

糖史演义·白糖产业链跟踪报告

“强现实 弱预期”，原糖 3-5 价差继续走扩

白糖产业链跟踪报告

作者：陈家谊

期货交易咨询从业信息：Z0019860

发布日期： 2024 年 10 月 7 日

报告体系

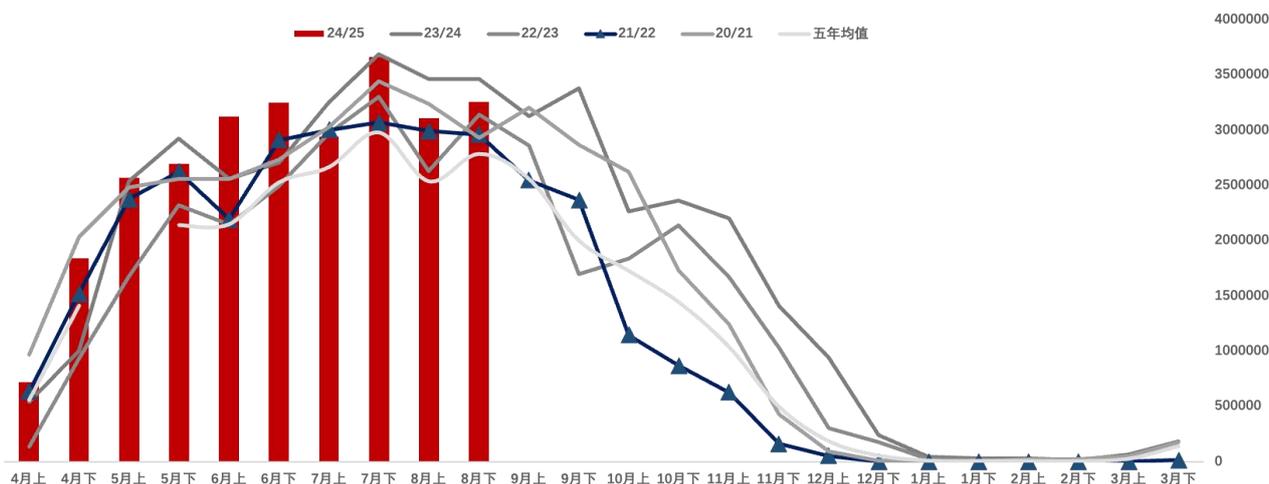
日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

节日期间原糖先跌后涨。根据天气模型的预测 10 月开始巴西主产区或将迎来降雨，原糖连涨后小幅回落调整，盘整调整后主力合约再次反弹至 23 美分/磅以上的水平；此外月间价差开始提前兑现现实和预期的矛盾，3-5 价差触及年内高点，03 的强势走势主要靠巴西产量下调预期支撑，而 05 较 03 偏弱主要原因是需求的担忧以及巴西新一轮榨季带来的季节性供应压力。随着外盘的强势、国内快速去库、商品市场情绪的整体好转，预计节后内盘也继续跟随上行。

外盘的关注点仍在于巴西的情况

近期随着巴西产量的下滑，全球过剩幅度预计减少。此前市场对全球供需平衡表的宽松预估是建立在巴西中南部维持高产量（4100 万吨以上）的假设上，但是由于近期发生的山火以及持续性的干旱，巴西中南部产量或向下调整至 3900 万吨-4000 万吨，也意味着全球的食糖过剩量出现下调。目前着火的地带已经基本熄灭，火灾导致甘蔗质量下降，叠加加糖醇比的调整，24/25 榨季估计会减少 50 万吨以上的糖产量；产量还受到干旱的影响，目前巴西累计降雨量低于正常水平，和 2021 年极度相似，2021 年的干旱导致中南部产量降低 3200 万吨，同比减少约 600 万吨；回到 2024 年，2024 年 9 月上半月巴西中南部地区糖产量为 312.4 万吨，上年同期为 312.6 万吨。甘蔗压榨量为 4293.3 万吨，去年同期为 4190.3 万吨。乙醇产量为 24.35 亿升，上年同期为 21.32 亿升。甘蔗含糖量为 159.52 公斤/吨，上年同期为 153.41 公斤/吨。47.86%的蔗汁用于制糖，上年同期为 51.04%。

巴西中南部双周产量 吨



来源: UNICA, 中信建投期货整理

此外月间价差开始提前兑现现实和预期的矛盾，3-5 价差触及年内高点，目前达到 1.73 美分/磅，03 的强势走势主要靠巴西产量下调预期支撑，而 05 较 03 偏弱主要原因是对需求的担忧以及巴西新一轮榨季带来的季节性供应压力。这种价差需要注意的是可能会影响泰国的生产和出口进度，03 的加速反弹对于预计丰产的泰国来说是很好的出口条件，预计泰国在明年一季度的出口节奏加快，这也是目前原糖市场潜在的主要利空因素。

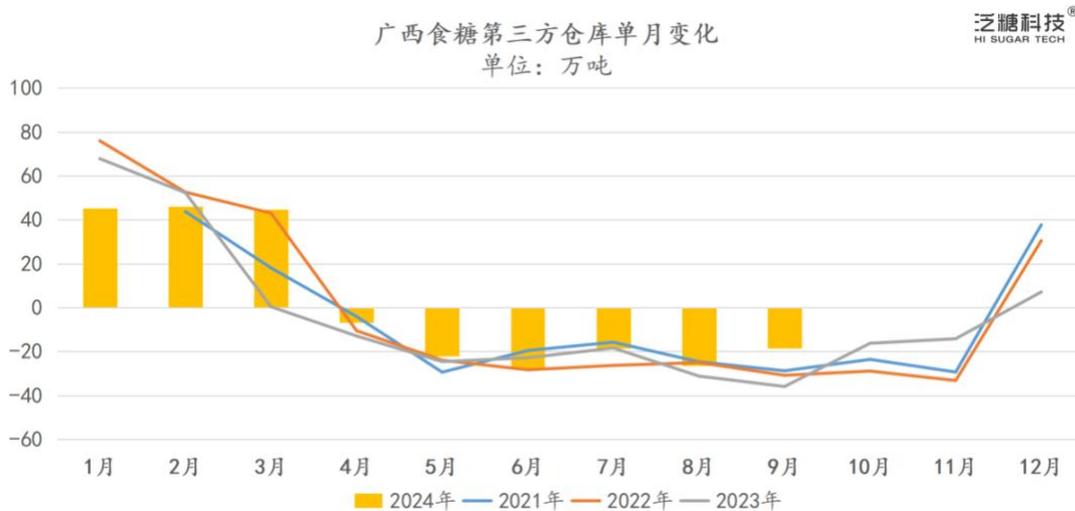
我国白糖进口量大增的原因是什么？

8 月我国食糖进口量偏高，且高于市场预计的 60-70 万吨的水平，一定程度上限制了郑糖反弹的幅度。海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国 2024 年 8 月白糖进口量为 767254.644 吨，环比增加 81.83%，同比上升 109.64%。巴西是第一大供应国，当月从巴西进口白糖 734023.257 吨，环比增长

103.36%，同比增长 119.37%。白糖进口大量增加主要原因在于第二季度随着巴西新榨季开榨，原糖价格大幅回落至 18 美分/磅附近，我国进口糖利润窗口重新打开，加工糖集中点价进而导致第三季度我国进口糖总量增幅明显。

广西第三方库存处于历史低位，现货报价整体抬升

广西食糖 9 月第三方仓库约 27 万吨，处于历史极低值水平，预计 10 月末结转库存 5 万吨。但去库速度有所放缓，广西食糖第三方仓库 9 月库存下降约 18 万吨，去库速度对比 8 月的 26 万吨有所放缓；与往年同期相比，也处于偏慢水平。随着北方甜菜糖厂开机、进口糖增量，产区制糖集团报价以下调为主。截至 9 月 20 日，广西制糖集团一级白砂糖报价区间为 6190~6300 元/吨，环比上月下调 60~180 元/吨，沿海加工糖报价 6410~6500 元/吨，二者报价相差 200~220 元/吨。此外，榨季末期的广西糖品质略有下降，新糖报价较低，贸易商以销代采、购销情绪相对谨慎，导致第三方库存去库速度有所放缓。根据历史数据统计，广西第三方库存 10 月去库均值 22 万吨。目前，集团糖源品牌清库速度加快，预计广西新榨季开始之前的社会库存将保持历史低位水平，或为 5 万吨左右。



来源：泛糖科技

总结来看，巴西干旱和火灾的影响已经在双周报数据上体现，原糖连续冲高后出现回落，主要原因或是巴西将迎来降雨，尽管对于本榨季甘蔗产量恢复作用或有限；回到内盘，随着台风带来的影响和原糖估

值的修正，盘面出现反弹；此外广西第三方库存降幅明显，现货报价整体抬升，短期盘面预计仍然维持强势，01 整体波动区间预计在 5850-6000 元/吨。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。