国内宏观转好叠加迪拜糖会情绪偏多，致使糖价大幅走强

<白糖> 2022.3.5

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：袁徐超

从业证号：F0235779

投资咨询证号：Z0000045

电话：021-54071958

核心摘要：

- 在宏观数据转好，及迪拜糖会情绪偏多的双重影响下，上周国内期现货市场实现同步走强。郑州主力 5 月合约一举推进至 6000-6100 元/吨的区间，走势上或将测试上年度的价格高点。截至周五夜盘收盘，郑糖主力 2305 合约报 6083 元/吨，较前一交易日涨 76 元/吨，涨幅 1.27%；远月 2307 合约报 6089 元/吨，较前一交易日涨 72 元/吨，涨幅 1.2%；5-7 跨月价差-6 元/吨，较前一交易日涨 4 元/吨。
- 上周 ICE 国际原糖市场虽有波折，但整体向上的趋势清晰，周中经过多日反复后，原糖主力 5 月合约终于在周五突破 20.5 美分/磅的压力位，目前抵近 21 美分/磅，下一步或冲击之前 3 约合约留下的高点。
- 截至 3 月 1 日广西 2022/23 榨季收榨糖厂已达 41 家糖厂，目前仅有 32 余家糖厂尚未收榨，收榨糖厂数量同比上榨季多增加 30 家以上。截至 2 月 28 日，广西累计入榨甘蔗 3969.79 万吨，同比减少 158.78 万吨；产混合糖 504.11 万吨，同比增加 7.71 万吨；产糖率 12.70%，同比增加 0.68 个百分点。
- 据 3 月 1 日巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的数据显示，2023 年 2 月份巴西出口糖 114.76 万吨（上年 2 月份出口量为 172.37 万吨），同比降 33%。
- 印度某大制糖公司的高管在迪拜糖会表示，如果 2022-23 年度的糖产量达到目前估计的 3400 万吨上限，该年度印度的糖出口可能会增加 100 万吨。
- 综合来看，短期内国内外糖市仍处偏紧张的局面当中，糖价振荡偏强的可能性较高。中长期看，随着时间推进至 4-5 月份，届时巴西糖厂全力开工后，全球偏紧张的状态或会逐步得到改善。

一. 行情回顾与展望

在宏观数据转好，及迪拜糖会情绪偏多的双重影响下，上周国内期现货市场实现同步走强。郑州主力 5 月合约一举推进至 6000-6100 元/吨的区间，走势上或将测试上年度的价格高点。截至周五夜盘收盘，郑糖主力 2305 合约报 6083 元/吨，较前一交易日涨 76 元/吨，涨幅 1.27%；远月 2307 合约报 6089 元/吨，较前一交易日涨 72 元/吨，涨幅 1.2%；5-7 跨月价差-6 元/吨，较前一交易日涨 4 元/吨。

上周 ICE 国际原糖市场虽有波折，但整体向上的趋势清晰，周中经过多日反复后，原糖主力 5 月合约终于在周五突破 20.5 美分/磅的压力位，目前抵近 21 美分/磅，下一步或冲击之前 3 约合约留下的高点。截至目前，ICE 主力 5 月合约较前一交易日涨 0.62 美分，日涨幅 3.05%，结算价报收每磅 20.93 美分。上周伦敦白糖市场同样在周五实现大幅收涨，走势与 ICE 原糖如出一辙。截至目前，伦敦白糖主力 5 月合约较前一交易日涨 15.8 美元/吨，日涨幅 2.76%，结算价报收每吨 589 美元。

图 1 郑糖 5 月走势回顾

数据来源:wind 大陆期货研发部

图 2 ICE5 月糖走势回顾

数据来源:wind 大陆期货研发部

二. 国内糖数据分析

2.1 国内开榨进度及产量预估

表 1： 中国糖月度平衡表

	预估22-23	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	合计	
期初库存（万吨）	843.33														
国内产区期初结余	88.98		32.00	69.93	175.73	329.53									
合计产量（万吨）	961.98	34.00	51.49	239.93	240.79	224.77								790.98	
甘蔗糖	854.20	0.00	18.03	209.93	231.89	223.39								683.24	
广东	58.00		6.00	8.34	17.38	16.19								47.91	
广西	572.00		10.08	178.93	168.54	146.56								504.11	
云南	215.00		1.95	20.89	43.29	55.91								122.04	
海南	9.00		0.00	1.64	2.61	4.73								8.98	
其他	0.20		0.00	0.13	0.07	0.00								0.20	
甜菜糖	107.78	34.00	33.46	30.00	8.90	1.38								107.74	
内蒙古	58.30	25.23	18.57	12.20	2.30	0.00								58.30	
新疆	45.58	8.77	12.04	16.79	6.60	1.38								45.58	
黑龙江	1.00		0.55	0.41	0.00	0.00								0.96	
其他	2.90		2.30	0.60	0.00	0.00								2.90	
国内累计供应		34.00	85.49	325.42	566.21	790.98									
产销率		5.88%	18.20%	46.00%	41.80%										
累销糖量		2.00	15.56	149.69	236.68										
年/月度消费量	1560.00	2.00	13.56	134.13	86.98										
国内年/月度结余		32.00	69.93	175.73	329.53										
陈糖结余		38.00	20.00	10.00	5.00										
出口量	18.00	1.50	1.50	1.50	1.50										
进口量（万吨）	535.00	52.00	73.00	52.00										177.00	
走私	15.00														
*糖浆	120.00	4.44	6.62	7.32										18.38	79.2
总期末库存	782.15														

数据来源：Wind 大陆期货研发部

截至 3 月 1 日广西 2022/23 榨季收榨糖厂已达 41 家糖厂，目前仅有 32 余家糖厂尚未收榨，收榨糖厂数量同比上榨季多增加 30 家以上。截至 2 月 28 日，广西累计入榨甘蔗 3969.79 万吨，同比减少 158.78 万吨；产混合糖 504.11 万吨，同比增加 7.71 万吨；产糖率 12.70%，同比增加 0.68 个百分点；累计销糖 214.16 万吨，同比增加 46.22 万吨；产销率 42.48%，同比提高 8.65 个百分点；工业库存 289.95 万吨，同比减少 38.51 万吨。

截至 2 月 28 日云南省 50 家糖厂全部开榨且已收榨 1 家，全省累计入榨甘蔗 965.89 万吨，产糖 122.04 万吨（去年产糖 84.36 万吨），同比上榨季增产 37.68 万吨，产糖率 12.64%（去年产糖率 11.88%），截至 2 月 28 日累计销售新糖 48.25 万吨（去年同期销售新糖 27.32 万吨），产销率 39.54%。2 月份单月销糖 22.92 万吨，同比增加 9.95 万吨，2 月底累计库存 73.79 万吨，同比增加 16.75 万吨。

海南省糖业协会秘书处 3 月 2 日消息，海南省本榨季共入榨甘蔗量为 79.43 万吨，比上榨季增加 9.11 万吨；产糖量 8.98 万吨，比上榨季增加 0.54 万吨；混合产糖率 11.31%，比上榨季下降 0.69%。至 2023 年 2 月底止，全省累计已销糖 0.47 万吨，同减少 1.06 万吨，产销率为 5.23%，同比减少 17.54%

广东截至 2 月底，产糖 47.91 万吨，去年同期 44.34 万吨；产销率 75.95%，去年同期 57.98%。

内蒙古截至 2 月底，销糖 22.1 万吨，产销率 37.91%。内蒙本榨季共产糖 58.3 万吨。

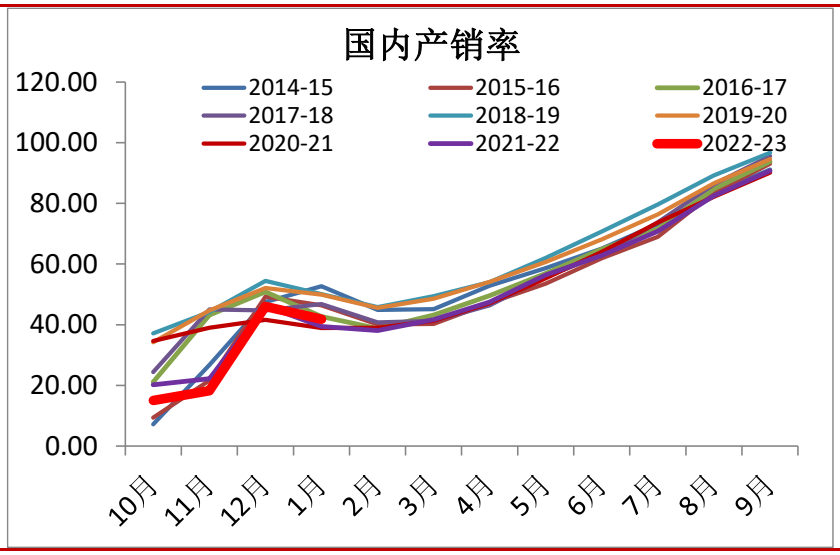
新疆截至 2 月底所有糖厂都已收榨，累计加工甜菜 385.17 万吨，产糖 45.58 万吨，同比增加 11.83 万吨，出糖率 11.83%。

表 2： 中国糖供需平衡表

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 3月E
期初库存（千吨）	9977	10542	10167	9287	8337	7667	7247	8657	8427
产量（千吨）	10500	9050	9300	10250	10760	10430	10660	9560	9650
进口量（千吨）	4810	5740	4600	4100	4060	4330	6430	5390	5500
总供应（千吨）	25287	25332	24067	23637	23157	22427	24337	23607	23577
出口量（千吨）	45	165	80	100	190	180	180	180	180
消费量（千吨）	14700	15000	14700	15200	15300	15000	15500	15000	15600
总消费量（千吨）	14745	15165	14780	15300	15490	15180	15680	15180	15780
期末库存（千吨）	10542	10167	9287	8337	7667	7247	8657	8427	7797
库存消费比（%）	71.50%	67.04%	62.83%	54.49%	49.50%	47.74%	55.21%	55.51%	49.41%

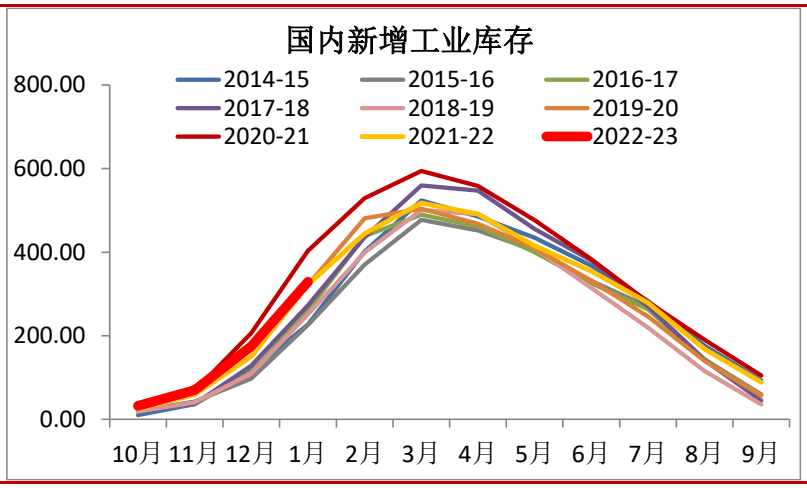
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 3 国内产销率历年对比



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 4 国内新增工业库存



数据来源：Wind 大陆期货研发部

2.2 天气因素分析

近日，云南全省中东部及南部地区将出现明显降温并伴有降雨，预计云南干旱情况得以缓解。

2.3 白糖进出口

商务部：1 月关税配额外原糖预报到港 12 万吨。

海关总署数据显示，12 月份我国进口糖 52 万吨，同比增加 12 万吨；2022 年 1-12 月份中国累计进口糖 527 万吨，同比上年减少 40 万吨。22/23 榨季累计进口糖 177 万吨，同比减少 7 万吨。

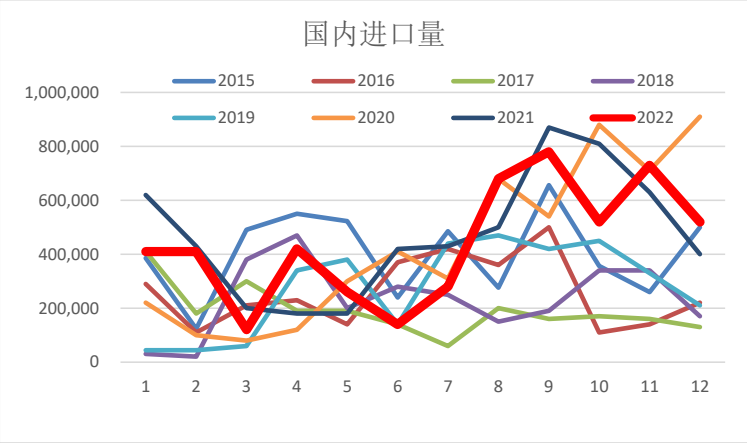
海关总署公布的数据显示，2022 年 12 月份中国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号 17029011)5.55 万吨;甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50%（税则号 17029012）1.48 万吨;其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号 17029090) 0.29 万吨， 三项合计 7.32 万吨，同比减少 2.06 万吨。

2022 年 1-12 月我国累计进口糖浆等三项合计 108.03 万吨，同比增加 41.54 万吨。22/23 榨季截至 12 月底累计进口糖浆 18.38 万吨，同比减少 4.64 万吨。

表 3：本周进口糖数据表（截至 3 月 3 日）

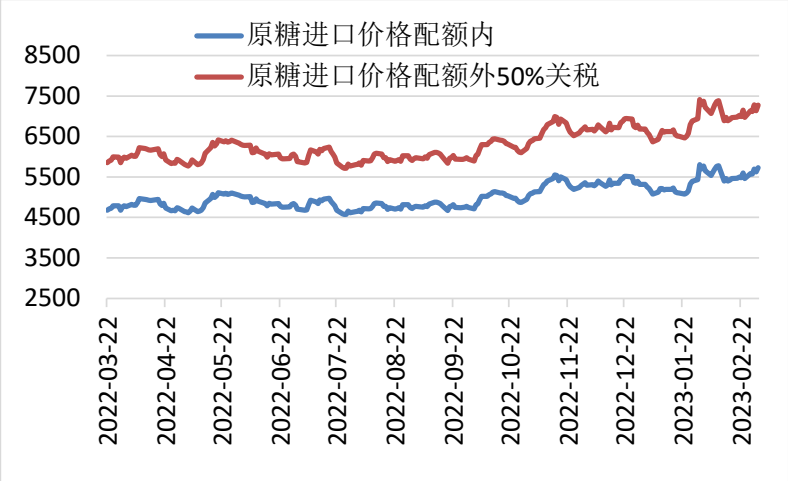
参照广西柳州现货价格估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
	前值	现值	涨跌	前值	现值	涨跌
配额内（15%）	806.66	420.97	-385.69	832.34	411.94	-420.40
配额外（50%）	-603.49	-1115.69	-512.20	-569.99	-1127.47	-557.48
参照郑州5月-ICE5月盘面估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
配额内（15%）	831.66	583.97	-247.69	857.34	574.94	-282.40
配额外（50%）	-578.49	-952.69	-374.20	-544.99	-964.47	-419.48
参照郑州7月-ICE7月盘面估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
配额内（15%）	942.57	687.88	-254.69	968.25	678.86	-289.40
配额外（50%）	-437.78	-818.98	-381.20	-404.28	-830.75	-426.48
参照郑州9月-ICE10月盘面估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
配额内（15%）	973.86	705.17	-268.69	999.54	696.14	-303.40
配额外（50%）	-397.88	-793.09	-395.20	-364.38	-804.86	-440.48

图 5 中国食糖进口量



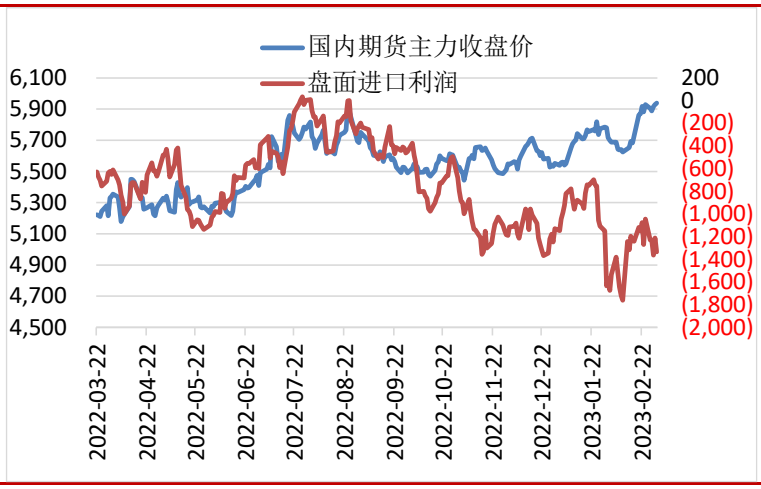
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 6 白糖进口成本



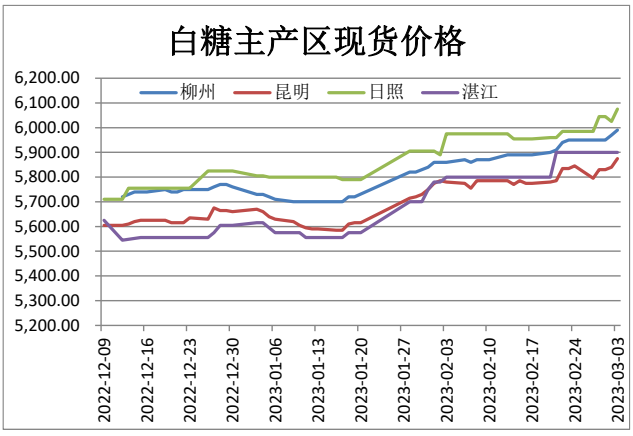
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 7 白糖盘面（5 月）进口利润



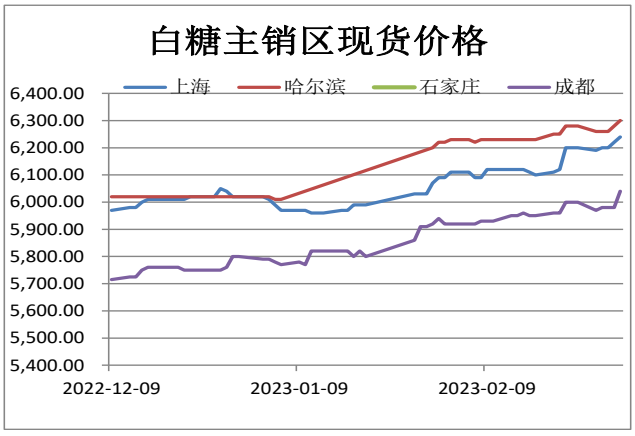
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 8 白糖主产区现货价格



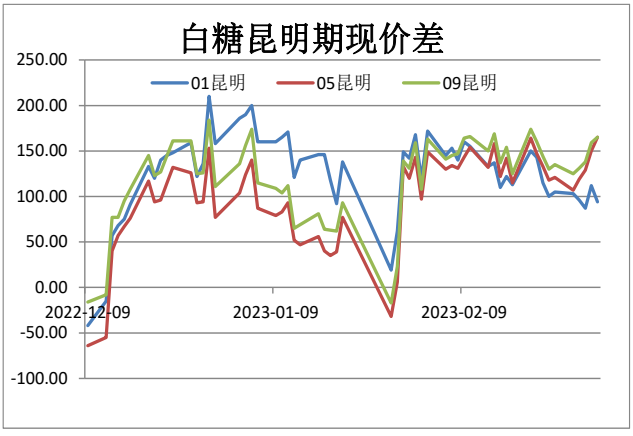
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 9 白糖主销区现货价格



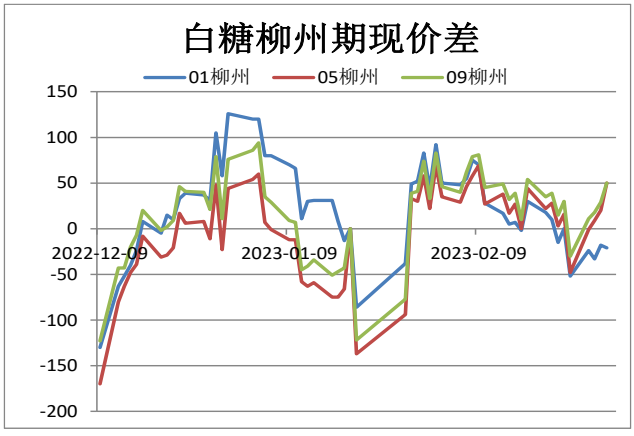
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 10 白糖昆明期现价差



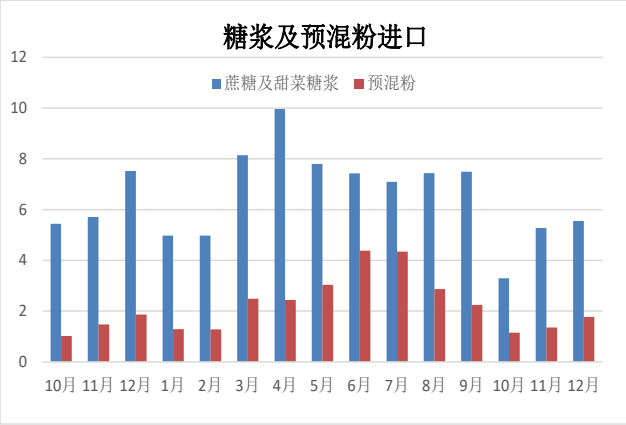
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 11 白糖柳州期现价差



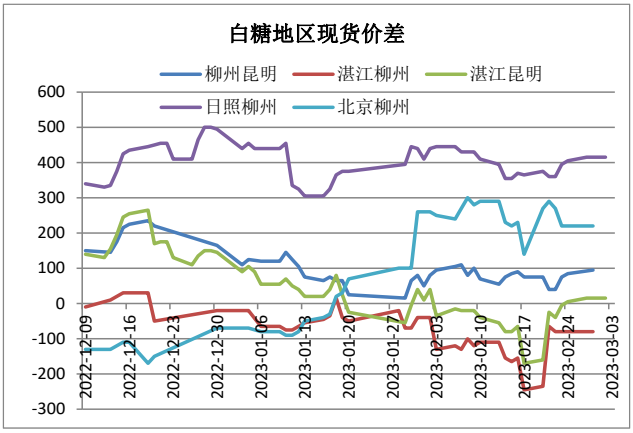
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 12 糖浆及预混粉



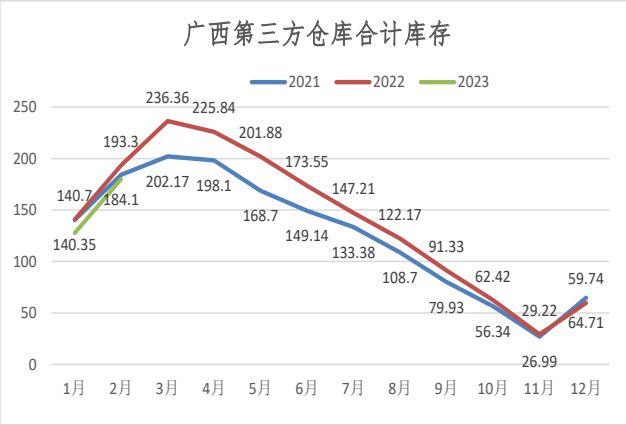
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 13 白糖地区现货价差



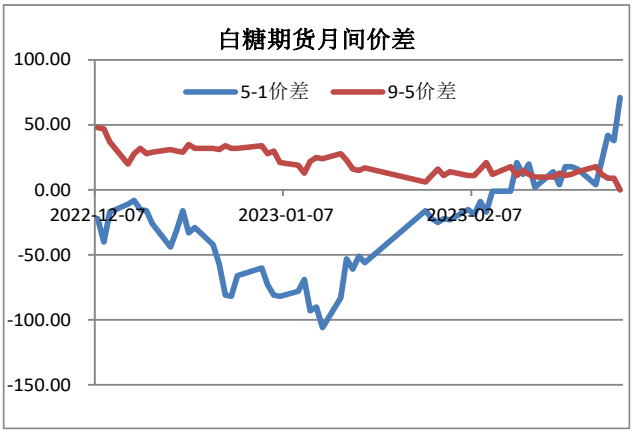
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 14 广西第三方库存



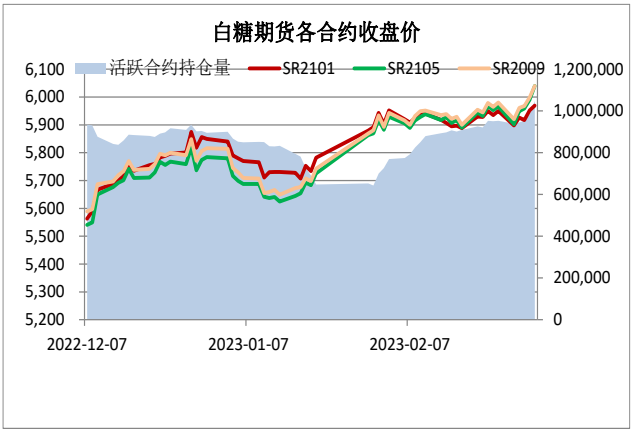
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 15 白糖期货月间价差



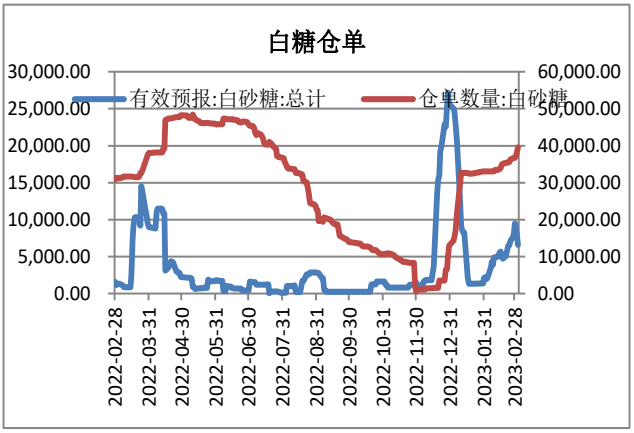
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 16 白糖期货各合约收盘价



数据来源:wind 大陆期货研发部

图 17 白糖期货仓单



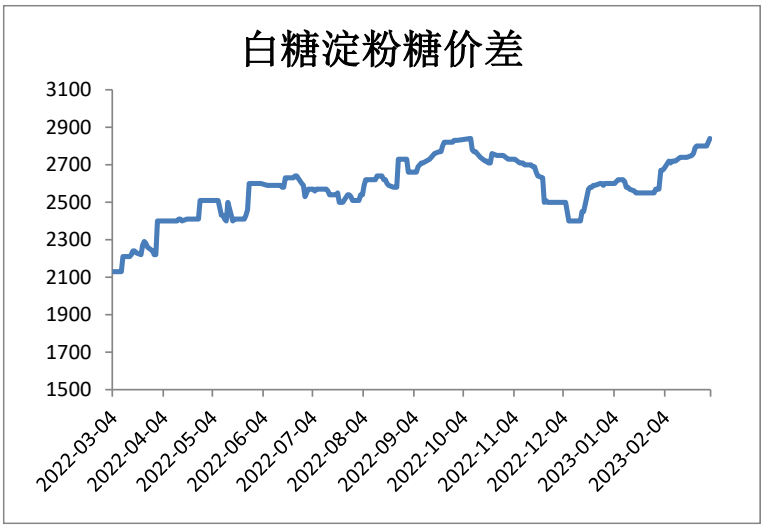
数据来源:wind 大陆期货研发部

2.4 替代分析

当果葡糖浆与白糖同等甜度和同等浓度的价格差在 1500-2000 元/吨的时候，市场的替代性开始增强，高于 2000 元/吨后替代活跃性较高。

按照目前符合可乐标准的 F55 果葡糖浆主流成交参考 3100-3550 元/吨的价格，和广西 5920 元/吨左右的糖价格对比计算，“折干”同甜度后，F55 果葡糖浆比白糖便宜 1255-1825 元/吨。

图 18 白糖淀粉糖价差

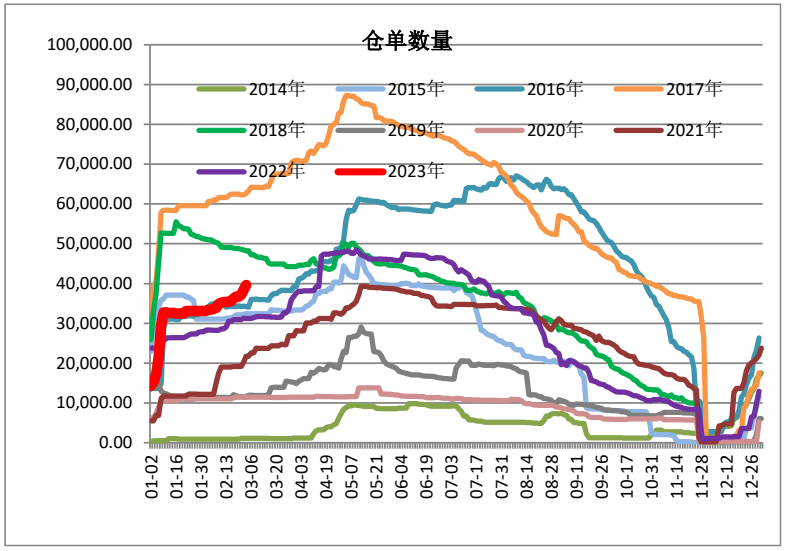


数据来源:wind 大陆期货研发部

2.5 仓单分析

截止 2022 年 3 月 3 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 39601 张，仓单有效预报 6582 张，合计 46183 张，较节前环比增加 2868 张。郑州仓单数量及有限预报总量继续回升，说明随着糖价持续走高，市场套保需求上升。

图 19 仓单数量



数据来源:wind 大陆期货研发部

三. 原糖数据分析

国际糖业组织(ISO)上周下调了 2022/23 年度全球糖市供应过剩规模，主要是由于产量低于预期推动。ISO 在季度报告中预计，2022/23 年度（10 月-9 月）全球糖市供应过剩 420 万吨，低于 22 年 11 月预估的过剩 620 万吨。

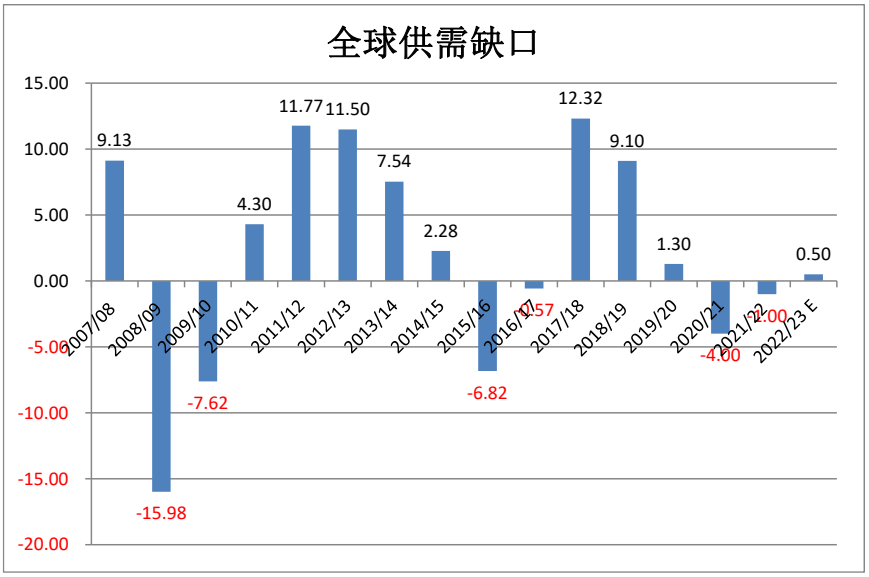
上周路透社对 11 位交易商和分析师的调查显示，当前年度巴西糖厂仍将分配大量的甘蔗用于生产糖，预计 2023/24 年度巴西中南部产区的糖产量将达到 3615 万吨，本年度至目前产糖 3350 万吨。

机构 Czarnikow 下调其对当前 2022/23 年度全球糖供应过剩量的预估至 200 万吨，此前预估为 360 万吨。

国际机构 Green Pool2 月初发布报告，2022/23 年度全球糖市过剩 177 万吨；2023/24 年度全球糖市将出现 101 万吨的供应缺口，结束连续三年的供应过剩局面。主要依据是判断印度、巴基斯坦和欧盟减产，其中，印度减产将达到 230 万吨。认为巴西中南部地区 2023/24 年度会增产，预计增产 2156 万吨。

我们将 22/23 年度（10 月份开始）全球糖市过剩量调至 50-100 万吨左右，本年度前半程都处于相对紧张的格局当中，而后半程则相转向宽松。当前，全球糖市仍处偏紧张的局面当中，持续时间可能会推进至 4-5 月份，届时巴西糖厂全力开工后，全球偏紧张的状态将会逐步得到改善。

图 20 全球供需缺口



数据来源: 大陆期货研发部

3.1 2 月份巴西出口糖 114.76 万吨，上年同期出口量为 172.37 万吨，同比降 33%。

表 4：巴西白糖供需平衡预估表

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 2月E	2023/24 3月E
期初库存（千吨）	350	950	750	850	920	1250	1230	1690	1500	600
产量（千吨）	35950	34650	39150	38870	30600	30000	40500	35050	36300	38500
进口量（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总供应（千吨）	36300	35600	39900	39720	31520	31250	41730	36740	37800	39100
出口量（千吨）	23950	24350	28500	28200	19600	20600	30600	26430	28200	28200
消费量（千吨）	11400	10500	10550	10600	10670	10670	10670	10500	10500	10500
总消费量（千吨）	35350	34850	39050	38800	30270	31270	41270	36930	38700	38700
期末库存（千吨）	950	750	850	920	1250	1230	1690	1500	600	1000
库存消费比（%）	2.69	2.15	2.18	2.37	4.13	3.93%	4.09%	4.06%	1.55%	2.58%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

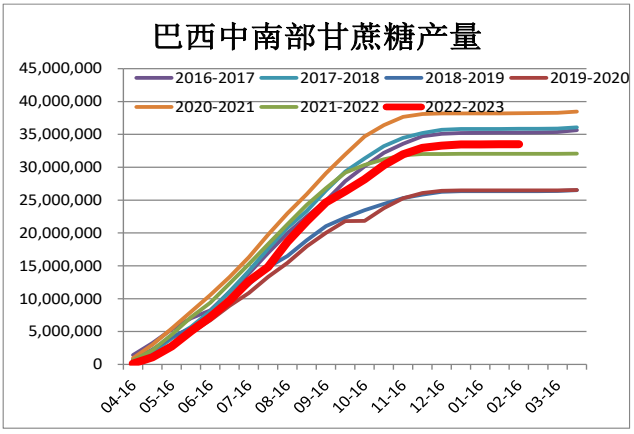
巴西蔗糖行业协会（Unica）2 月 12 日发布的数据，自去年 4 月 1 日开始的 2022/23 榨季，截至今年 2 月 1 日巴西主产区（中南部地区）已累计产糖 3350 万吨（上年同期产糖为 3206 万吨），较上年同期同比增长 4.49%，累计压榨甘蔗 542395 万吨，较上年同期同比增长 3.78%，用于生产糖的甘蔗比例从上年同期的 45.03%略提高至 45.92%。

据 3 月 1 日巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的数据显示，2023 年 2 月份巴西出口糖 114.76 万吨（上年 2 月份出口量为 172.37 万吨），同比降 33%，日均出口量为 6.38 万吨，较上年 2 月全月的日均出口量 9.07 万吨减少 30%。2022 年 4 月-2023 年 2 月巴西累计出口糖 2758 万吨，同比增加 14%。

咨询机构 StoneX 称，如果巴西恢复联邦燃油税（预计将在 3 月），对含水乙醇的需求将会得到额外提振。据 StoneX 预估，2023/24 榨季(4/3 月)巴西中南部的甘蔗产量将达到 5.882 亿吨，同比上一榨季增加 5.5%；中南部的糖产量预计将达到 3600 万吨。2023/24 榨季巴西中南部将有 45.5%的甘蔗用来榨糖，与 2022/23 年度持平。

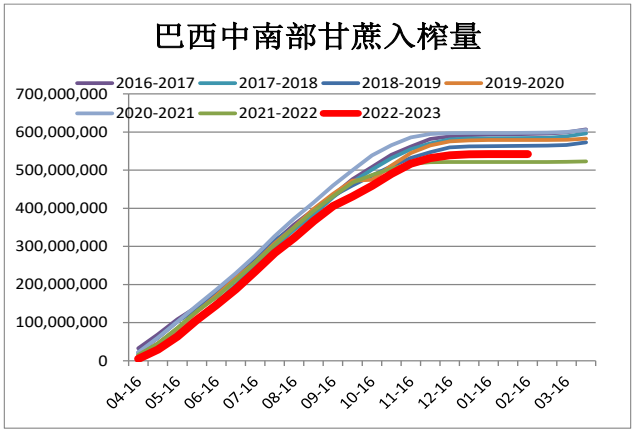
截至 1 月 31 日，巴西糖厂对 2023/24 榨季糖的累计套保数为 1800 万吨，平均价格为每磅 17.57 美分，相当于预计出口量的 75%。

图 22 巴西蔗糖产量



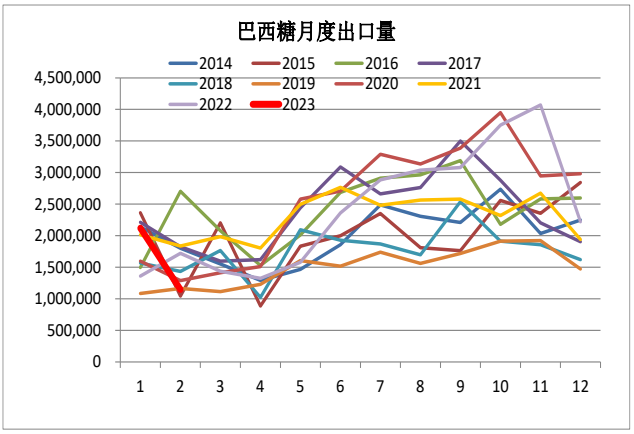
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 23 巴西甘蔗入榨量



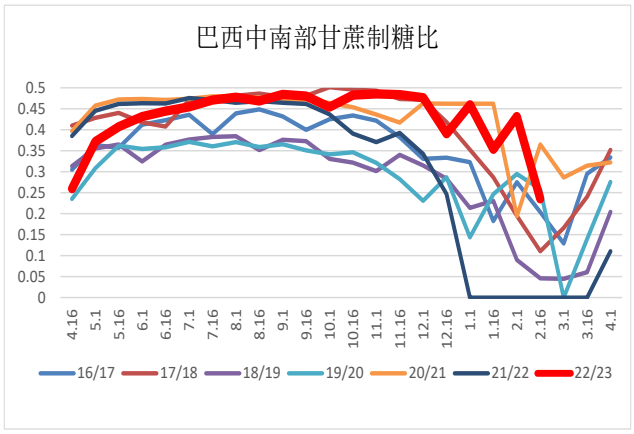
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 24 巴西月度出口量



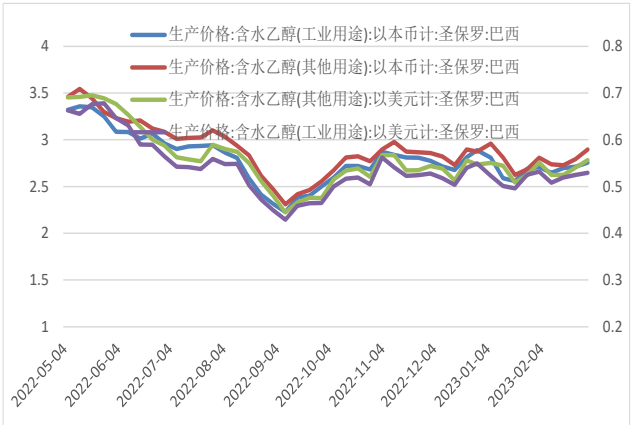
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 25 巴西甘蔗制糖比



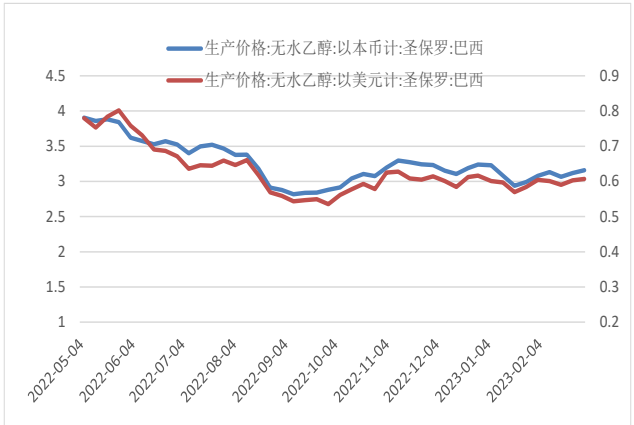
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 26 巴西含水乙醇价格



数据来源:wind 大陆期货研发部

图 27 巴西无水乙醇价格



数据来源:wind 大陆期货研发部

3.2 截至 2 月 28 日印度已产糖 2576 万吨，同比上榨季增长 1.8%，还有 457 家糖厂在生产，同比上榨季增加 29 家。

表 5：印度白糖供需平衡预估表

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 3月E
期初库存（千吨）	8227	10607	9294	6570	10570	13070	10550	8450	6050
产量（千吨）	30460	27385	22200	31500	32600	30980	31000	36000	34500
进口量（千吨）	1000	1902	2701	1000	0	0	0	0	0
总供应（千吨）	39687	39894	34195	39070	43170	44050	41550	44450	40550
出口量（千吨）	2580	3800	2125	2000	3800	6000	7100	11200	7100
消费量（千吨）	26500	26800	25500	26500	26300	27500	26000	27200	28000
总消费量（千吨）	29080	30600	27625	28500	30100	33500	33100	38400	35100
期末库存（千吨）	10607	9294	6570	10570	13070	10550	8450	6050	5450
库存消费比（%）	36.40%	30.37%	23.78%	40.40%	43.42%	31.49%	25.53%	15.76%	15.53%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

印度最大制糖公司之一 Balrampur Chini Mills 的高管 Saraogi 3 月 1 日表示，如果 2022-23 年度的糖产量达到目前估计的上限，该年度印度的糖出口可能会增加 100 万吨。Saraogi 预计，印度政府参考的产量上限是 3400 万吨。

截至 2 月 28 日印度已产糖 2576 万吨，同比上榨季增长 1.8%，共有 528 家糖厂开榨，目前 61 家糖厂收窄，去年同期 516 家糖厂开榨，收窄糖厂 32 家。其中，马邦提前收榨糖厂超 20 家。

印度糖厂协会 ISMA 发布 2022/23 榨季第二次预估：印度产糖量减产 5%为 3400 万吨，前次预估为 3650 万吨。预计 2022-23 榨季印度甘蔗总种植面积估计为 590 万公顷，比 2021-22 榨季的甘蔗面积高出约 6%。预计被乙醇替代的糖产量同比增加 130 万吨，达到 450 万吨。

据印度当地政府官员透露，由于强降雨损及甘蔗产量，印度主要产糖邦马哈拉施特拉邦糖厂的压榨时间或较去年缩短 45-60 天。22/23 榨季马邦预计产糖 1280 万吨，低于上榨季的 1380 万吨。

3.3 截至 2 月 22 日，泰国累计产糖 860 万吨，同比上榨季同比增长 14%，产糖率从上榨季的 10.94%提升至 11.50%。

表 6：泰国白糖供需平衡预估表

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 3月E
期初库存（千吨）	5254	5263	5281	5618	7218	7318	5008	3978	3528
产量（千吨）	10793	9743	10033	13730	13680	8290	7570	10150	11500
进口量（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总供应（千吨）	16047	15006	15314	19348	20898	15608	12578	14128	15028
出口量（千吨）	8252	7055	7016	9500	11000	8000	6000	8000	9000
消费量（千吨）	2532	2670	2680	2630	2580	2600	2600	2600	2600
总消费量（千吨）	10784	9725	9696	12130	13580	10600	8600	10600	11600
期末库存（千吨）	5263	5281	5618	7218	7318	5008	3978	3528	3428
库存消费比（%）	48.85%	54.30%	57.94%	59.51%	53.89%	47.25%	46.26%	33.28%	29.55%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

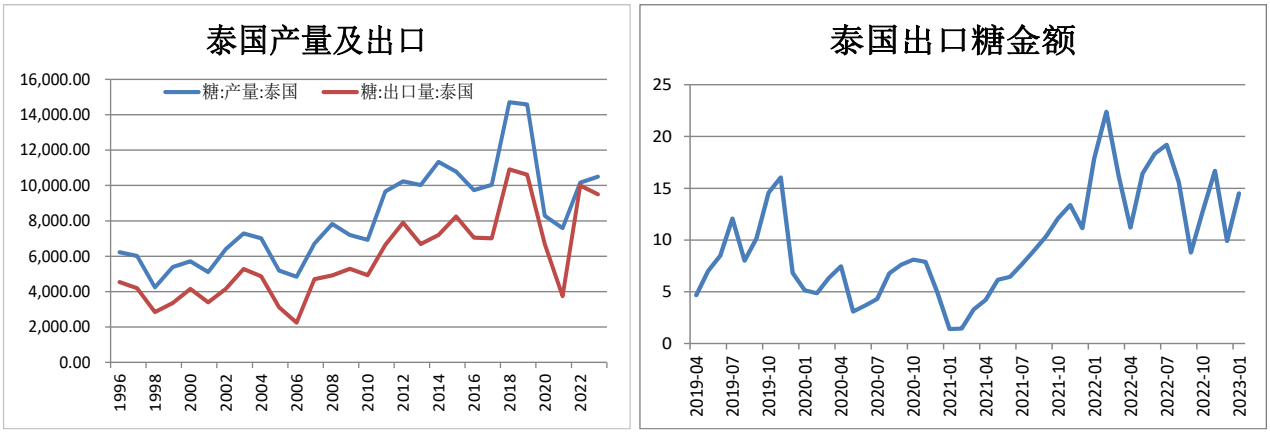
本榨季（2022/2023 榨季）截至 2 月 22 日，泰国累计入榨甘蔗 7480 万吨，同比上榨季同比增长 8.5%，累计产糖 860 万吨（其中产原糖 674 万吨，成品白糖 151 万吨），同比上榨季同比增长 14%，产糖率从上榨季的 10.94%提升至 11.50%，同比增长 5.1%。

2022/2023 榨季（2022 年 10 月–2023 年 1 月）泰国已出口食糖 179 万吨。

泰国甘蔗和糖业委员会办公室 OCSB 预计甘蔗产量 1.06 亿吨，同比增加 15%；预计产糖 1150 万吨，同比增加 13.3%；预计在 2022/23 年度出口 900 万吨，同比增长 17%。预计在 3 月份结束压榨。

StoneX 预估，22/23 年度泰国产量将从 2021/22 年度的 1010 万吨增至 1150 万吨。

图 28 泰国糖产量及出口



数据来源:wind 大陆期货研发部

3.4 USDA 的 2 月份供需报告显示，美国 2022/23 年度糖库存消费比环比预估降 0.1%，至 14.8%。

表 7：欧盟及英国白糖供需平衡预估表

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 3月E
期初库存（千吨）	3066	4151	1241	1940	2090	2910	3810	2710	2710
产量（千吨）	18449	14283	18313	21150	19020	17400	15400	16500	15750
进口量（千吨）	2918	3055	2599	1400	1900	2500	2000	2000	2500
总供应（千吨）	24433	21489	22153	24490	23010	22810	21210	21210	20960
出口量（千吨）	1582	1548	1513	3600	1600	1000	1000	1000	1000
消费量（千吨）	18700	18700	18800	18800	18500	18000	17500	17500	17500
总消费量（千吨）	20282	20248	20213	22400	20100	19000	18500	18500	18500
期末库存（千吨）	4151	1241	1940	2090	2910	3810	2710	2710	2460
库存消费比（%）	20.47%	6.13%	9.60%	9.33%	14.48%	20.05%	14.65%	14.65%	13.30%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

哈萨克斯坦政府总理下达提高食糖产量工作指示。

美国农业部 USDA 的 2 月份供需报告显示，美国 2022/23 年度糖库存消费比预估降至 14.8%，1 月份预估为 14.9%；2022/22 年度为 14.3%。美国农业部将甜菜糖产量预估从 1 月份的 504 万短吨，上调至 510 万短吨，因五大主要产区的甜菜糖产量高于十年均值。

USDA 报告显示，巴基斯坦 2022/23 年度糖产量为 706 万吨，较前次预估下调 12 万吨，同比 21/22 年度下降 1.1%。出口量预计为 100 万吨。

USDA 小幅下修 2022/23 年度澳大利亚糖产量。

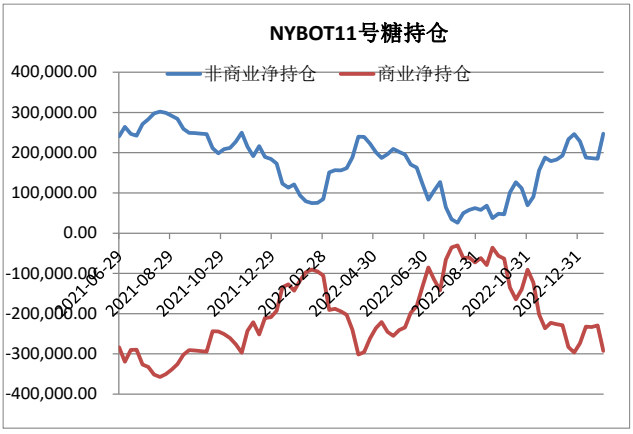
古巴官方表示，22/23 榨季生产 45.5 万吨原糖，同比下降 1.4 万吨。由于产量的急剧下滑，古巴方面已停止执行与中国签订的每年出口 40 万吨糖的协议。古巴国内通常每年消费 60-70 万吨糖。

法国农业部表示，法国已禁止甜菜种植者今年再次使用一种因对蜜蜂有害而被禁用的农药。此前欧盟法院驳回了此类农药使用的豁免，此举恐导致欧洲甜菜种植进一步下降。

德国糖业协会在上周一份报告中称，德国 2022/23 年度甜菜糖产量预计降至 407 万吨，上年度产量为 457 万吨。主要是由于遭受高温干旱天气所致。

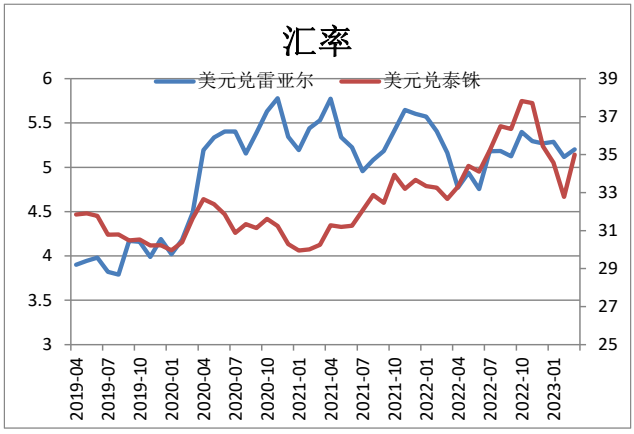
欧盟委员会报告显示，欧盟 2022/23 年度糖产量将减少 6.9%，至 1550 万吨，因播种面积下滑，且欧盟多个国际夏季遭遇严峻干旱。预计 2022/23 年度消费量将回落至 1660 万吨，降幅达 1.5%。

图 27 白糖外盘持仓



数据来源:wind 大陆期货研发部

图 28 美元汇率



数据来源:wind 大陆期货研发部

图 29 人民币汇率

数据来源:wind 大陆期货研发部

人民汇率变动会影响到进口糖的利润，一般来说，升值会造成国内商品价格下行，而持续贬值，则商品面临通胀压力。目前离岸人民币兑美元 6.897 附近，币值近期稳定，主要是因美元反弹周期接近尾声。

四. 趋势研判及行情展望

4.1 趋势研判

品种	最新价	未来一周评级			未来 3 个月评级
		方向	支撑	阻力	方向
SR05	6083	振荡偏多	5750	6050	中性
SR07	6089	振荡偏多	5750	6050	中性

4.2 行情展望

国际市场上，近期大家将关注点投放在迪拜糖会，会议上整体乐观情绪相对浓厚，对近阶段糖市是偏利多的。其中，最主要的矛盾依然是印度方面出口大幅低于预期。

印度最大制糖公司之一 Balrampur Chini Mills 的高管表示， 2022-23 年度印度的糖出口可能会增加 100 万吨。但需印度糖产量达到 3400 万吨以上。然而，根据印度糖厂协会（ISMA）上周的数据，印度本年度仅可能生产 3350 万吨糖。另外，全印度食糖贸易协会（AISTA）副主席 Rahil Shaikh 在此次会议上表示，目前印度国内约有 450 万吨蔗糖被转移用于生产乙醇，较上年度增加 130 万吨。综合目前的数据来看，印度本年度出口量预期减 350-500 万吨，因此，印度方面减产、及出口大幅低于预期，是点燃近期国际原糖市场的首要因素。

巴西政府 3 月份将恢复征收 75%的汽油和 21%的乙醇联邦税，综合巴西国际石油公司下调汽油出厂价的影响，巴西汽油价格最终增幅在 0.34 雷亚尔/升，而含水乙醇价格增幅仅 0.02 雷亚尔/升，对新榨季巴西糖厂的糖醇比例影响有限，因此，尽量多的生产食糖依然是巴西糖厂的首选。目前，国际机构普遍预计巴西新榨季甘蔗产量将达到 5.8-6 亿吨，糖产量 3650-3900 万吨，制糖比例预估在 45.5-47%之间。虽然，巴西方面的增量可能在 200-300 万吨，但不足以弥补印度方面出口的减少。况且进入 3 月份后，巴西糖厂都进入了休榨期，每年这个阶段正是巴西供应短缺的阶段，如果亚洲方面供应跟不上的话，必然会引起国际糖价上涨。

泰国本年度基本确定增产，预计在 120-160 万吨。也许泰国加上巴西的增量可以填补印度出口的缺失，但也要考虑中国需求增长及欧洲减产等因素，因此，3 月份至 4 月初期，全球是依然是偏紧张的阶段。只有等待巴西糖厂开足马力、供应能力跟上之后，全球糖市的紧张局面才会逐步缓解。

另外，国际市场近期都在担心物流瓶颈问题，谷物及植物油出口可能会延迟巴西原糖的出口。进入 3 月，国际传运费及原糖升贴水都大幅回升，正是对这方面信息的体现。

国内方面，上周在内外因素、以及国内宏观因素同时指向利好的情况下，国内白糖期、现货报价都实现了大幅上涨。

宏观方面，2 月底至 3 月初，国内相对重要的宏观数据陆续出来。其中，一是 2 月 GDP 数据好于预期；二是制造业采购经理数据 PMI 达到了 52.6%，比上月上升 2.5%，表面我国宏观层面数据出现明显好转，这对商品消费来说是有明显刺激作用的，投资者应适当加以关注。

5 日，政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是国内生产总值增长 5%左右，这对国内经济来说，应是温和向好。

从白糖产销数据上看，截至 2 月底广西地区产糖 504 万吨，同比依然是增产的。只不过截至目前，已有超过 40 家糖厂已经收榨，说明今年广西甘蔗确实歉收且幅度不小。广西最终的产量可能在 540-570 范围，但也可能略偏低一些；全国产量可能是持平或微增。国内销售方面，大家对后市的预期不再过分悲观，市场情绪有所转好，近期市场升温明显，食糖销售要快于去年同期，这较符合我们对国内消费数据回升 4%的判断。

从历年国内的仓单数据看，每年这个时候糖厂都会加大套保。近两周国内注册仓单数量上升较快，说明当郑州盘面价格进入到 6000-6100 元/吨的区间后，对糖厂开始有吸引力，套保需求明显增加。对比往年平均水平，今年国内套保力度要高于平均值，说明企业进场主动套保积极性较高。

综合来看，短期内国内外糖市仍处偏紧张的局面当中，糖价振荡偏强的可能性较高。中长期看，随着时间推进至 4-5 月份，届时巴西糖厂全力开工后，全球偏紧张的状态或会逐步得到改善。

联系我们

大陆期货研发部

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS　　微博：大陆期货研发部

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。