

【行情复盘】

期货市场：本周国内白糖期货小幅走高，主力合约在5802-5920元波动，周度收盘上涨1.10%。

【重要资讯】

农业农村部市场预警专家委员会认为，预计3月份气象条件较为有利。随着制糖企业生产加快，库存不断增加，加之面临传统消费淡季，国内糖价上涨幅度受限。目前，国内食糖产量、国际和国内糖价波动总体仍在预期范围内。

【交易策略】

国际原油价格震荡加剧，国际糖价冲高后回调给郑糖带来压力。印度食糖产量高于预期，出口量可能将达到750万吨。泰国截至2月末食糖产量同比上年增加14.8%，预计全年产量将再次达到1000万吨。巴西主产区将于4月份开榨，甘蔗及食糖产量都将同比增长，但原油价格走高会影响甘蔗制糖比例，产糖进度还有待观察。本榨季国内食糖截至2月末减产了150万吨，本年度累计食糖产量低于1000万吨的可能性增大，3月份产糖情况是决定全年产量的关键因素。不过，无论国内还是国际市场，食糖供需矛盾并不特别突出，近期影响糖价的主要因素在于宏观面。美联储本月加息基本落实，只是幅度大小还不确定。地缘政治危机带来的高油价对糖价有影响，若原油价格出现剧烈震荡，糖价也难以保持稳定。技术上看，若郑糖突破整理形态确立，短线或许还会惯性冲高，六千关口可能存在阻力。若突破失败，则还将维持前期震荡格局。

作者：软商品组 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

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)
SR2205	5822	5920	5802	5859	5869	1.10	1912808	366059	-33187
SR2207	5851	5955	5836	5890	5899	1.03	470603	101403	-4552
SR2209	5864	5971	5852	5915	5925	1.21	333152	115821	20311



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

3月11日电，俄罗斯联邦政府国家海关委员会当地时间10日决定，至今年8月31日前，禁止向欧亚经济联盟国家出口谷物，其中包括小麦、黑麦、大麦和玉米等。此外，决定还要求至8月31日前禁止出口糖类，包括白糖和原糖等，但向欧亚经济联盟国家的出口可凭俄农业部许可进行。

据sugar.ru报道，Interfax-Ukraine称，根据3月5日的第207号决议，乌克兰政府已实行出口管制，对黑麦、燕麦、荞麦、小米、糖和盐实行零配额出口，若要出口需获得政府颁发的出口许可证。

截至 2 月末，泰国累计压榨甘蔗 7420.95 万吨，同比增加 18.82%。累计产糖 801.03 万吨，同比增加 14.8%。平均产糖率 10.79%，低于去年同期的 11.17%。

国际糖业组织（ISO）2 月底发布的季度报告中，对 2021/22 榨季（10 月/9 月）全球糖供应缺口调低至 193 万吨，低于之前预期的 255 万吨。调低供需缺口的主要原因在于，2021/22 年度全球糖产量预期值调高到 1.7051 亿吨，略高于 11 月份预测的 1.7047 亿吨；2021/22 年度全球糖消费量下调至 1.7244 亿吨，低于去年 11 月预测的 1.7303 亿吨。

三、国内食糖产销及进口形势

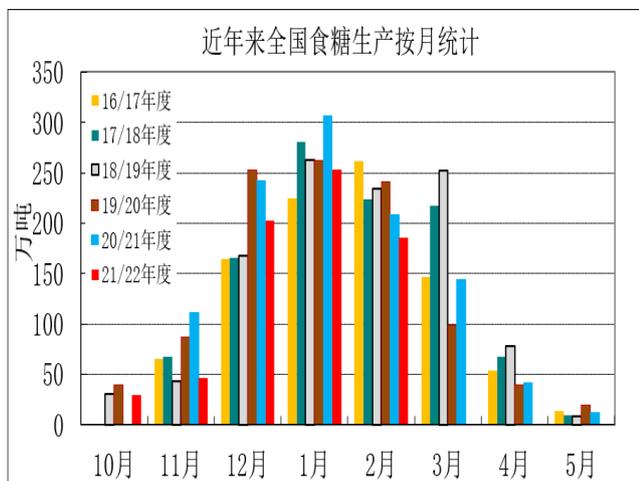


图 3-1 国内白糖月度产量
资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

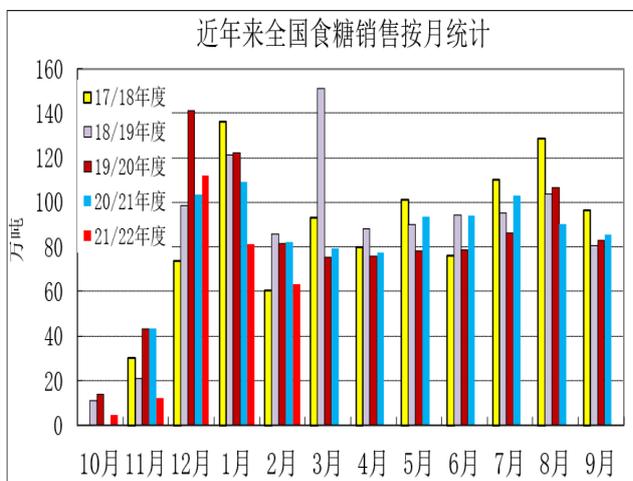


图 3-2 全国食糖销售进度
资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

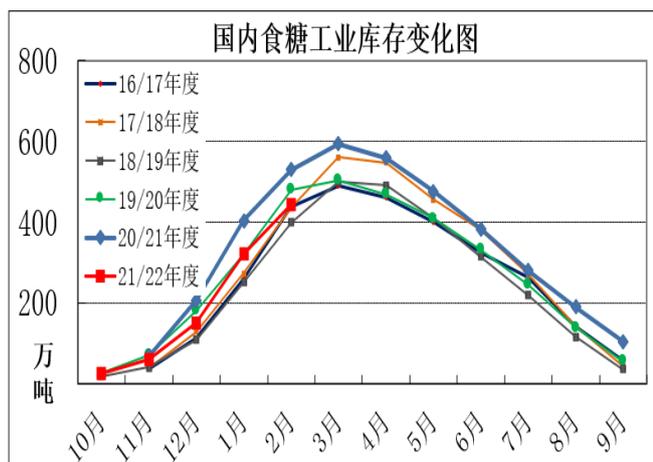


图 3-3 国内白糖工业库存
资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

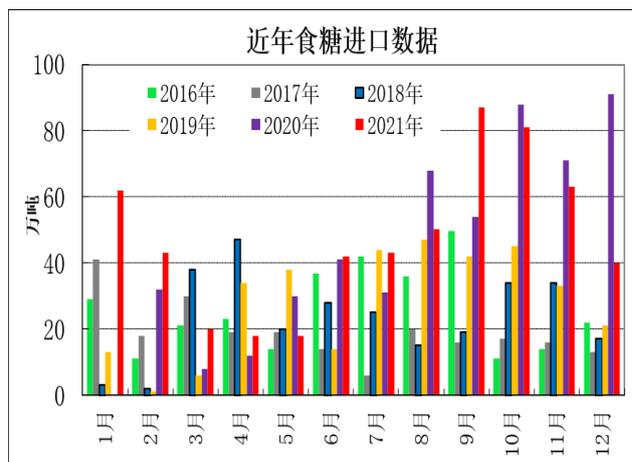


图 3-4 近年食糖进口数据
资料来源：中糖协方正中期研究院整理

1、**产量**：截至 2022 年 2 月底，本制糖期全国已累计产糖 717.66 万吨。其中，产甘蔗糖 632.31 万吨；产甜菜糖 85.35 万吨。

2、**销量**：截至 2022 年 2 月底，本制糖期全国累计销售食糖 273 万吨，累计销糖率 38.04%。其中，销售甘蔗糖 222.92 万吨，销糖率 35.25%；销售甜菜糖 50.08 万吨，销糖率 58.68%。

3、**进口**：2021 年我国累计进口食糖 567.01 万吨，同比增加 39.75 万吨，增幅达 7.54%。2021/22 榨季截至 12 月，我国累计进口食糖 183.43 万吨，同比减少 66.49 万吨，降幅达 26.60%。

4、**库存**：2022 年 2 月末食糖工业库存为 444.66 万吨，较上年同期减少 84.51 万吨。

四、白糖价差及基差走势

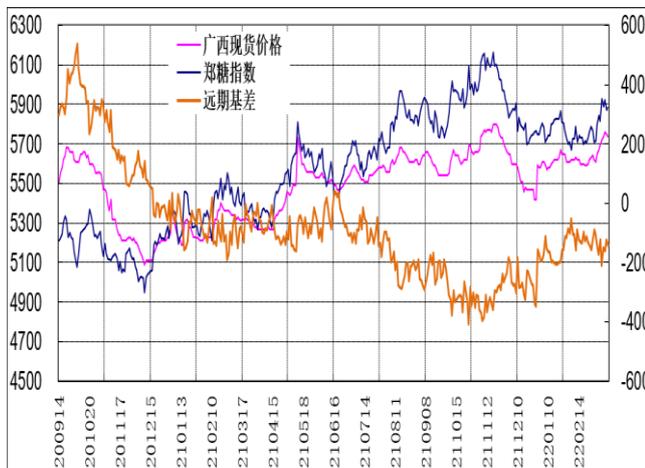


图 4-1 国内白糖基差变化
资料来源：沐甜科技 方正中期研究院整理

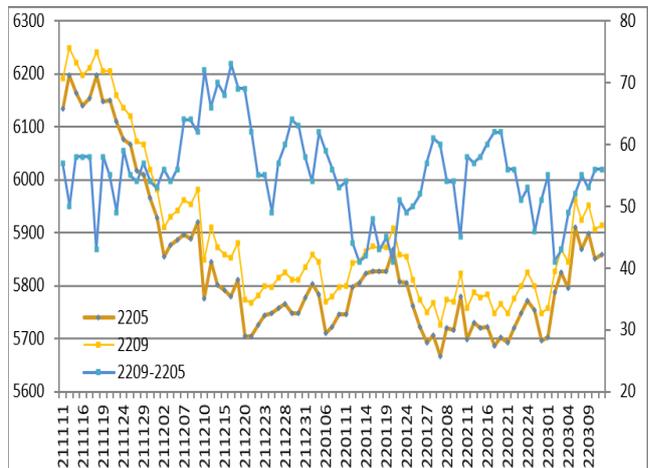


图 4-2 郑糖 9、5 月合约价差
资料来源：郑商所 方正中期研究院整理



图 4-3 国内配额内进口糖利润估算
资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

五、国外主要产糖国生产形势

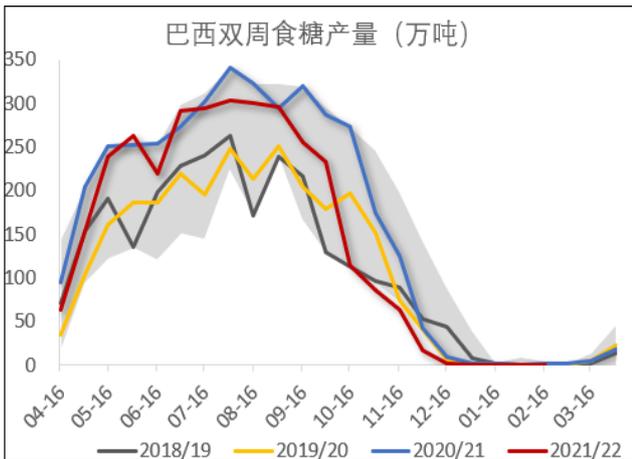


图 5-1 巴西甘蔗双周压榨量 (万吨)
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

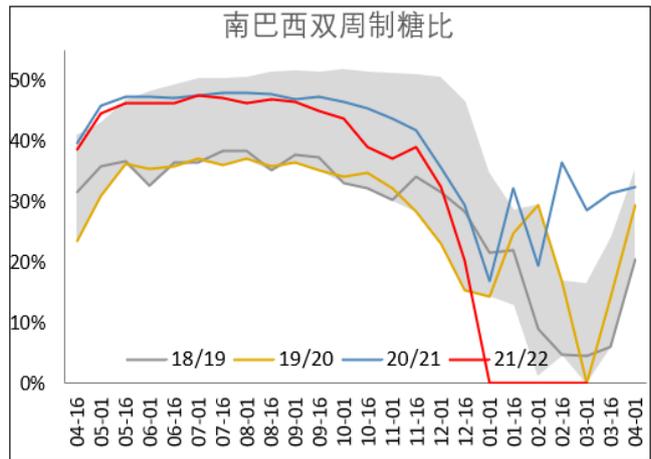


图 5-2 巴西食糖双周制糖比
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

巴西蔗产联盟 UNICA 最新双周数据显示，2022 年 2 月，巴西中南部地区食糖产量为 0。自 2021 年 4 月以来，累计产糖 3202.9 万吨，较 2020 年同期的 3819.9 万吨减少 617 万吨，降幅 16.15%。

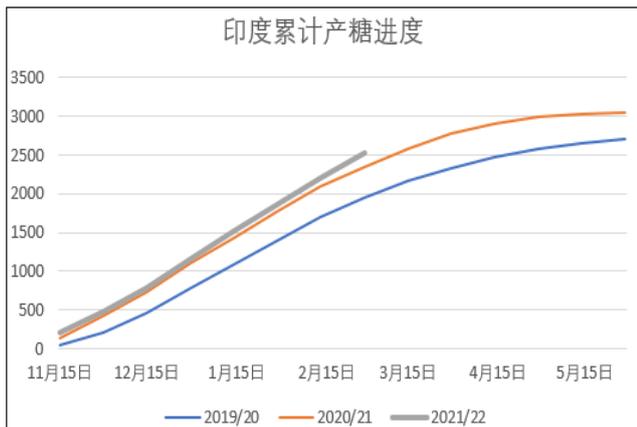


图 5-3 印度月度食糖产量（万吨）
资料来源：ISMA 方正中期研究院整理

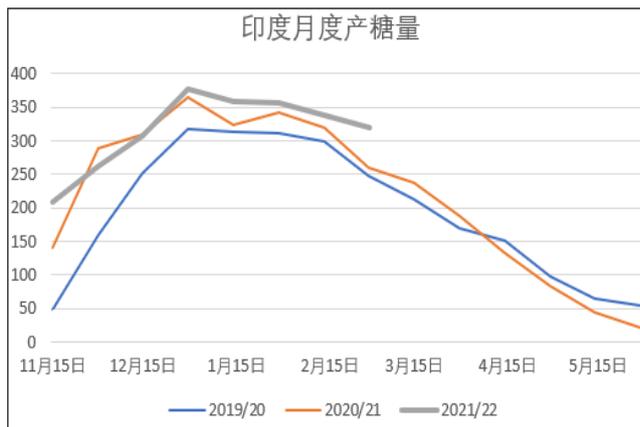


图 5-4 印度各榨季累计食糖产量
资料来源：ISMA 方正中期研究院整理

印度：截至 2022 年 2 月 28 日，印度糖厂产糖 2528.7 万吨，同比去年同期的 2348.3 万吨增加了 180.4 万吨，增幅 7.68%。在 2021/22 榨季中，共有 516 家糖厂开榨，迄今有 27 家已经收榨，而去年同期开榨的 503 家糖厂中有 99 家收榨。

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

近期外糖冲高之后进行震荡整理。原油价格剧烈震荡使得市场风险增大，且印度食糖产量及出口量都可能达到创纪录高位，泰国食糖生产形势顺利，糖价上涨遇阻。巴西主产区产区天气状况有利，2022/23 年

度食糖有望增产 200 万吨左右，但原油价格走高将影响甘蔗制糖比例。不过，美联储收紧货币政策的力度或大于预期，对于大宗商品市场可能会有利空影响。后期需关注巴西主产区开榨进展和甘蔗制糖比例的指引。

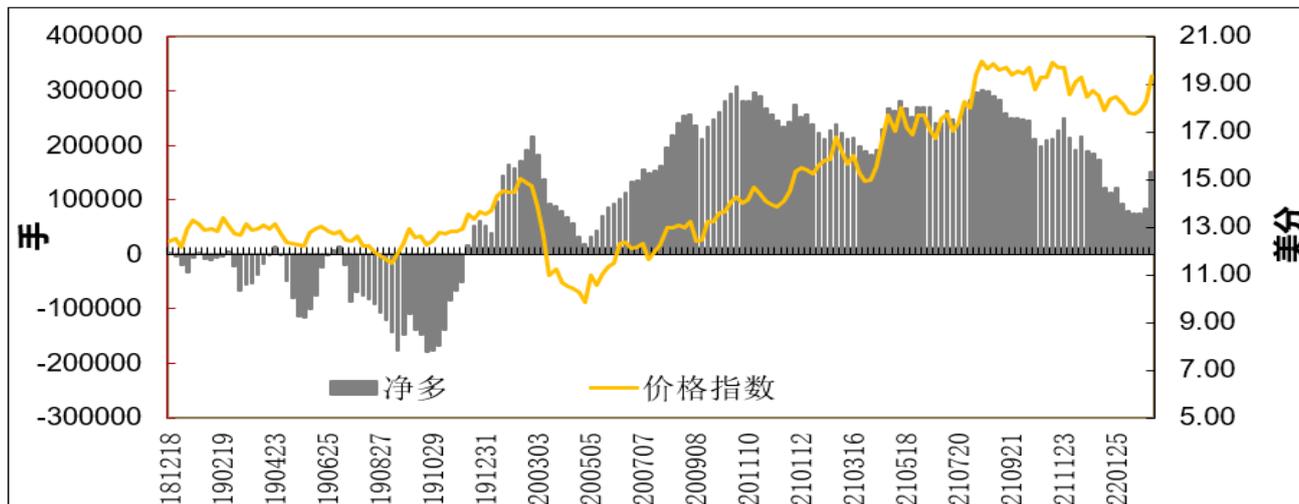


图 6-2 ICE 原糖非商业净多头寸变化
资料来源：CFTC 方正中期研究院整理

近日 ICE 原糖价格反弹，市场做空意愿有所减弱。根据 CFTC 最新公布的持仓报告来看，截至 2022 年 3 月 8 日 ICE 原糖非商业净多头持仓为 151076 手，前一周增加了 66537 手。其中，多头持仓增加 32692 手，而空头持仓减少了 33845 手。

七、郑商所白糖期权市场

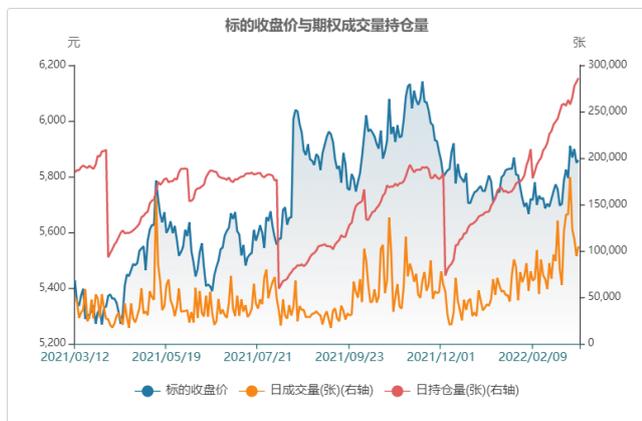


图 7-1 郑糖标的收盘价与期权成交持仓量

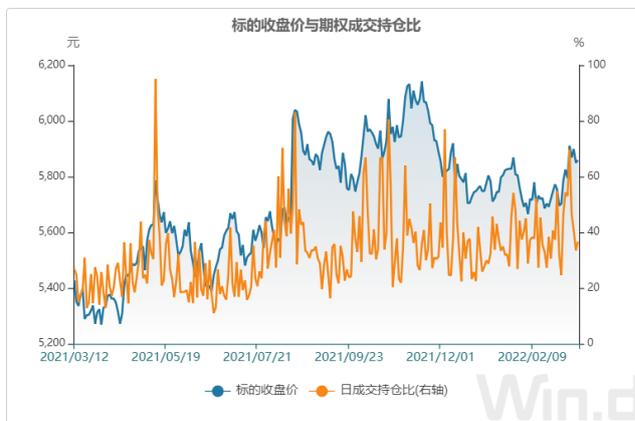


图 7-2 郑糖收盘价与期权成交持仓比

资料来源：方正中期研究院整理

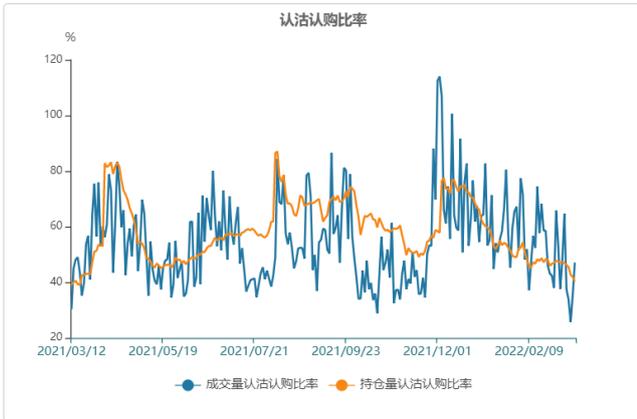


图 7-3 郑糖期权认沽认购比率

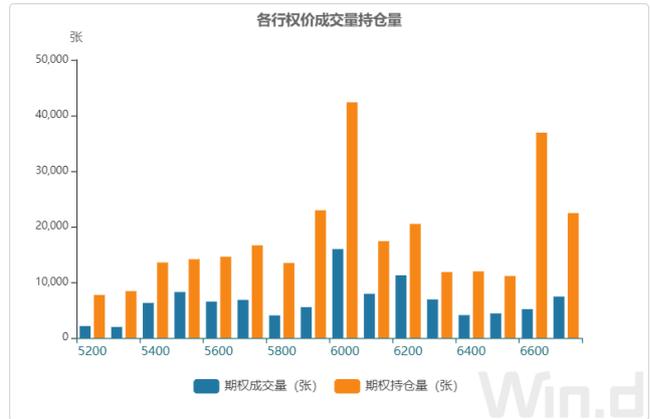


图 7-4 郑糖期权各行权价成交量持仓量

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

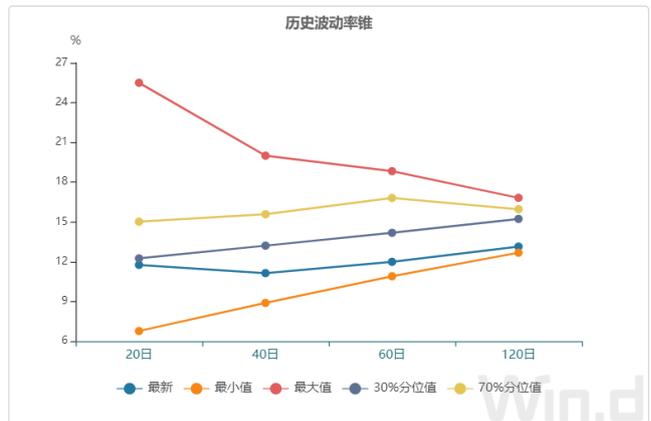


图 7-6 郑糖历史波动率锥

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

近期郑糖小幅走高，主力合约在 5900 元附近反弹遇阻，可考虑卖出主力合约浅虚值（比如执行价 6000 元）看涨期权。

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	-10.64	8.40
000911	南宁糖业	食糖生产销售	-2.80	10.40

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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
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	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦2307室	021-50588107/ 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样年喜年中心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二段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滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
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
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
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中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	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	陕西省西安市雁塔区太白南路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
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
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	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010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	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	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
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
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
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

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。