

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



矛盾不大，糖价下方空间暂时有限 — 白糖周报2024.07.22

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，上周原糖下跌2.76%。巴西6月份产糖量很好，7月上半月降雨，缓解干旱，下半月预报晴朗。印度7月降雨良好推进作物种植和生长。短期巴西产区重回晴好，原糖下跌空间不大，价格还将反复。</p> <p>✓ 国内方面，22日广西现货价格下调10元在6380。6月份进口糖仅有3万吨，低于预期。但是进口糖浆量继续创月度记录，冲击白糖需求。巴西升贴水下调，进口成本下降，内外价差偏高，进口糖与广西糖价差收窄，抑制国内价格。基差坚挺，6有进口偏低，限制郑糖下方空间。短期郑糖震荡偏弱，下方空间暂时有限，等待反弹沽空。</p>	<p>短期偏弱震荡，下方空间有限，等待反弹沽空。</p>	<p>原糖走势。</p>

1

行情回顾

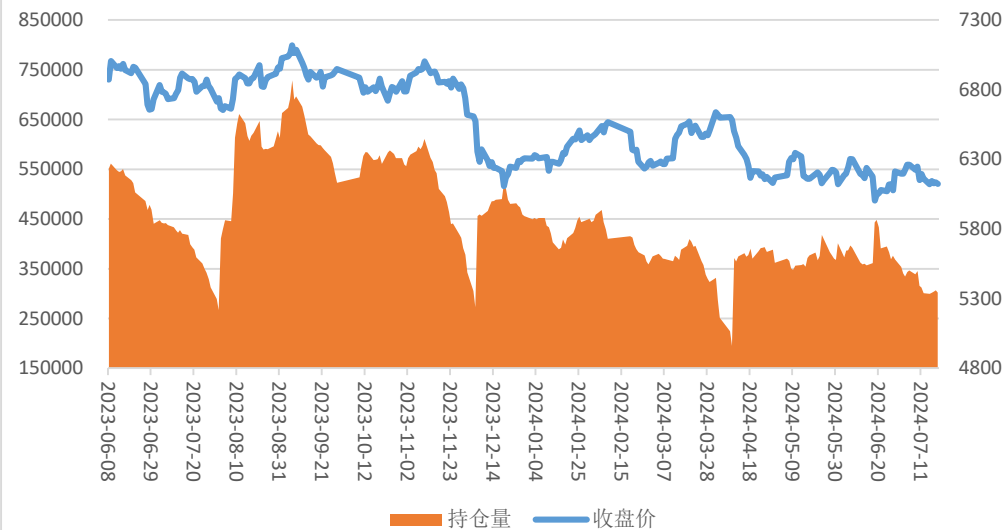
周度回顾

		2024/7/19	2024/7/12	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2410	18.67	19.20	-2.76%
郑糖	白糖2409	6122	6162	-0.65%
	白糖2501	5868	5907	-0.66%
	白糖2505	5815	5845	-0.51%
50%关税进口价格	原糖测算	6307	6460	-153
	巴西	6400	6700	-300
进口利润	SR1月-原糖10（配额内）	940		
	SR1月-原糖10（配额外）	-450		
现货价格	南宁	6410	6400	10
	柳州	6390	6380	10
	昆明	6180	6200	-20
	加工糖中粮唐山	6630	6650	-20
基差	柳州-9月	268	218	50
价差	9月-1月	254	255	-1
	1月-5月	53	62	-9
仓单	仓单	16303	16489	-186
	有效预报	0	0	0
	合计	16303	16489	-186
CFTC非商业持仓	多头	177958	175342	2616
	空头	110369	107323	3046
	净多	67589	68019	-430

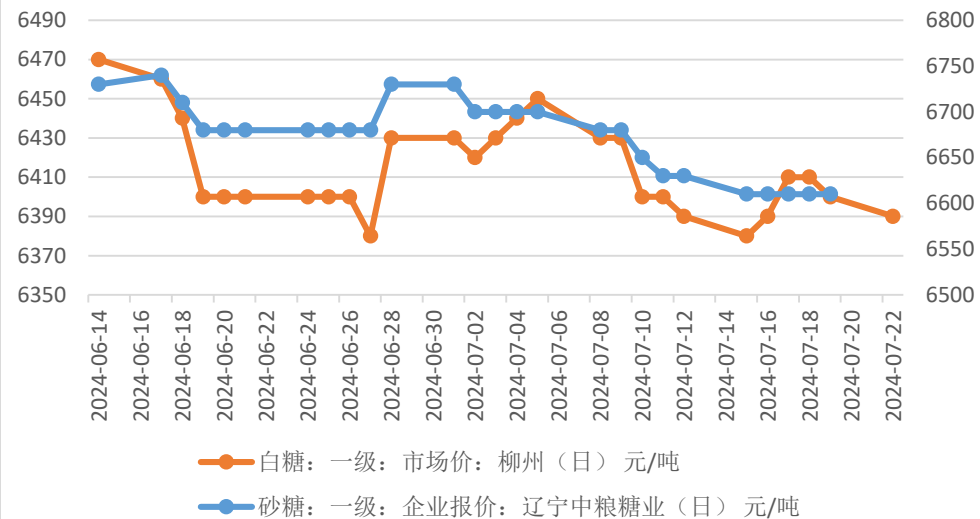
- 国际方面，当周（2024年7月15-19日）原糖震荡走弱。6月份巴西糖产量同期偏高，高于预期，价格回落。CFTC持仓多空小幅增仓，净多小幅减少。
- 国内方面，郑糖主力价格跟随外盘震荡走弱。
- 现货价格方面，广西现货价格微涨，基差走强。加工糖价格小幅下跌，加工糖-广西糖价差缩小。

国内期现货

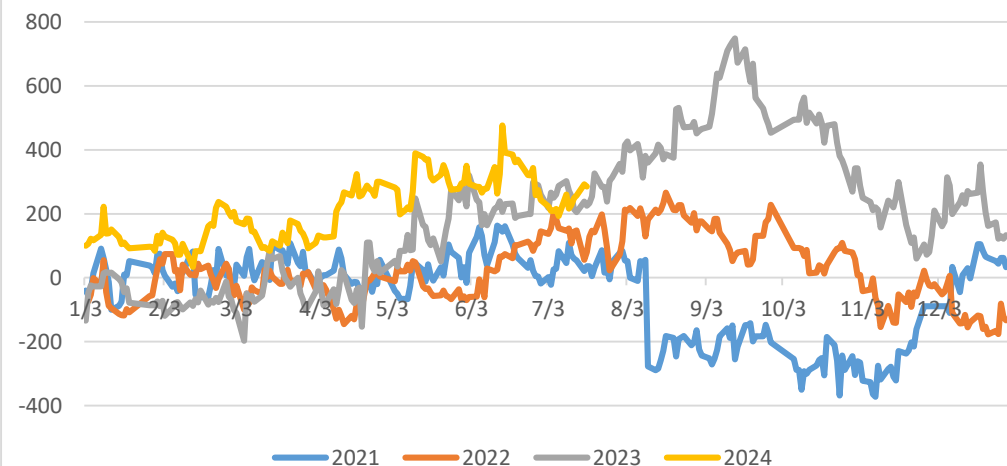
郑糖主力合约收盘价和持仓量



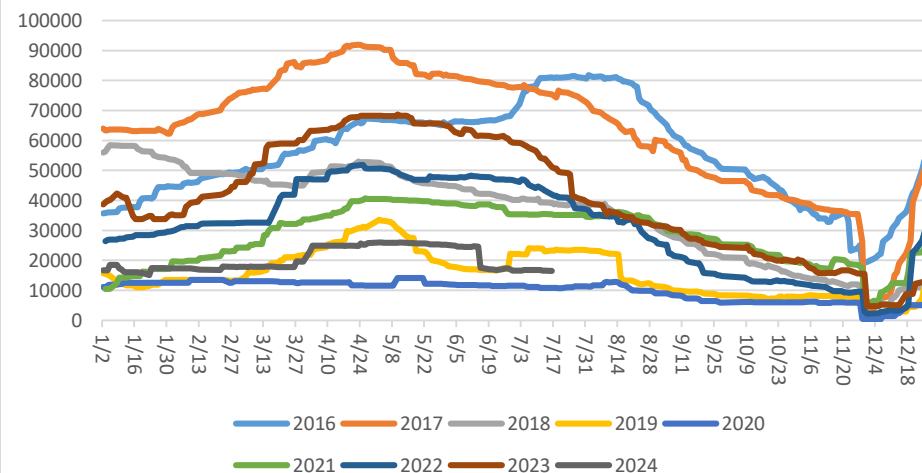
加工糖与广西糖



广西基差



仓单+有效预报

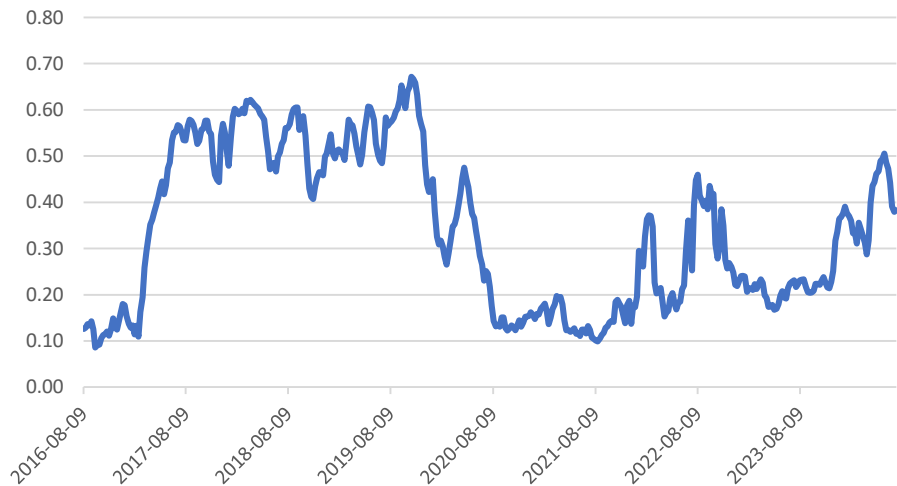


原糖期货

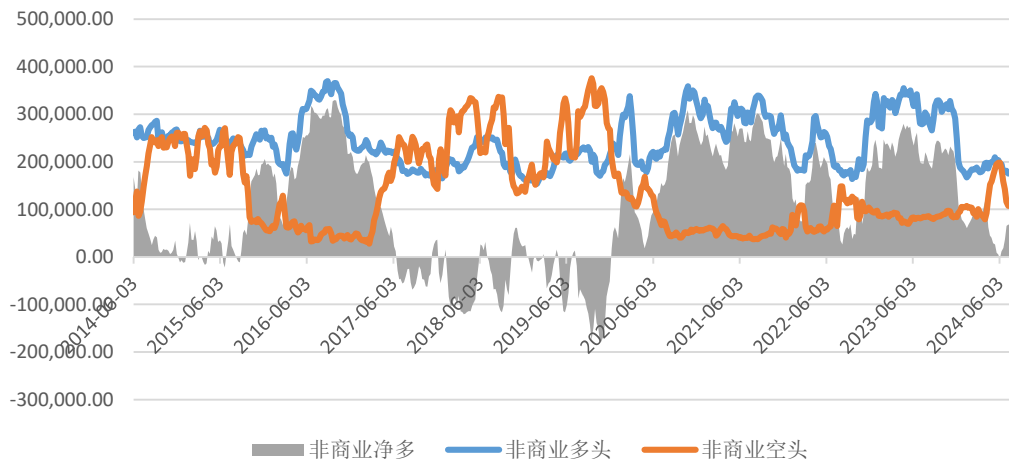
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



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



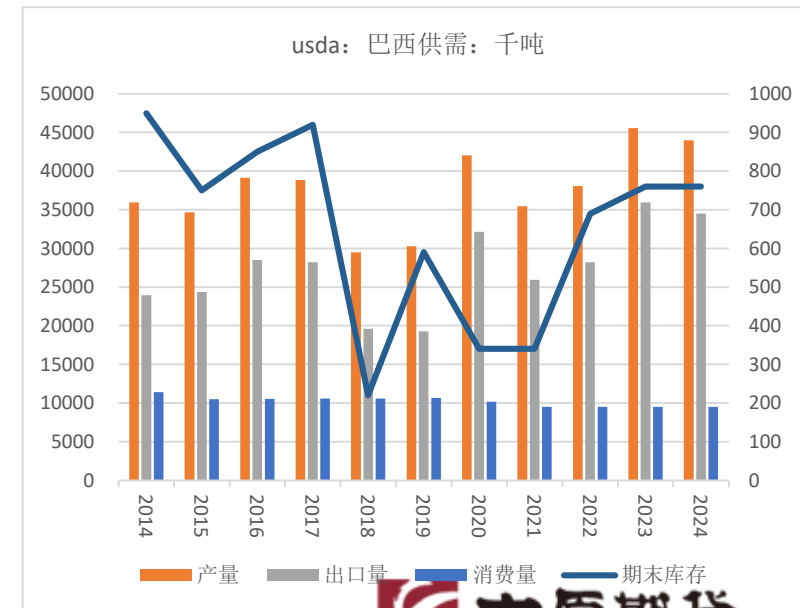
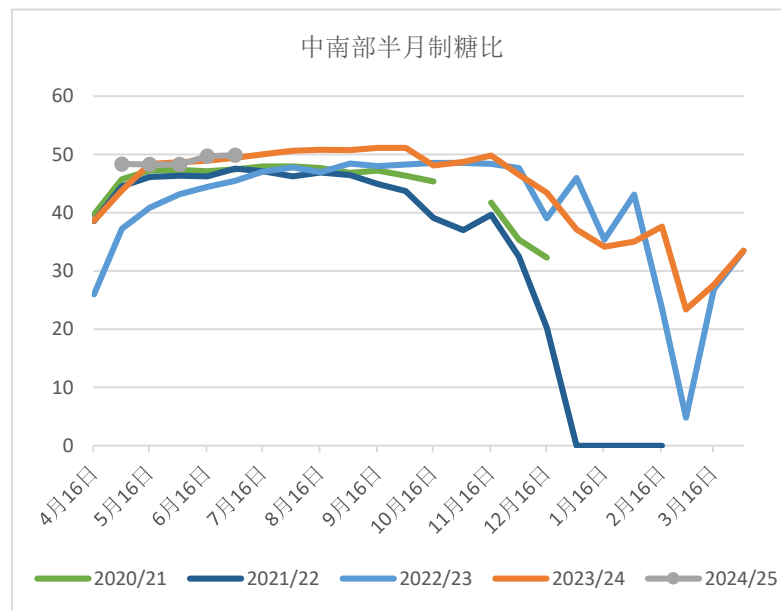
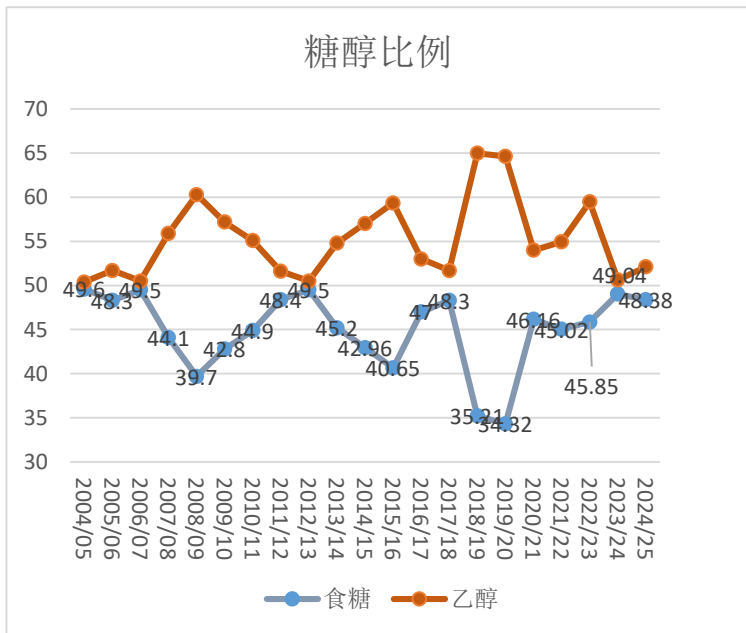
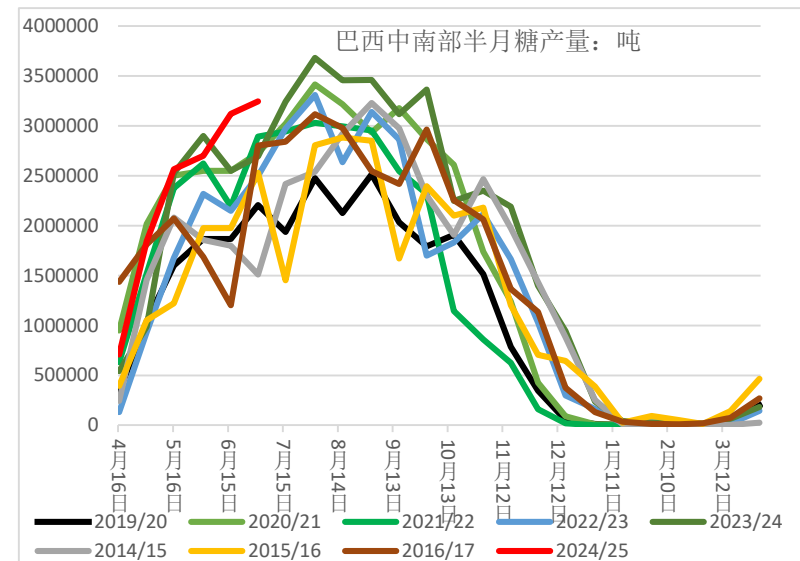
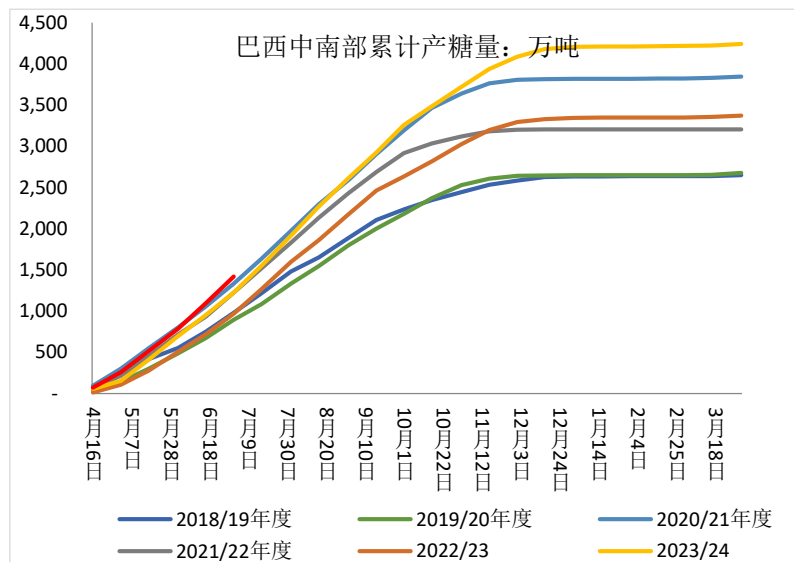
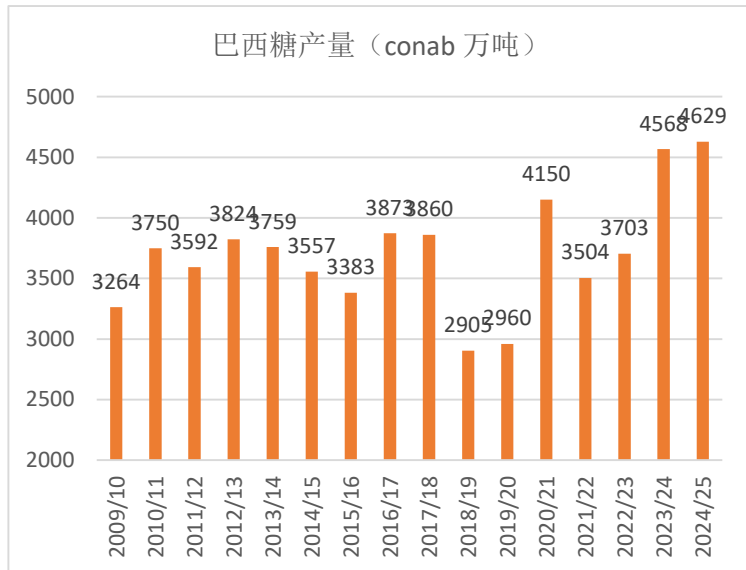
2

基本面分析

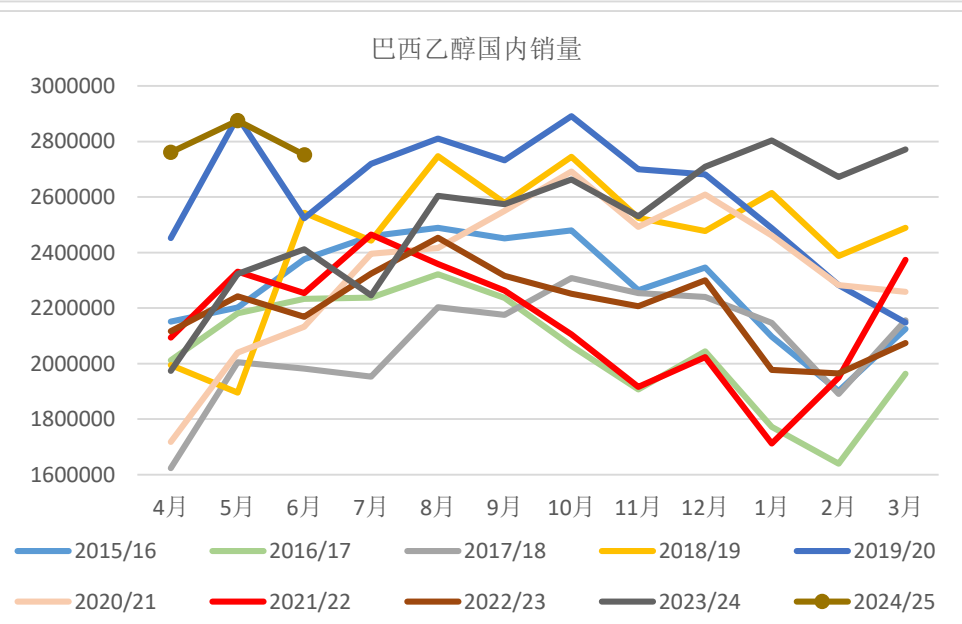
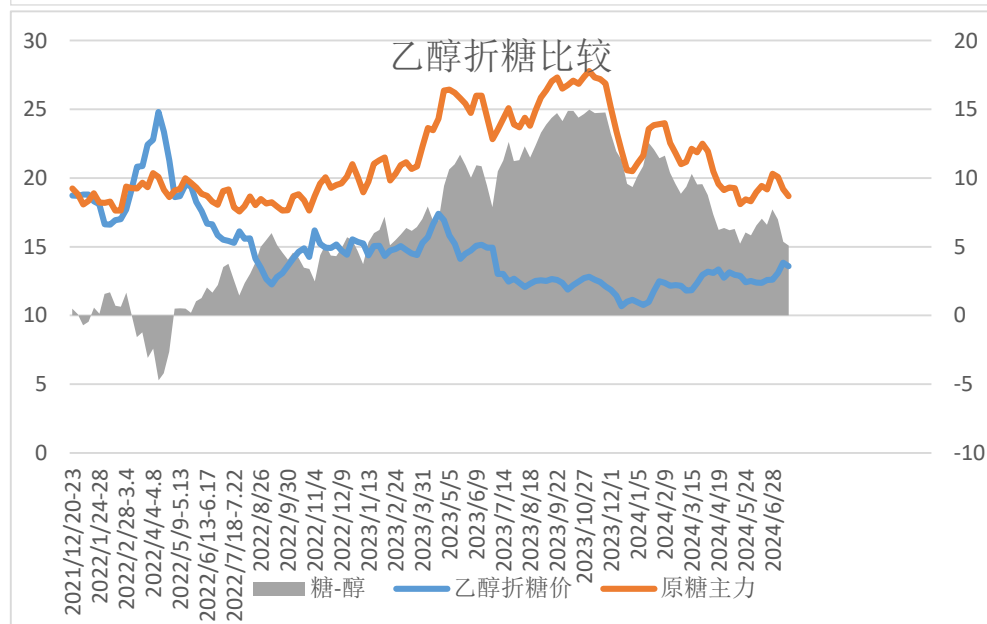
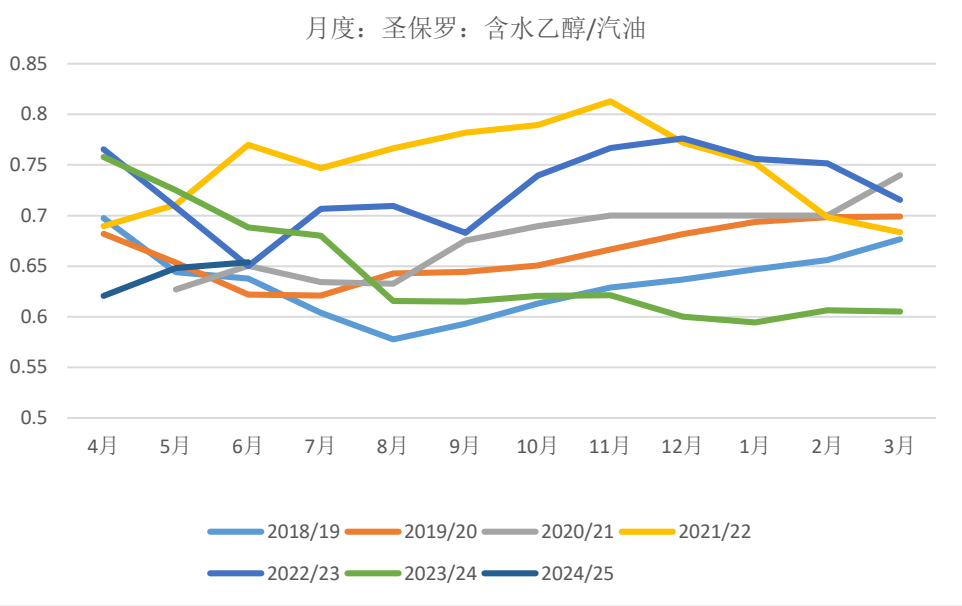
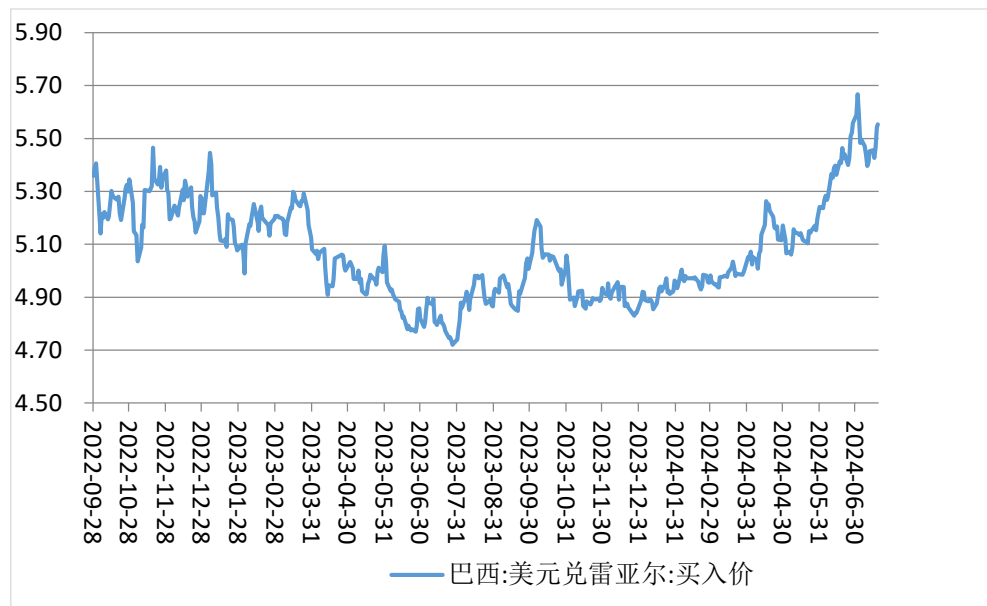
一、巴西:6月下半月产糖维持高位, 高于预期

- 生产: 6月下半月, 巴西中南部地区甘蔗入榨量为4880.6万吨, 同比增561.2万吨(12.99%); 甘蔗ATR为139.96kg/吨, 同比增加6.86kg/吨; 制糖比为49.89%, 同比增加0.53%; 产糖量为324.7万吨, 同比增54.3万吨(20.11%); 累计产糖量为1420万吨, 同比增192.6万吨(15.70%)。
- 乙醇方面, 6月下半月, 产乙醇23.07亿升, 同比增加3.6亿升(18.5%); 累计产乙醇110.19亿升, 同比增加13.12亿升(13.52%)
- 糖醇比。7月19日, 巴西圣保罗含水乙醇价格维持在2.66雷亚尔/升, 持平上周, 折糖约13.58美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 7月初贸易商Czarnikow最新预测, 由于欧盟、泰国和印度食糖产量增加, 2024/25榨季全球糖产量将上调320万吨至1.897亿吨, 达到史上最高水平; 全球食糖消费量将达到1.808亿吨, 预计食糖供应过剩量为880万吨。此前6月份预估过剩量为550万吨。

二、巴西：6月下半月产糖维持高位，高于预期

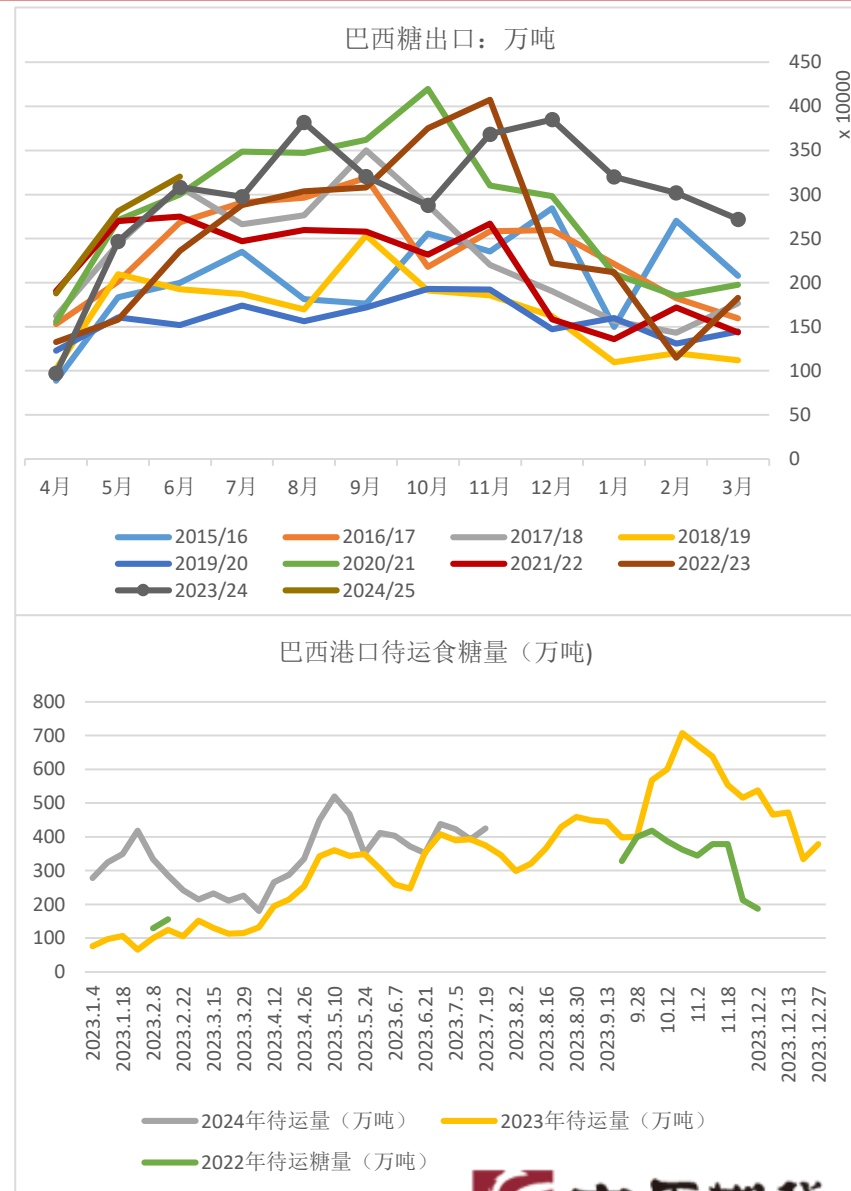


二、巴西：生产端：乙醇销量维持高水平



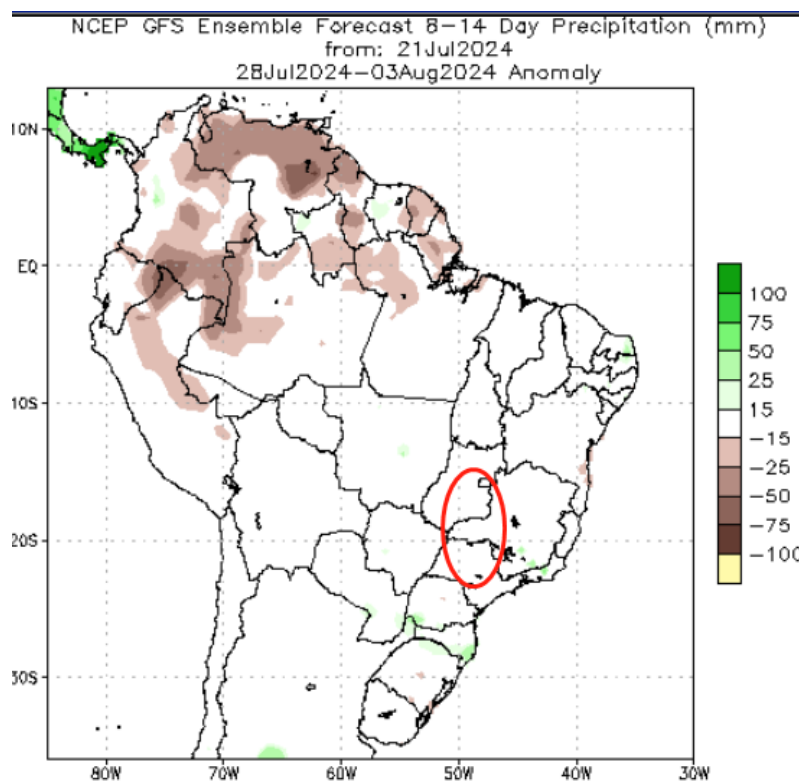
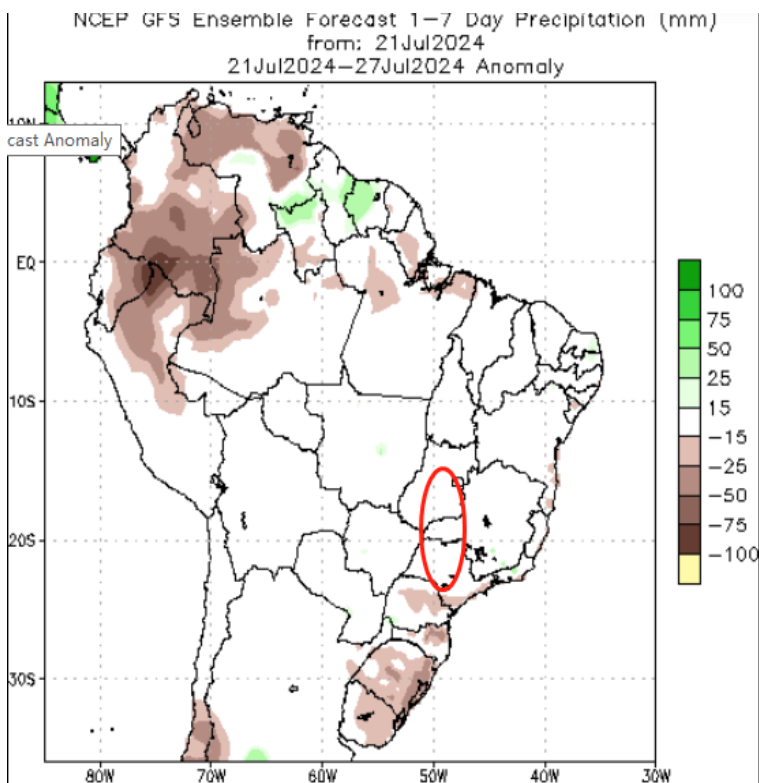
二、巴西：出口：巴西升贴水再度下调，7月出口量预计继续走高

- 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7月前两周出口糖和糖蜜174.87万吨，日均出口量为17.49万吨，较上年7月的日均出口量14.02万吨增加25%。上年7月，巴西糖出口量为294.42万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至7月17日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为87艘，此前一周为89艘。港口等待装运的食糖数量为425.44万吨（高级原糖数量为418.08万吨），此前一周为392.24万吨，同比增加33.2万吨，增幅8.46%。
- 现货升贴水报价：截至7月19日，巴西糖升贴水下调至0.03美分/磅，上周为0.14；泰国糖升贴水下调至2.25美分/磅，上周为2.75。



二、巴西：7月下半月晴好为主，月底再迎降雨

- 7月下半月降雨减少。



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)	26	25	27	30	31	29	18	15
Tmin (°C)	14	13	14	16	18	18	16	14
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	15%	5%	5%	10%	5%	5%	55%	75%
Sunshine hours (hrs)	8.2	8.2	8.2	8.8	7.7	7.7	2.2	0.0
UV index	7	7	7	7	7	7	5	2
Sunrise	06:46	06:46	06:45	06:45	06:44	06:44	06:43	06:43
Sunset	17:41	17:41	17:41	17:42	17:42	17:43	17:43	17:44
Wind p.m. Bft	↙ 2-3	↑ 2-3	↑ 2	→ 3	→ 2-3	→ 3	↑ 3	↑ 3

Last updated: Mo, 22 Jul, 03:45 BST

三、印度：截至7月中旬，24/25年度甘蔗种植面积增1.4%

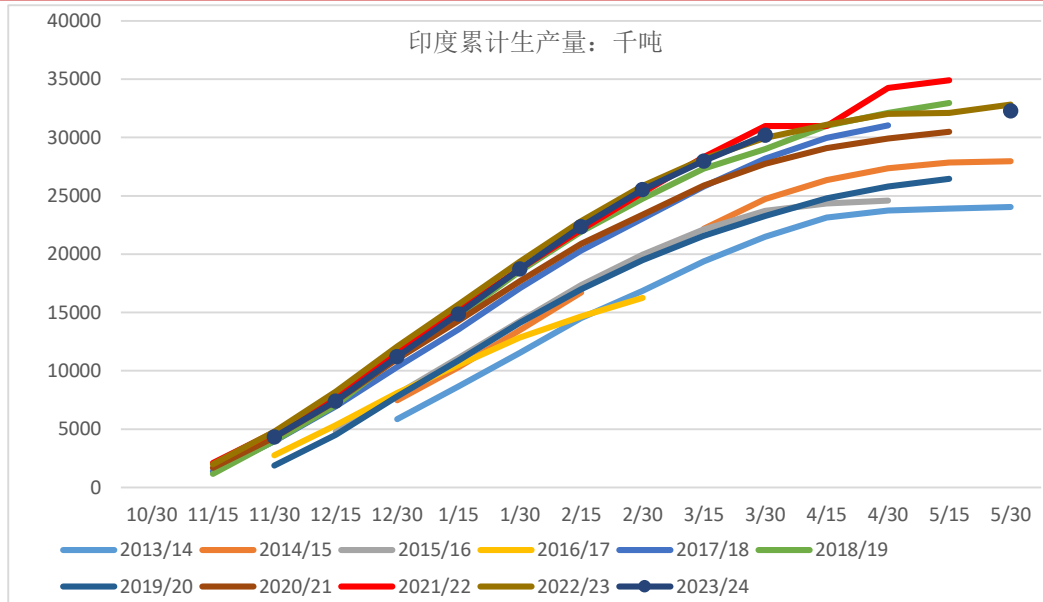
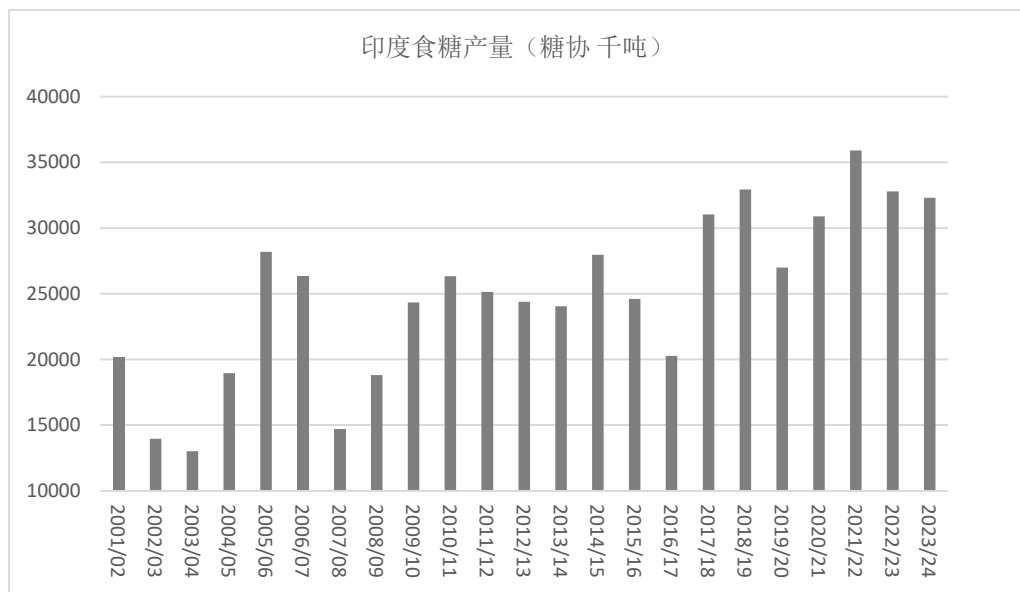
➤ 23/24榨季供需

- 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。
- 2024/25榨季：印度投资信息和信用评级机构(ICRA) 将印度从10月开始的24/25年度的净糖产量预计为3000万吨，低于本年度的3200万吨，“因为预计糖将更多地转向乙醇生产”。
- 种植面积：2024/25榨季截至7月15日，印度甘蔗种植面积为576.8万公顷，较去年同期568.6万公顷增加8.2万公顷。
- 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日排除了在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。

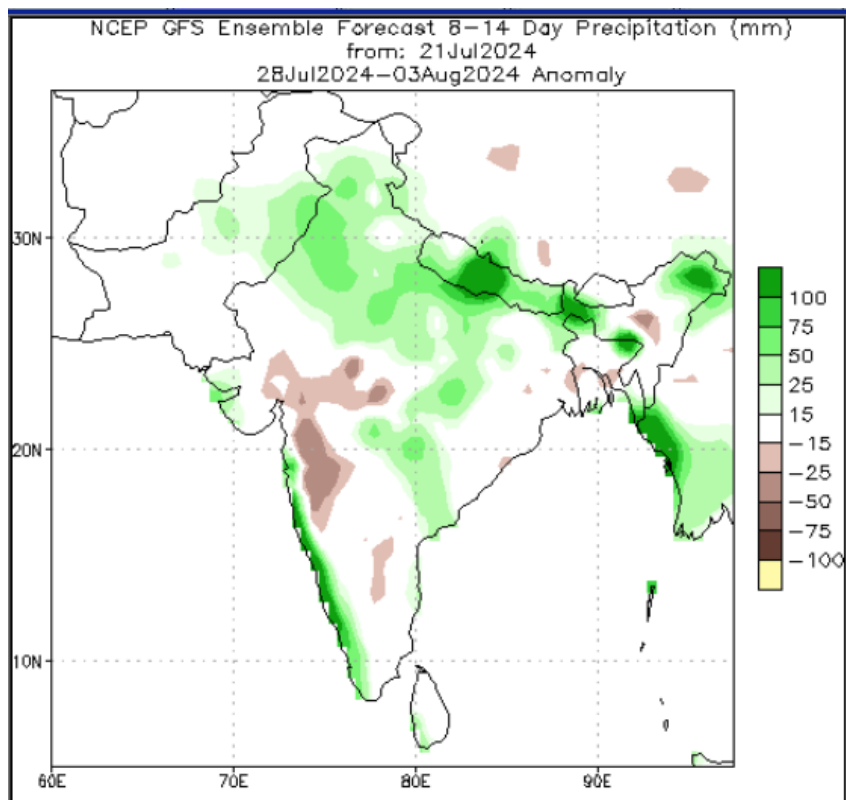
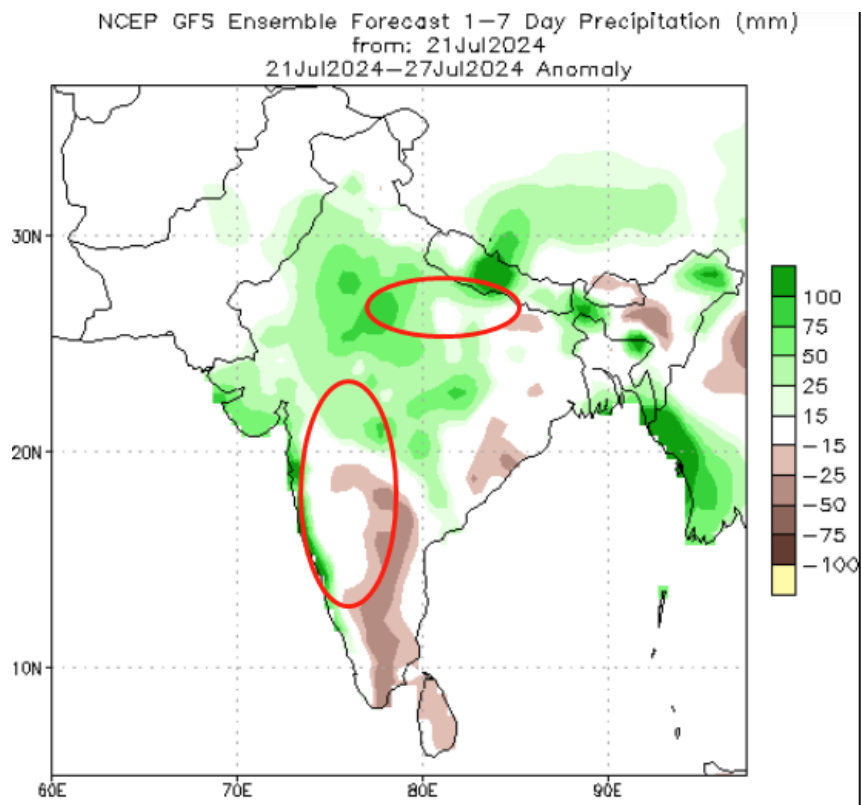
三、印度：截至7月中旬，24/25年度甘蔗种植面积增1.4%



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%

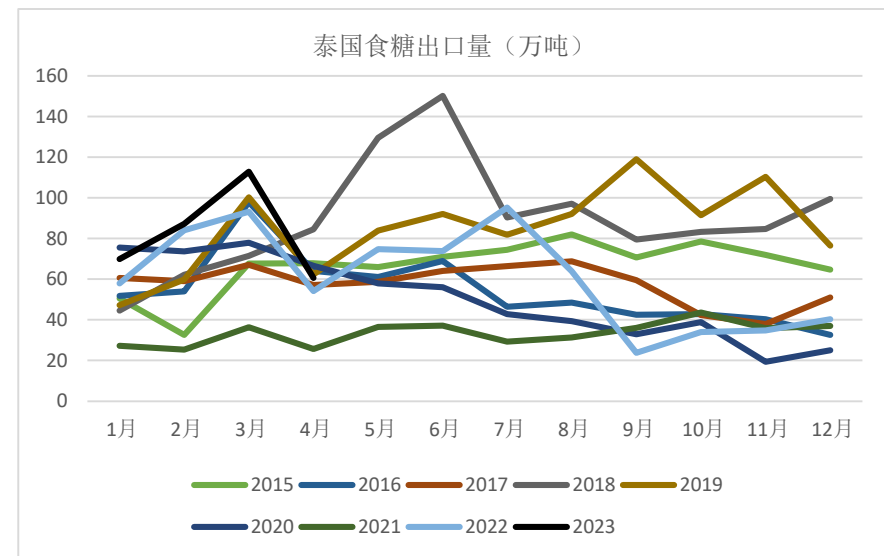
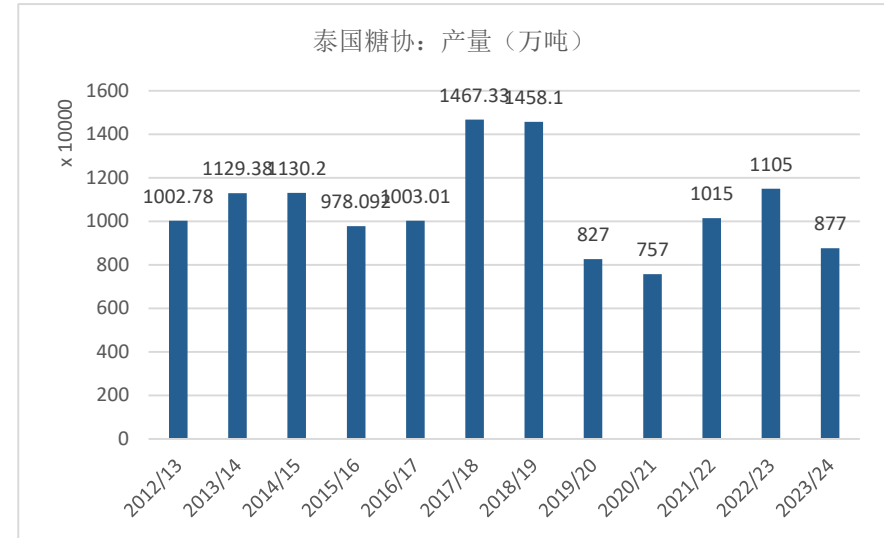
三、印度： 7月降雨增多，利于甘蔗生长

- 7月下半月，整个产区降雨尚可。



四、其他国家： 2024/25榨季泰国糖产量或恢复至1000万吨之上

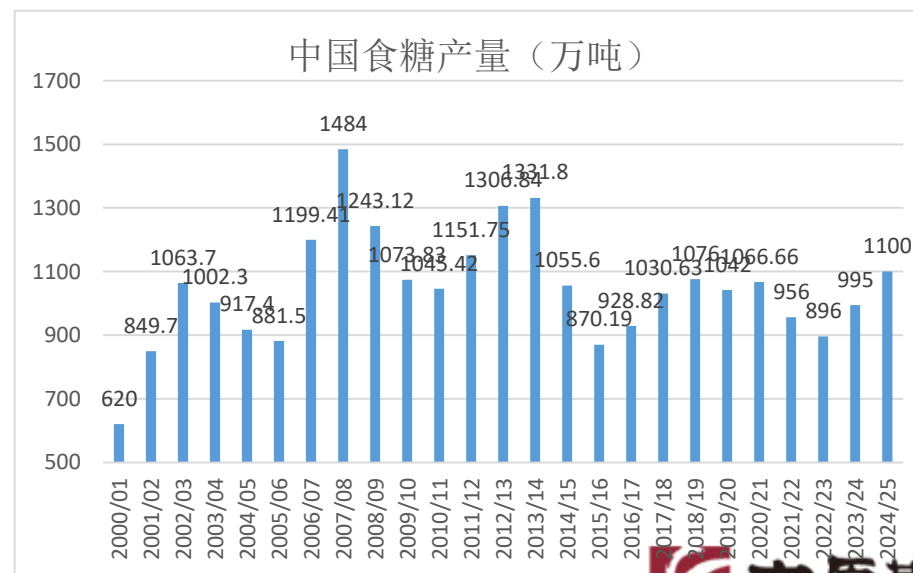
- 2023/24榨季:根据泰国甘蔗和糖业委员会办公室的数据,2023/24榨季泰国甘蔗总入榨量为8210万吨,产糖量达870万吨,同时生产了350万吨糖蜜。
- 美国农业部对外农业服务局(FAS)预计泰国2024-25年度糖产量将增加到1020万吨,比2023-24年度增长16%。在糖税过渡的第三阶段(2023年4月1日至2025年3月31日),非酒精饮料制造商继续调整产品配方,以减少糖含量,并通过用人工甜味剂代替糖来避免累进糖税。
- 丰益国际预计2023/24榨季泰国甘蔗产量达8230万吨,食糖产量为870万吨;2024/25榨季甘蔗产量将跃升至亿吨以上,食糖产量将达1100万吨。因2024/25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。



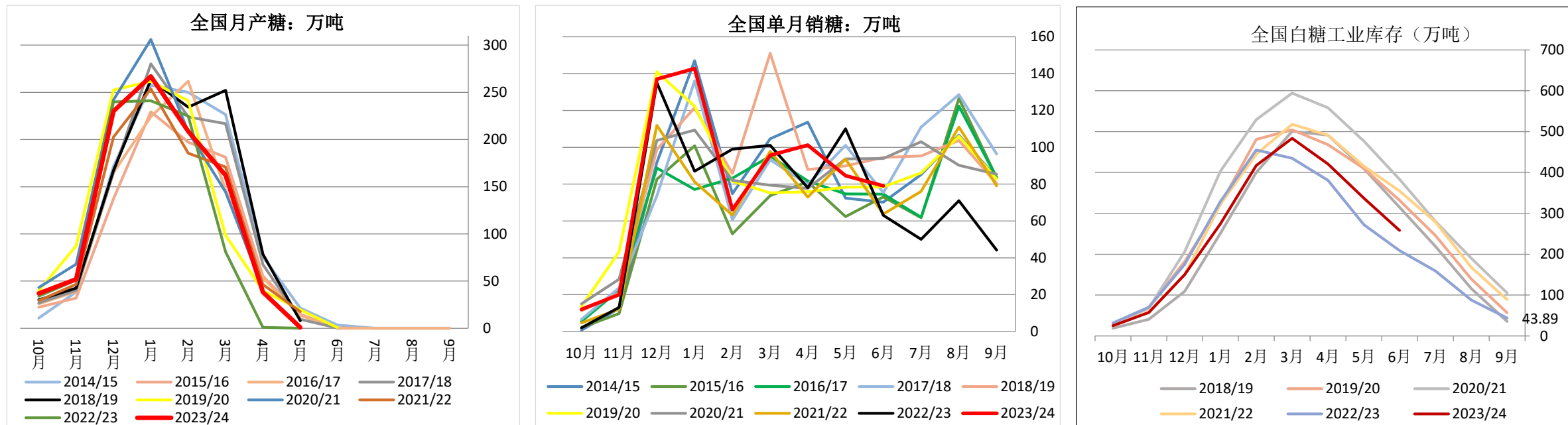
五、中国：供需：甜菜长势良好

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月月对中国食糖供需形势预测与上月保持一致。目前，国内食糖市场处于纯销糖期，传统夏季消费旺季来临，工业库存保持低位，支撑国内市场企稳。广西部分产区受涝，对糖料蔗生长影响有待观察；甜菜长势总体良好。国际方面，虽然巴西压榨进度高于去年同期，但受降水偏少影响，甘蔗单产下降，产糖量不及此前市场预期。后期需持续关注巴西产糖及出口进度、印度出口政策调整以及各主产国家（地区）天气状况等。
- 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。

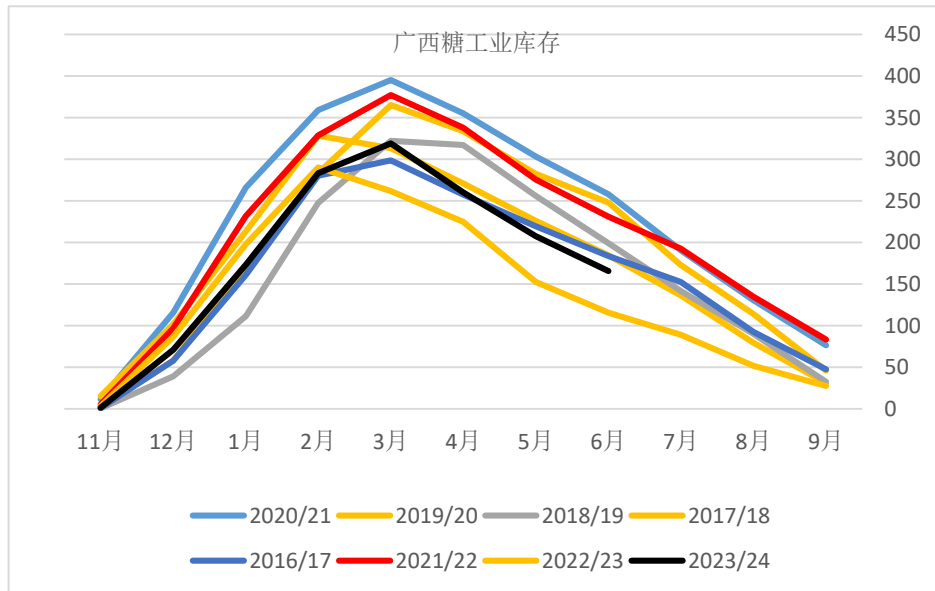
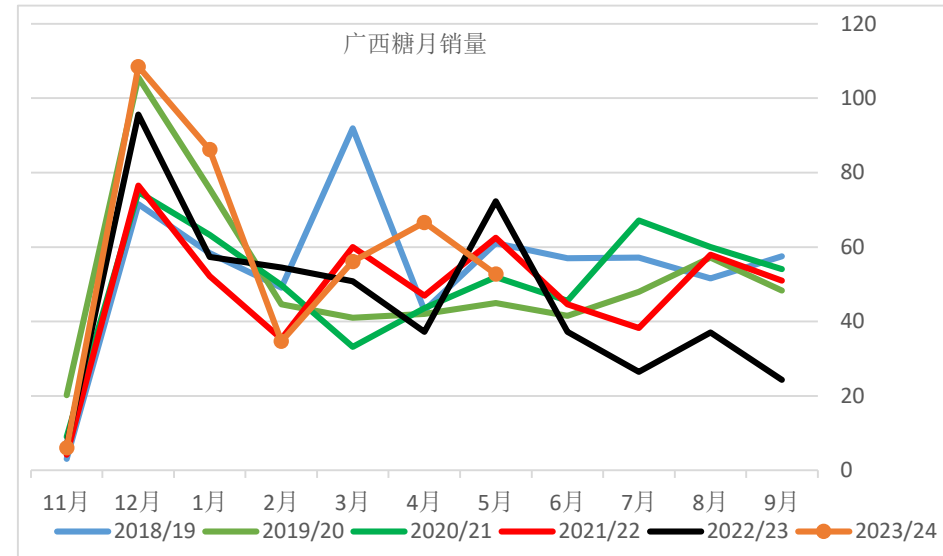
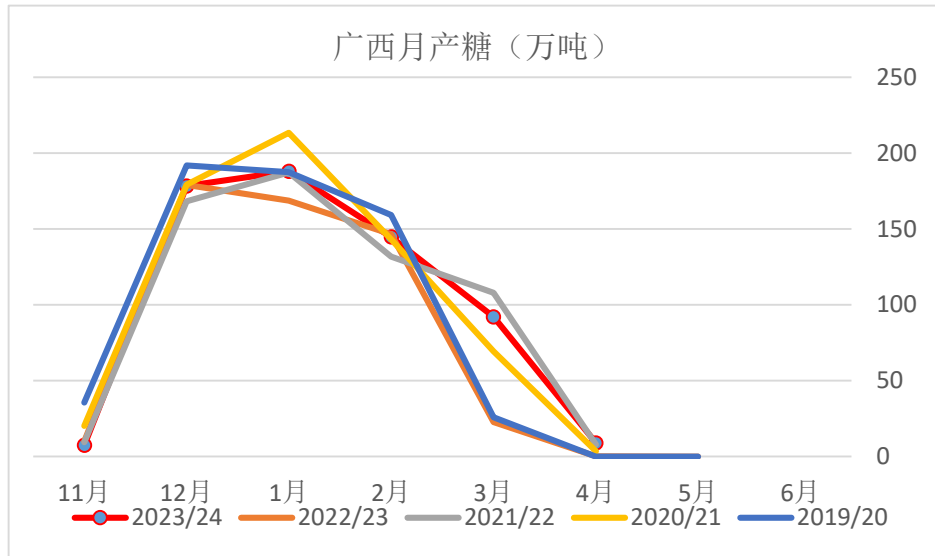


五、中国：产销：全国6月份销售一般，库存去化正常略快一点



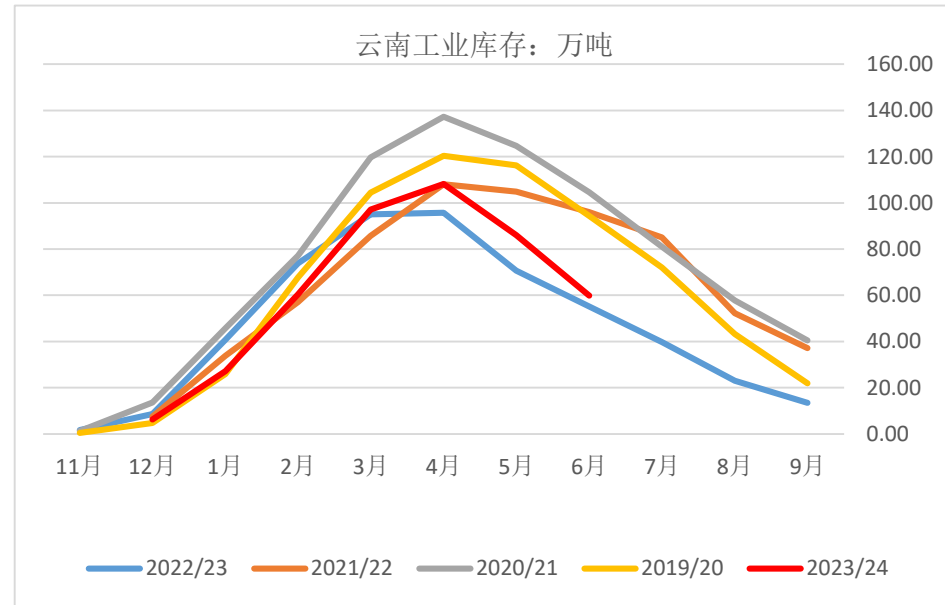
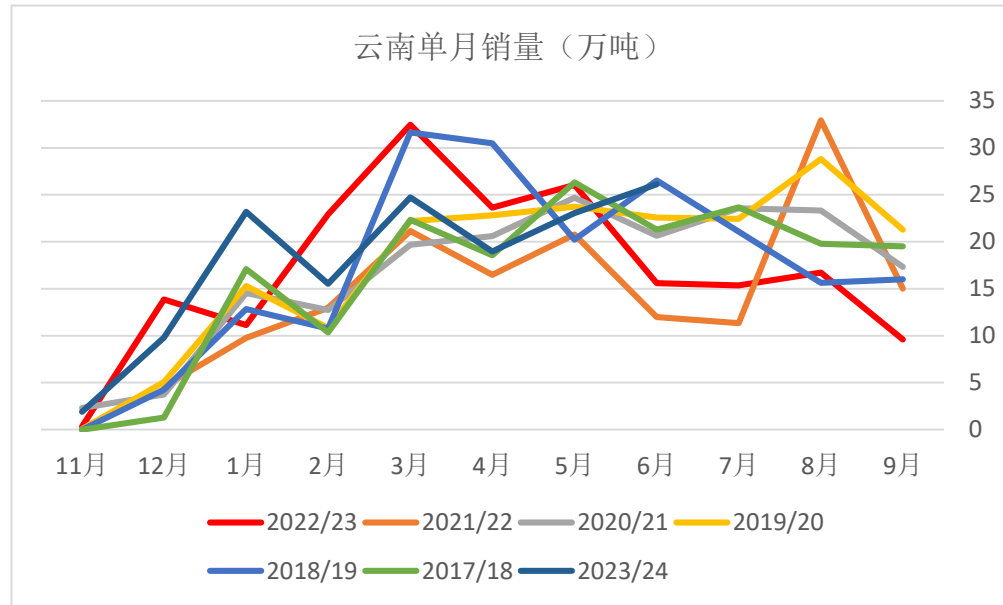
- 截至6月底，全国2023/24年制糖期食糖生产结束，共产糖996.32万吨，同比增加99万吨，增幅11.03%。全国累计销糖738.34万吨，同比增加50.52万吨，增幅7.34%；累计销糖率74.11%，同比放缓2.54个百分点。
- 全国6月单月销糖79.06万吨，同比增加16.06万吨，为近5年同期的中高位水平。
- 食糖工业库存257.98万吨，同比增加48.43万吨。

五、中国：产销：广西6月销售一般



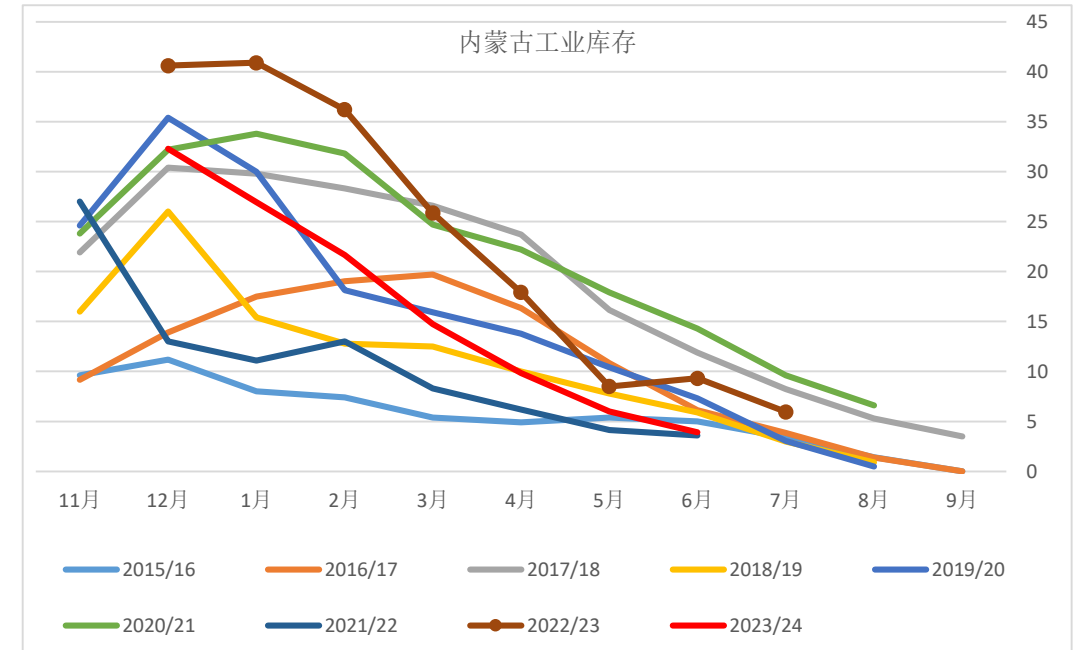
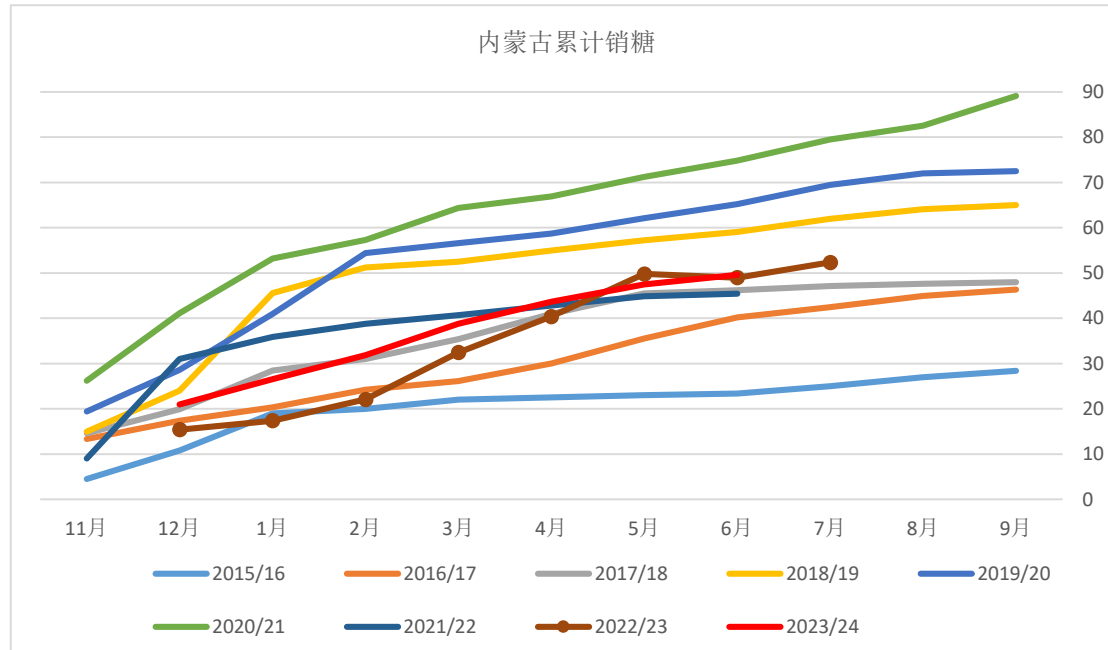
- 023/24年制糖期广西产混合糖618.14万吨，同比增加91.11万吨。
- 截至6月底，累计销糖452.62万吨，同比增加40.99万吨；产销率73.22%，同比下降4.88%；工业库存165.52万吨，同比增加50.12万吨。
- 其中，6月单月销糖41.80万吨，同比增加4.61万吨。

五、中国：产销：6月云南销量较好，去库加快



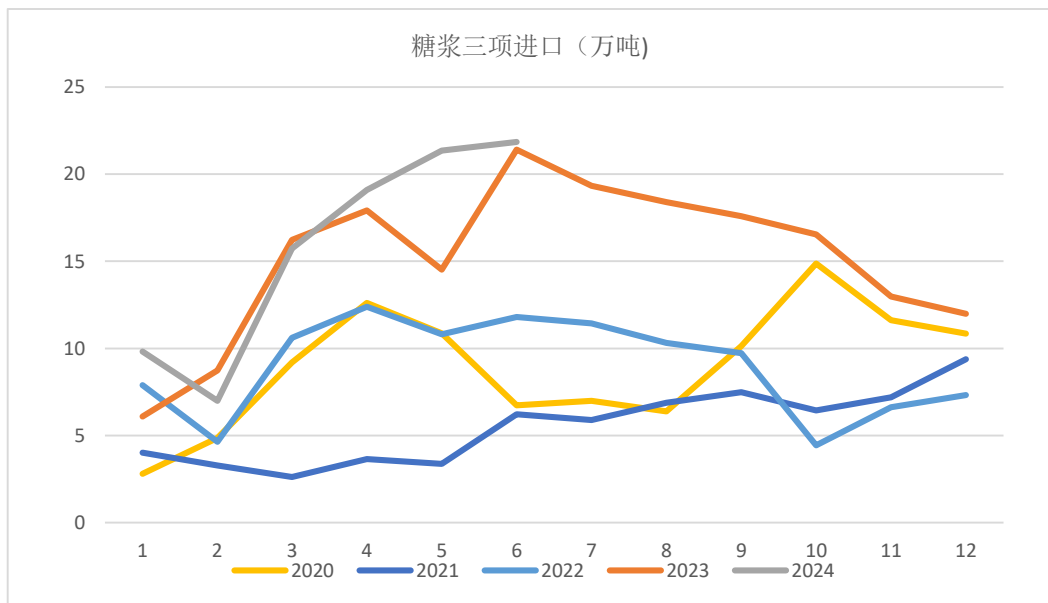
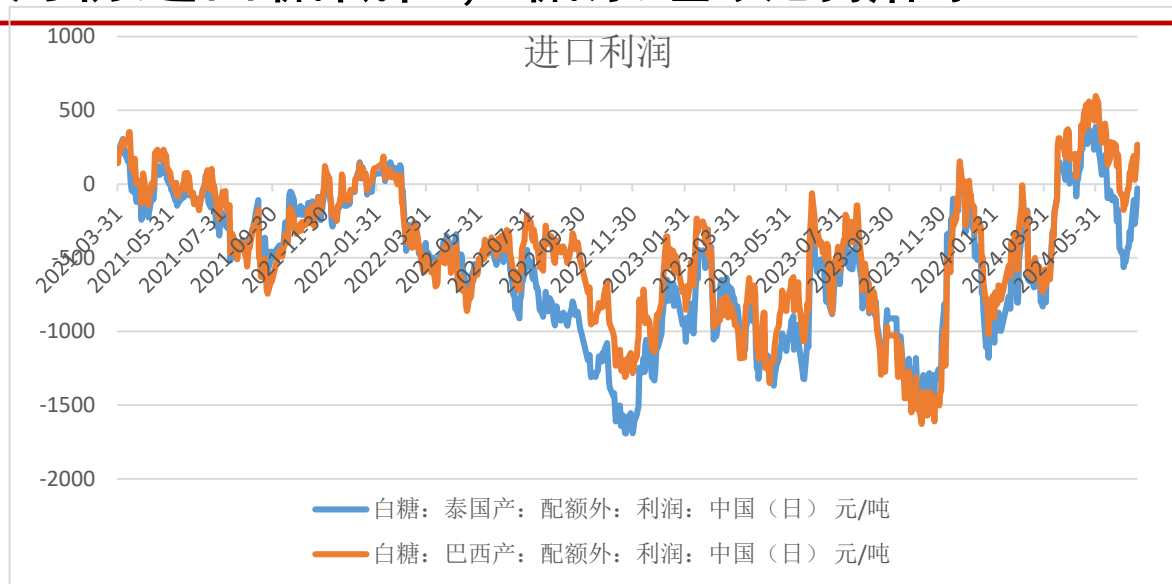
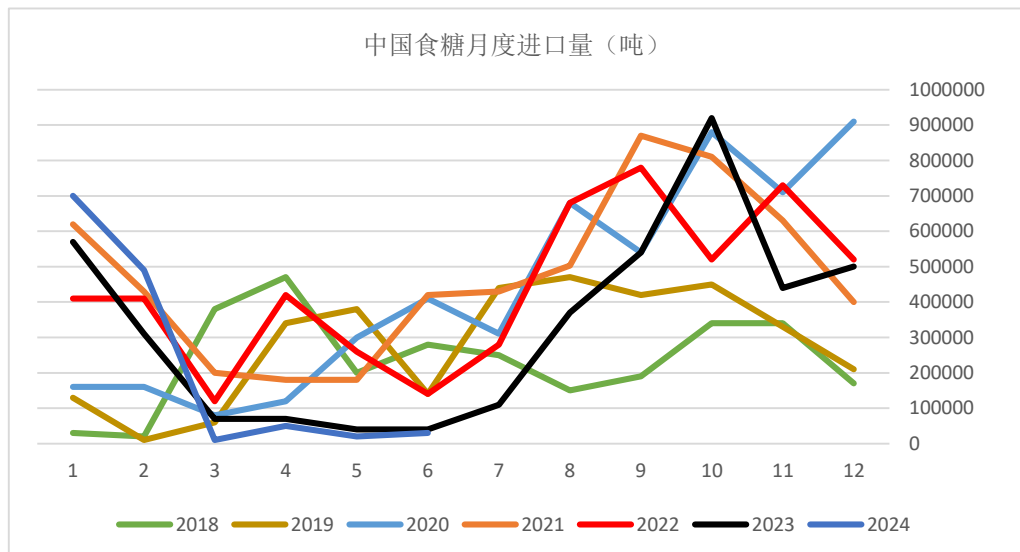
- 2023/24年制糖期云南累计产糖203.20万吨，同比增加2.1万吨。截至6月底，累计销售新糖143.29万吨，同比减少2.73万吨；销糖率70.52%，同比下降2.09%；工业库存59.91万吨，同比增加4.83万吨。
- 其中，6月单月销糖26.13万吨，同比增加10.54万吨。

五、中国：产销：内蒙古售糖进度偏快，工业库存历史低位



- 2023/24年制糖期产糖53.5万吨，同比减少4.8万吨。
- 截至6月底，累计销糖49.6万吨，同比增加0.62万吨；产销率92.71%，同比提高8.7%；工业库存3.9万吨，同比减少5.42万吨。
- 6月单月销糖2.09万吨，工业库存3.9万吨，同比少5万吨。

四、中国：进口：进口利润再度扩大，6月份进口糖低位，糖浆继续创新高



- 食糖进口：2024年6月份我国进口食糖3万吨，同比下降1.04万吨，降幅25.77%；1-6月份我国累计进口食糖130.44万吨，同比增长20.71万吨，增幅18.87%。2023/24榨季截至6月，我国进口食糖316.43万吨，同比增加29.57万吨，增幅10.31%。
- 糖浆三项进口：6月我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列170290)21.85万吨，同比增加0.44万吨，增幅2.06%。2024年1-6月份累计进口94.87万吨，同比增长9.96万吨，增幅11.74%。2023/24榨季截至6月，累计进口136.40万吨，同比增加33.11万吨，增幅32.05%。

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

