

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



政策支持，新糖供给增加，区间震荡 — 白糖周报2024.12.9

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，上周原糖震荡走强，上涨3.08%。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，同比增366万吨，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，9日广西现货价格稳定在6100。截至11月底，全国共95家糖厂开机生产。其中，甜菜糖厂28家，甘蔗糖厂67家。全国共生产食糖136.79万吨，同比增加48.16万吨，增幅54.34%；累计销售食糖60.9万吨，同比增加29.22万吨，增幅92.23%；累计销糖率44.52%，同比加快8.78个百分点。短期新糖上市将逐渐增多，现货价格稳中偏弱，基差收窄。加工糖与国产糖价差扩大。利多支撑为进口糖浆政策管控预期，利空为国产糖上市高峰期。还需关注政策变量。政策不明朗前，郑糖预计区间震荡，5850-6100。关注1-5反套或3-5反套。</p>	郑糖区间震荡	产业政策变化

1

行情回顾

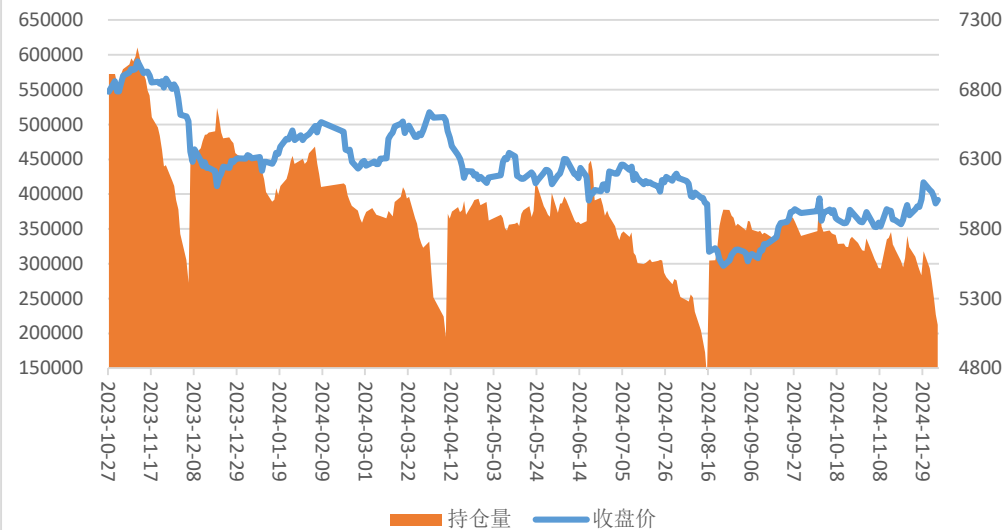
周度回顾

		2024/12/6	2024/11/29	周变动
ICE原糖主力 美分/磅	原糖2503	21.74	21.09	3.08%
郑糖	白糖2501	6008	6135	-2.07%
	白糖2505	5974	6083	-1.79%
	白糖2509	5929	5988	-0.99%
50%关税进口价格	原糖测算	7192	7004	188
	巴西	7245	7068	177
进口利润	SR5月-原糖3（配额内）	372		
	SR5月-原糖3（配额外）	-1225		
现货价格	南宁	6160	6220	-60
	柳州	6150	6210	-60
	昆明	6130	6150	-20
	加工糖中粮唐山	6750	6750	0
基差	柳州-1月	142	75	67
价差	1月-5月	34	52	-18
	5月-9月	45	95	-50
仓单	仓单	3629	3519	110
	有效预报	300	210	90
	合计	3929	3729	200
CFTC非商业持仓	多头	228964	224726	4238
	空头	140649	148632	-7983
	净多	88315	76094	12221

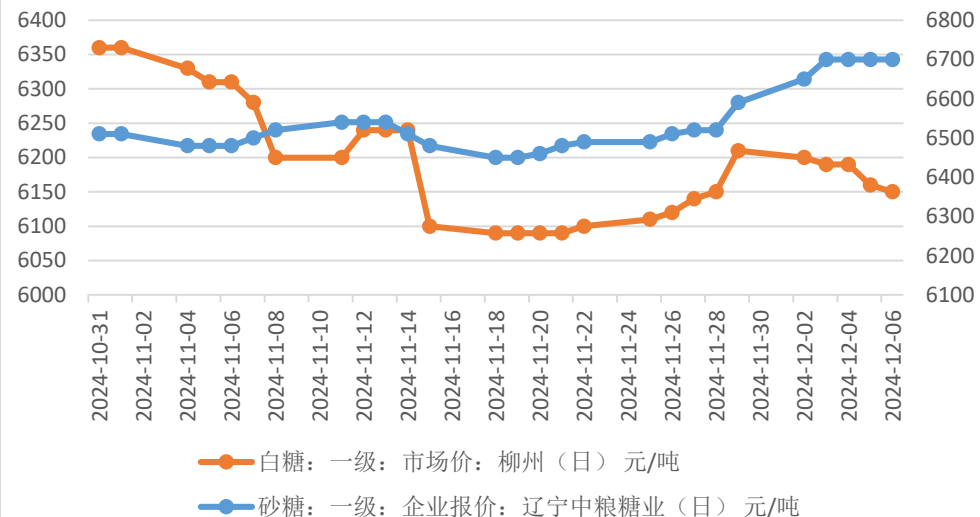
- 原糖（2024年12月2-6日）原糖震荡。巴西产区降雨，利于甘蔗作物生长，下年度糖产量预计增长。
- 郑糖（2024年12月2-6日）高位回落，主力5月合约逼近6100后，盘面出现甜菜糖交割利润，价格承压回落。国内广西糖逐步开榨，现货价格下调，国产糖供应压力限制上方空间，进口糖浆政策管控传闻给下方价格以支撑。
- 现货方面，现货价格下跌，基差缩小。
- 加工糖与广西糖价差水平升至高位。
- 内外价差表现为外强内弱。

国内期现货

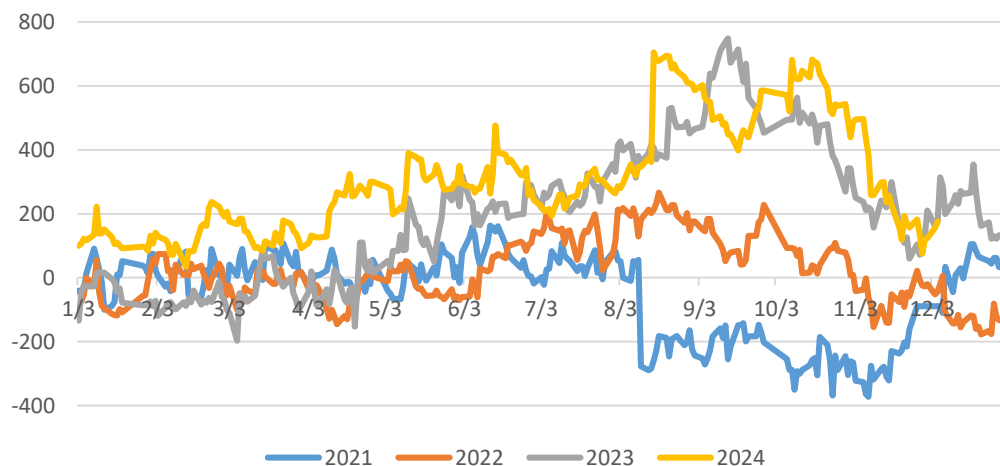
郑糖主力合约收盘价和持仓量



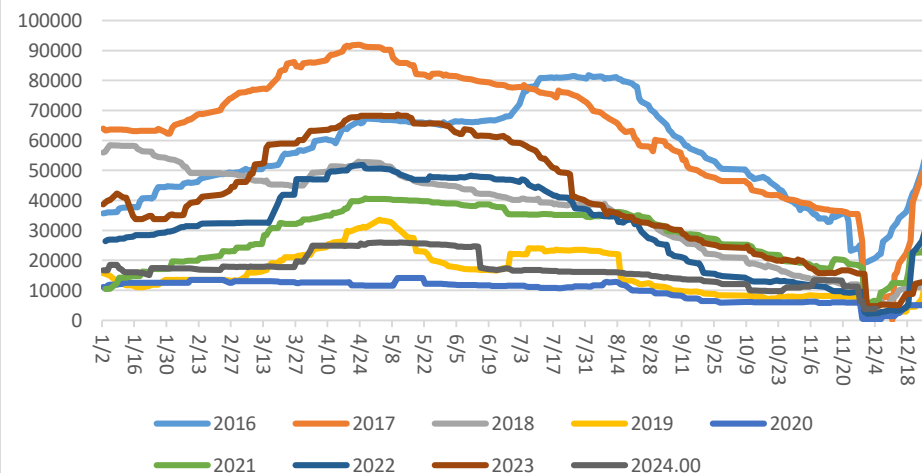
加工糖与广西糖



广西基差



仓单+有效预报

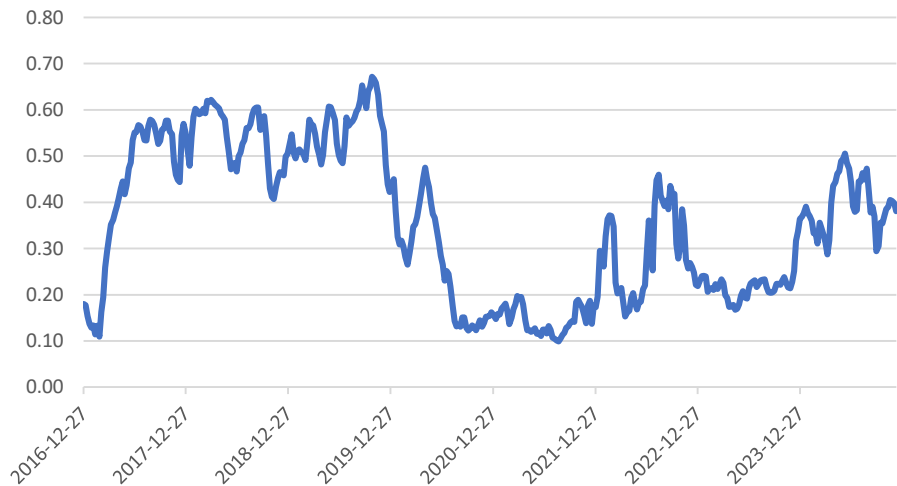


原糖期货

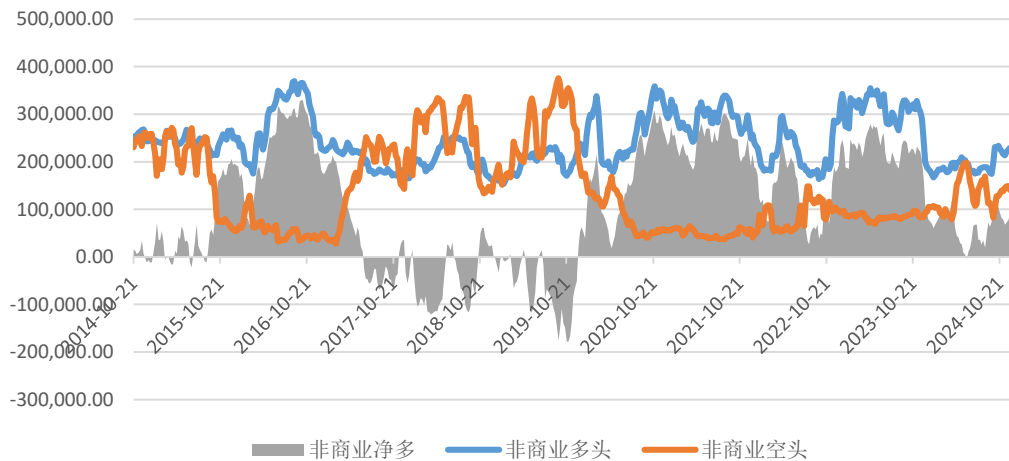
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



加工糖与广西糖价差



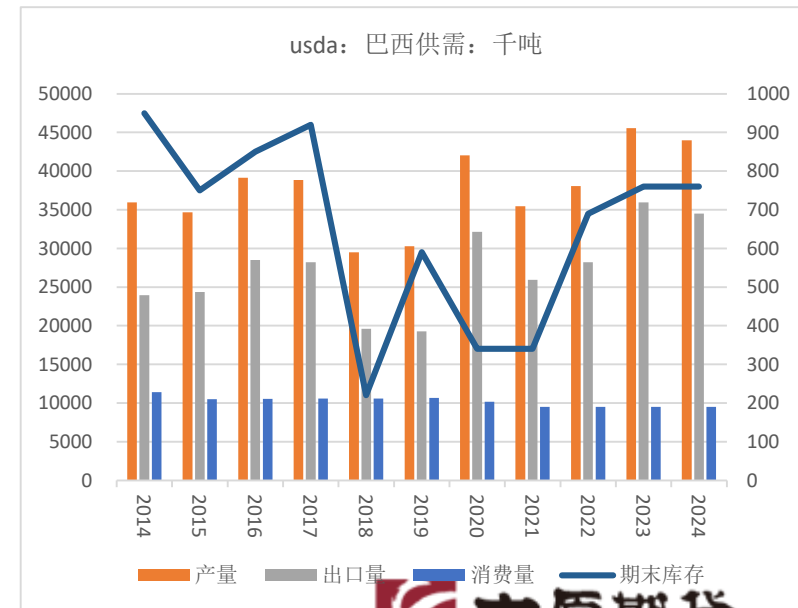
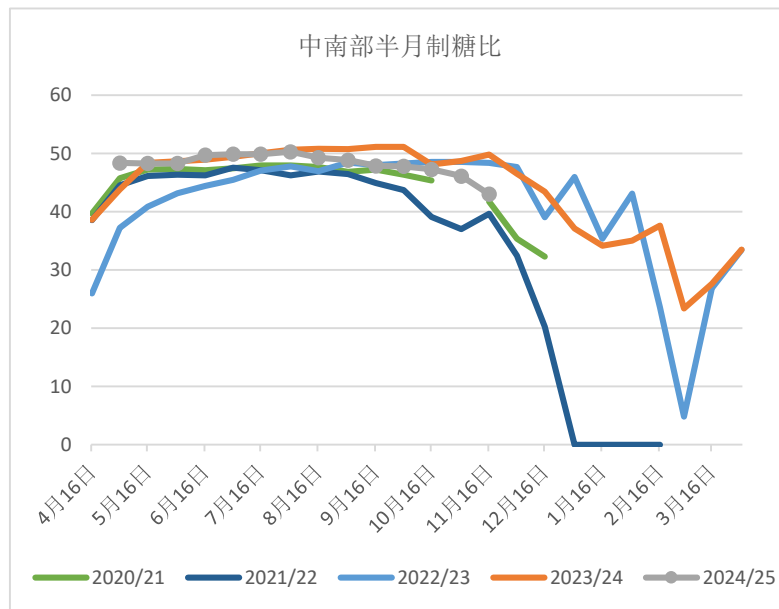
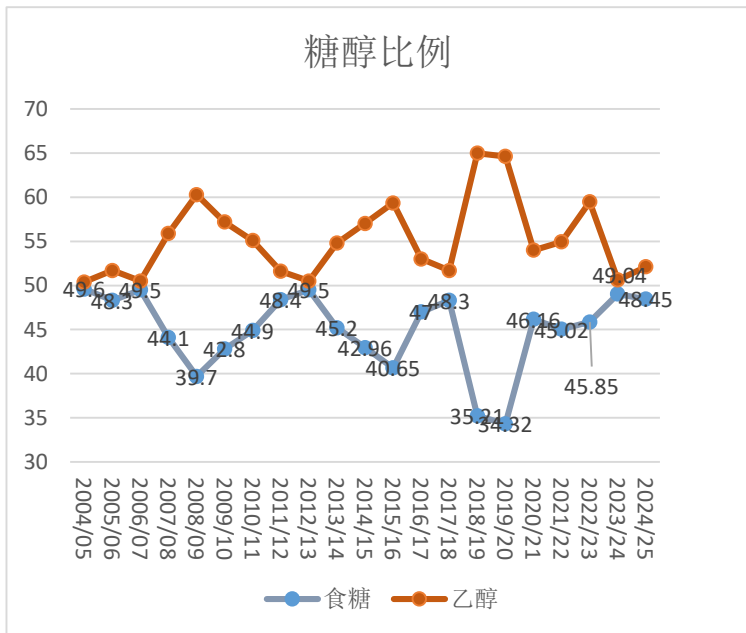
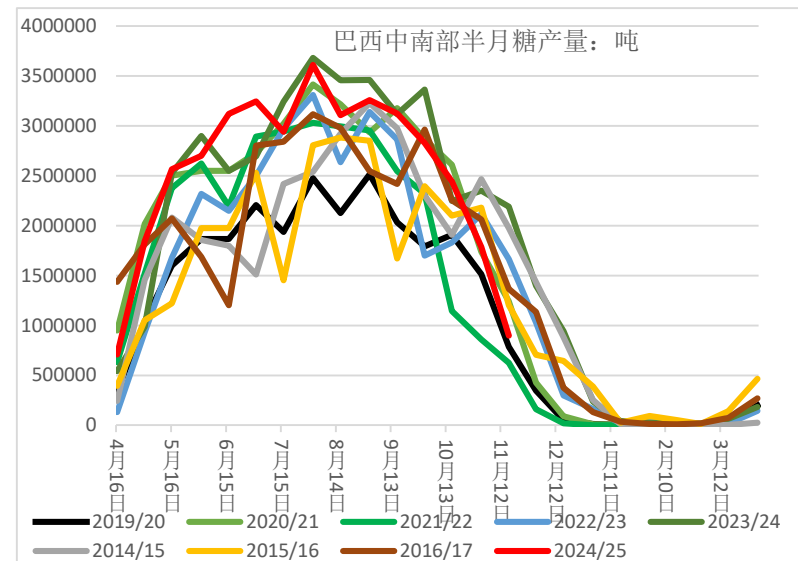
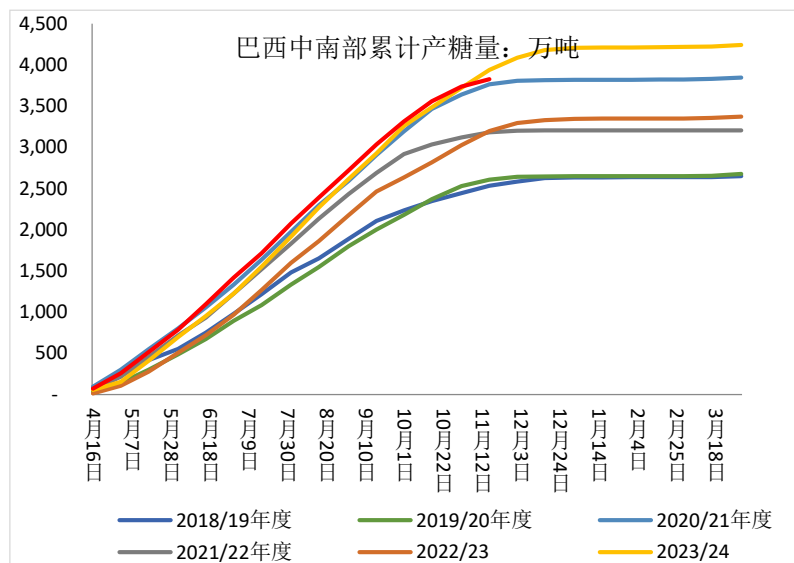
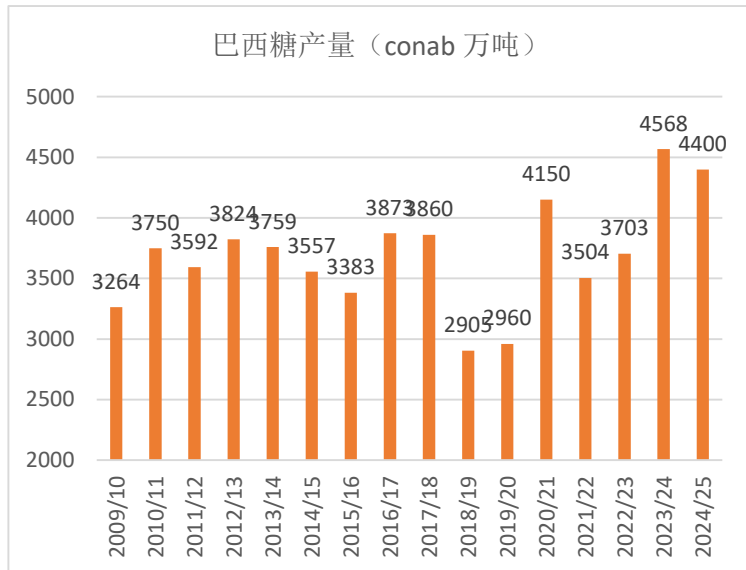
2

基本面分析

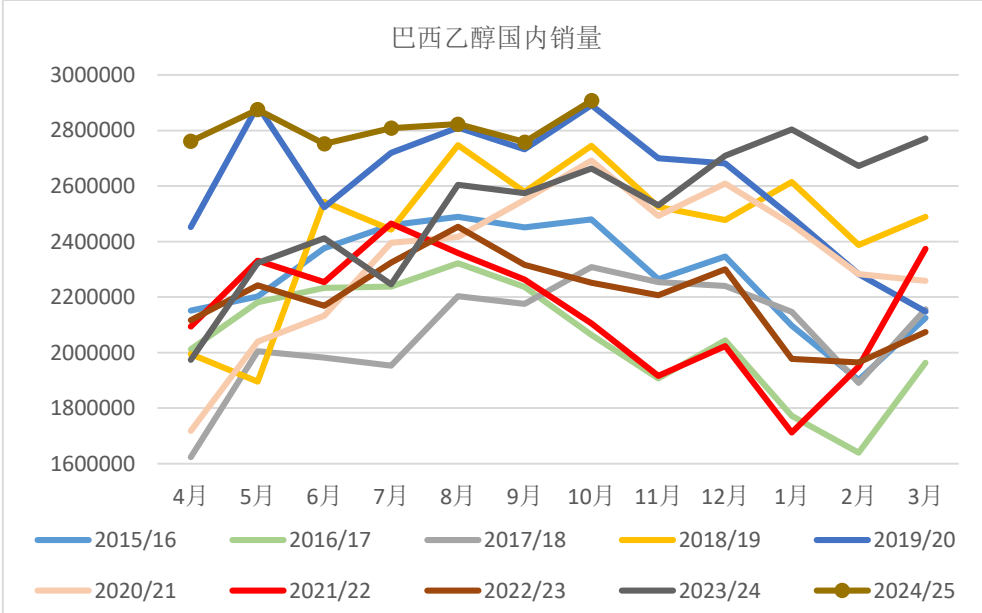
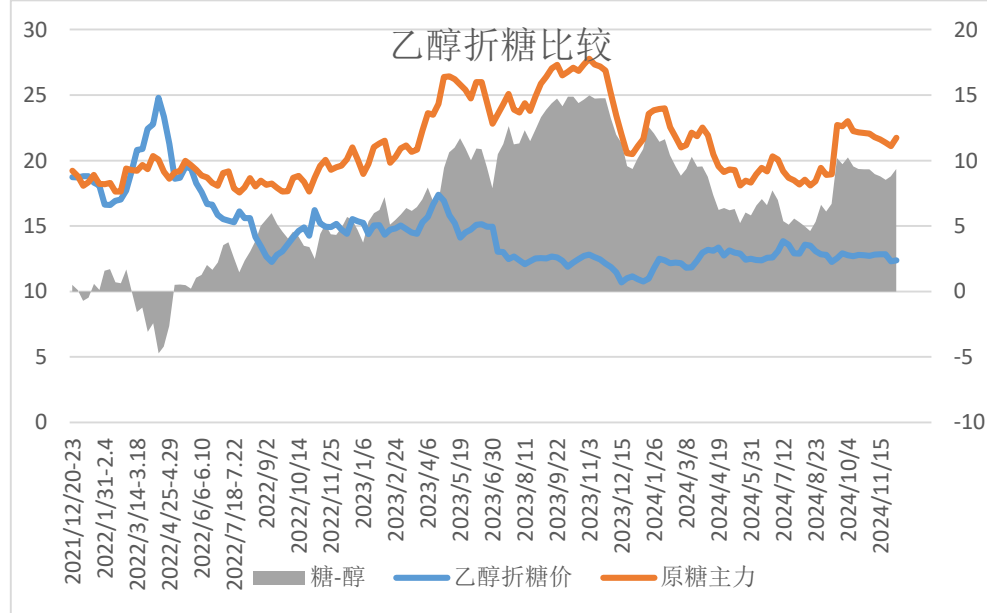
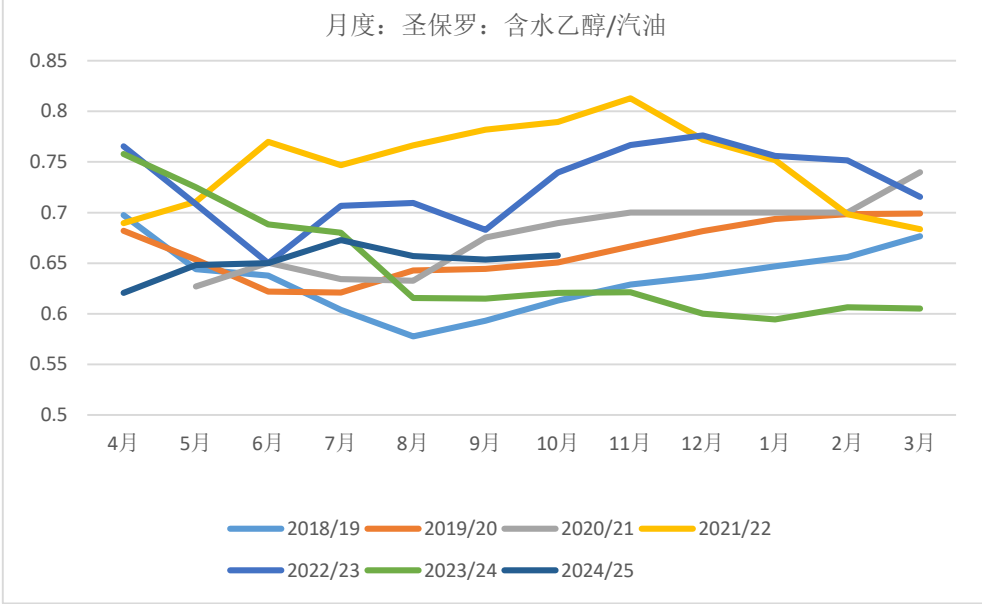
一、巴西：截至11月上半月，中南部累计产糖3827.4万吨，同比减少119.9万吨

- 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。12月6日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.63雷亚尔/升，较上周略生，折糖约12.38美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。
- 咨询公司StoneX近日发布报告，预计2023/24榨季全球食糖过剩量为320万吨，而2024/25榨季食糖过剩量为214万吨。StoneX对于印度产量预估上调，出口的可能性更大，预计出口量将达100万吨。

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

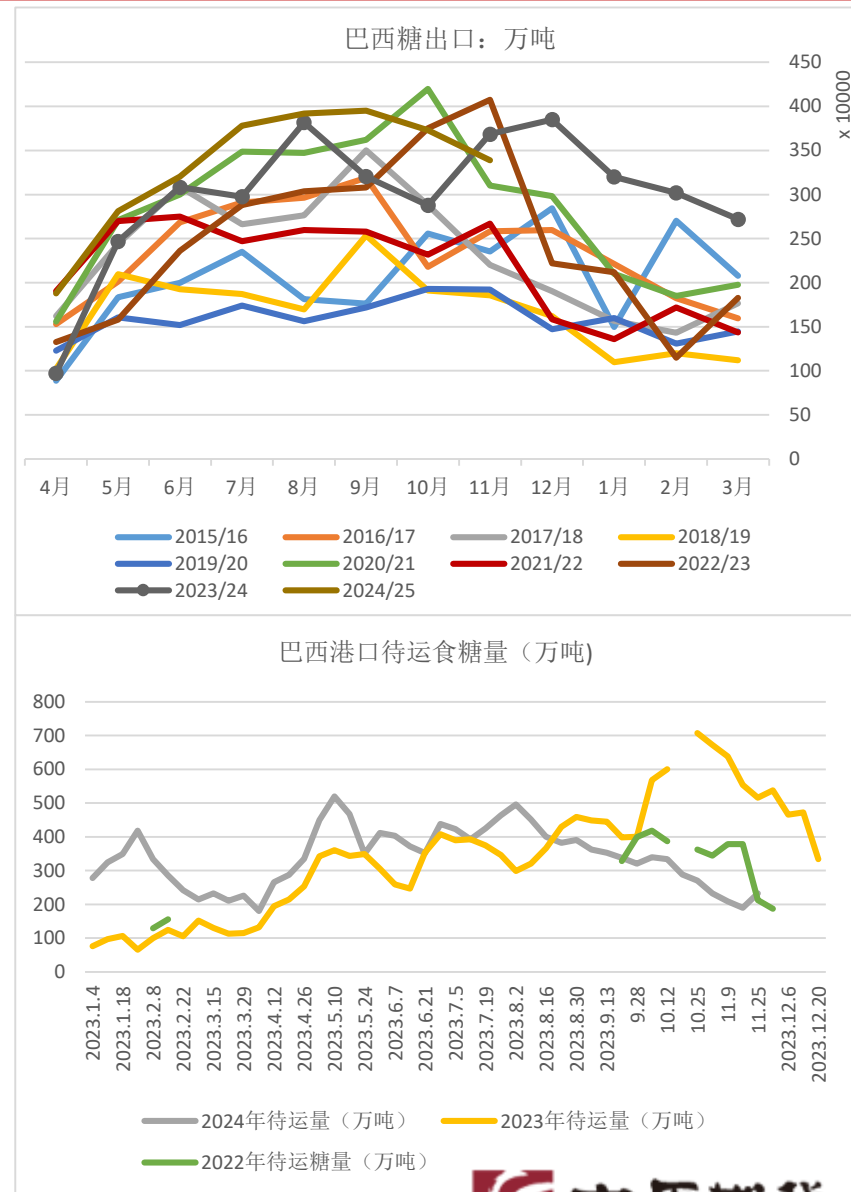


二、巴西：雷亚尔贬值，糖出口将继续维持高位，乙醇需求高位

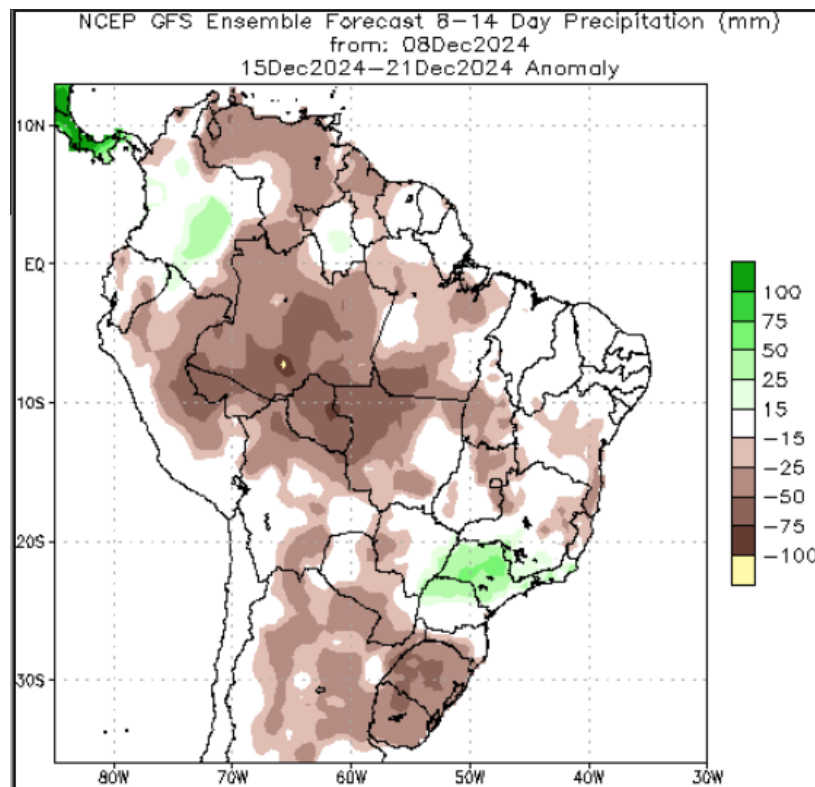
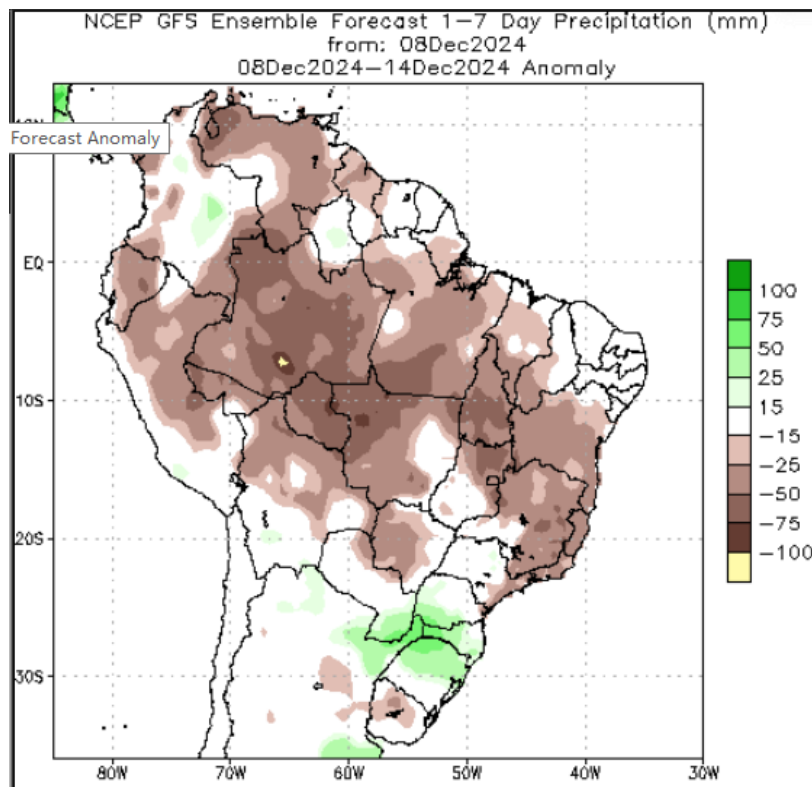


二、巴西：出口：出口量维持高位，港口待运食糖数量与船只稳定

- 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月出口糖和糖蜜339.1万吨，较去年的364.43万吨减少25.33万吨，降幅7%；日均出口量为17.85万吨，较去年的18.22万吨减少0.37万吨，但仍处历史同期高位水平。**2024/25榨季4-11月巴西累计出口糖2666万吨，同比增360万吨。**
- 巴西航运机构Williams周三发布的数据显示，截至12月4日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为60艘，此前一周亦为60艘。港口等待装运的食糖数量为233.06万吨，此前一周为232.45万吨
- 现货升贴水报价：截至12月6日，巴西糖升贴水维持在0.19美分/磅。



二、巴西：12月中旬主产区降雨偏多，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

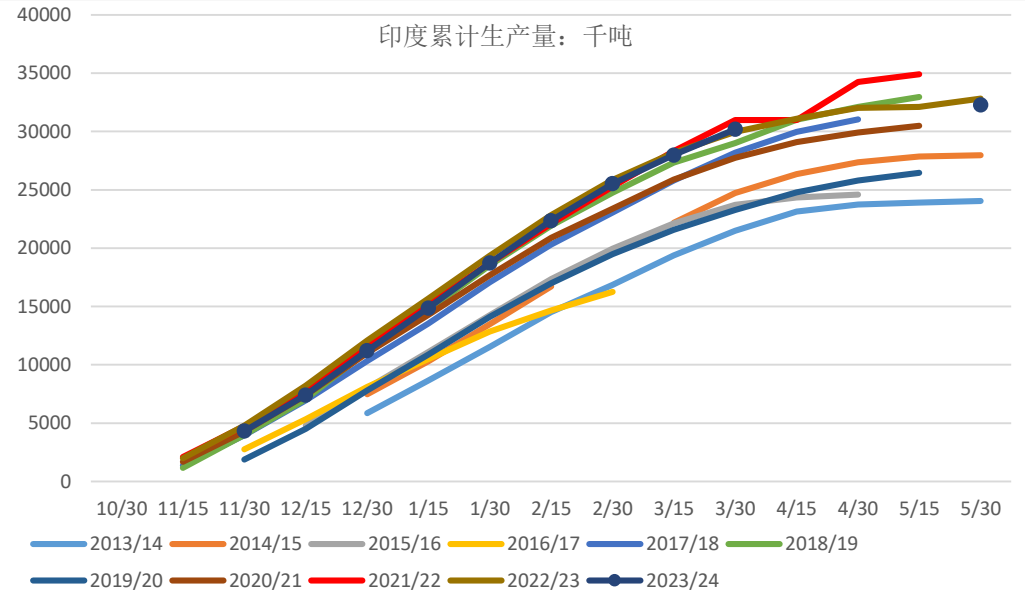
Print View in Fahrenheit

	Mo 09	Tu 10	We 11	Th 12	Fr 13	Sa 14	Su 15	Mo 16
Tmax (°C)	27	26	24	24	27	23	25	27
Tmin (°C)	20	20	19	18	18	19	20	20
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	80%	65%	20%	30%	20%	80%	60%	45%
Sunshine hours (hrs)	2.7	3.4	8.8	8.8	8.8	1.4	4.8	8.1
UV index	10	10	10	9	12	7	6	9
Sunrise	05:13	05:13	05:13	05:14	05:14	05:14	05:15	05:15
Sunset	18:46	18:47	18:47	18:48	18:48	18:49	18:50	18:50
Wind p.m. Bft	→ W 3	→ W 3-4	↑ S 4	↑ S 4	↑ S 3-4	↙ NW 3-4	↙ NW 4	↙ NW 4

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2024年11月30日，全国共有381家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的433家同比减少52家；入榨甘蔗3326.8万吨，较去年同期的5121.7万吨减少1794.9万吨，降幅35.05%；产糖279万吨，同比减少153万吨，降幅36.17%。NFCSF预计，2024/25榨季印度食糖产量将达到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。

三、印度：新榨季初期印度糖产量低

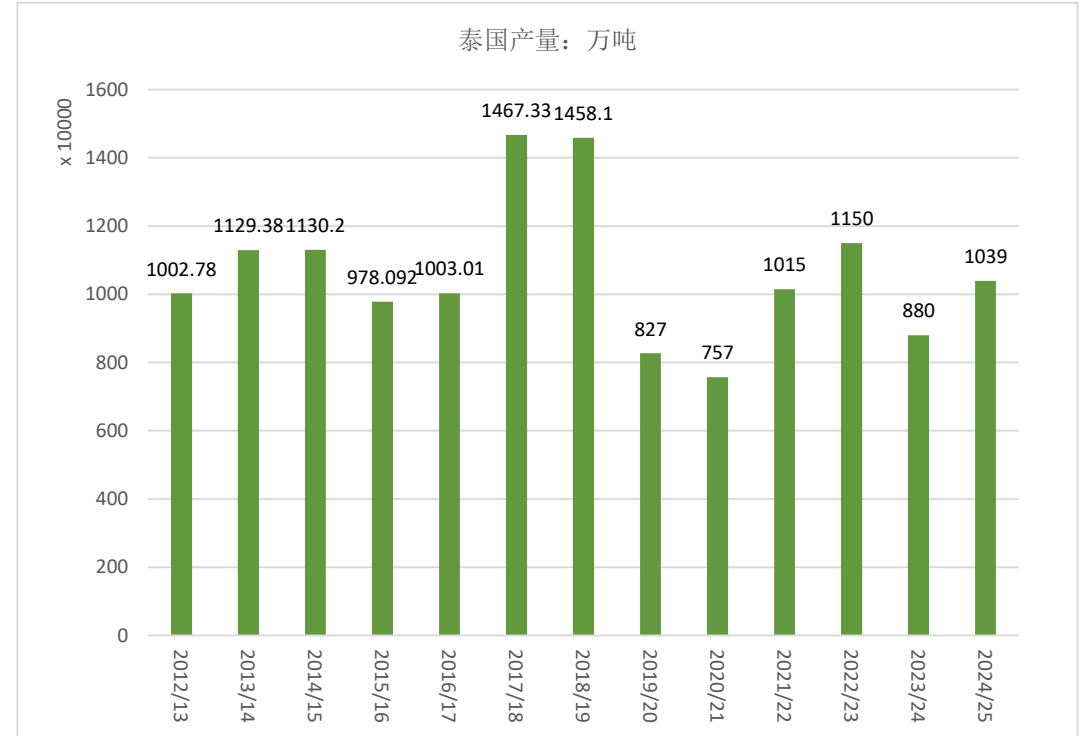


印度食糖供需平衡表（万吨）

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

(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

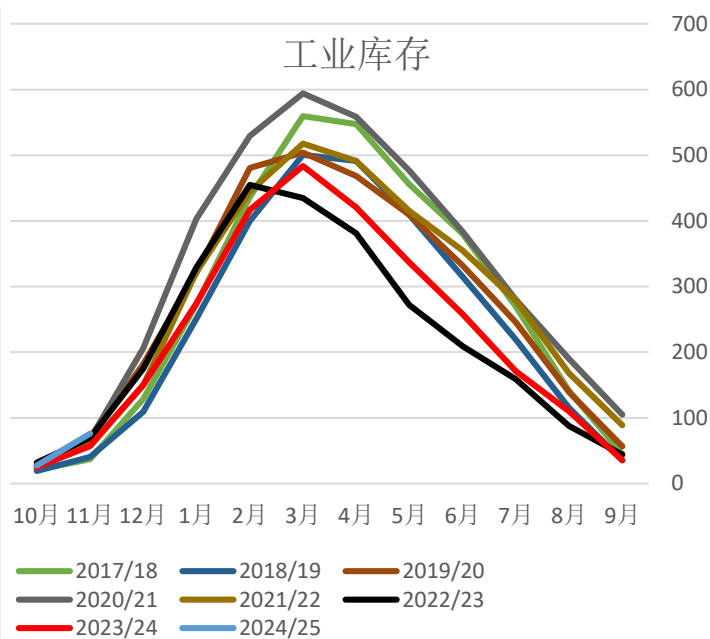
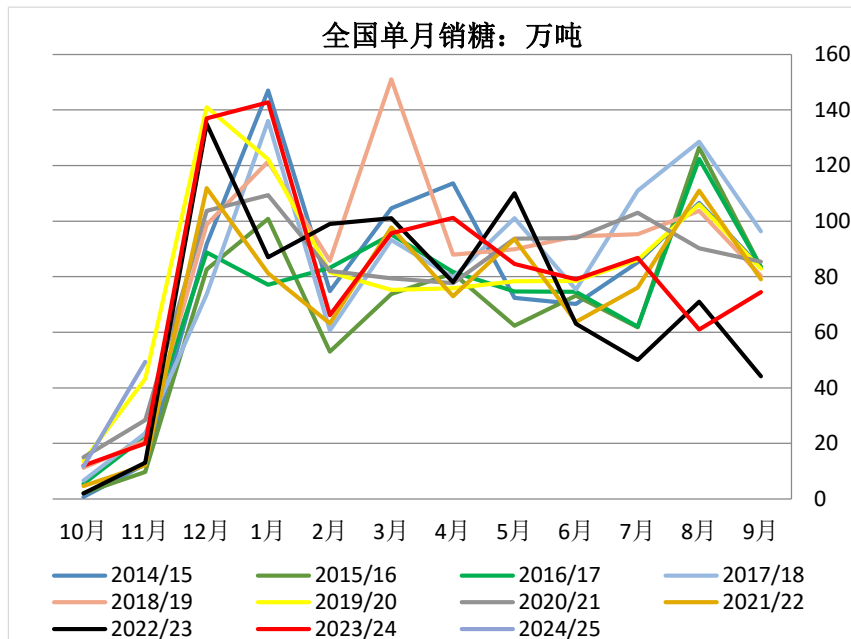
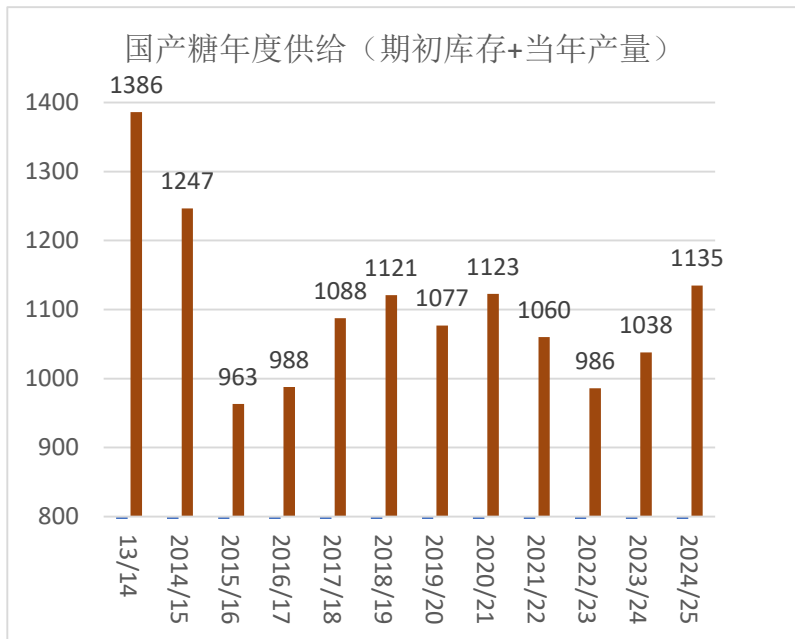
农业农村部11月供需报告，将2023/24年度全国食糖进口数据的估计值进行校准，食糖进口量475万吨，较上月估计值下调25万吨。对2024/25年度预测数据不作调整，当前，内蒙古、新疆、云南等主产区糖厂先后开榨，新糖陆续上市，食糖进口处于高位，供应较为充足，消费处于传统淡季，贸易商与终端按需采购为主。巴西中南部食糖生产渐近尾声，预期产量下调；印度、泰国等主产国迎来产糖季，预期产量增加。后期可重点关注国内甜菜糖产销、甘蔗糖厂开榨进度和食糖进口情况等。

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。

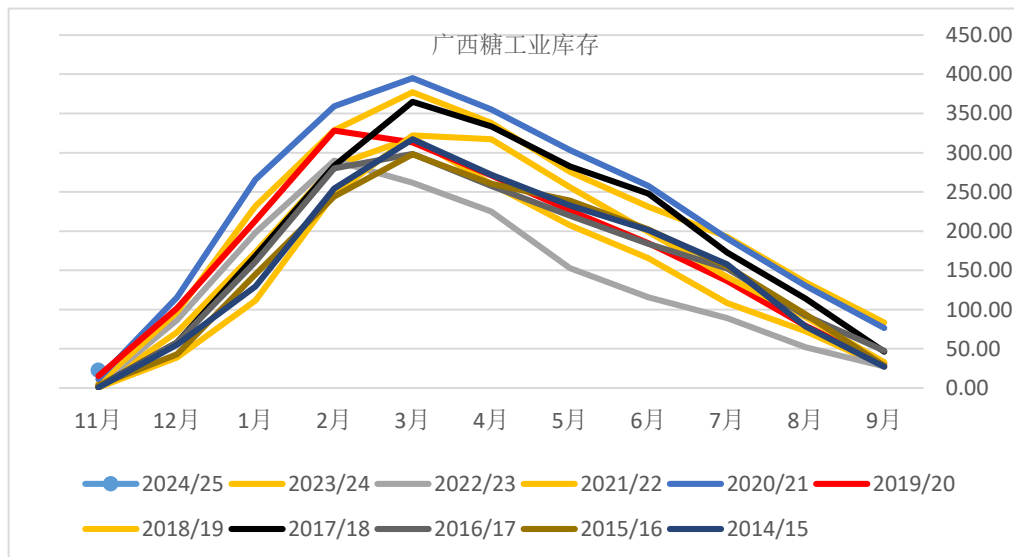
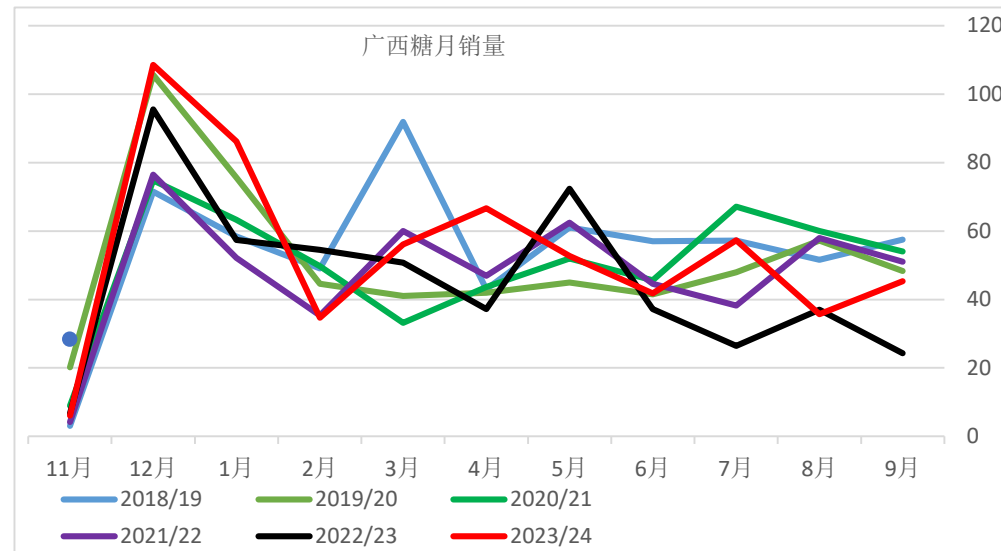
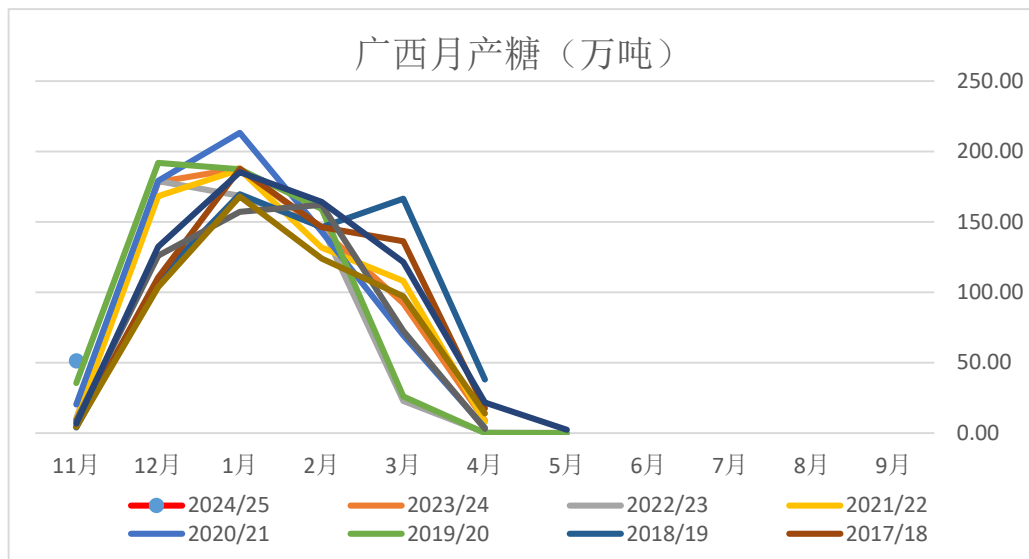
	21/22年	22/23年	23/24年	24/25年	24/25年变化
产量	956	897	996	1106	110
进口量	534	389	500	500	0
结转库存	104	89	44	35.72	-8.28
糖浆折糖	75	105	141	70	-71
淀粉糖	0	80	50	50	0
抛储	0	60	0	0	0
总供给	1669	1620	1731	1761.72	30.72
需求	1540	1560	1560	1560	1560
供需平衡	129	60	171	201.72	30.72

五、中国：产销：11月产销两旺，库存同比多18万吨



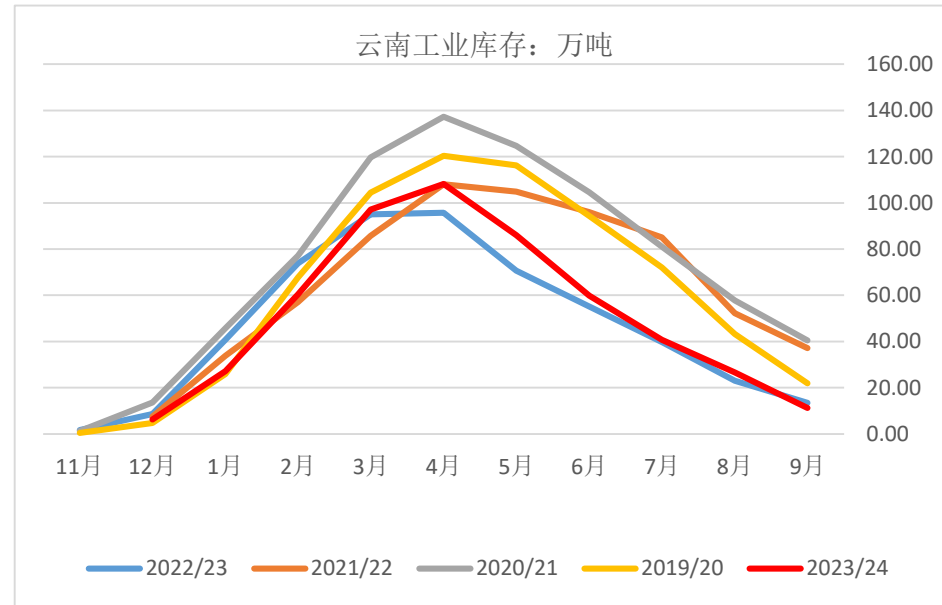
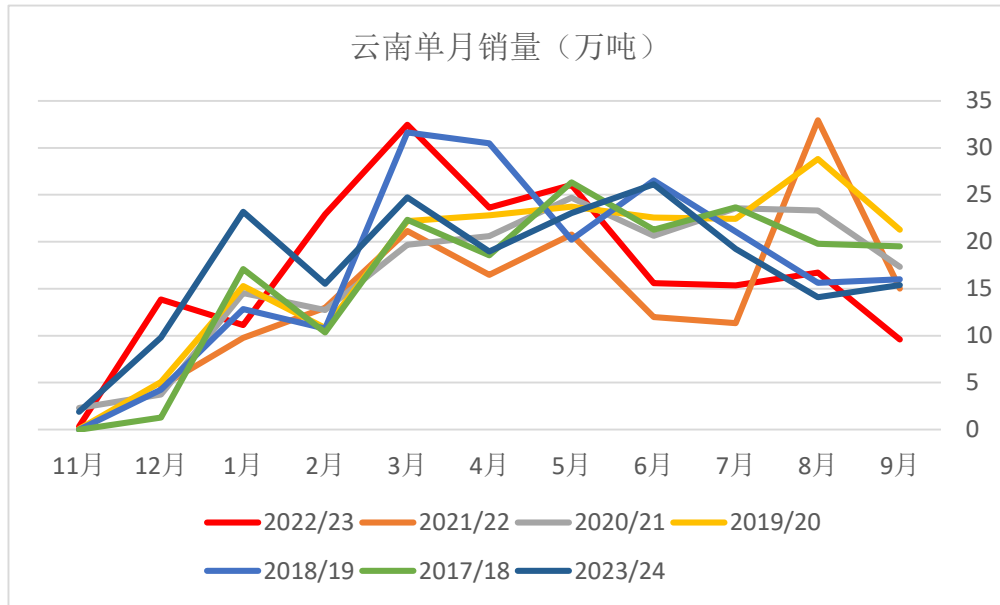
- 2024/25年制糖期甜菜糖厂已全部开机生产，甘蔗糖厂也陆续开榨。截至11月底，全国共95家糖厂开机生产。其中，甜菜糖厂28家，甘蔗糖厂67家。
- 全国共生产食糖136.79万吨，同比增加48.16万吨，增幅54.34%；
- 累计销售食糖60.9万吨，同比增加29.22万吨，增幅92.23%；累计销糖率44.52%，同比加快8.78个百分点。
- 截至11月末工业库存75.89万吨，同比增18.89万吨。

五、中国：产销：广西11月产销双旺



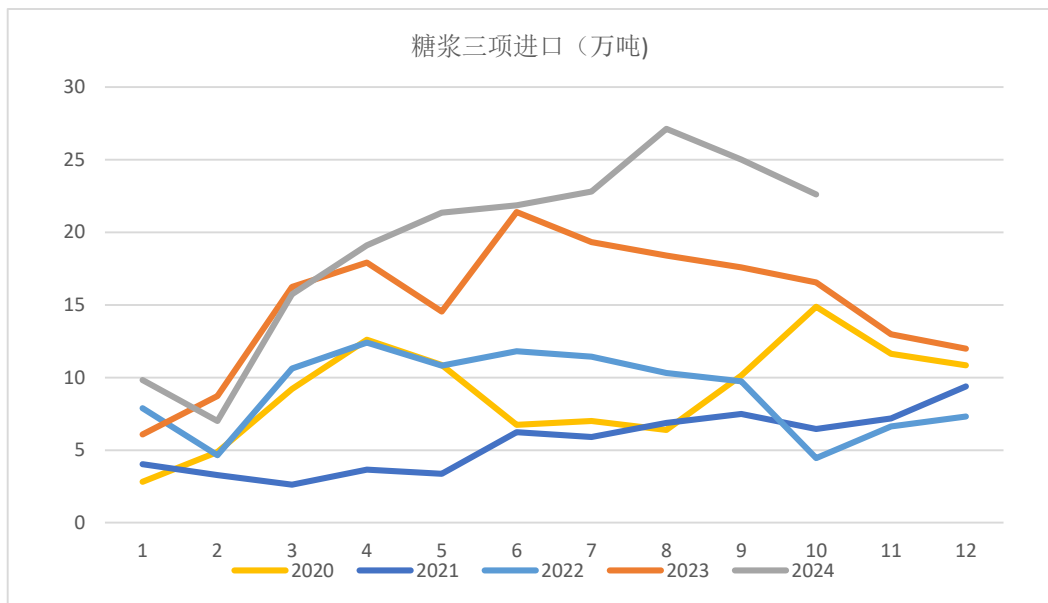
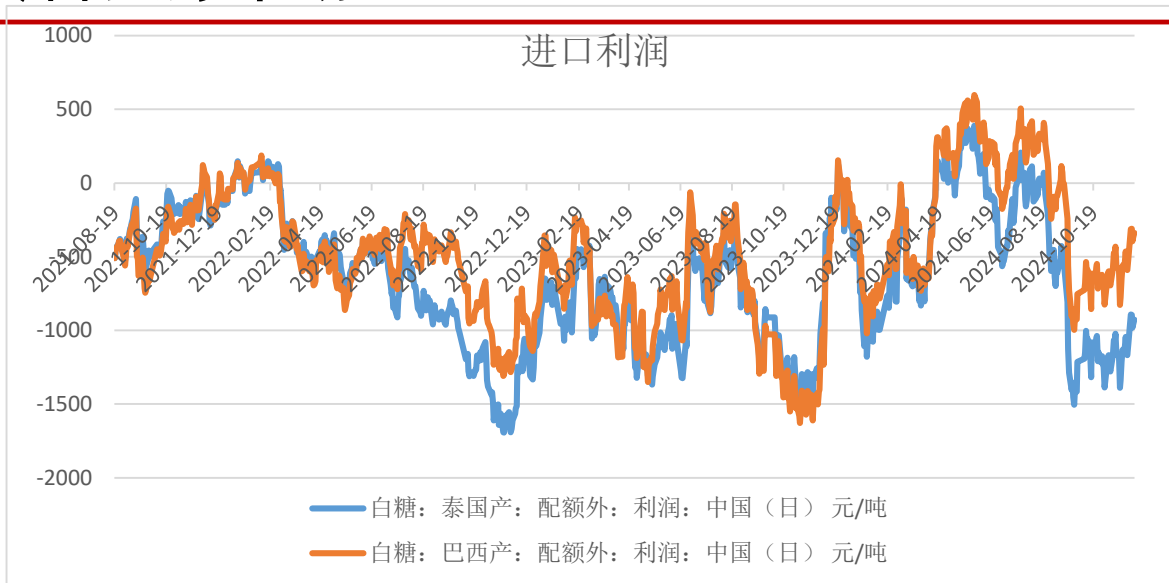
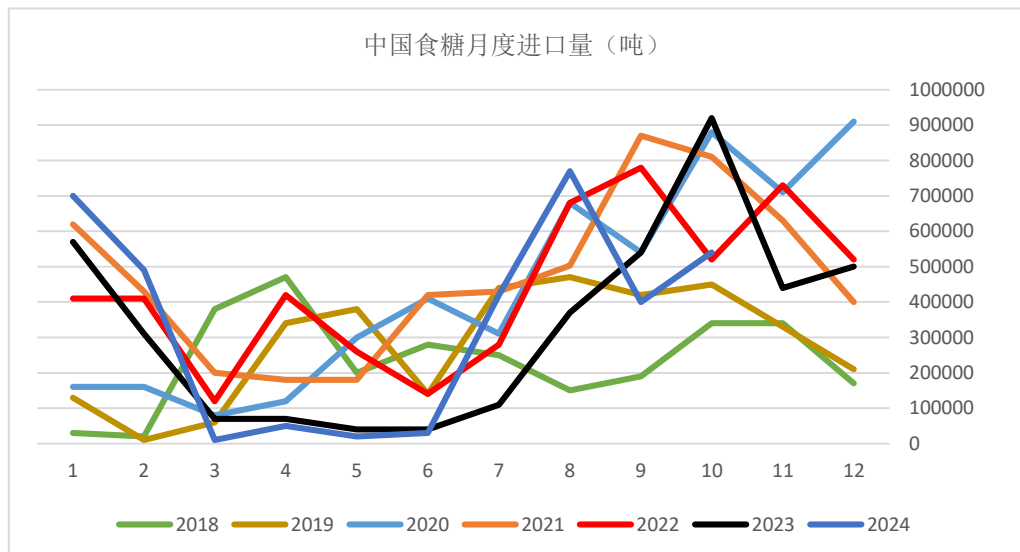
- 截至11月30日，产糖51.24万吨，同比增43.86万吨；累计销糖28.50万吨，同比增加22.46万吨；产销率55.62%，同比下降26.22个百分点。
- 24/25榨季截至11月底广西食糖工业库存22.74万吨，同比增加21.4万吨。
- 截至目前不完全统计，24/25榨季广西开榨糖厂总数已达69家，同比增加9家；日榨产能55.25吨，同比增加6.65万吨。目前广西仅6家糖厂未开榨，预计将在12月中旬左右开榨完毕。07/08榨季以来12月份广西最高糖产量为192万吨，按照目前的开榨进度和出糖率表现预估，今年有望突破新高

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。
- 云南省2024/2025榨季截至2024年11月30日全省共入榨甘蔗34.97万吨(上榨季同期入榨甘蔗18.65万吨)，产糖3.86万吨(上榨季同期产糖2.05万吨)，产糖率11.05%(上榨季同期产糖率11.01%)。
- 截至11月30日，云南省累计销售新糖3.26万吨(去年同期销售糖1.90万吨)，销糖率84.50%(去年同期销糖率92.55%)。
- 工业库存0.59万吨(去年同期工业库存0.15万吨)。

四、中国：进口：糖浆预拌粉政策管控传言支撑市场



- 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他人。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

