

2024 年 4 月 20 日

内糖跟随外糖下落，跌至重要支撑位

交易咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品板块-首席分析师：
秦海垠

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03099045

咨询资格号：Z0017728

联系人/助理分析师：王晶

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03106516

郑糖主力走势图



核心观点

本周（4.15-1.19）国内外糖市行情回顾及分析：

海外：巴西方面，据巴西国家商品供应公司（CONAB）最新预测，23/24 榨季巴西食糖产量预计为创纪录的 4568 万吨，同比增加 24.1%。印度方面，23/24 榨季截至 4 月 15 日，印度产糖量为 3109.3 万吨，同比下降 14.5 万吨，降幅 0.46%，或成为市场供应“黑马”。泰国方面，泰国 57 家糖厂全部收榨，累计压榨甘蔗 8216.67 万吨，同比减少 12.48%；累计产糖 877.26 万吨，同比下降 20.25%。

国内：截止 3 月底，本制糖期全国共生产食糖 957.31 万吨，同比增加 9.81%。全国累计销售食糖 473.45 万吨，同比增加 8.23%；累计销糖率 49.46%，同比放缓 0.72 个百分点。食糖工业库存 483.86 万吨，同比增加 49.53 万吨。23/24 榨季截至 3 月，我国进口食糖 306.24 万吨，同比增加 12.66%。进口糖浆、预拌粉监管新政策出炉，预计该部分补充糖源将有所减少。

总的来说，23/24 榨季巴西产量大增，印度和泰国产糖量高于预期，全球食糖市场供应趋于宽松，据 Czarnikow 预计 23/24 榨季全球食糖供应盈余量为 470 万吨。近期内外共振下行，郑糖已跌至重要支撑位附近，国内配额外进口利润打开，食糖供应增加，反弹高度有限。

往后看，巴西天气降雨改善，24/25 榨季制糖比创新高，预计 24/25 榨季食糖供应延续宽松格局，后期需关注国际主产国天气状况和出口政策变化。由于国内进口新政策出炉，远期进口糖浆和糖预拌粉将边际减少。

参考策略：建议 9-1 正套。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
2.1 巴西：22/23 榨季食糖产量预计 4568 万吨	5
2.2 印度：三季度降雨将增加，23/24 榨季产量预计达 3200 万吨	6
2.3 泰国：24/25 榨季食糖产量或重回 1100 万吨水平	7
三、国内糖业市场	8
3.1 23/24 榨季产量接近 1000 万吨	8
3.2 3 月食糖销售放缓	8
3.3 今年工业库存水平好于去年，但第三方库存位于极低值	9
3.4 国内白糖进口情况	10
四、展望及策略	11
五、风险	11
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、期货市场

(1) 原糖从 22.4 美分一路下挫至周三触及最低位 19.08 美分后企稳，小幅反弹至 19.57 美分。伦白糖期货周度下跌 4.36% 至 563.5 美元/吨，原白糖价差本周基本在 134 美元/吨附近。

图表 1：海外原糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

(2) 郑糖跟随原糖下落，本周主力合约最低位 6163 元/吨。截止 4 月 19 日，主力合约报收于 6216 元/吨，周环比下落 178 元/吨，跌幅 2.78%。

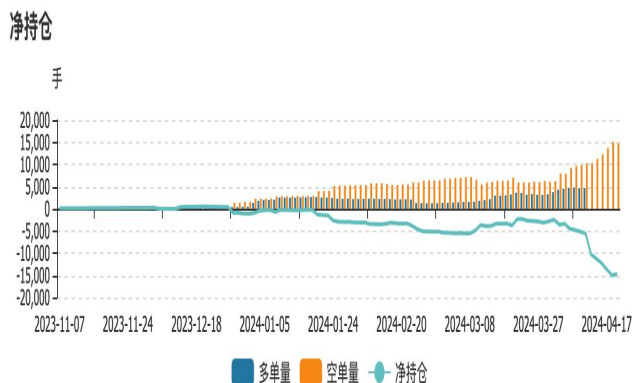
图表 2：郑糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

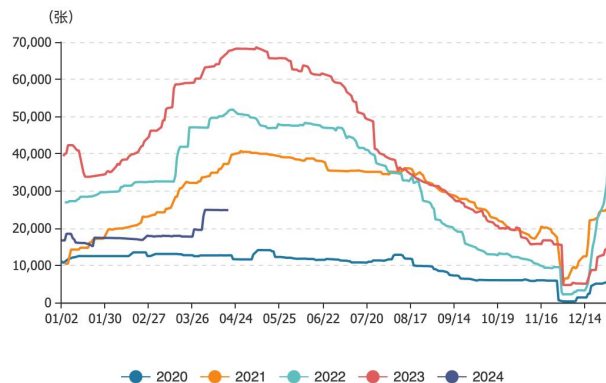
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖净持仓情况



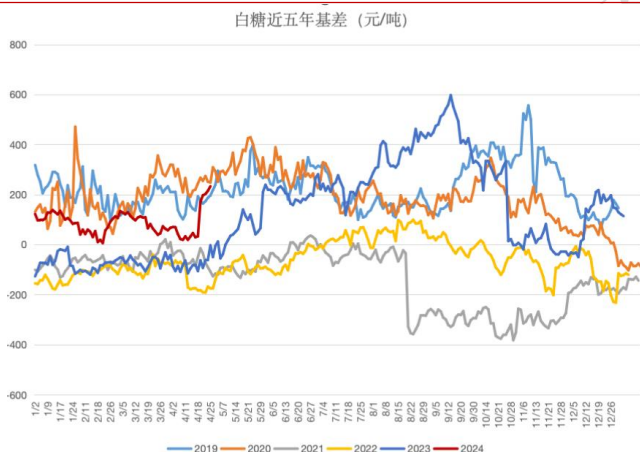
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖期货库存



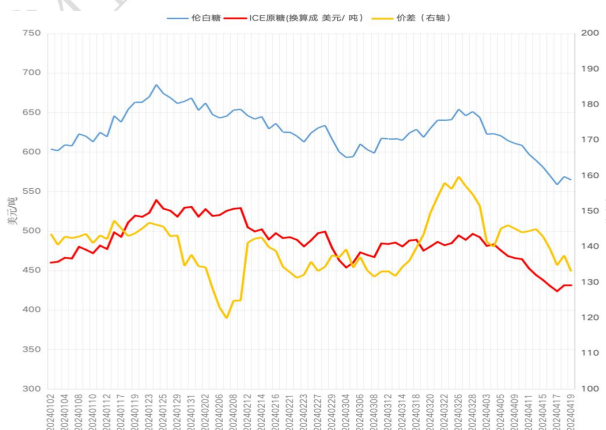
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 5：23 年基差走势图



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 6：原白糖价差



来源：WIND，广金期货研究中心

基差：本周基差大幅**上涨 200 元/吨**。截止 4 月 19 日，期货价格 6216 元/吨，广西糖网成交均价 6449 元/吨，基差 233 元/吨。

期货库存：截止 4 月 19 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 21,158 张，仓单加有效预报合计 24,827 张（折合白糖约 24.8 万吨），环比减少 22 张。

二、国际糖业市场

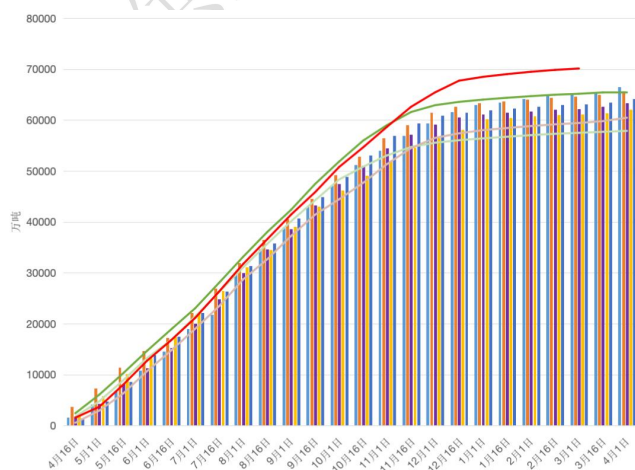
2.1 巴西：22/23 榨季食糖产量预计 4568 万吨

2023/24 榨季截至 3 月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为 65443.4 万吨，同比增幅达 19.29%；累计制糖比为 48.87%，同比增加了 3.01%；累计产糖量为 4242.5 万吨，同比增幅达 25.70%。据巴西国家商品供应公司 (CONAB) 最新预测，2023/2024 榨季巴西食糖产量预计为创纪录的 4568 万吨，与 2022/23 榨季相比增长 24.1%。

出口持续“高位”。巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 4 月前两周出口糖和糖蜜 104.39 万吨；日均出口量为 10.44 万吨，同比增加 93.40%。去年 4 月，巴西糖和糖蜜出口量为 97.16 万吨。

截至 4 月 17 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 80 艘，周环比减少 8 艘。港口等待装运的食糖数量为 286.86 万吨，周环比 21.76 万吨。

图表 7：巴西双周甘蔗入榨量



图表 8：巴西糖出口情况



来源：巴西农业部，广金期货研究中心

来源：巴西农业部，广金期货研究中心

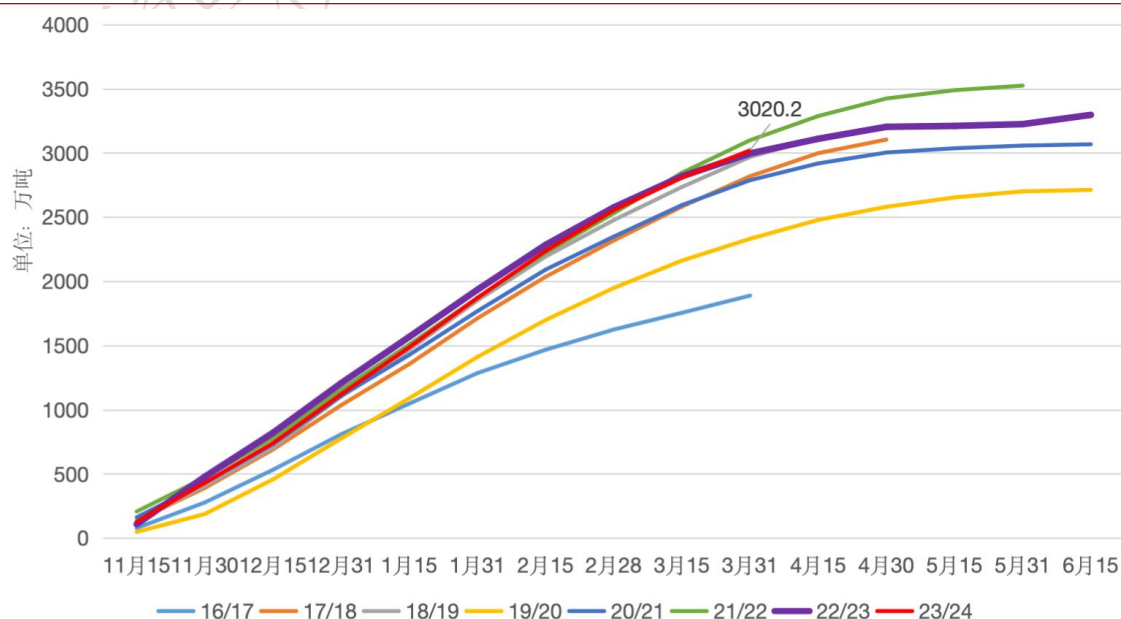
2.2 印度：三季度降雨将增加，23/24 榨季产量预计达 3200 万吨

2023/24 榨季截至 4 月 15 日，印度产糖量为 3109.3 万吨，同比下降 14.5 万吨，降幅 0.46%。其中，北方邦累计产糖量为 1014.50 万吨，同比增加 47.50 万吨，涨幅 4.91%；马邦累计产糖量为 1092.00 万吨，同比增加 33 万吨，涨幅 3.12%。

由于产量好于市场此前预计，印度糖业界提出了出口 100 万吨的要求，但截至目前，政府尚未考虑食糖出口。据悉，印度政府正在考虑允许糖厂本榨季利用更多的 B 重糖蜜用来生产乙醇。

另外，根据印度气象机构 IMD 预估，印度今年 6-9 月的季风降雨量可能是长期平均降雨量的 106%。由于厄尔尼诺现象正在减弱，到季风雨来临时将进入中性阶段。预计于 8 月发生的拉尼娜现象会增加印度的降雨量。

图表 9：印度双周产糖量



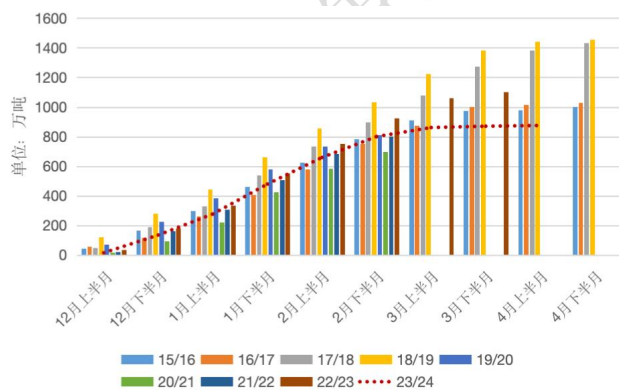
来源：ISMA，广金期货研究中心

2.3 泰国：24/25 榨季食糖产量或重回 1100 万吨水平

2023/24 榨季截至 4 月 17 日，泰国 57 家糖厂全部收榨，累计压榨甘蔗 8216.67 万吨，同比减少 12.48%；累计产糖 877.26 万吨，同比下降 20.25%；平均产糖率为 10.68%，同比下降 1.1%。食糖出口在低位运行，24 年 1-2 月份合计出口 91 万吨左右，位于近五年低位水平。

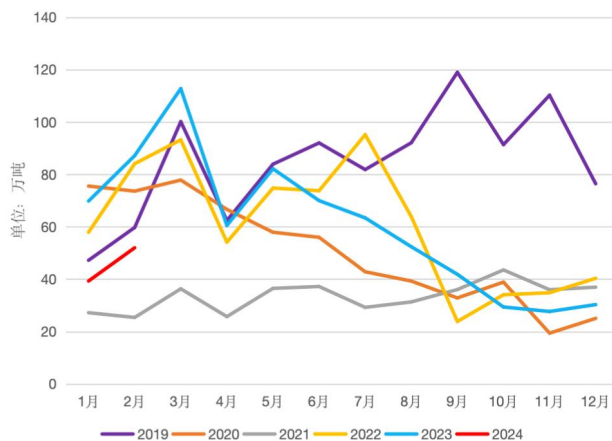
由于 2024/25 榨季泰国甘蔗种植收益将比木薯高约 16.67 美元/亩（相当于每吨甘蔗收益高 4~5 美元），丰益国际预计泰国甘蔗种植面积有增加 10% 以上的趋势，并且单产有望高于 4 吨/亩。预计 2024/25 榨季泰国食糖产量将达 1100 万吨。

图表 10：泰国食糖双周产量



来源：OCSB，广金期货研究中心

图表 11：泰国糖出口情况



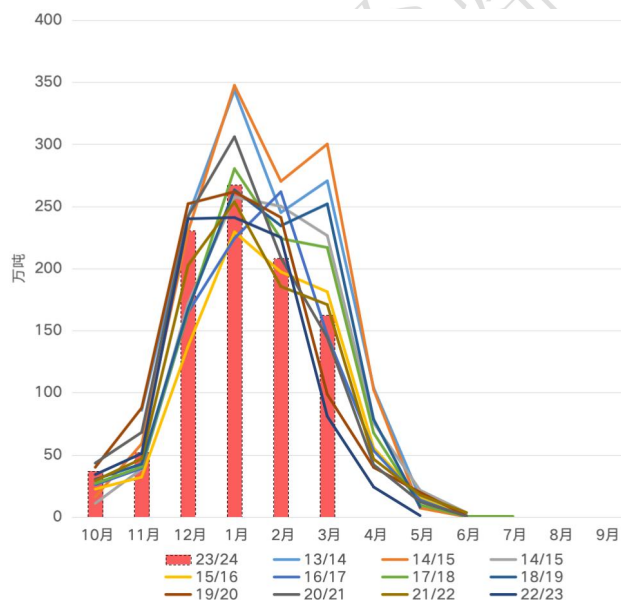
来源：OCSB，广金期货研究中心

三、国内糖业市场

3.1 23/24 榨季产量接近 1000 万吨

截止 3 月底，本制糖期全国共生产食糖 957.31 万吨，同比增加 85.51 万吨，增幅 9.81%。据国家统计局最新发布的数据，2024 年 3 月份我国成品糖产量为 231.6 万吨，同比增长 51.6%；1-3 月份我国成品糖产量为 774.4 万吨，同比增长 14.2%。

图表 12：中国食糖单月产糖量



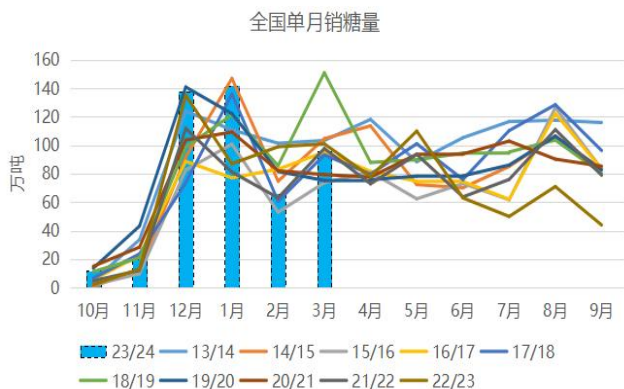
来源：农业农村部，广金期货研究中心

3.2 3 月食糖销售放缓

截止 3 月底，全国累计销售食糖 473.45 万吨，同比增加 35.98 万吨，增幅 8.23%；累计销糖率 49.46%，同比放缓 0.72 个百分点。食糖工业库存 483.86 万吨，同比增加 49.53 万吨。2024 年 3 月，成品白糖平均销售价格 6543 元/吨，同

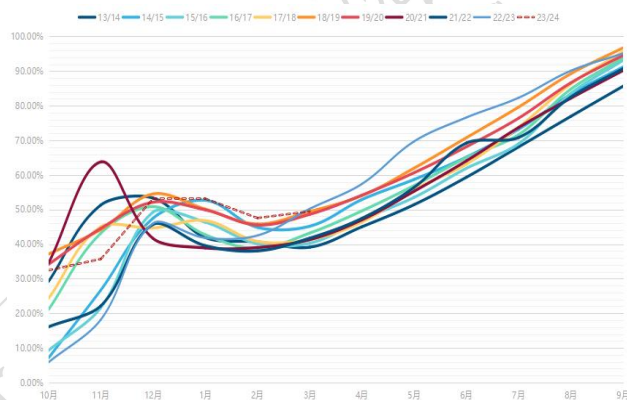
比回升 573 元/吨，环比下跌 19 元/吨。从全国食糖产销率来看，1、2 月份表现尚可，3 月份欠佳，反映 3 月份产销数据偏空。

图表 13：中国食糖单月销糖量



来源：中国糖业协会，广金期货研究中心

图表 14：全国食糖累计产销率



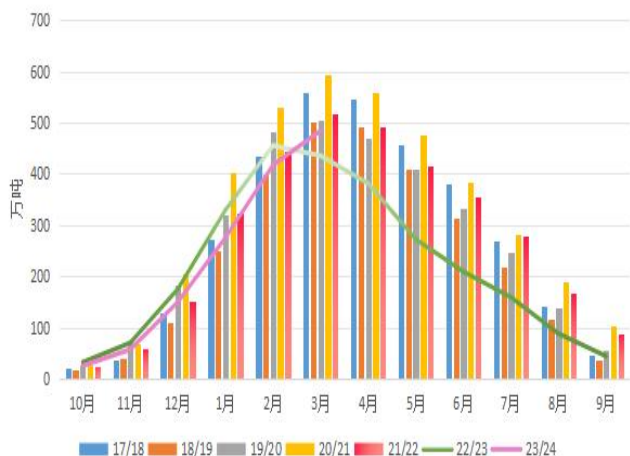
来源：中国糖业协会，广金期货研究中心

3.3 今年工业库存水平好于去年，但第三方库存位于极低值

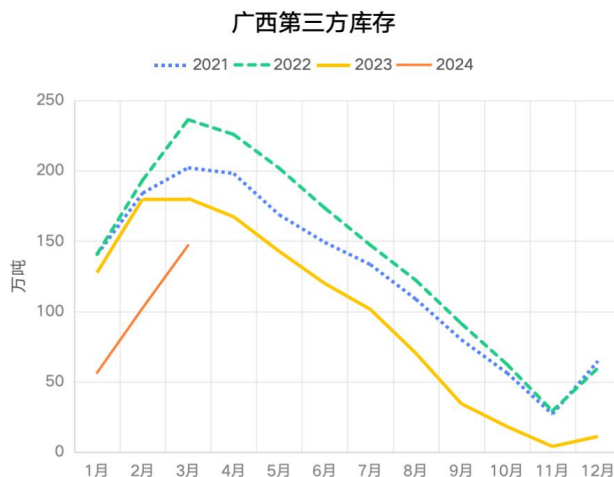
截止 3 月底，全国食糖新增工业库存为 483.86 万吨，环比增加 66.92 万吨（增幅 14.7%），同比增加 48.86 万吨（增幅 11.2%）。24 年 3 月份广西第三方库存 147 万吨，环比增加 44.64 万吨，同比减少 33.29 万吨，位于历史最低。

图表 15：全国食糖新增工业库存

图表 16：广西第三方库存



来源：WIND，广金期货研究中心



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

3.4 国内白糖进口情况

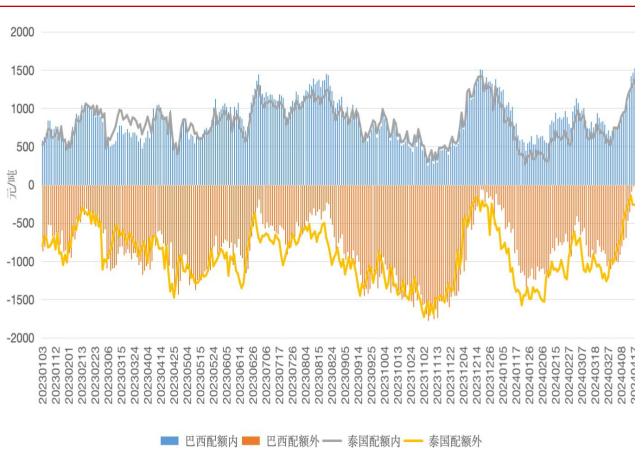
本周配额外食糖进口利润基本恢复。巴西食糖配额内进口成本跌至 5291 元/吨，巴西食糖配额外进口成本跌至 6780 元/吨，泰国食糖配额内进口成本跌至 5449 元/吨，泰国食糖配额外进口成本跌至 6985 元/吨。本周配额外进口利润大幅改善，收敛至-60 元/吨左右，利空盘面。

图表 17：巴西&泰国进口成本分析



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 18：巴西&泰国进口利润分析

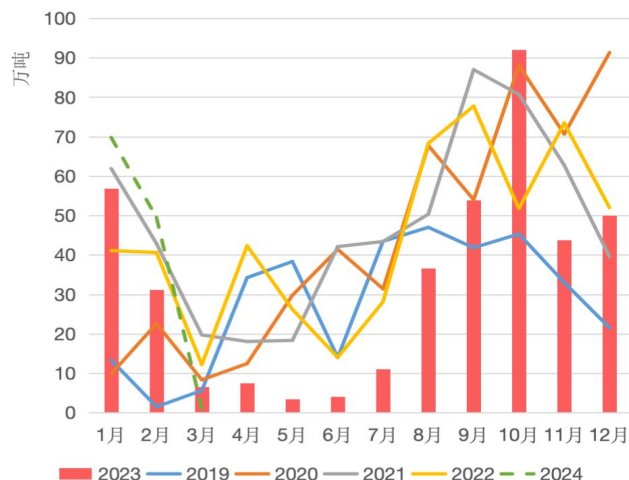


来源：海关总署，广金期货研究中心

2024 年 3 月份我国进口糖 1 万吨，同比下降 5.63 万吨，降幅 84.91%；1-3 月份我国累计进口糖 120.25 万吨，同比

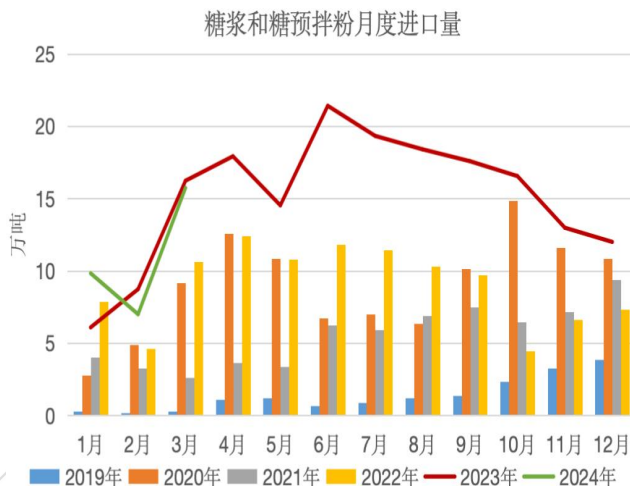
增长 25.55 万吨，增幅 26.98%。2023/24 榨季截至 3 月，我国进口食糖 306.24 万吨，同比增加 34.41 万吨，增幅 12.66%。

图表 19：月度进口量



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 20：糖浆和糖预拌粉月度进口量



来源：海关总署，广金期货研究中心

四、展望及策略

2023/24 榨季巴西产量大增，印度和泰国产糖量高于预期，全球食糖市场供应趋于宽松，据 Czarnikow 预计 23/24 榨季全球食糖供应盈余量为 470 万吨。近期内外共振下行，郑糖已跌至重要支撑位附近，国内配额外进口利润打开，食糖供应增加，预计反弹高度有限。后期需关注国际主产国天气状况和出口政策变化。由于进口政策落地，远期进口糖浆和糖预拌粉边际减少。

参考策略：9-1 正套。

五、风险

宏观金融风险；汇率；原油。

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

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货交易咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

秦海垠 农产品板块首席分析师

研究中心负责人。硕士，毕业于澳大利亚悉尼大学国际贸易专业。期货从业资格证书号：F03099045；交易咨询从业证书号：Z0017728；期货行业从业 10 余年；擅长于大宗商品、农产品基本面分析，有现货行业背景；对技术理论有较深入研究，紧跟宏观形势；擅长于基本面与技术面结合。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司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广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1772 号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311房间 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区二西路5号508室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564