

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



上涨动力不足，反弹偏空思路 ——白糖周报2024.06.03

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，上周原糖重回弱勢，周度下跌0.7%，因巴西甘蔗生产开端强劲。5月上半月巴西中南部产糖256.7万吨，低于预期的270万吨。巴西5月前4周出口糖和糖蜜235万吨，去年5月出口240万吨。6月上半月中南部产区降雨不多，利于收获。印度南部迎来季风降雨，6月上半月北部干旱，中南部产区也面临干旱。短期美联储会议在即，市场偏向谨慎，商品总体偏弱，预计原糖反弹有限。长期看，原糖市场处于熊市，反弹偏空对待。</p> <p>✓ 国内方面，3日广西现货价格稳定在6510。基差仍处于同期高位，进口糖在5-6月份难以给国内造成实质压力，所以当前国产糖源供给为主，下游成交转弱。郑糖反弹乏力，关注6300以上反弹做空。</p>	逢高偏空思路。	原糖走势。

1

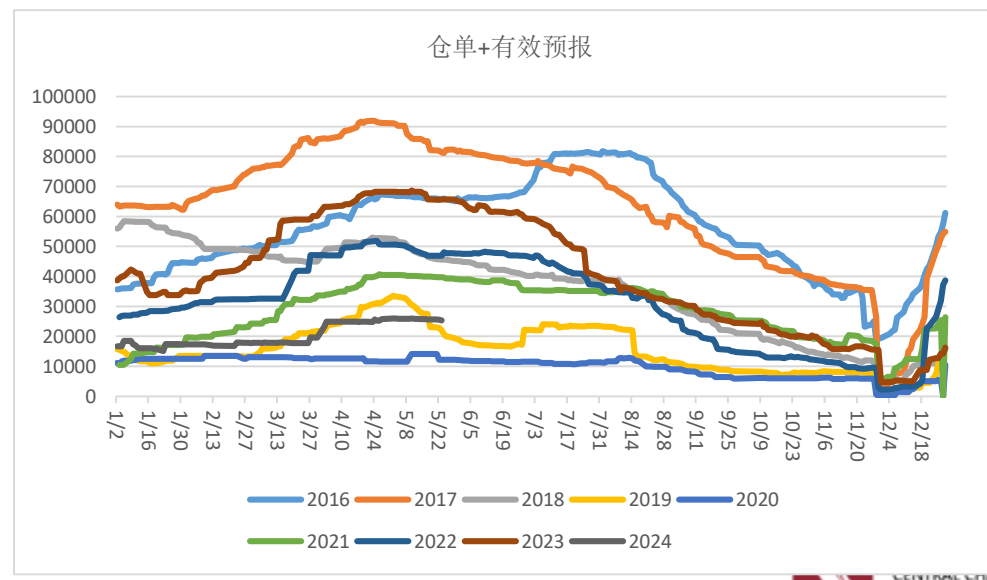
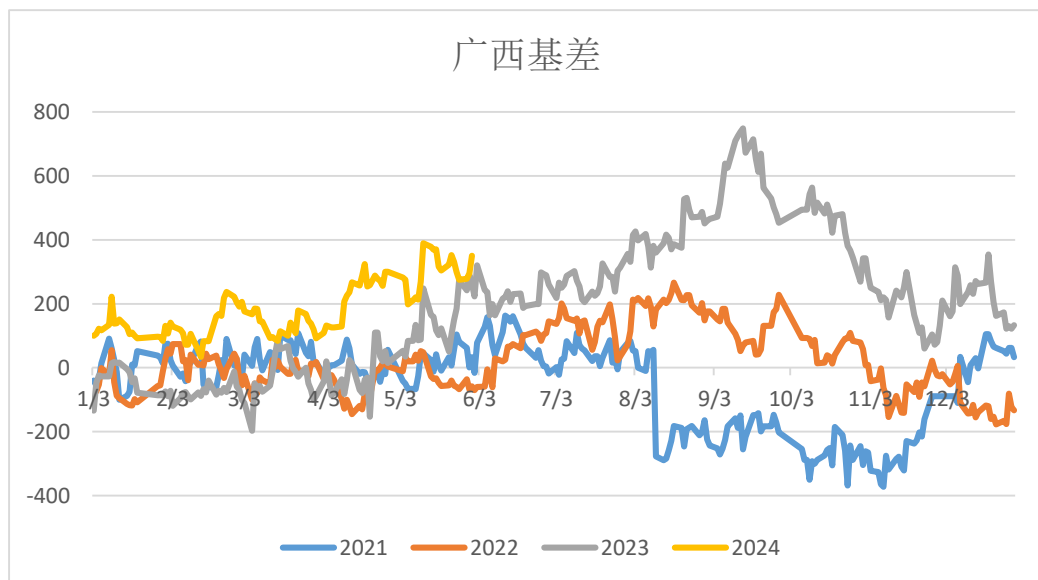
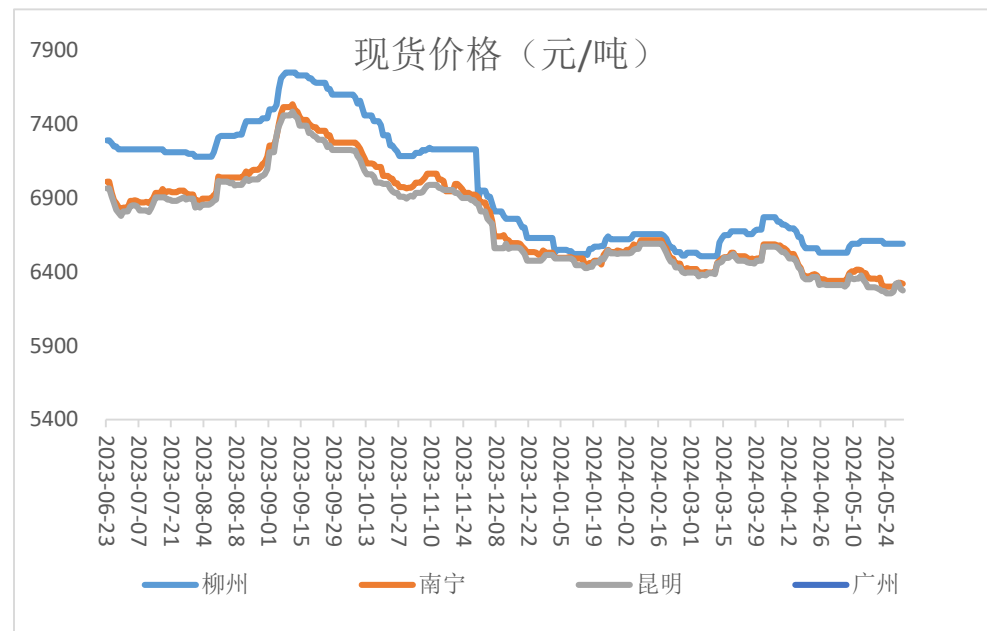
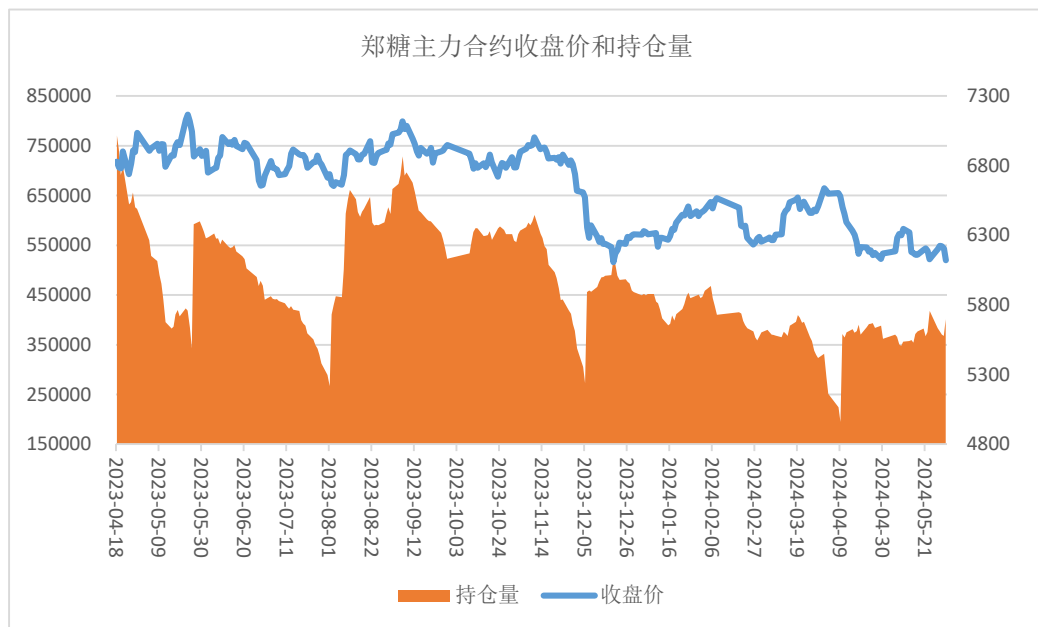
行情回顾

周度回顾

		2024/5/31	2024/5/24	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2407	18.32	18.45	-0.70%
郑糖	白糖2407	6277	6298	-0.33%
	白糖2409	6120	6149	-0.47%
	白糖2501	5900	5907	-0.12%
50%关税进口价格	原糖测算	6344	6352	-8
	巴西	6591	6623	-32
进口利润	R9月-原糖07（配额内）	1242		
	R9月-原糖07（配额外）	-156		
现货价格	南宁	6480	6520	-40
	柳州	6460	6490	-30
	昆明	6320	6300	20
	成都	6430	6460	-30
基差	柳州-9月	340	341	-1
价差	7月-9月	157	149	8
	9月-1月	220	242	-22
仓单	仓单	25133	25265	-132
	有效预报	0	0	0
	合计	25133	25265	-132
CFTC非商业持仓	多头	203331	203079	252
	空头	198226	194658	3568
	净多	5105	8421	-3316

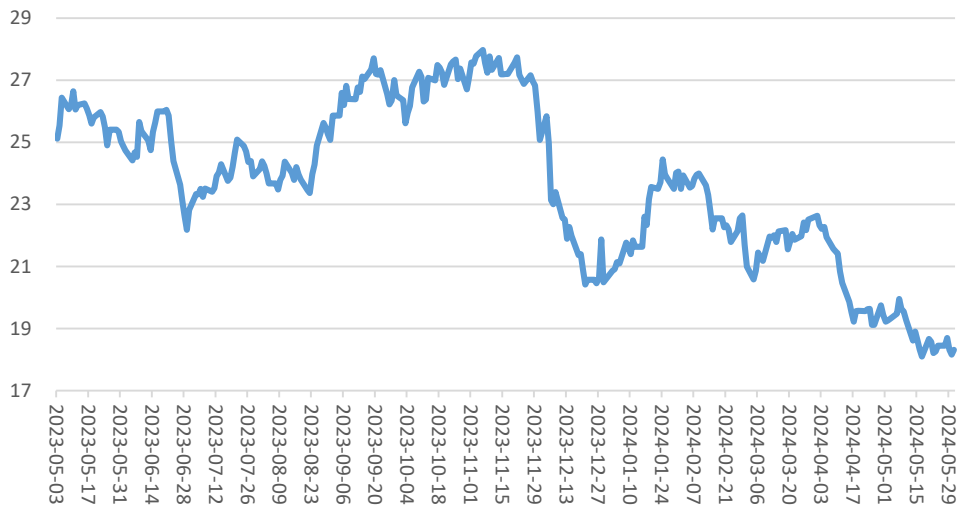
- 国际方面，当周（2024年5月27-31日）上周原糖重回弱势，周度下跌0.7%，因巴西甘蔗生产开端强劲。CFTC持仓显示，上周非商业多头小幅仓，空头增仓，净多减少。
- 国内方面，当周（2024年5月27-31日）郑糖主力背靠区间下沿震荡。外围市场窄幅波动，国内现货小幅下跌，现货成交转差。
- 上周现货价格下跌，基差变动不大。

国内期货

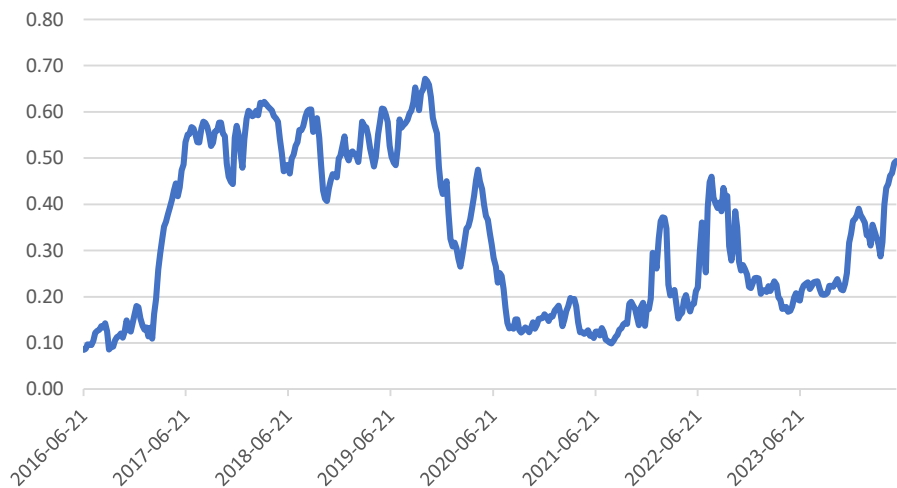


原糖期货

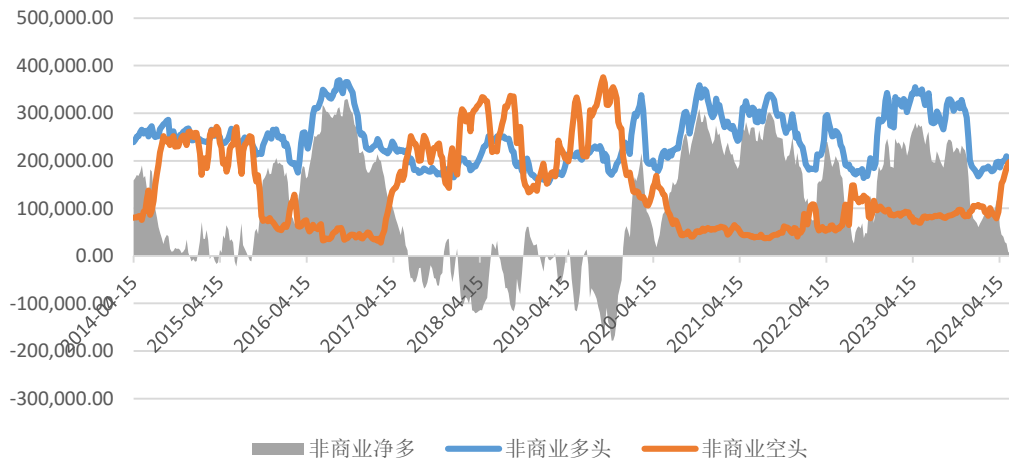
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



原白糖价差 2024



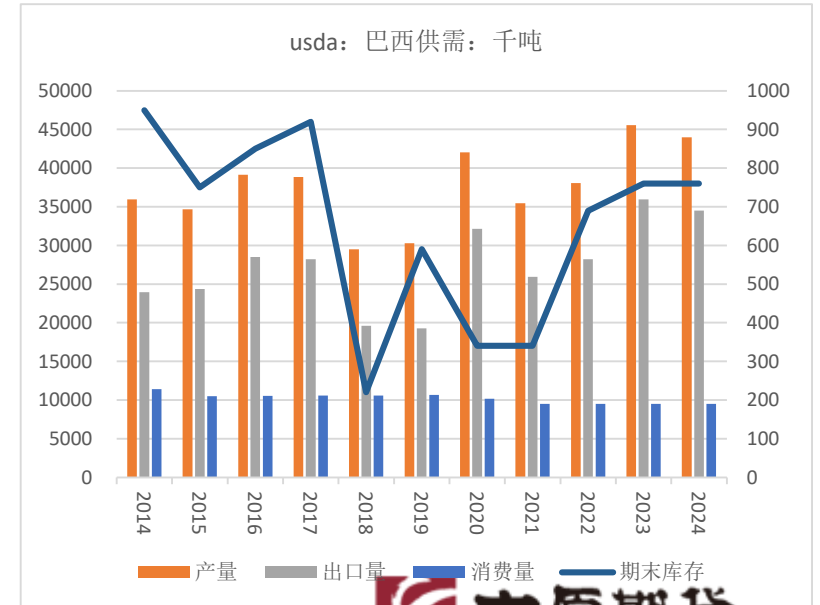
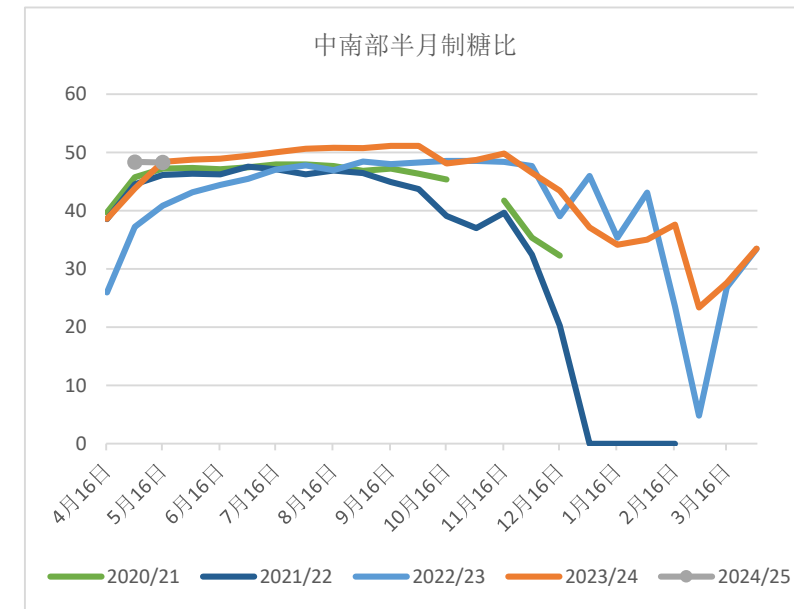
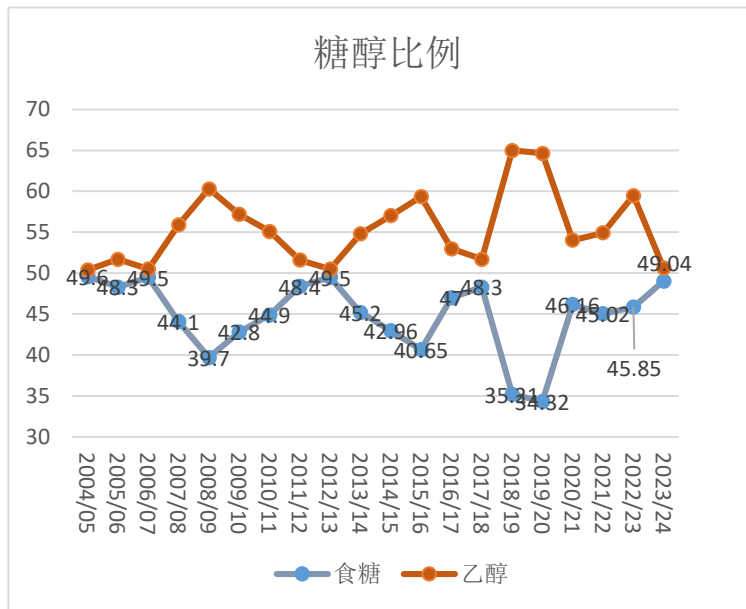
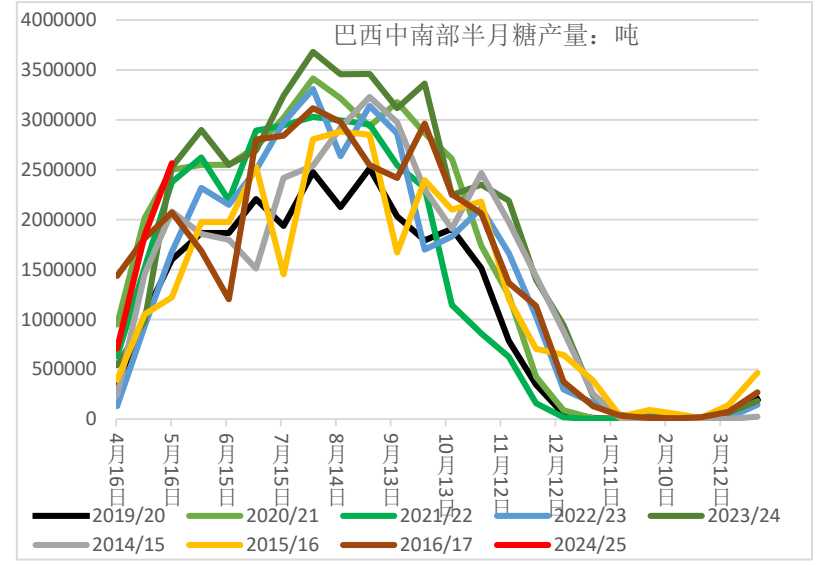
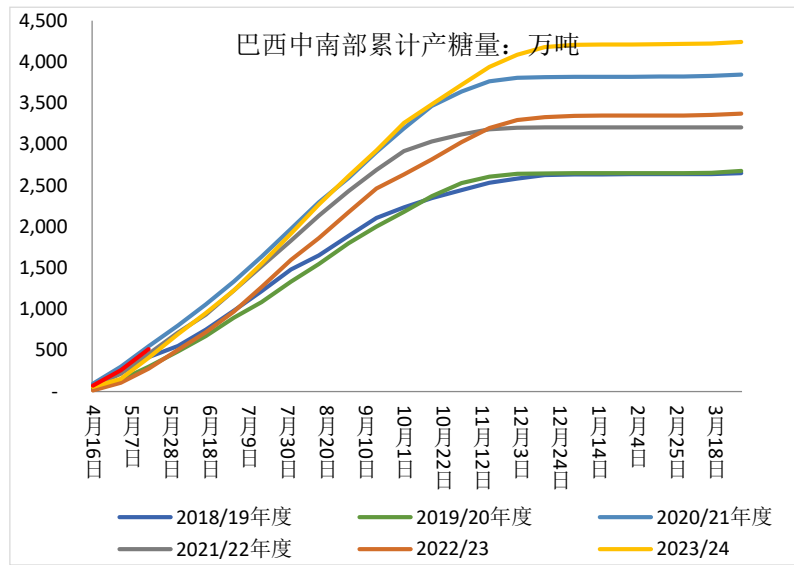
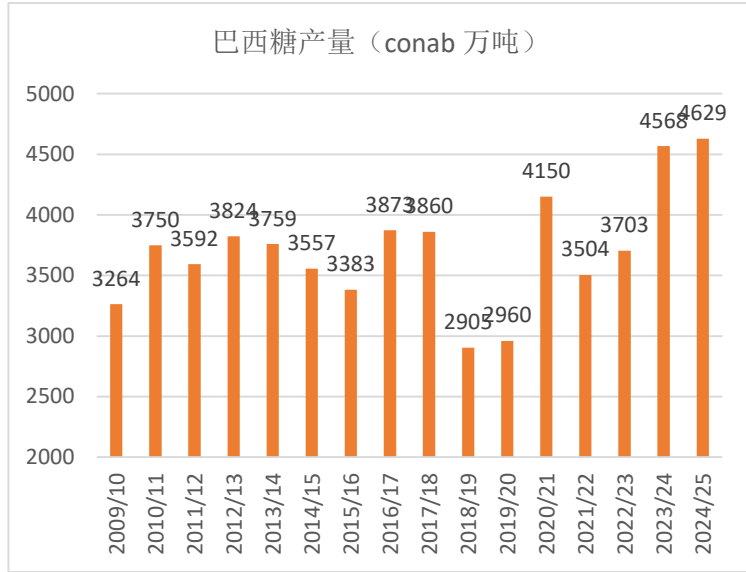
2

基本面分析

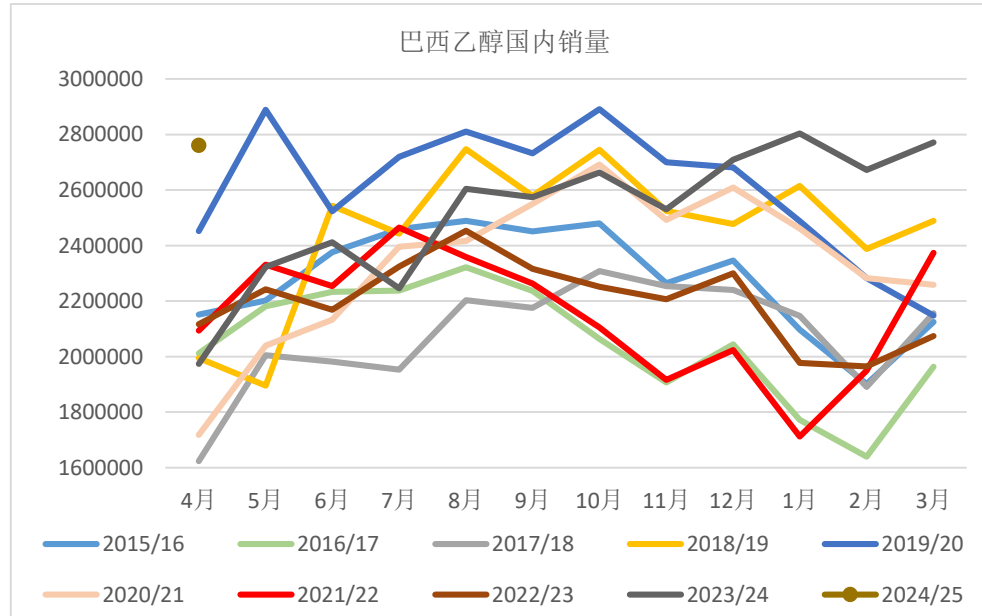
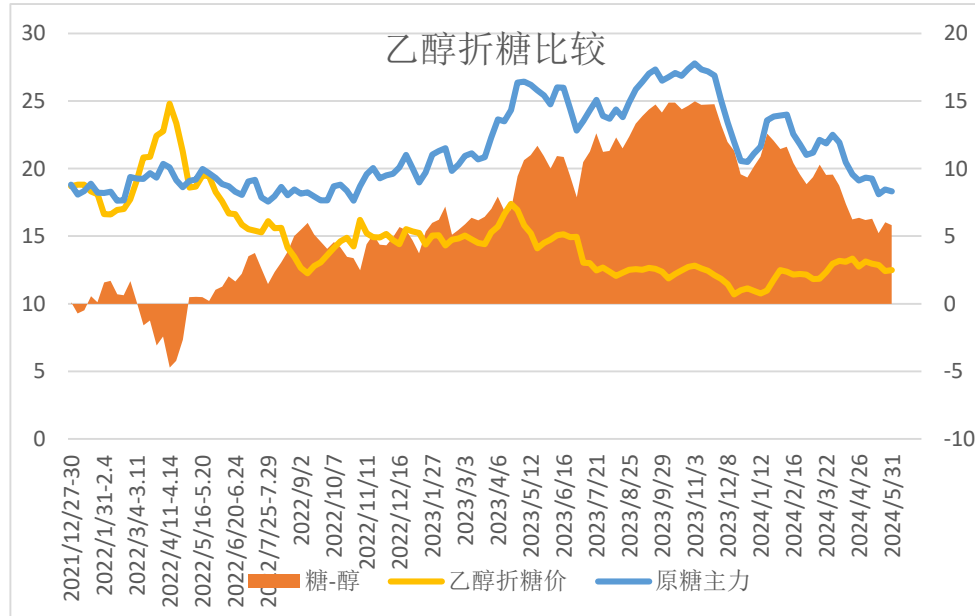
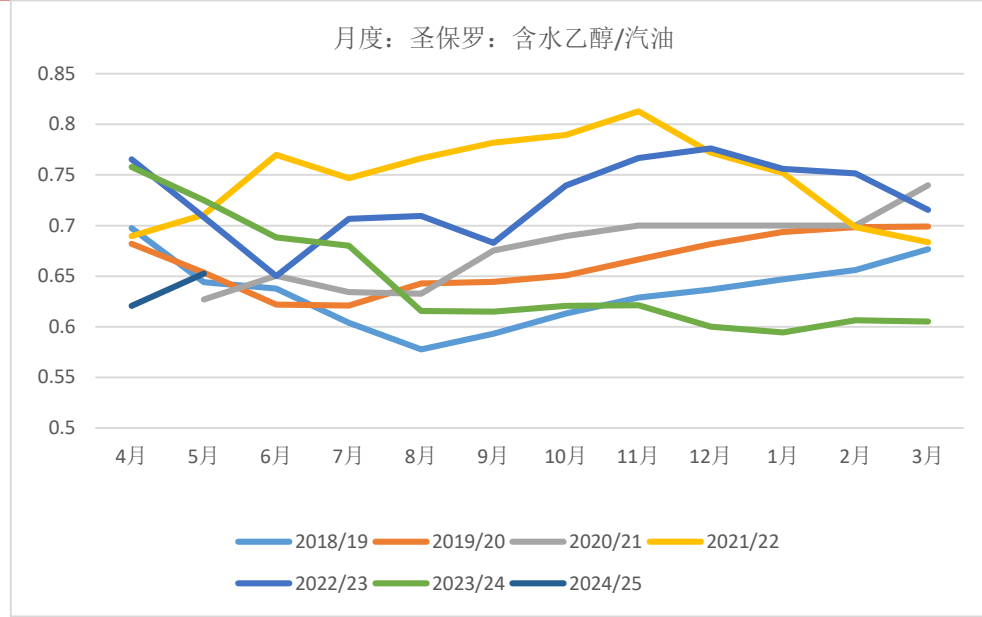
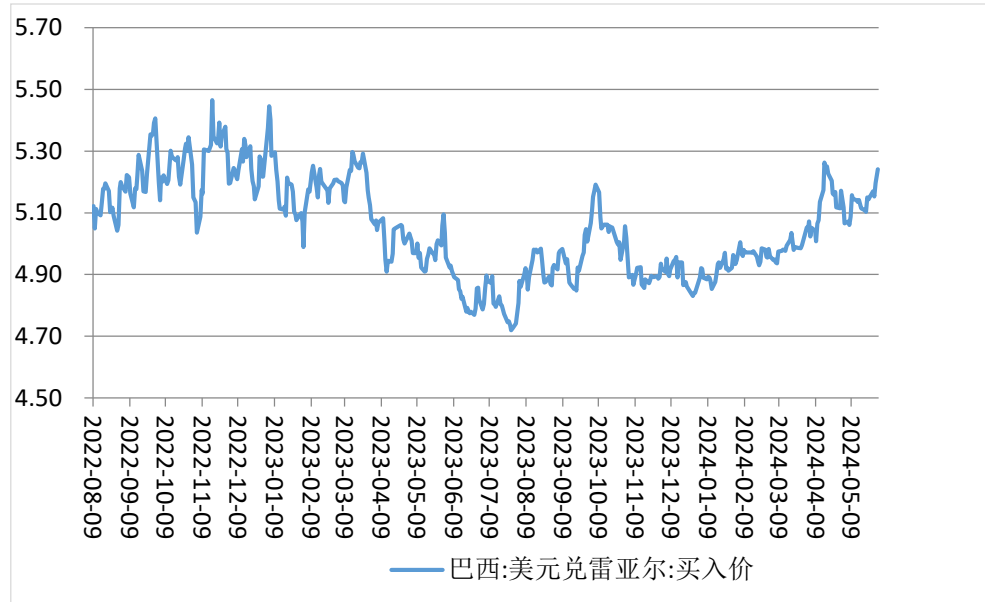
一、巴西:5月上半月巴西中南部产糖256.7万吨，低于预期的270万吨

- 生产：5月上半月，巴西中南部地区压榨甘蔗4475.1万吨，同比增加0.43%；产糖256.7万吨，同比增加0.97%，甘蔗制糖比48.17%，上榨季同期为48.16%。累计压榨甘蔗9541.6万吨，同比增加19.49%，累计产糖513.5万吨，同比增加25.75%，糖厂使用47.68%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为45.37%。24/25榨季累计已有246家糖厂开榨，同比增加2家。
- 乙醇方面，5月上半月，乙醇产量同比增加2.14%，至19.94亿升；累计产乙醇43.51亿升，同比增加16.54%。
- 糖醇比。5月31日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.31雷亚尔/升，折糖约12.5美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 据美国农业部(USDA)发布的报告，预计2024/25榨季全球食糖产量将增至1.86亿吨，需求量为1.788亿吨，全球糖市将处于供应过剩状态，因全球经济复苏缓慢，削弱了食糖消费的增长。预测，2024/25榨季巴西食糖产量将从上榨季的4550万吨降至4400万吨。随着亚洲恢复正常的降雨模式，泰国糖产量预计将增长16%达1024万吨;中国食糖产量将比上榨季增加50万吨，达1040万吨;印度的糖产量也将小幅增加至3450万吨。这些国家的丰产抵消了巴西2024/25榨季食糖下降150万吨的影响。

二、巴西：5月上半月巴西中南部产糖256.7万吨，低于预期的270万吨

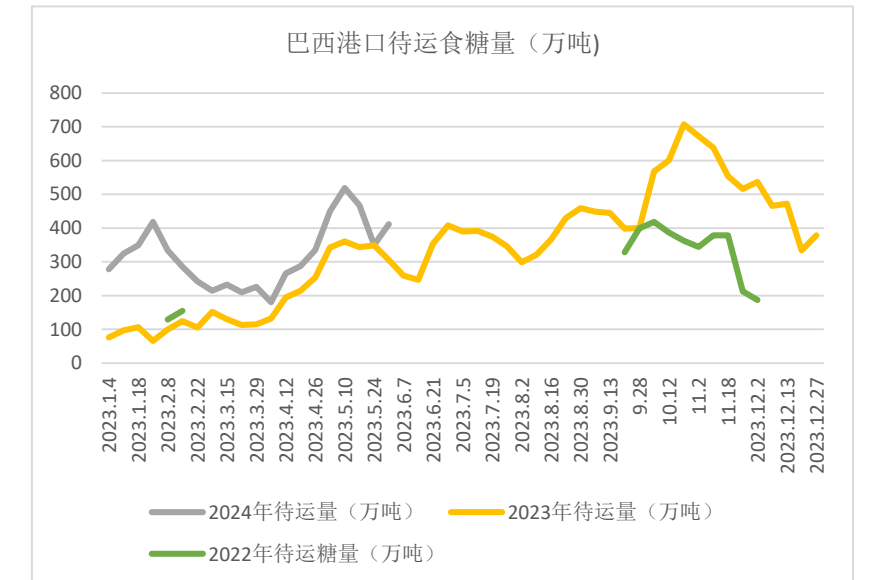
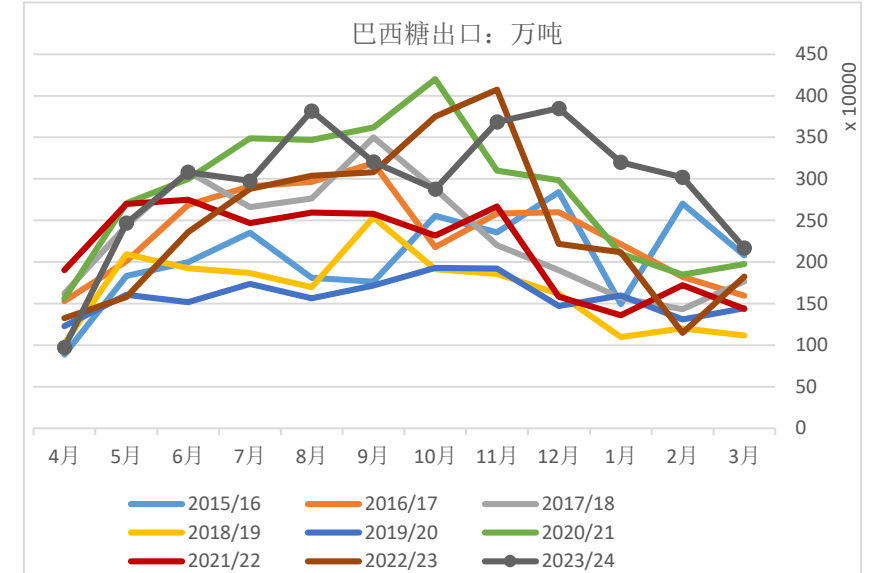


二、巴西：生产端：糖仍比乙醇生产占明显优势，乙醇燃料相较汽油获得消费者青睐



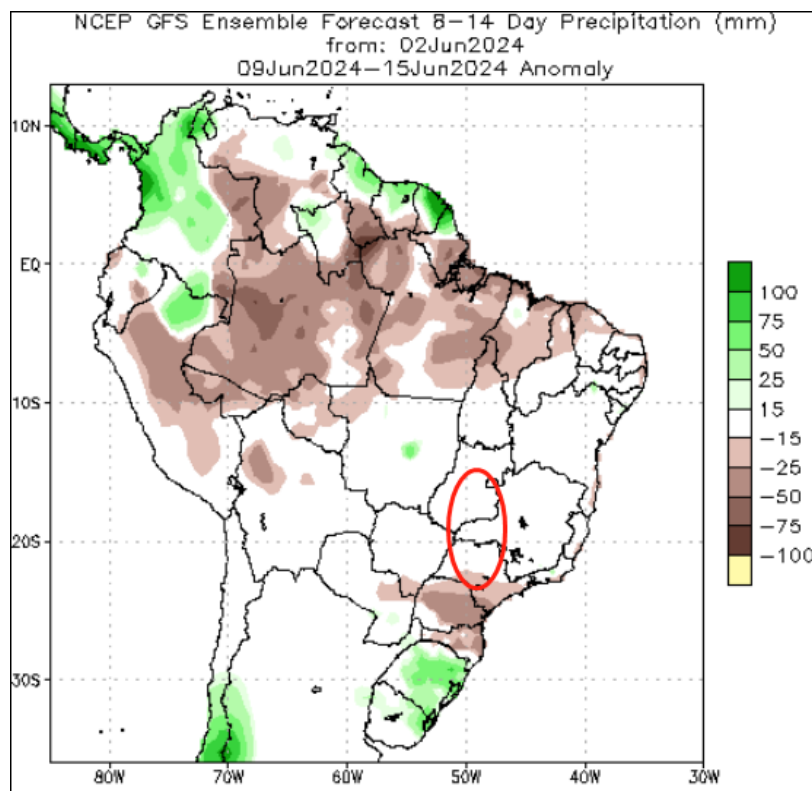
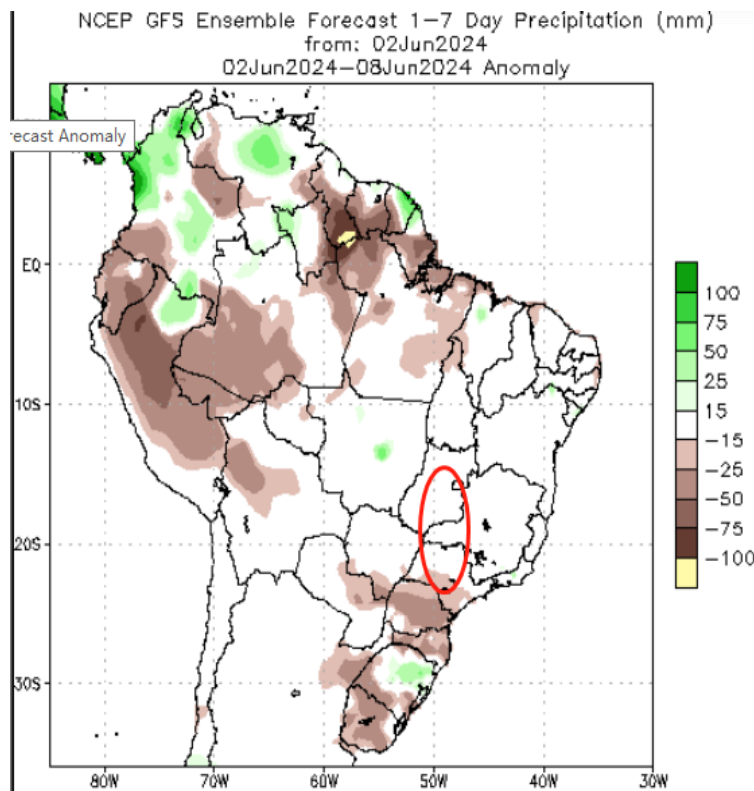
二、巴西：出口：港口待运量回升

- 出口方面。巴西5月前四周出口糖和糖蜜235.21万吨，日均出口量为13.84万吨，较去年5月全月的日均出口量10.95万吨增加26%。去年5月全月出口量为240.92万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至5月29日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为96艘，此前一周为82艘。港口等待装运的食糖数量为411.96万吨，此前一周为350.24万吨。
- 现货升贴水报价：截至5月31日，巴西糖升贴水下降，至0.34美分/磅；泰国糖稳定在2.3美分/磅。



二、巴西：6月上半月天气利于收获

- 6月上半月，圣保罗产区天气降雨正常，利于收获。



São Paulo Weather forecast

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

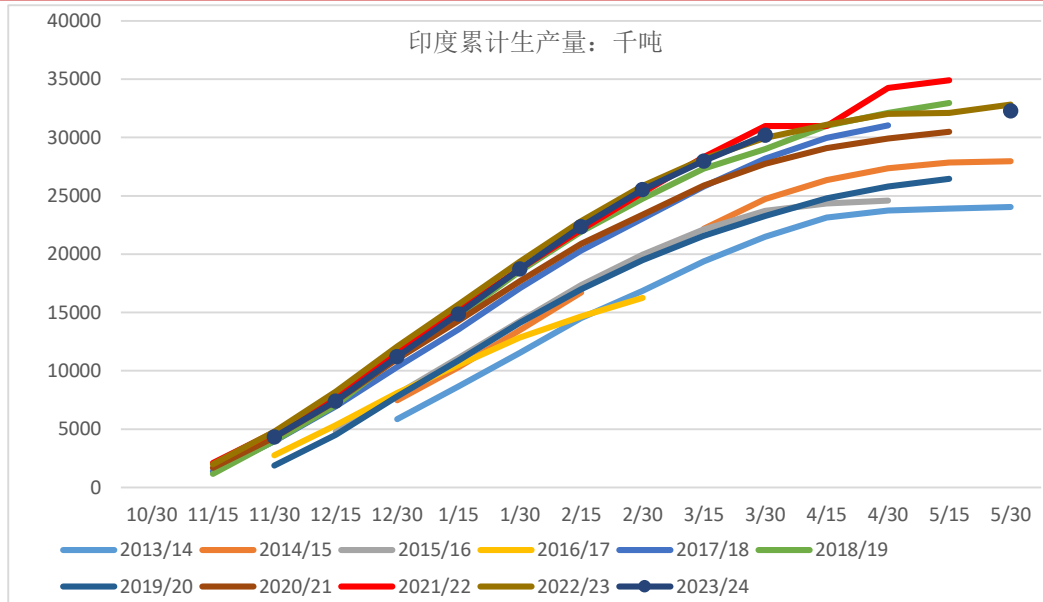
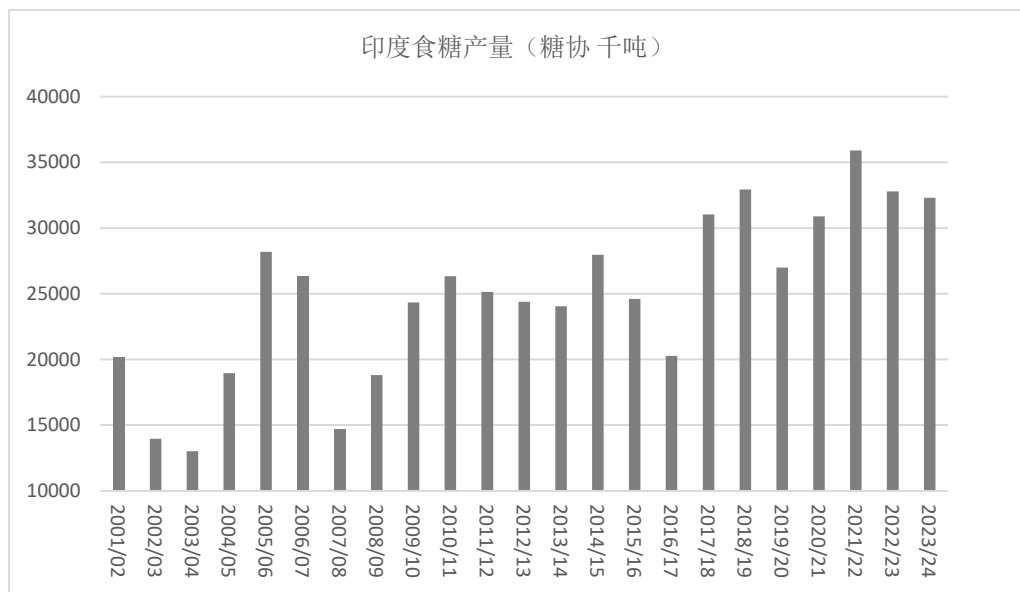
	Mo 03	Tu 04	We 05	Th 06	Fr 07	Sa 08	Su 09	Mo 10
Tmax (°C)	25	17	22	24	25	27	29	30
Tmin (°C)	16	16	15	15	16	17	17	18
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	20 %	55 %	10 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
Sunshine hours								
(hrs)	5.9	1.6	4.8	5.4	7.0	7.5	8.0	7.5
UV index	7	3	6	7	7	7	7	7
Sunrise	06:42	06:43	06:43	06:43	06:44	06:44	06:45	06:45
Sunset	17:28	17:28	17:27	17:27	17:27	17:27	17:28	17:28
Wind p.m.								
Bft	NW 3	S 3	S 2-3	S 2-3	E 2-3	NW 2-3	NW 3	NW 2-3

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。
- 印度糖业呼吁上调食糖最低售价。

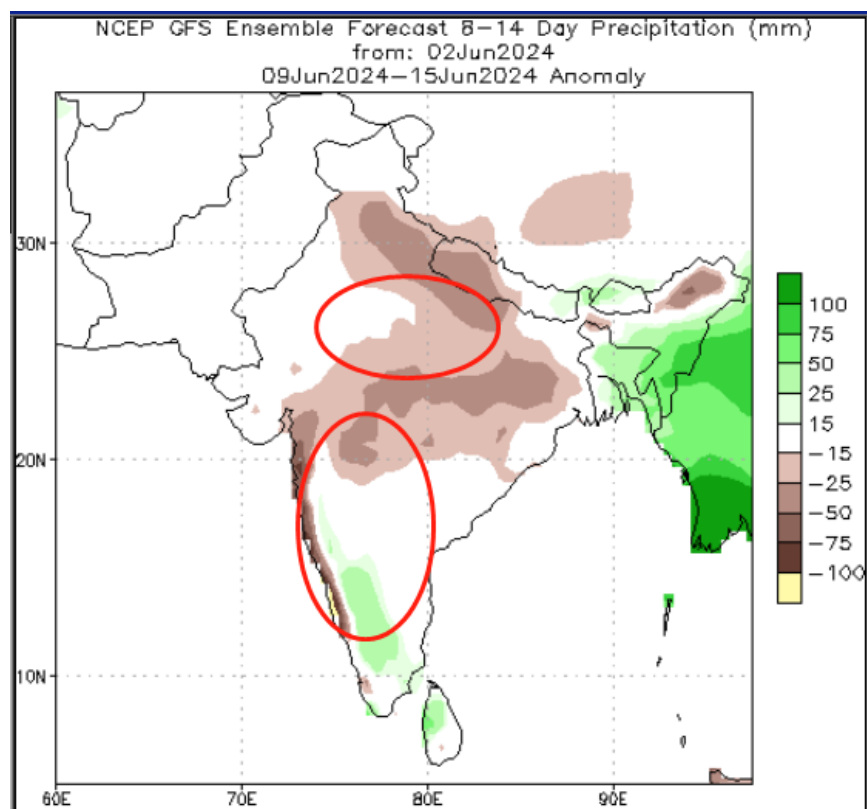
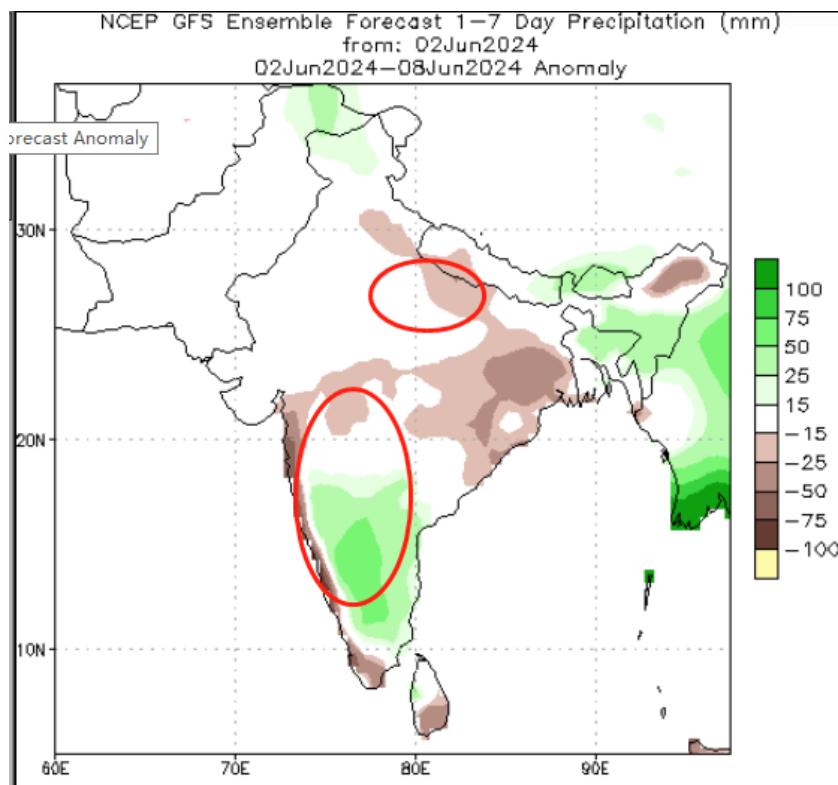
三、印度： 23/24年度将难以出口，政府正在考虑增多乙醇用糖



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%

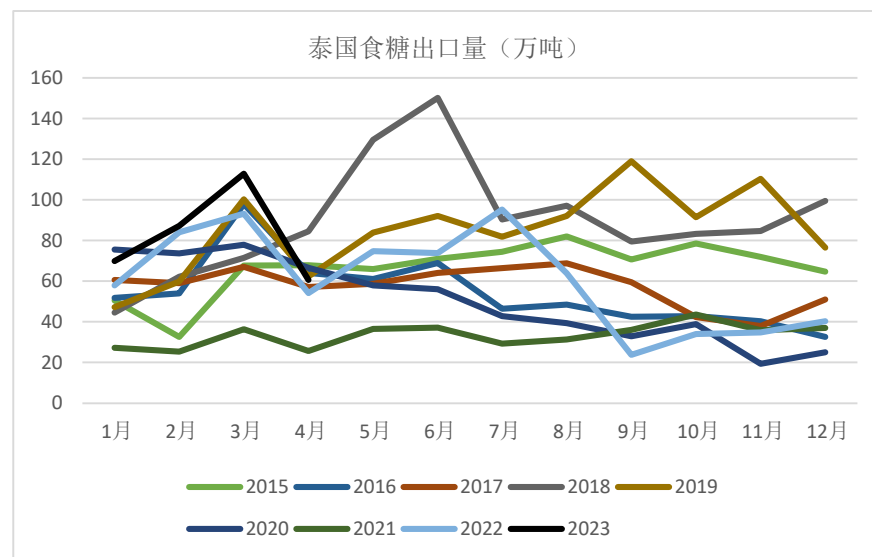
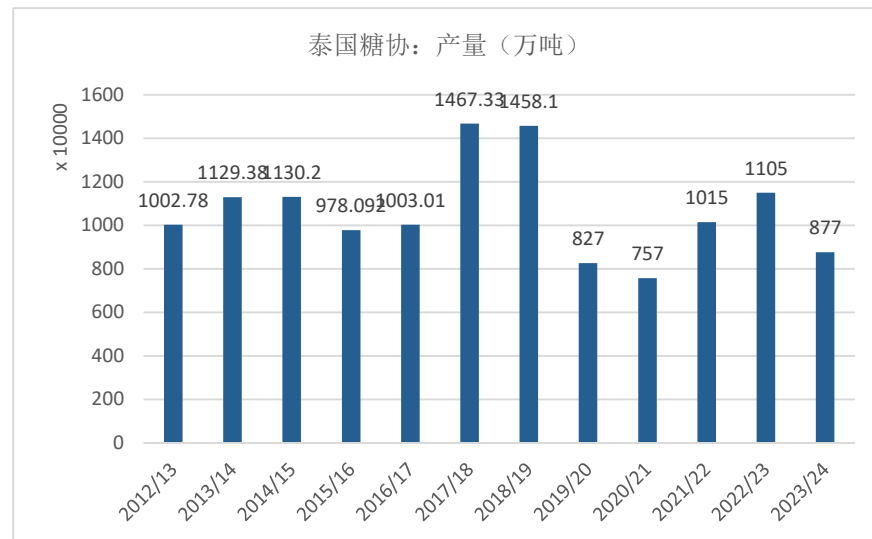
三、印度：产区天气监控

- 6月上旬，北部产区北方邦在有干旱风险，随后干旱扩大至中南部产区。



四、其他国家： 2024/25榨季泰国糖产量或恢复至1000万吨之上

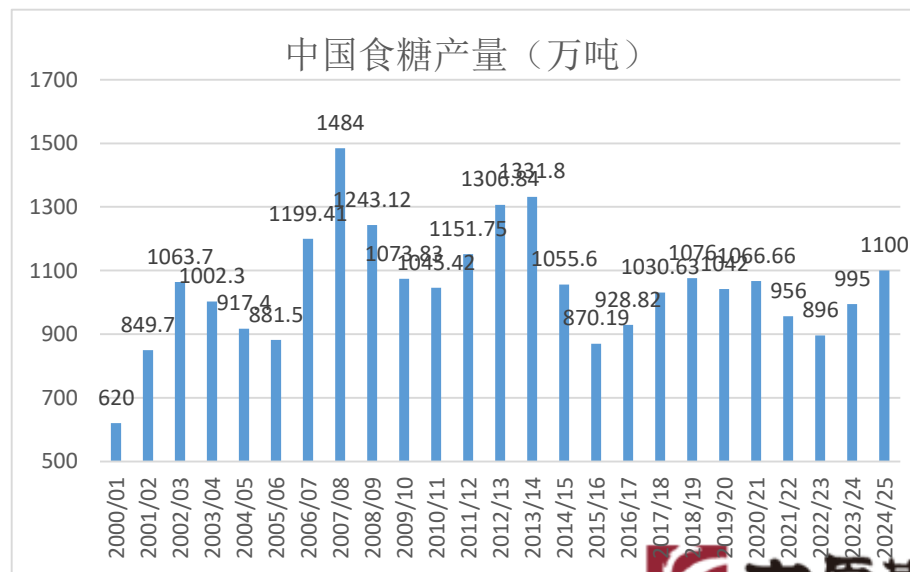
- 美国农业部对外农业服务局(FAS)预计泰国2024-25年度甘蔗产量将从2023-24年度减少12%的基础上恢复。随着甘蔗产量的提高,预计2024-25年度糖产量将增加到1020万吨,比2023-24年度增长16%。在糖税过渡的第三阶段(2023年4月1日至2025年3月31日),非酒精饮料制造商继续调整产品配方,以减少糖含量,并通过用人工甜味剂代替糖来避免累进糖税。
- 丰益国际预计2023/24榨季泰国甘蔗产量达8230万吨,食糖产量为870万吨;2024/25榨季甘蔗产量将跃升至亿吨以上,食糖产量将达1100万吨。因2024/25榨季泰国甘蔗种植收益将比木薯高约16.67美元/亩(相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。



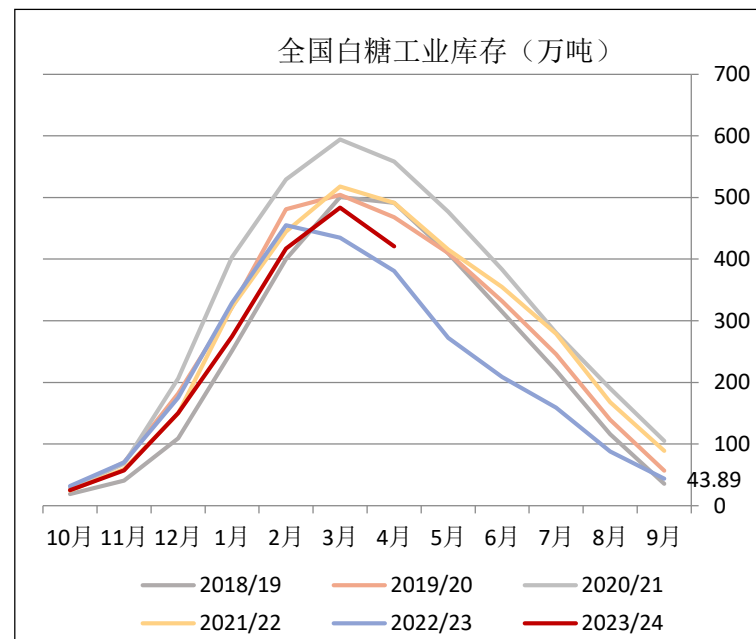
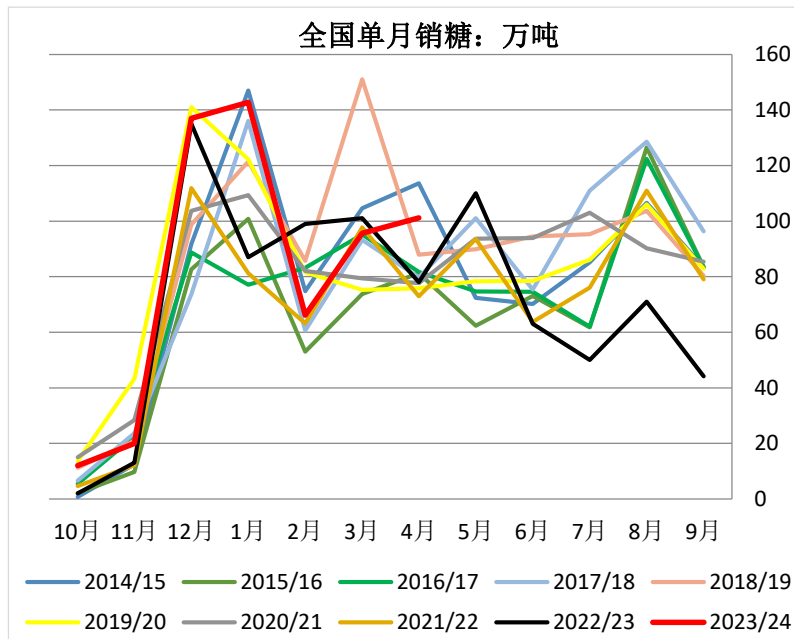
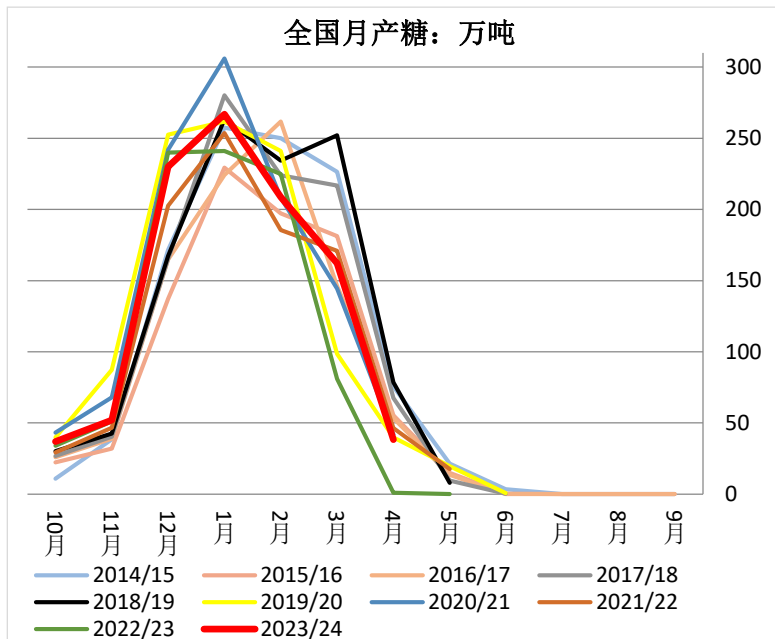
五、中国：供需：24/25年度预计继续增产，达到1100万吨

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	995	500	1495	1570	14	-89
2024/25	1100	500	1600	1580	16	4

- 2024年5月中国农产品供需形势分析，本月预测2024/25年度甘蔗播种面积持平略增，甜菜播种面积大幅增加，食糖产量保持恢复性增长，有望增至1100万吨，消费量基本持平，国内食糖产需缺口缩小。
- 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。
- 5月22日，国际贸易商丰益国际(Wilmar)发布报告，预计中国2024/25榨季食糖产量将较2023/24榨季增长10%，达1100万吨。

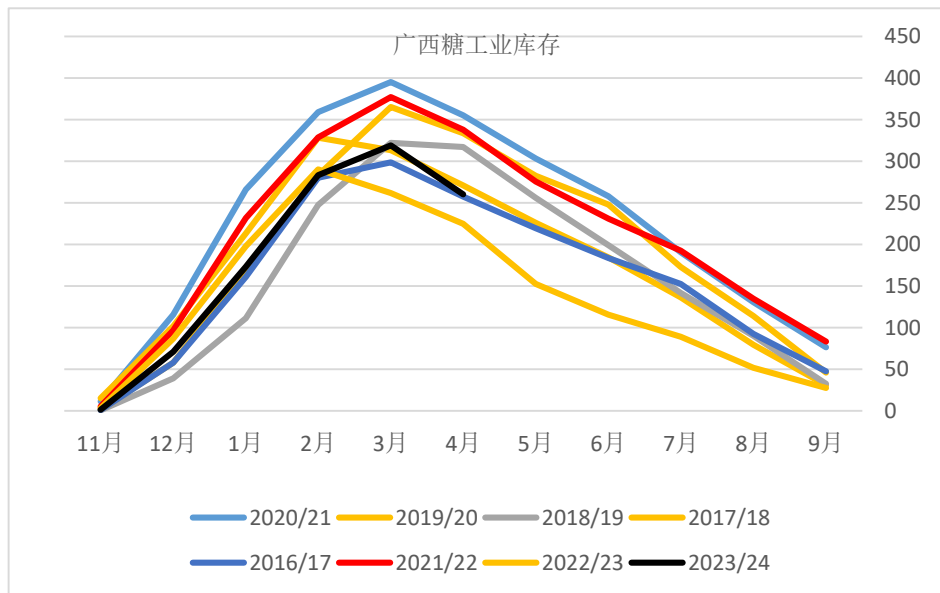
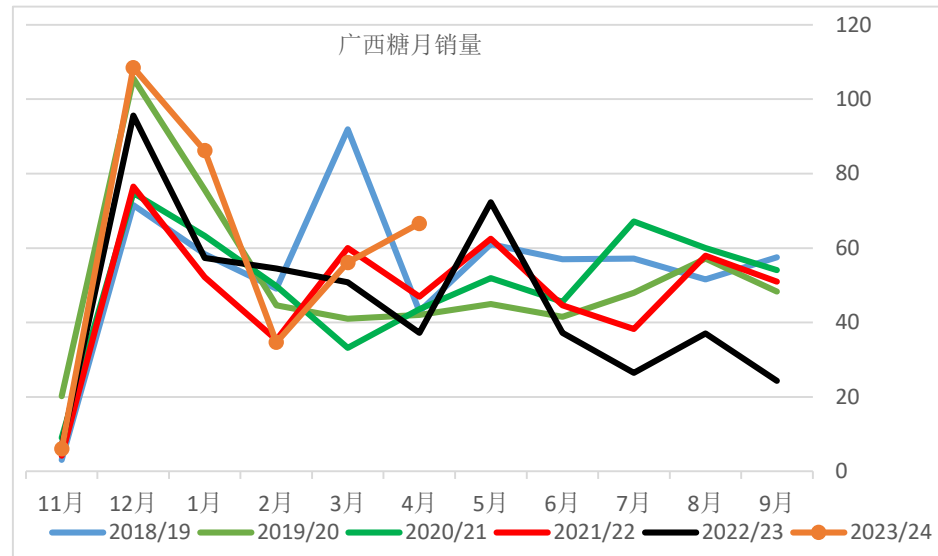
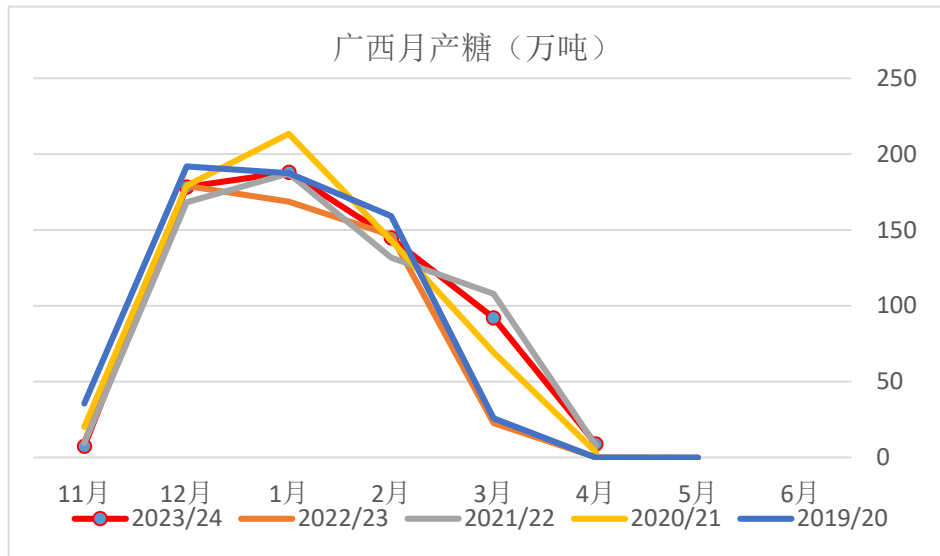


五、中国：产销：全国4月份销售旺，库存增幅下降



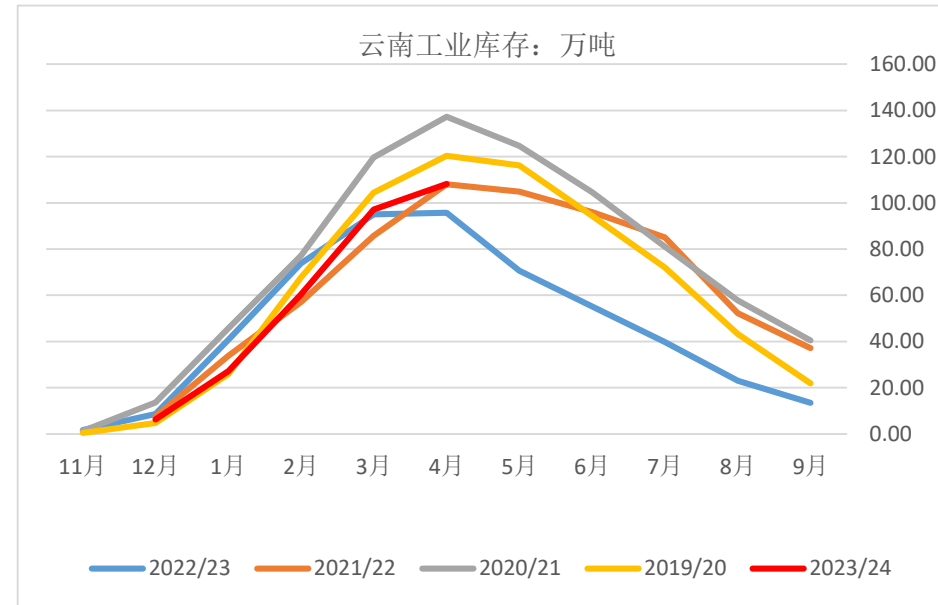
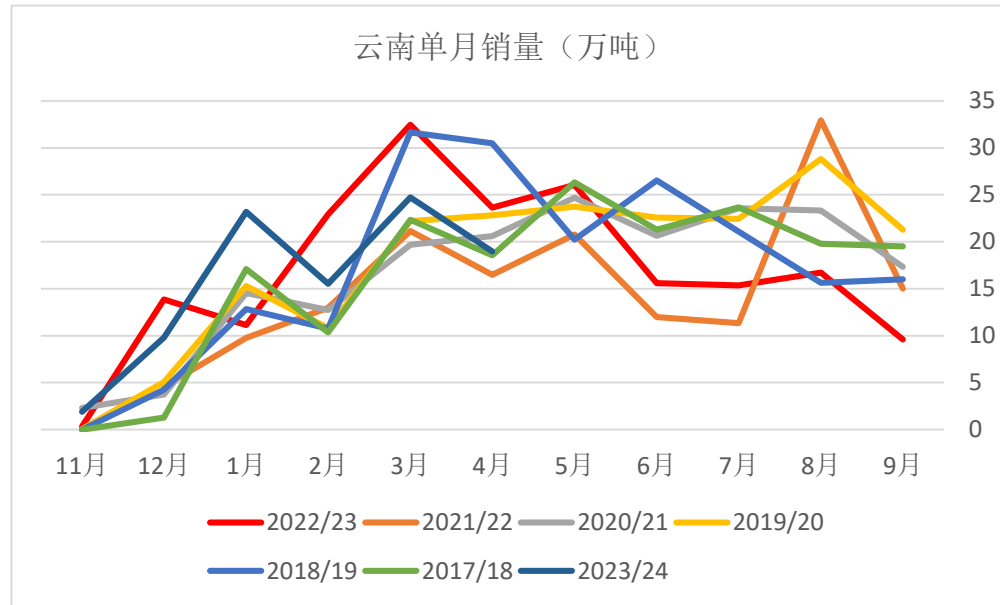
- 截至4月底，2023/24年制糖期甘蔗糖厂除云南省外，其他省(区)糖厂均全部收榨。全国共生产食糖995.39万吨，同比增加99万吨，增幅11.06%。其中，产甘蔗糖881.49万吨；产甜菜糖113.9万吨。
- 全国累计销售食糖574.65万吨，同比增加59.82万吨，增幅11.62%；累计销糖率57.73%，同比加快0.29个百分点。
- 4月单月销糖101.2万吨，同比增23.2万吨，环比增5.6万吨。食糖工业库存420.74万吨，同比增加39.27万吨。
- 4月销售良好，工业库存同比增幅下降，库存进入去库周期，绝对数量看，处于今年次低位，所以在进口糖大量到港前，国产糖价格预计坚挺。

五、中国：产销：广西4月销售旺盛，库存增幅较3月下降



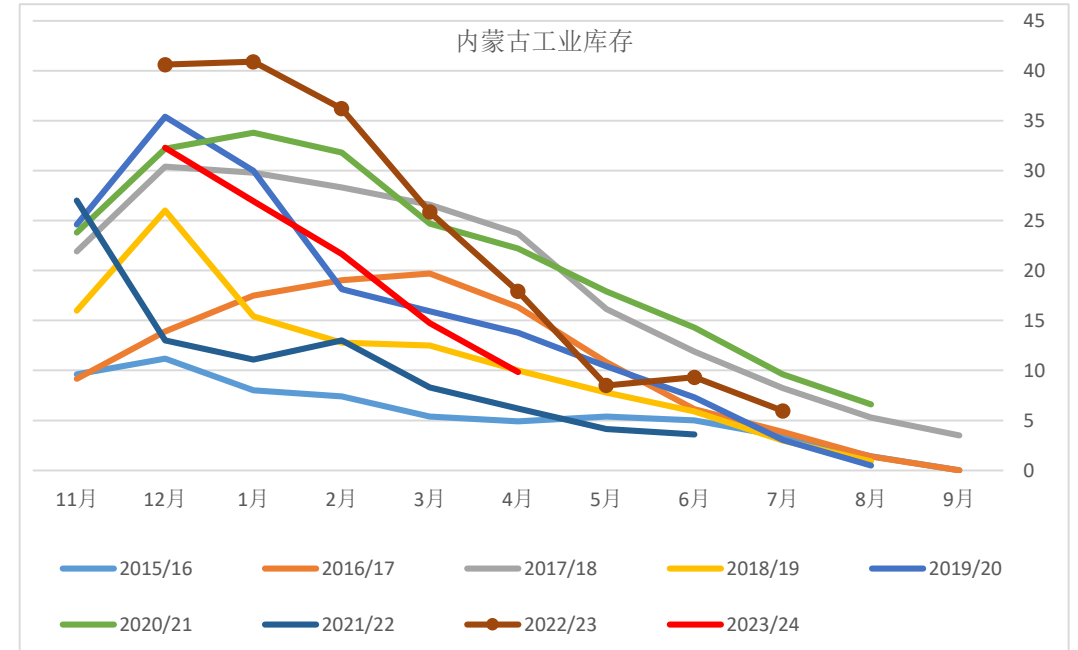
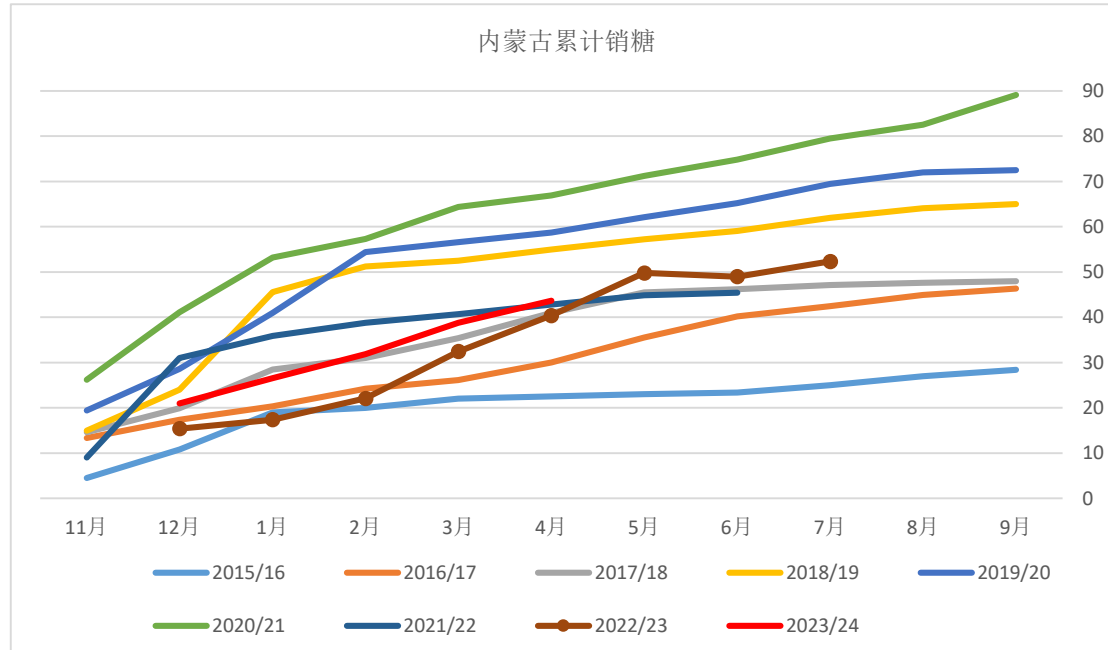
- 本榨季广西产混合糖**618.14万吨**，同比增加**91.11万吨**；产糖率**12.08%**，同比下降**0.71个百分点**。
- 截至4月底，全区累计销糖**358.10万吨**，同比增加**55.97万吨**；产销率**57.93%**，同比提高**0.6个百分点**。
- 其中4月单月产糖**7.65万吨**，同比增加**7.39万吨**；销糖**66.61万吨**，同比增加**29.41万吨**；食糖库存**260.04万吨**，同比增加**35.14万吨**，3月份库存同比增**57万吨**。

五、中国：产销：4月云南销量欠佳



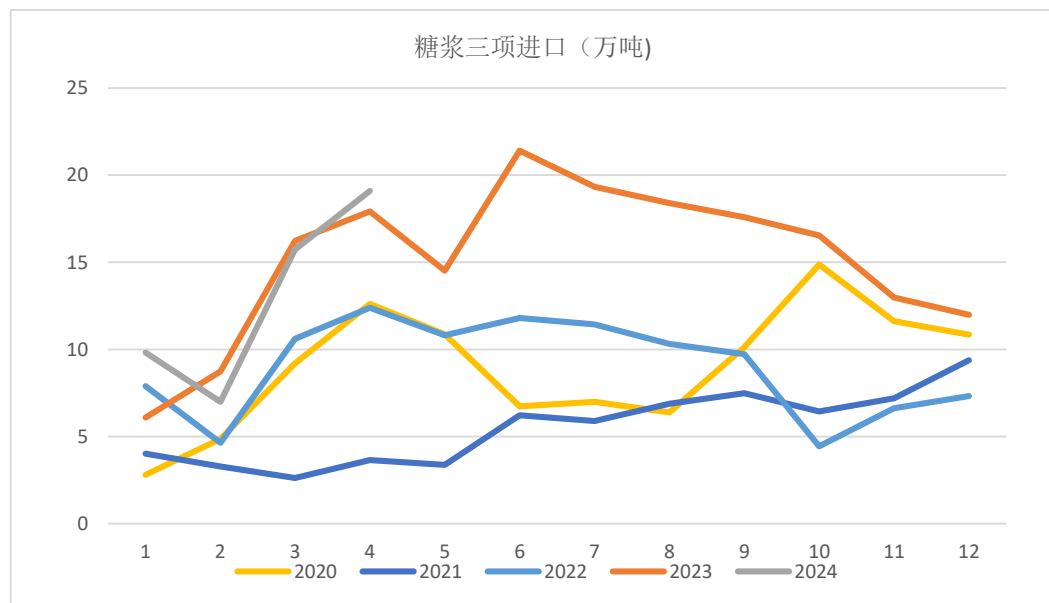
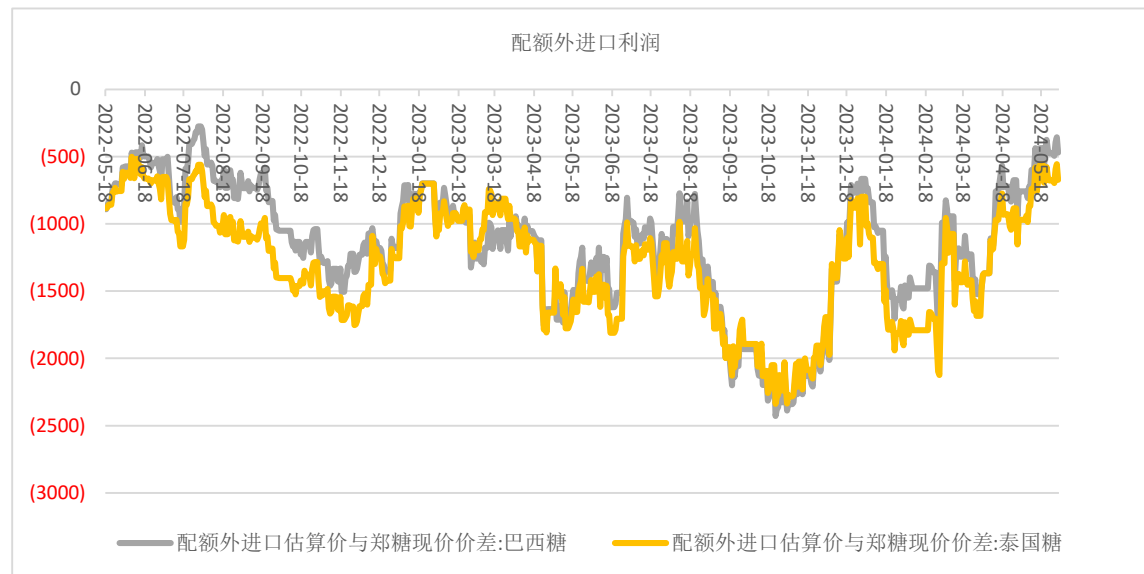
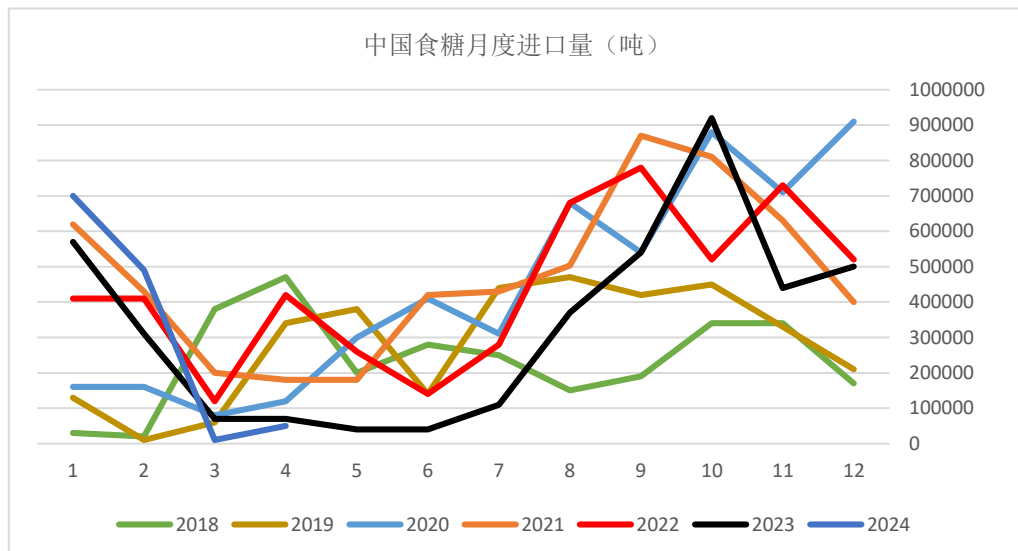
- 截至4月30日，云南产糖202.27万吨（上榨季同期产糖200.03万吨），同比增加2.24万吨；产糖率13.15%（上榨季同期产糖率13.26%）。
- 截至4月30日，云南省累计销售新糖94.11万吨（去年同期销售新糖104.36万吨），同比下降10.25万吨；销糖率46.53%（去年同期产销率52.17%）。
- 食糖库存108.16万吨，同比增加12.49万吨。4月份单月产糖30万吨，同比增加5.76万吨；销售18.95万吨（去年同期单月销售23.65万吨），同比下降4.7万吨。

五、中国：产销：内蒙古售糖进度偏快



- 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4月底，累计销糖43.66万吨，同比增加3.28万吨；产销率81.61%，同比提高12.35%；
- 工业库存9.84万吨，同比减少8.08万吨。
- 4月单月销糖4.9万吨，同比下降3.04万吨。

四、中国：进口：进口利润维持今年最好状态



- 食糖进口：2024年4月份我国进口食糖5万吨，同比下降2.48万吨，降幅33.18%；1-4月份我国累计进口食糖125.32万吨，同比增长23.14万吨，增幅22.64%。2023/24榨季截至4月，我国进口食糖311.31万吨，同比增加32万吨，增幅11.46%。
- 糖浆三项进口：2024年4月我国进口糖浆和预混粉19.1万吨，同比增加1.17万吨。2023/24榨季截至4月，我国税则号170290项下三类商品共进口93.2万吨，同比增加25.84万吨，增幅38.36%。
- 2024年5月上半月关税配额外原糖实际到港3881吨，5月预报到港9031吨。

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

