

# 新湖农产（白糖）周报 20230825

## 消息刺激盘面，注意持仓变动

### 一、行情回顾

继上周郑糖横盘整理后，本周郑糖多空情绪加剧，日内波动区间较大，出现多头抢跑离场和消息刺激跳开拉涨情况，而国际原糖在印度禁止出口传闻出现后有所止跌。截至2023年8月25日，国际ICE原糖期货主力合约收盘报价24.28美分/磅，上涨1.35%，郑糖期货主力合约收盘报价6890元/吨，周内接近持平。

图1：ICE原糖期货主力合约本周盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

图2：国内白糖期货主力合约本周盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

## 二、 基本面分析

### 1. 国际方面

图 3：美元指数走势、内外糖走势对比、巴西雷亚尔走势、印度卢比走势



来源：同花顺 新湖研究所

国际糖业组织 (ISO) 发布报告称 2023/24 榨季全球产糖量预计为 1.7484 亿吨，低于 2022/23 榨季的 1.7702 亿吨；消费量预计仅增加 0.3%，至 1.7696 亿吨；全球食糖供需缺口为 212 万吨。这是 ISO 对新榨季食糖市场状况的首次预估。

ISO 表示，缺口预期主要是由于食糖主产国巴西下榨季的产量可能下滑，同时价格上涨和部分地区产品准入受限正在降低消费预期。ISO 还在报告中还将当前的 2022/23 榨季食糖供应过剩量预估下修至 49.30 万吨，之前的预估是过剩 85 万吨。

1.1. 巴西

图4：巴西 2023/24 榨季 8 月下半月双周产数据

Tabela 1. Safra 2023/2024: posição ACUMULADA entre 1º de abril de 2023 até 16 de agosto de 2023

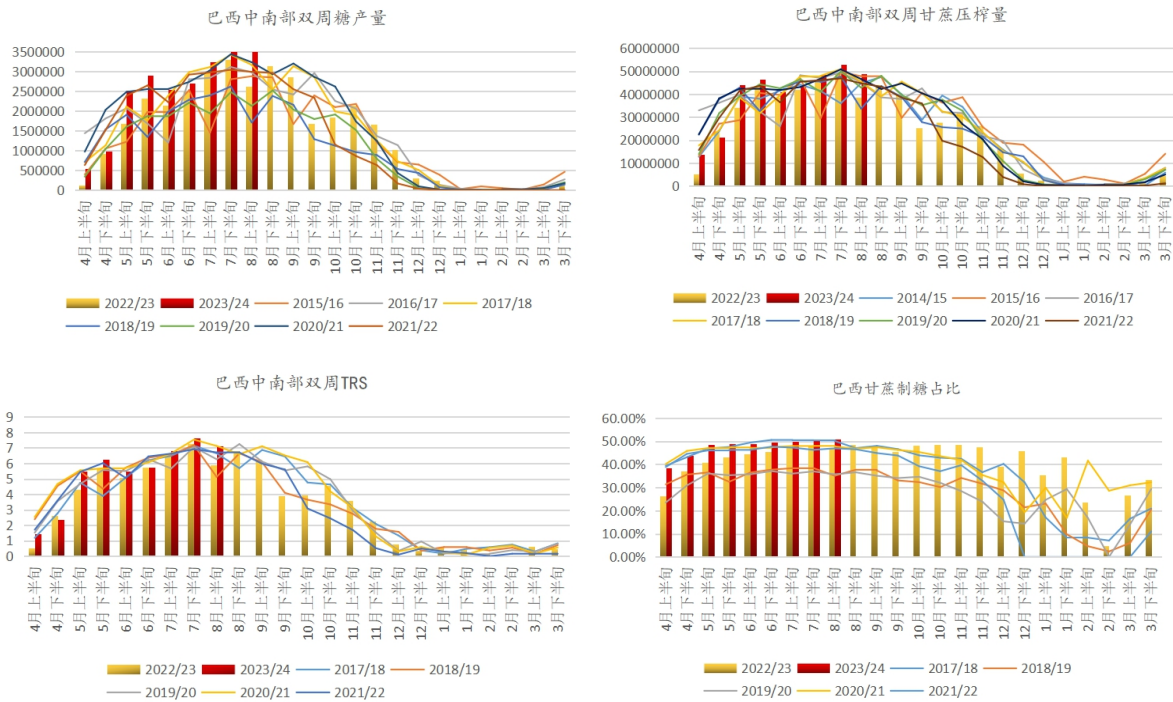
Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2022/2023	2023/2024	Var. (%)	2022/2023	2023/2024	Var. (%)	2022/2023	2023/2024	Var. (%)
Cana-de-açúcar <sup>1</sup>	322.481	360.046	↑ 11,65%	184.858	209.255	↑ 13,20%	137.623	150.791	↑ 9,57%
Açúcar <sup>1</sup>	18.634	22.676	↑ 21,69%	12.488	15.058	↑ 20,58%	6.147	7.619	↑ 23,95%
Etanol anidro <sup>2</sup>	6.026	7.030	↑ 16,66%	3.121	3.425	↑ 9,74%	2.906	3.605	↑ 24,08%
Etanol hidratado <sup>2</sup>	9.687	9.758	↑ 0,73%	3.830	3.675	↓ -4,05%	5.858	6.084	↑ 3,86%
Etanol total <sup>2</sup>	15.714	16.788	↑ 6,84%	6.950	7.099	↑ 2,15%	8.763	9.689	↑ 10,56%
ATR <sup>1</sup>	43.796	48.637	↑ 11,05%	24.983	27.953	↑ 11,89%	18.813	20.684	↑ 9,95%
ATR/ tonelada de cana <sup>3</sup>	135,81	135,09	↓ -0,53%	135,15	133,58	↓ -1,16%	136,70	137,17	↑ 0,35%
Mix (%)									
açúcar	44,65%	48,93%	↑	52,46%	56,54%	↑	34,29%	38,66%	↑
etanol	55,35%	51,07%	↓	47,54%	43,46%	↓	65,71%	61,34%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	44,10	40,43	↓ -8,34%	37,60	33,93	↓ -9,76%	52,84	49,44	↓ -6,42%
Kg açúcar/ tonelada de cana	57,78	62,98	↑ 8,99%	67,55	71,96	↑ 6,52%	44,66	50,52	↑ 13,13%

Tabela 2. Safra 2023/2024: posição QUINZENAL referente à 1ª quinzena de agosto de 2023

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2022/2023	2023/2024	Var. (%)	2022/2023	2023/2024	Var. (%)	2022/2023	2023/2024	Var. (%)
Cana-de-açúcar <sup>1</sup>	38.799	47.871	↑ 23,38%	21.978	28.408	↑ 29,25%	16.821	19.463	↑ 15,71%
Açúcar <sup>1</sup>	2.634	3.456	↑ 31,22%	1.744	2.342	↑ 34,27%	890	1.114	↑ 25,26%
Etanol anidro <sup>2</sup>	852	922	↑ 8,19%	433	455	↓ 4,99%	419	467	↑ 11,50%
Etanol hidratado <sup>2</sup>	1.163	1.424	↑ 22,46%	450	560	↑ 24,41%	713	864	↑ 21,23%
Etanol total <sup>2</sup>	2.015	2.346	↑ 16,43%	883	1.015	↑ 14,88%	1.132	1.331	↑ 17,63%
ATR <sup>1</sup>	5.919	7.144	↑ 20,68%	3.342	4.191	↑ 25,40%	2.577	2.952	↑ 14,56%
ATR/ tonelada de cana <sup>3</sup>	152,57	149,23	↓ -2,19%	152,07	147,54	↓ -2,98%	153,22	151,70	↓ -0,99%
Mix (%)									
açúcar	46,69%	50,77%	↑	54,76%	58,63%	↑	36,23%	39,61%	↑
etanol	53,31%	49,23%	↓	45,24%	41,37%	↓	63,77%	60,39%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	47,66	43,11	↓ -9,55%	40,18	35,71	↓ -11,12%	57,42	53,90	↓ -6,14%
Kg açúcar/ tonelada de cana	67,88	72,19	↑ 6,36%	79,35	82,43	↑ 3,88%	52,89	57,25	↑ 8,25%

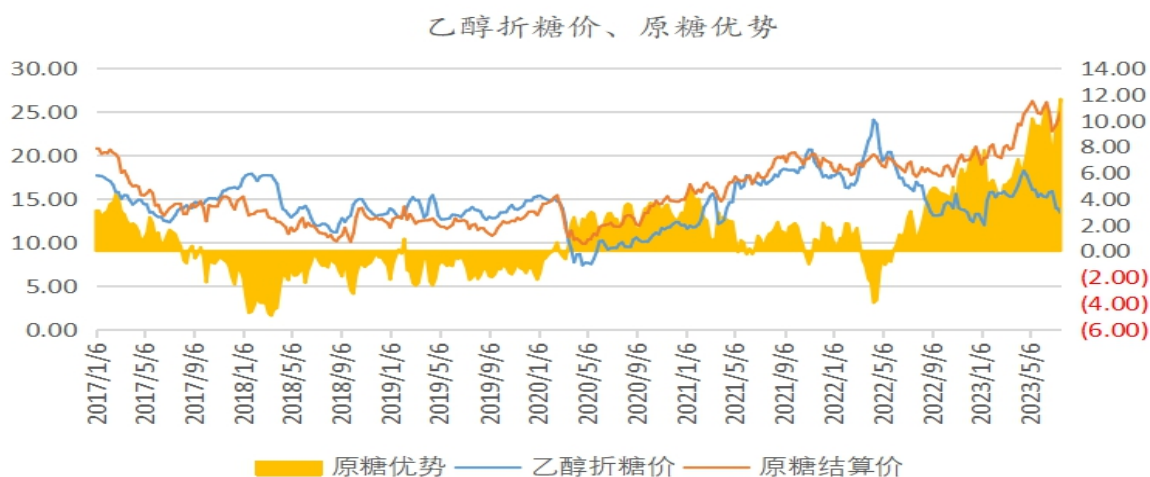
来源：UNICA 新湖研究所

图5：巴西 8 月上半月双周糖产相关数据



来源：UNICA 新湖研究所

图 6: 巴西乙醇折糖价、原糖优势



来源: UNICA ANP 钢联数据 新湖研究所

根据 UNICA 数据, 8 月上半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为 4787.1 万吨, 较去年同期的 3879.9 万吨增加了 907.2 万吨, 同比增幅达 23.38%; 甘蔗 ATR 为 149.23kg/吨, 较去年同期的 152.57kg/吨下降了 3.34kg/吨; 制糖比为 50.77%, 较去年同期的 46.69% 增加了 4.08%; 产乙醇 23.46 亿升, 较去年同期的 20.15 亿升增加了 3.31 亿升, 同比增幅达 16.43%; 产糖量为 345.6 万吨, 较去年同期的 263.4 万吨增加了 82.2 万吨, 同比增幅达 31.22%。2023/24 榨季截至 8 月上半月, 巴西中南部地区累计入榨量为 36004.6 万吨, 较去年同期的 32248.1 万吨增加了 3756.5 万吨, 同比增幅达 11.65%; 甘蔗 ATR 为 135.09kg/吨, 较去年同期的 135.81kg/吨下降了 0.72kg/吨; 累计制糖比为 48.93%, 较去年同期的 44.65% 增加了 4.28%; 累计产乙醇 167.88 亿升, 较去年同期的 157.14 亿升增加了 10.74 亿升, 同比增幅达 6.84%; 累计产糖量为 2267.6 万吨, 较去年同期的 1863.4 万吨增加了 404.2 万吨, 同比增幅达 21.69%。

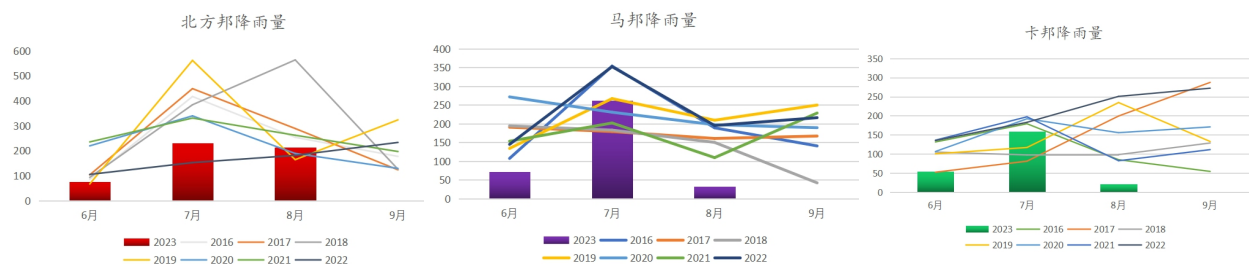
巴西 8 月上半月糖产量同比大幅增加 31% 以上, 同时制糖比连续三个双周大于 50%, 不过甘蔗含糖量略低于去年同期。Conab 上调了巴西 23/24 榨季糖和乙醇的产量预估, 预计新季巴西糖产量将达到 4089 万吨, 同比增加 11%。如果巴西糖厂能够一直以最大产能

进行压榨，巴西 23/24 榨季食糖产量或能在 Conab 的预估基础上继续增加至 4150—4200 万吨。

本周巴西港口代运食糖船只数量有所上升，据航运机构 Williams 发布的数据显示，据巴西航运机构 Williams 发布的最新数据，截至 8 月 23 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量从此前一周的 77 艘上升到 81 艘。港口等待装运的食糖数量从此前一周的 366.92 万吨，上升至为 429.2 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为 415 万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为 340.97 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 84.02 万吨。

## 1.2. 印度

图7：印度主产区降雨量



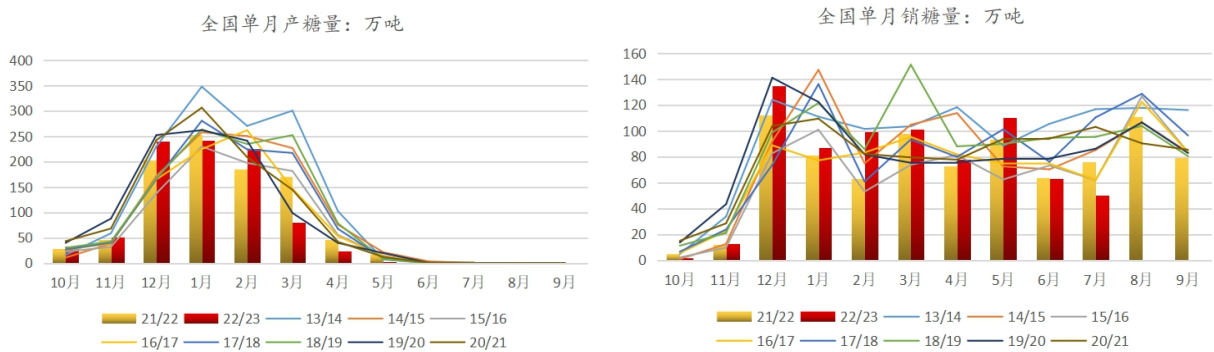
来源：Global Weather Interactive 新湖研究所

2023年8月23日，据路透社报道，三位印度政府消息人士称，由于降雨不足导致甘蔗减产，印度预计将在10月开始的2023/2024年度禁止糖厂出口，这将是七年来首次停止出口。外媒开始大肆宣传印度食糖新榨季将要禁止出口的消息，ICE原糖在连跌四天临近23美分/磅转势上涨，试图反转国际原糖近两个月相对疲软的走势。ICE原糖期货主力合约在此传闻传出后一度拉涨1美分/磅，随后郑糖期货主力合约夜盘开盘跳空，拉涨超过160点。

根据印度主产区北方邦、马邦和卡邦的6—9月降雨量来看，2023年北方邦甘蔗拔节期降雨情况良好，马邦和卡邦8月降雨明显减少，市场对马邦和卡邦的食糖产量有担忧情绪。中长期来看，印度政府需要对印度食糖新榨季的糖产量进行多次预估后，才能在今年底或明年初作出出口政策决定，并且新的出口配额很可能会在大选之后才能确定。继续关注天气变化，如果八月、九月印度降雨情况良好，该传闻落地的可能性较低。

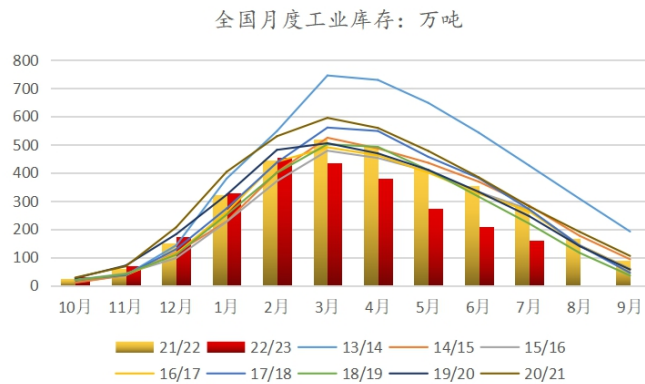
## 2. 国内方面

图 8：全国单月糖产销量



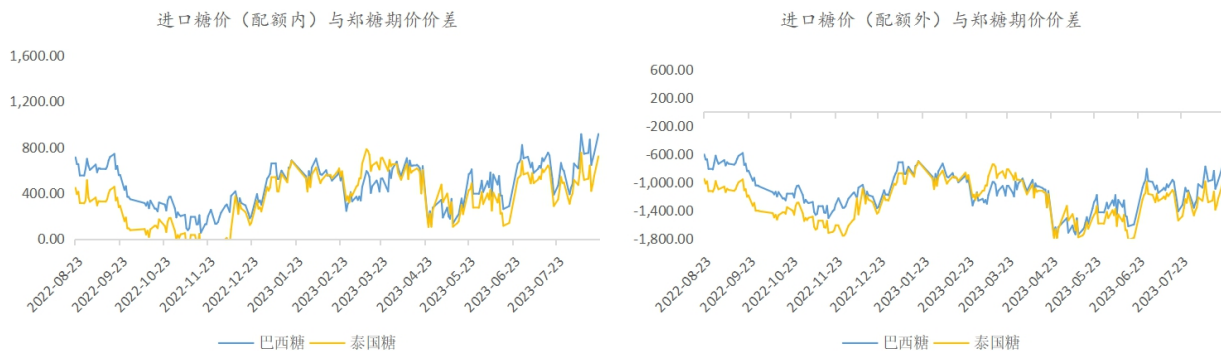
来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 9：全国糖月度工业库存



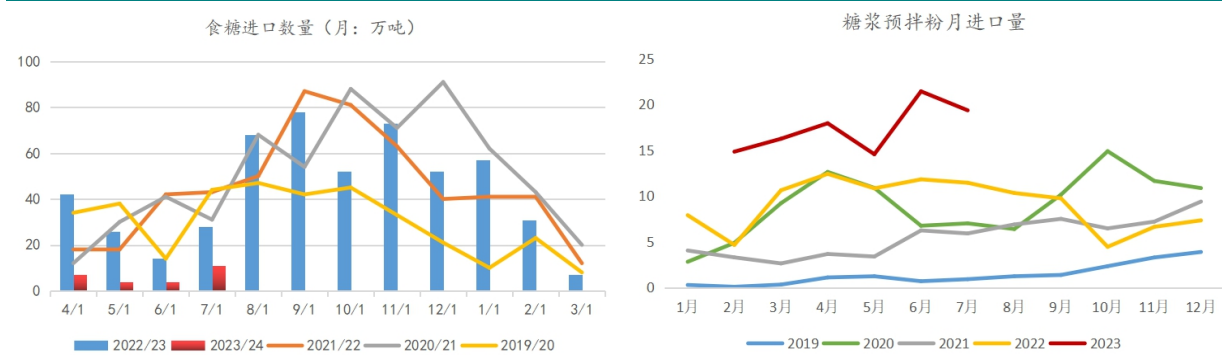
来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 10：食糖进口利润情况



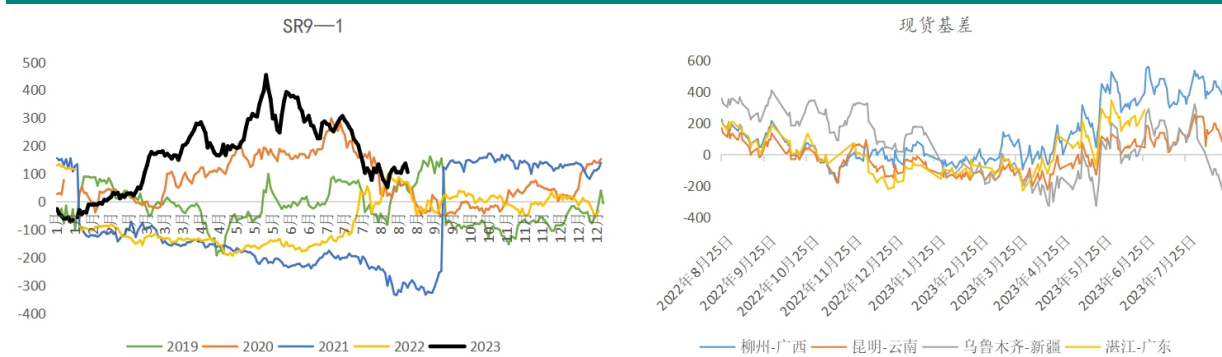
来源：同花顺 新湖研究所

图 11：食糖进口数据、糖浆预拌粉进口数据



来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 12：SR9—1 价差、基差



来源：中国糖业协会 新湖研究所

产销及库存方面，2022/23 年制糖期（以下简称本制糖期）食糖生产已全部结束。截至 2023 年 7 月底，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。全国累计销售食糖 738 万吨，同比增加 62 万吨；累计销糖率 82.3%，同比加快 11.5 个百分点。全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6129 元/吨，同比回升 347 元/吨。2023 年 7 月成品白糖平均销售价格 6842 元/吨。7 月国内食糖工业库存降至于 159 万吨，如果没有进口或者政策补充，这样的库存量仅够国内一个月到一个半月的消费量，极低的库存对糖价产生极大支撑。

进出口方面，根据泛糖科技数据，截至 8 月 25 日，巴西配额内加工完税成本为 6277 元/吨、配额外加工完税成本为 8066 元/吨，环比上周分别增加 269 元/吨、352 元/吨；泰国加工完税成本为 6438 元/吨，配额外加工完税成本为 8276 元/吨，环比上周分别增加 210 元/吨、274 元/吨。相较国内沿海加工糖厂主流报价 7390~7650 元/吨，巴西配额外进口利润约为-300~-600 元/吨。根据海关总署数据，国内 7 月进口食糖 11 万吨，同比减少



60.71%。2023年1月-7月国内累积进口食糖121万吨，同比减少40.68%。22/23榨季截至7月底国内累计进口食糖298万吨，同比减少23.20%。国内7月糖浆及预拌粉进口量为19.33万吨，同比增加69.12%。本年度糖浆预拌粉进口量级较大，后期8月—10月白糖进口量预计可达百万吨，但是考虑到进口加工时间，预计进口加工糖对国内食糖供应的冲击较缓慢。

### 三、 结论、观点

		三季度末至四季度，内外糖价上方承压			长期关注厄尔尼诺影响
		2023年7—8月	9月	10月—12月	2024年
国际原糖	利多	巴西玉米、大豆、食糖同时出口，出口效率低		泰国受干旱天气影响，或产量不及预期。	强厄尔尼诺预期并可能持续时间较长
	利空	巴西食糖压榨高峰期，国际贸易流逐步转宽松 淀粉糖、代糖等替代		印度糖开始压榨，国际贸易流进一步转宽松	厄尔尼诺预期落空
郑糖	利多	国内库存偏低、前期进口过少，夏季消费预计恢复至往年平均，国内维持紧平衡，内外价差不断修复		小长假消费预期	强厄尔尼诺预期并可能持续时间较长
	利空	政策轮储、贸易商前期囤货较多，走货情况差	进口糖开始大量到港、原糖回落可能性较大	国内23/24榨季开始，供应上量，进口大量到港	厄尔尼诺预期落空

巴西糖八月上半月产量同比大幅增加，国际糖价上方仍有较大压力，国际原糖受北半球供应不足影响继续反弹，虽然印度消息刺激了盘面，但是后续是否真的禁止食糖出口仍然存疑，需要继续关注8月、9月天气变化以及印度大选前的相关政策变化。国内郑糖高位盘整，多空资金均在蓄力中，盘面临近7000元/吨，套保压力增大。基本面看，短期国内极低库存和消费预期支撑糖价，但套保压力仍在，关注6700-7050元/吨区间，可高抛低吸区间操作，注意持仓变化。中期来看，糖价仍在筑顶转空过程中，甜菜糖基差大幅收敛，同时考虑到8月-10月进口糖到港数量较多，机构预计将超百万吨，叠加新季食糖开榨上量影响，预计09合约交割前后，如果天气市炒作结束，不排除出现未来一两个榨季的糖价头部可能。

撰稿人：新湖农产品组

撰写日期：2023年8月25日

审核人：刘英杰

陈燕杰

执业资格号：F3024535

投资咨询号：Z0012135

孙昭君

执业资格号：F3047243

投资咨询号：Z0015503

电话：0411-84807839

## 免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

