

## 印度食糖出口配额落地，国内关注供需博弈

### 【策略观点】

国际糖市中后期的关注点应从巴西转向印度，巴西压榨高峰已过，印度正值压榨初期，后续进入压榨高峰期后印度食糖将出现季节性回升，全球糖市供应仍存过剩预期。国内糖市中陈糖结转库存仍居相对高位，去库压力仍在，且新榨季逐步开机压榨，食糖的季节性供应压力将逐步凸显，叠加需求面疲软均不支持糖价走强，难有趋势性行情。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

吴菁琛

电话：010-84555056

邮箱

wujingchen@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3051432

投资咨询资格号

Z0013764

韩广宇

电话：010-84555171

邮箱

hanguangyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03099424

## 【目 录】

一、行情回顾 .....	1
二、全球白糖供需格局分析 .....	1
2.1 印度宣布调整出口限制政策，短期内支撑糖价 .....	1
2.2 全球尤其巴西丰产预期，长期内压制糖价 .....	2
三、国内白糖供需格局分析 .....	2
3.1 成交不佳，现货销售稍显悲观 .....	2
3.2 陈糖去库新糖开榨，关注新榨季供需博弈 .....	3
四、后市展望 .....	4

## 一、行情回顾

前期受美联储加息以及北半球食糖丰产的影响，ICE 原糖主力合约一路下跌并带动郑糖主力 2301 合约连连下挫，10 月 28 日 ICE 原糖主力合约最低下探至 17.55 美分/磅，同时郑糖主力 2301 合约最低跌至 5480 元/吨，但自 10 月 31 日以来，ICE 原糖主力合约连续 7 个交易日收阳，截至 11 月 8 日收盘已经触及 19 美分/磅，郑糖主力 2301 合约虽反弹幅度较小，但也基本触及前期 5600 元/吨的高点平台。

图表 1 郑糖主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 ICE 原糖主力合约价格走势图（美分/磅）



数据来源：文华财经、国元期货

## 二、全球白糖供需格局分析

### 2.1 印度宣布调整出口限制政策，短期内支撑糖价

11 月 5 日，印度政府宣布调整食糖出口政策，允许 2023 年 5 月 31 日前按配额出口 600 万吨食糖。

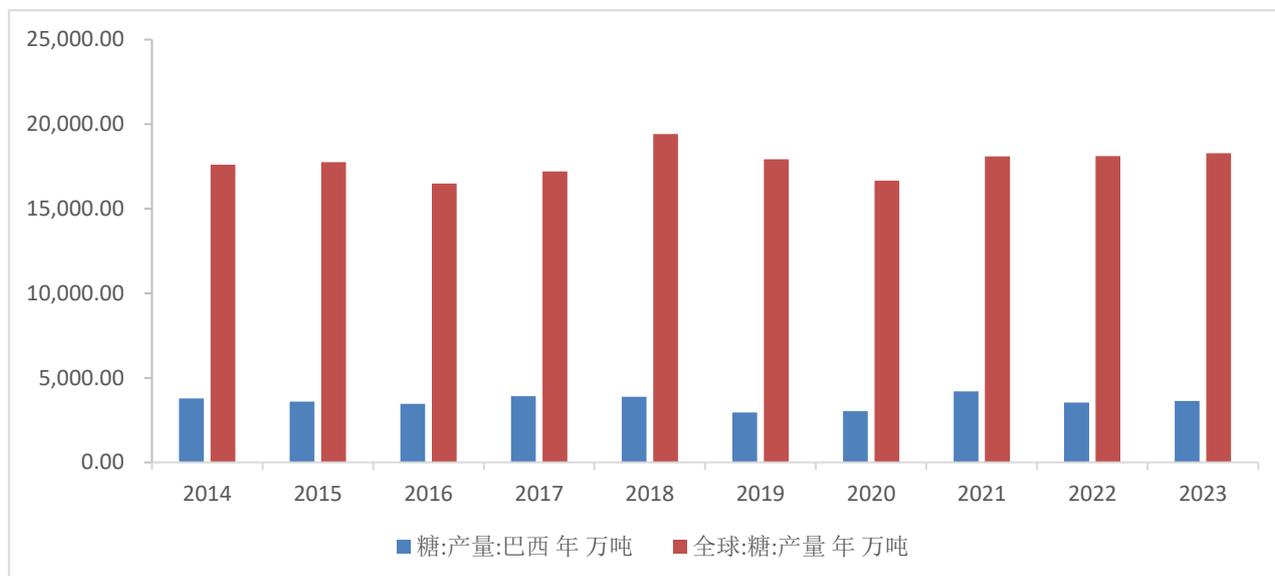
印度消费者事务、食品和公共分配部当天发布公告说，为了确保国内价格稳定，政府已决定在 2022 年 11 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日期间允许在合理限制范围内出口食糖。根据公告，这 600 万吨是本榨季（2022 年 10 月至 2023 年 9 月）第一批出口配额，出口配额的进一步分配将根据国内食糖产量确定。

早前市场预期印度第一批出口配额为 500 万吨，本榨季将完成 800-900 万吨的出口总量，上一个榨季印度出口食糖数量 1120 万吨，此次是印度自 6 月 1 日宣布对本国食糖出口总量进行限制后再度调整食糖出口政策，作为仅次于巴西的全球第二大食糖出口国，印度的出口限制政策将对全球的白糖供给产生一定的收紧，从而在短期内利好糖价。此次印度调整食糖出口配额与市场预期相差不大，但是从目前郑糖主力合约价格表现来看，尚不能走出趋势性行情，长期内对价格的推动力度不大。

## 2.2 全球尤其巴西丰产预期，长期内压制糖价

美国农业部（USDA）预测，2022/23 年度全球食糖产量将同比提升 0.94% 至 1.83 亿吨，虽然全球食糖消费量也同比提升 1.91% 至 1.79 亿吨，但仍小于产值，因此将会产生 404.8 万吨的盈余补充库存。2022/23 榨季巴西甘蔗产量为 6.21 亿吨，较上一榨季 5.76 亿吨增加了 4500 万吨。其中巴西中南部地区甘蔗产量为 5.63 亿吨，较上一榨季 5.23 亿吨增加了 4000 万吨。从供需报告数据来看，基调偏空，产大于需且未来累库将比较明显，预计在长期内将对糖价产生压制。

图表 3 巴西及全球食糖产量（单位：万吨）



数据来源：USDA、国元期货

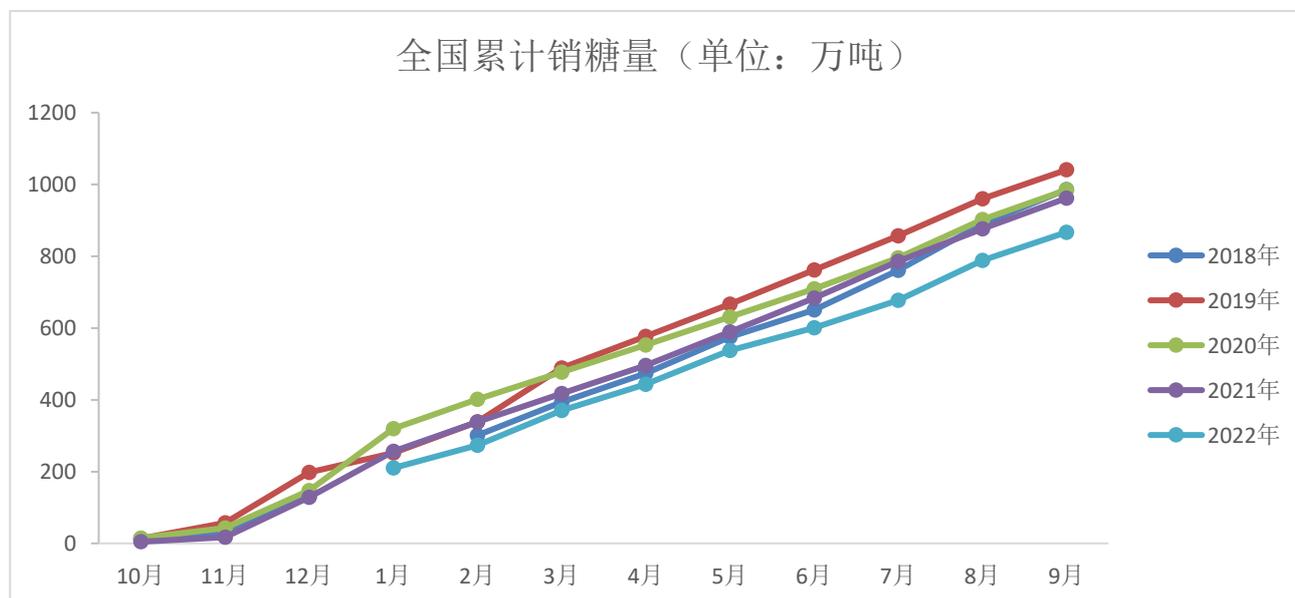
## 三、国内白糖供需格局分析

### 3.1 成交不佳，现货销售稍显悲观

2021/22 榨季我国共生产食糖 956 万吨，截至 9 月底数据，我国累计销售食糖 867 万吨，累计销糖率为 90.7%。其中 9 月份我国销糖量 79 万吨，环比降低 32 万吨，同比降低 6 万吨，较近年均值降低 7 万吨，总体来看，现货销售稍显悲观。近年来 10 月份单月平均销糖量为

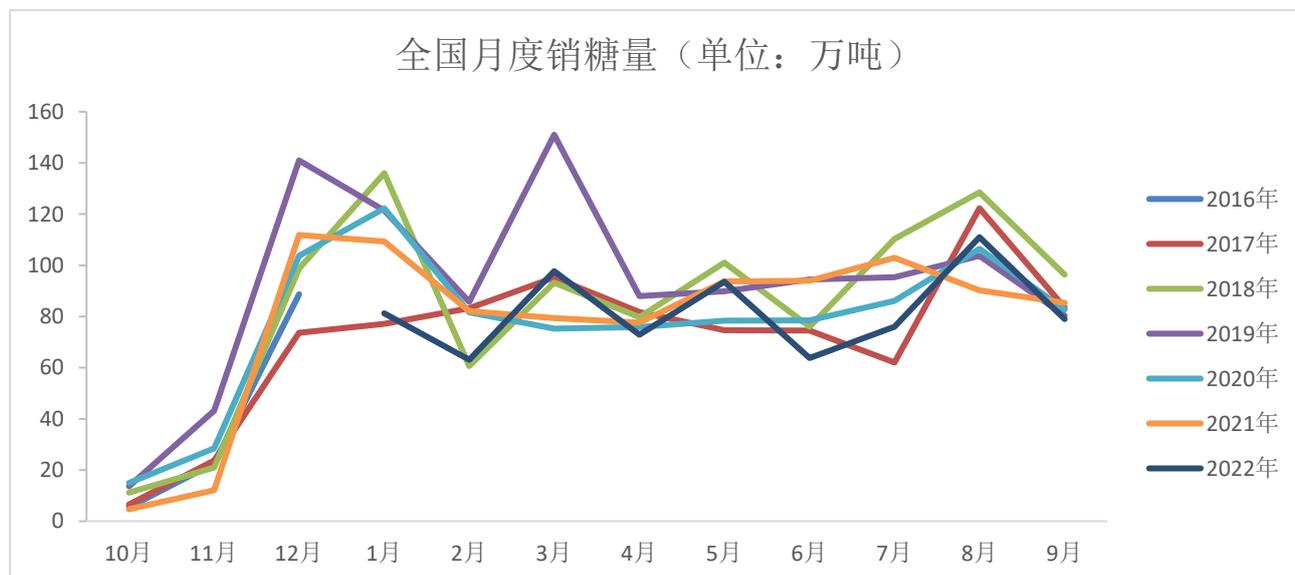
9.4 万吨左右，2021 年 10 月的单月销糖量由 2020 年 10 月份的 14.97 万吨降至 4.7 万吨，2022 年疫情更加反复多发，消费欠佳比较明显，预计 10 月份销糖量与去年同期相比相差不多，利空盘面。

图表 4 全国累计销糖量（单位：万吨）



数据来源：Wind、国元期货

图表 5 全国月度销糖量（单位：万吨）



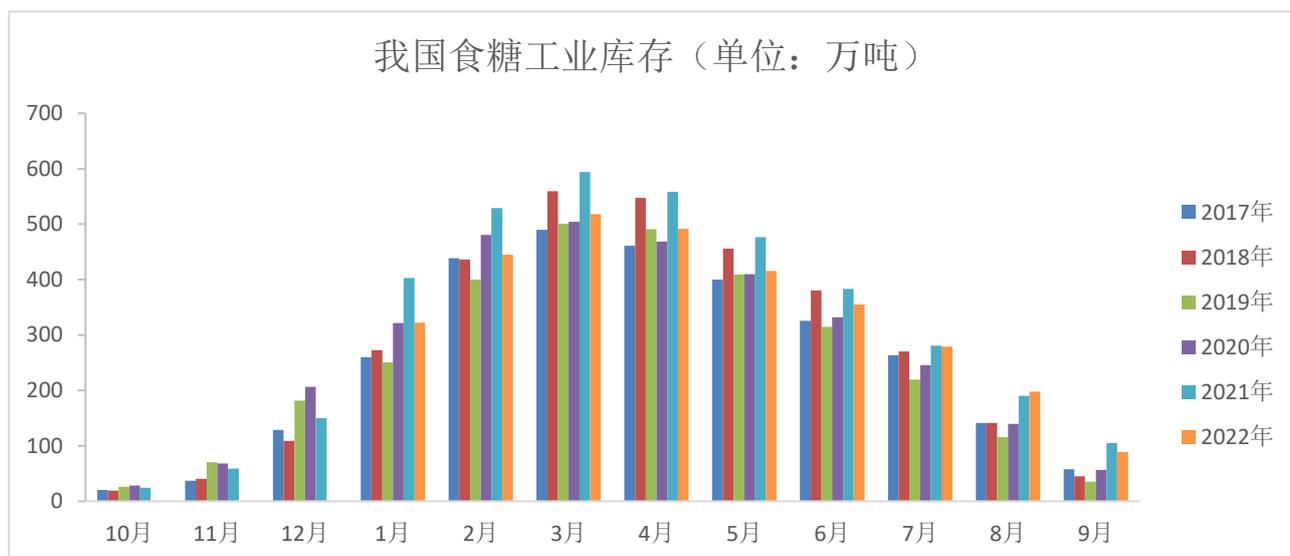
数据来源：Wind、国元期货

### 3.2 陈糖去库新糖开榨，关注新榨季供需博弈

9 月份我国食糖工业库存 89 万吨，在往年同期中处于稍高水平，考虑到 2022 年“金九银十”旺季不旺的特征，预计 10 月份我国食糖工业库存仍将处于相对高位，陈糖结转压制期价。据第三方数据显示，截至 10 月 26 日，广西第三方仓库食糖库存为 62.42 万吨左右，同比增加约 2.62 万吨，略高于去年同期。从去库的速率来看，数据显示广西 10 月份食糖三方库存较上月下降 28.91 万吨左右，去库速率环比走低，低于上月的 30.84 万吨。综合来看，自 10 月份我国进入新榨季之后，随着食糖压榨进程的推进，库存进入季节性回升周期，同时

陈糖结转库存较高，均不利于糖价上行。

图表 6 我国食糖工业库存（单位：万吨）



数据来源：Wind、国元期货

#### 四、后市展望

国际糖市中后期的关注点应从巴西转向印度，巴西压榨高峰已过，印度正值压榨初期，后续进入压榨高峰期后印度食糖将出现季节性回升，全球糖市供应仍存过剩预期。国内糖市中陈糖结转库存仍居相对高位，去库压力仍在，且新榨季逐步开机压榨，食糖的季节性供应压力将逐步凸显，叠加需求面疲软均不支持糖价走强，难有趋势性行情。

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，  
9 层 906、908B

电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼  
601-607

电话：0551-62895515

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即  
磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312922

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A  
座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西  
塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际  
楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

### 郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户

电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道  
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4  
幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦  
12 层西侧

电话：0475-6380818

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A  
单元

电话：020-89816681

