

新湖农产（白糖）周报 20241213

一、行情回顾

本周国际原糖继续偏弱运行，北半球主产国大范围开榨，供应上量导致国际糖价上方压力日益增加。国内郑糖继续在糖浆政策不确定性下高位震荡，继续多空博弈。截至2024年12月13日，国际ICE原糖期货主力合约收盘报价20.92美分/磅，郑糖期货主力合约收盘报价6083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

图4：巴西 2024/25 榨季最新双周产数据

Tabla 1. Safra 2024/2025: posição ACUMULADA entre 1ª de abril de 2024 até 01 de dezembro de 2024

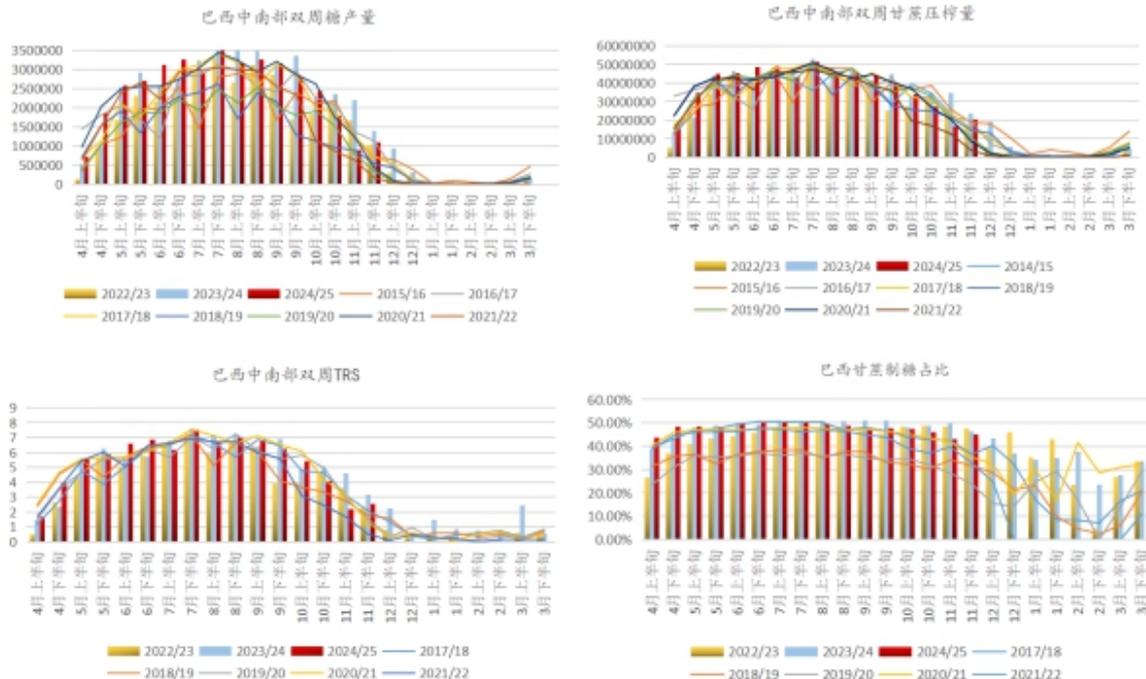
Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Cana-de-açúcar ¹	619.968	602.940	↓ -2,75%	365.357	349.201	↓ -4,42%	254.610	253.739	↓ -0,34%
Açúcar ¹	40.882	39.361	↓ -3,72%	27.416	25.620	↓ -6,55%	13.467	13.741	↑ 2,04%
Etanol anidro ²	12.134	11.329	↓ -6,63%	6.070	5.495	↓ -9,47%	6.064	5.834	↓ -3,79%
Etanol hidratado ²	17.747	19.840	↑ 11,80%	6.820	7.663	↑ 12,36%	10.926	12.177	↑ 11,45%
Etanol total ²	29.880	31.169	↑ 4,31%	12.890	13.158	↑ 2,08%	16.990	18.011	↑ 6,01%
ATR ³	86.966	85.449	↓ -1,75%	50.822	49.345	↓ -2,91%	36.145	36.104	↓ -0,11%
ATR/ tonelada de cana ³	140,28	141,72	↑ 1,03%	139,10	141,31	↑ 1,59%	141,96	142,29	↑ 0,23%
Mix (%)									
açúcar	49,34%	48,34%	↓	56,61%	54,49%	↓	39,10%	39,94%	↑
etanol	50,66%	51,66%	↑	43,39%	45,51%	↑	60,90%	60,06%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	41,66	42,99	↑ 3,17%	35,28	37,68	↑ 6,80%	50,82	50,29	↓ -1,06%
Kg açúcar/ tonelada de cana	65,94	65,28	↓ -1,00%	75,04	73,37	↓ -2,22%	52,89	54,15	↑ 2,39%

Tabla 2. Safra 2024/2025: posição QUINZENAL referente à 2ª quinzena de novembro de 2024

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Cana-de-açúcar ¹	23.997	20.350	↓ -15,20%	16.000	11.913	↓ -25,54%	7.997	8.437	↑ 5,50%
Açúcar ¹	1.409	1.084	↓ -23,06%	1.024	731	↓ -28,59%	386	353	↓ -8,38%
Etanol anidro ²	469	415	↓ -11,64%	272	167	↓ -38,57%	198	248	↑ 25,30%
Etanol hidratado ²	785	774	↓ -1,31%	331	280	↓ -15,50%	454	495	↑ 9,04%
Etanol total ²	1.254	1.189	↓ -5,18%	602	446	↓ -25,90%	652	743	↑ 13,98%
ATR ³	3.178	2.536	↓ -20,22%	2.104	1.528	↓ -27,39%	1.074	1.008	↓ -6,18%
ATR/ tonelada de cana ³	132,44	124,59	↓ -5,93%	131,50	128,23	↓ -2,49%	134,34	119,47	↓ -11,07%
Mix (%)									
açúcar	46,54%	44,89%	↓	51,06%	50,22%	↓	37,68%	36,80%	↓
etanol	53,46%	55,11%	↑	48,94%	49,78%	↑	62,32%	63,20%	↑
Litros etanol/ tonelada de cana	41,52	40,31	↓ -2,90%	37,65	37,47	↓ -0,48%	49,25	44,33	↓ -10,00%
Kg açúcar/ tonelada de cana	58,73	53,29	↓ -9,27%	63,98	61,36	↓ -4,09%	48,24	41,89	↓ -13,15%

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

生产方面, 巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示, 11月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗2035万吨, 同比下降15.2%; 产糖108.4万吨, 同比下降23.06%; 乙醇产量同比下降5.18%, 至11.89亿升。糖厂使用44.89%的甘蔗比例产糖, 上榨季同期为46.54%。24/25榨季截至12月1日中南部累计压榨甘蔗6.0294亿吨, 同比减少2.75%; 累计产糖3936.1万吨, 同比减少3.72%; 累计产乙醇311.69亿升, 同比增加4.31%; 糖厂使用48.34%的甘蔗比例产糖, 上榨季同期为49.34%。24/25榨季截至12月1日该地区累计135家糖厂收榨, 上年同期为53家。

巴西糖持续出口, 巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示, 巴西2024年12月第一周出口糖和糖蜜61.32万吨, 日均出口量为12.26万吨, 低于去年同期水平。航运机构Williams发布的数据显示, 截至12月11日当周, 巴西港口等待装运食糖的船只数量为55艘, 此前一周为60艘。港口等待装运的食糖数量为194.77万吨(高级原糖数量为174.04万吨), 此前一周为233.06万吨, 环比减少38.29万吨, 降幅16.43%。桑托斯港等待出口的食糖数量为88.99万吨, 帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为77.12万吨。

巴西24/25榨季末期数据低于预期, 单产问题存在一定隐患, 继续观察新季单产变化情况。总体来看, 按照近两年来巴西糖厂产能和产线的扩张进度, 预期25/26榨季巴西糖出口仍将保持强劲。

(2) 印度：新季开榨，逐步上量

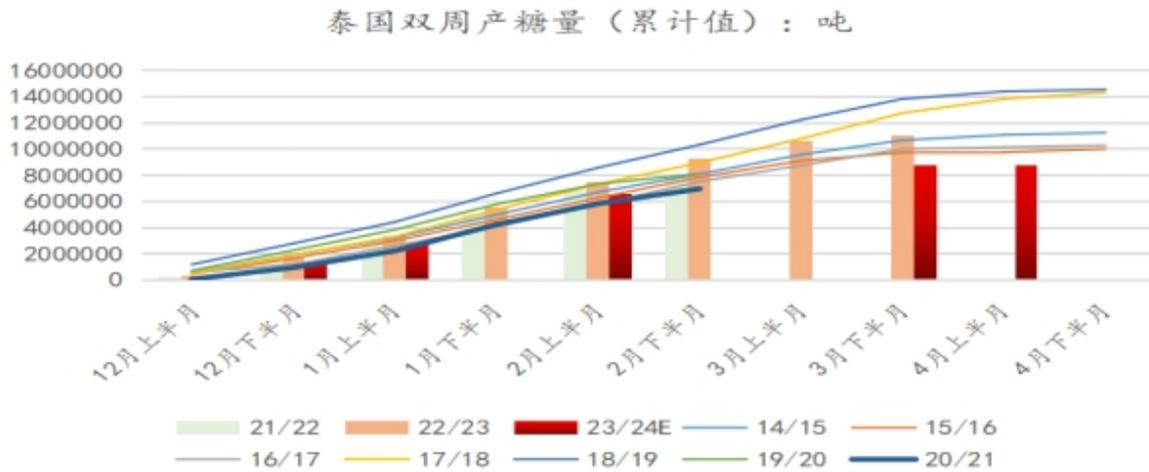
根据印度全国合作糖厂联合会（NFCSF）发布的数据，2024/25 榨季截至 2024 年 11 月 30 日，全国共有 381 家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的 433 家同比减少 52 家；入榨甘蔗 3326.8 万吨，较去年同期的 5121.7 万吨减少 1794.9 万吨，降幅 35.05%；产糖 279 万吨，较去年同期的 432 万吨减少 153 万吨，降幅 36.17%。从各邦的食糖产量来看，马邦糖厂共入榨甘蔗 647.9 万吨，产糖 46 万吨；北方邦的 118 家糖厂共入榨甘蔗 1482.8 万吨，产糖 129 万吨。卡纳塔克邦共入榨甘蔗 786.5 万吨，产糖 70 万吨。NFCSF 预计，2024/25 榨季印度食糖产量将达到 2800 万吨。

图7：印度双周糖产量数据



来源：ISMA Global Weather Interactive 新湖研究所

图8：泰国食糖双周数据



来源：OSCB 新湖研究所

（3）内糖：新季开榨，等待上量

农业农村部发布12月中国农产品供需形势分析：本月对中国食糖供需形势预测与上月保持一致。甜菜糖生产进度过半，甘蔗糖生产提前，全国食糖产销进度快于上年同期。截至2024年11月底，全国累计产糖137万吨，同比增48万吨；累计销糖61万吨，同比增29万吨。11月以来，广西以晴好天气为主，利于糖分积累和甘蔗砍运；云南多雨寡照，后期需关注天气对糖分积累和压榨进度的影响。当前，新糖供给速度加快，叠加食糖进口补充，市场供应总体充裕，随着元旦、春节来临，经销商补货采购陆续启动，有利于市场需

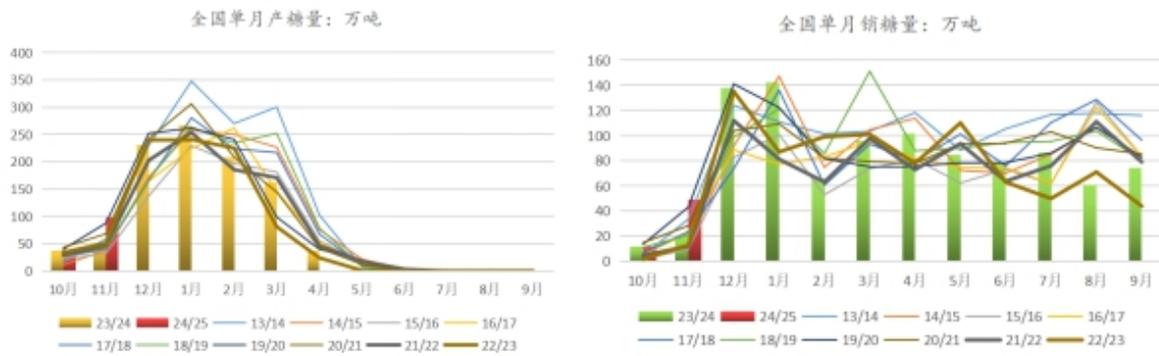
求回升。国际方面，巴西中南部地区食糖生产进入尾声，产糖量如预期减少、食糖库存处于历史低位，为国际糖价提供支撑。

根据泛糖科技的最新数据，广西本榨季压榨进度同比加快，截至12月9日，广西已有69家糖厂开机生产，同比增加8家，日榨蔗能力56.2万吨，同比增加6.1万吨。预计广西12月产糖量将达到历史同期最高数值。存在的问题是，广西甘蔗单产有所下调，糖厂预计2024/25榨季甘蔗入榨量较10月末的首次估产下降5%及以上；同比上榨季单产减幅或达10%左右。具体表现为长时间干旱导致甘蔗水分流失严重，普遍出现茎秆蒲心（空心），重量减轻；农民表示单产较榨季初期下降0.5-1吨不等，同样高度的甘蔗每车装车重量比去年低约1吨，大概轻了5%。

这种情况下，有机构预期广西种植面积或年同比增加约70万亩，甘蔗入榨量或较前期估产减少300-400万吨。但糖产量仍需要观察含糖情况和种植面积情况，整体来看，广西糖产量仍然保持同比增产预期。

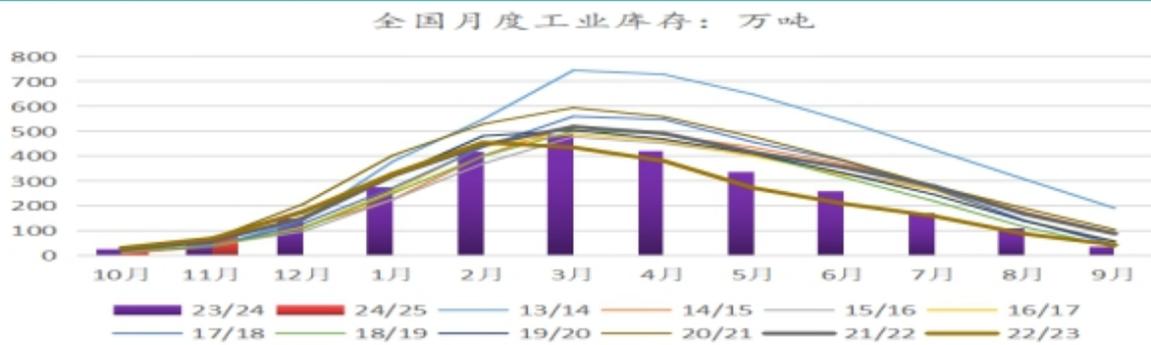
糖浆政策是近期最热门的话题，自11月10日至12月10日，市场流传了泰国糖浆方面的两份文件，内容包含食品卫生和安全方面的整个要求，但海关总署目前并未流出任何确定性文件。据此，我们认为糖浆政策或难一刀切改变，若卫生达标，泰国开榨上量后仍然会有大量出口糖浆的可能。目前的相关文件影响了近两个月的糖浆进口，叠加国内春节前上游糖源难以大量提货，或导致近期现货市场维持供需偏紧格局，近月合约下方支撑增强，如果出台糖浆备案制政策，远月合约底部支撑锚点或上移至糖浆进口成本价格附近。

图9: 全国单月糖产销量



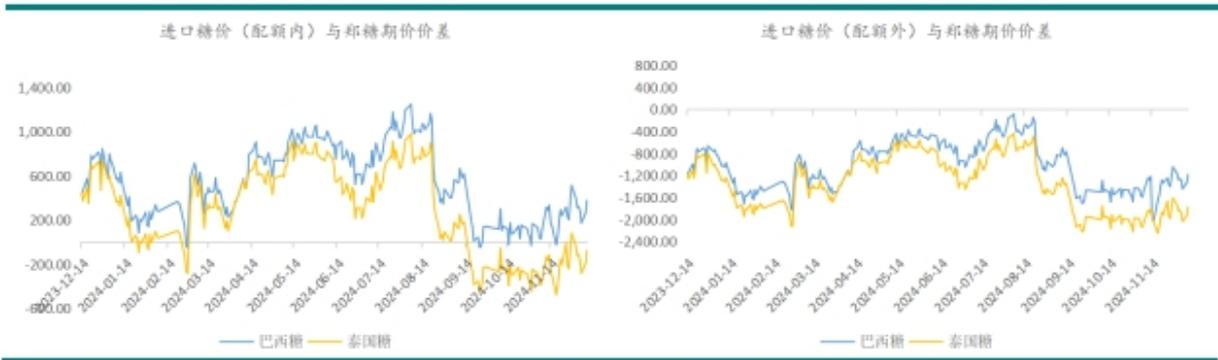
来源: 中国糖业协会 新湖研究所

图10: 全国糖月度工业库存



来源: 中国糖业协会 新湖研究所

图 11: 食糖进口利润情况



来源：同花顺 新湖研究所

图 12: 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 13: 基差



来源：同花顺 新湖研究所

三、结论、观点

国际方面，短期北半球食糖生产明显上量，对国际原糖上方产生压力。中期来看，南半球单产问题仍需要继续监测。长期来看，全球食糖增产周期内，国际糖价预期维持偏弱运行。

国内方面，短期糖浆政策反复，市场情绪持续偏强，多空博弈继续，进入消费旺季，近月糖价存在支撑。随着产区食糖生产上量之后，产业高位套保或对盘面产生一定压力，中期关注本榨季食糖生产高峰期的产销变化情况。长期来看，若无实际刚性政策落地，国内食糖远期供需格局趋向宽松。

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12月13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。