



白糖周报

警惕鱼尾行情 高位风险加大

2023年9月9日

国联期货农产品事业部

徐亚光 从业资格证号：F03093235
投资咨询证号：Z0017169



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略 03

03

糖市相关数据 08

02

糖市周内要闻 05



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

因素	价格	逻辑观点
供应	向上	22/23榨季，国产糖连续第二年减产，全国产量900万吨左右，而消费随着防疫放开预计将有所回升，这导致了国内产需缺口拉大至600万吨左右。产需缺口填补的关键还是靠配额外进口。目前近远期进口利润均大幅倒挂令加工厂点价的难度加大，市场担心进口糖对国内产需缺口的填补问题。而外盘印度大幅减产，全球可供出口糖源只能来自于巴西，巴西大幅增产背景下对国际糖贸易流阶段会有压力，但到后期四季度印度限制出口糖，国际糖仍是紧平衡格局。
需求	中性	糖厂销售进度过好，当前糖厂糖已不多，下游逐步对高糖价接受程度变高，但今年总体旺季消费一般。截至8月底，广西累计销糖475.09万吨，同比减少2.15万吨；产销率90.15%，同比提高12.16个百分点。其中8月份单月销糖37.02万吨，同比减少20.92万吨；工业库存51.94万吨，同比减少82.76万吨。截至8月31日，云南省累计销售糖 178.08 万吨（去年同期销售糖141.94万吨），产销率88.55%（去年同期产销率73.12%）8月份销售食糖16.72 万吨，同比减少15.96万吨。
库存	向上	本榨季结转全国工业库存为89万吨，同比继续减少15万吨，8月工业库存88万吨，同比减少80万吨。
仓单	中性	截止9月8日，白糖注册仓单量29556张，有效预报540张，注册仓单量随着现货坚挺继续流出。
基差	向上	现货价格本周表现坚挺，9月8日现货整体价格在7750元/吨，主力合约基差拉大到665元/吨。
利润	向上	配额外巴西进口成本为8440元/吨左右，泰国进口成本8560元/吨。配额外进口利润倒挂幅度依然较大。
宏观	向下	杰克逊霍尔会议鲍威尔保持鹰派，但是核心还是要看高频数据根据通胀、就业和整体情况来决定后市政策，高频数据显示：美国经济数据不佳，二季度实际GDP下修至2.1%，8月“小非农”ADP就业新增17.7万创五个月最低，对美联储加息结束的押注升温，带来美长端利率走低（美债上行）和美元走低，风险偏好阶段性提振。中国旺季预期依然在，当下市场交易的旺季预期叠加整体货币宽松导致商品氛围极好，进入旺季9月中旬是一个重要观察窗口。
策略	外盘强势 内糖仍有冲高，但已属鱼尾行情	本年度产量减少所导致的国内大缺口叠加前几个月进口偏少导致的当下库存偏紧格局，现货价格强势飙升。但在近阶段买船增大基础上，糖市相对高位风险加大，甜菜糖有望在糖价高位基础上提前开榨。后期四季度糖国内糖供给急速增加，现货在旺季后高位维持时间不会太长，当下外盘强势背景下仍能对郑糖01合约产生带动，但已属鱼尾行情，前期多单可逢高逐步兑现止盈。



CONTENTS

目录

02

本周糖市要闻



糖市外盘消息

1、巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，8月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗4787.1万吨，同比增加23.38%；产糖345.6万吨，同比增加31.22%；乙醇产量同比增加16.43%，至23.46亿升。糖厂使用50.77%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为49.23%。23/24榨季截至8月16日中南部地区累计261家糖厂开榨，同比增加2家；累计压榨甘蔗3.60046亿吨，同比增加11.65%，累计产糖2267.6万吨，同比增加21.69%，累计产乙醇167.88亿升，同比增加6.84%；糖厂使用48.93%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为51.07%。

2、印度三位官方消息人士表示，由于降雨不足导致甘蔗产量下降，印度预计将在10月开始的下一榨季禁止糖厂出口糖，为七年来首次。一位不愿透露姓名的政府消息人士表示：“我们的首要关注点是满足国内的糖需求，然后利用多余的甘蔗生产乙醇。”“对于即将到来的榨季，我们将没有足够的糖用于出口。”在截至9月30日的榨季当中，印度只允许糖厂出口610万吨糖，而上一年度则允许糖厂出口创纪录的1110万吨。



糖市外盘消息

3、国际糖业组织(ISO)预测，2023/24年度（10-9月）全球糖市场缺口为212万吨，这是对下一年度糖市场状况的首次预估。这一糖业组织表示，缺口预期主要是由于全球头号产糖国巴西的产量可能下滑，以及巴西收成的季节性。ISO在季度报告中还将当前的2022/23年度的糖市过剩预估下修至49.30万吨，之前预估过剩85万吨。下一年度，全球糖产量预计为1.7484亿吨，低于本年度的1.7702亿吨；消费量预计仅增加0.3%，至1.7696亿吨。

4、8月底全国工业库存88万吨，截至8月底，广西累计销糖475.09万吨，同比减少2.15万吨；产销率90.15%，同比提高12.16个百分点。其中8月份单月销糖37.02万吨，同比减少20.92万吨；工业库存51.94万吨，同比减少82.76万吨。截至8月31日，云南省累计销售糖 178.08 万吨（去年同期销售糖141.94万吨），产销率88.55%（去年同期产销率73.12%）8月份销售食糖16.72 万吨，同比减少15.96万吨。

5、巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至9月6日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为97艘，此一周为92艘。港口等待装运的食糖数量为448.59万吨，此一周为459.91万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为433.54万吨。巴西8月出口糖381.85万吨，为历年8月最高水平，亦较上年同期大增25.7%。2023/24榨季4-8月巴西累计出口糖1331.83万吨，同比增加19.11%。



CONTENTS

目录

03

白糖周度数据



原糖价格连续大涨

国内外期货走势

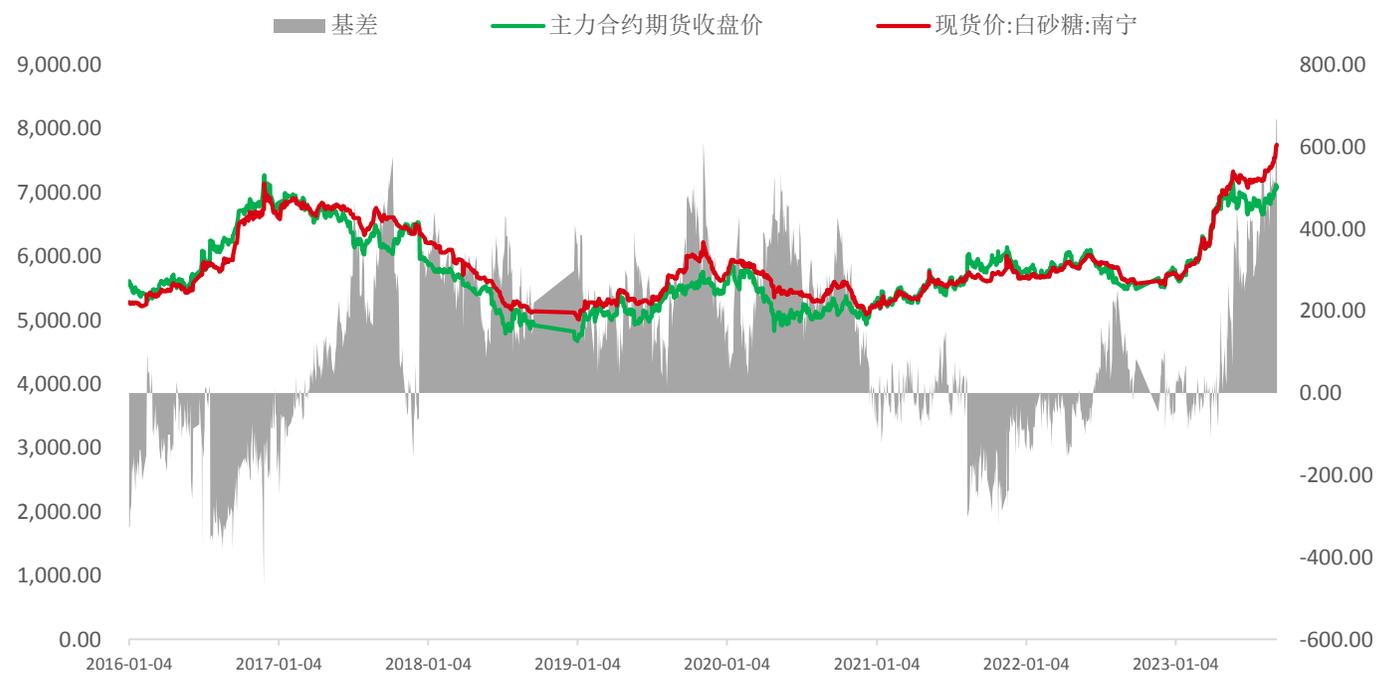


数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



国内现货大幅上行 基差走强

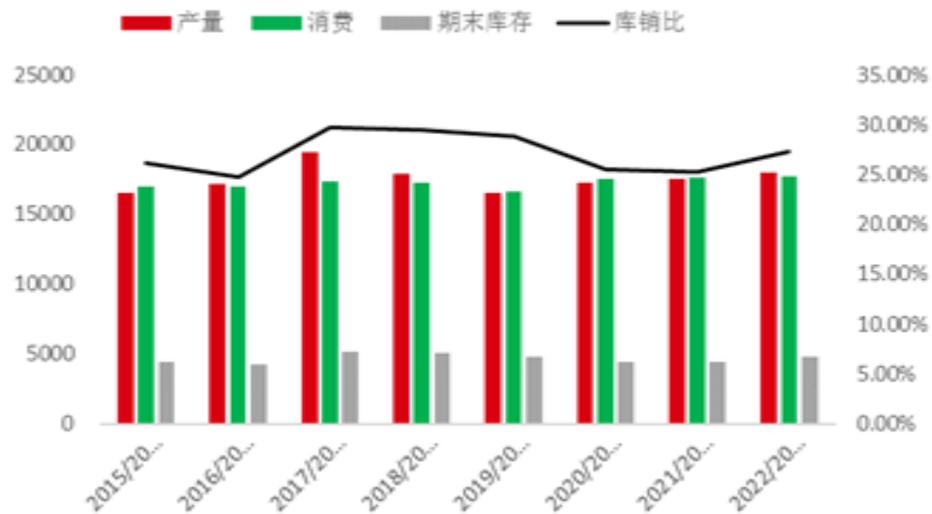
国内外期货走势



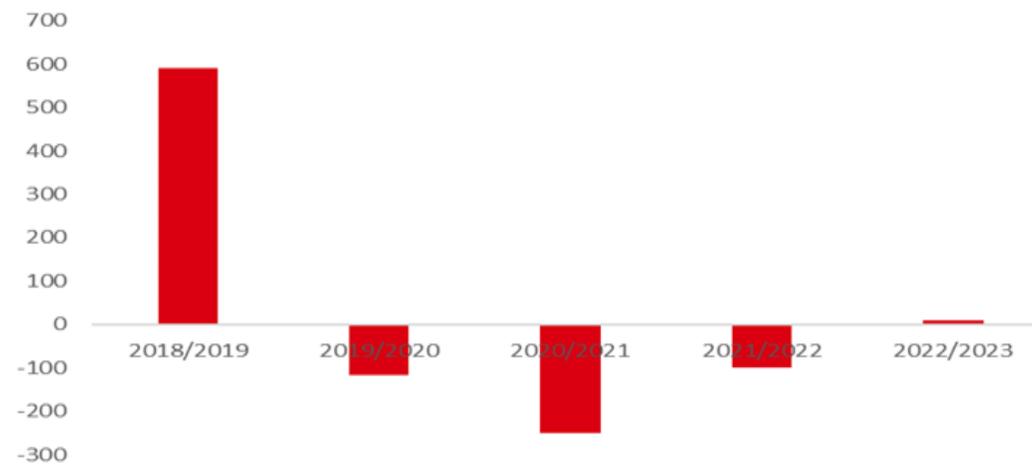
数据来源: 钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

22/23榨季产需格局逐步调整

全球糖库存消费比



全球糖过剩/紧缺格局



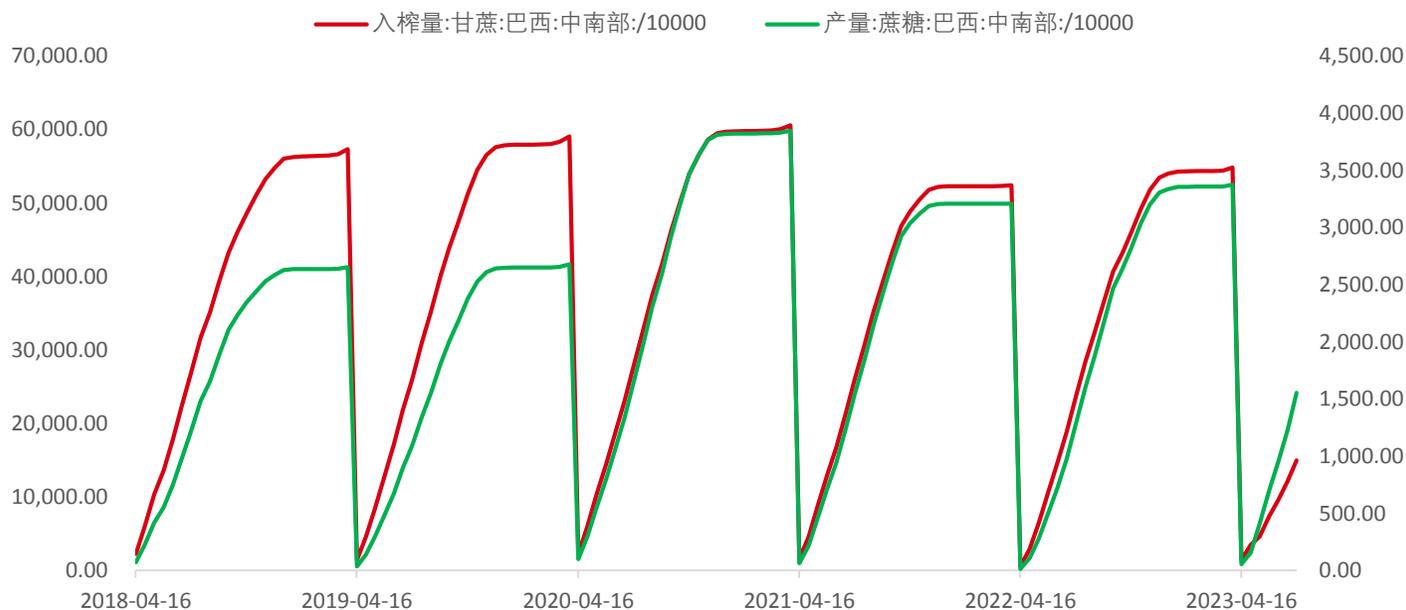
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



8月上半月巴西糖产量符合预期

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，8月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗**4787.1万吨**，同比增加**23.38%**；产糖**345.6万吨**，同比增加**31.22%**；乙醇产量同比增加**16.43%**，至**23.46亿升**。糖厂使用**50.77%**的甘蔗比例产糖，上榨季同期为**49.23%**。23/24榨季截至8月16日中南部地区累计**261家**糖厂开榨，同比增加**2家**；累计压榨甘蔗**3.60046亿吨**，同比增加**11.65%**，累计产糖**2267.6万吨**，同比增加**21.69%**，累计产乙醇**167.88亿升**，同比增加**6.84%**；糖厂使用**48.93%**的甘蔗比例产糖，上榨季同期为**51.07%**。

甘蔗入榨量和糖产量



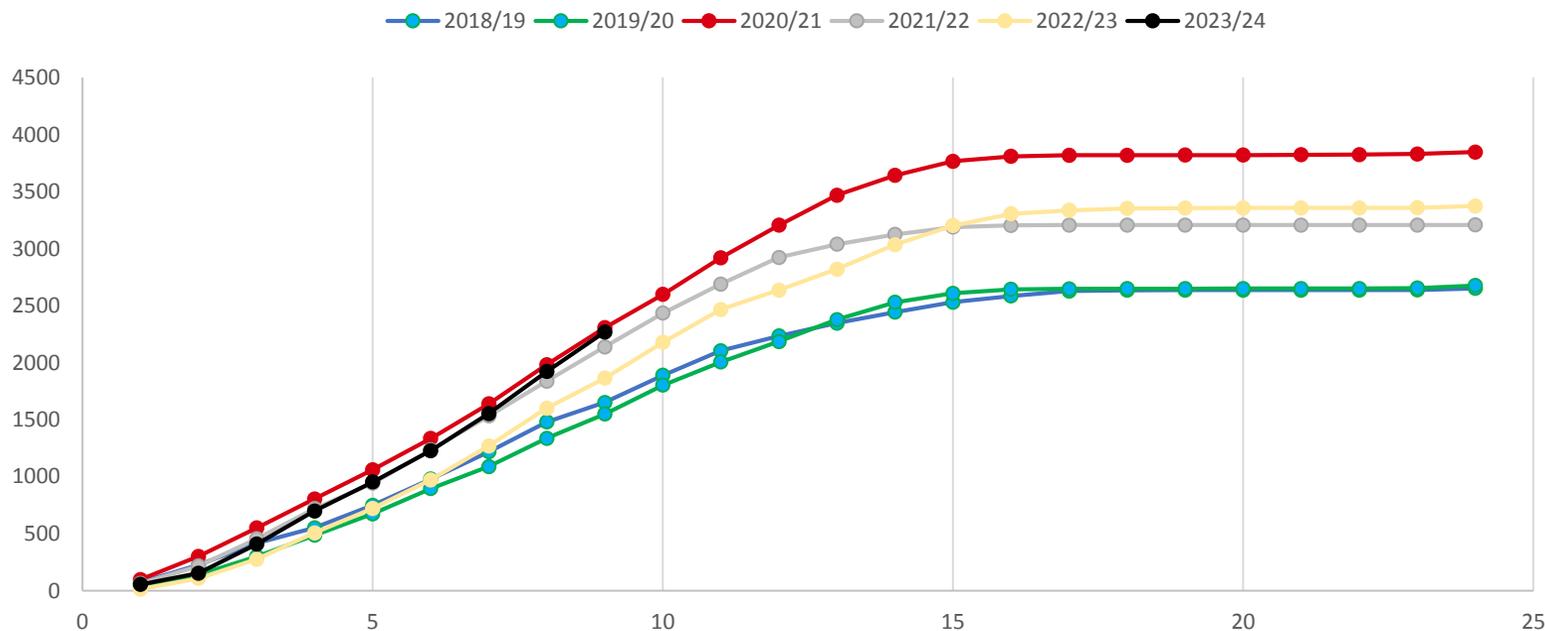
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



8月上半月巴西糖产量符合预期

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，8月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗4787.1万吨，同比增加23.38%；产糖345.6万吨，同比增加31.22%；乙醇产量同比增加16.43%，至23.46亿升。糖厂使用50.77%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为49.23%。23/24榨季截至8月16日中南部地区累计261家糖厂开榨，同比增加2家；累计压榨甘蔗3.60046亿吨，同比增加11.65%，累计产糖2267.6万吨，同比增加21.69%，累计产乙醇167.88亿升，同比增加6.84%；糖厂使用48.93%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为51.07%。

双周产糖量



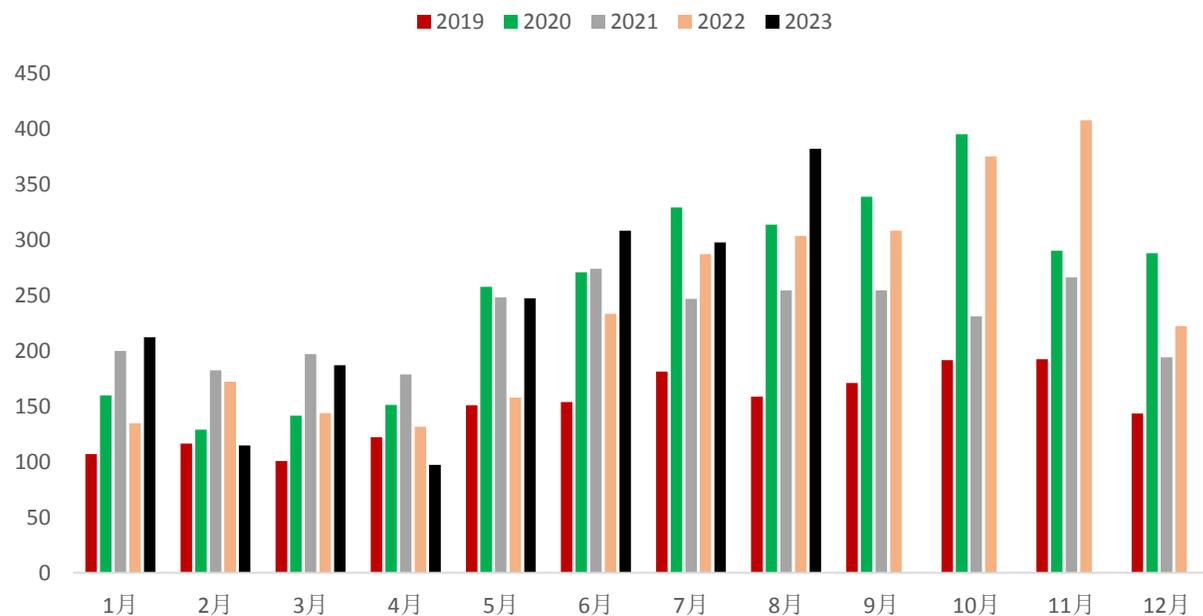
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



巴西后期出口排船较多

巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至9月6日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为97艘，此前一周为92艘。港口等待装运的食糖数量为448.59万吨，此前一周为459.91万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为433.54万吨。巴西8月出口糖381.85万吨，为历年8月最高水平，亦较上年同期大增25.7%。2023/24榨季4-8月巴西累计出口糖1331.83万吨，同比增加19.11%。

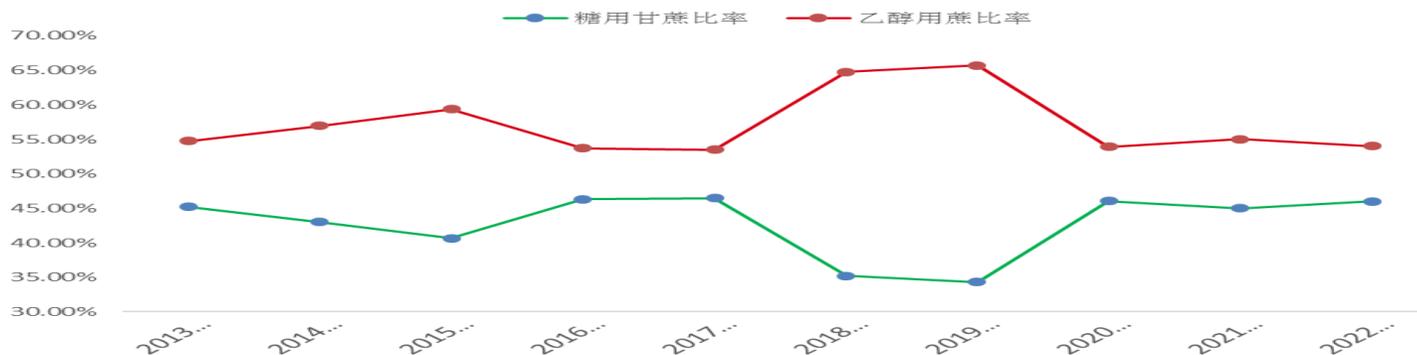
巴西糖月度出口



数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

巴西：23/24榨季预估继续增产

巴西中南部历年制糖比例预估



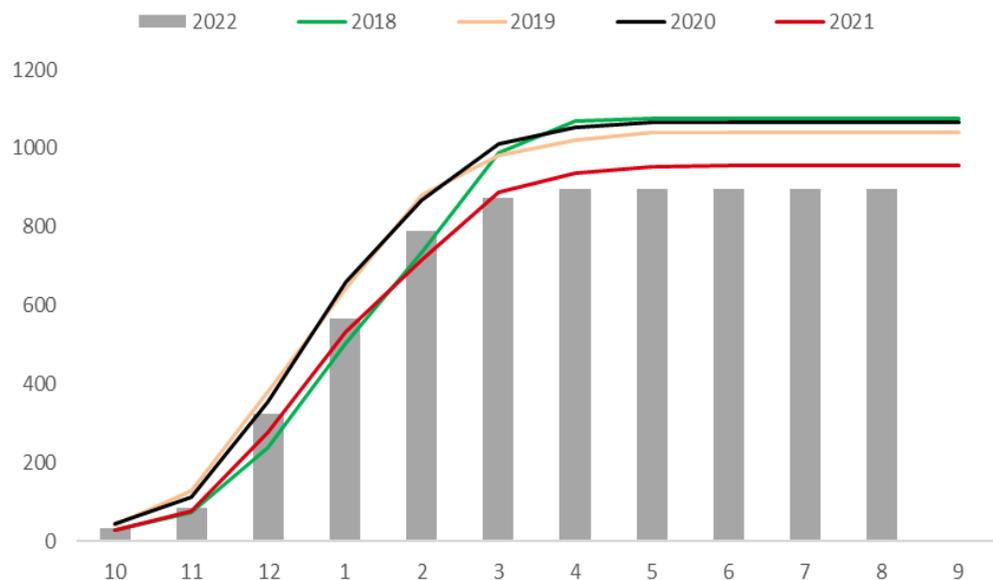
巴西中南部甘蔗入榨量-制糖比对应关系

甘蔗入榨量 (亿吨)	42%	43%	44%	45%	46%	47%	48%
5.4	3062	3135	3208	3281	3353	3426	3499
5.5	3119	3193	3267	3341	3416	3490	3564
5.6	3175	3251	3326	3402	3478	3553	3629
5.7	3232	3309	3386	3463	3540	3617	3694
5.8	3289	3367	3445	3524	3602	3680	3758
5.9	3345	3425	3505	3584	3664	3744	3823
6	3402	3483	3564	3645	3726	3807	3888

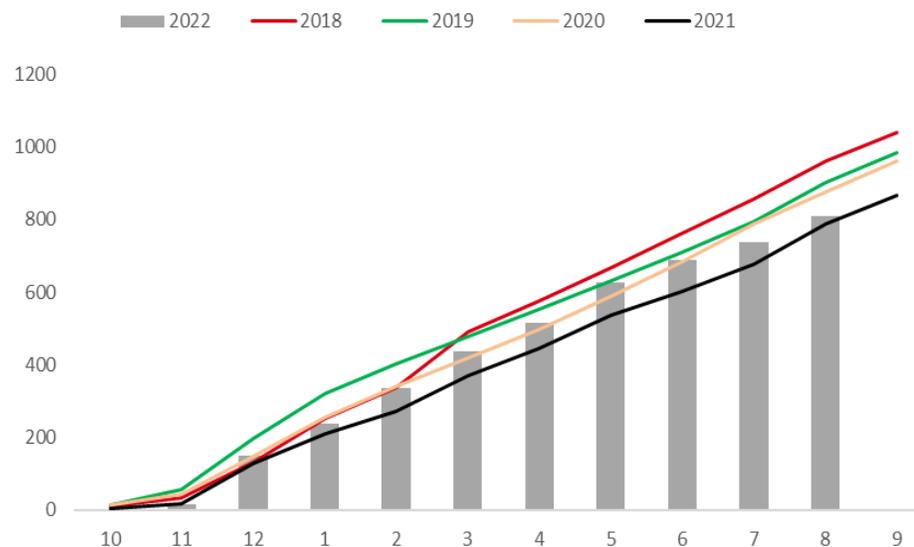
国内：产量减产 糖厂销糖率快后期压力不大

中糖协数据显示，本榨季国内产量897万吨，同比减少55.67万吨，目前临近夏季冷饮消费旺季，大型终端仍有备货需求，接着是中秋国庆双节备货期，在配额外进口持续严重亏损抑制着加工厂海外买船的情况下，糖厂无销售压力。

全国白糖月度累计产糖量



全国白糖月度累计销糖量

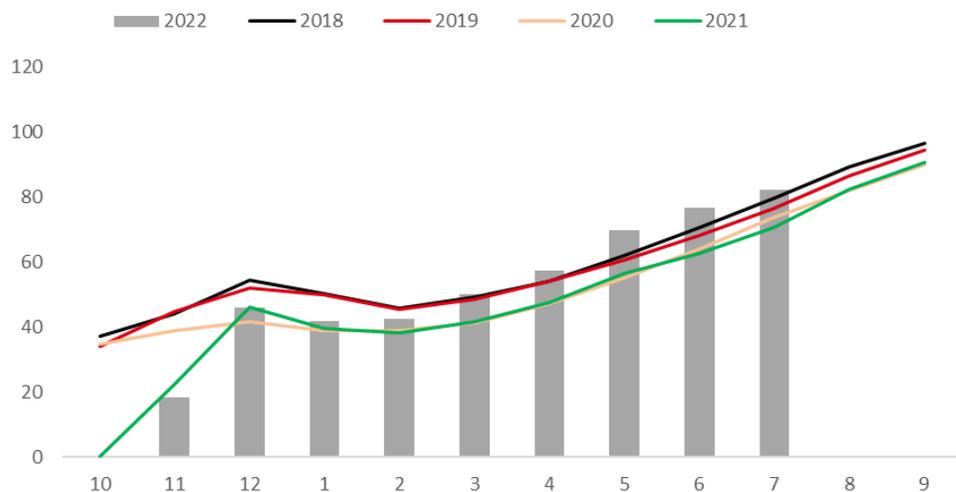


数据来源：钢联 国联期货农产品事业部

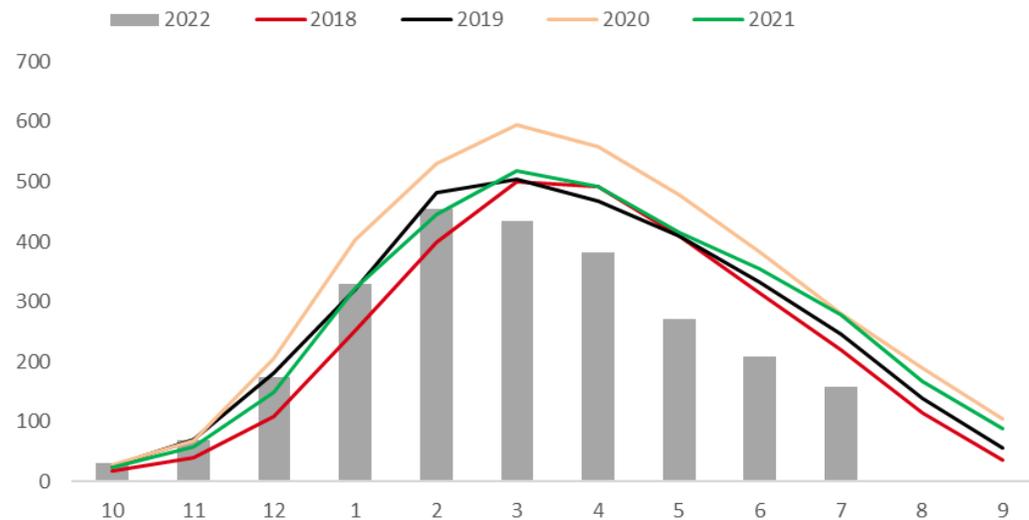
国内：产量减产 库存历史极低位

中糖协发布的产销数据，本制糖期全国共生产食糖897万吨，比上个制糖期减少59万吨。截至8月底，全国累计销售食糖809万吨，同比增加20万吨；累计销糖率90.1%，同比加快7.7个百分点。全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格6213元/吨，同比回升435元/吨，2023年8月成品白糖平均销售价格7035元/吨。

全国白糖月度累计销糖率



全国白糖工业库存

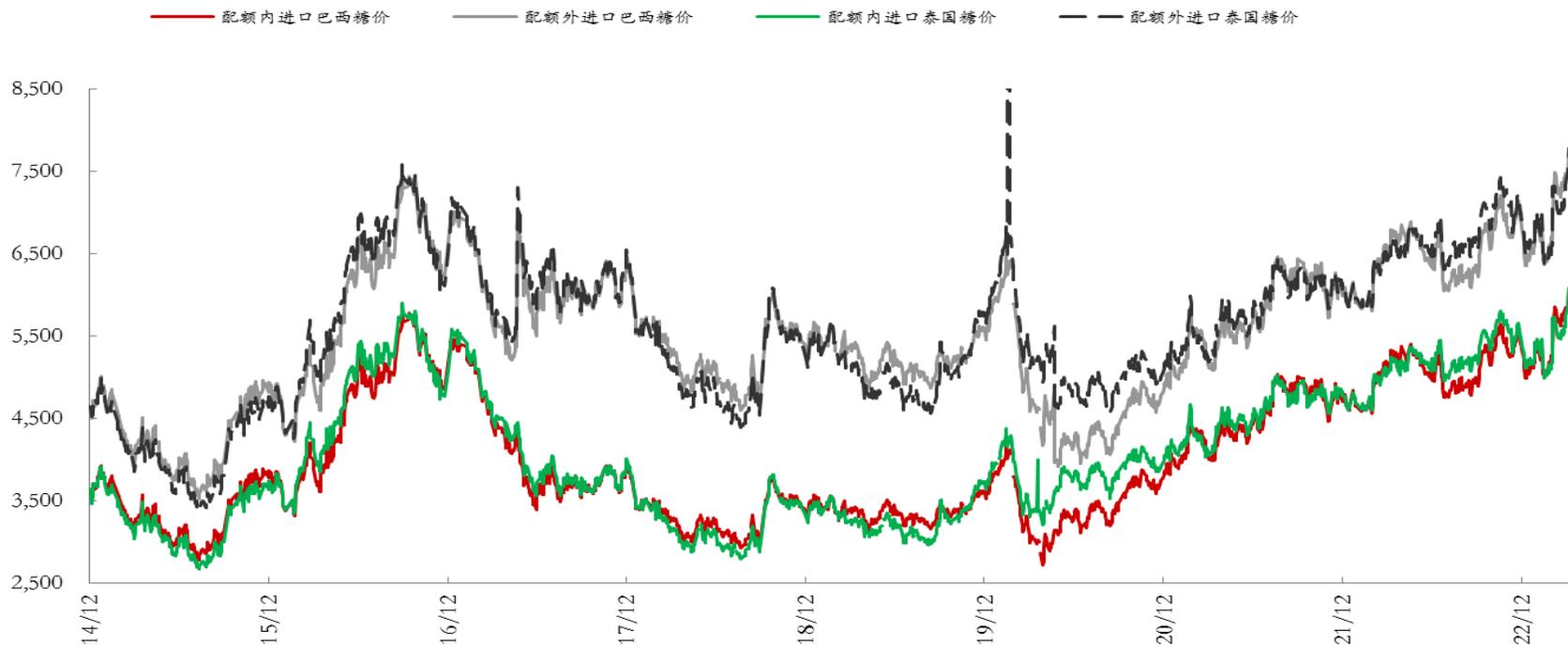


数据来源：钢联 国联期货农产品事业部



巴西进口利润是关注重点

巴西配额内外进口成本和利润



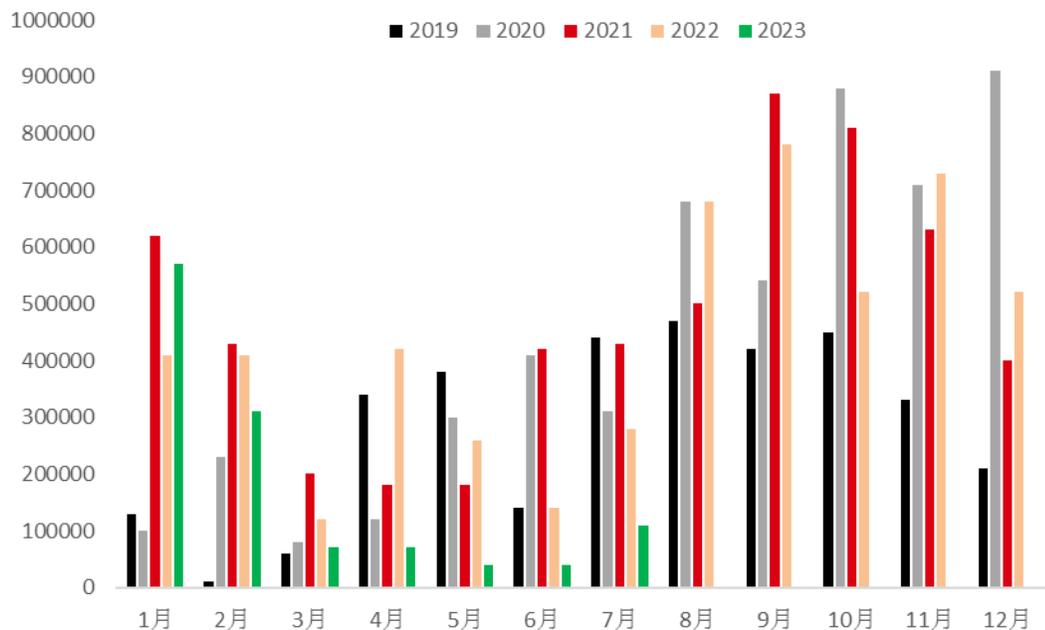
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



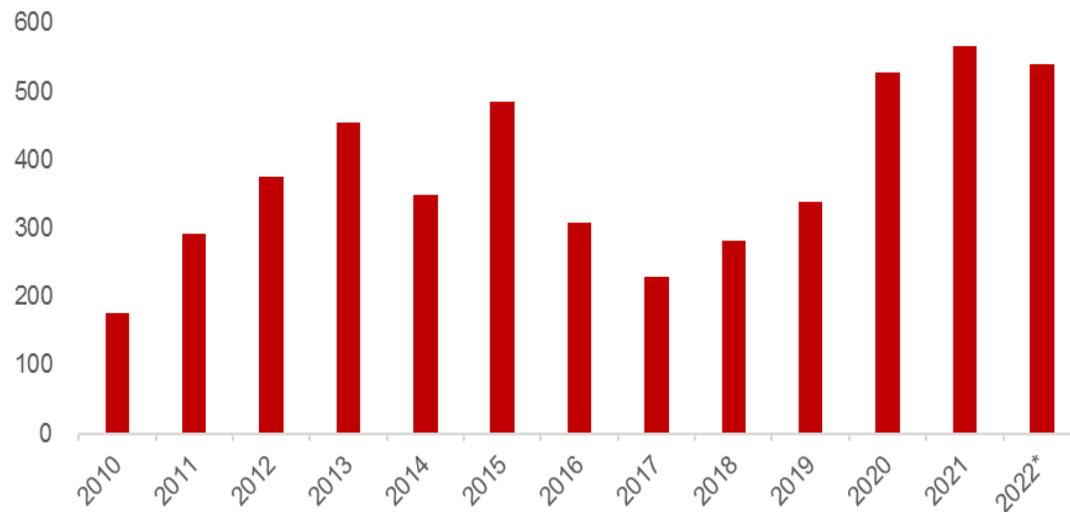
1-7月进口偏少 后期预计仍不足

2023年1-7月中国累计进口食糖121万吨，同比减少83万吨。22/23榨季截至7月底中国累计进口食糖298万吨，同比减少90万吨。中国在3-6月已连续4个月进口处于地量水平，显示出在配额外进口持续严重亏损的情况下，国内加工厂采购困难且缓慢。8月进口目前预计增多，但整体上同比仍不大。后期若原糖进一步走弱，进口在四季度到港将开始增多。

食糖进口量



年度进口量



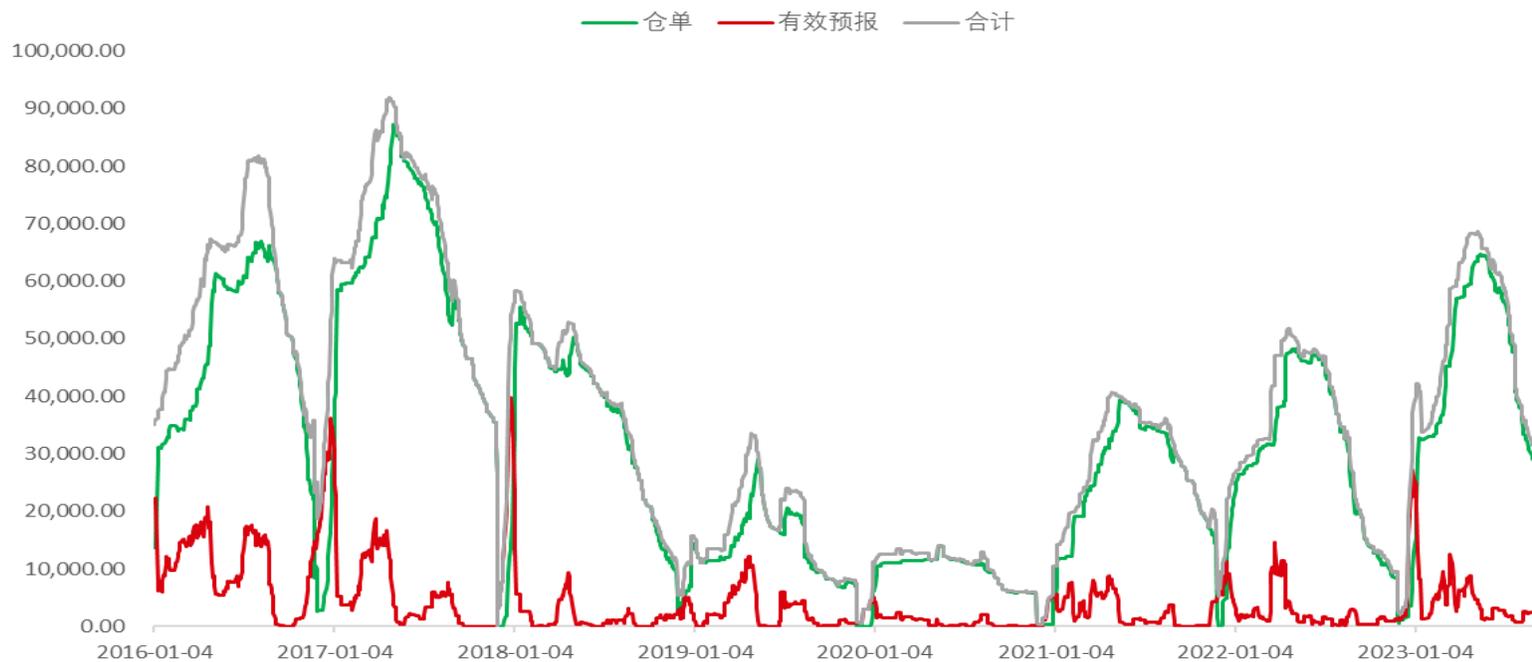
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



仓单逐步流出，但甜菜糖仓单仍较多

截止9月8日，白糖注册仓单量29556张，有效预报540张，甘蔗糖注册仓单量随着盘面下跌进一步走低，但甜菜糖仓单量仍较大。

仓单和有效预报



数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



糖平衡表预测

白糖本年度减产确定，消费受制于就业和居民的收入情况。目前对于整体中期消费的评估是处于消费复苏的阶段，预计今年含糖食品生产的工业消费量有一定幅度的增长。国产糖产量减少和消费在增加，产需缺口如何弥补？1、关注配额外的进口，目前配额外进口利润倒挂较多，中国进口采购被推迟，等待外糖回调。2、国储糖抛储。国储糖总储备量不明，最新传言仅不到500万吨。

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
期初库存	58	45	35	57	105	89
产量	1032	1076	1042	1067	956	900
进口	243	324	375	633	534	420
其他进口折糖	210	100	100	85	80	90
总进口	453	424	475	718	614	510
出口	20	20	16	16	14	15
消费	1500	1530	1480	1550	1450	1500
国内总需求	1520	1550	1496	1566	1464	1515
表观供求平衡	-35	-50	21	219	106	-105
收抛储	0	0	0	0	0	110

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中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作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎