

新湖农产（白糖）周报 20240712

一、行情回顾

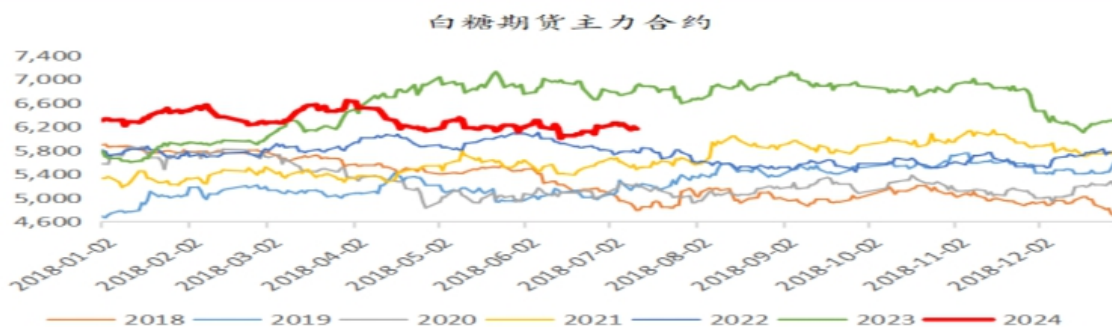
本周国际原糖有所回调，巴西出口强劲，产量数据也对糖价产生一定压力。在进口糖到港前，郑糖盘面多呈现高抛低吸，日内多跟随原糖走势，整体重心维持在 6150-6200 元/吨。截至 2024 年 7 月 12 日，国际 ICE 原糖期货主力合约收盘报价 19.42 美分/磅，郑糖期货主力合约收盘报价 6162 元/吨。

图 1：ICE 原糖期货主力合约盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

图 2：国内白糖期货主力合约盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

二、基本面分析

1、国际方面

图3：美元指数走势、内外糖走势对比、巴西雷亚尔走势、印度卢比走势



来源：同花顺 新湖研究所

(1) 巴西6月下半月生产数据继续亮眼

图4：巴西2024/25榨季最新双周产数据

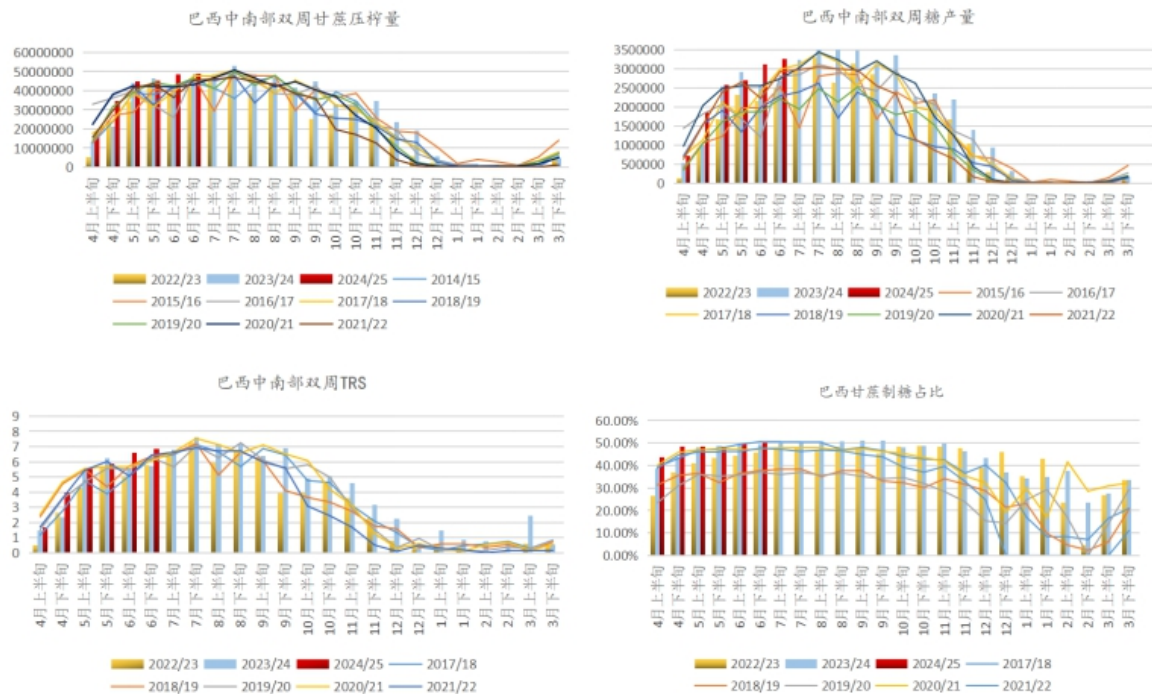
Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Sugarcane ¹	210,483	238,405	↑ 13.27%	121,307	140,918	↑ 16.17%	89,176	97,487	↑ 9.32%
Sugar ¹	12,274	14,200	↑ 15.70%	8,062	9,530	↑ 18.20%	4,212	4,671	↑ 10.90%
Anhydrous ethanol ²	4,159	3,958	↓ -4.83%	2,000	2,012	↑ 0.60%	2,159	1,946	↓ -9.85%
Hydrous ethanol ²	5,548	7,061	↑ 27.27%	2,058	2,737	↑ 32.97%	3,490	4,324	↑ 23.90%
Total ethanol ²	9,707	11,019	↑ 13.52%	4,058	4,749	↑ 17.02%	5,649	6,270	↑ 11.00%
TRS ¹	27,008	30,591	↑ 13.26%	15,409	18,108	↑ 17.52%	11,599	12,482	↑ 7.62%
TRS/ ton of sugarcane ³	128.32	128.31	↓ 0.00%	127.03	128.50	↑ 1.16%	130.07	128.04	↓ -1.56%
Share % sugar	47.69%	48.72%	↑	54.91%	55.23%	↑	38.11%	39.27%	↑
Share % ethanol	52.31%	51.28%	↓	45.09%	44.77%	↓	61.89%	60.73%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	39.30	38.64	↓ -1.68%	33.45	33.70	↑ 0.74%	47.26	45.79	↓ -3.11%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	58.31	59.56	↑ 2.15%	66.46	67.63	↑ 1.76%	47.23	47.91	↑ 1.44%

Table 2. 2024/2025 harvest season: BI-WEEKLY values (2nd two-week period of June, 2024)

Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Sugarcane ¹	43,194	48,806	↑ 12.99%	24,304	28,235	↑ 16.17%	18,890	20,571	↑ 8.90%
Sugar ¹	2,704	3,247	↑ 20.11%	1,744	2,143	↑ 22.92%	960	1,104	↑ 15.00%
Anhydrous ethanol ²	879	888	↑ 1.06%	405	448	↑ 10.64%	474	440	↓ -7.14%
Hydrous ethanol ²	1,068	1,419	↑ 32.84%	375	545	↑ 45.37%	693	874	↑ 26.06%
Total ethanol ²	1,947	2,307	↑ 18.50%	780	993	↑ 27.34%	1,167	1,314	↑ 12.58%
TRS ¹	5,749	6,831	↑ 18.82%	3,167	3,947	↑ 24.63%	2,582	2,884	↑ 11.69%
TRS/ ton of sugarcane ³	133.10	139.96	↑ 5.16%	130.32	139.81	↑ 7.28%	136.67	140.18	↑ 2.57%
Share % sugar	49.36%	49.89%	↑	57.78%	56.99%	↓	39.03%	40.18%	↑
Share % ethanol	50.64%	50.11%	↓	42.22%	43.01%	↑	60.97%	59.82%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	39.42	41.13	↑ 4.34%	32.10	35.18	↑ 9.62%	48.85	49.30	↑ 0.93%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	62.60	66.54	↑ 6.30%	71.75	75.92	↑ 5.81%	50.82	53.67	↑ 5.61%

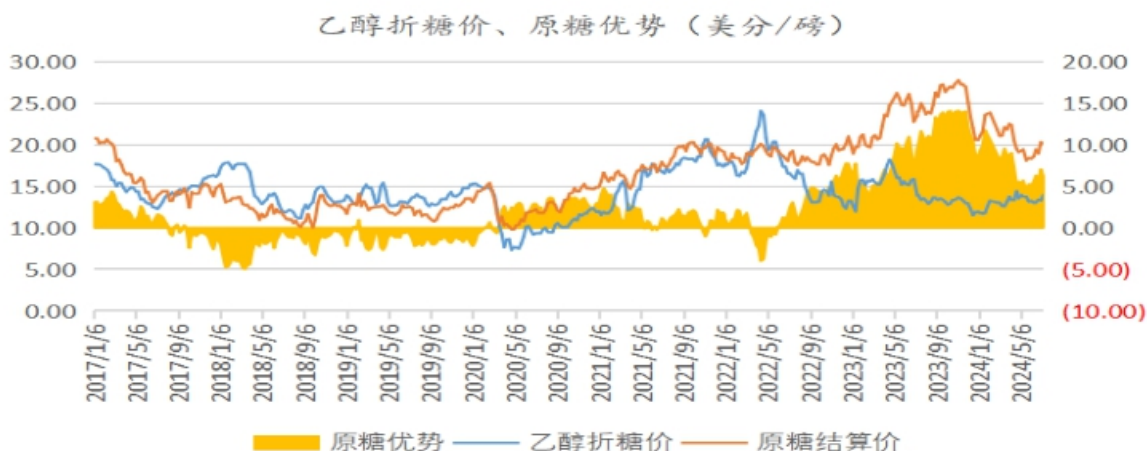
来源：UNICA 新湖研究所

图5：巴西最新双周糖产相关数据



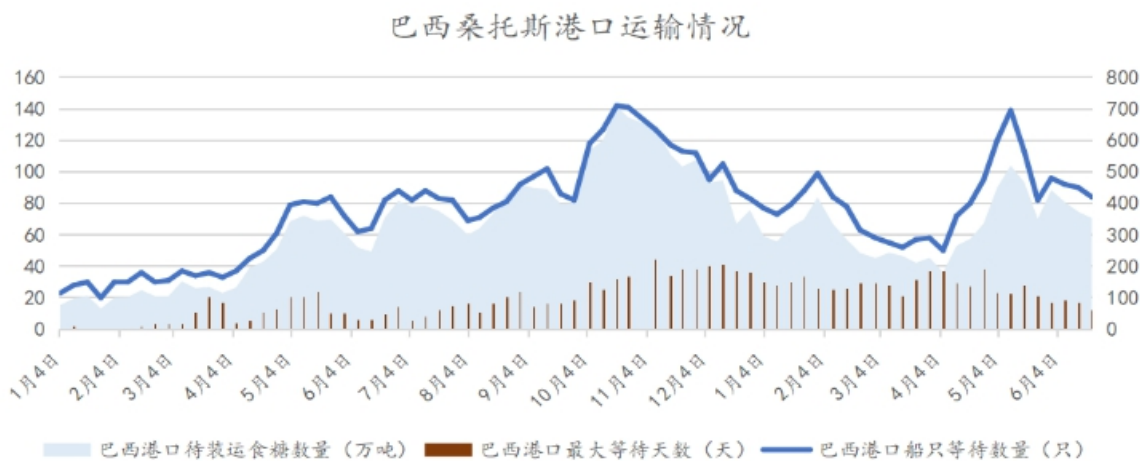
来源：UNICA 新湖研究所

图6: 巴西乙醇折糖价、原糖优势



来源: UNICA ANP 钢联数据 新湖研究所

图7: 巴西港口情况



来源: Williams 新湖研究所

生产方面, 6月下半月 unica 数据继续亮眼, UNICA 最新发布半月报数据, 巴西中南部6月下半月压榨甘蔗 4880.55 万吨, 同比增加 12.99%; 产糖 324.75 万吨, 同比增加 54.37 万吨; 甘蔗制糖比 49.89%, 去年同期为 48.85%, 环比5月下半月 49.43% 上调 0.62%; 出糖率 139.96 千克/吨, 去年同期 133.04。累计值来看, 2024/25 榨季截至6月下半月, 巴西中南部累计压榨甘蔗 2.384 亿吨, 同比增加 13.27%; 累计产糖 1420.04 万吨, 同比多 192.66 万吨; 累计甘蔗制糖比 48.72%, 高于上年同期的 47.68%; 累计甘蔗出糖 128.31 千克/吨(去年同期 128.29)。

出口方面，航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 7 月 10 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 89 艘，此前一周为 96 艘。港口等待装运的食糖数量为 392.24 万吨（高级原糖数量为 383.69 万吨），此前一周为 422.63 万吨，同比减少 30.39 万吨，降幅 7.2%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 300.37 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 74.64 万吨。

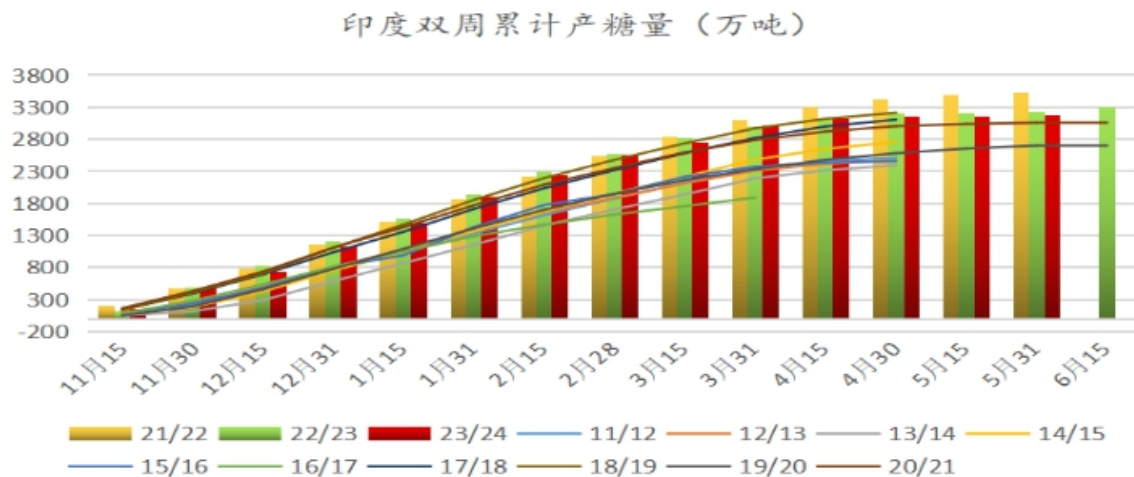
(2) 印度食糖产量高于预期，ISMA 继续呼吁开放出口，但仍需考虑乙醇分流占比

印度 23/24 榨季已经结束，据印度糖厂联合会 (NFCFS) 的数据，2023/24 榨季截至 5 月 31 日，印度甘蔗压榨量为 3.1378 亿吨；产糖量为 3167 万吨；平均产糖率为 10.09%，较上榨季同期的 9.83% 提高 0.26%。在限制使用甘蔗生产乙醇后，预计 2023/24 榨季印度食糖供应过剩量将达到 360 万吨。据悉，ISMA 估计 2023/24 榨季印度食糖期初库存约为 560 万吨，食糖消费量约 2850 万吨，因此食糖期末库存将大幅增至 910 万吨，较往年均值（550 万吨）多 360 万吨。这一库存水平高于正常库存 550 万吨的要求，超出的 360 万吨可能会增加制糖商的持有成本。

在这种情况下，印度媒体近期称印度政府正在考虑在 9 月至 10 月期间允许新榨季的糖出口，政府将或采取分级配额制度，第一批可出口量在 100 至 200 万吨之间，后续数量将依据生产进展和乙醇计划情况调整，将优先满足国内消费需求，其次是乙醇掺混计划，最后剩余部分则考虑出口。

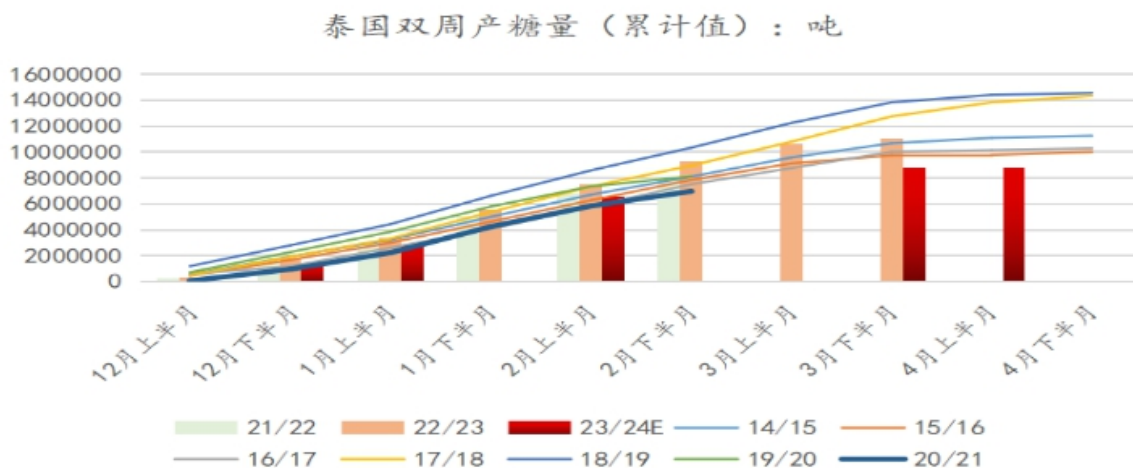
影响印度糖能否出口的关键因素，除了政策导向，更多的是乙醇和糖出口之间的利润比较，需要关注印度食糖出口平价和国际糖价直接是否给出出口利润。

图8：印度双周糖产量数据



来源：ISMA Global Weather Interactive 新湖研究所

图9：泰国食糖双周数据



来源：OSCB 新湖研究所

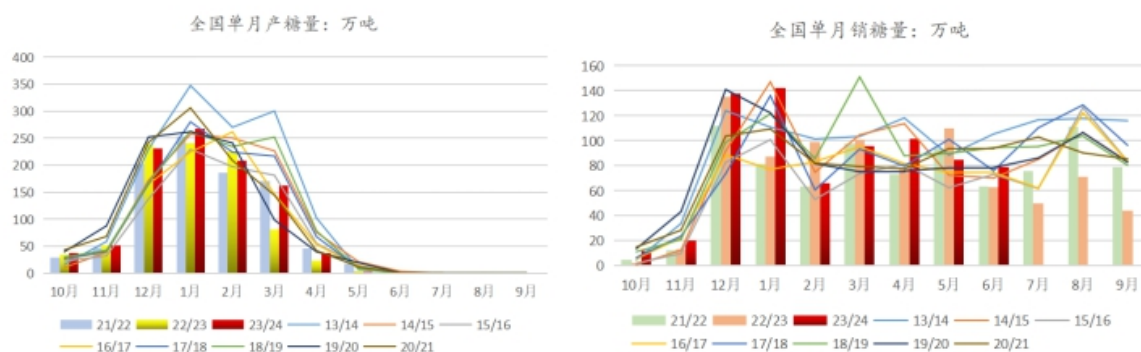
（3）国内6月销售数据良好，关注三季度进口糖到港时间节点

产销方面，2023/24年制糖期全国共生产食糖996.32万吨，同比增加99万吨，增幅11.03%。截至6月底，全国累计销售食糖738.34万吨，同比增加50.52万吨，增幅7.34%；累计销糖率74.11%，同比放缓2.54个百分点。食糖工业库存257.98万吨，同比增加48.43万吨。截至6月底，本制糖期全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格6566元/吨，

同比回升 498 元/吨。2024 年 6 月，成品白糖平均销售价格 6455 元/吨，同比下跌 369 元/吨，环比回升 37 元/吨。

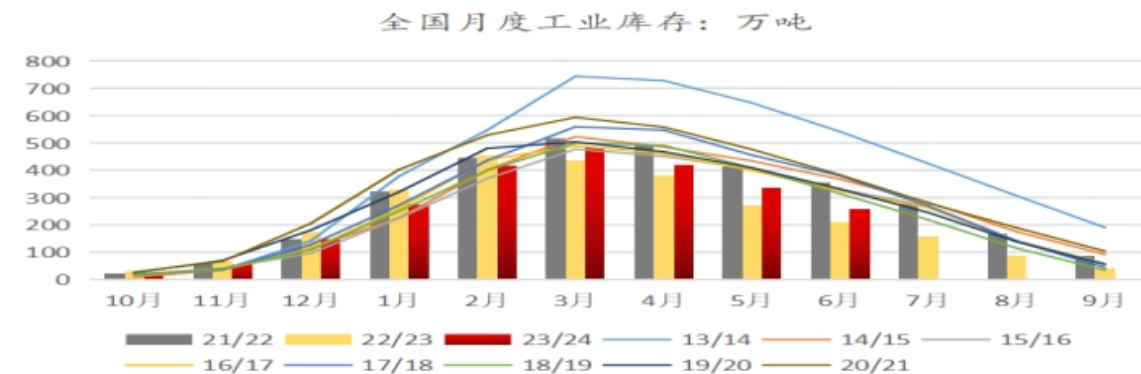
据悉，船报显示 7 月到港进口糖量将会环比和同比大幅增加，预计将给糖价上方带来巨大压力，基差或逐步修复，关注现货端挺价意愿能否延续。

图 10：全国单月糖产销



来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 11：全国糖月度工业库存



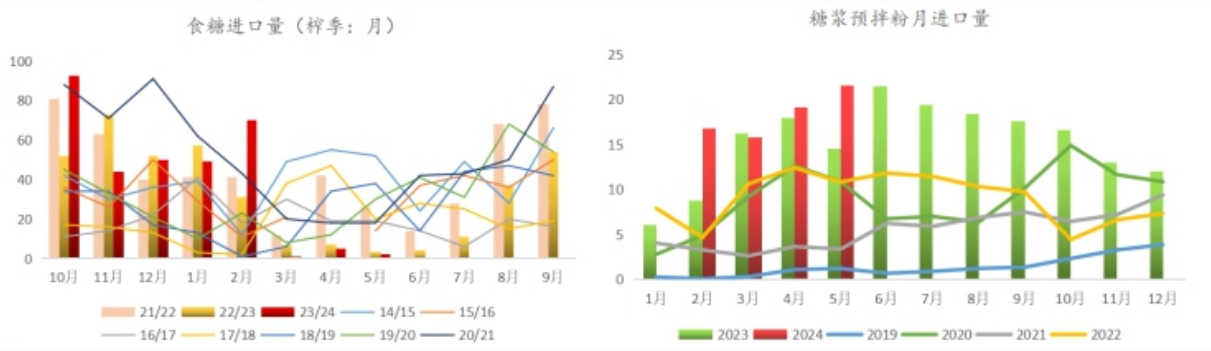
来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 12: 食糖进口利润情况



来源：同花顺 新湖研究所

图 13: 食糖进口数据、糖浆预拌粉进口数据



来源：海关数据 新湖研究所

图 14: 国内食糖供需平衡情况

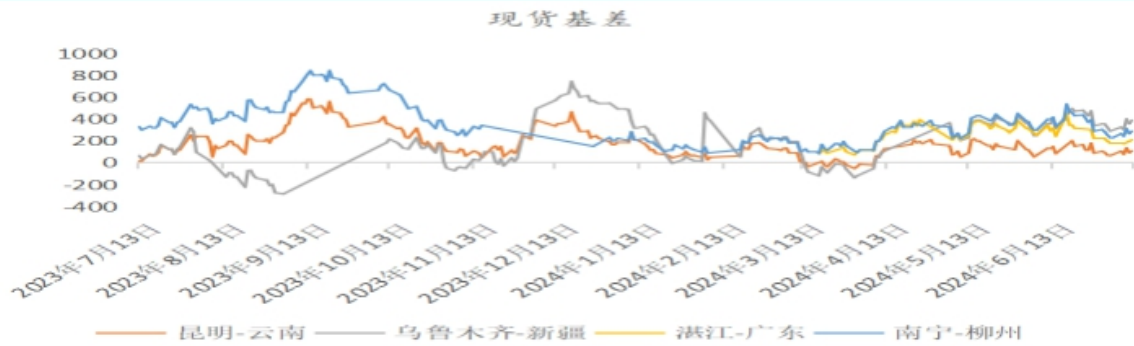
中国食糖供需平衡表

	2022/23	2023/24 (7月估计)	2024/25 (6月预测)	2024/25 (7月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
糖料播种面积	1284	1267	1396	1396
甘蔗	1102	1100	1180	1180
甜菜	182	167	216	216
糖料收获面积	1284	1267	1396	1396
甘蔗	1102	1100	1180	1180
甜菜	182	167	216	216
<i>吨/公顷 (ton per hectares)</i>				
糖料单产	51.6	60.1	58.7	58.7
甘蔗	56.4	66.4	64.1	64.1
甜菜	46.9	53.8	53.2	53.2
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
食糖产量	897	996	1100	1100
甘蔗糖	789	882	950	950
甜菜糖	108	114	150	150
进口量	388.6	500.0	500.0	500.0
消费量	1535	1570	1580	1580
出口量	18.5	14	16	16
结余变化	-268	-88	4	4
<i>美分磅 (cents per pound)</i>				
国际食糖价格	22.50	19.5-23	18.5-23	18.5-23
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内食糖价格	6346	6600-7150	6300-7000	6300-7000

注释：食糖市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 15: 基差



来源：同花顺 新湖研究所

三、结论、观点

国际方面来看，巴西进入压榨高峰期，印度也将就出口问题作出一定决策，国际食糖后市逐步明朗，但仍需关注天气问题及宏观能源品问题的潜在风险。总体来看，国际贸易流的平衡状态将会继续转向趋宽松，预计远期国际糖价的重心将会进一步下移。

国内方面来看，进口糖大量到港之前，国内处于纯去库状态，仍要考虑到港和加工的时间差支撑现货端挺价，高抛低吸做法普遍，预计三季度中后期进口糖到港量将会大幅增加，后期基差或将得到一定修复，或对糖价形成下破动力。长期来看，远期供应预期充足，糖价将回归基本面逻辑，国内外糖价重心或将不同期逐步下移，随着后期国内食糖供应的增加，长线仍维持逢高沽空糖价看法不变。

撰稿人：新湖农产品组

陈燕杰

执业资格号：F3024535

投资咨询号：Z0012135

孙昭君

执业资格号：F3047243

投资咨询号：Z0015503

电话：0411-84807839

撰写日期：2024年07月12日

审核人：刘英杰

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。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。