

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号



郑糖上涨驱动不足，预计回落

— 白糖周报2024.12.30

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，上周原糖震荡偏弱，跌0.77%。12月上半月巴西中南部产糖量为34.8万吨，较去年同期减少59.4万吨，降幅达63.06%。累计产糖量为3971.1万吨，较去年同期减少211.3万吨，同比降幅达5.05%。双周数据给原糖提供支撑。巴西产区降雨充沛，有助于下年度甘蔗产量恢复。泰国生产良好。基本面偏弱，但是原糖价格下跌空间已不大。</p> <p>✓ 国内方面，30日广西现货价格在6000附近。短期广西甘蔗干燥引发市场关注，增产幅度预计下修。部分税则号进口糖浆和含糖预混粉最惠国关税提高至20%，实际影响数量较小。短期新糖上市旺季，节前备货逐渐结束，限制郑糖上方空间，预计节前将回落。</p>	6000以上承压，逢高沽空。	产业政策变化

1

行情回顾

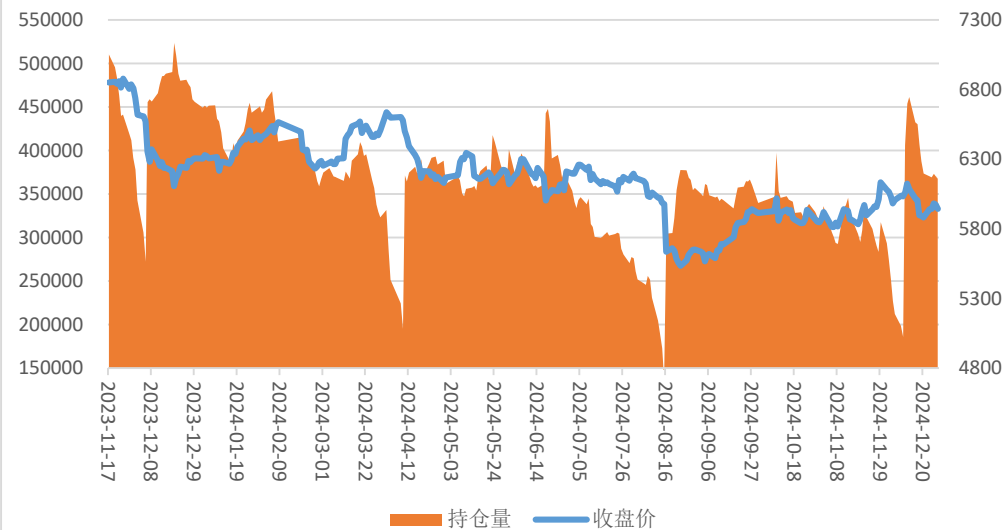
周度回顾

		2024/12/27	2024/12/20	周变动
ICE原糖主力 分/磅	原糖2503	19.36	19.51	-0.77%
郑糖	白糖2501	6001	5935	1.11%
	白糖2505	5944	5882	1.05%
	白糖2509	5851	5807	0.76%
50%关税进口价格	原糖测算	6489	6532	-43
	巴西	6558	6589	-31
进口利润	SR5月-原糖3（配额内）	921		
	SR5月-原糖3（配额外）	-511		
现货价格	南宁	6040	6060	-20
	柳州	6030	6050	-20
	昆明	5980	6020	-40
	加工糖中粮唐山			
基差	柳州-5月	86	168	-82
价差	1月-5月	57	53	4
	5月-9月	93	75	18
仓单	仓单	10133	9180	953
	有效预报	6406	4050	2356
	合计	16539	13230	3309
CFTC非商业持仓	多头	221468	237266	-15798
	空头	153285	139939	13346
	净多	68183	97327	-29144

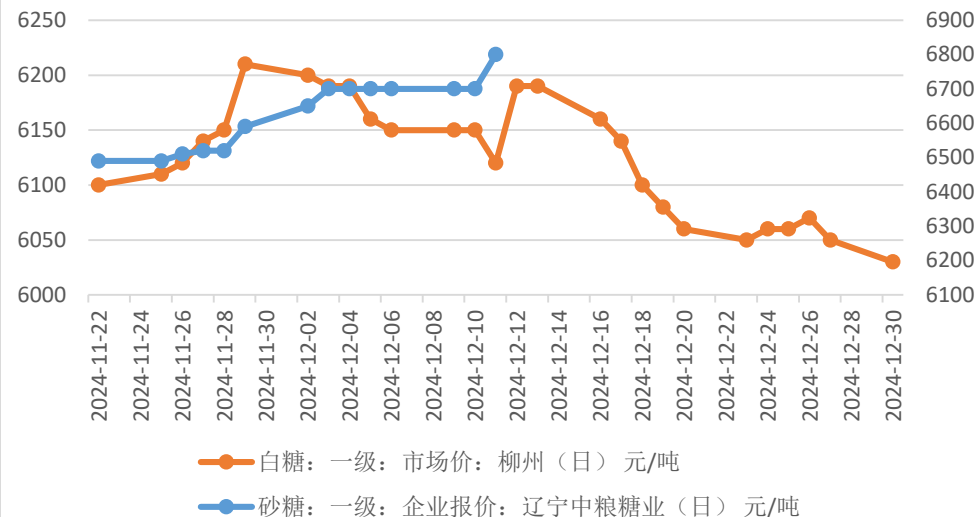
- 原糖（2024年12月23-27日）原糖震荡走弱。巴西产区降雨，利于甘蔗作物生长，下年度糖产量预计增长。泰国开榨良好。Cftc显示，投机多头减仓，空头增仓，净多减少。
- 郑糖（2024年12月23-27日）强于外盘，震荡走高，主要受广西连续干旱，糖产量增产担忧支撑。
- 现货方面，现货价格下跌，基差缩小。
- 内外价差表现为内强外弱，进口利润扩大。

国内期现货

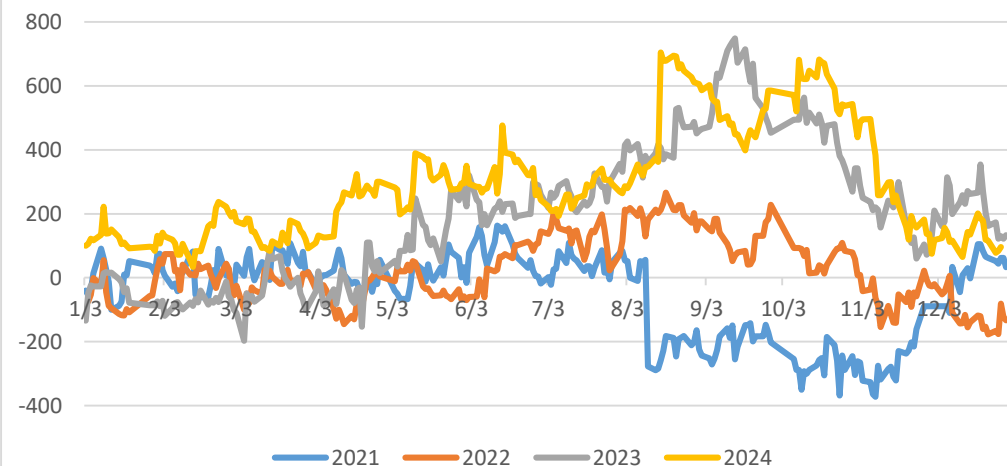
郑糖主力合约收盘价和持仓量



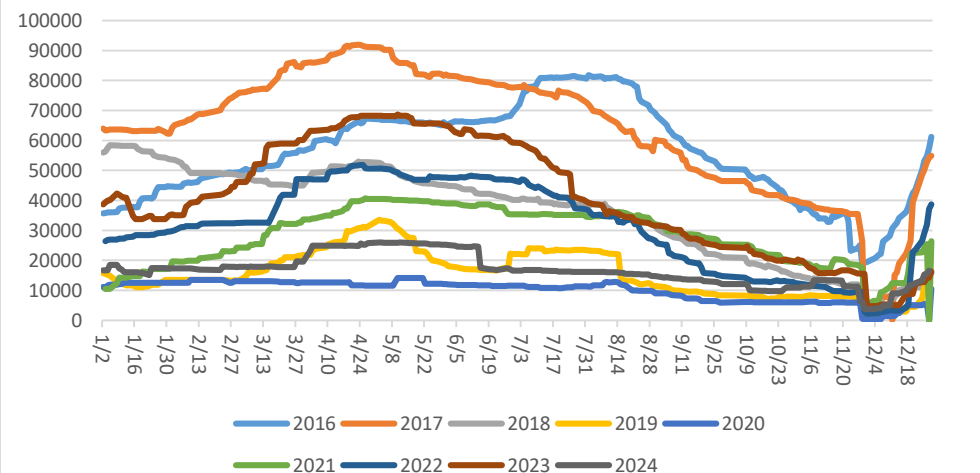
加工糖与广西糖



广西基差

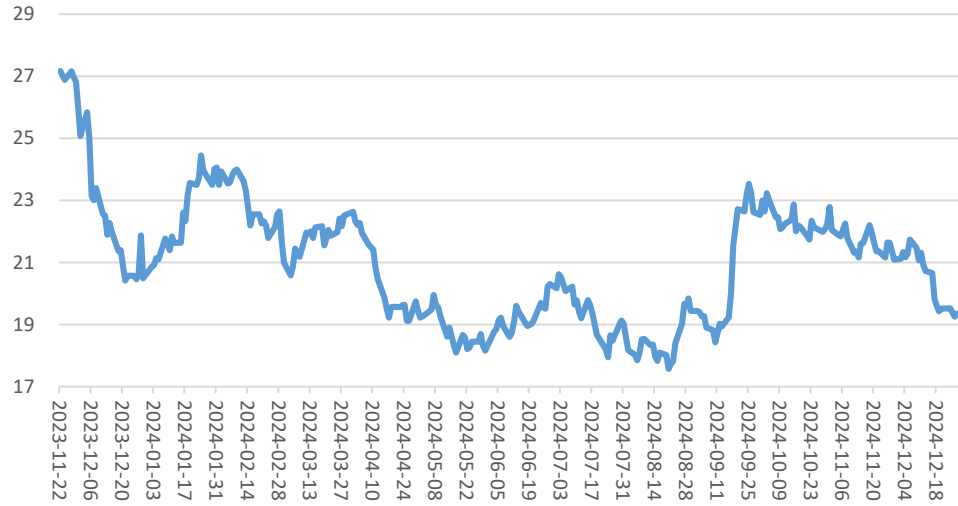


仓单+有效预报

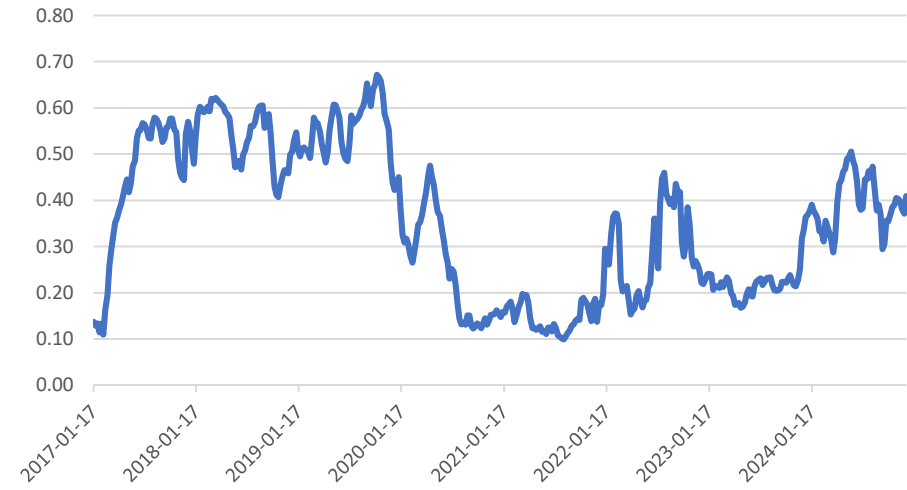


原糖期货

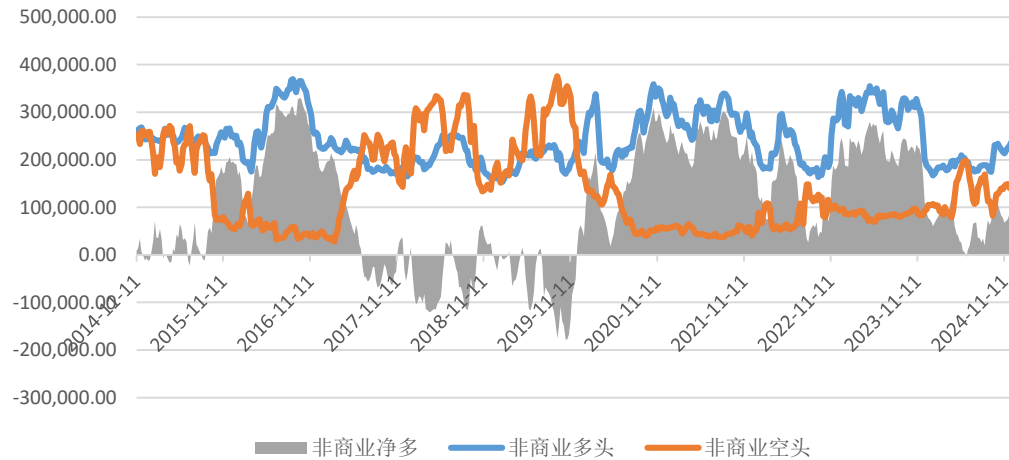
期货收盘价(活跃合约):NYBOT 11号糖



原糖非商业空头持仓占比



ICE原糖非商业持仓



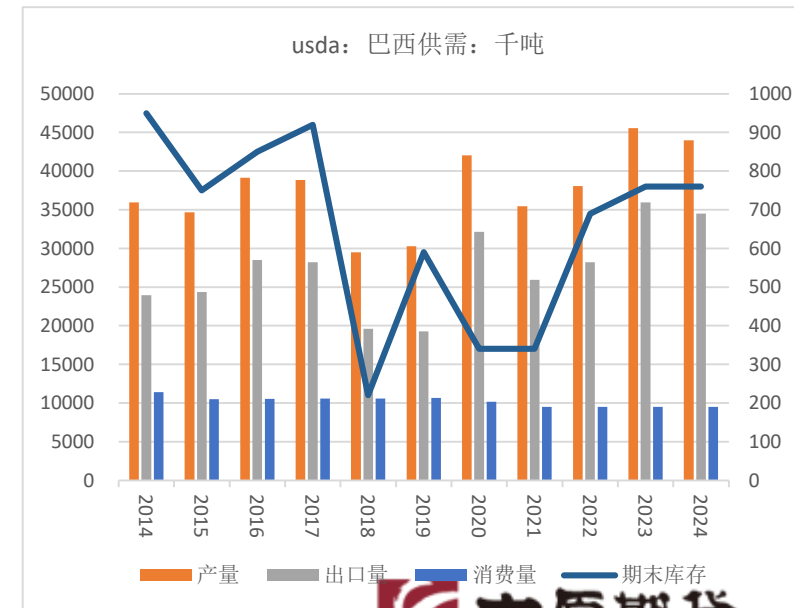
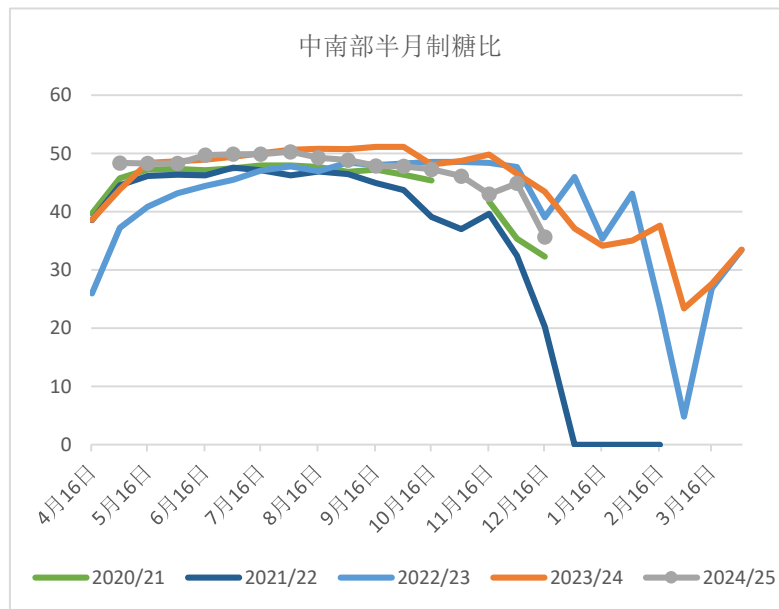
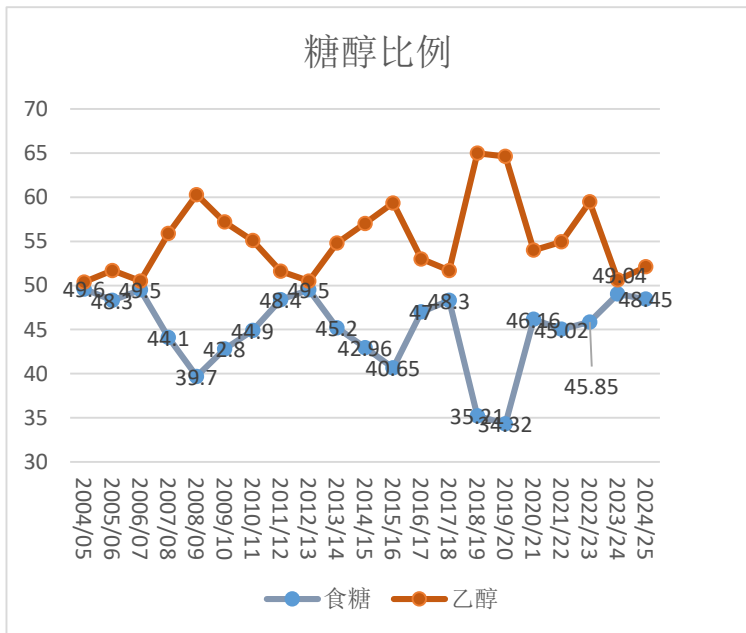
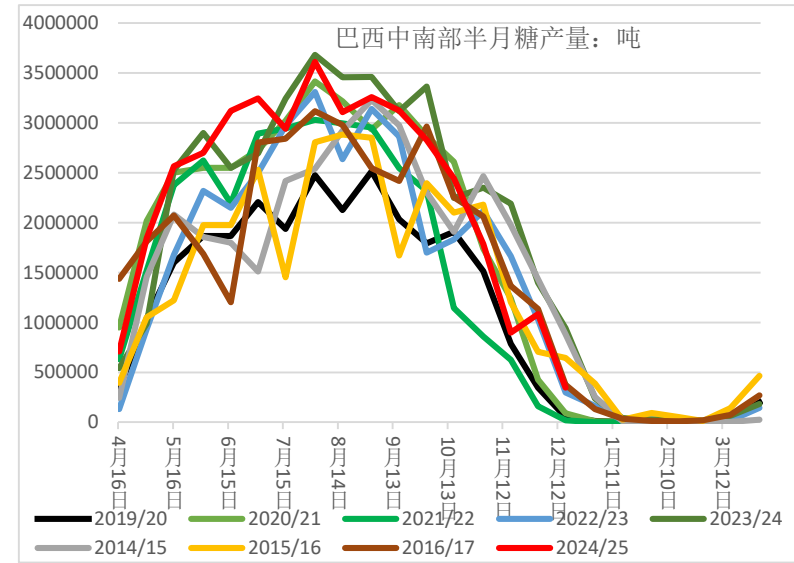
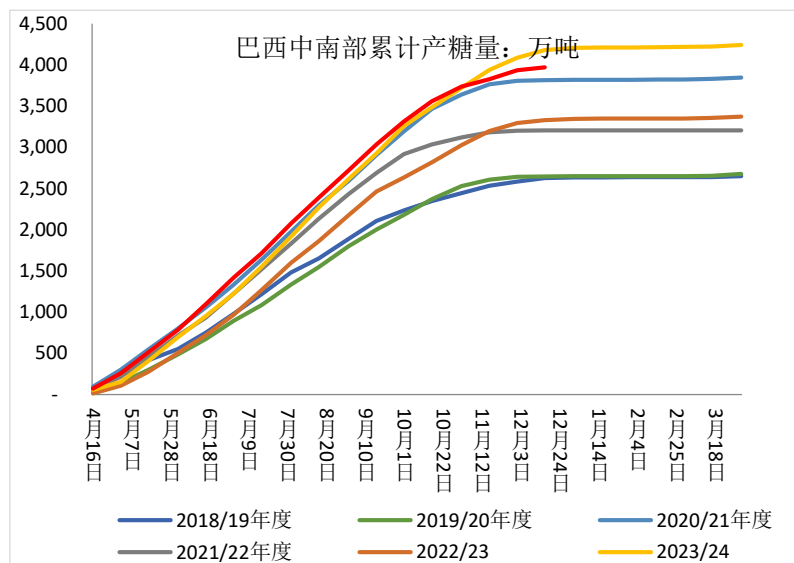
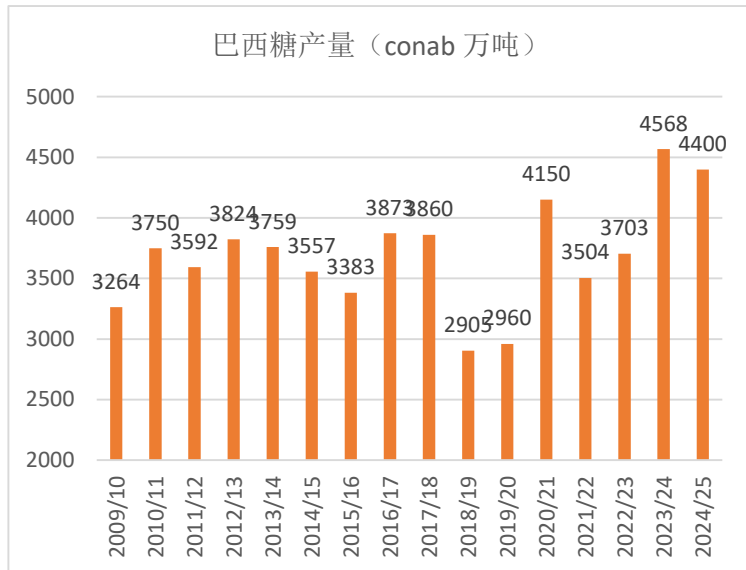
2

基本面分析

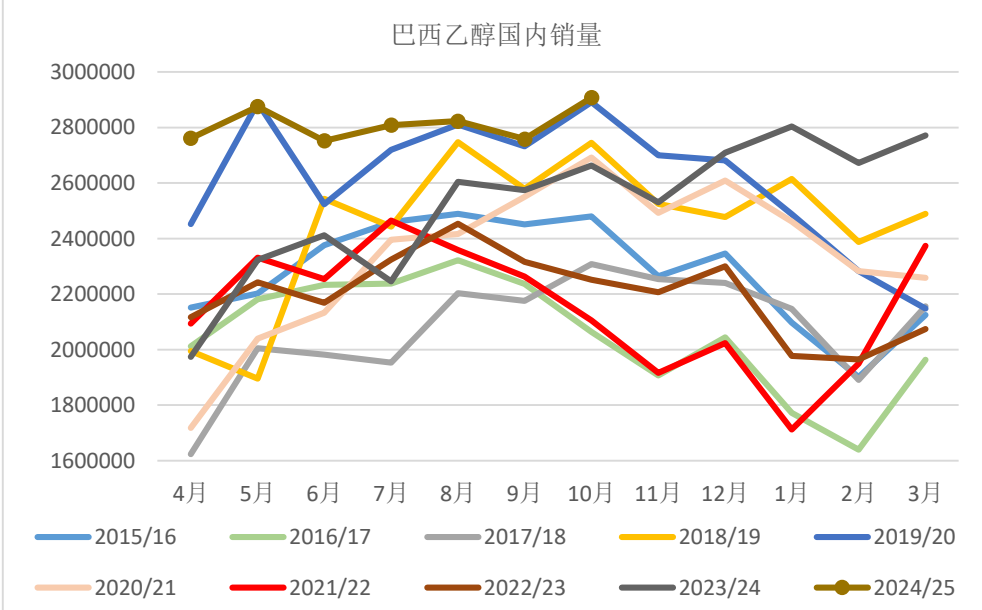
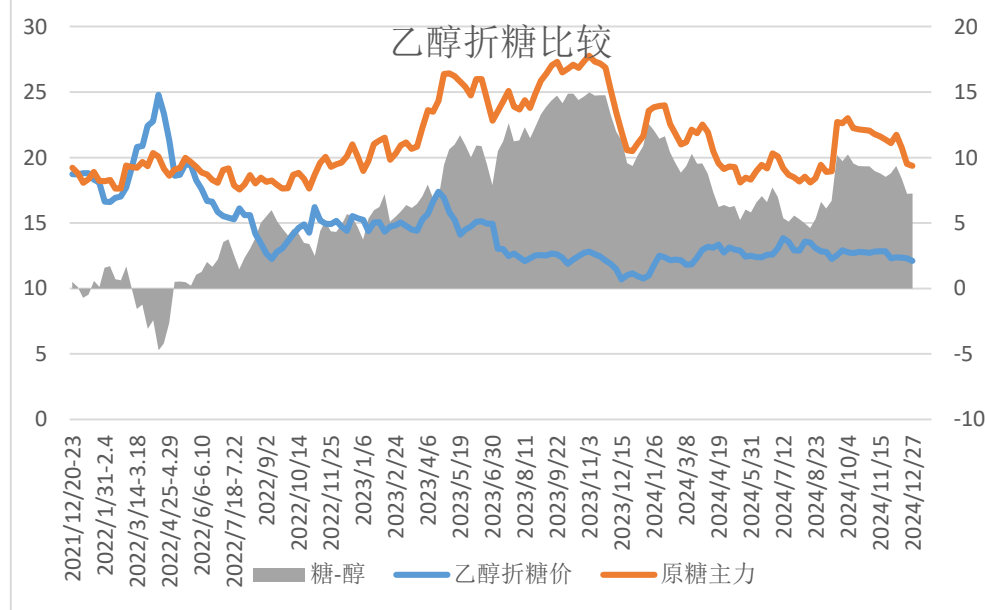
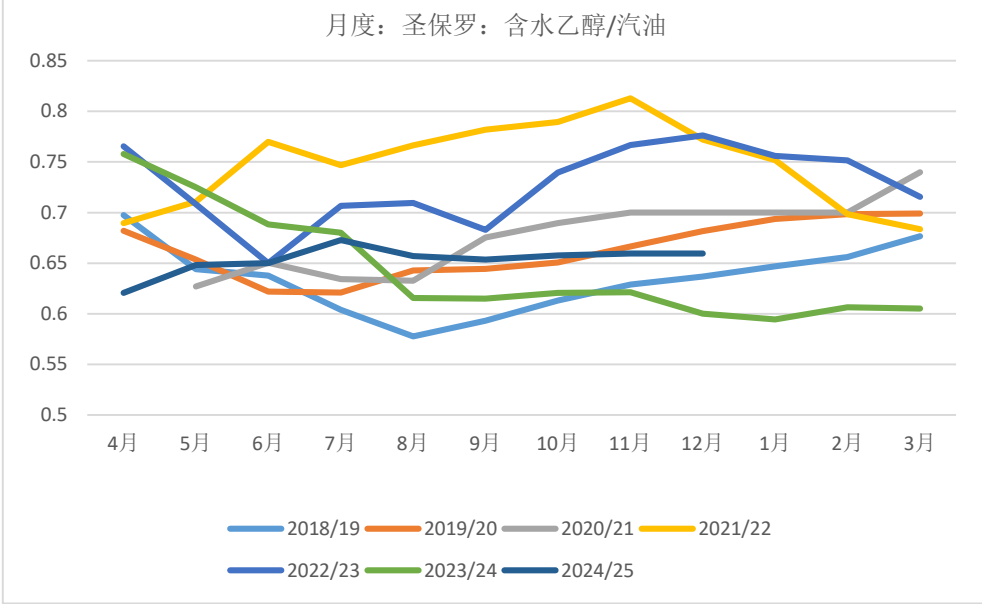
一、巴西：截至12月上半月，中南部累计产糖3971万吨，同比减少211万吨

- 生产：巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，12月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗882.7万吨，同比下降54.3%;产糖34.8万吨，同比下降63.07%;糖厂使用35.67%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为43.15%。24/25榨季截至12月16日中南部累计压榨甘蔗6.1185亿吨，同比减少4.29%;累计产糖3971.1万吨，同比减少5.05%;糖厂使用48.2%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为49.18%。24/25榨季截至12月16日该地区累计206家糖厂收，上年同期为82家。
- 乙醇方面：12月上半月，乙醇产量同比下降26.88%，至7.65亿升；累计产乙醇319.34亿升，同比增加3.26%。
- 糖醇比。12月27日，巴西圣保罗含水乙醇价格2.64雷亚尔/升，较上周略升，折糖约12.11美分/磅。糖仍然占绝对生产优势。

二、巴西：截至12月上半月，中南部累计产糖3971万吨，同比减少211万吨

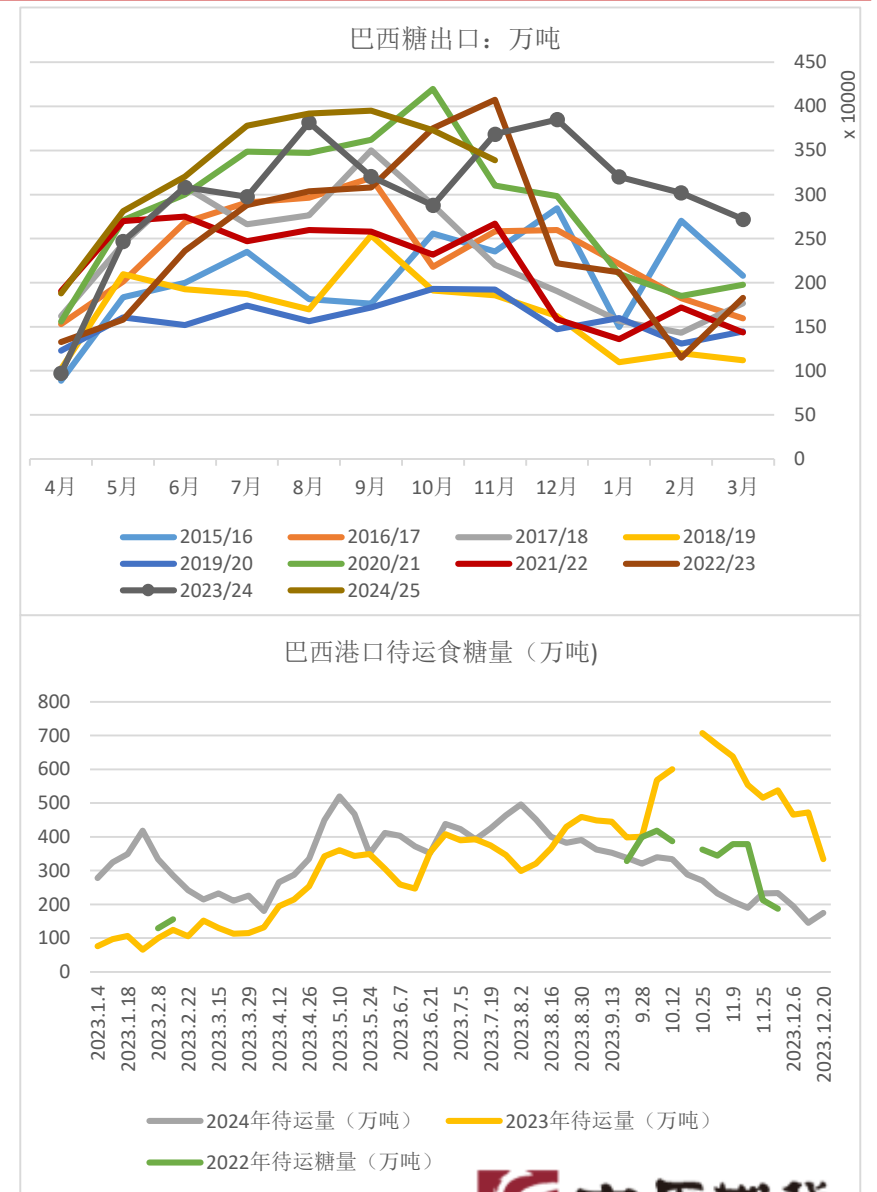


二、巴西：雷亚尔贬值，糖出口将继续维持高位，乙醇需求高位

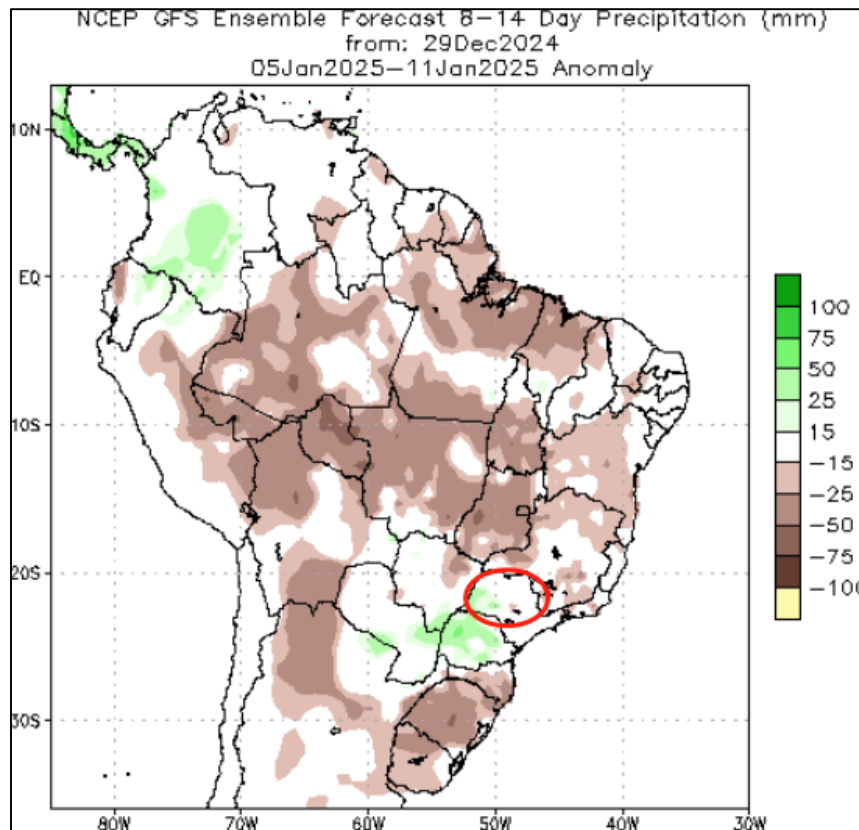
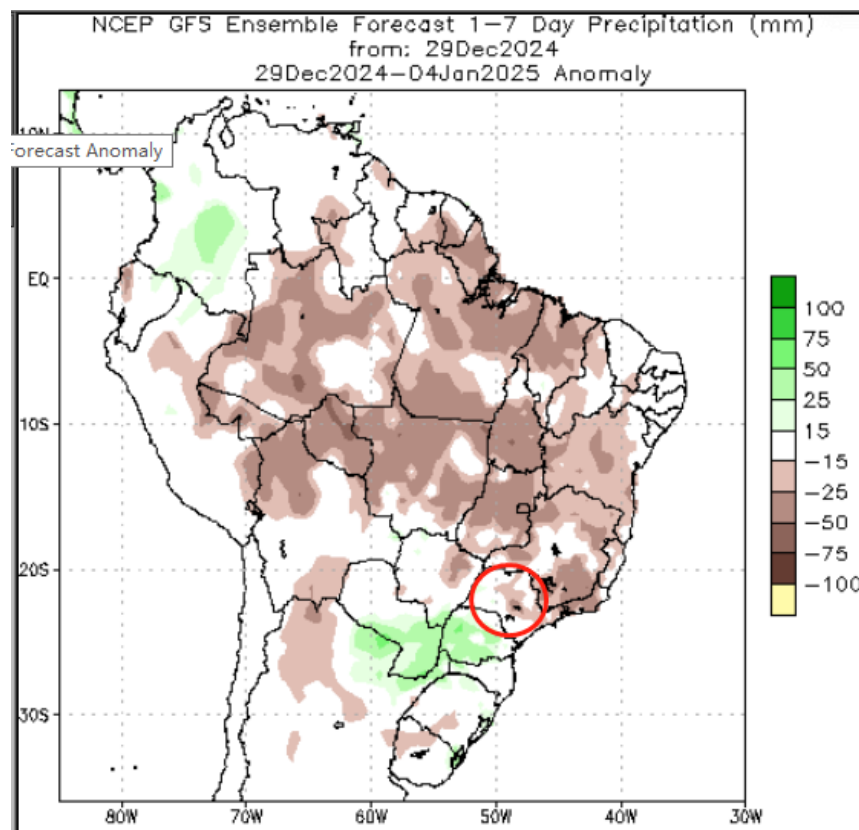


二、巴西：出口：出口量逐渐减少

- 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12月前三周出口糖166万吨，较上年12月全月的日均出口量减少42%。上年12月全月出口量为3,79万吨。**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Wilams发布的数据显示，截至12月26日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为45艘，此前一周为43艘。港口等待装运的食糖数量为174.92万吨，此前一周为145.42万吨，
- 现货升贴水报价：截至12月27日，巴西糖升贴水降为0.14美分/磅。



二、巴西：12月主产区降雨偏多，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

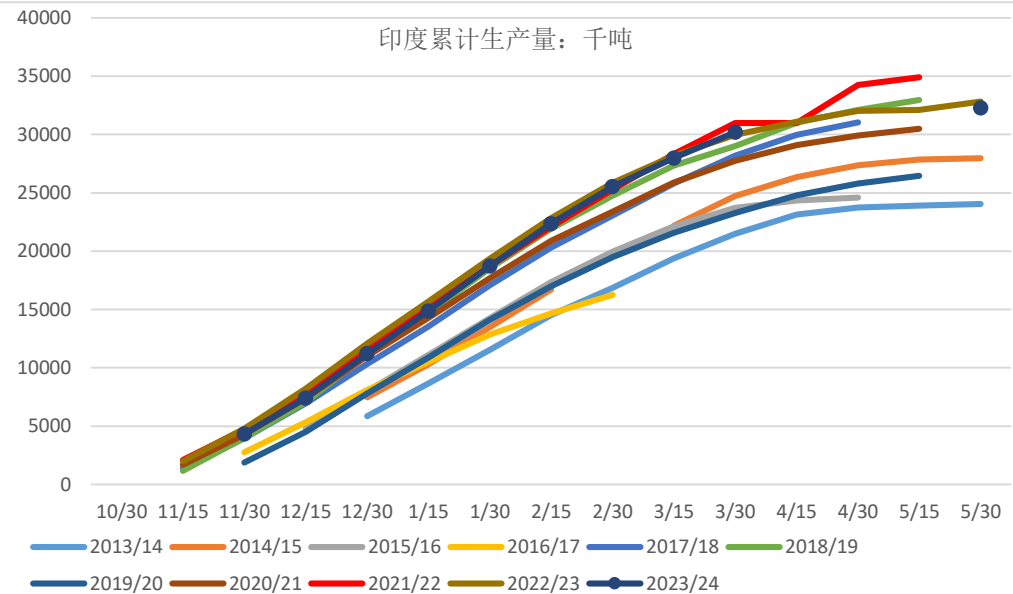
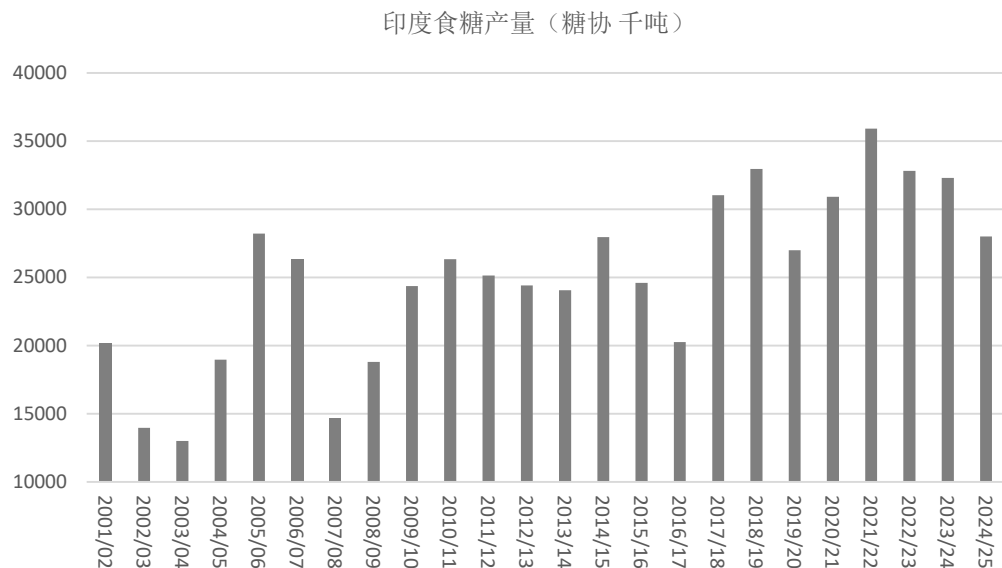
Print | View in Fahrenheit

	Mo 30	Tu 31	We 01	Th 02	Fr 03	Sa 04	Su 05	Mo 06
Tmax (°C)	26	30	31	32	30	28	27	28
Tmin (°C)	19	19	20	21	22	21	20	19
morning 24-06								
a.m. 06-12								
p.m. 12-18								
evening 18-24								
Rain risk	55%	55%	55%	55%	65%	75%	45%	35%
Sunshine hours (hrs)	6.1	9.5	8.8	9.5	6.8	4.7	6.8	8.1
UV index	9	12	12	12	12	12	10	12
Sunrise	05:22	05:23	05:24	05:24	05:25	05:26	05:26	05:27
Sunset	18:57	18:57	18:57	18:57	18:58	18:58	18:58	18:58
Wind p.m. Bft	↑ S 3-4	↑ S 3-4	↑ S 3-4	↘ NW 3-4	↘ NW 3-4	↘ NW 3-4	↑ S 3-4	↑ S 3-4

三、印度：新榨季初期印度糖产量低

- 2024/25榨季：NFCSF预计，2024/25榨季印度食糖产量将达到2800万吨。
- 生产：根据印度糖和生物能源制造商协会 (ISMA) 的数据，截至2024年12月15日，2024-25年度糖产量达到613.9万吨，而去年同期产量为740.5万吨。今年开榨糖厂数量为477家，而去年同期为496家。
- 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。

三、印度：新榨季初期印度糖产量低

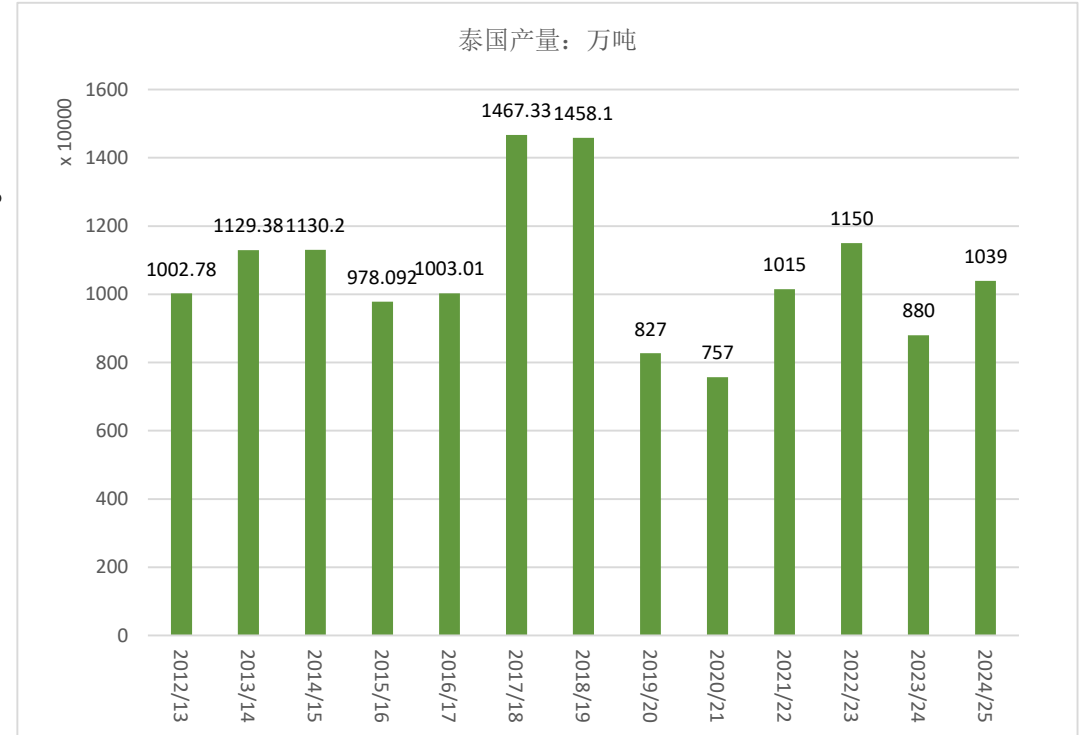


印度食糖供需平衡表（万吨）

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、泰国新榨季生产顺利

- 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。
- 2024/25榨季截至12月15日，泰国累计甘蔗入榨量为447.13万吨，较去年同期增加207.92万吨，增幅86.92%；甘蔗含糖分11.62%，较去年同期增加0.49%；产糖率为7.81%，较去年同期增加1.784%；产糖量为34.92万吨，较去年同期增加20.5万吨，增幅142.16%。其中，白糖产量2.08万吨，原糖产量32.36万吨，精制糖产量0.48万吨。



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

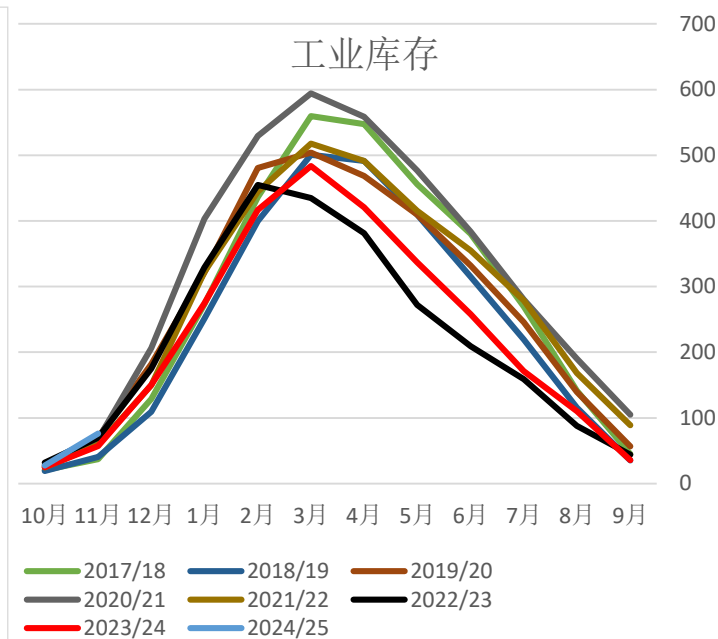
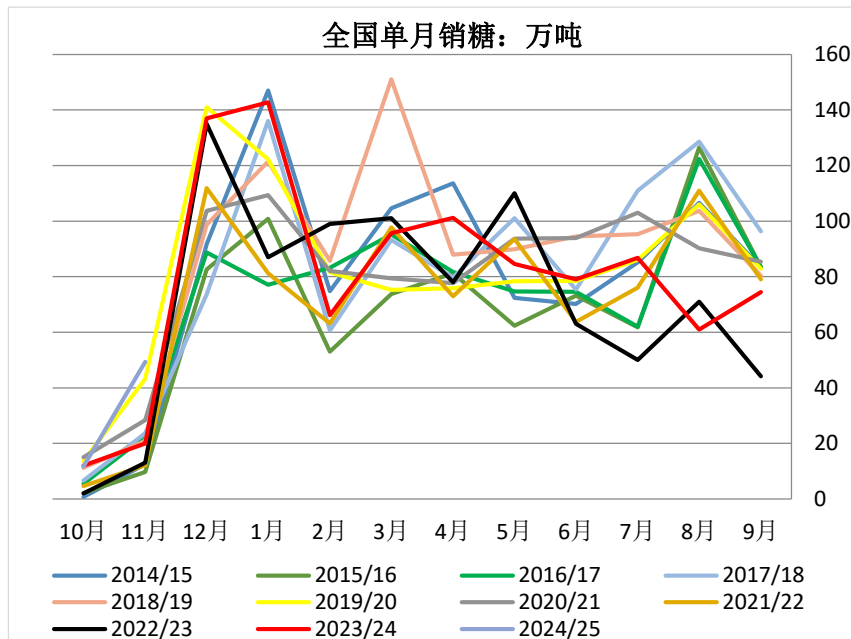
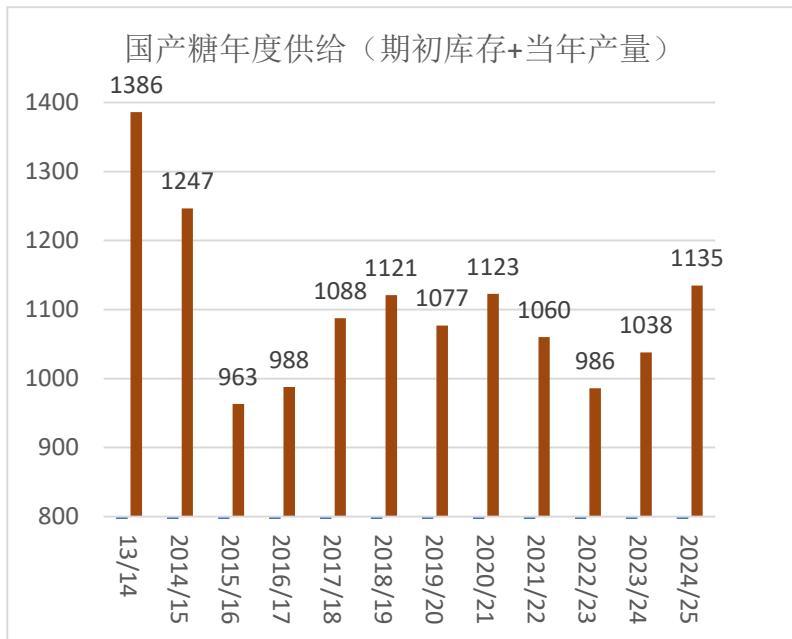
12月对中国食糖供需形势预测与上月保持一致。甜菜糖生产进度过半，甘蔗糖生产提前，全国食糖产销进度快于上年同期。截至2024年11月底，全国累计产糖137万吨，同比增48万吨；累计销糖61万吨，同比增29万吨。

11月以来，广西以晴好天气为主，利于糖分积累和甘蔗砍运；云南多雨寡照，后期需关注天气对糖分积累和压榨进度的影响。当前，新糖供给速度加快，叠加食糖进口补充，市场供应总体充裕，随着元旦、春节来临，经销商补货采购陆续启动，有利于市场需求回升。

24/25年度供需不确定在于国产糖增产幅度和糖浆进口量。

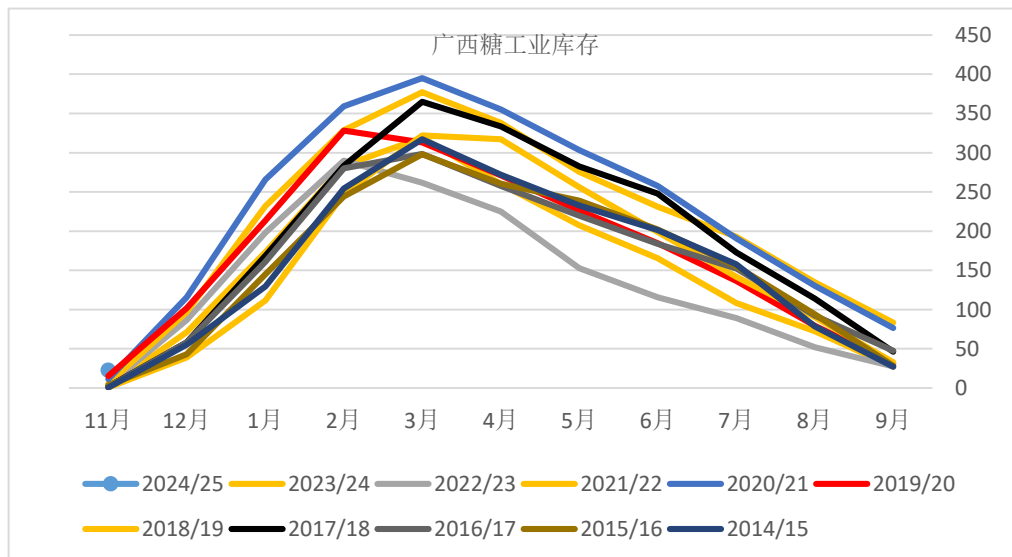
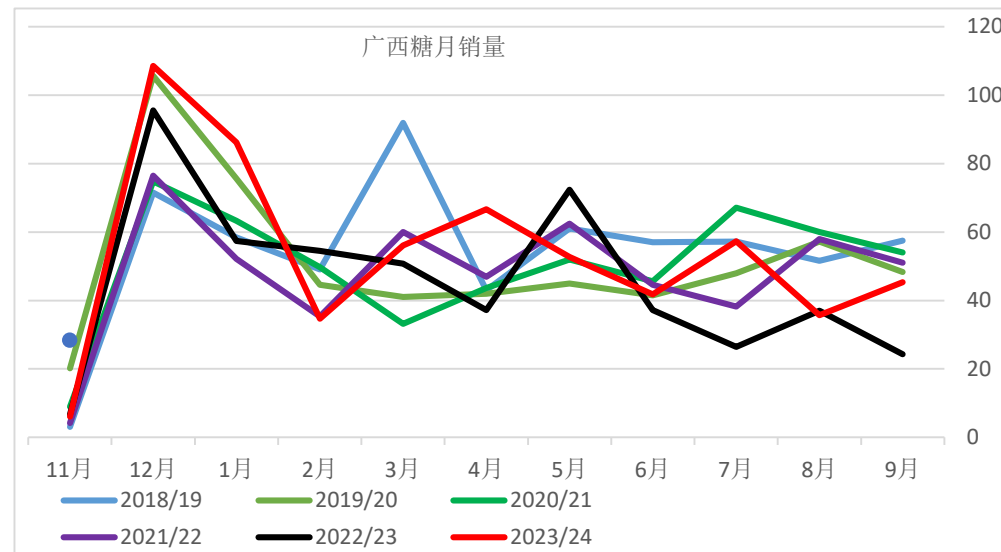
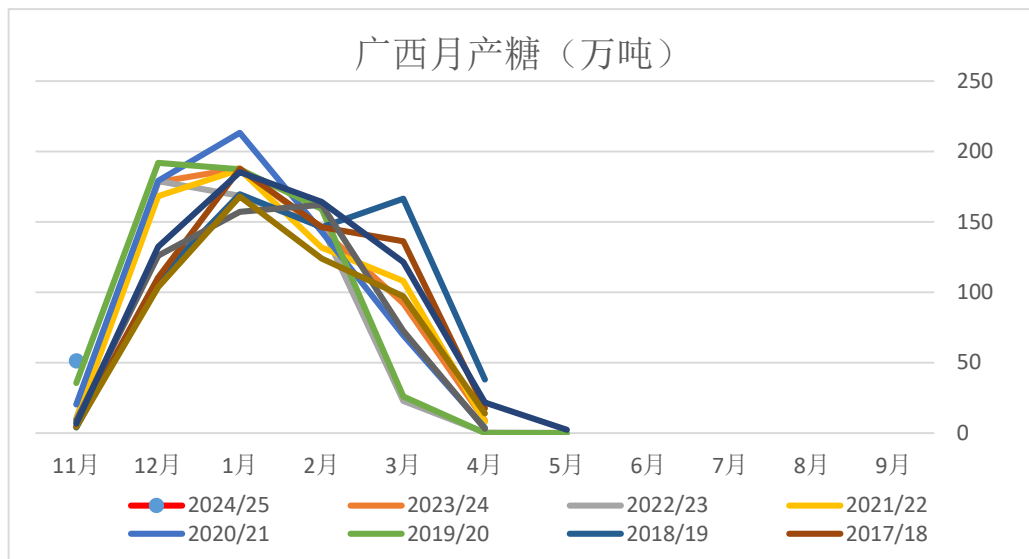
	21/22年	22/23年	23/24年	24/25年	24/25年变化
产量	956	897	996	1106	110
进口量	534	389	500	500	0
结转库存	104	89	44	35.72	-8.28
糖浆折糖	75	105	141	70	-71
淀粉糖	0	80	50	50	0
抛储	0	60	0	0	0
总供给	1669	1620	1731	1761.72	30.72
需求	1540	1560	1560	1560	1560
供需平衡	129	60	171	201.72	30.72

五、中国：产销：11月产销两旺，库存同比多18万吨



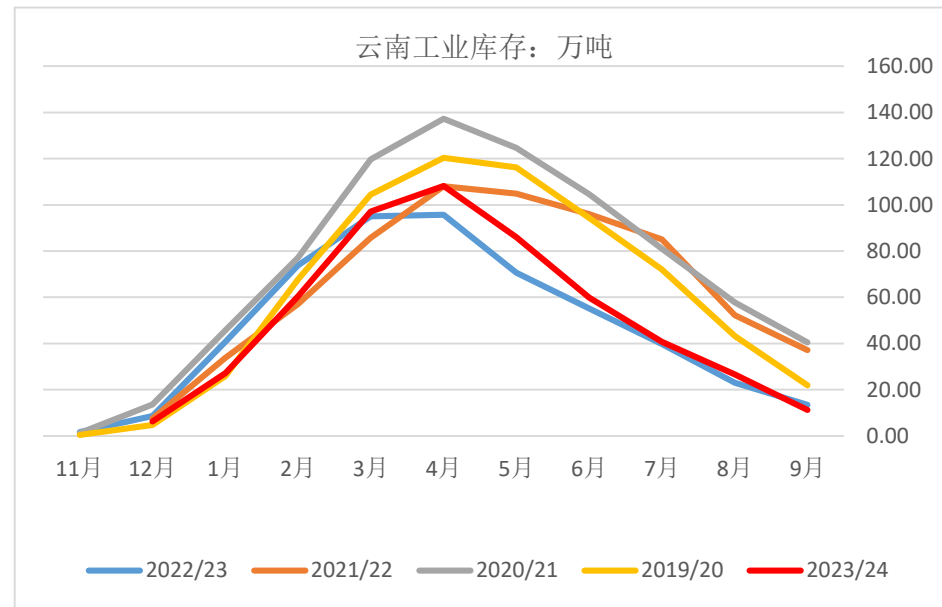
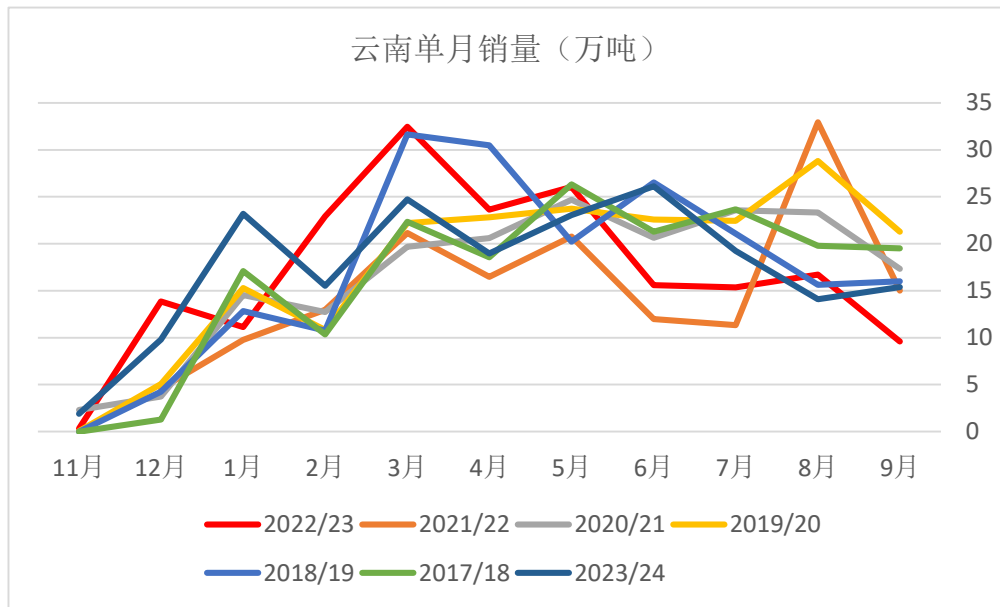
- 2024/25年制糖期甜菜糖厂已全部开机生产，甘蔗糖厂也陆续开榨。截至11月底，全国共95家糖厂开机生产。其中，甜菜糖厂28家，甘蔗糖厂67家。
- 全国共生产食糖136.79万吨，同比增加48.16万吨，增幅54.34%；
- 累计销售食糖60.9万吨，同比增加29.22万吨，增幅92.23%；累计销糖率44.52%，同比加快8.78个百分点。
- 截至11月末工业库存75.89万吨，同比增18.89万吨。

五、中国：产销：广西11月产销双旺



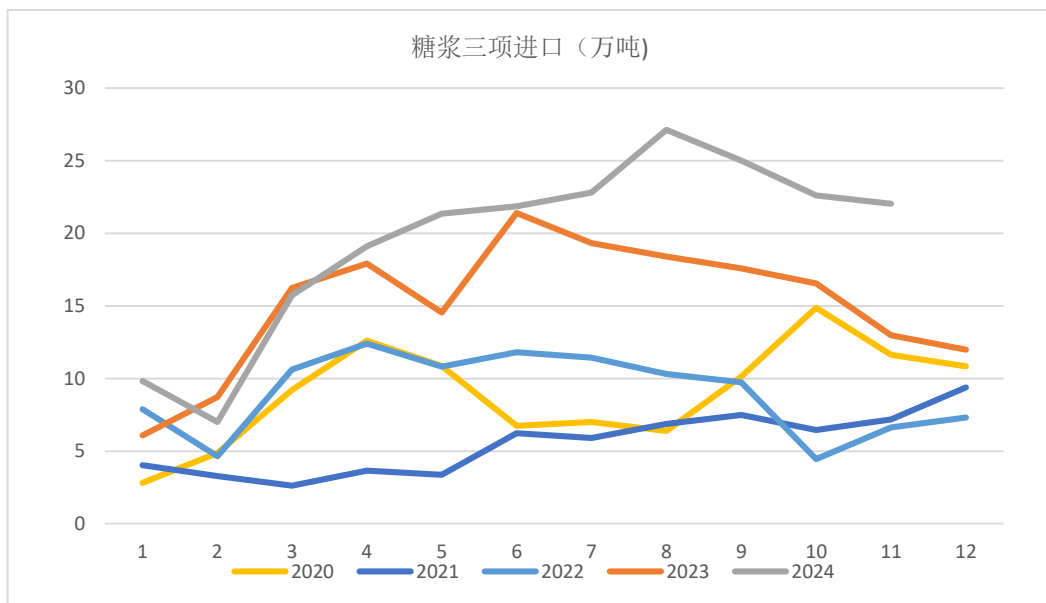
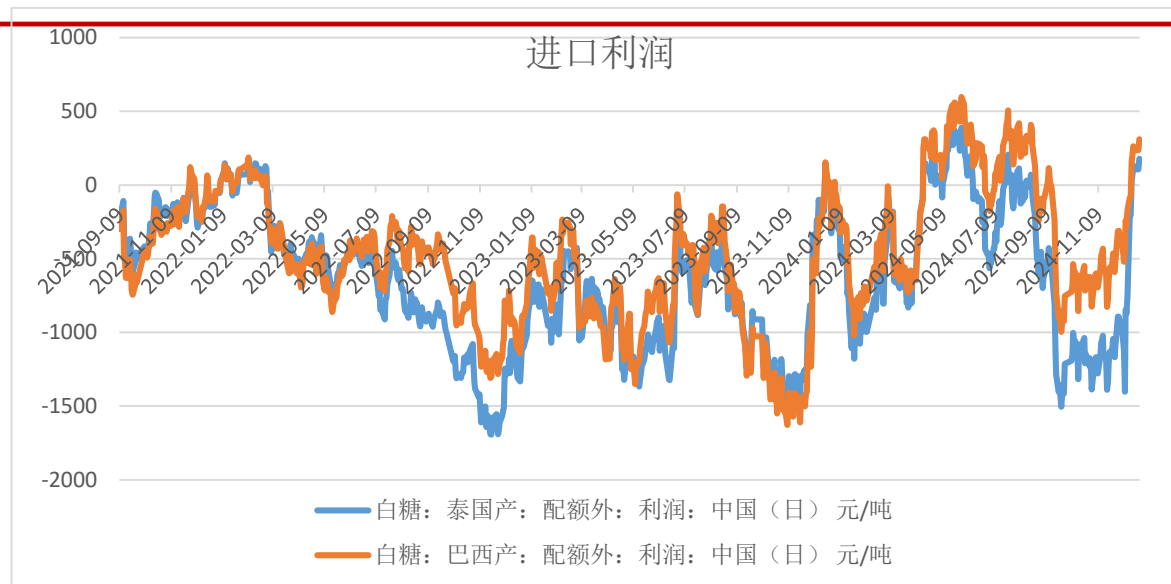
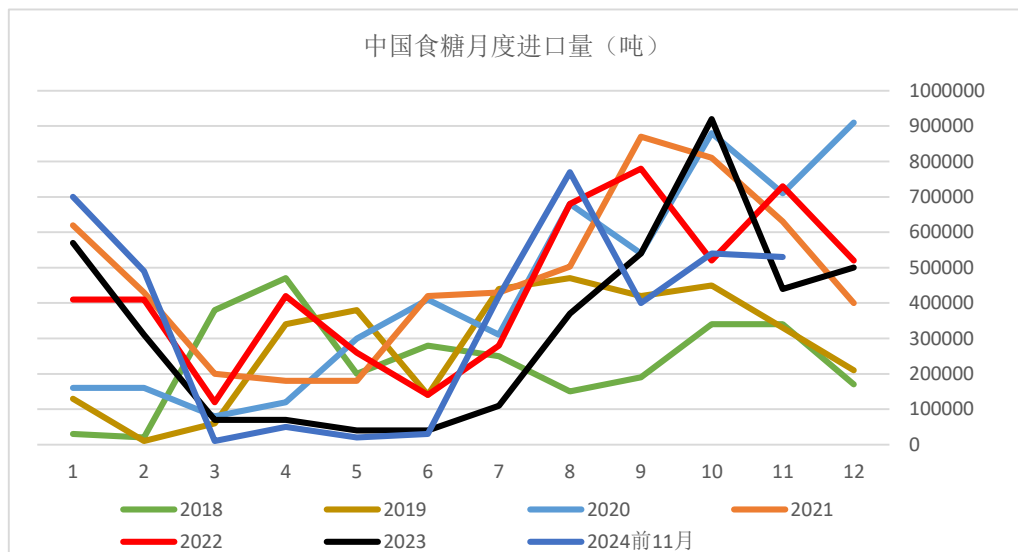
- 截至11月30日，产糖51.24万吨，同比增43.86万吨；累计销糖28.50万吨，同比增加22.46万吨；产销率55.62%，同比下降26.22个百分点。
- 24/25榨季截至11月底广西食糖工业库存22.74万吨，同比增加21.4万吨。
- 截至目前不完全统计，24/25榨季广西开榨糖厂总数已达69家，同比增加9家；日榨产能55.25吨，同比增加6.65万吨。目前广西仅6家糖厂未开榨，预计将在12月中旬左右开榨完毕。07/08榨季以来12月份广西最高糖产量为192万吨，按照目前的开榨进度和出糖率表现预估，今年有望突破新高

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：内外价差扩大



- 食糖进口：2024年11月份我国进口食糖53万吨，同比增加9.23万吨。2024年1-11月我国累计进口食糖396.17万吨，同比增加48.59万吨。2024/25榨季截11月底，我国累计进口食糖106.69万吨，同比减少29.57万吨。
- 糖浆三项进口：2024年11月我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列170290)22.04万吨，同比增加9.07万吨，增幅69.84%。2024年1-11月份累计进口217.79万吨，同比增长48.04万吨，增幅28.30%。2024/25榨季截至11月，全国累计进口44.53万吨，同比增长15万吨，增幅50.78%。

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

