

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



国外产区降雨，本周或回落为主 ——白糖周报2024.02.19

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：23/24榨季截至1月底累计产糖4212.9万吨，同比增加了856.5万吨；1月出口量预计将近320万吨，同期偏高，目前港口待船量减少，预计未来2个月出口量维持高位。2月中旬主产区降雨正常水平，利于下榨季作物的生长。机构对下榨季甘蔗产量预估调减，但糖产量预估调高。
- 印度：2次估产2023/24榨季产量3135万吨（分流糖制乙醇后），期末库存为845万吨，本年度或继续维持不出口，对原糖价格支撑。印度截至2月中旬，产糖量为2236万吨，同比下降52万吨，降幅2%，降幅较之前收窄。
- 泰国：泰国2023/24榨季截至2月15日，累计产糖量为659万吨，降幅12.57%。
- Cftc持仓显示，CFTC原糖投机持仓多单稳定，空单减仓，净多增加。

国内方面

- 19日，广西现货价格6560，春节后是生产旺季，需求淡季。
- 市场交易逻辑将关注内外价差，进口利润较上周有所修复，配额内利润640左右，配额外亏损1000。二季度配额外许可证将陆续发放，市场将关注内外价差的收敛。

周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<ul style="list-style-type: none">✓ 国际方面，主要关注巴西产区天气，2月中旬预计迎来降雨，利于甘蔗生长，预计打压本周原糖价格，月底降雨或再次减少，限制短期回落空间。4月份巴西新糖上市前天气是主要关注变量，预计价格将反复，二季度巴西出口面临港堵风险，上半年价格下跌空间有限。不确定在于印度政策。✓ 国内看，春节后的国内是供应旺季需求淡季，节后市场交易重点在内外价差修复上，中长期内外价差修复逻辑支撑郑糖价格。	<p>短期（本周）或有回落，空间预计有限。 中期看内外价差修复，卖外买内套利操作； 郑盘5-9反套。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

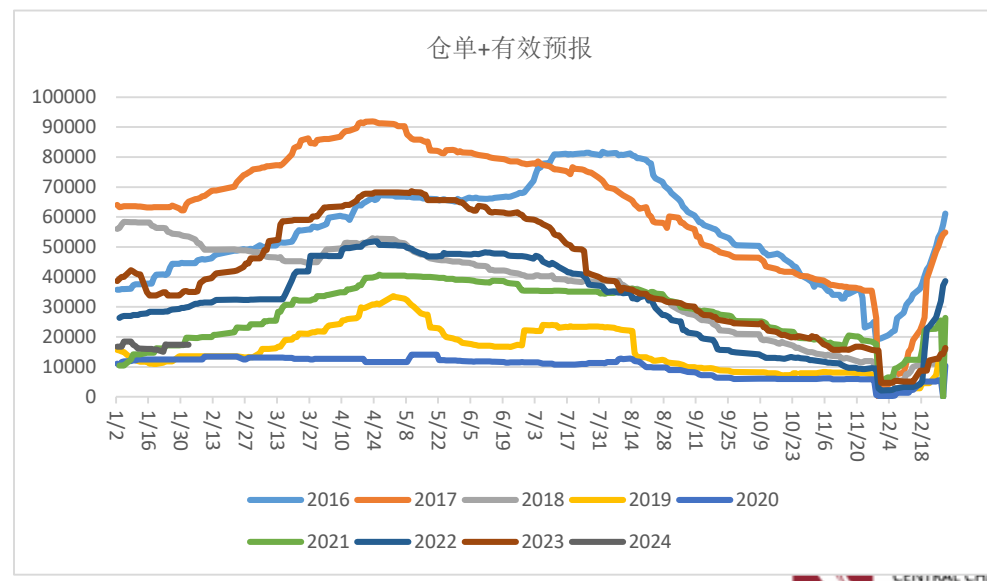
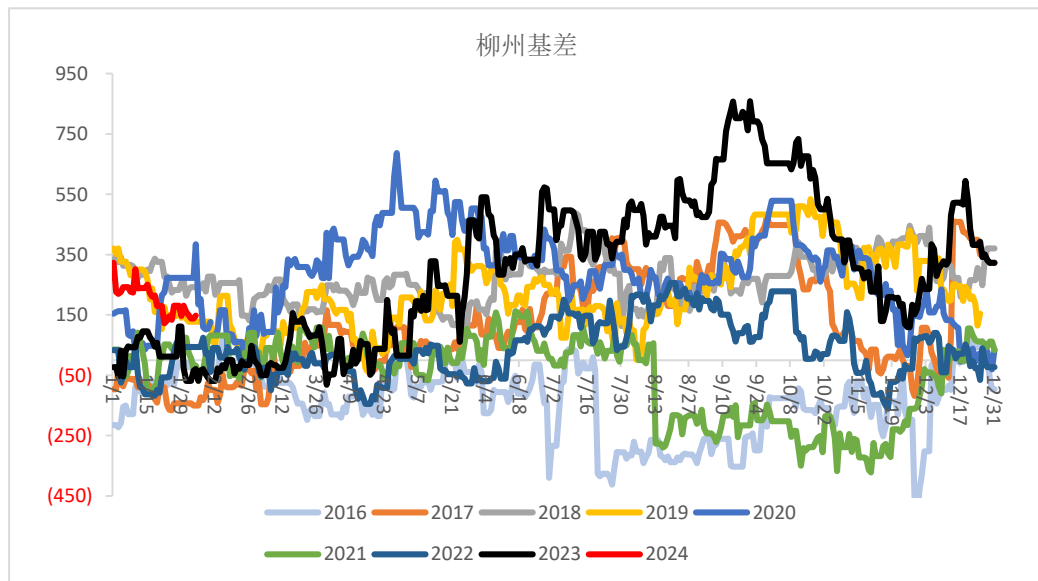
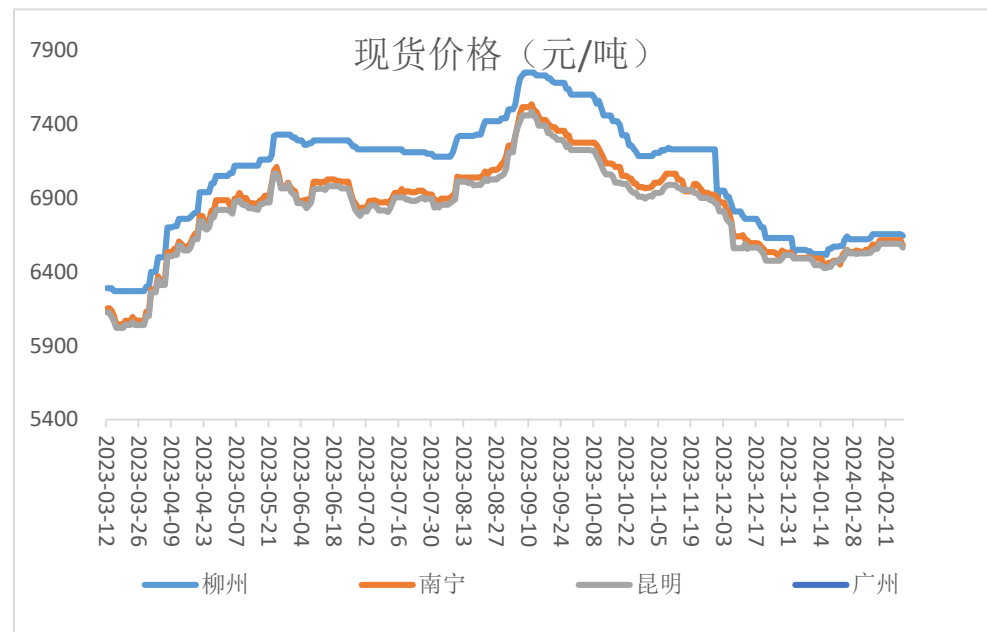
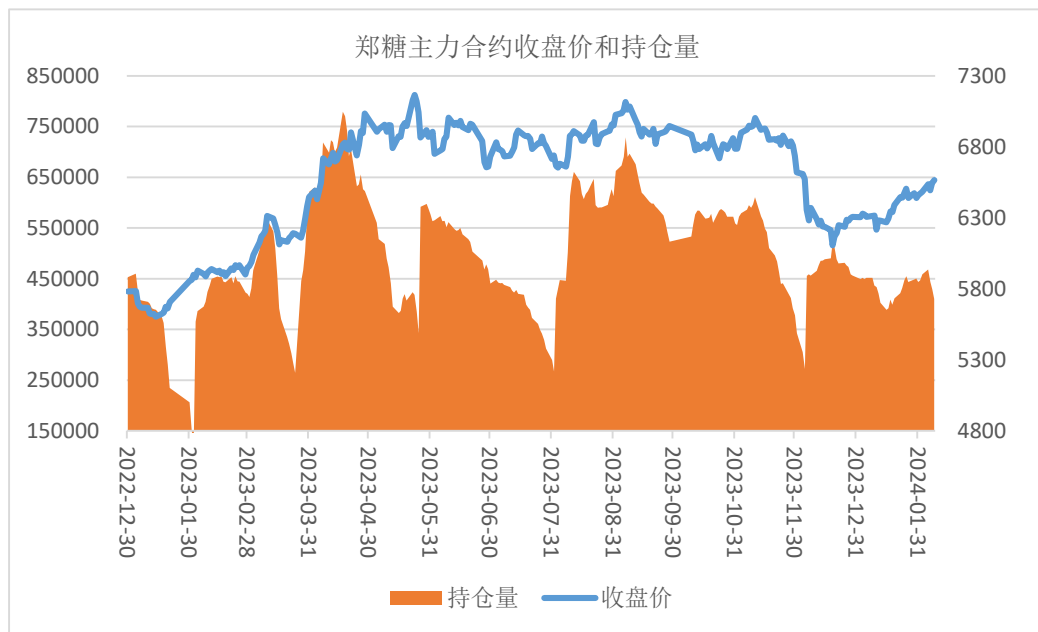
行情回顾

周度回顾

		2024/2/16	2024/2/8	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2405	22.55	23.17	-2.68%
郑糖	白糖2405	6490	6566	-1.16%
	白糖2409	6409	6491	-1.26%
	白糖2501	6165	6246	-1.30%
50%关税进口价格	原糖测算	7418	7600	-182
	巴西			
进口利润	SR5月-原糖05（配额内）	721		
	SR5月-原糖05（配额外）	-928		
现货价格	白糖现货指数	6562	6576	-14
	柳州	6645	6655	-10
	昆明	6580	6615	-35
	成都	6680	6730	-50
基差	现货指数-5月	72	10	62
价差	5月-9月	81	75	6
	9月-1月	244	245	-1
仓单	仓单	16896	16417	479
	有效预报	420	946	-526
	合计	17316	17363	-47
CFTC非商业持仓	多头	184125	183705	420
	空头	91970	103181	-11211
	净多	92155	80524	11631

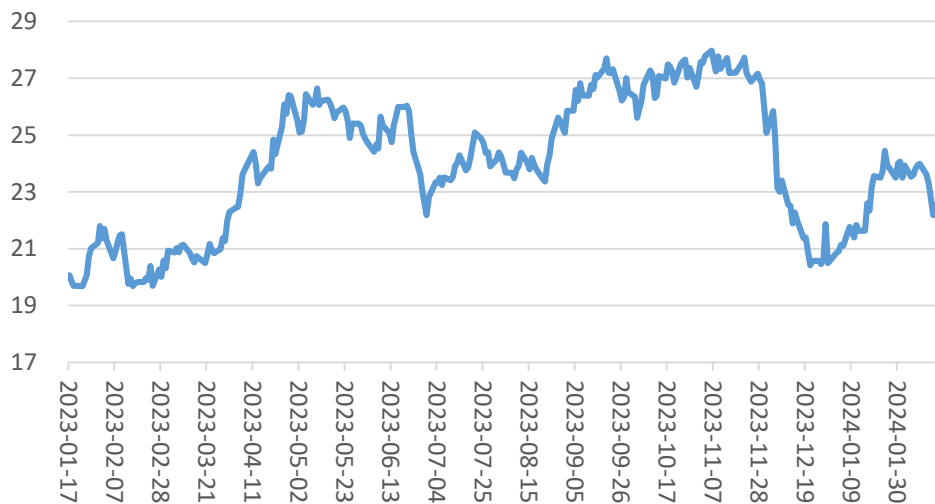
- 国内春节假期间，ICE原糖正常开盘，当周（2024年2月9-16日）表现偏弱，打破震荡平台向下，因巴西产区迎来降雨。CFTC持仓显示，上周非商业多头变化不大，空头获利减仓，净多增加。
- 假期前一周（2024年2月5-8日），国内表现偏强，内外价差修复逻辑，以及资金看涨情绪，支撑郑糖走势偏强，主力5月合约逼近6600。

国内期货

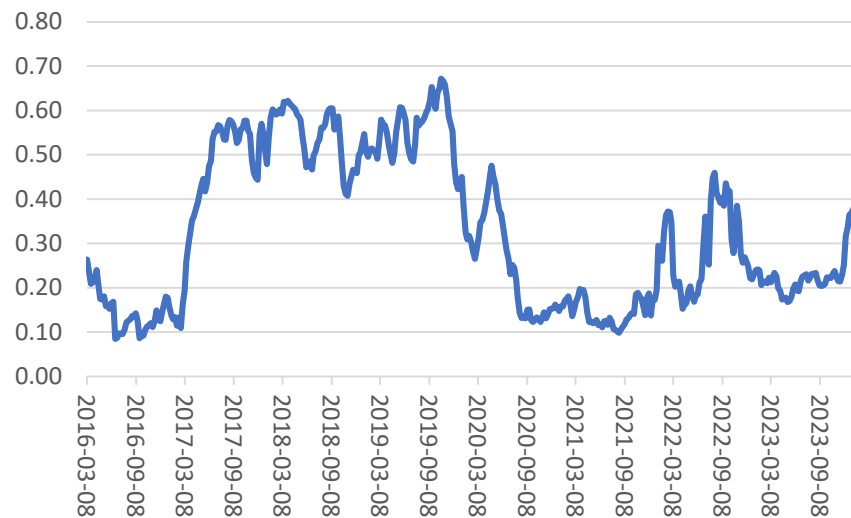


原糖期货

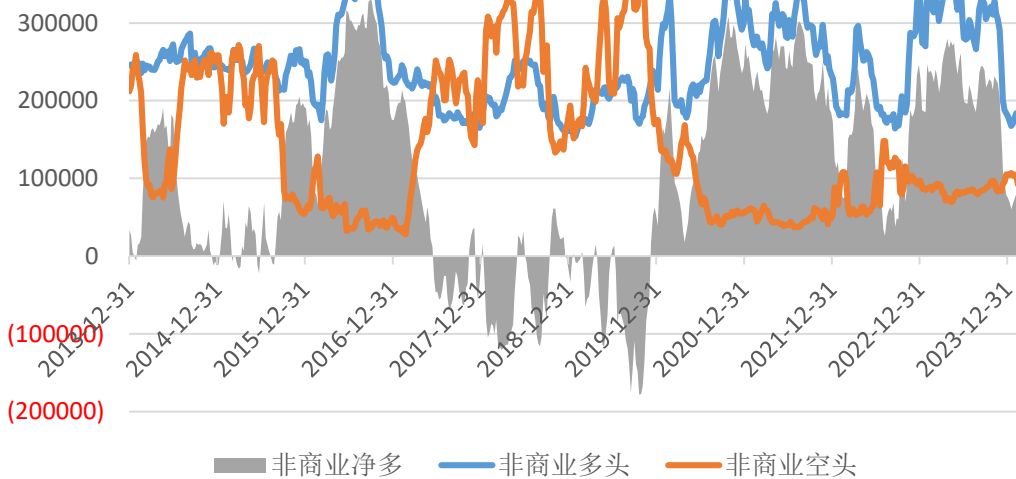
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



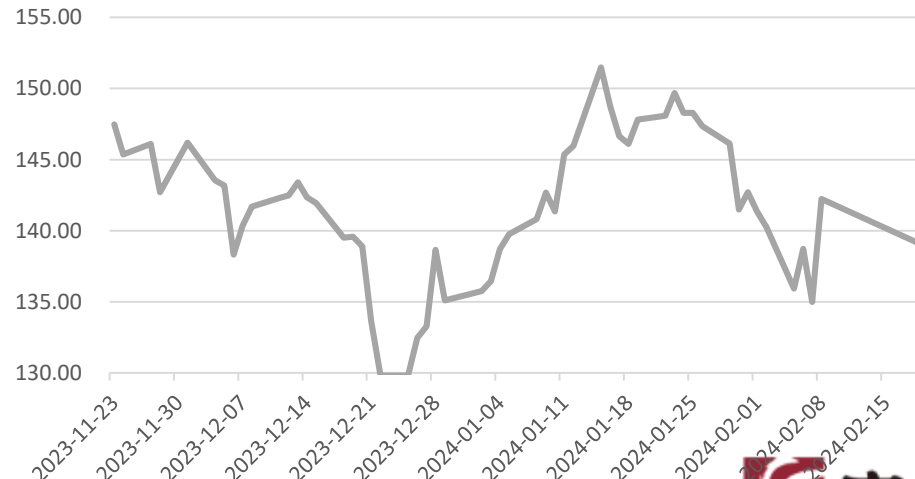
原糖非商业空头持仓占比



CFTC非商业持仓



5月原白糖价差



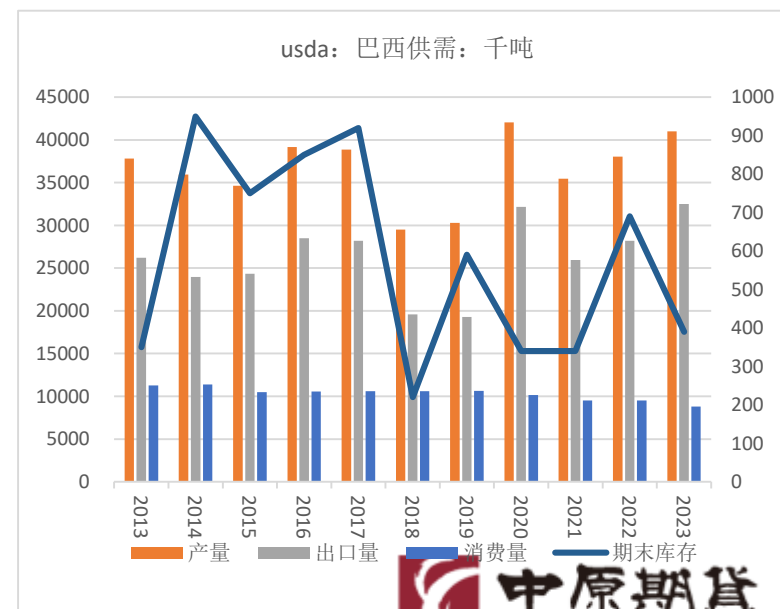
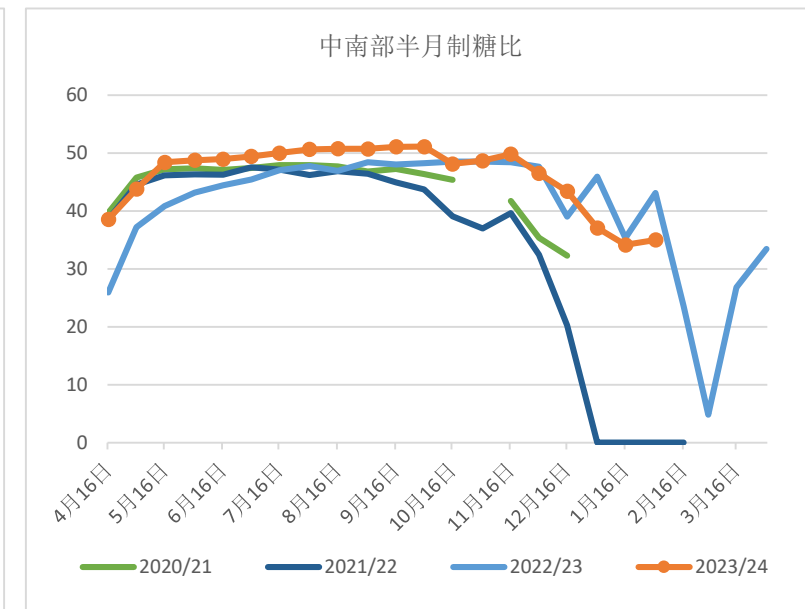
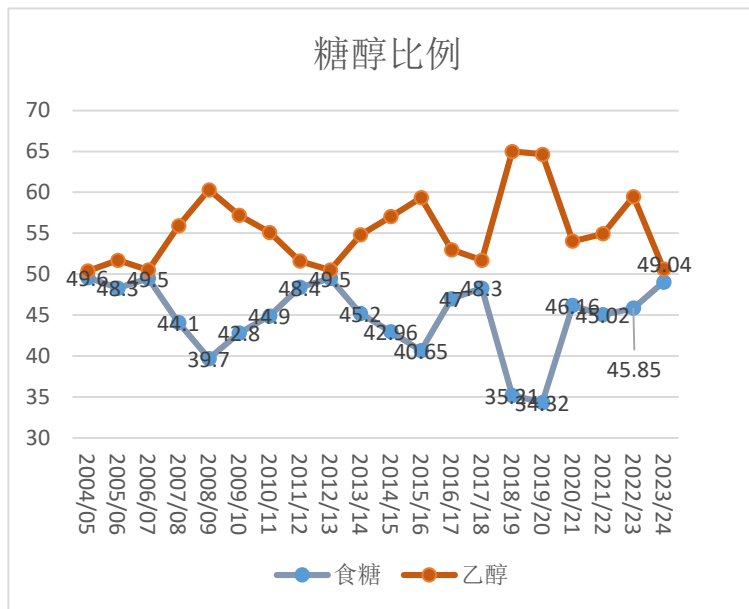
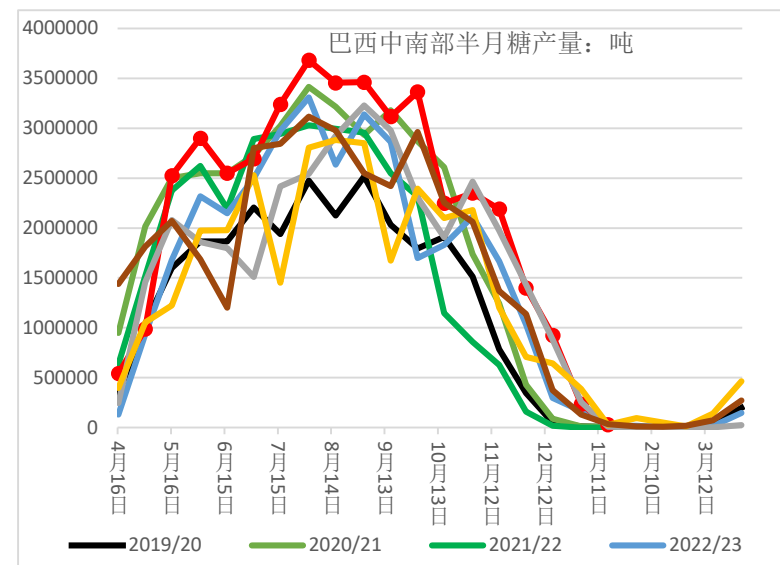
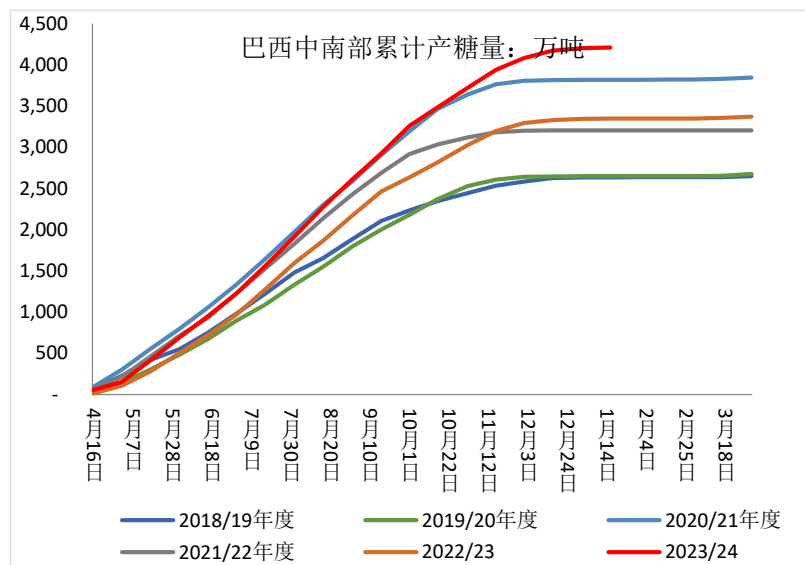
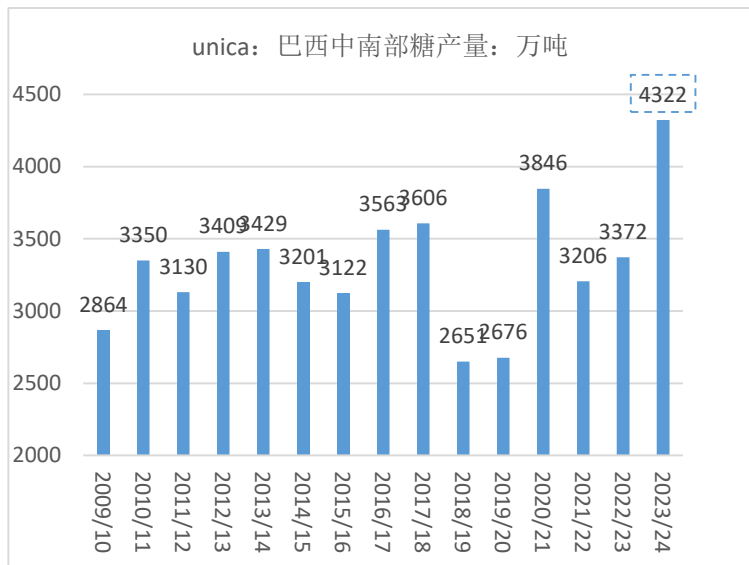
2

基本面分析

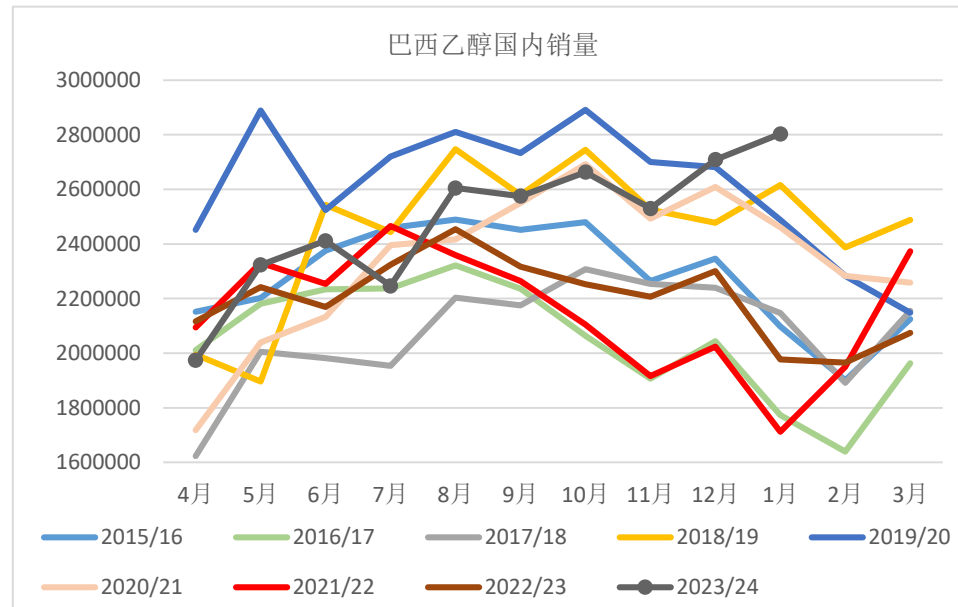
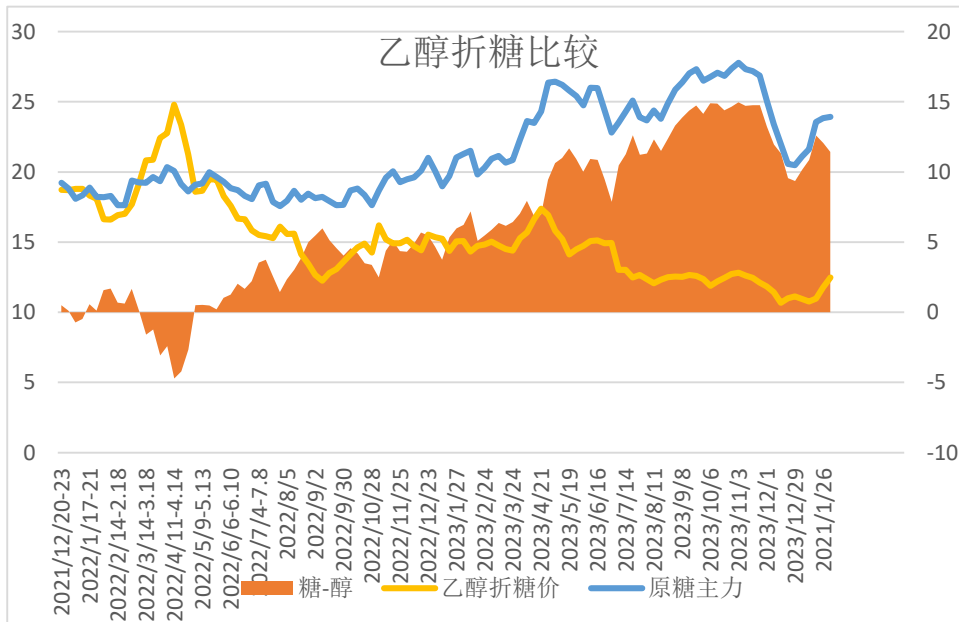
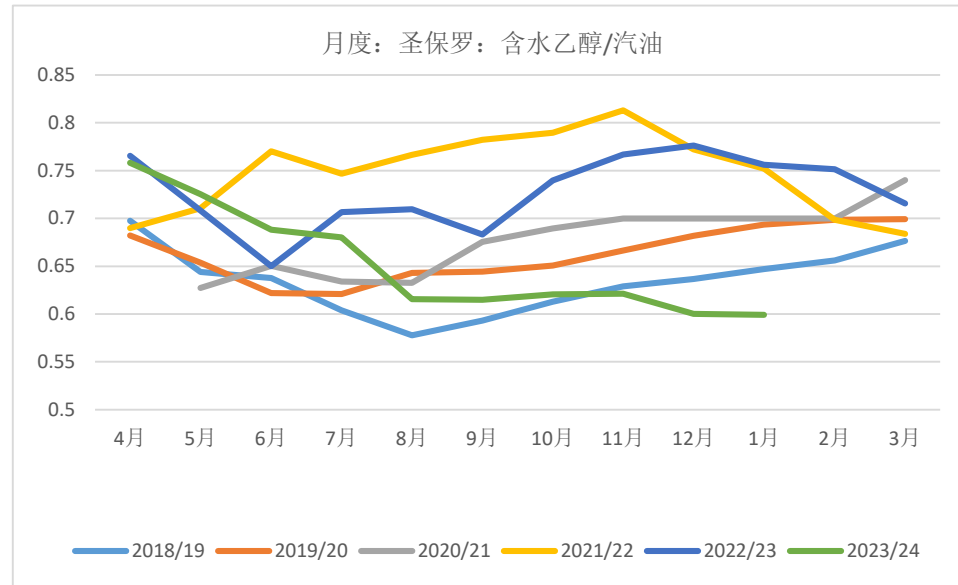
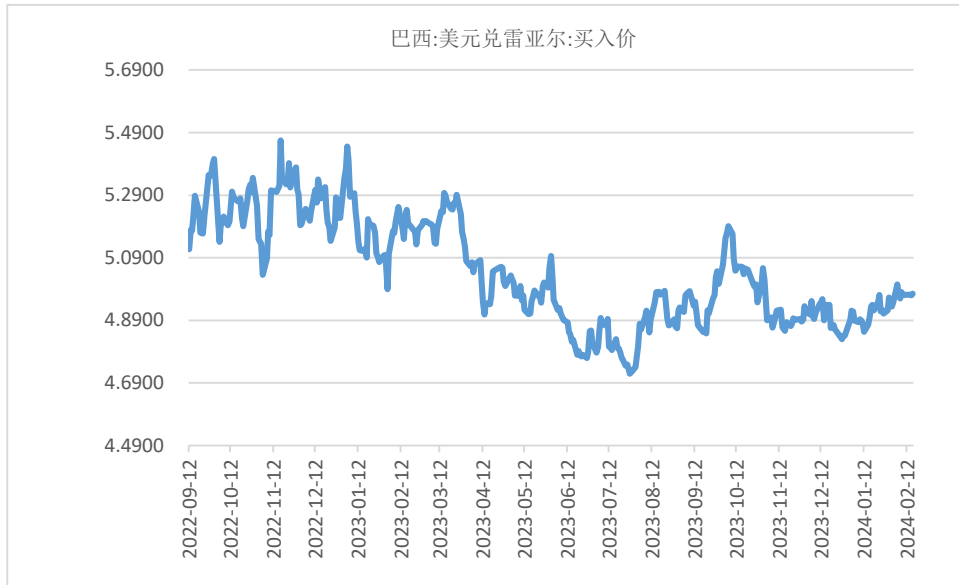
一、巴西:23/24年度累计产糖4213万吨，同比增856万吨

- 生产：1月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为71.4万吨，同比增加了40.7万吨（132.35%）；甘蔗ATR为117.72kg/吨，同比下降了14.09kg/吨；制糖比为35.02%，去年同期的43.13%；产糖量为2.8万吨，同比增加了1.1万吨(68.48%);累计产糖4212.9万吨，同比增加了856.5万吨(25.52%)。
- 乙醇方面，1月下半月，产乙醇3.13亿升，同比增加了1亿升（46.91%）；累计产乙醇321.05亿升，同比增加了41.97亿升（15.04%）。
- 糖醇比。2月16日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.13雷亚尔/升，折糖约12.15美分/磅。糖占绝对生产优势。
- 巴西甘蔗种植户协会认为，2023/24榨季巴西中南部甘蔗压榨量达6.5亿吨，创历史新高，但受天气因素影响，预计2024/25榨季巴西中南部工厂的甘蔗入榨量将会降至6.2亿吨左右，同比下降约4.6%。
- 咨询机构Safras & Mercado表示，由于降雨不佳，巴西中南部地区2024/25榨季（4月至次年3月）甘蔗产量预计为6.5亿吨，较1月估值下调1000万吨，2023年12月曾预期产量为6.70亿吨。因2023年12月以来，巴西中南部地区的降雨较正常水平低13%-17%。尽管甘蔗产量预估被下调，但巴西中南部的糖产量有望较上榨季的4100万吨增加至4200万吨。

二、巴西： 23/24年度累计产糖4213万吨， 同比增856万吨

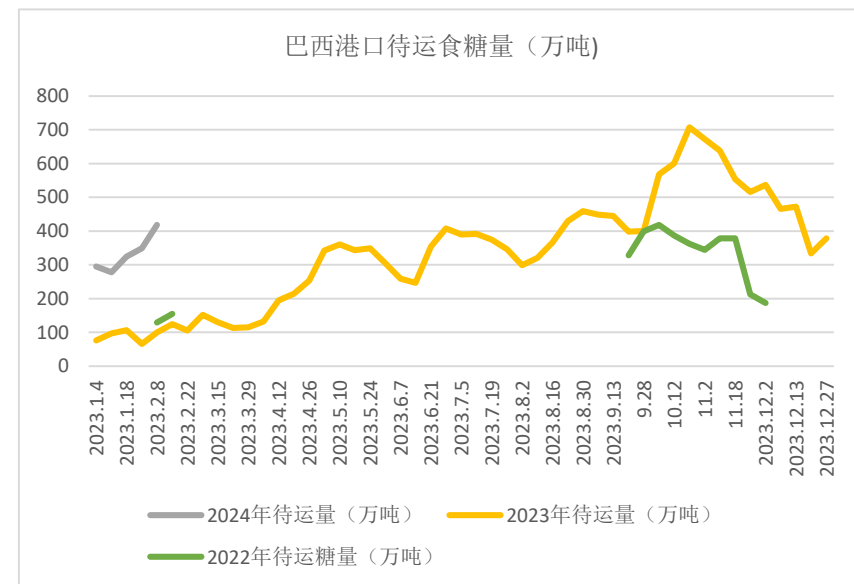
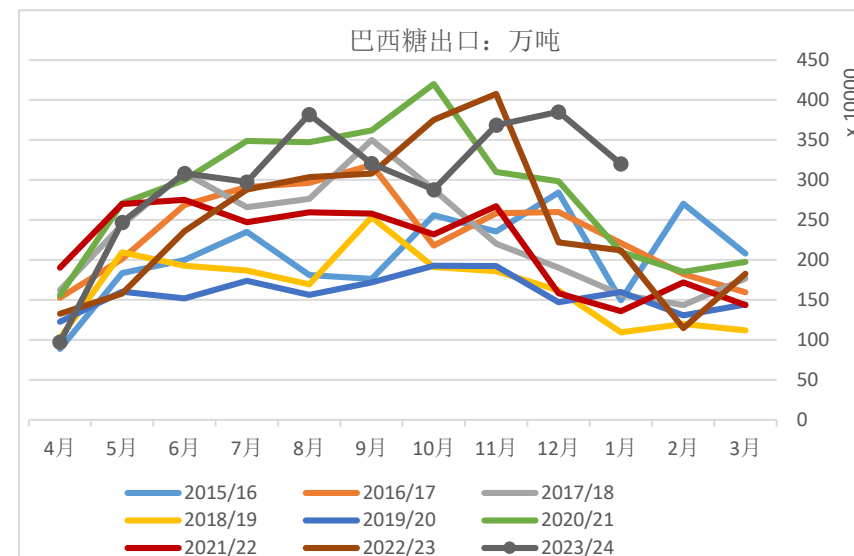


二、巴西：生产端：含水乙醇相较汽油有优势，乙醇1月销量攀升



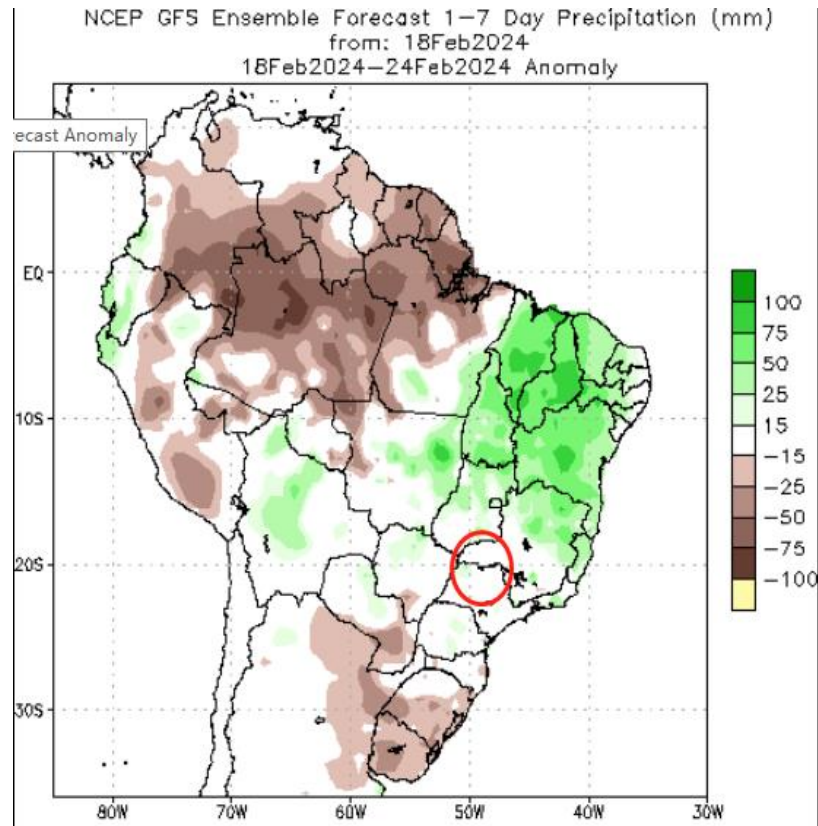
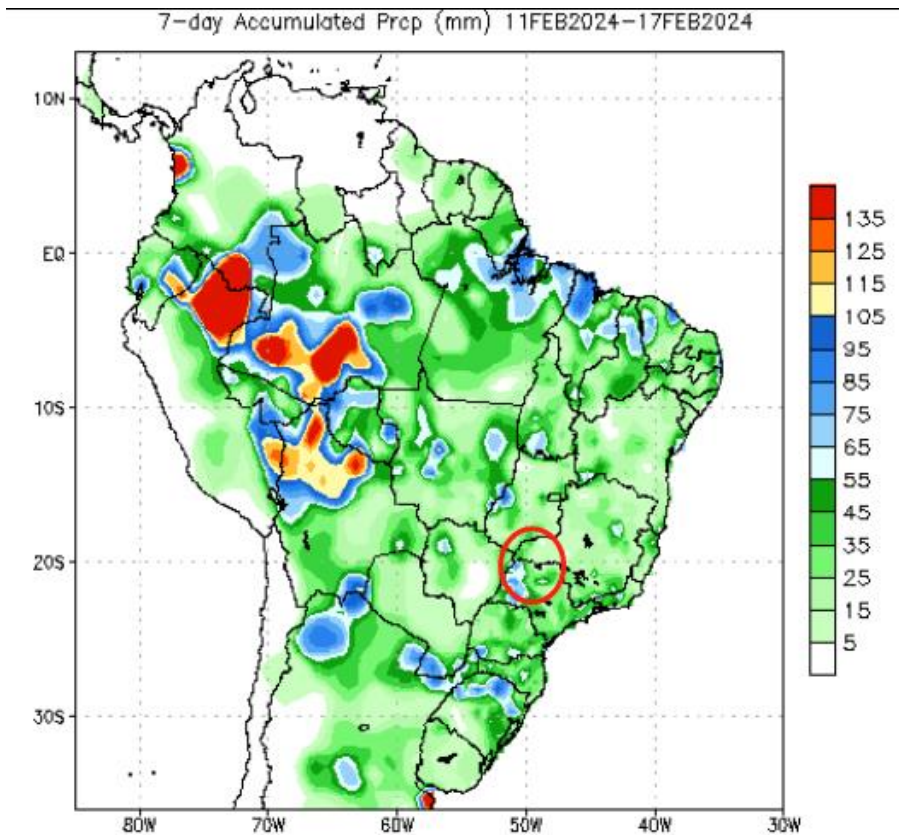
二、巴西：出口：1月出口320万吨，预计未来两月维持高位

- 出口方面。2024年1月巴西食糖出口量为320.24万吨，高于去年同期的202.56万吨，同比增长58%；本年度累计出口3013万吨，同比减少371万吨。
- 据巴西航运机构Williams发布的数据，截至2月7日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为84艘，此前一周为99艘。港口等待装运的食糖数量为334.06万吨，此前一周为418.27万吨。
- 现货升贴水报价：截至2月17日，巴西糖升贴水小幅走弱至0.17美分/磅；泰国糖升水走高，至2.25美分/磅。



二、巴西：天气：2月中旬降雨正常，利于甘蔗生长

- 2月7-11日当周，中南部产区迎来降雨，利于下季作物甘蔗的生长。
- 2月18-24日当周，中南部产区降雨正常，利于甘蔗生长。



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

	Mo 19	Tu 20	We 21	Th 22	Fr 23	Sa 24	Su 25	Mo 26
Tmax (°C)	28	27	28	29	31	29	32	29
Tmin (°C)	19	20	20	20	22	22	22	22
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	55 %	65 %	65 %	65 %	60 %	60 %	55 %	60 %
Sunshine hours								
(hrs)	6.4	5.1	5.1	5.7	6.3	5.7	8.2	6.9
UV index	12	11	12	12	12	12	12	11
Sunrise	05:57	05:57	05:58	05:58	05:59	05:59	06:00	06:00
Sunset	18:44	18:43	18:42	18:42	18:41	18:40	18:39	18:38
Wind p.m.	→	↗	↗	↘	↘	↓	→	↑
Bit	W 3	SW 2-3	SW 3	NW 3	NW 3	N 3-4	W 3	S 3-4

三、印度：截至2月中旬，产量2236万吨，降幅较之前收窄

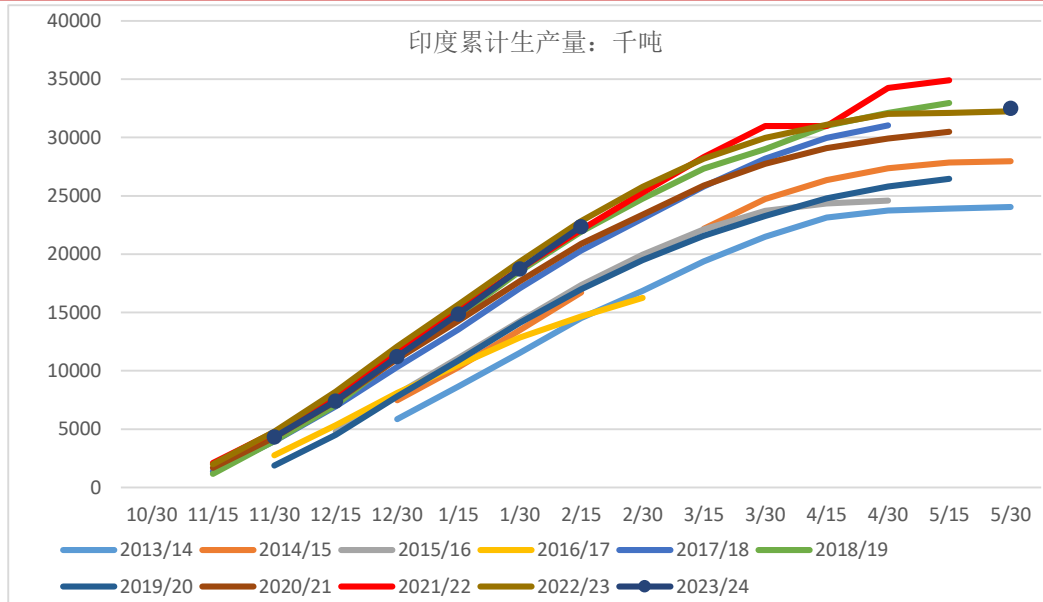
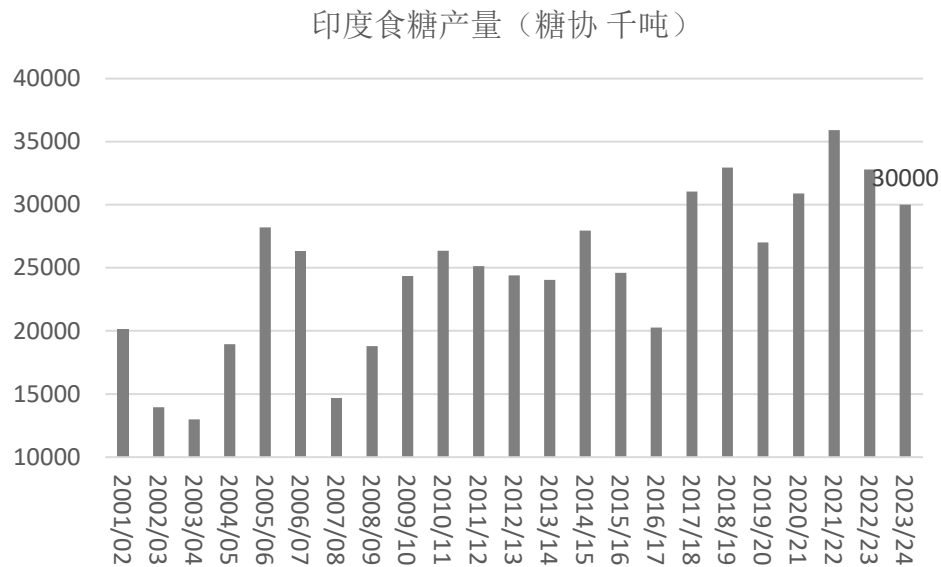
➤ 23/24榨季供需

- 2023/24榨季的第二份食糖产量预测， ISMA预测，2023/24榨季印度食糖总产量为 3305万吨（未分流糖制乙醇），上榨季为3660万吨。期初库存约560万吨，国内食糖消费量为2850万吨，基于预测的产糖量3135万吨（分流糖制乙醇后），预计2023/24榨季印度食糖期末库存为845万吨。ISMA认为，印度政府应当允许在当前榨季额外增加约180万吨糖用于生产乙醇，这样期末库存也足以满足下榨季3个月左右的食糖消费需求。
- 生产：2023/24榨季截至2月15日，印度共有507家糖厂在运营，同比下降27家；甘蔗入榨量为22682.7万吨，同比下降940.3万吨，降幅4.15%；产糖量为2236万吨，同比下降52万吨，降幅2%。其中，马邦产糖量为794.5万吨；北方邦为684万吨；卡邦为428万吨。
- 乙醇政策：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。
- 印度计划从10月1日起，将2024/25榨季甘蔗最低收购价格提高8%，试图在干旱导致减产后再提高甘蔗产量。

➤ 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。

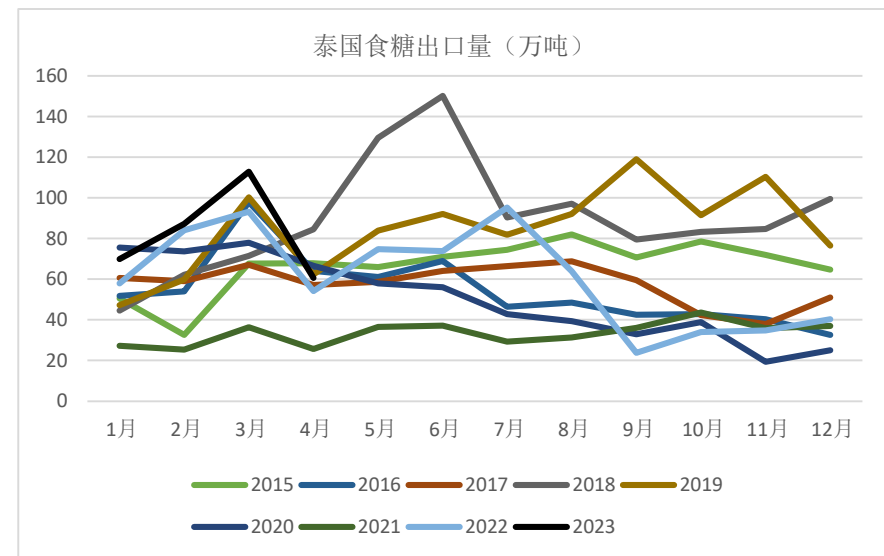
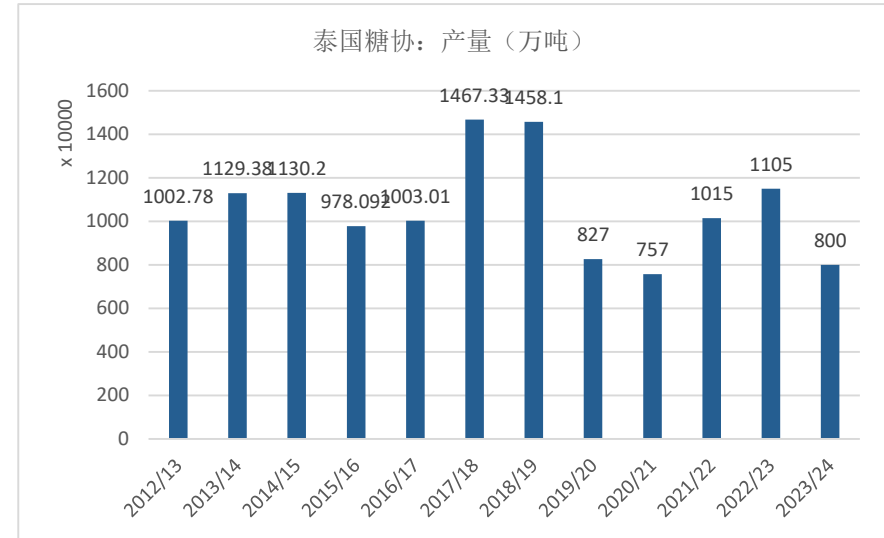
三、印度：截至2月中旬，产量2236万吨，降幅较之前收窄



	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	560	3282	2672	610	560	380	21%
2023/24	560	3135	2850	0	845	170	30%

四、其他国家：截至2月中旬泰国糖产量659万吨，同比降幅收窄。

- 1月5日，泰国糖及甘蔗委员会办公室 相关负责人称，泰国在2023/24生产年度预期将生产800-850万吨糖，较上一年下滑约25%。因厄尔尼诺气候影响。2023年泰国总产量为1105万吨。
- 泰国2023/24榨季截至2月15日，累计甘蔗入榨量为6451.4万吨；累计产糖量为659万吨，降幅12.57%。
- 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。

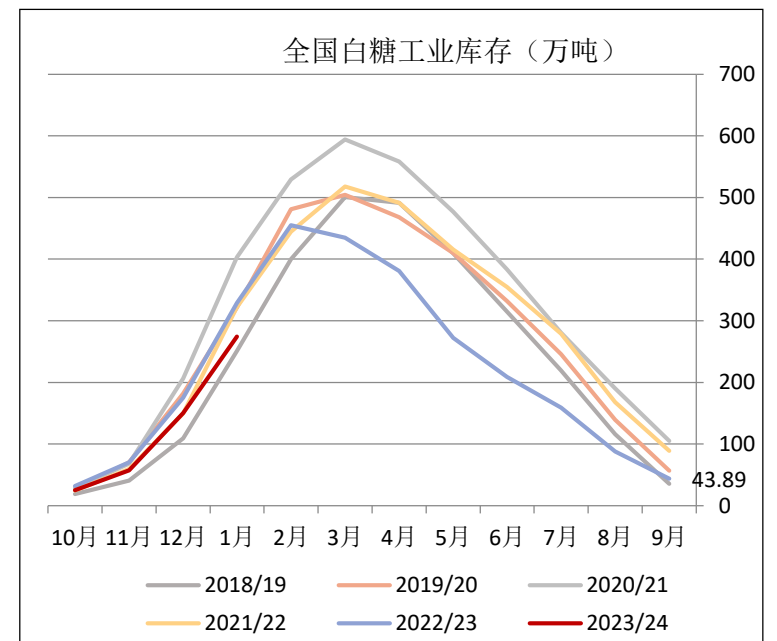
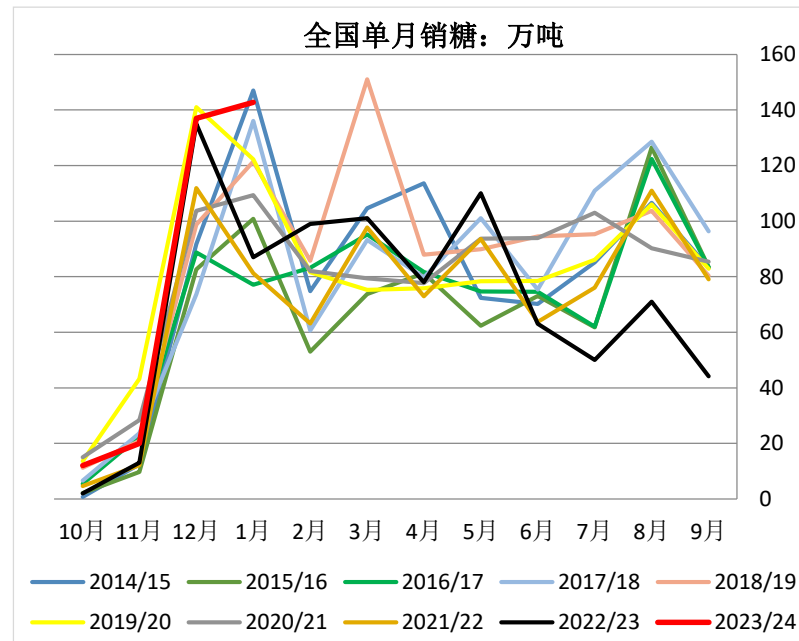
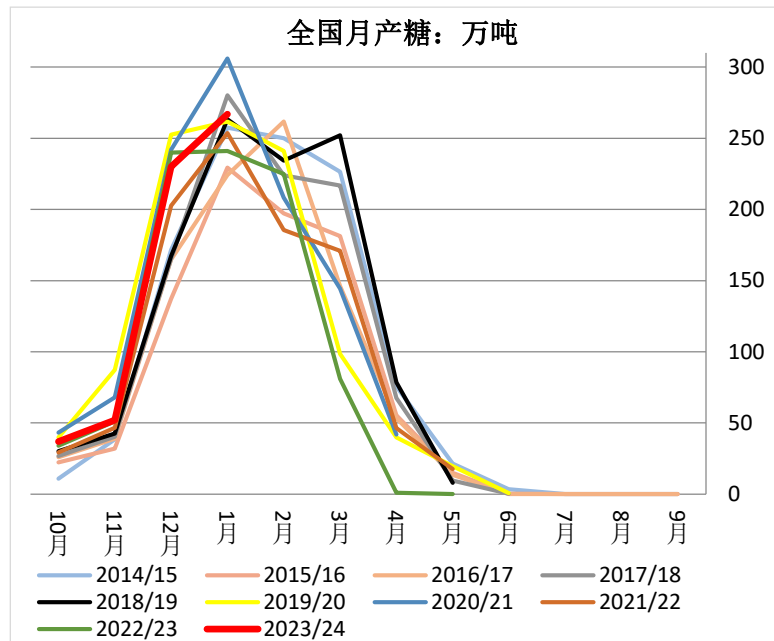


五、中国：供需：1月广西产销两旺，库存同比减少

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

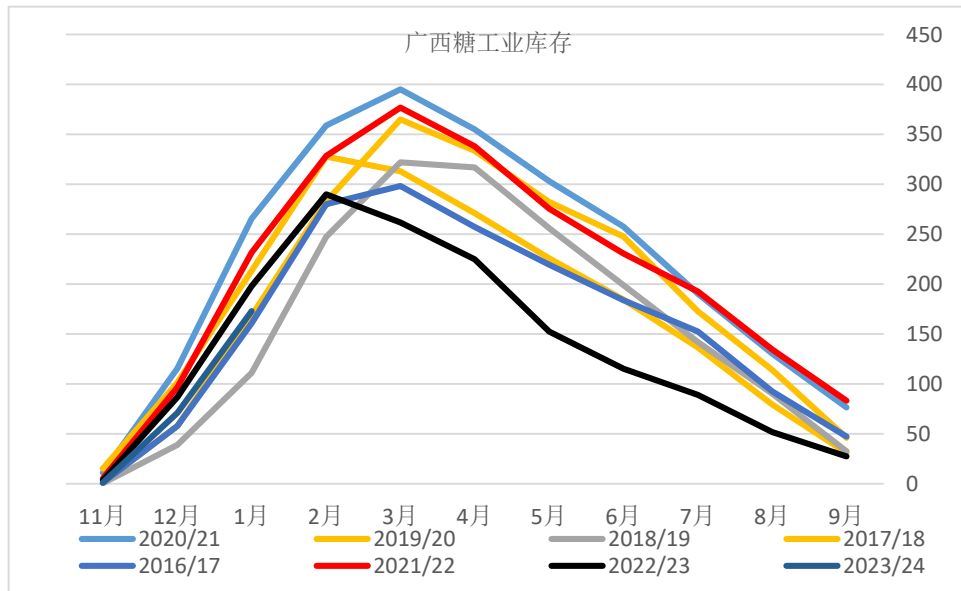
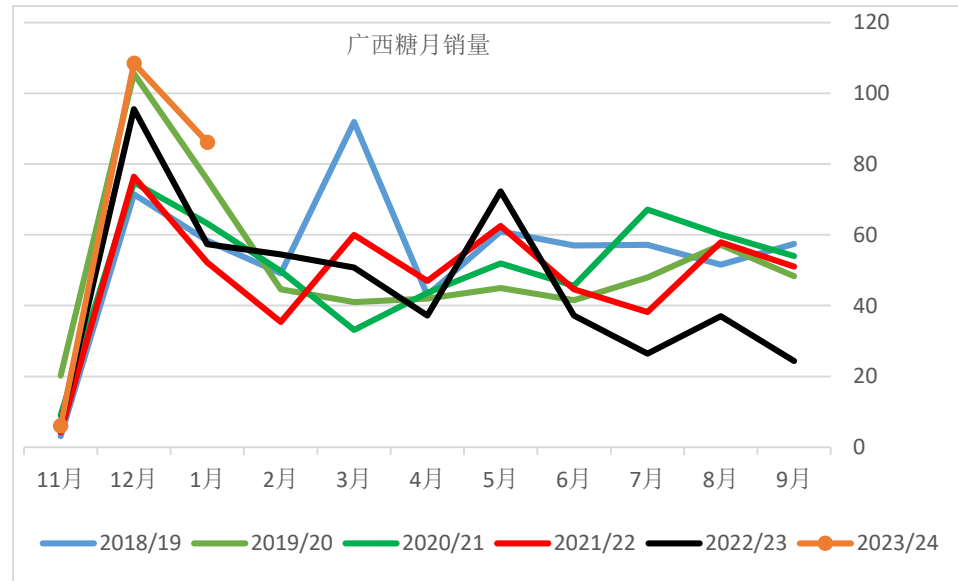
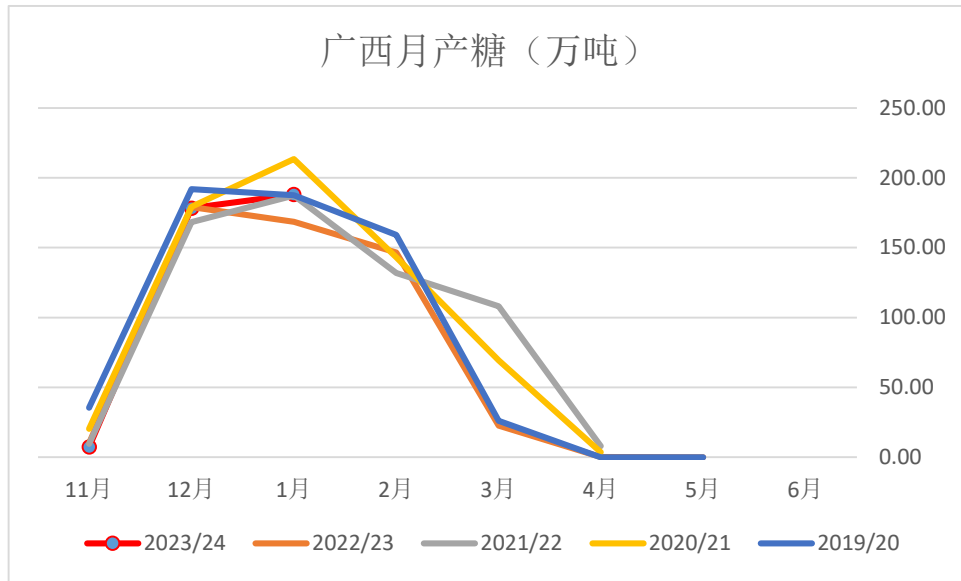
- 2月农业农村部对预计数据不作调整。目前，主产区甘蔗砍收进度整体过半，低温雨雪冰冻天气导致部分产区甘蔗糖分累积受到影响，对食糖产量的实际影响尚有待观察。国际方面，巴西降雨偏少导致市场担心其甘蔗生产形势，叠加印度、泰国产糖量下降，国际糖价大幅反弹。后期需关注广西等主产区不利天气对食糖产量的影响、节后补库情况以及主要出口国天气情况。
- 中国糖业协会给予2023/24榨季全国食糖产糖评估值为980万吨，较上榨季恢复性增产约83万吨。其中广西预计590-600万吨，增70；云南210-215万吨，增10；广东50万吨，减1.8；内蒙53万吨，减5；新疆54万吨，增9。

五、中国：产销：1月产销两旺，库存同期偏低



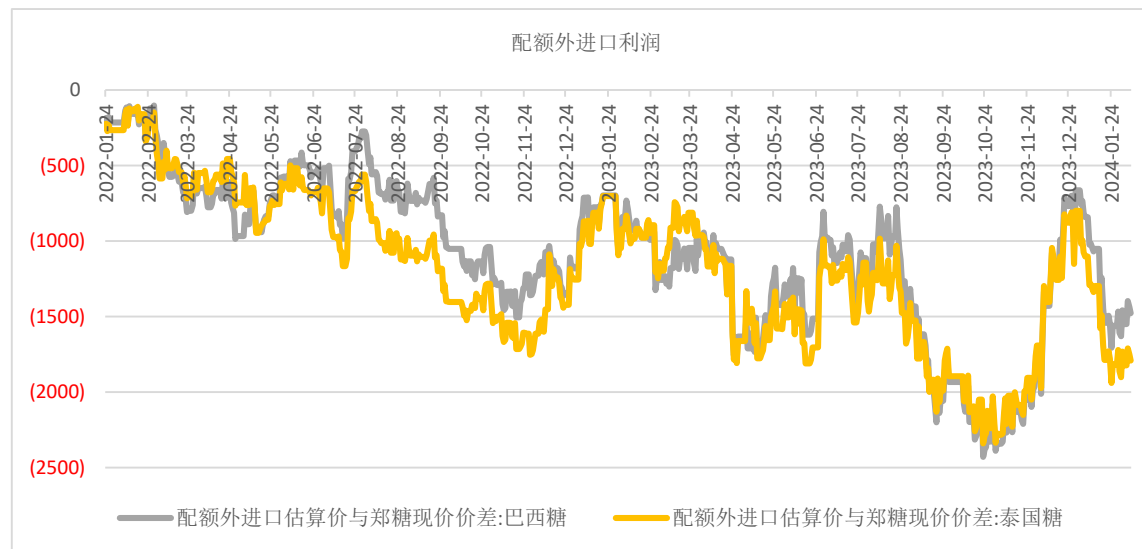
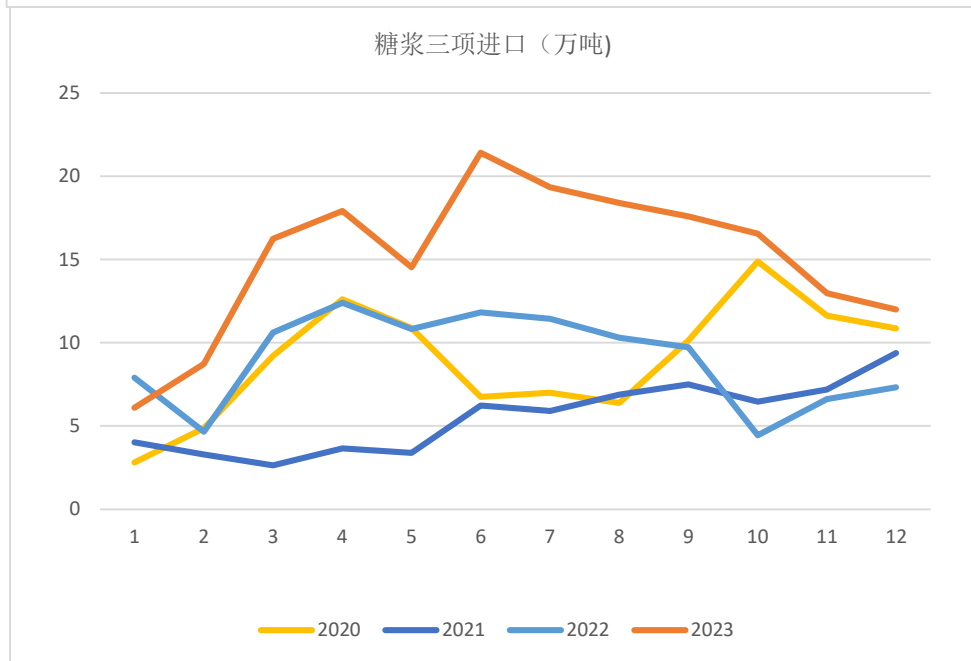
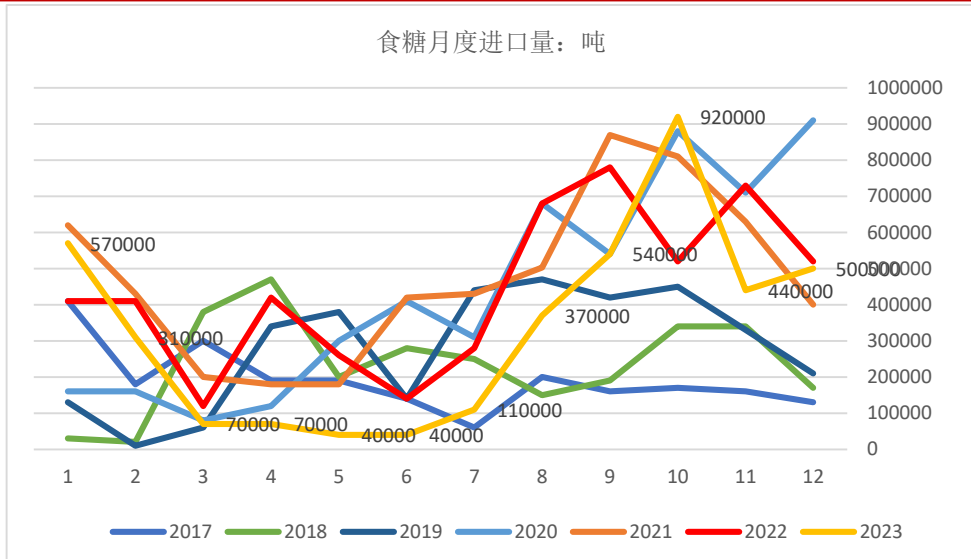
- 截至1月底，本制糖期全国共生产食糖586.76万吨，同比增加20万吨；全国累计销售食糖311.71万吨，同比增加75万吨；累计销糖率53.12%，同比加快11.35个百分点。食糖工业库存275.05万吨，同比减少55万吨。
- 1月产糖267万吨，同比增26万吨；销糖142万吨，同比增55万吨。

五、中国：产销：广西1月销售旺盛，工业库存同期偏低水平



- 2023/24榨季截至1月31日，广西累计入榨甘蔗3106.14万吨，同比增加237.70万吨；产混合糖373.79万吨，同比增加16.24万吨；混合产糖率12.03%，同比下降0.43个百分点；累计销糖200.73万吨，同比增加41.07万吨；产销率53.70%，同比提高9.05个百分点。
- 1月产糖188.15万吨，同比增加19.61万吨；销糖86.19万吨，同比增加28.83万吨；
- 工业库存173.06万吨，同比下降24.83万吨。

四、中国：进口：进口利润小幅好转，但仍亏损严重



- 食糖进口：2023年12月我国进口食糖50万吨，同比减少1.97万吨，降幅4.3%。2023年1-12月累计进口食糖397万吨，同比减少129.89万吨，降幅24.7%。
- 糖浆三项进口：12月糖浆及预拌粉三项合计进口11.99万吨，同比增加4.67万吨。2023年我国进口糖浆及预混粉等三项合计181.74万吨，同比增加73.71万吨；折糖约121万吨，同比增加49万吨，增幅68%。

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它人。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

