

2024 年 5 月 12 日

近强远弱格局明显

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（5.6-5.10）国内外糖市行情回顾及分析：

巴西：StoneX 预计巴西中南部 2024/25 榨季糖产量为 4230 万吨。港口待运食糖数量刷新历史新高。截至 5 月 8 日当周，港口等待装运的食糖数量为 519.25 万吨，此前一周为 449.57 万吨。

印度：23/24 榨季截至 4 月 30 日，印度累计产糖 3159 万吨，同比降幅 1.3%。

泰国：据泰国甘蔗及糖业委员会办公室（OCSB）代表表示，因甘蔗收购价上涨，农民可能会从种植木薯转向种植甘蔗，预计泰国 2024/25 榨季甘蔗产量将增加，预估值在 1200 万吨。预计食糖出口量为 900 万吨。

国内方面：2023/24 榨季全国食糖产量恢复性增长。截止 4 月底，全国共生产食糖 995.39 万吨，同比增加 99 万吨，增幅 11.06%。农业农村部预测 2024/25 年度甘蔗播种面积持平略增，甜菜播种面积大幅增加，有望增至 1100 万吨。4 月份销售数量亮眼，提振市场信心。第三方库存仍位于历史低位，给盘面带来一定支撑。

总的来说，近期外弱内强，往后看，巴西巨大出口量“压制”盘面，北半球（泰国、中国）24/25 榨季产量将有望恢复性增产，因此在外糖疲软的基础上，内糖反弹高度有限，前期 9-1 正套可适当止盈离场，单边考虑逢高沽空。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
2.1 巴西：24/25 榨季丰产局面延续，可出口量“巨多”	5
2.2 印度：23/24 榨季减产情况好于预期	5
2.3 泰国：木薯种植面积“归还”甘蔗，24/25 榨季或恢复性增产	6
三、国内糖业市场	7
3.1 23/24 榨季食糖恢复“健康”水平，同比增幅达 11%	7
3.2 销售火爆的四月份	8
3.3 工业库存水平高于去年同期水平	8
3.4 国内白糖进口情况	9
四、展望及策略	10
五、风险	10
广州金控期货有限公司分支机构	13

一、期货市场

(1) 本周海外原糖先扬后抑，周中最高触及 20 美分/磅后开始下跌态势，最终报收于 19.26 美分/磅。伦白糖期货与原糖步调基本一致。价差小幅走强至 144 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) 本周主力合约震荡走强，截止 5 月 10 日，主力合约报收于 6347 元/吨，周环比上涨 179 元/吨，涨幅 2.9%。

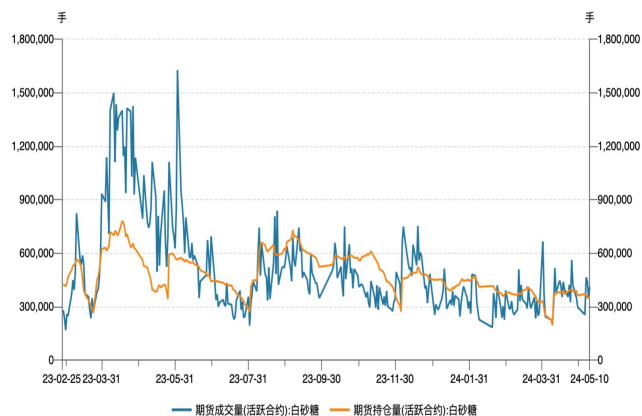
图表 2：郑糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

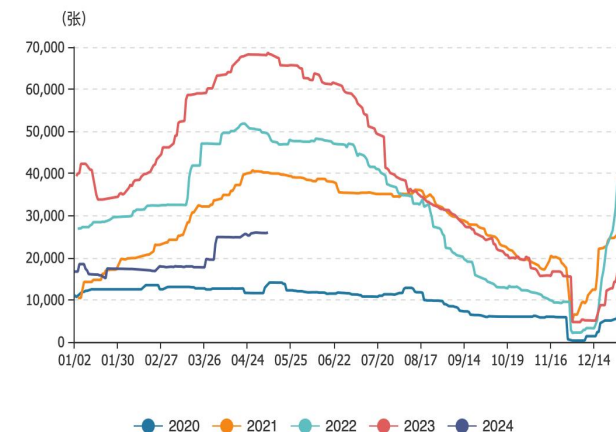
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖主力合约量仓分析



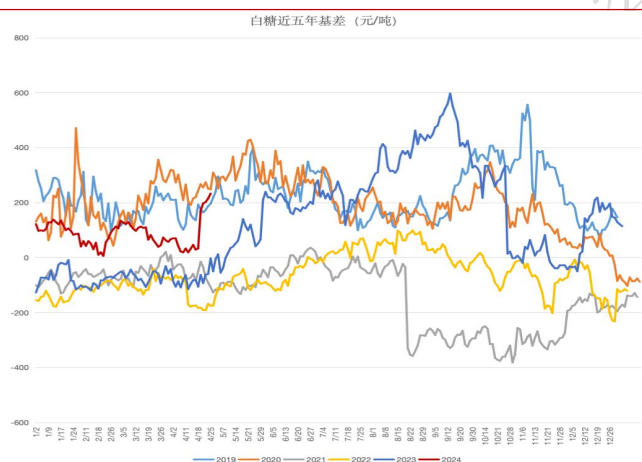
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖期货库存



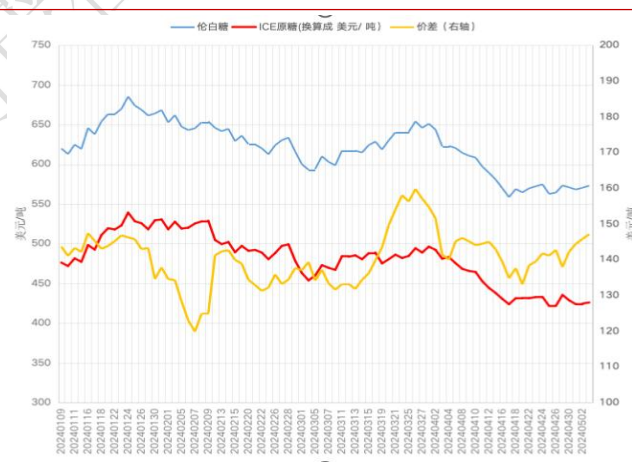
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 5：基差



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 6：原白糖价差



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

基差：本周基差略有下调但仍维持高位。截止 5 月 10 日，期货价格 6347 元/吨，广西糖网成交均价 6536 元/吨，基差 189 元/吨，周环比下跌约 50 元/吨。

期货库存：截止 5 月 10 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 25,749 张，仓单加有效预报合计 25,991 张（折合白糖约 26 万吨），环比增加 141 张。

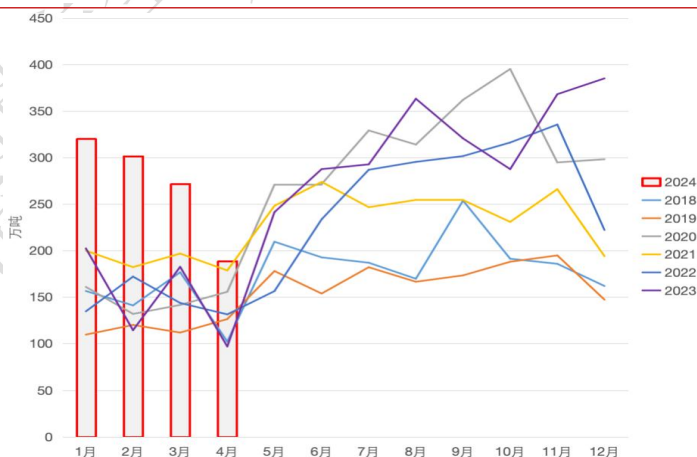
二、国际糖业市场

2.1 巴西：24/25 榨季丰产局面延续，可出口量“巨多”

StoneX 预计巴西中南部 2024/25 榨季糖产量为 4230 万吨。出口方面，巴西 4 月前五周出口糖和糖蜜 188.92 万吨(上年 4 月全月出口量为 97.16 万吨)，日均出口量为 8.59 万吨，较上年 4 月全月的日均出口量 5.4 万吨增加 59%。

港口待运食糖数量刷新历史新高。截至 5 月 8 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 139 艘，此前一周为 120 艘。港口等待装运的食糖数量为 519.25 万吨，此前一周为 449.57 万吨。

图表 7：巴西食糖出口



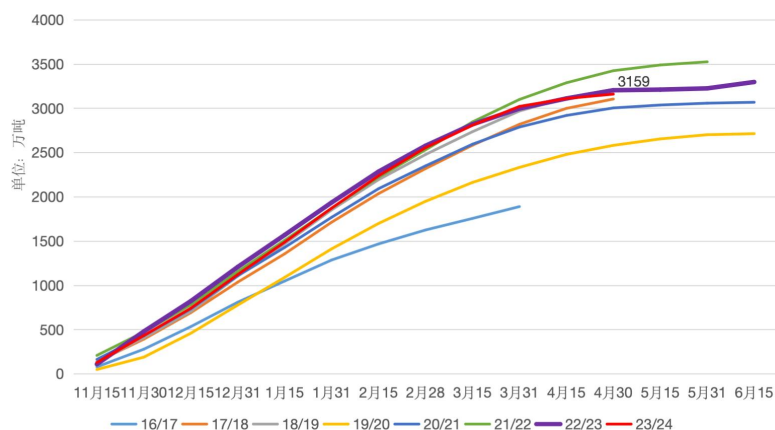
来源：UNICA，广金期货研究中心

2.2 印度：23/24 榨季减产情况好于预期

23/24 榨季截至 4 月 30 日，印度累计产糖 3159 万吨，同比降幅 1.3%。尽管 ISMA 方敦促印度政府允许在 2023/24

榨季出口 200 万吨糖，但是政府 2024/25 榨季印度可能会保持限制食糖出口政策不变，任何额外的糖都将被用于乙醇生产。

图表 8：印度双周产糖量

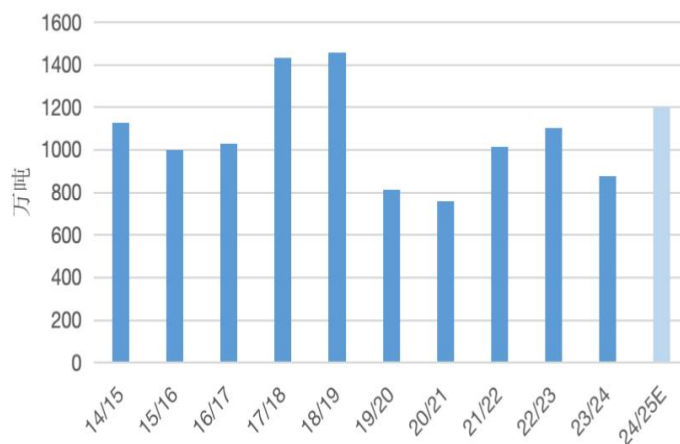


来源：ISMA，广金期货研究中心

2.3 泰国：木薯种植面积“归还”甘蔗，24/25 榨季或恢复性增产

据泰国甘蔗及糖业委员会办公室（OCSB）代表表示，因甘蔗收购价上涨，农民可能会从种植木薯转向种植甘蔗，预计泰国 2024/25 榨季甘蔗产量将增加，预估值在 1200 万吨。预计食糖出口量为 900 万吨。

图表 9：泰国榨季产量



来源：OCSB，广金期货研究中心

三、国内糖业市场

3.1 23/24 榨季食糖恢复“健康”水平，同比增幅达 11%

2023/24 榨季全国食糖产量恢复性增长。截止 4 月底，全国共生产食糖 995.39 万吨，同比增加 99 万吨，增幅 11.06%。其中，产甘蔗糖 881.49 万吨；产甜菜糖 113.9 万吨。农业农村部预测 2024/25 年度甘蔗播种面积持平略增，甜菜播种面积大幅增加，有望增至 1100 万吨。

图表 10：中国食糖供需平衡表

中国食糖供需平衡表				
	2022/23	2023/24 (4 月估计)	2023/24 (5 月估计)	2024/25 (5 月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
糖料播种面积	1284	1340	1340	1420
甘蔗	1102	1160	1160	1204
甜菜	182	180	180	216
糖料收获面积	1284	1340	1340	1420
甘蔗	1102	1160	1160	1204
甜菜	182	180	180	216
万吨 (10000 tons)				
食糖产量	897	995	995	1100
甘蔗糖	789	881	881	950
甜菜糖	108	114	114	150
食糖进口量	388.6	500.0	500.0	500.0
食糖消费量	1535	1570	1570	1580
食糖出口量	18.5	14	14	16
结余变化	-268	-89	-89	4
美分磅 (cents per pound)				
国际食糖价格	22.50	21.5-25	19.5-23	18.5-23
元/吨 (yuan per ton)				
国内食糖价格	6346	6600-7150	6600-7150	6300-7000

注释：食糖市场年度为当年 10 月至次年 9 月。

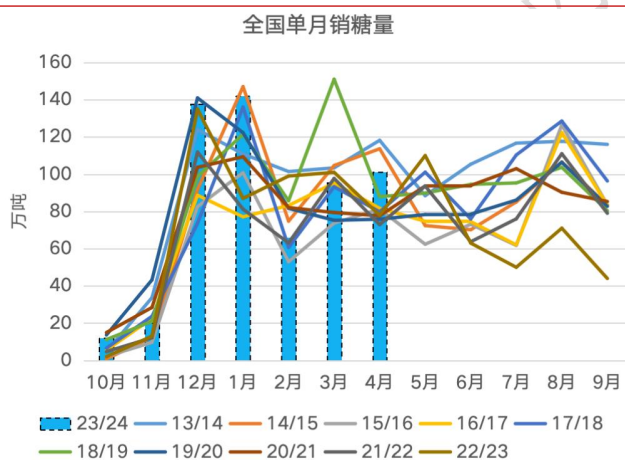
来源：农业农村部，广金期货研究中心

3.2 销售火爆的四月份

截止4月底，全国累计销售食糖574.65万吨，同比增加59.82万吨，增幅11.62%；累计销糖率57.73%，同比加快0.29个百分点。全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格6596元/吨，同比回升731元/吨。

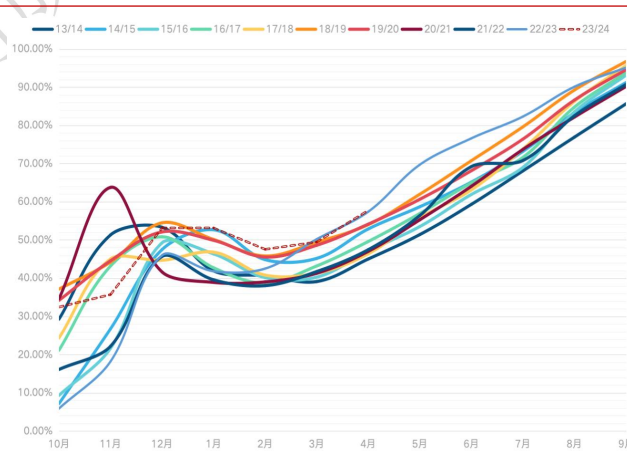
2024年4月，成品白糖平均销售价格6565元/吨，同比回升182元/吨，环比回升23元/吨。4月份销售表现优异，利好糖市，点燃市场情绪，为盘面提供驱动。

图表 11：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 12：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

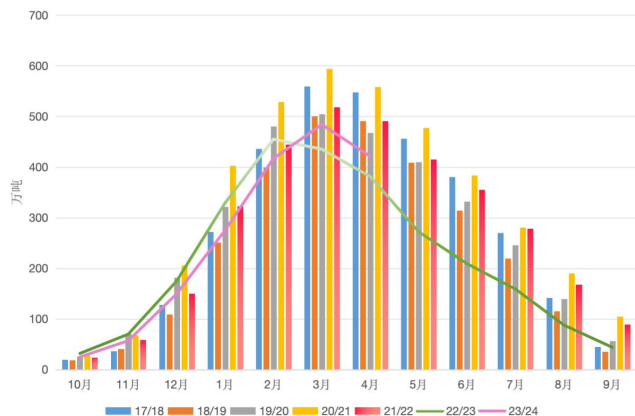
3.3 工业库存水平高于去年同期水平

截止4月底，食糖工业库存420.74万吨，同比增加39.27万吨（增幅14.7%），24年4月份广西第三方库存140万吨，环比减少7万吨，同比减少27.3万吨，位于历史最低。

图表 13：全国食糖新增工业库存

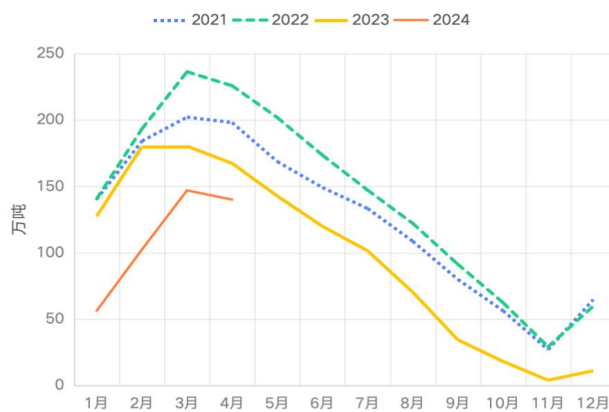
图表 14：广西第三方库存

全国食糖工业库存



来源：WIND，广金期货研究中心

广西第三方库存



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

3.4 国内白糖进口情况

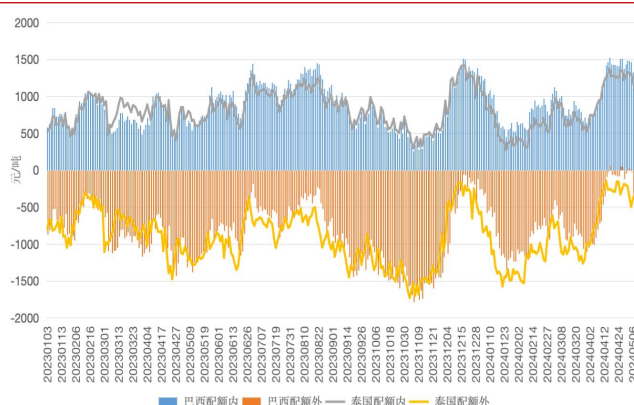
配额外食糖进口成本随原糖先扬后抑。本周巴西食糖配额内进口成本最低 5331 元/吨，巴西食糖配额外进口成本跌至 6832 元/吨，泰国食糖配额内进口成本跌至 5440 元/吨，泰国食糖配额外进口成本跌至 6974 元/吨。

图表 15：2023 年巴西&泰国进口成本分析



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 16：2023 年巴西&泰国进口利润分析



来源：海关总署，广金期货研究中心

四、展望及策略

总的来说，外弱内强，外糖止跌回升受限于巴西巨大的出口量，以及北半球（泰国、中国）24/25 榨季产量将有望恢复性增产。尽管近期巴西天气偏干为市场提供炒作素材，支撑外糖反弹，加之国内销售数据亮眼，提振市场信心。但是后期雨量预计将有所好转，以及 24/15 榨季巴西将提升制糖比，24/25 榨季全球食糖过剩格局或将延续。因此在外糖疲软的基础上，内糖反弹高度有限，建议逢高沽空。

五、风险

宏观金融风险；汇率；原油。

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