

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



进口糖冲击或逐渐显现 ——白糖周报2024.06.17

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，巴西中南部5月下半月糖产量270万吨，低于预期的290万吨，因双周甘蔗产量下降，制糖比也同比下降。印度北部干旱，中南部产区降雨尚可，整体印度水库储水量同比下降两成。短期东南亚进入天气市场，巴西糖产量连续两周不及预期，预计原糖继续反弹概率高。</p> <p>✓ 国内方面，17日广西现货价格下跌20至6470。现货价格松动，加工糖价格也有所下调，进口糖加工厂陆续开机生产，加工糖和广西糖价差收窄，随着后期进口到港，进口糖的压力正在增加，对糖价是边际利空。短期郑糖跟随原糖，反弹动力或不如外盘，单边反弹做空思路，向上关注6350附近压力，内外价差或收窄。</p>	<p>逢高偏空思路。 向上关注6350附近压力。 关注跨期91合约反套机会； 关注买外盘卖内盘的做缩进口利润套利。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

行情回顾

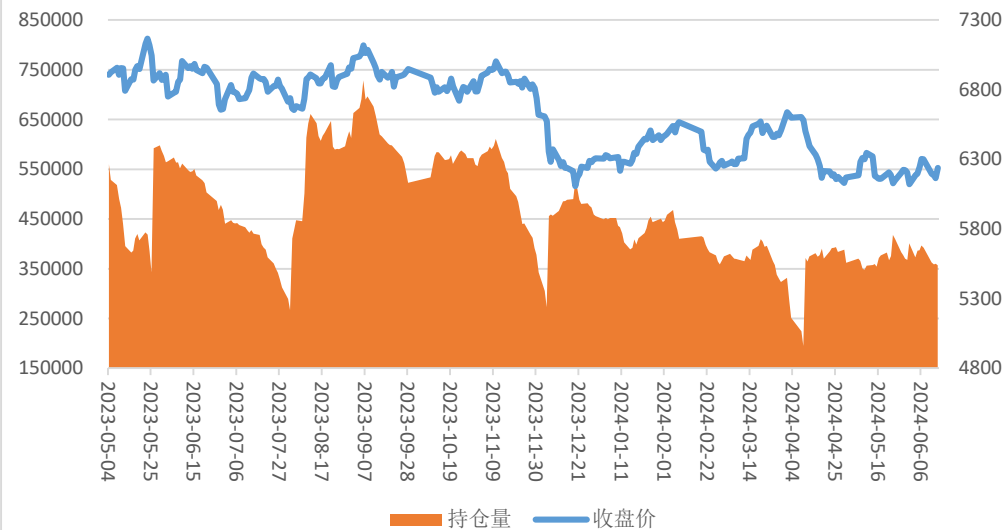
周度回顾

		2024/6/14	2024/6/7	周变动
ICE原糖主力	美分/磅			
	原糖2410	19.43	18.84	3.13%
郑糖	白糖2407	6328	6397	-1.08%
	白糖2409	6237	6302	-1.03%
	白糖2501	5989	6012	-0.38%
50%关税进口价格	原糖测算	6429	6495	-66
	巴西	6847	6755	92
进口利润	SR9月-原糖07（配额内）	1040		
	SR9月-原糖07（配额外）	-420		
现货价格	南宁	6470	6550	-80
	柳州	6460	6540	-80
	昆明	6320	6370	-50
	成都	6450	6500	-50
基差	柳州-9月	223	238	-15
价差	7月-9月	91	95	-4
	9月-1月	248	290	-42
仓单	仓单	24502	24502	0
	有效预报	170	0	170
	合计	24672	24502	170
CFTC非商业持仓	多头	194930	193811	1119
	空头	183860	197851	-13991
	净多	11070	-4040	15110

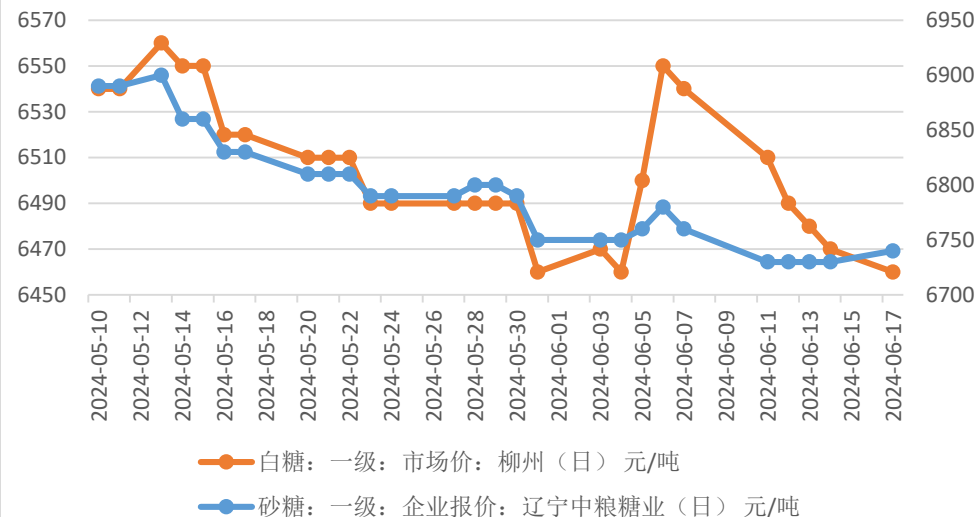
- 国际方面，当周（2024年6月11-14日）原糖继续反弹，受低估值支撑，以及巴西产区干燥带来最终糖产量不及预期的担忧。CFTC持仓显示，上周非商业空头大幅减仓，多头增仓，净多增加。国内方面，郑糖主力价格弱于外盘，围绕6200波动，主要因进口糖逐渐到港预期以及糖浆预拌粉冲击，下游需求不振。现货价格方面，广西糖跌幅大于加工糖。

国内期现货

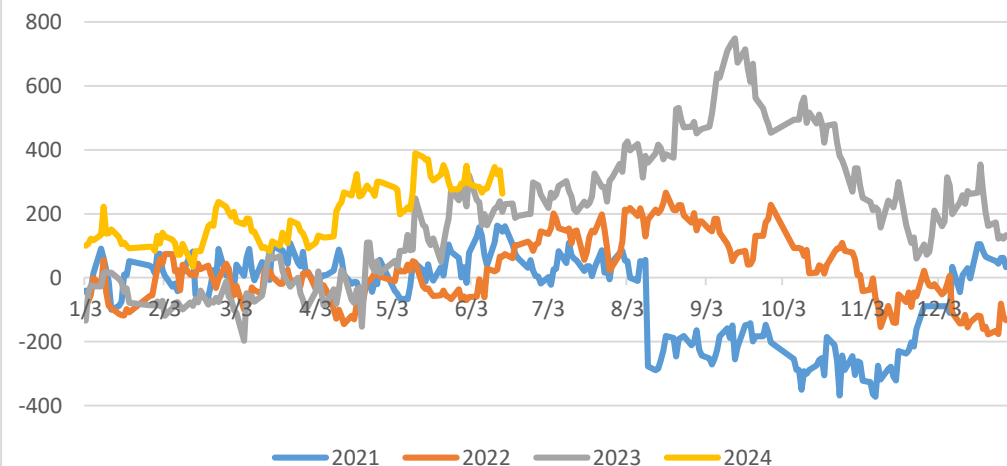
郑糖主力合约收盘价和持仓量



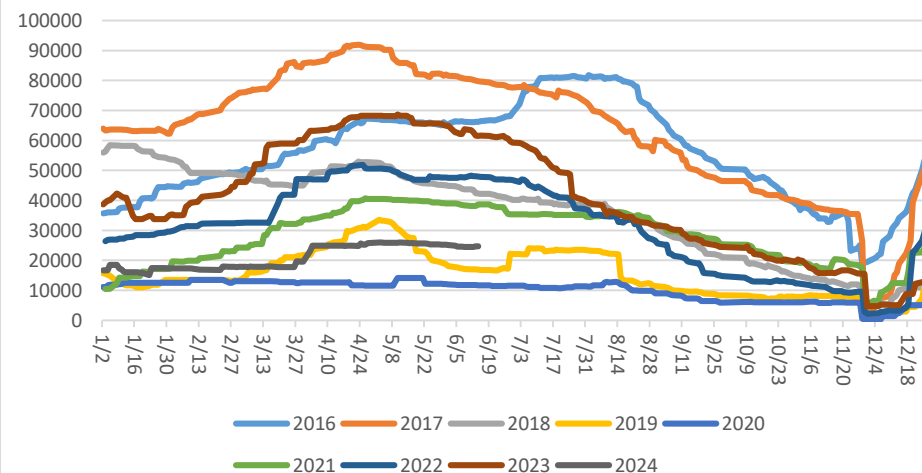
加工糖与广西糖价差



广西基差

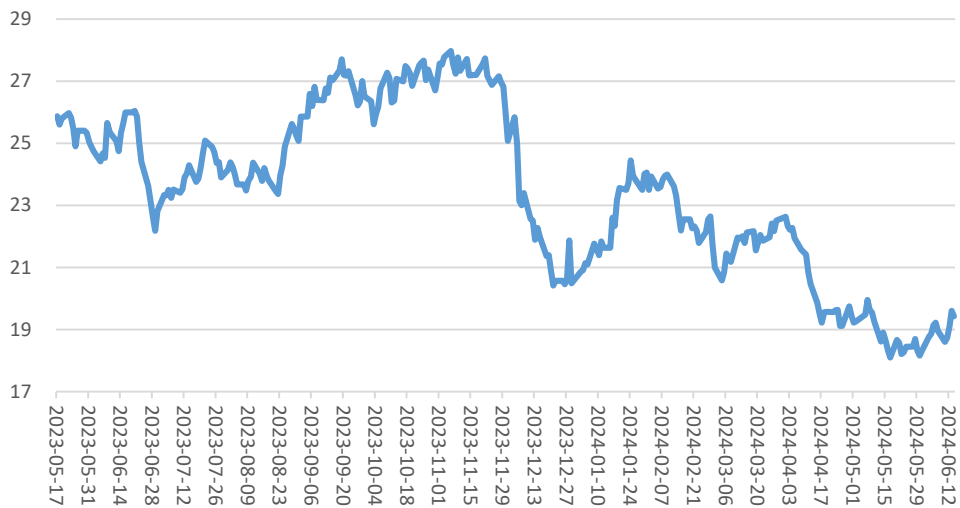


仓单+有效预报

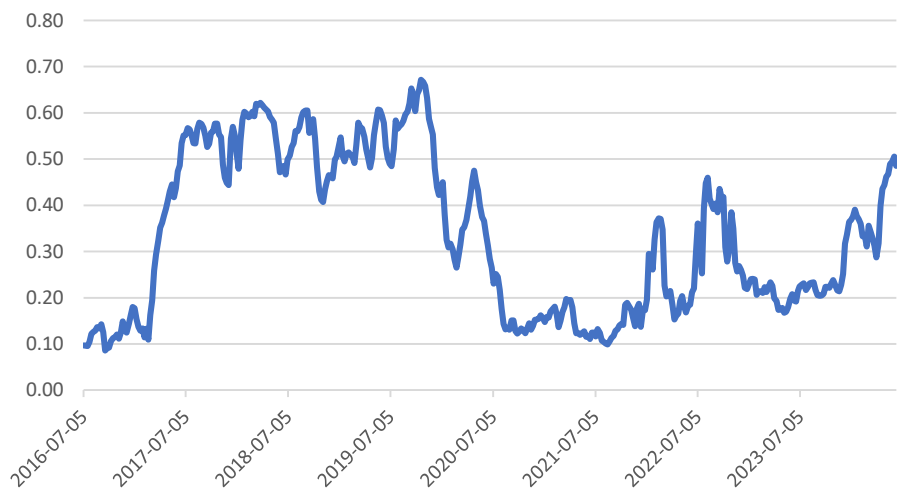


原糖期货

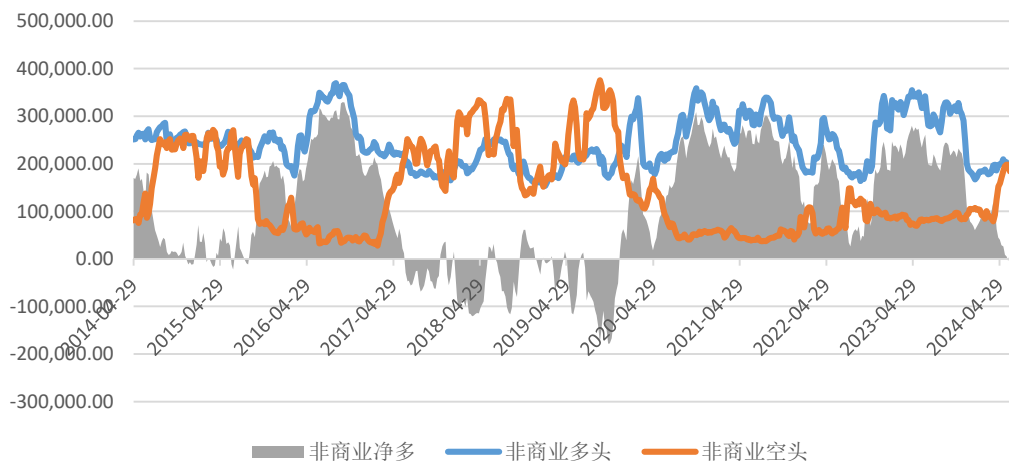
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



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



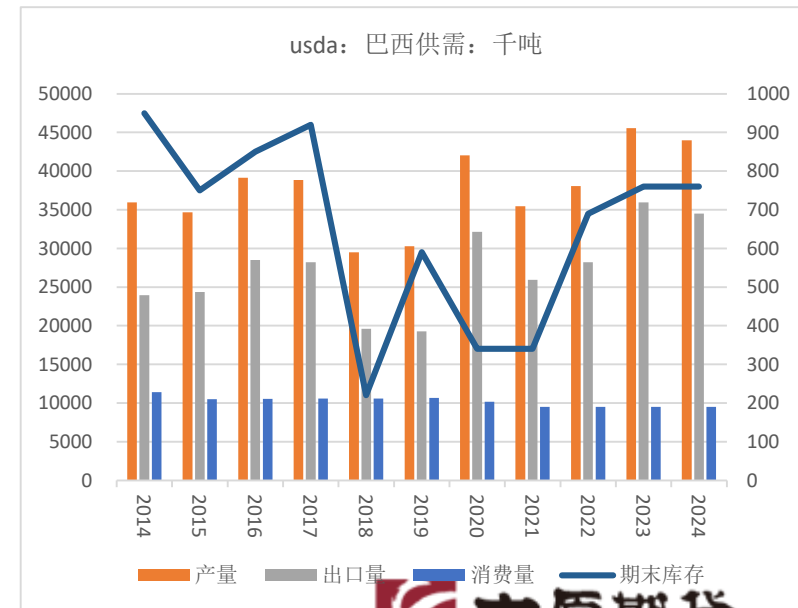
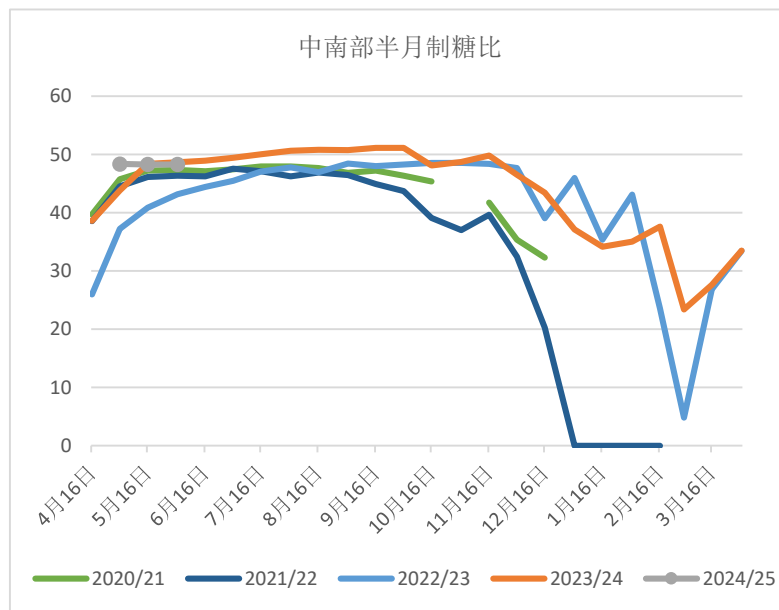
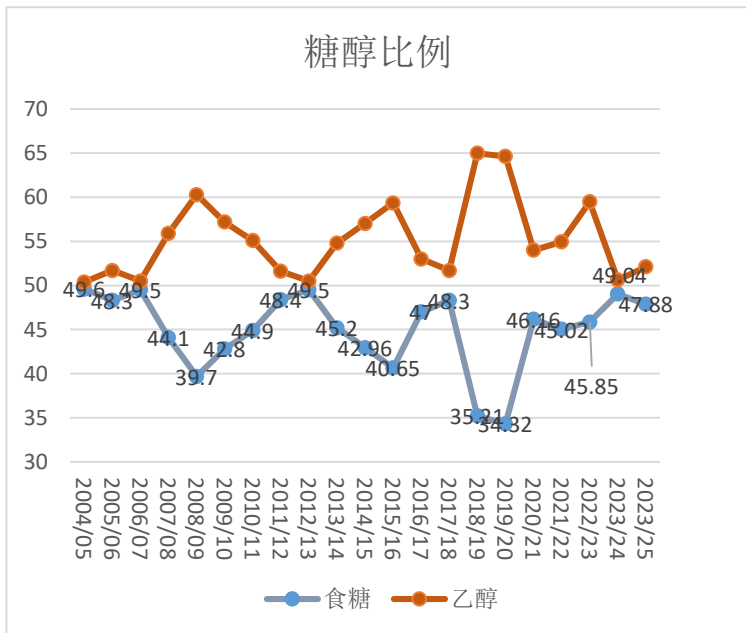
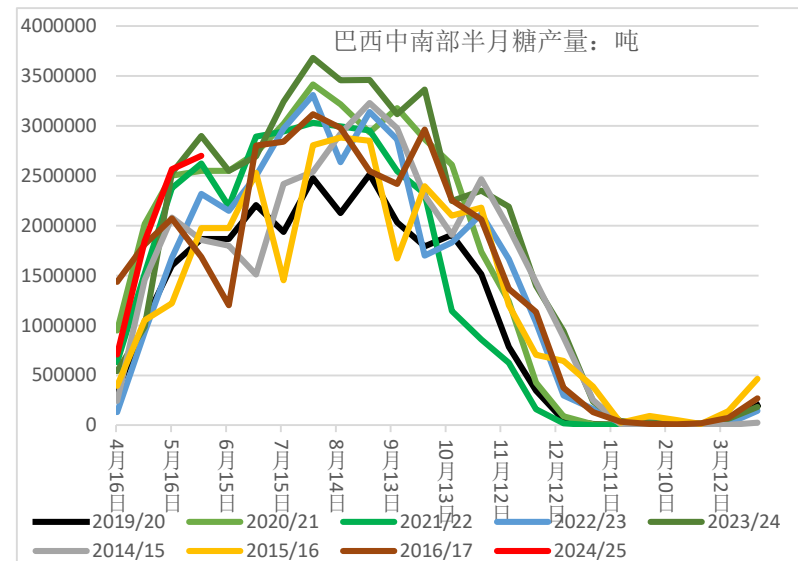
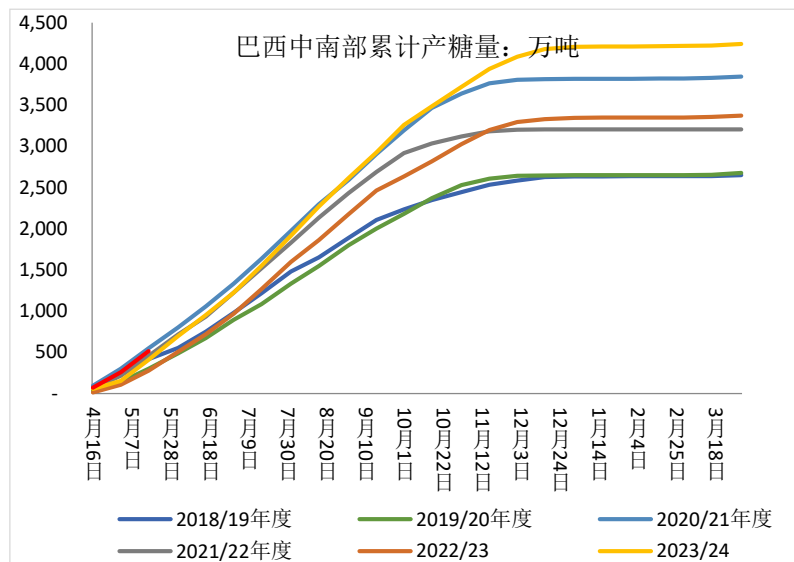
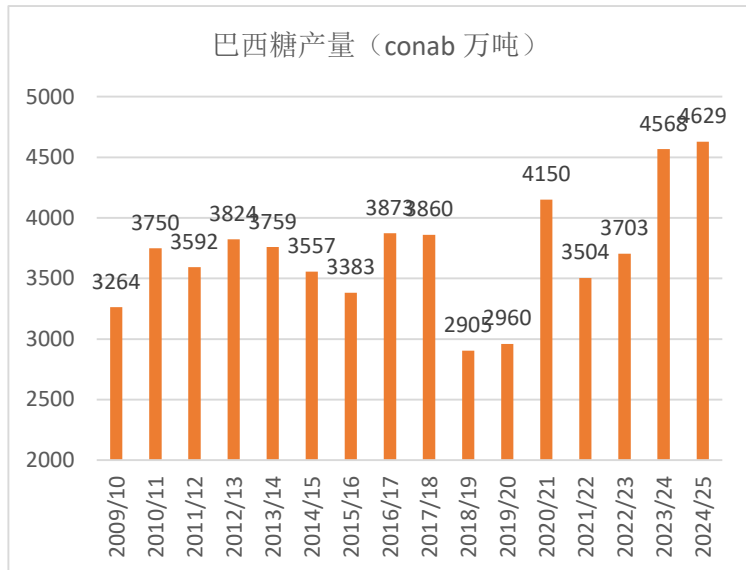
2

基本面分析

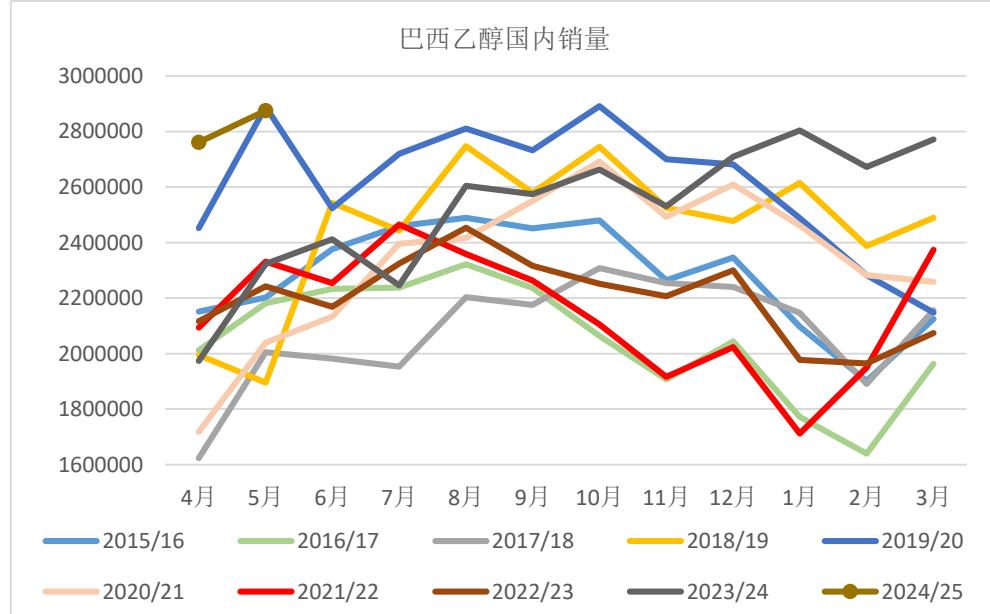
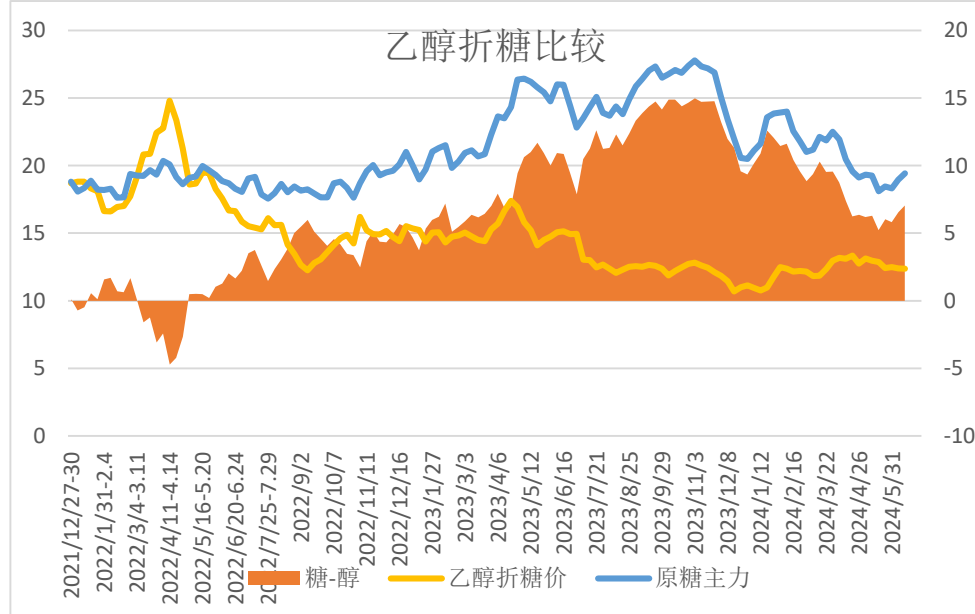
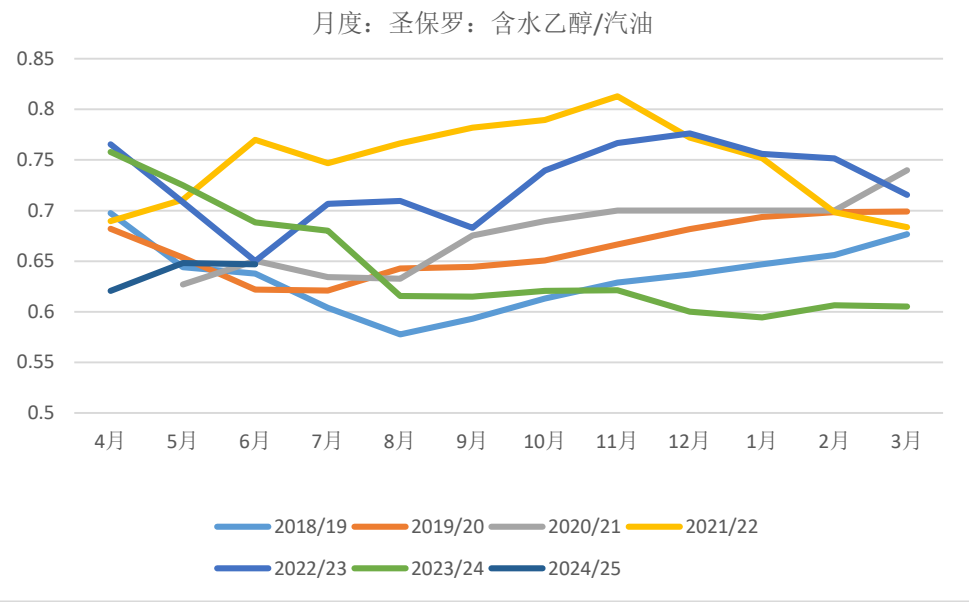
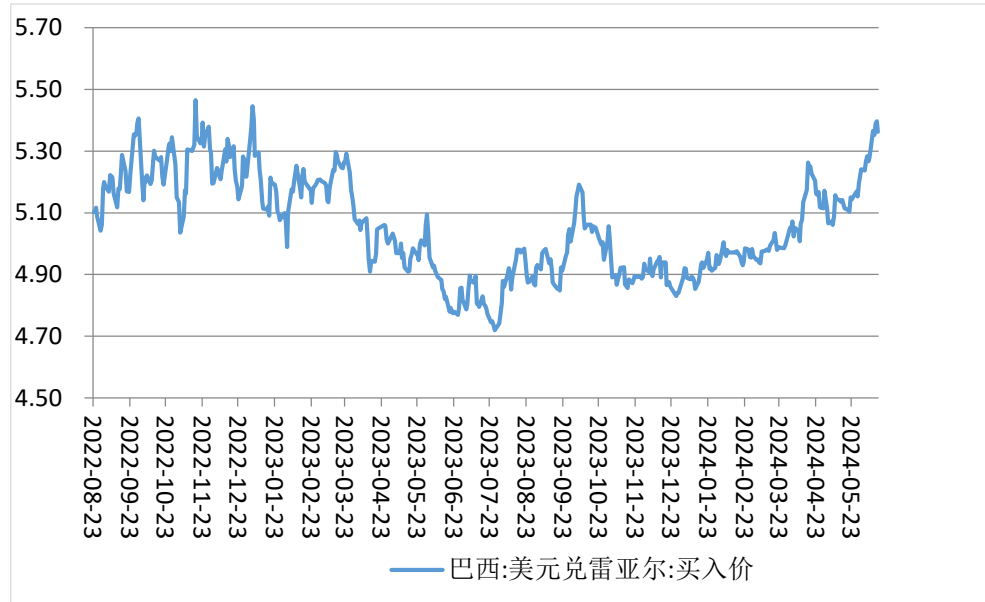
一、巴西:5月下半月甘蔗产量下降，糖产量下降，且低于预期

- 生产：5月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4519.8万吨，同比减少了157.3万吨（-3.36%）；甘蔗ATR为129.85kg/吨，同比下降了5.1kg/吨；制糖比为48.28%，同比下降了0.37%；产糖量为270万吨，同比下降了22.6万吨（-7.72%）；累计产糖783.7万吨，同比增加了82.7万吨（11.80%）。5月下半月糖产量的下降一方面由于甘蔗产量下降，另一方面由于制糖比同比小幅回落。
- 乙醇方面，5月下半月，产乙醇21.18亿升，同比下降了0.04亿升（-0.20%）；累计产乙醇64.66亿升，同比增加了6.1亿升（10.42%）。
- 糖醇比。6月14日，巴西圣保罗含水乙醇价格维持在2.34雷亚尔/升，小幅涨0.03雷亚尔/升，折糖约12.38美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 国际糖业组织ISO公布了2023/24年度全球食糖平衡表的第三次修订，将全球供需缺口从2月份预估的68.9万吨扩大至295.4万吨。全球食糖产量预测下调至1.7927亿吨(-0.479万吨)，消费量预估上调至1.82224亿吨(+178.6万吨)。对2022/23年度平衡表的预估调整为115.3万吨的缺口，此前预估为30.8万吨过剩，主要因需求比之前预期的要高104.8万吨。预计2023/24年度全球食糖贸易流缺口为137.9万吨，高于之前预计的28.2万吨，预计2022/23和2023/24年度的缺口扩大导致库存消费比降至53.54%，由于预计全球供需缺口以及贸易流缺口不断扩大，ISO对接下来三个月的价格看法从中性转为乐观。

二、巴西：5月下半月甘蔗产量下降，糖产量下降，且低于预期

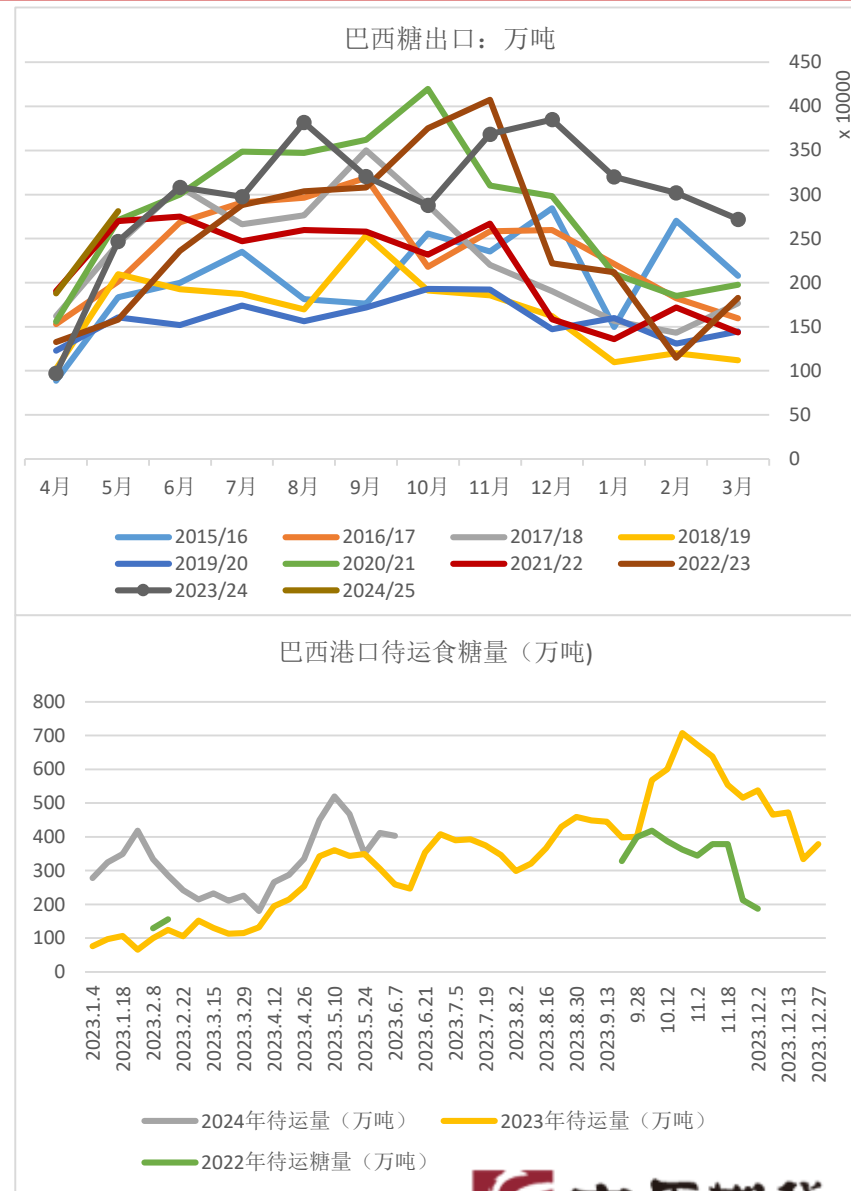


二、巴西：生产端：雷亚尔贬值，刺激糖出口；乙醇销量维持高水平



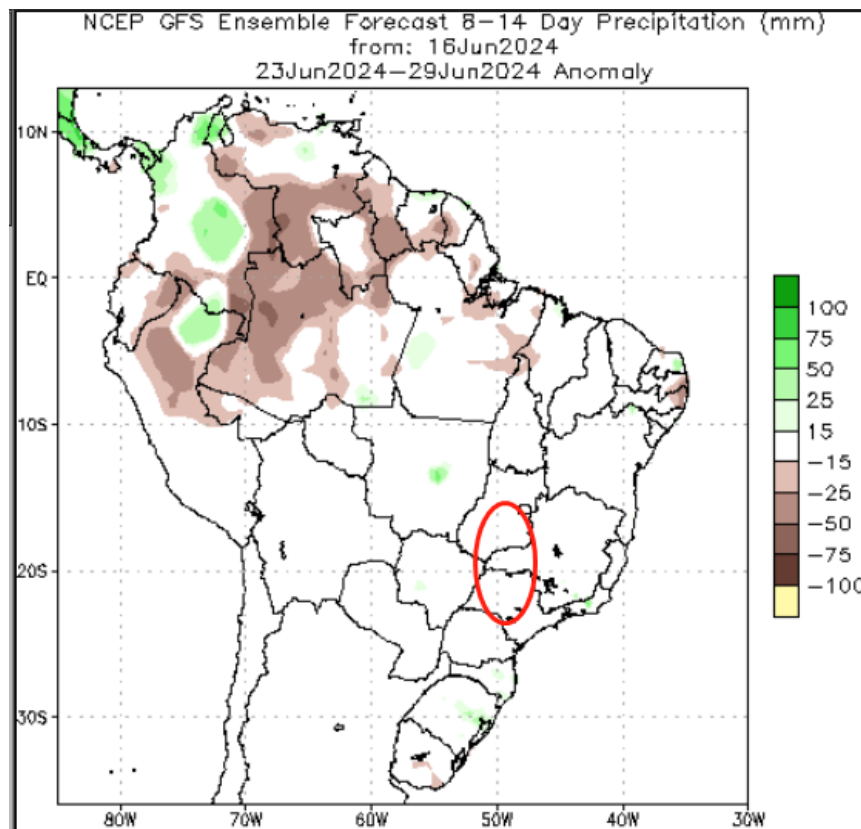
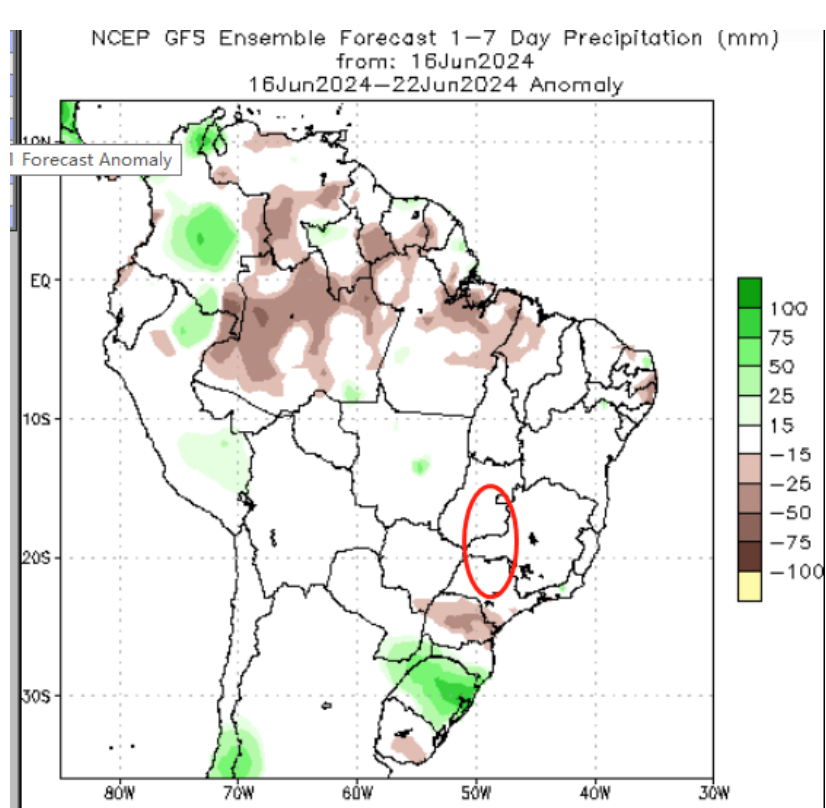
二、巴西：出口：6月首周出口同比减少，巴西糖升水下调

- 出口方面。巴西5月出口糖和糖蜜281万吨，本榨季4-5月巴西累计出口糖469.86万吨，同比增加36.48%。去年5月全月出口量为240.92万吨。巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西6月第一周出口糖和糖蜜58.68万吨，日均出口量为11.74万吨，较上年6月全月的日均出口量13.66万吨减少14%。上年6月全月出口量为286.82万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至6月12日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为90艘，此前一周为92艘。港口等待装运的食糖数量为372.71万吨，此前一周为403.81万吨。
- 现货升贴水报价：截至6月14日，巴西糖升贴水下调至0.21美分/磅；泰国糖升贴水上调至2.75美分/磅。



二、巴西：6月下半月继续维持干燥天气

- 6月下半月，圣保罗产区天气干燥的天气，不利于糖产量。



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

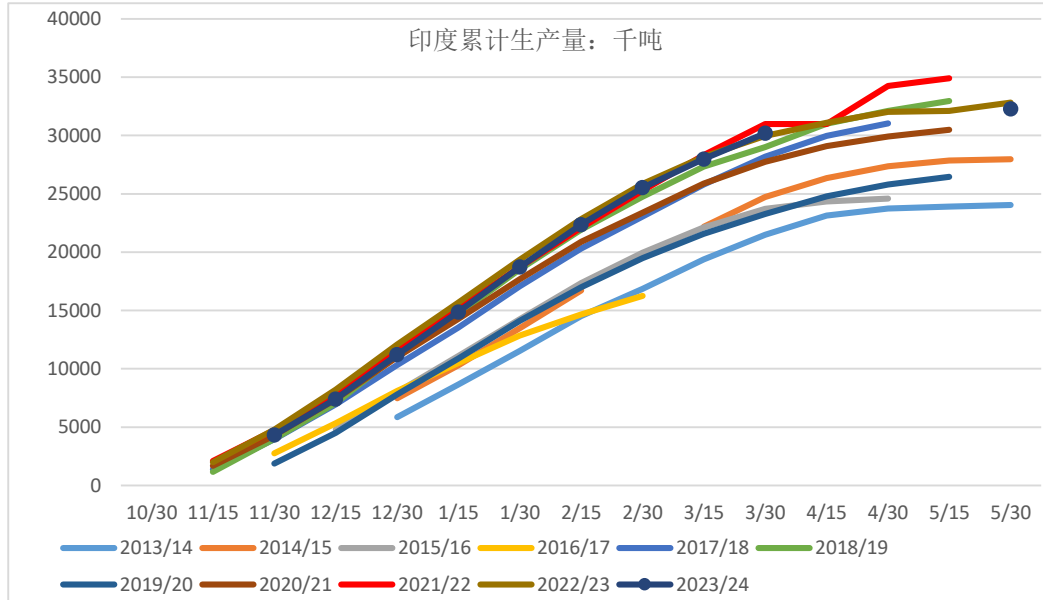
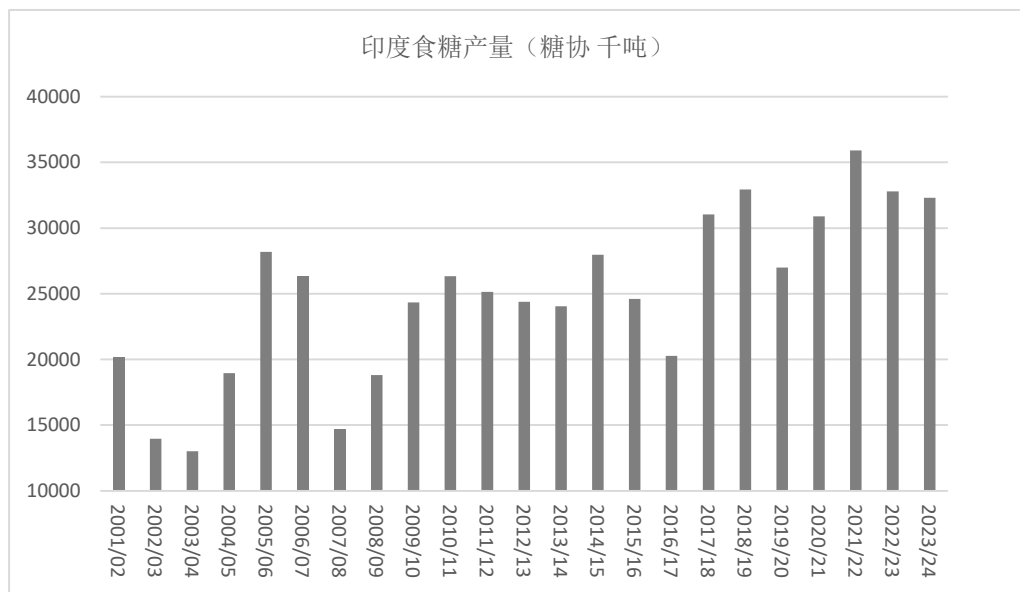
	Mo 17	Tu 18	We 19	Th 20	Fr 21	Sa 22	Su 23	Mo 24
Tmax (°C)	28	29	30	29	28	29	31	25
Tmin (°C)	17	17	17	18	16	17	20	19
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	15 %	15 %	10 %	5 %	10 %	10 %	5 %	25 %
Sunshine hours								
(hrs)	9.1	9.1	9.1	8.0	6.4	5.3	8.0	4.8
UV index	7	7	7	7	7	6	7	6
Sunrise	06:47	06:47	06:48	06:48	06:48	06:48	06:48	06:49
Sunset	17:28	17:29	17:29	17:29	17:29	17:29	17:30	17:30
Wind p.m.								
Bft	NW 3-4	N 3	NW 3	S 2-3	E 2	N 3	NW 3	SW 3

三、印度：23/24年度截至5月底产糖3167万吨，低于预期

➤ 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：根据印度全国糖厂合作联盟有限公司(NFCSF)的数据，截至2024年5月31日全国仅3家糖厂未收榨，本榨季共有534家糖厂开榨，其中531家已收榨。上榨季共有534家糖厂开榨，同期有516家糖厂收榨。23/24榨季截至5月31日印度累计压榨甘蔗3.1378亿吨，产糖3167万吨。本榨季甘蔗压榨量略低于前一榨季，但产糖率较高，达到10.09%，而上榨季同期为9.83%。
 - 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。2024年截至5月底，印度已实现约12.48%的汽油乙醇掺混比。
- 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：印度政府于4月15日排除了2023-24榨季糖出门的可能性，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。

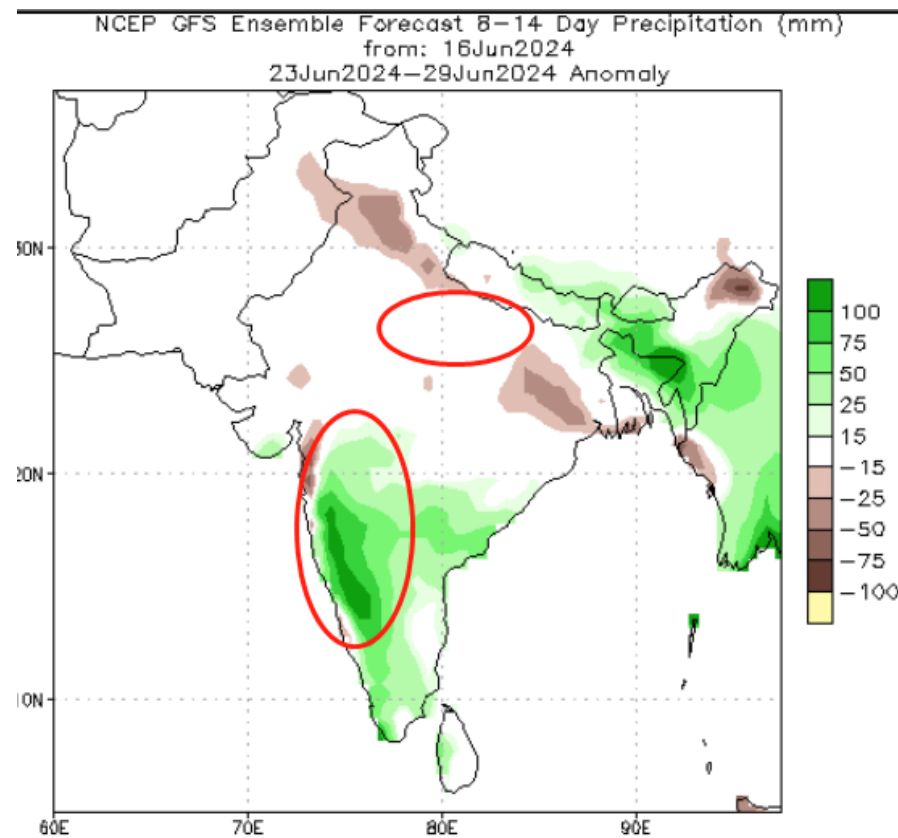
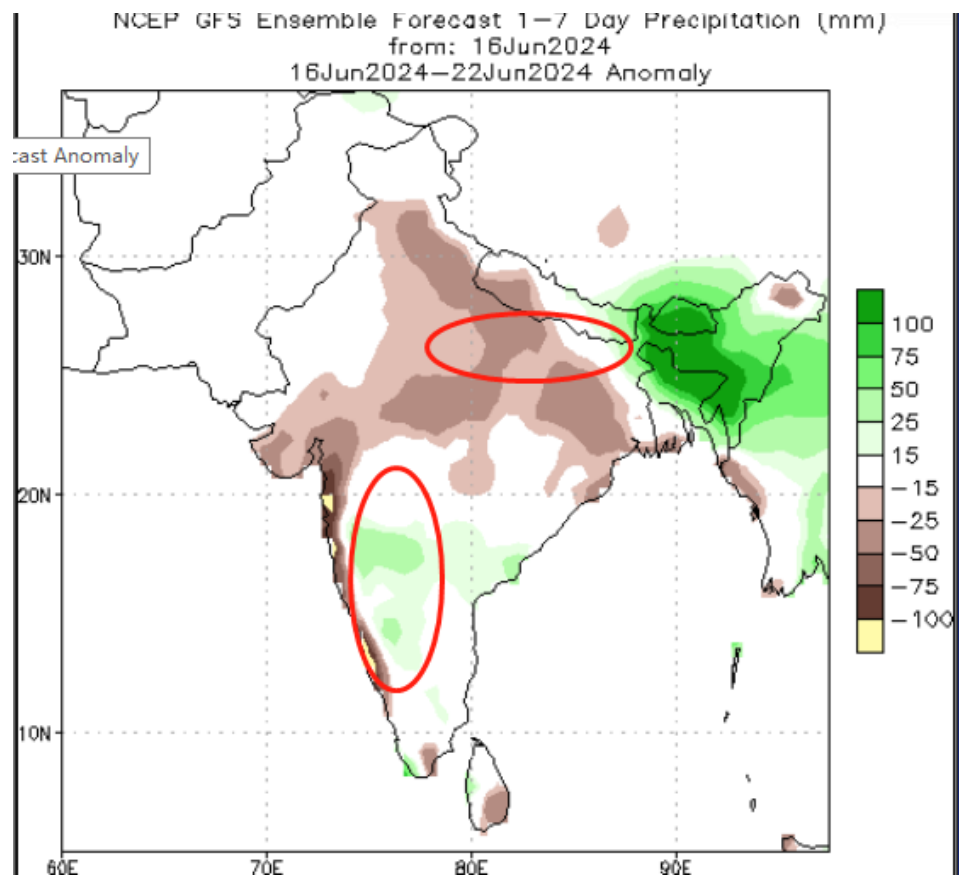
三、印度： 23/24年度截至5月底产糖3167万吨， 低于预期



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%

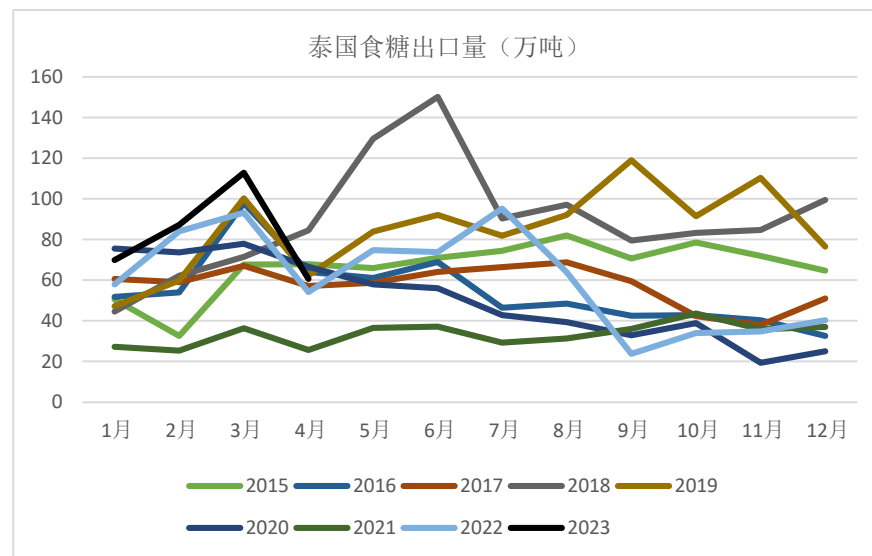
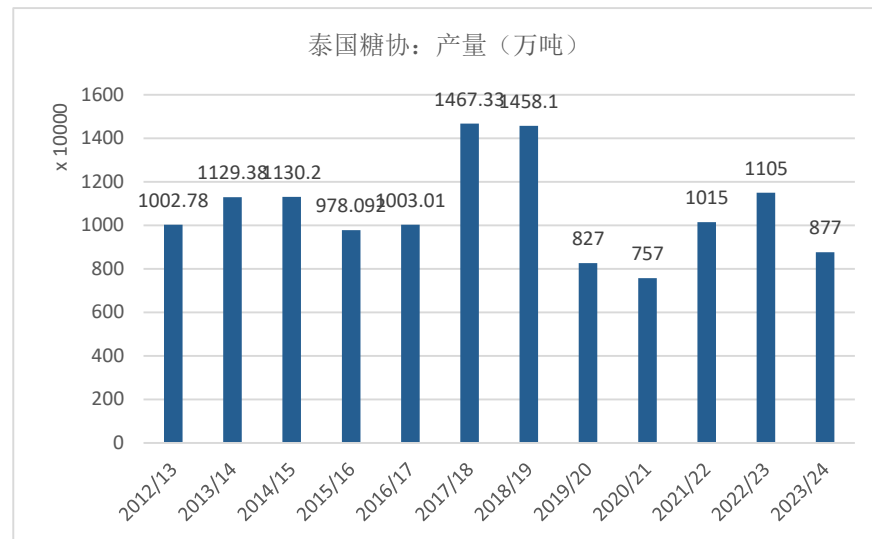
三、印度： 降雨逐渐增多， 利于甘蔗生长

- 2024年截至6月6日， 印度水库总储水量同比下降21.33%。
- 6月下半月， 北部产区北方邦在有干旱风险， 中南部产区降雨正常， 降雨逐渐增多。



四、其他国家： 2024/25榨季泰国糖产量或恢复至1000万吨之上

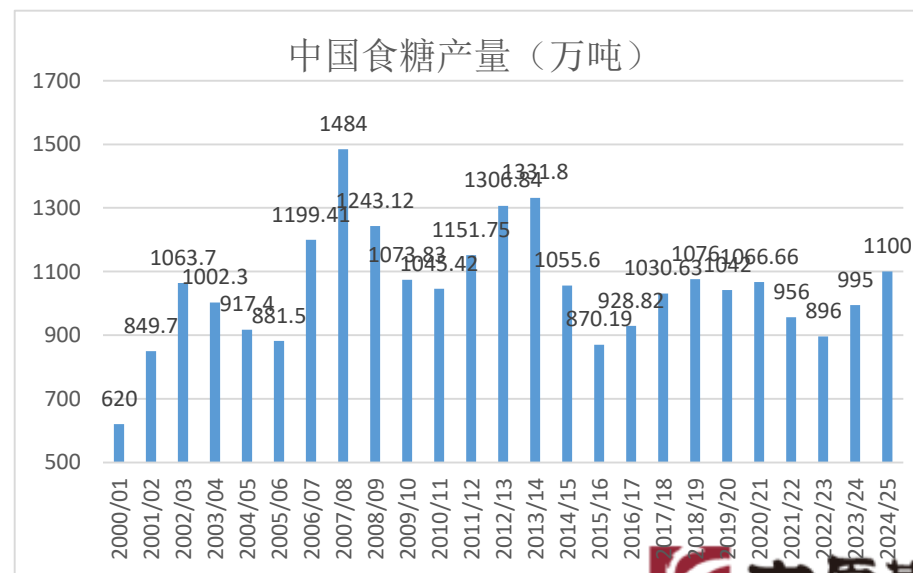
- 美国农业部对外农业服务局(FAS)预计泰国2024-25年度甘蔗产量将从2023-24年度减少12%的基础上恢复。随着甘蔗产量的提高,预计2024-25年度糖产量将增加到1020万吨,比2023-24年度增长16%。在糖税过渡的第三阶段(2023年4月1日至2025年3月31日),非酒精饮料制造商继续调整产品配方,以减少糖含量,并通过用人工甜味剂代替糖来避免累进糖税。
- 丰益国际预计2023/24榨季泰国甘蔗产量达8230万吨,食糖产量为870万吨;2024/25榨季甘蔗产量将跃升至亿吨以上,食糖产量将达1100万吨。因2024/25榨季泰国甘蔗种植收益将比木薯高约16.67美元/亩(相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



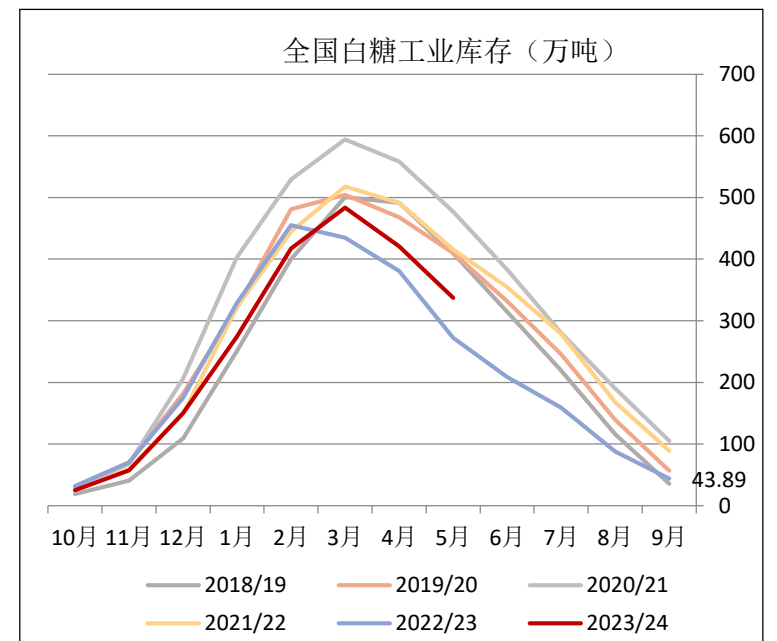
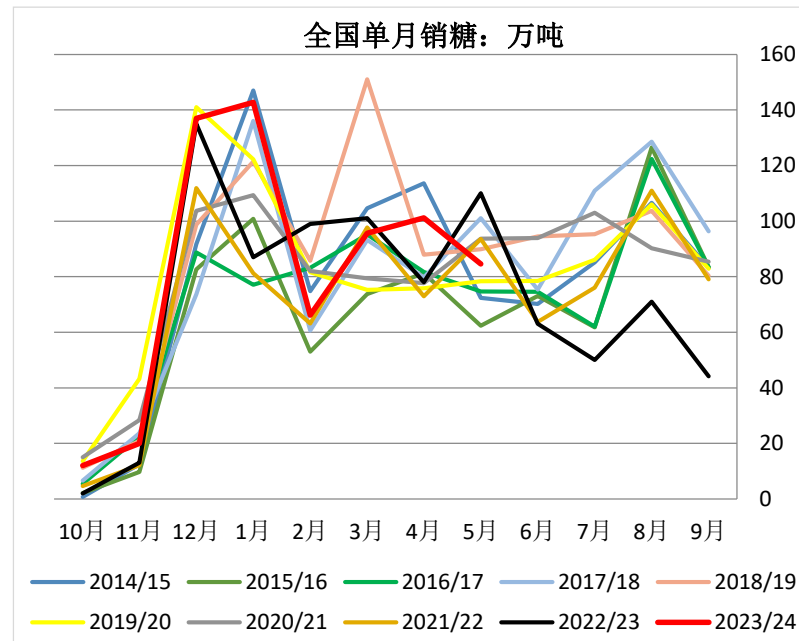
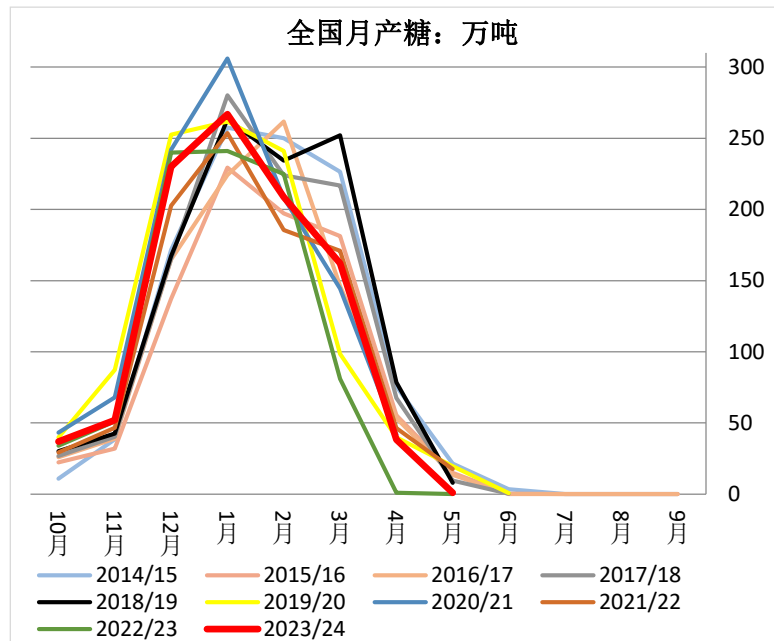
五、中国：供需：24/25年度预计继续增产，达到1100万吨

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。

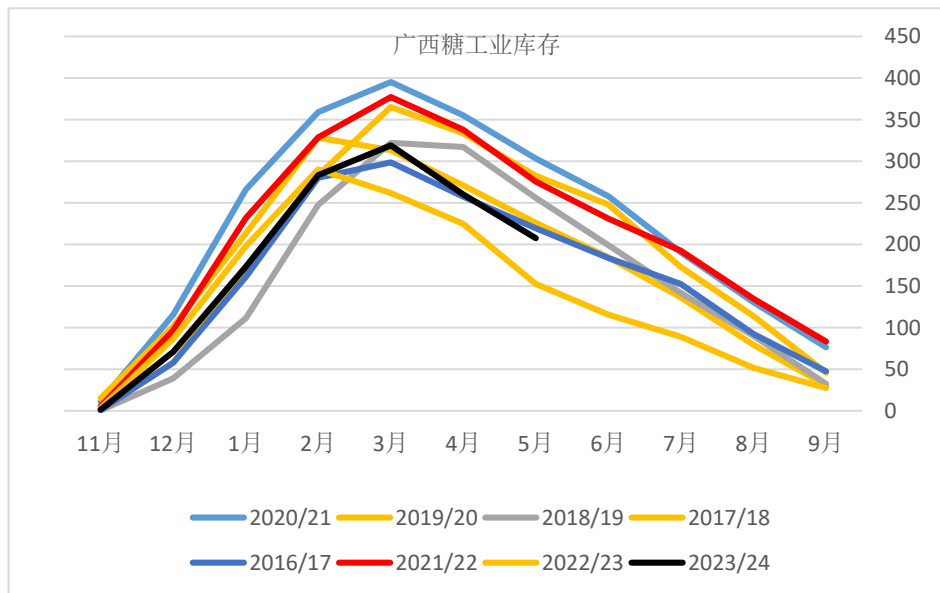
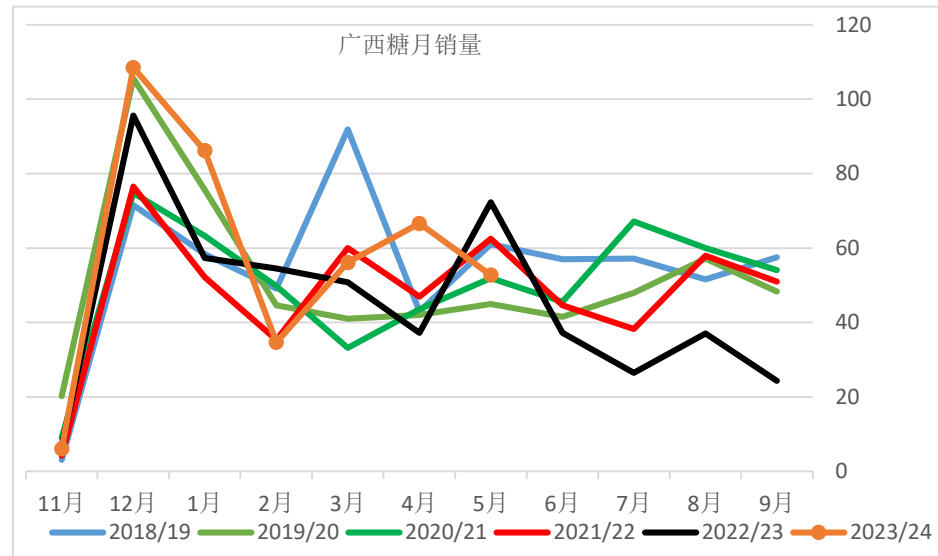
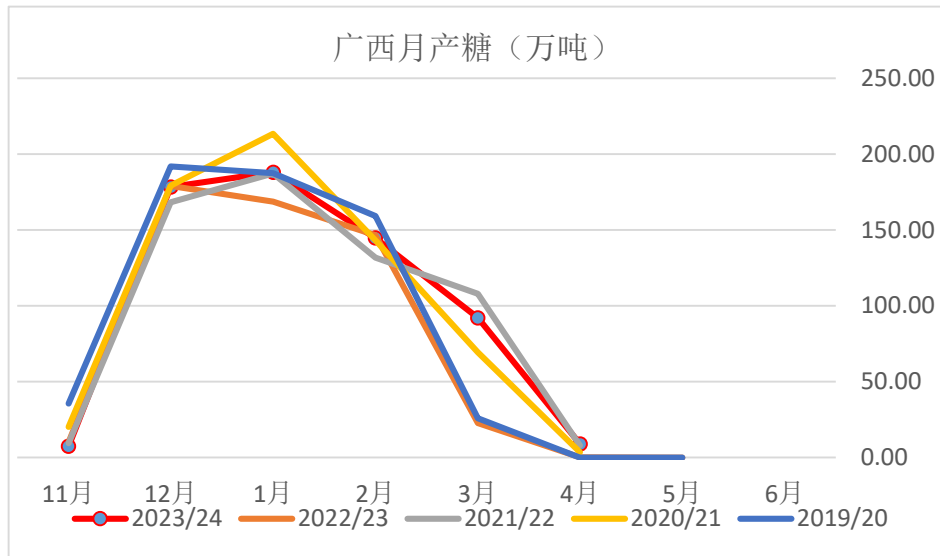


五、中国：产销：全国5月份销售平淡，库存增幅扩大



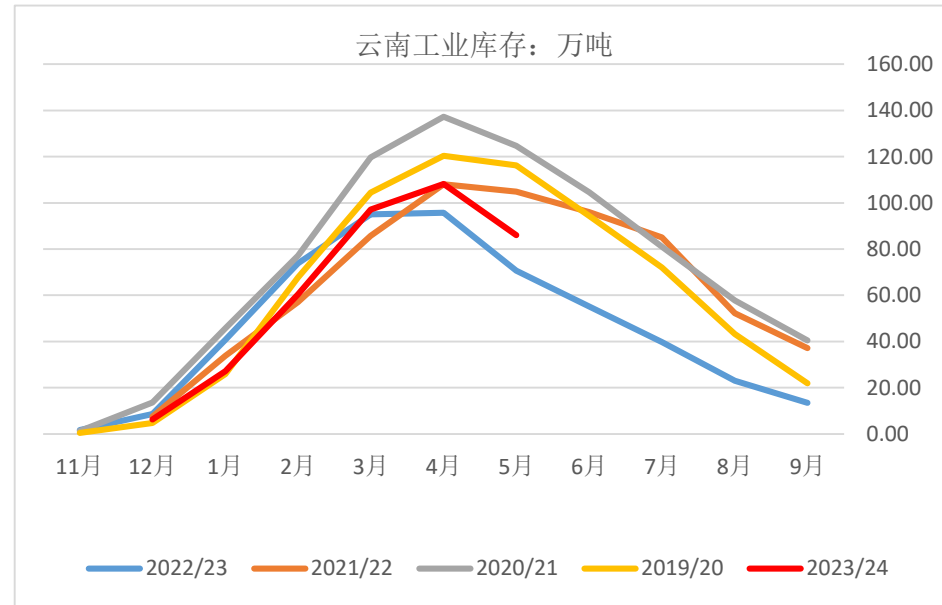
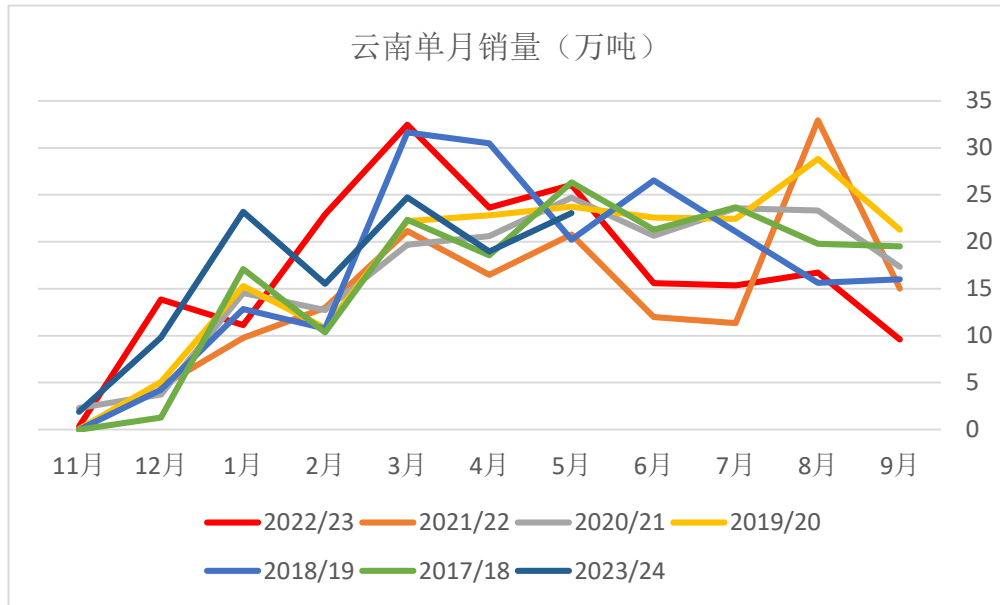
- 截至5月底，2023/24年制糖期食糖生产已全部结束。全国共生产食糖996.32万吨，同比增加99万吨，增幅11.03%。其中，产甘蔗糖882.42万吨；产甜菜糖113.9万吨。
- 全国累计销售食糖659.28万吨，同比增加34.12万吨，增幅5.46%；累计销糖率66.17%，同比放缓3.49个百分点。
- 5月份食糖工业库存337.04万吨，同比增加64.83万吨。

五、中国：产销：广西5月销售平淡，库存增幅较4月扩大



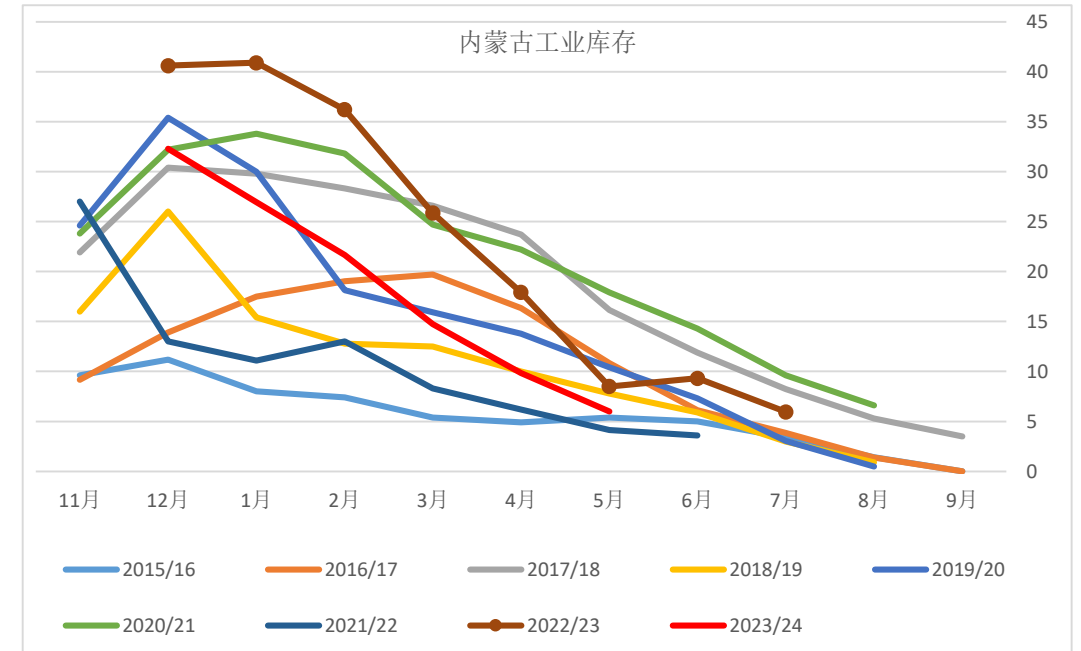
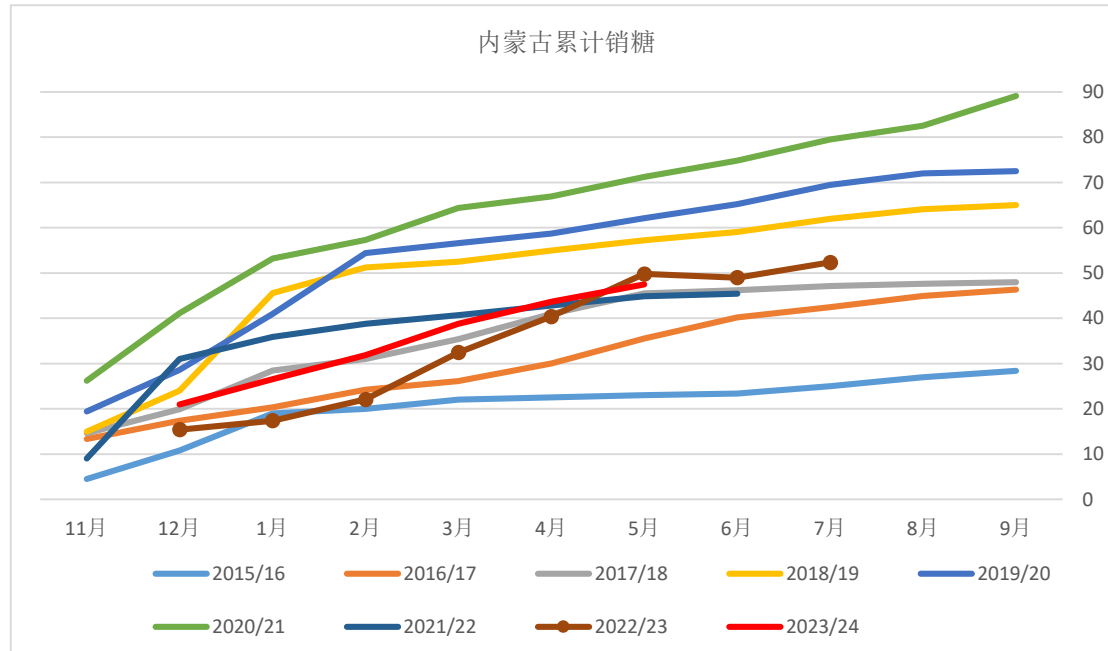
- 2023/24年榨季广西累计入榨甘蔗5118.01万吨，同比增加995.88万吨；产混合糖618.14万吨，同比增加91.11万吨；产糖率12.08%，同比下降0.71个百分点。
- 截至5月底，广西累计销糖410.82万吨，同比增加36.38万吨；产销率66.46%，同比下降4.59个百分点。
- 5月单月销糖52.72万吨，同比减少19.59万吨；
- 工业库存207.32万吨，同比增加54.73万吨。

五、中国：产销：5月云南销量环比好转



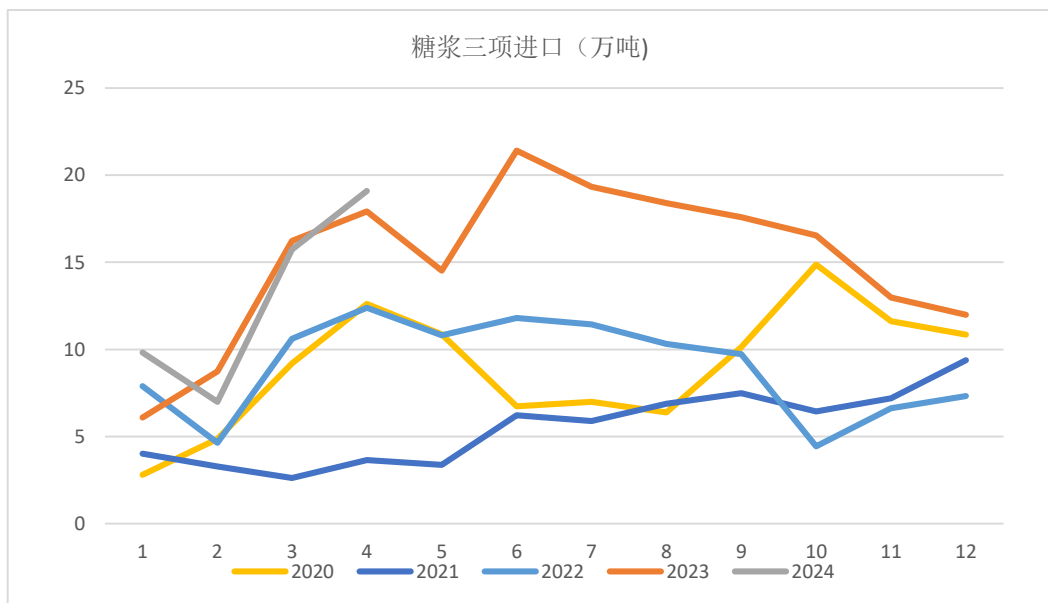
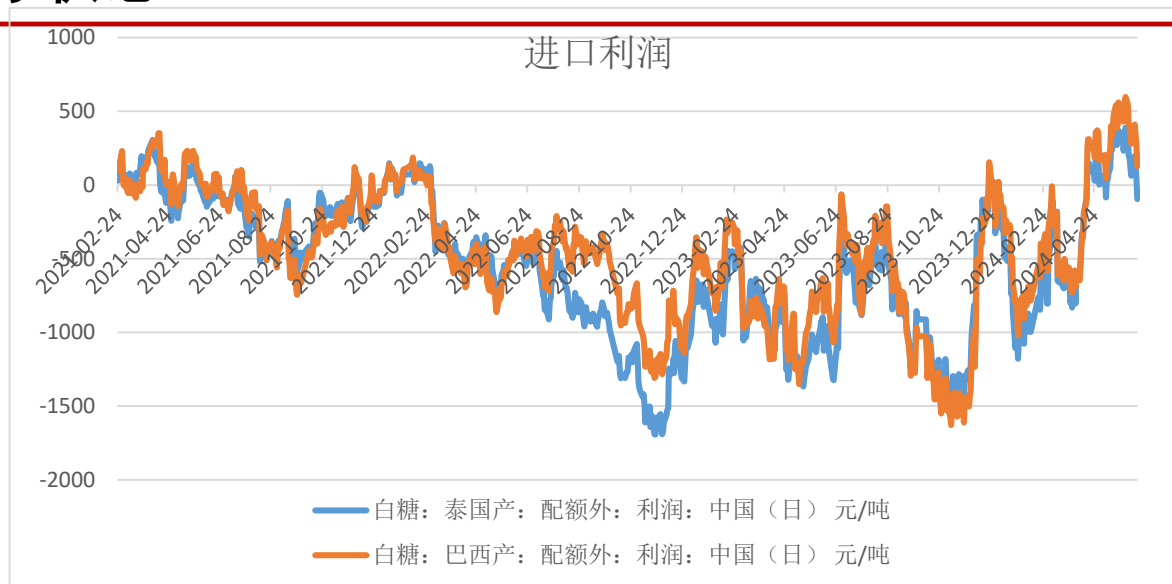
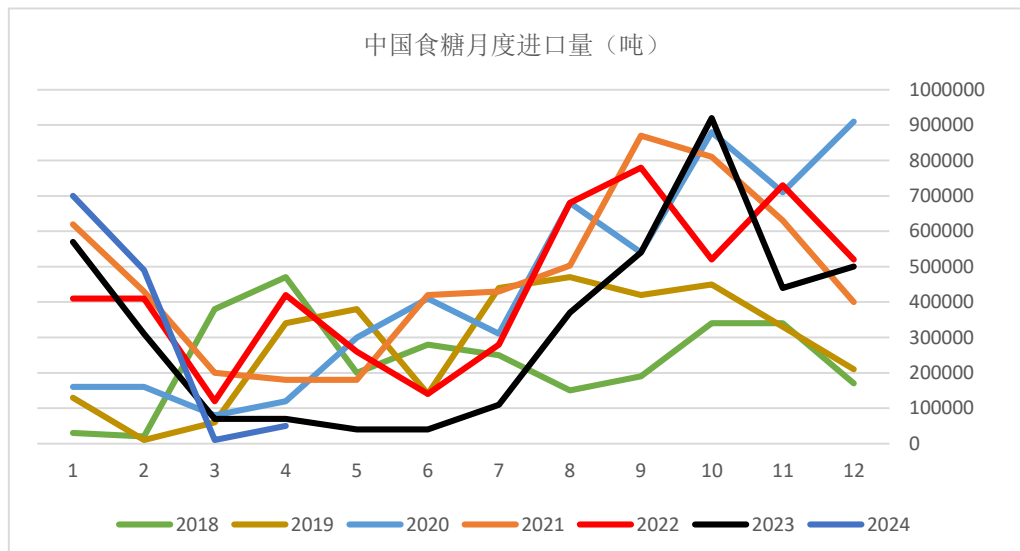
- 云南省共入榨甘蔗**1544.94万吨**（上榨季入榨甘蔗**1514.59万吨**），产糖**203.20万吨**（上榨季产糖**201.10万吨**），产糖率**13.15%**（上榨季产糖率**13.28%**）；产酒精**2.80万吨**（上榨季产酒精**3.54万吨**）。
- 截至5月31日，云南省累计销售新糖**117.15万吨**（去年同期销售新糖**130.42万吨**），销糖率**57.65%**（去年同期产销率**64.85%**）；累计销售酒精**2.80万吨**（去年同期销售酒精**3.49万吨**）。
- 5月份单月产糖**0.93万吨**，（去年同期单月产糖**1.07万吨**），单月销售**23.04万吨**（去年同期单月销售**26.06万吨**）；
- 工业库存为**86.05万吨**（去年同期**70.68万吨**）。

五、中国：产销：内蒙古售糖进度偏快，工业库存偏低



- 2023/24制糖期内蒙古最终产糖53.5万吨，同比减少4.8万吨。
- 截至5月底累计销糖47.51万吨，同比减少2.29万吨；产销率88.8%，同比提高3.38%；
- 工业库存5.99万吨，同比减少2.51万吨。

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%。

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

