

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



郑糖向上空间动能不足 ——白糖周报2024.04.08

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：巴西3月上半月已开始新榨季压榨工作，开榨糖厂同比增加；4月中旬天气预计正常，产区局部降雨有助于甘蔗生长。机构对下年度巴西中南部产量预估减产在200-250万吨左右，按照产量增幅和出口量增幅计算，本榨季结转库存预计同比增多将近300万吨，抵消新榨季减产幅度。
- 印度：2023/24榨季糖产量较上次预估调高95万吨，截至3月底，糖产量达3020.2万吨，同比增12.5万吨。
- 泰国：截至4月初，产糖量为875万吨，较去年同期的1102.4万吨下降227万吨。
- Cftc持仓显示，CFTC原糖投机持仓净多增加，多头增仓，空头减仓。

国内方面

- 4月8日广西现货价格稳定在6700。
- 截至3月底，全国食糖产量957.31万吨，同比增85.51万吨；全国累计销糖473.45万吨，同比增35.98万吨；工业库存483.55万吨，同比增48.55万吨；工业库存预计同比转增。广西截至3月底糖产量已达到610万吨。
- 内外价差持续的严重倒挂，配额内利润620左右，配额外亏损1100。二季度配额外许可证将陆续发放，市场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，3月巴西开榨糖厂同比增多，3月出口量271万吨。4月份巴西榨季初期供给不多以及未来港堵可能炒作，原糖还将反复，高度不及去年。✓ 国内看，8日广西现货价格稳定在6700。截止3月底，广西产混合糖610.49万吨，同比增加83.72万吨；库存319万吨，同比增加57.16万吨。全国糖产量957.31万吨，同比增85.51万吨；销糖473.45万吨，同比增35.98万吨；工业库存483.55万吨，同比增48.55万吨。工业库存同比转增。国产糖供给充足，但是现货升水，即将到来的五一小长假或提振需求，配额外进口持续亏损是主要支撑。郑糖向上空间不大，关注6600以上做空机会。	9月合约向上空间不大，关注6650压力。	原糖走势。

1

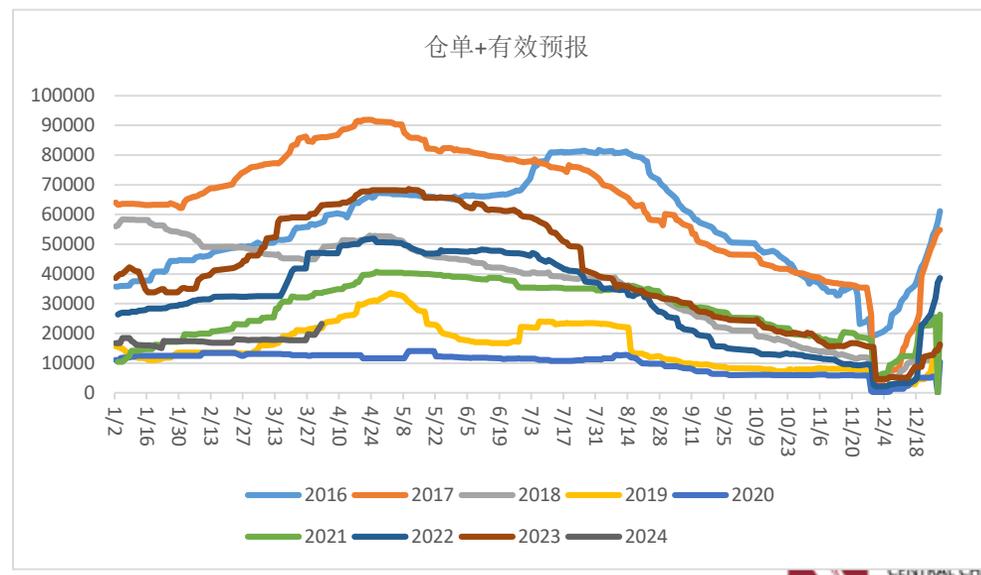
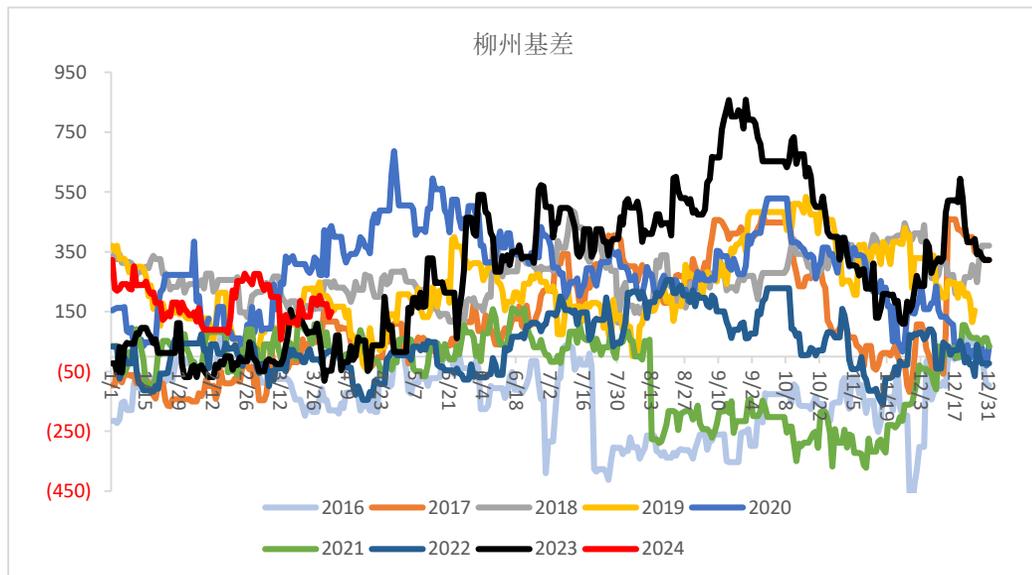
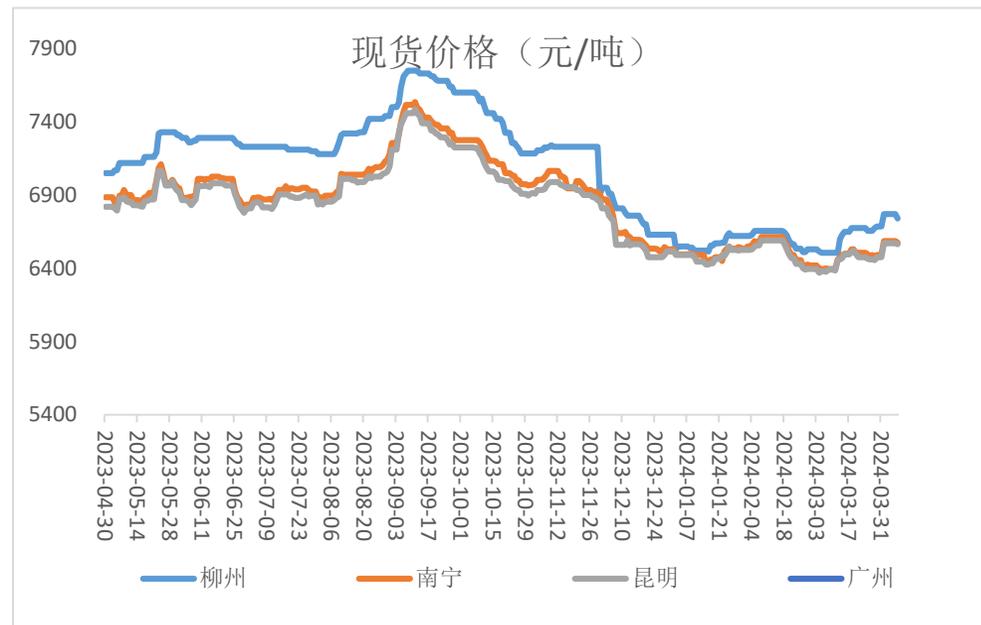
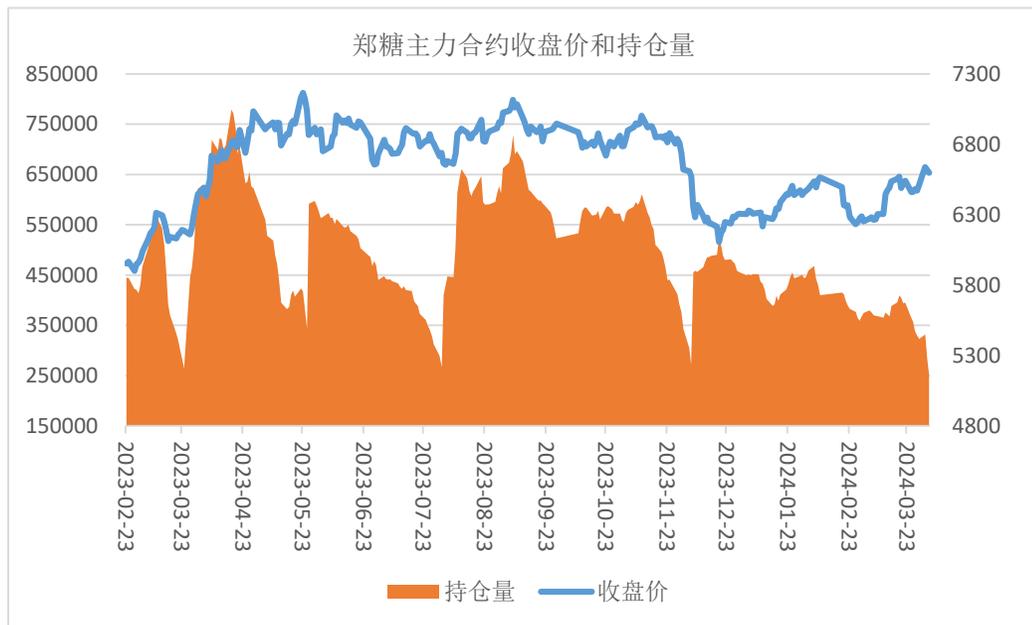
行情回顾

周度回顾

		2024/4/5	2024/3/29	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2405	21.94	22.63	-3.05%
郑糖	白糖2405	6598	6510	1.35%
	白糖2409	6514	6419	1.48%
	白糖2501	6218	6176	0.68%
50%关税进口价格	原糖测算	7661	7803	-142
	巴西	7764	7763	1
进口利润	SR9月-原糖05（配额内）	617		
	SR9月-原糖05（配额外）	-1133		
现货价格	白糖现货指数	6628	6627	1
	柳州	6740	6685	55
	昆明	6575	6490	85
	成都	6700	6640	60
基差	现货指数-5月	30	117	-87
价差	5月-9月	84	91	-7
	9月-1月	296	243	53
仓单	仓单	19325	19240	85
	有效预报	5582	312	5270
	合计	24907	19552	5355
CFTC非商业持仓	多头	196650	184549	12101
	空头	79189	84124	-4935
	净多	117461	100425	17036

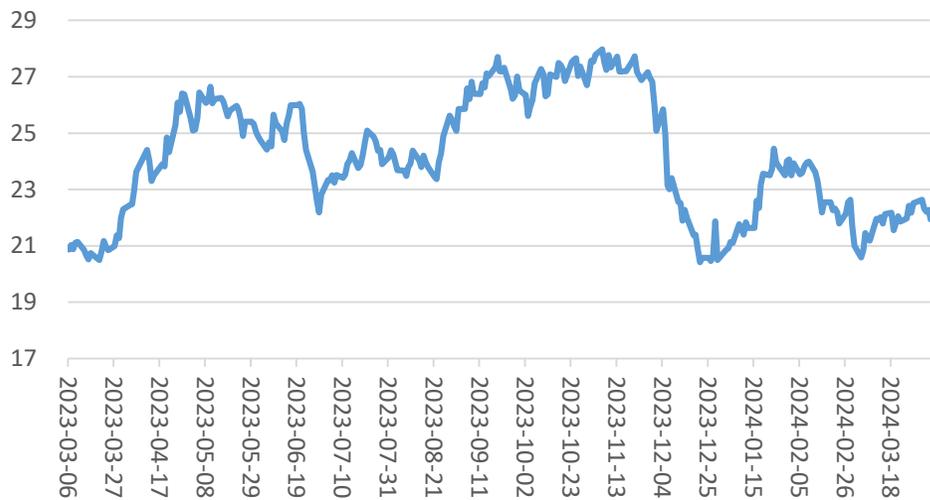
- 国际方面，当周（2024年4月1-5日）原糖震荡下跌，巴西提前开榨，印度产糖量高于预期，相关组织寻求政府出口部分食糖。CFTC持仓显示，上周非商业多头重新增仓一万余张，空头减仓，净多增加。
- 国内方面，当周（2024年4月1-5日）郑糖主力sr2409合约冲高逼近6600，随后小幅回落。仓单低、基差偏高、内外价格倒挂严重是多头主要信心。

国内期货

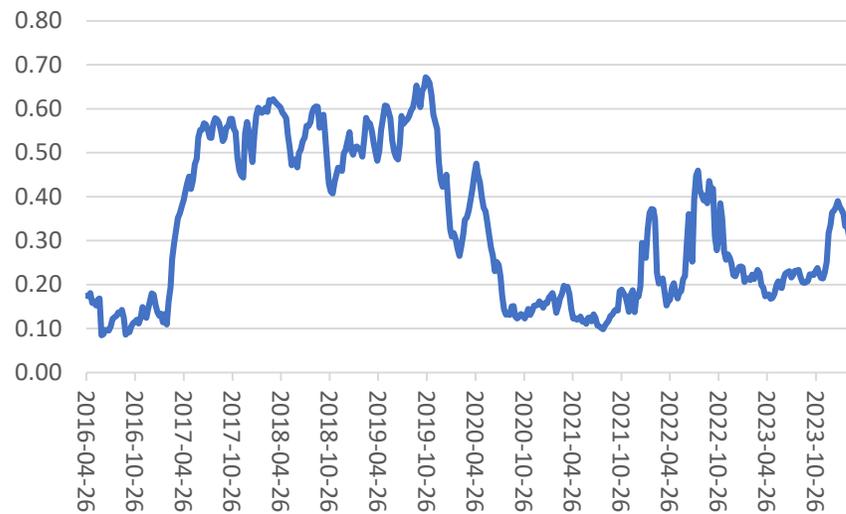


原糖期货

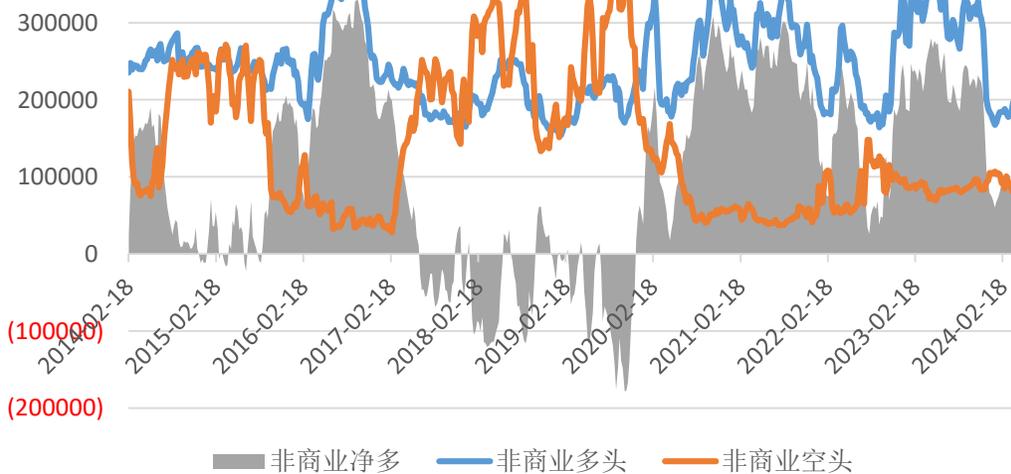
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业空头持仓占比



CFTC非商业持仓



5月原白糖价差



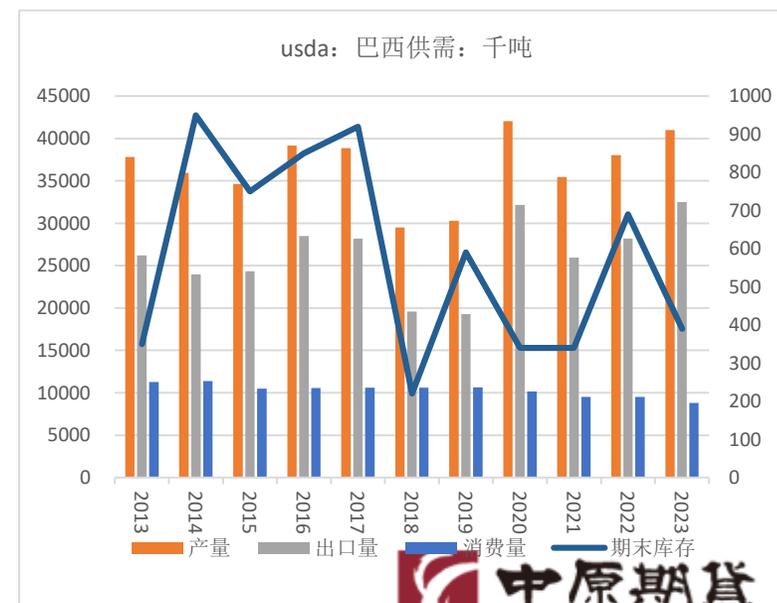
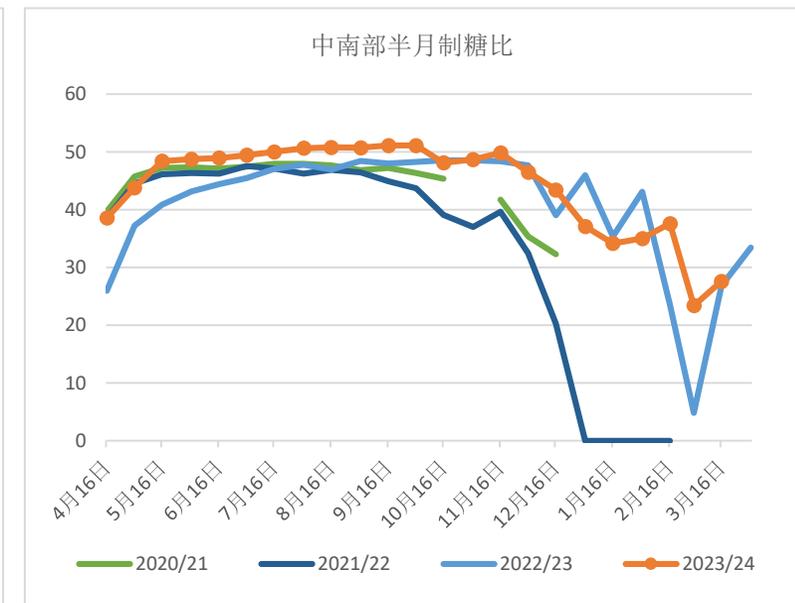
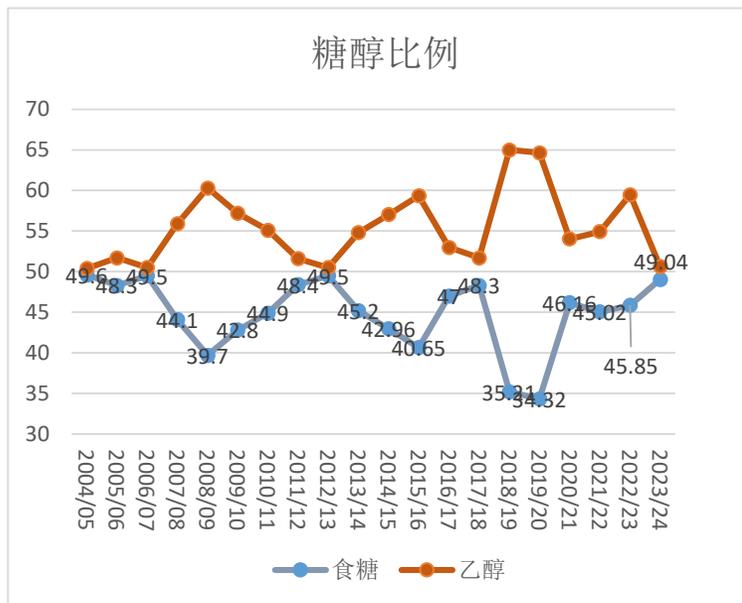
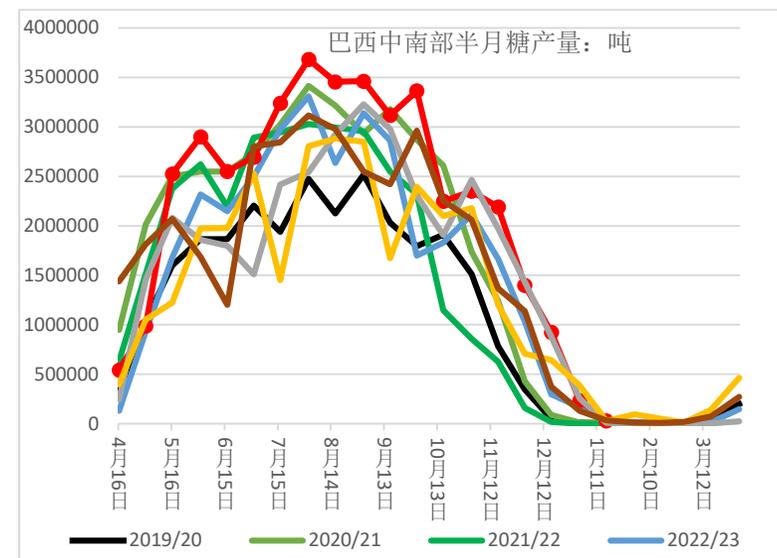
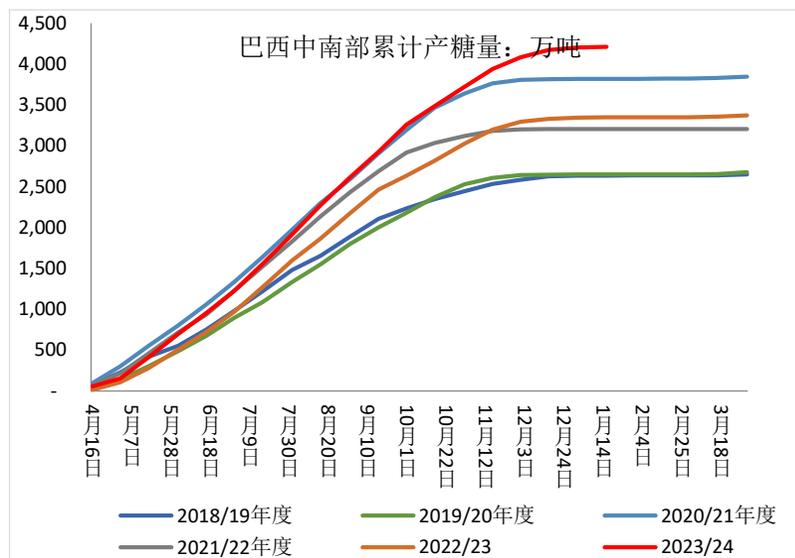
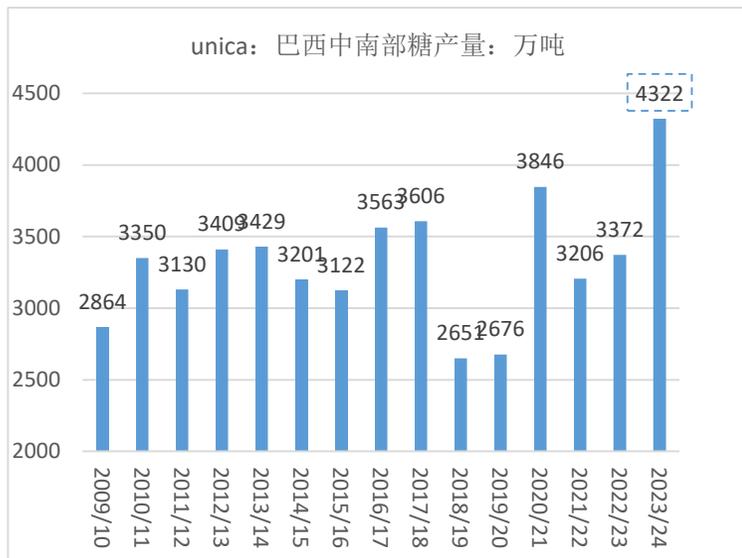
2

基本面分析

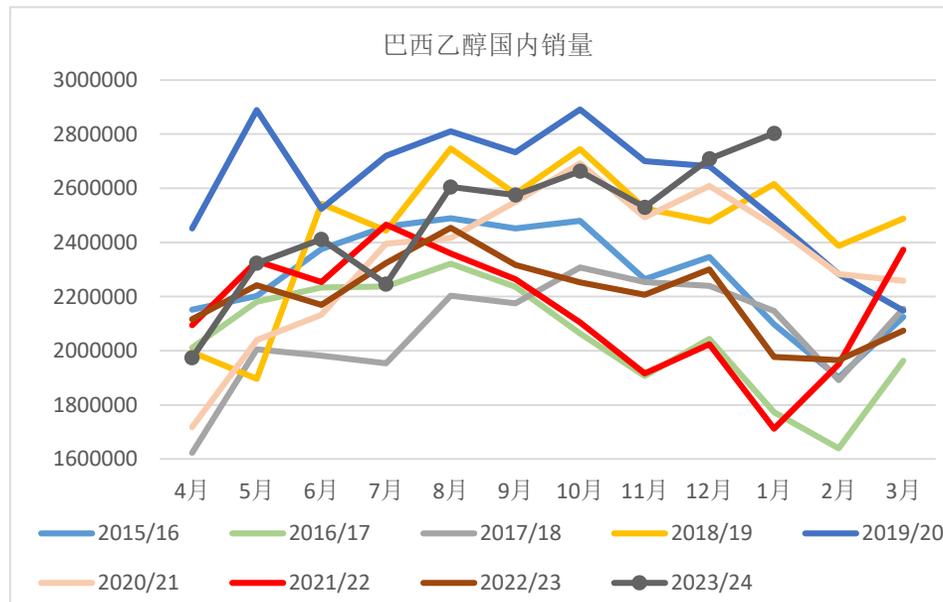
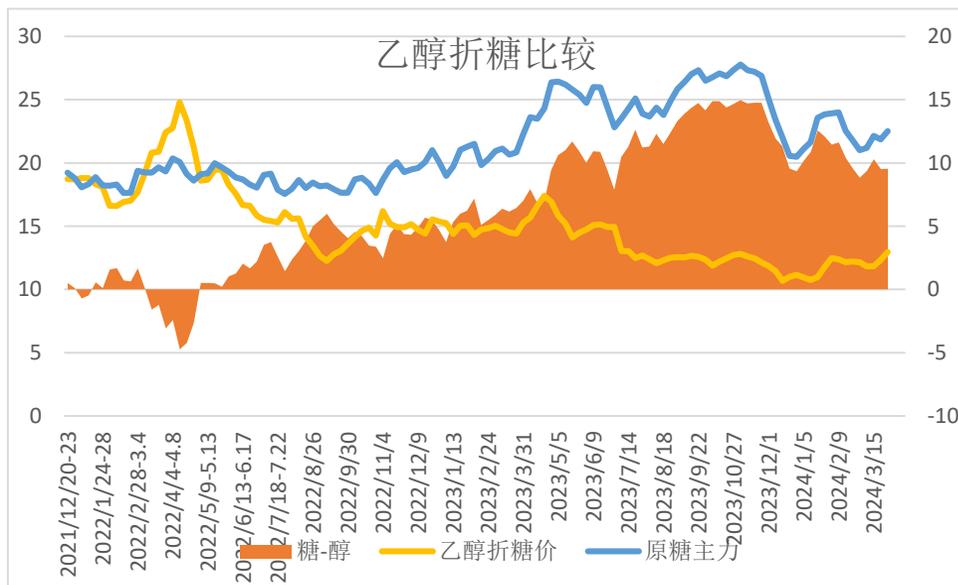
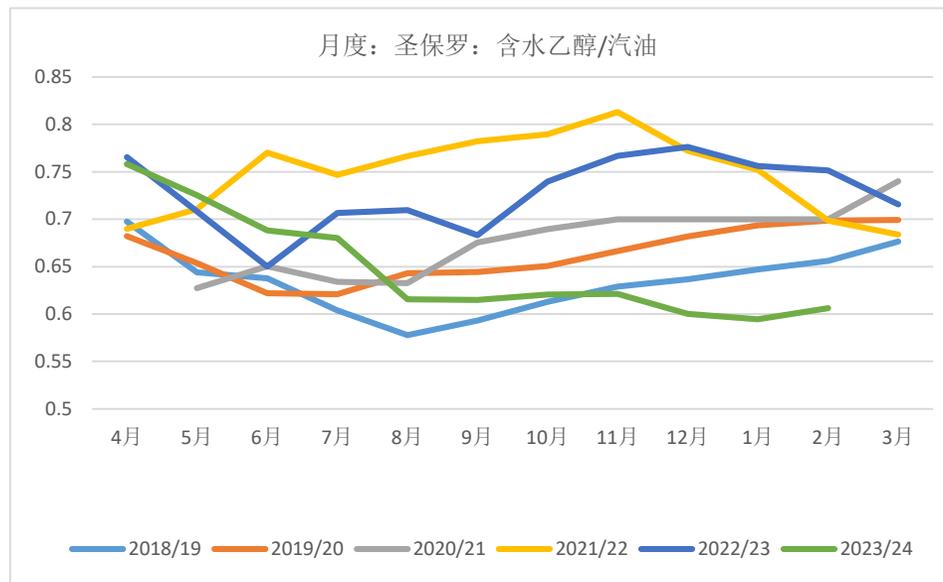
一、巴西:24/25年度开榨糖厂同比增加

- 生产: 3月上半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为222.4万吨, 同比增161.9万吨(267.40%); 甘蔗ATR为109.95kg/吨, 较去年同期的100.56kg/吨增加了9.39kg/吨; 制糖比为27.60%, 较去年同期的26.83%增加了0.77%; 累计产糖量为4224.5万吨, 同比增加了866.2万吨, 同比增幅达25.80%。3月上半月中南部地区24家糖厂开榨, 期间总共40家工厂运营, 同比增加17家, 其中28家为甘蔗加工厂, 9家为玉米乙醇工厂, 以及3家灵活工厂。根据UNICA进行的初步调查, 预计3月下半月将有39家糖厂开榨。
- 乙醇方面, 3月上半月, 产乙醇3.67亿升, 同比增加了1.02亿升, 同比增幅达38.57%; 累计产乙醇330.71亿升, 同比增加了45.36亿升, 同比增幅达15.90%。
- 糖醇比。4月5日, 巴西圣保罗含水乙醇价格2.34雷亚尔/升, 折糖约13.18美分/磅。糖占绝对生产优势。
- 巴西甘蔗农户协会(ORPLANA)表示, 巴西中南部地区2023/24榨季甘蔗入榨量有望达到6.5亿吨, 对于2024/25榨季, 甘蔗入榨量则预计在6.1至6.22亿吨, 降幅在6%-4%。

二、巴西：23/24年度累计产糖量为4224.5万吨，同比增加了866.2万吨

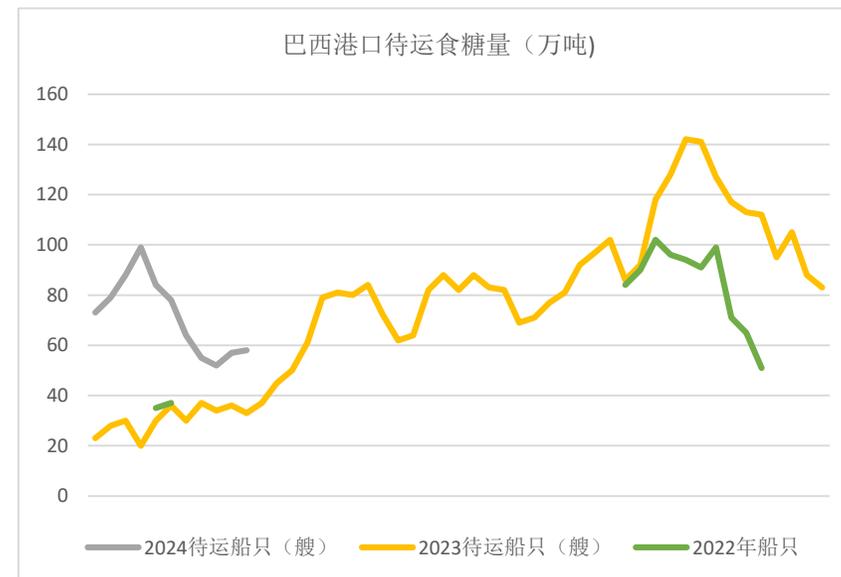
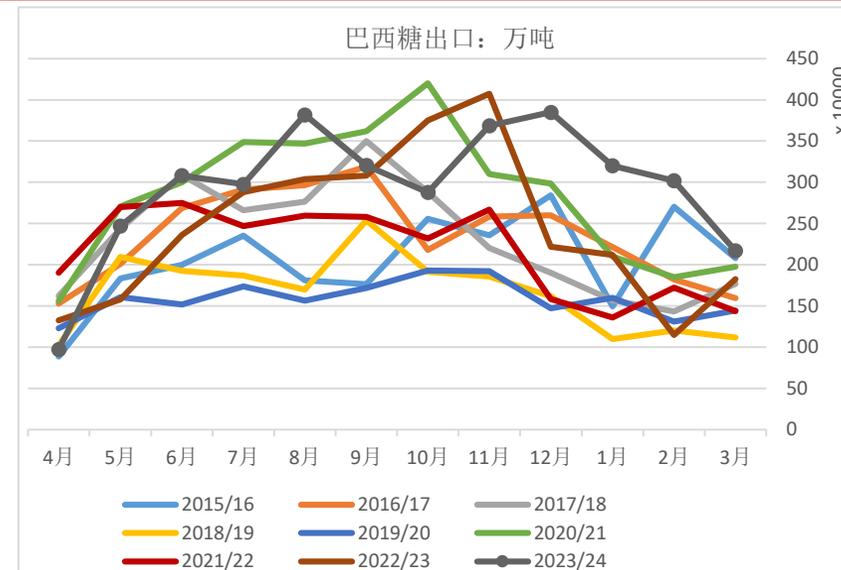


二、巴西：生产端：糖生产优势远高于乙醇



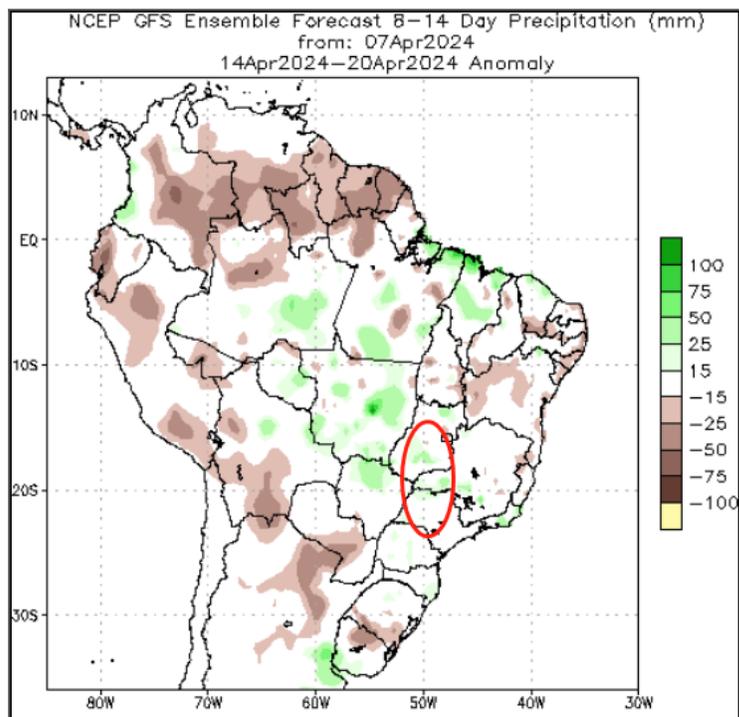
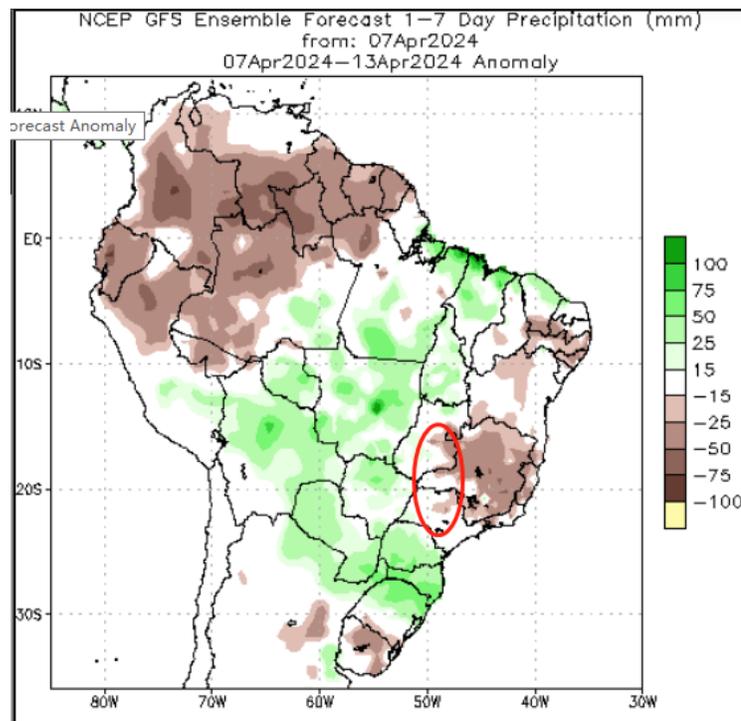
二、巴西：出口：3月份出口糖217万吨，本榨季累计出口3532万吨

- 出口方面。巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，3月份（20个工作日）巴西出口糖和糖蜜217.9万吨；去年3月糖出口量为182.76万吨。截至3月底，本榨季累计出口糖3532万吨，同比增加592万吨。—按照产量增幅和出口量增幅计算，本榨季结转库存预计同比增多将近300万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至4月3日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为50艘，此前一周为58艘。港口等待装运的食糖数量为180.68万吨，此前一周为226.61万吨。
- 现货升贴水报价：截至4月5日，巴西糖升贴水增至1.2美分/磅；泰国糖降至2.4美分/磅。



二、巴西：天气：天气有利于甘蔗生长。

- 4月中旬，圣保罗产区降雨中性，连续降雨或影响收榨工作，不过利于甘蔗生长。



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

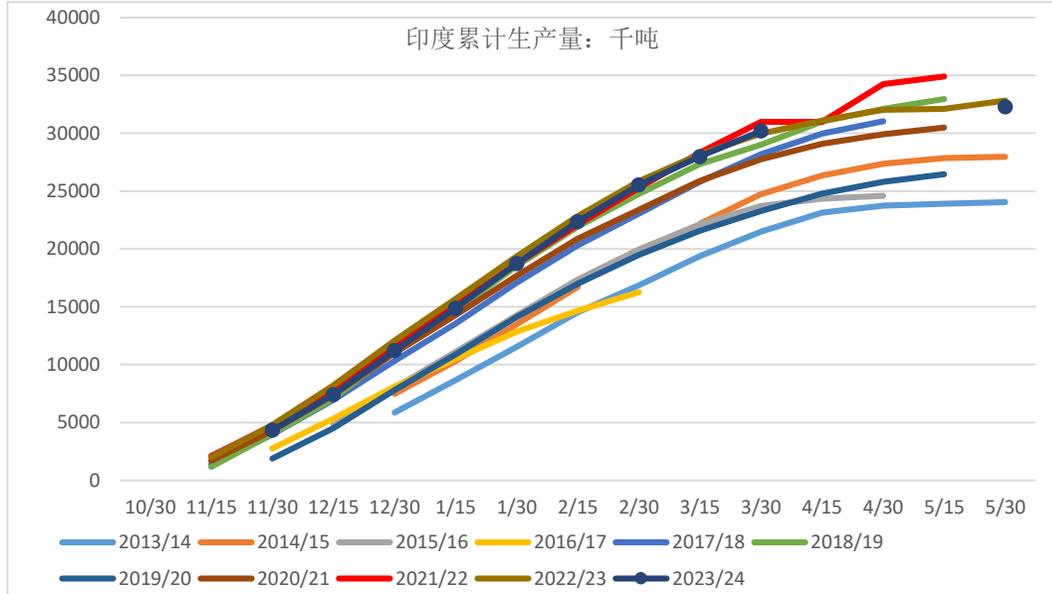
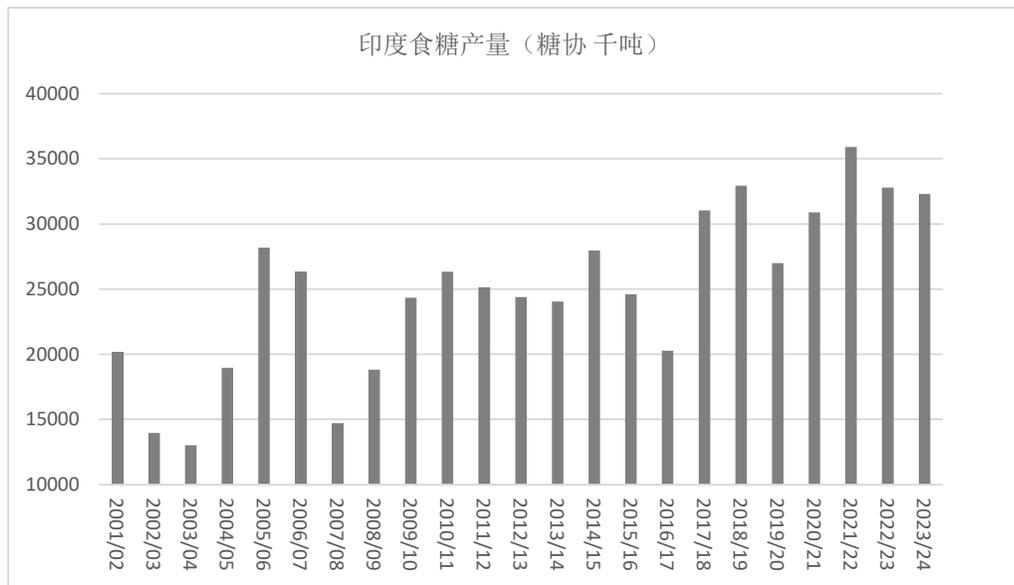
	Mo 08	Tu 09	We 10	Th 11	Fr 12	Sa 13	Su 14	Mo 15
Tmax (°C)	29	28	28	26	23	22	23	24
Tmin (°C)	20	19	21	21	20	19	19	19
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	65 %	55 %	60 %	65 %	65 %	70 %	70 %	70 %
Sunshine hours (hrs)	4.1	6.4	5.8	3.5	2.9	1.7	1.2	2.3
UV index	9	10	10	8	7	5	6	7
Sunrise	06:18	06:18	06:18	06:19	06:19	06:20	06:20	06:20
Sunset	17:59	17:58	17:57	17:56	17:55	17:54	17:53	17:52
Wind p.m.								
Bft	NW 2	NW 2-3	NW 3	S 3-4	S 3	SE 3	SE 2-3	W 2-3

三、印度：截至3月底已产糖3020万吨，同比增12.5万吨

➤ 23/24榨季供需

- 2023/24榨季：3月份，印度糖和生物能源制造商协会（ISMA）预估，受马邦和卡邦甘蔗产量高于此前预期的影响，预计2023/24榨季印度食糖总产量为3400万吨（未分流糖制乙醇），较此前预测的3305万吨上调95万吨。——考虑到分流乙醇170万吨后，最终糖产量预计3230万吨，期末库存940万吨。
 - 生产： 2023/24榨季截至3月31日，印度尚在开榨的糖厂数量为210家，较去年同期的187家增加23家；糖产量达3020.2万吨，较去年同期的3007.7万吨同比增加12.5万吨，涨幅0.42%。 ISMA已要求政府允许在2023/24榨季出口100万吨糖。——按照去年进度，本榨季预计产量能达到3200万吨。
 - 24/25年度：2月21日消息，印度政府将提高2024/25榨季甘蔗最低收购价，从2023/24榨季的3150卢比/吨上调至3400卢比/吨（以产糖率10.25%为基准），价格涨幅约8%。 3月6日印度糖和生物能源制造商协会(SMA)主席在迪拜全球糖业会议上表示，预2024/25季马邦和卡邦的甘蔗种植面积将下降, 马邦和卡邦食糖产量占比全印度将近50%。
- 乙醇政策：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。2月22日印度食品部长表示，2023/24榨季没有将更多糖用于乙醇生产的计划。为了鼓励乙醇生产和确保市场上有充足的糖供应，政府正在积极推广使用玉米作为替代品用于生产乙醇。3月6日，印度全国合作糖厂联合会（NFCFS）敦促政府允许将180万吨过剩糖转用于乙醇生产。
- 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。

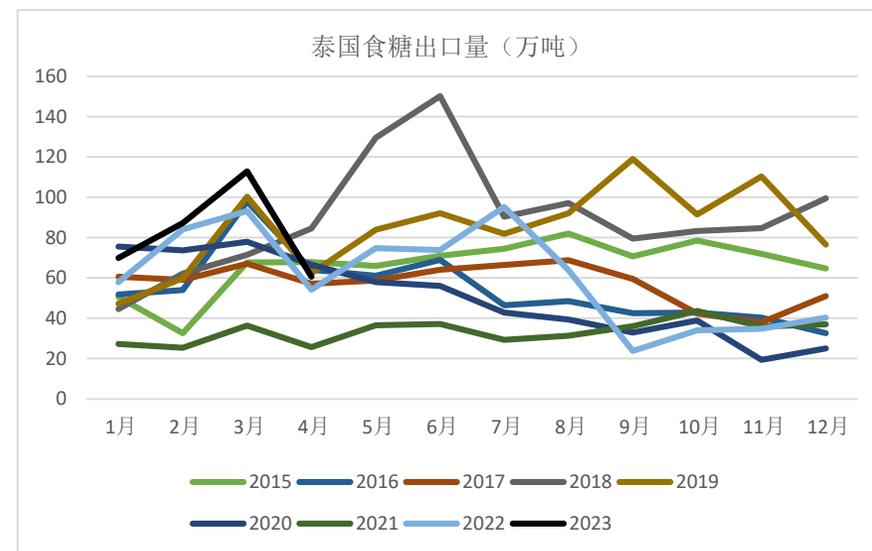
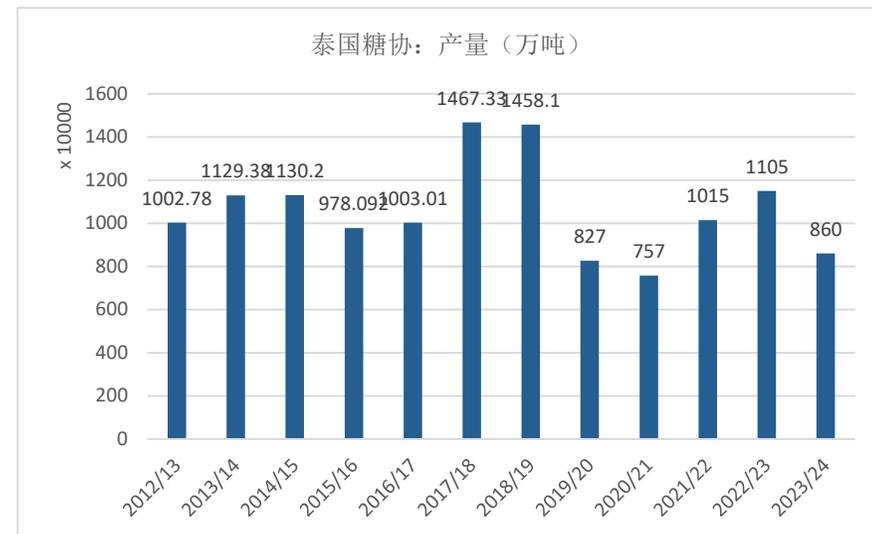
三、印度：本榨季糖产量预计可以达到3200万吨



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	560	3282	2672	610	560	380	21%
2023/24	560	3230	2850	0	940	170	33%

四、其他国家：泰国已产糖875万吨，同比减少227万吨

- 2023/24榨季截至4月3日，泰国累计甘蔗入榨量为8202万吨，较去年同期的9388万吨下降1186万吨，降幅约12.64%；产糖率为10.67%，较去年同期的11.74%下降约1%；产糖量为875万吨，较去年同期的1102.4万吨下降227万吨，降幅约20.6%。
- 2月20日，泰国内阁确认2022/2023榨季甘蔗最终收购价为1197泰铢/吨（约合人民币240元/吨），比榨季初期设定基准价1080泰铢/吨高出117泰铢/吨（约合人民币23.5元/吨）。此外，内阁还批准了2023/2024榨季甘蔗的初步收购价定为1420泰铢/吨（约合人民币285元/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。

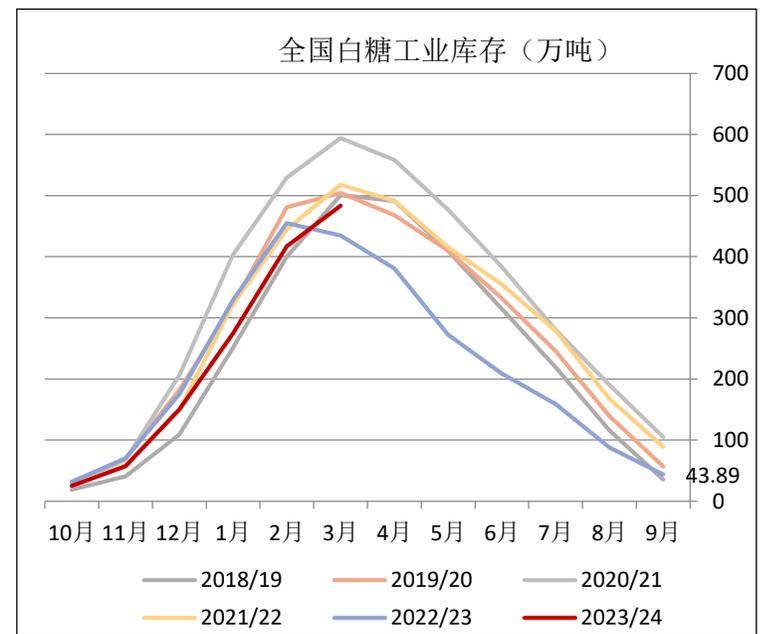
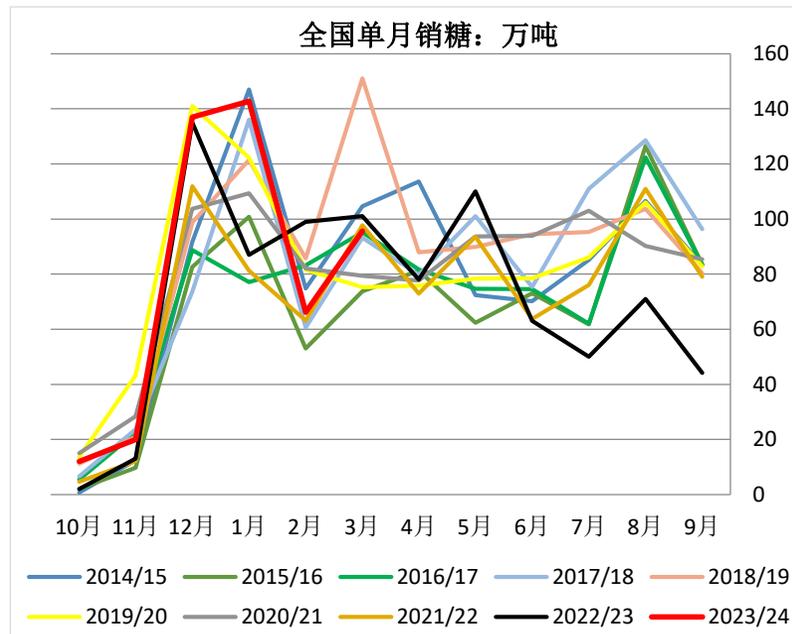
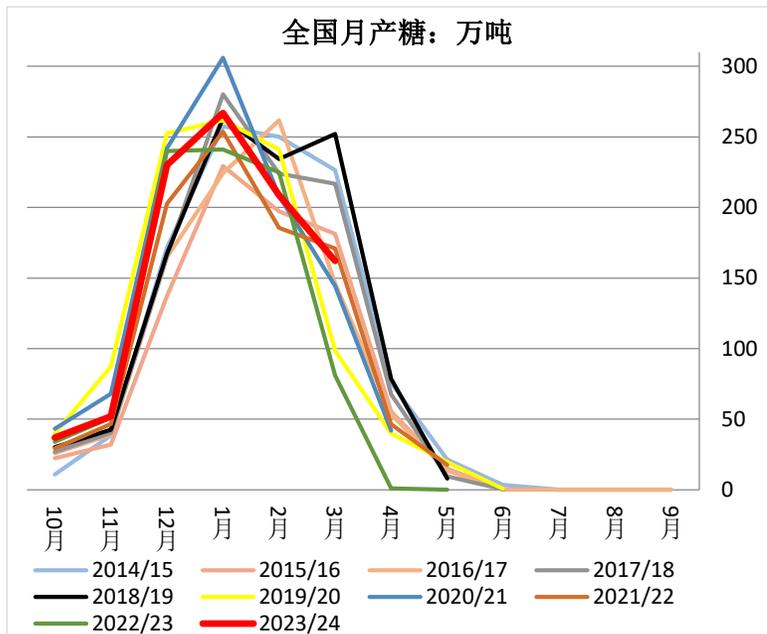


五、中国：供需：3月农业农村部预估调低糖产量

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

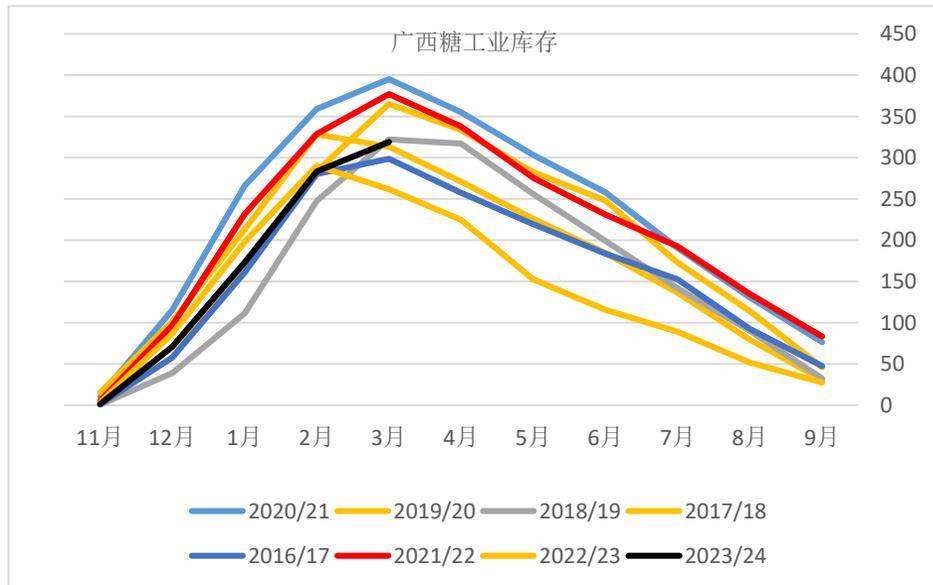
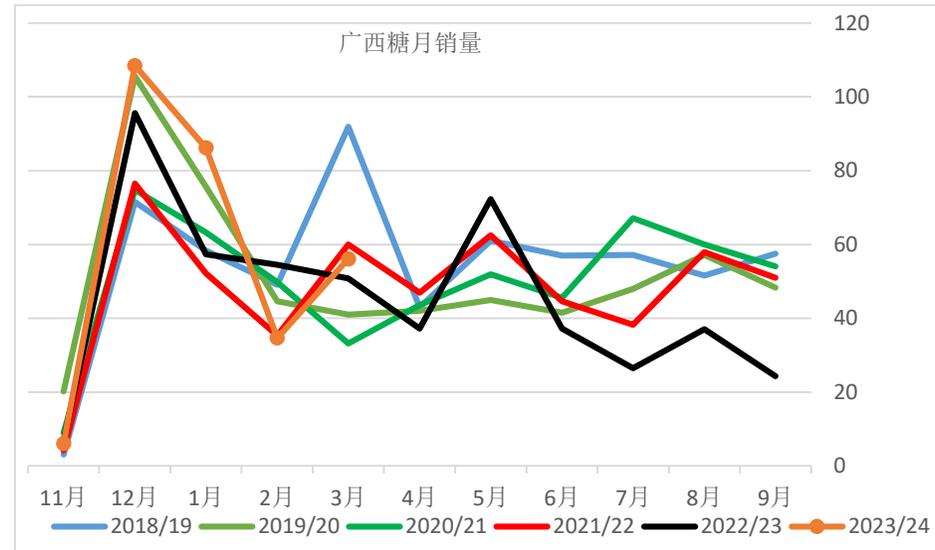
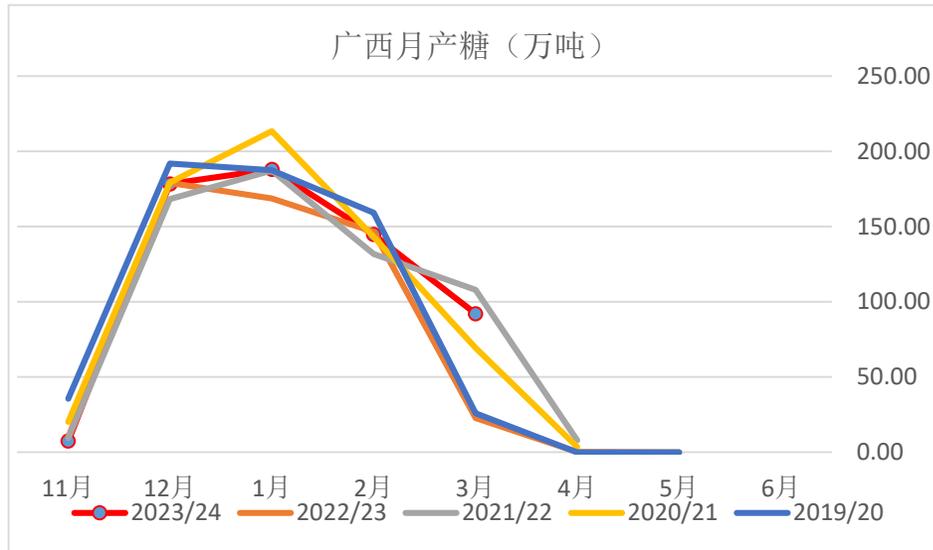
- 2024年3月中国农产品供需形势分析发布食糖产量下调5万吨，至995万吨。当前，国内食糖季节性供应较为充足，而食糖消费处于传统淡季，市场走势稳中偏弱。国际方面，巴西食糖发运量持续高位，印度食糖减产幅度不及预期，国际糖价震荡偏弱运行。后期需密切关注广西等主产区收榨进度，印度、泰国食糖生产情况，巴西主产区降雨情况，以及国际糖价对国内的传导影响。

五、中国：产销：全国3月份产销双旺，库存同比转增



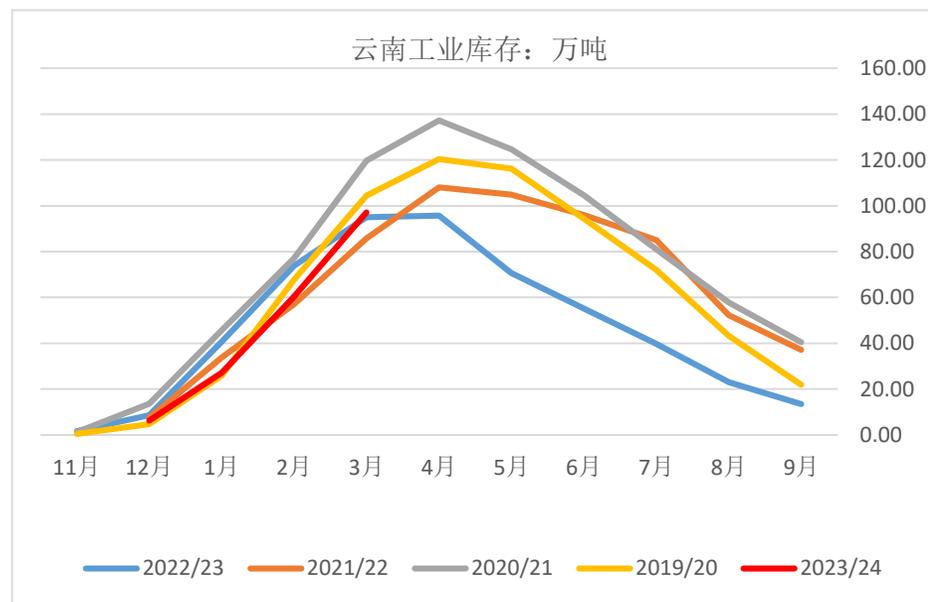
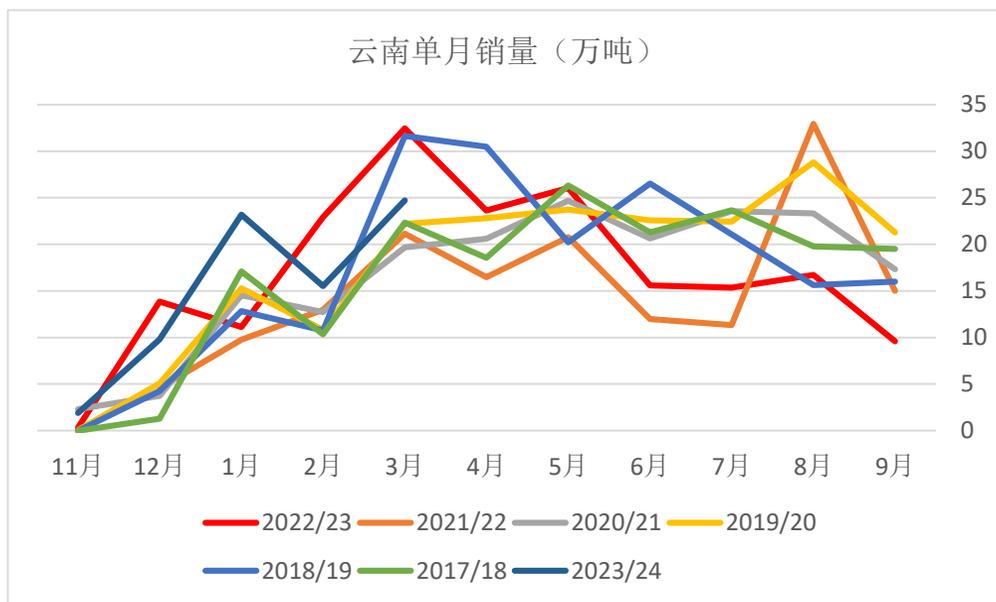
- 截至3月底，2023/24年制糖期全国共生产食糖957.31万吨，同比增加85.51万吨，增幅9.81%。全国累计销售食糖473.45万吨，同比增加35.98万吨，增幅8.23%；累计销糖率49.46%，同比放缓0.72个百分点。食糖工业库存483.86万吨，同比增加49.53万吨。
- 3月份产糖162.21万吨，同比增81万吨；销糖95.6万吨，同比减少5.4万吨；工业库存483.55万吨，同比增48.55万吨。

五、中国：产销：3月广西产糖偏高，工业库存同比转增



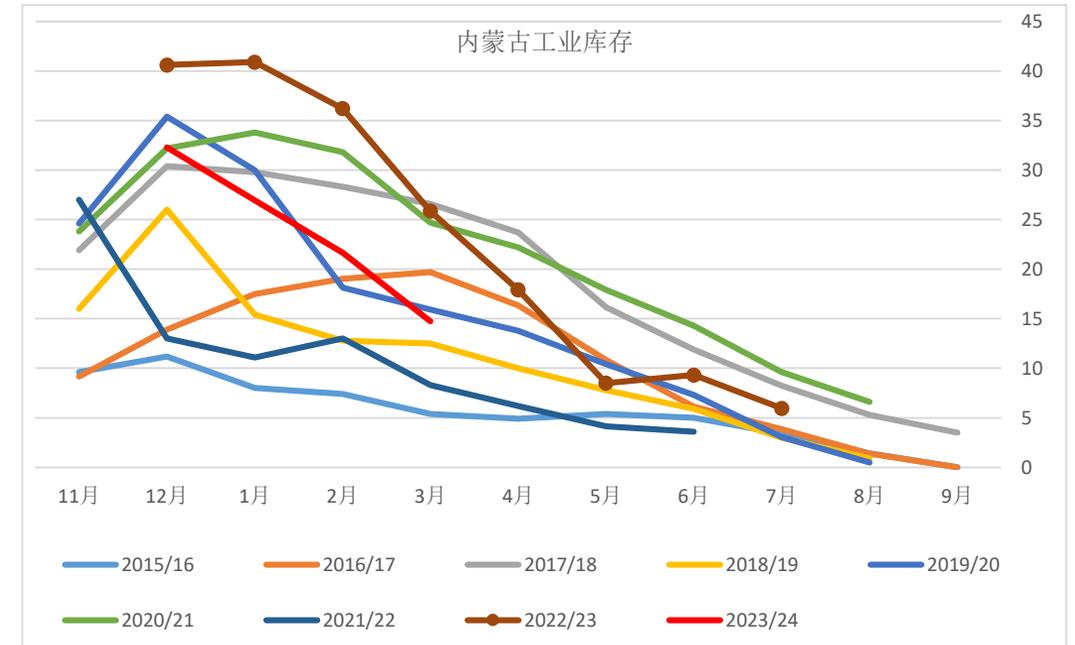
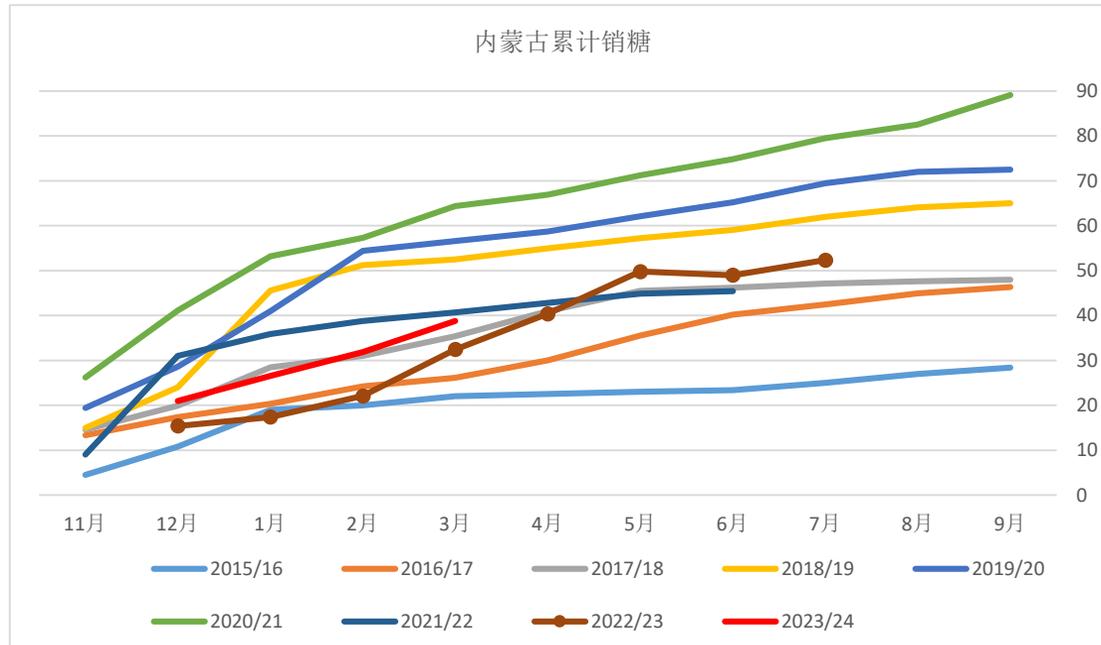
- 截至3月31日，2023/24年榨季广西全区已有55家糖厂收榨，同比减少16家；共入榨甘蔗5051.05万吨，同比增加929.99万吨；产混合糖610.49万吨，同比增加83.72万吨；产糖率12.09%，同比下降0.69个百分点；累计销糖291.49万吨，同比增加26.56万吨；产销率47.75%，同比下降2.54个百分点。
- 3月产糖92万吨，同比增加69.34万吨；销糖56.10万吨，同比增加5.33万吨；食糖库存319万吨，同比增加57.16万吨。

五、中国：产销：3月云南工业库存同比转增



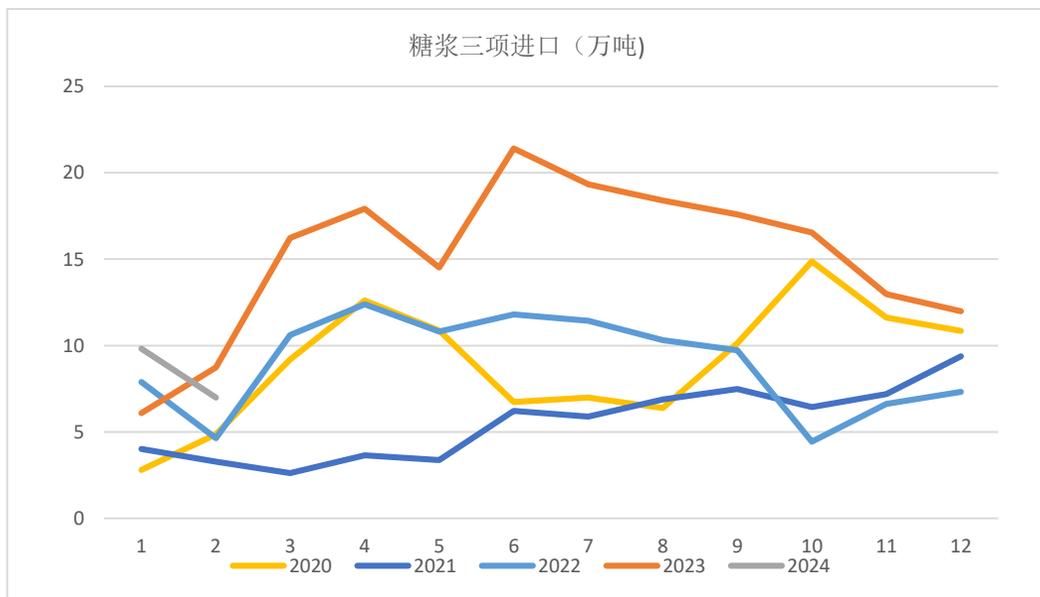
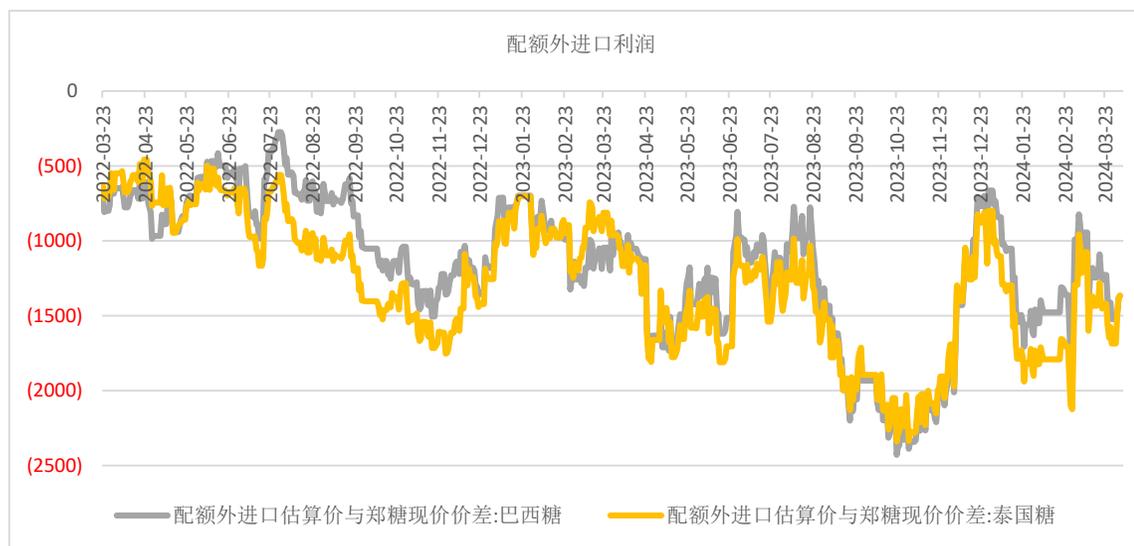
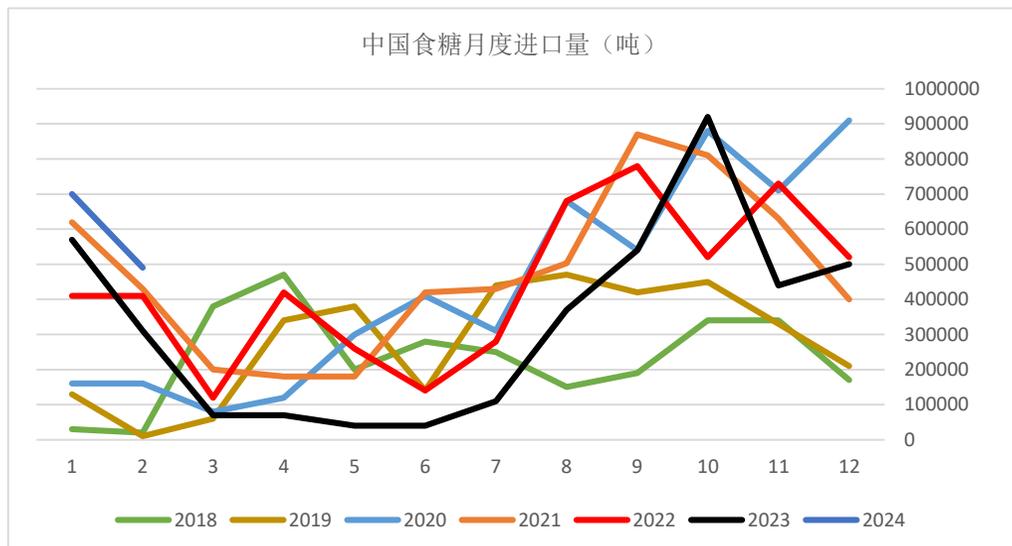
- 2023/2024榨季截至3月31日产糖172.27万吨（上榨季同期产糖175.79万吨），同比下降3.52万吨；产糖率12.96%（上榨季同期产糖率13.04%）。产酒精2.06万吨（去年同期产酒精2.63万吨）。截至3月31日，云南省累计销售新糖75.15万吨（去年同期销售新糖80.71万吨），同比下降5.56万吨；销糖率43.62%（去年同期产销率45.91%）。
- 3月份单月产糖61.51万吨，同比增加7.76万吨；单月销售24.74万吨，同比减少7.72万吨。食糖库存97.12万吨，同比增加2.04万吨。

五、中国：产销：3月内蒙古库存同比下降3.42万吨



- 2023/24榨季内蒙古最终产糖53.5万吨，同比减少4.8万吨。
- 截至3月底，累计销糖38.76万吨，同比增加6.32万吨；产销率72.45%，同比提高16.81%；
- 工业库存14.74万吨，同比减少11.12万吨。
- 其中3月销糖6.92万吨，同比下降3.42万吨。

四、中国：进口：内外价差仍偏低



- 食糖进口：2024年1月份、2月份我国进口糖分别为70万吨、49万吨，同比上年同期分别增长22.6%、58.8%；1-2月份我国累计进口糖119万吨，同比增长35.4%。
- 糖浆三项进口：2024年1-2月，我国税则号170290项下三类商品共进口16.83万吨，同比增加2.01万吨，增幅13.56%。

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

