

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



进口压力将逐渐显现，反弹沽空 — 白糖周报2024.08.05

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，7月下半月和8月上旬巴西产区天气晴朗，预计半月糖产量恢复性增加。印度近期降雨良好，预计8-9月份降雨充足，提振新作前景。宏观上原油下跌，以及宏观经济数据导致悲观情绪，拖累大宗商品走势。短期原糖偏弱运行，下寻16美分。</p> <p>✓ 国内方面，5日广西现货价格跌10至6410附近。7月份云南和广西现货成交良好，库存加速去化，显示低价刺激了一波下游补库需求。现货坚挺，期货近月受到支撑，所以期货合约间近强远弱。加工糖-广西糖价差收窄，加工糖压力在增加，进口利润增加，关注买原糖卖郑糖，做缩进口利润的套利。单边郑糖不看太高，反弹沽空。</p>	空单持有或反弹沽空1月合约。	原糖走势。

1

行情回顾

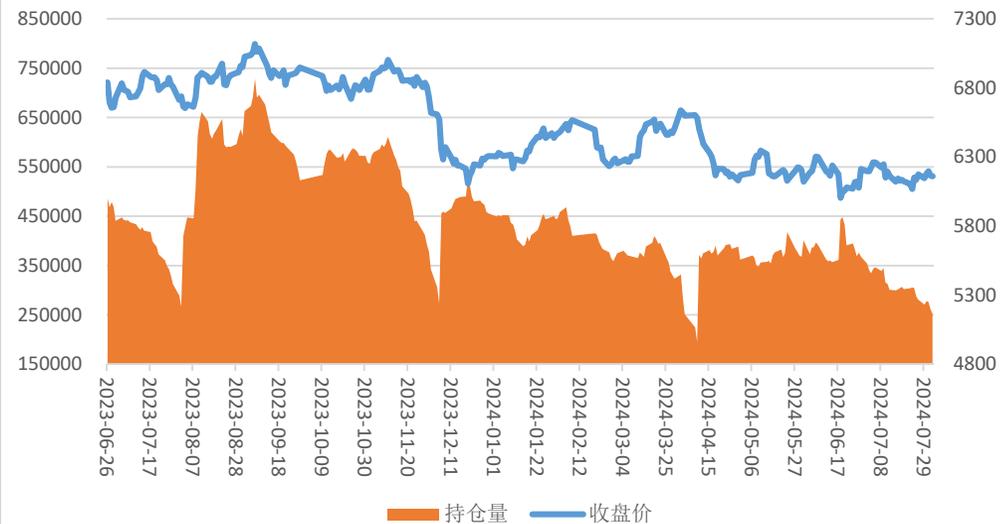
周度回顾

		2024/8/2	2024/7/26	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2410	18.17	18.48	-1.68%
郑糖	白糖2409	6160	6174	-0.23%
	白糖2501	5847	5864	-0.29%
	白糖2505	5790	5806	-0.28%
50%关税进口价格	原糖测算	6163	6253	-90
	巴西	6400	6700	-300
进口利润	SR1月-原糖10（配额内）	1025		
	SR1月-原糖10（配额外）	-331		
现货价格	南宁	6440	6430	10
	柳州	6410	6460	-50
	昆明	6230	6210	20
	加工糖中粮唐山	6540	6600	-60
基差	柳州-9月	250	286	-36
价差	9月-1月	313	310	3
	1月-5月	57	58	-1
仓单	仓单	16083	16116	-33
	有效预报	100	0	100
	合计	16183	16116	67
CFTC非商业持仓	多头	185165	177323	7842
	空头	148686	142078	6608
	净多	36479	35245	1234

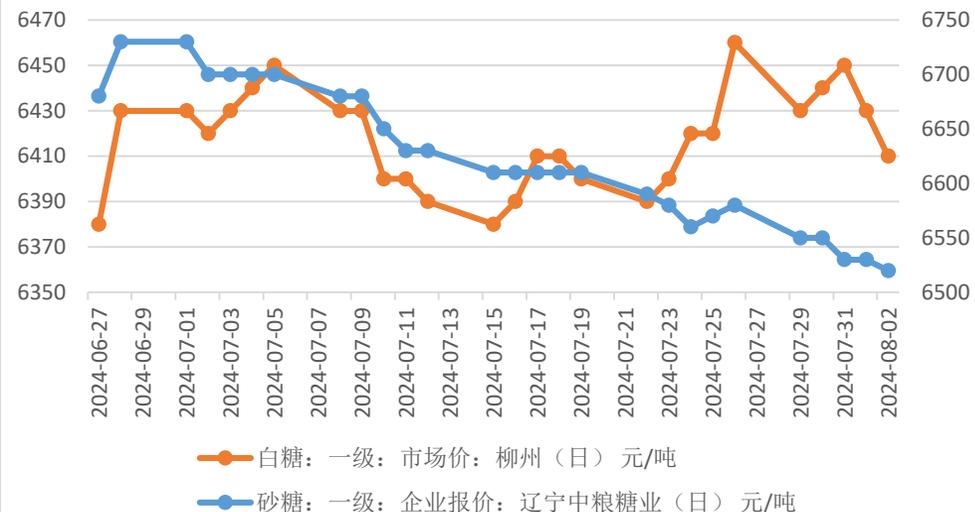
- 国际方面，当周（2024年7月29-8月2日）原糖先仰后抑，周末收跌，价格再次逼近18美分。全球宏观风险加剧，大宗商品继续弱势，巴西雷亚尔贬值，该国食糖出口收益高刺激出口，印度降雨良好，基本面提振新年度北半球甘蔗前景。CFTC持仓多空增仓，净多小幅增加。
- 国内方面，郑糖主力价格跟随外盘震荡，现货价格坚挺，期货合约间近强远弱。
- 现货价格方面，广西现货价格微涨，基差保持偏高水平。加工糖价格小幅下跌，加工糖-广西糖价差缩小。

国内期现货

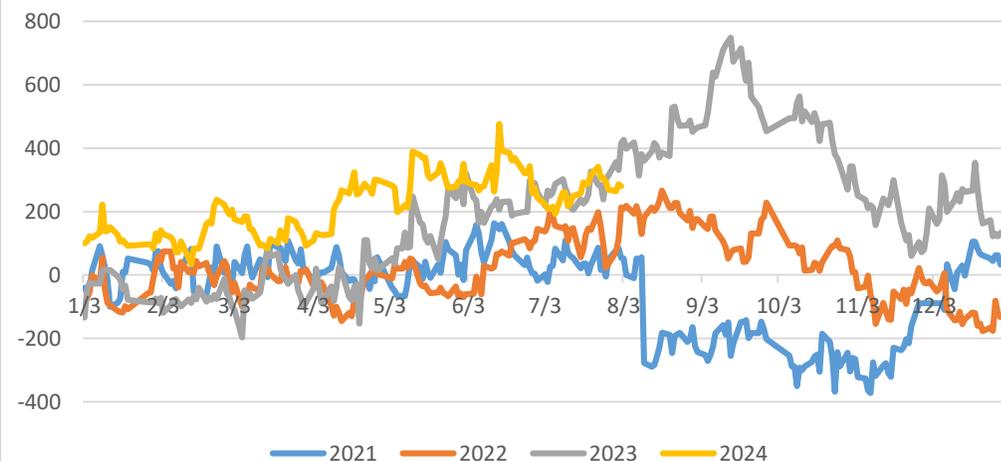
郑糖主力合约收盘价和持仓量



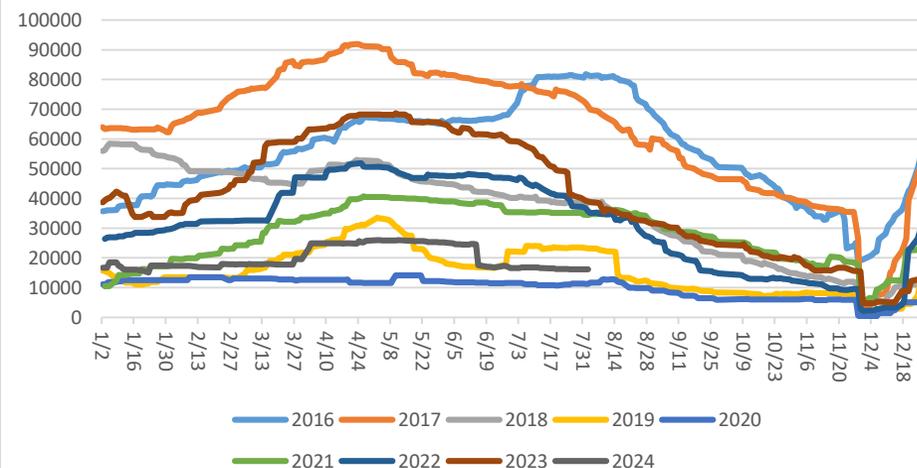
加工糖与广西糖



广西基差

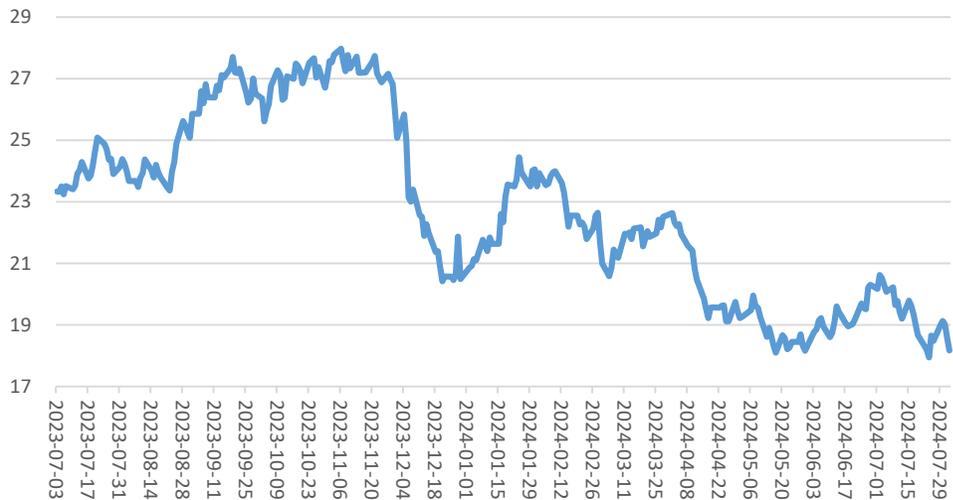


仓单+有效预报

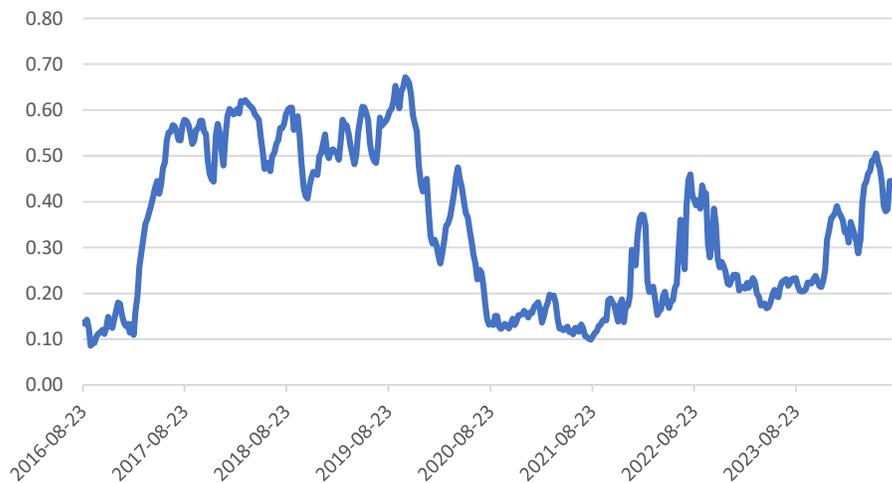


原糖期货

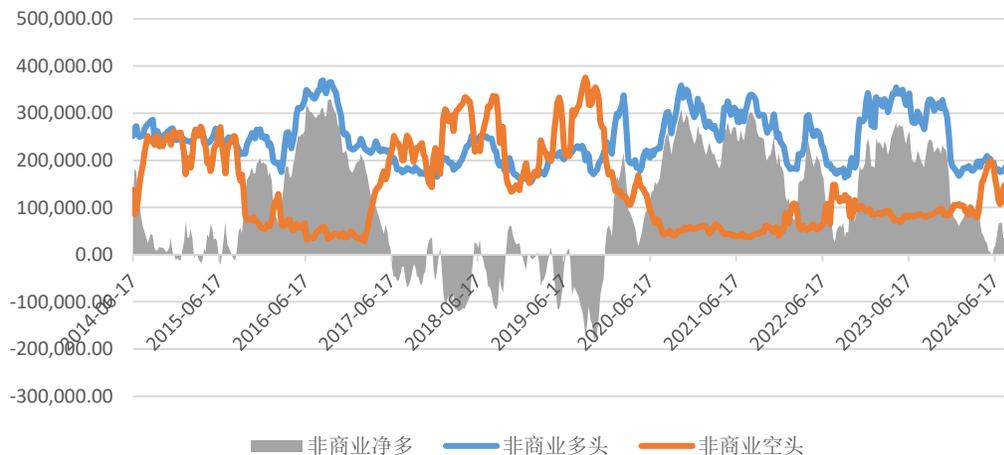
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



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
美元/吨



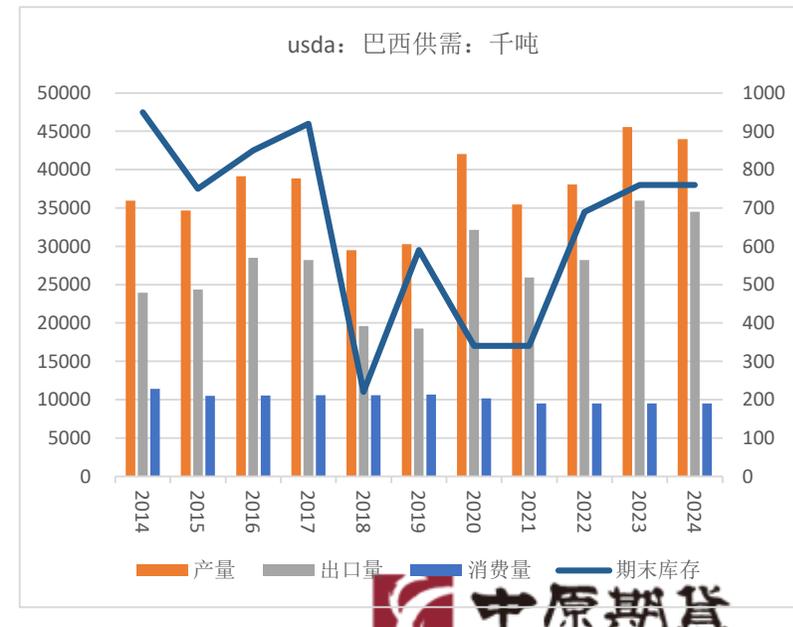
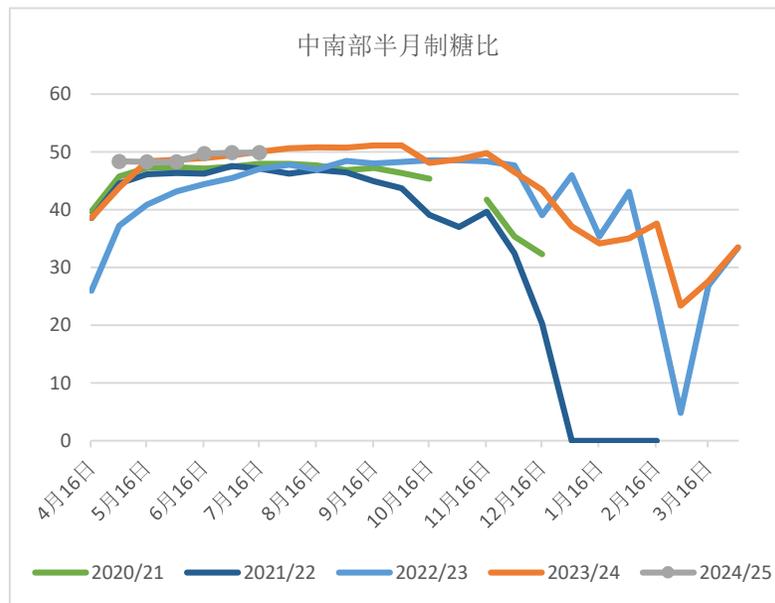
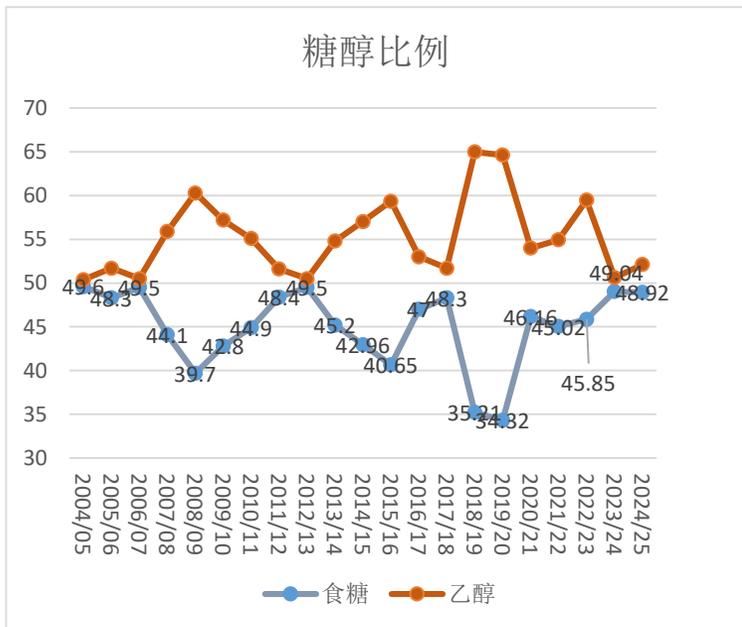
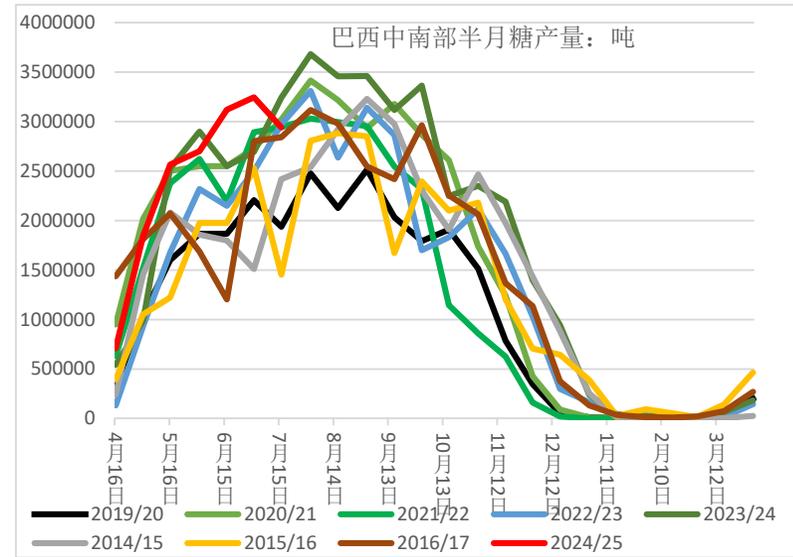
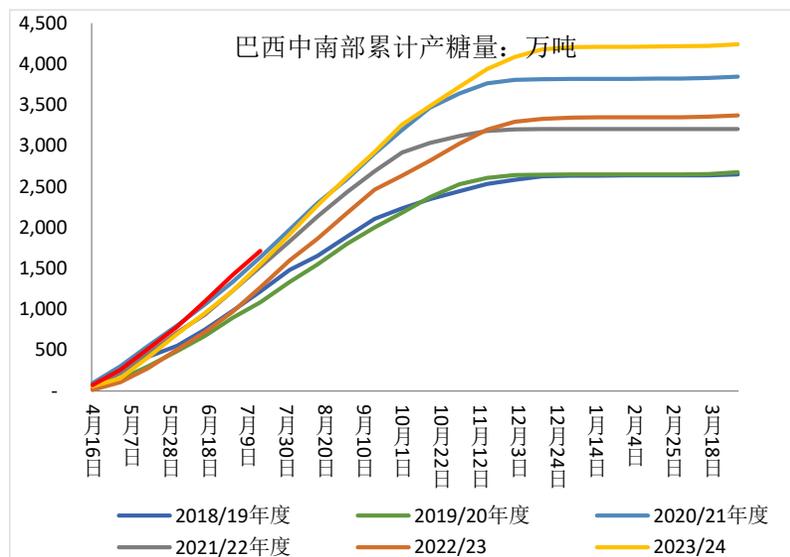
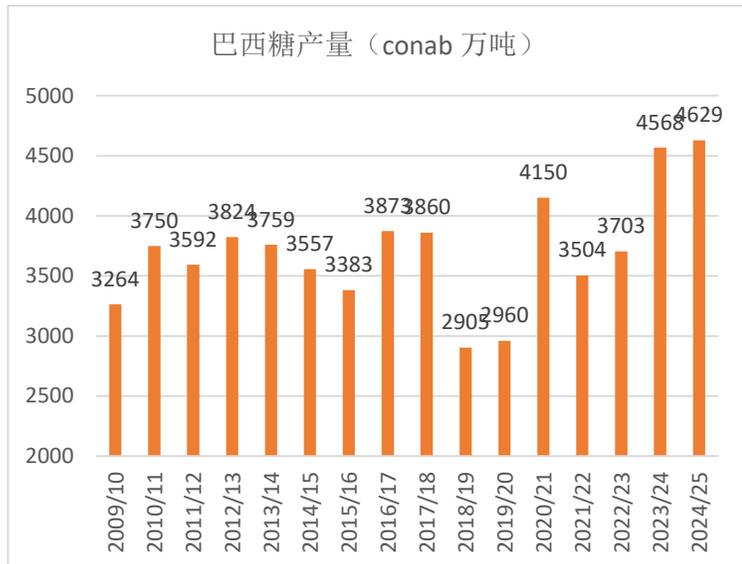
2

基本面分析

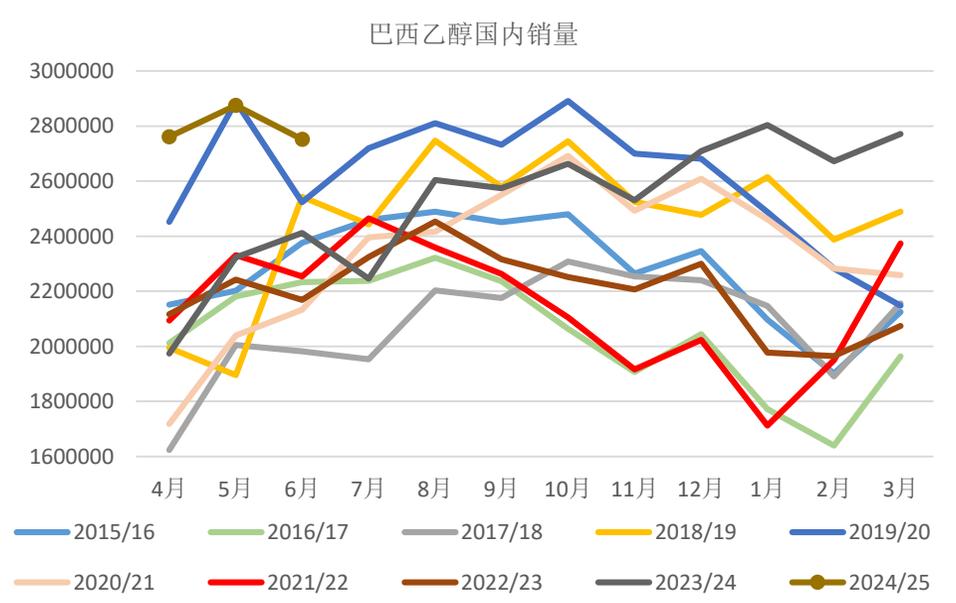
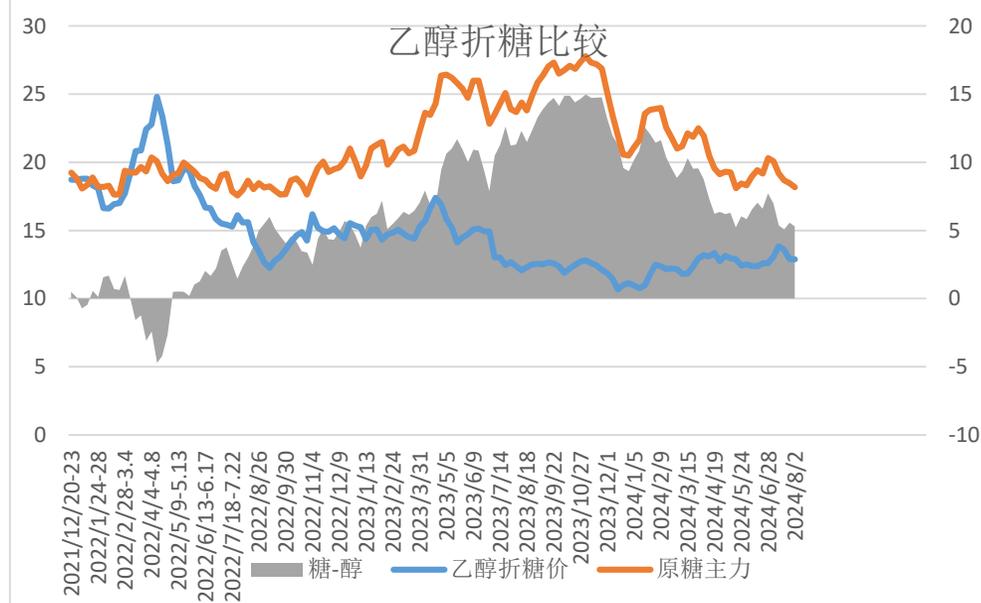
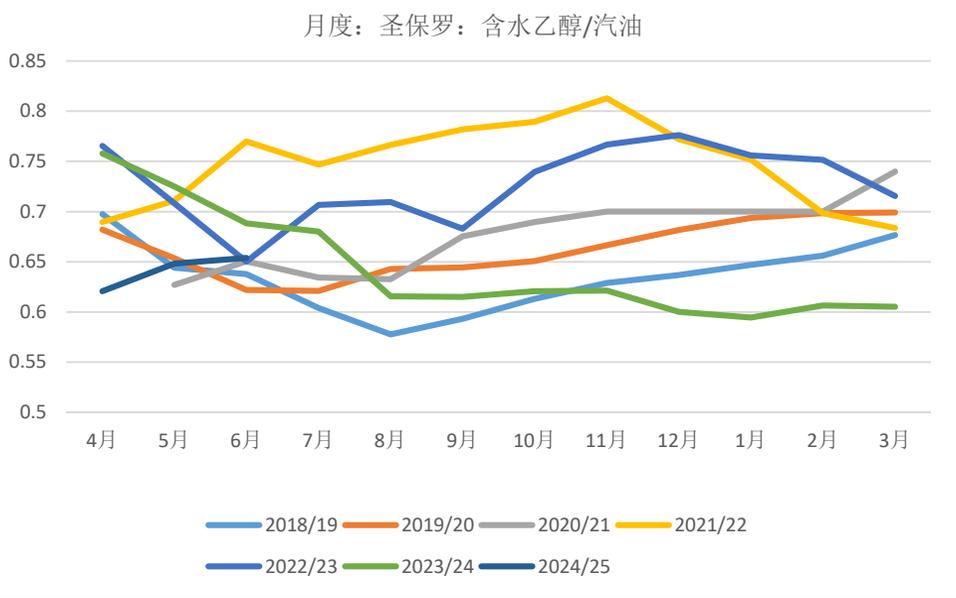
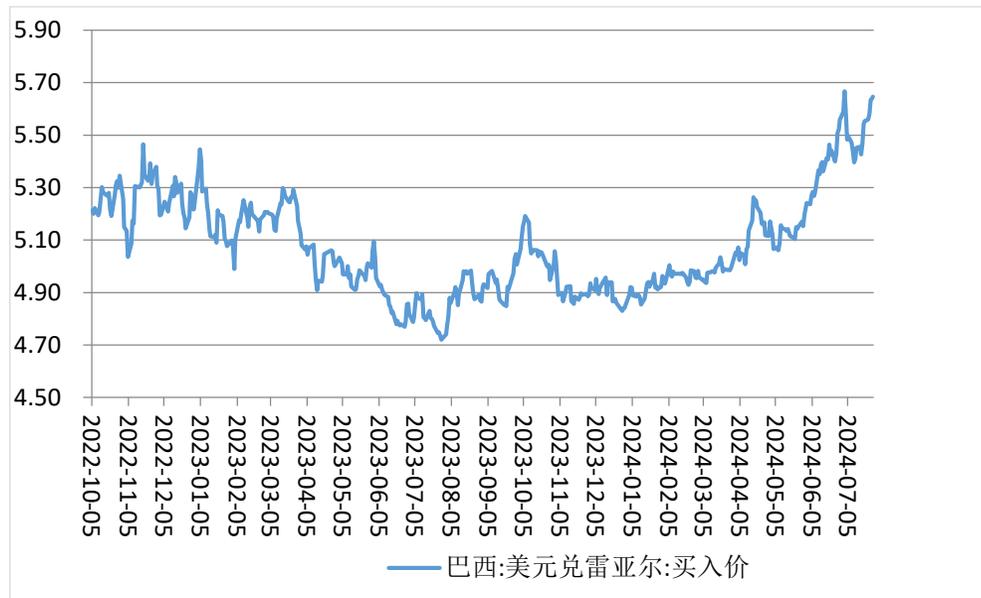
一、巴西：7月上半月降雨耽误收割，糖产量同比环比降低

- 生产：7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4317万吨，同比减少537.4万吨（降幅11.07%）；甘蔗ATR为143.27kg/吨，同比增加2.61kg/吨；制糖比为49.88%，同比减少0.15%；产糖为293.9万吨，同比减少31.6万吨（-9.70%）；累计产糖量为1714万吨，同比增加161.1万吨（10.37%）。
- 乙醇方面，7月上半月，产乙醇21.26亿升，同比减少1.43亿升（降幅6.28%）；累计产乙醇131.41亿升，同比增加11.65亿升（9.73%）。
- 糖醇比。8月2日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.6雷亚尔/升，上涨1.2%，折糖约12.88美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 7月25日，糖业咨询公司StoneX称，尽管亚洲糖产量增加，但由于巴西今年甘蔗产糖率低，制糖比下降，产量大幅减少，预计2024/25榨季全球糖市供应过剩量将从5月预计的251万吨下调130万吨至121万吨；预计巴西中南部2024/25榨季甘蔗压榨量为6.022亿吨，产糖量为4050万吨，5月份预估中南部产糖4230万吨。

二、巴西：7月上半月降雨耽误收割，糖产量同比环比降低

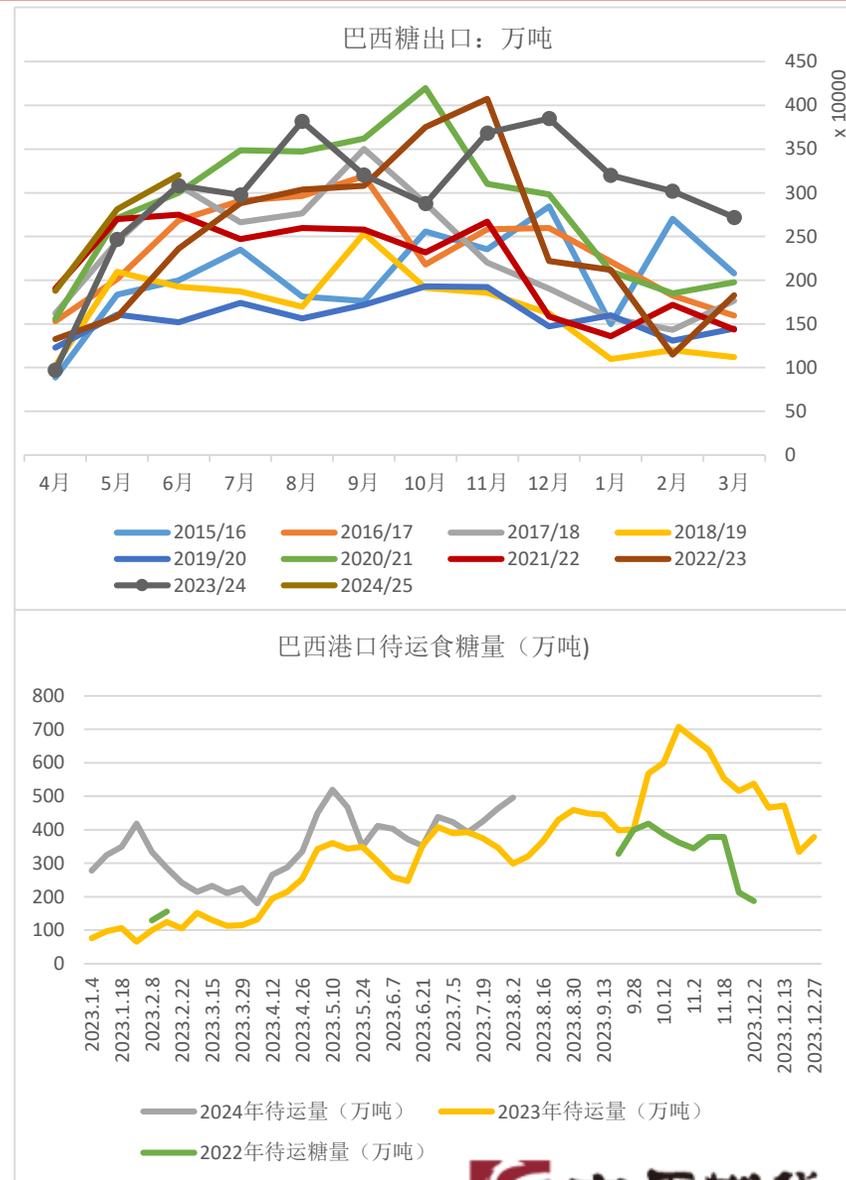


二、巴西：生产端：雷亚尔贬值



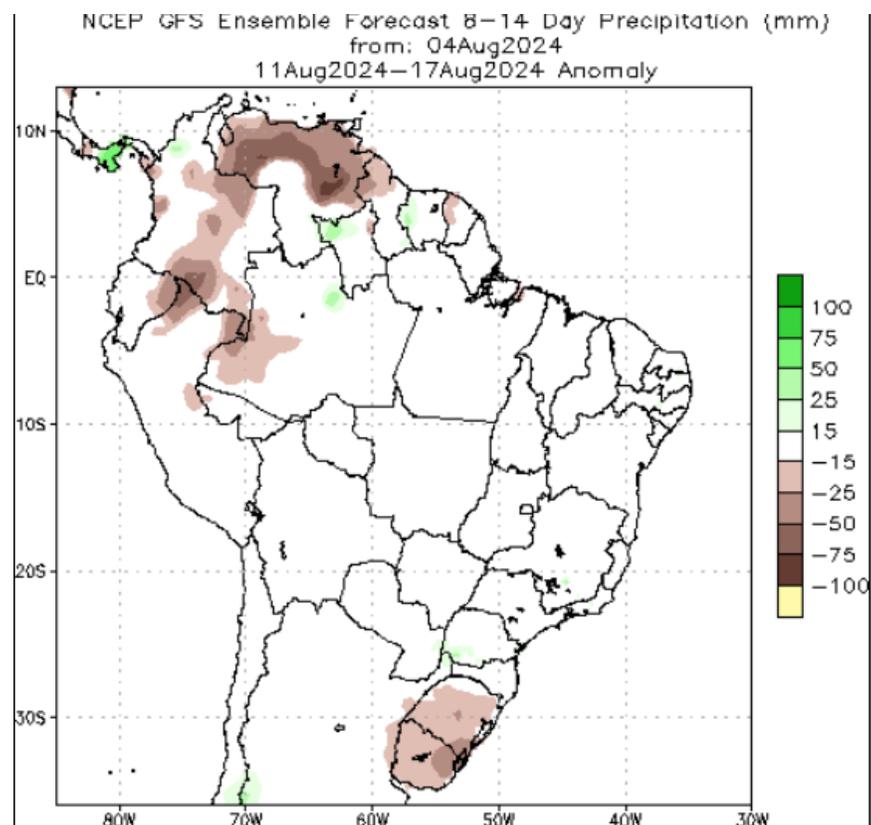
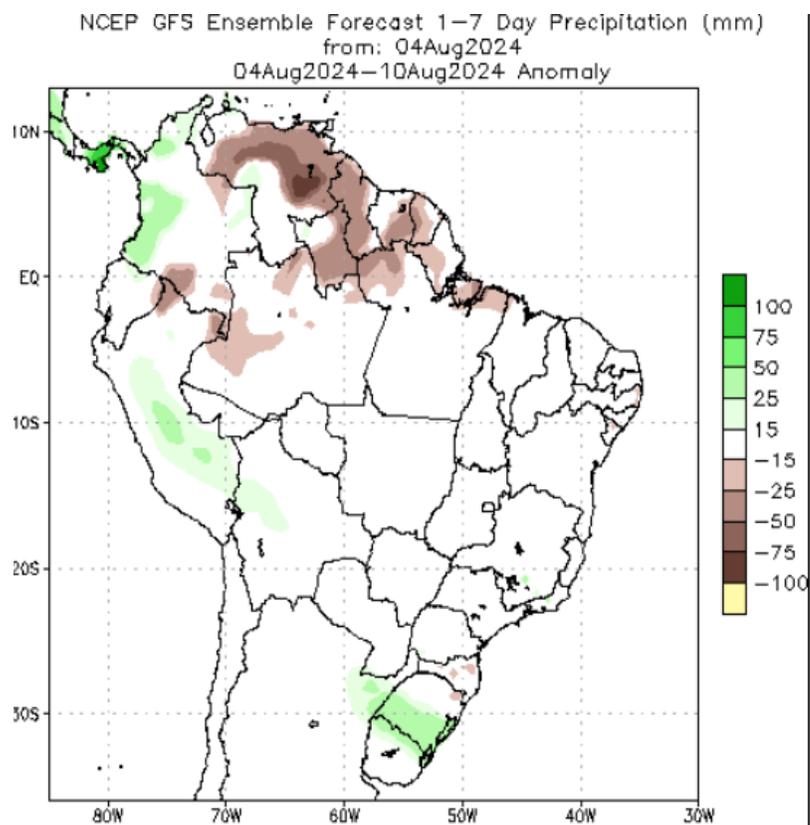
二、巴西：出口：巴西待运船只增多，出口进入高峰期

- 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月前四周出口糖318.28万吨，日均出口量为15.91万吨，较上年7月全月的日均出口量14.02万吨增加14%上年7月全月出口量为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31日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为111艘，此前一周为101艘。港口等待装运的食糖数量为496.69万吨，此前一周为463.89万吨。
- 现货升贴水报价：截至8月2日，巴西糖升贴水维持0.03美分/磅；泰国糖升贴水维持在2.25美分/磅。



二、巴西：8月上半月降雨不多

- 8月上半月晴好为主。



三、印度：6月卫星图像预估，24/25年度甘蔗种植面积减少6%

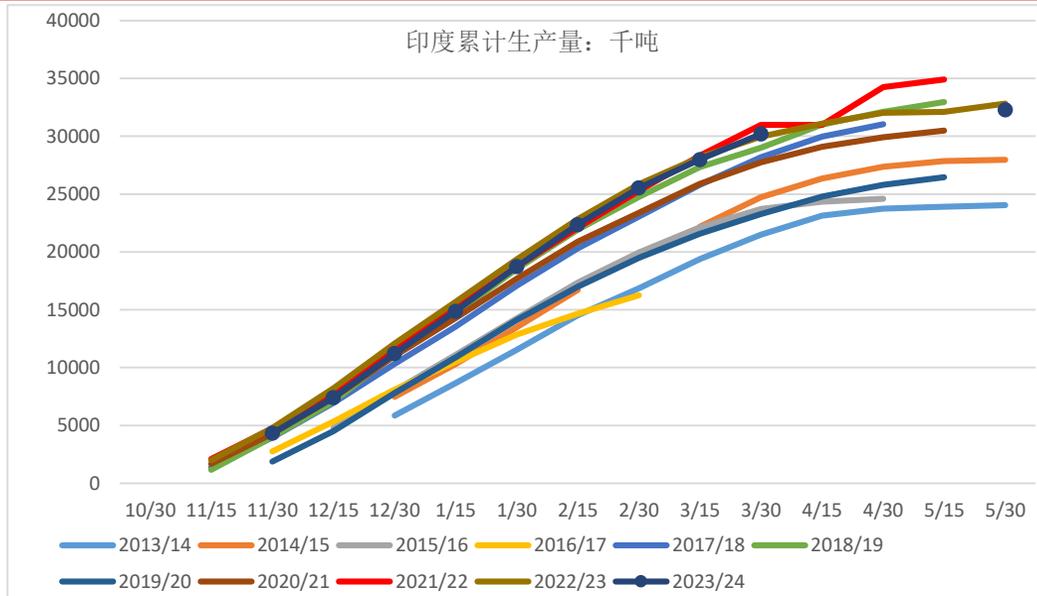
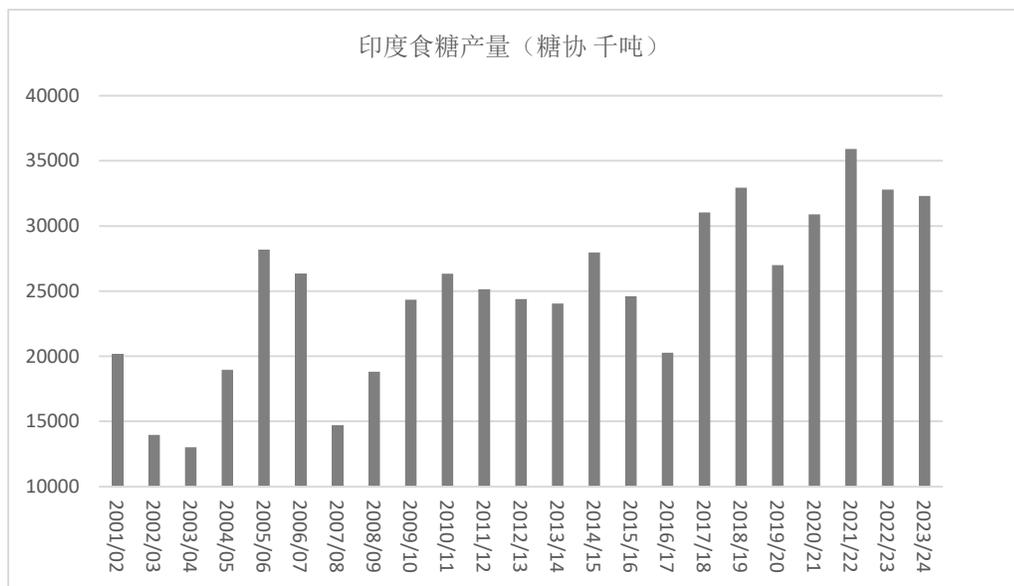
➤ 23/24榨季供需

- 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：印度糖厂和生物能源制造商协会根据2024年6月下旬获得的卫星图像发布的预估显示，预计印度2024-25榨季的甘蔗总面积约为561万公顷，同比减少6%。预计2024-25年度糖总产量的初步估计为3310万吨（不将糖用于乙醇生产的情况下），比上一季的3399万吨下降了2%。如果分流乙醇的量维持上年不变，则年末库存将达到1115万吨，这将出现大约700万吨的额外过剩量。
- 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日排除了在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。

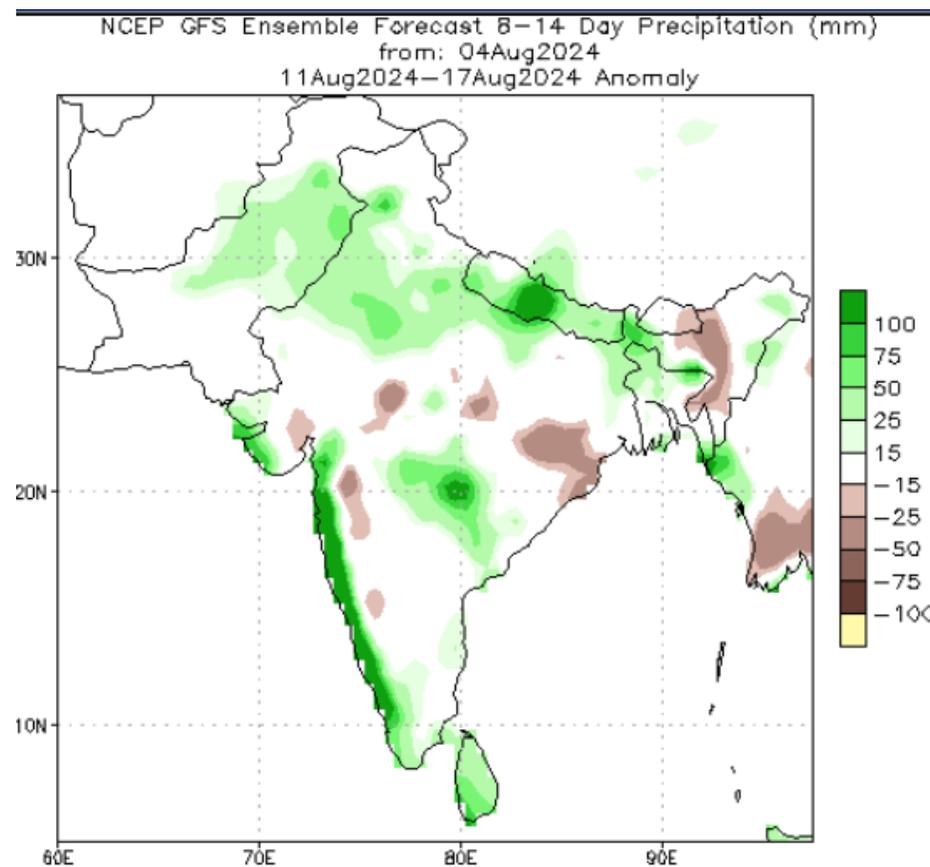
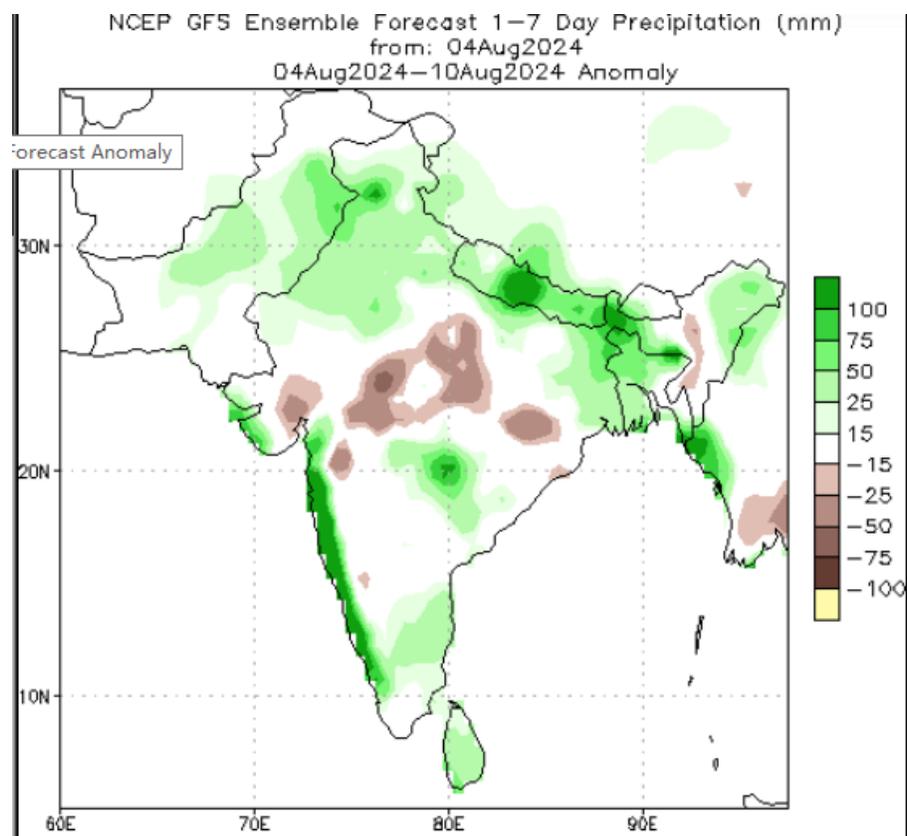
三、印度： 6月卫星图像预估， 24/25年度甘蔗种植面积减少6%



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%

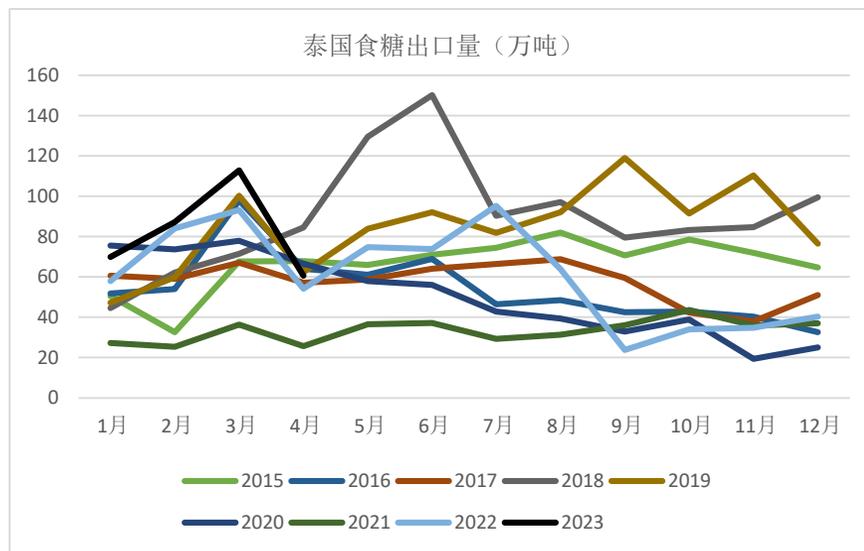
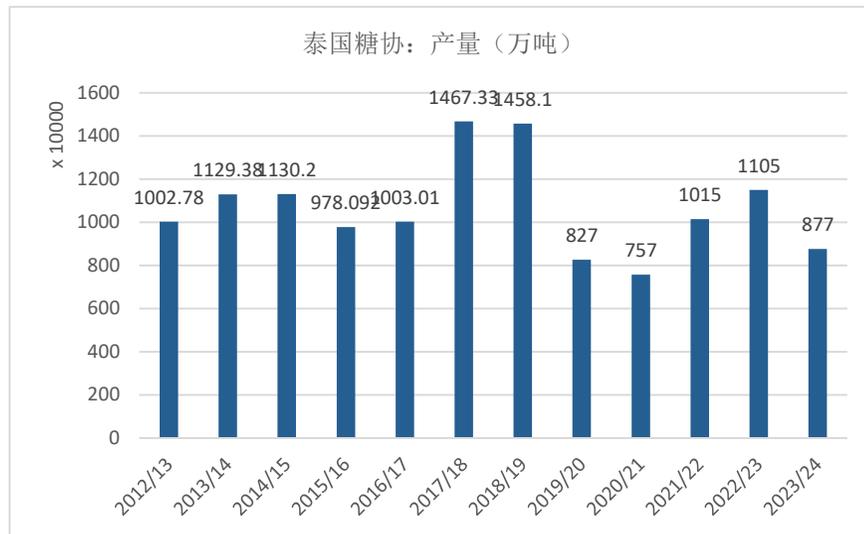
三、印度： 预计产区降雨充足

- 印度机构预估，7月份的降雨量较平均水平高9%，预计8-9月将迎来高于平均水平的季风降雨。



四、其他国家： 欧盟对中国代糖征收高额关税

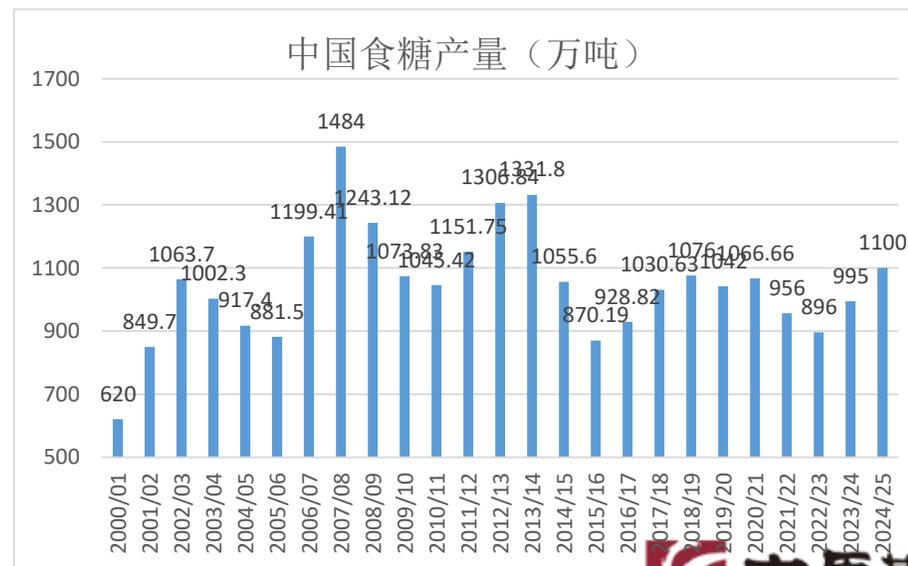
- 2023/24榨季:根据泰国甘蔗和糖业委员会办公室的数据, 2023/24榨季泰国甘蔗总入榨量为8210万吨, 产糖量达870万吨, 同时生产了350万吨糖蜜。
- 美国农业部对外农业服务局(FAS)预计泰国2024-25年度糖产量将增加到1020万吨, 比2023-24年度增长16%。丰益国际预计2024/25榨季甘蔗产量将跃升至亿吨以上, 食糖产量将达1100万吨。因2024/25榨季泰国甘蔗种植收益将比木薯高约16.67美元/亩(相当于每吨甘蔗收益高4~5美元), 预计泰国甘蔗种植面积有增加10%以上的趋势, 并且单产有望高于4吨/亩。泰国食糖生产商Khon Kaen Sugar Industry 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。
- 欧盟对中国赤藓糖醇征收临时反倾销税, 税率最高达235.6%。
- 俄罗斯出口协议, 将俄罗斯自2021年8月1日起生效的食糖出口限制措施延长至2025年4月28日, 自2024年8月1日起, 仅允许出口1吨糖。中国赤藓糖醇的产量占全球比重近80%, 国内头部生产公司出口到欧洲比重占一定比例。



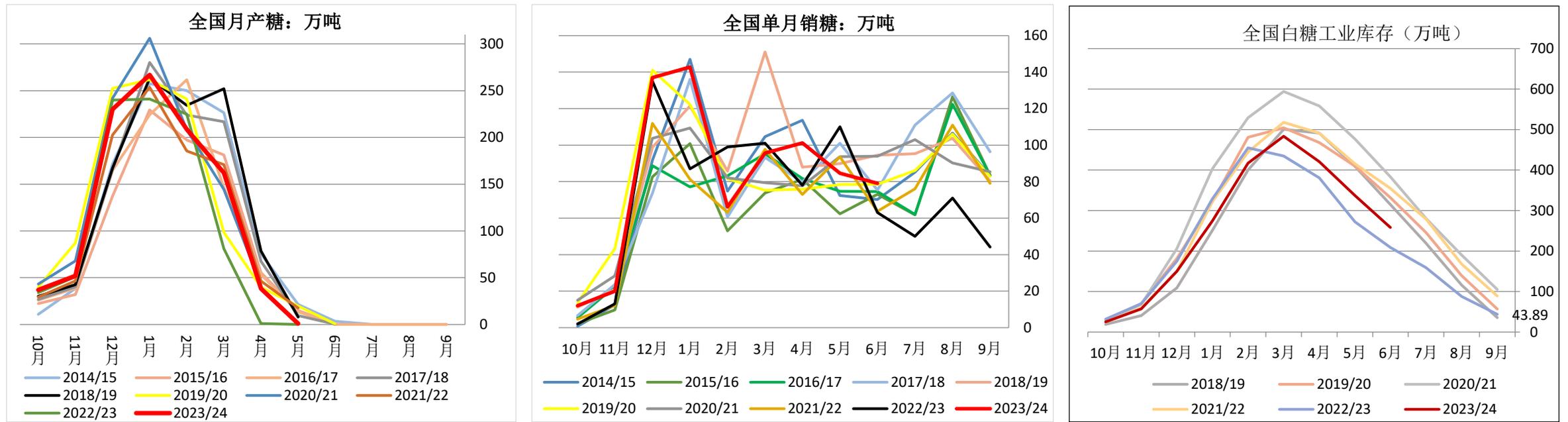
五、中国：供需：维持增产预期不变

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7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。

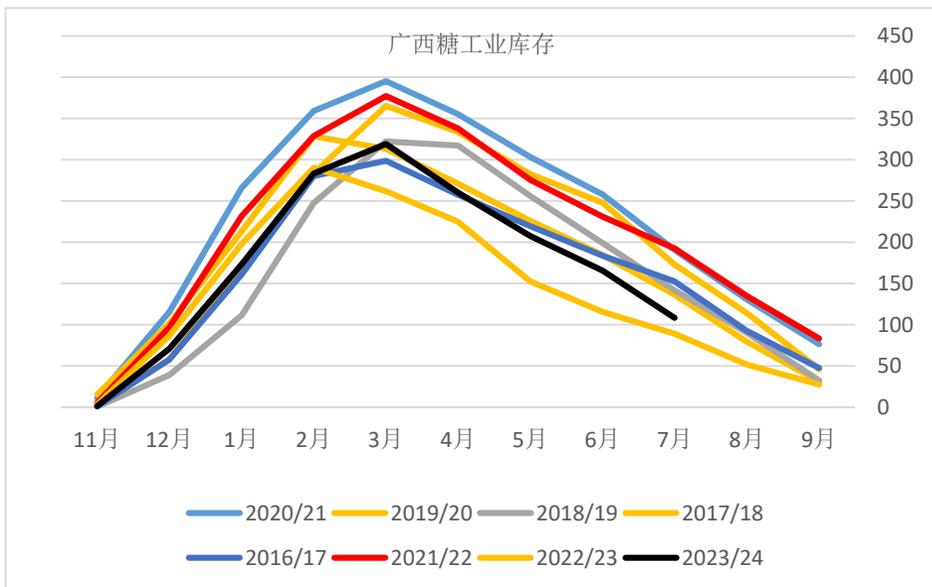
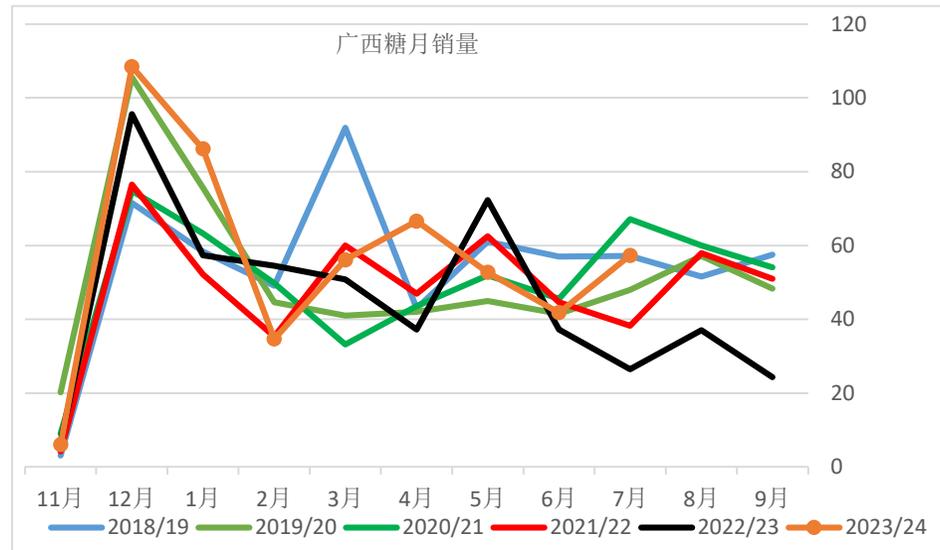
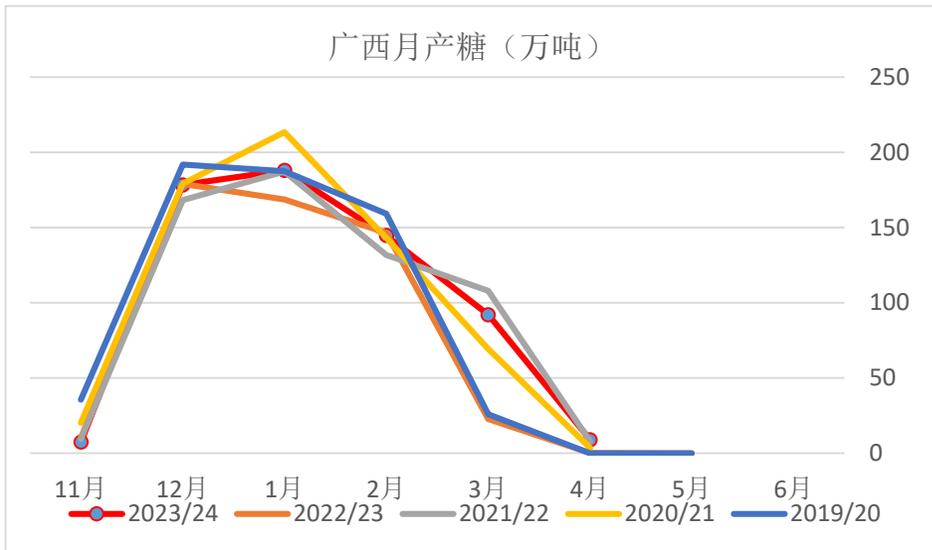


五、中国：产销：全国6月份销售一般，库存去化正常略快一点



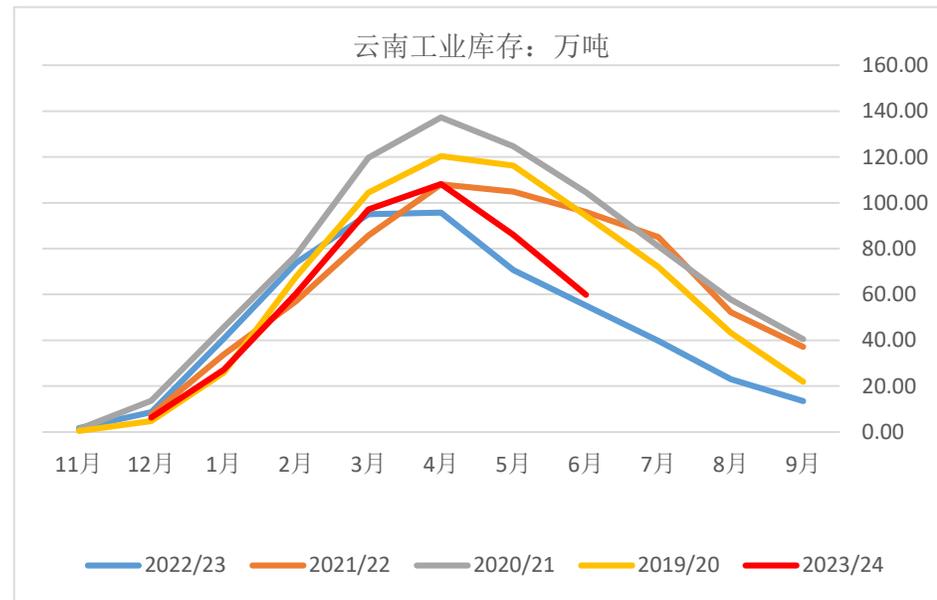
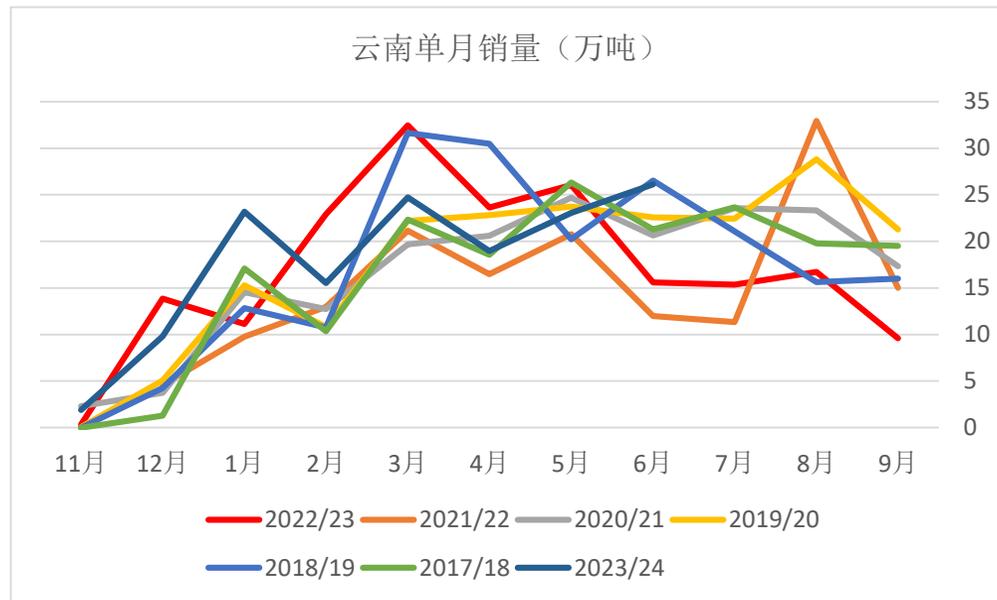
- 截至6月底，全国2023/24年制糖期食糖生产结束，共产糖996.32万吨，同比增加99万吨，增幅11.03%。全国累计销糖738.34万吨，同比增加50.52万吨，增幅7.34%；累计销糖率74.11%，同比放缓2.54个百分点。
- 全国6月单月销糖79.06万吨，同比增加16.06万吨，为近5年同期的中高位水平。
- 食糖工业库存257.98万吨，同比增加48.43万吨。

五、中国：产销：广西6月销售较好，库存去化加快



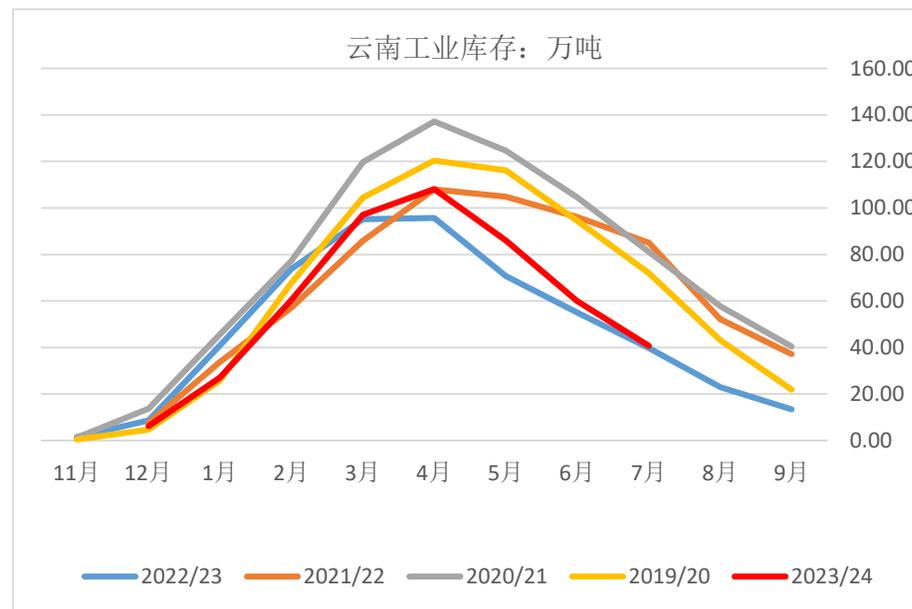
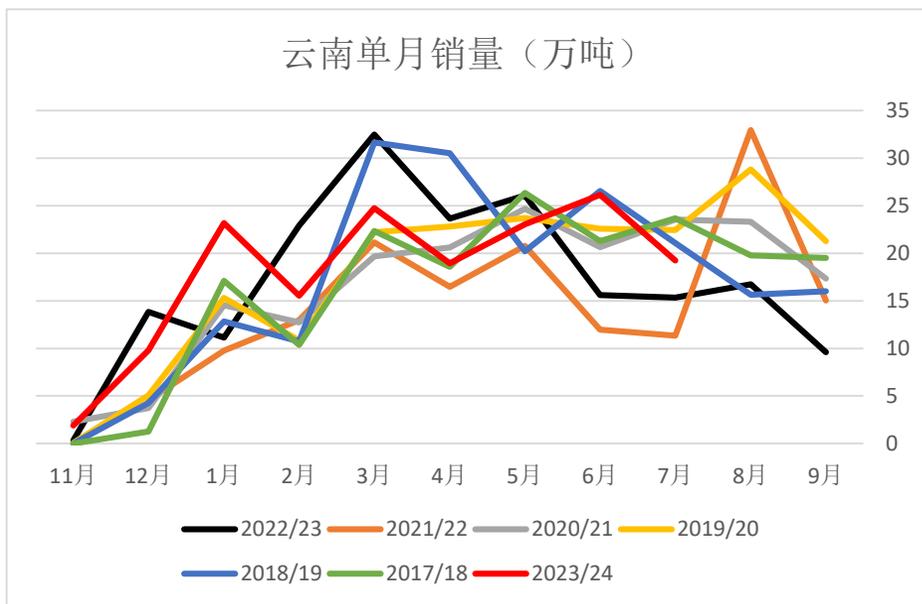
- 023/24年制糖期广西产混合糖618.14万吨，同比增加91.11万吨。
- 截至7月底，广西累计销糖509.95万吨，同比增加71.88万吨；产销率82.50%，同比下降0.62个百分点；工业库存108.19万吨，同比增加19.23万吨。
- 其中7月单月销糖57.33万吨，同比增加30.89万吨。

五、中国：产销：6月云南销量较好，去库加快



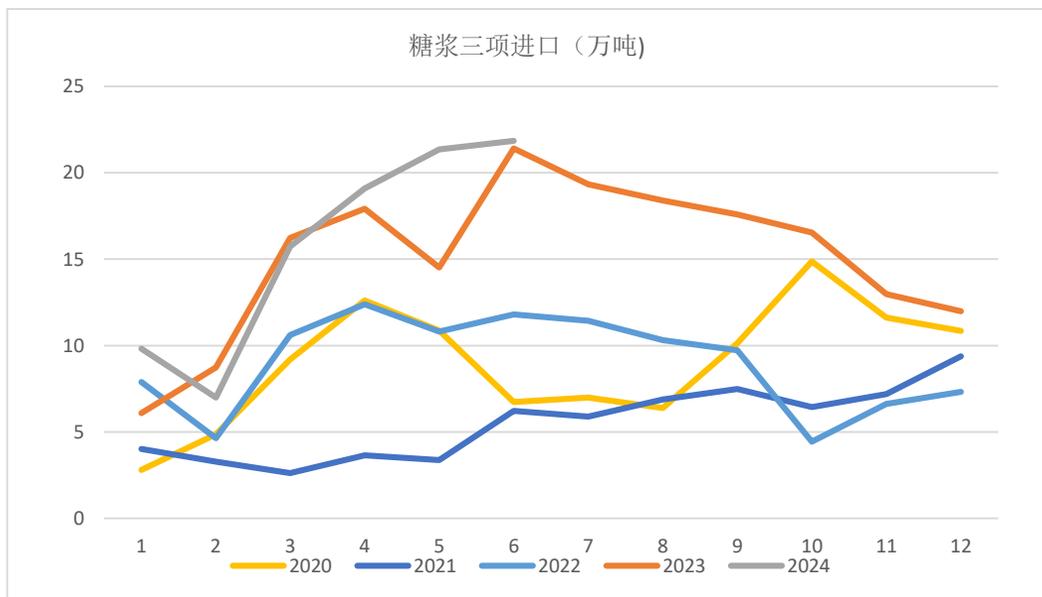
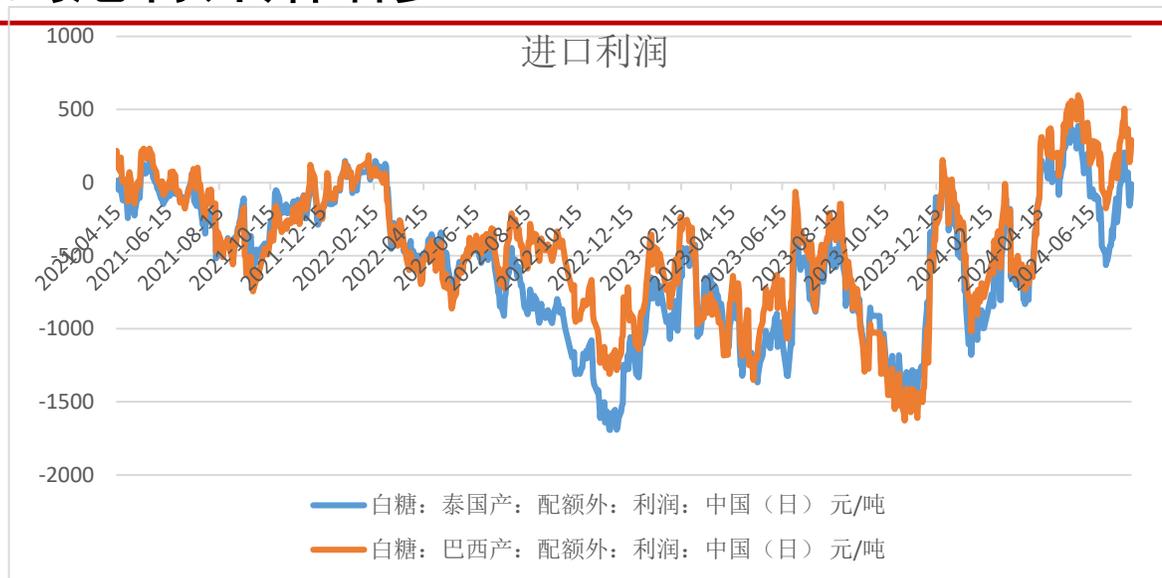
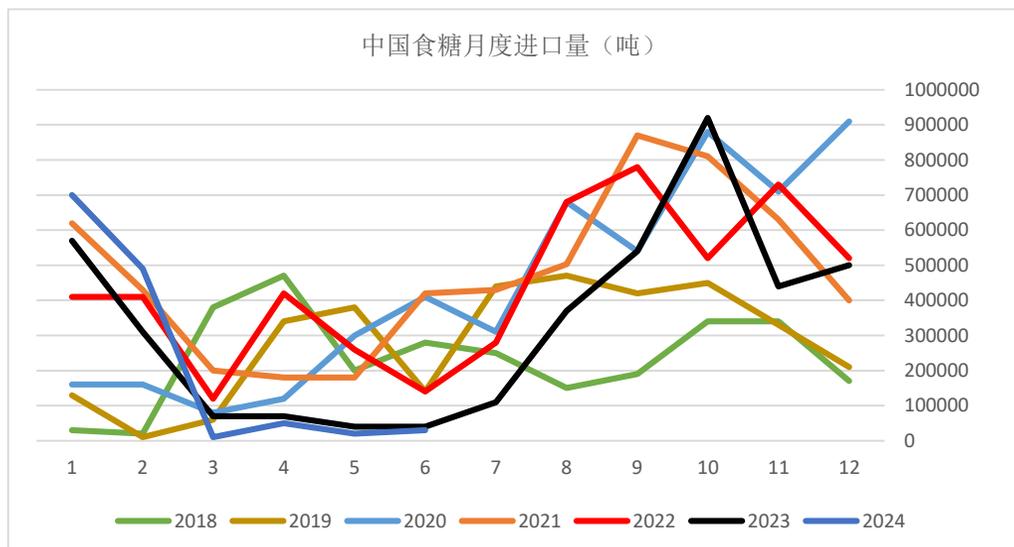
- 2023/24年制糖期云南累计产糖203.20万吨，同比增加2.1万吨。截至6月底，累计销售新糖143.29万吨，同比减少2.73万吨；销糖率70.52%，同比下降2.09%；工业库存59.91万吨，同比增加4.83万吨。
- 其中，6月单月销糖26.13万吨，同比增加10.54万吨。

五、中国：产销：云南工业库存历史低位



- 云南省 2023/2024榨季产糖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7月31日，云南省累计销售新糖162.52万吨（去年同期销售新糖161.36万吨），销糖率79.98%（去年同期产销率80.24%），工业库存40.68万吨（去年同期39.74万吨）。
- 7月份单月销售19.23万吨（去年同期单月销售15.34万吨）。

四、中国：进口：进口利润扩大，7月份到港将开始增多



- 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；1-6月份我国累计进口食糖130.44万吨，同比增长20.71万吨。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。
- 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%。
- 商务部预报7月配额外到港**19万吨**，8月到港**15万吨**。

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

