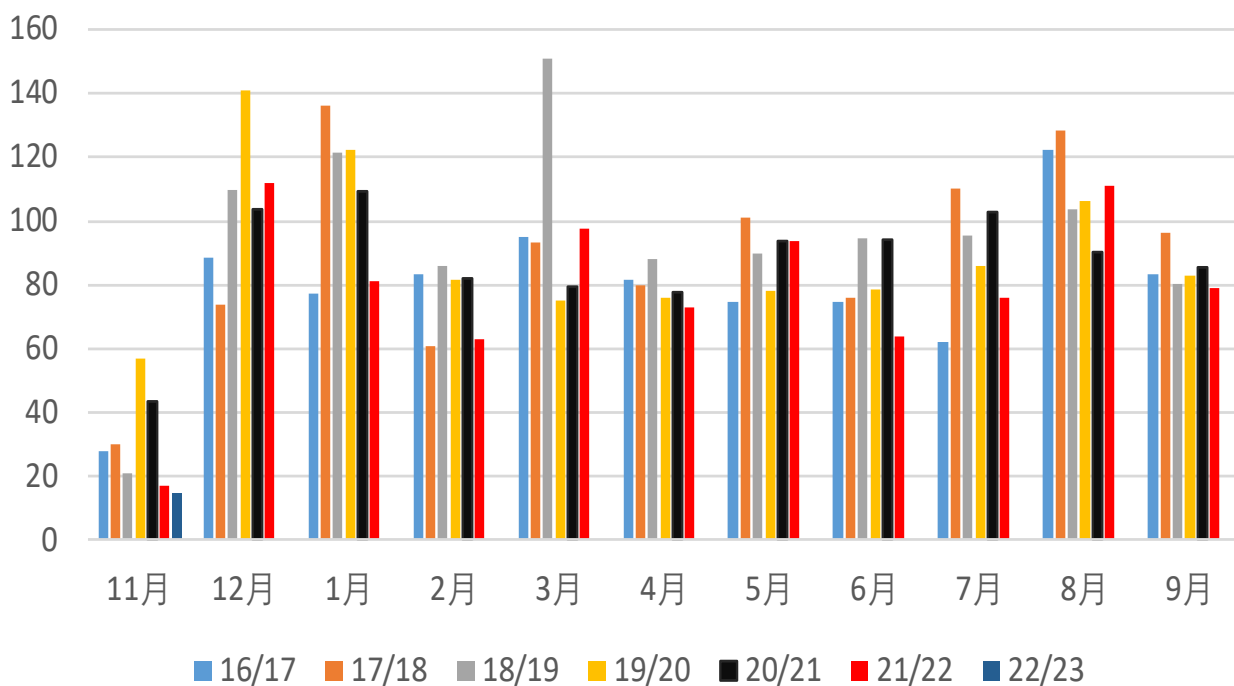
数据来源：糖业协会

The chart displays the monthly visitor counts at the National Diet Library from November to September for seven fiscal years. The Y-axis represents the number of visitors, ranging from 0 to 700. The X-axis lists the months from 11月 (November) to 9月 (September). The legend identifies the fiscal years by color: 16/17 (blue), 17/18 (orange), 18/19 (grey), 19/20 (yellow), 20/21 (black), 21/22 (red), and 22/23 (dark blue). Visitor numbers are highest in March and April, peaking at nearly 600 in March 20/21. There is a general downward trend in visitor numbers over the seven-year period, with a notable dip in November 22/23.

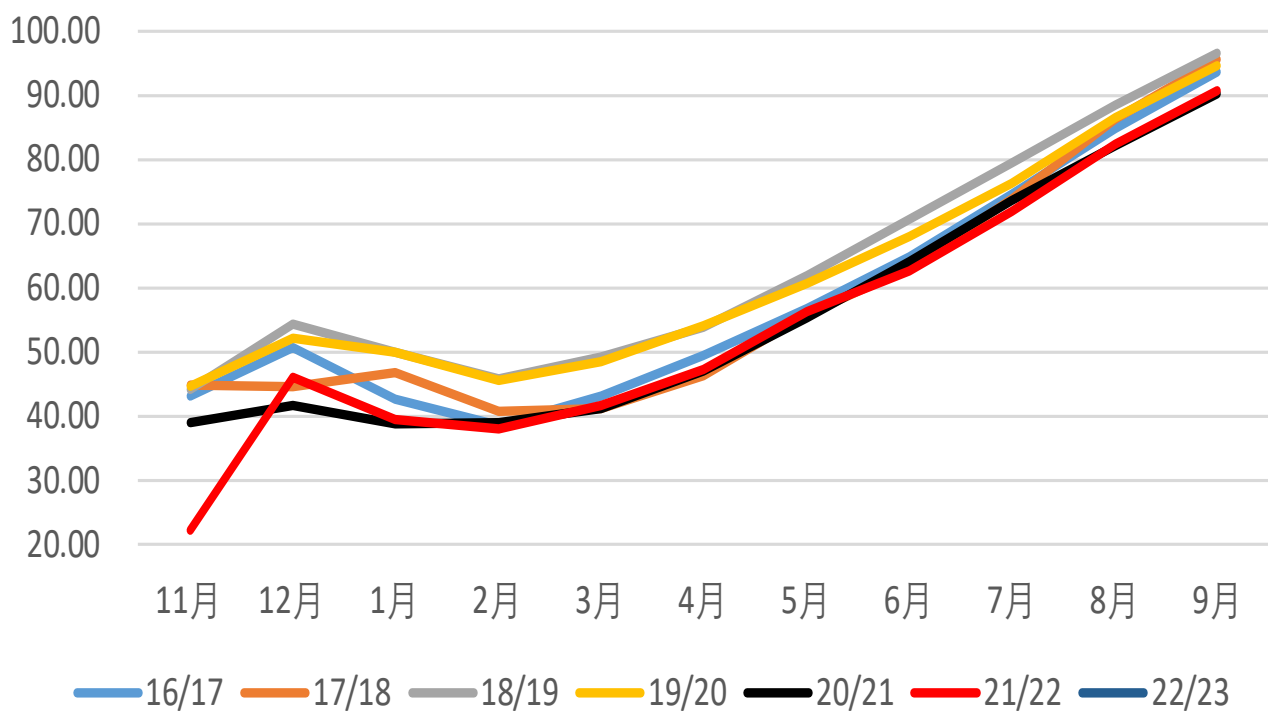
Month	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23
11月	35	40	50	70	65	60	70
12月	110	125	105	180	205	150	
1月	260	270	250	320	400	325	
2月	435	430	400	480	525	445	
3月	490	555	500	505	590	515	
4月	460	545	490	470	555	490	
5月	395	450	405	405	475	410	
6月	325	380	315	330	380	355	
7月	265	270	215	245	280	280	
8月	140	140	115	140	190	170	
9月	55	40	35	55	105	90	55

Month	2017	2018	2019	2020	2021	2022
10月	170,000	340,000	450,000	880,000	810,000	510,000
11月	160,000	340,000	330,000	710,000	630,000	730,000
12月	130,000	170,000	210,000	910,000	400,000	
1月	30,000	130,000	100,000	620,000	410,000	
2月	20,000	10,000	230,000	430,000	410,000	
3月	380,000	60,000	70,000	200,000	120,000	
4月	470,000	340,000	120,000	180,000	420,000	
5月	200,000	380,000	300,000	180,000	260,000	
6月	280,000	140,000	410,000	420,000	140,000	
7月	250,000	440,000	310,000	430,000	280,000	
8月	150,000	470,000	680,000	500,000	680,000	
9月	190,000	420,000	540,000	870,000	780,000	

国产糖单月销量



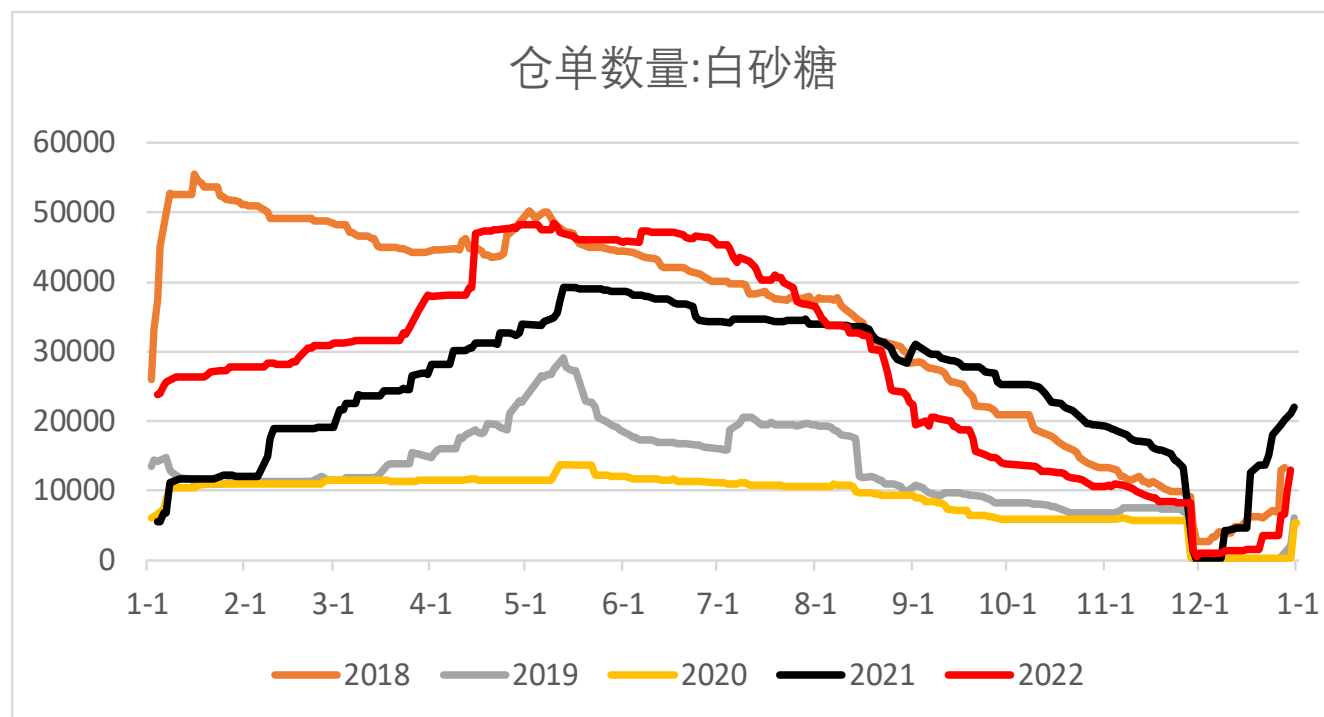
国产糖产销率



数据来源：糖业协会

四、国内仓单及 CFTC 持仓

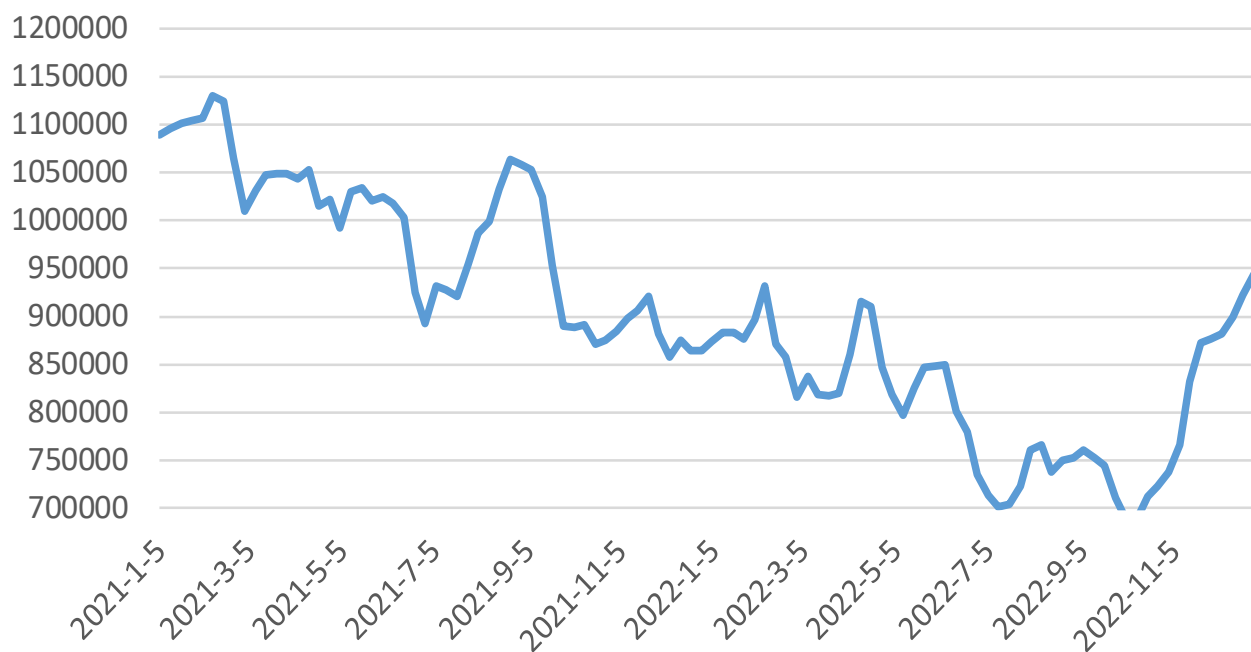
郑州交易所白糖仓单数量



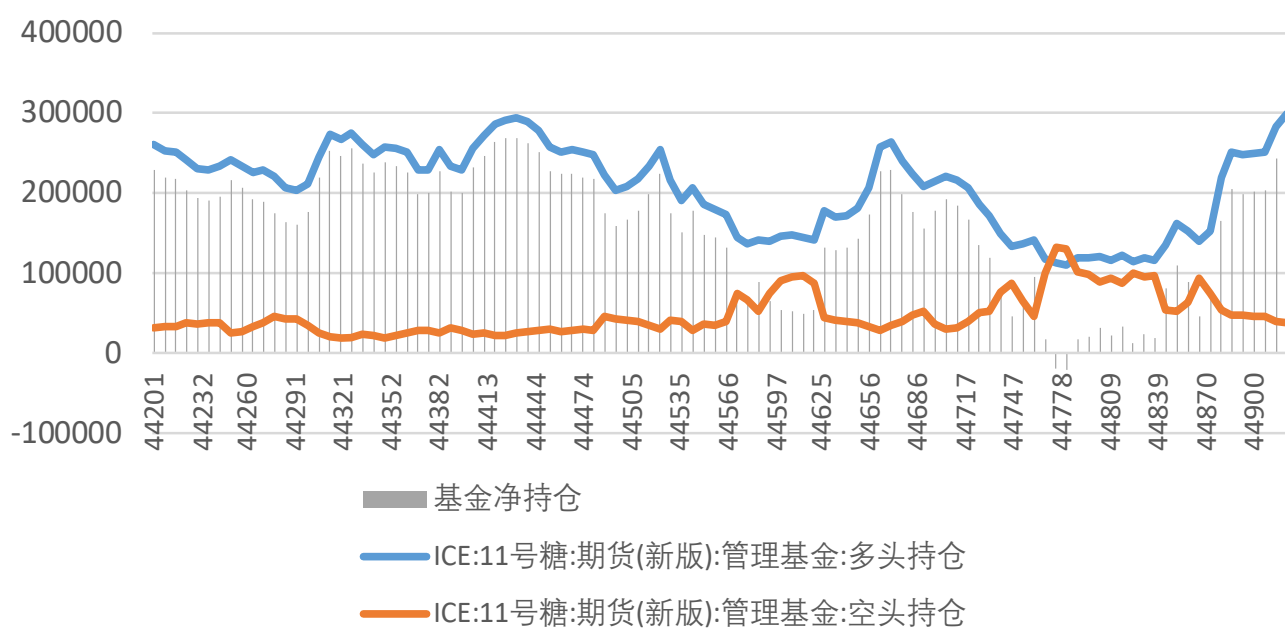
数据来源: Wind

CFTC 持仓

ICE:11号糖:期货(新版):总持仓



ICE: 11号糖: 基金净头寸



数据来源: Wind