

白糖：周内整体下跌，弱势运行不改

一周集萃-郑糖

研究中心

2024年5月19日



白糖：盘面震荡整理，暂时维持观望态度

■ 摘要:

➤ 行情回顾

- ✓ 本周纽约ICE糖11主连下跌2.79%，伦敦ICE白砂糖主连下跌2.73%，外盘糖期价延续下跌态势。
- ✓ 国内现货价格和期货价格均下跌，本周白糖主力合约下跌2.55%。

➤ 逻辑观点

- ✓ 23/24年度食糖产量增长幅度大于消费量增长幅度，库存累积。产量增长主要源于甜菜糖产量增加，而甘蔗糖产量下降511.5万吨，其中两大主产国（巴西、泰国）共下跌281万吨。根据嘉利高报道，23/24榨季预计全球糖产量上调130万吨；24/25榨季全球糖产量可能创历史第二高水平，全球供应增加。
- ✓ 根据UNICA公布数据，四月下半月巴西中南部甘蔗压榨量为3457万吨，较去年同期增长61.3%；糖产量为184万吨，同比增长84.25%，巴西整体供应宽松的预期没有改变。
- ✓ 根据农业农村部上周五公布的供需预测，24/25年度甘蔗种植面积略增、甜菜种植面积大增，食糖产量保持恢复性增长，有望增至1100万吨，而消费量基本持平，国内食糖产需缺口缩小。

➤ 行情展望

- ✓ 目前全球糖市对新榨季预期仍是增产，中长期糖价维持偏弱运行的大方向不变。





➤ 操作建议

- ✓ 期价处于地位，有反弹风险，建议暂时观望。

➤ 风险因素

- ✓ 巴西糖醇比例调整、印度糖出口政策

目 录

-  01 行情回顾
-  02 供需情况
-  03 库存与基差
-  04 行业与产业动态

第一部分 行情回顾



行情回顾

郑糖2405合约

白糖2409合约价格



纽约ICE活跃合约

纽约ICE活跃合约



数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 本周国内期货价格整体下跌，跌幅2.55%。
- ✓ 外盘NYBOT11号糖活跃合约跌幅达2.79%，糖价处于近一年半地位。

第二部分 供需情况



全球白糖供需平衡表

全球白糖供需平衡表

项目	全球白糖供需平衡表（万吨）										
年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24 (5月预估)	23/24 (11月预估)	预估变动
期初库存	4875.6	4442.2	4201.2	5157.4	5282.7	4765.2	5031.3	4753.1	3946.5	3886.2	-60.3
甜菜糖产量	3341.6	3816.4	4369.5	3955.3	4069.2	3729.1	3818.5	3648.1	3781.2	3850.7	69.5
甘蔗糖产量	13155.6	13397.9	15052.7	13960.5	12586.7	14282.3	14247.8	13882.6	15006.9	14495.4	-511.5
总产量	16497.2	17214.3	19422.2	17915.8	16655.9	18011.4	18066.3	17530.7	18788.1	18346.1	-442.0
原糖进口	3785.9	3798.4	3790.3	3694.7	3597.7	4102.3	3970.0	3884.9	4166.5	3936.9	-229.6
精炼白糖进口	1677.0	1743.4	1771.8	1621.4	1775.8	1807.3	1623.3	1856.0	1734.7	1850.3	115.6
总进口	5462.9	5541.8	5562.1	5316.1	5373.5	5909.6	5593.3	5740.9	5901.2	5787.2	-114.0
总供给	26835.7	27198.3	29185.5	28389.3	27312.1	28686.2	28690.9	28024.7	28635.8	28019.5	-616.3
原糖出口	3403.9	3769.2	3911.0	3415.1	3349.8	4014.3	3971.3	3927.0	4429.1	4438.0	8.9
精炼白糖出口	2014.8	2235.5	2675.8	2412.0	2003.8	2371.5	2509.0	2504.6	2781.3	2302.9	-478.4
总出口	5418.7	6004.7	6586.8	5827.1	5353.6	6385.8	6480.3	6431.6	7210.4	6740.9	-469.5
国内消费	16897.6	16914.8	17328.7	17199.4	17125.2	17188.3	17363.6	17638.0	18004.5	17843.1	-161.4
损耗	77.2	77.6	112.6	80.1	68.1	80.8	93.9	68.9	75.4	67.4	-8.0
总消费	16974.8	16992.4	17441.3	17279.5	17193.3	17269.1	17457.5	17706.9	18079.9	17910.5	-169.4
期末库存	4442.2	4201.2	5157.4	5282.7	4765.2	5031.3	4753.1	3886.2	3345.5	3368.1	22.6
库销比	19.84%	18.27%	21.46%	22.86%	21.13%	21.27%	19.86%	16.10%	13.23%	13.66%	0.43%

数据来源：USDA 广州期货研究中心

✓ 据最新预估：

当前年度期初库存为3886.2万吨，远低于往年库存，期末库存也保持较低水平，全球白糖交易较为活跃。

预计进口量较上月估计减少114万吨，出口量减少469.5万吨，下游预估需求减少。

巴西白糖供需平衡表

巴西白糖供需平衡表

项目	巴西白糖供需平衡表（万吨）										
年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24 (5月预估)	23/24 (11月预估)	预估 变动
期初库存	95	75	85	92	22	59	34	34	69	69	0
甜菜糖产量	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
甘蔗糖产量	3465	3915	3887	2950	3030	4205	3545	3805	4201	4100	-101
总产量	3465	3915	3887	2950	3030	4205	3545	3805	4201	4100	-101
原糖进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
精炼白糖进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总供给	3560	3990	3972	3042	3052	4264	3579	3839	4270	4169	-101
原糖出口	1975	2280	2256	1568	1703	2572	2076	2256	2594.8	2750	155.2
精炼白糖出口	460	570	564	392	225	643	519	564	645	500	-145
总出口	2435	2850	2820	1960	1928	3215	2595	2820	3239.8	3250	10.2
国内消费	1050	1055	1060	1060	1065	1015	950	950	954.2	880	-74.2
损耗	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总消费	1050	1055	1060	1060	1065	1015	950	950	954.2	880	-74.2
期末库存	75	85	92	22	59	34	34	69	76	39	-37
库销比	2.15%	2.18%	2.37%	0.73%	1.97%	0.80%	0.96%	1.83%	1.81%	0.94%	-0.87%

数据来源：USDA 广州期货研究中心

✓ 据最新预估：

当前年度总产量为4100万吨，比上月预估减少101万吨，或是因为天气原因导致压榨进度受阻，食糖供应推迟。

预计出口量增加10.2万吨，库销比处于较低水平，有利于增强农民种植意愿。

泰国白糖供需平衡表

泰国白糖供需平衡表

项目	泰国白糖供需平衡表（万吨）										
年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24 (5月预估)	23/24 (11月预估)	预估 变动
期初库存	526.3	528.1	561.8	684.1	833	756.9	906.7	921.2	615.2	767.1	151.9
甜菜糖产量	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
甘蔗糖产量	974.3	1003.3	1471	1458.1	829.4	758.7	1015.7	1105.9	1120	940	-180
总产量	974.3	1003.3	1471	1458.1	829.4	758.7	1015.7	1105.9	1120	940	-180
原糖进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
精炼白糖进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总进口	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总供给	1500.6	1531.4	2032.8	2142.2	1662.4	1515.6	1922.4	2027.1	1735.2	1707.1	-28.1
原糖出口	382.3	313.8	626.7	607.9	365.9	159.4	382.1	450	540	460	-80
精炼白糖出口	323.2	387.8	464.0	453.3	303.6	214.5	319.1	500	660	540	-120
总出口	705.5	701.6	1090.7	1061.2	669.5	373.9	701.2	950	1200	1000	-200
国内消费	267	268	258	248	236	235	300	310	321	321	0
损耗	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总消费	267	268	258	248	236	235	300	310	321	321	0
期末库存	528.1	561.8	684.1	833.0	756.9	906.7	921.2	767.1	214.2	386.1	171.9
库销比	54.30%	57.94%	50.72%	63.63%	83.59%	148.91%	92.01%	60.88%	14.08%	29.23%	15.15%

数据来源：USDA 广州期货研究中心

✓ 据最新预估：

当前年度总产量为940万吨，较上月预估减少180万吨，产量处于近9年较低水平。

预计出口量减少200万吨，库销比大幅上调15.15%，但相较于往年仍是较低水平。

中国白糖供需平衡表

中国白糖供需平衡表

项目	中国白糖供需平衡表（万吨）										
年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24 （5月预估）	23/24 （11月预估）	预估变动
期初库存	1039.0	959.1	781.1	656.7	540.8	402.7	537.4	501.4	271.2	209.1	-62.1
甜菜糖产量	85.0	105.0	115.0	132.0	140.0	150.0	90.0	108.0	110.0	110.0	0.0
甘蔗糖产量	820.0	825.0	915.0	944.0	900.0	910.0	870.0	788.0	890.0	890.0	0.0
总产量	905.0	930.0	1030.0	1076.0	1040.0	1060.0	960.0	896.0	1000.0	1000.0	0.0
原糖进口	560.0	420.0	380.0	360.0	320.0	567.0	440.0	320.0	440.0	400.0	-40.0
精炼白糖进口	51.6	40.0	55.0	48.6	60.8	70.9	60.0	60.0	60.0	60.0	0.0
总进口	611.6	460.0	435.0	408.6	380.8	637.9	500.0	380.0	500.0	460.0	-40.0
总供给	2555.6	2349.1	2246.1	2141.3	1961.6	2100.6	1997.4	1777.4	1771.2	1669.1	-102.1
原糖出口	0.4	0.5	3.1	0.4	0.3	1.3	0.3	0.3	0.5	0.3	-0.2
精炼白糖出口	16.1	7.5	16.3	20.1	18.6	11.9	15.7	18.0	24.5	18.0	-6.5
总出口	16.5	8.0	19.4	20.5	18.9	13.2	16.0	18.3	25.0	18.3	-6.7
国内消费	1580.0	1560.0	1570.0	1580.0	1540.0	1550.0	1480.0	1550.0	1560.0	1550.0	-10.0
损耗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
总消费	1580.0	1560.0	1570.0	1580.0	1540.0	1550.0	1480.0	1550.0	1560.0	1550.0	-10.0
期末库存	959.1	781.1	656.7	540.8	402.7	537.4	501.4	209.1	186.2	100.8	-85.4
库销比	60.08%	49.82%	41.32%	33.79%	25.83%	34.38%	33.52%	13.33%	11.75%	6.43%	-5.32%

数据来源：USDA 广州期货研究中心

✓ 据最新预估：

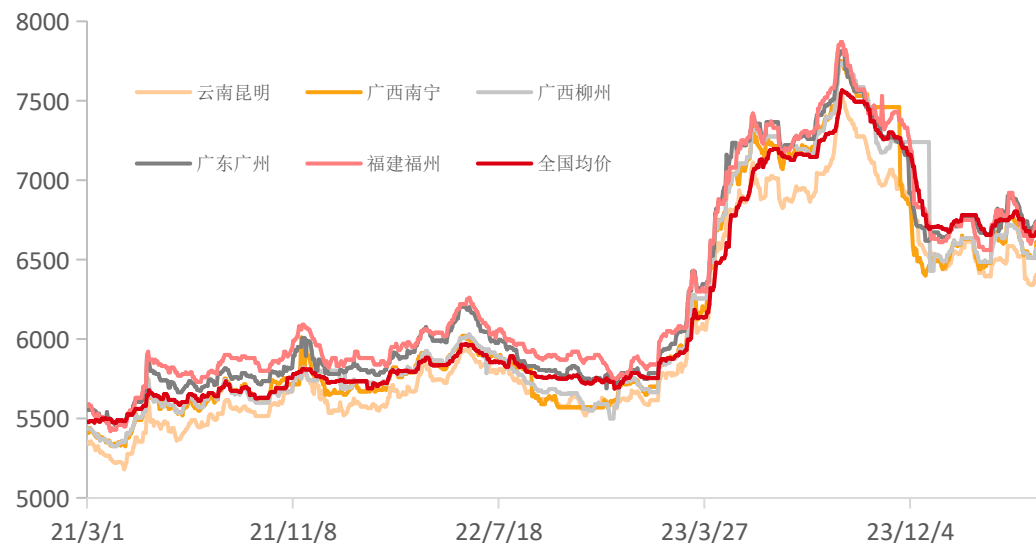
当前年度期初库存为209.10万吨，远低于往年库存，期末库存也保持较低水平，预计全年白糖销售顺畅。

预计进口量减少40万吨，出口量减少6.7万吨。

现货价格走势

市场现价

白糖现货价格（元/吨）



加工厂报价

制糖厂/企业报价（元/吨）



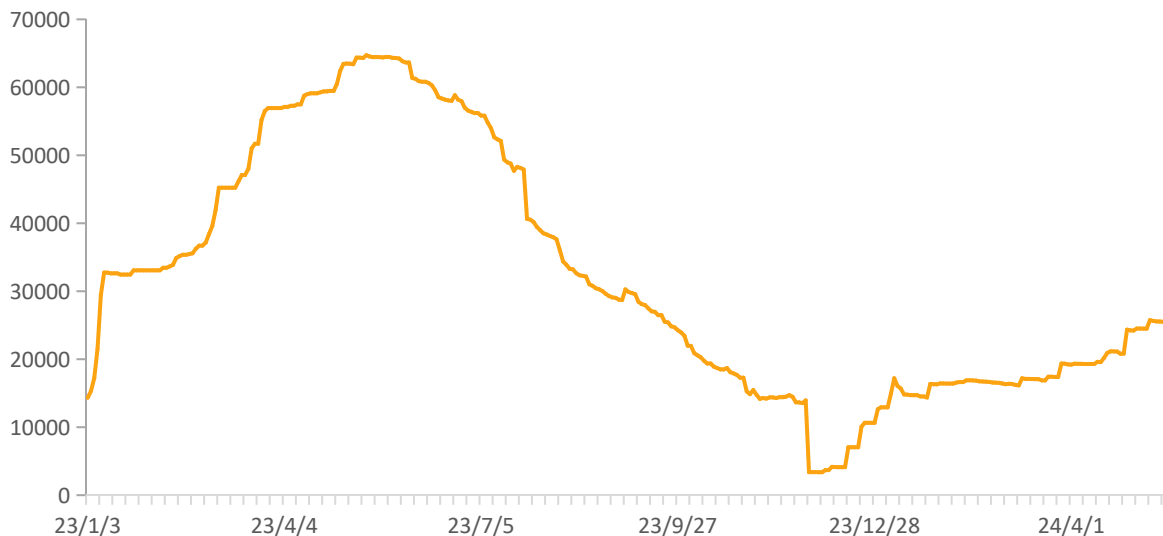
数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 本周现货价格各地报价下跌，全国均价基本持平。
- ✓ 加工糖厂报价下跌，广西广糖下跌40元/吨，南华昆明下跌60元/吨，中粮辽宁下跌70元/吨。

白糖仓单

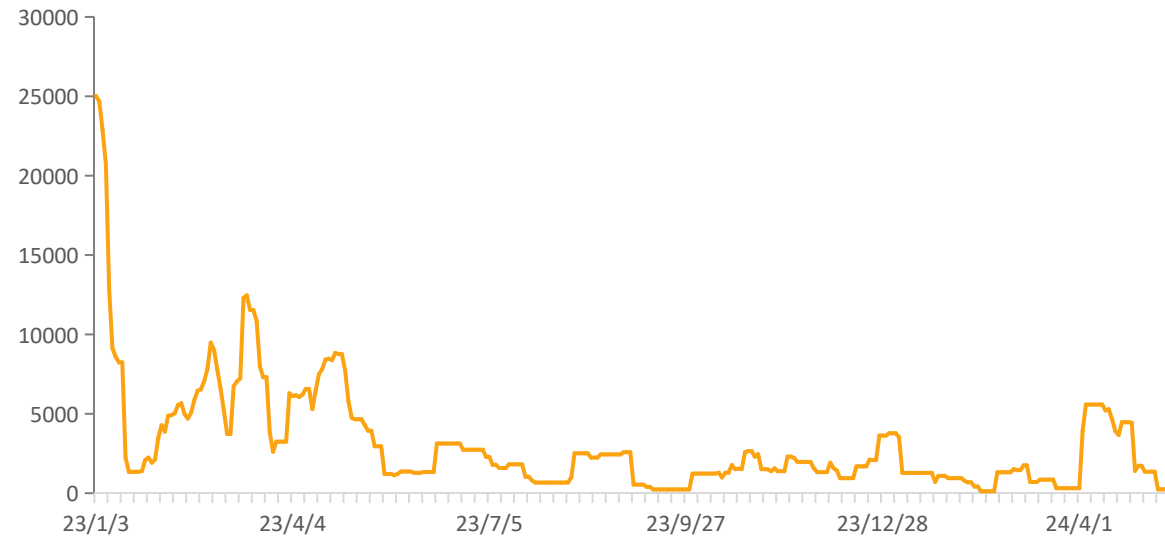
仓单数量

仓单数量:白糖



有效仓单预报

有效仓单预报



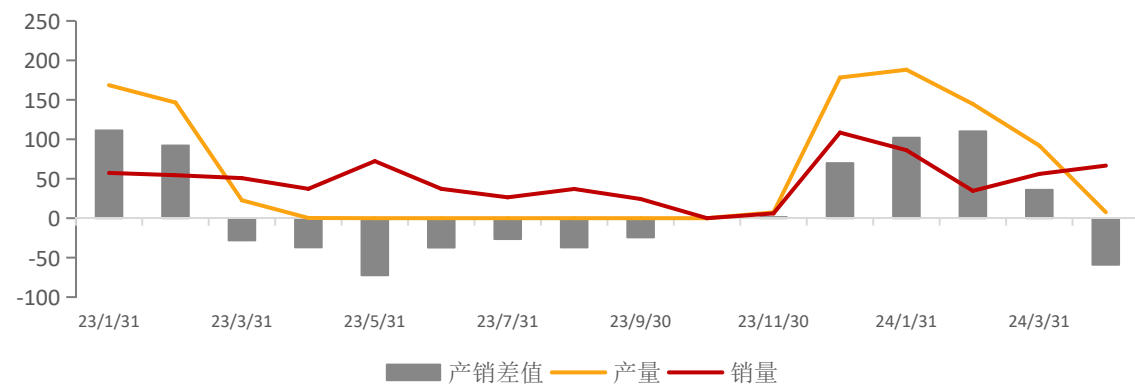
数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 本周仓单增加333张, 仓单数量远低于去年同期, 可供交割货物有限, 目前供应端压力不大。
- ✓ 本周有效仓单预报数不变, 目前处于较低位置。

主要地产产销状况

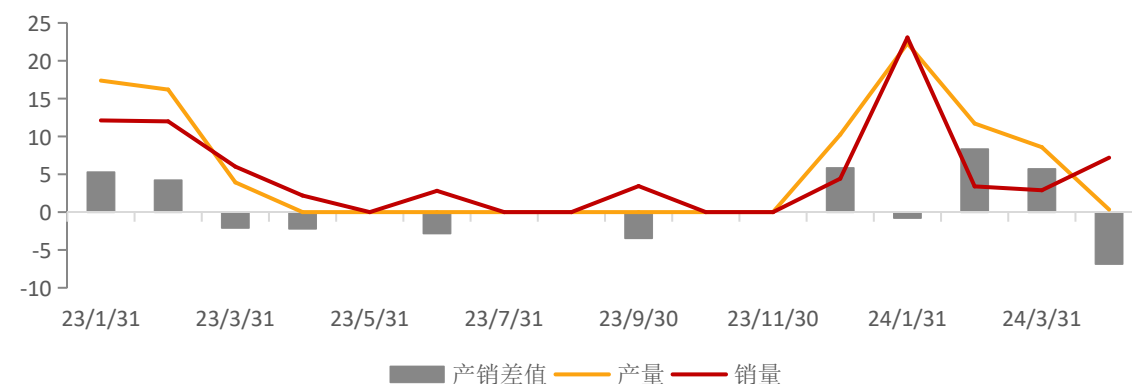
广西

广西产销



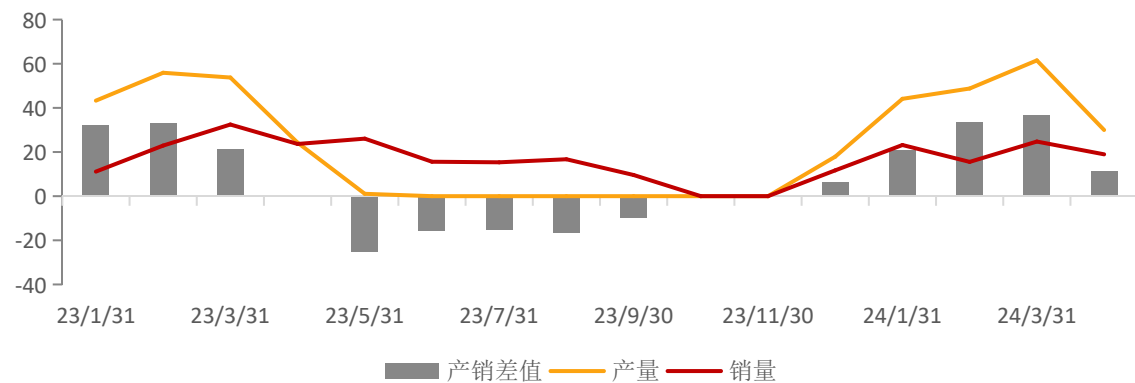
广东

广东产销



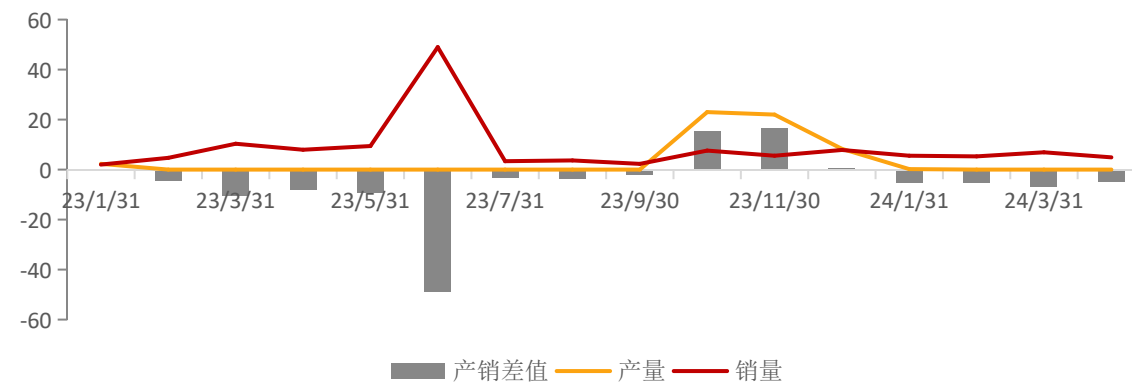
云南

云南产销



内蒙古

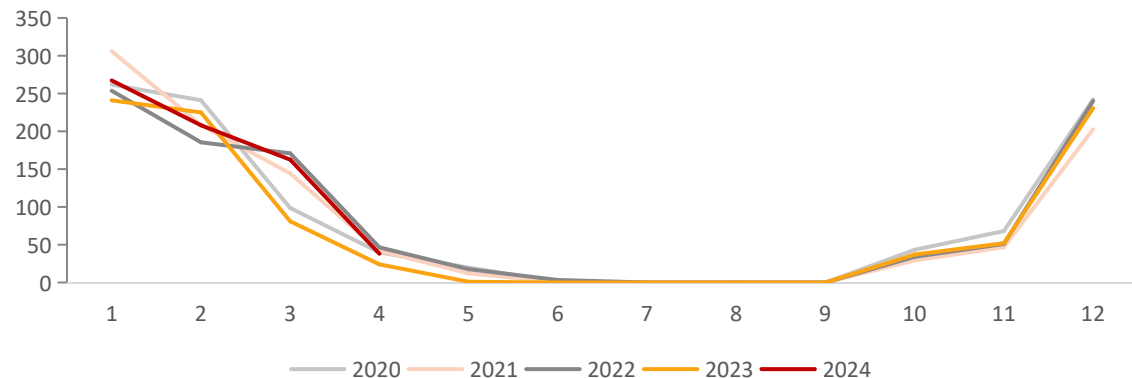
内蒙古产销



全国产销结构良好

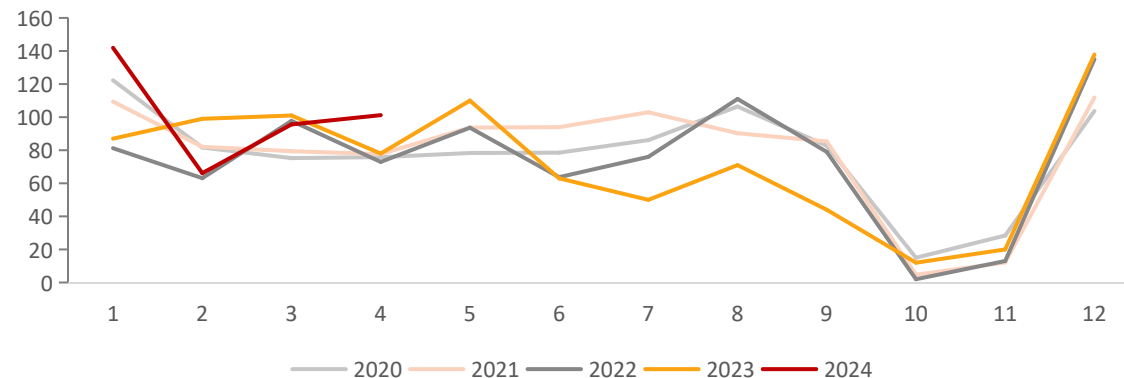
产量

食糖当月产量



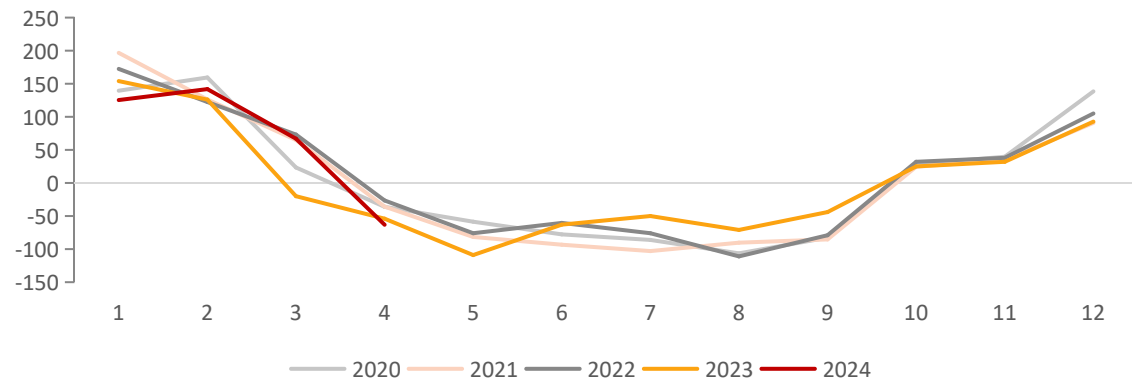
销量

食糖当月销量



产销差值

产销差值

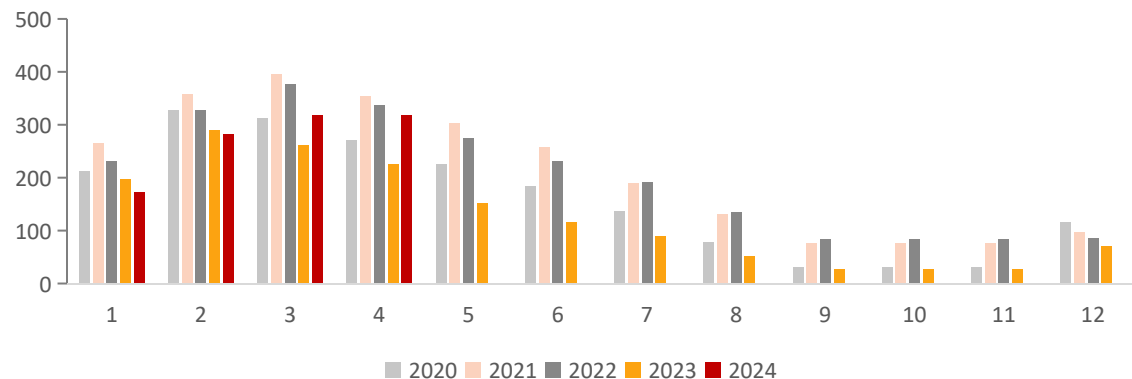


- ✓ 4月各主要糖产地产销差值回到往年同期水平甚至更低，相较三月有大幅好转。
- ✓ 4月全国总产量为38.08吨，销量为101.2吨，销量回暖，产销差值处于近五年最低水平，助力糖价上升。

主要产地工业库存

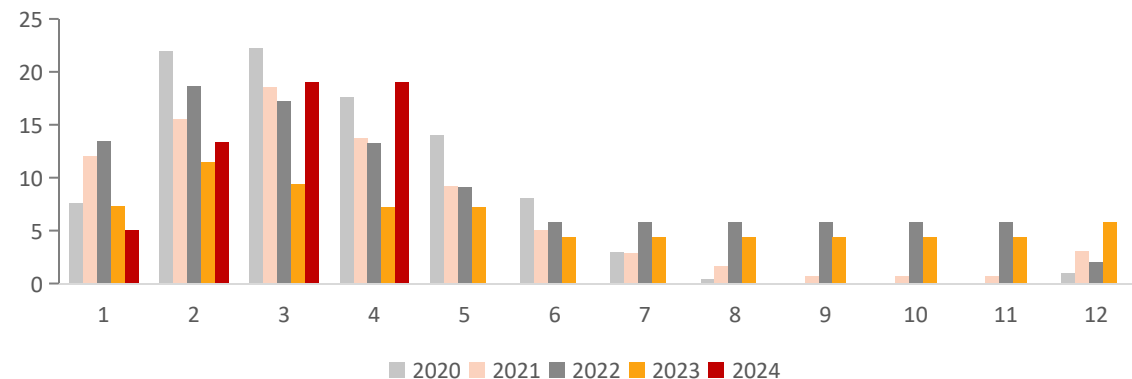
广西

广西工业库存



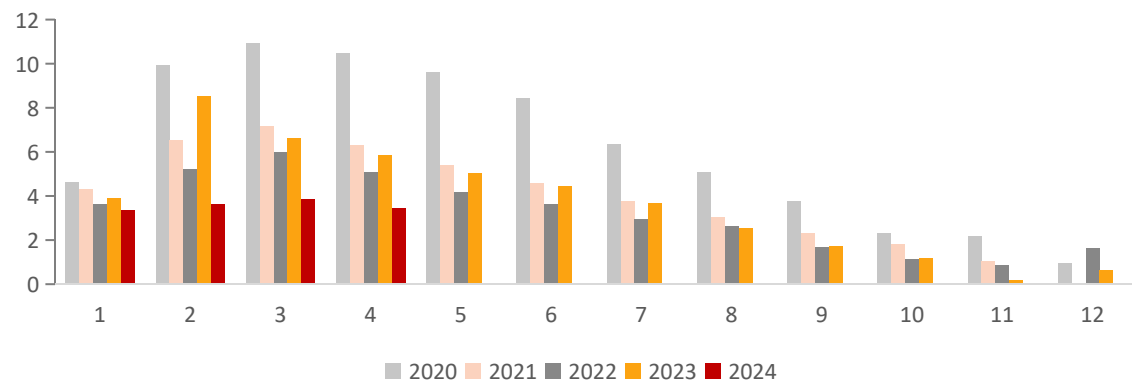
广东

广东工业库存



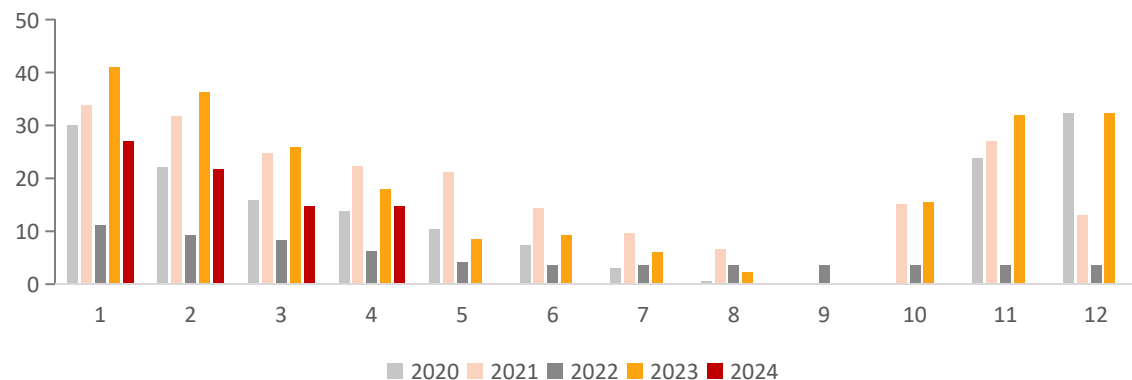
海南

海南工业库存



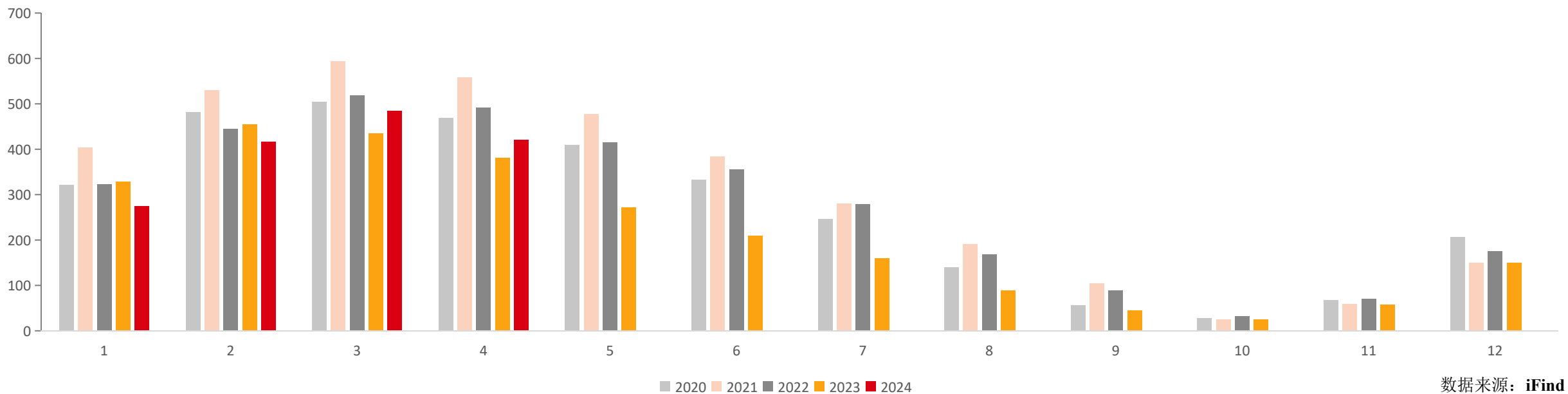
内蒙古

内蒙古工业库存



全国工业库存

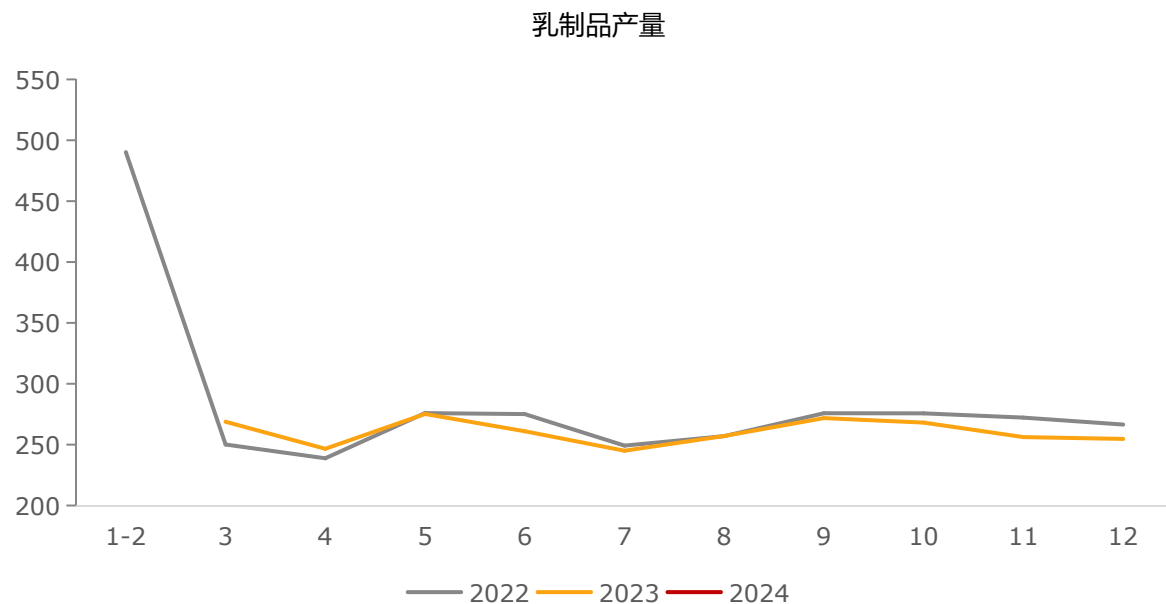
全国工业库存



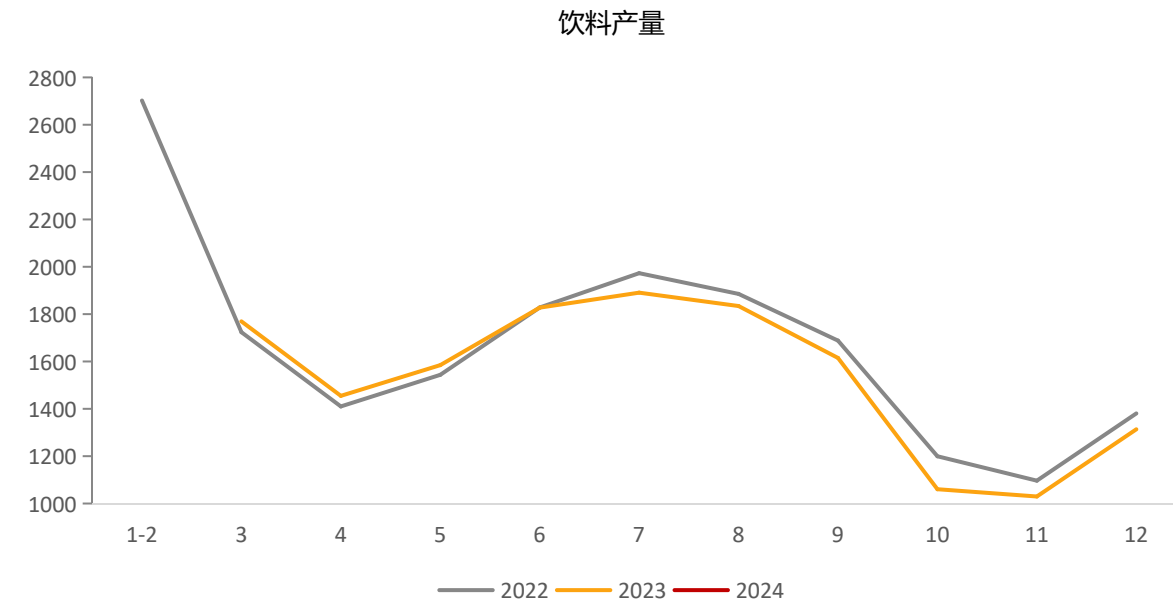
- ✓ 主要产地广西、广东暂未公布最新数据。
- ✓ 海南、内蒙古、全国总工业库存相较于上月下降，但全国库存仍高于去年同期。

下游需求

乳制品月产量



饮料月产量



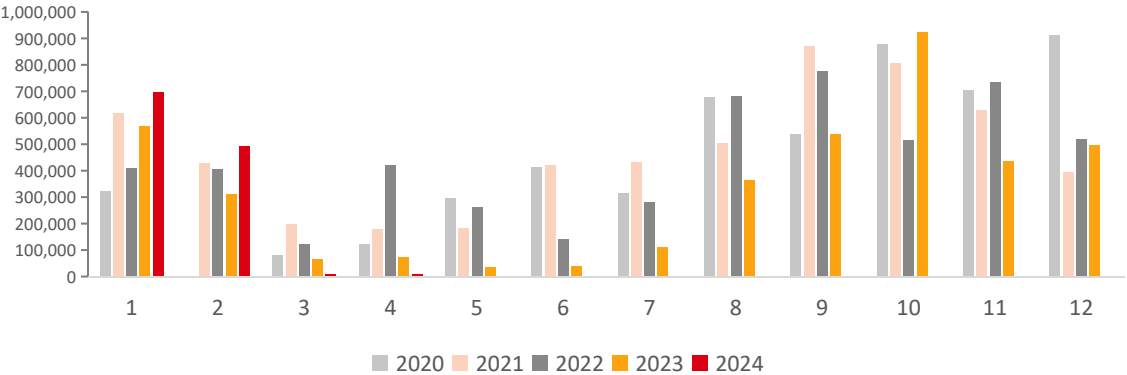
数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 根据已公布数据, 今年3月乳制品产量为239万吨, 饮料产量为1786.5万吨, 基本在往年水平。
- ✓ 4月数据暂未公布, 行情信息滞后。

进口情况

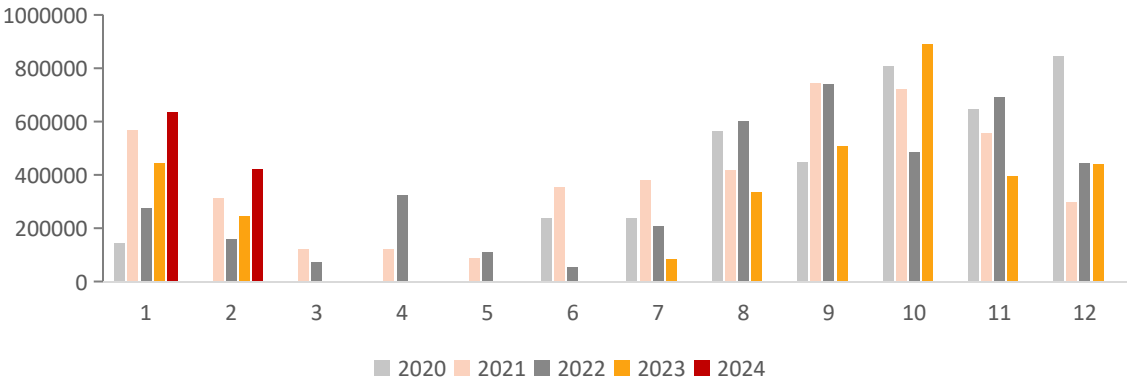
全国进口总数

糖进口总数



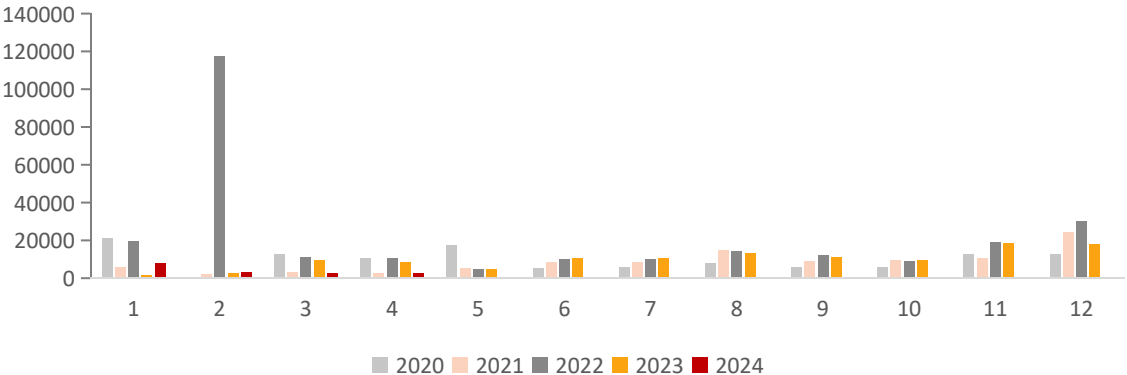
巴西糖

巴西糖进口状况



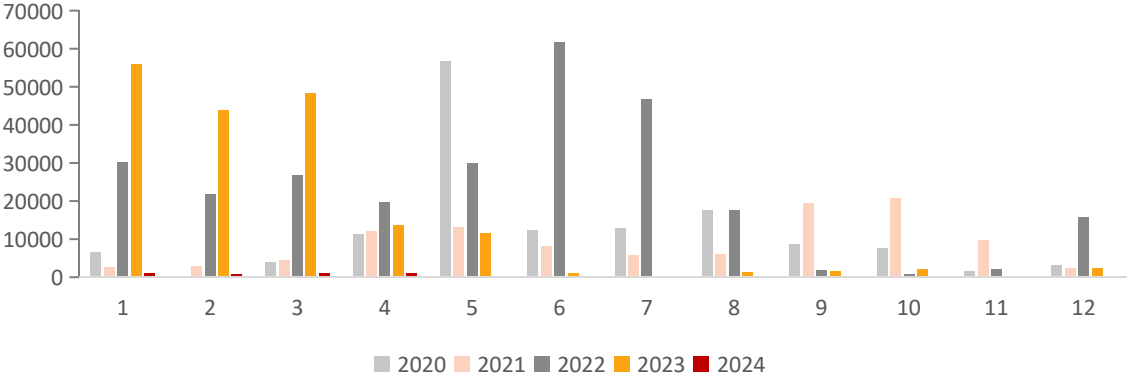
泰国糖

泰国糖进口状况



印度糖

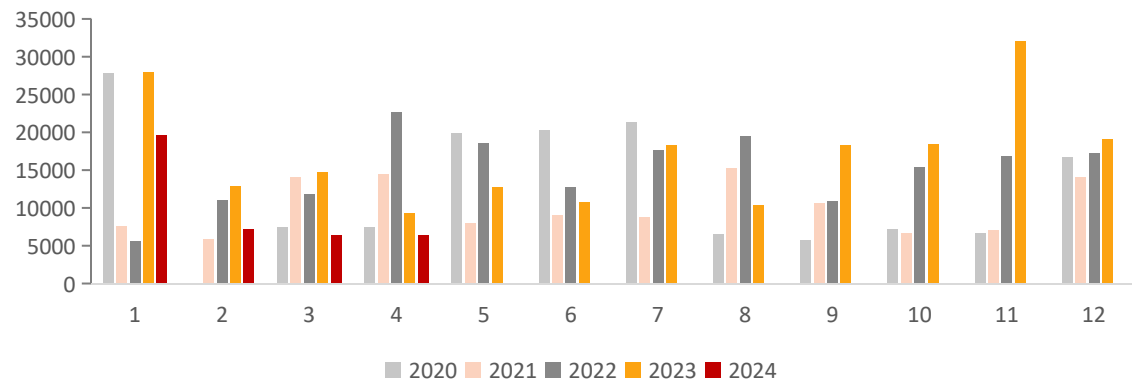
印度糖进口状况



出口情况

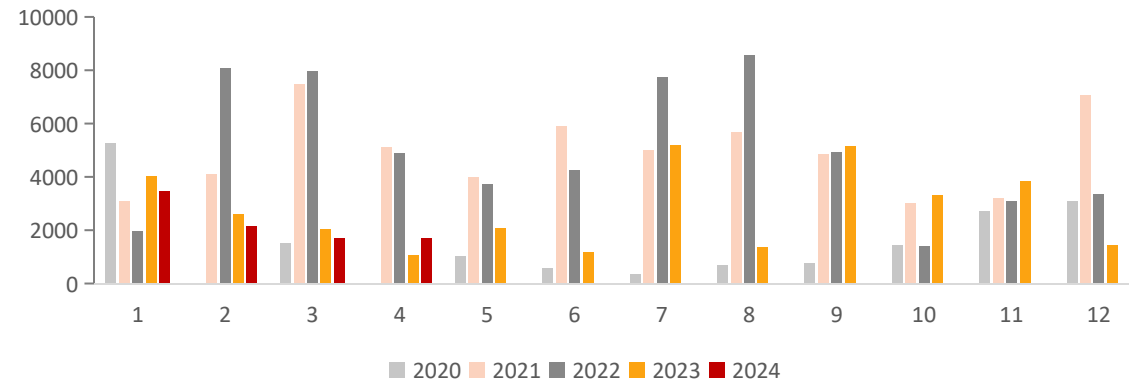
全国出口总数

糖出口总数



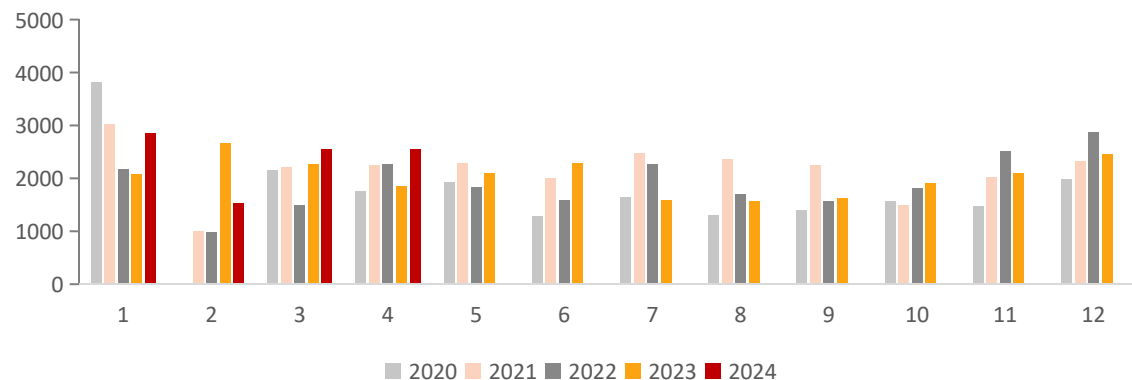
蒙古

出口蒙古



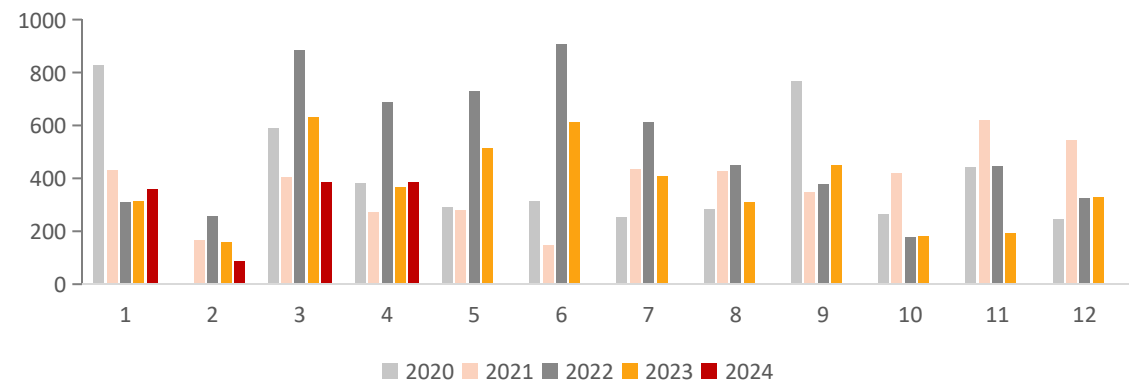
中国香港

出口中国香港



美国

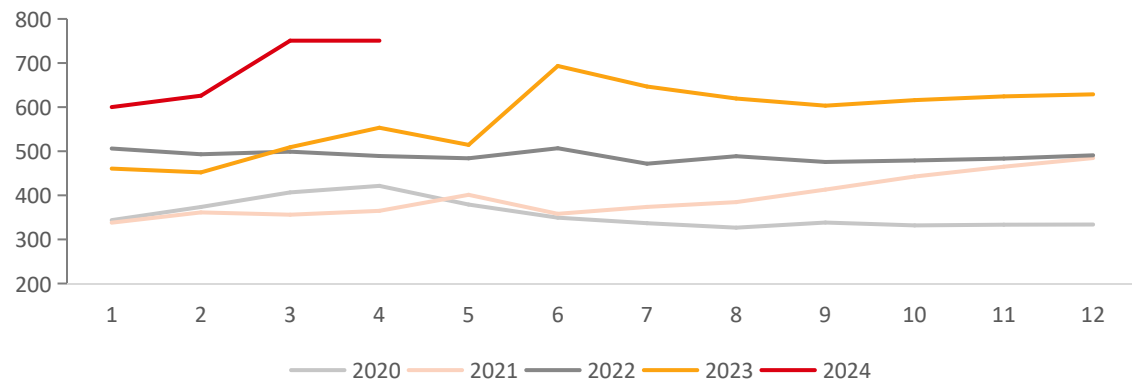
出口美国



进出口价格

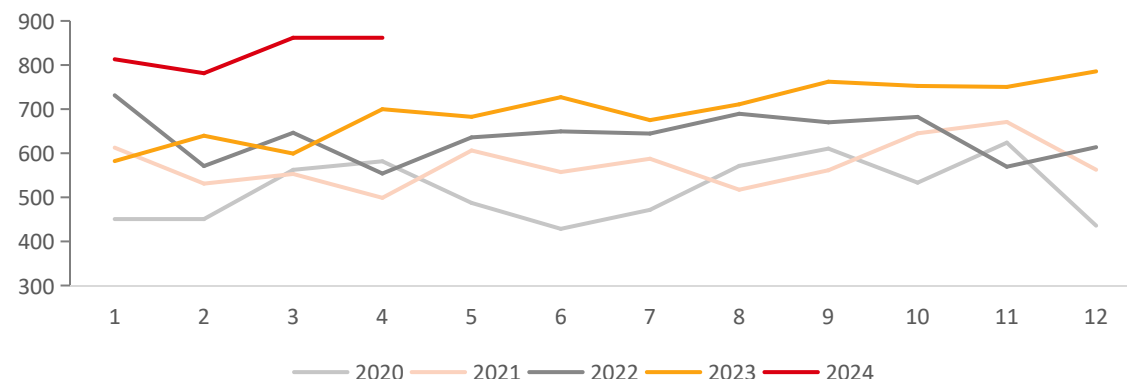
进口糖均价

进口糖均价



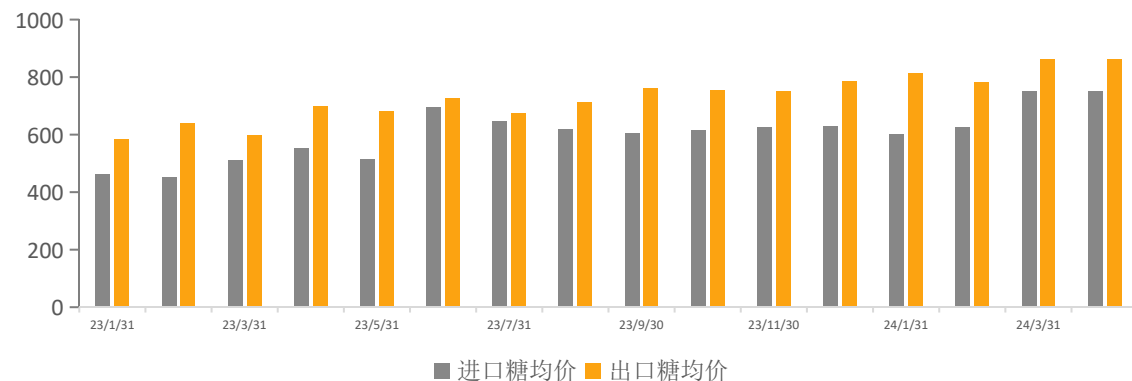
出口糖均价

出口糖均价



进出口糖价对比

进出口糖均价对比

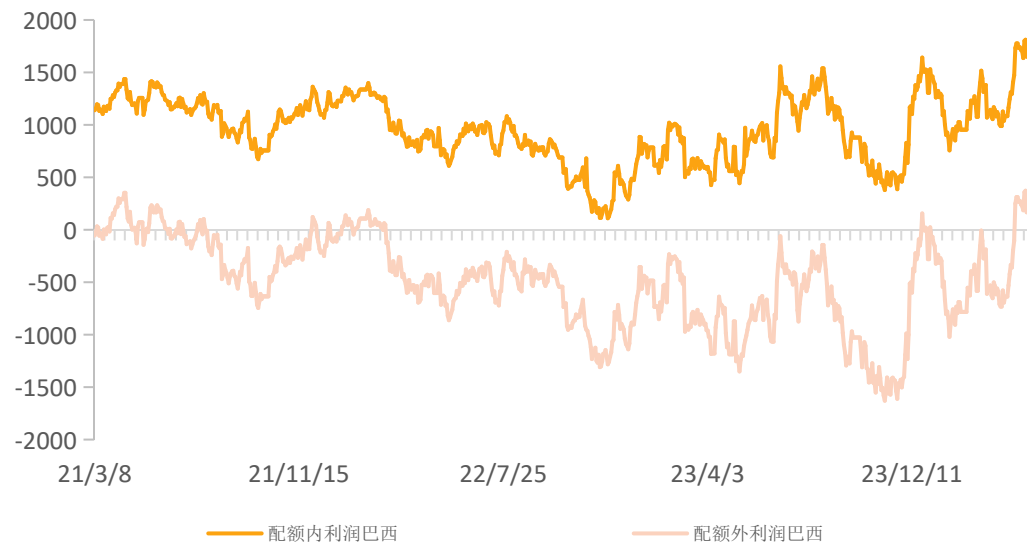


- ✓ 由于今年印度政策及泰国天气原因，我国基本没有印度糖和泰国糖进口，糖进口量增加主要来源于巴西进口糖。
- ✓ 我国今年出口糖数量不及往年，国外对我国糖需求较低。
- ✓ 今年1-4月份进出口糖均价均远高于过去四年，出口糖价高于国际糖价，无优势。

进出口状况

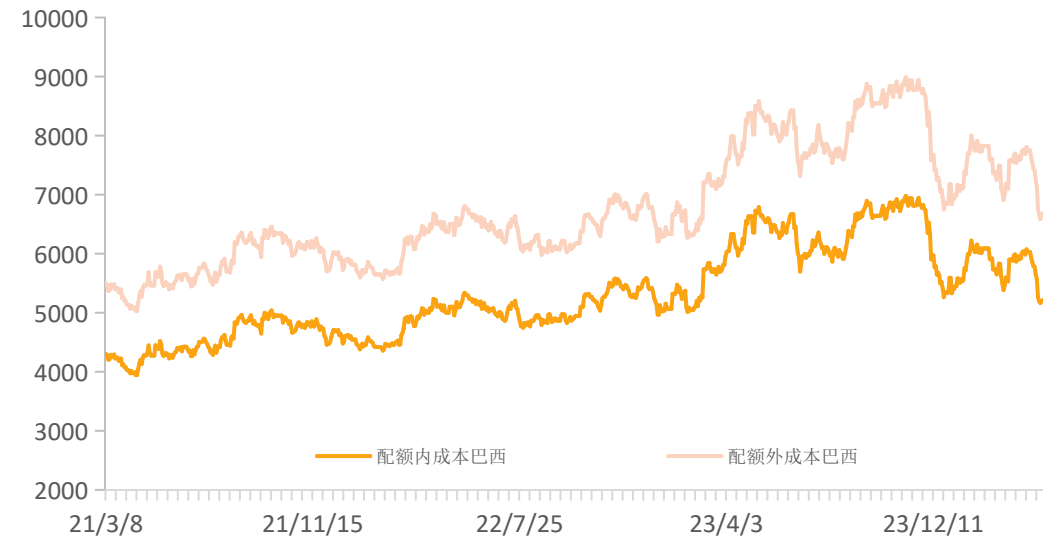
进口利润

进口巴西糖利润



进口成本

进口巴西糖成本



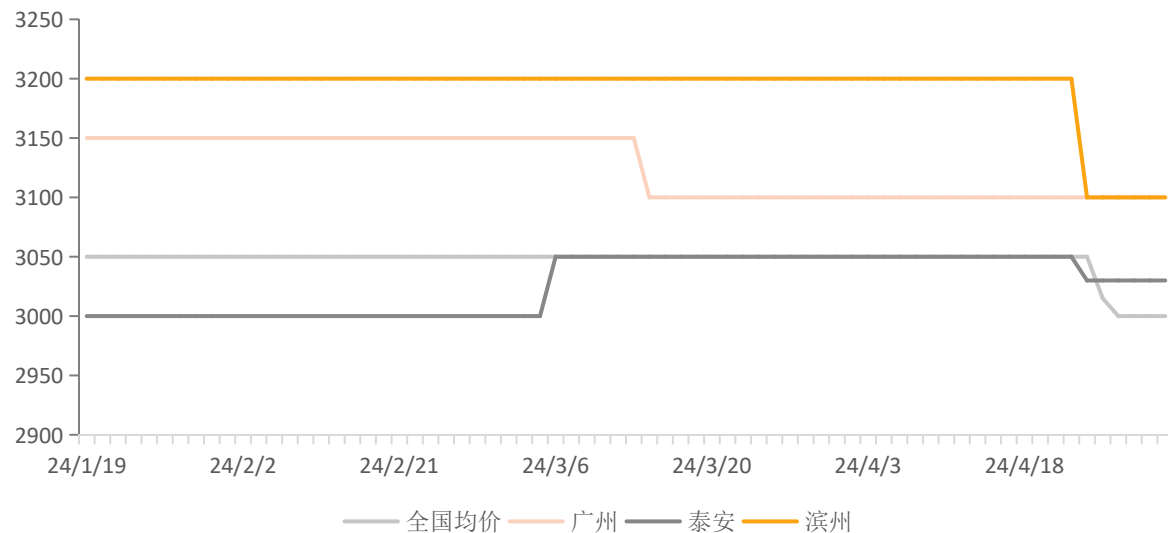
数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 4月关税配额外原糖实际到港0吨, 5月预报到港0吨。
- ✓ 本周成本较上周下降, 利润上升。至周五结束, 配额内进口糖利润为1656元/吨, 较上周增加160元/吨; 配额外进口糖利润为381元/吨。

替代品果葡糖浆

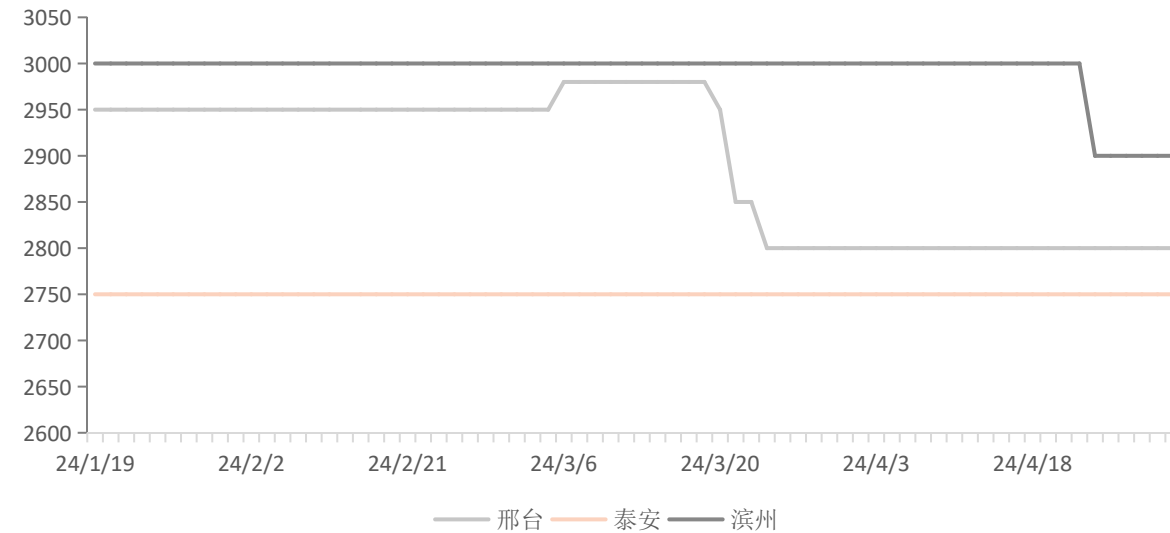
F55

F55果葡糖浆价格



F42

F42果葡糖浆价格



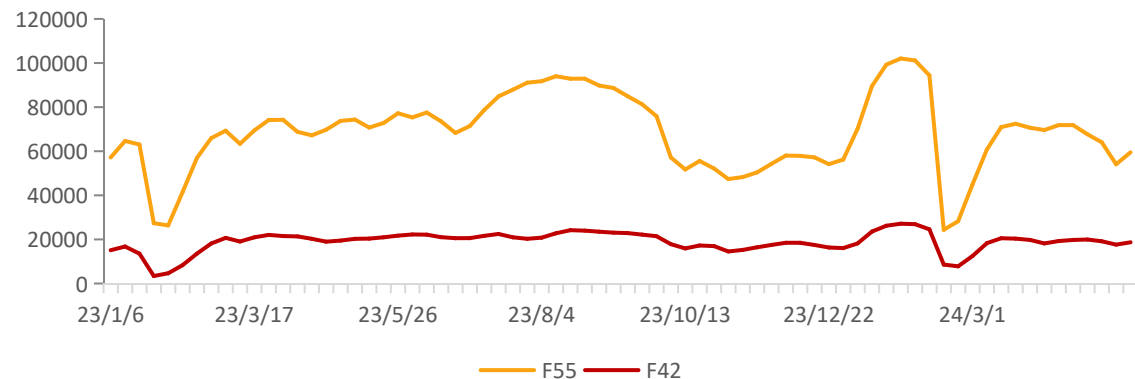
数据来源: iFind 广州期货研究中心

✓ 本周F55和F42果葡糖浆报价均不变，蔗糖替代品果葡糖浆价格稳定且远低于蔗糖价格。

果葡糖浆周度数据

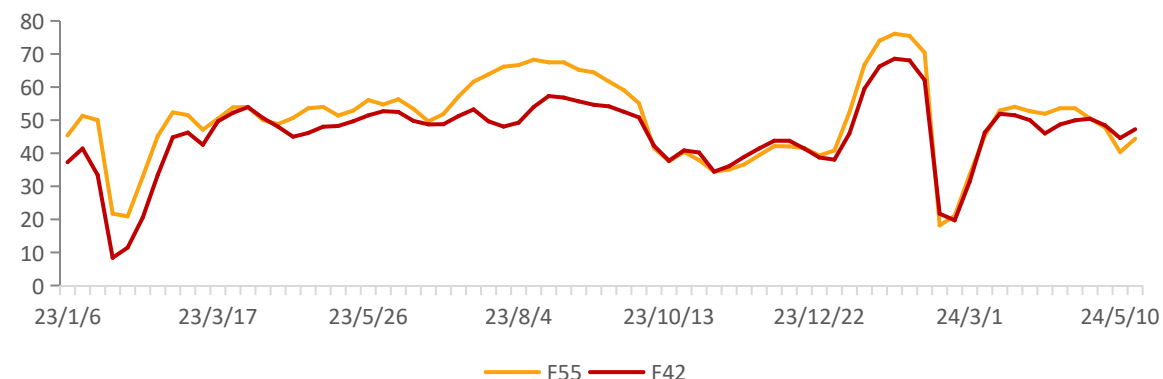
产量

果葡糖浆产量



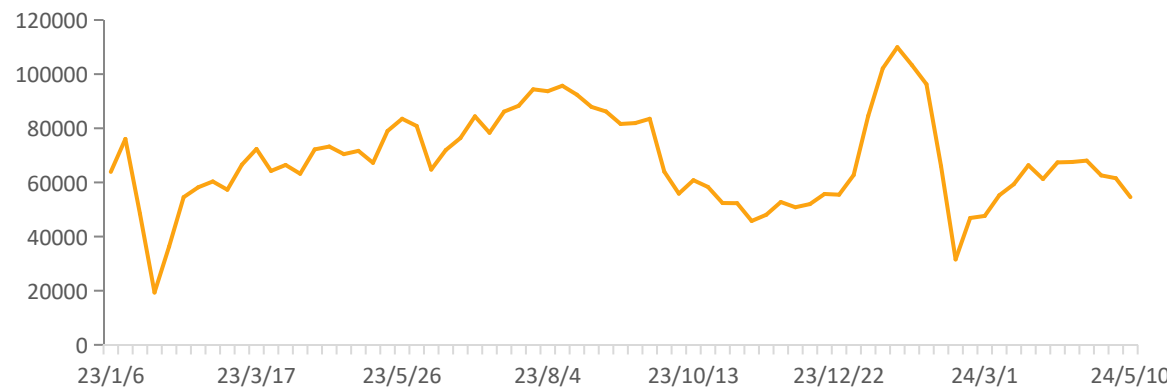
开机率

果葡糖浆开机率



F55提货量

F55提货量

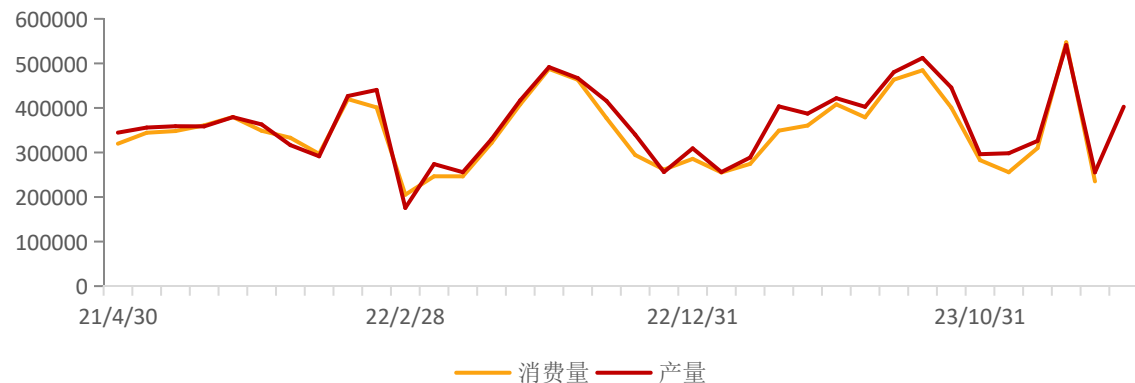


- ✓ 果葡糖浆产量及开机率基本维持往年水平，产业运作良好。
- ✓ F55果葡糖浆提货量保持往年水平，虽销量远不及蔗糖，但波动较小，在市场占据一定的份额。

果葡糖浆月度数据

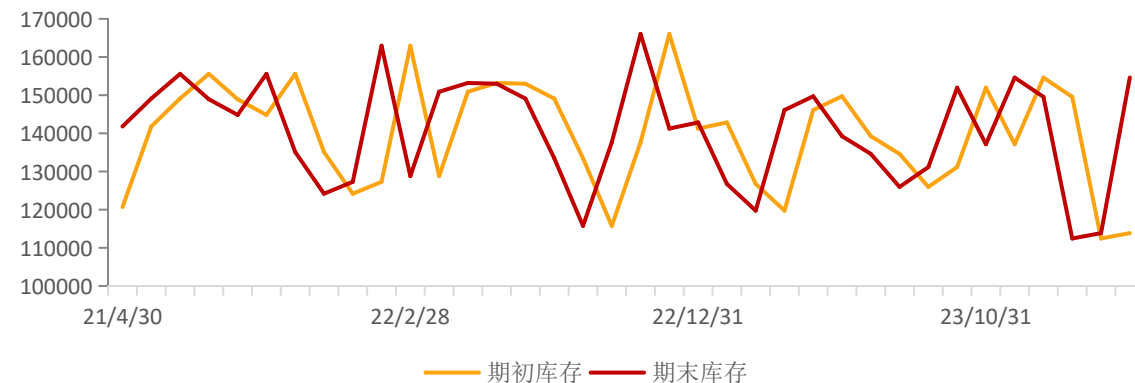
产消数据

产消数据



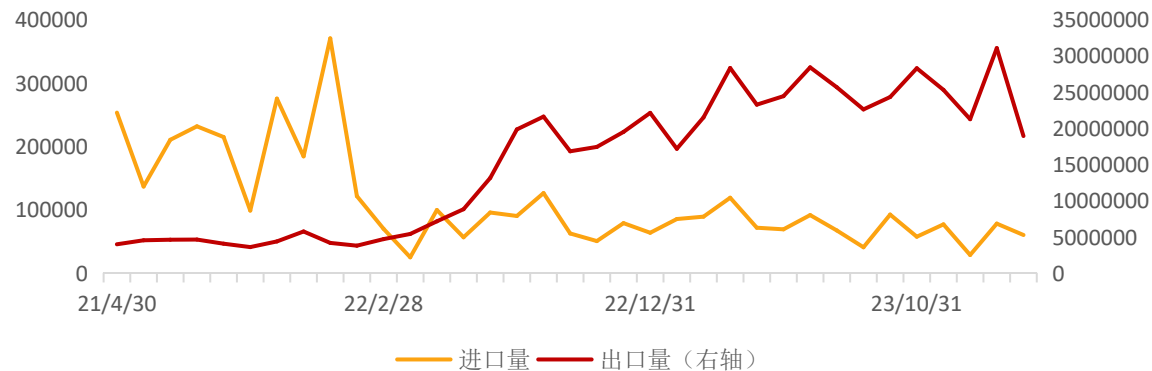
库存

糖浆库存



进出口

进出口数据

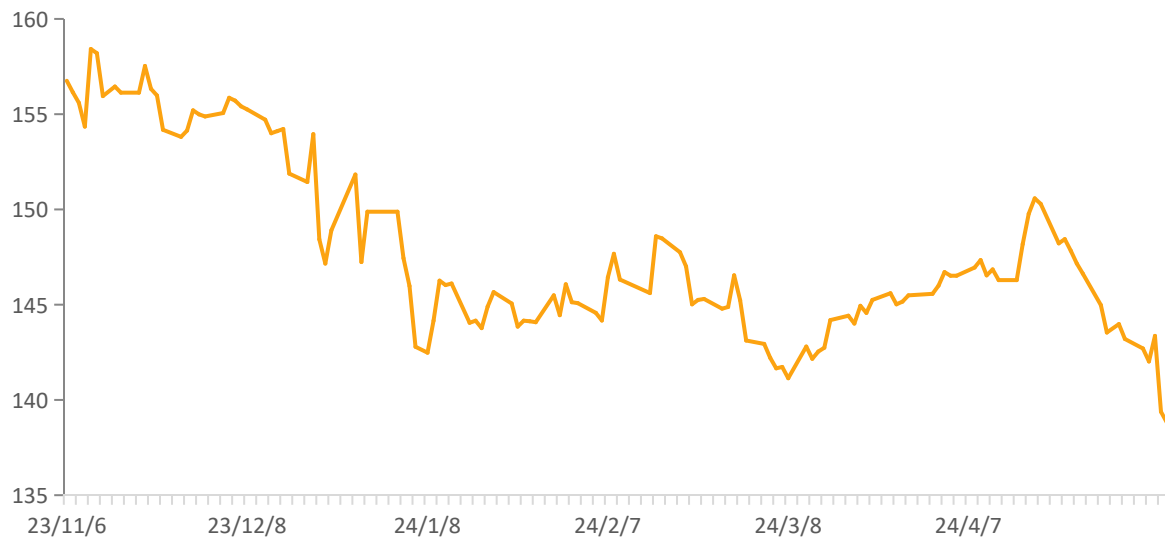


✓ 果葡糖浆出口数量大幅增加，供应端压力不大。

巴西现价

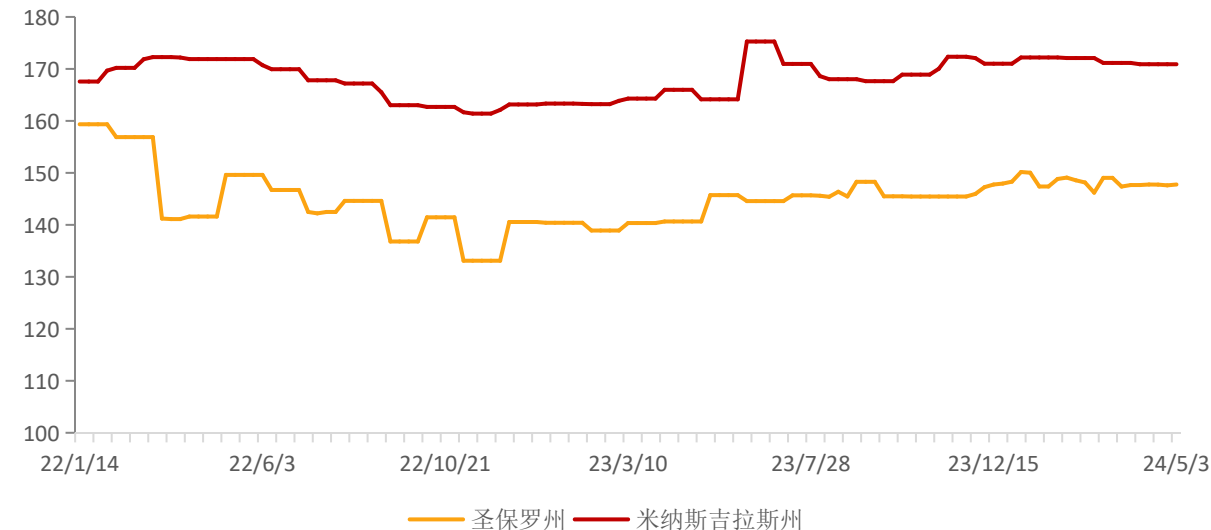
日度数据

巴西现价（圣保罗州）



周度数据

巴西蔗糖周度价格



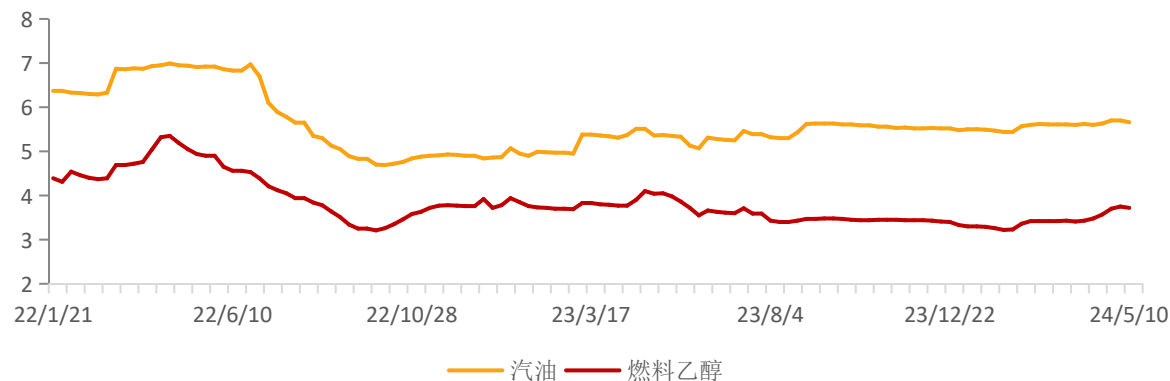
数据来源: iFind 广州期货研究中心

✓ 本周巴西糖圣保罗州现价持续下跌，截至周五，白糖现价为137.84雷亚尔/袋，较上周减少1.76雷亚尔/袋，属于糖价较低水平。

巴西周度数据

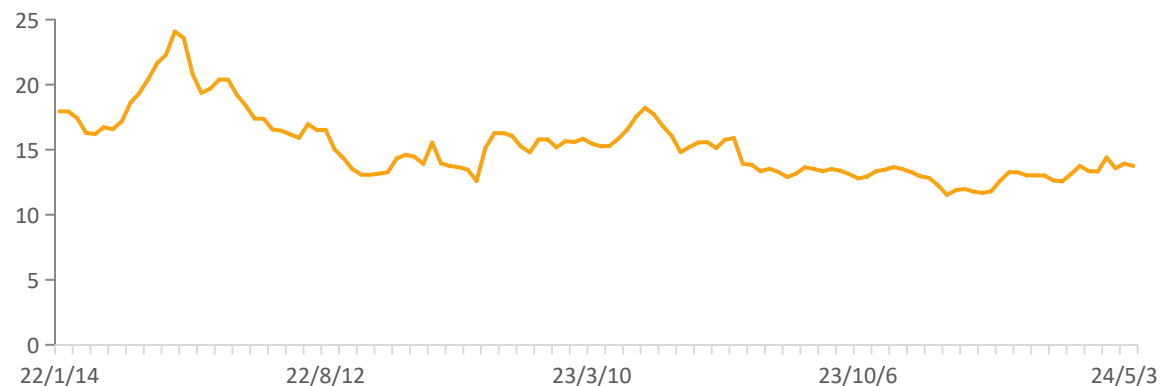
现价

相关周度价格



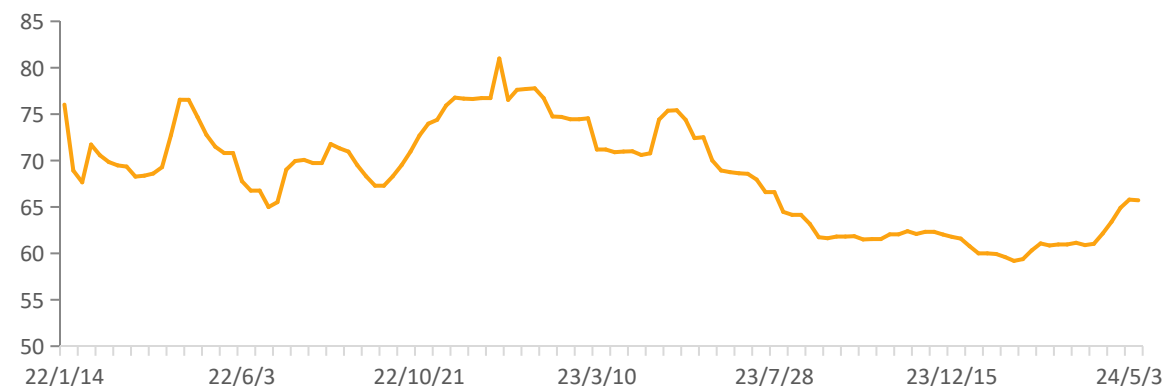
折糖价

乙醇折原糖价



醇油比

醇油比 (%)

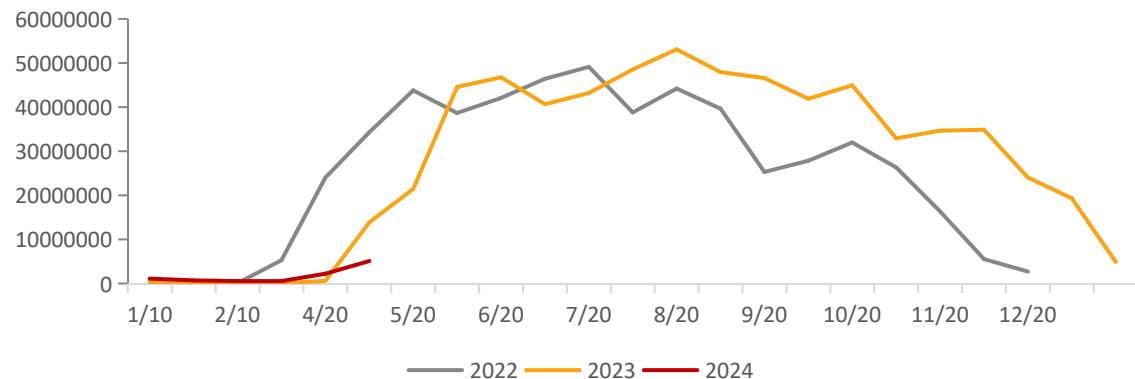


- ✓ 通过燃料乙醇价格和汽油价格及两个价格的对比来确定在燃料市场中汽油和乙醇燃料谁更容易被市场接受，传导到巴西糖厂选择生产乙醇还是糖。
- ✓ 截至本周，汽油和乙醇价格差值保持在正常水平2左右，醇油比连续四周上涨，乙醇性价比降低。
- ✓ 同等容量的乙醇燃料只能提供70%汽油能量。
- ✓ 乙醇折原糖价在13.75美分/磅左右，乙醇相比糖的性价比下降。

巴西产量旬度数据

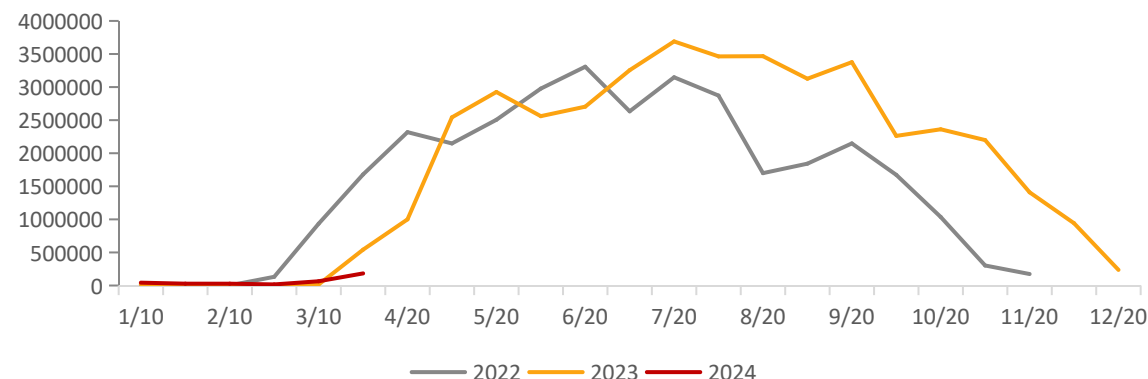
甘蔗

甘蔗产量



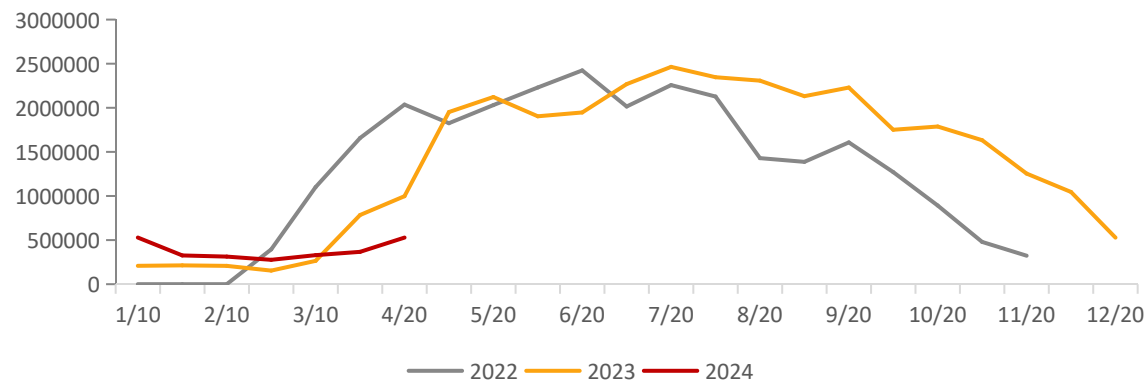
蔗糖

糖产量



乙醇

乙醇产量



- ✓ 1-2月处于产量较少的起步时期，3-5月巴西开始新榨季，需关注接下来的糖料产量。
- ✓ 截至4月20日，乙醇产量远低于往年同期，制糖企业或提高制糖比例

第三部分 基差与价差

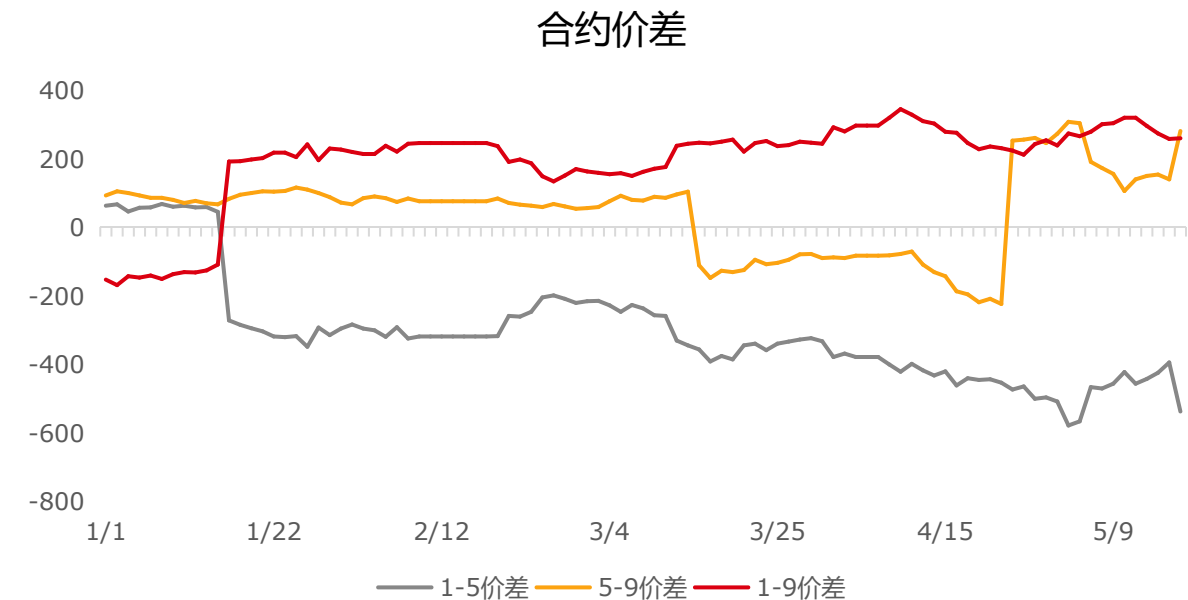


价差与基差

活跃合约基差



合约价差



数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 今年以来，活跃合约基差基本在200-400范围内变动，尤其是2-4月基差走势与往年不同，今年2-4月基差仍保持正值，说明现货走势好于期货。
- ✓ 截至本周五，主力合约2409基差514元，远月合约2501基差773元，较上周大幅增加。

第四部分 行业与产业动态



- 巴西“未来能源”法案已经获得众议院批准，目前在参议院进行审批，若法案通过，汽油中混合的乙醇比例将从目前的27.5%（最低允许含量为18%）上调至35%（最低为22%），乙醇需求有望创下新高。
- 俄罗斯颁布法令，禁止食糖出口，直至8月31日，旨在为该国国内食品市场提供稳定性。
- 风险咨询公司Archer周四公布的报告显示，截至4月底巴西糖厂已利用洲际交易所(ICE)期货对计划在2024/25年度（4月至次年3月）出口的约2280万吨糖进行了对冲操作。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

范红军：从业资格：F3098791 投资咨询：Z0017690 电话:020-22836105 邮箱：fan.hongjun@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 联系电话：021- 68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	杭州城星路营业部 联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	上海陆家嘴营业部 联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室	广东金融高新区分公司 联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房
深圳营业部 联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	佛山分公司 联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	东莞营业部 联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B	清远营业部 联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号
肇庆营业部 联系电话：0758-2270761 办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	北京分公司 联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	湖北分公司 联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	郑州营业部 联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司 联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	四川分公司 联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	机构业务部 联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部 联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业三部 联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业四部 联系电话：020-22836187 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	广期资本管理（上海）有限公司 联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn