

新湖农产（白糖）周报 20241227

一、行情回顾

本周国际原糖低位震荡，寻求一定支撑，北半球上量过程中，若无热门话题，国际原糖上涨动力不足，郑糖在上周回落之后呈现持续震荡，春节备货阶段，国内糖价大幅下跌难度较大，但上涨仍需观察原糖走势。截至2024年12月27日，国际ICE原糖期货主力合约收盘报价19.25美分/磅，郑糖期货主力合约收盘报价5944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

Tabela 1. Safra 2024/2025: posição ACUMULADA entre 1º de abril de 2024 até 01 de dezembro de 2024

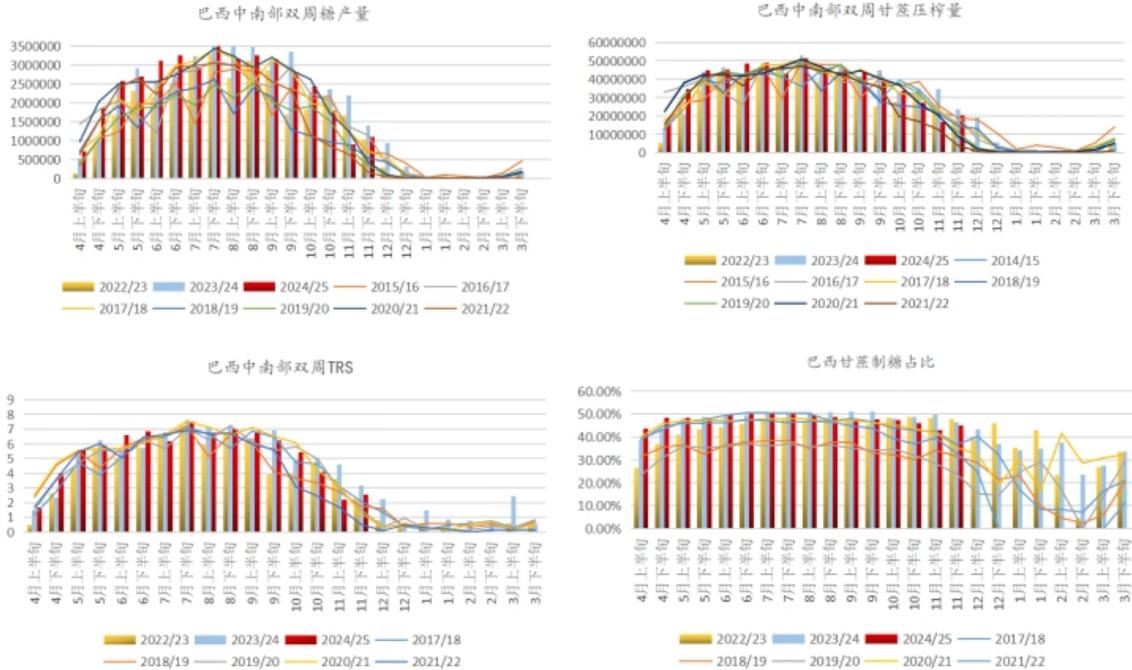
Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Cana-de-açúcar ¹	619.968	602.940	↓ -2,75%	365.357	349.201	↓ -4,42%	254.610	253.739	↓ -0,34%
Açúcar ¹	40.882	39.361	↓ -3,72%	27.416	25.620	↓ -6,55%	13.467	13.741	↑ 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 ¹	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%

Tabela 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 ¹	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12月前三周出口糖和糖蜜166.24万吨, 较去年同期的149.6万吨增加16.64万吨, 增幅11.12%; 日均出口量为11.08万吨。

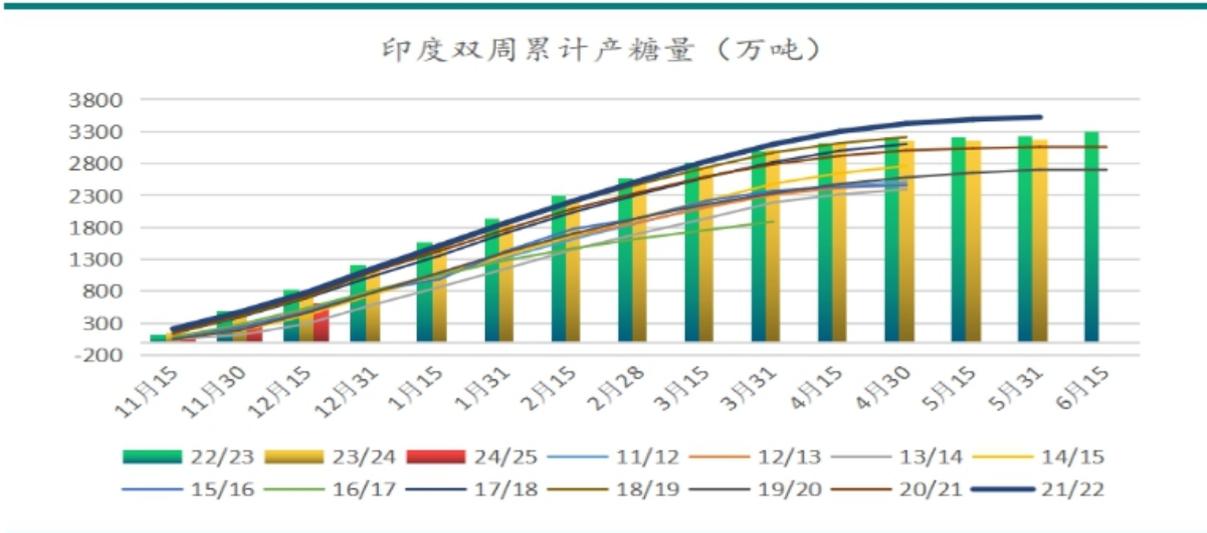
(2) 北半球新赛季上量

根据印度糖和生物能源制造商协会(ISMA)的数据, 截至2024年12月15日, 印度2024/25榨季糖产量达到613.9万吨, 较去年同期的740.5万吨减少126.6万吨, 降幅17.1%; 已开榨糖厂数量为477家, 较去年同期的496家减少19家。ISMA预计2024/25榨季转向乙醇生产的食糖数量增至约400万吨。

2024/25榨季截至12月15日, 泰国累计甘蔗入榨量为447.13万吨, 较去年同期的239.21万吨增加207.92万吨, 增幅86.92%; 甘蔗含糖分11.62%, 较去年同期的11.13%

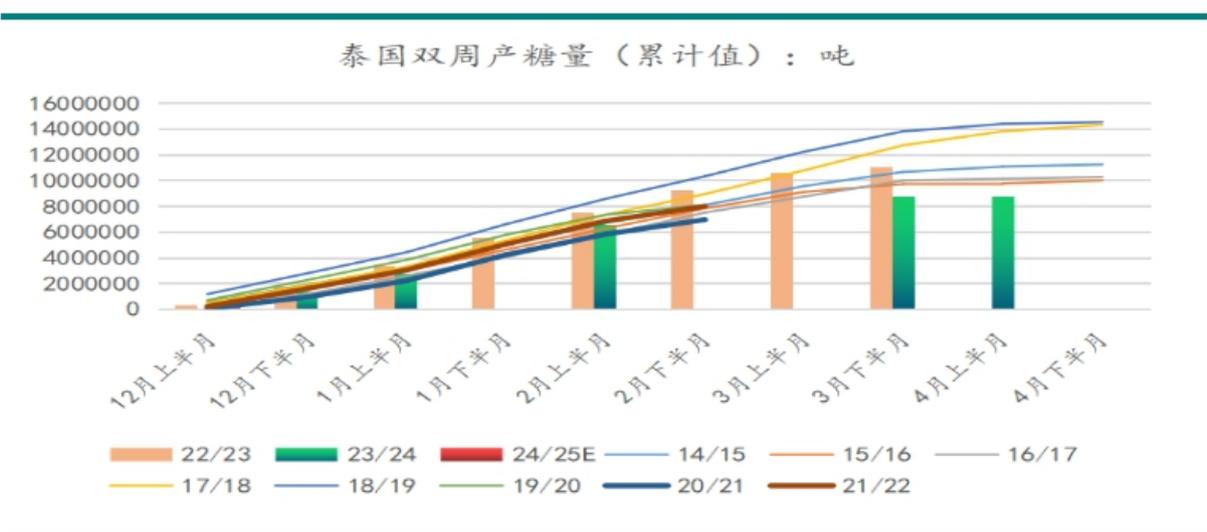
增加 0.49%；产糖率为 7.81%，较去年同期的 6.026% 增加 1.784%；产糖量为 34.92 万吨，较去年同期的 14.42 万吨增加 20.5 万吨，增幅 142.16%。其中，白糖产量 2.08 万吨，原糖产量 32.36 万吨，精制糖产量 0.48 万吨。

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

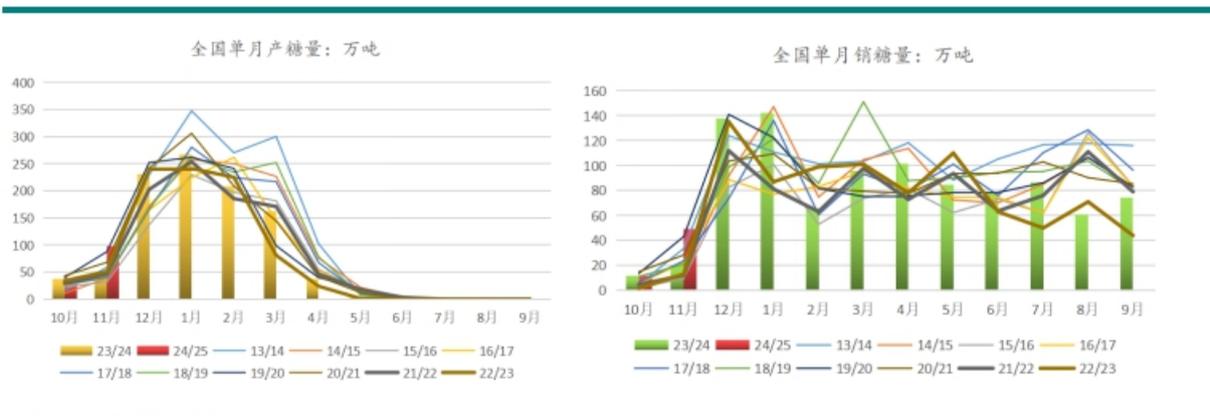
(3) 内糖：新季开榨，等待上量

根据泛糖科技最新数据，广西 2024/25 榨季的糖厂生产情况表现出色，产能提升显著。截至 12 月 16 日，已有 74 家糖厂开机生产，同比增加 7 家，日榨蔗能力达到 59.2 万吨，同比增加 3.55 万吨。临近春节，下游终端的采购需求有所上升，排队提货的现象出现，随着产能的提升，大多数情况下糖厂可以实现当天出库，少部分糖厂的等待时间约 3 天。

春节备货活动已接近尾声，现货市场的交易情绪较为平淡。贸易商和终端用户主要根据实际需求进行采购，整体现货成交情况表现一般。截至12月26日，广西白糖现货价格达到了5986元/吨；广西制糖企业的主流报价在6020-6120元/吨，云南制糖集团的新糖报价保持在6020-6050元/吨；加工糖厂的主流报价范围在6320-6580元/吨。

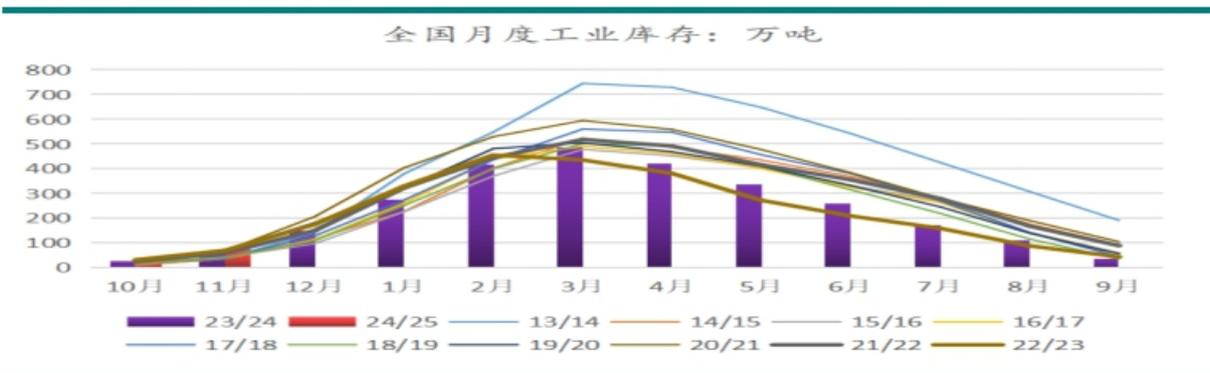
库存方面，截至12月20日，广西食糖第三方仓库库存数量约为18万吨，较去年同期增加了约7万吨。然而，与过去三年同期的平均值相比，库存量下降了约28万吨。由于糖企提前开榨且生产进展顺利，12月广西食糖第三方库存环比增加了17.5万吨，超过了2023年同期的7万吨，新糖入库的速度略快于去年，但未达到2021年和2022年同期的水平。

图9：全国单月糖产销



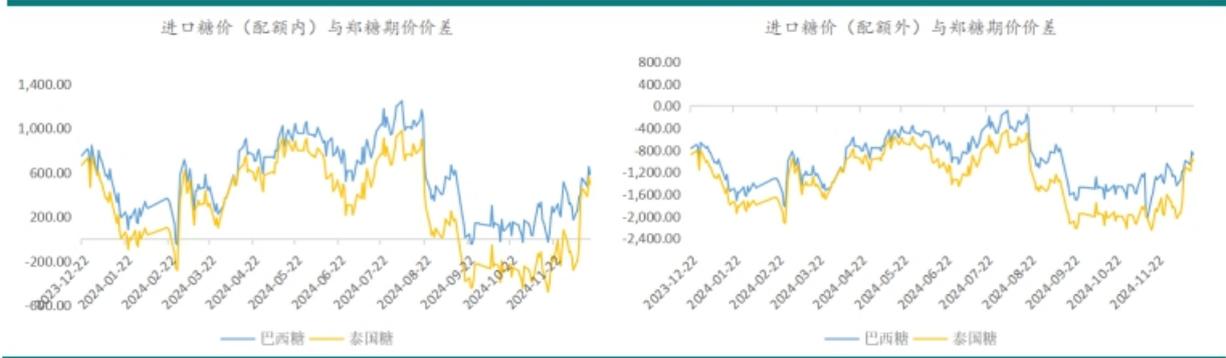
来源：中国糖业协会 新湖研究所

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



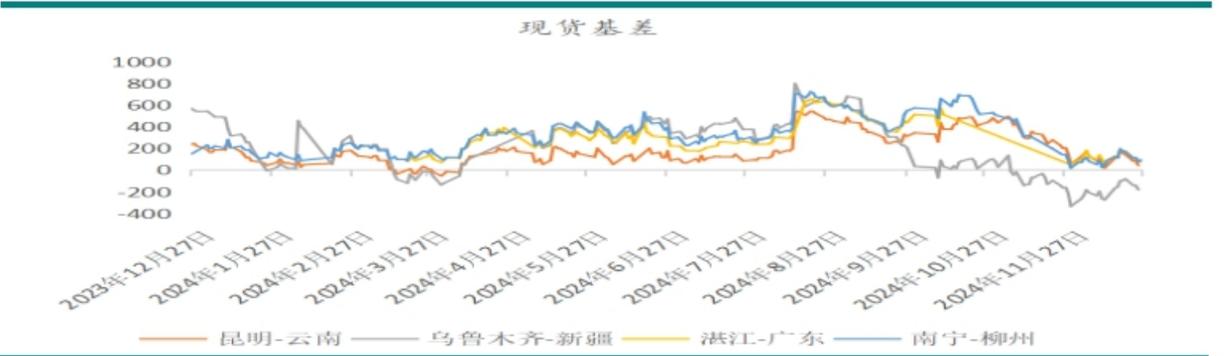
来源：同花顺 新湖研究所

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

国际原糖期货主力合约探求支撑，短期北半球食糖生产明显上量，对国际原糖上方产生压力，ICE 原糖期货主力合约重心持续下降。

国内食糖市场整体成交价格重心下移，进口糖大量到港，国内供应充足。后期来看，受糖浆短期进口受限影响，叠加春节备货临近，短期近月合约或存在一定支撑，短期震荡更利于市场走货，同时需要注意近期广西干旱霜冻天气或成为交易话题；若后期无刚性政策落地，随着压榨高峰期的进行，供应逐步上量，中期远月合约或仍将继续围绕基本面逻辑偏弱运行。

总体来看。2025 年无论国际原糖或是国内郑糖，处于增产周期内，两者的总体走势或均偏弱，随着内外贸易环境的变化，可能出现阶段性一方相对偏强的情况。全球食糖增产周期内，国际糖价总旋律趋弱；风定浪仍存，糖价存在阶段性反弹机会；国内新季食糖供需格局趋向宽松；郑糖自身驱动贫乏，2025 年或更多跟随原糖大方向。2025 年，国际原糖波动重心需要关注换算至以美元计价后的巴西出口糖套保价格，下方支撑关注巴西食糖成本及印度糖出口平价；郑糖上方压力关注现货变动情况以及上游集团报价，基差或趋向走缩，下方支撑关注国内新季成本以及糖浆进口成本。

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 27 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。