



白糖周报

郑糖连续大跌 不宜再追空

2023年12月3日

国联期货农产品事业部

徐亚光 从业资格证号：F03093235
投资咨询证号：Z0017169



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略 03

03

糖市相关数据 08

02

糖市周内要闻 05



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

因素	价格	逻辑观点
供应	向上	22/23榨季，国产糖连续第二年减产，全国产量900万吨左右，而消费随着防疫放开预计将有所回升，这导致了国内供需缺口拉大至600万吨左右。新年度国内糖产量预计增产，但国际端仍是紧平衡格局，国内四季度供应量将有明显恢复，10月进口92万吨，进口量增多叠加新糖上市，糖源选择变多。
需求	中性	糖厂当前仍有结转库存。新糖预售比例较大，当前糖厂提货需求旺盛，物流局部受限。
库存	向上	本榨季结转全国工业库存为89万吨，同比继续减少15万吨，9月工业库存42万吨，同比减少47万吨。
仓单	中性	截止12月25日，白糖注册仓单量3390张，有效预报1325张，甜菜糖仓单持续注册。
基差	向上	新糖现货价格本周稳定，1日现货整体价格在6800元/吨，主力合约基差在180元/吨。
利润	向上	配额外巴西进口成本为8520元/吨左右，泰国进口成本8120元/吨。配额外成本6450元/吨。配额外进口利润倒挂幅度依然较大。
宏观	中性	欧洲11月PMI有所回升，总体好于预期。11月份欧元区制造业PMI指数攀升至43.8，高于预期的43.4，且高于10月份的43.1。该指数触及六个月高点。但仍连续六个月低于50这一荣枯分水岭，意味着企业活动收缩持续半年。德国和英国的11月PMI也都强于预期，英国综合PMI升至50上方重回扩张区间。国外投行预估美联储的降息将从明年6月开始，9月会再降一次。之后会从四季度开始每次议息会议降25个基点。国内而言，稳增长举措依然托底经济，国家层面也会考虑加大刺激托底力度的潜在可能，国内资金流动性充裕提供阶段性行情氛围。
策略	震荡偏空思路	本年度产量减少所导致的国内大缺口叠加前几个月进口偏少导致的当下库存偏紧格局，但四季度供应增多，甘蔗糖陆续开榨。四季度国内糖供给将大幅增加叠加外盘高位连续回落，做空情绪旺盛，但需警惕连续大跌后将引发糖厂挺价意愿，贸易商年前备货仍未开始，如盘面下跌遇阻，宜引发点价支撑的强反弹。不宜追空，做空只能反弹试空，阶段做多为宜。



CONTENTS

目录

02

本周糖市要闻



糖市外盘消息

1、10月底，广西第三方社会仓库库存**13.35**万吨同比减少**35.96**万吨，主要库存减少的区域在南宁、贵港、、钦北防、柳州、河池等区域。云南第三方社会仓库库存**31**万吨同比，减少**16.1**万吨。目前，广西、云南社会第三方库存量偏少，尤其是广西产区。

2、国际糖业组织（ISO）周三大幅下调**2023/24**年度（10月-次年9月）全球糖供应短缺的预估，因头号生产国巴西产量创下纪录新高。在11月全球糖市季报中，ISO预计全球供应缺口为**33**万吨，远远低于上一季度预估的**211**万吨。巴西**2023**年糖季表现近乎完美，今年稍早丰沛的降雨促进作物生长，随后的干燥天气使作物快速收获。而在全球其他地区，尤其是亚洲，较正常状况更为干燥的天气令产量大幅减少。ISO修正**2023/24**年度全球糖产量预估至**1.7988**亿吨，之前预估为**1.7484**亿吨。全球糖消费量预计为**1.8022**亿吨，高于8月预估的**1.7696**亿吨。



糖市外盘消息

- 3、泰国原糖现货对原糖3月合约价格升水小幅升至85个点，主要因今年开榨时间相对往年较晚。预计泰国23/24榨季榨季时间为12月8日，较上榨季延迟一周。主要是目前大部分蔗产区降水较好，延迟开榨可以留出更多时间让甘蔗生长，关注泰国最新的食糖出口管控政策对出口节奏的影响。
- 4、本制糖期全国共生产食糖897万吨，比上个制糖期减少59万吨。截至2023年9月底，全国累计销售食糖853万吨，同比减少14万吨；累计销糖率95.1%，同比加快4.4个百分点。全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格6270元/吨，同比回升516元/吨；2023年9月成品白糖平均销售价格7009元/吨。其中9月份全国单月销糖44万吨，同比减少35万吨；22/23榨季结转工业库存44万吨，同比减少45万吨。
- 5、中国海关数据显示10月份中国进口食糖92万吨，同比增加40万吨，2023年1-10月中国累计进口食糖304万吨，同比减少98万吨。



CONTENTS

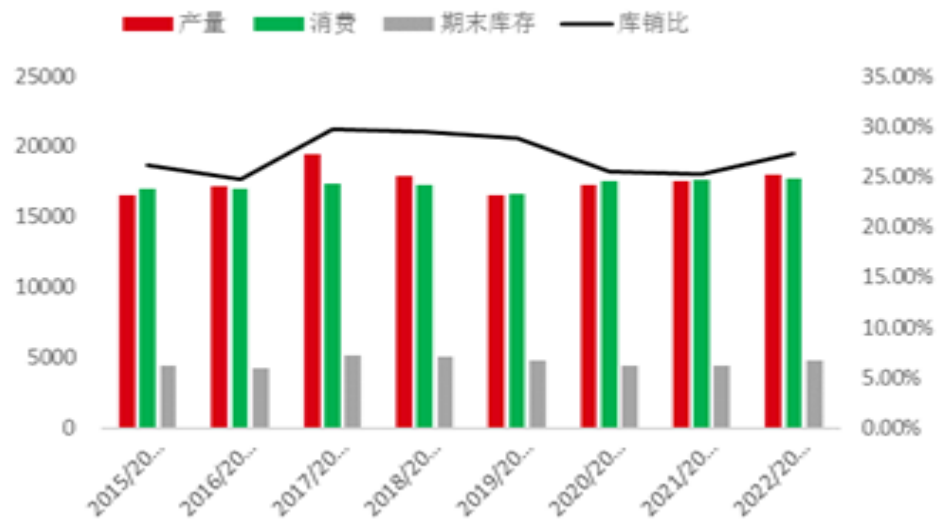
目录

03

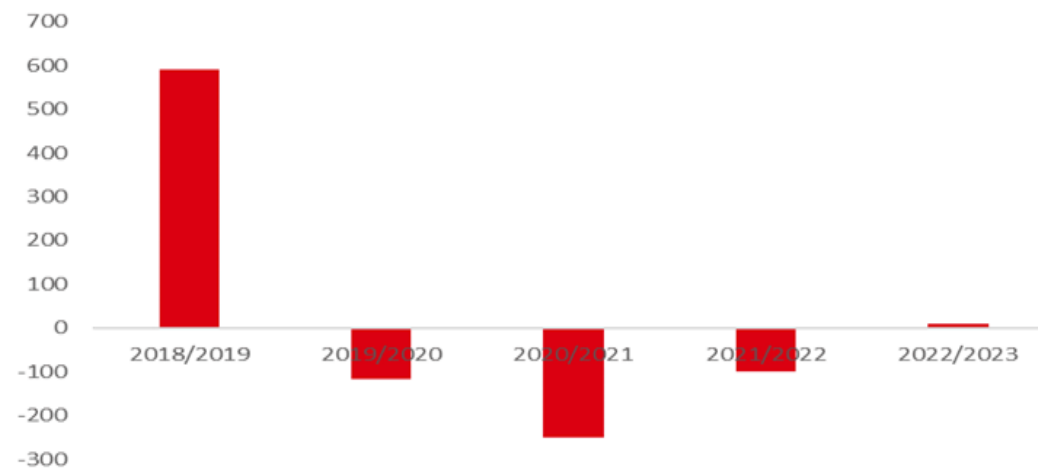
白糖周度数据

22/23榨季产需格局逐步调整

全球糖库存消费比



全球糖过剩/紧缺格局

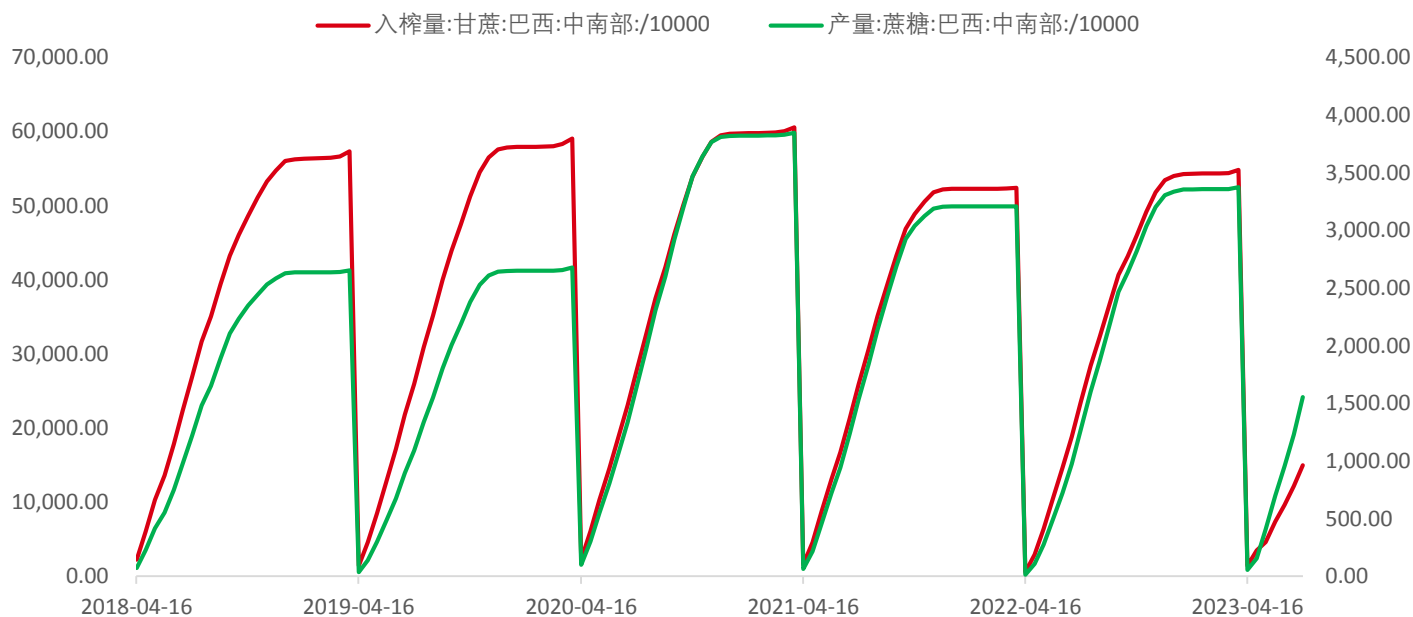


数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

10月上半月巴西糖产量符合预期

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，10月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗3276.6万吨，同比增加17.64%；产糖224.7万吨，同比增加21.98%；乙醇产量同比增加27.82%，至17.73亿升。糖厂使用48.12%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为48.19%。23/24榨季截至10月16日巴西中南部糖厂累计压榨甘蔗5.25992亿吨，同比增加14.47%，累计产糖3486.2万吨，同比增加23.65%，累计产乙醇252.08亿升，同比增加10%；糖厂使用49.44%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为45.63%。。

甘蔗入榨量和糖产量

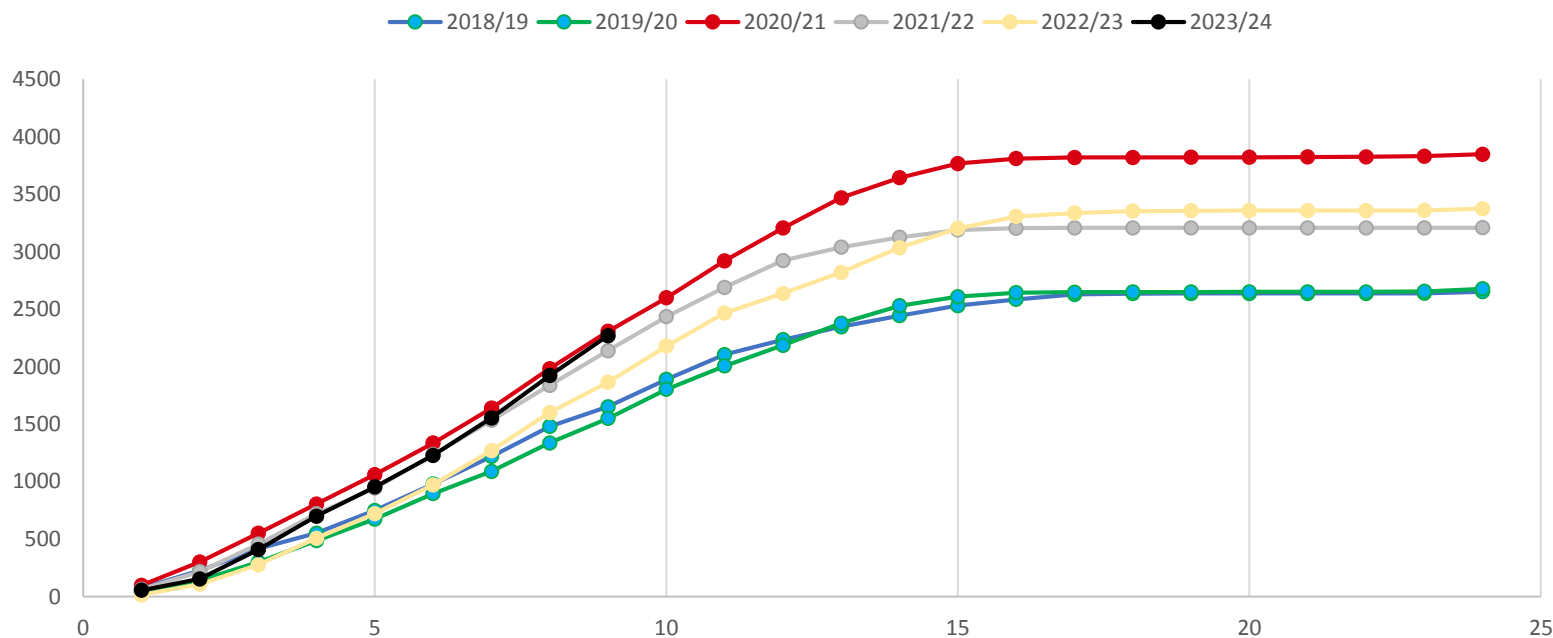


数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

10月上半月巴西糖产量符合预期

巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，10月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗3276.6万吨，同比增加17.64%；产糖224.7万吨，同比增加21.98%；乙醇产量同比增加27.82%，至17.73亿升。糖厂使用48.12%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为48.19%。23/24榨季截至10月16日巴西中南部糖厂累计压榨甘蔗5.25992亿吨，同比增加14.47%，累计产糖3486.2万吨，同比增加23.65%，累计产乙醇252.08亿升，同比增加10%；糖厂使用49.44%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为45.63%。

双周产糖量



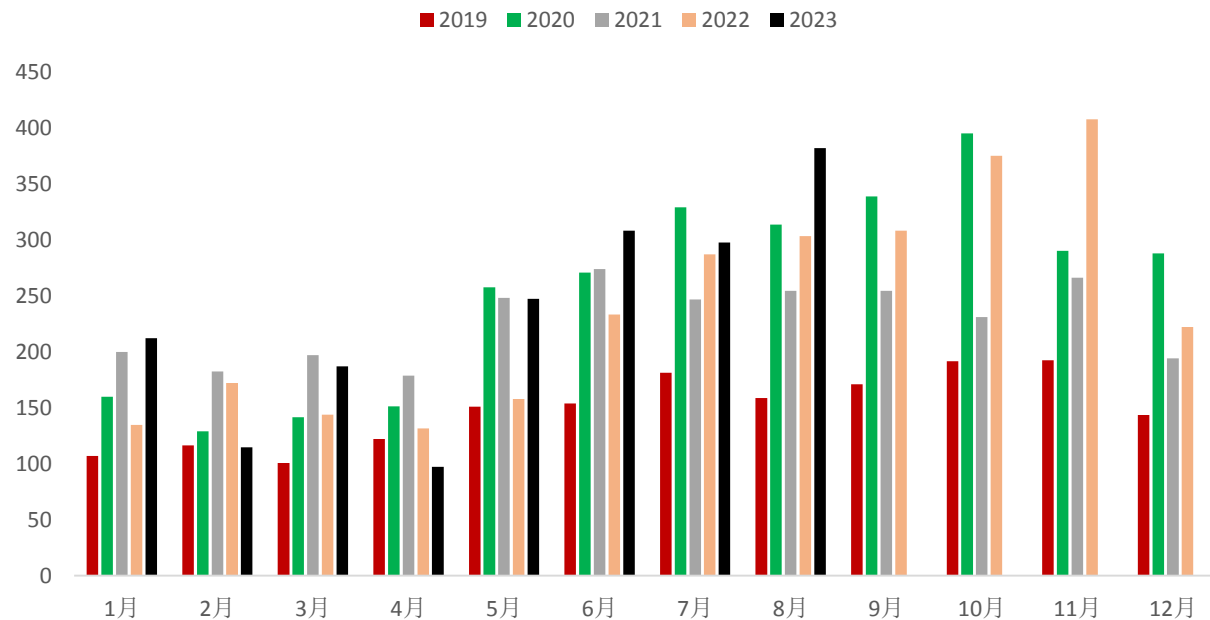
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



巴西后期出口排船较多

Williams发布的数据显示，Williams发布的数据显示，截至11月28日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为127艘。港口等待装运的食糖数量为638.49万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖（VHP）数量为623.27万吨。根据Williams发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为525.95万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为79.96万吨。

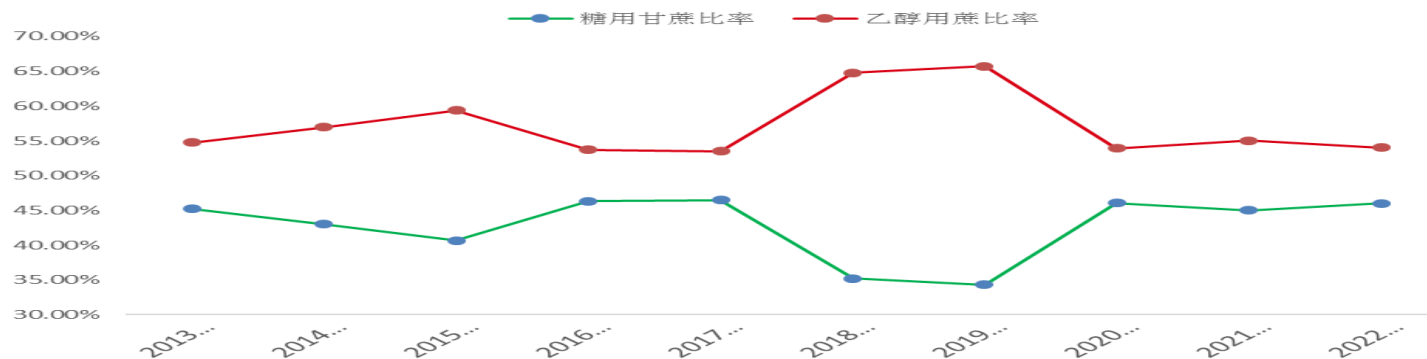
巴西糖月度出口



数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部

巴西：23/24榨季预估继续增产

巴西中南部历年制糖比例预估



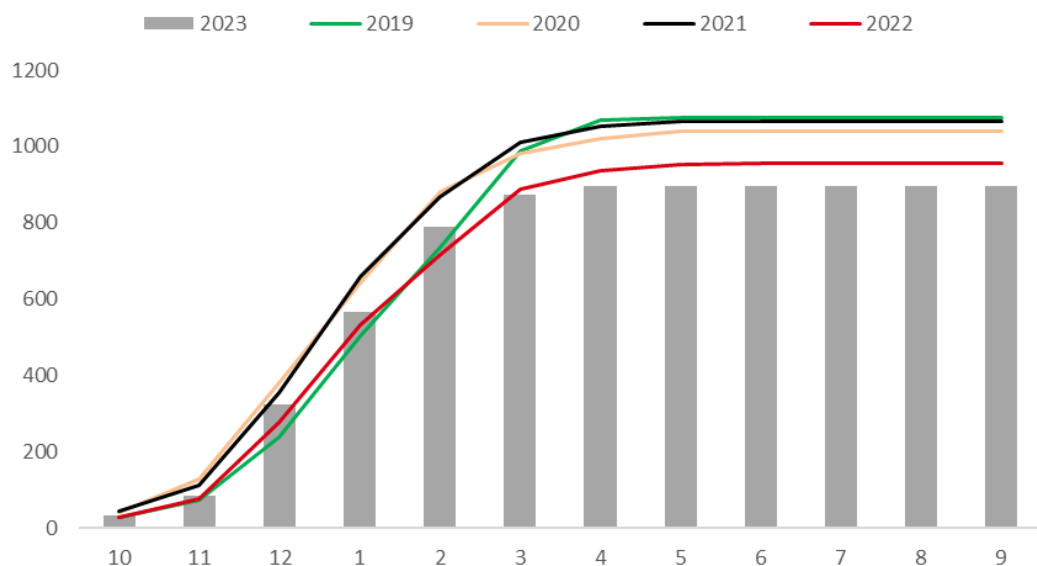
巴西中南部甘蔗入榨量-制糖比对应关系

甘蔗入榨量 (亿吨)	42%	43%	44%	45%	46%	47%	48%
5.4	3062	3135	3208	3281	3353	3426	3499
5.5	3119	3193	3267	3341	3416	3490	3564
5.6	3175	3251	3326	3402	3478	3553	3629
5.7	3232	3309	3386	3463	3540	3617	3694
5.8	3289	3367	3445	3524	3602	3680	3758
5.9	3345	3425	3505	3584	3664	3744	3823
6	3402	3483	3564	3645	3726	3807	3888

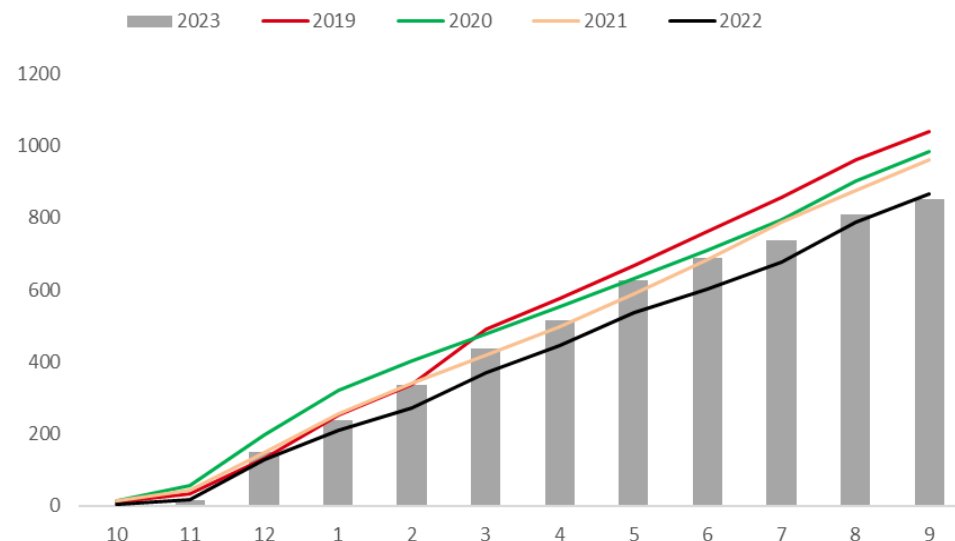
国内：新榨季产量预估提升

中糖协数据显示，本榨季国内产量897万吨，同比减少55.67万吨，截至2023年9月底，全国累计销售食糖853万吨，同比减少14万吨；累计销糖率95.1%，同比加快4.4个百分点。其中9月份全国单月销糖44万吨，同比减少35万吨；22/23榨季结转工业库存44万吨，同比减少45万吨。

全国白糖月度累计产糖量



全国白糖月度累计销糖量

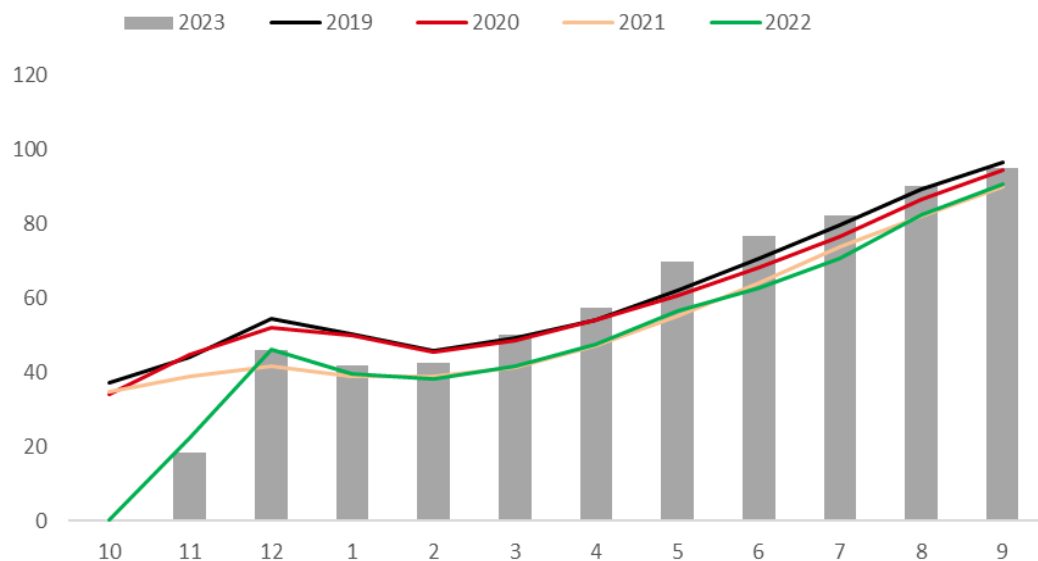


数据来源：钢联 国联期货农产品事业部

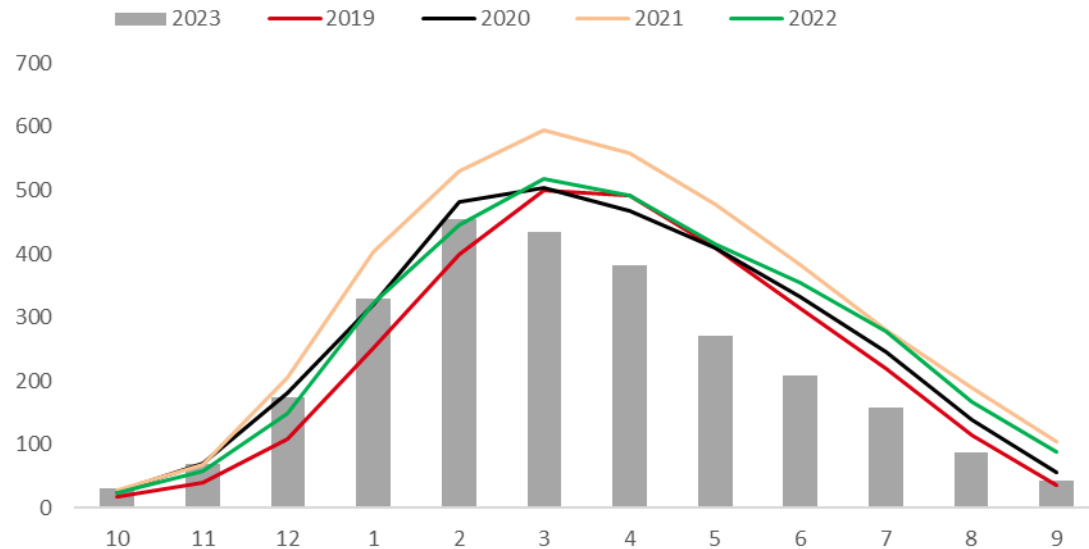
国内：产量减产 库存历史极低位

中糖协发布的产销数据，本榨季国内产量897万吨，同比减少55.67万吨，截至2023年9月底，全国累计销售食糖853万吨，同比减少14万吨；累计销糖率95.1%，同比加快4.4个百分点。其中9月份全国单月销糖44万吨，同比减少35万吨；22/23榨季结转工业库存44万吨，同比减少45万吨。

全国白糖月度累计销糖率



全国白糖工业库存



数据来源：钢联 国联期货农产品事业部



巴西进口利润是关注重点

巴西配额内外进口成本和利润



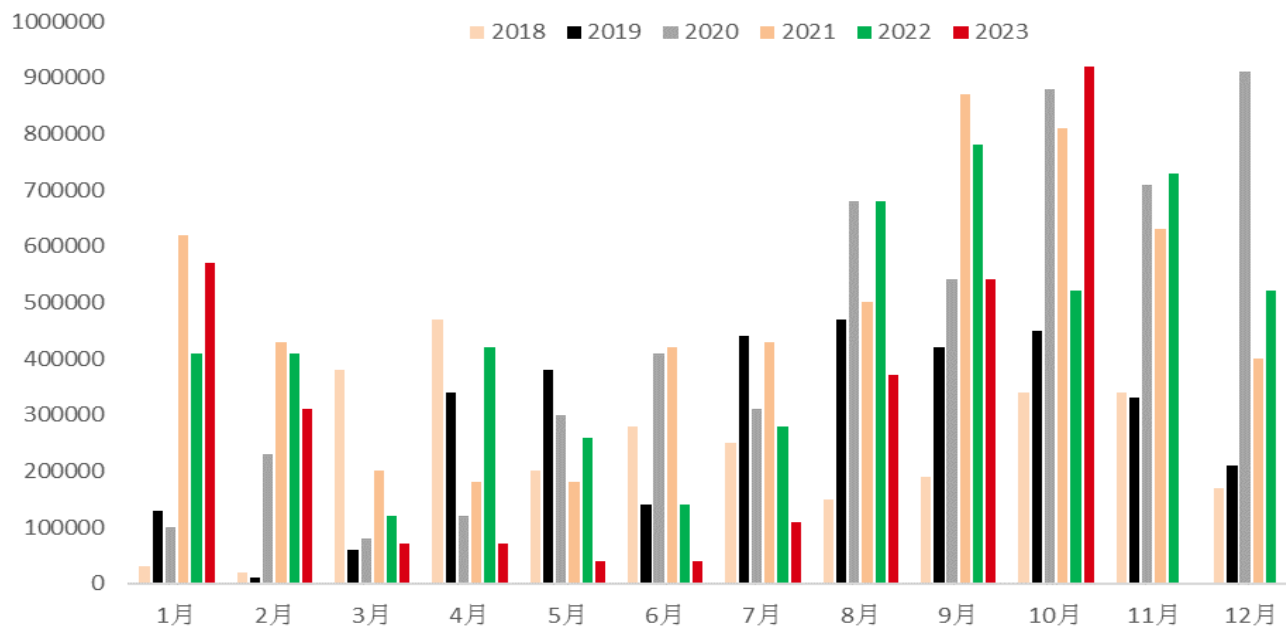
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



10月进口92万吨 同比大幅增加

海关总署公布的数据显示，中国海关数据显示10月份中国进口食糖92万吨，同比增加40万吨，2023年1-10月中国累计进口食糖304万吨，同比减少98万吨。

食糖进口量



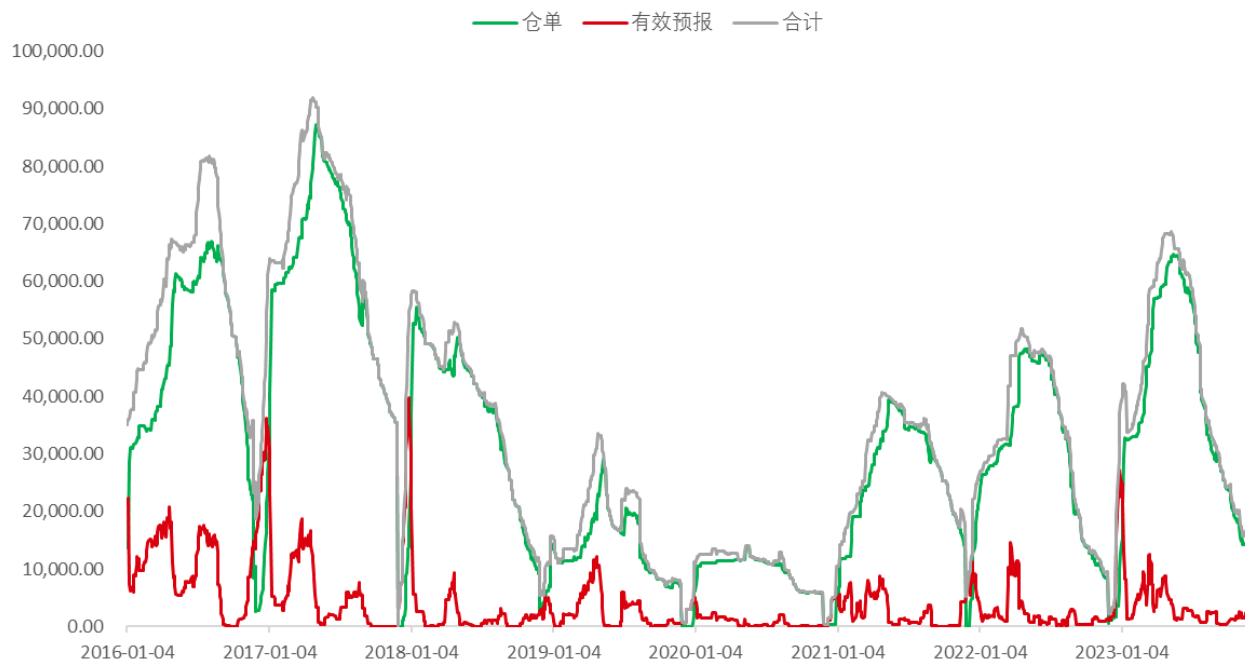
数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



老糖仓单逐步注销

截止12月1日，白糖注册仓单量3390张，有效预报1325张。

仓单和有效预报



数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



糖平衡表预测

白糖本年度大幅减产，消费受制于就业和居民的收入情况，但评估仍是处于疫情恢复后的消费复苏的阶段，预计今年含糖食品生产的工业消费量有一定幅度的增长。明年来看整体产需恢复，变数仍在外盘。

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024
期初工业库存	58	45	35	57	105	89	28
产量	1032	1076	1042	1067	956	897	990
进口	243	324	375	633	534	383	404
其他进口折糖	210	100	100	85	80	109	112
总进口	453	424	475	718	614	492	516
出口	20	20	16	16	14	16	16
消费	1500	1530	1480	1550	1450	1500	1500
国内总需求	1520	1550	1496	1566	1464	1516	1516
表观供求平衡	-35	-50	21	219	106	-127	-10
收抛储	0	0	0	0	0	60	40

数据来源：钢联 同花顺 国联期货农产品事业部



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎