

2023年03月18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

印度及中国超预期减产逐步消化，后续关注印度定产，若减产不及预期或增发出口配额。关注高糖价向下传导的情况。市场焦点逐步转向巴西，新榨季增产大格局，关注开榨时间。

基本面

供需：

全球：ISO 下调 22/23 年度全球食糖供应宽松复苏，此前预期 620 万吨下调 200 万吨至 420 万吨。

印度：ISMA 预测 22/23 年度印度食糖产量 3400 万吨，不及此前预测的 3600 万吨，同比减少 200 万吨。

泰国：美国农业部预测 22/23 年度食糖产量 1050 万吨，同比增加 35 万吨。

巴西：23/24 榨季巴西糖产量 3830 万吨，同比增加 12%。

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 930 万吨，同比减少 26 万吨。

进出口

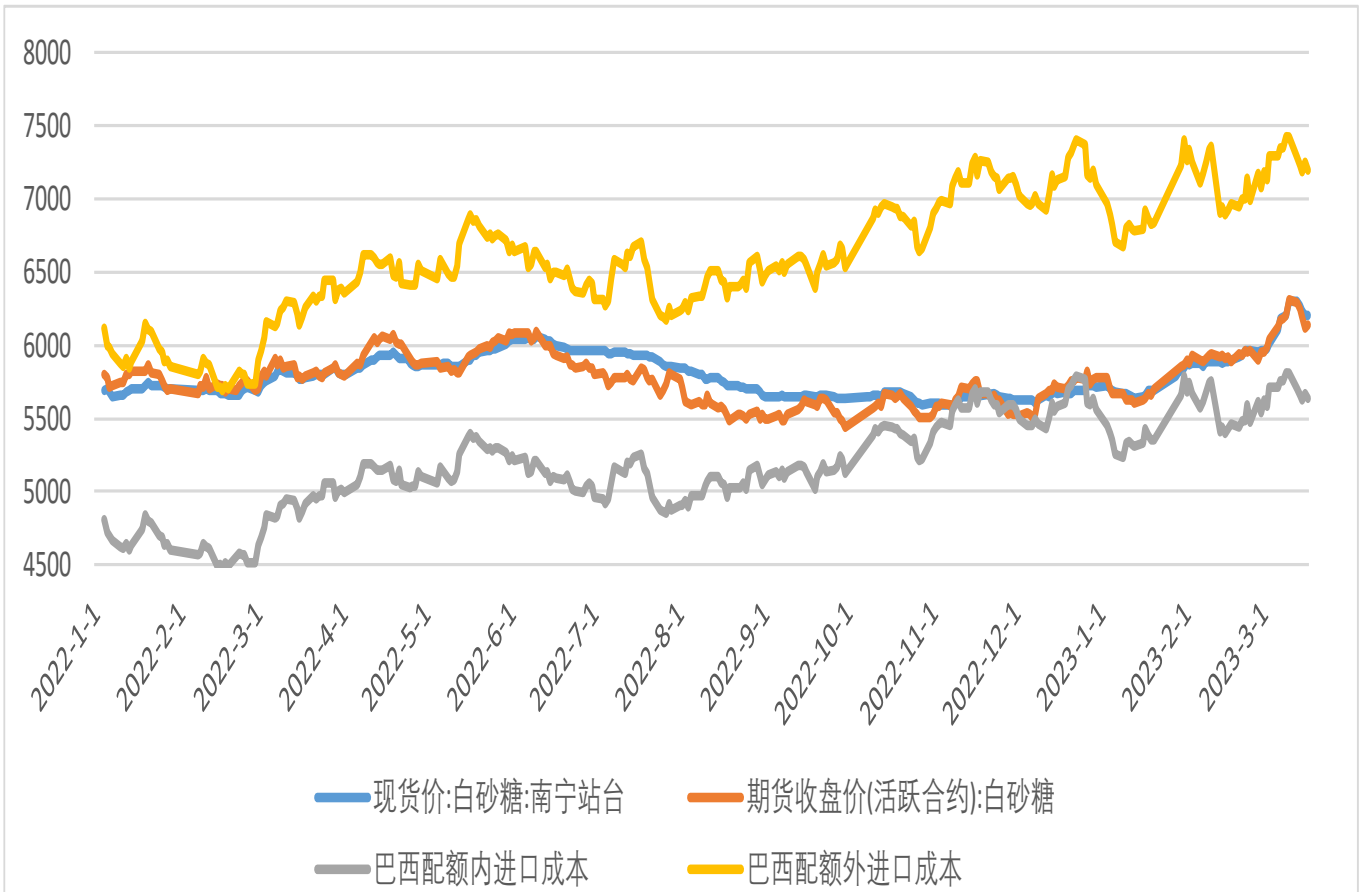
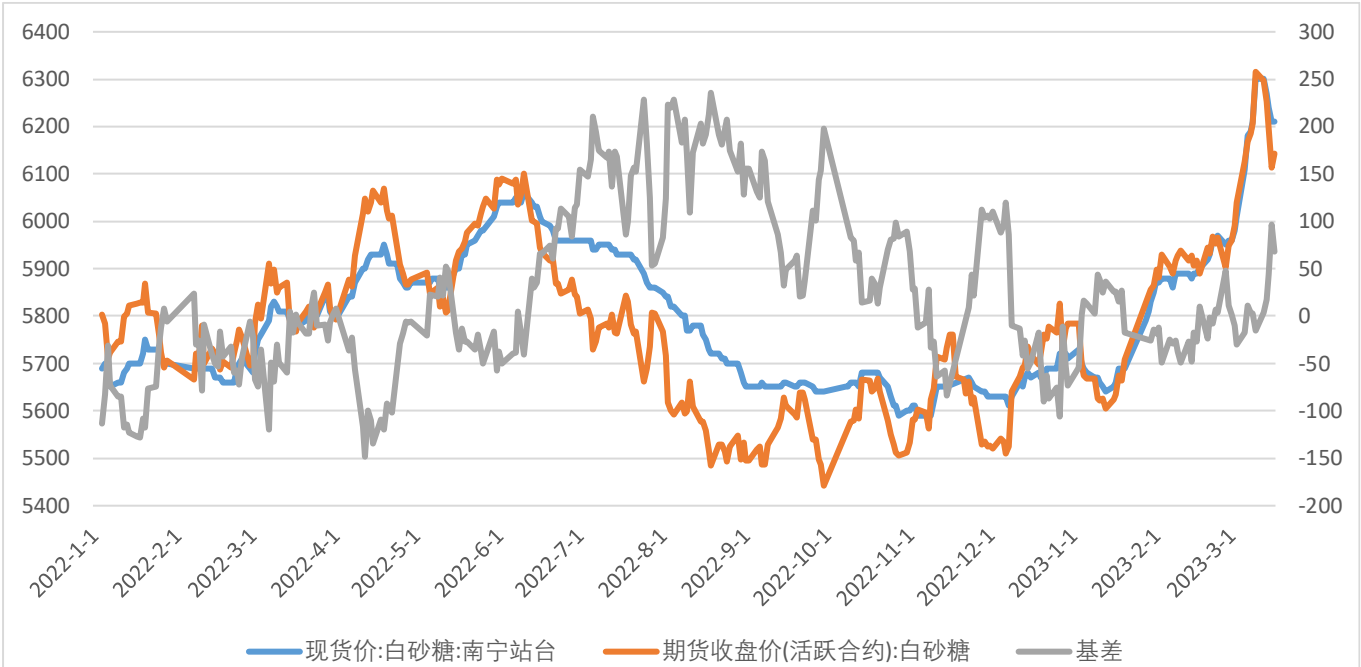
2022/23榨季1、2月份我国进口糖88万吨，同比上年同期增加6万吨。

库存：

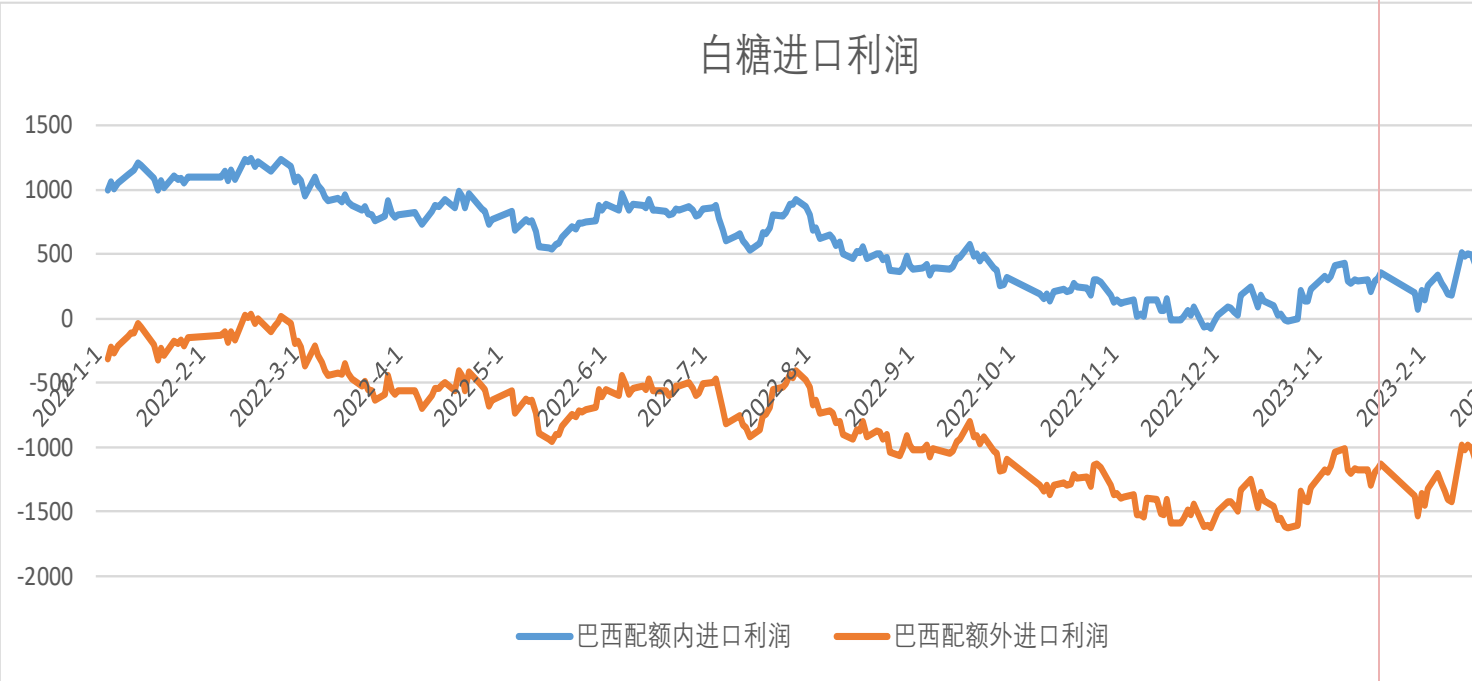
中国工业库存2月同比增加2%，环比增加38%，至455万吨。

一、价格及价差

价格趋势图

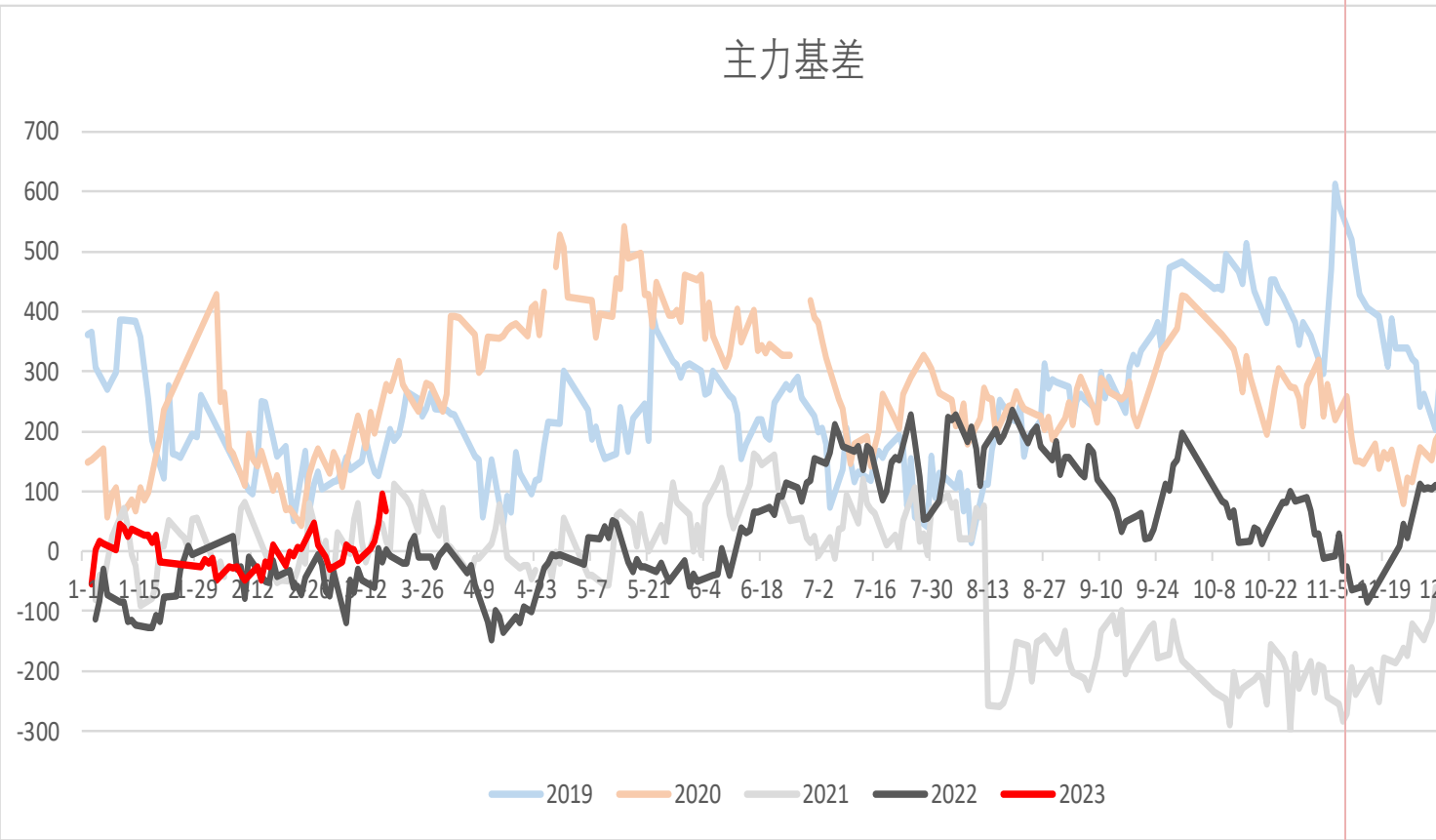


进口利润

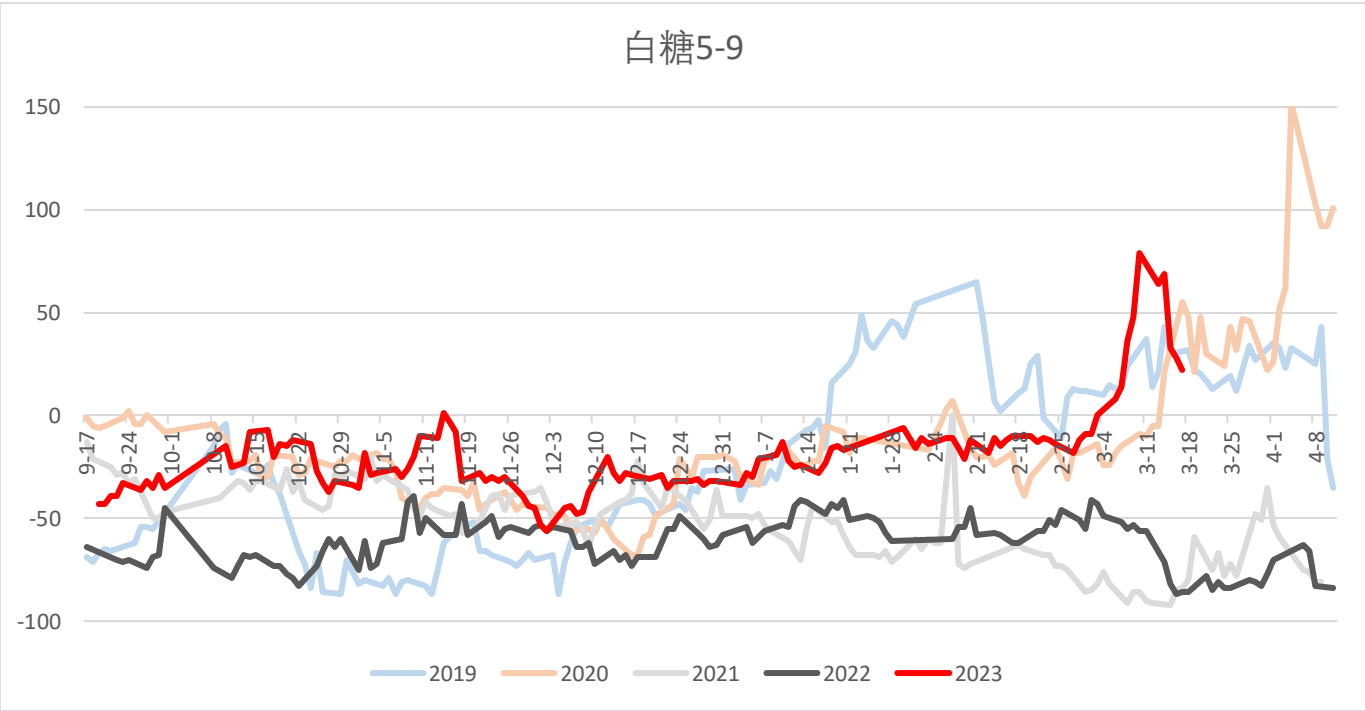


数据来源：wind、东亚期货研究院

郑糖主力合约基差



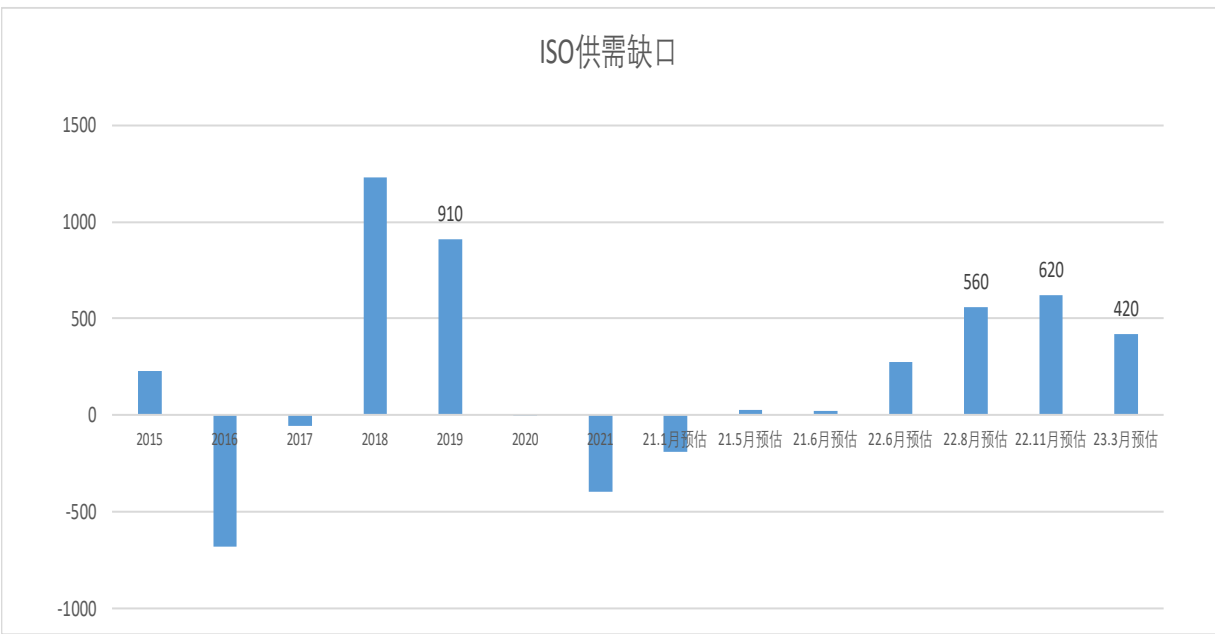
郑糖 5-9 价差



数据来源: wind、东亚期货研究院

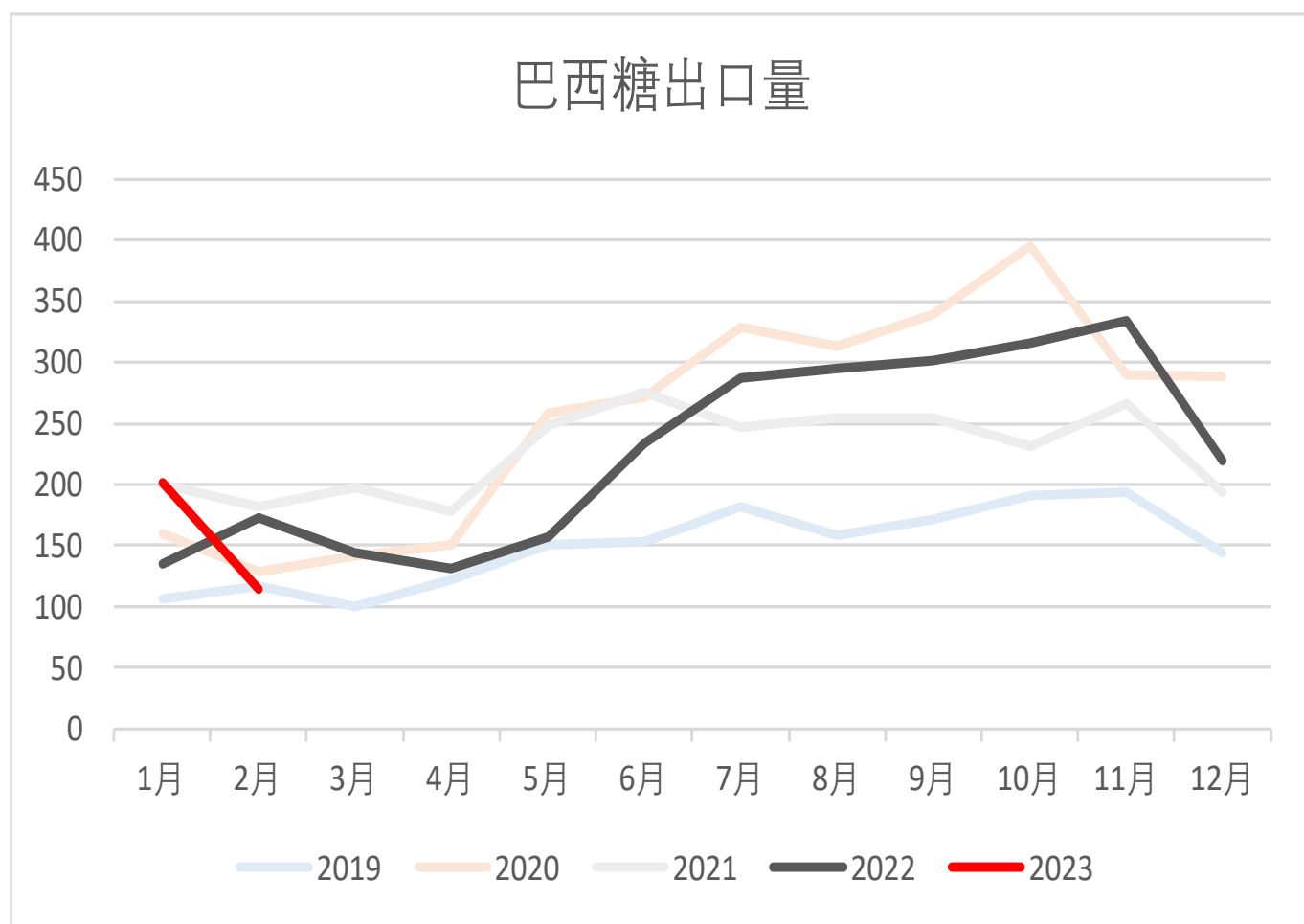
二、全球供需基本面

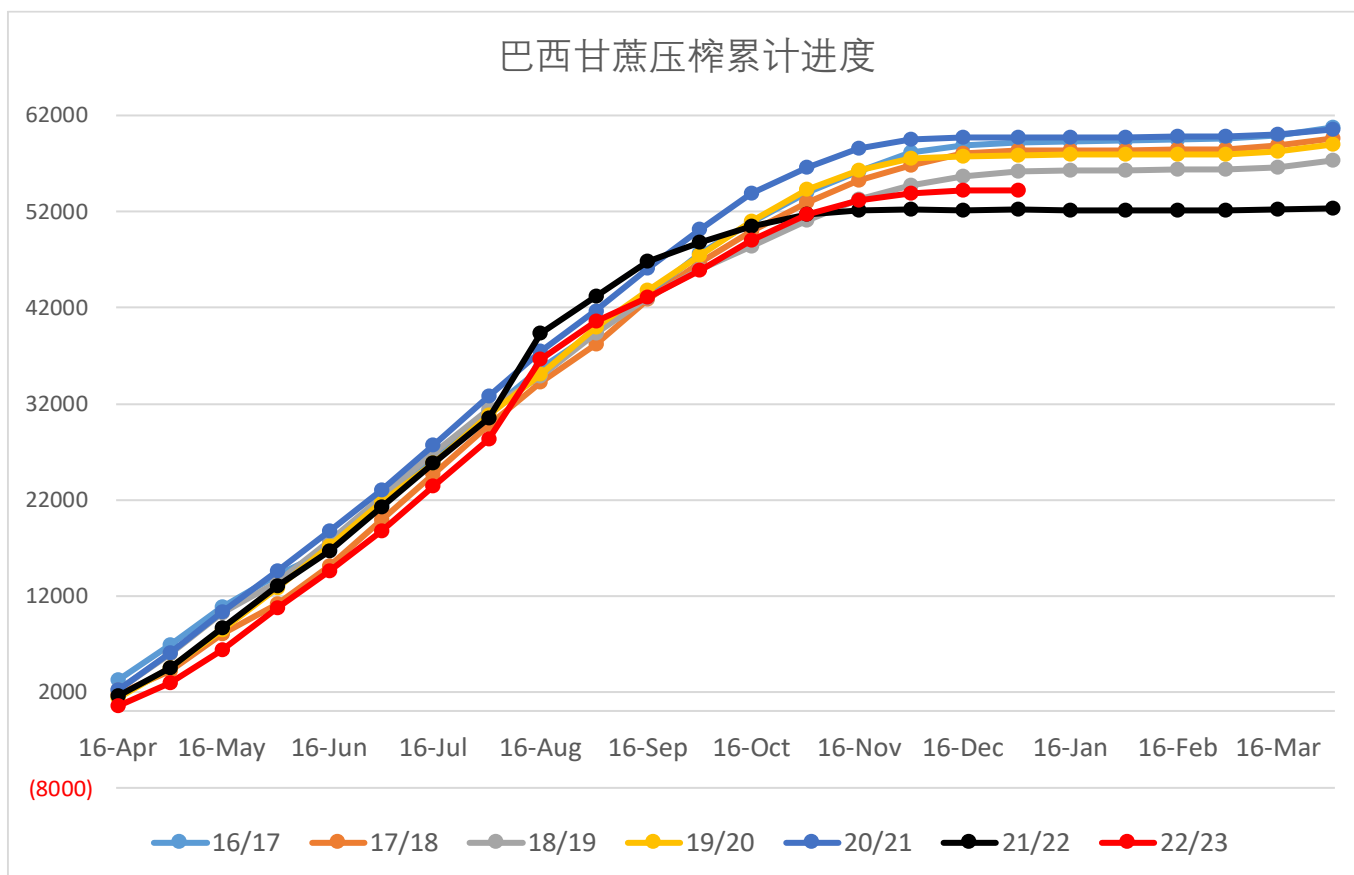
全球供需:



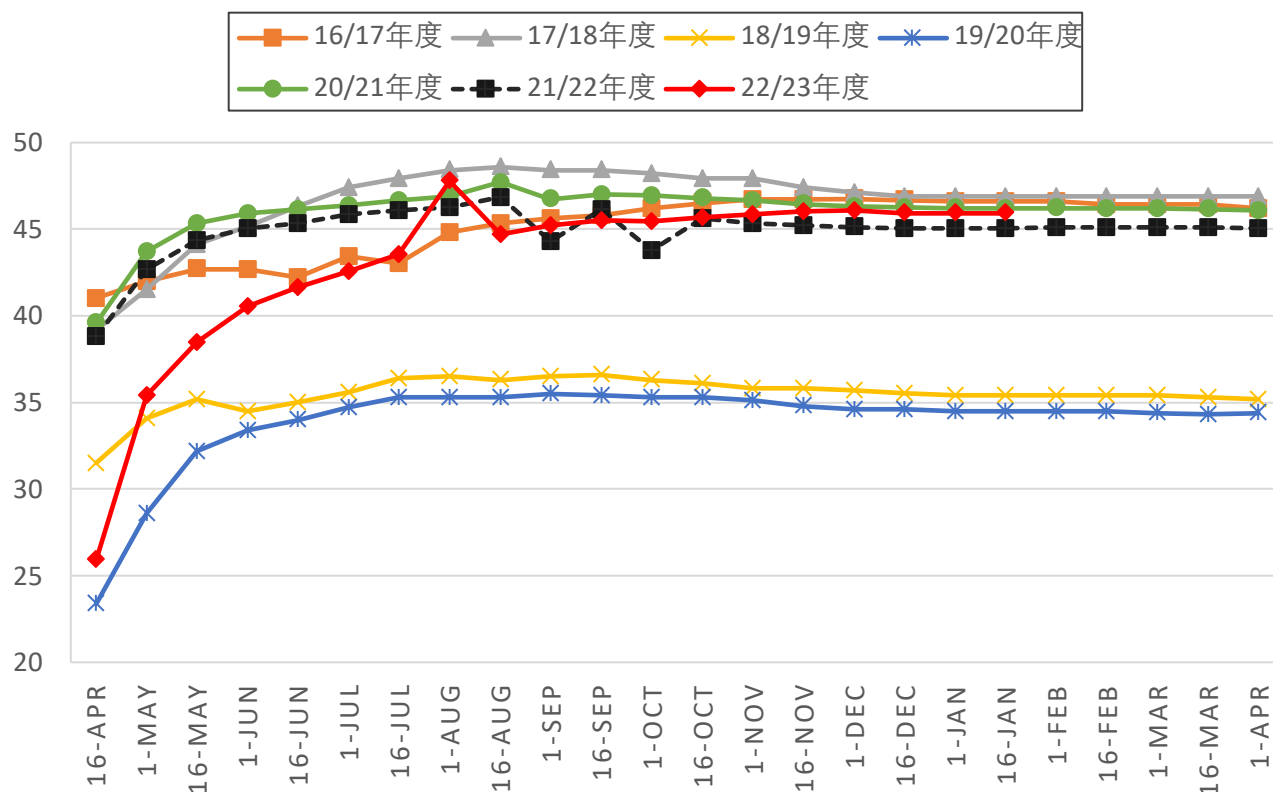
数据来源: 国际糖业组织 (ISO)、东亚期货研究院

榨季 (Season)	巴西榨季产糖量 (10,000 公吨)	同比 (%)
17/18	3605	-
18/19	2660	-26%
19/20	2676	1%
20/21	3847	44%
21/22	3206	-17%
22/23	3430	7%
23/24	3830	12%

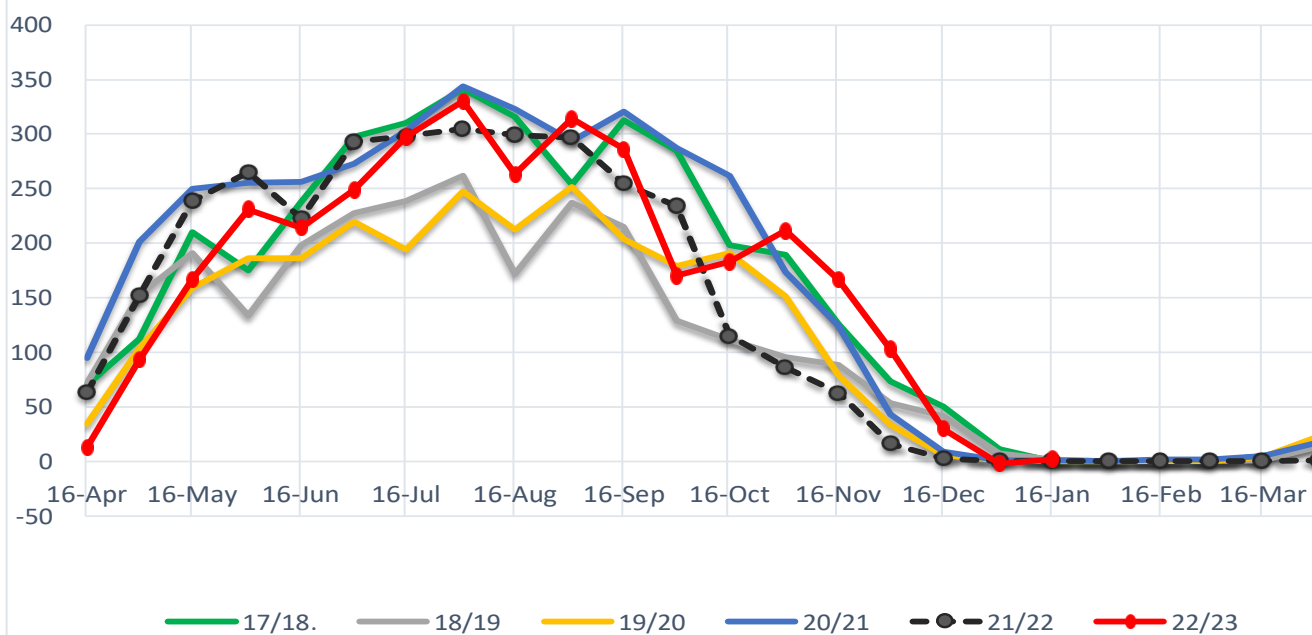




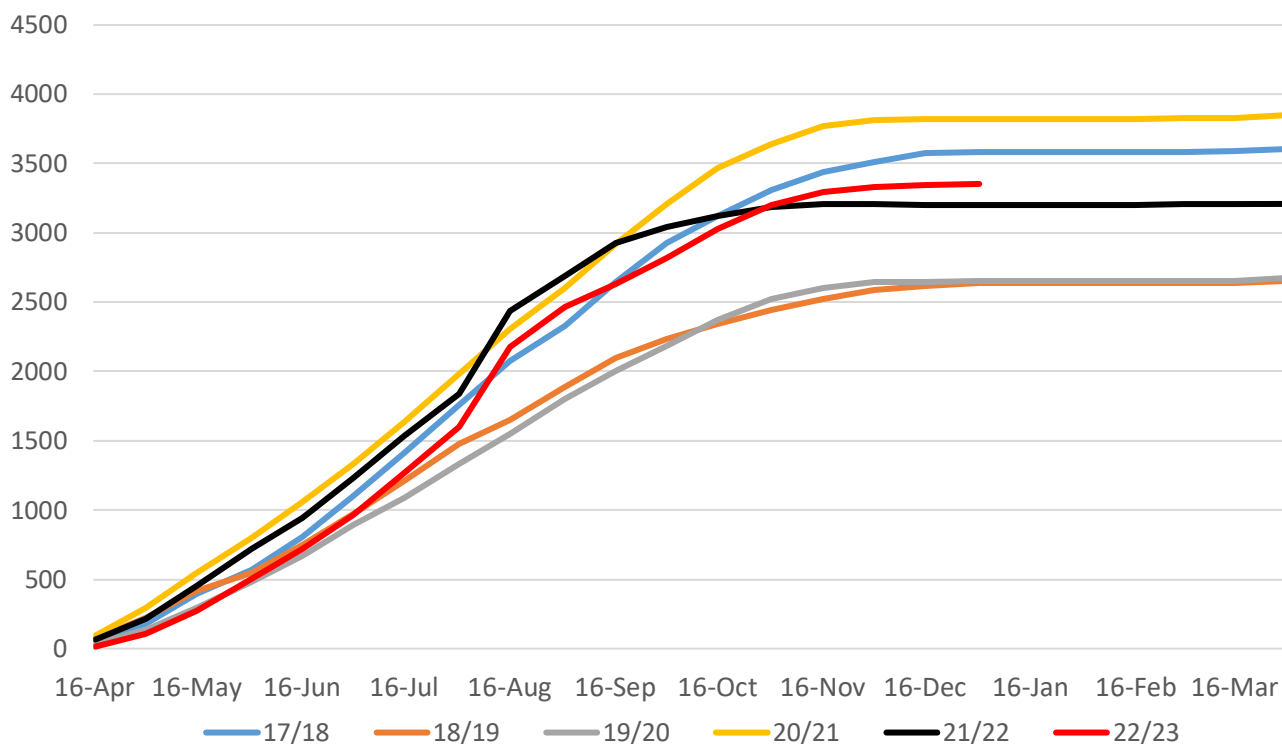
巴西累计榨糖比例



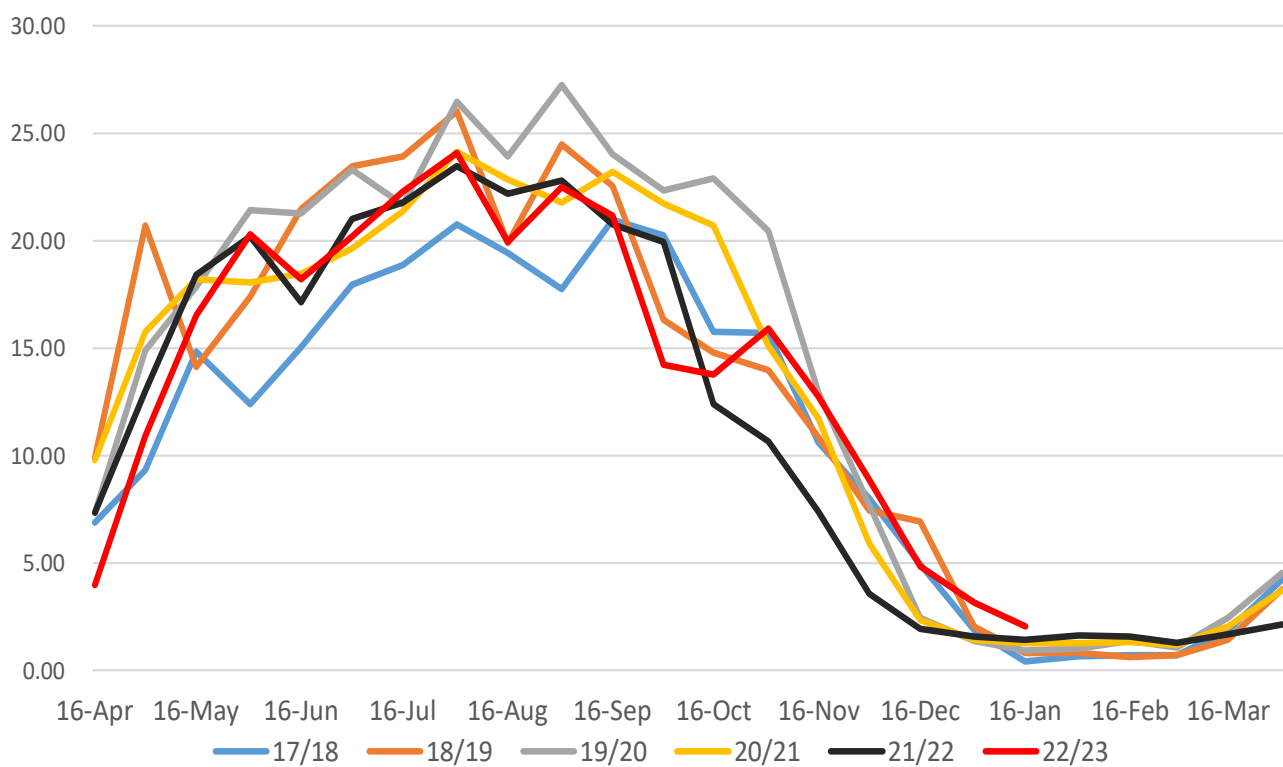
巴西中南部双周白糖产量

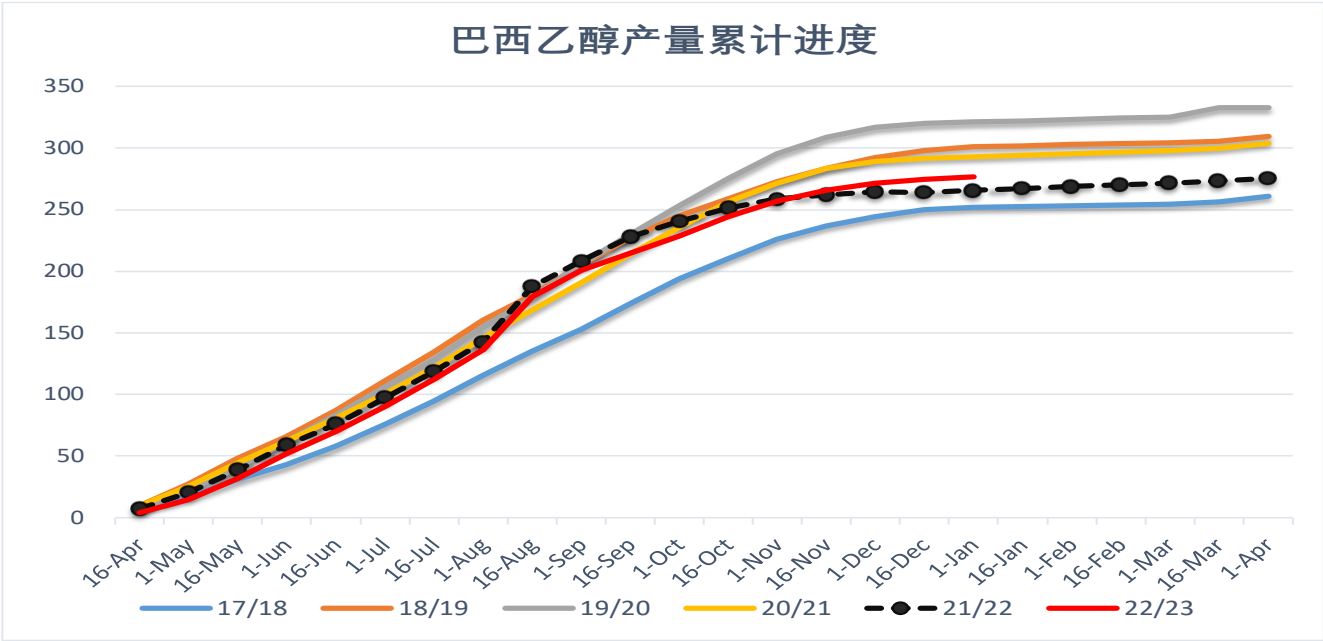


巴西食糖产量累计进度



巴西中南部双周乙醇产量

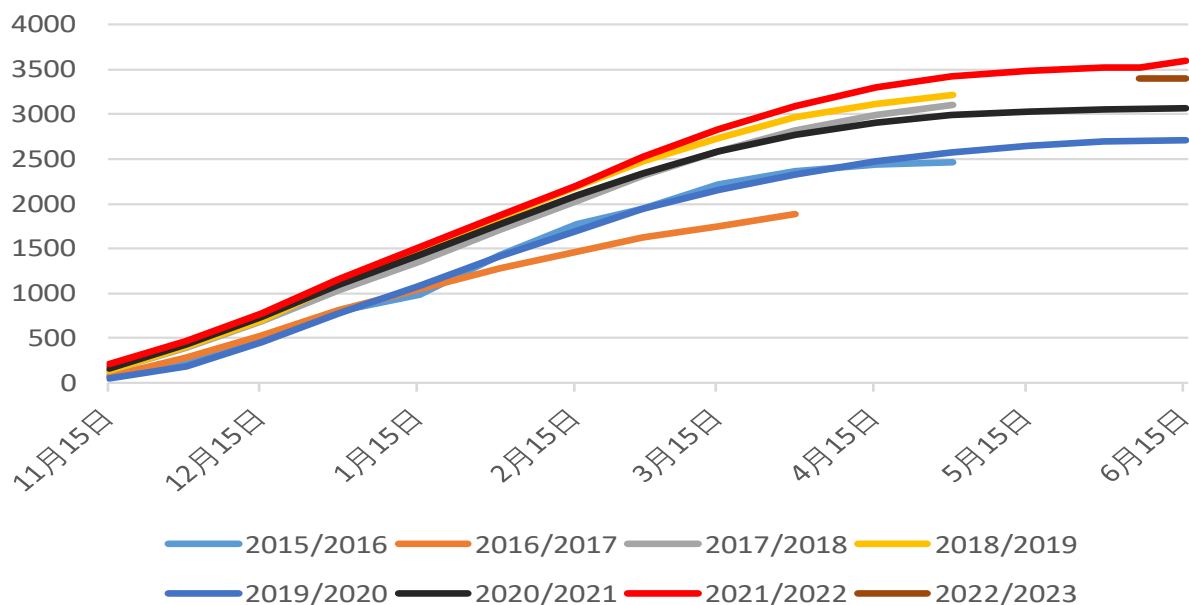




印度:

ISMA印度供需								
	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23 1月预估	22/23 2月预估	22/23 3月预估
期初库存	388	1072	1458	1063	843	555	555	
产量	3248	3316	2741	3100	3590	3650	3400	3360?
进口	0	0	0	0	0	0	0	
出口	46	380	565	720	1098	800	610	?
消费量	2539	2550	2571	2600	2780	2780	2780	
期末库存	1072	1458	1063	843	555	625	565	

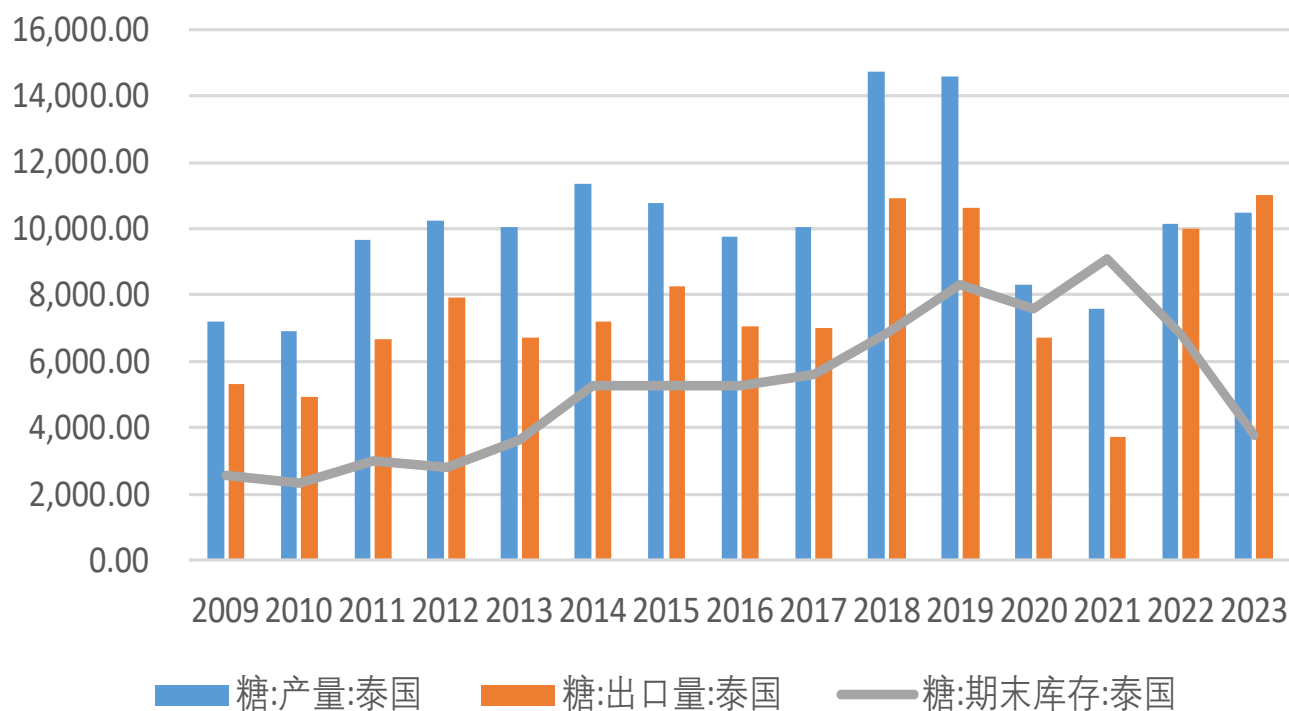
印度双周累积产糖量(万吨)



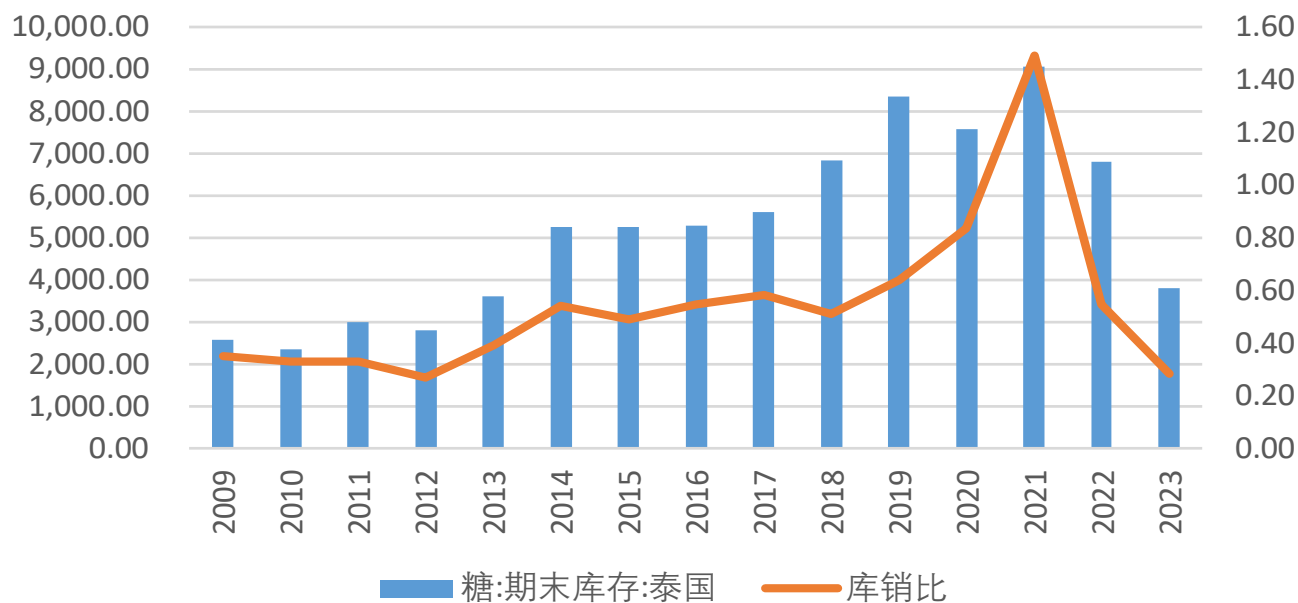
数据来源：印度糖厂协会 ISMA

泰国供需：

泰国产量与出口



泰国糖期末库存与库销比

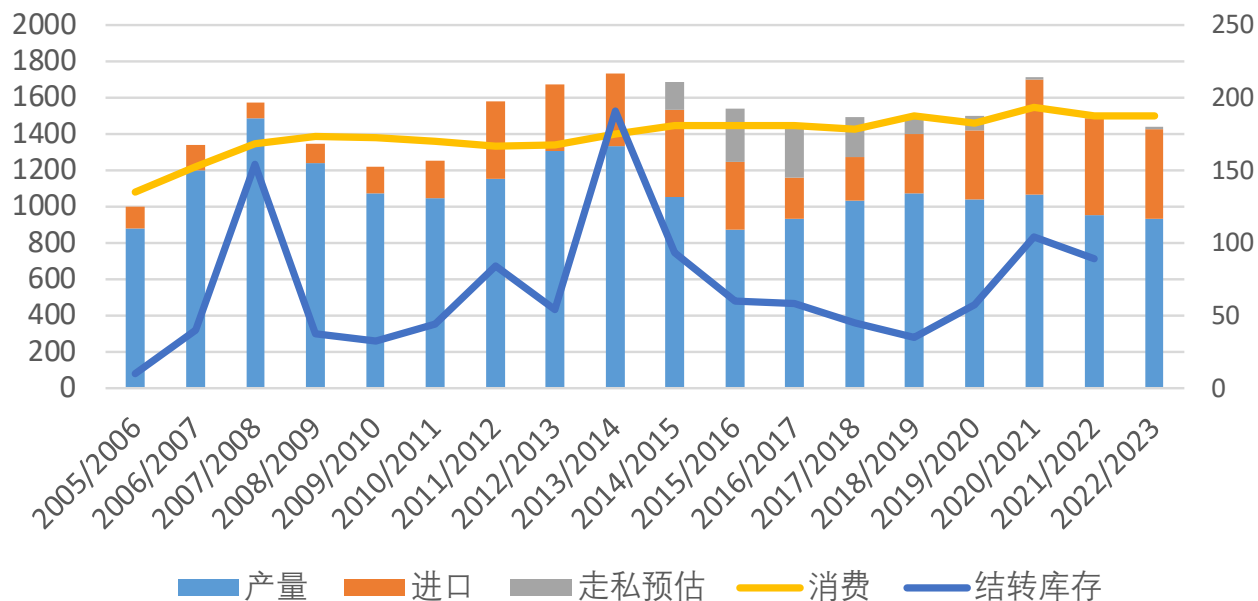


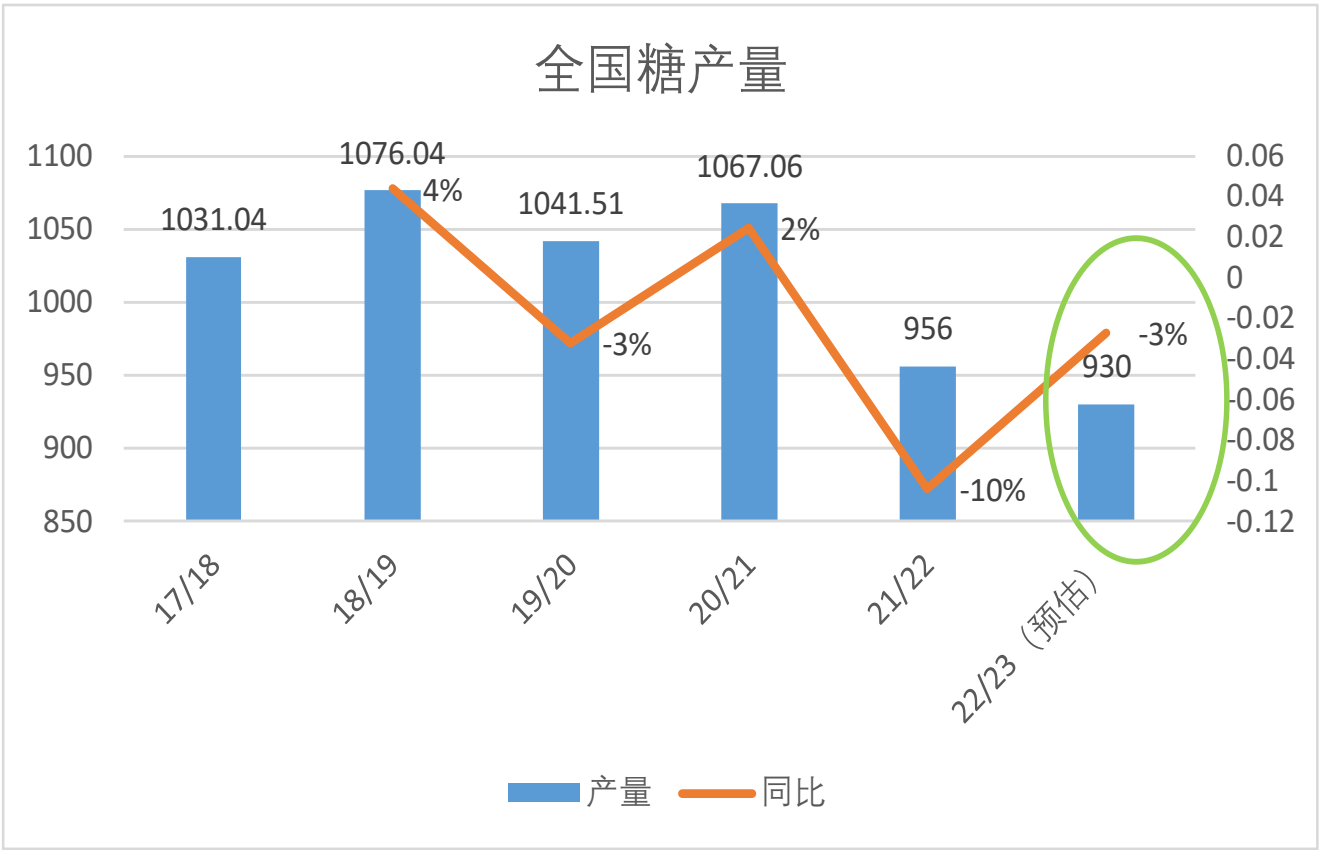
数据来源: USDA、东亚期货研究院

三、中国糖供需数据

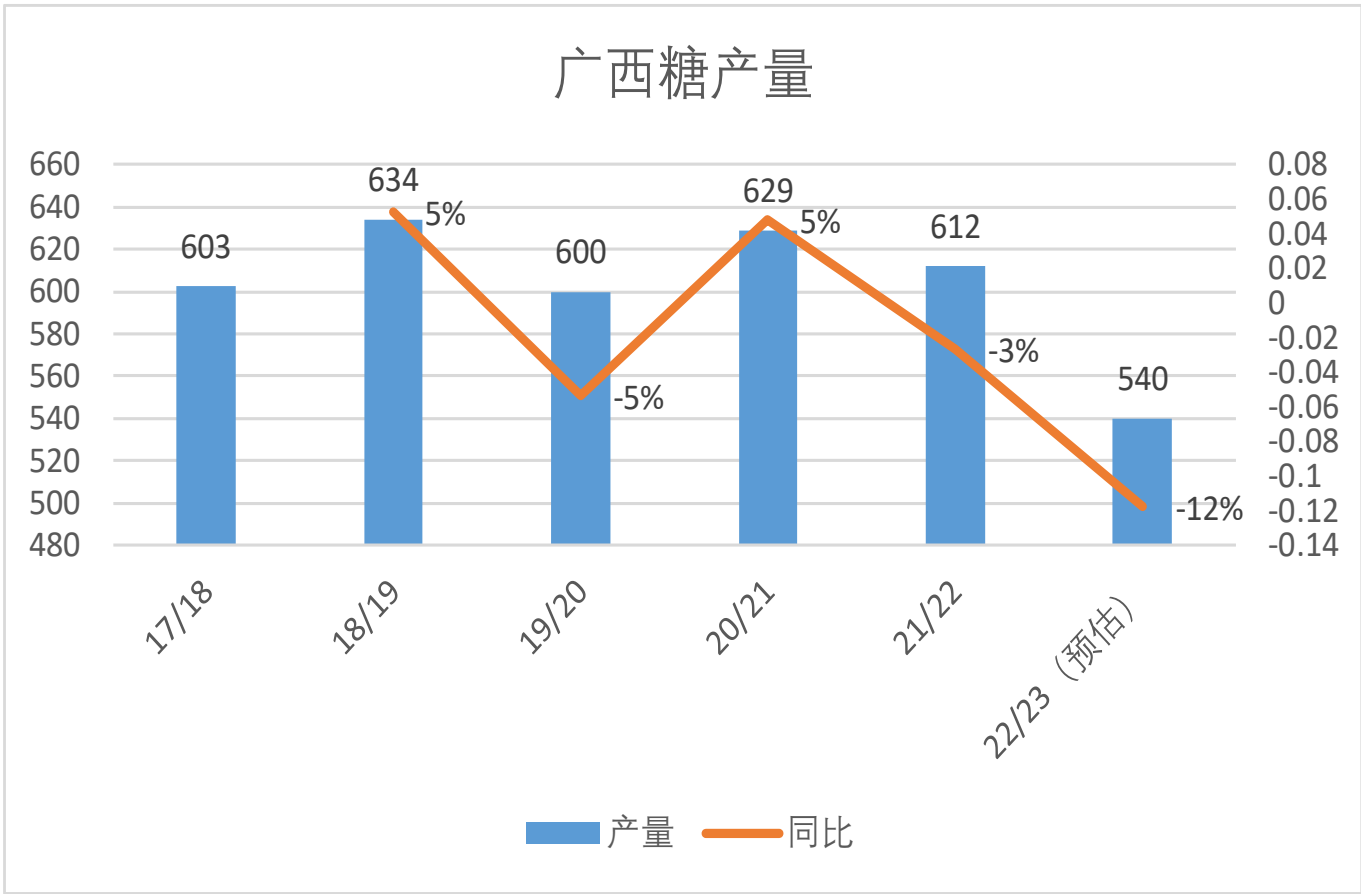
中国糖供需平衡:

国产糖供需表

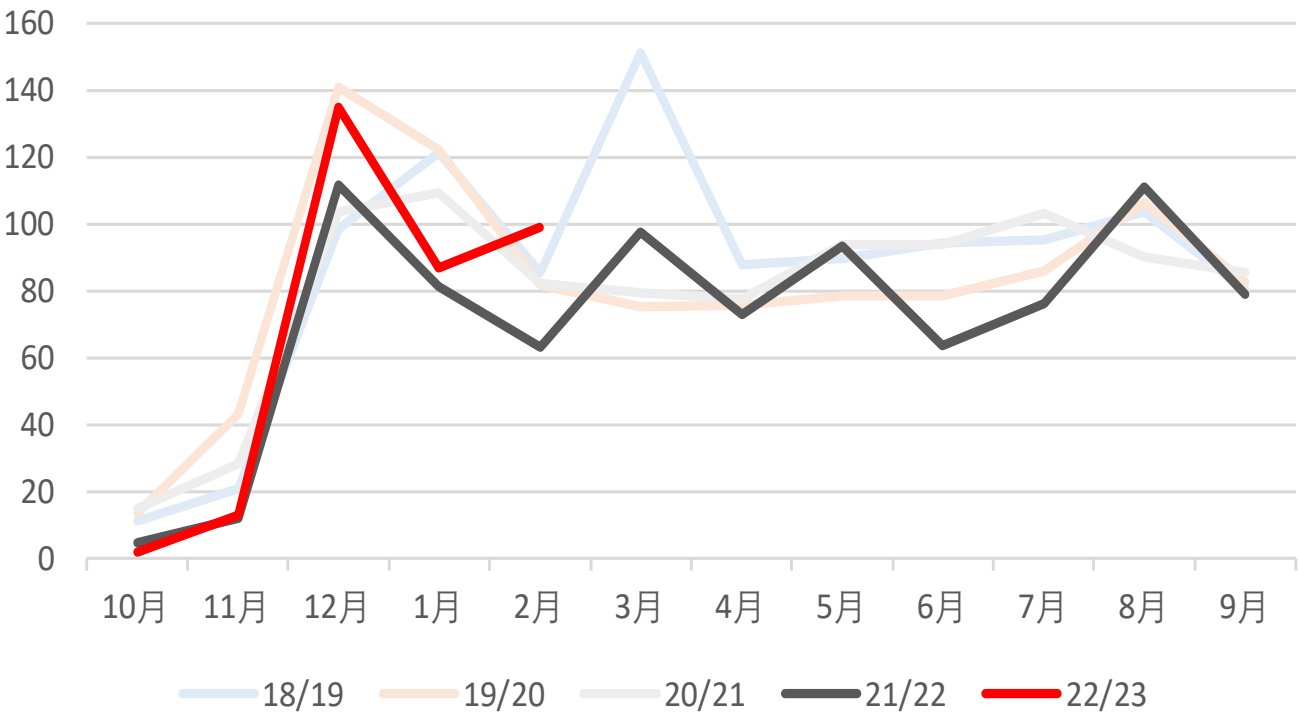




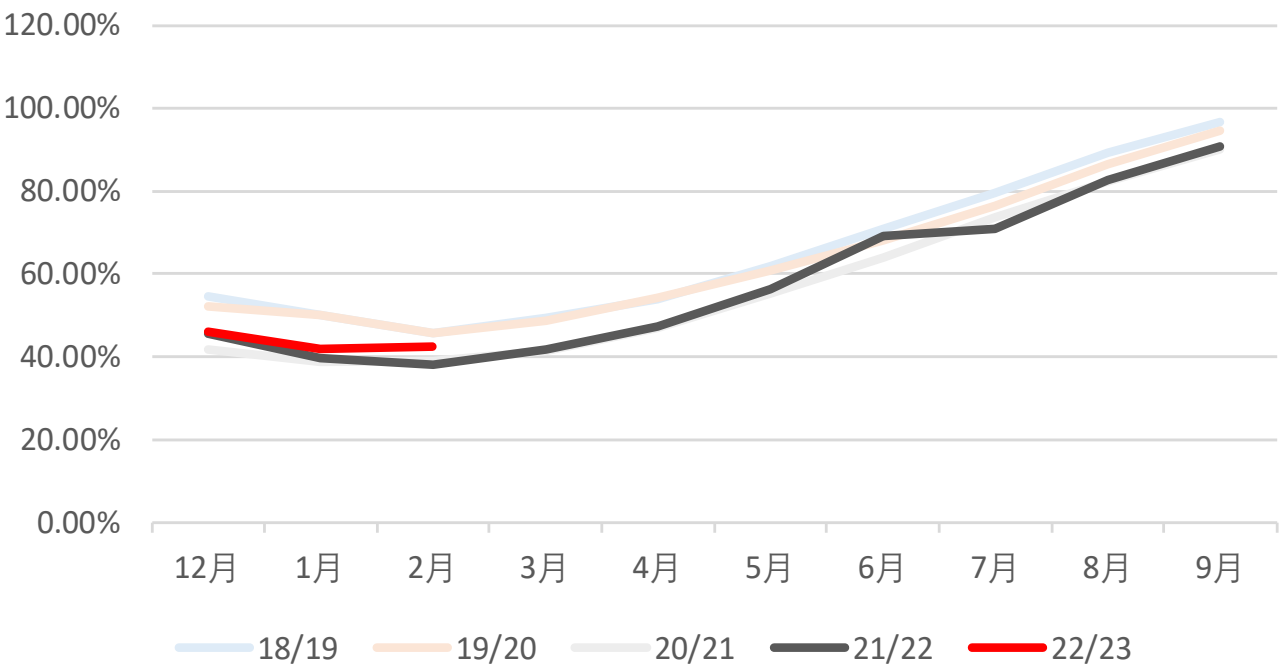
数据来源：糖业协会



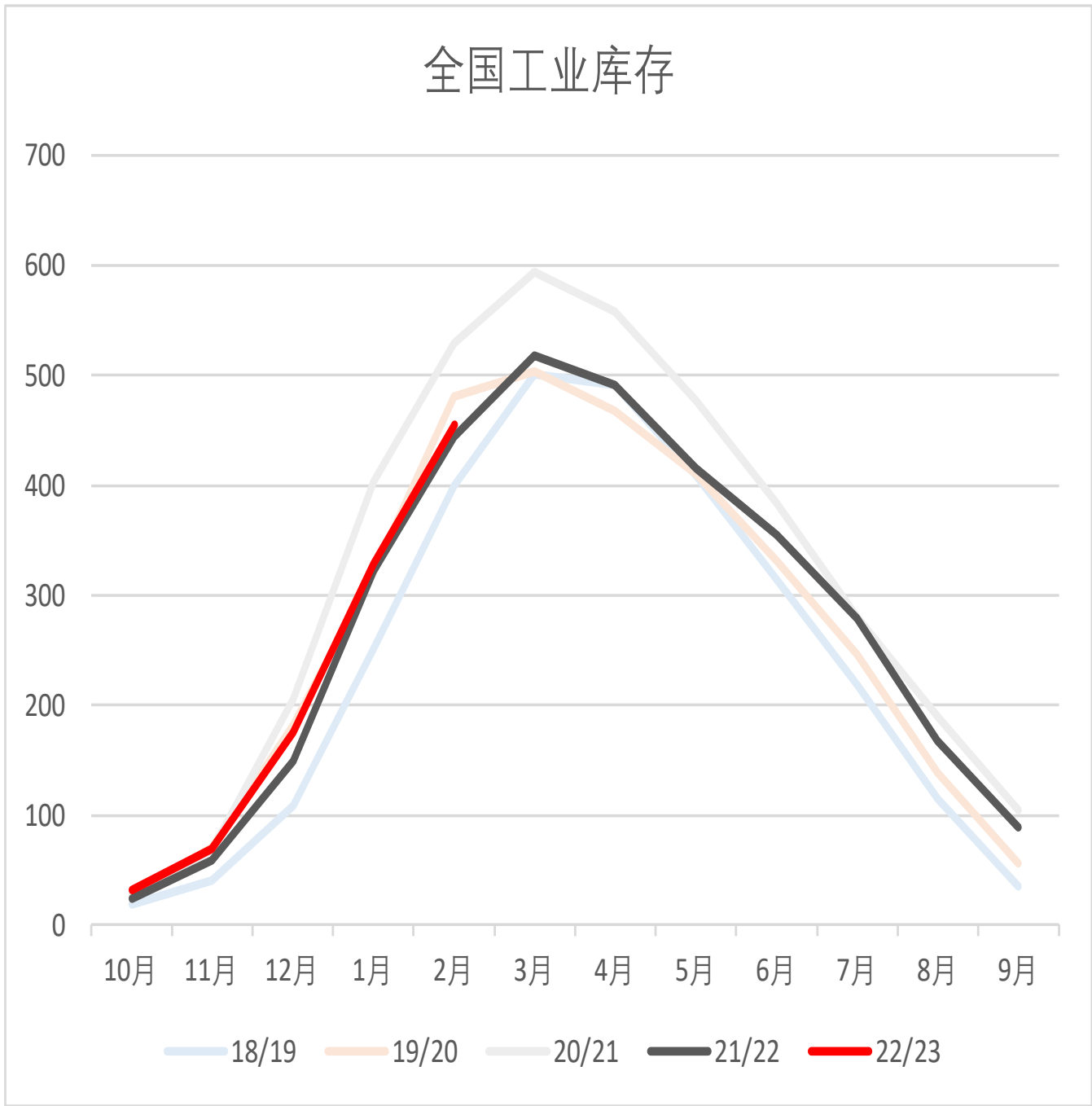
全国单月销糖量



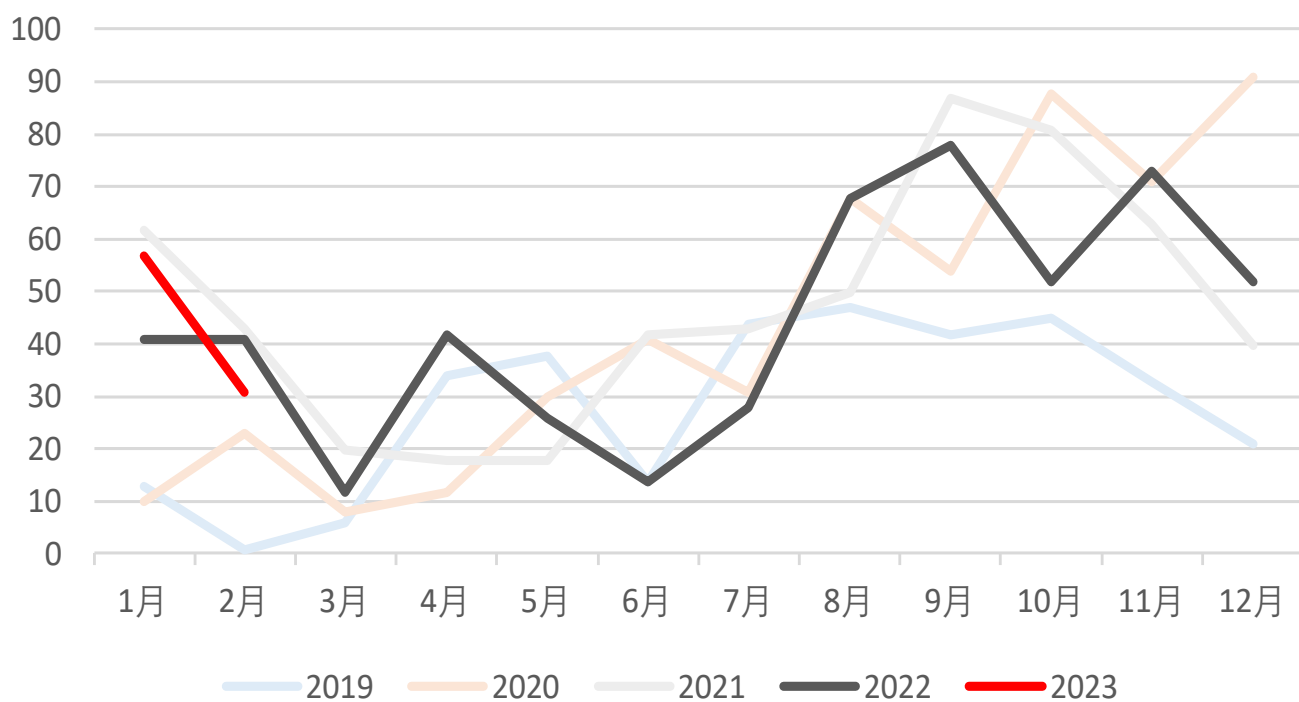
全球食糖产销率



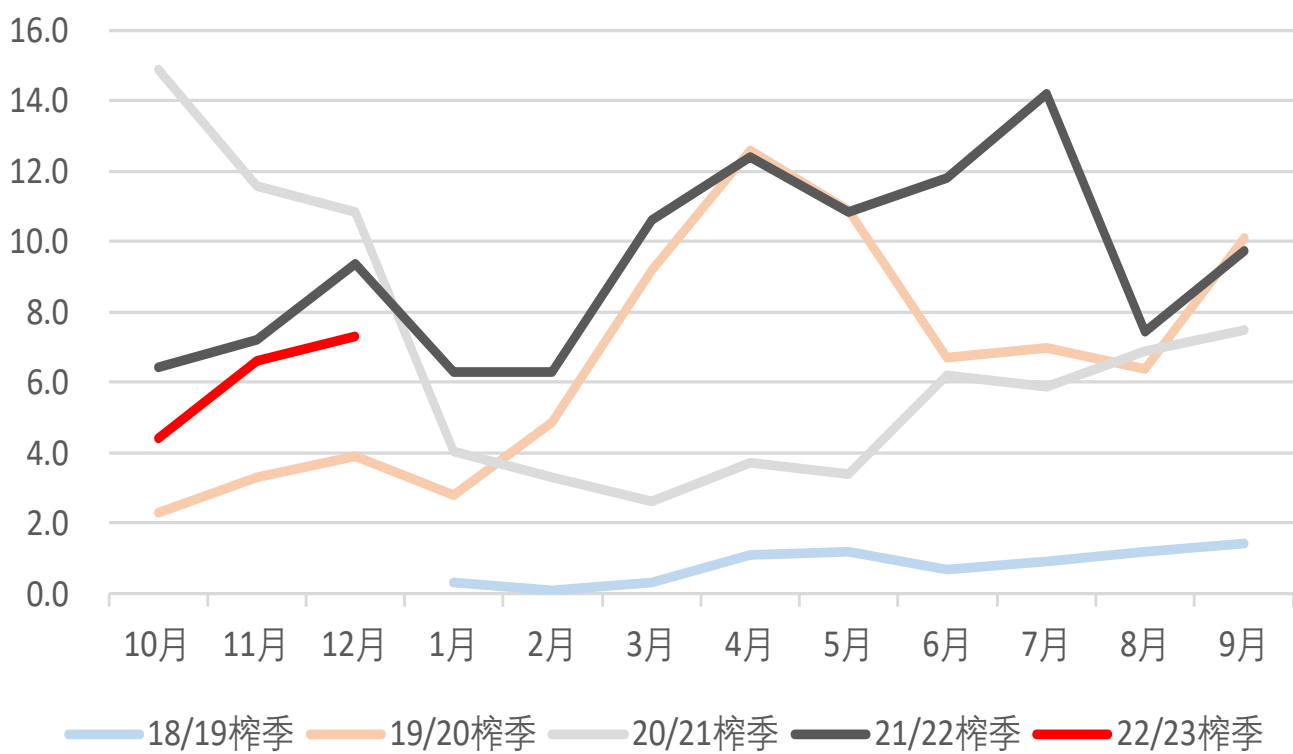
全国工业库存

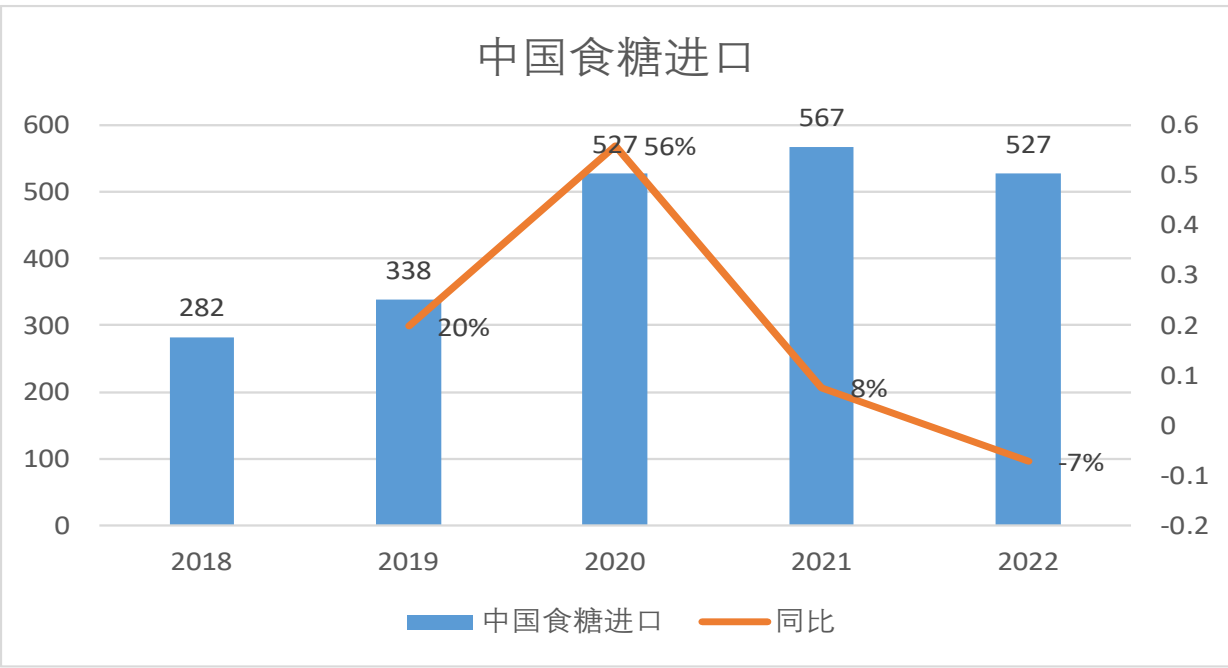


中国食糖进口



糖浆进口

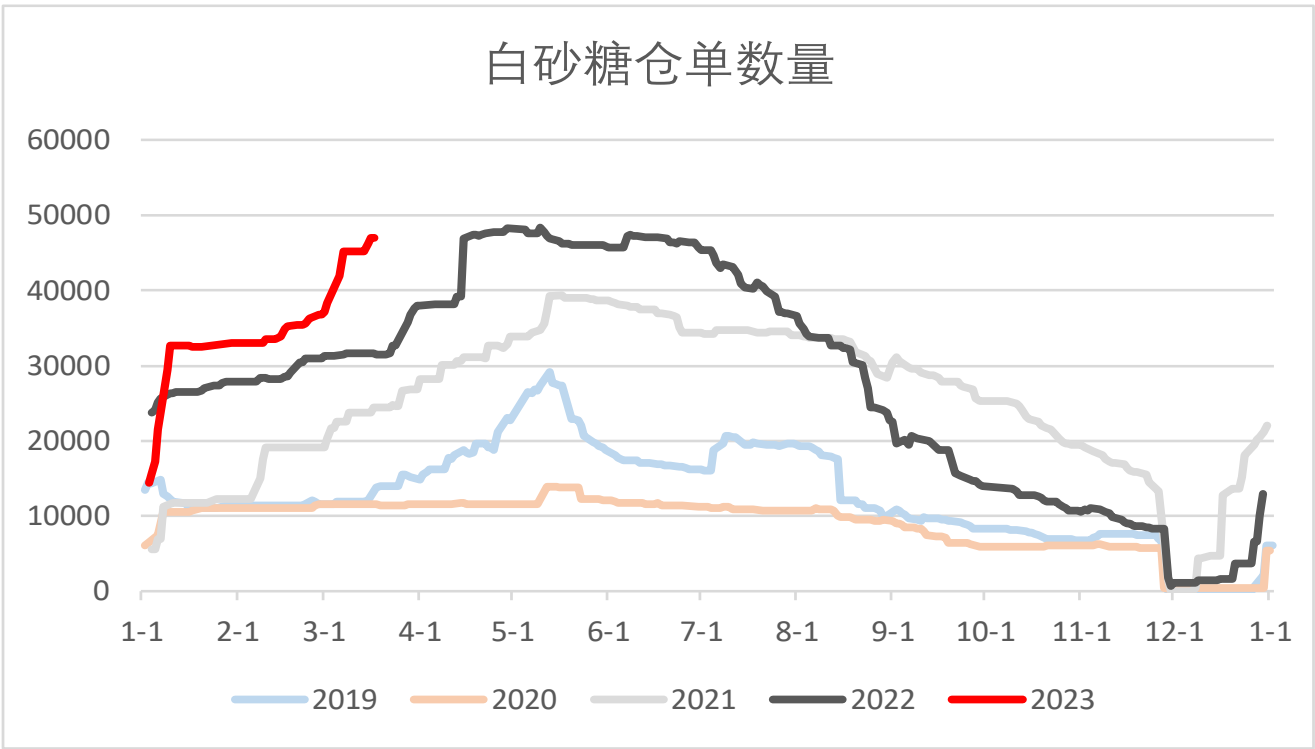




数据来源：糖业协会

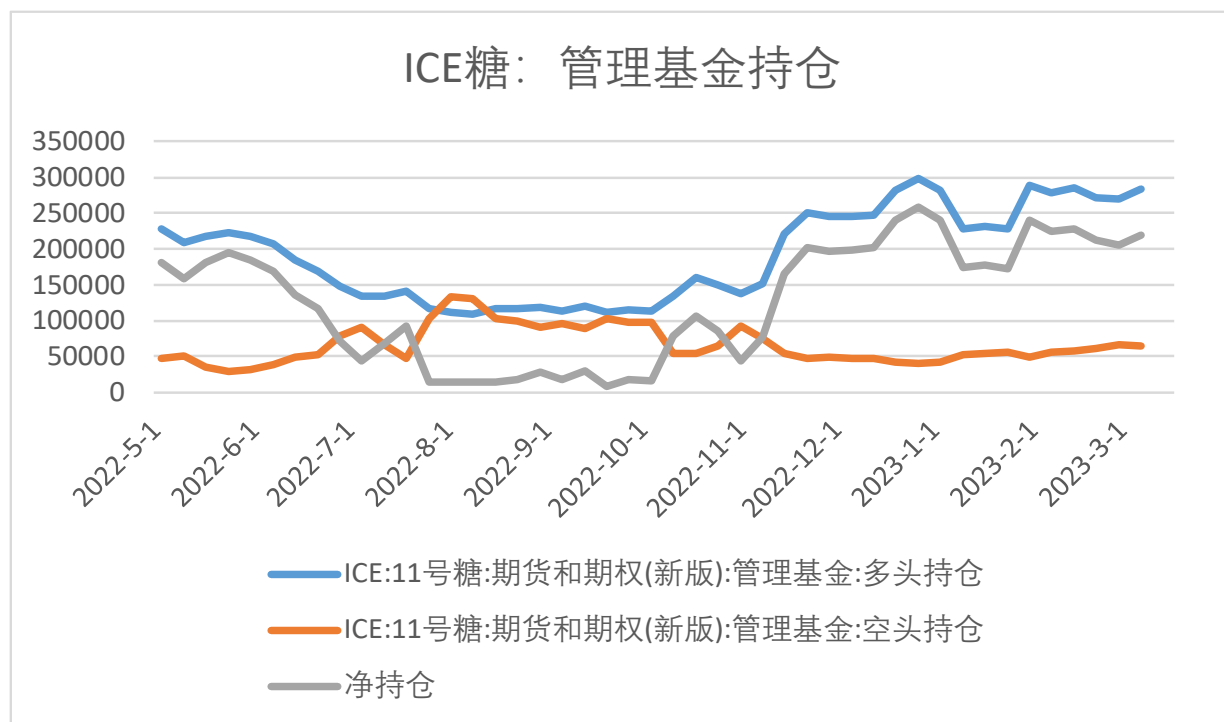
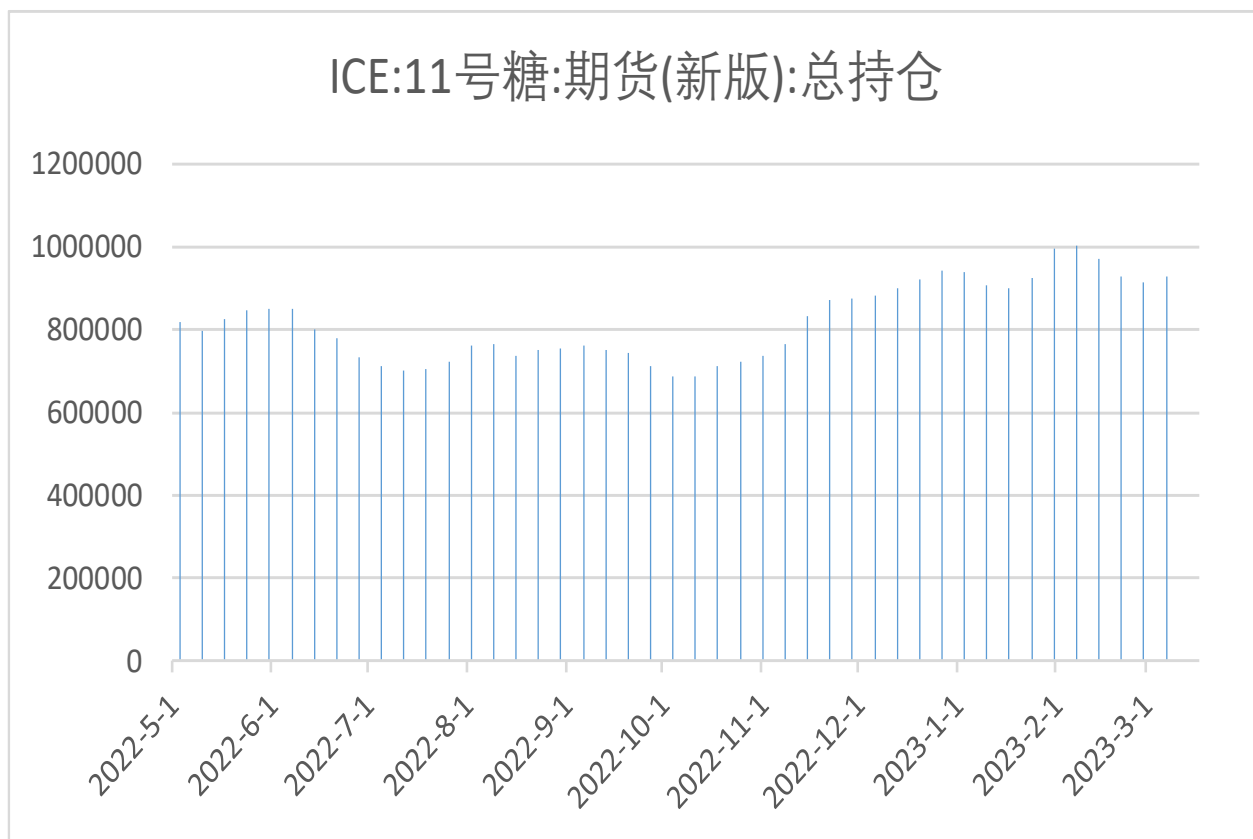
四、国内仓单及 CFTC 持仓

郑州交易所白糖仓单数量



数据来源：Wind

CFTC 持仓



数据来源: Wind