

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号
白糖周报



白糖本轮反弹空间或以不大

作者： 王伟

联系方式：0371-58620082

电子邮箱：wangw_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0272542

投资咨询编号：Z0002884



分析师微信



公司官方微信

国际方面

- 巴西：截至12月上半月，中南部累计产糖量**4174.6万吨**，同比增加了**839.2万吨**，增幅达**25.16%**。1月上半月主产区天气晴朗居多，预计生产和出口顺利。港口待运食糖船只减少。
- 印度：政府限制糖产乙醇量的**170万吨**，国内糖产量将比之前预期增加，平衡表边际转宽松，但该国限制出口禁令未变。
- Cftc持仓显示，CFTC原糖投机持仓多单继续减仓，空单增加。

国内方面

- 上周现货价格小幅上涨，产区制糖集团报价区间**6430-6460元/吨**，春节前备货旺季启动，下游需求有所好转。
- **12月广西全部开榨**，新糖上市供应充裕。
- 进口利润大幅好转。

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<p>✓ 国际方面，短期，巴西1月上半月降雨偏少，利于甘蔗收获和出口装运，港口待运船只下降，预计12月出口量同期偏高。印度乙醇事件的利空基本得到释放。投机资金多头持续减仓，空头连续三周增仓。原糖短期或有技术性反弹，预计反弹空间不大，中长期价格看弱，关注印度政策变化。</p> <p>✓ 国内方面，广西2023/24榨季已全部开榨，上周广西现货价格小幅上涨，元旦后首日现货价格下调，春节下游补库支撑郑糖反弹。近期原糖持续下跌，内外价差转好，远期有采购可能，对远期到港是个压力。短期看宏观氛围偏暖，下游补库支撑下的反弹空间和时间逐渐减弱，中长期策略逢高择机做空。</p>	<p>短期反弹空间不大，中期择机高位沽空。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

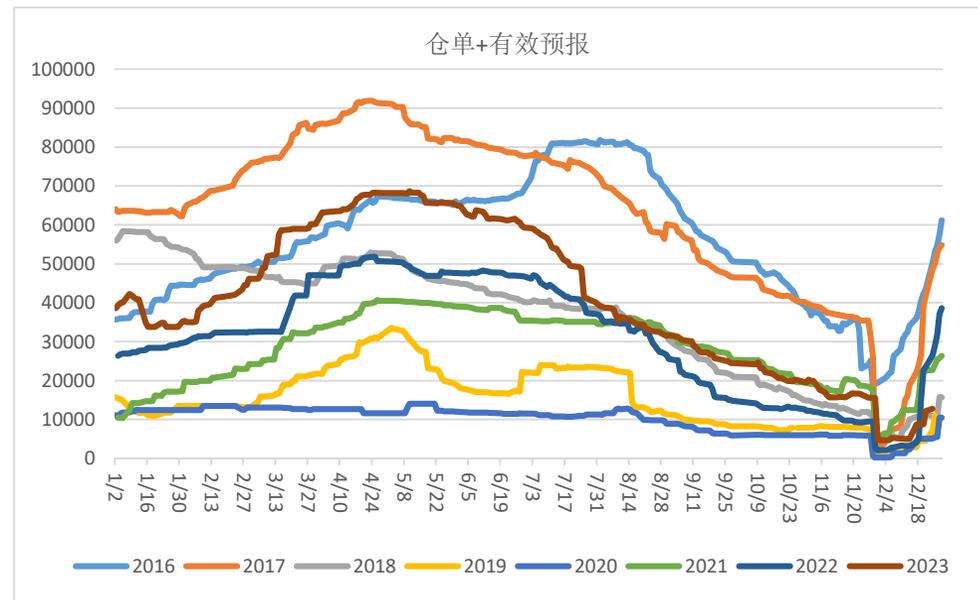
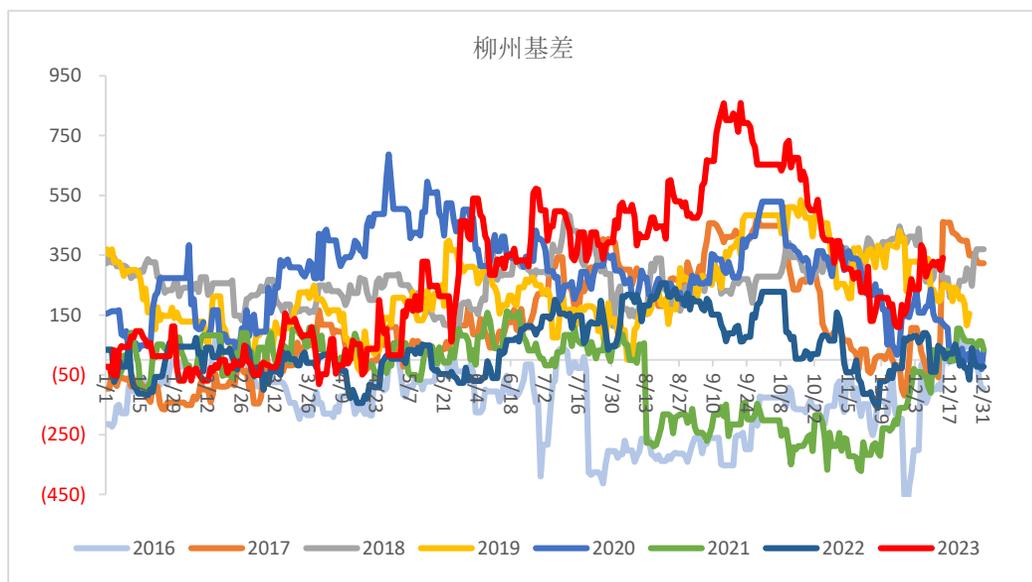
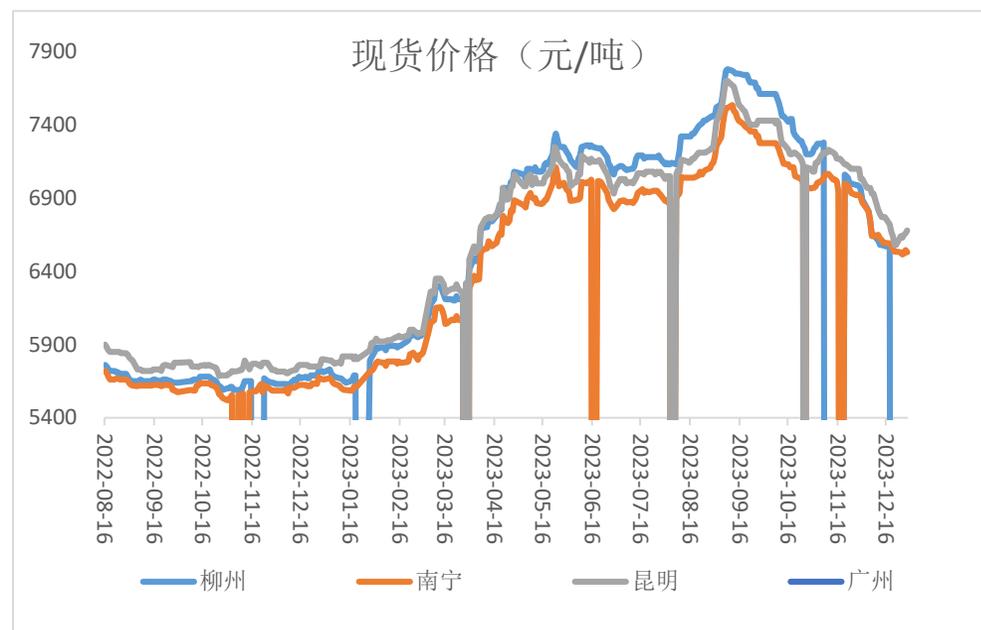
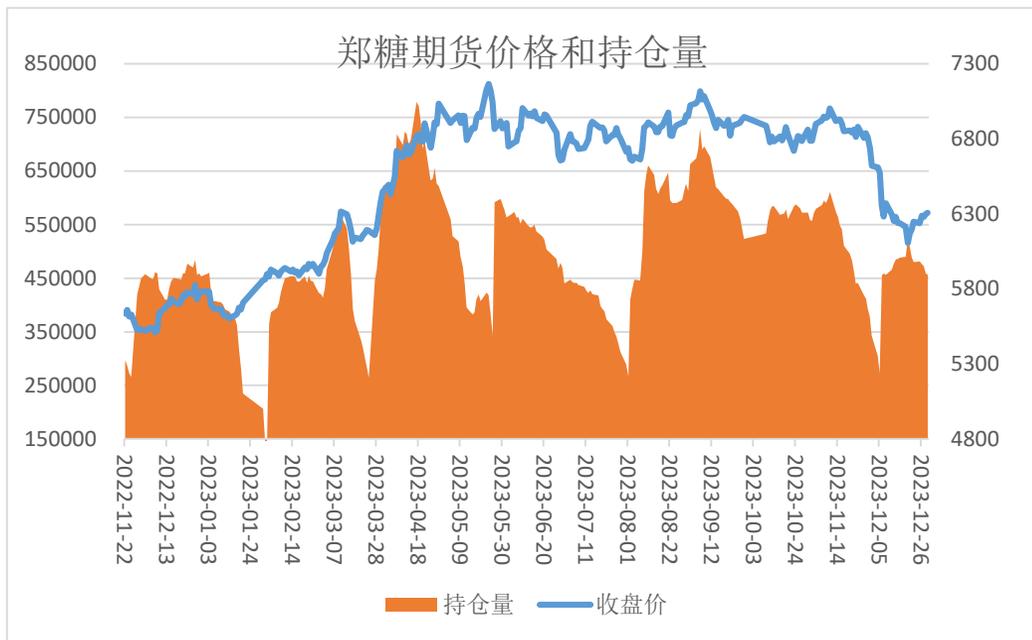
行情回顾

周度回顾

		2023/12/29	2023/12/22	周变动
ICE原糖主力 /磅	美分			
	原糖2403	20.49	20.57	-0.39%
郑糖	白糖2401	6369	6347	0.35%
	白糖2405	6307	6248	0.94%
	白糖2409	6215	6173	0.68%
50%关税进口价格	原糖测算	6787	6800	-13
	巴西	7300	7000	300
进口利润	SR5月-原糖03（配额内）	1006		
	SR5月-原糖03（配额外）	-496		
现货价格	南宁	6349	6434	-85
	昆明	6530	6535	-5
	成都	6680	6580	100
	日照	6685	6690	-5
基差	南宁-1月	-20	87	-107
价差	1月-5月	62	99	-37
	5月-9月	92	75	17
仓单	仓单	12648	10070	2578
	有效预报	3627	2110	1517
	合计	16275	12180	4095
CFTC非商业持仓	多头	183582	188054	-4472
	空头	105039	95207	9832
	净多	78543	92847	-14304

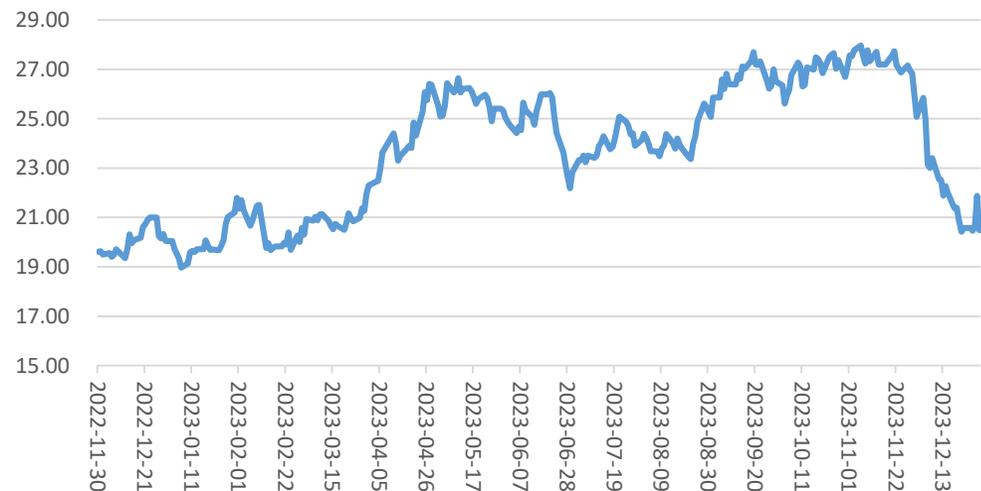
- 2023年12月25-29日，原糖企稳，周后两日波动大，主力3月合约背靠20美分支撑波动，周度微幅下跌。巴西港口待运糖船只减少，印度政策不缺行增强。CFTC持仓显示，非商业多头继续减仓，空头增仓。
- 国内方面，郑糖更多受国内基本面影响，现货价格小幅上涨，下游季节性补库提振需求，郑糖表现强于国际原糖价格，进口利润继续好转。

国内期货

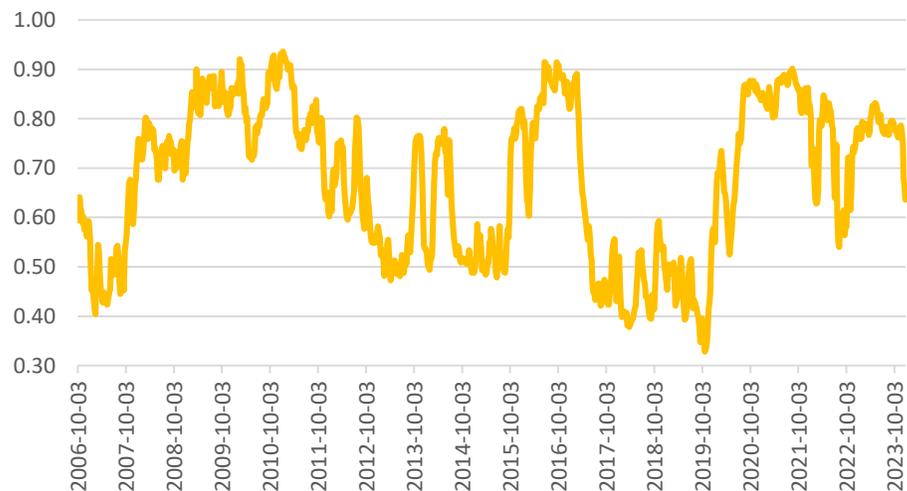


原糖期货

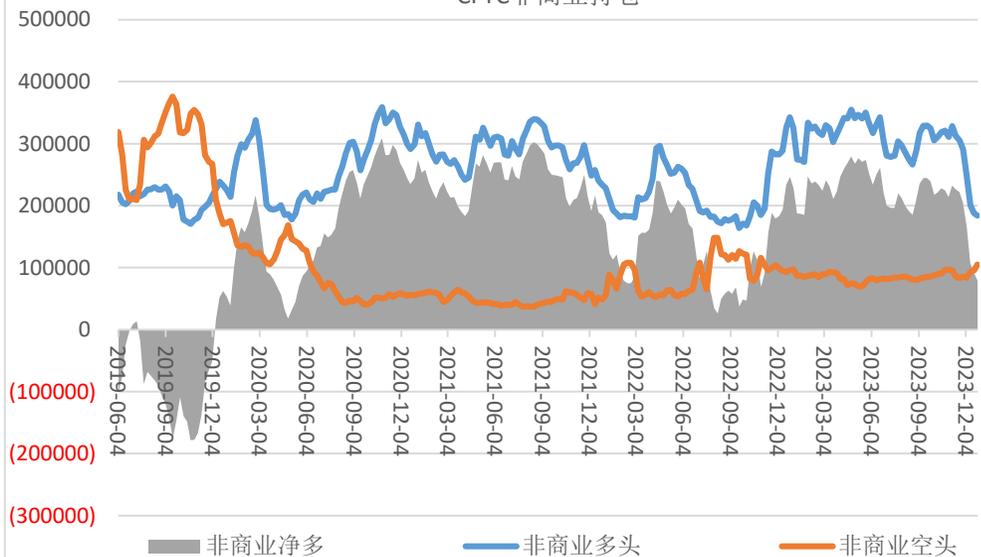
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



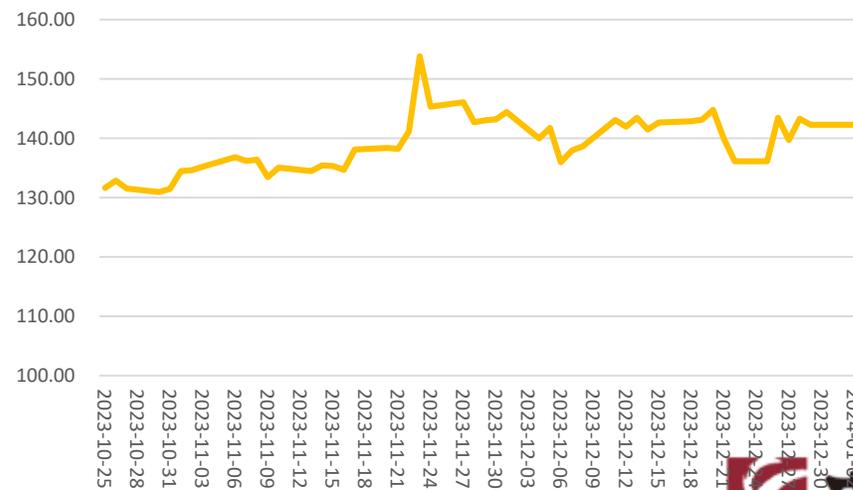
原糖非商业多头持仓占比



CFTC非商业持仓



原白糖价差3月



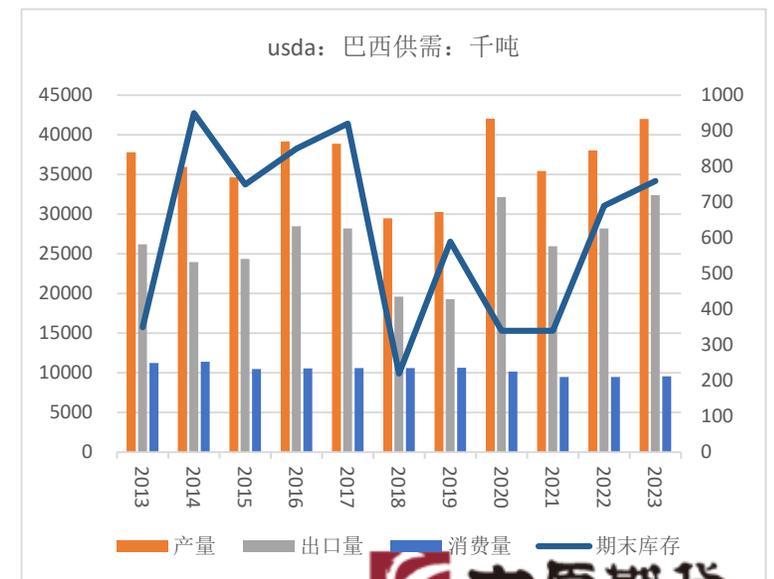
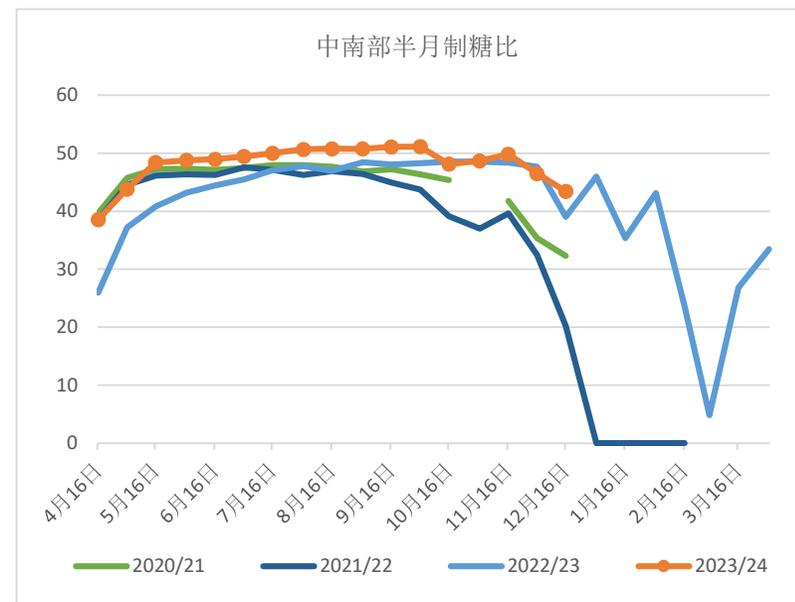
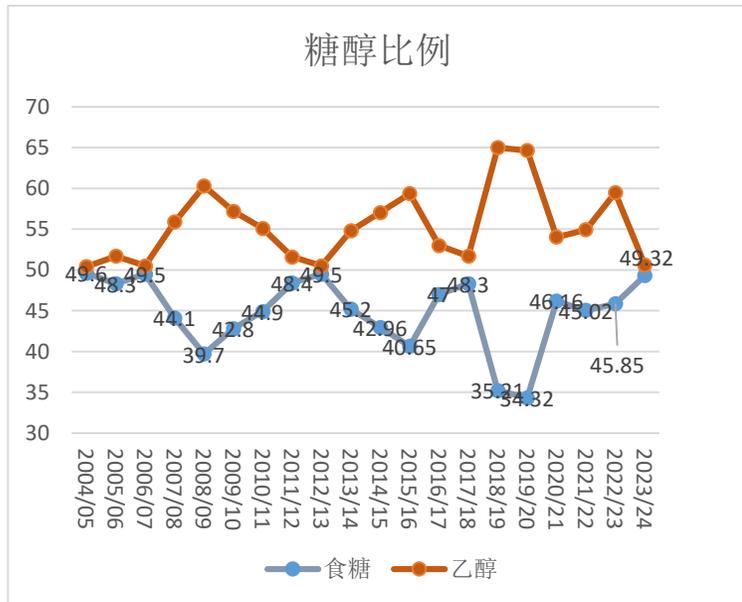
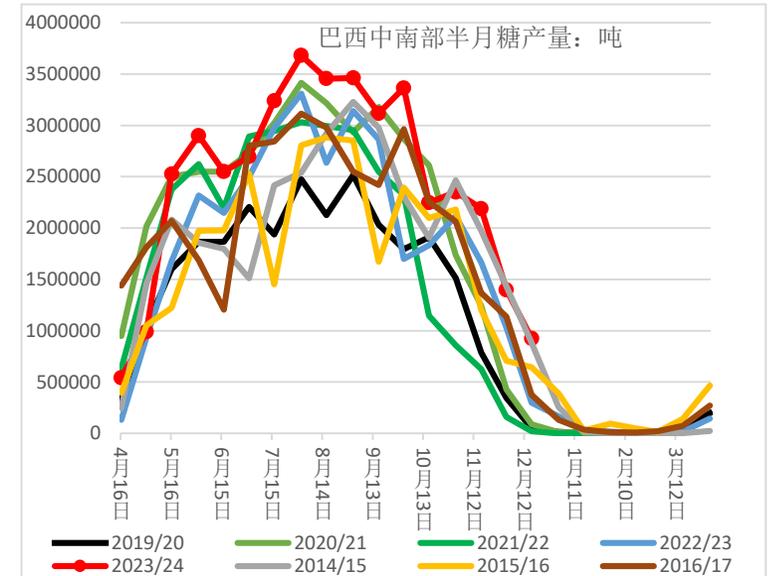
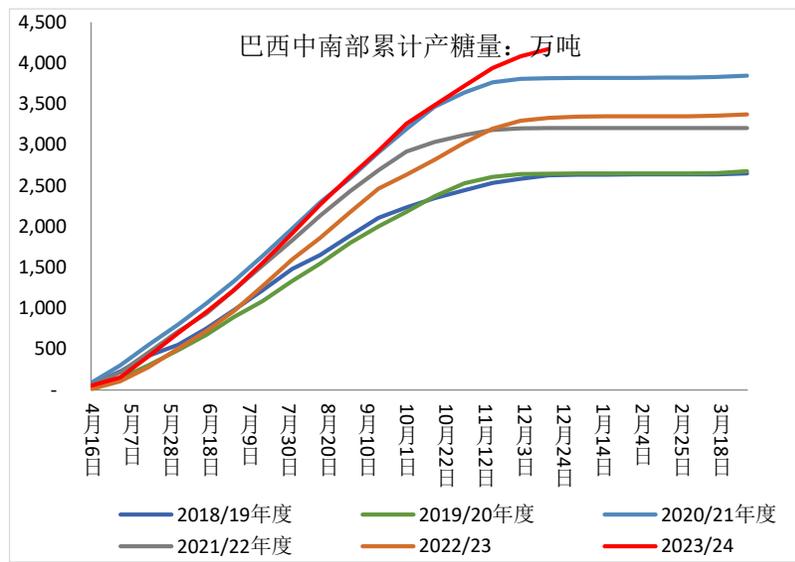
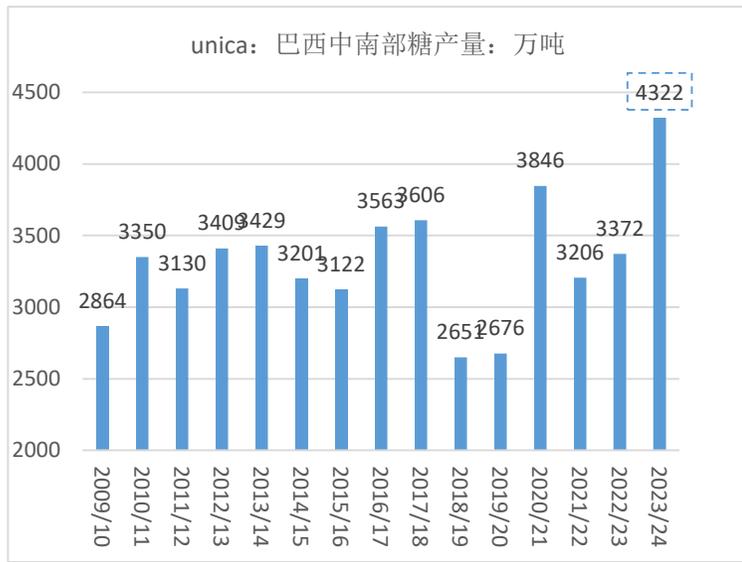
2

基本面分析

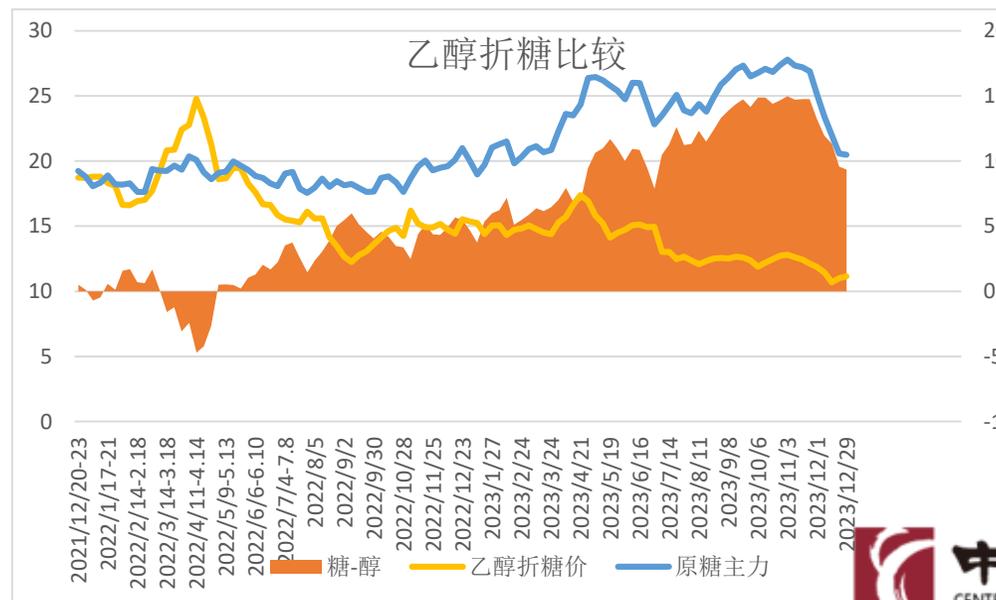
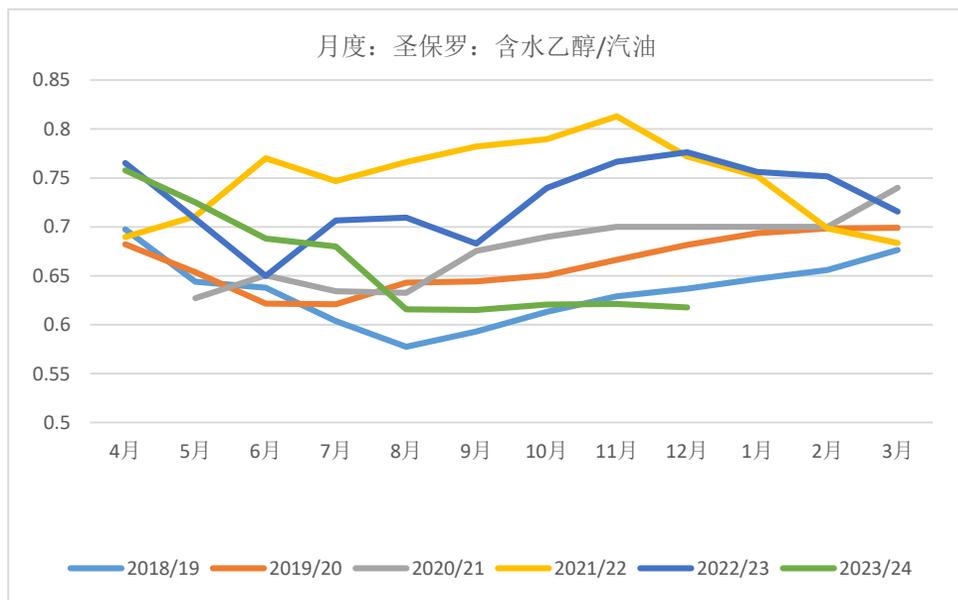
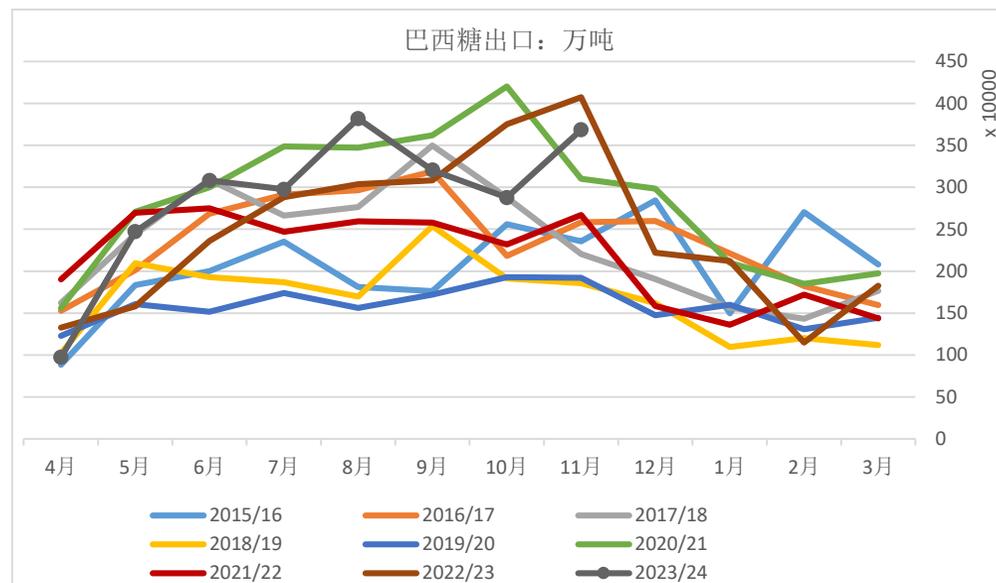
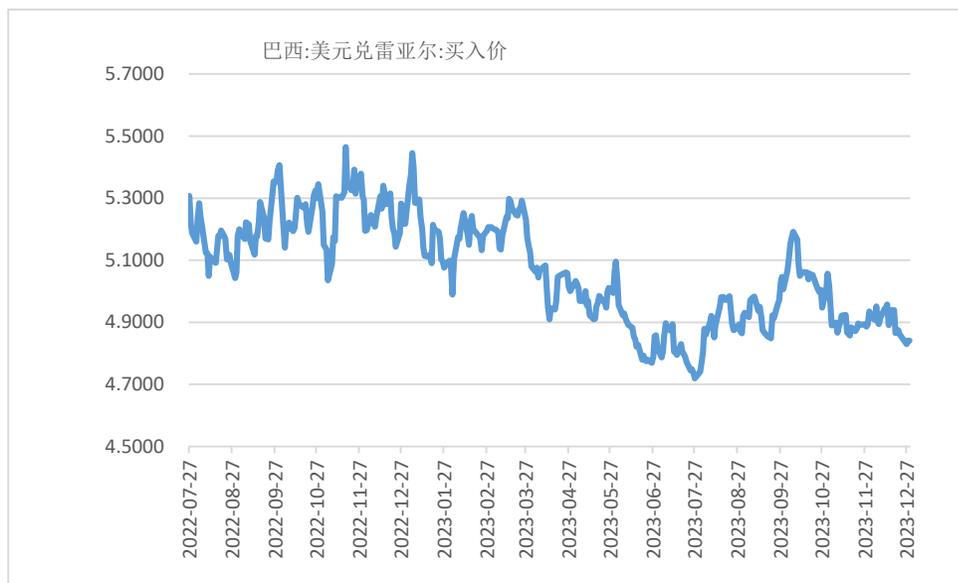
一、巴西：截至12月上半月，中南部累计产糖4174万吨，同比增840万吨

- 生产：12月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为1908.3万吨，同比增加了1354.0万吨，增幅244.29%；甘蔗ATR为117.15kg/吨，同比下降了27.12kg/吨；制糖比为43.41%，较去年同期的39.74%增加了3.67%；产糖量为92.5万吨，同比增加了62.2万吨，增幅达205.39%；累计产糖量4174.6万吨，同比增加了839.2万吨，增幅达25.16%。
- 乙醇方面，12月上半月，产乙醇10.24亿升，同比增加了5.45亿升，增幅达113.69%；累计产乙醇308.71亿升，同比增37.07亿升，增幅达13.65%。
- 巴西国家商品供应公司（Conab）11月29日报告显示，预计巴西2023/24榨季甘蔗产量将创纪录高位，至6.776亿吨，同比增加10.9%；糖产量为4688万吨，同比增长27.4%；甘蔗种植面积预计为835万公顷；乙醇产量（包括玉米制成的乙醇）预计为340.5亿公升。
- 经纪商hEDGEpoint Global Markets12月7日表示，随着糖厂投资扩大产能，巴西中南部地区2024/25年度糖产量料创纪录高位。预计巴西中南部下一年度产量将从2023/24年度的4170万吨增至4310万吨。该经纪商表示，企业还在投资港口码头，以扩大明年的出口能力。

二、巴西：截至12月上半月，中南部累计产糖4174万吨，同比增840万吨

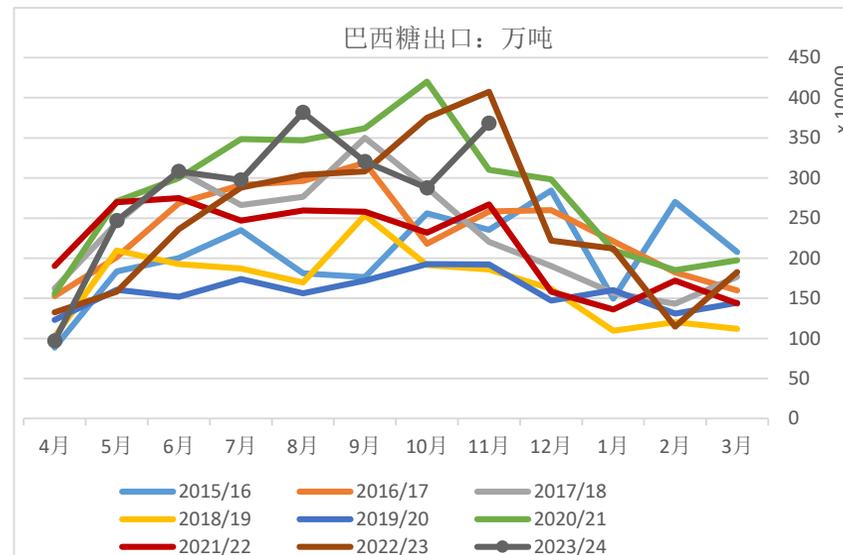


二、巴西：生产端：含水乙醇相较汽油有优势，利于乙醇需求



二、巴西：出口：12月出口量同期偏高

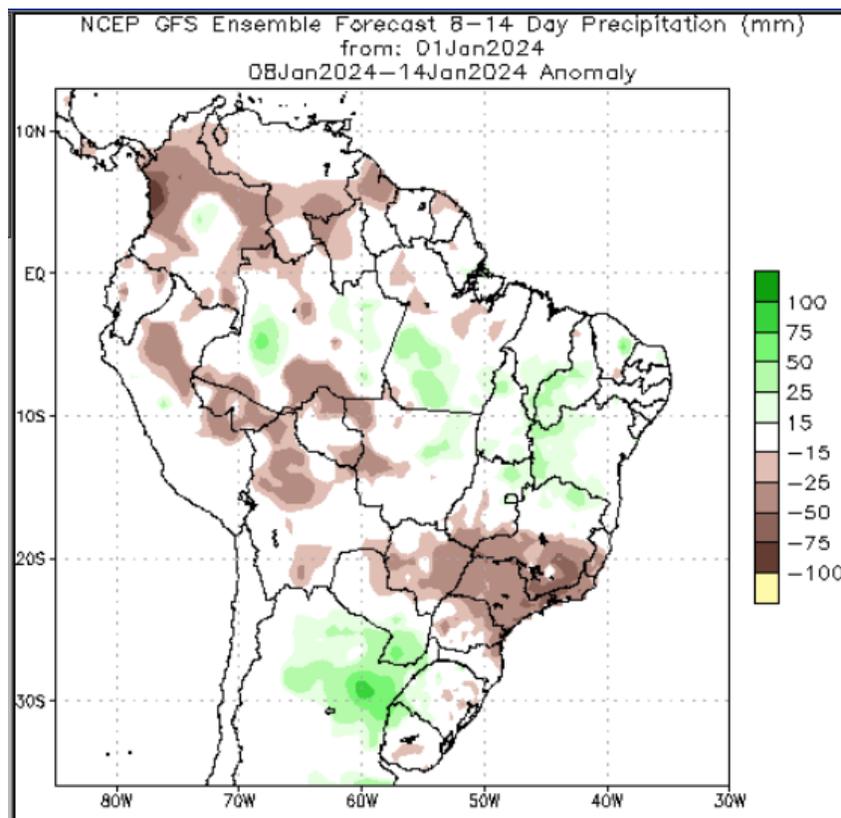
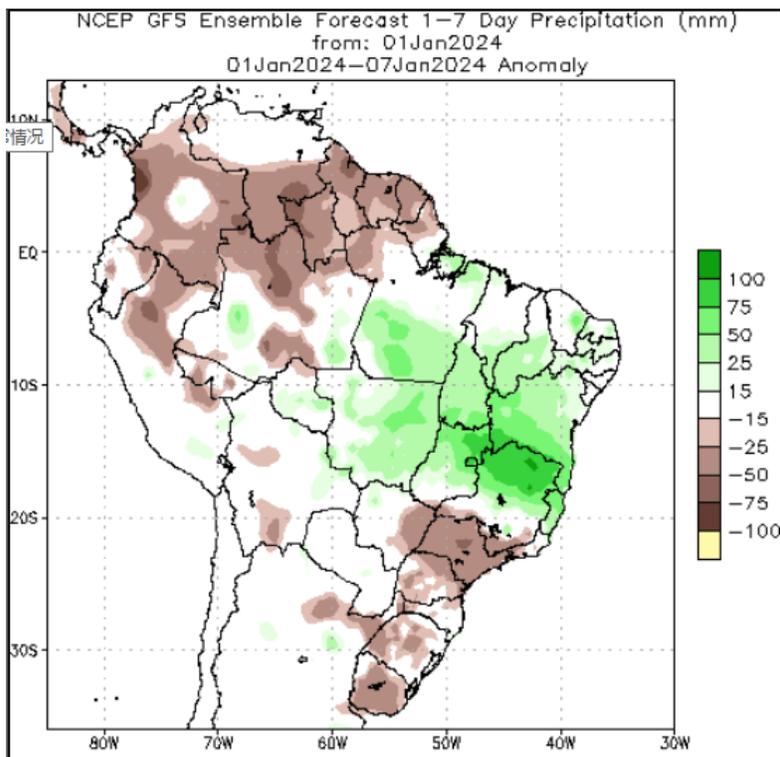
- 出口方面。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的最新出口数据显示，巴西12月前四周出口糖和糖蜜245.45万吨，上年12月出口量220万吨。
- 据巴西航运机构Williams发布的数据，截至12月27日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为83艘，此前一周为88艘。港口等待装运的食糖数量为377.92万吨，此一周为334.1万吨。
- 现货升贴水报价：截至12月28日，巴西糖升贴水稳定在0.04美分/磅；泰国糖升水提高至1.55美分/磅。



二、巴西：天气：连续两周主产区天气降雨偏少，利于收割

- 1月上半月主产区降雨偏少，有利于加快甘蔗收获和食糖出口装运。

巴西圣保罗天气



São Paulo Weather forecast

Day 1 to 4 | Day 5 to 8 | 8 days [P] Next 48 hrs [P] 14 days >30 days

Print | View in Fahrenheit

	Tu 02	We 03	Th 04	Fr 05	Sa 06	Su 07	Mo 08	Tu 09
Tmax (°C)	28	29	27	26	27	32	35	34
Tmin (°C)	19	20	20	19	19	19	22	23
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	45 %	70 %	60 %	55 %	40 %	25 %	35 %	55 %
Sunshine hours (hrs)	7.5	6.1	5.4	6.1	7.4	10.8	12.1	9.4
UV index	12	12	12	10	12	12	12	12
Sunrise	05:24	05:25	05:25	05:26	05:27	05:27	05:28	05:29
Sunset	18:57	18:57	18:58	18:58	18:58	18:58	18:58	18:59
Wind p.m. Bft	↑ S 4	↑ S 3-4	↑ S 3-4	↑ S 4	↑ S 4	↑ S 4	↘ SW 3-4	↑ S 4

Last updated: Tu, 02 Jan, 02:46 GMT

三、印度：政府限制糖转化乙醇的量为170万吨

➤ 23/24榨季供需

- 10月底，印度糖厂协会(ISMA)预估，在不考虑转向乙醇生产的情况下，2023/24榨季的糖产量估计为3370万吨，上榨季的产量估计为3660万吨。今年8月预估的产量为3620万吨。其国内贸易商表示，糖厂在上一个榨季将410万吨糖用于乙醇生产，类似的分配可能使新一年的产量降至2960万吨。
- 印度糖厂联合会NFCSFL预计2023/24榨季印度总产糖量为2915万吨，低于上榨季的3300万吨。
- 12月下旬，外媒报道得益于印度马邦和卡邦的日磨单产增长，预计印度产糖量将上涨至3050万吨，而本榨季开始时预估为2915万吨，加上转结库存500万吨，基于印度国内2800万吨的消费量，届时糖的总过剩供应量为750万吨。因此，最初对糖供应的恐慌可能不会成为现实。

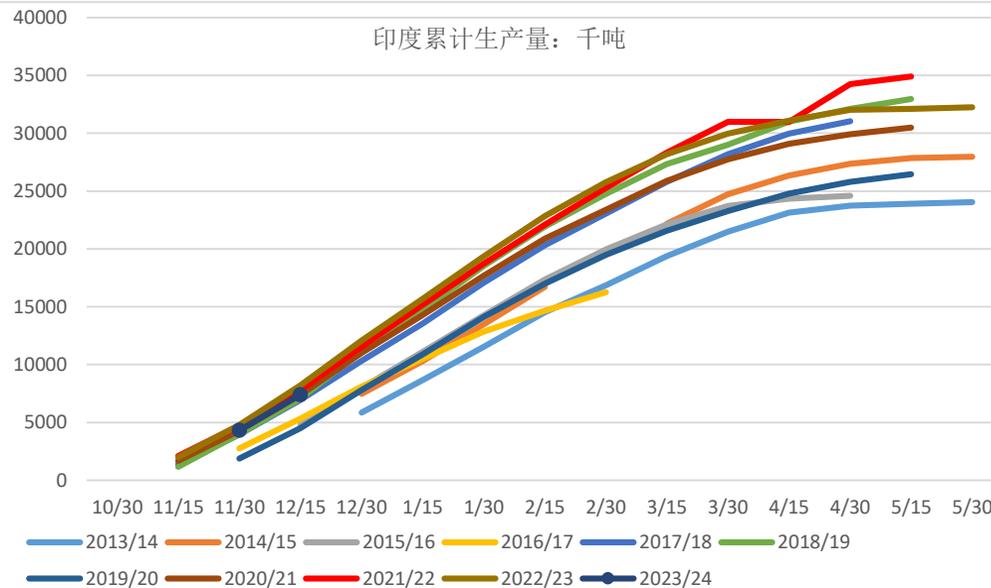
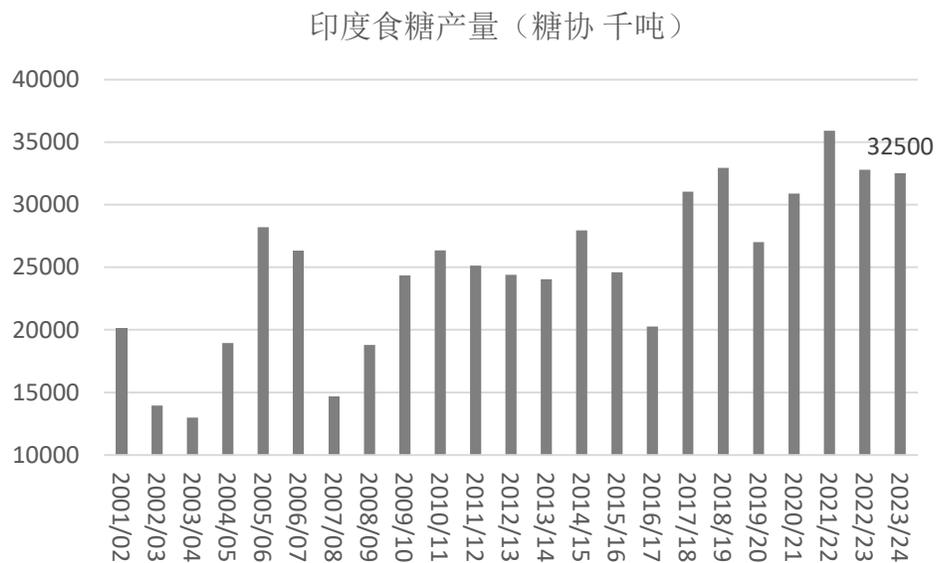
➤ 生产

- 2023/24榨季截至12月15日，印度食糖产量为740.5万吨，同比减少89万吨，降幅10.7%；已开榨糖厂数量为497家，与去年同期相近。其中，马邦和卡邦的糖厂开榨时间同比去年推迟10~15天。
- 12月6日，市场传印度计划限制乙醇生产，增加糖产出。7日官方发布公告，指示糖厂不要使用甘蔗汁或糖浆生产乙醇，以保持国内消费有足够的糖供应，并控制价格，允许可以从B级糖蜜中生产乙醇。12月19日，印度已决定允许糖厂至多将170万吨糖用于生产乙醇。

➤ 出口

- 印度10月18日发布的一项命令，印度政府根据一些法规将原糖、白糖、精制糖和有机糖的出口限制延长至10月31日以后。
- 印度食品部部长于10月19日表示，因2023/24榨季甘蔗产量数据要到明年6月份才能揭晓，在此之前不太可能允许出口。

三、印度：政府限制乙醇生产，糖产量有望增多

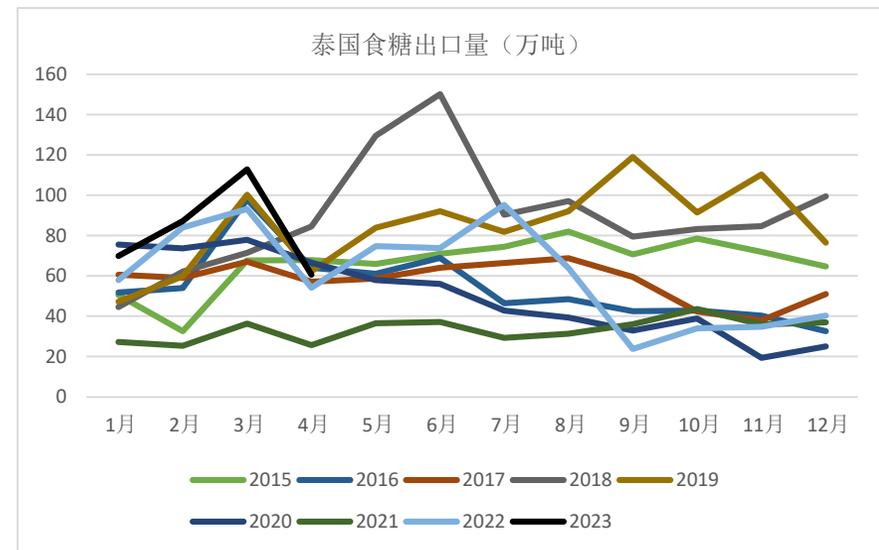
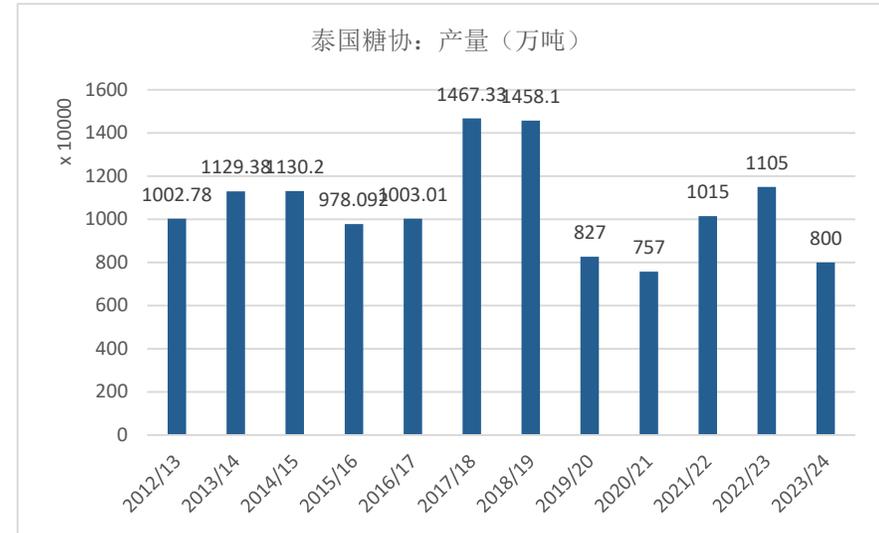


印度食糖供需平衡表（万吨）

	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2495	380	1460	33.7	59%
2019/20	1460	2700	2500	596	1064	92.6	43%
2020/21	1070	3090	2640	700	820	220	31%
2021/22	820	3590	2730	1120	560	360	21%
2022/23-8月预估	560	3280	2750	610	570	410	21%
2023/24-8月预估	570	3168	2750	488	500	450	18%
2023/24-12月预估	570	3250	2750	570	500	170	18%

四、其他国家：截至12月下旬，泰国糖产量累计减少35万吨

- 为遏制通货膨胀和保障食品安全，泰国总理Srettha Thavisin的内阁10月31日批准将糖列为管制商品，加入管制名单的有效期为一年。
- 12月底普氏预测，2023/24榨季泰国甘蔗压榨量预计为8500万吨，同比降低9.1%；糖产量预计为980万吨，同比减少11.1%。产量下降的原因主要为降雨不规律等影响。
- 2023/24榨季截至12月24日，泰国共有51家糖厂开榨，同比增4家；累计甘蔗入榨量为980.09万吨，同比减少220.4万吨，降幅18.36%；合分为11.09%，同此下降1.23%；产糖率为7.926%，同比减少1.479%；累计产糖量为77.68万吨，同比减少35.22万吨，降幅31.19%。

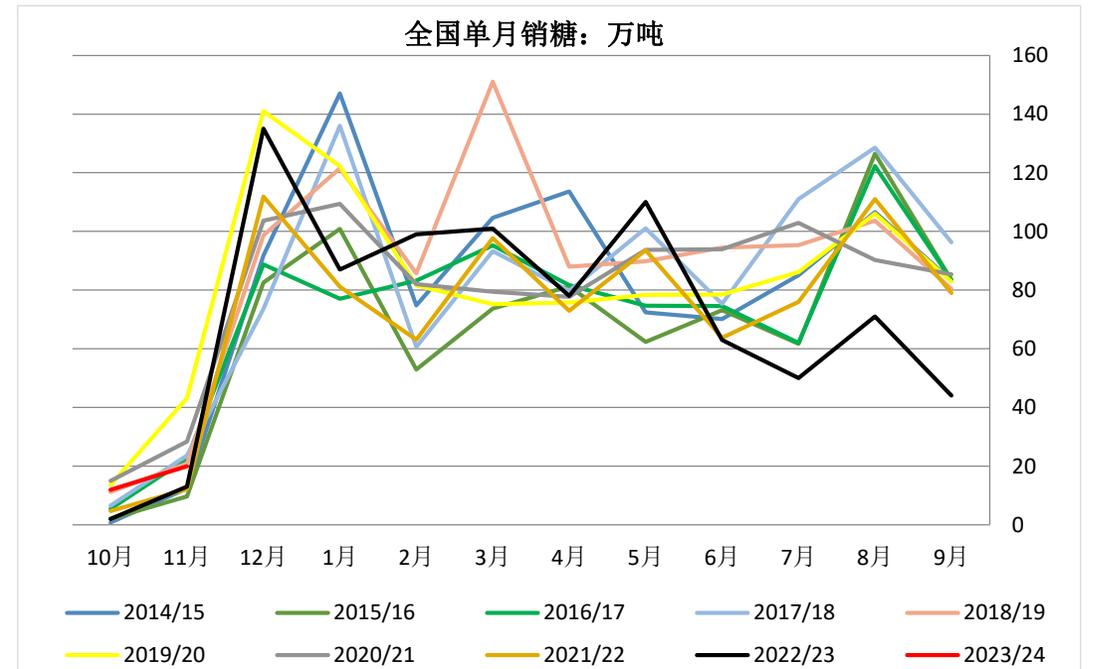
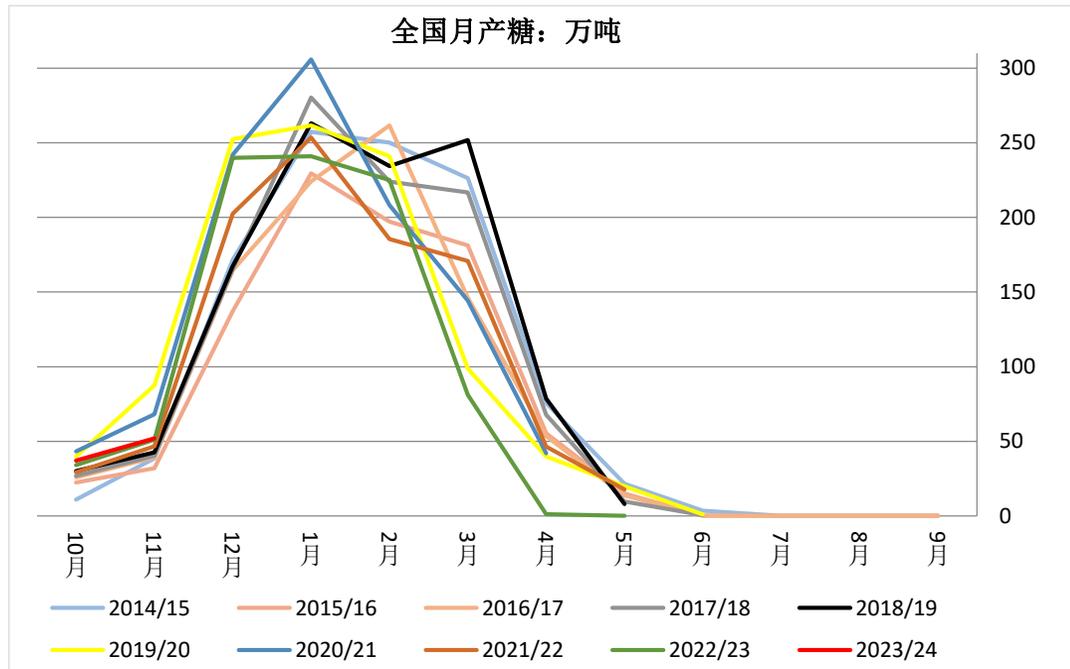


五、中国：供需：广西全部开榨

农业农村部：食糖供需平衡表（万吨）						
(10-9月)	产量	进口	产量+进口	消费量	出口量	当年度结余变化
12/13	1307	366	1673	1500	4.6	168
13/14	1332	402	1734	1500	4.7	229
2014/15	1056	481	1537	1500	6	31
2015/16	870	374	1244	1520	15	-291
2016/17	929	230	1159	1490	12	-343
2017/18	1031	243	1274	1510	18	-254
2018/19	1076	324	1400	1520	19	-139
2019/20	1042	376	1418	1500	18	-100
2020/21	1067	634	1701	1550	13	138
2021/22	956	534	1490	1540	18	-68
2022/23	897	380	1277	1560	18	-301
2023/24	1000	500	1500	1570	14	-84

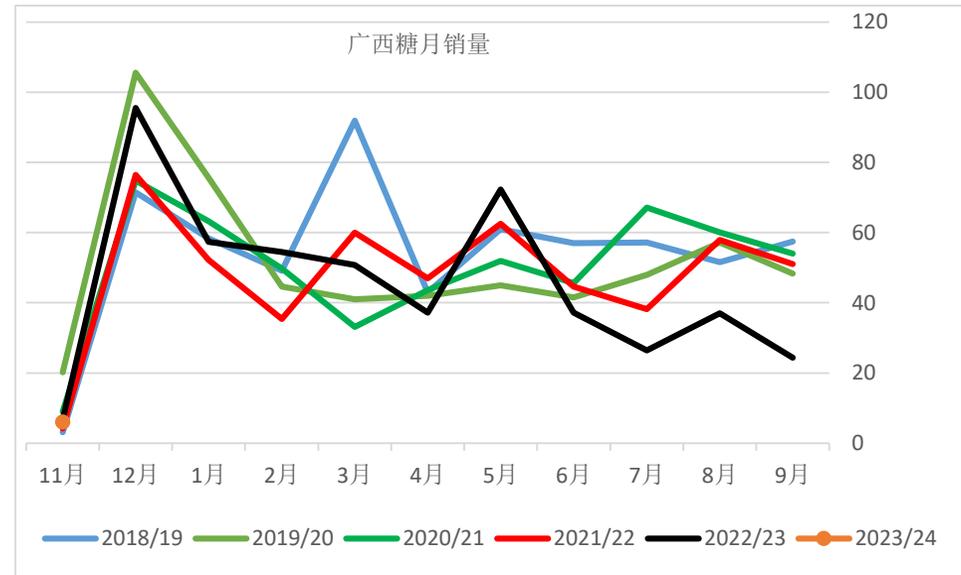
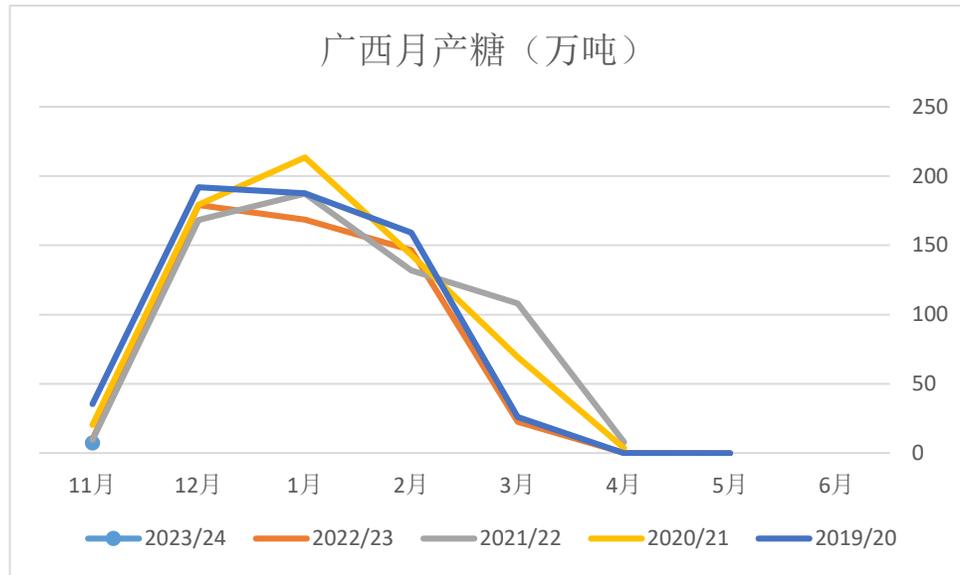
- 12月农业农村部对预计数据不作调整。当前，甜菜糖生产进入后期，甘蔗糖厂陆续开榨。11月份，广西大部地区天气晴好，温差逐步增大，有利于甘蔗糖分积累，缓解前期糖分偏低的问题。新糖批量上市，国内食糖价格偏弱，市场观望氛围较浓，下游采购以刚需为主，后期需关注元旦、春节备货情况。
- 中国糖业协会给予2023/24榨季全国食糖产糖评估值为980万吨，较上榨季恢复性增产约83万吨。其中广西预计590-600万吨，增70；云南210-215万吨，增10；广东50万吨，减1.8；内蒙50万吨，减8；新疆54万吨，增9。

五、中国：产销：11月产销两旺



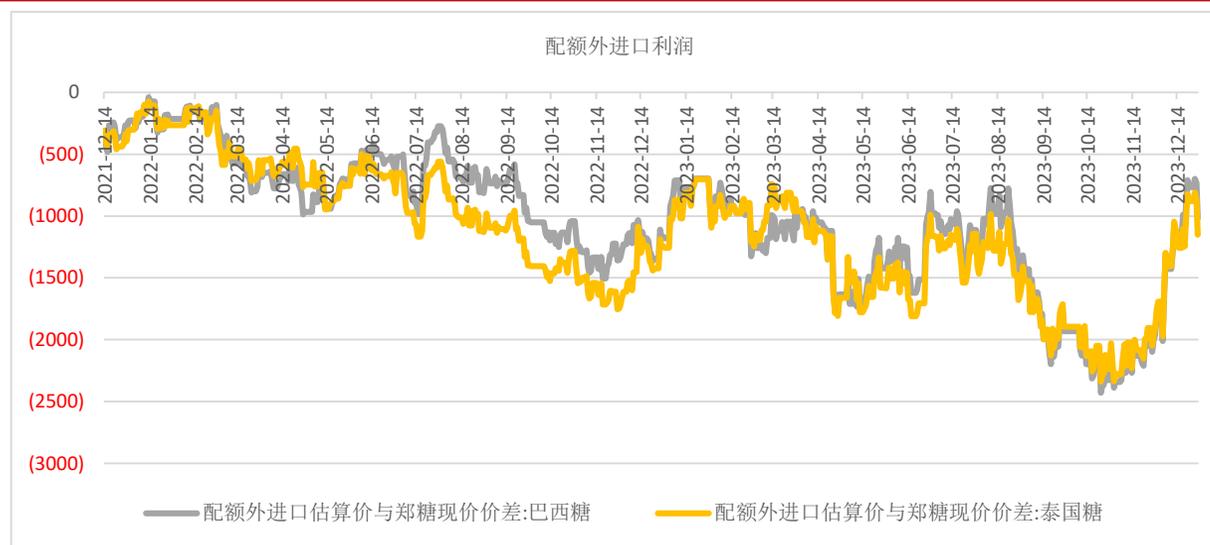
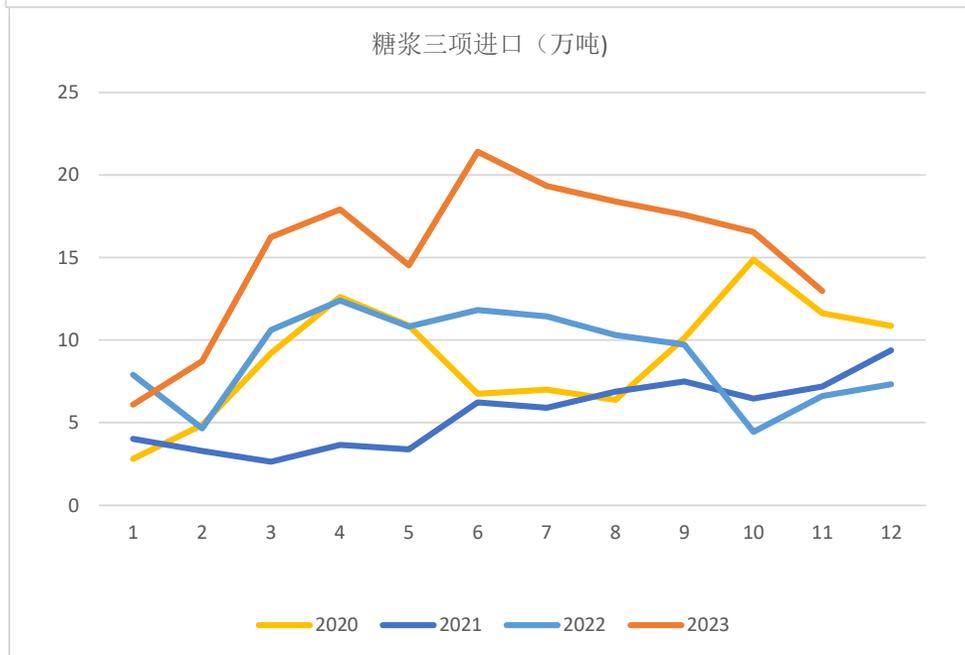
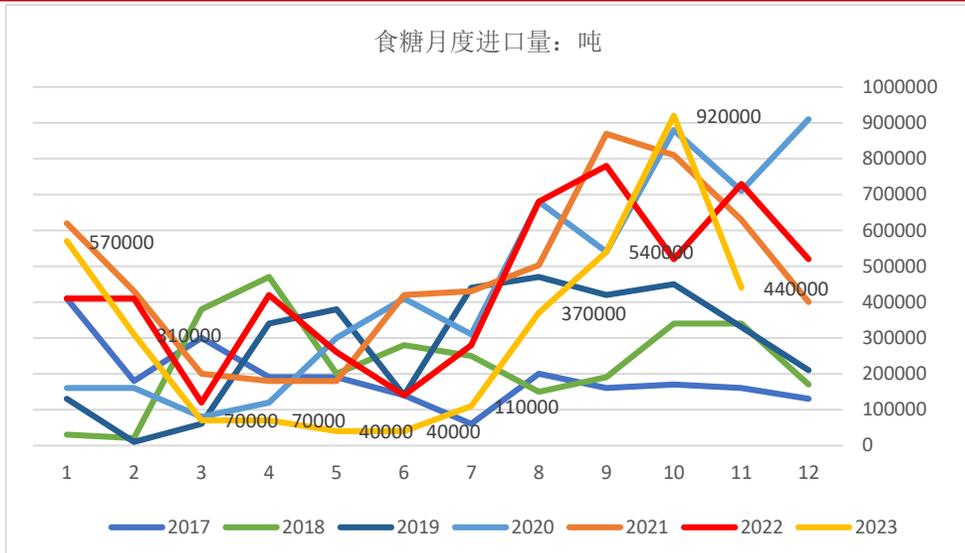
- 2023/24年制糖期截至11月底，全国共生产食糖89万吨，同比增加4万吨。
- 全国累计销售食糖32万吨，同比增加16万吨，累计销糖率35.7%，同比加快17.6个百分点。
- 工业库存57万吨，同比减少13万吨，11月份单月产糖52万吨，同比增加1万吨；销糖20万吨，同比增加7万吨。

五、中国：产销：预计广西12月产糖高位，销糖量偏低



- 截至11月30日，广西已有16家糖厂开榨，同比减少15家；累计入榨甘蔗78.36万吨，同比减少36.16万吨；产混合糖7.38万吨，同比减少2.7万吨；混合产糖率9.42%，同比增加0.62个百分点；累计销糖6.04万吨，同比减少0.69万吨；产销率81.84%，同比提高15.07个百分点。
- 目前广西已经进入压榨高峰期，74家糖厂全部开榨。12月上半月天气晴好，有利于糖分积累及甘蔗收割，广西生产情况良好。虽然下半月气温急剧下降，伴随降雨，对榨季生产造成不利影响。但是近期已经恢复晴好天气，暂时解除冰冻和低温预警。预计12月份广西单月产糖量在170-180万吨左右，单月销糖量预计低于去年同期的96万吨，回到70-80万吨的区间。

四、中国：进口：进口利润大幅好转



- 食糖进口：2023年11月我国进口食糖44万吨，环比减少48.48万吨，降幅52.42%；同比减少29.42万吨，降幅40.07%。2023年1-11月累计进口食糖347.81万吨，同比减少127.81万吨，降幅26.87%。
- 糖浆三项进口：11月，我国税则号170290项下三类商品共进口12.98万吨，同比增加6.36万吨，增幅96.07%。2023年1-11月累计进口税则号170290项下三类商品169.75万吨（折糖约113万吨），同比增加69.04万吨，增幅68.55%。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072882

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室

电话：029-89619031

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室

电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

