



## 白糖：一月行情回顾及二月展望

研究员：杨 京 从业资格证号：F3084568 投资咨询资格证号：Z0018699

联系电话：0371-65611298

报告时间：2024 年 2 月 1 日

注：本文部分观点同步发表于《期货日报》专栏

一月内外盘价格联动紧密，经过 2023 年 12 月的大跌，市场对巴西糖产量同比大幅增加的利空基本消化，1 月外盘原糖期价企稳并大幅反弹，市场重新聚焦北半球食糖生产国印度和泰国的产情，由于今年印度、泰国甘蔗减产导致糖产量同比降幅明显，印度政府限制食糖出口政策导致印度暂时退出了食糖出口市场，泰国出口也因减产而同比减少，国际市场食糖贸易流严重依赖巴西出口，整体供应依然偏紧。虽然当前巴西糖醇比依然有利于食糖生产，预计有更多的甘蔗用于制糖，但目前甘蔗主产区降雨低于往年同期水平，导致市场对 2024/2025 榨季巴西食糖产量的担忧，巴西 2024/2025 榨季从 4 月开始。整体看来，全球食糖市场基本面供需偏紧局面支撑价格企稳反弹，市场关注泰国及印度减产情况，以及印度后期食糖出口政策变化，巴西产区天气干旱也给期价注入天气升水。

UNICA 数据显示，2023/24 榨季截至 1 月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为 64537.6 万吨，较去年同期的 54283.2 万吨增加了 10254.4 万吨，同比增幅达 18.89%；累计制糖比为 49.06%，较去年同期的 45.95%增加了 3.11%；累计产糖量为 4209.9 万吨，较去年同期的 3354.8 万吨增加了 855.1 万吨，同比增幅达 25.49%。ISMA 数据显示，2023/24 榨季截至 1 月 31 日，印度已生产 1872 万吨糖，去年同期为 1950 万吨。本榨季约有 520 家糖厂开榨，而上榨季为 517 家。泰国甘蔗及糖业委员会办公室数据显示，泰国 2023/24 榨季截至 2024 年 1 月 22 日，累计甘蔗入榨量为 3814.06 万吨，同比减少 205.26 万吨，降幅 5.11%；含糖分为 11.61%，同比减少 1.07%；产糖率为 9.57%，同比减少 1.13%；累计产糖量为 364.84 万吨，同比减少 65.12 万吨，降幅 15.15%。

国内方面，1月国内食糖市场供需两旺。需求上，1月是我国食糖传统消费旺季，春节备货需求旺盛，内外盘期价企稳后，贸易商信心确立，备货需求上升；供应上，1月是国产糖生产高峰，供给环比增幅明显。中国糖业协会数据显示，截至2023年12月底，本制糖期全国共生产食糖319.51万吨，同比减少6万吨，但仍为历史同期偏高水平，1月我国南方糖厂全面开榨，食糖产量快速增长，但由于国内库存水平偏低，预计库存压力要到二季度方能陆续显现。截止2023年12月，全国食糖新增工业库存为149.69万吨，环比增加92.69万吨。从季节性来看，全国食糖新增工业库存位于近5年的最低水平。同时，由于1月外盘涨幅大于内盘，导致原糖进口成本增幅大于国内糖价涨幅。国内外糖价倒挂情况愈发严重，国内配额内进口原糖加工利润明显下滑。

展望二月，春节后白糖消费步入淡季，国内新糖供应陆续增加，库存将会逐步累积，白糖价格或因此而承压。但由于国内食糖供需缺口明显，国内糖价多跟随外盘涨跌，当前国际食糖市场供应及政策变数较大，预计短期维持震荡偏强格局为主，等待巴西天气及印度政策的明朗。预计2月国内糖价仍将跟随外盘走势，上下空间均较为有限，价格运行区间在6200-6600元/吨。

## 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 中国期货业协会免责声明

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。