

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号



# 短期利空有所反应，郑糖调整 ——白糖周报2024.04.22

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

# 周度观点

品种逻辑	策略建议	风险点
<p>✓ 国际方面，巴西周度港口待船量增多，4月前两周出口104万吨，去年4月97万吨，预计4月份上市量和出口量同期偏高。印度预计今年季风降雨量高于往年，泰国扩种和增产概率大，利空远期价格。基本面偏向弱势，但原白糖价差高企，原糖跌破20美分刺激买船，限制短期原糖下跌空间，预计原糖调整。</p> <p>✓ 国内方面，上周现货跌幅小于期货，基差走强，59价差走强。广西最终糖产量预计为615-617万吨，同比增加88-90万吨。3月份进口食糖1万吨，同比下降5.6万吨。3月进口糖浆和预拌粉15.74万吨，处于高位。内外价差本轮修复后，预估国内后期进口糖增加，给远期带来压力。郑糖经过一轮下跌后，预计短期反弹调整，短多思路，高度有限，关注6300压力，中长期等待反弹沽空。</p>	<p>短多，中长期偏空思路。</p>	<p>原糖走势。</p>

**1**

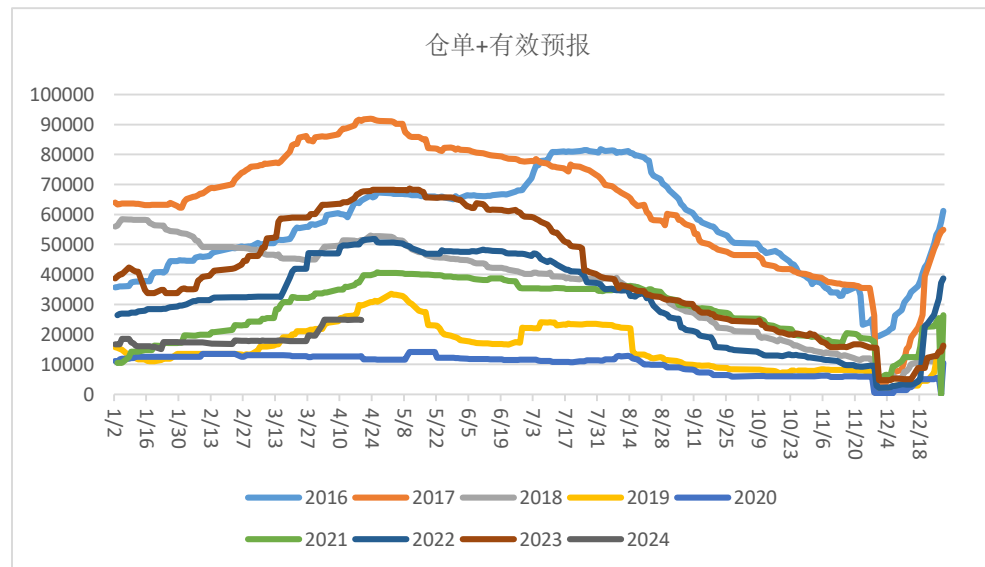
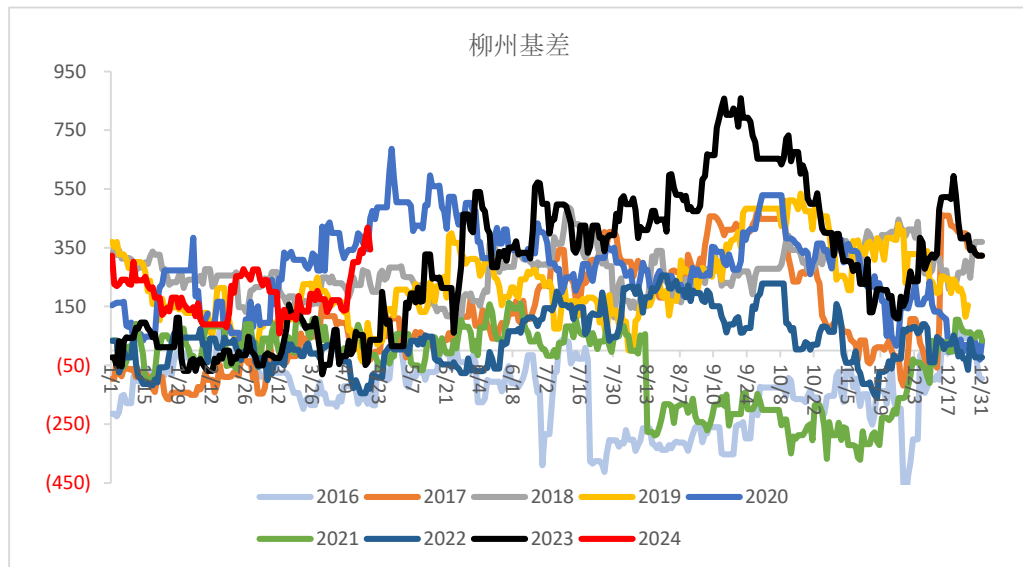
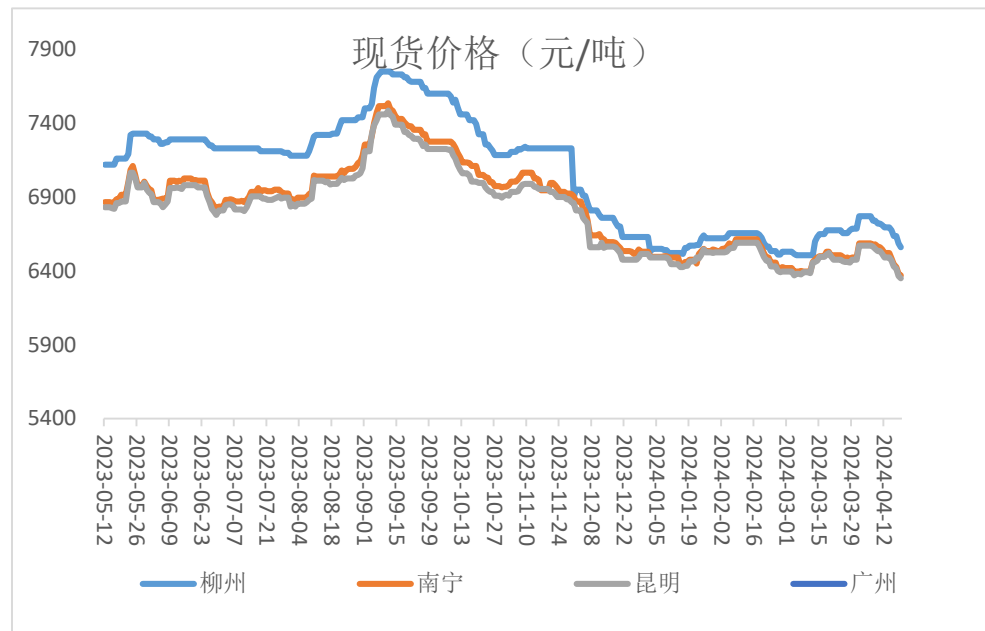
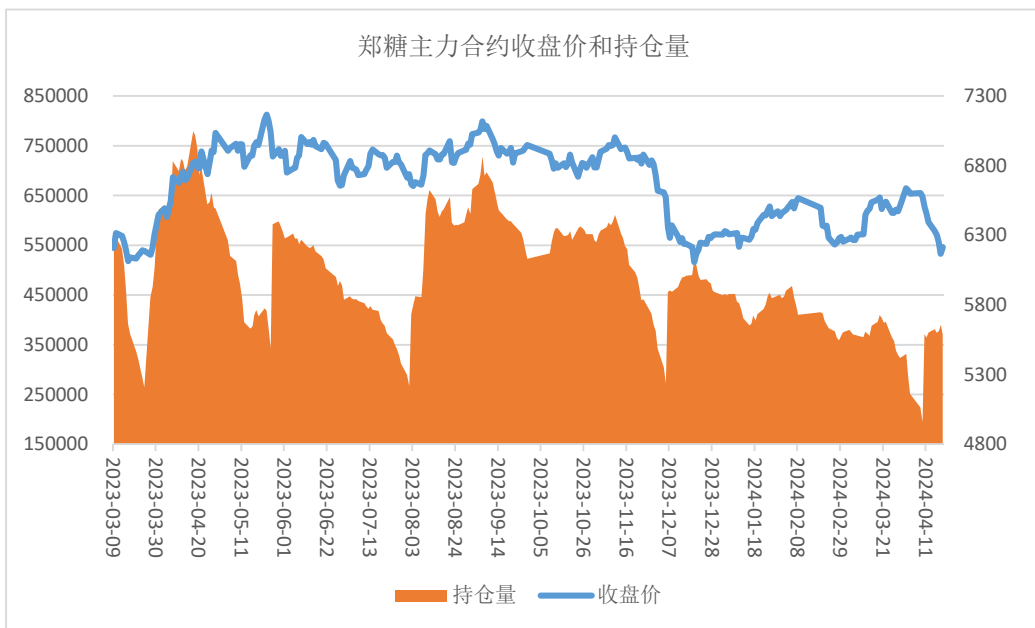
# 行情回顾

# 周度回顾

		2024/4/19	2024/4/12	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2407	19.57	20.53	-4.68%
郑糖	白糖2405	6426	6526	-1.53%
	白糖2409	6216	6394	-2.78%
	白糖2501	5981	6092	-1.82%
50%关税进口价格	原糖测算	6627	6904	-277
	巴西	6780	6917	-137
进口利润	R9月-原糖05（配额内）	1043		
	R9月-原糖05（配额外）	-421		
现货价格	白糖现货指数	6448	6562	-114
	柳州	6560	6720	-160
	昆明	6370	6560	-190
	成都	6540	6620	-80
基差	现货指数-5月	136	36	100
价差	5月-9月	210	132	78
	9月-1月	235	302	-67
仓单	仓单	21158	19582	1576
	有效预报	3669	5285	-1616
	合计	24827	24867	-40
CFTC非商业持仓	多头	186059	197840	-11781
	空头	123495	92146	31349
	净多	62564	105694	-43130

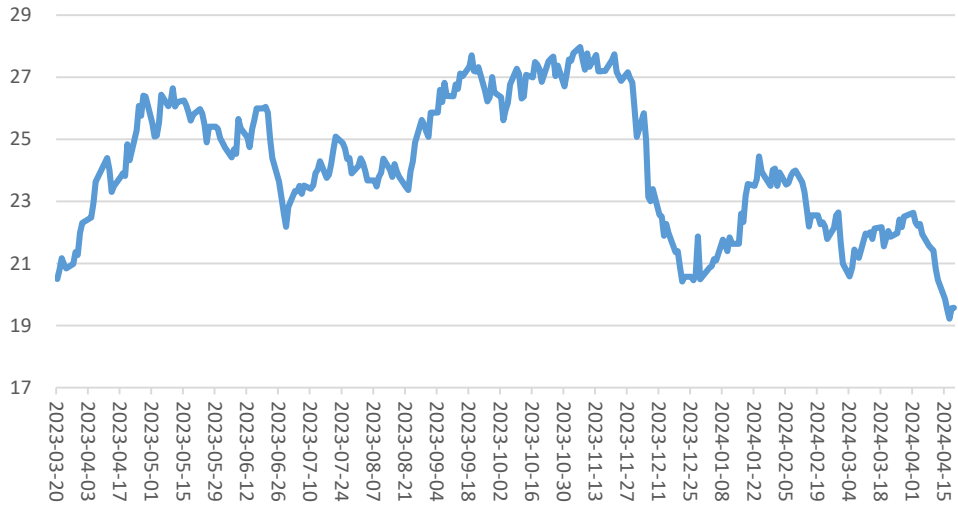
- 国际方面，当周（2024年4月15-19日）原糖持续下跌,跌破20美分，当周晚些时候小幅反弹，当周最低触及19.08美分。雷亚尔贬值，刺激出口增加。4月前两周出口同比大增，缓解4月份季节性供给紧张情况。CFTC持仓显示，上周非商业多头减仓，空头增3万余张，净多大幅减少。
- 国内方面，当周（2024年4月15-19日）郑糖主力sr2409合约继续下跌，原糖持续下跌，进口利润得到较好修复，未来进口供给有望增加。
- 上周基差扩大，仓单增加。

# 国内期货

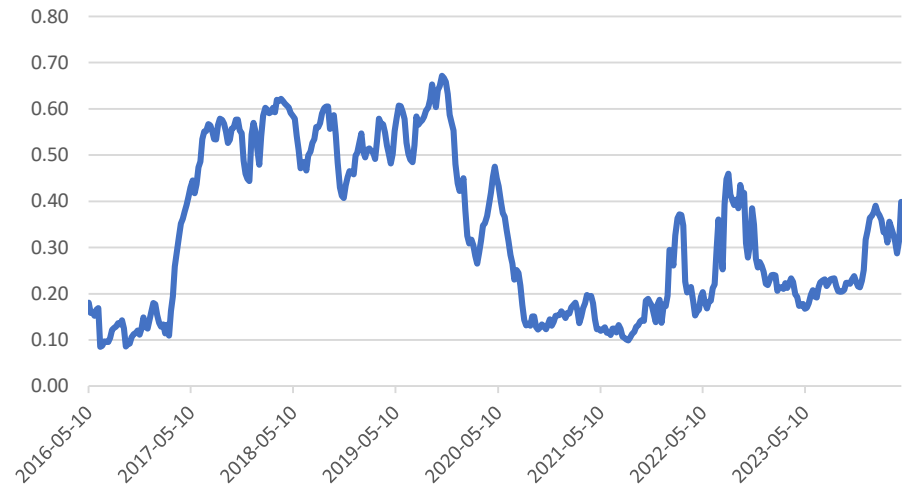


# 原糖期货

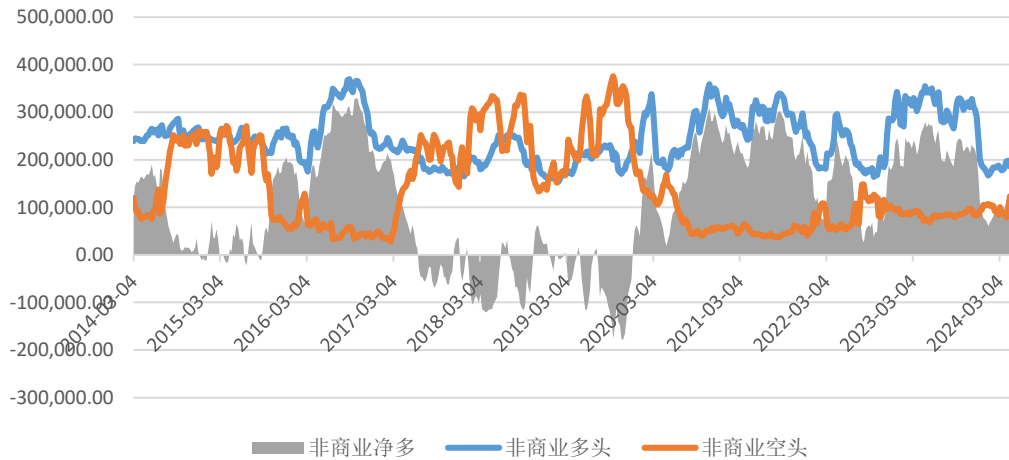
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



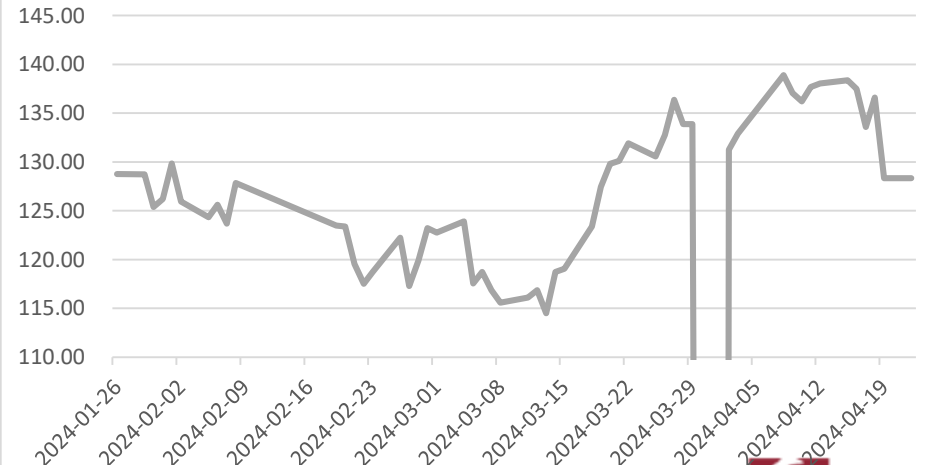
原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



原白糖价差(8月对5月)



---

2

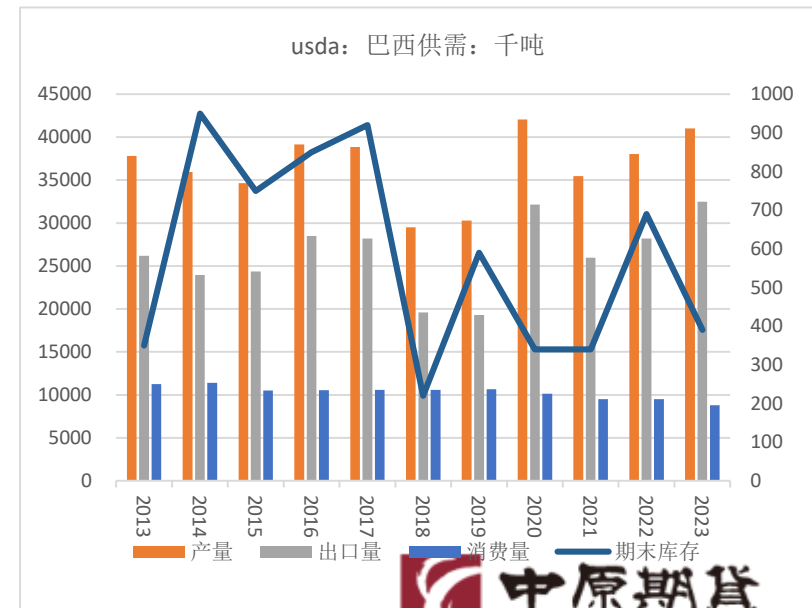
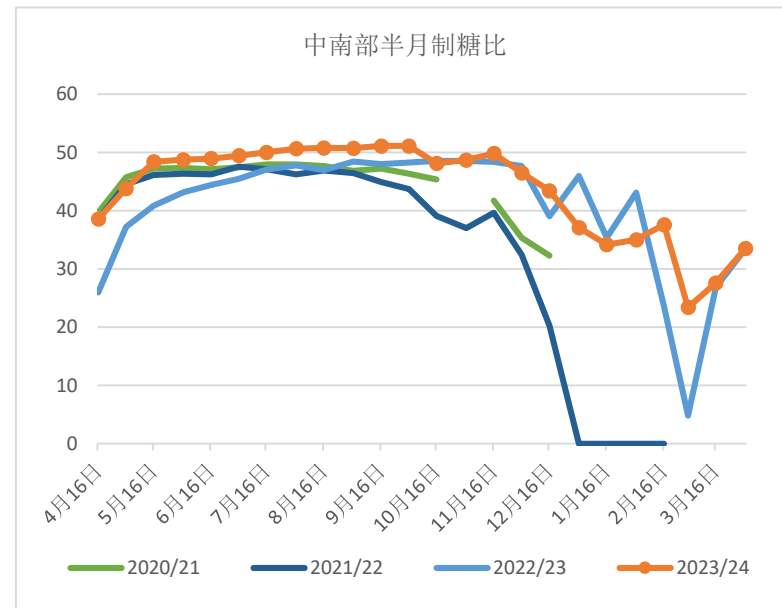
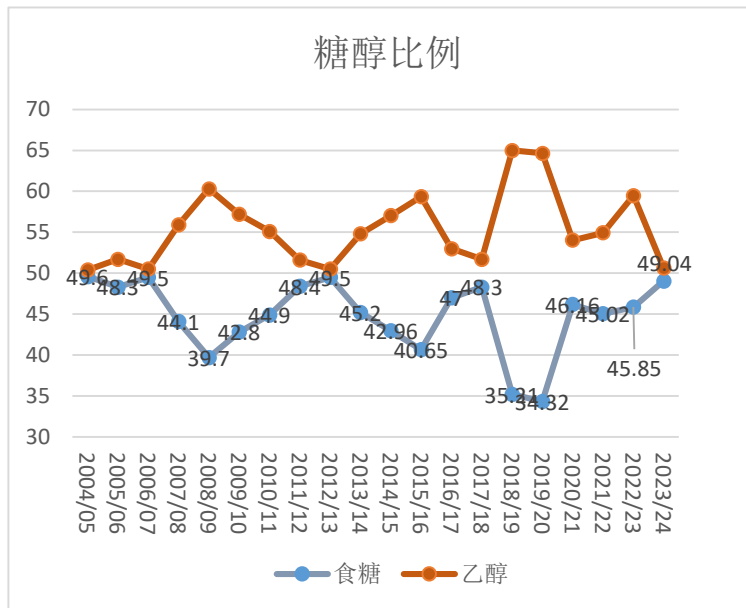
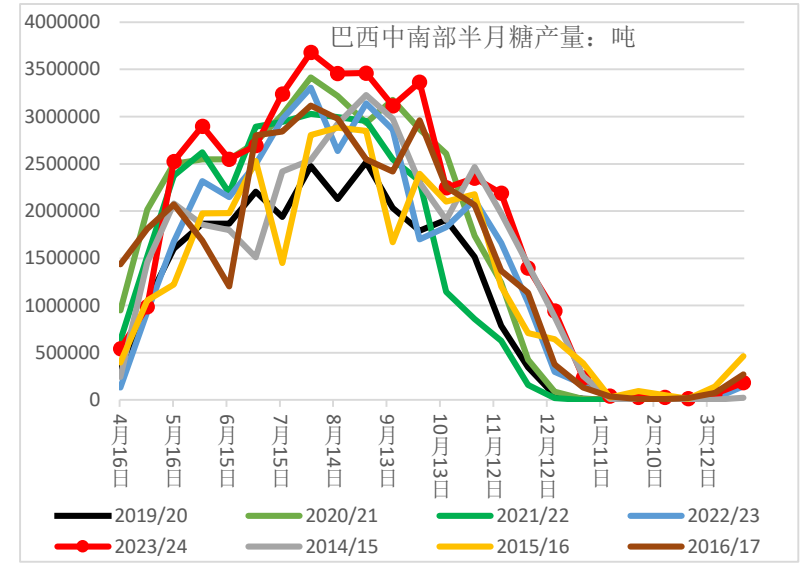
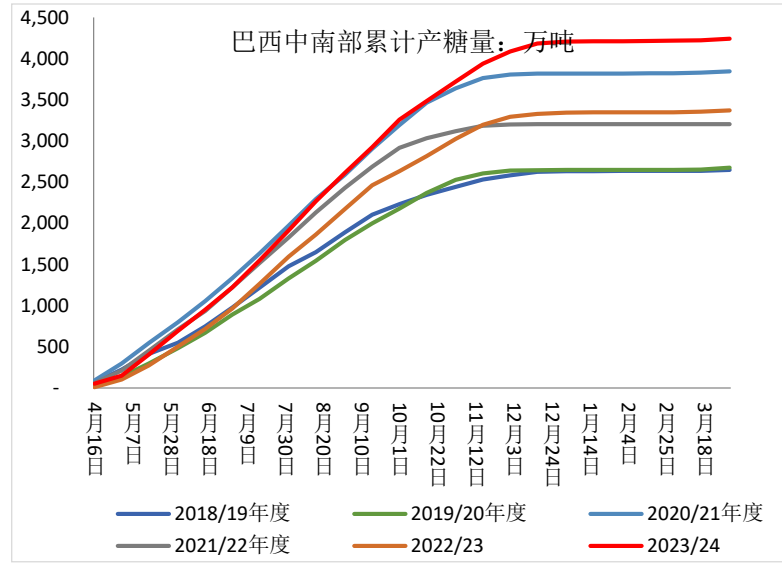
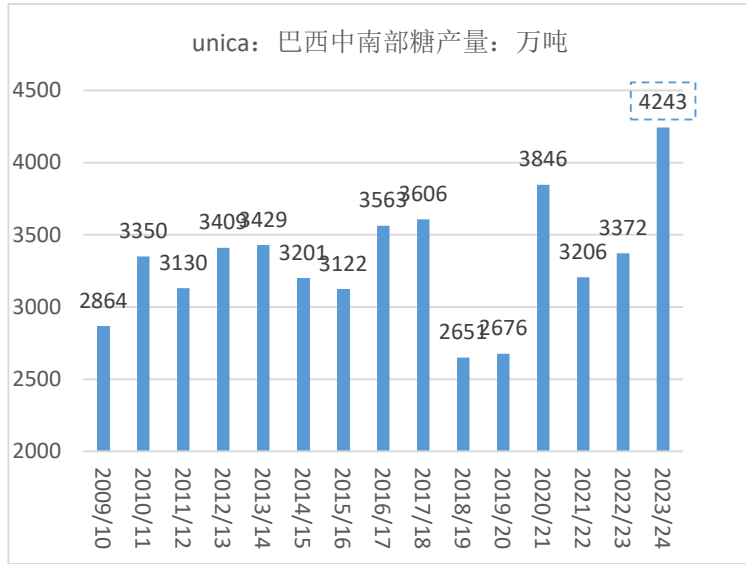
# 基本面分析

## 一、巴西:usda预计24/25年度巴西糖产量减少约150万吨

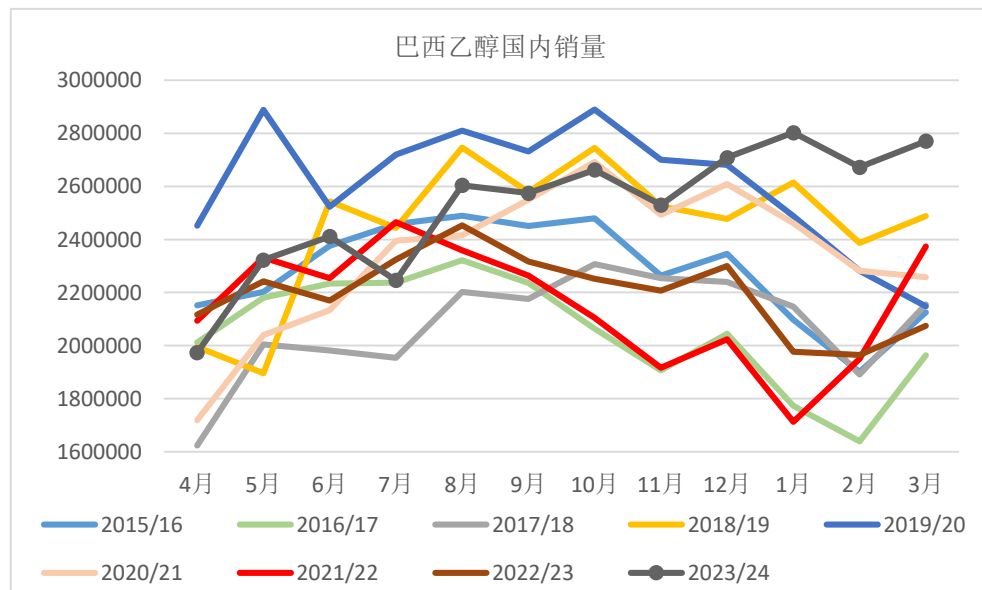
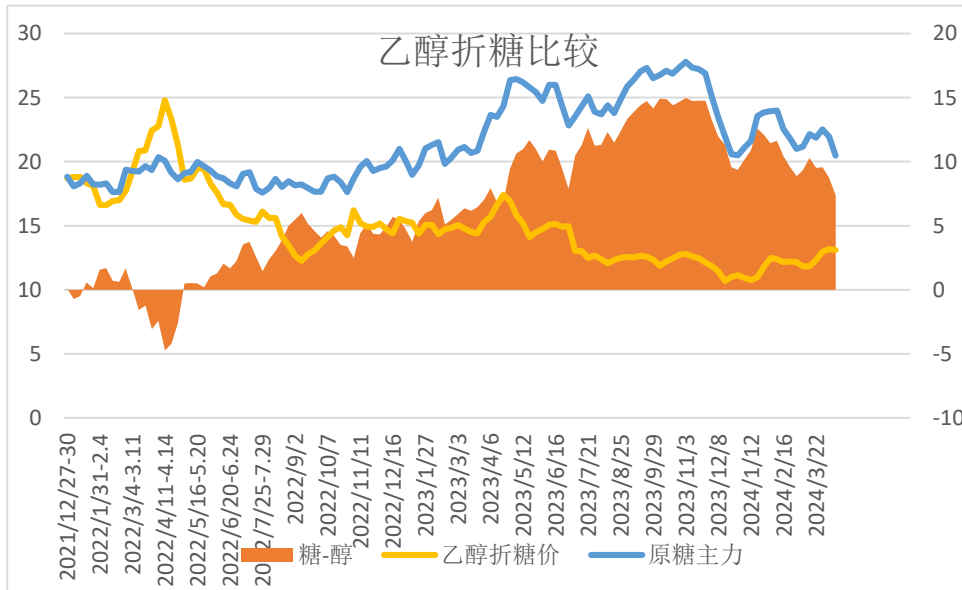
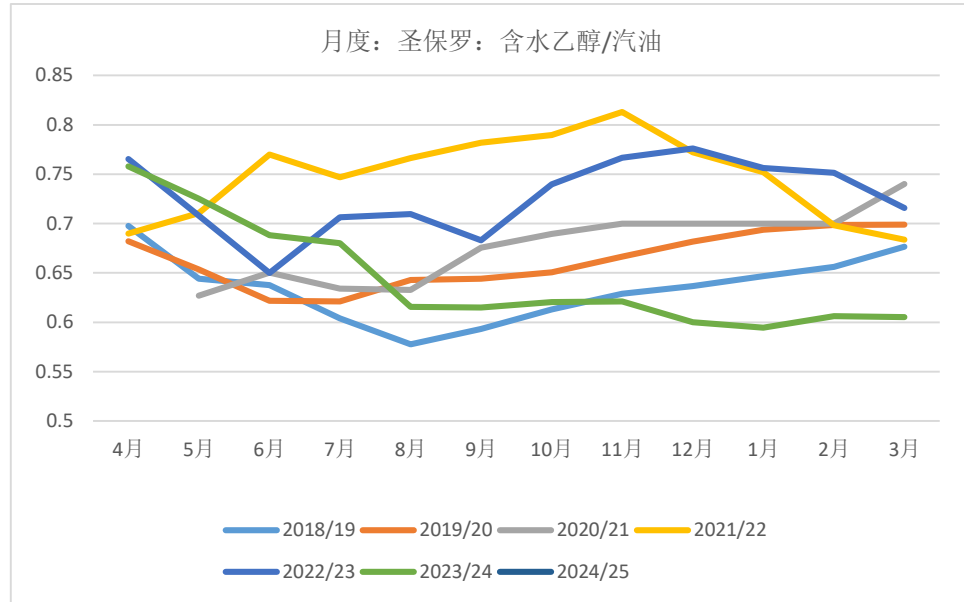
- 生产：3月下半月巴西中南部地区甘蔗入榨量为504.4万吨，同比增加了30.8万吨（6.51%）；甘蔗ATR为113.61kg/吨，同比增加了9.46kg/吨；制糖比为33.50%，同比下降了2.21%；产糖量为18.3万吨，同比增加了1.5万吨（8.98%）；累计产糖量为4242.5万吨，同比增加了867.5万吨（25.70%）。3月下半月中南部地区33家糖厂开榨，期间总共74家工厂运营，同比增加9家，预计4月上半月将有131家糖厂开榨。
- 乙醇方面，3月下半月，产乙醇5.28亿升，同比增加了1.44亿升（37.42%）；累计产乙醇335.93亿升，同比增加了46.74亿升（16.16%）。
- 糖醇比。4月12日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.37雷亚尔/升，折糖约13.1美分/磅。糖占绝对生产优势。
- 美国农业部（USDA）最新预测报告显示，预计2024/25榨季巴西的甘蔗种植面积将增加至846万公顷，较2023/24榨季的835万公顷有所提高；甘蔗产量将较2023/24榨季下降8.5%，为6.45亿吨，主要原因是降雨量低于正常水平；食糖总产量预计为4400万吨；食糖出口量预计为3450万吨。USDA预计，2023/24榨季巴西产糖量预测为4554万吨，创历史新高；食糖出口量预测为3597万吨。
- 巴西国家商品供应公司(CONAB)4月18日报告，2023/2024榨季巴西甘蔗产量将达7.132亿吨，较去年11月估计的6.776亿吨相比有所提高；巴西食糖产量预计为创纪录的4568万吨，与2022/23榨季增长24.1%，而此前预测为4688万吨。巴西conab将在本周4月25日发布首次24/25年度甘蔗产量预估。



# 二、巴西： 23/24榨季产糖4242.5万吨， 24/25年度开榨糖厂同比增加

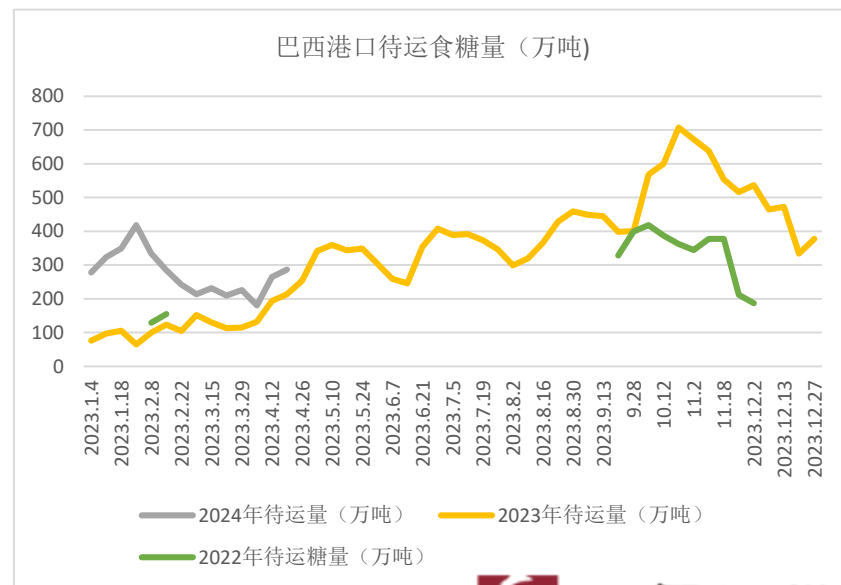
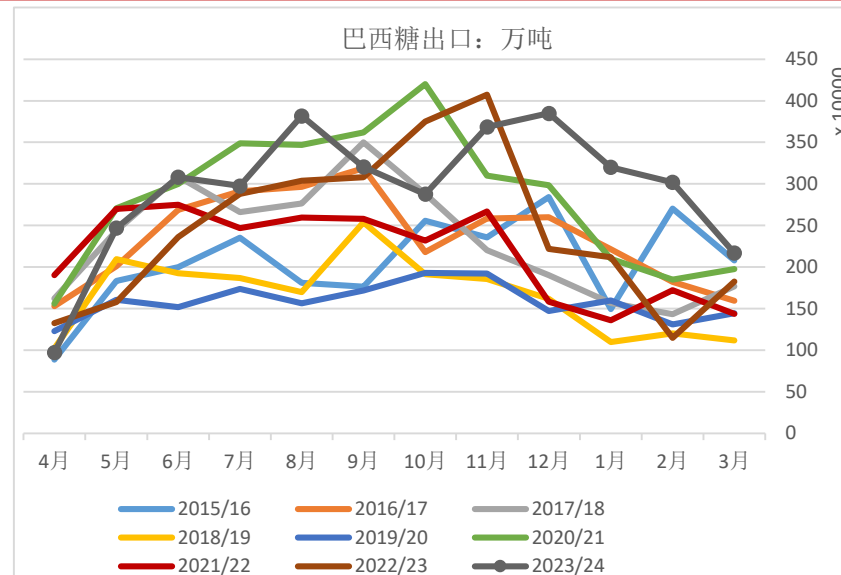


## 二、巴西：生产端：乙醇需求转好，但是糖生产优势远高于乙醇



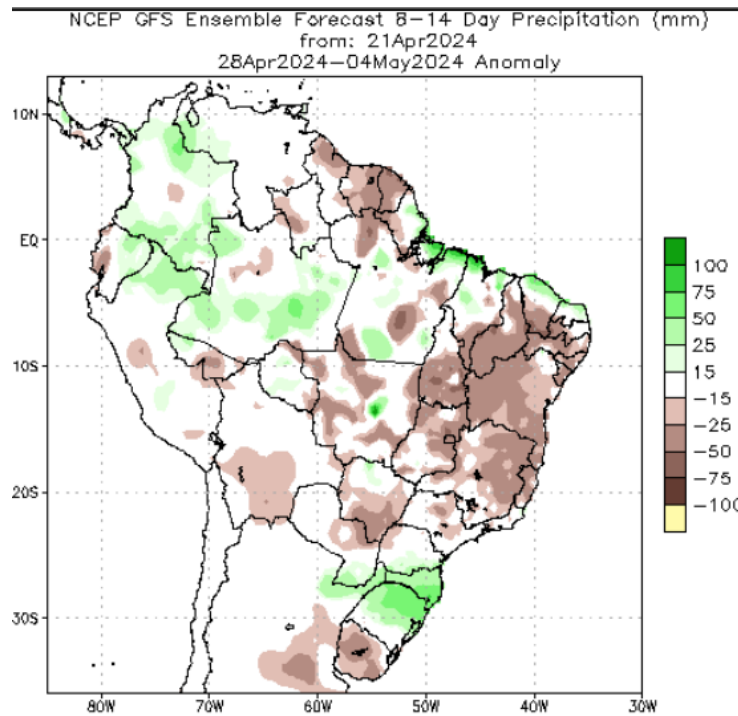
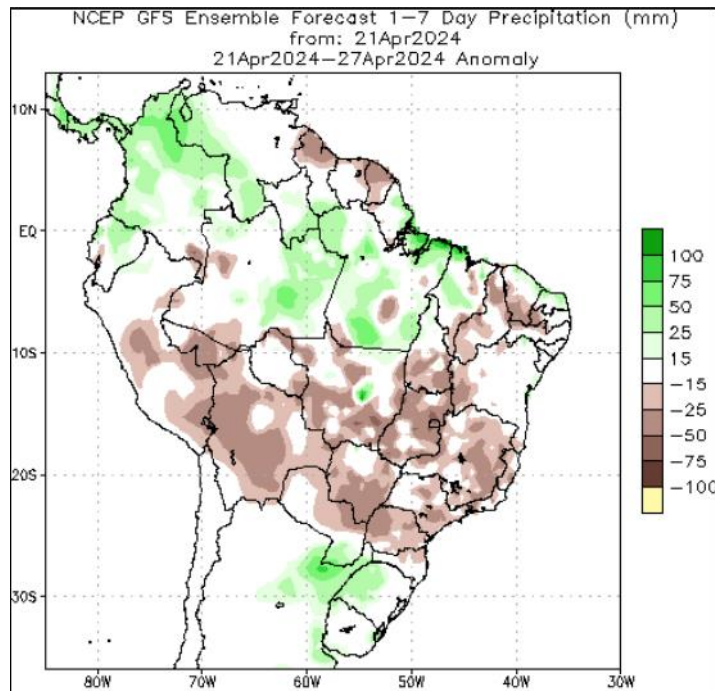
## 二、巴西：出口：预计4月份出口同期偏高

- 出口方面。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西4月前两周出口糖和糖蜜104.39万吨；日均出口量为10.44万吨，较去年4月的日均出口量5.40万吨增加93.40%。去年4月，巴西糖和糖蜜出口量为97.16万吨。——预计4月份出口量同期高位。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至4月17日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为80艘，此前一周为72艘。港口等待装运的食糖数量为286.86万吨，此前一周为265.1万吨。
- 现货升贴水报价：截至4月19日，巴西糖升贴水下调至0.19美分/磅；泰国糖降至2.09美分/磅。



## 二、巴西：天气：天气有利于甘蔗收获。

- 4月下旬，圣保罗产区降雨不多。利于收获和港口装运。



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

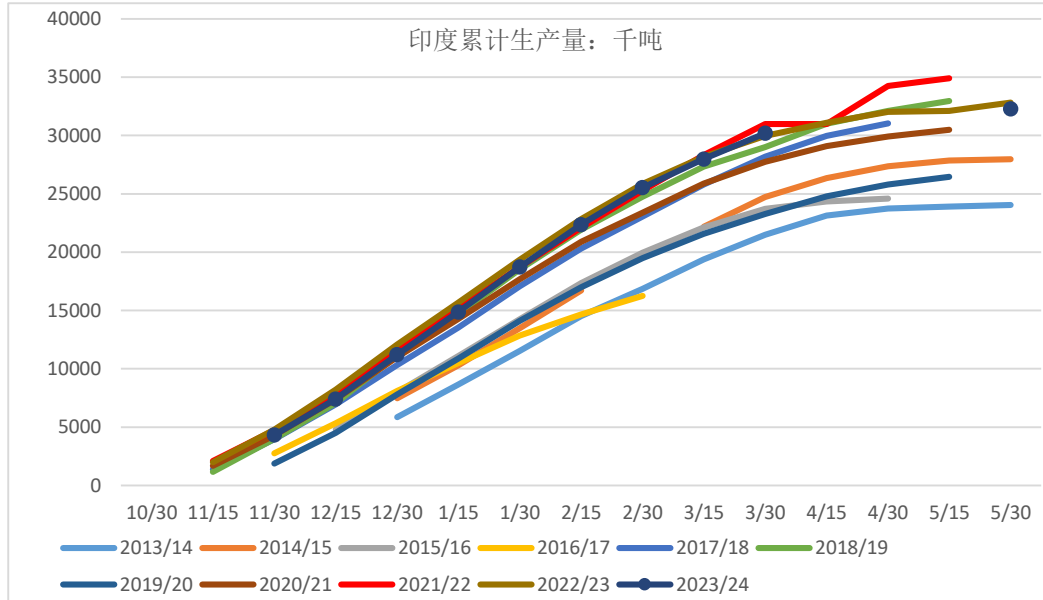
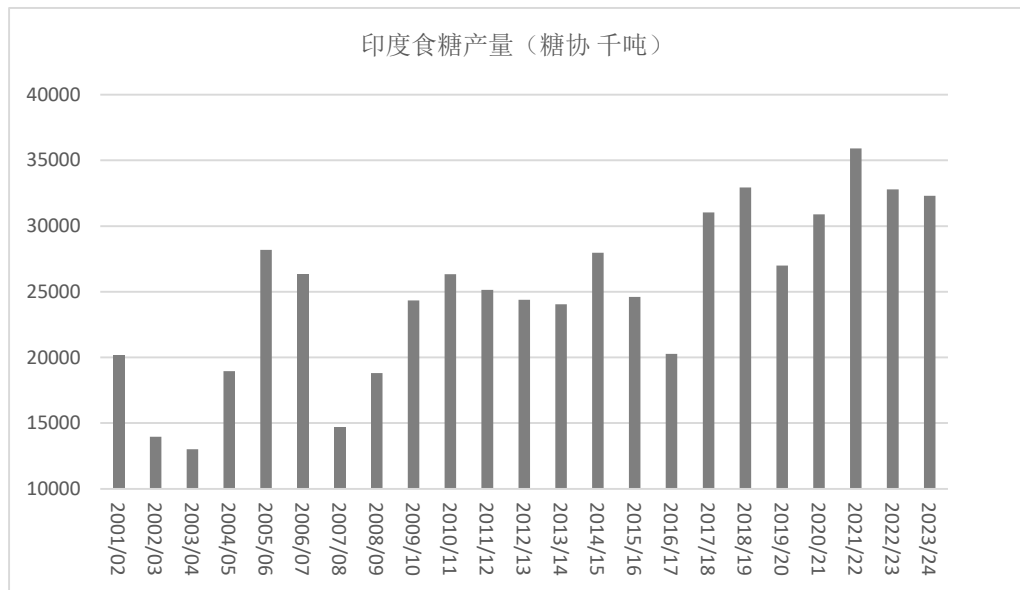
	Mo 22	Tu 23	We 24	Th 25	Fr 26	Sa 27	Su 28	Mo 29
Tmax (°C)	28	29	30	27	28	30	31	32
Tmin (°C)	17	17	19	19	18	20	21	22
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	5 %	30 %	45 %	40 %	35 %	20 %	20 %	15 %
Sunshine hours								
(hrs)	9.7	9.1	7.4	6.2	5.1	7.3	7.9	7.9
UV index	9	9	9	8	9	9	9	9
Sunrise	06:23	06:24	06:24	06:24	06:25	06:25	06:26	06:26
Sunset	17:47	17:46	17:45	17:44	17:43	17:43	17:42	17:41
Wind p.m.								
Bit	NW 2-3	NW 3	NW 3	S 3	S 2-3	NW 3	NW 3	NW 3-4

## 三、印度：23/24年度将难以出口，政府正在考虑增多乙醇用糖

### ➤ 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3200万吨，期末库存940万吨。政府预测该国糖产量将在3150-3200万吨。
  - 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再提高甘蔗产量。
- 出口：印度政府于4月15日排除了2023-24榨季糖出口的可能性，同时政府正在考虑允许糖厂今年将多余的蜜糖（B-heavy）库存用于生产乙醇。

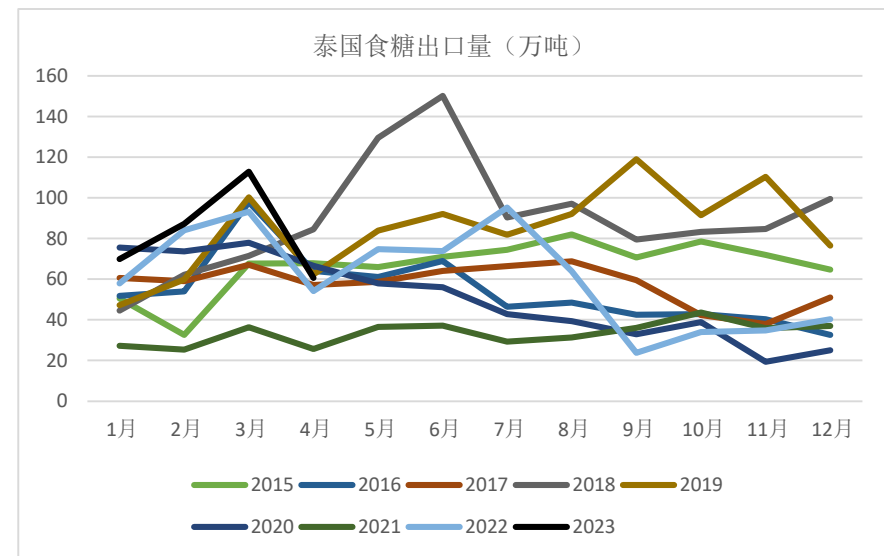
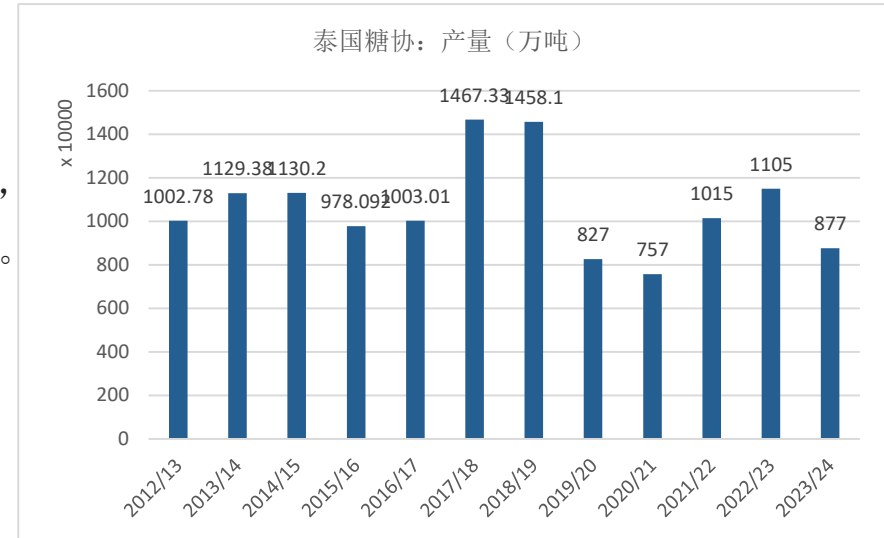
### 三、印度： 23/24年度将难以出口，政府正在考虑增多乙醇用糖



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%
<b>2023/24</b>	560	3200	2850	0	910	170	<b>33%</b>

## 四、其他国家： 2023/24榨季泰国产糖877万吨， 预计下榨季扩种和增产

- 泰国甘蔗及糖业委员会办公室（OCSB）代表人士表示，受干旱影响，2023/24榨季泰国的甘蔗入榨量从上榨季的9390万吨下降了1170万吨至8820万吨；约57家糖厂生产了877万吨糖和3.55万吨的糖蜜。OCSB表示，因甘蔗收购价上涨，农民可能会从种植木薯转向种植甘蔗，预计泰国2024/25榨季甘蔗产量将增加。
- 丰益国际预计2023/24榨季泰国甘蔗产量达8230万吨，食糖产量为870万吨；2024/25榨季甘蔗产量将跃升至亿吨以上，食糖产量将达1100万吨。因2024/25榨季泰国甘蔗种植收益将比木薯高约16.67美元/亩（相当于每吨甘蔗收益高4~5美元），预计泰国甘蔗种植面积有增加10%以上的趋势，并且单产有望高于4吨/亩。
- 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。
- 澳大利亚又是丰产的一年。因收割面积及单产增产，预计澳大利亚2023/24榨季产糖量为410万吨；2024/25榨季为420万吨。USDA还预计澳大利亚2024/25榨季原糖出口量将从2023/24榨季的335万吨增加至345万吨。



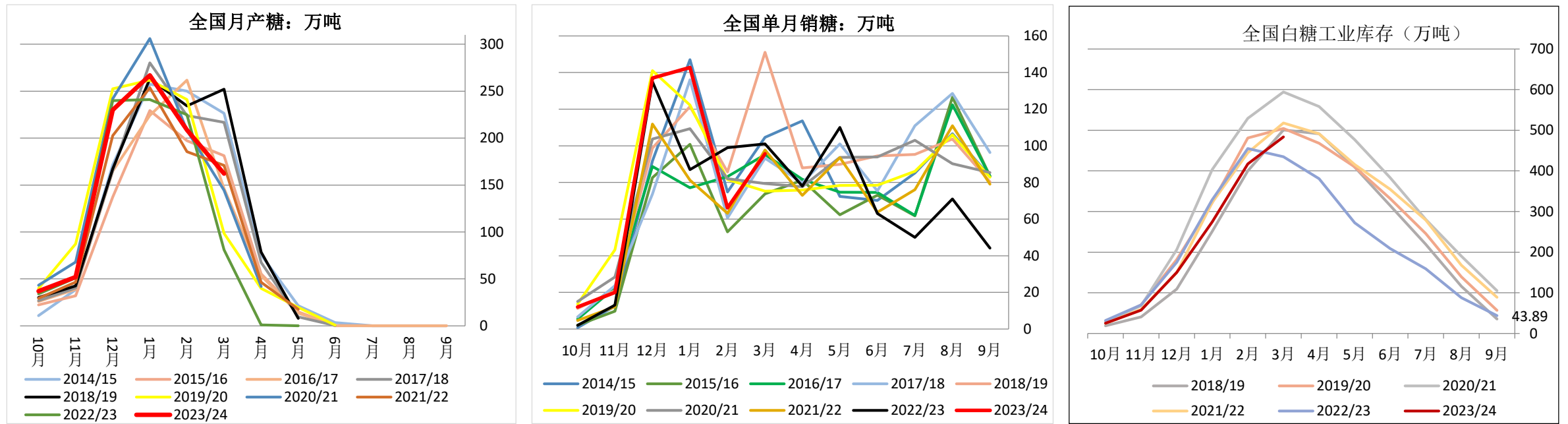
## 五、中国：供需：3月农业农村部预估调低糖产量

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4月中国农产品供需形势分析发布食糖供需预测数据不作调整。目前食糖生产进入尾声，国内恢复性增产已成定局。据中国糖业协会统计，截至3月底，累计产糖957万吨，比上年同期增加86万吨；累计销糖473万吨，比上年同期增加36万吨；累计销糖率49.5%，比上年同期减少0.7个百分点。新疆、内蒙古陆续开始2024/25年度甜菜播种，预计面积稳中有增。国际方面，2023/24年度巴西产量大增，印度和泰国产糖量高于预期，全球食糖市场供应趋于宽松，但受天气影响巴西新年度产量存在变数，价格震荡运行。后期需关注国内甘蔗主产区收榨进度、甜菜主产区播种情况以及国际主产国天气状况和出口政策变化。

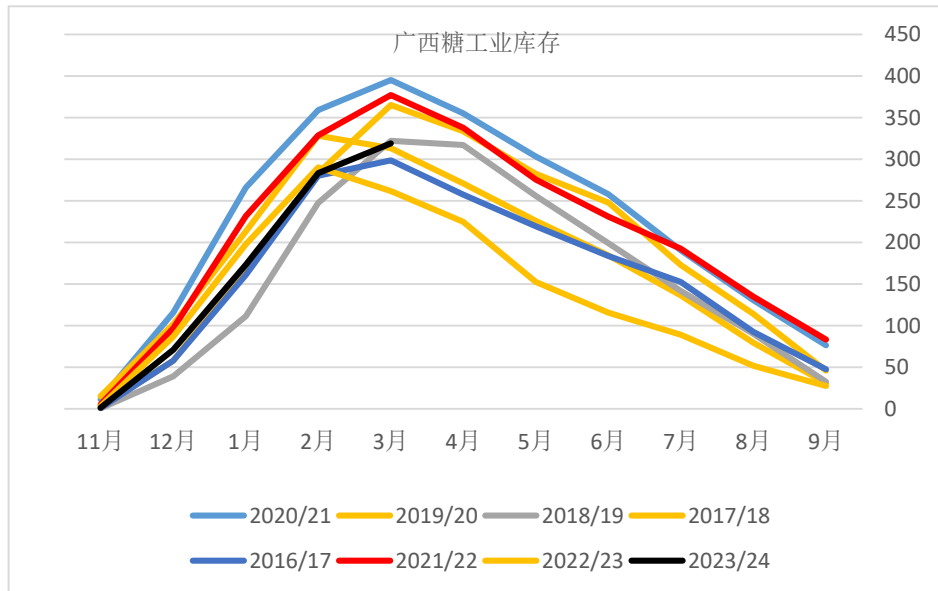
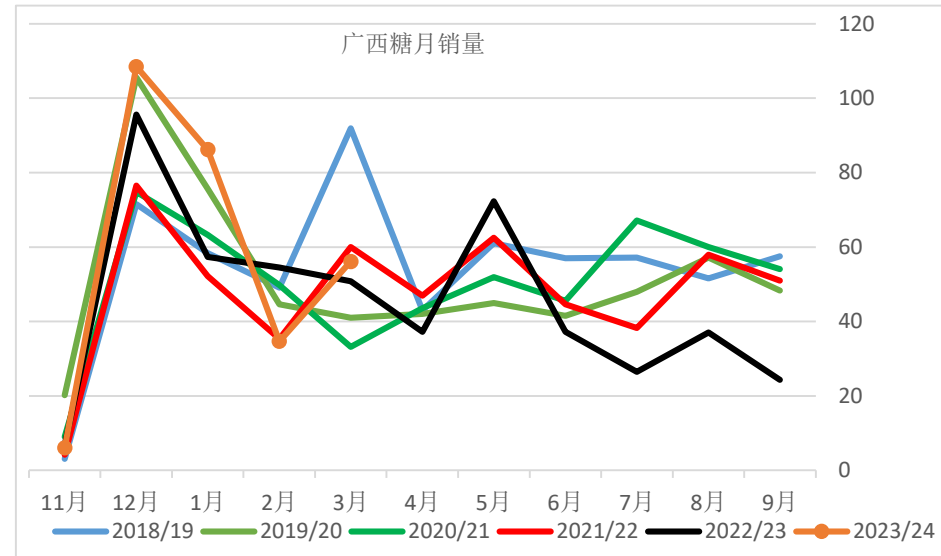
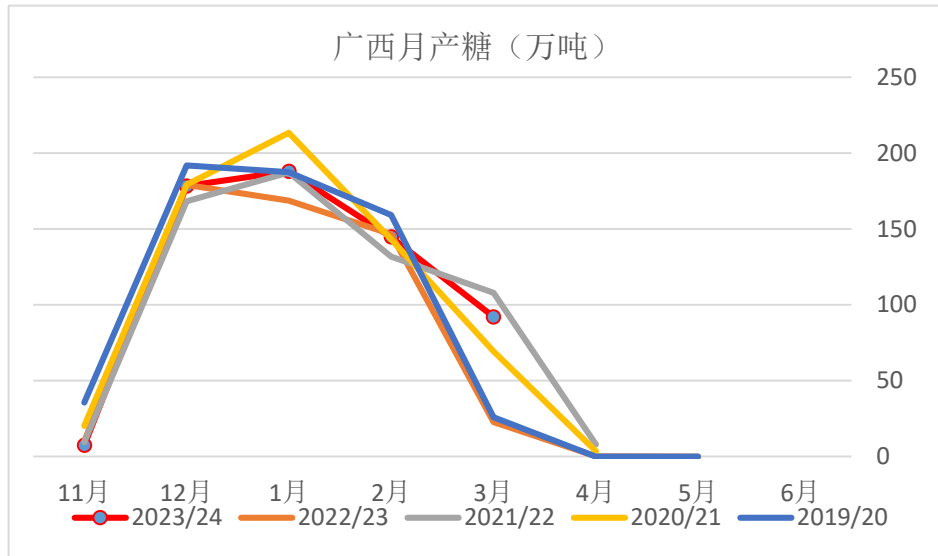


## 五、中国：产销：全国3月份产销双旺，库存同比转增



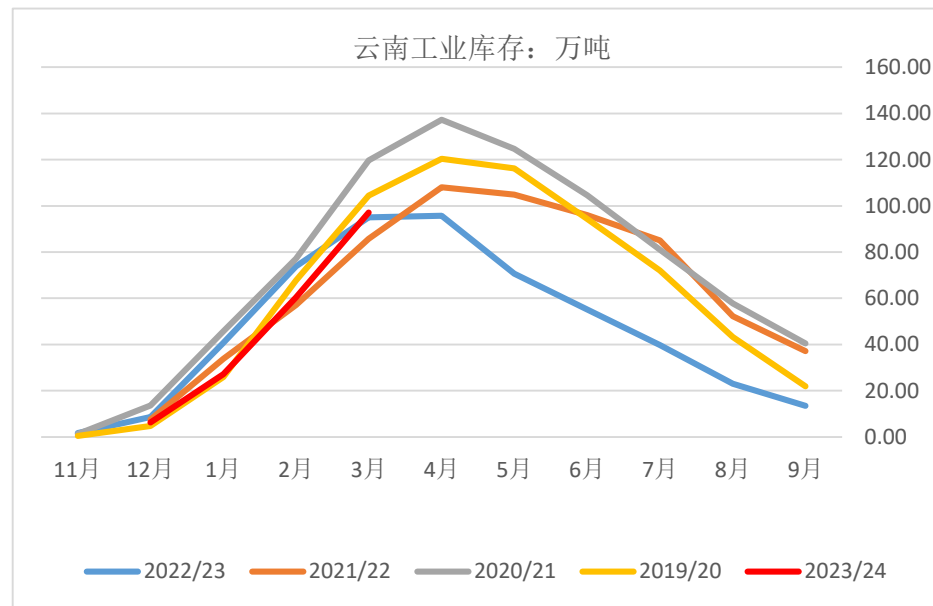
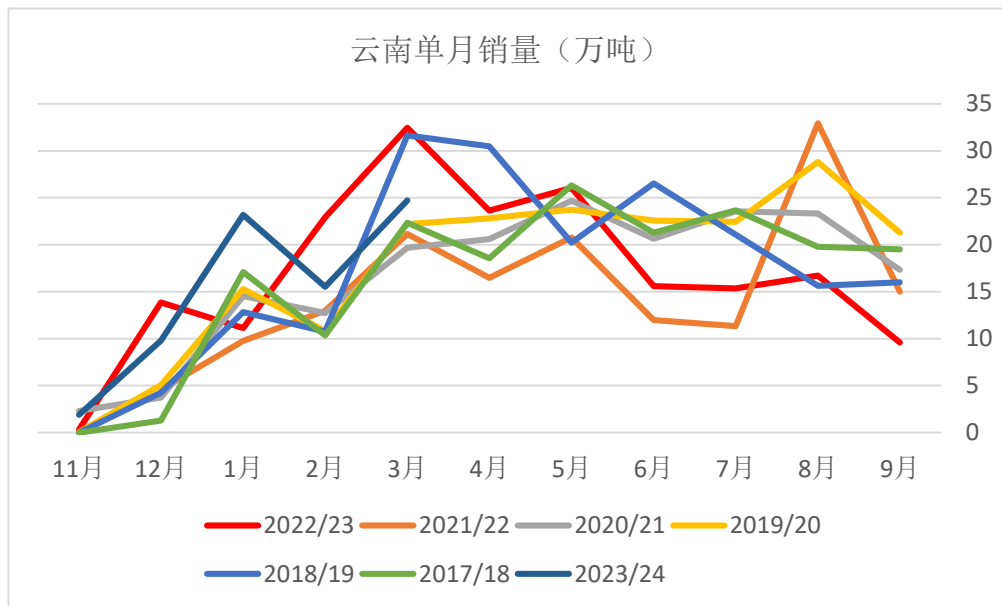
- 截至3月底，2023/24年制糖期全国共生产食糖957.31万吨，同比增加85.51万吨，增幅9.81%。全国累计销售食糖473.45万吨，同比增加35.98万吨，增幅8.23%；累计销糖率49.46%，同比放缓0.72个百分点。食糖工业库存483.86万吨，同比增加49.53万吨。
- 3月份产糖162.21万吨，同比增81万吨；销糖95.6万吨，同比减少5.4万吨；工业库存483.55万吨，同比增48.55万吨。

## 五、中国：产销：3月广西产糖偏高，工业库存同比转增



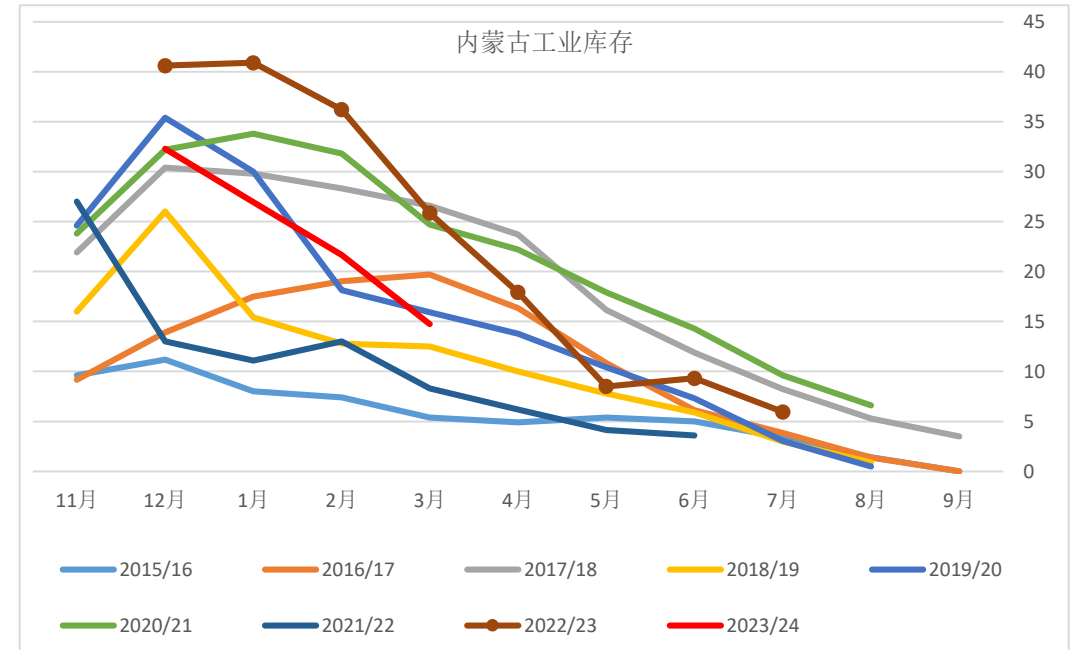
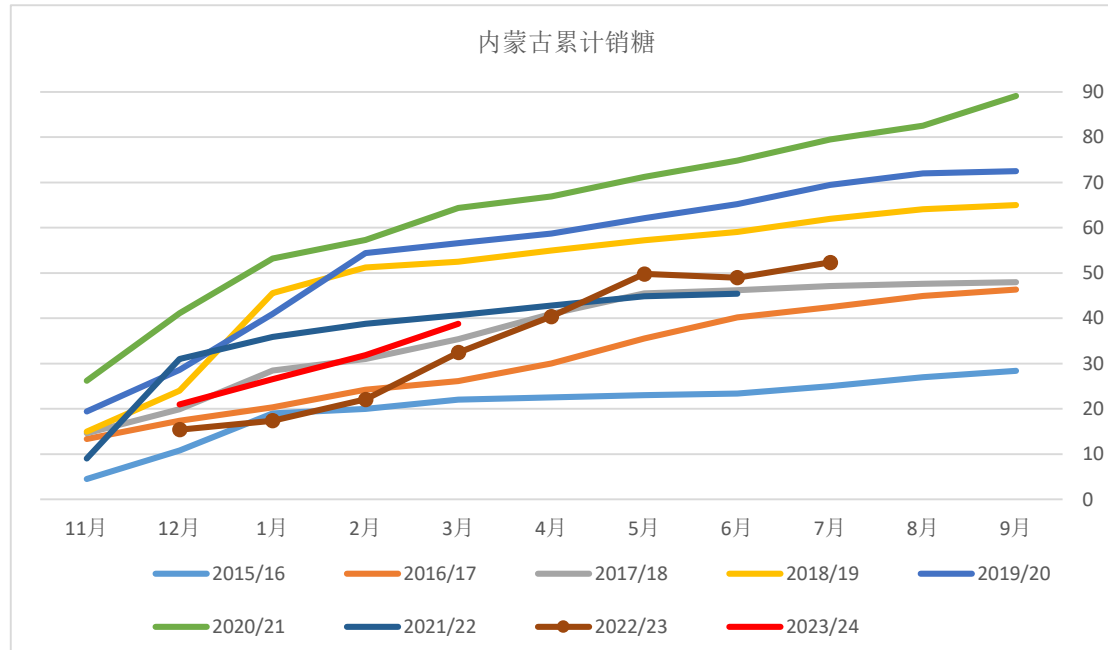
- 截至3月31日，2023/24年榨季广西全区已有55家糖厂收榨，同比减少16家；共入榨甘蔗5051.05万吨，同比增加929.99万吨；产混合糖610.49万吨，同比增加83.72万吨；产糖率12.09%，同比下降0.69个百分点；累计销糖291.49万吨，同比增加26.56万吨；产销率47.75%，同比下降2.54个百分点。
- 3月产糖92万吨，同比增加69.34万吨；销糖56.10万吨，同比增加5.33万吨；食糖库存319万吨，同比增加57.16万吨。

## 五、中国：产销：3月云南工业库存同比转增



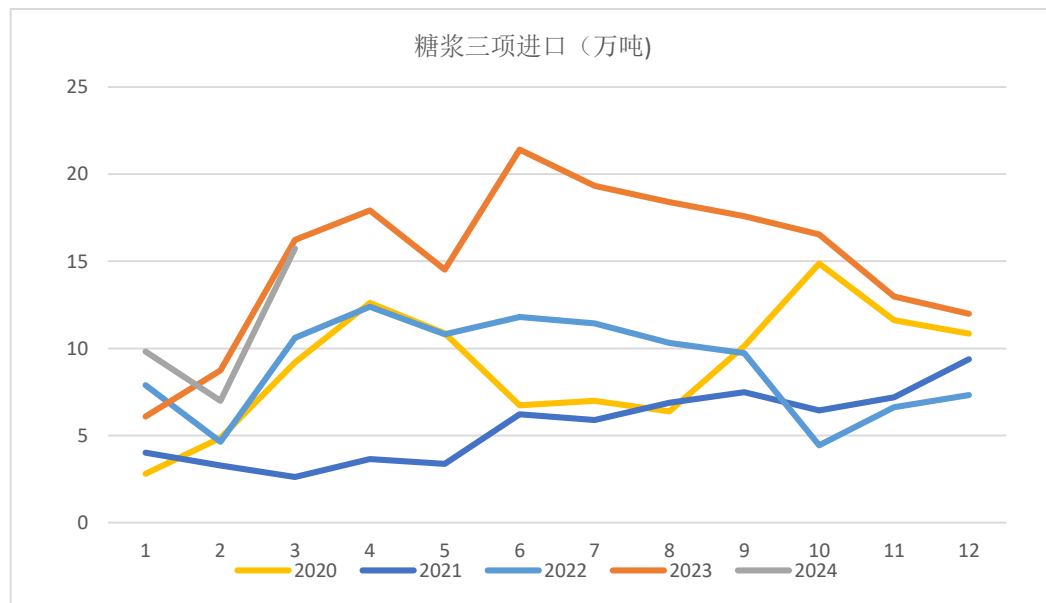
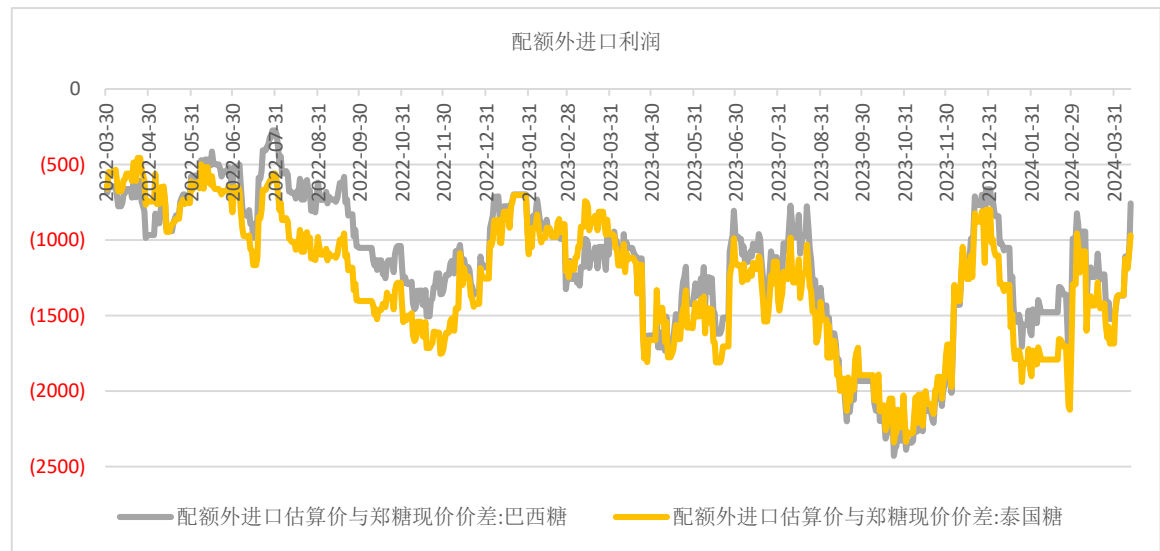
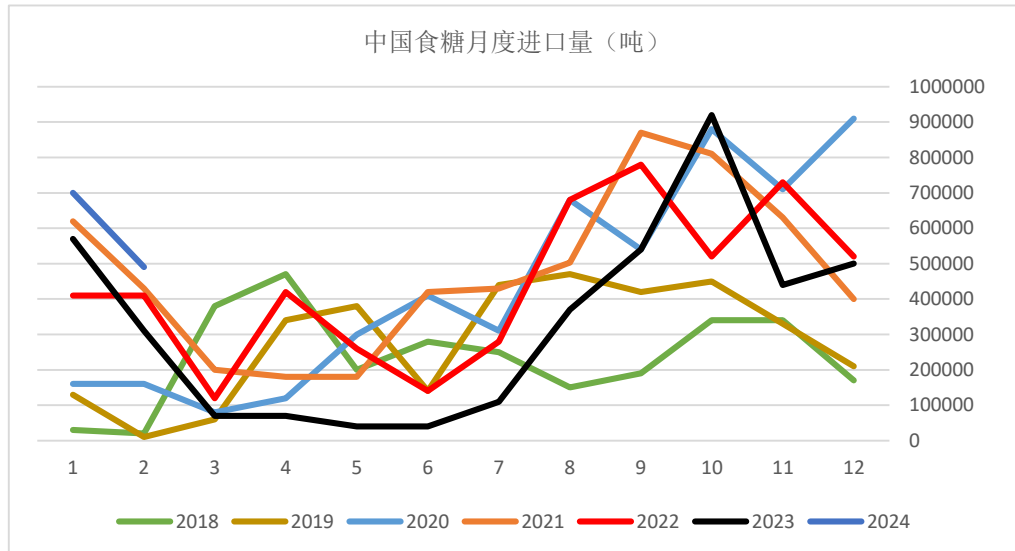
- 2023/2024榨季截至3月31日产糖172.27万吨（上榨季同期产糖175.79万吨），同比下降3.52万吨；产糖率12.96%（上榨季同期产糖率13.04%）。产酒精2.06万吨（去年同期产酒精2.63万吨）。截至3月31日，云南省累计销售新糖75.15万吨（去年同期销售新糖80.71万吨），同比下降5.56万吨；销糖率43.62%（去年同期产销率45.91%）。
- 3月份单月产糖61.51万吨，同比增加7.76万吨；单月销售24.74万吨，同比减少7.72万吨。食糖库存97.12万吨，同比增加2.04万吨。

## 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：3月份进口糖低位，进口糖浆三项高位，进口利润修复



- 食糖进口：2024年3月份我国进口糖1万吨，同比下降5.63万吨，降幅84.91%；1-3月份我国累计进口糖120.25万吨，同比增长25.55万吨，增幅26.98%。
- 糖浆三项进口：2024年3月我国进口糖浆和预拌粉15.74万吨，同比减少0.49万吨，降幅3.05%。1-3月份累计进口糖浆和预拌粉32.57万吨，同比增加1.52万吨，增幅4.91%。

# 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](http://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

