

糖：供应旺季需求淡季在强化

李晓威

期货从业资格号：F0275227

投资咨询从业证书号：Z0010484

审核人：刘阳

2024年2月16日

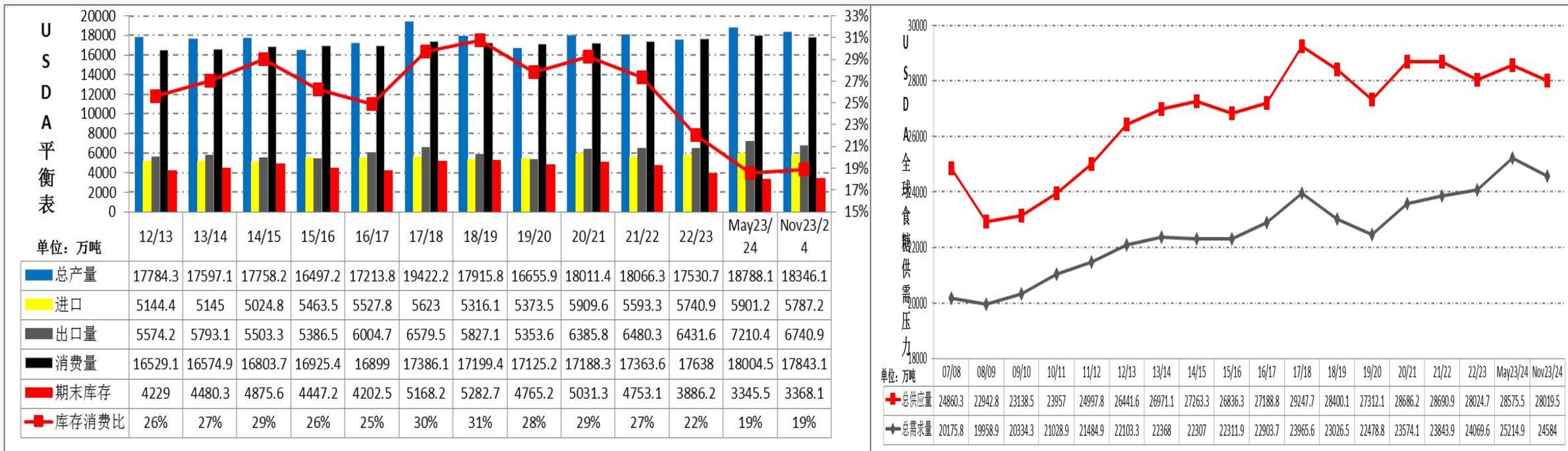


期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

1.行情走势回顾

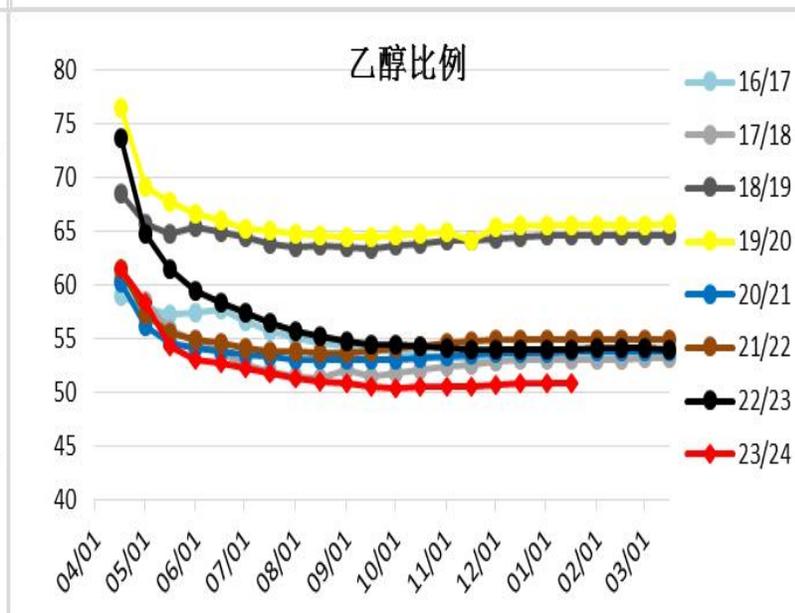
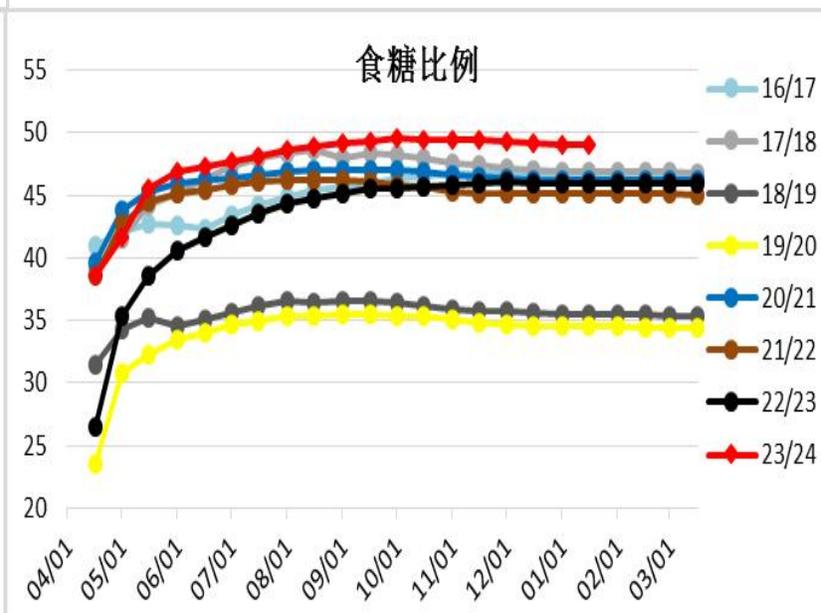
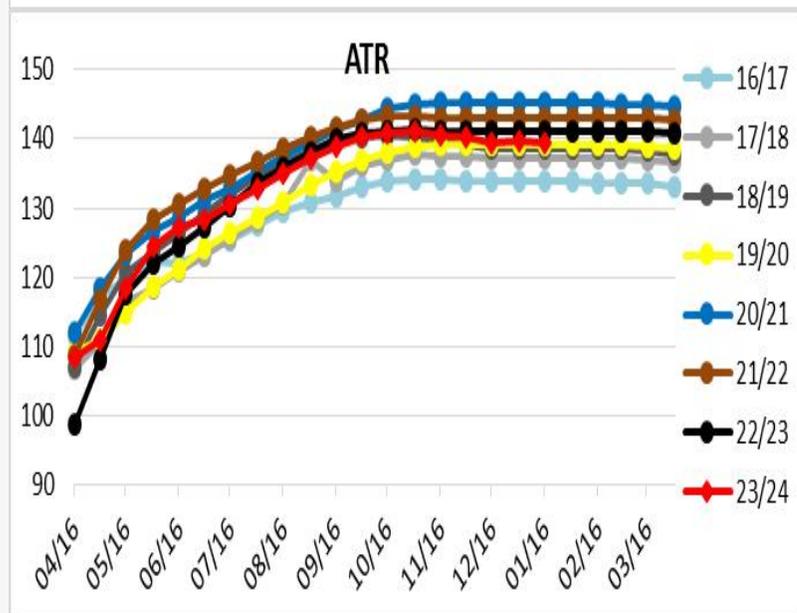
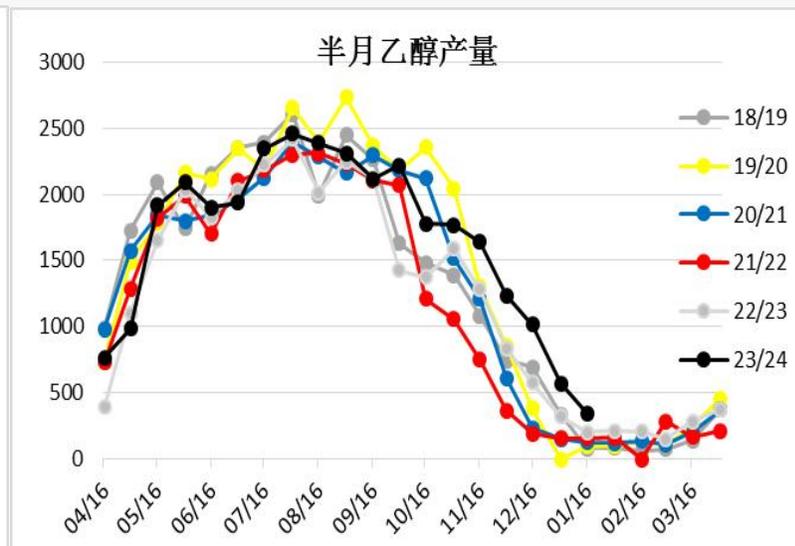
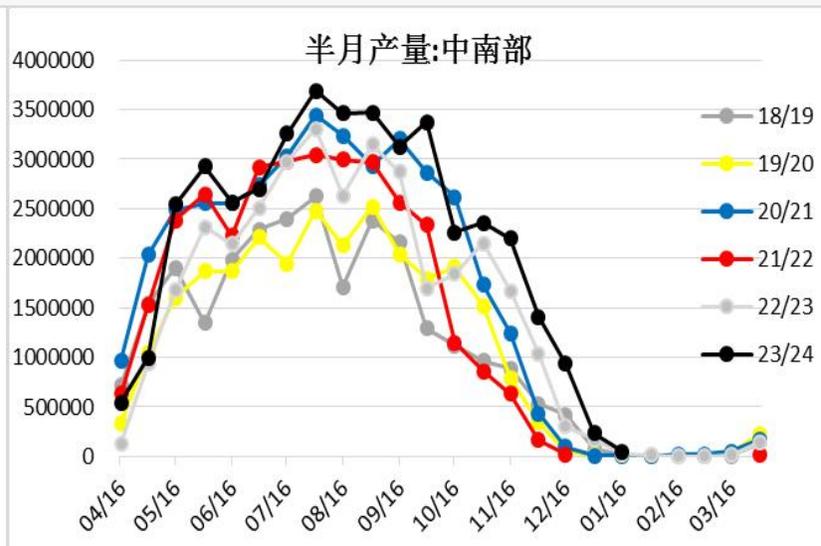
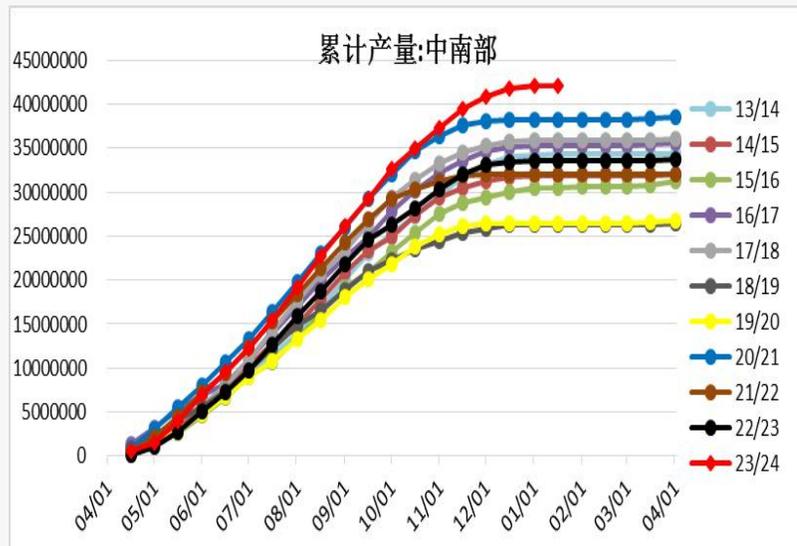


2.全球食糖——23/24榨季供需缺口大幅缩减至两位数

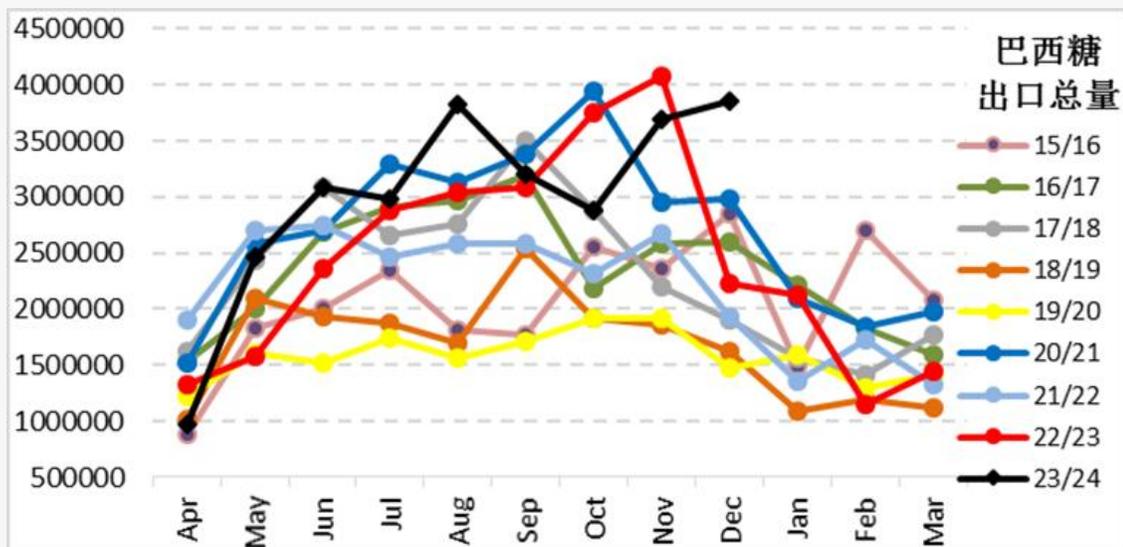


- **USDA: 23/24榨季过剩3435.5万吨 (同比-519.6万吨)**
- **USDA: 22/23榨季过剩3886.2万吨 (同比-891.9万吨)**
- **ISO: 23/24榨季缺口33万吨 (前次过剩212万吨)**

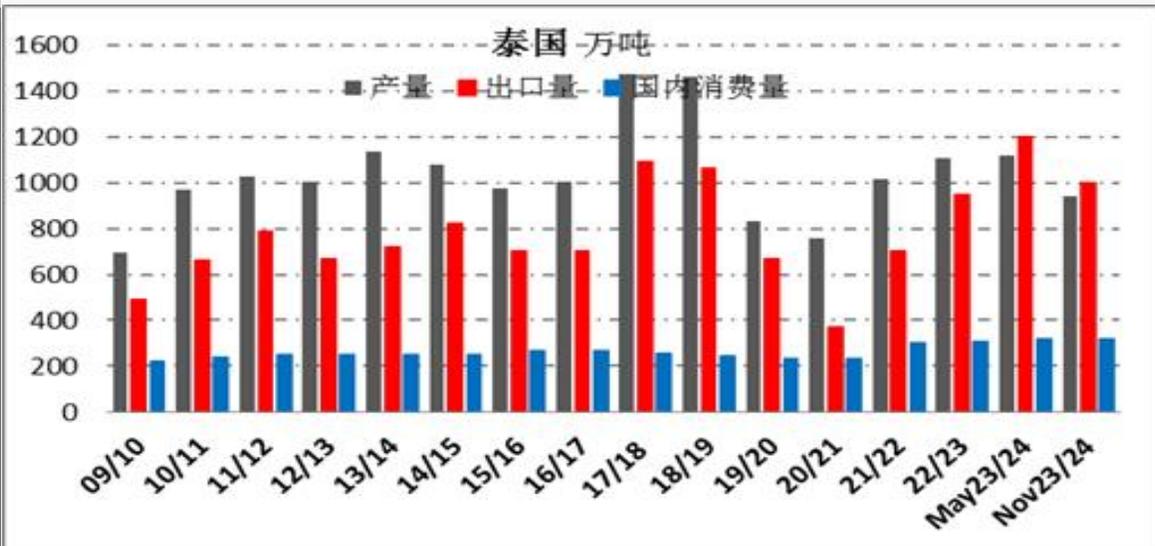
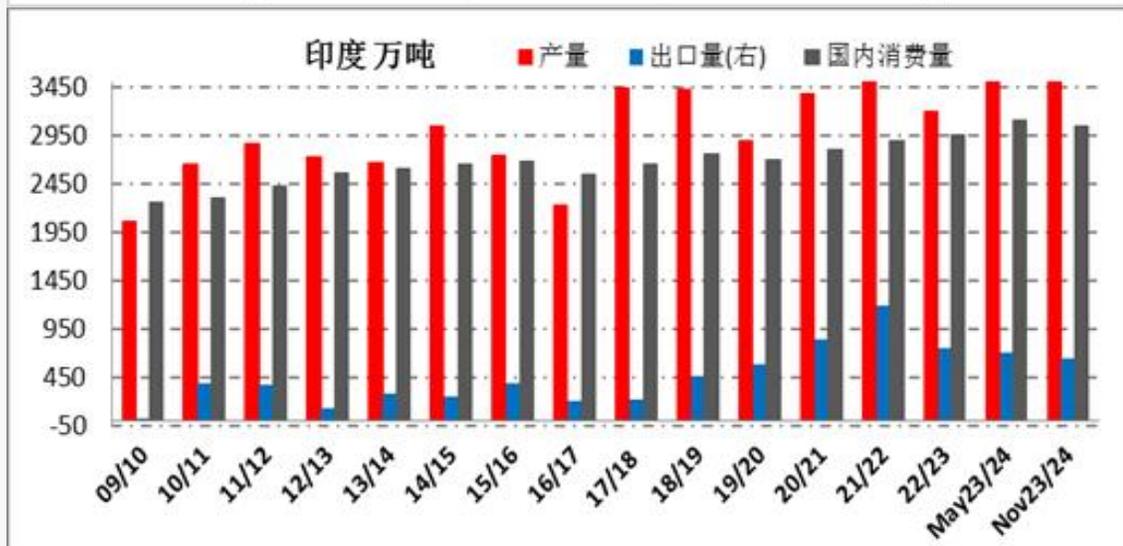
3.全球食糖——巴西产量收尾，出口维持高位



4.全球食糖——印度泰国减产并限制出口



- **泰国：** 23/24榨季泰国产量将降低至850-940万吨，减少160-250余万吨，出口或将难以达到1000万吨；
- **印度：** 23/24榨季糖产量预计3200-3400万吨，减产260-460万吨，约有430万吨糖产量转向乙醇生产，出口或将暂停；
- **巴西：** 23/24榨季泰国产量将增加至4688万吨的记录高位，增加800余万吨，出口增加1000万吨以上至3800万吨附近，食糖生产比例将超过一半以上；



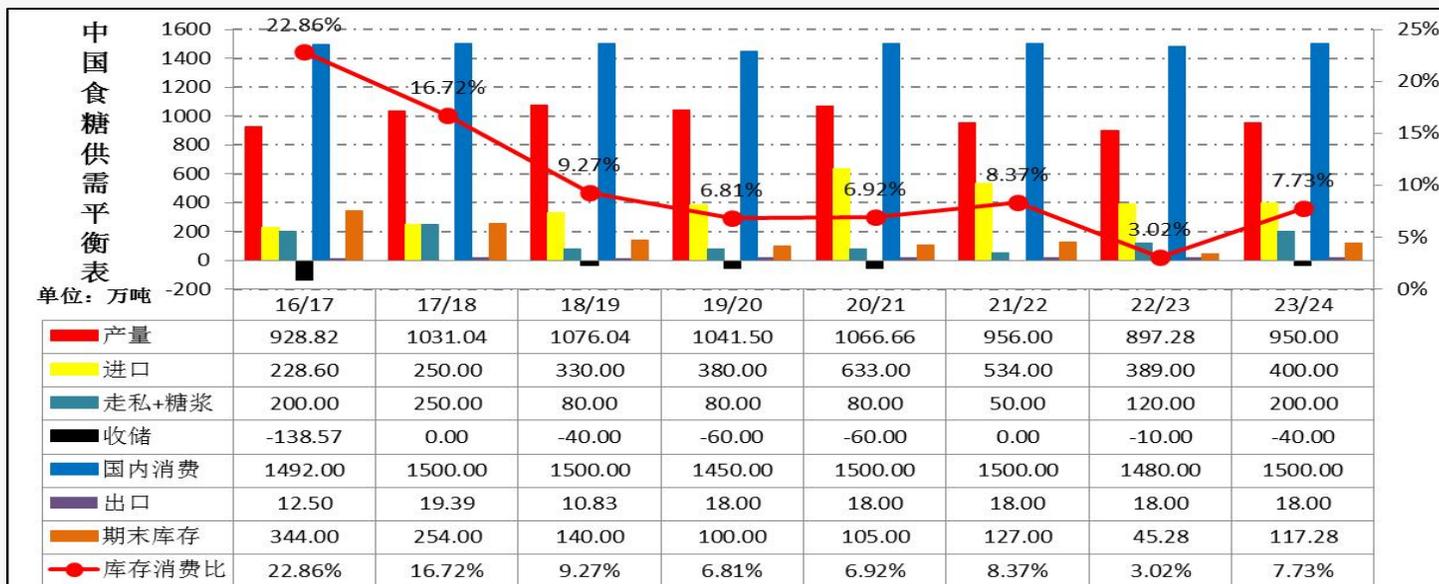
5.我国糖市——供需矛盾较为温和

22/23榨季

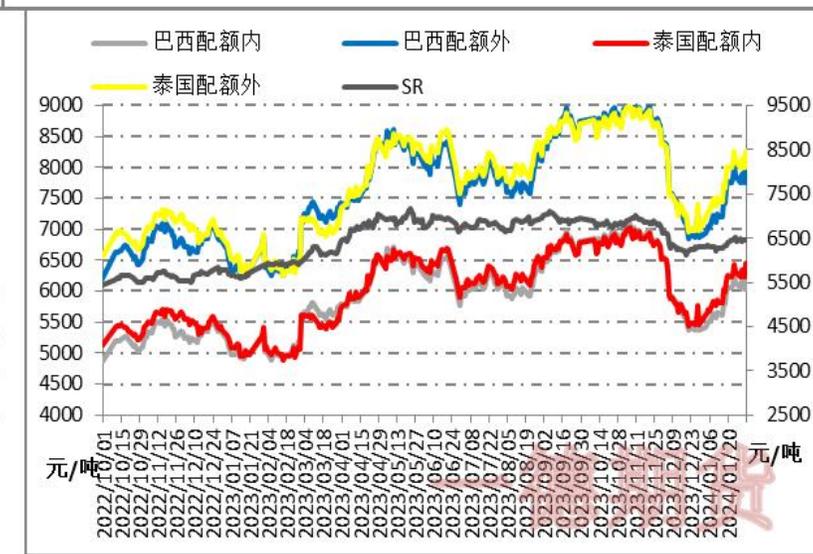
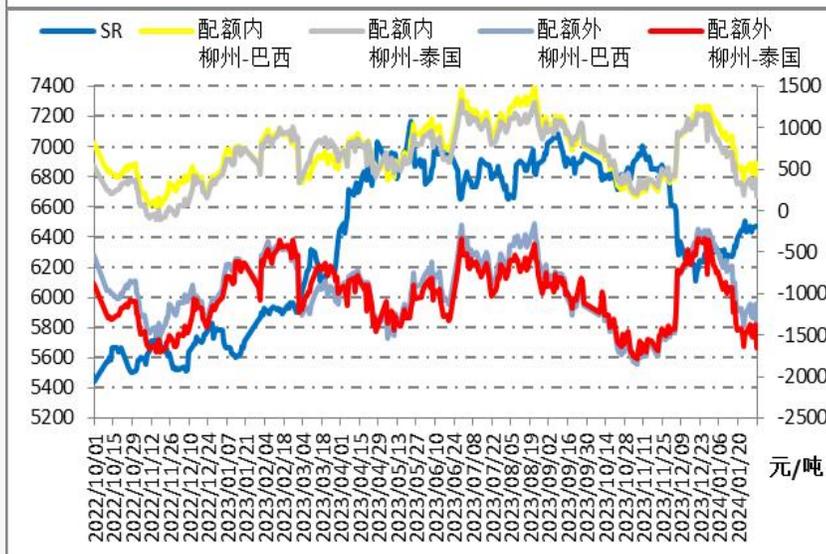
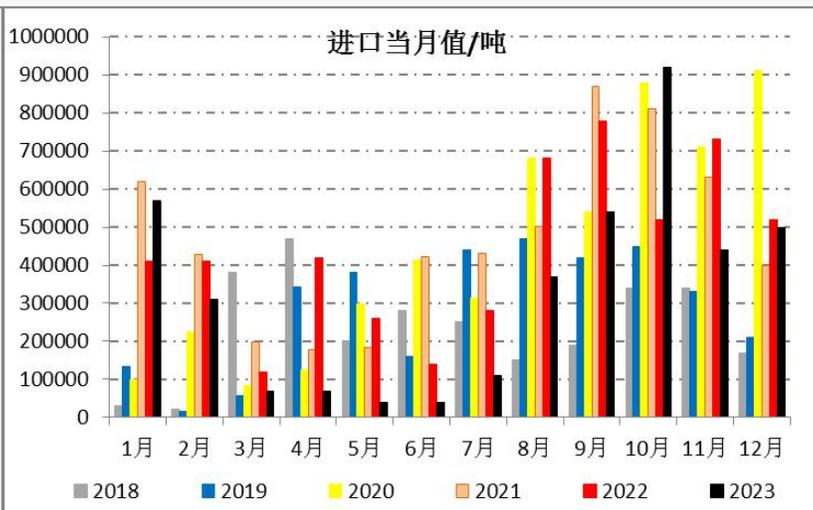
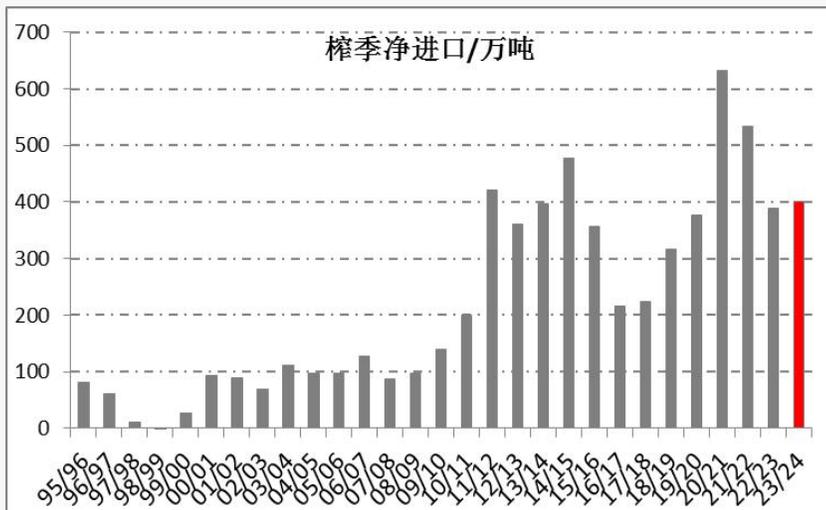
- 产量：897万吨
- 消费：1480万吨
- 走私+糖浆：120万吨
- 进口：389万吨
- 期末库存：45万吨

23/24榨季

- 产量：950-1100万吨
- 消费：1500万吨
- 走私+糖浆：200万吨
- 进口：400万吨
- 期末库存：117万吨



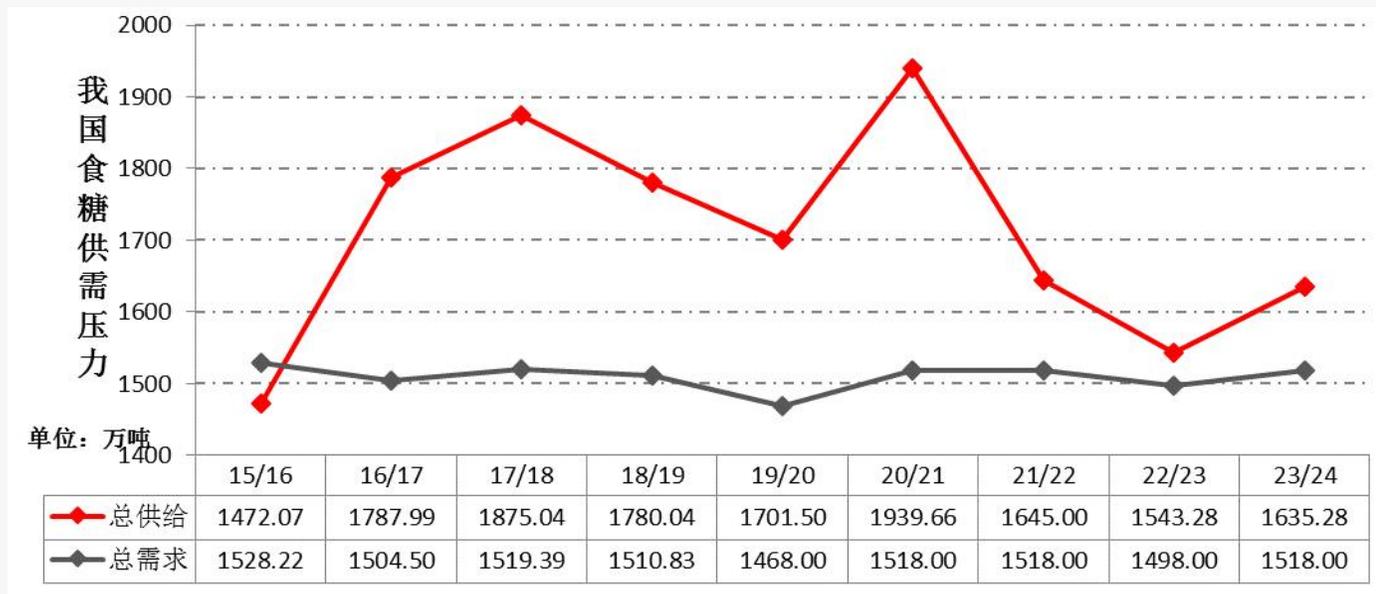
6.我国糖市——进口减少，替代糖源增多



- **进口利润：380~570元/吨，-1130~-1370元/吨；**
- **23/24榨季12月进口50万吨，同比减少2万吨；2023年累计进口398万吨，同比减少129万吨；**
- **1-12月进口糖浆预拌粉等三项合计181.74万吨，同比增加73.71万吨；**
- **22/23榨季替代食糖市场份额120万吨，23/24榨季预计将增加至200万吨。**

7.总结&展望

- 16/17牛熊转换；17/18熊市第一年；18/19熊市第二年.....
- 19/20牛市夭折；20/21牛市重新开启；21/22大区间震荡；
- 22/23大牛市；23/24熊来了？



- 春节后糖市现货弱现实和期货强预期矛盾在弱化，震荡中心已经下移至高生产成本；
- 中期供应偏宽松，中长期的供应压力增大，远月贴水持续，但幅度在缩减。

棉花：需求预期乐观恢复

李晓威

期货从业资格号：F0275227

投资咨询从业证书号：Z0010484

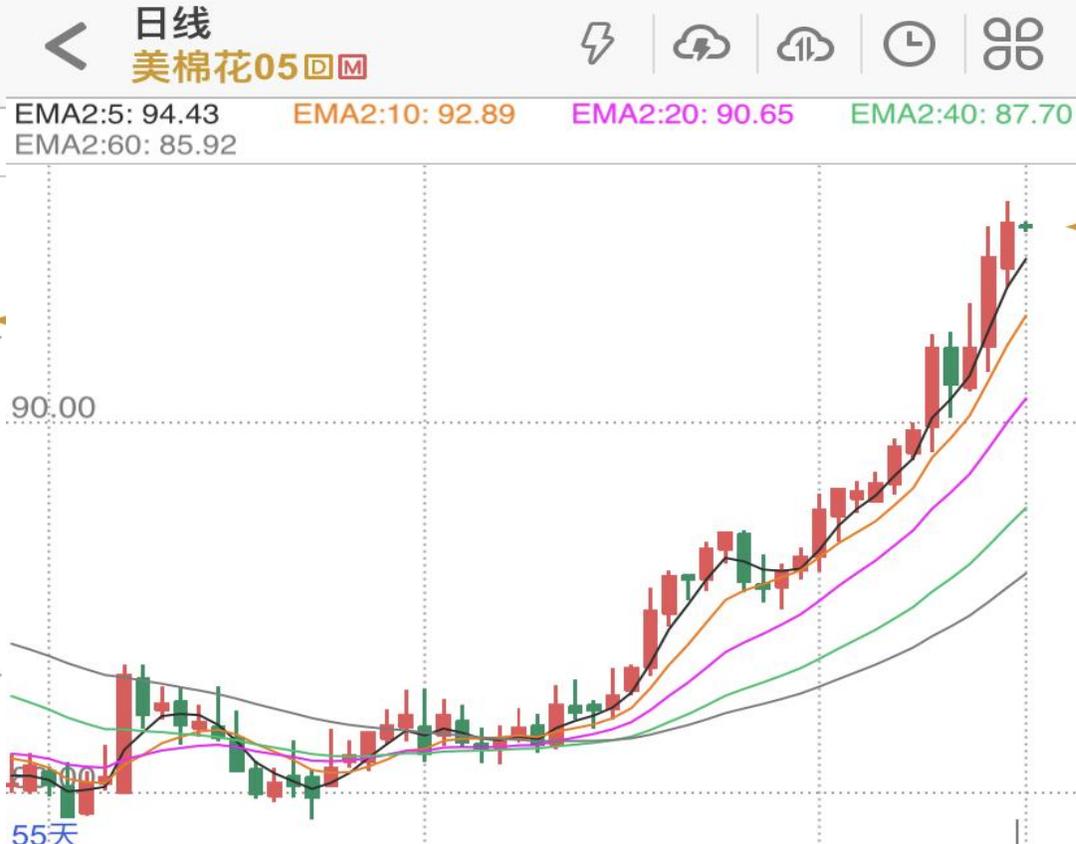
审核人：刘阳

2023年2月6日

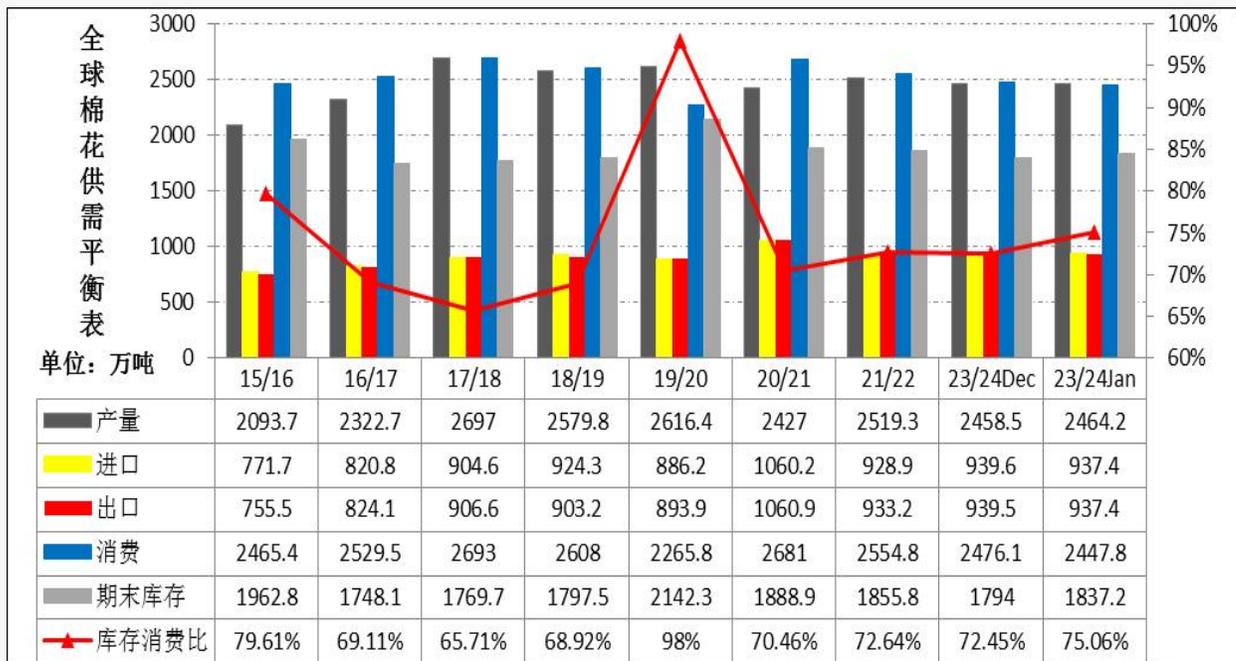


期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

1.行情走势回顾

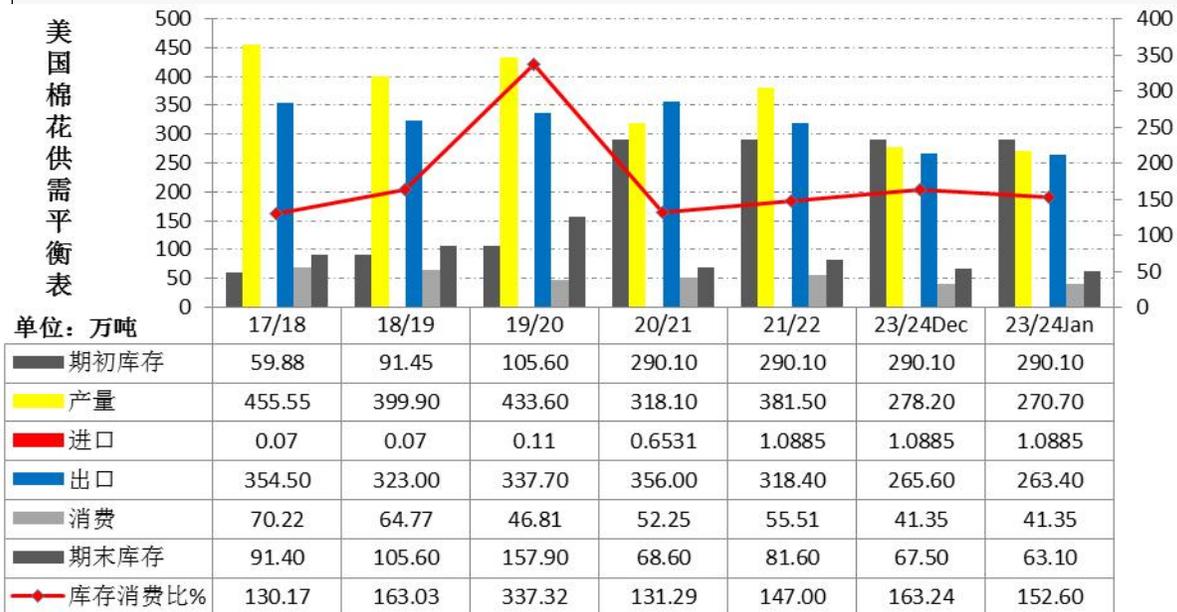


2.全球棉花供需

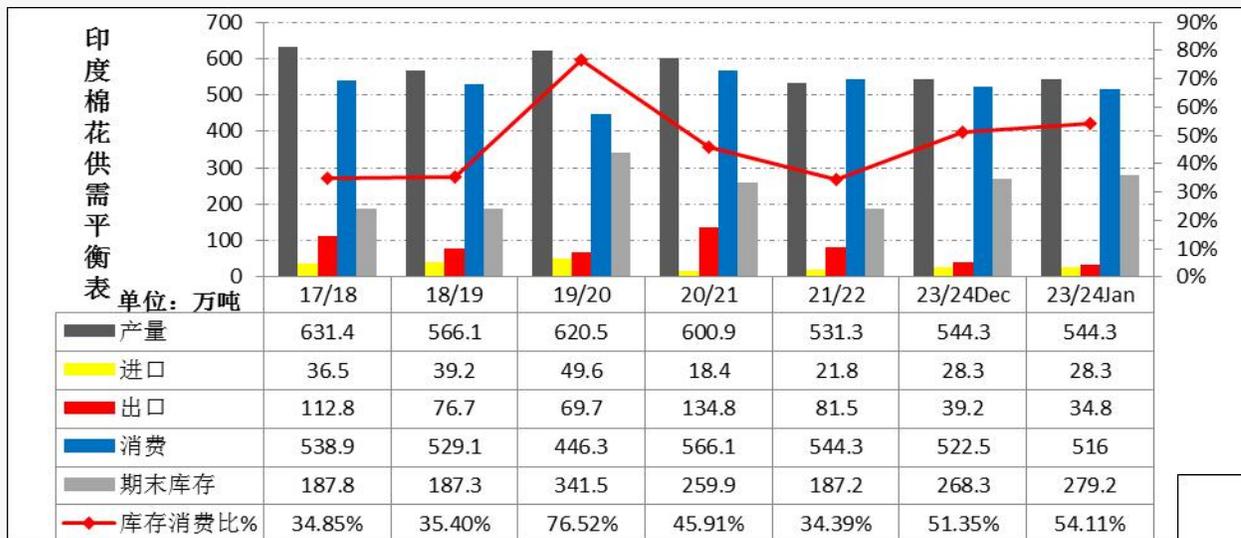


全球	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
产量	2093.7	2322.7	2697	2579.8	2616.4	2427	2519.3	2458.5	2464.2
进口	771.7	820.8	904.6	924.3	886.2	1060.2	928.9	939.6	937.4
出口	755.5	824.1	906.6	903.2	893.9	1060.9	933.2	939.5	937.4
消费	2465.4	2529.5	2693	2608	2265.8	2681	2554.8	2476.1	2447.8
期末库存	1962.8	1748.1	1769.7	1797.5	2142.3	1888.9	1855.8	1794	1837.2
库存消费比	79.61%	69.11%	65.71%	68.92%	98%	70.46%	72.64%	72.45%	75.06%
产销差	-371.7	-206.8	4	-28.2	350.6	-254	-35.5	-17.6	16.4

美国	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
期初库存	79.47	82.74	59.88	91.45	105.60	290.10	290.10	290.10	290.10
产量	280.61	373.84	455.55	399.90	433.60	318.10	381.50	278.20	270.70
进口	0.72	0.15	0.07	0.07	0.11	0.6531	1.0885	1.0885	1.0885
出口	199.29	324.78	354.50	323.00	337.70	356.00	318.40	265.60	263.40
消费	75.12	70.76	70.22	64.77	46.81	52.25	55.51	41.35	41.35
期末库存	82.74	59.88	91.40	105.60	157.90	68.60	81.60	67.50	63.10
库存消费比	110.14	84.62	130.17	163.03	337.32	131.29	147.00	163.24	152.60

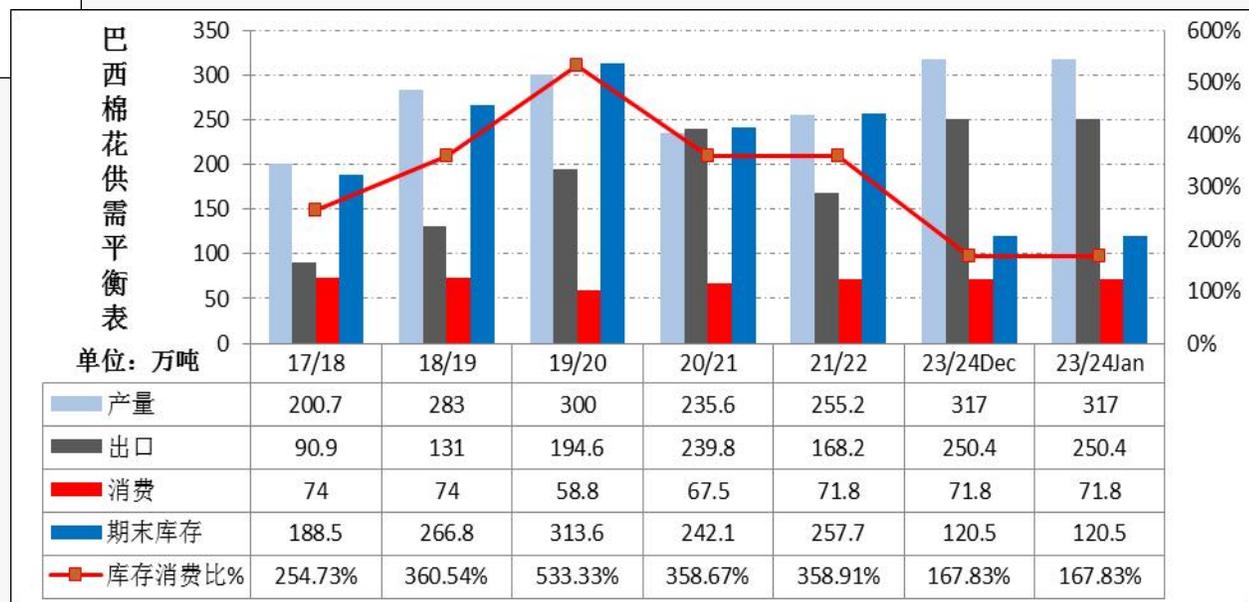


2.全球棉花供需

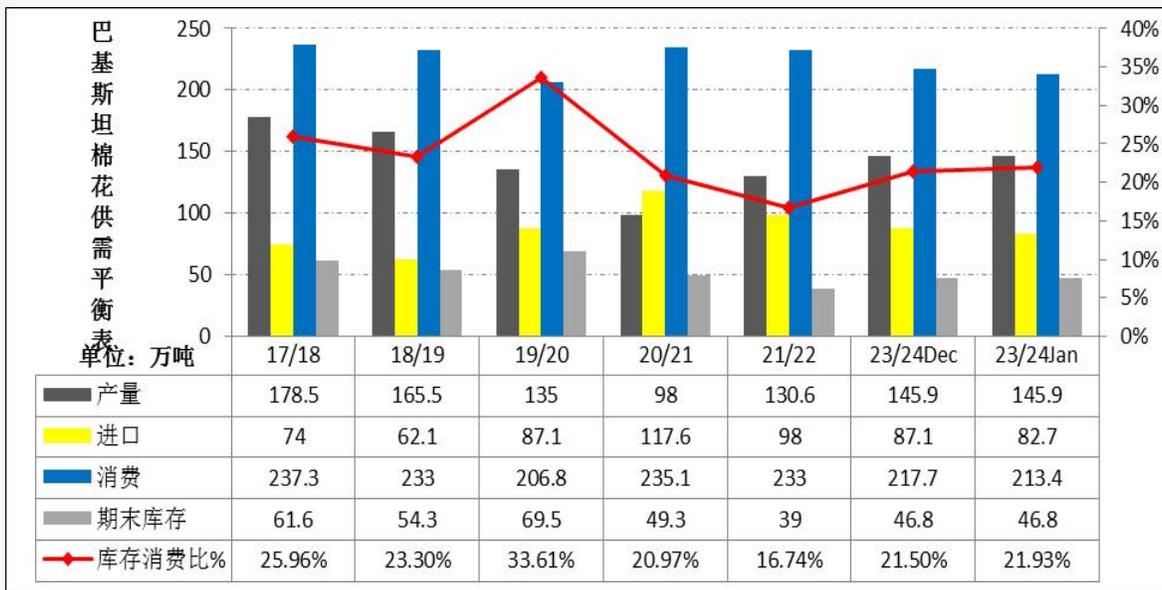


巴西	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
产量	128.9	152.8	200.7	283	300	235.6	255.2	317	317
出口	93.9	60.7	90.9	131	194.6	239.8	168.2	250.4	250.4
消费	67.5	69.7	74	74	58.8	67.5	71.8	71.8	71.8
期末库存	124.3	150.9	188.5	266.8	313.6	242.1	257.7	120.5	120.5
库存消费比%	184.15%	216.50%	254.73%	360.54%	533.33%	358.67%	358.91%	167.83%	167.83%

印度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
产量	563.9	587.9	631.4	566.1	620.5	600.9	531.3	544.3	544.3
进口	23.3	59.563	36.5	39.2	49.6	18.4	21.8	28.3	28.3
出口	125.5	99.1	112.8	76.7	69.7	134.8	81.5	39.2	34.8
消费	538.9	530.2	538.9	529.1	446.3	566.1	544.3	522.5	516
期末库存	153.4	171.6	187.8	187.3	341.5	259.9	187.2	268.3	279.2
库存消费比%	28.47%	32.37%	34.85%	35.40%	76.52%	45.91%	34.39%	51.35%	54.11%

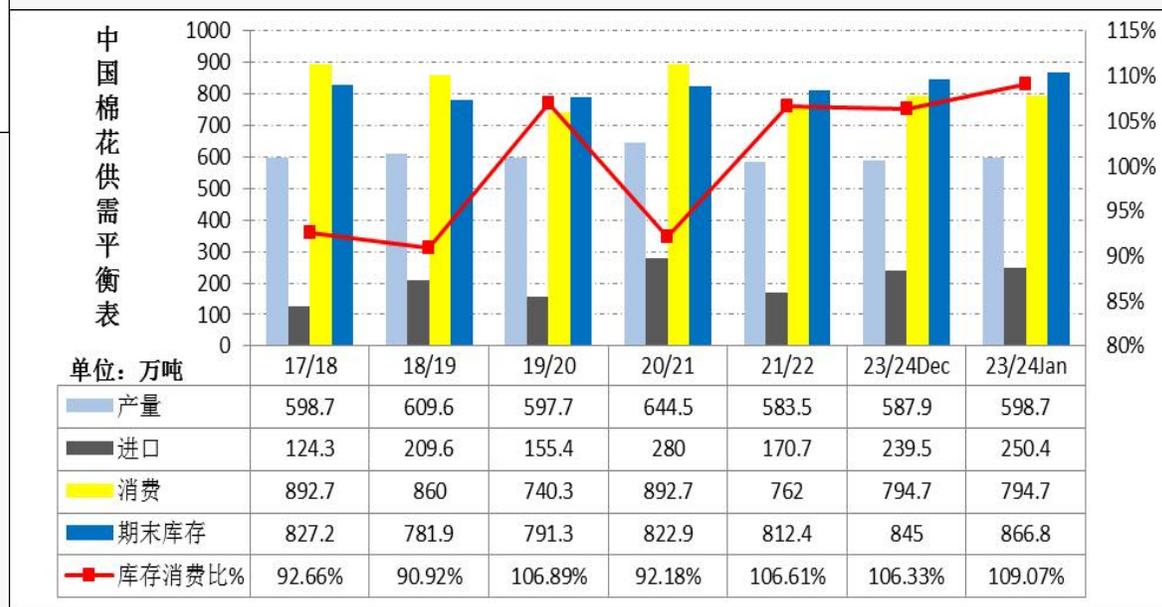


2.全球棉花供需

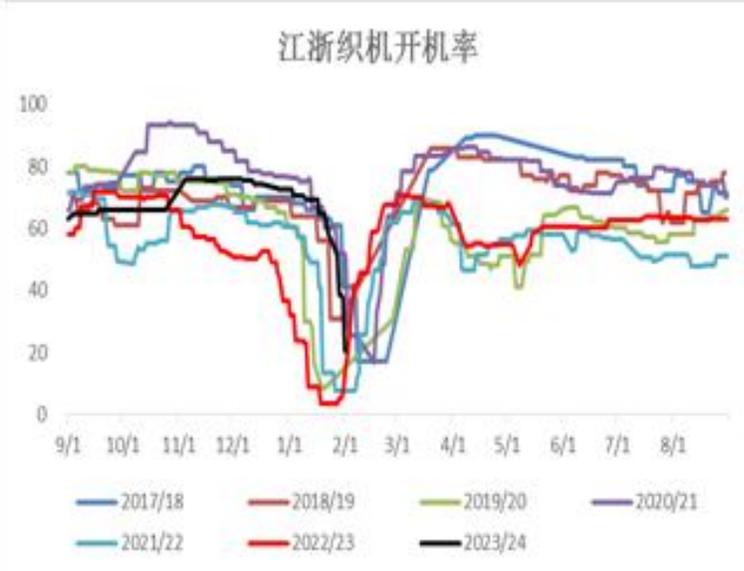
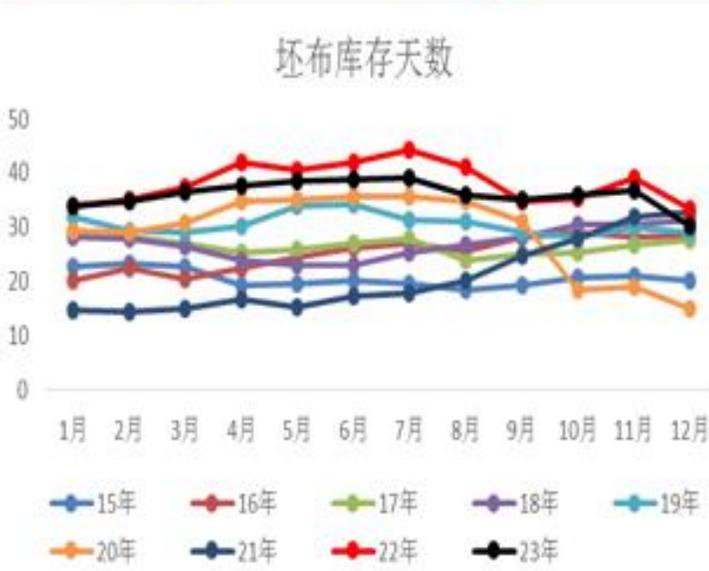
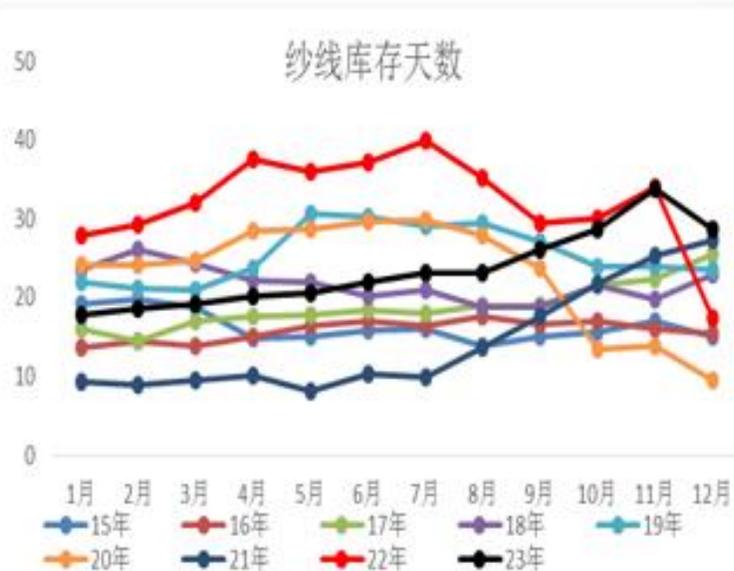
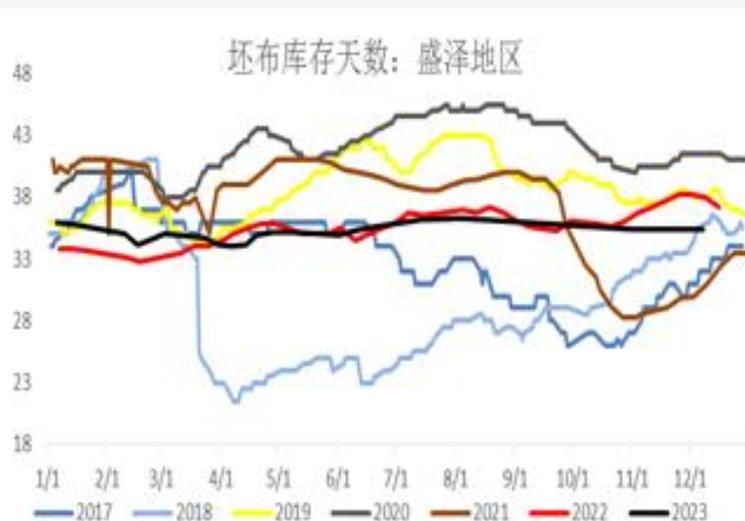
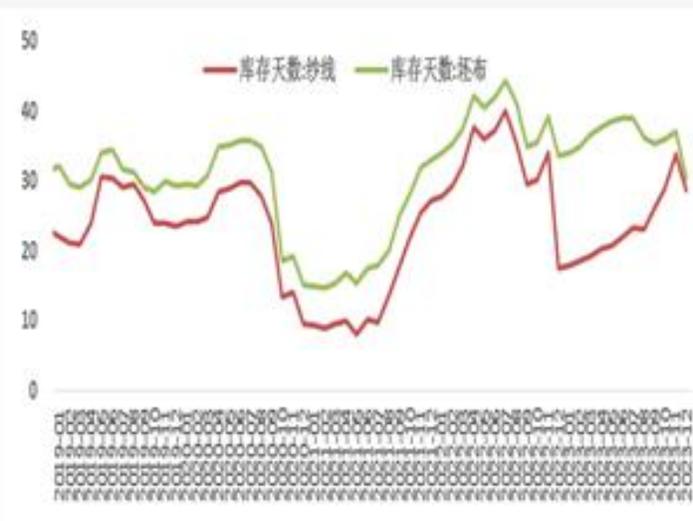


中国	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
产量	479	495.3	598.7	609.6	597.7	644.5	583.5	587.9	598.7
进口	95.9	109.6	124.3	209.6	155.4	280	170.7	239.5	250.4
消费	783.8	838.2	892.7	860	740.3	892.7	762	794.7	794.7
期末库存	1234.5	999.8	827.2	781.9	791.3	822.9	812.4	845	866.8
库存消费比	157.50%	119.28%	92.66%	90.92%	106.89%	92.18%	106.61%	106.33%	109.07%

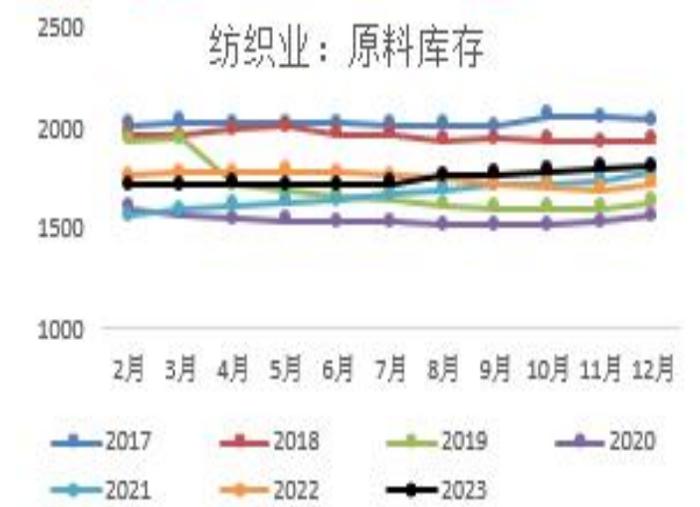
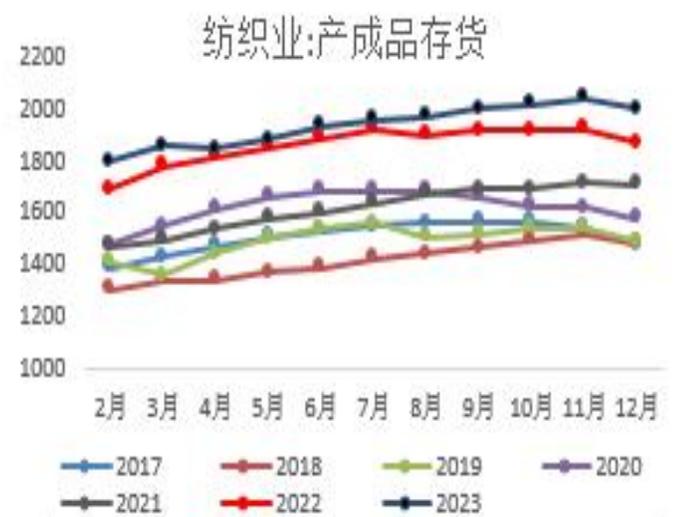
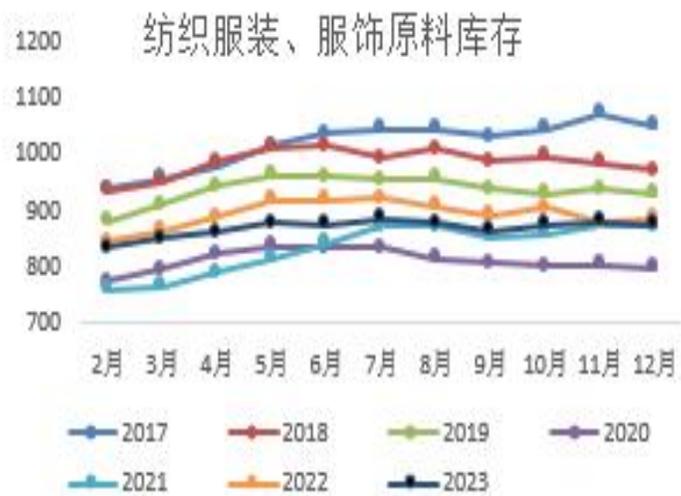
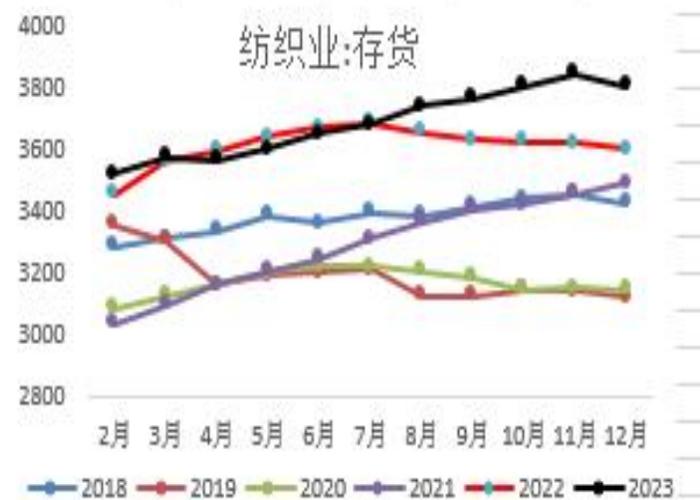
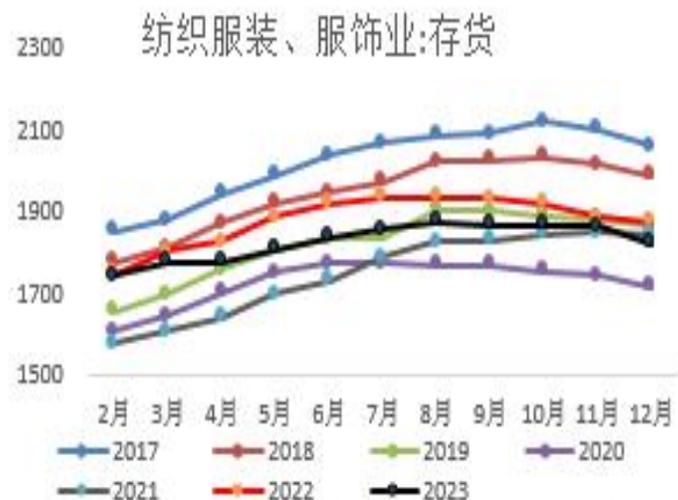
中国	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	23/24Dec	23/24Jan
产量	479	495.3	598.7	609.6	597.7	644.5	583.5	587.9	598.7
进口	95.9	109.6	124.3	209.6	155.4	280	170.7	239.5	250.4
消费	783.8	838.2	892.7	860	740.3	892.7	762	794.7	794.7
期末库存	1234.5	999.8	827.2	781.9	791.3	822.9	812.4	845	866.8
库存消费比	157.50%	119.28%	92.66%	90.92%	106.89%	92.18%	106.61%	106.33%	109.07%



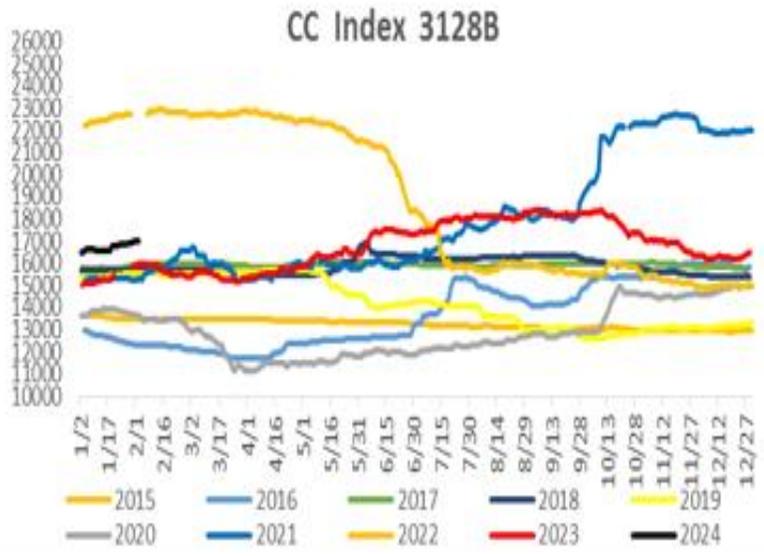
3.我国棉花



3.我国棉花



4.总结&展望



- 全球棉花产量大幅降低的预期落空，需求从“强劲复苏”到“温和复苏”，再到“前景悲观”，累库持续；
- 主因：欧美纺服持续去库存，东南亚纺织订单不足，购销清淡采购越发谨慎，新型棉花产区发展迅猛，巴西、澳洲棉花迎来刷新历史的丰收；
- 需求预期相对乐观：供应旺季将在一季度持续，年前经济疲软拖累消费预期，年后需求和宏观经济恢复预期相对依然有乐观的空间和可能，未来的库存压力讲随着需求而逐步缓解，郑棉16000元/吨附近支撑较为关键。

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn