

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号



# 上涨压力再现，预计小幅回落调整 ——白糖周报2024.07.01

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，上周原糖继续上涨，周终涨幅6%，突破20美分。主要受巴西糖产量担忧。部分国际机构预计本年度巴西糖产量不及早前预期，且低于去年产量，因干燥天气。不过周五晚间公布数据，6月上半月巴西产量312万吨，高于预期的292万吨。印度新年度甘蔗种植面积增3%。季风降雨量将在7月初增加。短期巴西双周数据利空，原糖可能回落调整，但受制于干燥的天气，原糖下跌空间预计不大。</p> <p>✓ 国内方面，1日广西现货价格稳定在6470。随着后期进口到港，进口糖的压力正在增加，抑制价格上涨空间。短期郑糖主力合约在6200继续上涨存在压力，预计回落调整，长期看价格重心下移。单边关注6200以上做空，关注原糖。做缩小内外价差。</p>	<p>单边6200附近有压力，短期回调思路。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

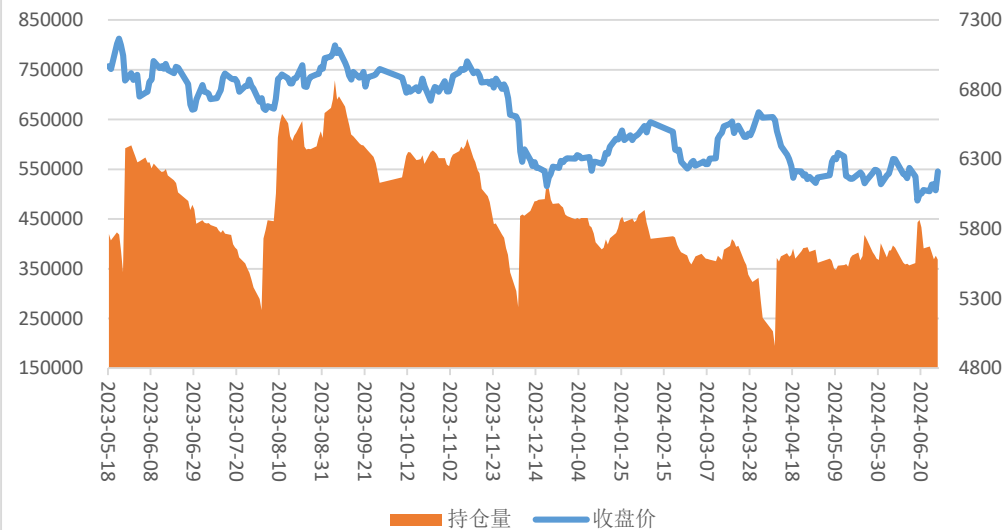
# 周度回顾

		2024/6/28	2024/6/21	周变动
ICE原糖主力 分/磅	原糖2410	20.31	19.17	5.95%
郑糖	白糖2407	6293	6230	1.01%
	白糖2409	6212	6079	2.19%
	白糖2501	5959	5823	2.34%
50%关税进口价格	原糖测算	6896	6565	331
	巴西	6971	6834	137
进口利润	R9月-原糖07（配额内）	834		
	R9月-原糖07（配额外）	-694		
现货价格	南宁	6440	6410	30
	柳州	6430	6400	30
	昆明	6220	6180	40
	加工糖辽宁中粮	6730	6680	50
基差	柳州-9月	218	321	-103
价差	7月-9月	81	151	-70
	9月-1月	253	256	-3
仓单	仓单	16153	16408	-255
	有效预报	864	664	200
	合计	17017	17072	-55
CFTC非商业持仓	多头	180313	177819	2494
	空头	143126	159295	-16169
	净多	37187	18524	18663

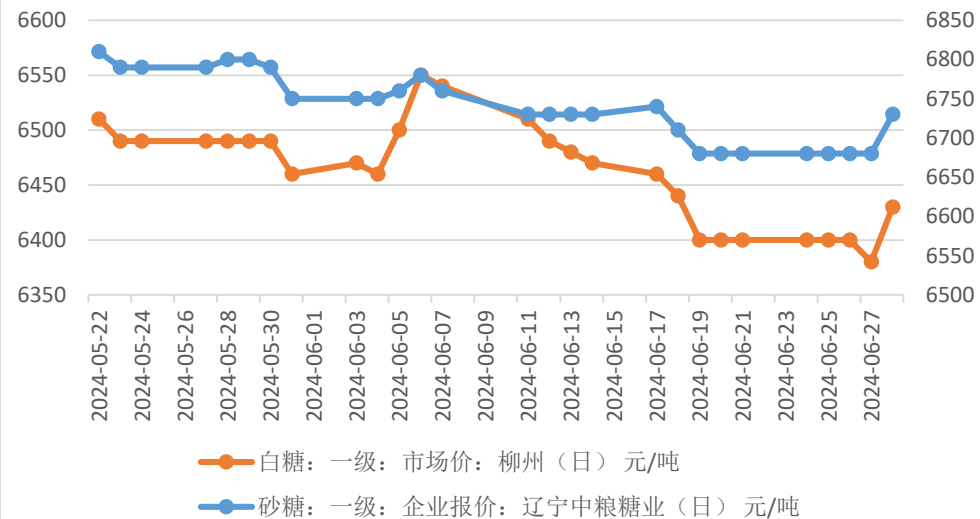
- 国际方面，当周（2024年6月24-28日）原糖继续反弹，突破20美分，受巴西糖产量不及预期担忧。CFTC持仓显示，上周非商业空头大幅减仓，多头小幅增仓，净多增加。国内方面，郑糖主力价格反弹至6200附近，一方面是技术性反弹，另一方面原糖反弹提供支撑。现货价格方面，现货价格涨幅小于期货，基差走弱。

# 国内期现货

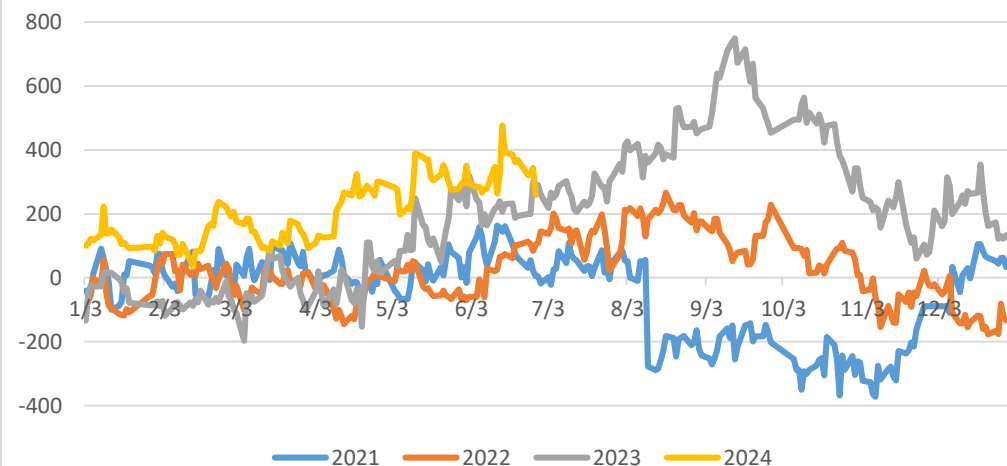
### 郑糖主力合约收盘价和持仓量



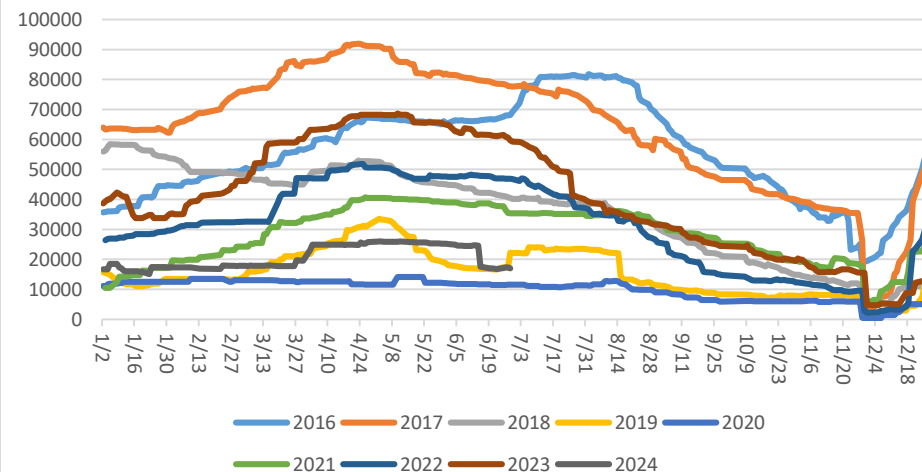
### 加工糖与广西糖



### 广西基差

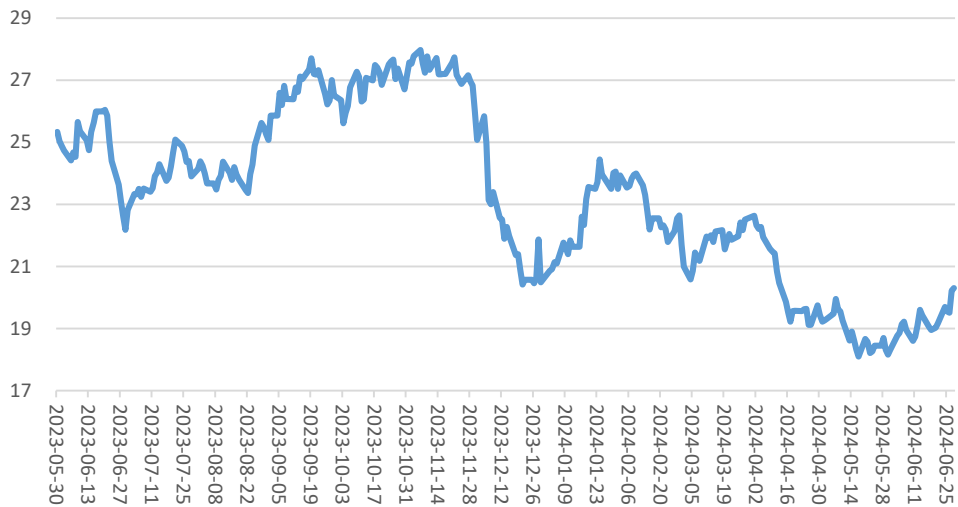


### 仓单+有效预报

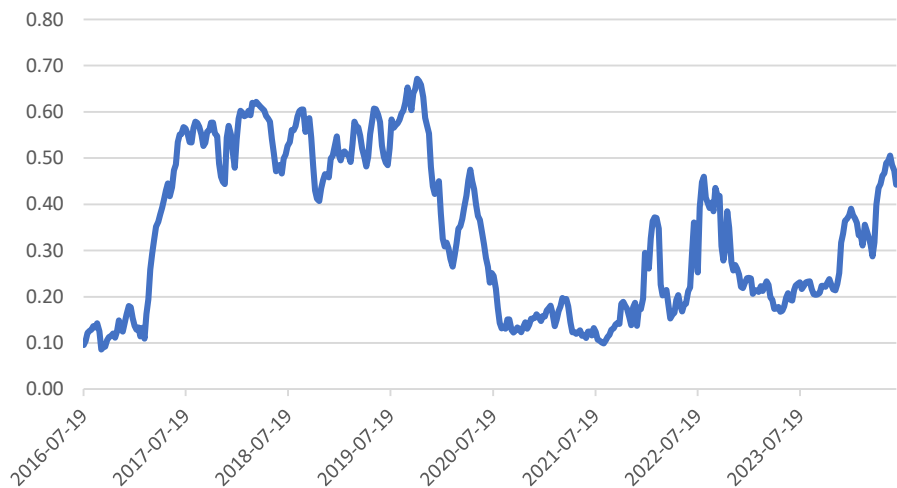


# 原糖期货

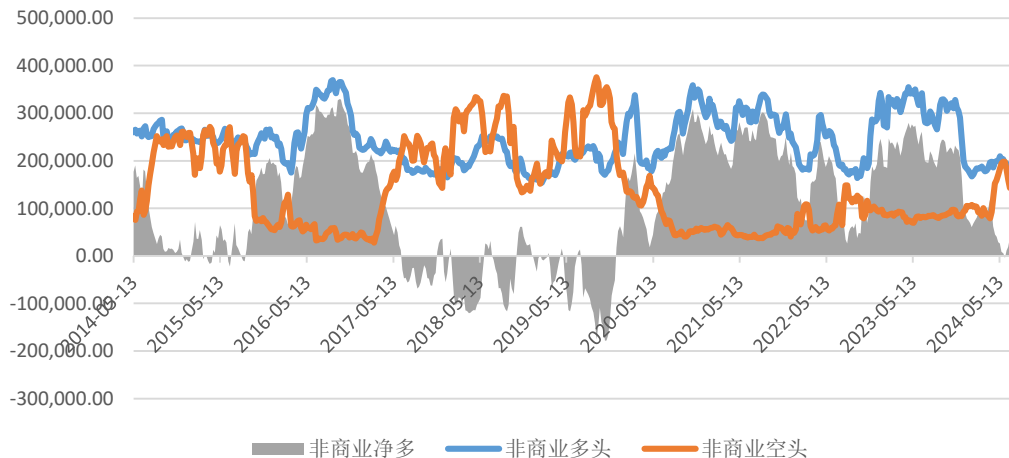
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



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

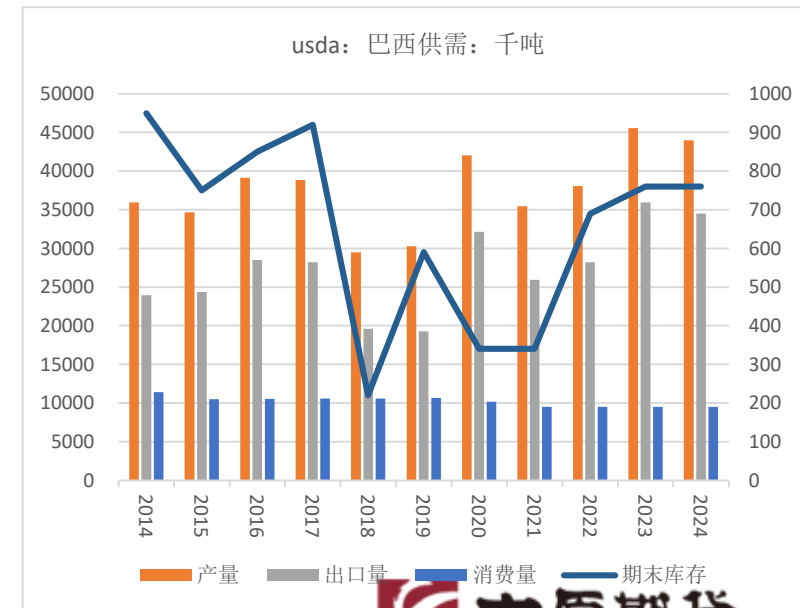
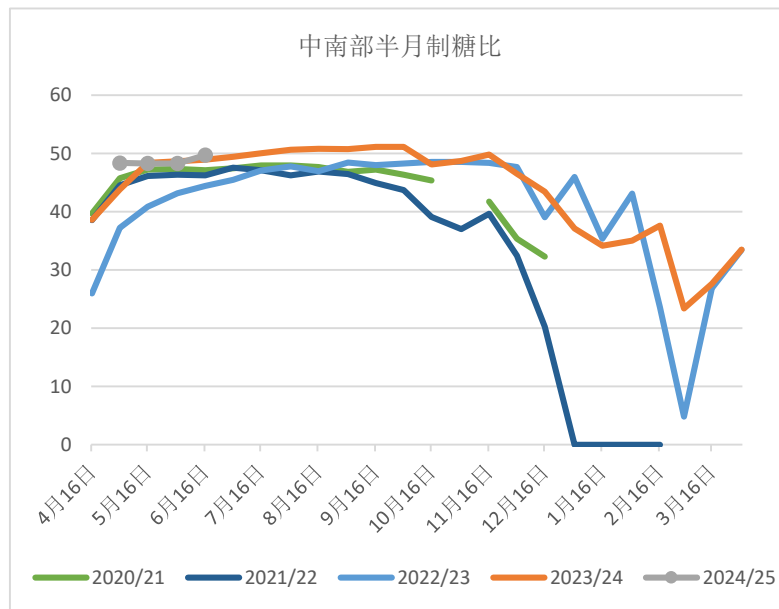
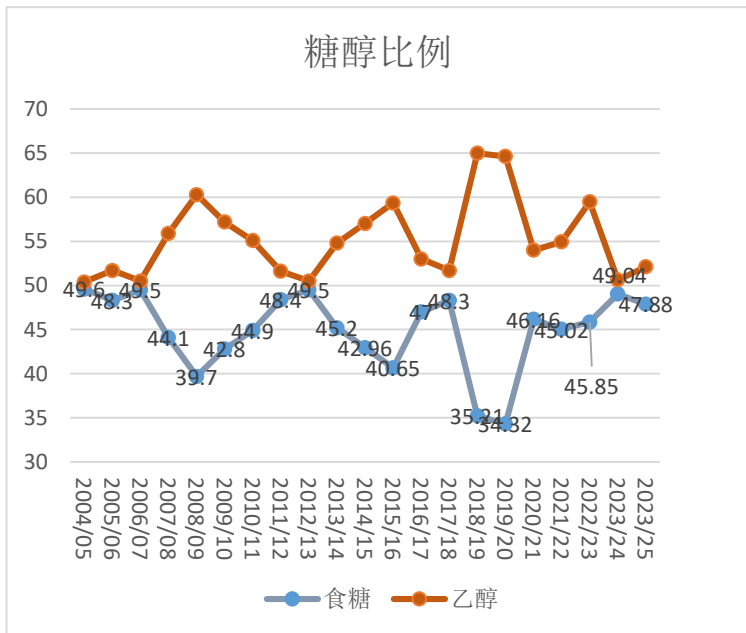
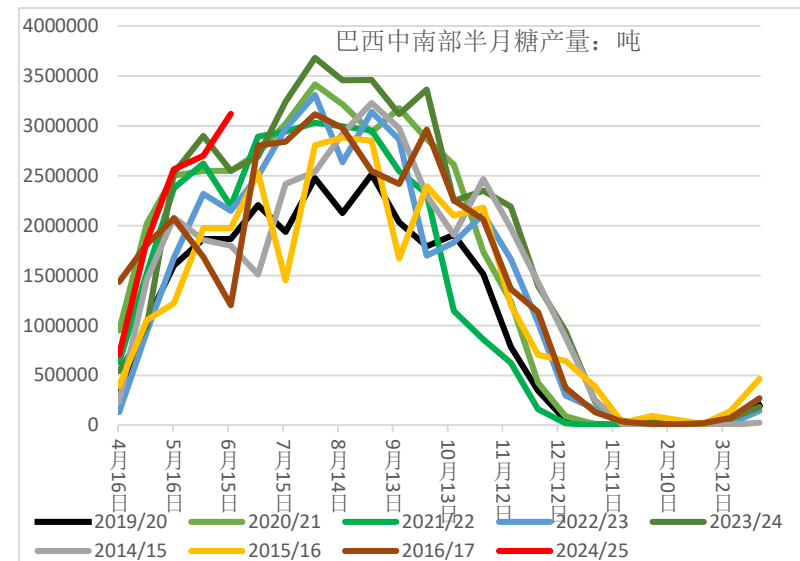
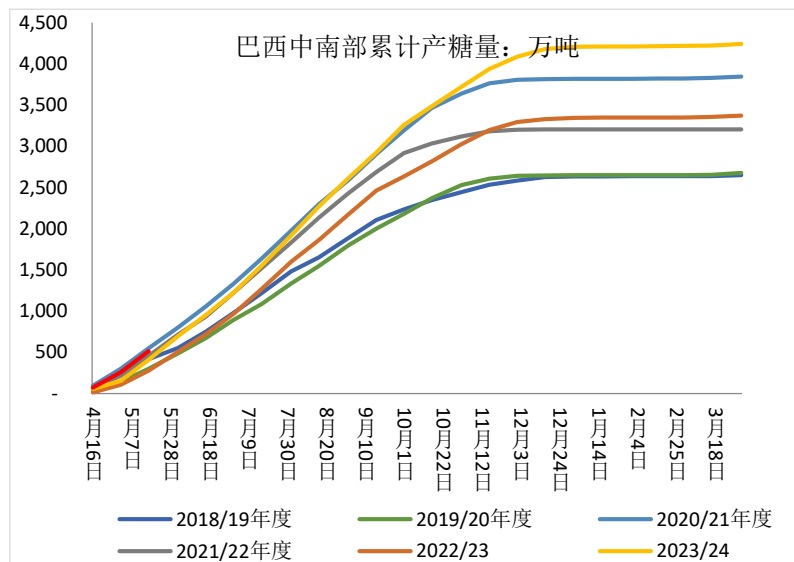
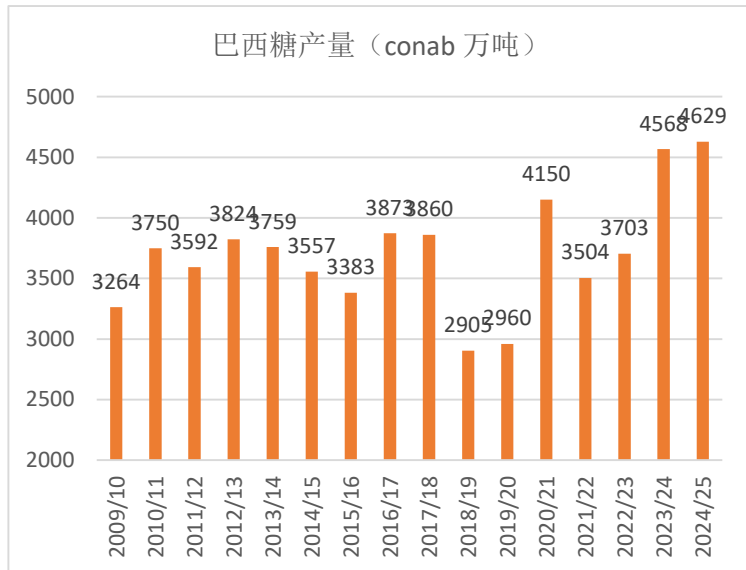
# 基本面分析

# 一、巴西:6月上半月产糖312万吨,同比增56万吨,高于预期

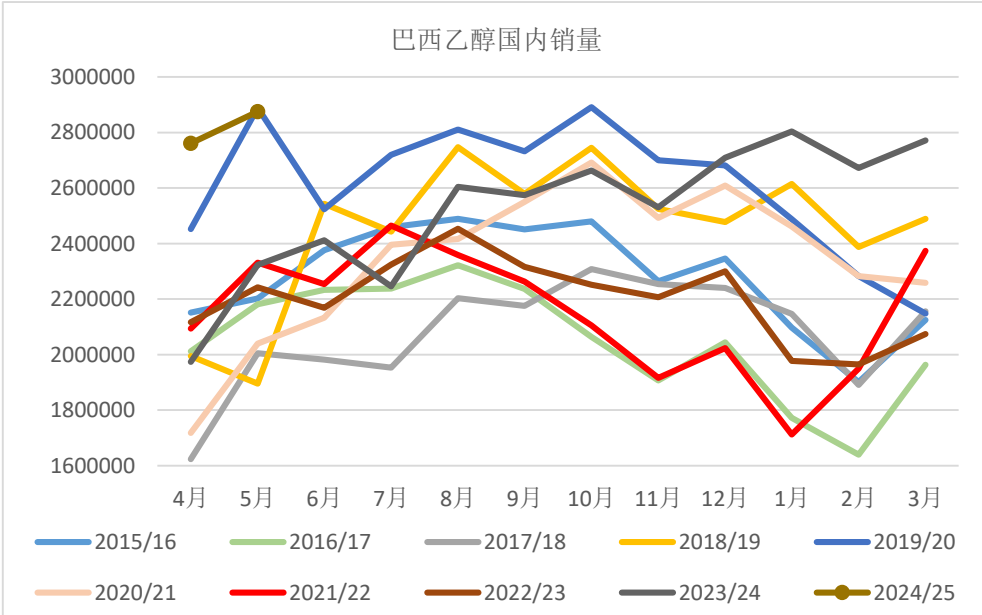
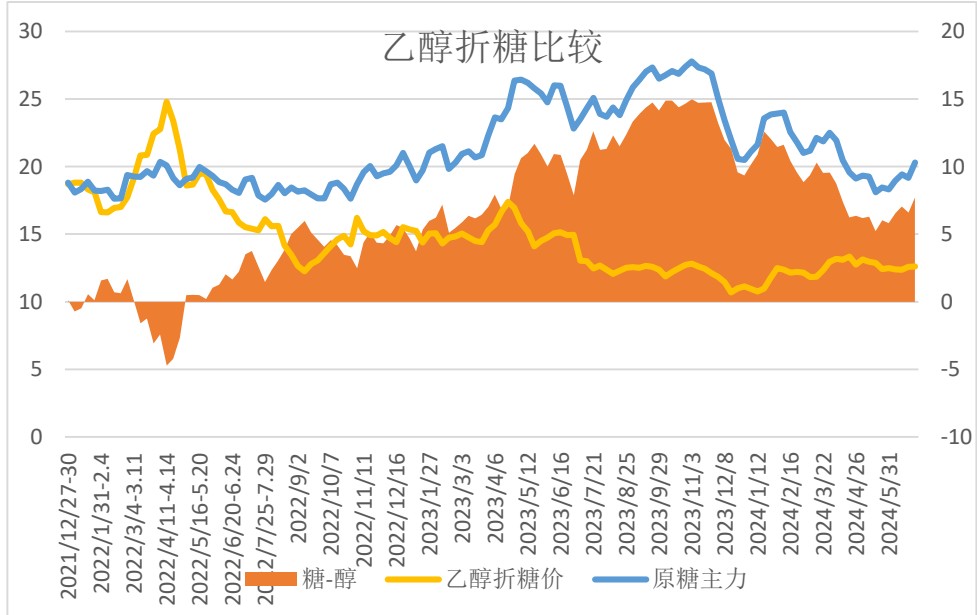
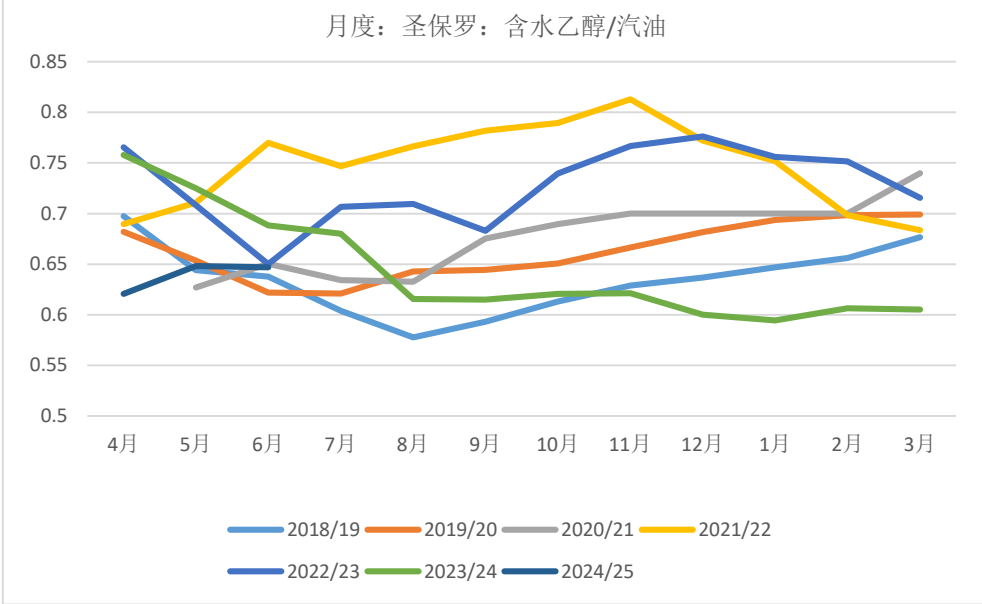
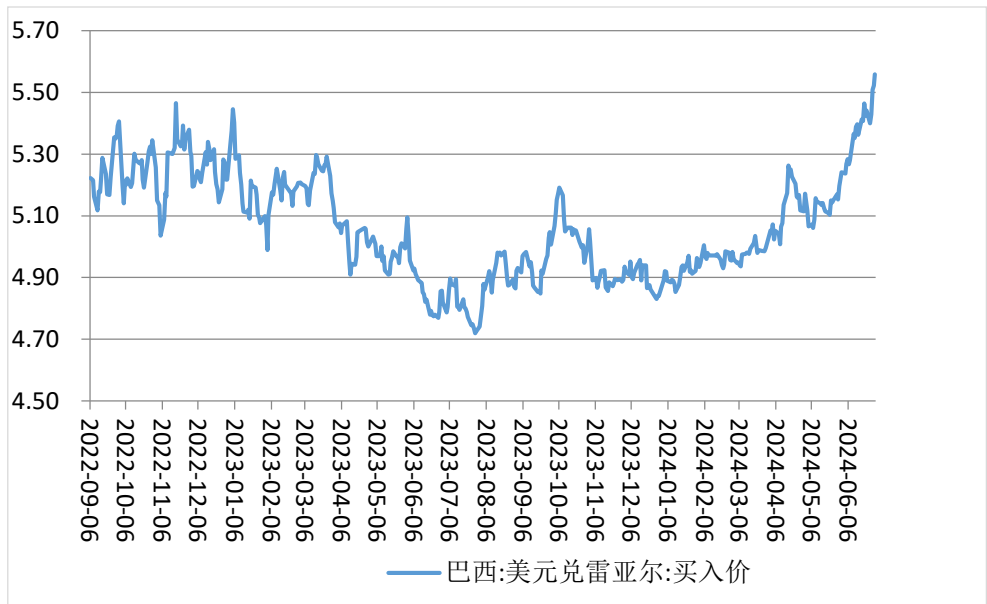
- 生产:6月上半月,巴西中南部地区甘蔗入榨量为4899.8万吨,同比增加832.9万吨(20.48%);甘蔗ATR为134.47kg/吨,同比减少0.78g/吨;制糖比为49.7%,同比增加0.85%;产糖量为312万吨,同比增加56万吨(21.86%);累计产糖量为1095万吨,同比增加138万吨(14.42%)。
- 乙醇方面,6月上半月,产乙醇22.48亿升,同比增加3.44亿升(18.09%);累计产乙醇87.1亿升,同比增加9.5亿升(12.24%)。
- 糖醇比。6月28日,巴西圣保罗含水乙醇价格维持在2.47雷亚尔/升,小幅涨2.5%,折糖约12.58美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 全球最大食糖商巴西Copersucar对中期食糖价格持乐观态度,因巴西的干旱天气,预计2024/25年度食糖产量减少。
- 咨询公司JOB Economia e Planejamento6月18日表示,巴西中南部地区2024/25年度甘蔗制糖比例预计达到创纪录的50.8%。预计巴西主产区糖产量下降幅度将小于甘蔗压榨下降幅度(受干燥天气影响),估计中南部的甘蔗压榨量为6.045亿吨,较上一年的历史高位下降7.6%。中南部地区糖产量预计为4130万吨,较2023/24年度下降2.7%,去年糖产量创下历史新高。全国糖减产将集中在中南部地区,东北地区甘蔗压榨将增加。
- 贸易商和供应链服务公司Czarnikow6月17日表示,2024/25年度全球糖市场有望供应过剩550万吨,因关键产区的产量增加。
- 巴西第二大食糖生产商Tereos6月25日预计中南部地区糖产量或同比减少超过200万吨,至不到4000万吨的水平,对全球糖价产生积极影响。



# 二、巴西：6月上半月产糖312万吨，同比增56万吨，高于预期

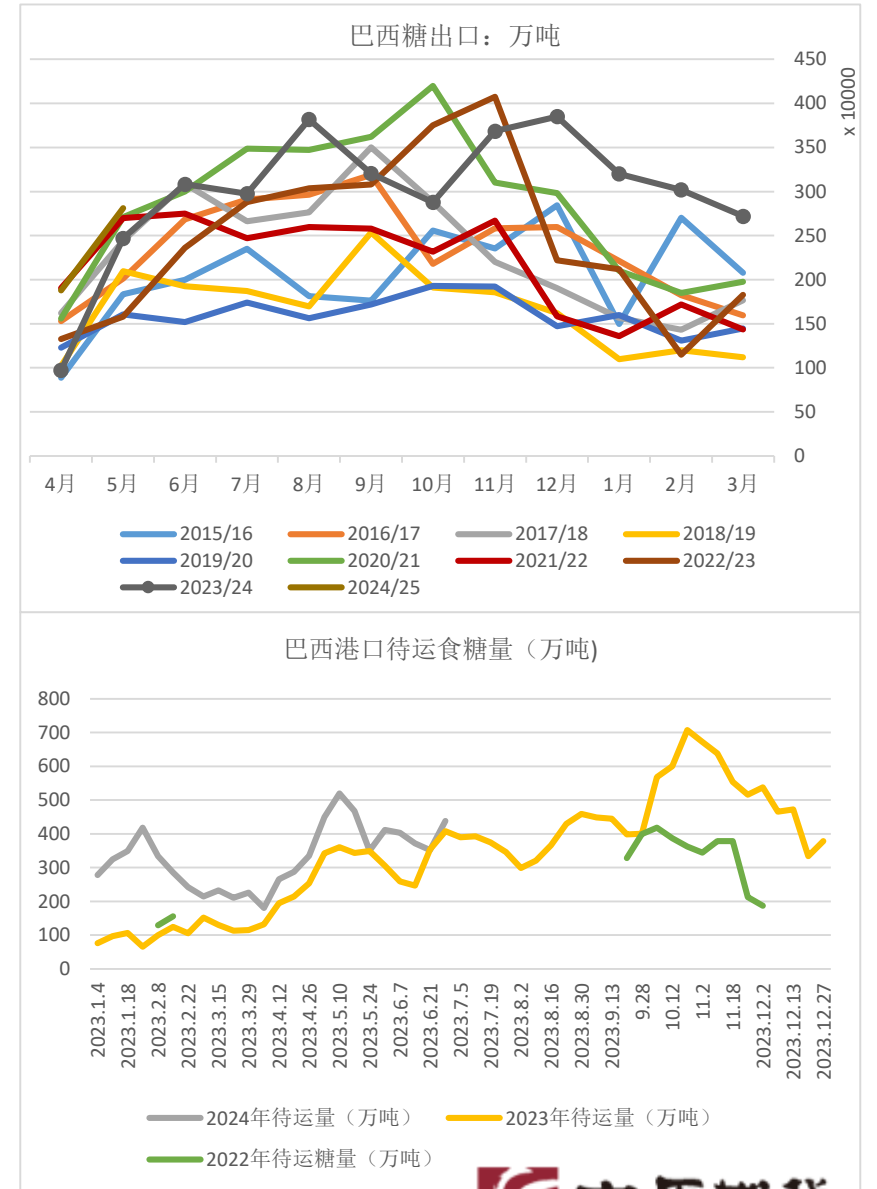


## 二、巴西：生产端：雷亚尔贬值，刺激糖出口；乙醇销量维持高水平



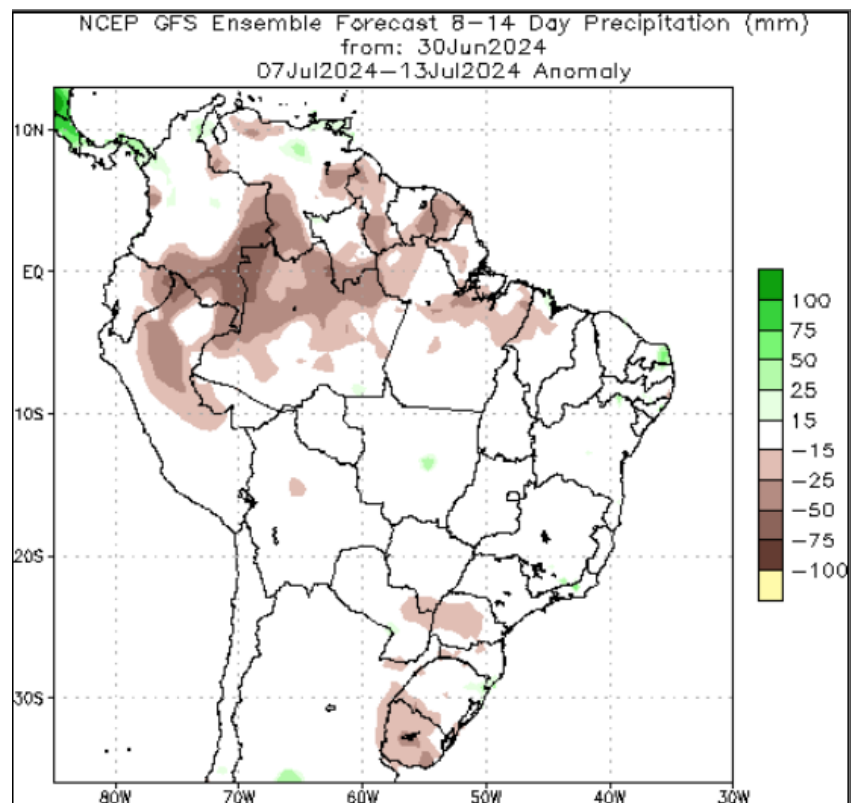
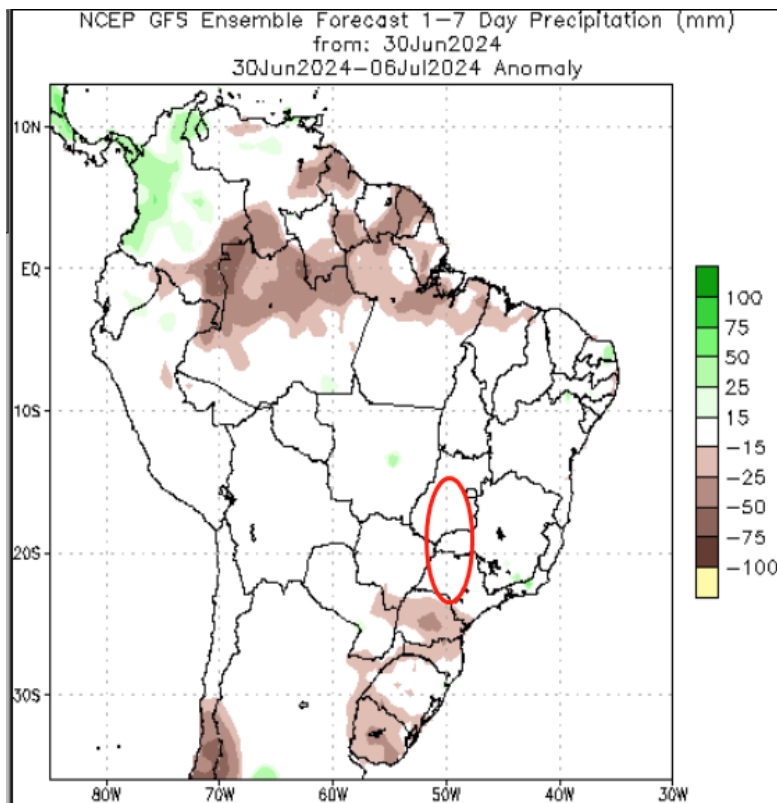
## 二、巴西：出口：预计6月出口量维持高位

- 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6月前三周出口糖和糖蜜254.53万吨，日均出口量为16.97万吨，较上年6月的日均出口量136582.06吨增加了24.24%。上年6月，巴西糖出口量为286.82万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至6月26日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为99艘，此前一周为84艘。港口等待装运的食糖数量为437.63万吨，此前一周为352.39万吨。
- 现货升贴水报价：截至6月28日，巴西糖升贴水维持在0.21美分/磅；泰国糖升贴水维持在2.75美分/磅。



## 二、巴西：7月初继续维持干燥天气

- 7月初产区降雨正常，利于收割，不利于甘蔗产量增加。



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 01	Tu 02	We 03	Th 04	Fr 05	Sa 06	Su 07	Mo 08
Tmax (°C)	20	25	28	29	26	27	30	21
Tmin (°C)	12	14	17	18	18	17	18	17
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	10%	5%	10%	10%	5%	5%	15%	35%
Sunshine hours (hrs)	4.3	5.9	9.1	8.1	7.0	7.0	8.1	3.8
UV index	6	7	7	7	7	7	7	6
Sunrise	06:49	06:49	06:49	06:49	06:49	06:49	06:49	06:49
Sunset	17:32	17:32	17:33	17:33	17:34	17:34	17:34	17:35
Wind p.m.								
Bft	SE 2-3	W 2-3	NW 3-4	NW 2-3	S 2-3	NE 2-3	NW 3-4	SE 3

## 三、印度：24/25年度甘蔗种植面积增3.27%

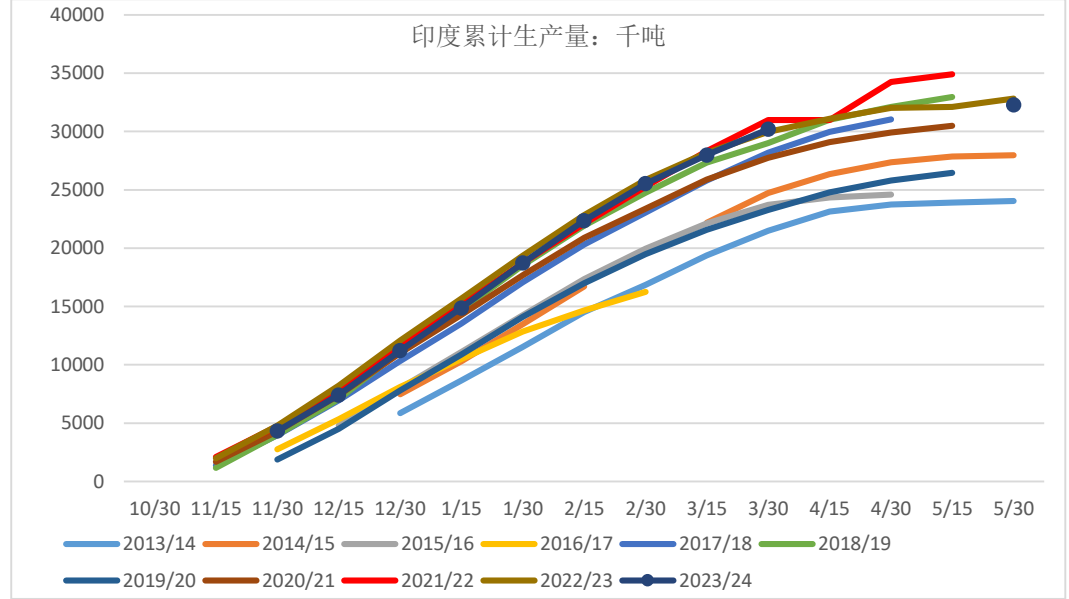
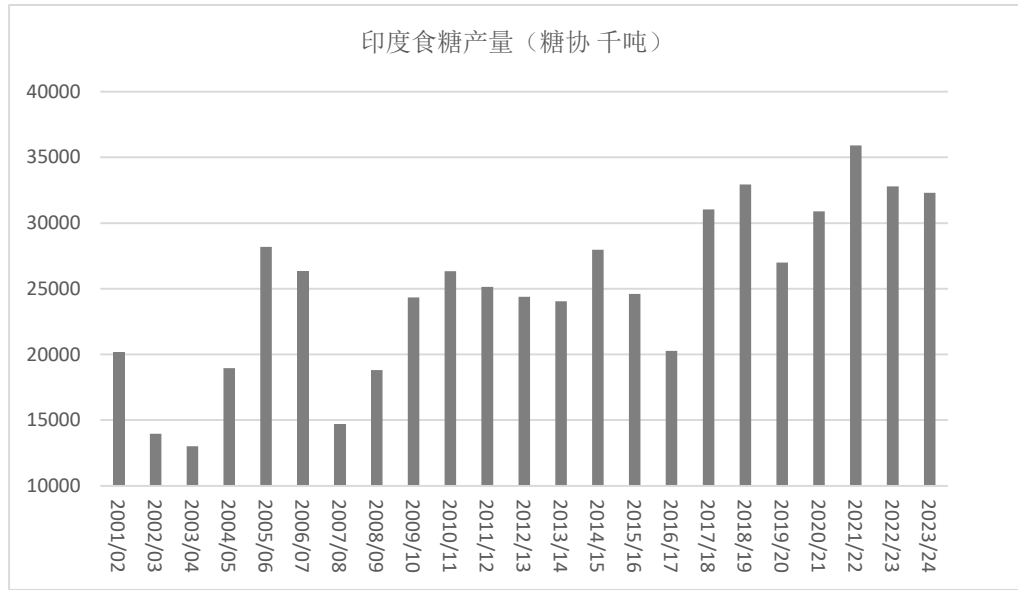
### ➤ 23/24榨季供需

- 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，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：据印度农业部最新发布的数据，截至6月28日的甘蔗种植面积为568万公顷，较去年同期的550万公顷增长18万公顷，涨幅3.27%。
- 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： 24/25年度甘蔗种植面积增3.27%

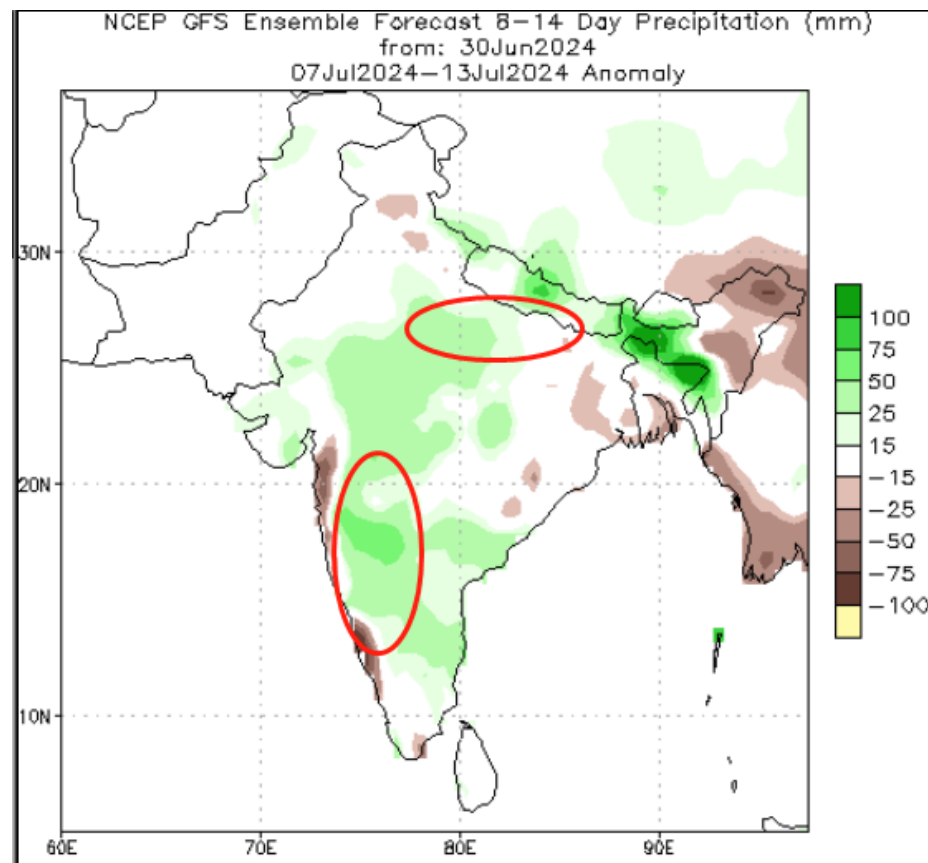
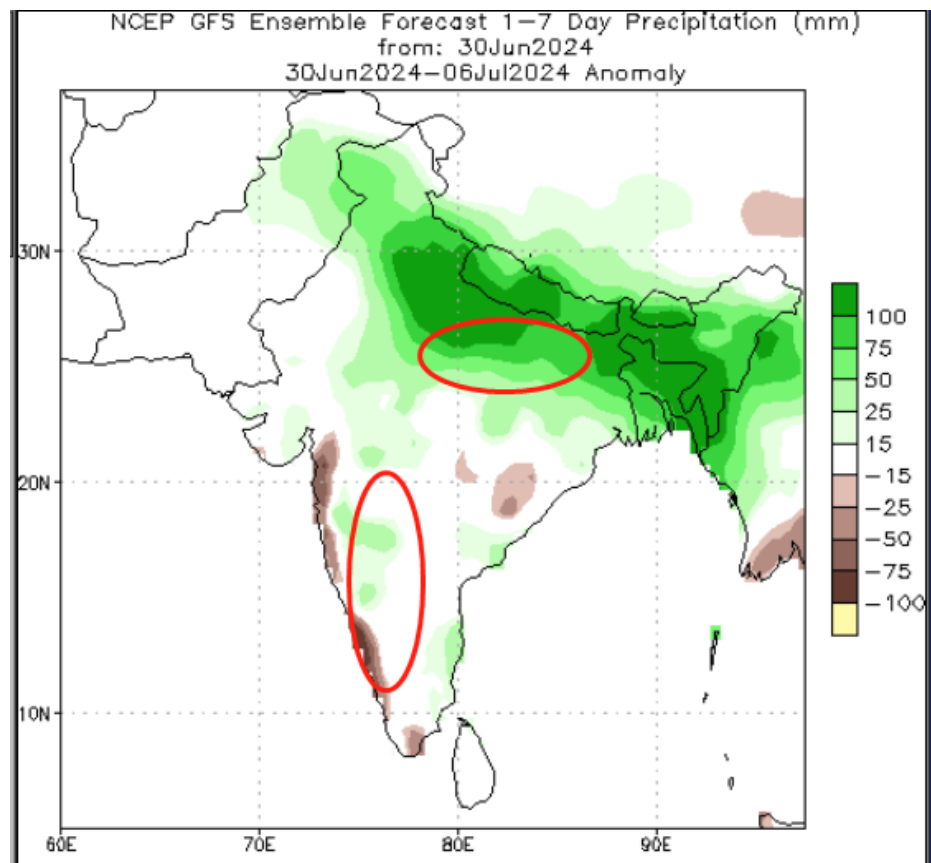


印度食糖供需平衡表（万吨）							
	期初库存	产量	消费量	出口量	期末库存	乙醇消耗	库存消费比
2013/14	920	2436	2442.7	278.2	752		31%
2014/15	752	2831	2565	230	912		36%
2015/16	912	2512	2485	167	772		31%
2016/17	772	2026	2444	4.6	394		16%
2017/18	394	3232	2545	63	1040		41%
2018/19	1040	3295	2495	380	1460	33.7	59%
2019/20	1460	2700	2500	596	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%



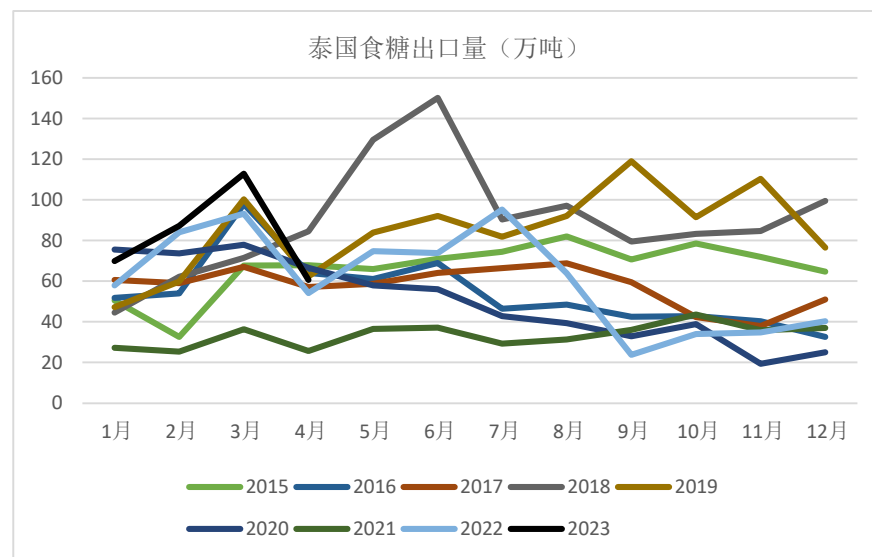
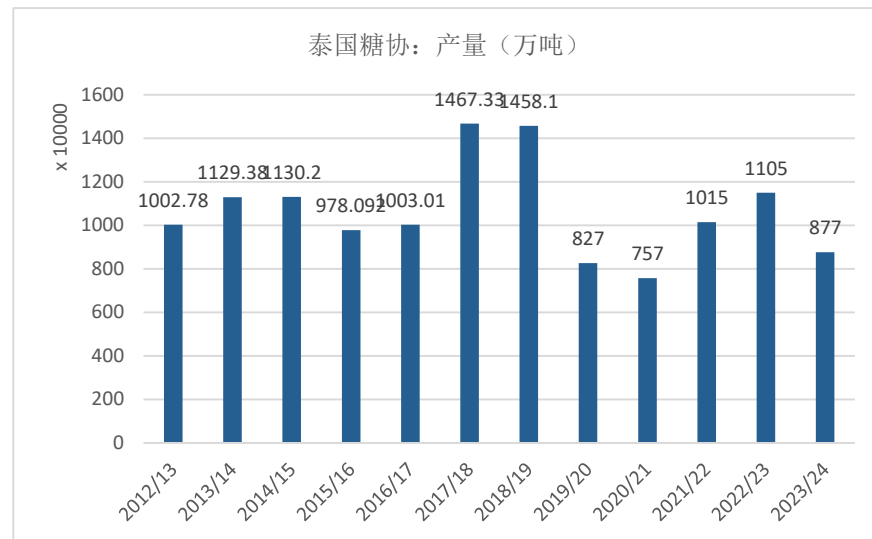
### 三、印度： 7月初降雨增多， 利于甘蔗生长

- 据印度中央水务委员会6月27日发布的水库公报，当前印度150座水库的总蓄水量为363.68亿立方米，较去年同期463.69的亿立方米下降了100亿立方米，降幅21.57%。
- 7月上半月，北部产区降雨增多，整个产区降雨比6月份好转。



## 四、其他国家： 2024/25榨季泰国糖产量或恢复至1000万吨之上

- 2023/24榨季:根据泰国甘蔗和糖业委员会办公室的数据,2023/24榨季泰国甘蔗总入榨量为8210万吨,产糖量达870万吨,同时生产了350万吨糖蜜。
- 美国农业部对外农业服务局(FAS)预计泰国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。
- 泰国食糖生产商Khon Kaen Sugar Industry Plc (KSL)糖产量上升到900-1000万吨。
- 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。

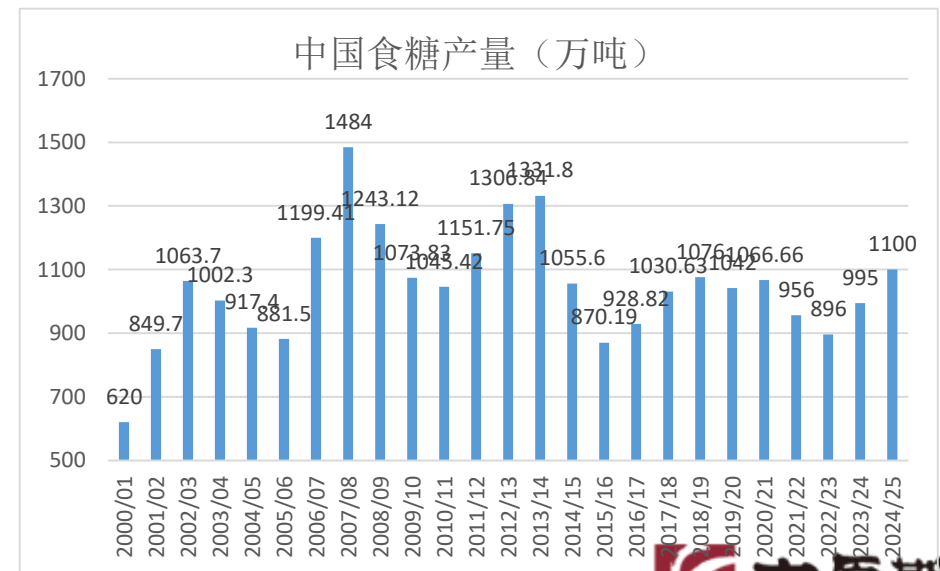




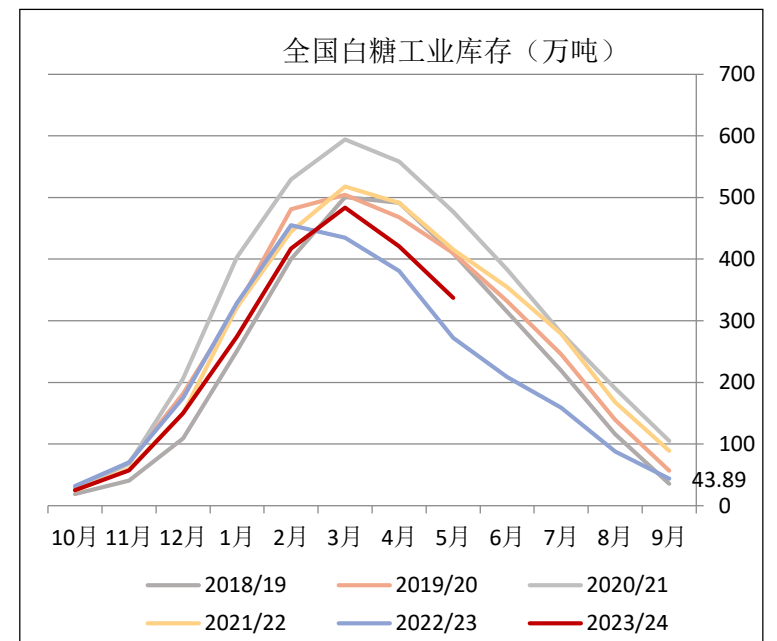
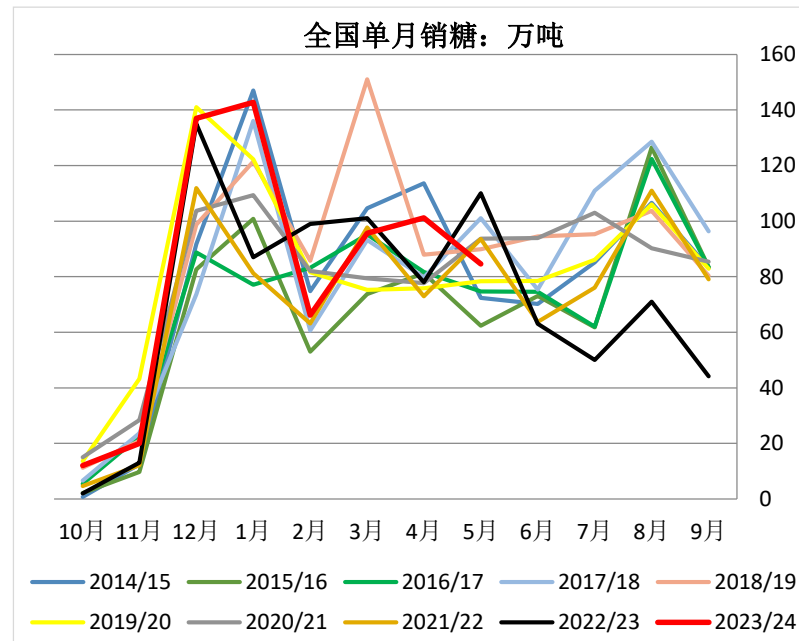
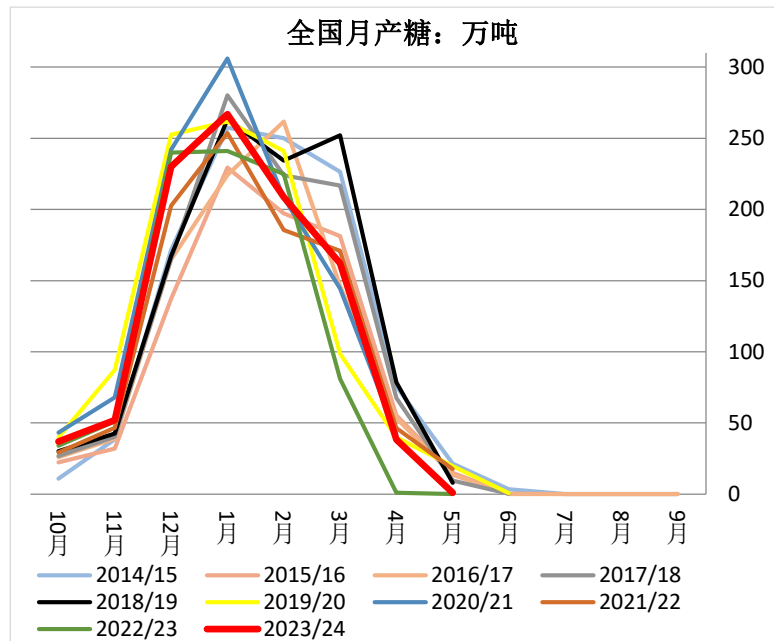
## 五、中国：供需：广西充沛降雨利于甘蔗茎伸长，需要预防虫害

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6月中国农产品供需形势分析，广西大部蔗区水热条件有利于甘蔗生长，云南强降雨过程有利于土壤增墒、缓解前期干旱，内蒙古、新疆甜菜总体长势良好，后期需密切关注主产区天气变化。
- 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。

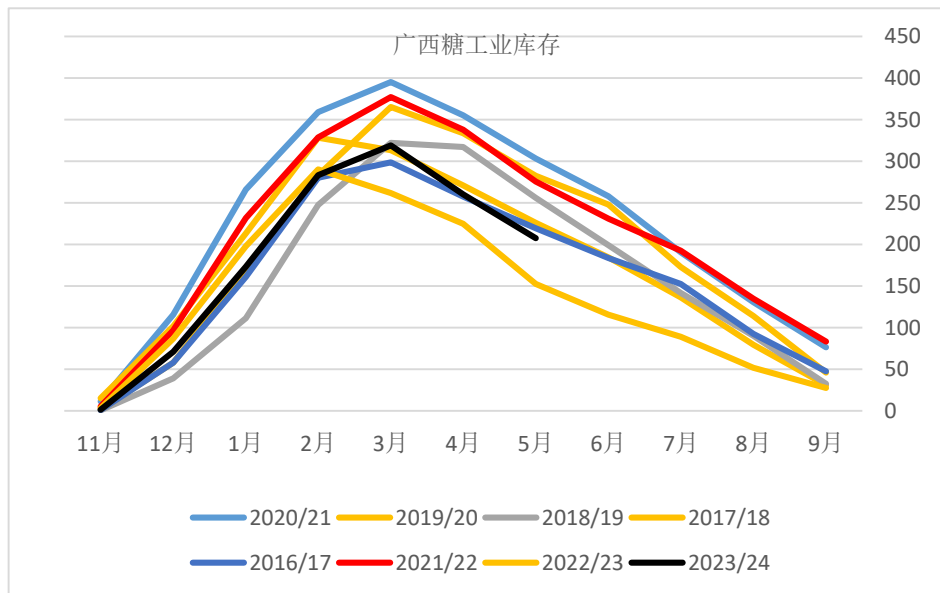
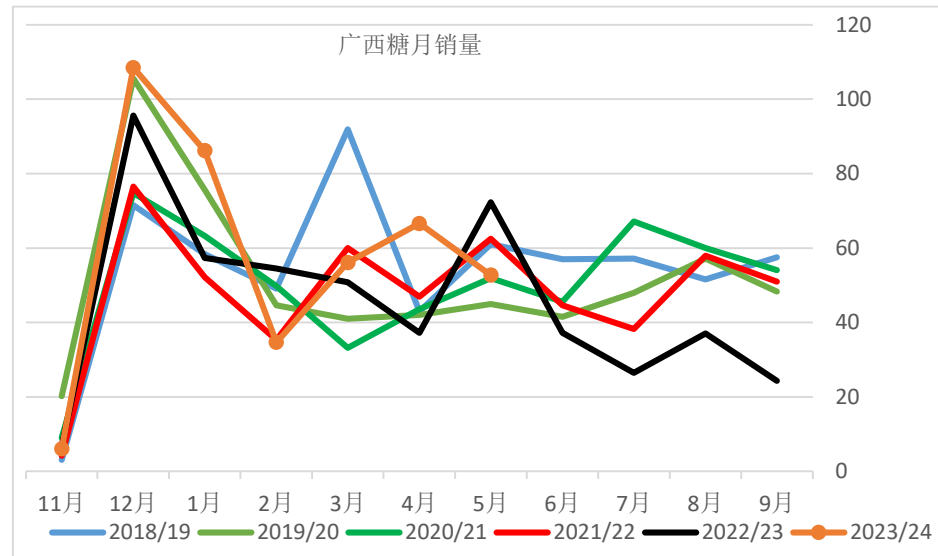
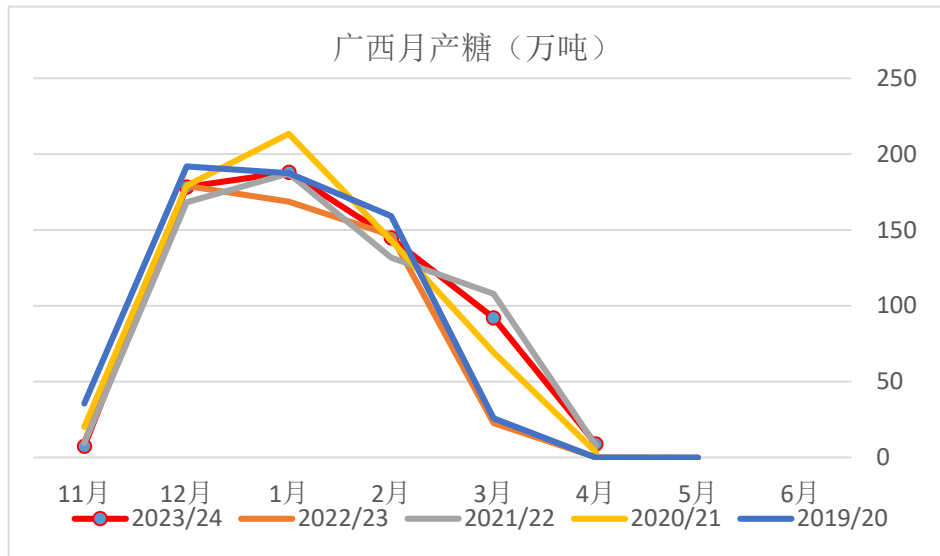


## 五、中国：产销：全国5月份销售平淡，库存增幅扩大



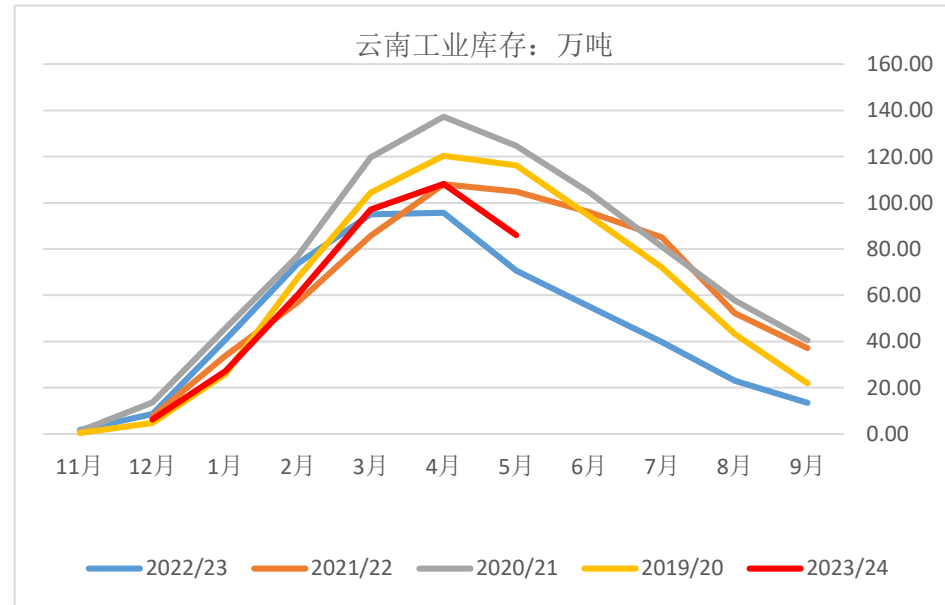
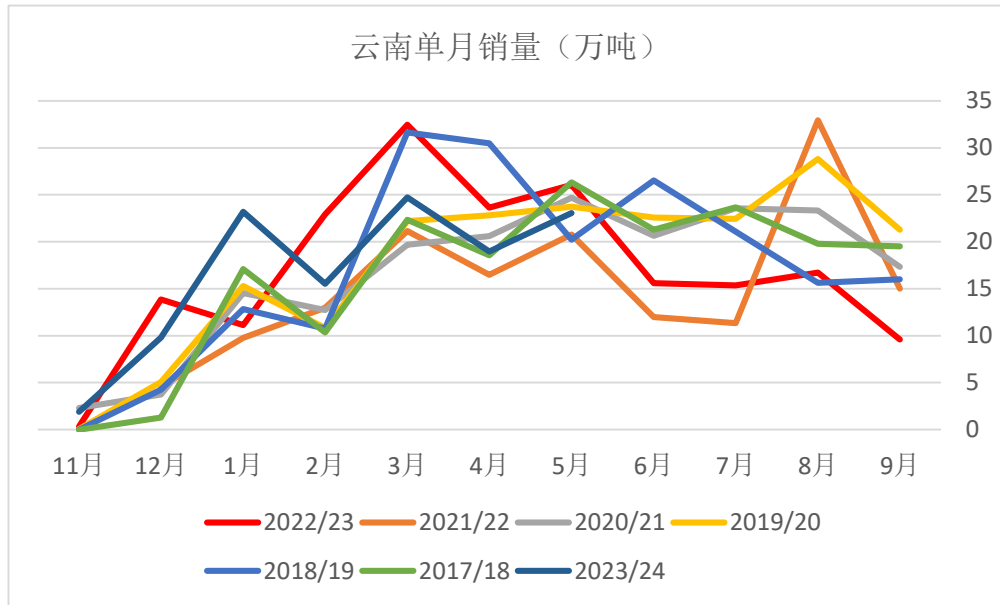
- 截至5月底，2023/24年制糖期食糖生产已全部结束。全国共生产食糖996.32万吨，同比增加99万吨，增幅11.03%。其中，产甘蔗糖882.42万吨；产甜菜糖113.9万吨。
- 全国累计销售食糖659.28万吨，同比增加34.12万吨，增幅5.46%；累计销糖率66.17%，同比放缓3.49个百分点。
- 5月份食糖工业库存337.04万吨，同比增加64.83万吨。

## 五、中国：产销：广西6月销售预计一般



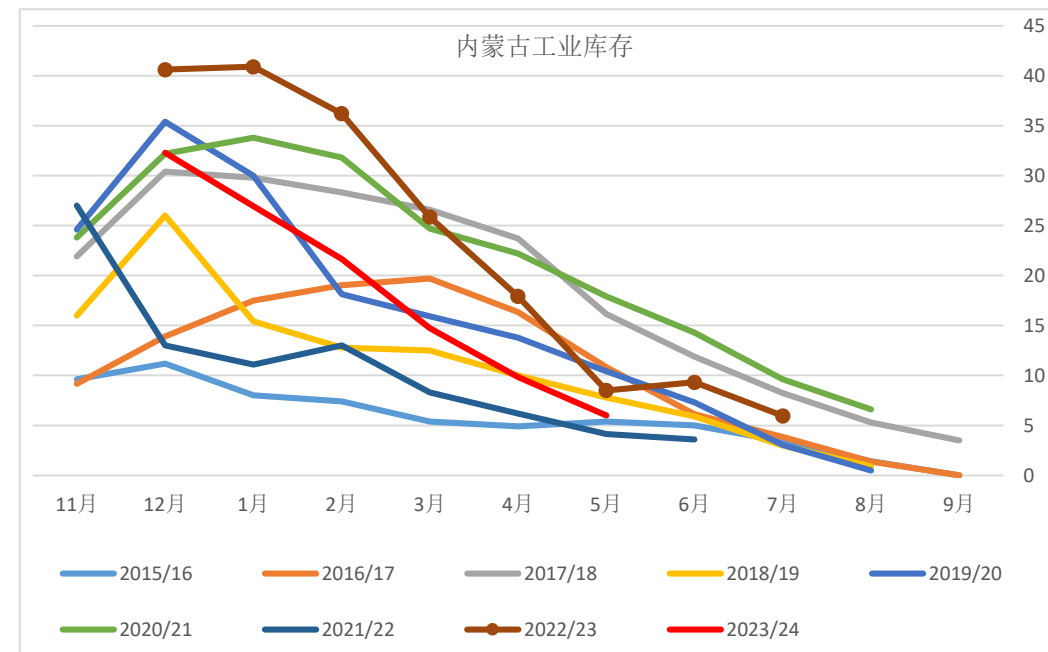
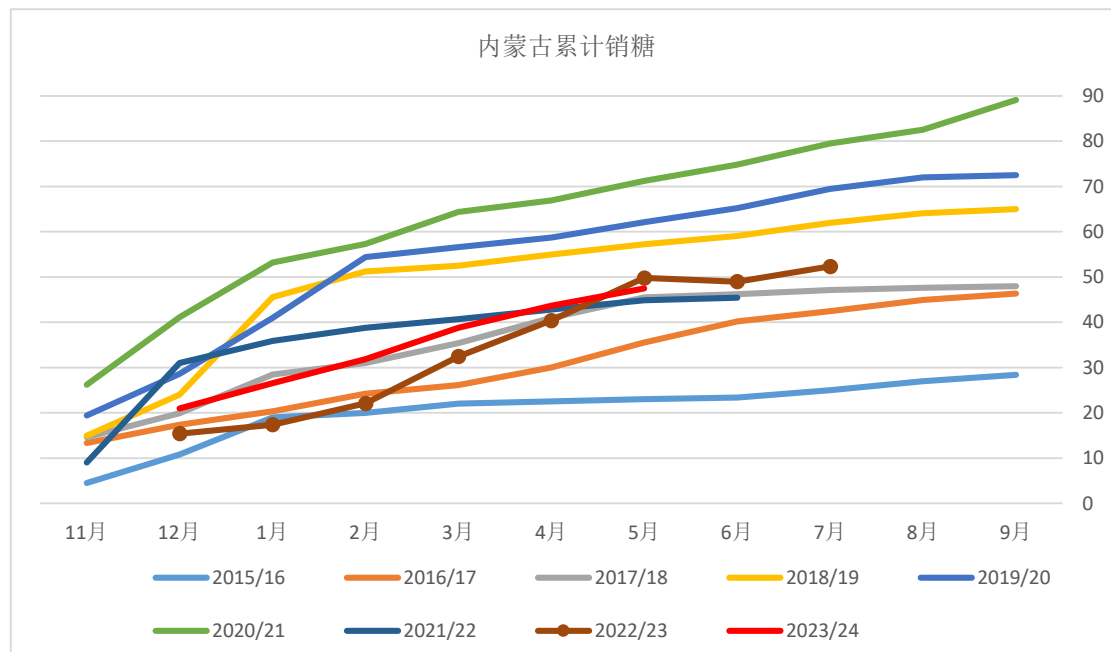
- 2023/24年榨季广西累计入榨甘蔗5118.01万吨，同比增加995.88万吨；产混合糖618.14万吨，同比增加91.11万吨；产糖率12.08%，同比下降0.71个百分点。
- 截至5月底，广西累计销糖410.82万吨，同比增加36.38万吨；产销率66.46%，同比下降4.59个百分点。
- 5月单月销糖52.72万吨，同比减少19.59万吨；
- 工业库存207.32万吨，同比增加54.73万吨。

## 五、中国：产销：5月云南销量环比好转



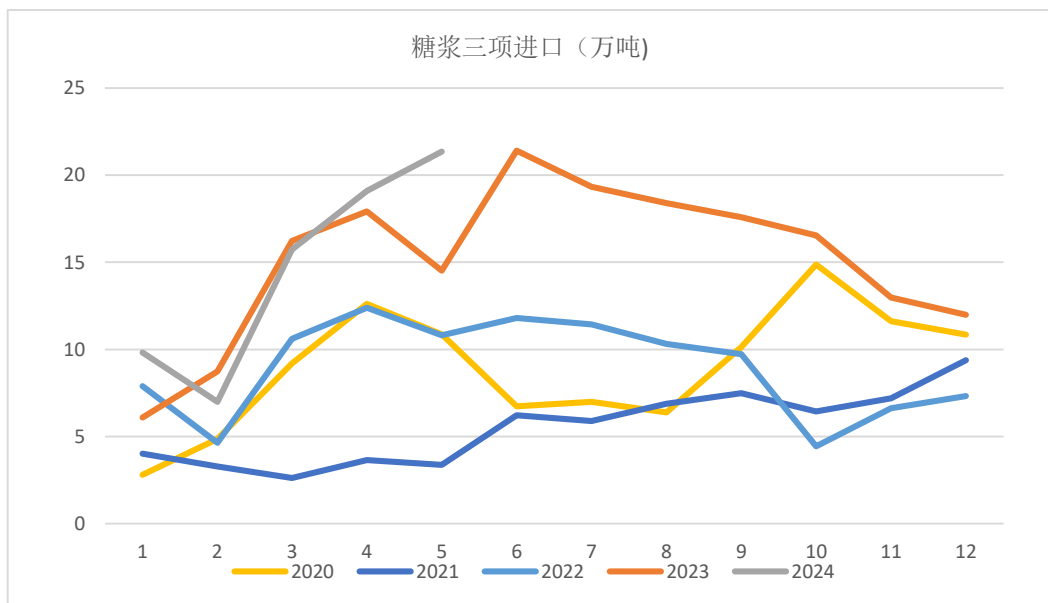
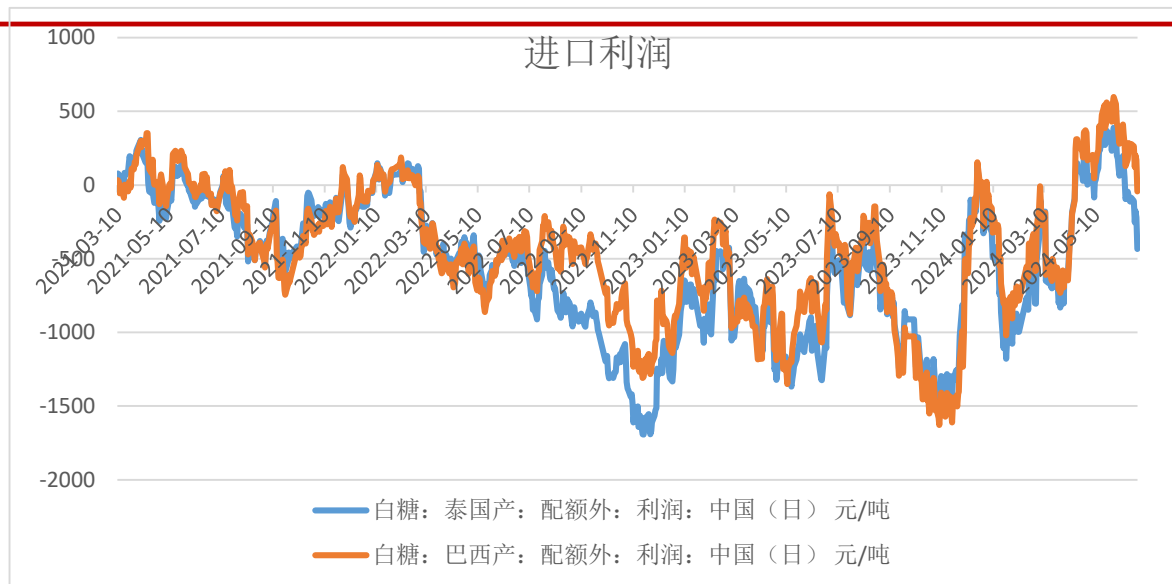
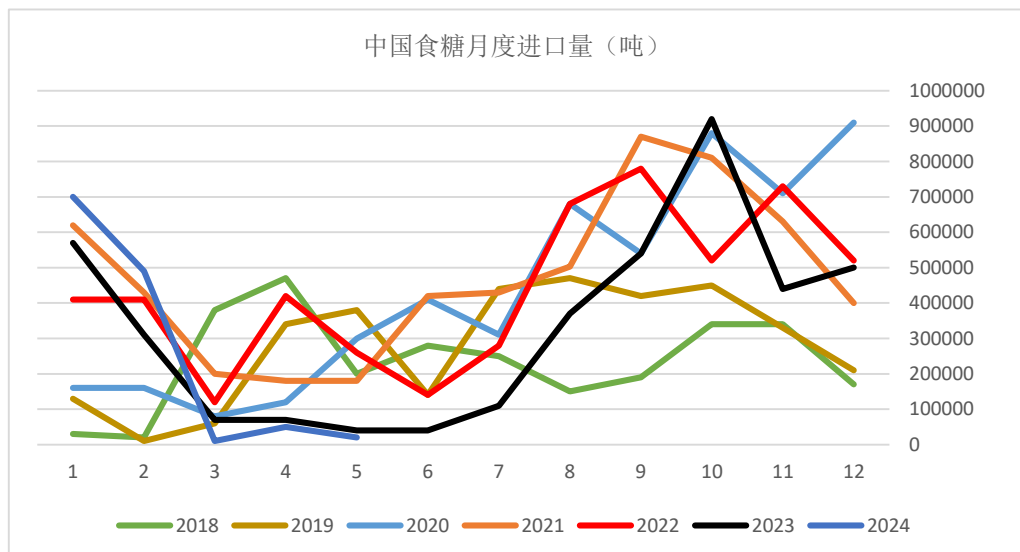
- 云南省共入榨甘蔗**1544.94万吨**（上榨季入榨甘蔗**1514.59万吨**），产糖**203.20万吨**（上榨季产糖**201.10万吨**），产糖率**13.15%**（上榨季产糖率**13.28%**）；产酒精**2.80万吨**（上榨季产酒精**3.54万吨**）。
- 截至5月31日，云南省累计销售新糖**117.15万吨**（去年同期销售新糖**130.42万吨**），销糖率**57.65%**（去年同期产销率**64.85%**）；累计销售酒精**2.80万吨**（去年同期销售酒精**3.49万吨**）。
- 5月份单月产糖**0.93万吨**，（去年同期单月产糖**1.07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



- 食糖进口2024年5月份我国进口食糖2万吨，同比下降1.51万吨，降幅42.96%；1-5月份我国累计进口食糖127.75万吨，同比增长22.06万吨，增幅20.87%。
- 糖浆三项进口：2024年5月我国进口糖浆和预拌粉21.35万吨，同比增加6.83万吨；2024年1-5月，我国税则号170290项下三类商品共进口73.02万吨，同比增加9.52万吨，增幅15.00%。

# 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

