

2023年04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

印度产量不断下调，可供出口食糖减少，泰国的增量不足以弥补当前阶段性缺口。国内因为广西减产和进口倒挂造成供应偏紧，消费端国内经济复苏，市场看好食糖消费恢复。国际食糖供应紧缺的转折点可能在于 23/24 榨季巴西新糖大量上市，巴西增产近 10%。总体来看在巴西 23/24 榨季新糖大量上市前，糖价维持震荡上涨的趋势。

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。关注泰国定产。

巴西：23/24 榨季巴西糖产量 3830 万吨，同比增加 11%。

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

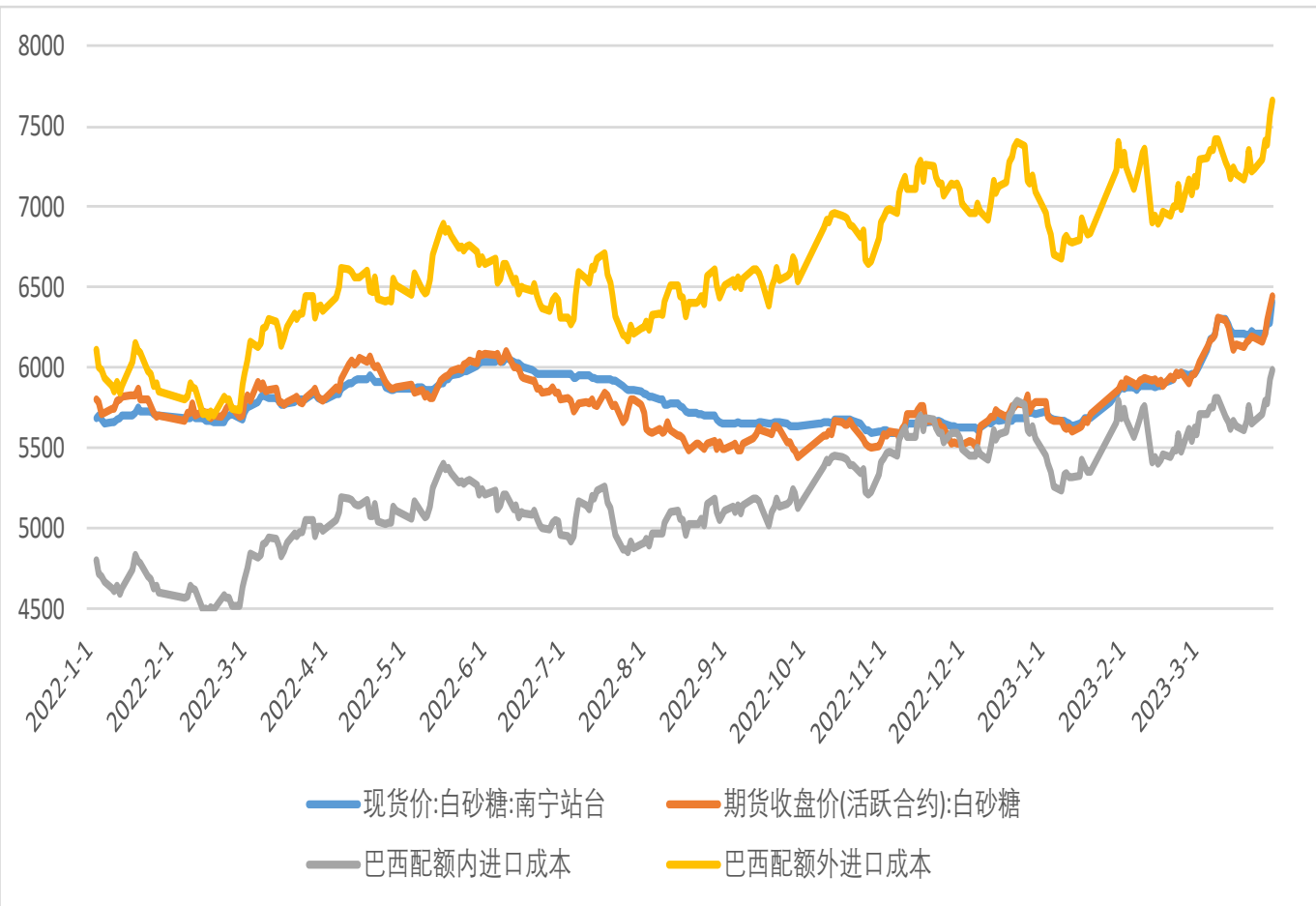
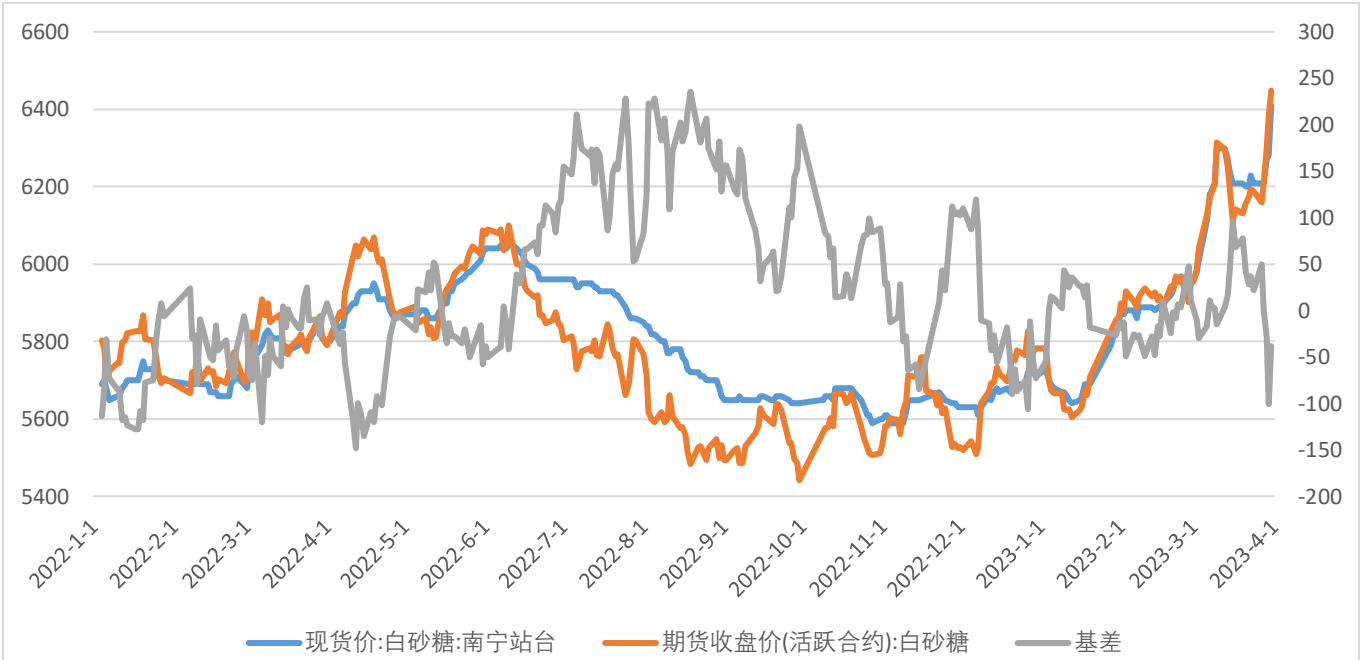
2022/23 榨季 1、2 月份我国进口糖 88 万吨，同比上年同期增加 6 万吨。

库存：

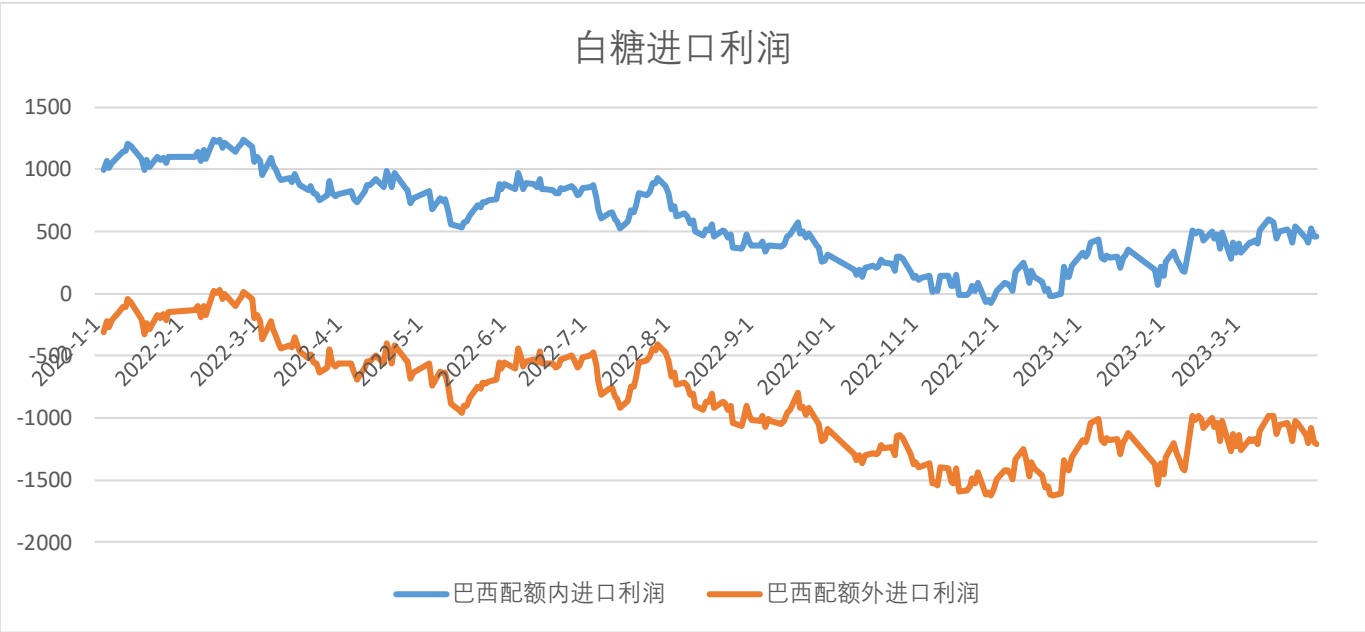
中国工业库存 2 月同比增加 2%，环比增加 38%，至 455 万吨。

一、价格及价差

价格趋势图

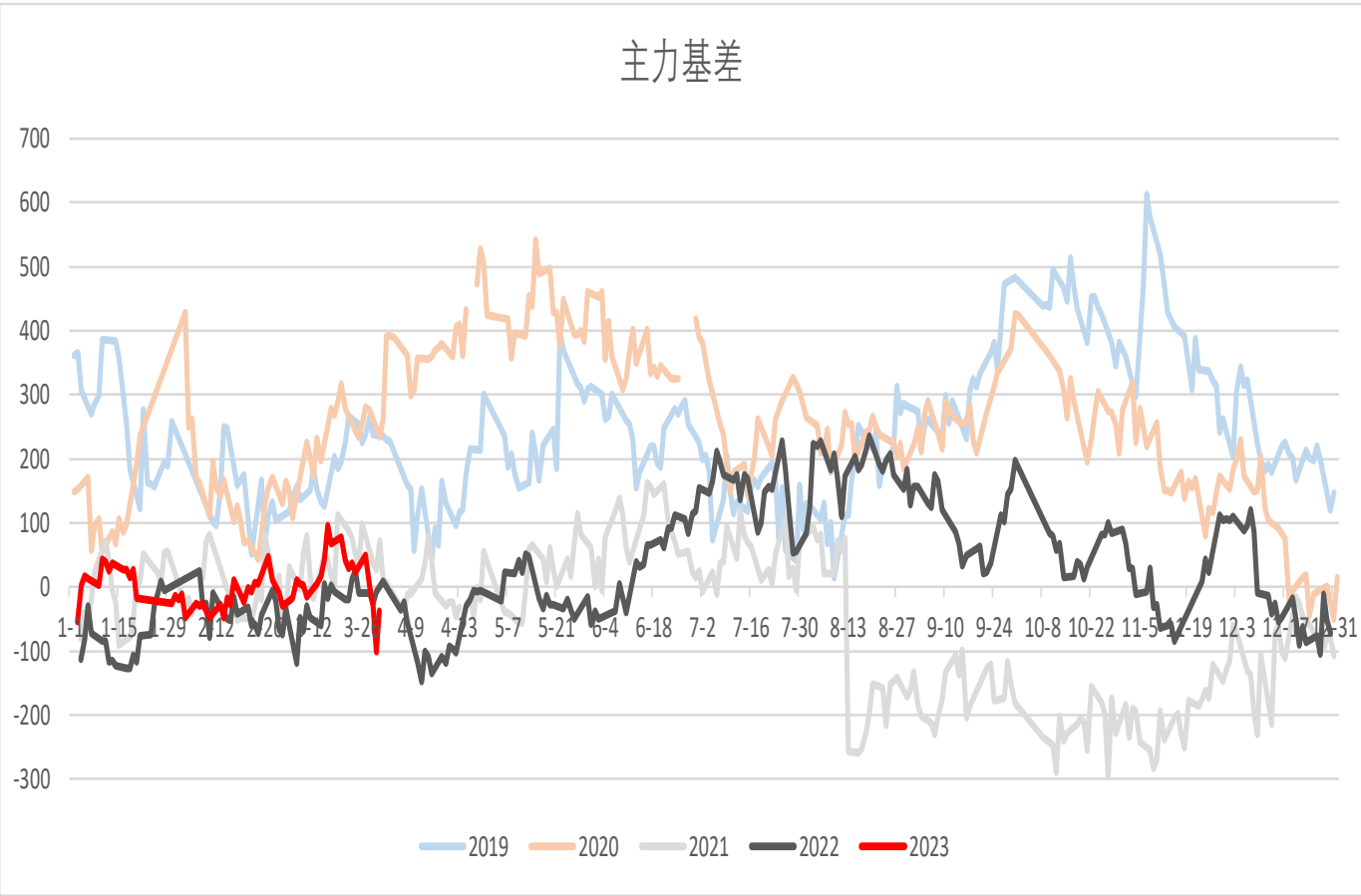


进口利润

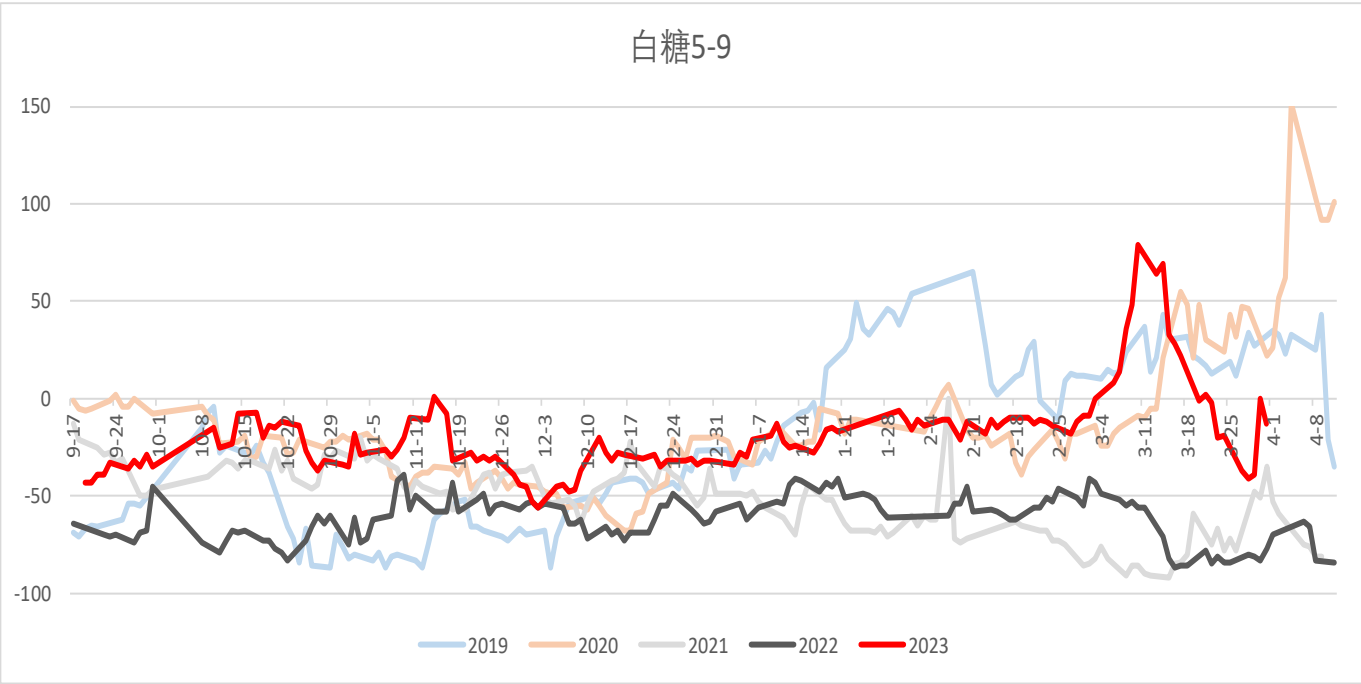


数据来源: wind、东亚期货研究院

郑糖主力合约基差



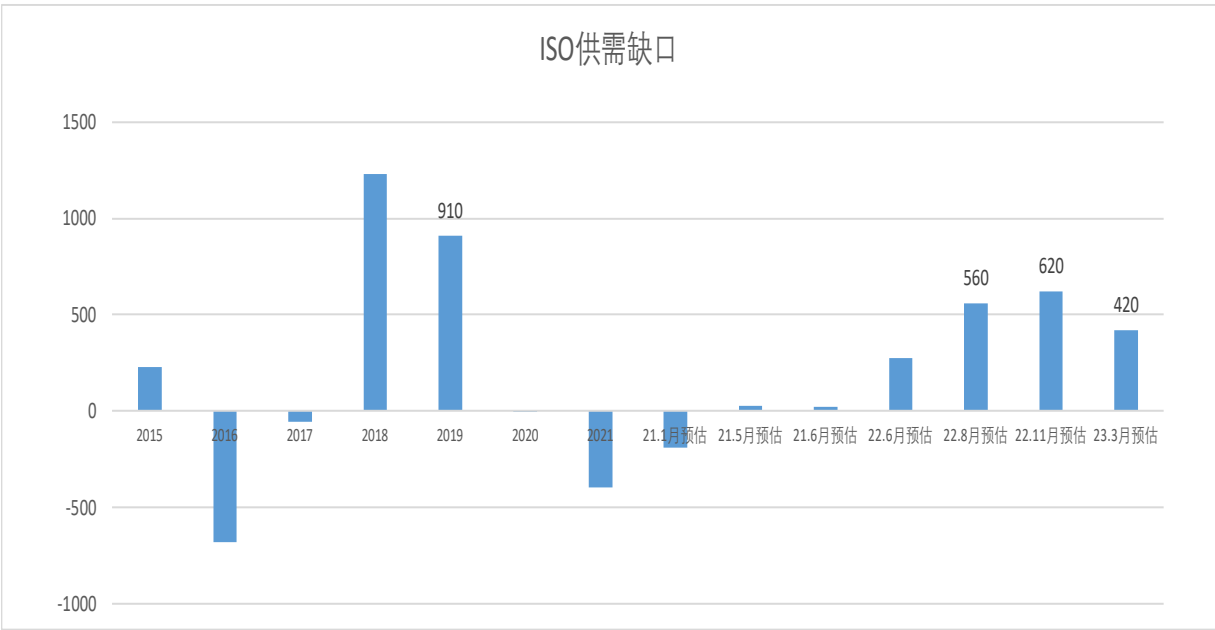
郑糖 5-9 价差



数据来源：wind、东亚期货研究院

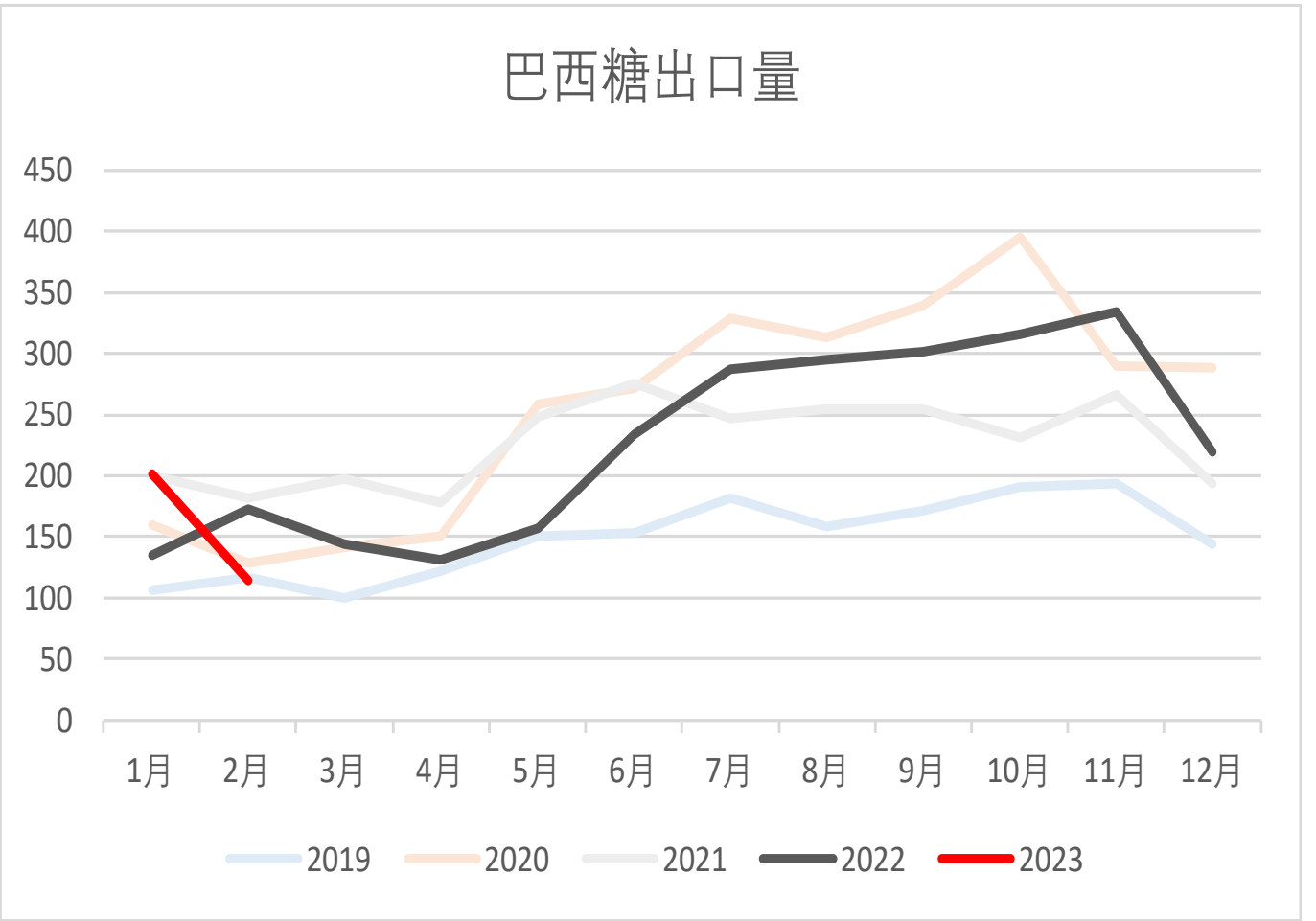
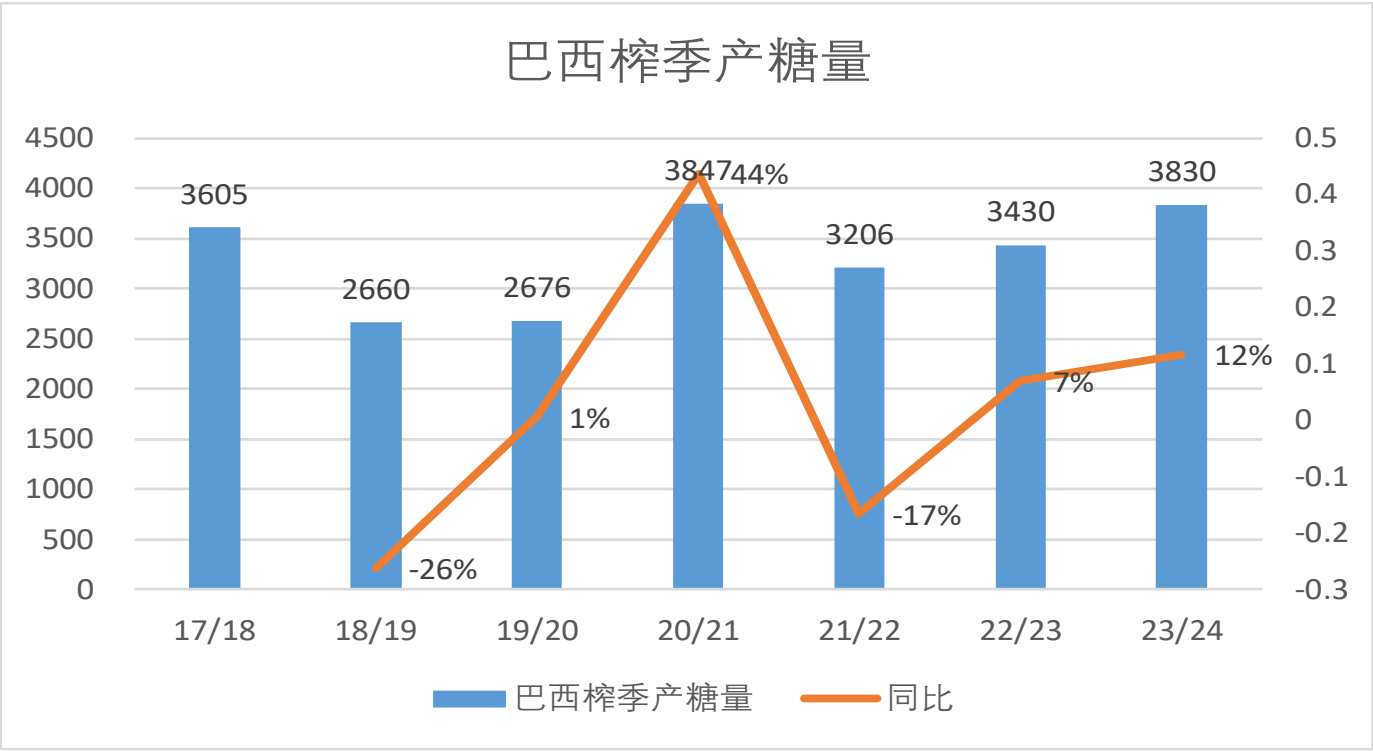
二、全球供需基本面

全球供需：

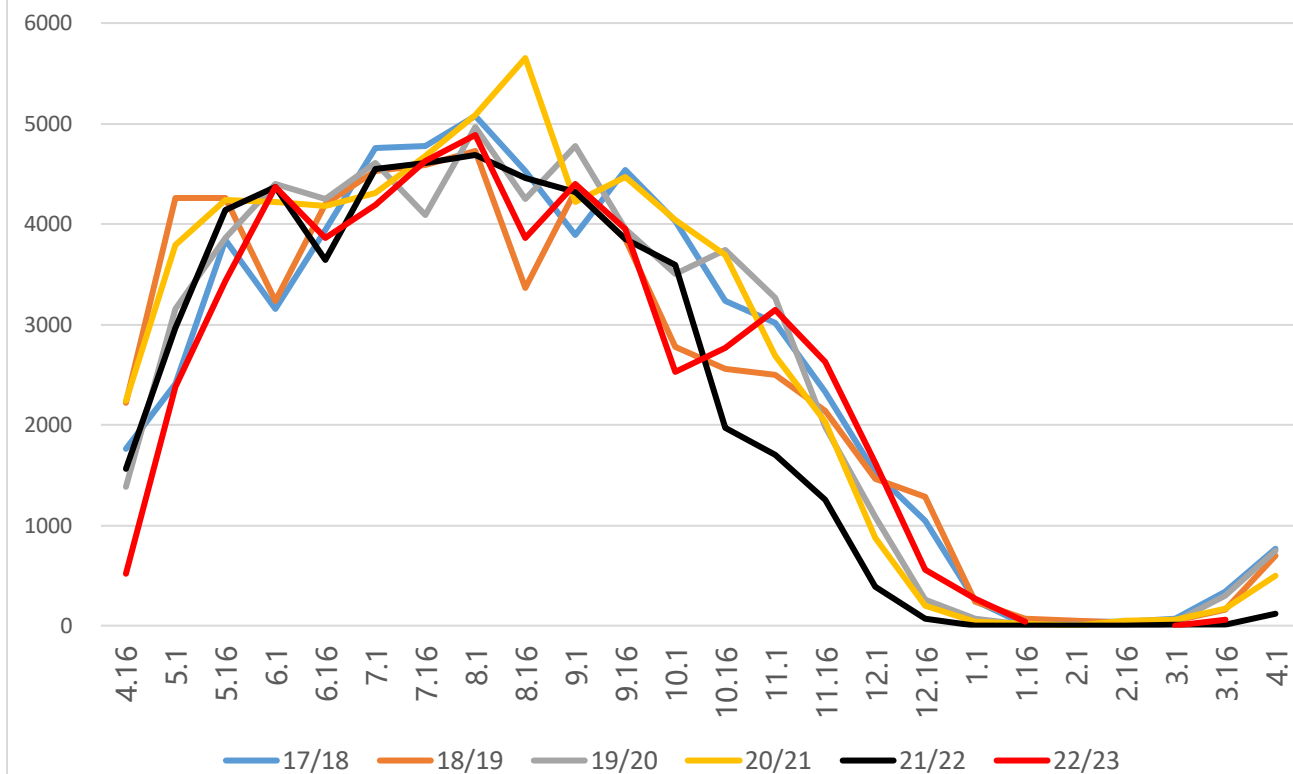


数据来源：国际糖业组织（ISO）、东亚期货研究院

巴西:

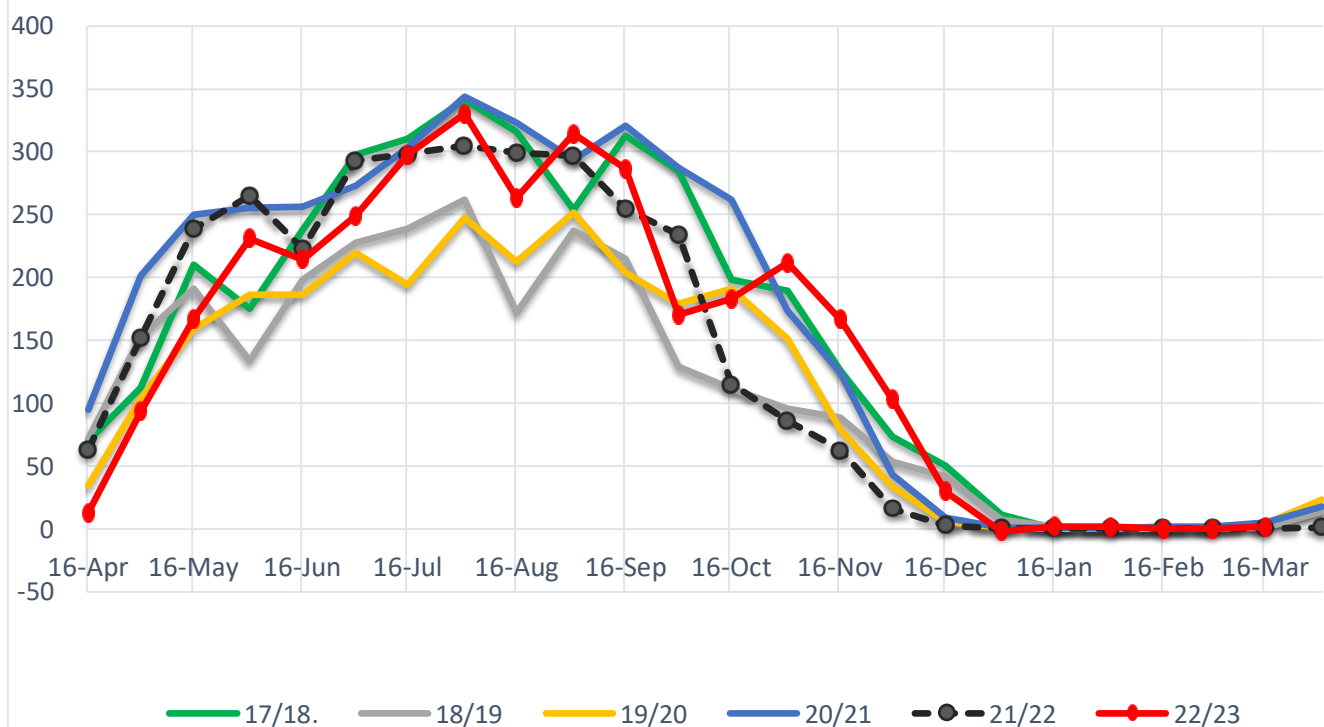


巴西双周甘蔗压榨量

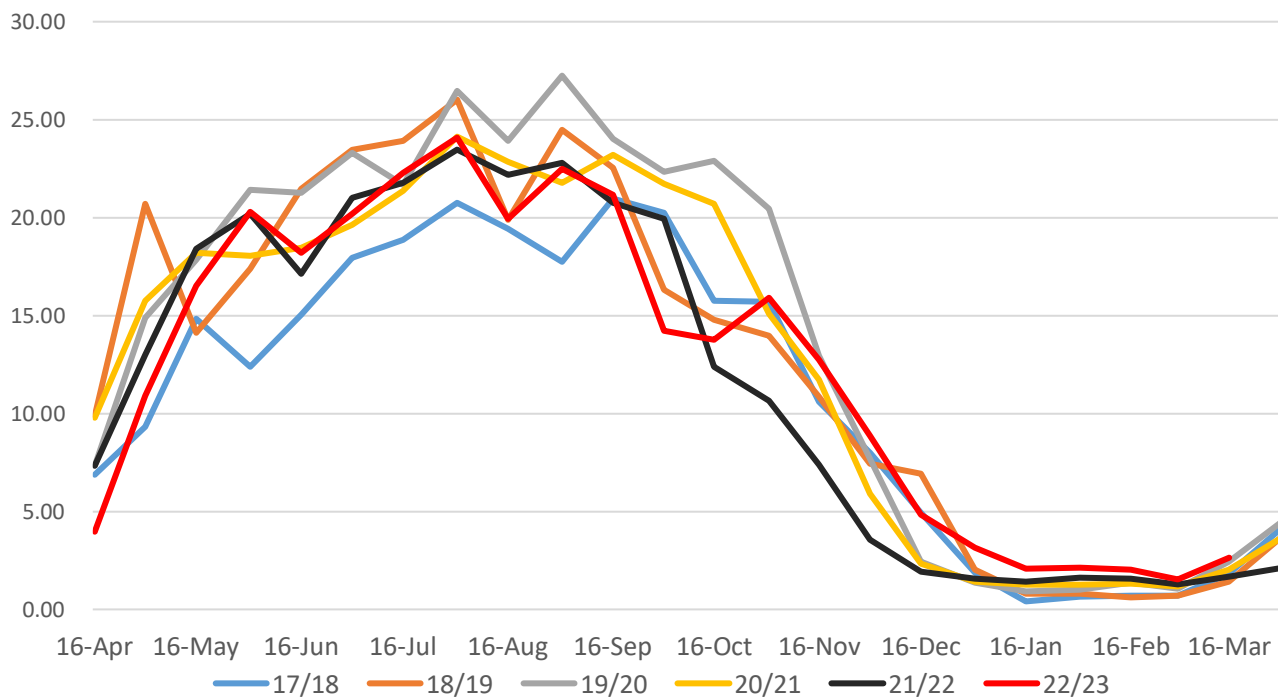


数据来源：UNICA、东亚期货研究院

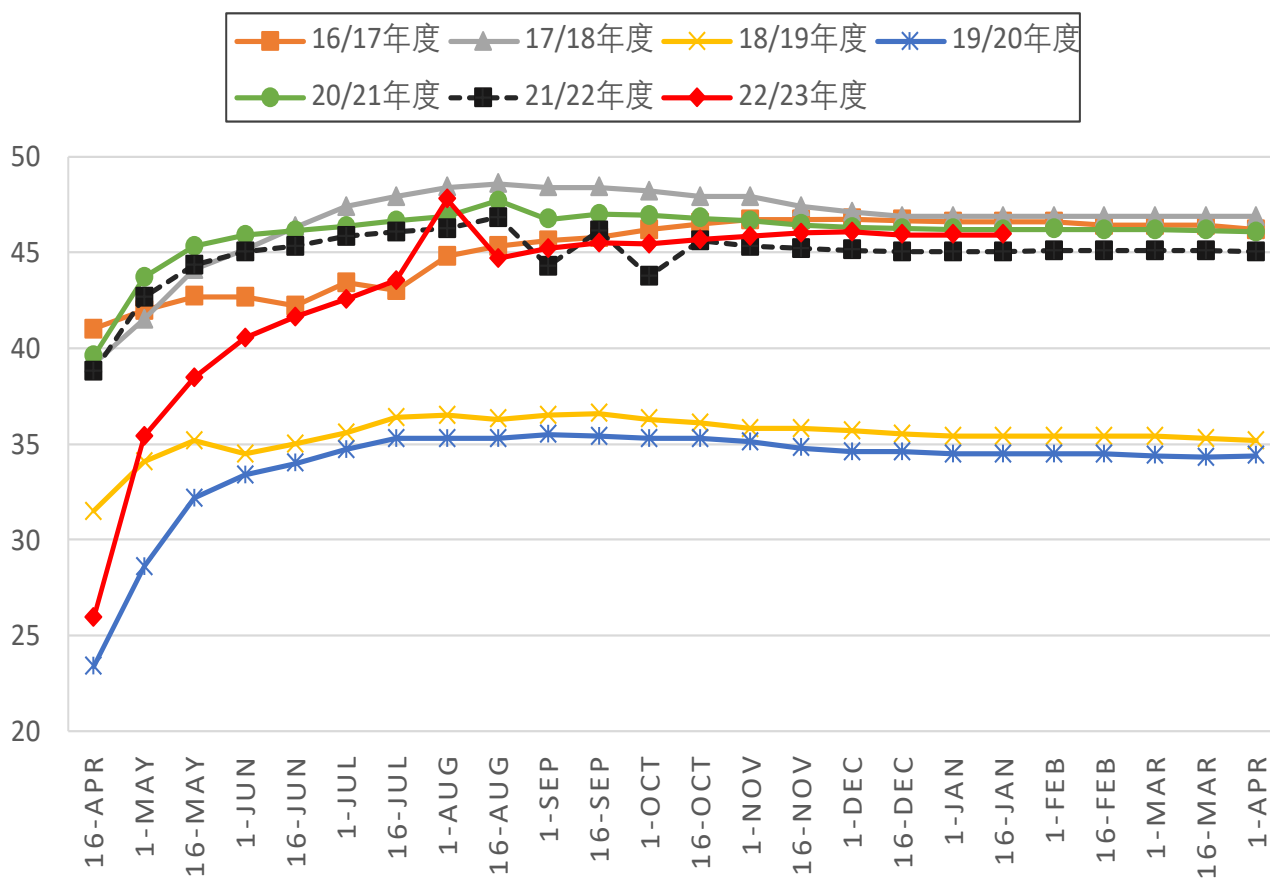
巴西中南部双周白糖产量



巴西中南部双周乙醇产量

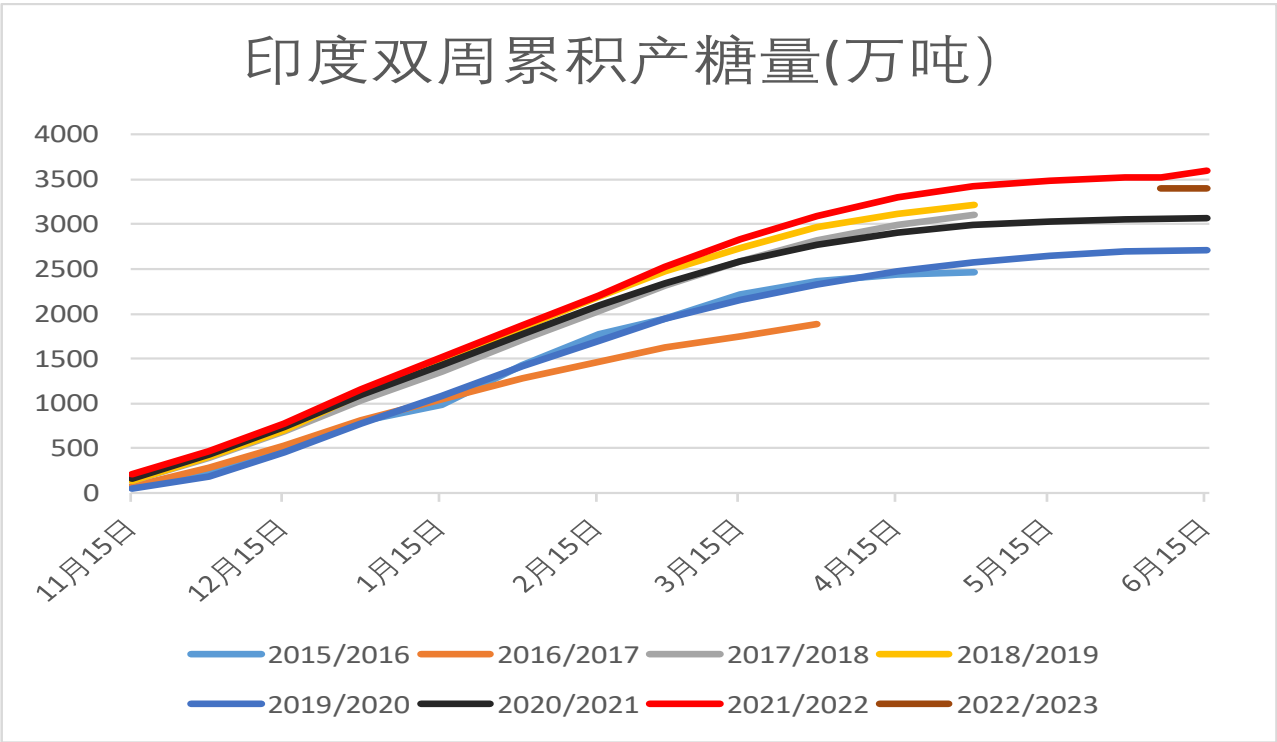


巴西累计榨糖比例



印度：

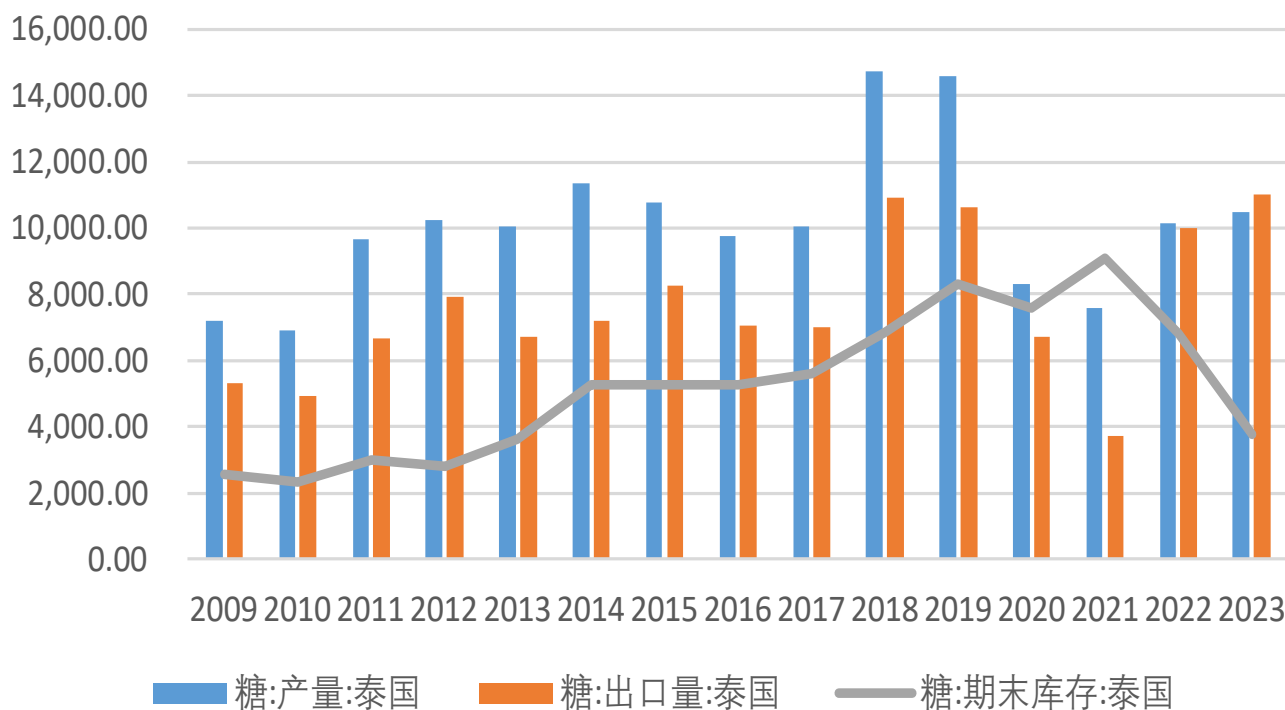
ISMA印度供需								
	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23 1月预估	22/23 2月预估	22/23 3月预估
期初库存	388	1072	1458	1063	843	555	555	
产量	3248	3316	2741	3100	3590	3650	3400	3360?
进口	0	0	0	0	0	0	0	
出口	46	380	565	720	1098	800	610	?
消费量	2539	2550	2571	2600	2780	2780	2780	
期末库存	1072	1458	1063	843	555	625	565	



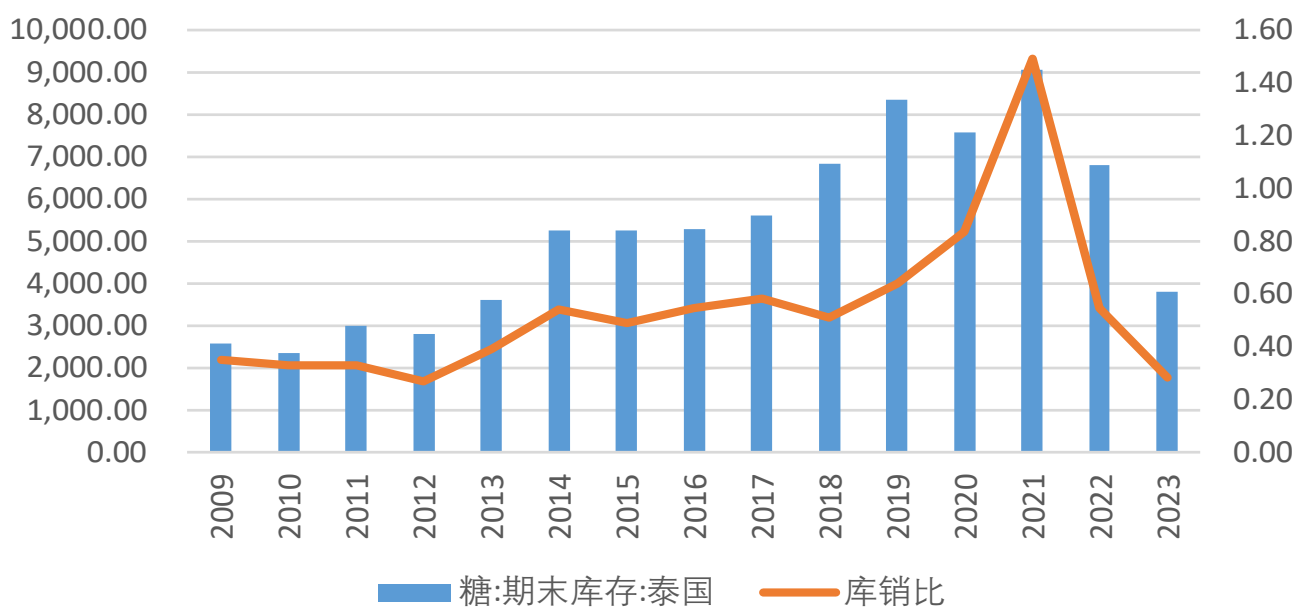
数据来源：印度糖厂协会 ISMA

泰国供需:

泰国产量与出口



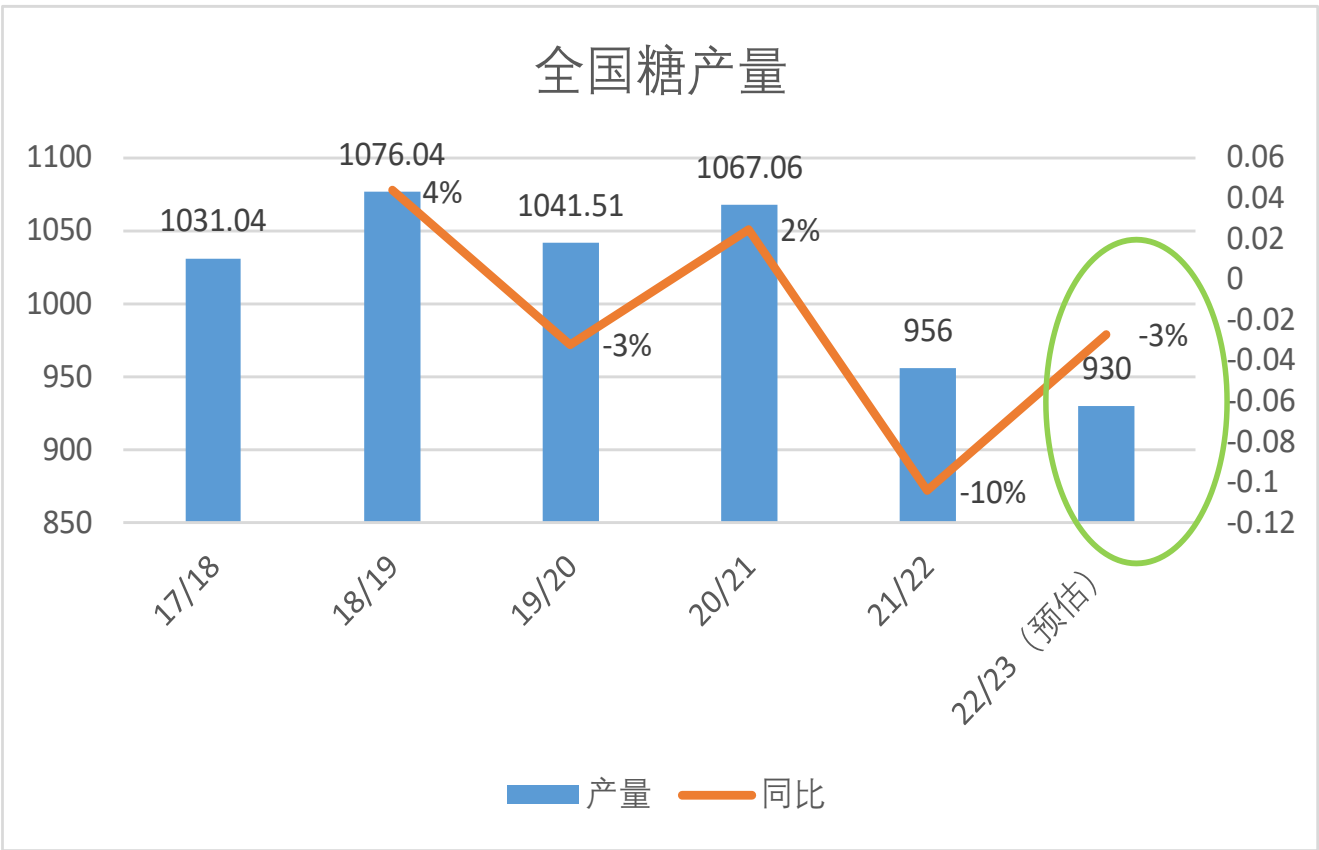
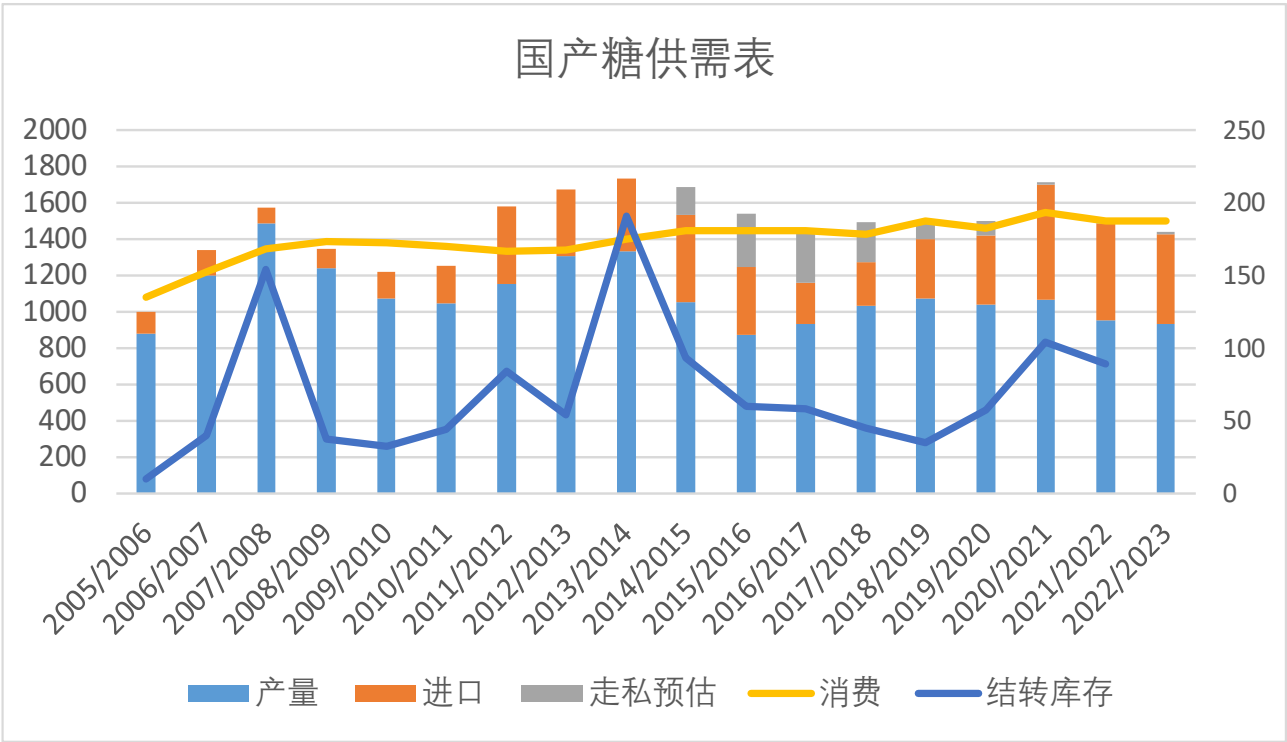
泰国糖期末库存与库销比



数据来源: USDA、东亚期货研究院

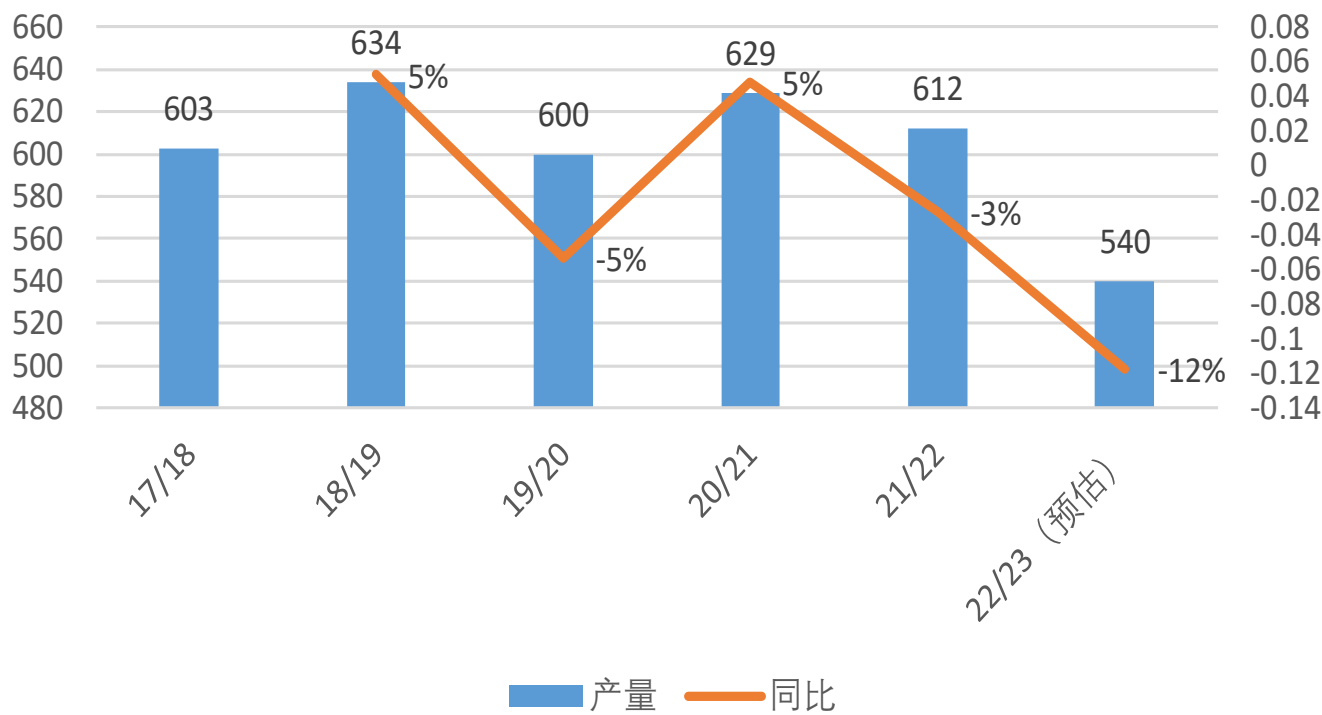
三、中国糖供需数据

中国糖供需平衡：

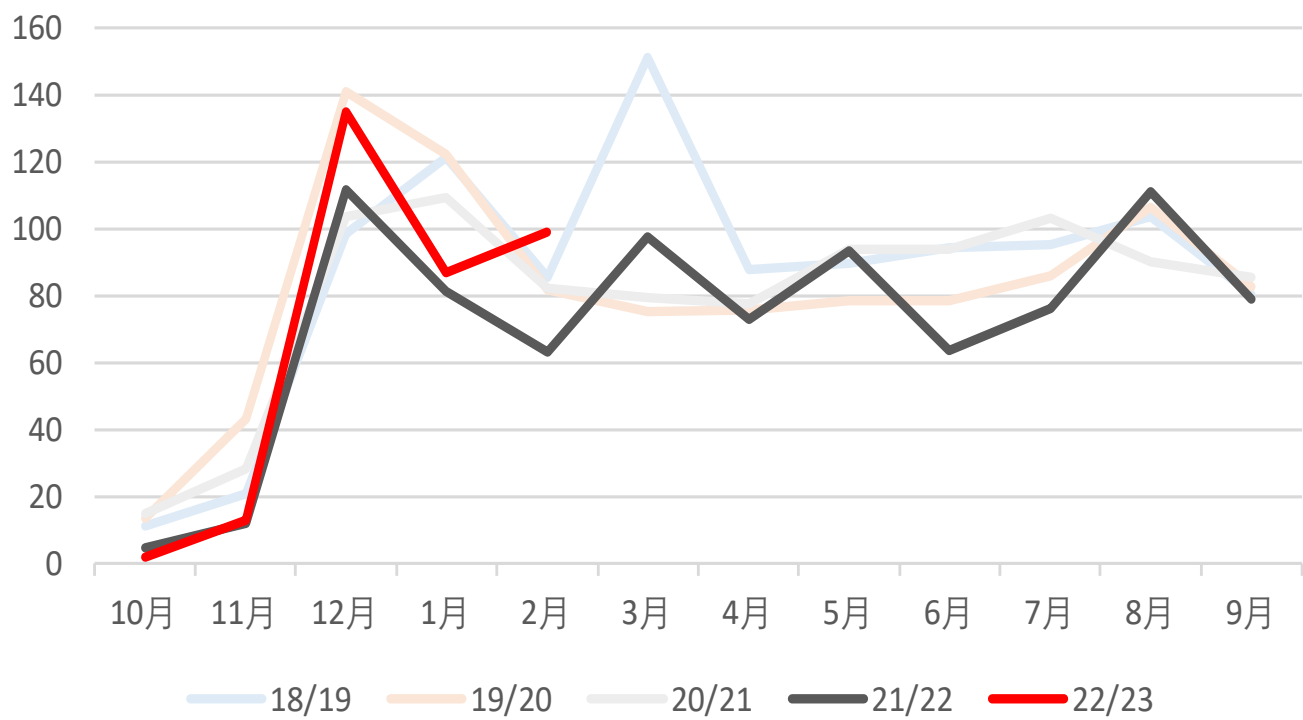


数据来源：糖业协会

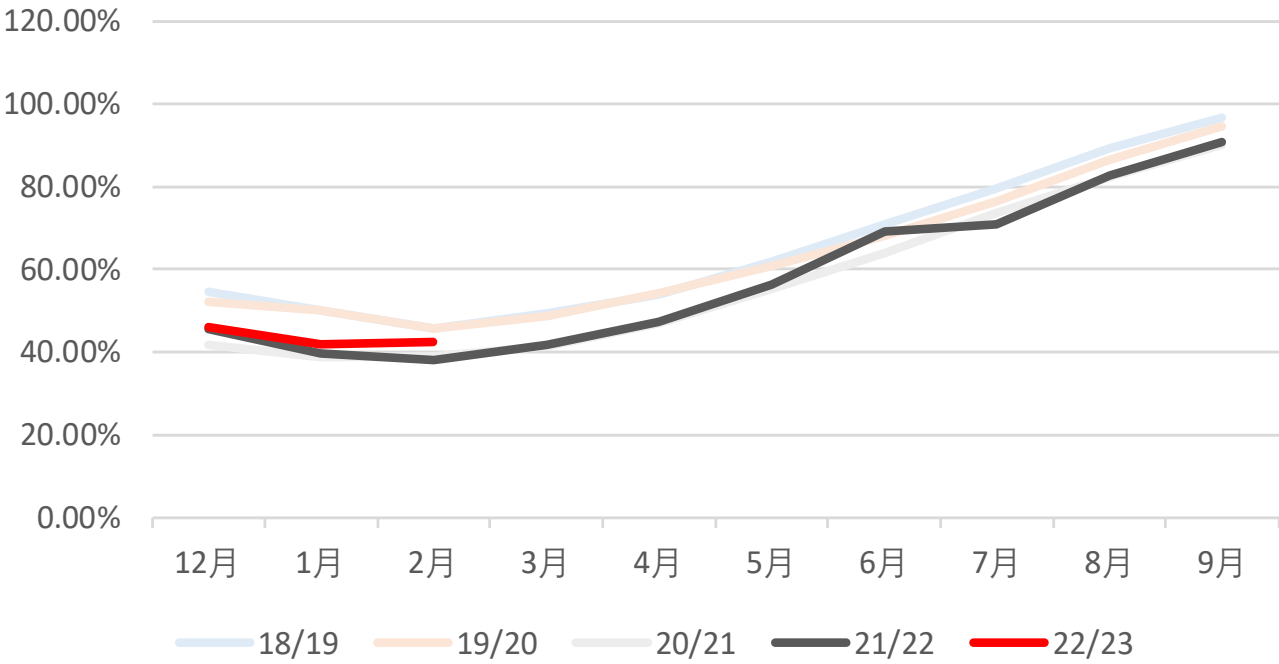
广西糖产量



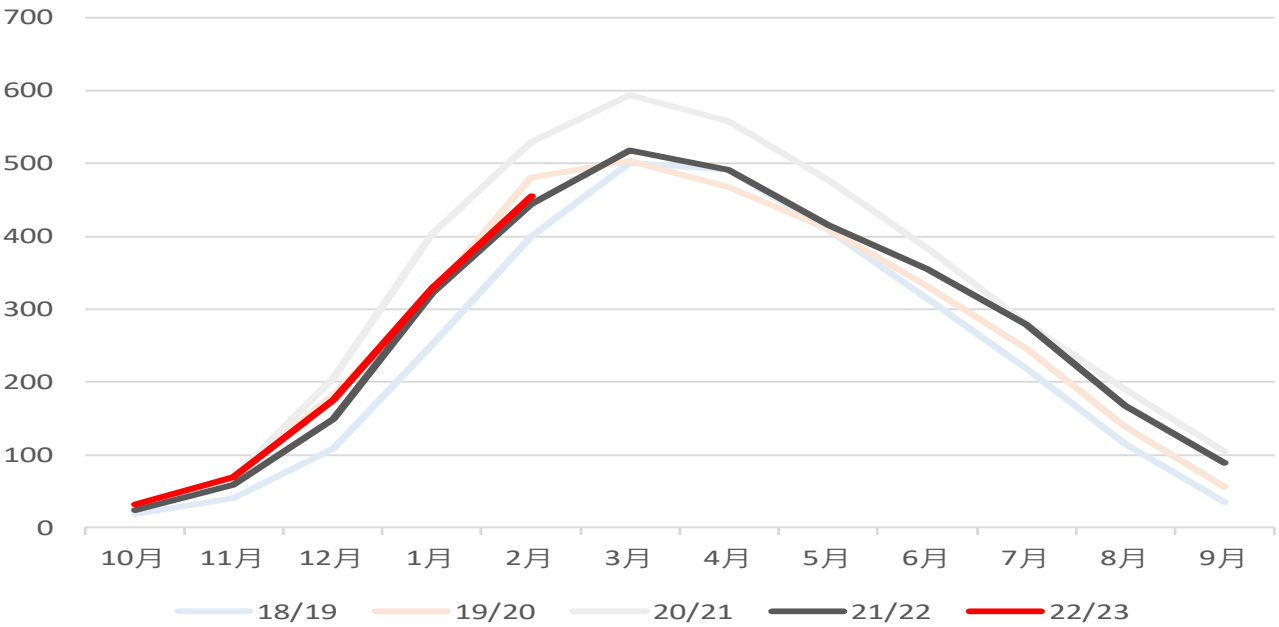
全国单月销糖量



全球食糖产销率



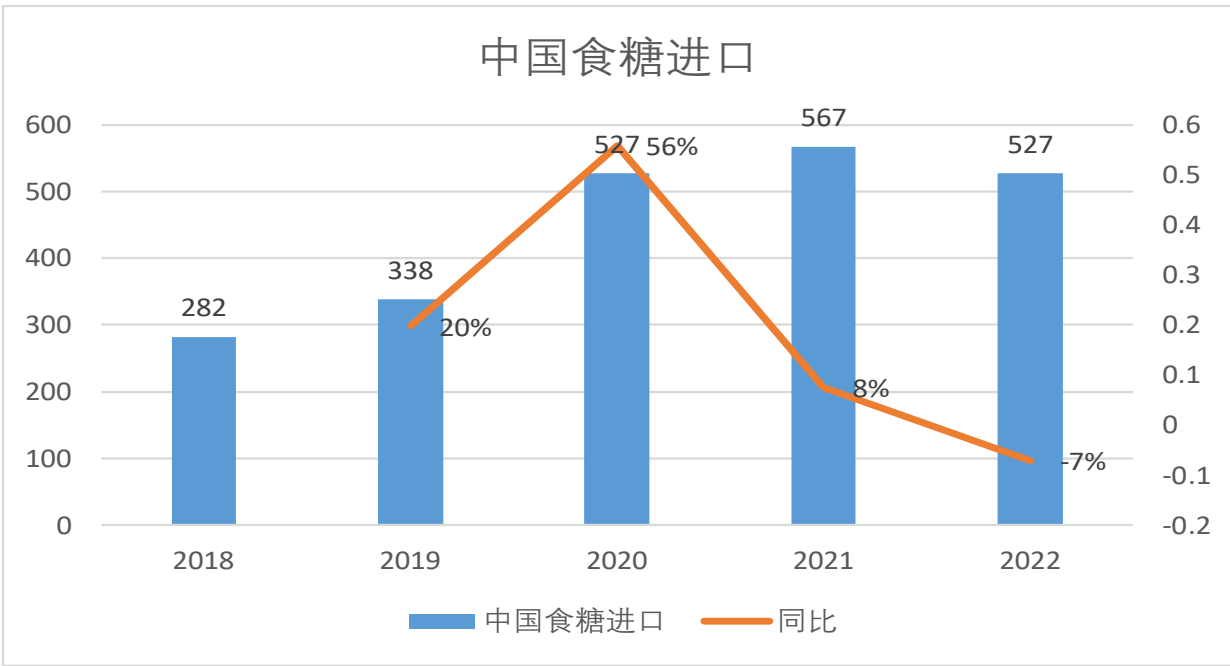
全国工业库存



[illegible]

Figure 1: Monthly average price of cotton in China (Unit: 10,000 yuan/ton)

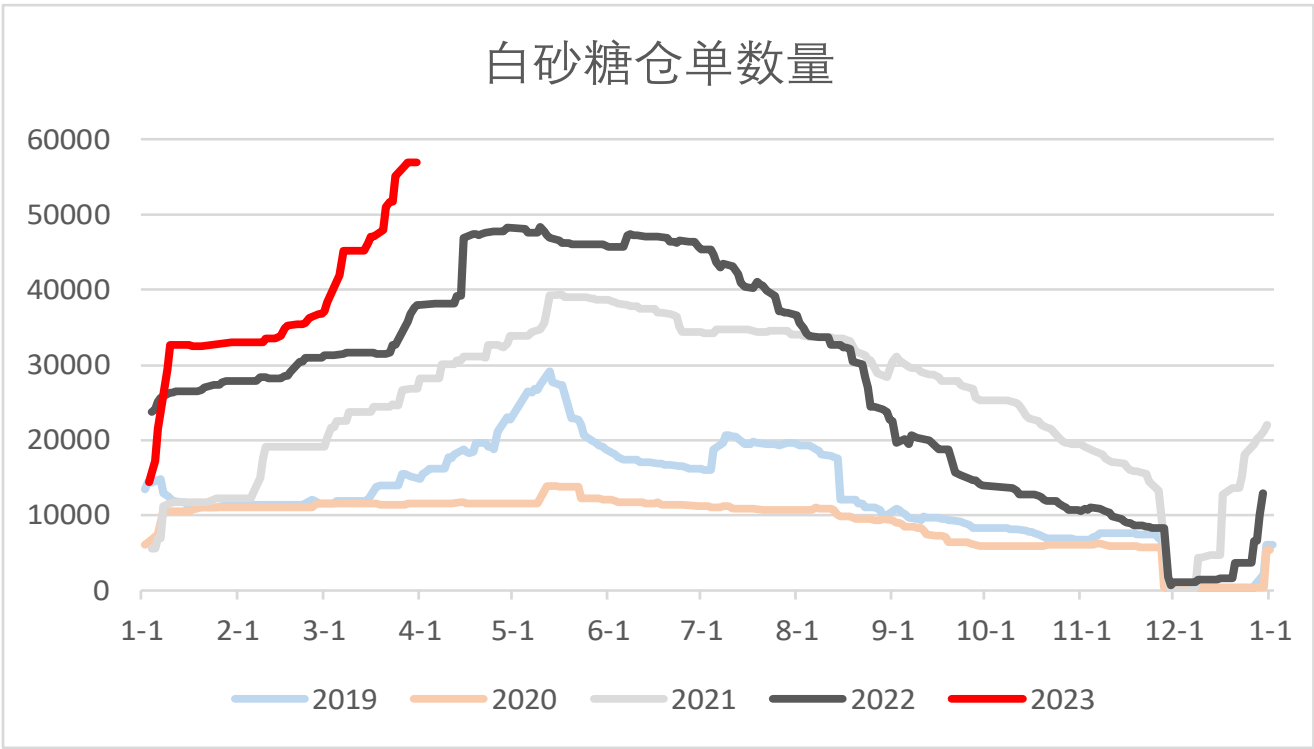
Month	18/19 榨季	19/20 榨季	20/21 榨季	21/22 榨季	22/23 榨季
10月		2.3	15.0	6.5	4.4
11月		3.4	11.6	7.3	6.7
12月		4.0	10.9	9.5	7.4
1月	0.4	2.8	4.1	6.3	
2月	0.2	4.8	3.4	6.3	
3月	0.4	9.2	2.6	10.7	
4月	1.2	12.6	3.8	12.4	
5月	1.3	10.8	3.4	10.9	
6月	0.7	6.8	6.2	11.8	
7月	0.9	7.0	5.9	14.3	
8月	1.2	6.4	6.8	7.5	
9月	1.5	10.2	7.6	9.8	



数据来源：糖业协会

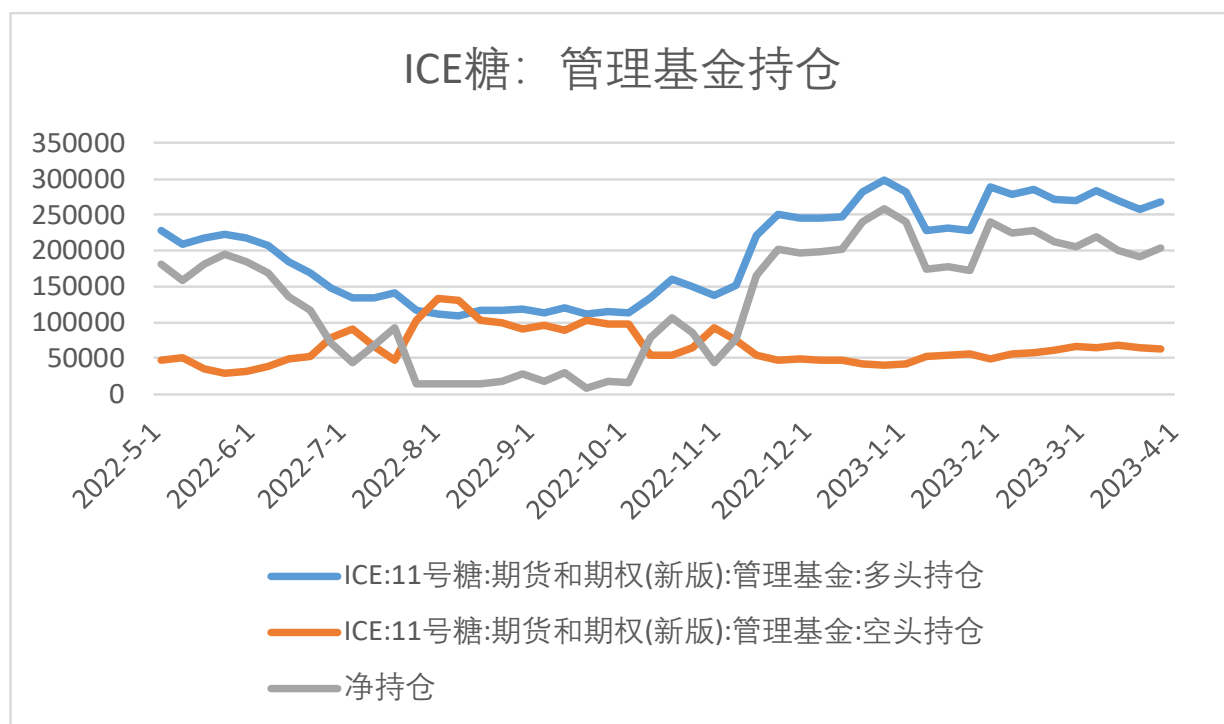
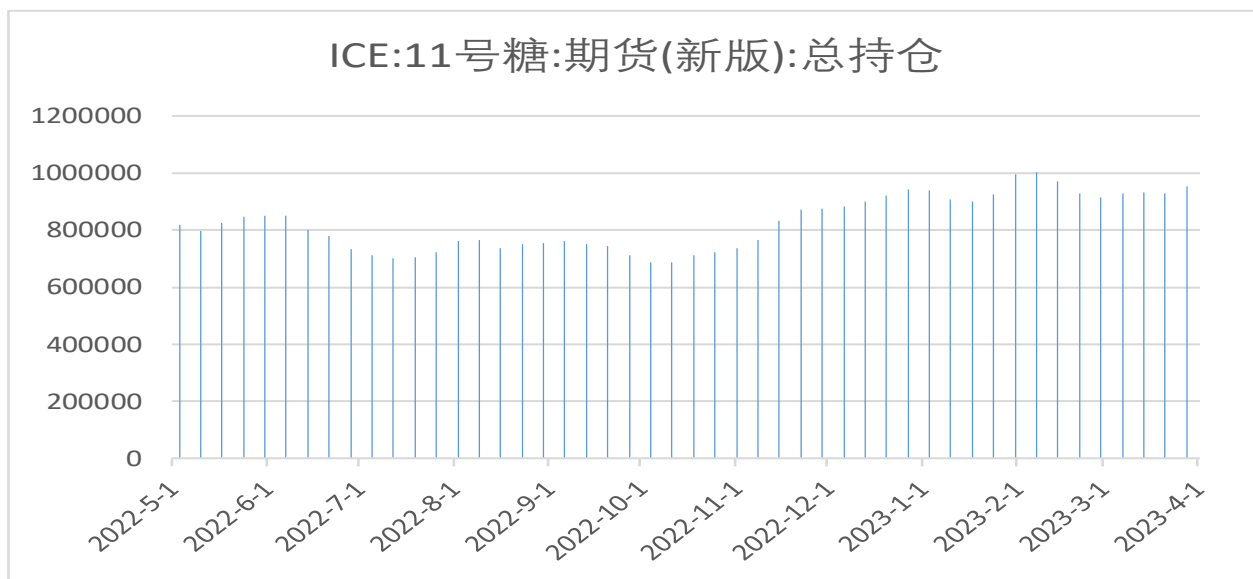
四、国内仓单及 CFTC 持仓

郑州交易所白糖仓单数量



数据来源：Wind

CFTC 持仓



数据来源: Wind