

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



糖价上方空间或不大 — 白糖周报2024.12.2

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，本周原糖下跌1.31%。巴西conab第三次估产报告预计2024/2025年巴西收获面积为869万公顷，同比增长4.3%；甘蔗产量为6.7867亿吨，同比降4.8%；因为降雨少高温。糖产量4400万吨。中南部糖产量4031，同比少211万吨。巴西11月上半月产糖89.8万吨，低于市场预期。4-11月出口进度很快，后期很可能全球贸易流紧张。短期原糖调整后重回上涨。</p> <p>✓ 国内方面，2日广西现货价格跌10在6150。11月份广西糖厂大部分开榨，12月中旬前将全部开榨，新糖上市进入高峰期。目前也正值节前需求备货。短期新糖上市将逐渐增多，现货价格稳定，基差大幅收窄，备货期现货价格大幅下跌概率不大。随着备货的结束，国内糖价上涨空间有限，不过原糖后期看涨和进口糖浆管控预期对糖价仍有支撑，未来两周郑糖上方空间有限，可能高位回落调整，中期看区间震荡。</p>	<p>郑糖恐将迎来高位回落。</p>	<p>产业政策变化</p>

1

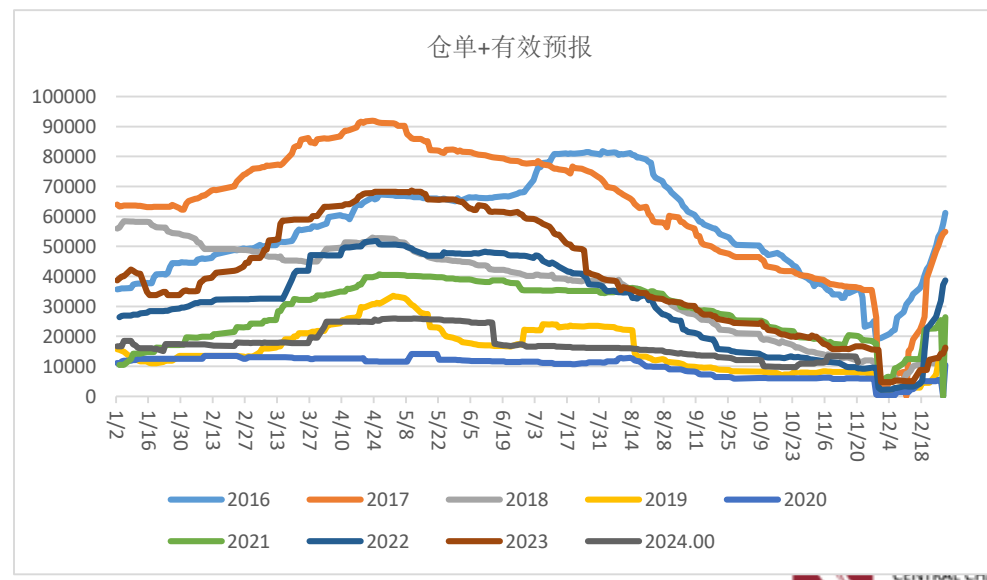
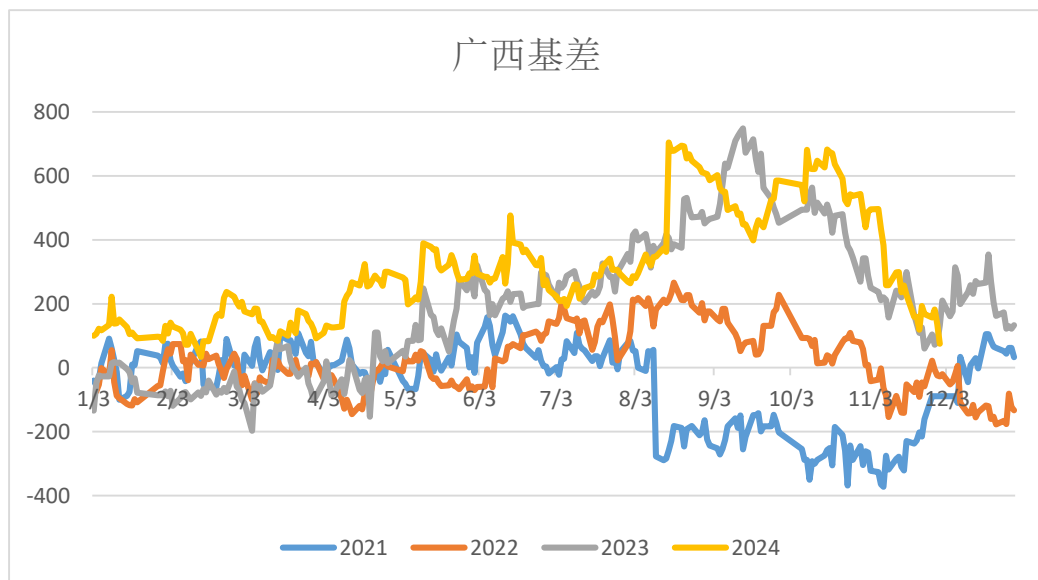
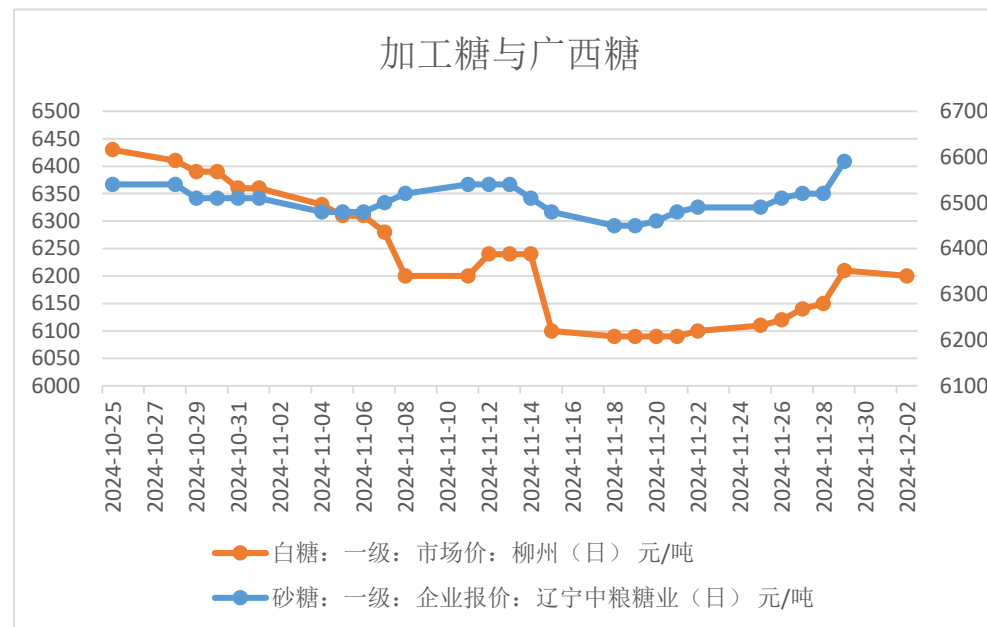
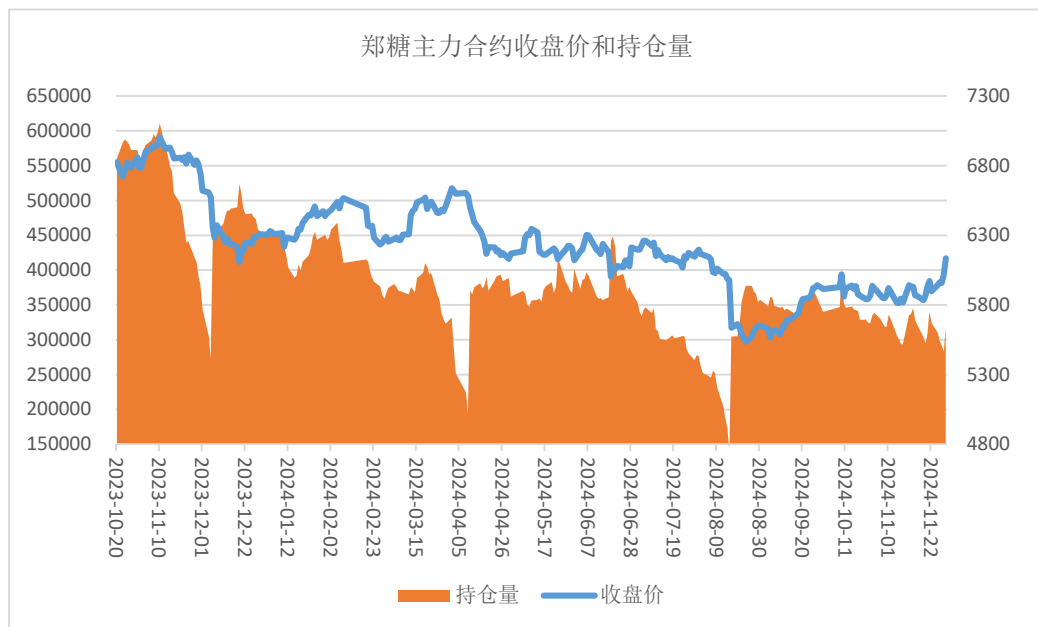
行情回顾

周度回顾

		2024/11/29	2024/11/22	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2503	21.09	21.37	-1.31%
郑糖	白糖2501	6135	5897	4.04%
	白糖2505	6083	5847	4.04%
	白糖2509	5988	5801	3.22%
50%关税进口价格	原糖测算	7057	7139	-82
	巴西	7174	7102	72
进口利润	SR5月-原糖3（配额内）	544		
	SR5月-原糖3（配额外）	-1021		
现货价格	南宁	6210	6120	90
	柳州	6200	6110	90
	昆明	6150	6080	70
	加工糖中粮唐山	6670	6560	110
基差	柳州-1月	65	213	-148
价差	1月-5月	52	50	2
	5月-9月	95	46	49
仓单	仓单	3519	11075	-7556
	有效预报	210	210	0
	合计	3729	11285	-7556
CFTC非商业持仓	多头	220130	213319	6811
	空头	148392	145197	3195
	净多	71738	68122	3616

- 原糖（2024年11月25-29日）原糖震荡。巴西产区降雨，利于作物生长，
- 郑糖（2024年11月25-29日）震荡走强，主力5月合约突破6000，当周最高6086。国内广西糖逐步开榨，现货价格稳定略涨，节前备货需求即将启动，进口糖浆政策管控传闻支撑。
- 现货方面，现货价格略涨，基差缩小，加工糖与广西糖价差水平偏高。内外价差表现为外弱内强。

国内期现货

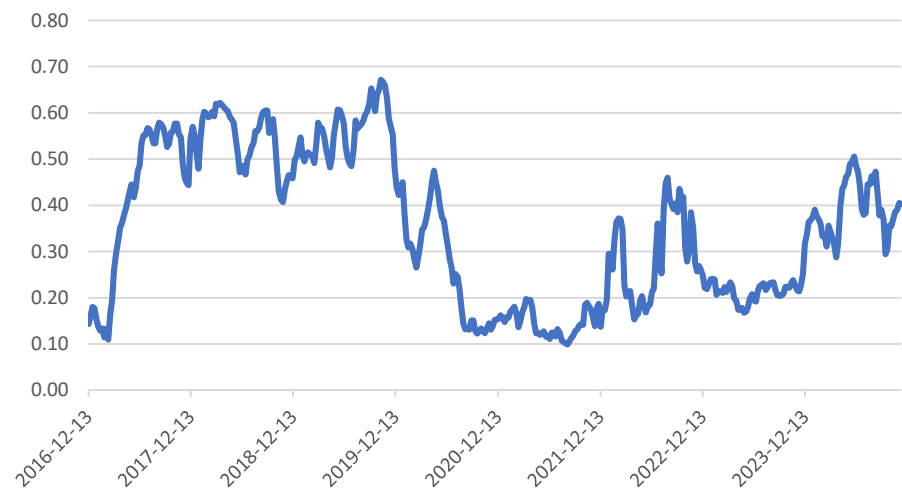


原糖期货

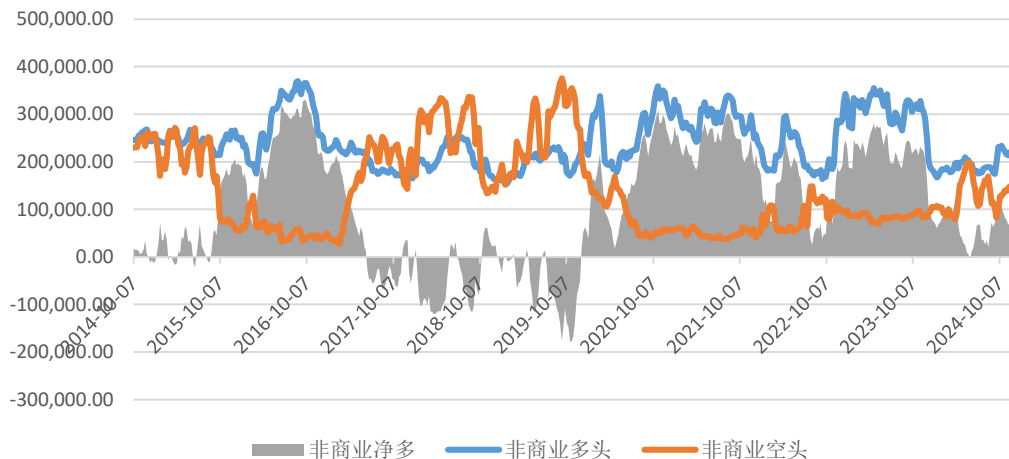
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



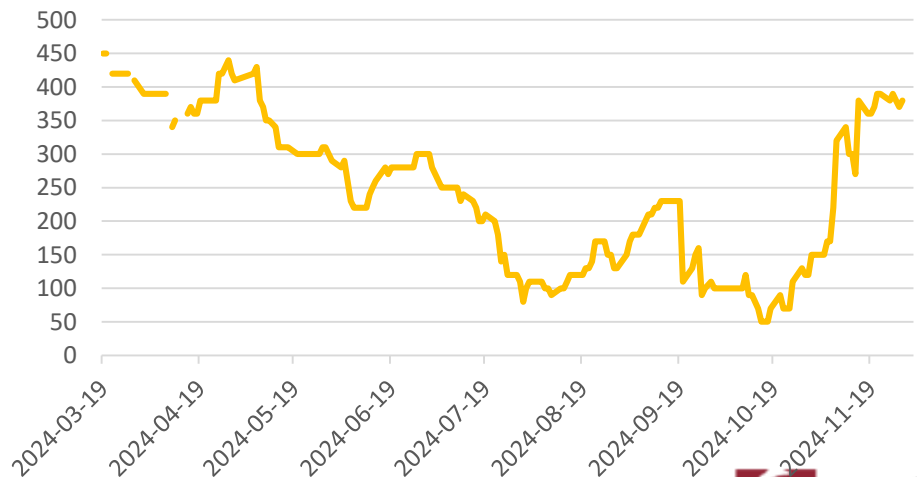
原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



加工糖与广西糖价差



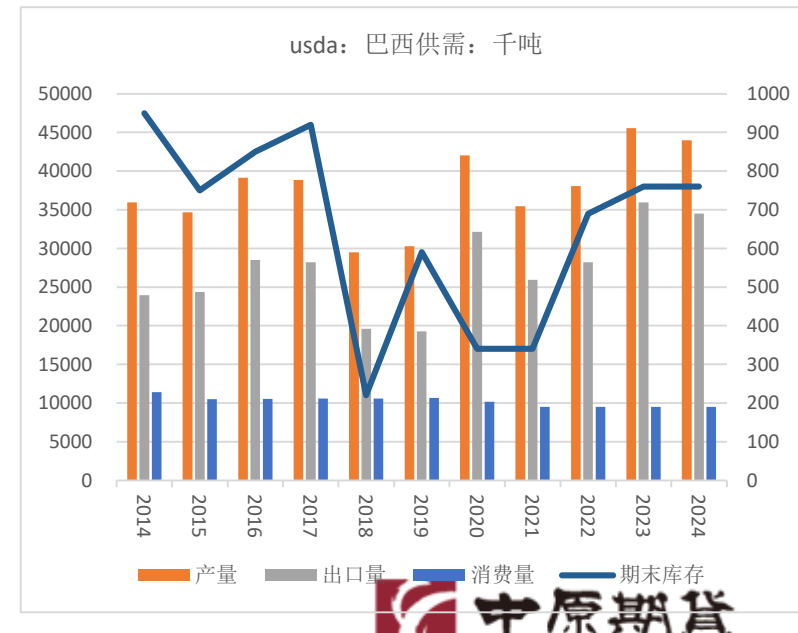
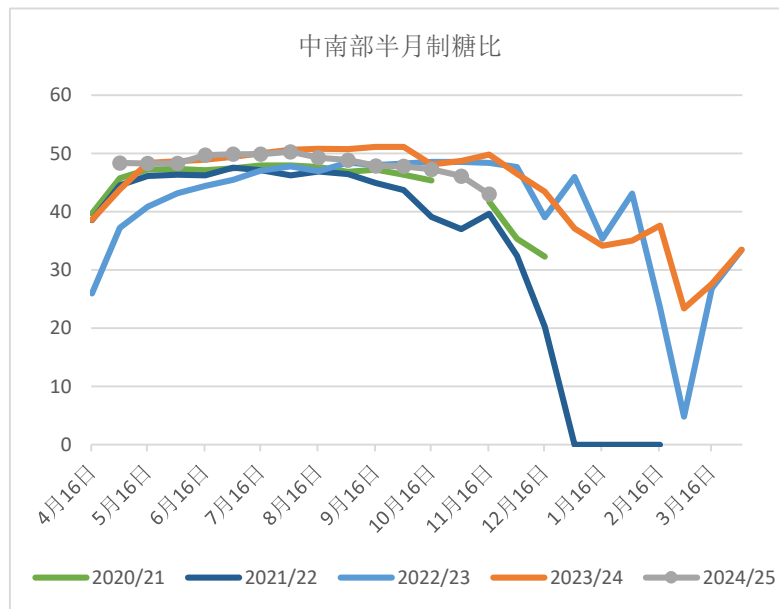
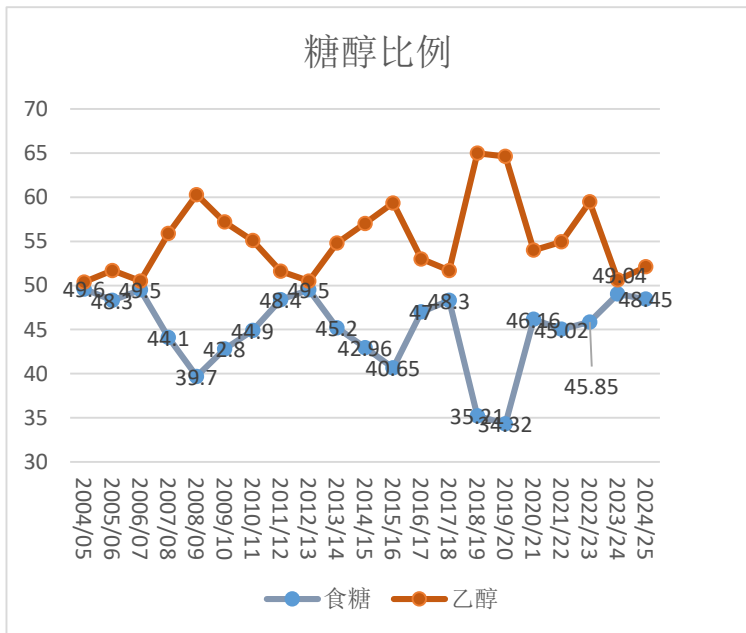
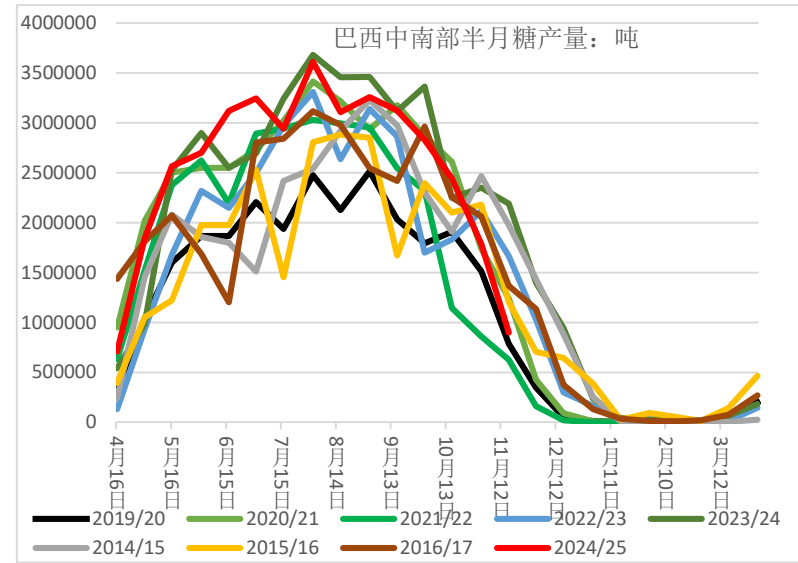
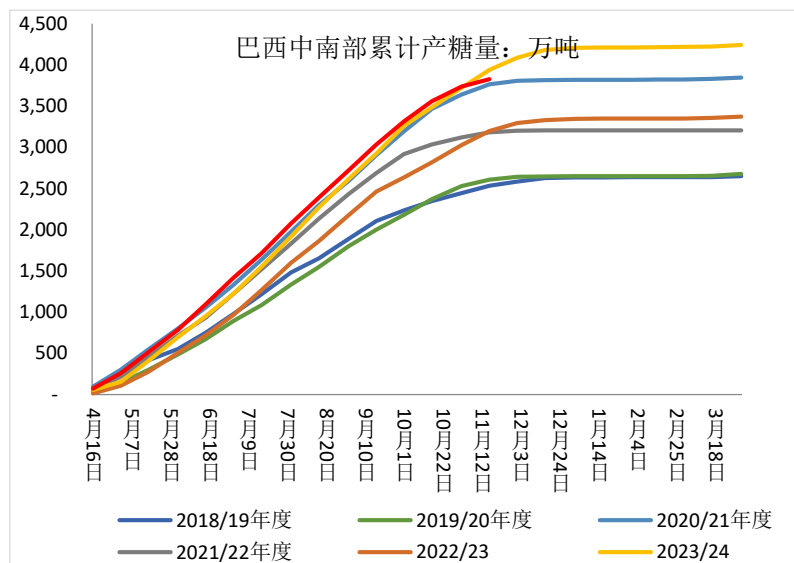
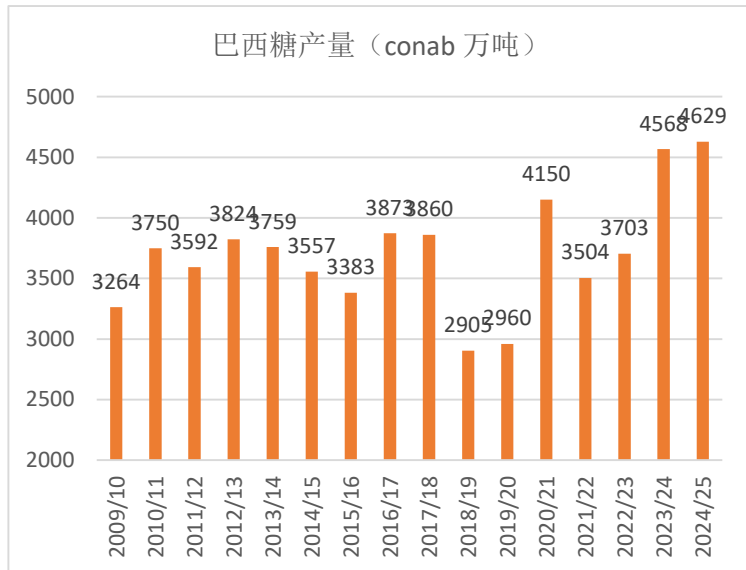
2

基本面分析

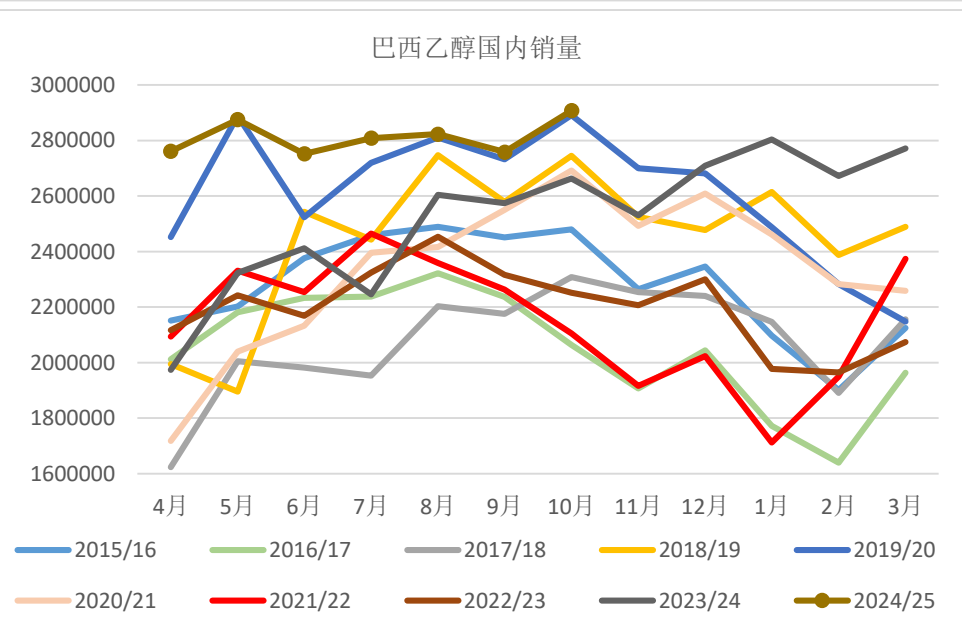
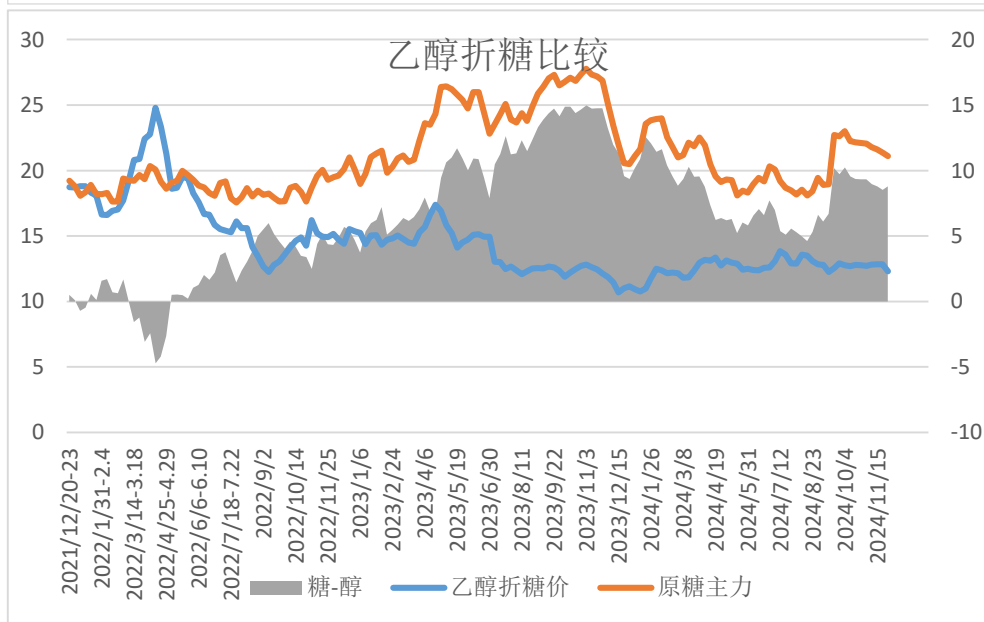
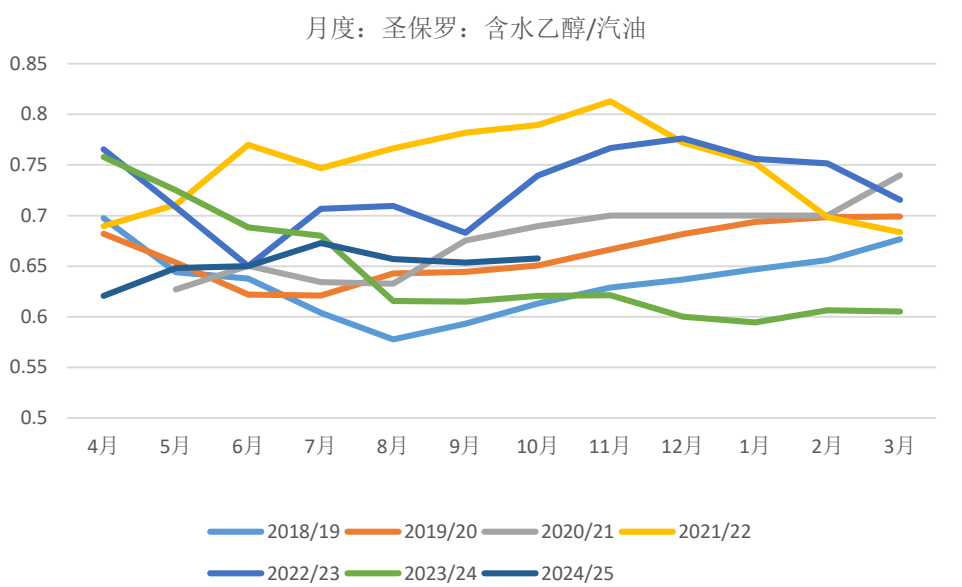
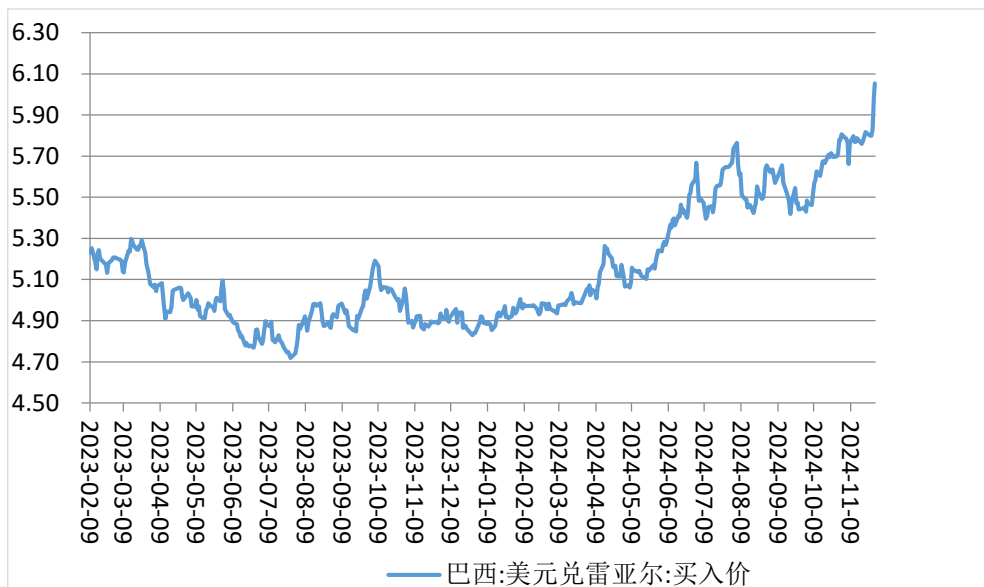
一、巴西：截至11月上半月，中南部累计产糖3827.4万吨，同比减少119.9万吨

- 生产：11月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为1646万吨，同比减少1842.3万吨（-52.81%）；甘蔗ATR为133.09kg/吨，同比增加0.83kg/吨；制糖比为43%，去年同期50.02%；产糖量为89.8万吨，同比减少130.1万吨（-59.18%）；累计产糖3827.4万吨，同比减少119.9万吨（-3.04%）。
- 乙醇方面：11月上半月，产乙醇10.59亿升，同比减少5.74亿升（-35.16%）；累计产乙醇299.15亿升，同比增加12.89亿升（+4.5%）。
- 糖醇比。11月29日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.62雷亚尔/升，较上周略降，折糖约12.3美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 11月28日晚，巴西国家商品供应公司（Conab）发布预估报告，预计巴西2024/25榨季甘蔗产量为6.7867亿吨，低于之前预估的6.8983亿吨；预计甘蔗种植面积同比增长4.3%，但受不利的天气和火灾影响，单产下降8.8%；食糖产量预计为4400万吨，低于之前预计的4600万吨。乙醇总产量（包括玉米制）预计为360.8亿公升，高于之前预计的354.1亿公升。预计2024/25榨季巴西中南部地区甘蔗产量为6.1686亿吨，低于之前预计的6.2617亿吨；预计食糖产量为4031万吨，低于之前预计的4206万吨。
- 咨询公司Datagro在伦敦举行的国际糖业组织会议上称，预计2025/26榨季巴西中南部食糖产量将达到4200~4320万吨，高于2024/25榨季的3930万吨。

二、巴西：截至11月上半月，中南部累计产糖3827.4万吨，同比减少119.9万吨

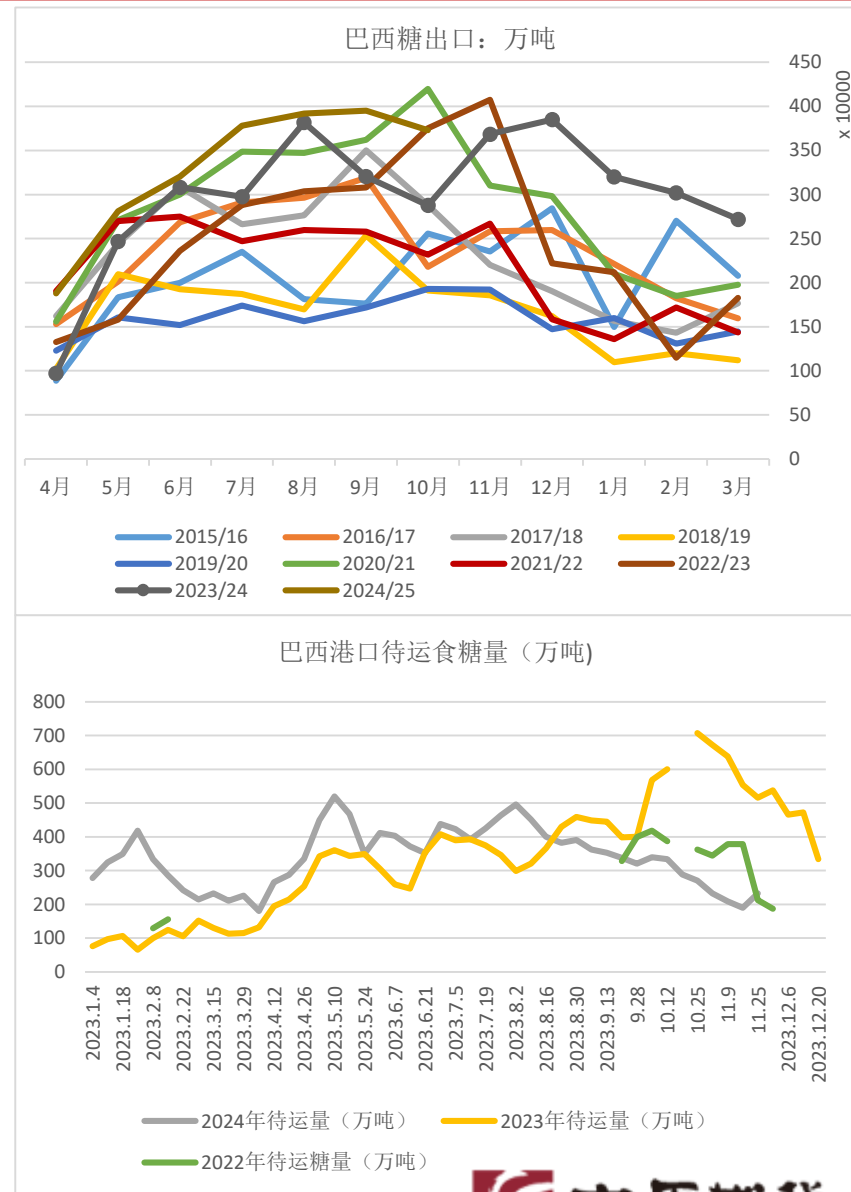


二、巴西：雷亚尔贬值，糖出口将继续维持高位，乙醇需求高位

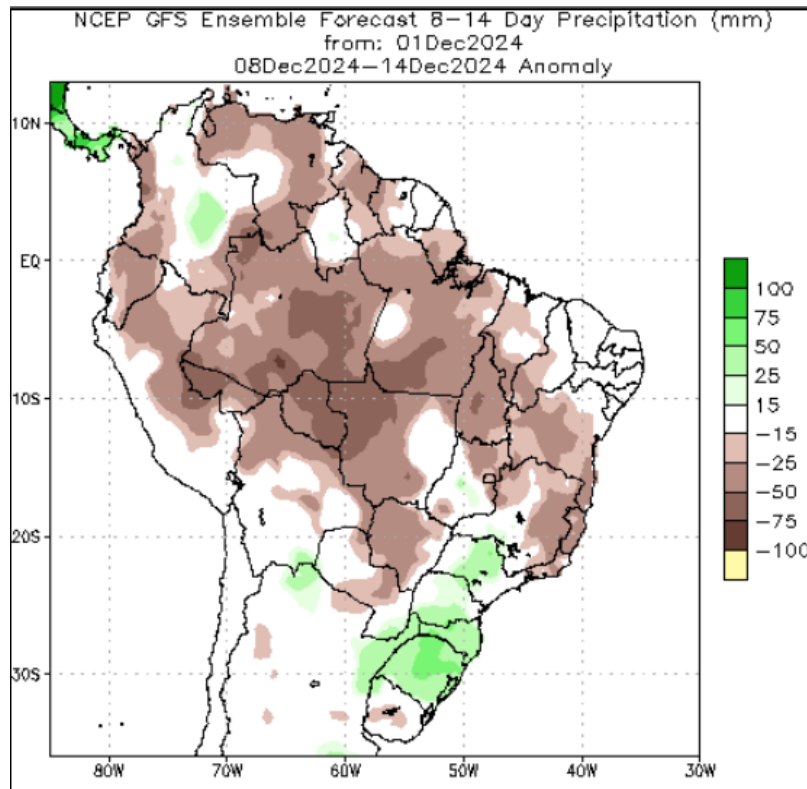
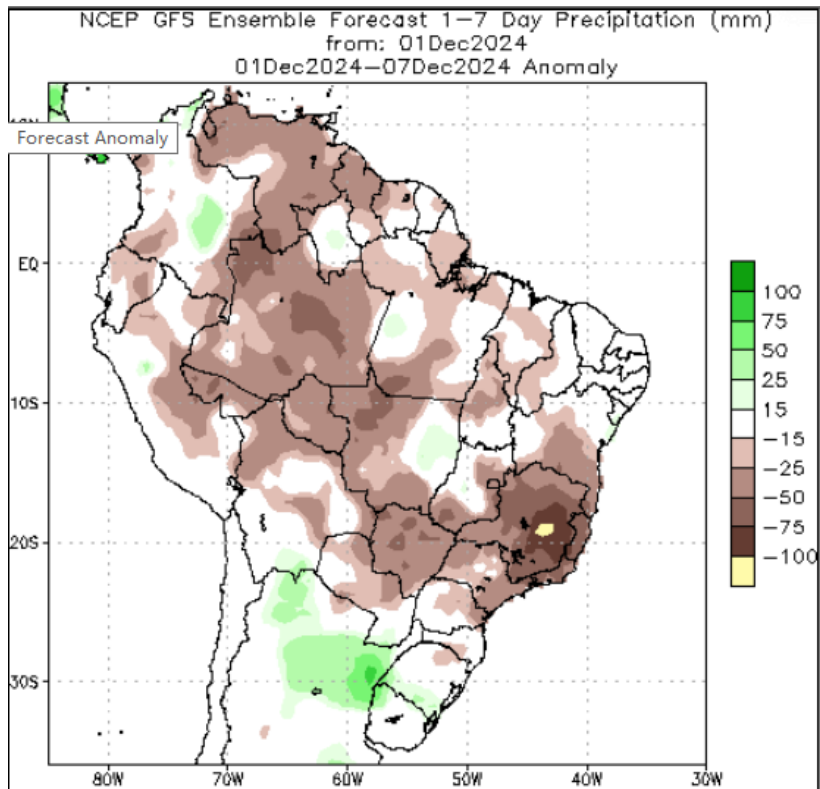


二、巴西：出口：出口量维持高位，港口待运食糖数量与船只重新回升

- 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11月前四周出口糖和糖蜜250.09万吨，日均出口量为17.86万吨。2023年11月，巴西糖出口量为364.43万吨，日均出口量为18.22万吨。2024/25榨季4-10月巴西累计出口糖2327万吨，同比增388万吨。
- 巴西航运机构Williams最新发布的数据显示，截至11月27日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为60艘，此前一周为52艘。港口等待装运的食糖数量为232.45万吨（高级原糖数量为220.77万吨），此前一周为190.16万吨。港口食糖待运量重新回升。
- 现货升贴水报价：截至11月29日，巴西糖升贴水维持在0.19美分/磅。



二、巴西：12月中旬主产区将有降雨，有利于甘蔗生长



São Paulo Weather forecast

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

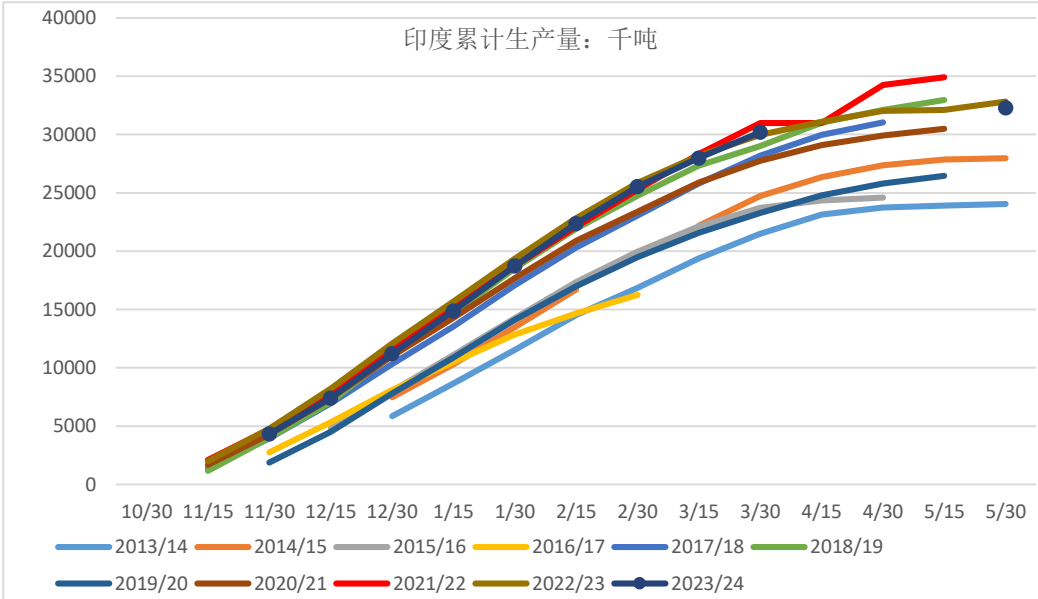
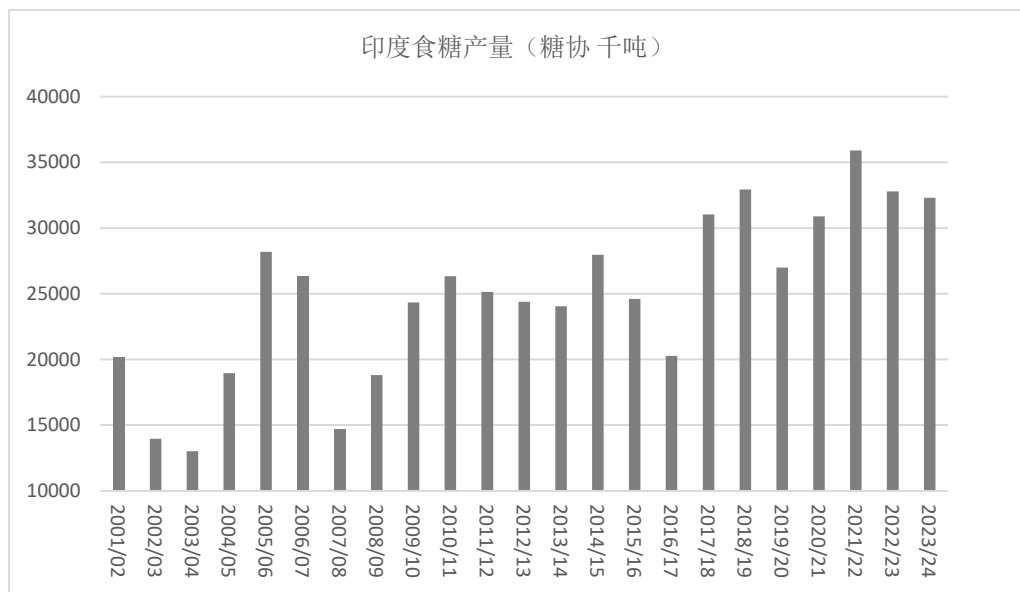
Print | View in Fahrenheit

	Mo 02	Tu 03	We 04	Th 05	Fr 06	Sa 07	Su 08	Mo 09
Tmax (°C)	32	25	21	26	29	30	28	28
Tmin (°C)	22	21	19	18	20	23	22	21
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	70 %	90 %	75 %	45 %	55 %	55 %	70 %	65 %
Sunshine hours (hrs)	8.8	0.0	0.0	4.7	7.4	6.8	5.4	4.1
UV index	12	5	4	7	12	12	12	11
Sunrise	05:11	05:12	05:12	05:12	05:12	05:12	05:12	05:13
Sunset	18:41	18:42	18:43	18:43	18:44	18:45	18:45	18:46
Wind p.m. Bft								

三、印度：新榨季初期印度糖产量低

- 2024/25榨季：根据印度全国合作糖厂联合会（NFCSF）发布的数据，2024/25榨季截至11月15日，印度已有144家糖厂开榨，同比减少120家；累计入榨甘蔗907.4万吨，同比减少718.2万吨；产糖71万吨，同比减少56万吨；平均产糖率为7.82%，与上一榨季同期的7.81%基本持平。根据NFCSF的预测，2024/25榨季印度全国食糖产量（扣除乙醇生产）将达到2800万吨。
- 乙醇政策：印度8月底通知，将允许糖厂在11月1日开始的新市场年度使用甘蔗汁或糖浆生产乙醇。印度的目标是增加乙醇产量，到2025-26年将汽油中的乙醇掺混比例从目前的13%左右提高至20%。
- 出口：印度将连续第二年（24/25年度）延长食糖出口禁令。不过11月初，印度制糖业敦促政府允许2024/25榨季出口约200万吨糖，以减轻国内供应充裕和库存压力大的问题。
- 随着2024-25榨季的开始，印度糖业呼吁政府提高新榨季的最低销售价格（MSP），并表示此举将有助于糖厂在2024年11月开始压榨作业，并确保及时向农民支付甘蔗款项。否则，糖厂将被迫不开榨。目前实行的价格仍为2018-19榨季以来的每公斤31卢比的糖MSP价格。
- 2024/25榨季生产临近，印度主要产糖区马哈拉施特拉邦预计甘蔗供应充足。据外媒近日报道，由于议会选举，马哈拉施特拉邦2024/25榨季生产工作被推迟，再加上降雨和气候变化，导致括Co-0265、Com-9057、Pdn-15012、VSI-8005和Co-86032在内的多个甘蔗品种提前开花。目前，约有25%的甘蔗地出现甘蔗开花现象，这可能会影响甘蔗产量和含糖量，农民和糖厂都带来了不利影响。马哈拉施特拉邦糖产量占比全国约30%。

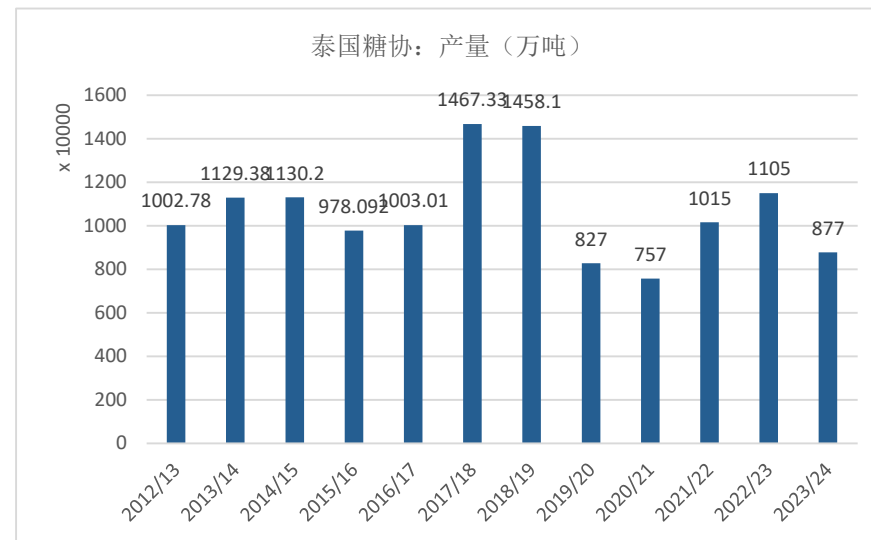
三、印度：新榨季初期印度糖产量低



榨季	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	2855	0	905	170	32%
2024/25	905	2880	2900	0	885	450	32%

四、泰国24/25年度预计产糖1039万吨，同比增159万吨

- 2023/24榨季：2023-24年度泰国压榨了8210万吨甘蔗，产糖880万吨。
- 泰国甘蔗糖业委员会办公室(OSCB)主任9月末预计泰国2024/25榨季的食糖产量将达到1039万吨，同比增长18%。作为全球第二大食糖出口国，泰国每年的消费食糖约250万吨，其余部分则用于出口。
- 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。
- 古巴：预计2025年糖产量仅为30万吨，产量屡创新低。



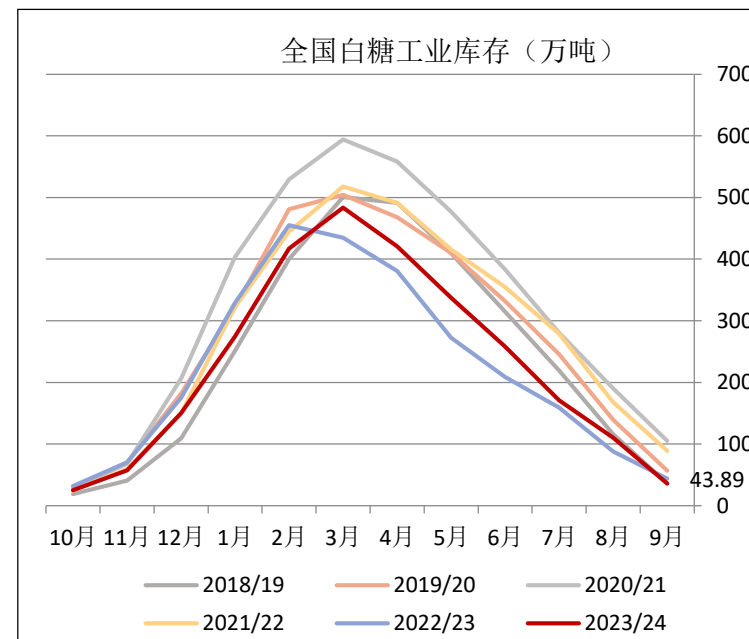
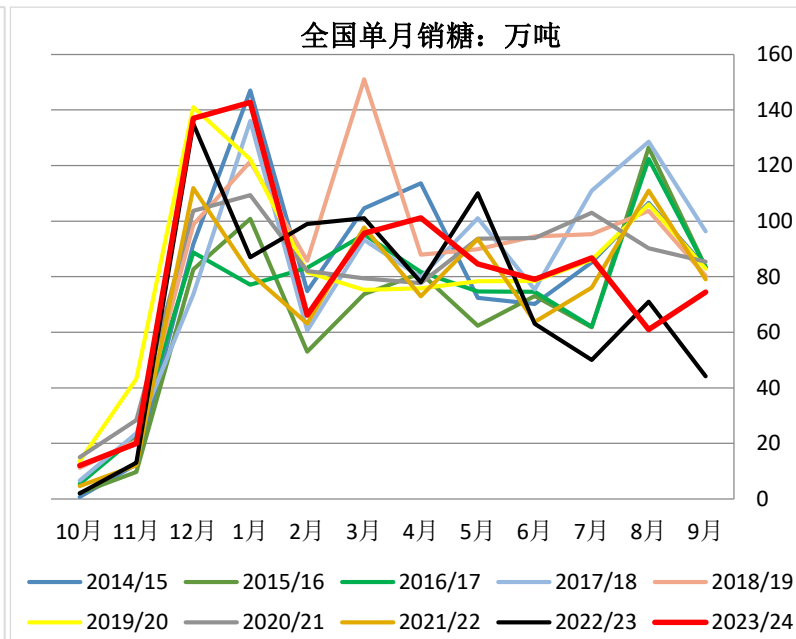
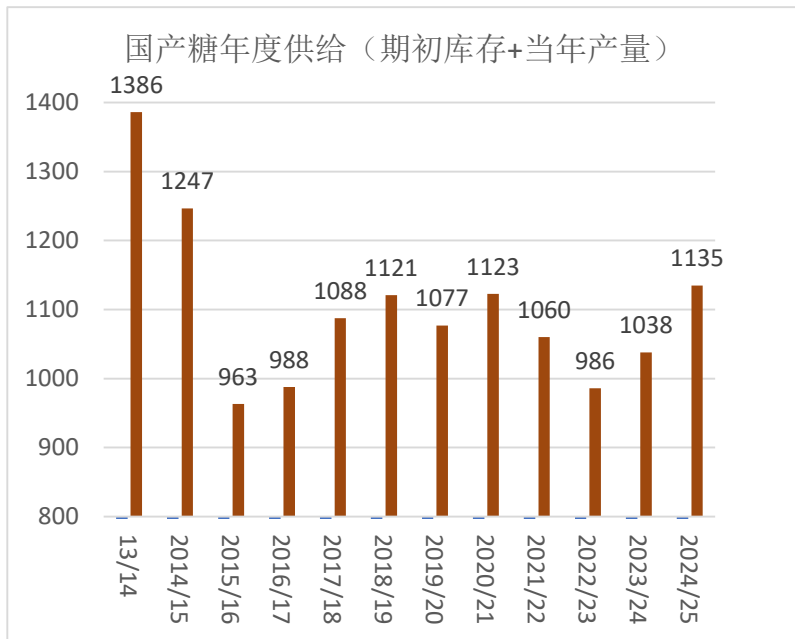
五、中国：供需：新年度预计增产至少在110万吨

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	475	1470	1570	14	-114
2024/25	1100	500	1600	1580	16	4

农业农村部门11月供需报告，将 2023/24 年度全国食糖进口数据的估计值进行校准，食糖进口量 475 万吨，较上月估计值下调 25 万吨。对 2024/25 年度预测数据不作调整，当前，内蒙古、新疆、云南等主产区糖厂先后开榨，新糖陆续上市，食糖进口处于高位，供应较为充足，消费处于传统淡季，贸易商与终端按需采购为主。巴西中南部食糖生产渐近尾声，预期产量下调；印度、泰国等主产国迎来产糖季，预期产量增加。后期可重点关注国内甜菜糖产销、甘蔗糖厂开榨进度和食糖进口情况等。

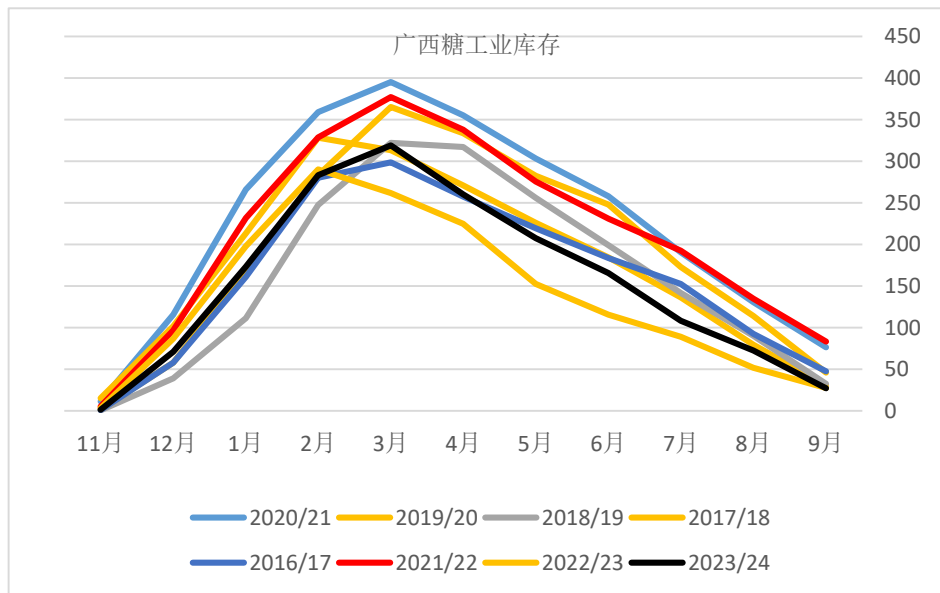
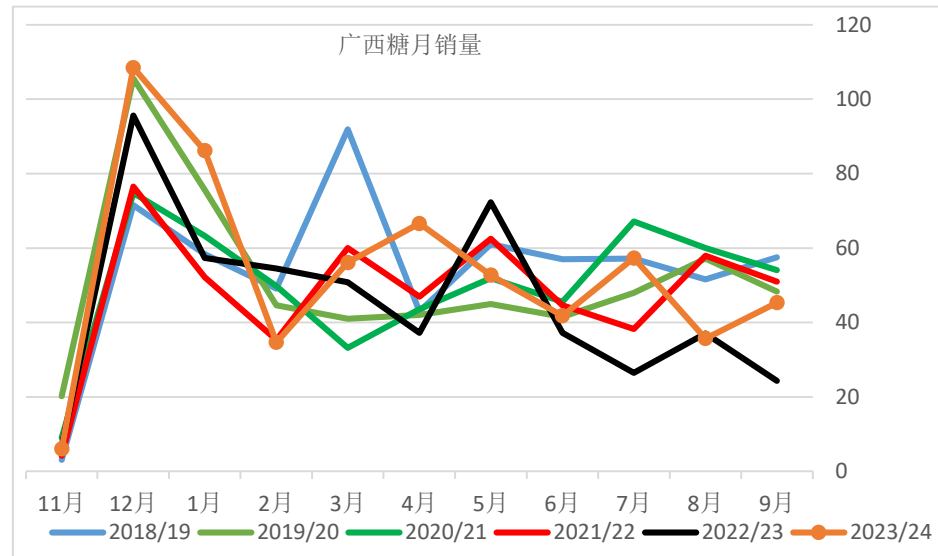
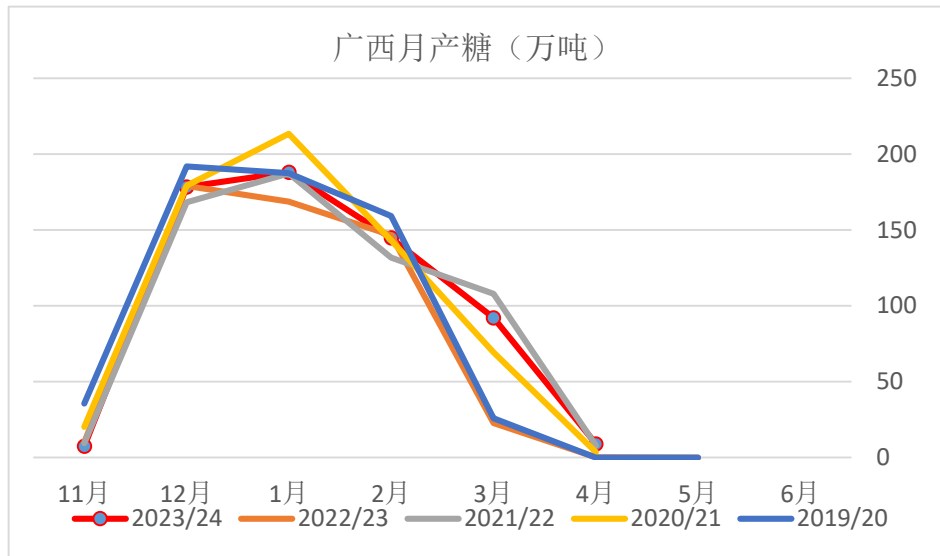
11月初糖会表示，2024/25年制糖期预计全国食糖产量1100万吨左右。作者结合市场机构调研综合，24/25年度甜菜糖预计增40万吨，甘蔗糖预计增至少70万吨，全国将至少增110万吨。

五、中国：产销：10月产销同比增加，库存开始增加



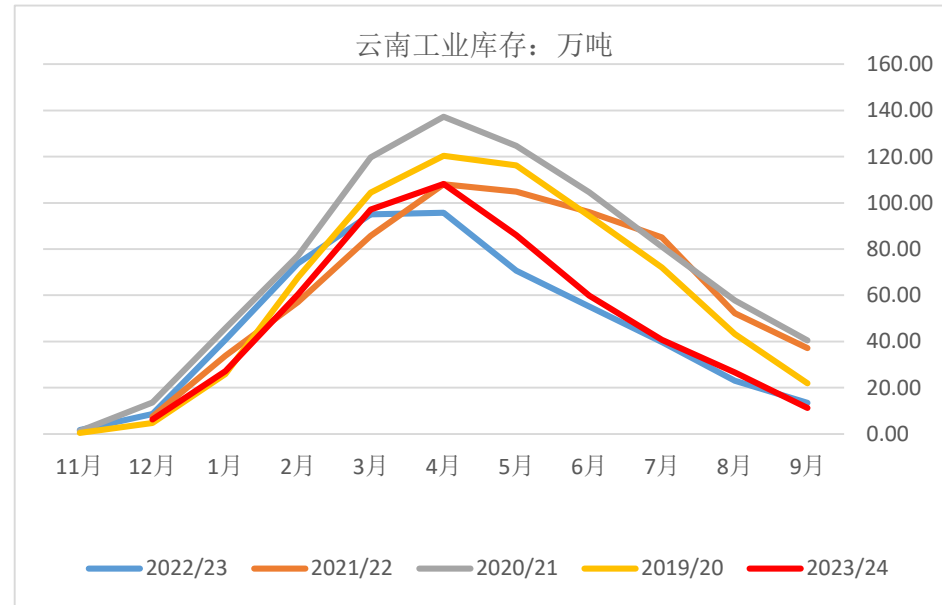
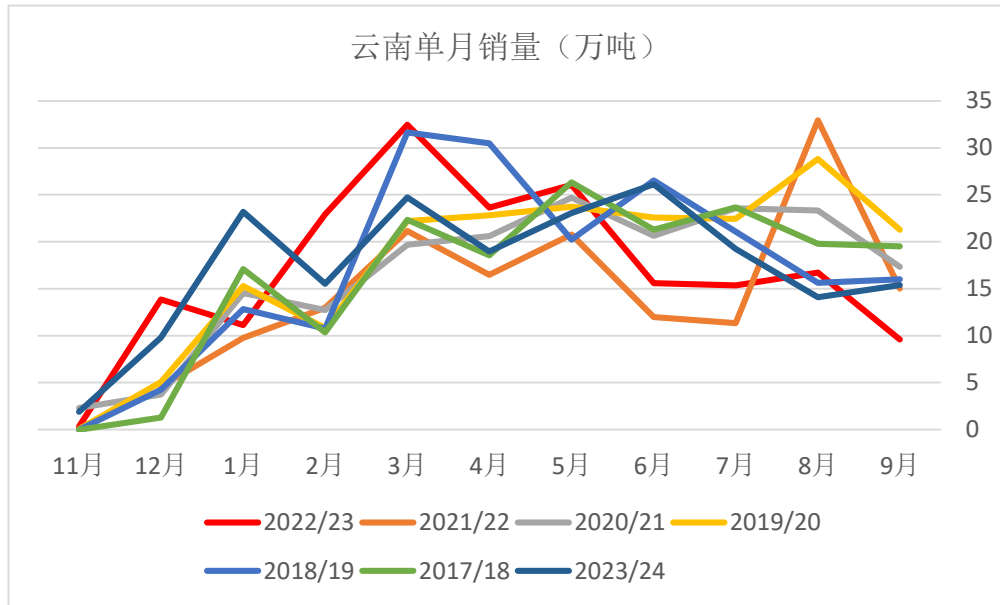
- 截至10月底，24/25制糖期全国共开榨糖厂30家。其中，甜菜糖厂28家，甘蔗糖厂2家，本制糖期已产食糖39.21万吨，同比增加1.73万吨；销售食糖11.62万吨，同比增加0.11万吨；产销率29.64%，同比降低2.79%；工业库存27.59万吨，同比增加2.59万吨。
- 截至10月底新疆已产新糖21.51万吨，同比增加7.61万吨。24/25榨季新疆预计收购甜菜600万吨，同比增加133万吨，预计产糖72万吨，同比增加16万吨。

五、中国：产销：广西大部分糖厂开榨，12月中旬全部开榨



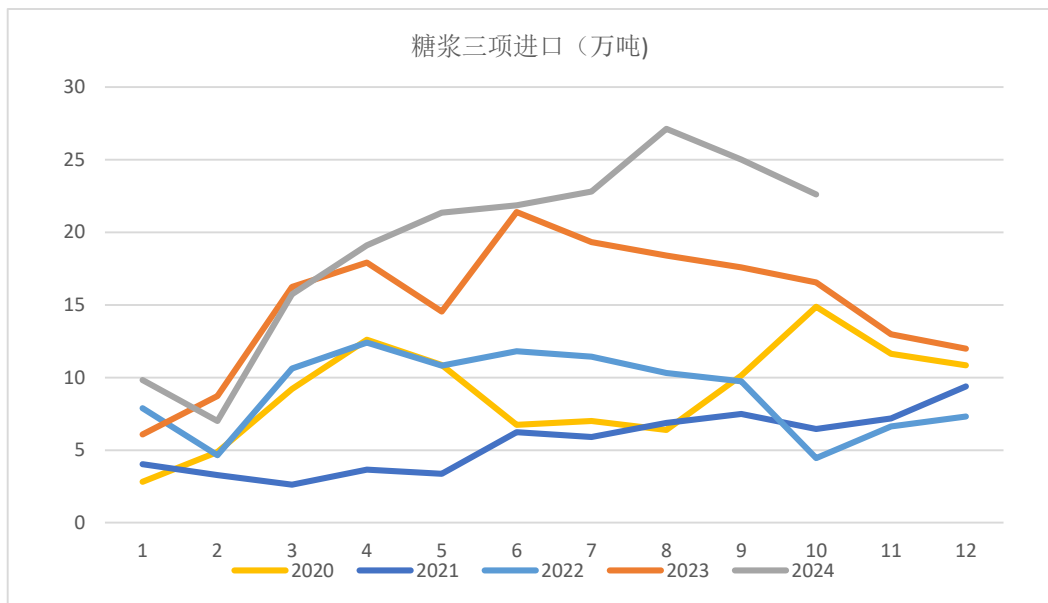
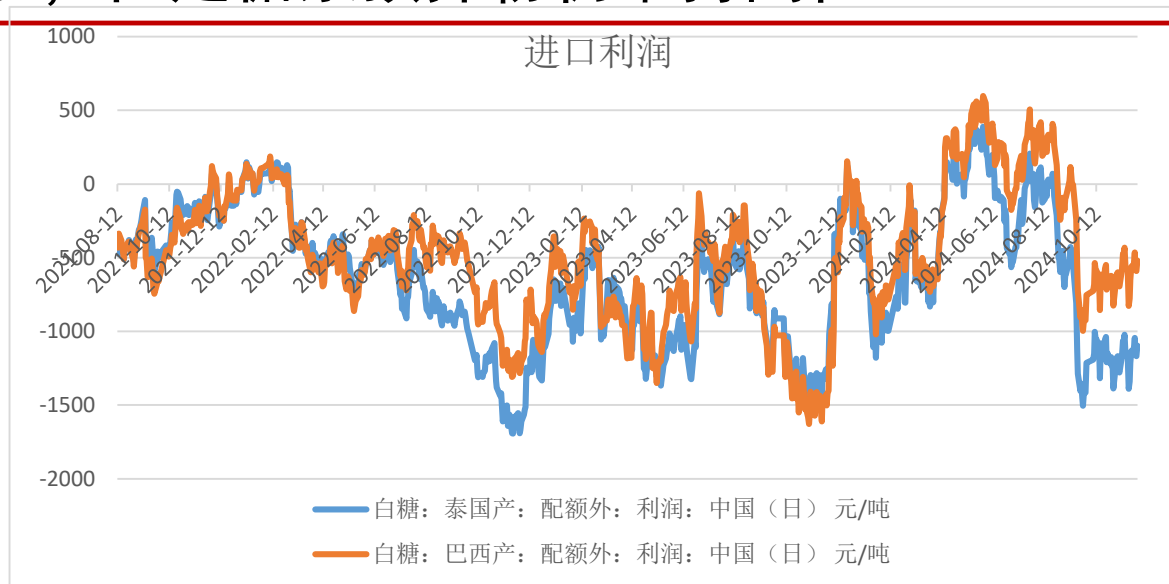
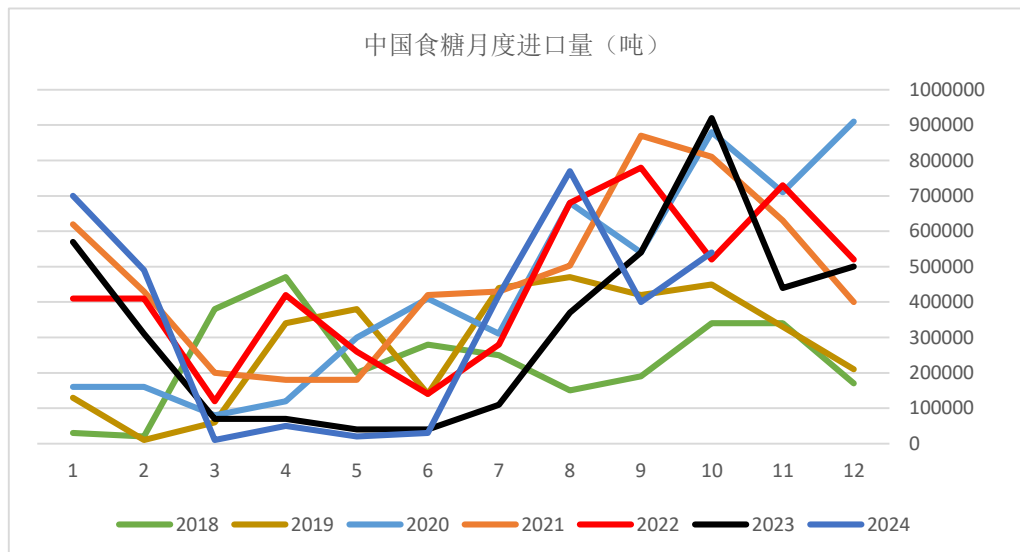
- 截至12月2日不完全统计，24/25榨季广西开榨糖厂总数已达65家，同比增加23家；设计日榨产能51.75万吨，同比增加16.55万吨。目前广西仅10家糖厂尚未开榨，预计将在12月中旬左右开榨完毕。12月2日广西集团新糖报价6150-6230元/吨。

五、中国：产销：预计24/25年度增面积，云南糖产量至少增10万吨



- 2024/25榨季云南甘蔗种植面积会有5-8%的增长，食糖产量预计213-223万吨左右。
- 截至目前不完全统计，2024/25榨季云南累计开榨糖厂数已达6家，同比增加4家，开榨糖厂计划设计产能合计1.69万吨/日，同比增加0.97万吨/日。据了解，云南12月上旬开榨10-11家，中旬4-5家，下旬8家左右。截止12月末云南将有过半的糖厂开榨。

四、中国：进口：10月份进口糖环比增多，但是糖浆预拌粉仍维持高位



- 食糖进口：2024年10月，我国进口食糖54万吨，同比减少38.48万吨，降幅41.61%。2024年1-10月，我国累计进口食糖342万吨，同比增加38.19万吨，增幅12.57%。
- 糖浆三项进口：2024年10月我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列170290)22.48万吨，同比增加5.93万吨，增幅32.25%。2024年1-10月份累计进口195.74万吨，同比增长38.98万吨，增幅24.86%。

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

