

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



郑糖短期可能调整，不改长期下跌趋势 ——白糖周报2024.05.06

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，5月原糖合约交割量约167万吨，为纪录第四高位。显示供给充足。巴西4月上半月产糖同比增30%，周度港口待船量继续增多，5月上半月天气晴好利于收获和运输，预计4月份产量和出口同期偏高。远期泰国和印度即将进入季风降雨气候，关注降雨量能否提振下年度甘蔗产量。长期看，原糖市场处于熊市，反弹偏空对待。</p> <p>✓ 国内方面，6日广西现货价格涨10至6440。内外价差本轮修复后，二季度末开始进口糖量有望增加，给远期带来压力，加上下年度甘蔗种植面积增加，中长期糖价重心还将下移，后期反弹做空思路。买外盘卖内盘套利思路。</p>	<p>中长期反弹偏空思路。买外盘卖内盘套利思路，做缩利润。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

行情回顾

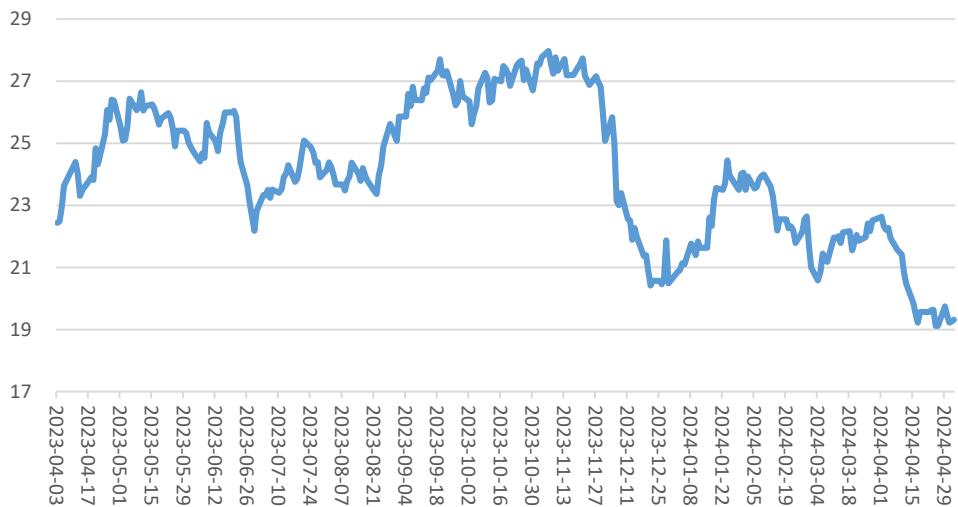
周度回顾

		2024/5/3	2024/4/26	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2407	19.32	19.12	1.05%
郑糖	白糖2405	6475	6419	0.87%
	白糖2409	6168	6174	-0.10%
	白糖2501	5895	5921	-0.44%
50%关税进口价格	原糖测算	6554	6500	54
	巴西	6780	6917	-137
进口利润	SR9月-原糖07（配额内）	1094		
	SR9月-原糖07（配额外）	-353		
现货价格	白糖现货指数	6398	6393	5
	柳州	6530	6530	0
	昆明	6340	6350	-10
	成都	6520	6510	10
基差	现货指数-9月	230	219	11
价差	5月-9月	307	245	62
	9月-1月	273	253	20
仓单	仓单	24222	20824	3398
	有效预报	1724	4439	-2715
	合计	25946	25263	683
CFTC非商业持仓	多头	199571	197297	2274
	空头	159266	152196	7070
	净多	40305	45101	-4796

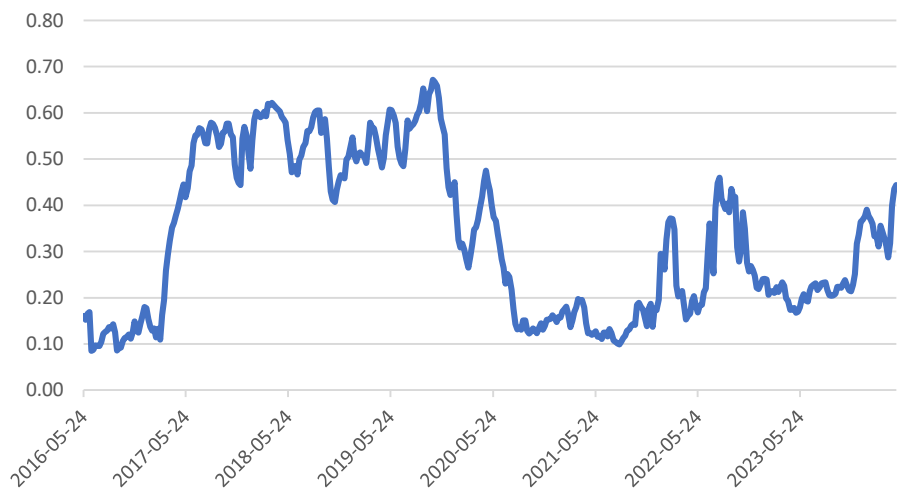
- 国际方面，当周（2024年4月29-5月3日）原糖在19美分附近震荡。5月交割压力和巴西新年度增产预期已经被市场交易，目前巴西出口待船增加，显示供给充足。到期的5月原糖合约交割量料为32914手，或大约167万吨，创下纪录第四高水平，几乎所有糖来自巴西。CFTC持仓显示，上周非商业多空增仓，空头增仓较多，净多减少。
- 国内方面，当周（2024年4月29-5月3日）郑糖主力sr2409合约震荡，经过一波下跌后，进口出现利润，压制国内价格，但白糖下游需求转好也支撑盘面。
- 上周现货价格基本稳定，仓单增加。

原糖期货

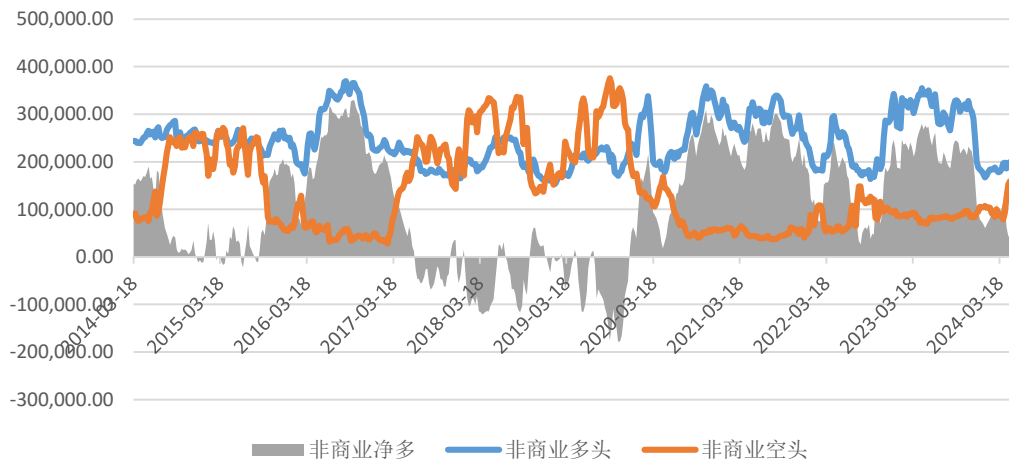
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



原白糖价差 2024
美元/吨



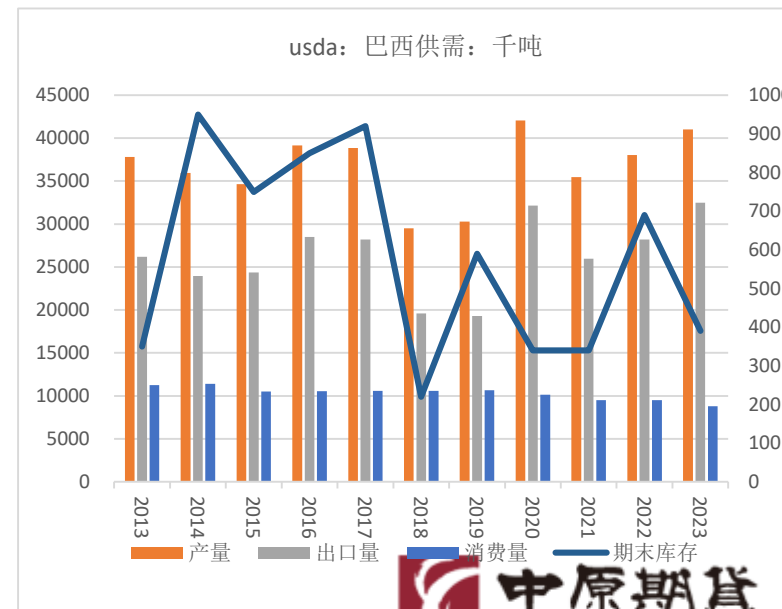
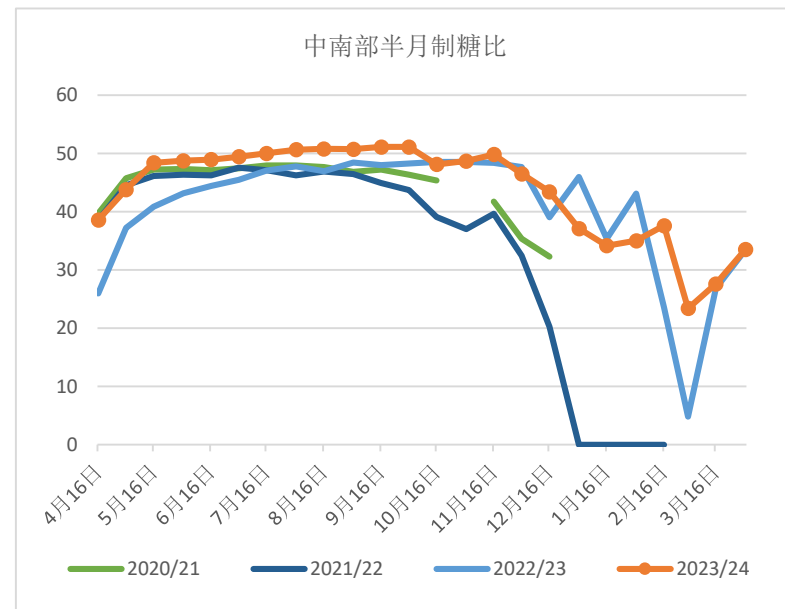
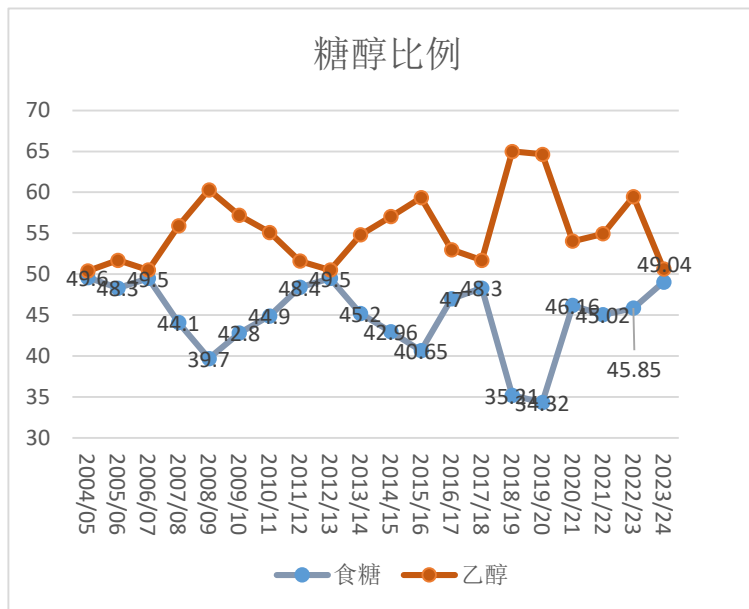
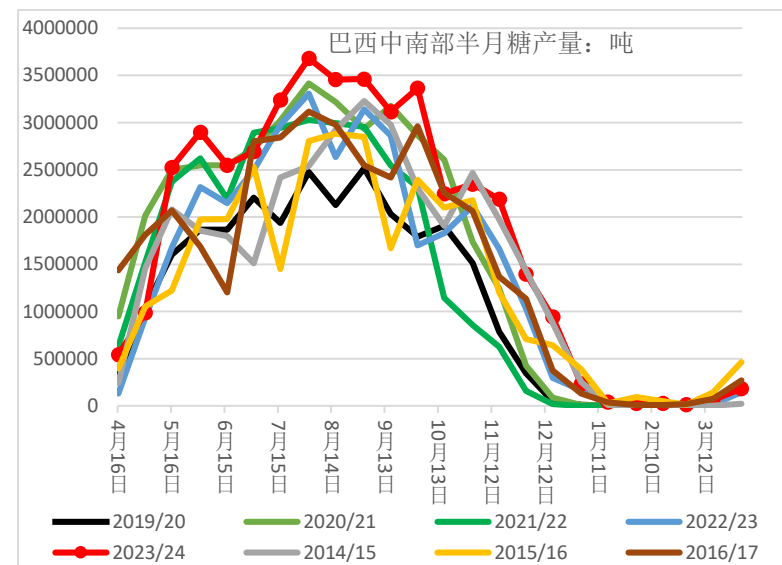
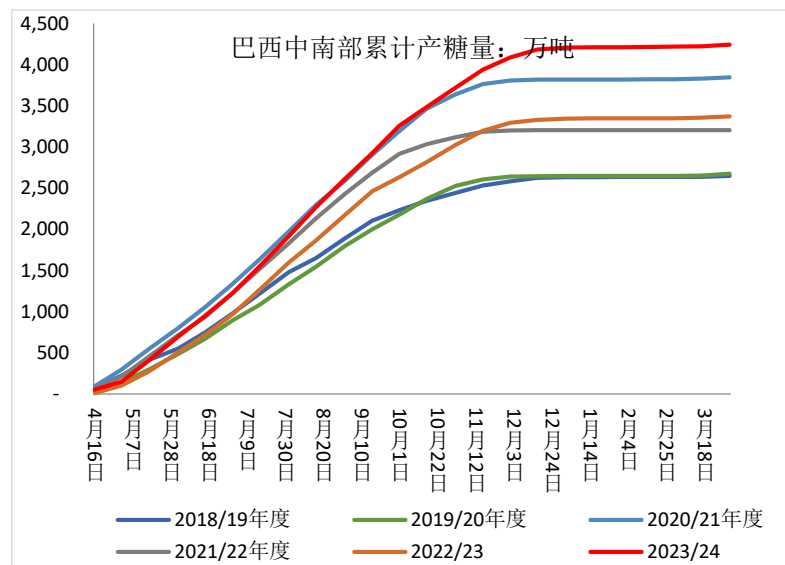
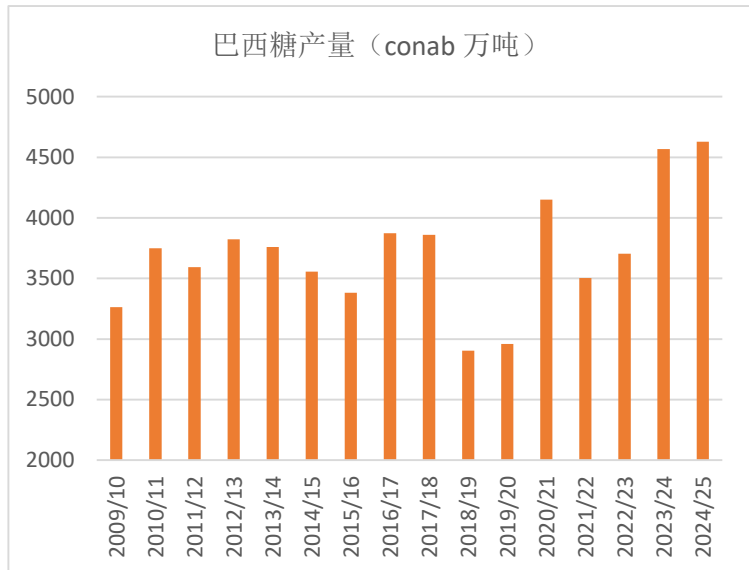
2

基本面分析

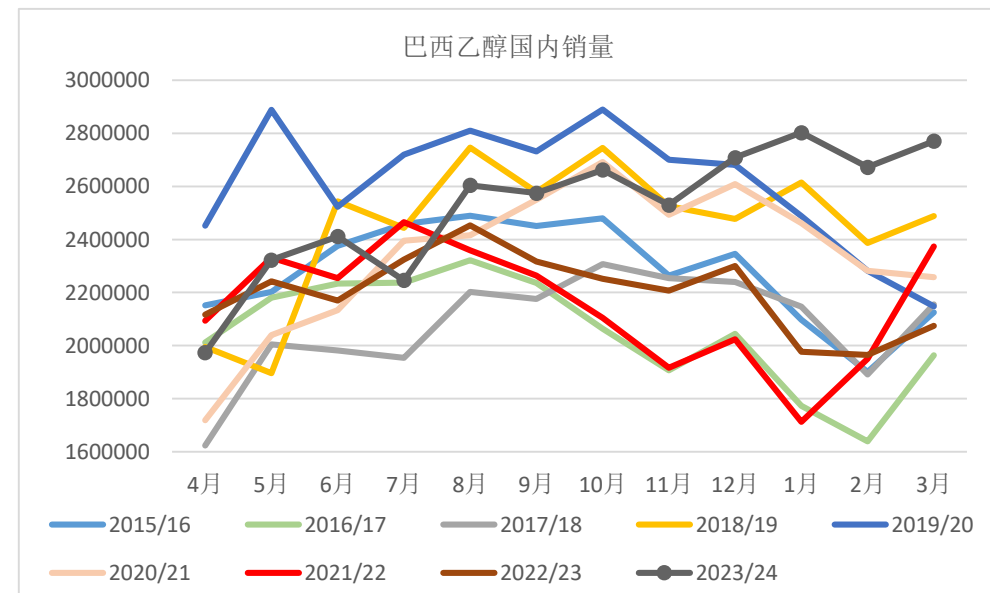
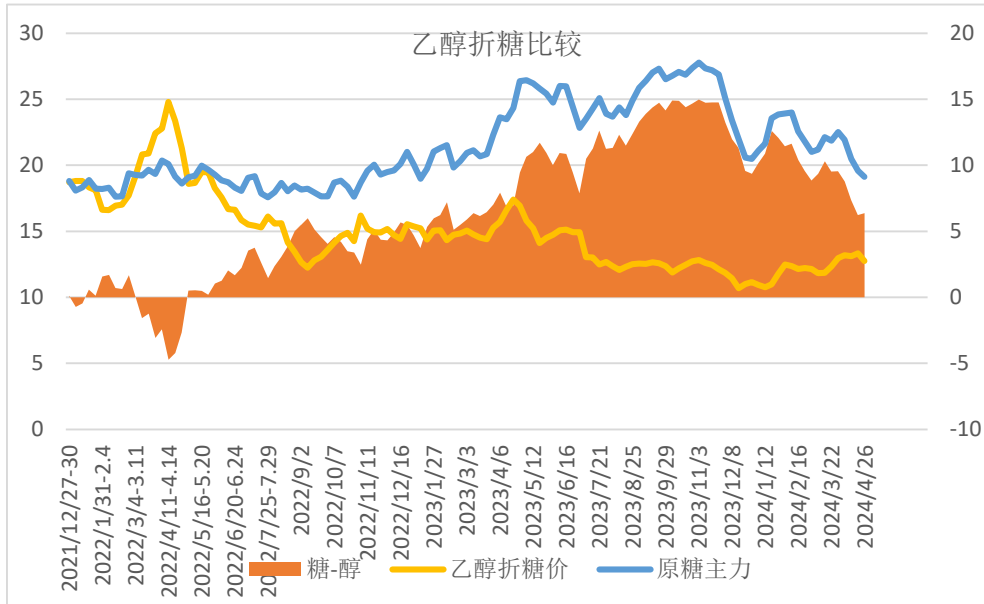
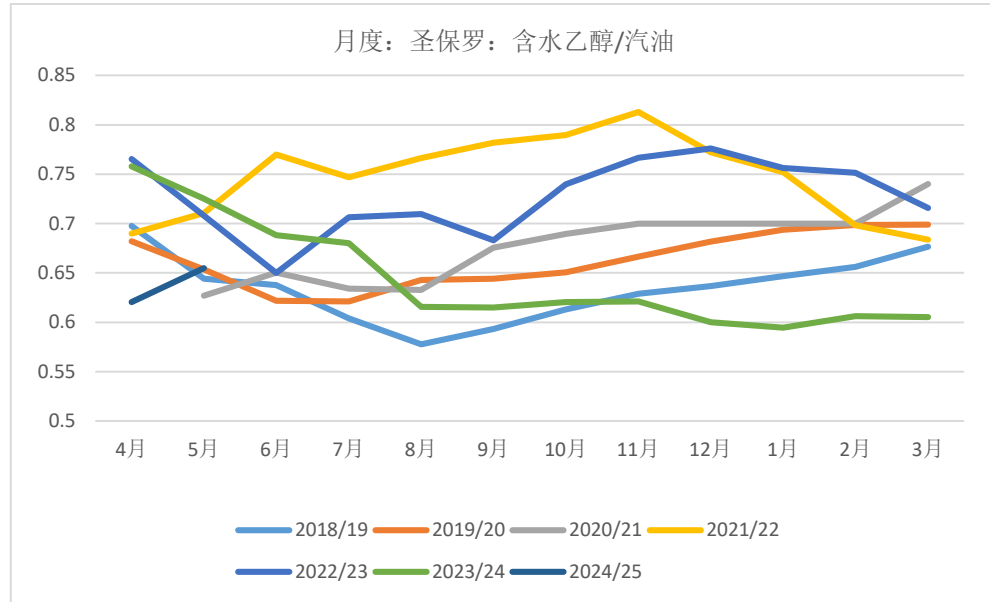
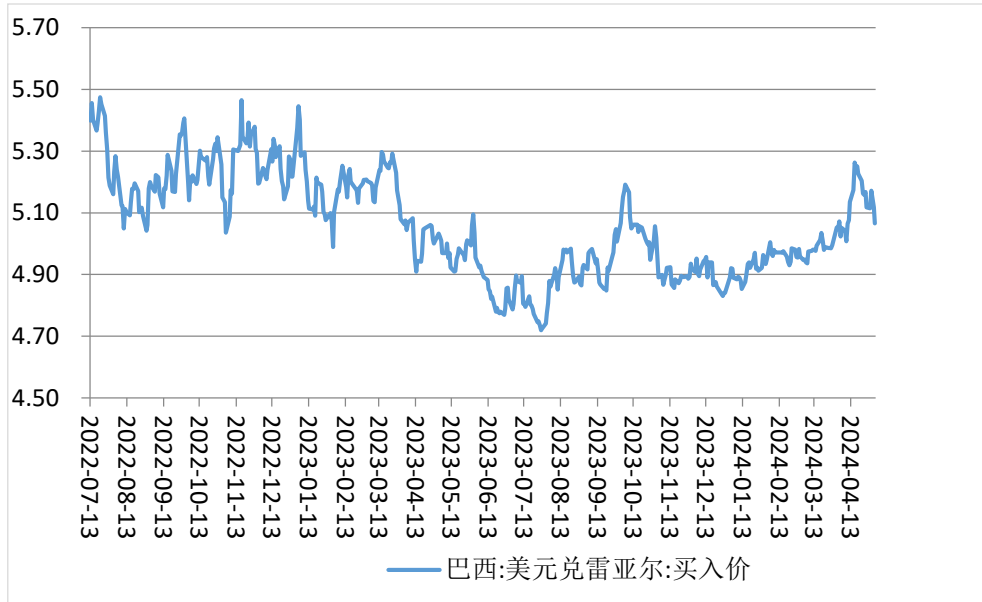
一、巴西:conab预计24/25年度巴西糖产量继续增加

- 生产: 4月上半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为1581万吨, 同比增加了195.5万吨, 增幅达14.11%; 甘蔗ATR为107.93kg/吨, 同比下降了0.04kg/吨; 制糖比为43.64%, 同比增加了5.63%; 产糖量为71万吨, 同比增加了16.8万吨, 增幅达30.97%。
- 乙醇方面, 4月上半月, 乙醇产量同比增加7.2%, 至8.41亿升。
- 糖醇比。5月3日, 巴西圣保罗含水乙醇价格2.34雷亚尔/升, 折糖约13.13美分/磅。糖占绝对生产优势。
- 巴西国家商品供应公司(CONAB) 4月25日报告显示, 预计巴西2024/25榨季全国甘蔗种植面积将增长4.1%, 至867万公顷, 为2017/18榨季(870万公顷)以来的最高水平; 甘蔗产量为6.8586亿吨, 下降3.8%; 全国甘蔗平均单产为79吨/公顷, 较上榨季低7.6%; 得益于制糖比的提高, 预计糖产量将达到创纪录的4629万吨, 同比增长1.3%;

二、巴西：4月上半月产糖71万吨，同比增加了16.8万吨

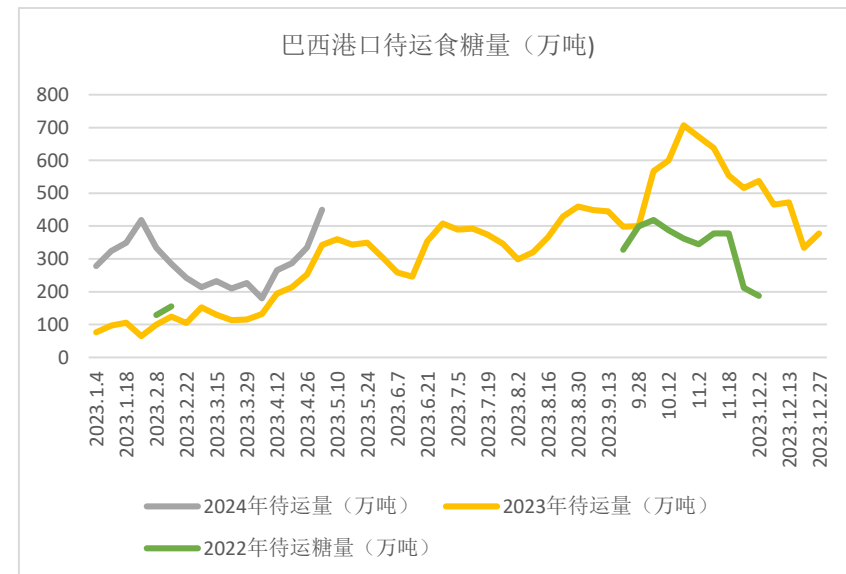
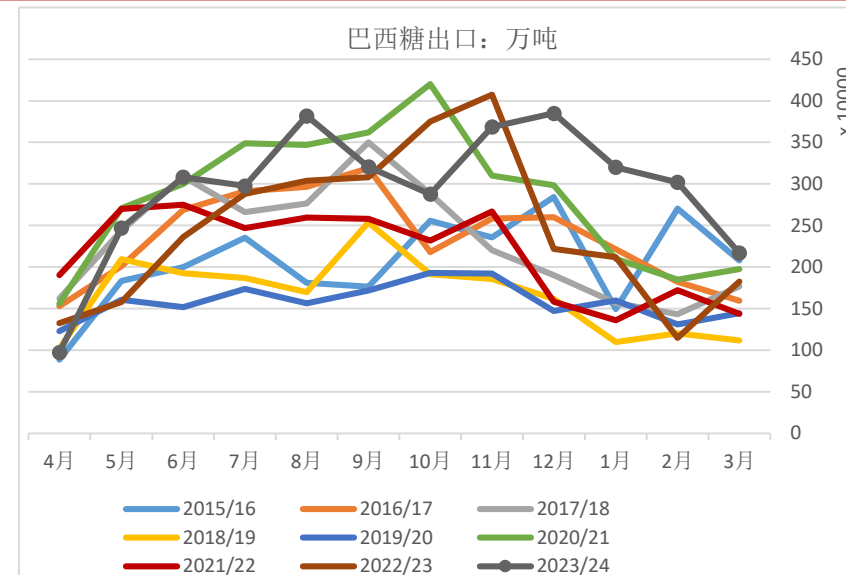


二、巴西：生产端：糖价格仍占明显优势



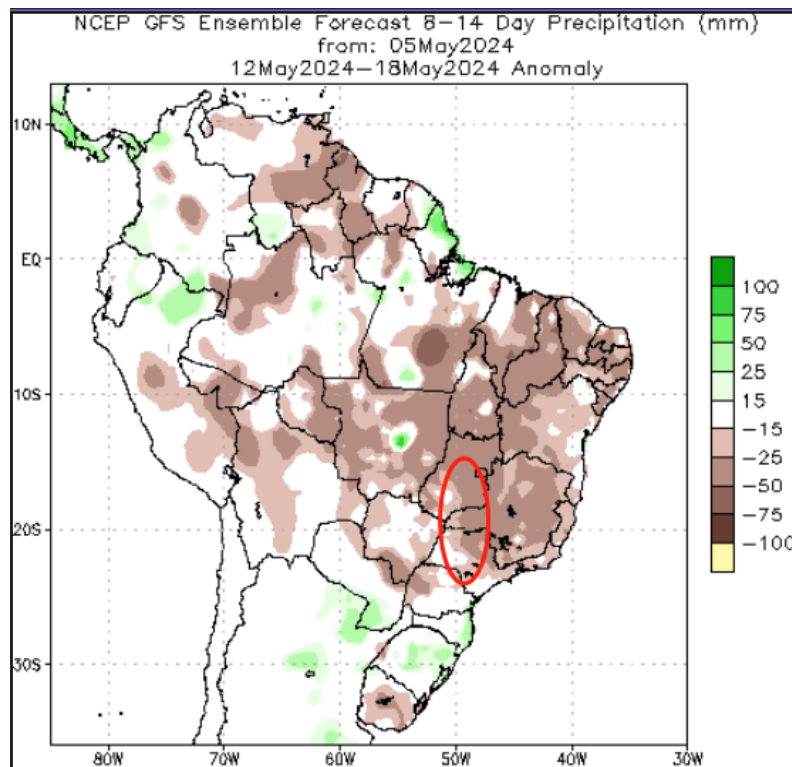
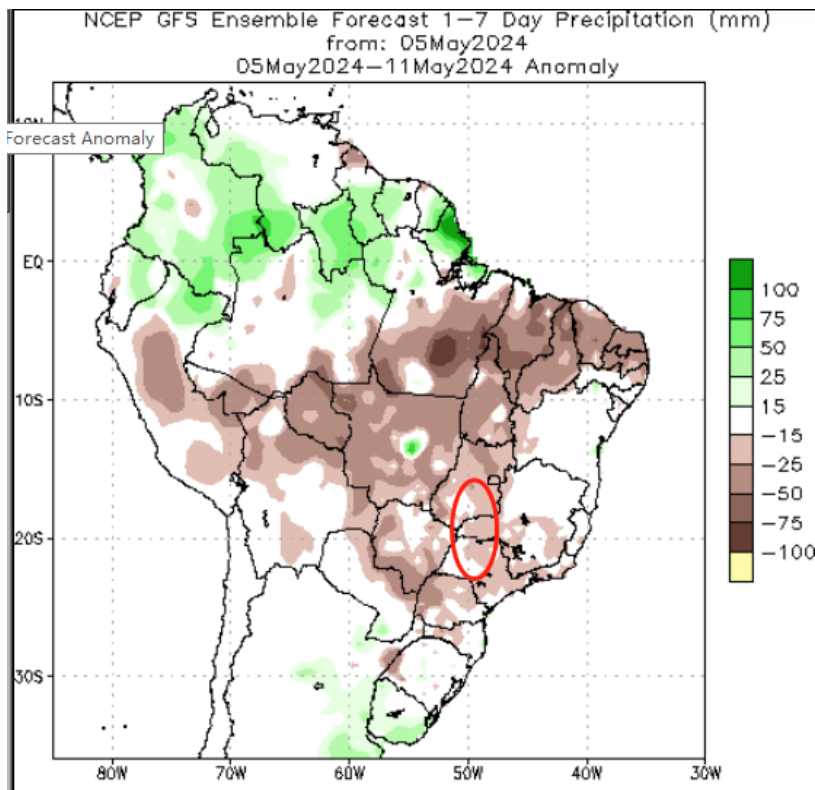
二、巴西：出口：预计4月份出口同期偏高，港口待运量继续增加

- 出口方面。巴西对外贸易秘书处 (Seex) 公布的出口数据显示，巴西4月前四周出口糖**174.01万吨**，日均出口量为**8.7万**较上年4月全月的日均出门量**5.4万吨**增加**61%**。上年4月全月出口量为**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30日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为**120艘**，此前一周为**95艘**。港口等待装运的食糖数量为**449.57万吨**，此前一周为**335.31万吨**。
- 现货升贴水报价：截至4月30日，巴西糖升贴水维持至**0.19美分/磅**；泰国糖升至**2.1美分/磅**。



二、巴西：天气：天气有利于甘蔗收获。

- 5月上半月，圣保罗产区天气晴朗居多，降雨低于均值。利于收获和港口装运。



[Print](#) [View in Fahrenheit](#)

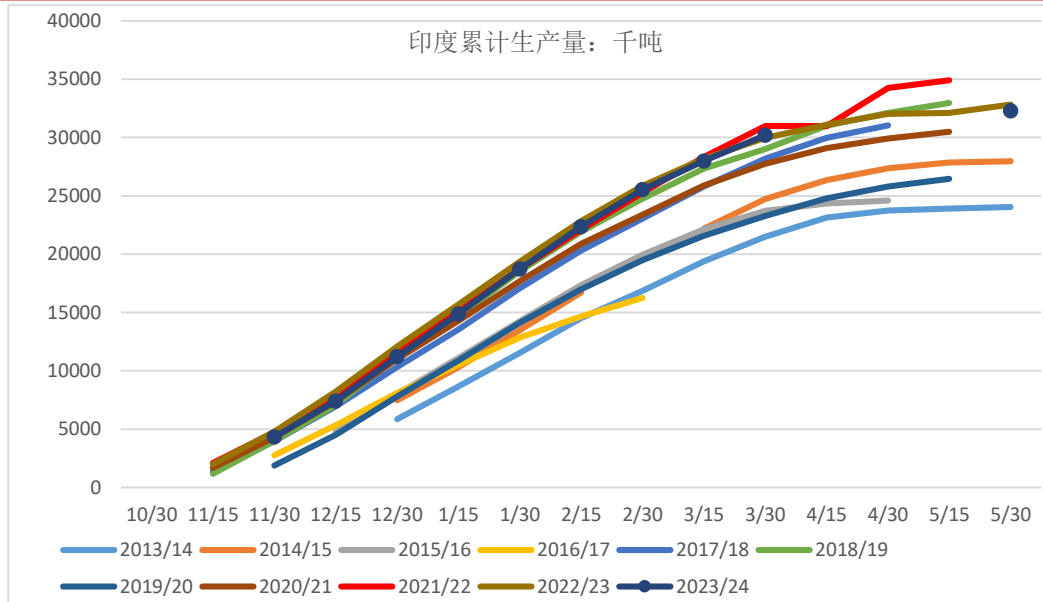
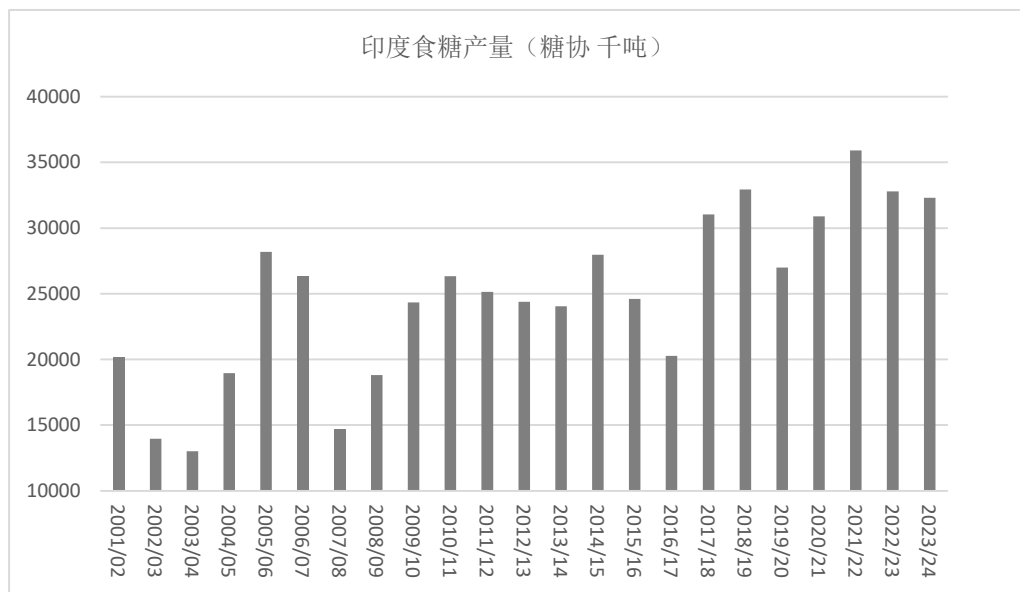
	Mo 06	Tu 07	We 08	Th 09	Fr 10	Sa 11	Su 12	Mo 13
Tmax (°C)	32	31	31	32	28	30	33	28
Tmin (°C)	20	20	21	21	20	20	21	20
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	5 %	5 %	5 %	5 %	25 %	15 %	15 %	35 %
Sunshine hours (hrs)	8.9	9.4	8.9	8.3	6.1	6.1	7.7	4.4
UV index	8	8	8	8	8	8	8	8
Sunrise	06:29	06:30	06:30	06:31	06:31	06:32	06:32	06:33
Sunset	17:37	17:36	17:36	17:35	17:35	17:34	17:34	17:33
Wind p.m.	↓	↓	↓	→	↖	↘	↘	↗
Bft	N 2-3	N 2-3	N 3	W 3	SE 3	NW 3	NW 3-4	SW 3

三、印度：23/24年度已产糖3159万吨

➤ 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：23/24榨季截至2024年4月30日印度累计压榨甘蔗3.12975亿吨，产糖3159万吨。本榨季印度共有534家糖厂开榨，与上榨季持平，其中511家已收榨，同比增加43家。
 - 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（NFCSF）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。

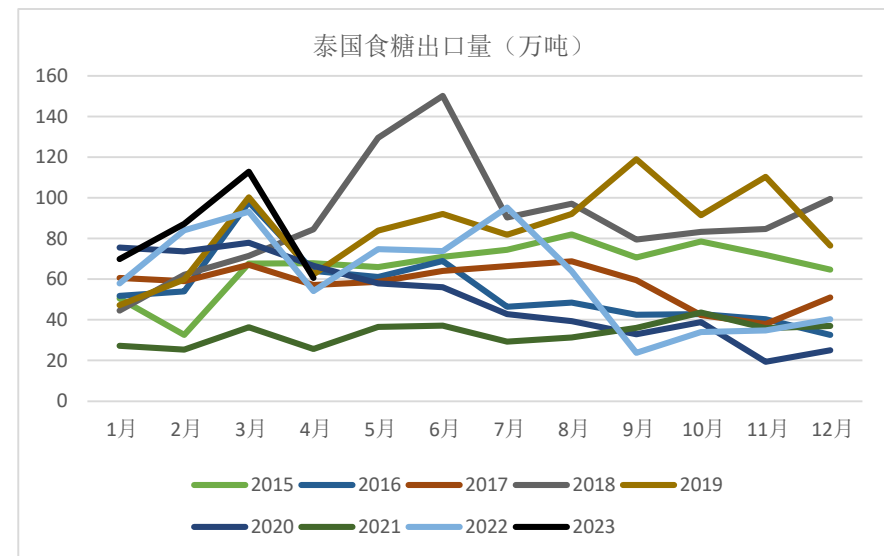
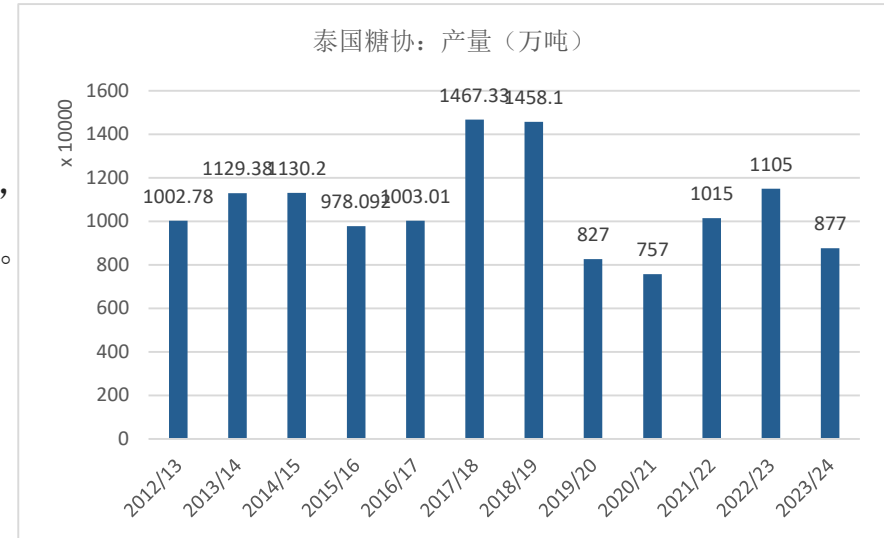
三、印度： 23/24年度将难以出口，政府正在考虑增多乙醇用糖



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%
2023/24	560	3200	2850	0	910	170	33%

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。
- 欧盟：2023/24年度，欧盟食糖产量为1560万吨，在上个榨季大幅下降后同比增长7%；2024/25年度榨季欧盟甜菜面积和产量将增加2%，尽管土壤潮湿导致播种延迟，但受到有利的市场条件提振。

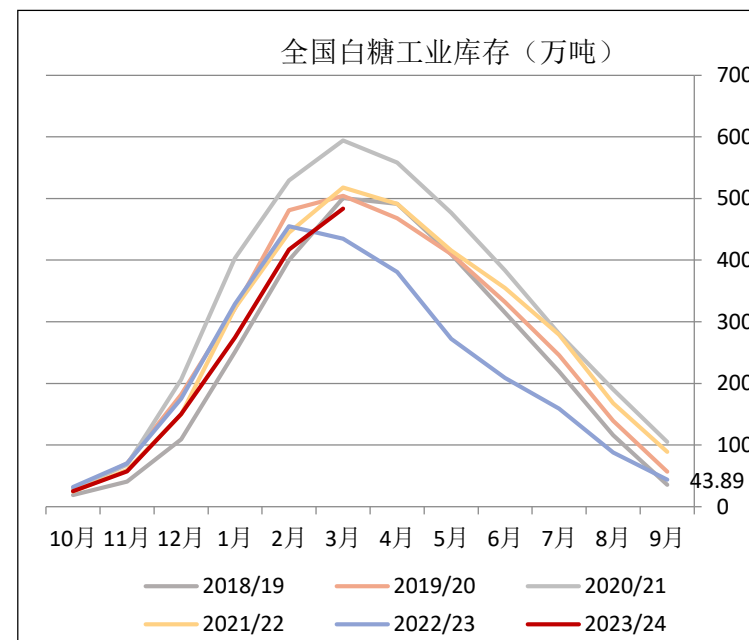
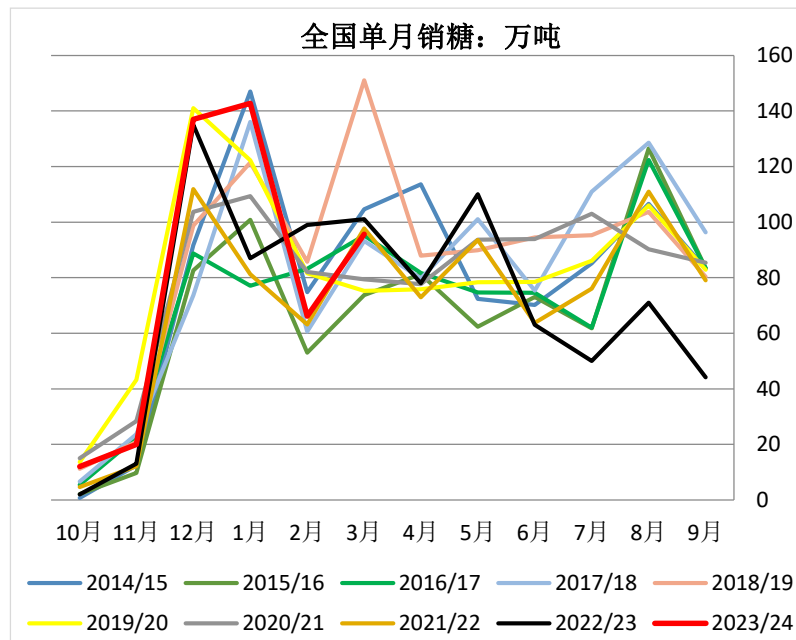
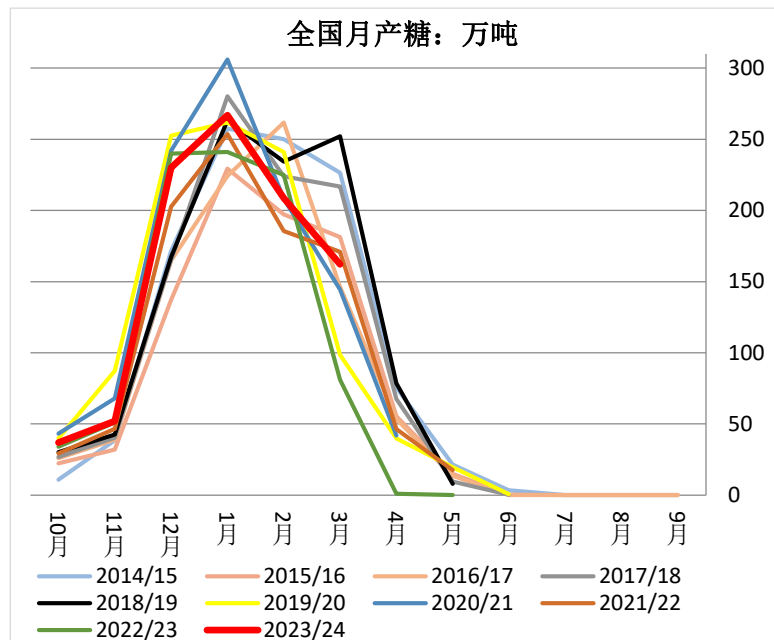


五、中国：供需：23/24年度产糖1000万吨，预计下年度有望继续增产

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

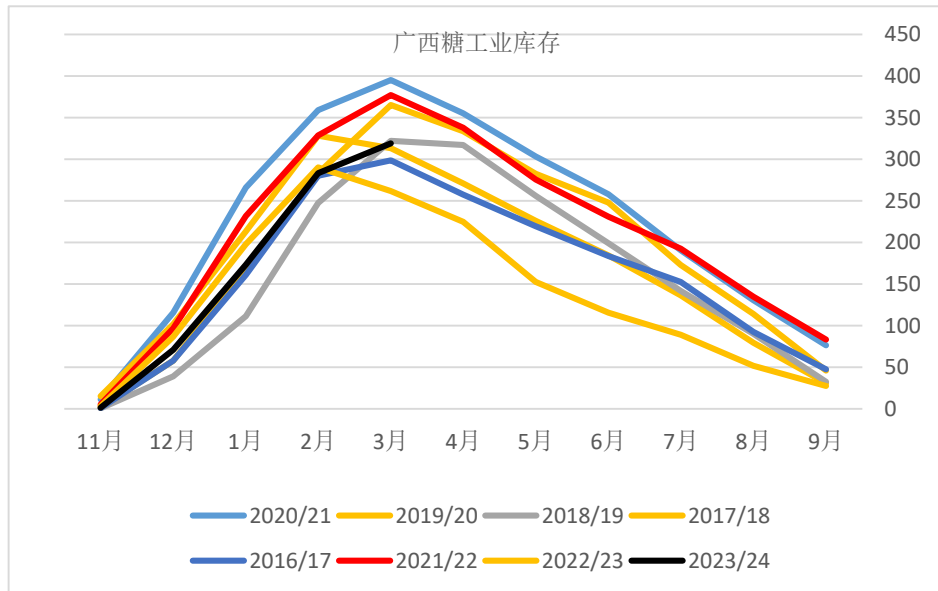
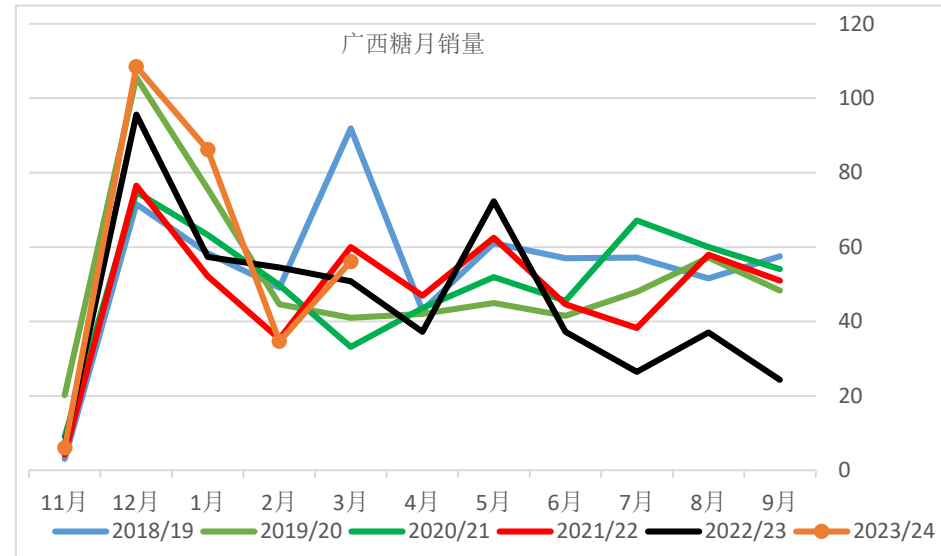
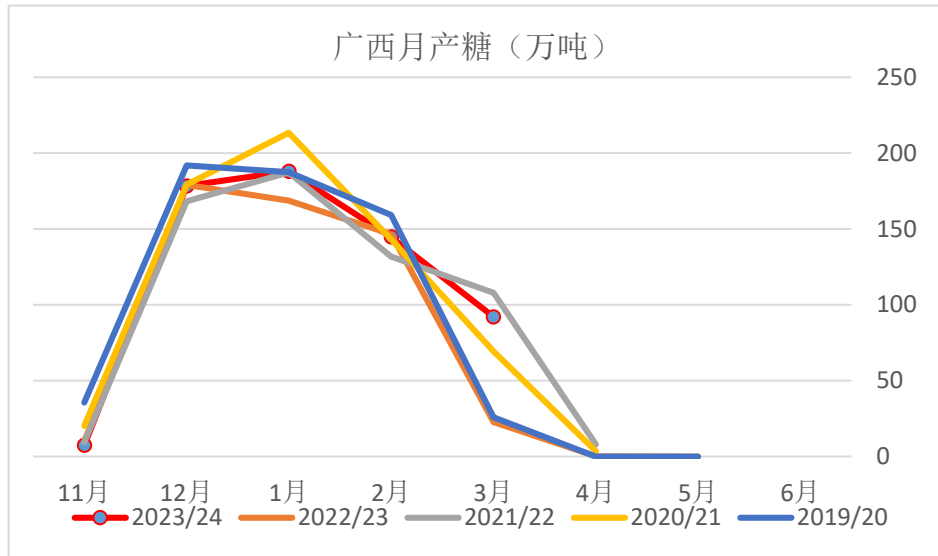
- 2024年4月中国农产品供需形势分析发布食糖供需预测数据不作调整。目前食糖生产进入尾声，国内恢复性增产已成定局。据中国糖业协会统计，截至3月底，累计产糖957万吨，比上年同期增加86万吨；累计销糖473万吨，比上年同期增加36万吨；累计销糖率49.5%，比上年同期减少0.7个百分点。新疆、内蒙古陆续开始2024/25年度甜菜播种，预计面积稳中有增。国际方面，2023/24年度巴西产量大增，印度和泰国产糖量高于预期，全球食糖市场供应趋于宽松，但受天气影响巴西新年度产量存在变数，价格震荡运行。后期需关注国内甘蔗主产区收榨进度、甜菜主产区播种情况以及国际主产国天气状况和出口政策变化。
- 4月底广西糖会会讯，预计23/24年度我国食糖产量1000万吨，增产103万吨，下年度甜菜糖扩种明显，广西扩种，预计24/25年度种植面积增加，天气正常情况下，产量或继续增加50万吨左右。

五、中国：产销：全国3月份产销双旺，库存同比转增



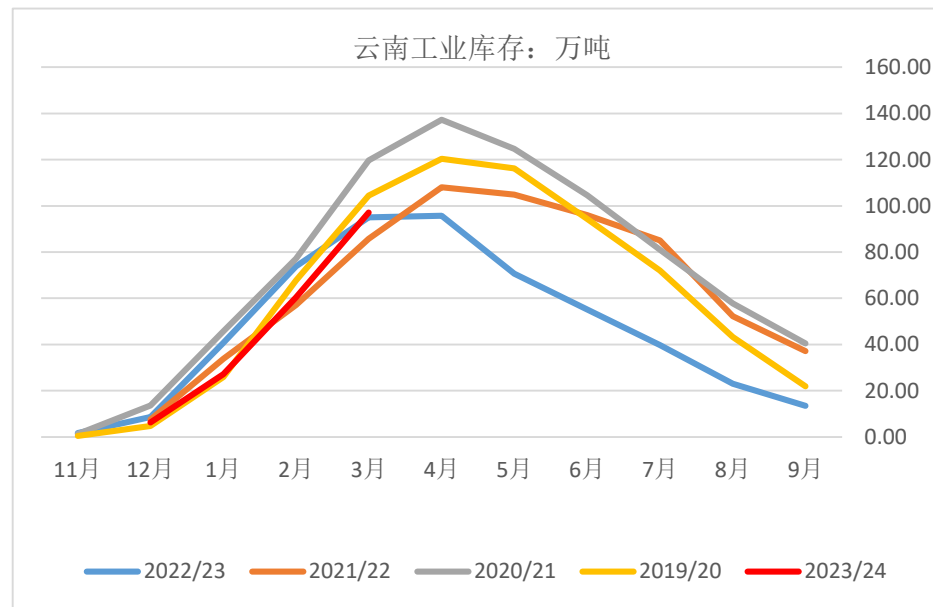
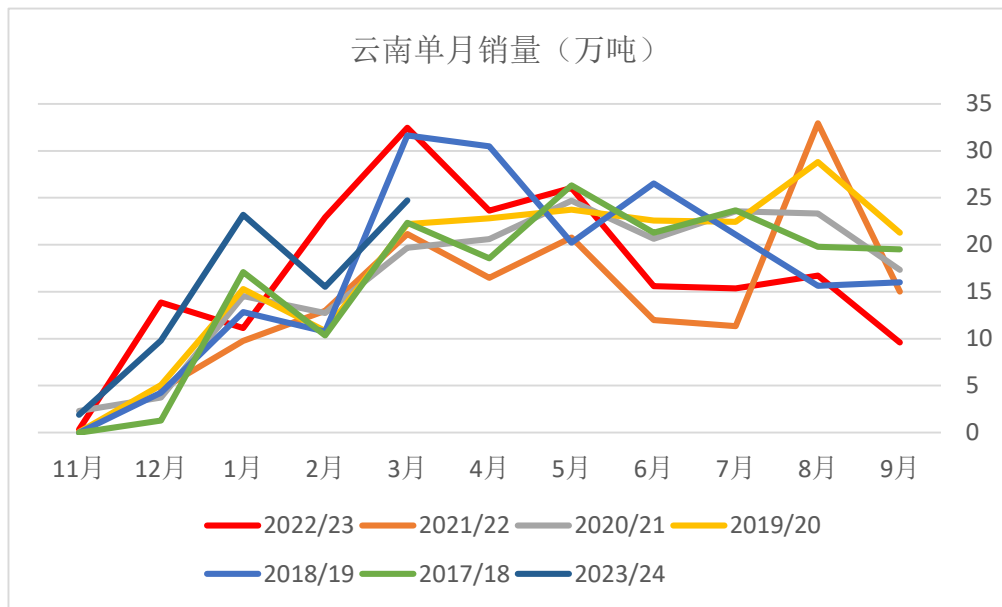
- 截至3月底，2023/24年制糖期全国共生产食糖957.31万吨，同比增加85.51万吨，增幅9.81%。全国累计销售食糖473.45万吨，同比增加35.98万吨，增幅8.23%；累计销糖率49.46%，同比放缓0.72个百分点。食糖工业库存483.86万吨，同比增加49.53万吨。
- 3月份产糖162.21万吨，同比增81万吨；销糖95.6万吨，同比减少5.4万吨；工业库存483.55万吨，同比增48.55万吨。

五、中国：产销：广西全部收榨，本年度产糖619万吨



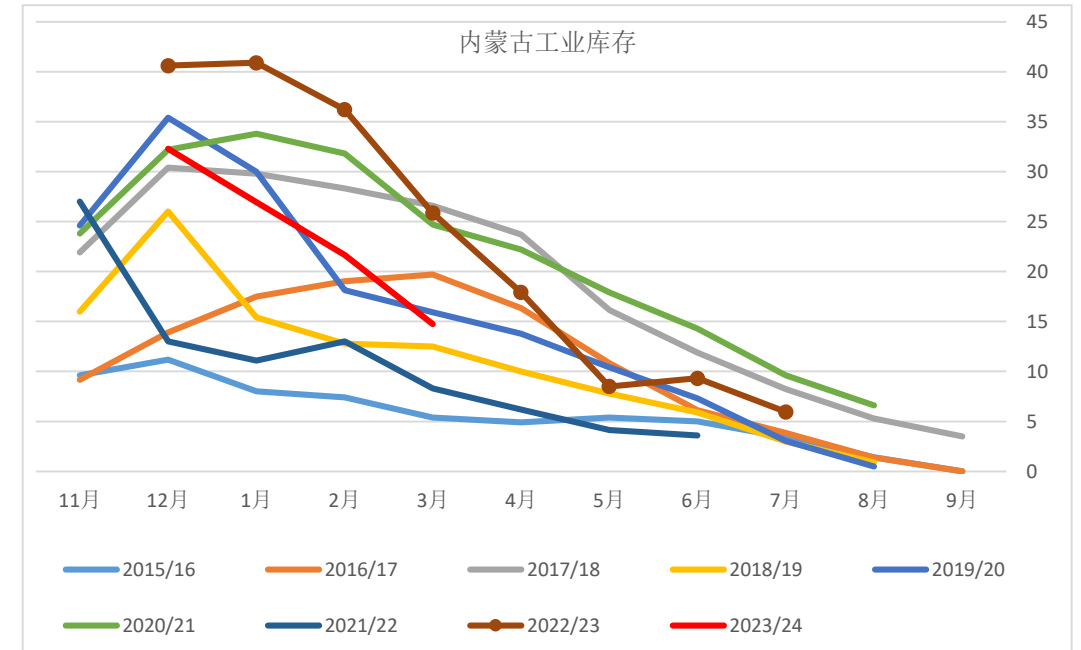
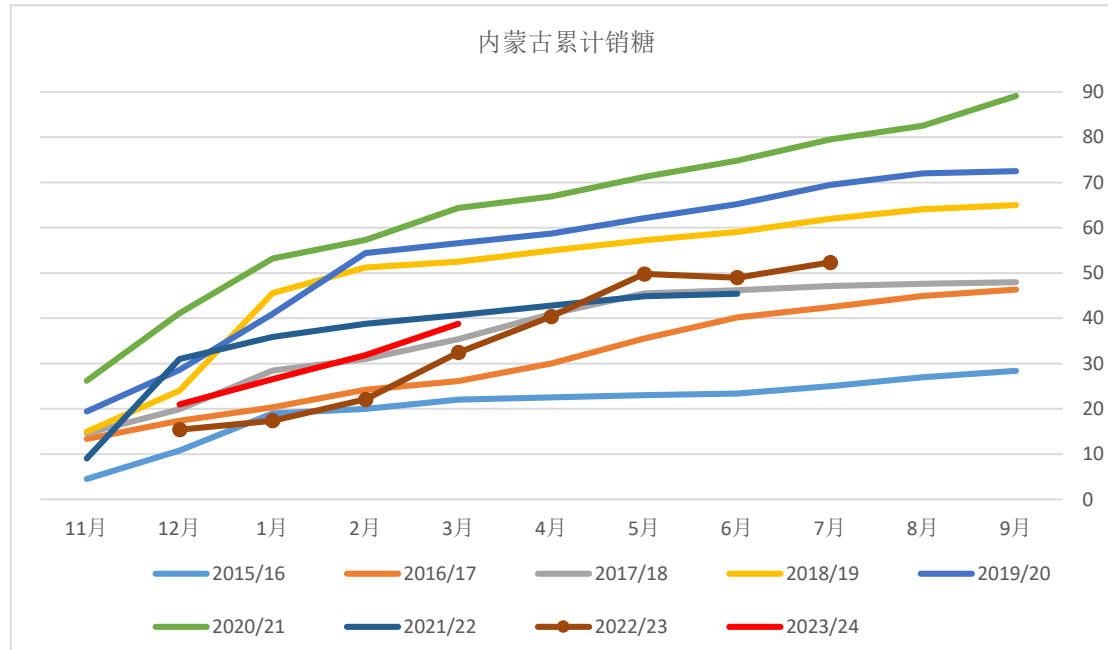
- 广西2023/24榨季糖厂生产全部结束，本榨季生产始于2023年11月20日，开机糖厂数量为74家，较上榨季增加1家；生产持续时间161天，较上榨季增加9天；平均开机时长107天，同比增加20天。预计2023/24榨季广西产糖量为619万吨，同比增加92万吨。
- 截至3月底，累计销糖291.49万吨，同比增加26.56万吨；产销率47.75%，同比下降2.54个百分点。食糖库存319万吨，同比增加57.16万吨。

五、中国：产销：3月云南工业库存同比转增



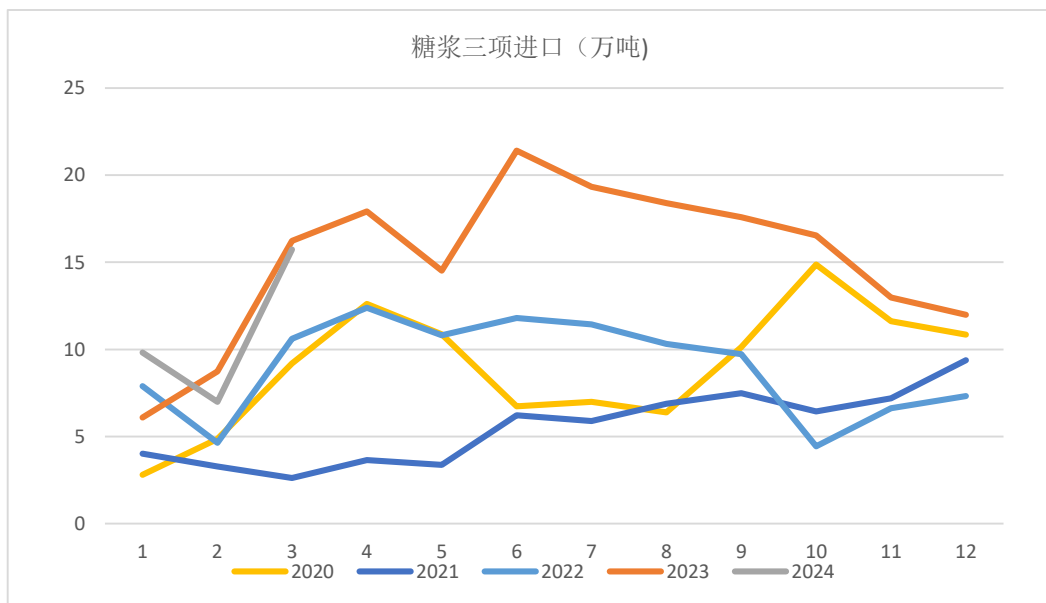
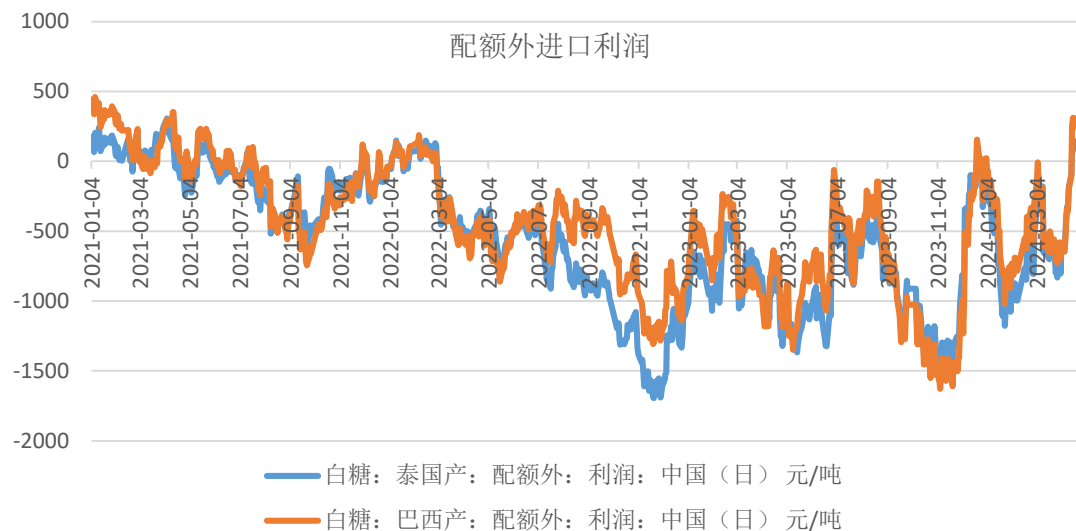
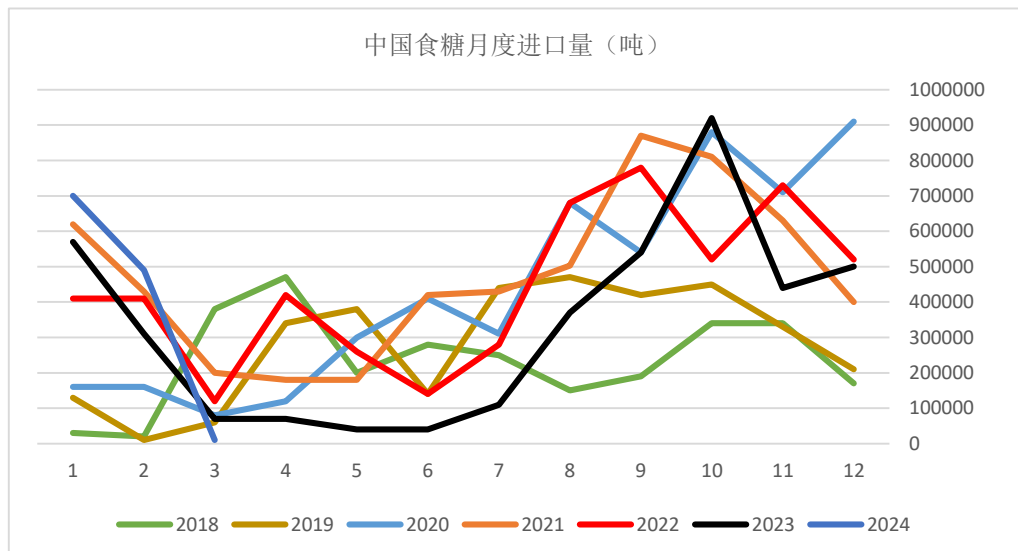
- 2023/2024榨季截至3月31日产糖172.27万吨（上榨季同期产糖175.79万吨），同比下降3.52万吨；产糖率12.96%（上榨季同期产糖率13.04%）。产酒精2.06万吨（去年同期产酒精2.63万吨）。截至3月31日，云南省累计销售新糖75.15万吨（去年同期销售新糖80.71万吨），同比下降5.56万吨；销糖率43.62%（去年同期产销率45.91%）。
- 3月份单月产糖61.51万吨，同比增加7.76万吨；单月销售24.74万吨，同比减少7.72万吨。食糖库存97.12万吨，同比增加2.04万吨。

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：进口利润修复很好



- 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

