

**【行情复盘】**

期货市场：本周郑糖震荡整理。SR401 在 6854-6957 元之间波动，周度略涨 0.86%。

**【重要资讯】**

2023 年 9 月 27 日，ICE 原糖收盘价为 26.34 美分/磅，人民币汇率为 7.3130。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本为 6740 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为 8670 元/吨；配额内泰国糖加工完税估算成本为 6688 元/吨，配额外泰国糖加工完税估算成本为 8602 元/吨。

**【市场逻辑】**

2022/23 制糖年度结束，糖厂期末库存降至历史低位，供应偏紧的形势尚未改变。9 月 27 日国储糖实施首次拍卖，投放数量低于以往国储出库水平，而拍卖底价又高于市场预期。此次抛储会影响 2023/24 年度食糖供应，但因数量有限，暂时不会对糖市造成明显冲击，但需关注后续投放的规模。国庆长假期间，外糖走势存在较大不确定性。印度 9 月降雨较往年平均水平增加 16%，对新年度食糖产量的预估或许有待调整。巴西在 9 月上半月食糖增产 8.54%，基本符合市场预期。

**【交易策略】**

中长期看，郑糖主力合约或许主要在 6600-7100 元区间震荡。

作者：生鲜软商品研究中心 张向军

执业编号：F0209303(从业) Z0002619(投资咨询)

联系方式：010-68571692/ zhangxiangjun

@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 目录

一、本周郑商所白糖期货行情回顾 .....	3
二、主要事件、消息 .....	3
三、国内食糖产销及进口形势 .....	3
四、白糖价差及基差走势 .....	5
五、国外主要产糖国生产形势 .....	6
六、外糖走势和持仓: .....	7
七、郑商所白糖期权市场 .....	8
八、行业相关股票 .....	9

## 一、本周郑商所白糖期货行情回顾

	开盘价 (元)	最高价 (元)	最低价 (元)	收盘价 (元)	结算价 (元)	涨跌幅 %	成交量 (手)	持仓量 (手)	持仓变化 (手)
SR2401	6908	6957	6854	6947	6917	0.86	1594537	523025	-65540
SR2403	6865	6915	6810	6897	6871	0.69	331633	268105	-14071
SR2405	6861	6907	6802	6879	6852	0.56	140721	109881	-3071



图 1-1 郑糖主力合约走势分析  
资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

## 二、主要事件、消息

据外媒 9 月 25 日消息，当前季风雨已经将全印度的降雨量缺口减少到 5%，这是一个戏剧性的转变。周一降雨量统计数据显示，降雨不足现在仅限于印度东部、东北部和南半岛的部分地区。与此同时，印度气象部门(IMD)宣布，季风已经从拉贾斯坦邦西南部的部分地区撤出，而正常的撤离日期是从 9 月 17 日开始。9 月 1 日至 25 日的降雨量较正常水平高出 16%，这在很大程度上得益于印度洋偶极子(IOD)的正相位。这一转变发生在降雨缺口飙升至两位数(高达 11%)之后。

据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的最新出口数据显示，巴西 9 月前四周出口糖 248.65 万吨，日均出口量为 16.58 万吨，较上年 9 月全月的日均出口量 14.37 万吨增加 15%。上年 9 月全月出口量为 301.78 万吨。

今年以来，广西通过建立糖料蔗生产保护区动态平衡机制，深入开展糖料蔗生产保护区“桉退蔗进”专项行动。截至 2023 年 8 月底，全区清理桉树、果树等非蔗作物面积 73.23 万亩，在“桉退”基础上完成糖料蔗新植面积 60.06 万亩。据自治区糖业发展办公室相关负责人介绍，2023/2024 年榨季，全区糖料蔗种植面积 1124 万亩，预计糖料蔗产量 4700 万吨，比上榨季增加 580 万吨左右；因糖料蔗增产、收购价格提升，预计全区农民种蔗收入比上榨季有较大增长。

海关总署公布数据显示，2023 年 8 月我国进口甘蔗糖或甜菜糖水溶液（税则号 1702.9011）12.77 万吨，同比增加 5.33 万吨，增幅 71.73%；进口甘蔗糖、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 1702.9012）5.37 万吨，同比增加 2.83 万吨，增幅 111.20%；进口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 1702.9090）0.26 万吨，同比下降 0.07 万吨，降幅 21.85%。8 月，我国税则号 170290 项下三类商品共进口 18.4 万吨，同比增加 8.09 万吨，增幅 78.48%。2023 年 1-8 月累计进口税则号 170290 项下三类商品 122.63 万吨，同比增加 42.71 万吨，增幅 53.45%。

### 三、国内食糖产销及进口形势

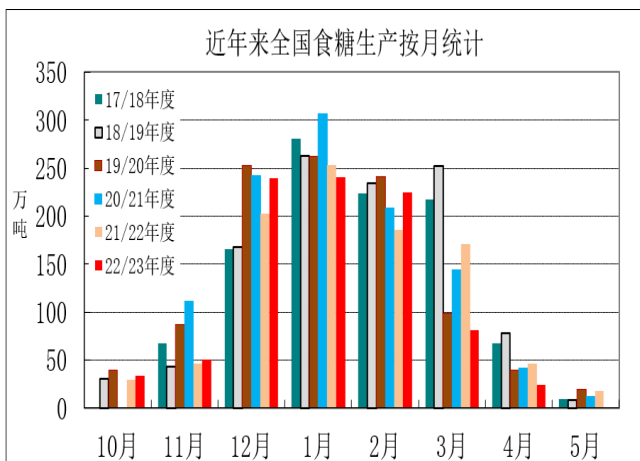


图 3-1 国内白糖月度产量

资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

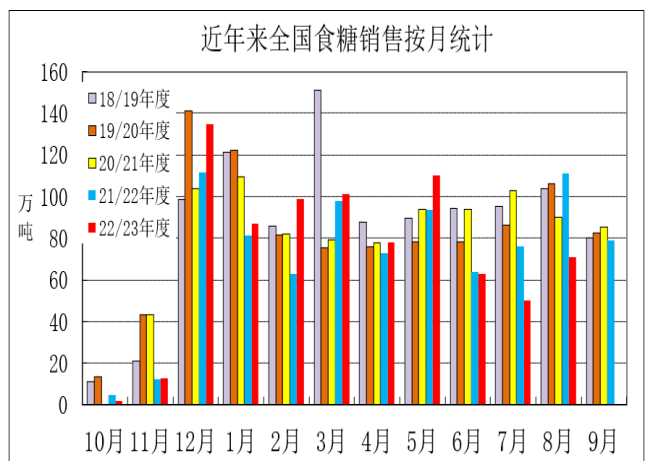


图 3-2 全国食糖销售进度

资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

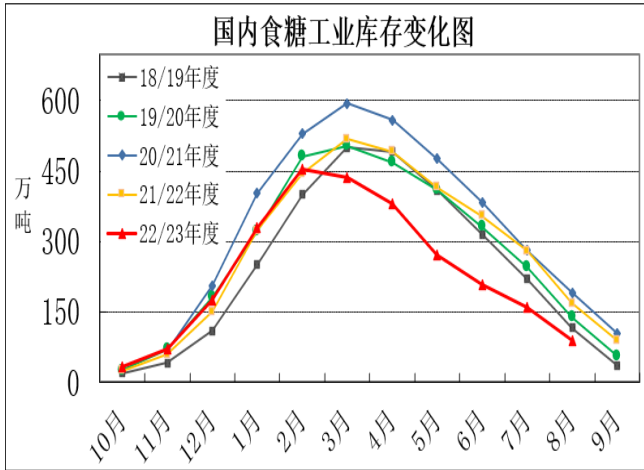


图 3-3 国内白糖工业库存  
资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

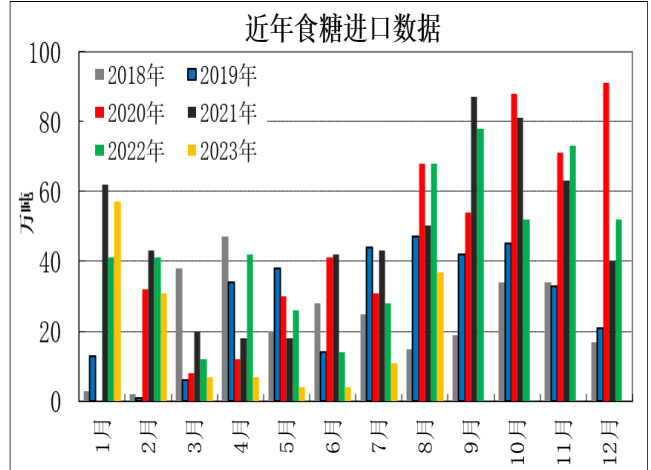


图 3-4 近年食糖进口数据  
资料来源：中糖协方正中期研究院整理

- 产量：**截至8月底，本制糖期全国共生产食糖 897 万吨，同比减少 59 万吨。
- 销量：**截至8月底，本制糖期全国累计销售食糖 809 万吨，同比增加 20 万吨。
- 进口：**据海关总署公布的数据显示，2023 年 8 月份我国进口糖 37 万吨，比上年同期减少 31 万吨；2023 年 1-8 月份我国累计进口糖 158 万吨，比上年同期减少 114 万吨。2022/23 年度截至 8 月底累计进口糖 335 万吨，同比上年度减少 121 万吨。
- 库存：**8 月末食糖工业库存为 88 万吨，较上年同期减少 80 万吨。

#### 四、白糖价差及基差走势

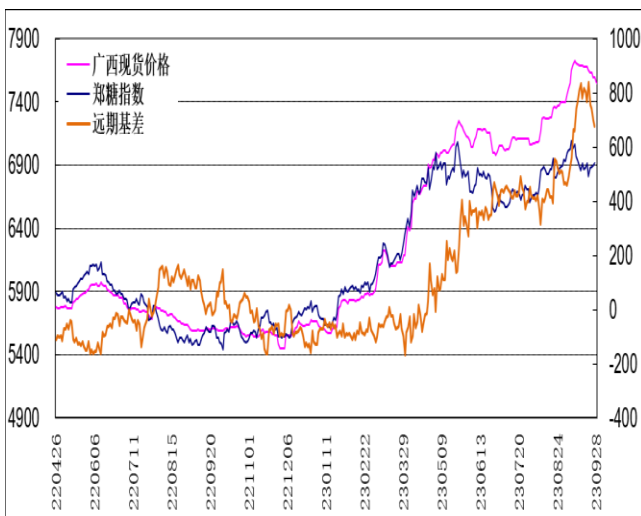


图 4-1 国内白糖基差变化  
资料来源：沐甜科技 方正中期研究院整理

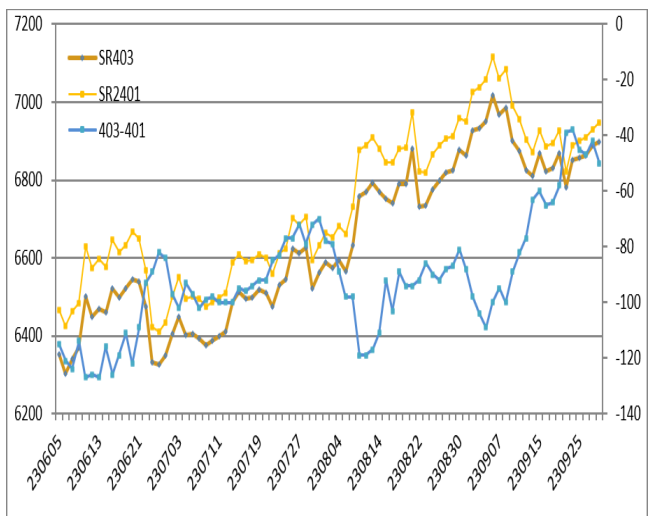


图 4-2 郑糖 1、3 月合约价差  
资料来源：郑商所 方正中期研究院整理

## 五、国外主要产糖国生产形势

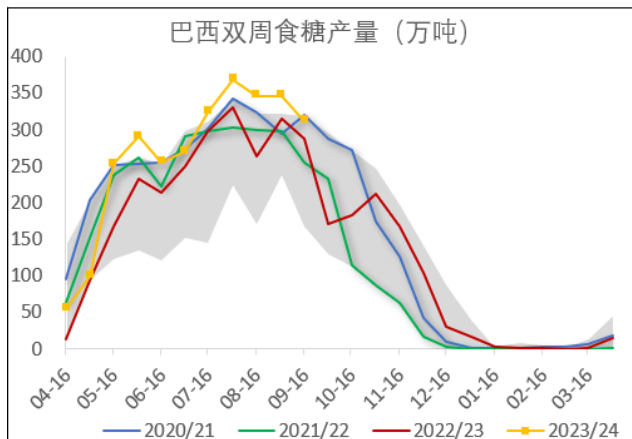


图 5-1 巴西食糖双周产量（万吨）  
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

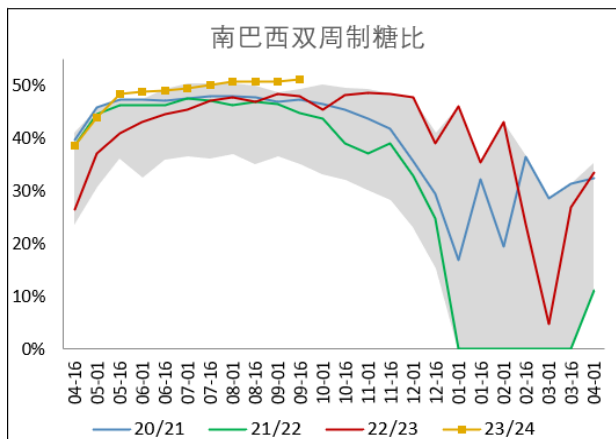


图 5-2 巴西食糖双周制糖比  
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

**巴西：**据巴西蔗糖行业协会（Unica）发布的最新数据，9 月上半月产糖 331.6 万吨，较上年同期增加 24.5 万吨，增幅 8.54%。截至今年 9 月中旬，巴西主产区（中南部地区）已累计产糖 2925.8 万吨（上年同期产糖为 2465.4 万吨），较上年同期增长 18.68%，用于生产糖的甘蔗比例从上年同期的 45.47% 提高至 49.37%。

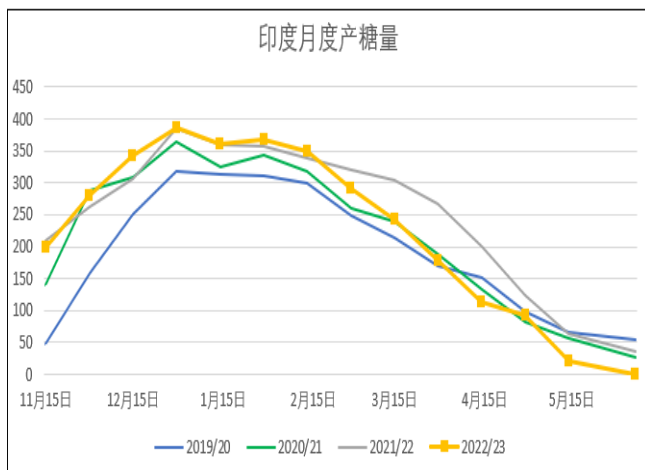


图 5-3 印度月度食糖产量（万吨）  
资料来源：ISMA 方正中期研究院整理

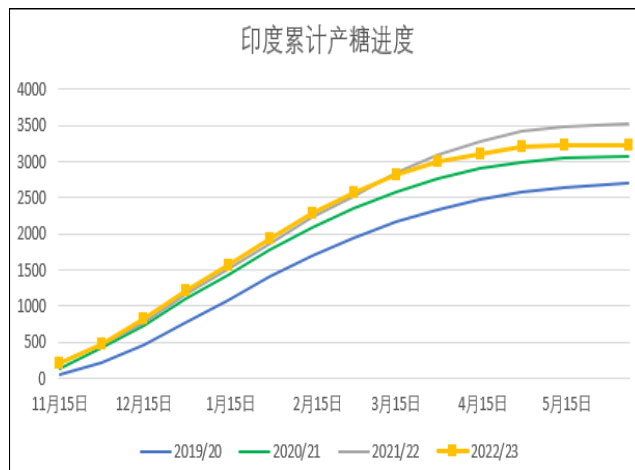


图 5-4 印度各榨季累计食糖产量  
资料来源：ISMA 方正中期研究院整理

**印度：**2022/23 榨季截至 2023 年 6 月 15 日，印度食糖产量达到 3296 万吨，同比减少 246 万吨，降幅 8.4%。

## 六、外糖走势和持仓：



图 6-1 ICE 原糖主力合约价格走势分析

资料来源：方正中期研究院整理

近期外糖继续高位震荡，ICE11 号原糖主力合约大部分时间在 26-27 美分波动。9 月份印度主要产区降雨较往年平均水平增加，虽然 2023/24 年度食糖减产恐难避免，但降幅或许不及此前的悲观预期。巴西食糖增产势头明显，有望达到创纪录新高，预计较上年增产 500-600 万吨。印度、泰国食糖减产与巴西增产的多空影响力还在争夺，后期产区天气状况是关键。

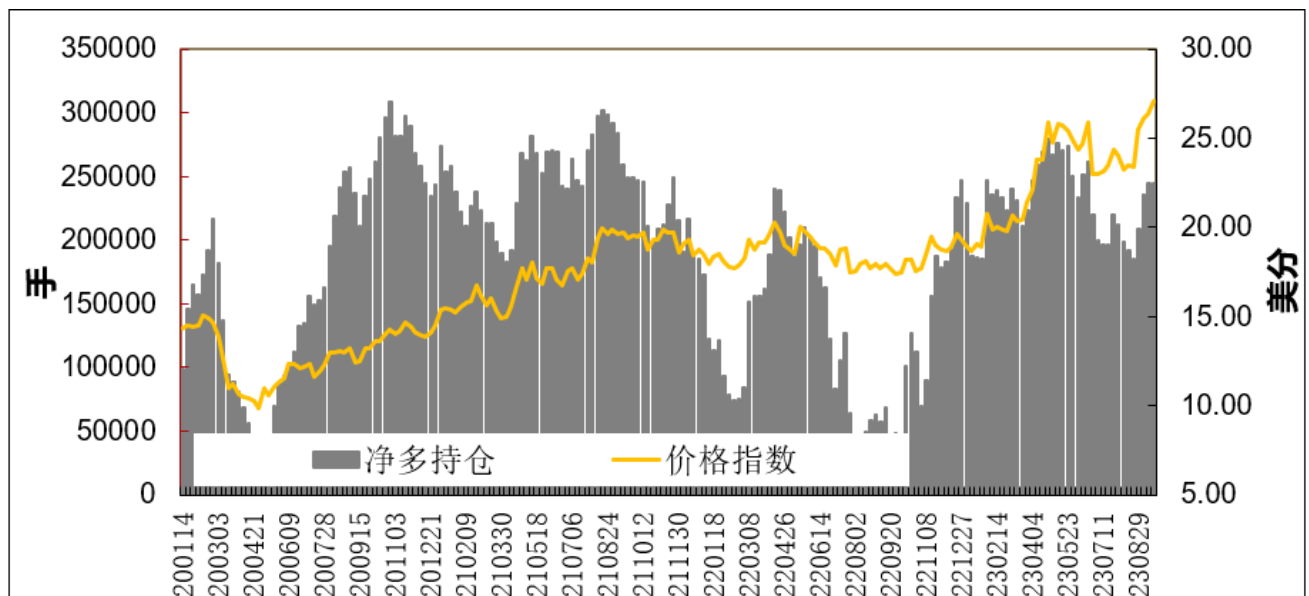


图 6-2 ICE 原糖非商业净多头寸变化

资料来源：CFTC 方正中期研究院整理

根据 CFTC 最新公布的持仓报告来看,截至 2023 年 9 月 19 日 ICE 原糖非商业净多头持仓为 244309 手,较上周减少 126 手,其中,多头持仓增加了 549 手,空头持仓增加了 675 手。

## 七、郑商所白糖期权市场



图 7-1 郑糖标的收盘价与期权成交持仓量

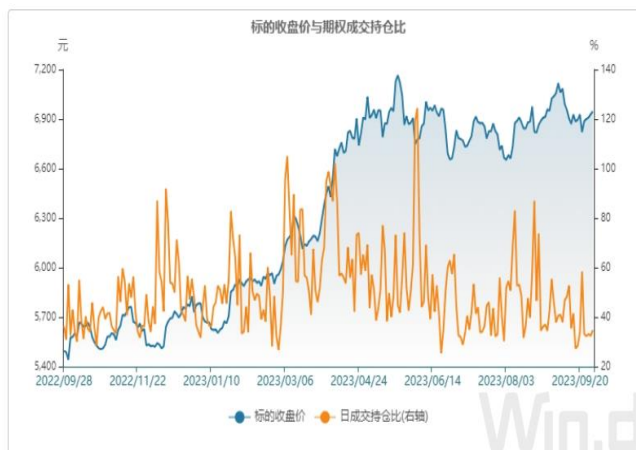


图 7-2 郑糖收盘价与期权成交持仓比

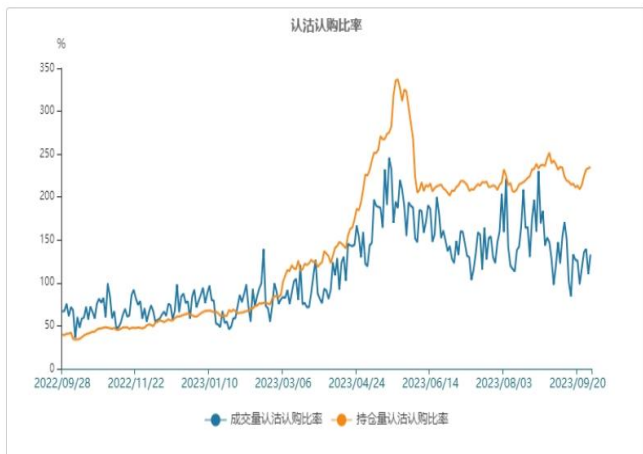


图 7-3 郑糖期权认沽认购比率

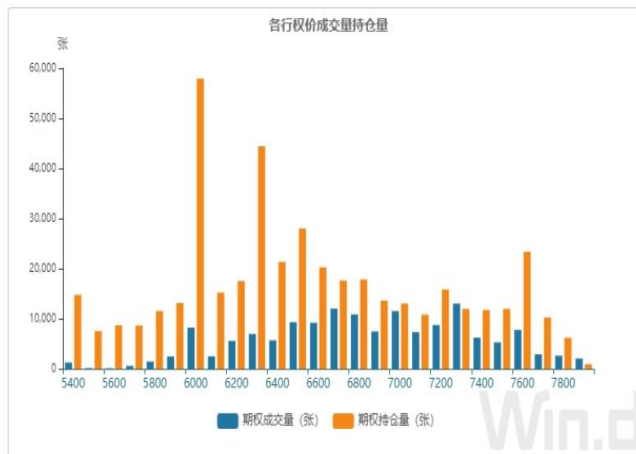


图 7-4 郑糖期权各行权价持仓及成交量

资料来源：方正中期研究院整理





图 7-5 郑糖标的历史波动率

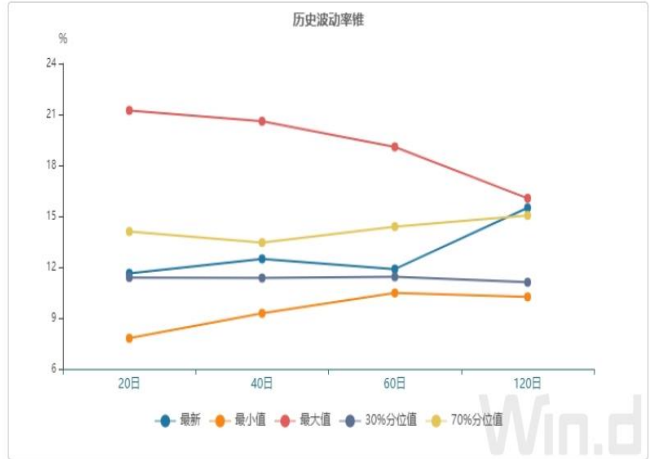


图 7-6 郑糖历史波动率锥

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

近期郑糖主力合约震荡整理，国储投放将缓解供应紧张的形势，且长假来临投资者纷纷离场观望。首次抛储成交结果尚未公布，节后仍有继续拍卖的可能。国内主要产区天气状况较为有利，下年度食糖恢复性增产预期强烈。还有，国际市场印度减产与巴西增产的角力仍未结束，9月降雨增加有望增加印度糖产量的预期。预计短期内期货糖价可能主要在6600-7100元之间波动，制糖企业可卖出看涨期权增加销售收益。

## 八、行业相关股票

证券代码	证券名称	相关产品	年度涨跌幅(%)	价格
600737	中粮糖业	食糖生产销售	28.11	8.25
000911	南宁糖业	食糖生产销售	12.12	9.25

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花祥年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。