冲关失败，糖市进入调整期

<白糖> 2023.4.23

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：

- 上周国内盘面整体是高位振荡行情，其中多数时间表现平静，只在周五白天及夜盘期间出现异常波动行情，先是强力拉升突破至 6950 元/吨，但涨势未能守住，显示多头攻击已不够坚决，夜间则重新跌至 6800 元/吨之下，形成一个小周期的过山车行情。截至周五中午收盘，郑糖主力 2307 合约报 6787 元/吨，较前一交易日跌 89 元/吨，跌幅 1.29%。
- 上周国际原糖市场一度表现出强劲的上升态势，ICE 主力 7 月合约最高涨至 25 美分/磅一线，但由于前期已积累了较多涨幅，在周五夜间盘面出现调整，后期调整的可能性较高。
- 据海关总署 4 月 18 日公布的数据显示，2023 年 3 月份进口糖 7 万吨，低于 2 月份进口量 31 万吨，同比上年同期也减少 23.2%。22/23 榨季累计进口糖 272 万吨，同比减少 6 万吨。
- 3 月份中国进口糖浆 16.23 万吨，同比增加 5.62 万吨。22/23 榨季截至 3 月底累计进口糖浆 49.43 万吨，同比增加 3.27 万吨。
- 按照目前符合可乐标准的 F55 果葡糖浆主流成交参考 3150-3500 元/吨的价格，“折干”同甜度后，F55 果葡糖浆比广西现货白糖便宜 2400-2850 元/吨。
- 截至 4 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 45 艘升至 50 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 195 万吨增至 214 万吨。
- 随着时间推进至 4 中下旬-5 月份周期，此时巴西糖厂应是处于开工高峰的状态，一旦产出及出口得以确认后，相信多头的力量会有一波较为明显的退潮。但巴西增产因素或许只能将将抵消亚太区域的减产影响。接下来，2023/24 年度全球糖料的种植意愿以及种植面积将会起到非常大的作用。

一．行情回顾与展望

上周国内盘面整体是高位振荡行情，其中多数时间表现平静，只在周五白天及夜盘期间出现异常波动行情，先是强力拉升突破至 6950 元/吨，但涨势未能守住，显示多头攻击已不够坚决，夜间则重新跌至 6800 元/吨之下，形成一个小周期的过山车行情。截至周五中午收盘，郑糖主力 2307 合约报 6787 元/吨，较前一交易日跌 89 元/吨，跌幅 1.29%；远月 2309 合约报 6756 元/吨，较前一交易日跌 86 元/吨，跌幅 1.26%；7-9 跨月价差 31 元/吨，较前一交易日跌 3 元/吨。

上周国际原糖市场一度表现出强劲的上升态势，ICE 主力 7 月合约最高涨至 25 美分/磅一线，但由于前期已积累了较多涨幅，在周五夜间盘面出现调整，后期调整的可能性较高。截至日前，原糖主力 7 月合约报 24.32 美分/磅，较前一交易日跌 0.42 美分/磅，跌幅 1.7%。

欧洲白糖市场同样出现冲高回落，走势上或进入到短期修整行情。截至目前欧洲白糖主力 8 月合约报 676.3 美元/吨，较前一交易日跌 21 美元/吨，跌幅 3.01%。

图 1　郑糖 7 月走势回顾

数据来源:wind 大陆期货研发部

图 2　ICE7 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	452.44	434.46						
合计产量（万吨）	903.96	34.00	51.49	239.93	240.79	224.77	81.42							872.40
甘蔗糖	796.18	0.00	18.03	209.93	231.89	223.39	80.34							763.58
广东	52.00		6.00	8.34	17.38	16.19	3.93							51.84
广西	530.00		10.08	178.93	168.54	146.56	22.66							526.77
云南	205.00		1.95	20.89	43.29	55.91	53.75							175.79
海南	8.98		0.00	1.64	2.61	4.73	0.00							8.98
其他	0.20		0.00	0.13	0.07	0.00	0.00							0.20
甜菜糖	107.78	34.00	33.46	30.00	8.90	1.38	1.08							108.82
内蒙古	58.30	25.23	18.57	12.20	2.30	0.00	0.00							58.30
新疆	45.58	8.77	12.04	16.79	6.60	1.38	1.08							46.66
黑龙江	1.00		0.55	0.41	0.00	0.00	0.00							0.96
其他	2.90		2.30	0.60	0.00	0.00	0.00							2.90
国内累计供应		34.00	85.49	325.42	566.21	790.98	872.40							
产销率		5.88%	18.20%	46.00%	41.80%	42.80%	50.20%							
累销糖量		2.00	15.56	149.69	236.68	338.54	437.94							
年/月度消费量	1550.00	2.00	13.56	134.13	86.98	101.86	99.41							
国内年/月度结余		32.00	69.93	175.73	329.53	452.44	434.46							
陈糖结余		38.00	20.00	10.00	5.00	2.00								
出口量	18.00	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50							
进口量（万吨）	535.00	52.00	73.00	52.00	57.00	31.00	7.00							272.00
走私	15.00													
*糖浆	120.00	4.44	6.62	7.32	7.41	7.41	16.23							49.43
总期末库存	734.13													

数据来源：Wind 大陆期货研发部

农业农村部，4 月调整 2022/23 年度食糖产量及价格预测数据。受天气、病虫害等综合因素影响，广西等主产省（区）甘蔗糖产量下降，下调食糖产量至 900 万吨。由于当季食糖产需缺口扩大，食糖进口成本持续大幅上涨，将国内糖价预测区间上调为 5950-6550 元/吨。

截至 3 月底本制糖期全国共生产食糖 872 万吨，同比减少 17 万吨；全国累计销售食糖 437 万吨，同比增加 67 万吨；累计销糖率 50.2%，同比加快 8.5 个百分点。

4 月 21 日，广西现货市场制糖企业新糖报价提高至 6900 元/吨，较前一交易日的报价提高 150 元/吨。

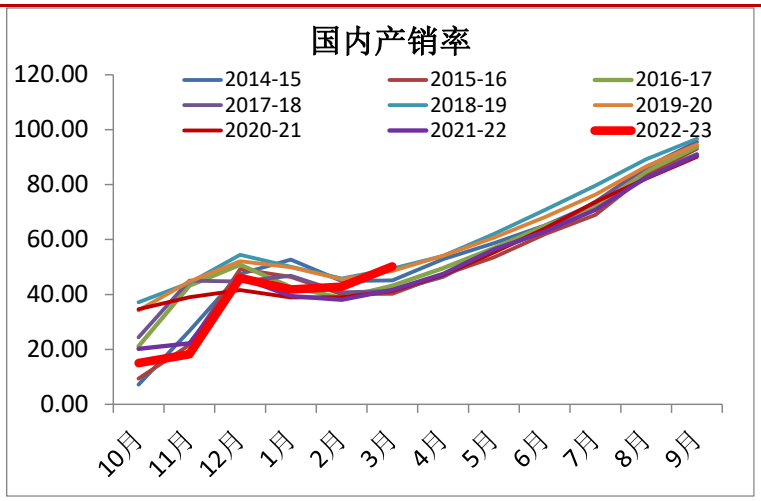
4 月 21 日，昆明市场新糖报价报 65750 元/吨，较前一交易日的报价上调 150 元/吨。祥云、大理新糖含税报价 6720 元/吨。截至 4 月 21 日云南省已超过 33 家糖厂收榨，同比增加 26 家。

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 4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	9030
进口量（千吨）	4810	5740	4600	4100	4060	4330	6430	5390	5400
总供应（千吨）	25287	25332	24067	23637	23157	22427	24337	23607	22857
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	15500
总消费量（千吨）	14745	15165	14780	15300	15490	15180	15680	15180	15680
期末库存（千吨）	10542	10167	9287	8337	7667	7247	8657	8427	7177
库存消费比（%）	71.50%	67.04%	62.83%	54.49%	49.50%	47.74%	55.21%	55.51%	45.77%

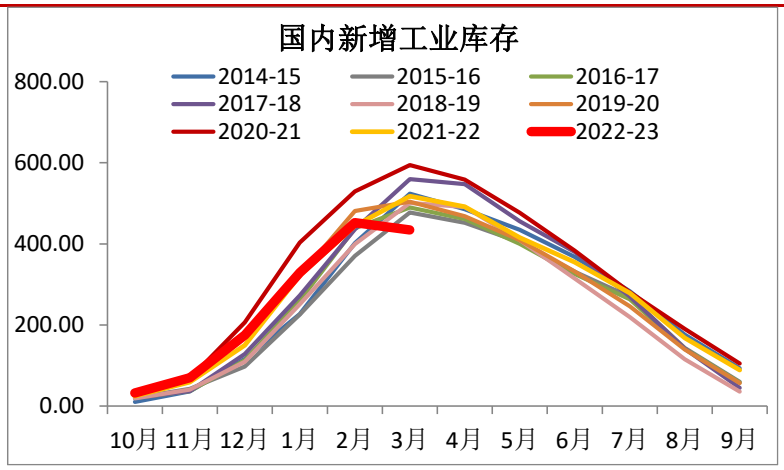
数据来源：Wind 大陆期货研发部

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，强冷空继续东移南下，长江以南地区将加入降温区域。广西产区将伴有降雨，或利于种植。

2.3 白糖进出口

据海关总署 4 月 18 日公布的数据显示，2023 年 3 月份进口糖 7 万吨，低于 2 月份进口量 31 万吨，同比上年同期也减少 23.2%，进口金额人民币 24319 万元；2023 年 1-3 月份我国累计进口糖 95 万吨，同比上年同期增长 0.9%。22/23 榨季累计进口糖 272 万吨，同比减少 6 万吨。

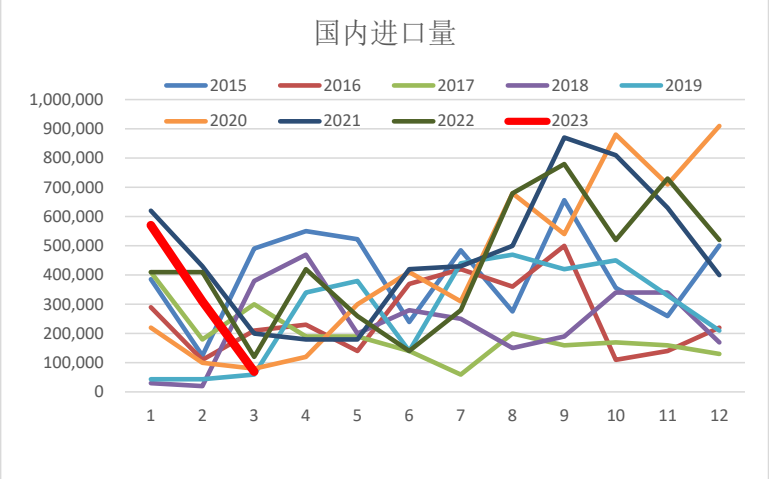
海关总署公布的数据显示，2023 年 3 月份中国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号 17029011)11.03 万吨;甘蔗糖、甜菜糖与其他糖的简单固体混合物，蔗糖含量超过 50% (税则号 17029012) 4.98 万吨;其他固体糖及未加香料或着色剂的糖浆、人造蜜及焦糖(税则号 17029090) 0.22 万吨， 三项合计 16.23 万吨，同比增加 5.62 万吨。

22/23 榨季截至 3 月底累计进口糖浆 49.43 万吨，同比增加 3.27 万吨。2022 年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。

表 3：本周进口糖数据表（截至 4 月 22 日）

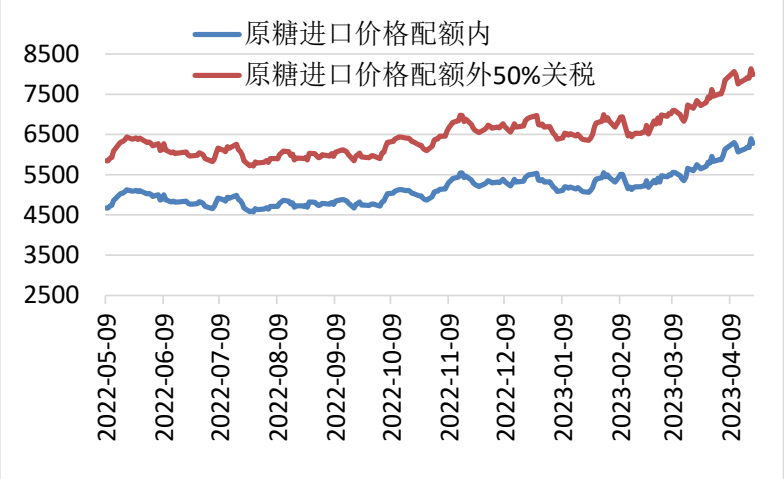
参照广西柳州现货价格估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
	前值	现值	涨跌	前值	现值	涨跌
配额内（15%）	600.48	585.10	-15.38	544.68	552.05	7.37
配额外（50%）	-1118.94	-1199.87	-80.93	-1191.72	-1242.98	-51.25
参照郑州5月-ICE5月盘面估算进口利润						
进口方式	巴西糖进口利润			泰国糖进口利润		
配额内（15%）	560.48	456.10	-104.38	504.68	423.05	-81.63
配额外（50%）	-1158.94	-1328.87	-169.93	-1231.72	-1371.98	-140.25
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%）	724.00	582.48	-141.52	668.20	549.43	-118.76
配额外（50%）	-953.27	-1168.89	-215.63	-1026.05	-1212.00	-185.95
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%）	781.93	614.25	-167.68	726.13	581.20	-144.93
配额外（50%）	-875.57	-1118.03	-242.45	-948.36	-1161.13	-212.78

图 5　中国食糖进口量



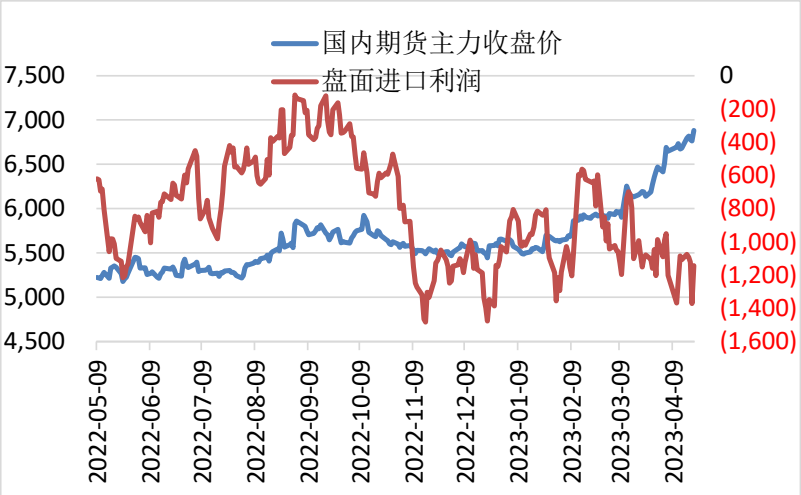
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 6　白糖进口成本



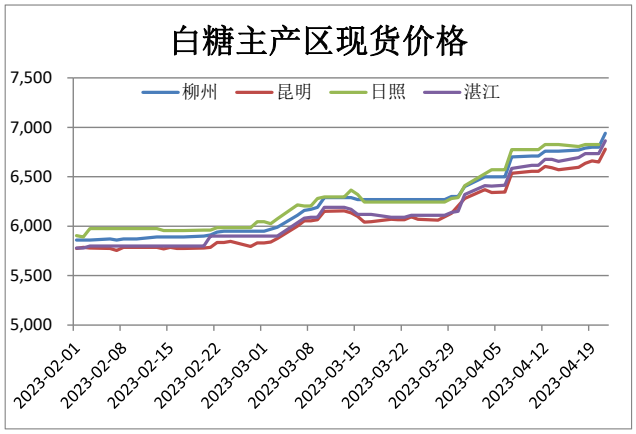
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 7　白糖盘面（5 月）进口利润



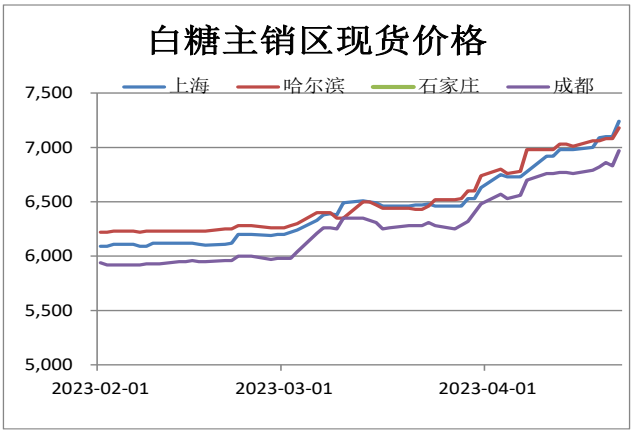
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 8　白糖主产区现货价格



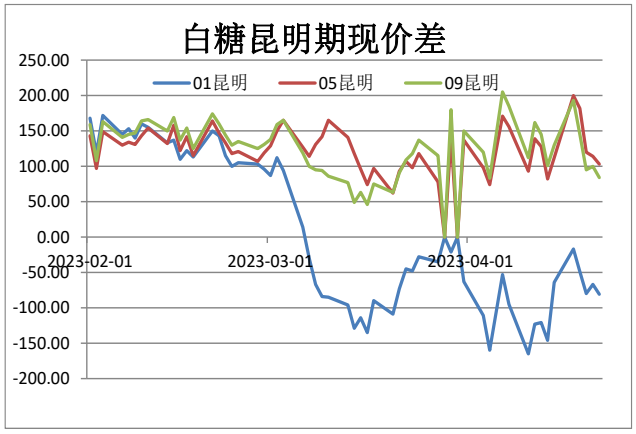
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 9　白糖主销区现货价格



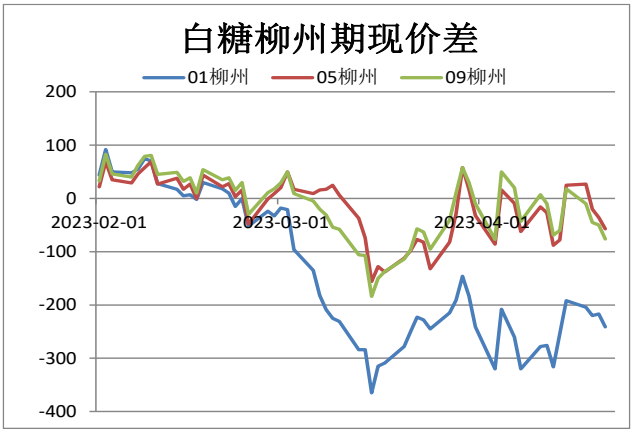
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 10　白糖昆明期现价差



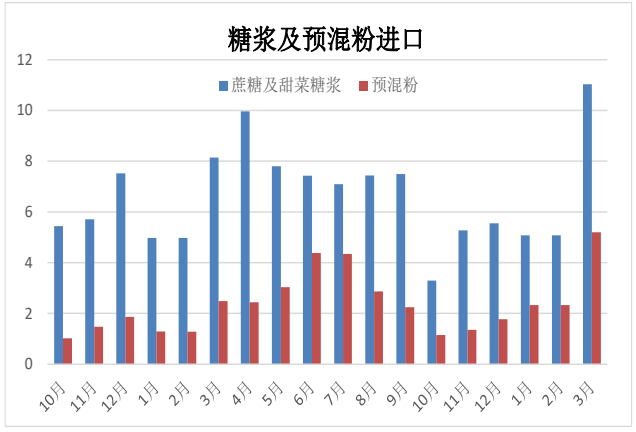
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 11　白糖柳州期现价差



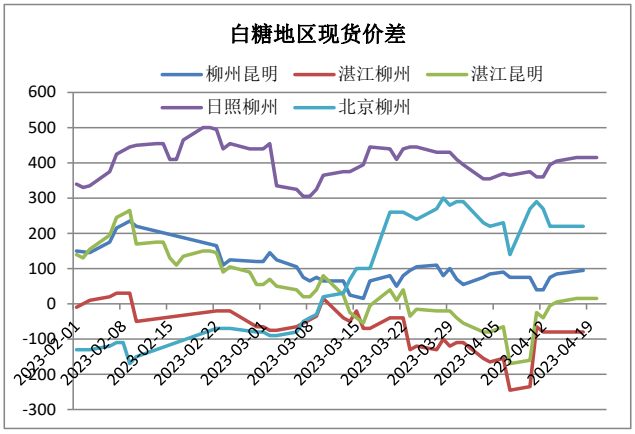
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 12　糖浆及预混粉



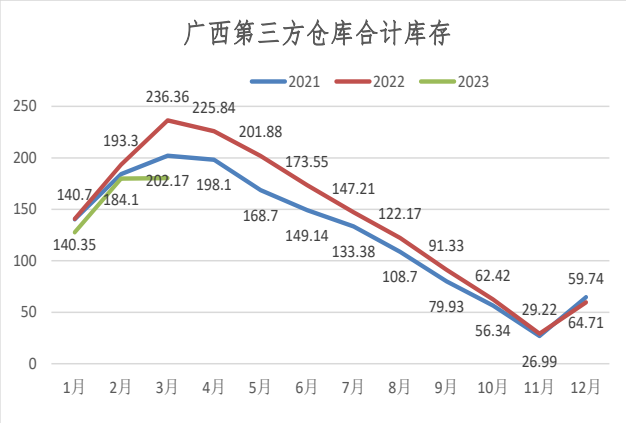
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 13　白糖地区现货价差



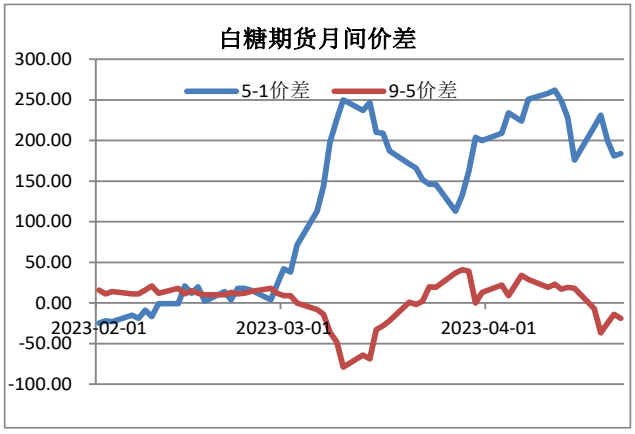
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 14　广西第三方库存



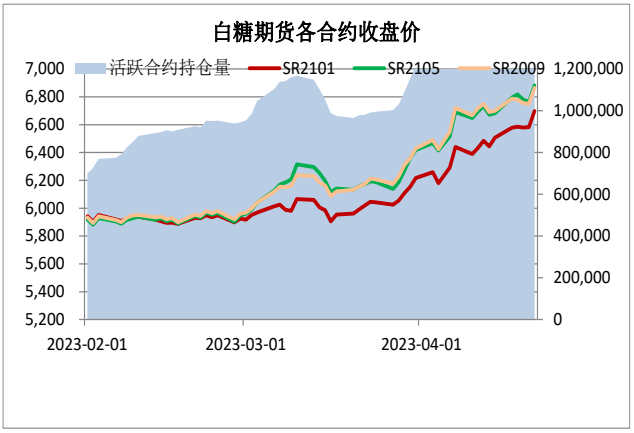
数据来源:wind 大陆期货研发部

图 15　白糖期货月间价差



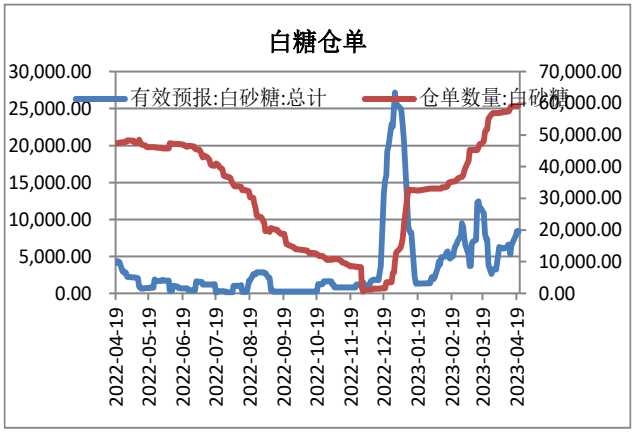
数据来源:wind 大陆期货研发部

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 3150-3500 元/吨的价格，和广西 6900 元/吨左右的糖价格对比计算，“折干”同甜度后，F55 果葡糖浆比广西现货白糖便宜 2400-2850 元/吨。

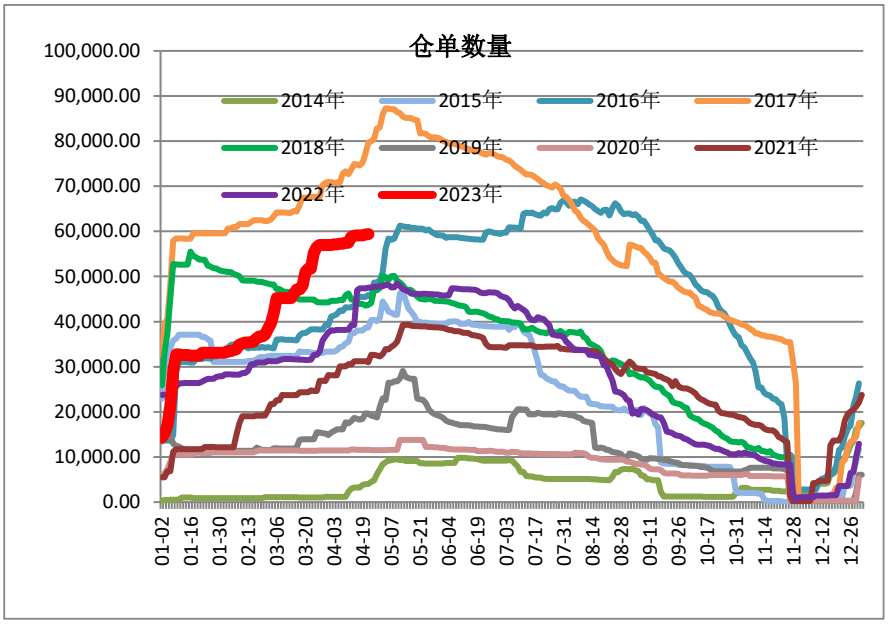
图 18　白糖淀粉糖价差

数据来源:wind 大陆期货研发部

2.5　仓单分析

截止 2023 年 4 月 21 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 59400 张，仓单有效预报 8378 张，合计 67778 张，较上周环比增加 2314 张。由于近期郑州盘面价格继续振荡上行，高企的价格吸引了一部分新的套保仓单入场。

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

据巴西当地咨询机构 Job Economia 发布的最新报告显示，4 月开始的新榨季巴西全国糖产量预计将达 4030 万吨，为记录的第二高位。

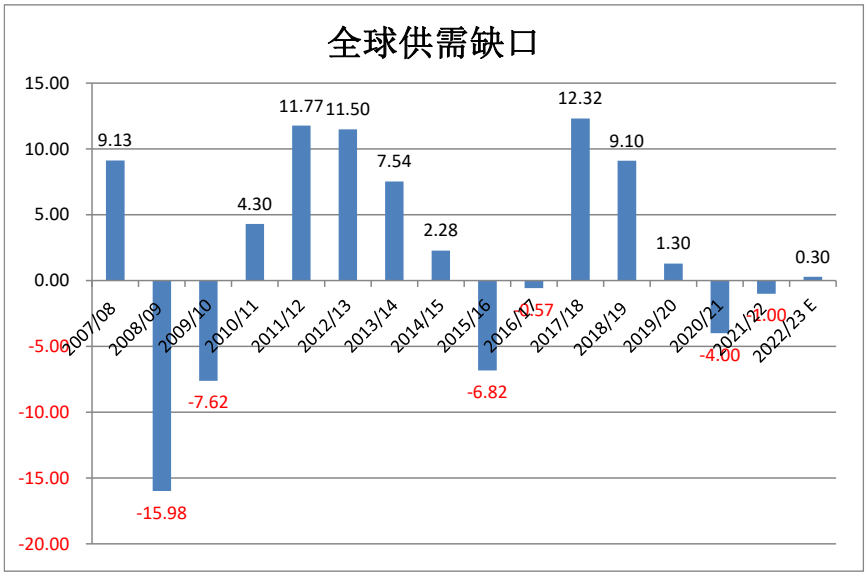
Stonex 上周一表示，2023/24 年度巴西中南部地区甘蔗压榨量预计较上一年度增加 6.2%，至 5.92 亿吨。中南部产量预计为 3680 万吨，一月份的预估为 3600 万吨。

根据路透社的调查，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。

我们将 22/23 年度（10 月份开始）全球糖市供需情况调整为紧平衡，主因是印度马邦及中国南方产区减产超过预期。同时认为全球糖市进入后半程或将逐步转向缓解，其时间可会在 4 下旬-5 月中上旬，届时巴西糖厂全力开工，产出及出口将得以确认。

图 20　全球供需缺口



数据来源: 大陆期货研发部

3.1　截至 4 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 45 艘升至 50 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 195 万吨增至 214 万吨。

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 4月E	2023/24 4月E
期初库存（千吨）	350	656	125	439	920	1250	2847	1621	1031	271
产量（千吨）	35950	34650	39150	38870	30600	30000	41244	35350	37040	40000
进口量（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总供应（千吨）	36300	35306	39275	39309	31520	31250	44091	36971	38071	40271
出口量（千吨）	24244	24681	28286	27828	19903	18983	32320	26140	28000	29000
消费量（千吨）	11400	10500	10550	10600	10670	10670	10150	9800	9800	10000
总消费量（千吨）	35644	35181	38836	38428	30573	29653	42470	35940	37800	39000
期末库存（千吨）	656	125	439	920	1250	2847	1621	1031	271	1271
库存消费比（%）	1.84%	0.36%	1.13%	2.39%	4.09%	9.60%	3.82%	2.87%	0.72%	3.26%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

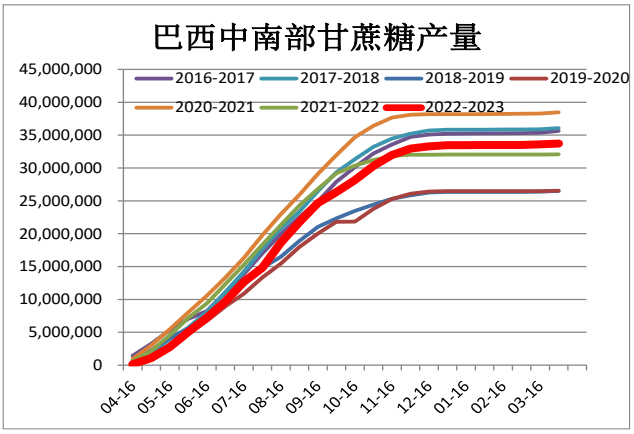
据巴西国家商品供应公司（Conab）4 月 20 日发布的最新消息，2022/23 榨季（2022 年 4 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日）巴西累计产糖 3704 万吨，同比上榨季增长 6%，甘蔗产量为 6.101 亿吨。2022/23 榨季巴西中南部共计压榨甘蔗 5.48 亿吨，同比增加 4.61%；累计产糖 3372.8 万吨，同比增加 5.16%；累计产乙醇 289.12 亿公升，同比增加 4.66%。2022/23 榨季虽然产量增长，但是 2023 年巴西的甘蔗种植面积降至 12 年来的最低水平。

巴西航运机构 Williams 本周三发布的数据显示，截至 4 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 45 艘升至 50 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 195 万吨增至 214.36 万吨。其中，桑托斯港等待出口的食糖数量为 165.8 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 40.26 万吨。这说明市场供应情况至少是出现了暂时缓解迹象，但要说是否能支持市场转势，还言之尚早。

巴西政府部门本周一公布的最新数据显示，巴西 3 月份食糖出口量为 182.76 万吨，高于上年同期的 144.04 万吨，也高于今年 2 月份的 115 万吨。

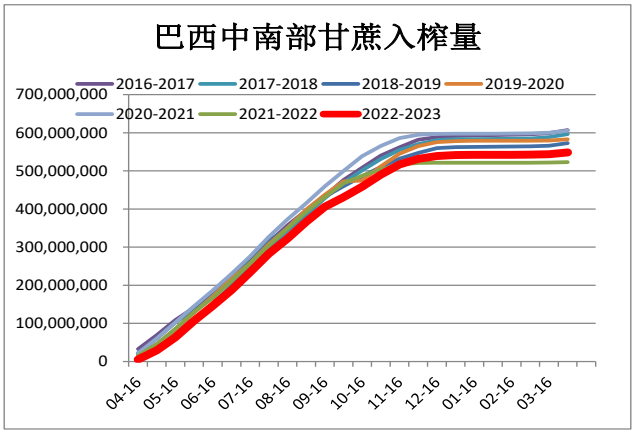
咨询公司 Datagro 预计 2023/24 年度巴西中南部甘蔗压榨量为 5.9 亿吨，高于上年度的 5.52 亿吨。巴西中南部糖产量为 3830 万吨，较前一年度增 13.1%，此前预计为 3800 万吨。预计糖厂将 48%的甘蔗用于榨糖。

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

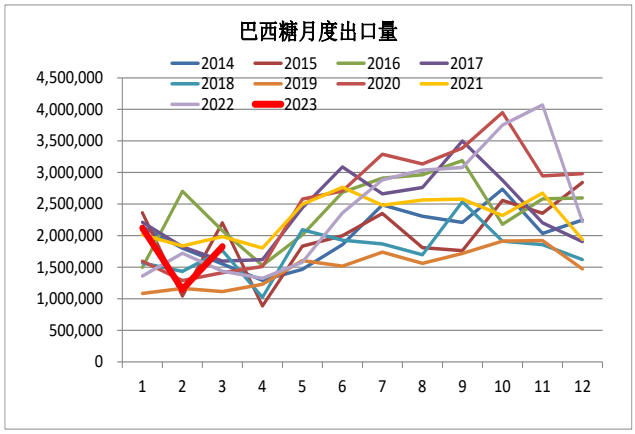
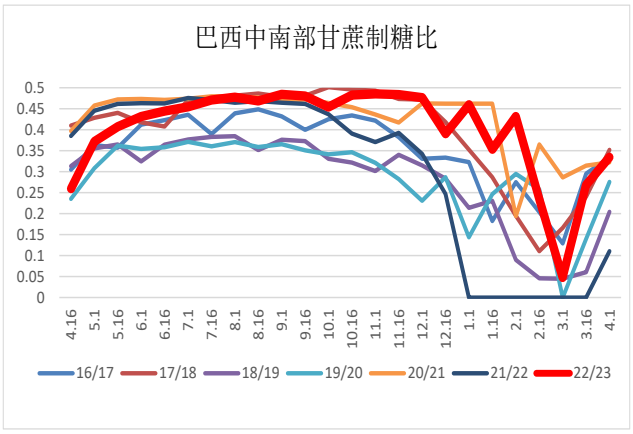


图 25　巴西甘蔗制糖比



数据来源:wind 大陆期货研发部

图 26　巴西含水乙醇价格

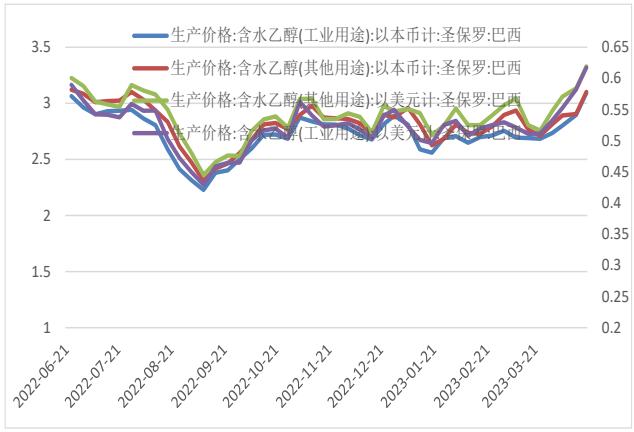
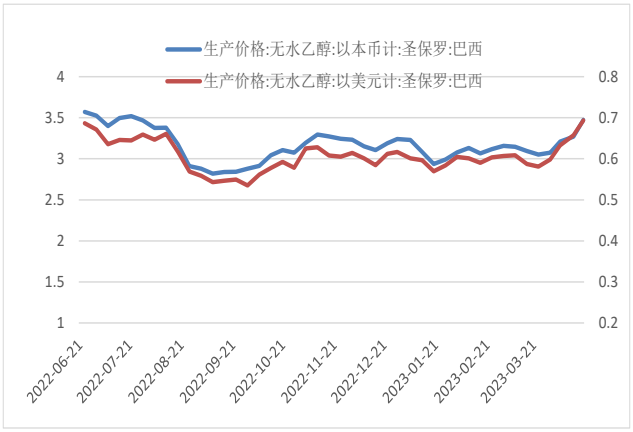


图 27　巴西无水乙醇价格



数据来源:wind 大陆期货研发部

3.2　印度本榨季截至 4 月 15 已累计产糖 3110 万吨，较上榨季年度同期下降 177 万吨。目前已有 400 家糖厂收榨，去年同期收榨糖厂仅为 213 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 4月E
期初库存（千吨）	8227	10607	9294	6570	10570	13070	10550	8450	5950
产量（千吨）	30460	27385	22200	31500	32600	30980	31000	35900	33500
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	44350	39450
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	5950	4350
库存消费比（%）	36.40%	30.37%	23.78%	40.40%	43.42%	31.49%	25.53%	15.49%	12.39%

数据来源：Wind 大陆期货研发部

据印度全国合作糖厂联合会 NFCSF 的数据，预计本榨季该国糖产量约为 3250 万吨，同比减少近 350 万吨，预计 450 万吨糖将被转为乙醇生产。

根据印度糖厂协会的数据，22/23 榨季截至 2023 年 4 月 15 日，共计 532 家糖厂开榨，其中 400 家糖厂已收榨，去年同期共 518 家糖厂开榨，213 家收榨。共产糖 3110 万吨，同比减 177 万吨。

全印度糖业协会 AISTA 在一份声明中表示，2022-23 年度截至 3 月 9 日，该国糖厂总共出口 377.6 万吨糖。

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。

3.3 截至 4 月 4 日，泰国累计入榨甘蔗 9390 万吨，同比上榨季同比增长 2.8%，累计产糖 1122 万吨，同比上榨季增长 9.8%。

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 4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	11300
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	14828
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	3228
库存消费比（%）	48.85%	54.30%	57.94%	59.51%	53.89%	47.25%	46.26%	33.28%	27.83%

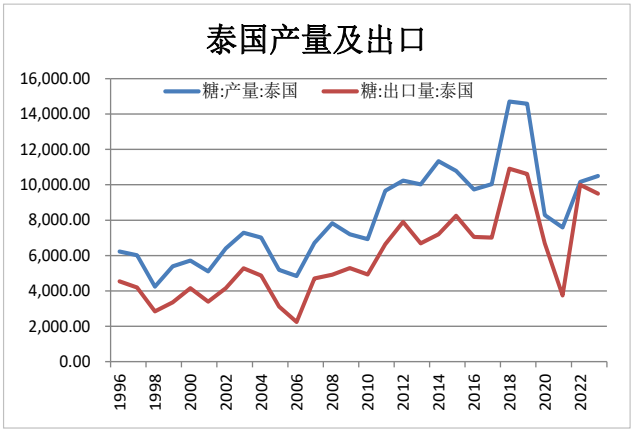
数据来源：Wind 大陆期货研发部

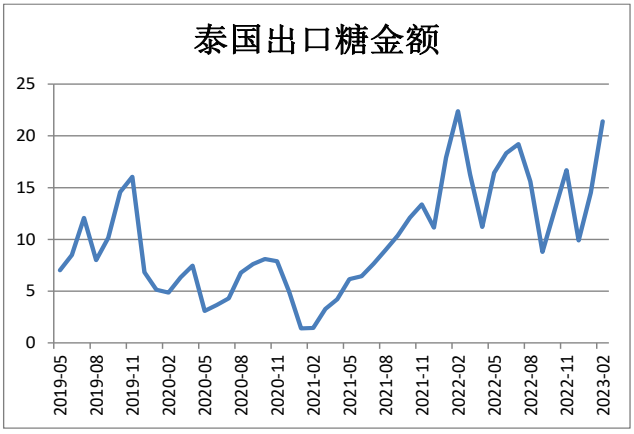
据泰国糖业主管部门最新数据，本榨季（2022/2023 榨季）截至 4 月 2 日，泰国累计入榨甘蔗 9390 万吨，同比上榨季同比增长 2.7%，累计产糖 1121 万吨（其中产原糖 848 万吨，成品白糖 221 万吨），同比上榨季增长 10.0%，产糖率从上榨季的 11.20%提升至 11.95%，同比增长 6.7%。

截至 4 月 4 日，本榨季泰国 57 家开榨糖厂中已有 56 家收榨，目前只有 1 家糖厂尚未收榨。

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。

图 28 泰国糖产量及出口





数据来源:wind 大陆期货研发部

3.4 乌克兰农业部本周称，预计今年甜菜产量将达到 1130 万吨，2022 年产量 970 万吨。

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 4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

法国农业部上周三在一份报告中称，预计该国今年甜菜种植面积料为 382000 公顷，较 2022 年下降 4.9%。

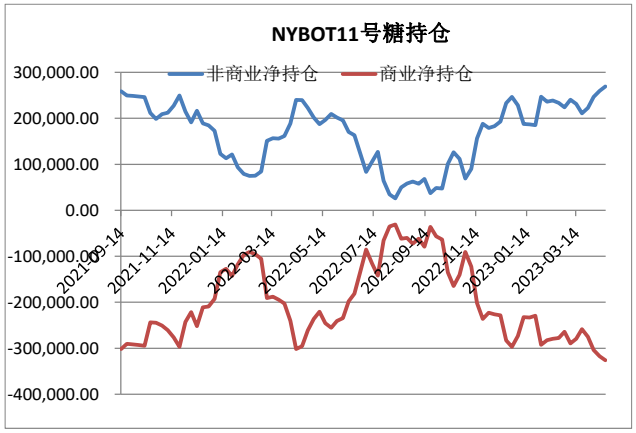
美国农业部近期公布的 4 月供需报告显示，美国 2022/23 年度糖库存/使用比预估升至 14.9%，3 月预估为 13.5%，2021/22 年度预估为 14.3%。美高关税糖进口量预估从 3 月的 15.6 万短吨

欧亚经济委员会理事会决定在 2023 年 12 月 31 日之前以免税进口的形式提供关税优惠。进口到白俄罗斯共和国的糖免征进口关税数量不超过 10 万吨，哈萨克斯坦共和国数量不超过 35 万，吉尔吉斯斯坦不超过 5 万吨，俄罗斯联邦数量不超过 10 万吨。

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%。

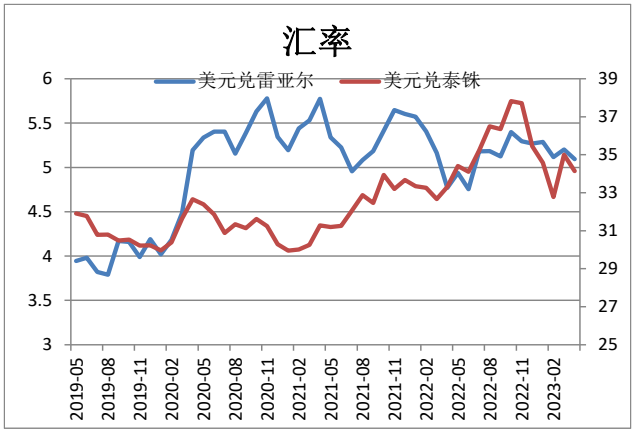
乌克兰农业部本周称，预计该国 2023 年甜菜播种面积可能将从 2022 年的 18 万公顷扩大至 22 万公顷；预计今年甜菜产量将达到 1130 万吨，2022 年产量 970 万吨。

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 6.899 附近，币值小幅贬值，主要是因美元近期停止贬值，开始企稳。

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
SR07	6787	中性偏空	6500	6950	中性
SR09	6756	中性偏空	6500	6950	中性

4.2 行情展望

前期，我们虽然将 22/23 年度全球糖市供需情况确认为为紧平衡状态，但全球糖价不可能一直涨，在国内外糖市经历一波轰轰烈烈的、持续大半年的涨势之后，我们认为目前高企的糖价已基本消化现有的减产题材，国际糖市已进入本年度的高位区域，后期全球糖市较大可能会逐步向略宽松的局面过渡。

截至 4 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量已从上周的 45 艘升至 50 艘。港口等待装运的食糖数量从上一周的 195 万吨增至 214.36 万吨。其中，桑托斯港等待出口的食糖数量为 165.8 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 40.26 万吨。这说明市场供应情况至少是出现了暂时缓解迹象。

巴西含水及无水乙醇价格近期悄然走高，从最新的数据看，巴西含水乙醇价格较年初时的低价已上涨 24%，换算成乙醇折糖平价为 19.38 美分/磅。相比较原糖 5 月价格，依然低了有 5 美分/磅，竞争力仍是不足。从市场表现来看，今年乙醇与原糖的竞争关系当中，虽然外于劣势，但也不是可以忽视。随着国际能源市场企稳走强，乙醇需求的刚性会得到体现，乙醇价格走强可能不利于国际原糖市场走向缓解。（数据来源：wind）

随着时间推进至 4 中下旬-5 月份周期，此时巴西糖厂应是处于开工高峰的状态，一旦产出及出口得以确认后，相信多头的力量会有一波较为明显的退潮。但巴西增产因素或许只能将将抵消亚太区域的减产影响，是否能扭转糖市走向，却有可能不取决于此。接下来，2023/24

年度全球糖料的种植意愿以及种植面积将会起到非常大的作用。国际糖价是经历一波复杂的筑顶期，还是迅速转入空头市场，新榨季北半球糖料能否增产将越来越被大家关注。

不过，上周国际糖市还是一点就燃的状态，有分析师已经开始预测今年度厄尔尼诺天气大概率会给糖料种植带来的负面影响，进而引发全球市场的“超级糖牛”。我个人而言，说实话暂时是不信的，我宁愿看到有真实的数据出来。

国内方面，由于国内糖价已上升至 6800-7000 元/吨的区间，国内食糖替代将不可避免的发生。按照目前符合可乐标准的 F55 果葡糖浆主流成交参考 3150-3500 元/吨的价格，和广西 6900 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 2400-2850 元/吨，一般价差超过 2000 元/吨时，替代活跃度就会明显上升。不过，从目前的情况来看，糖浆替代白糖的进度更快，这从国内一季度糖浆进口同比明显上升就可以看出。（数据来源：wind）

盘面上，近两周时间内，基本是现货推着期货向上走，每次都是集团大幅提高报价，或多次提价后，推动郑州盘面同步冲高。只可惜的是，上周郑州主力 7 月没能突破 7000 元/吨大关，尚差那区区 48 元。周五日盘尝试失败后，夜盘就出现阴包阳的 K 线组合，走势上看，市场短期内会迎来调整。

中长期角度，国际市场一方面最主要的是看 4 月份巴西新榨季数据；另一方面，是应关注北半球甜菜种植情况是否有所改善，这将关系到下半年全球糖市走向。虽然目前尚未得到确切数据，但我们预计除欧洲地区外，其余甜菜产区整体有所恢复是可以预期的；但也有业内人士持有不同看法，认为今年国内甜菜种植面积还可能减。

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

免责申明。

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。