

假期外糖低位弱勢整理 郑糖近强远弱持续

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5月5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

白糖主连

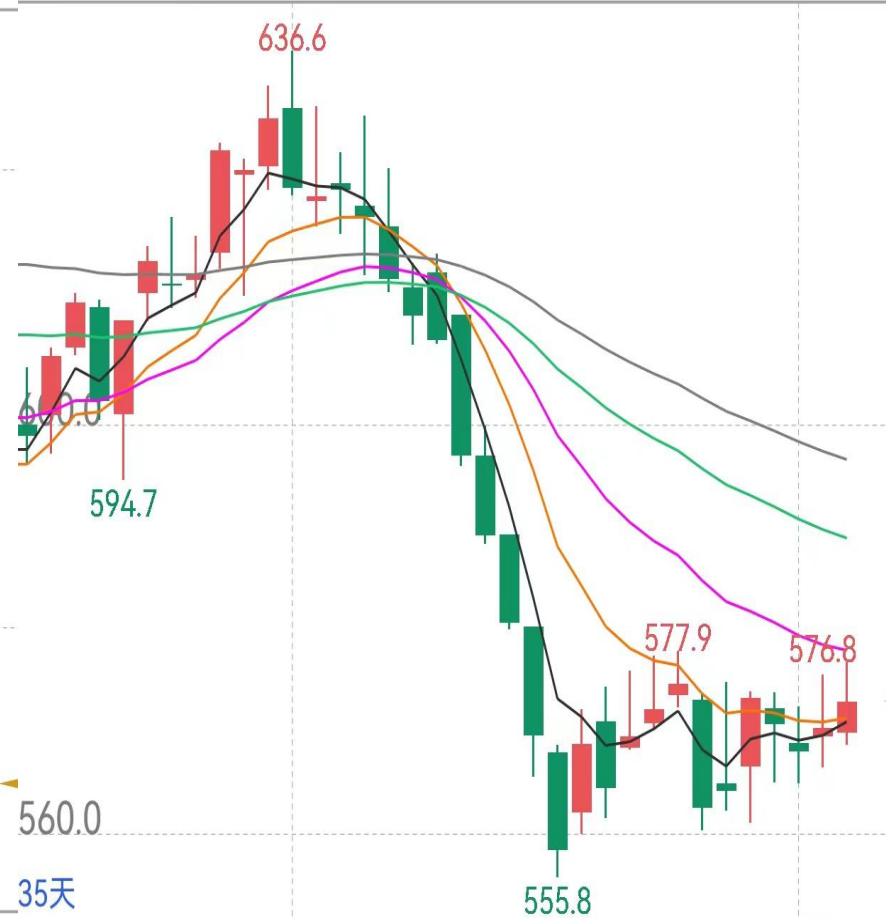
糖11号07回M

白砂糖08回M

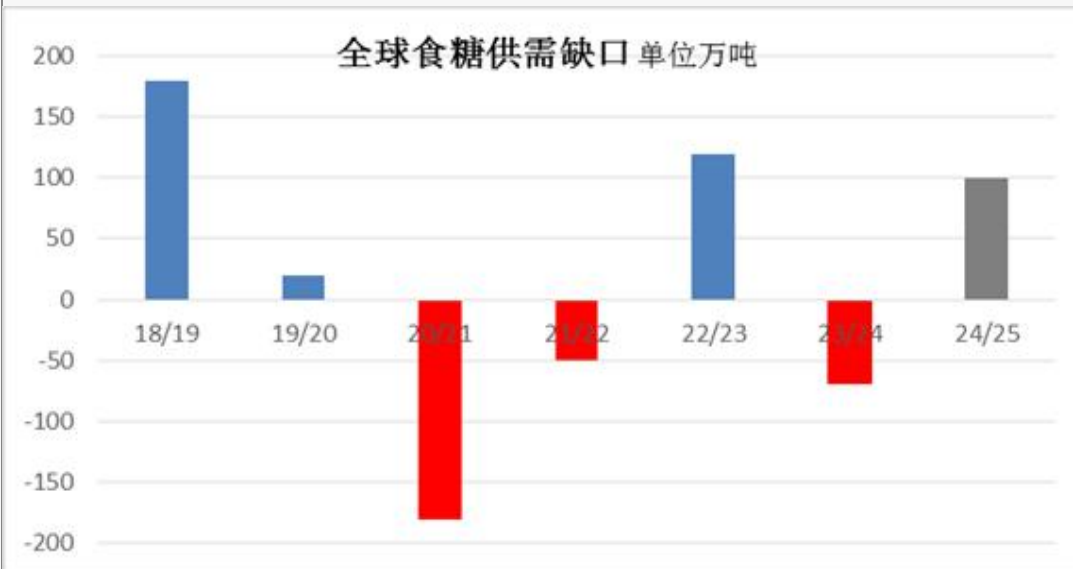
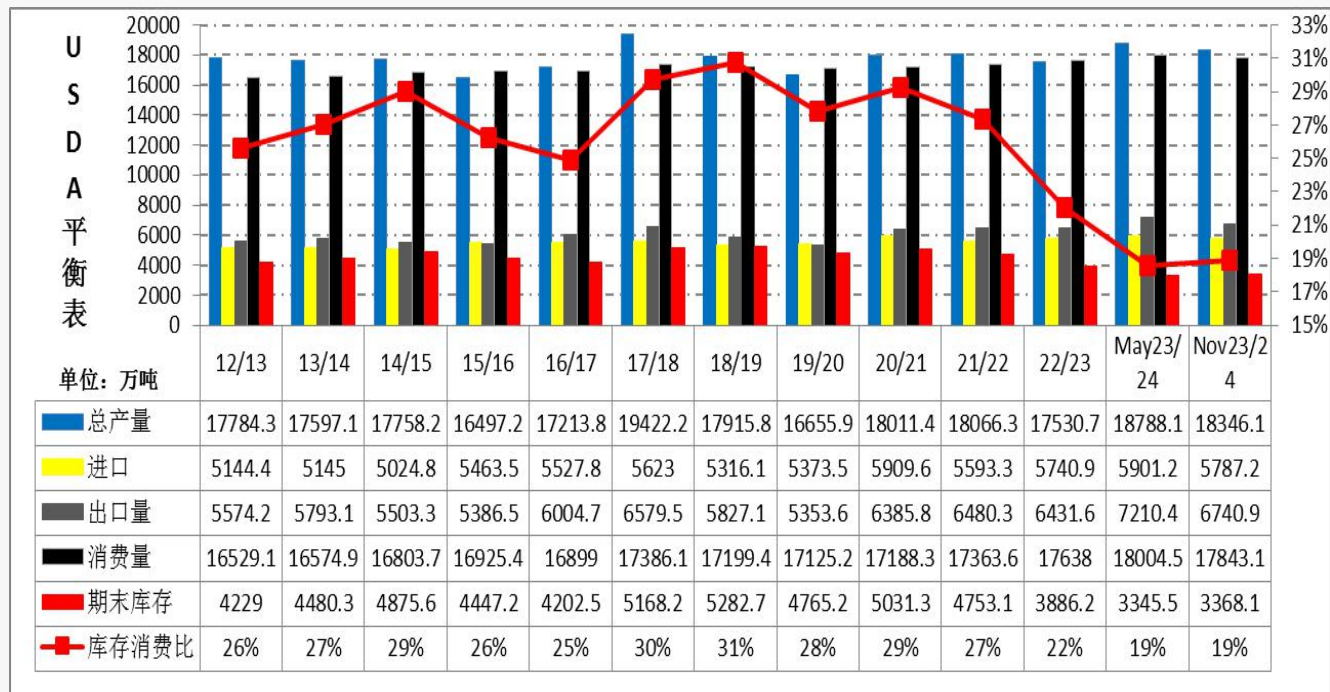
SMA5:6163.46 10:6199.95 20:6277.99 40:6344.78
60:6377.87

SMA5:19.32 SMA10:19.43 SMA20:19.81 SMA40:20.42
SMA60:20.83

SMA5:571.00 SMA10:571.37 SMA20:577.99 SMA40:588.97
SMA60:596.65

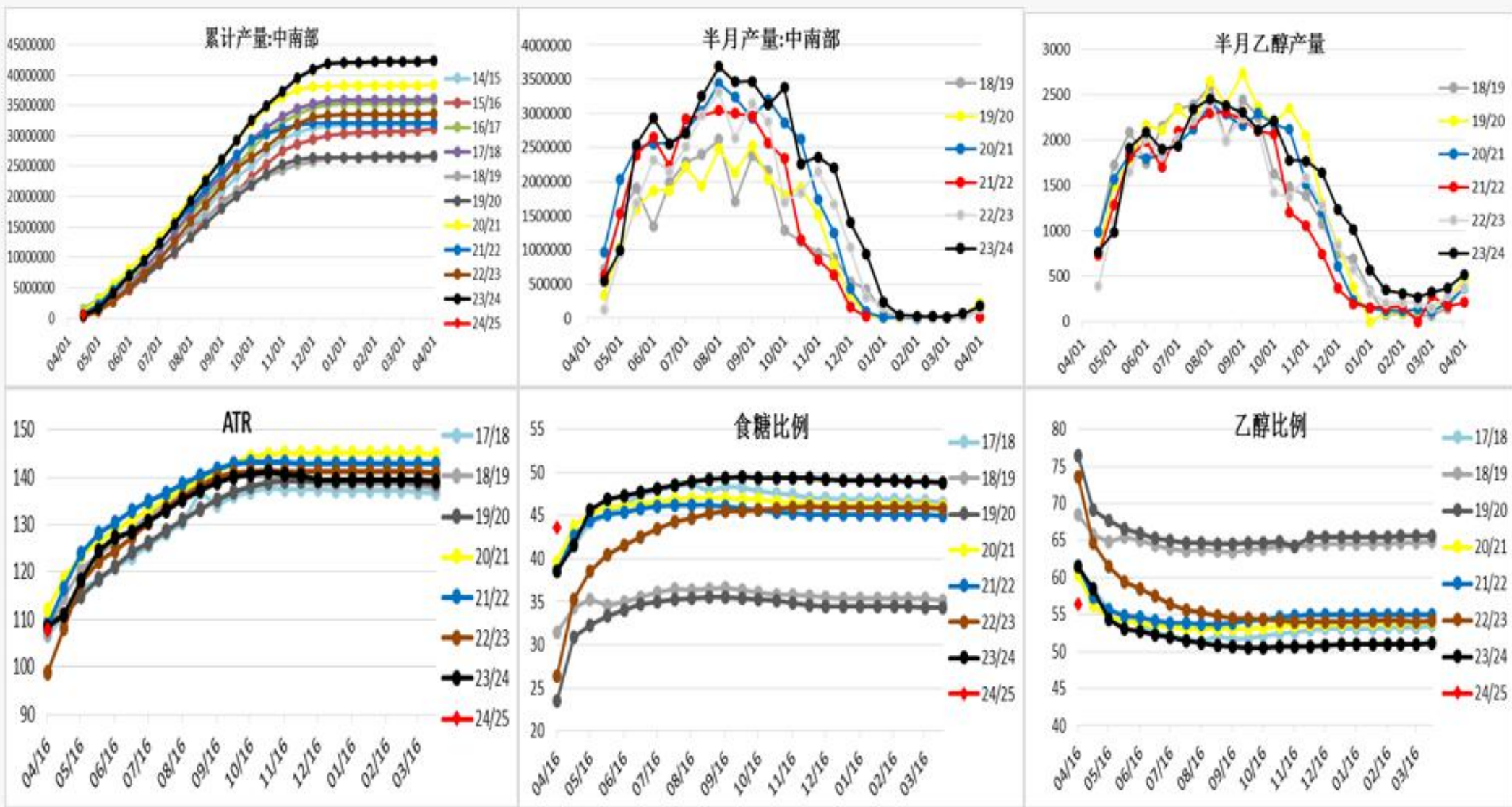


2.全球食糖——23/24榨季供需缺口大幅缩减



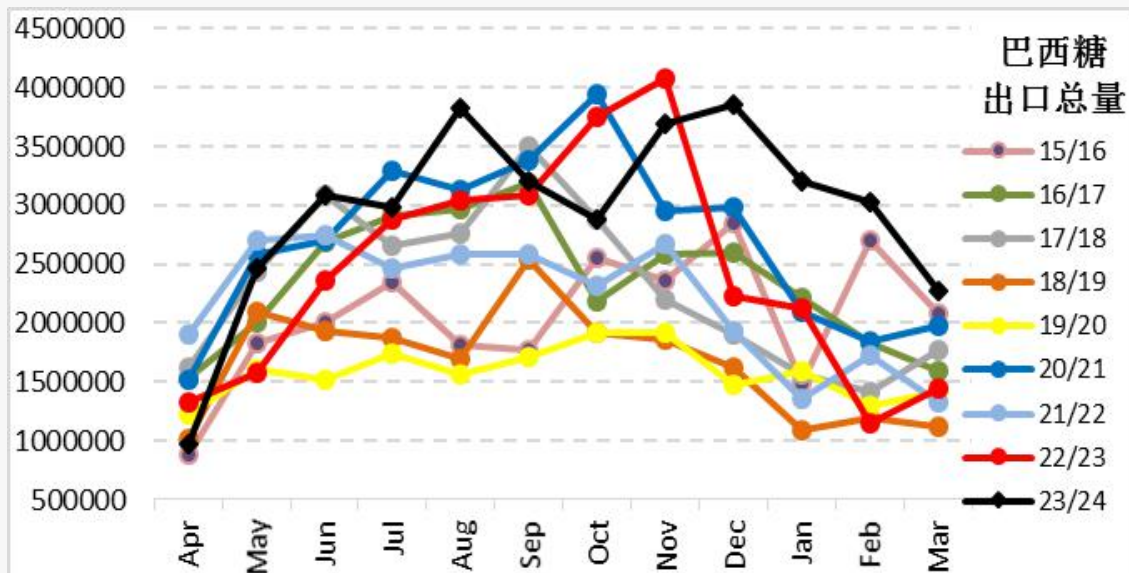
- **USDA: 23/24榨季过剩3435.5万吨 (同比-519.6万吨)**
- **USDA: 22/23榨季过剩3886.2万吨 (同比-891.9万吨)**
- **ISO: 23/24榨季缺口68.9万吨 (前次缺口33万吨)**

3.全球食糖——制糖比提升，产量继续增加

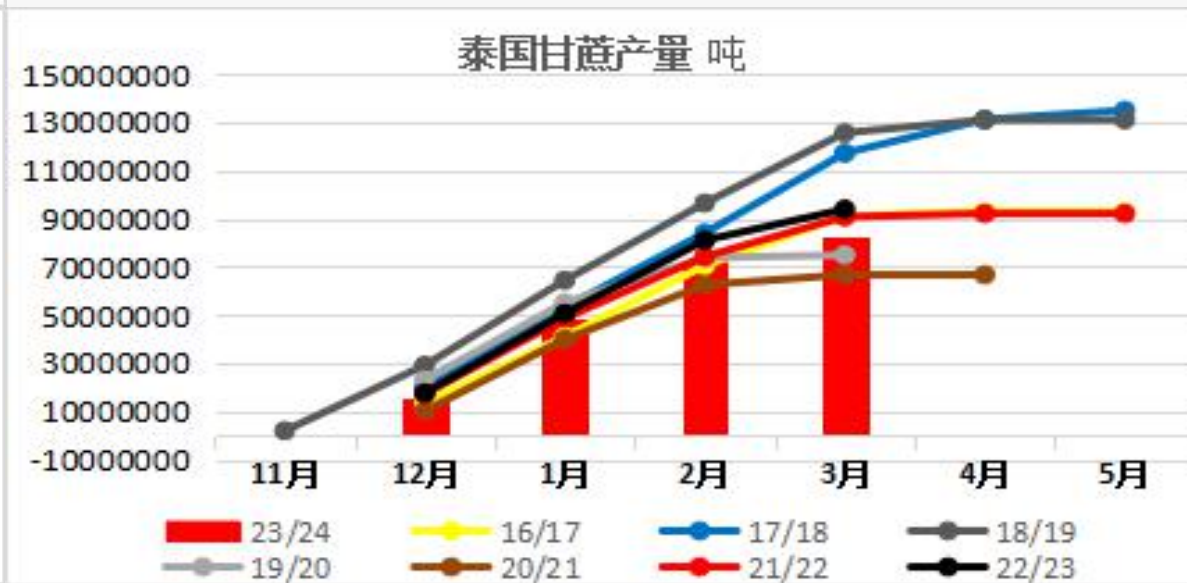
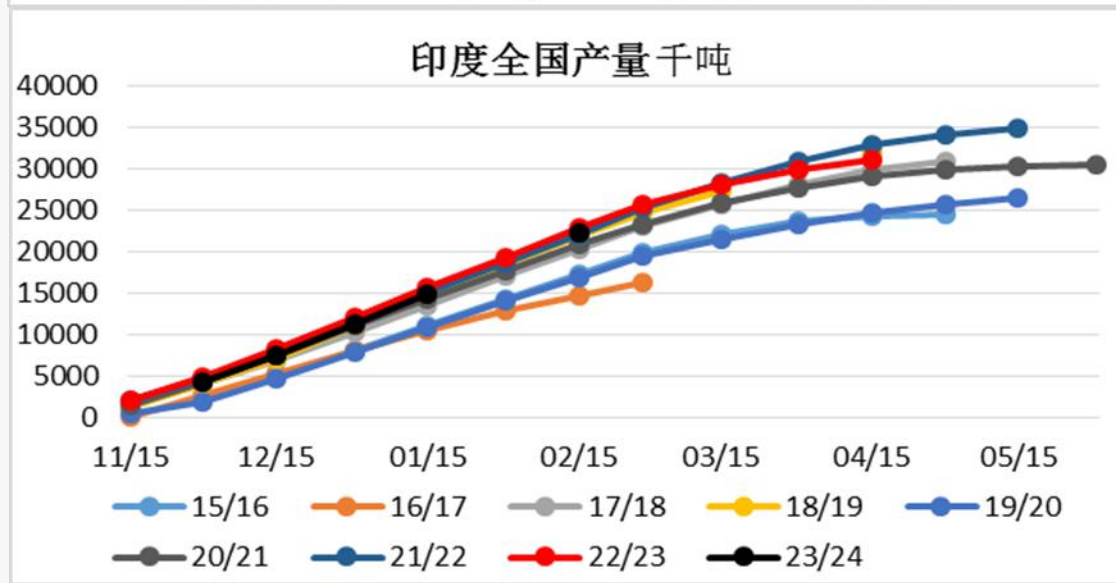


资料来源: UNICA

4.全球食糖——印度泰国减产低于预期



- 泰国：23/24榨季泰国产量将降低至833万吨，减少115余万吨，出口或将600万吨同比降低120万吨；
- 印度：23/24榨季糖产量预计3200万吨，减产460万吨，约有200万吨糖产量转向乙醇生产，出口100万吨；
- 巴西：23/24榨季产量将增加至4260万吨的记录高位，增加372余万吨，出口增加1000万吨以上至3800-4000万吨附近，食糖生产比例将超过51.5%以上；



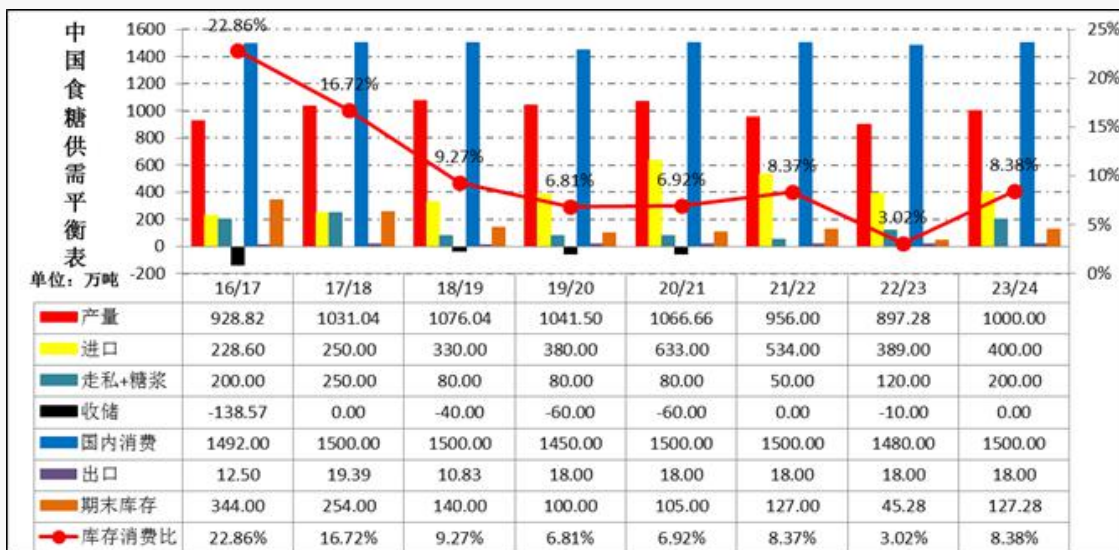
5.我国糖市——供需矛盾较为温和

22/23榨季

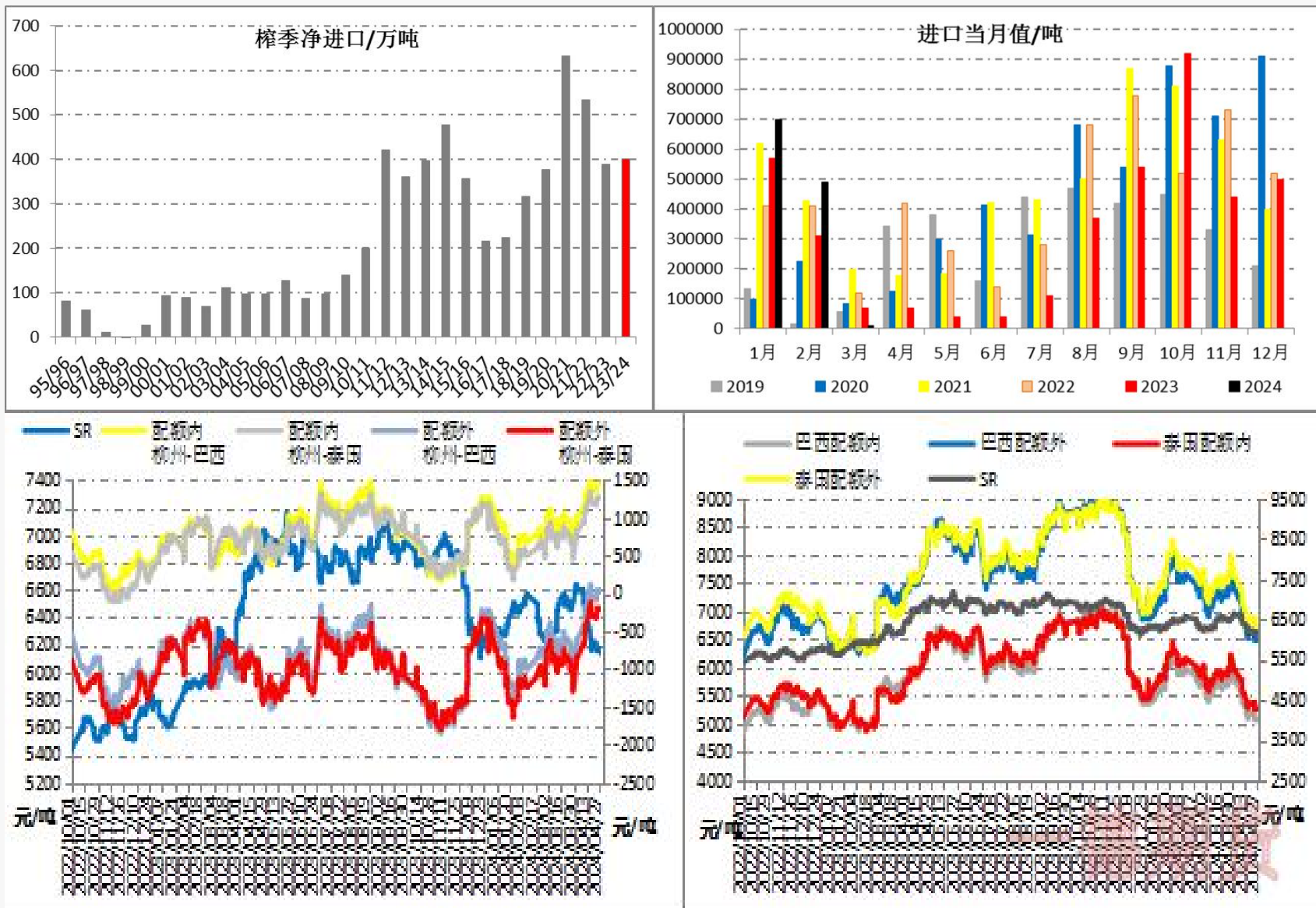
- 产量：897万吨
- 消费：1480万吨
- 走私+糖浆：120万吨
- 进口：389万吨
- 期末库存：45万吨

23/24榨季

- 产量：1000-1100万吨
- 消费：1500万吨
- 走私+糖浆：200万吨
- 进口：400万吨
- 期末库存：127万吨



6.我国糖市——进口预期将阶段性增加

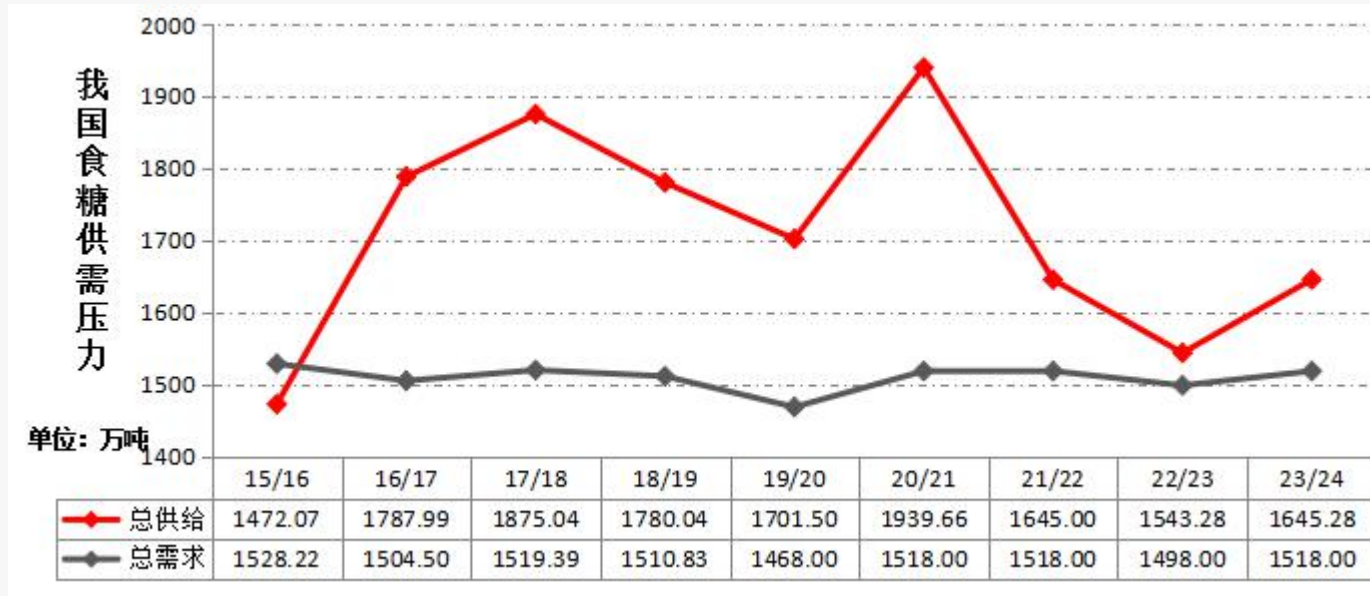


- **进口利润：1250~1450元/吨，30~-200元/吨；**
- **23/24榨季累计进口糖306万吨，同比增加34万吨；**
- **1-3月累计进口120万吨，同比增加25万吨；**
- **23/24榨季截至3月底我国进口糖浆及预混粉等三项合计32.57万吨，同比增加1.52万吨。**



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？



- 二季度糖市现货强现实和期货弱预期矛盾仍在，供应端较需求端恢复性增加的预期更加明确；
- 中期供应偏宽松，中长期的供应压力增大，远月贴水持续。

8.节后关注重点

- 国际糖市各主产区因干旱天气威胁导致未来产量增产预期出现变动，夏季高温来临，中期需求预期尤其印度有望刷新纪录，未来天气变化成市场关注重点，短期巴西增产和出口压力占主导；
- 国内新榨季增产预期相对明确，中期进口增加忧虑令盘面上方空间受限，假期后许可证发放前后进口和替代糖原流入需重点关注；
- 糖市现货强现实和期货弱预期矛盾仍在，供应端较需求端恢复性增加的预期更加明确；中期供应偏宽松，中长期的供应压力增大，远月贴水持续；
- 重点关注美糖19美分支撑强度，9月关注6200附近争压力强度，中长期交易维持近强远弱；
- 风险：进口和替代糖在七月前加速流入，天气风险缓解。

假期美棉跌跌不休 国内需求端面临考验

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5月5日

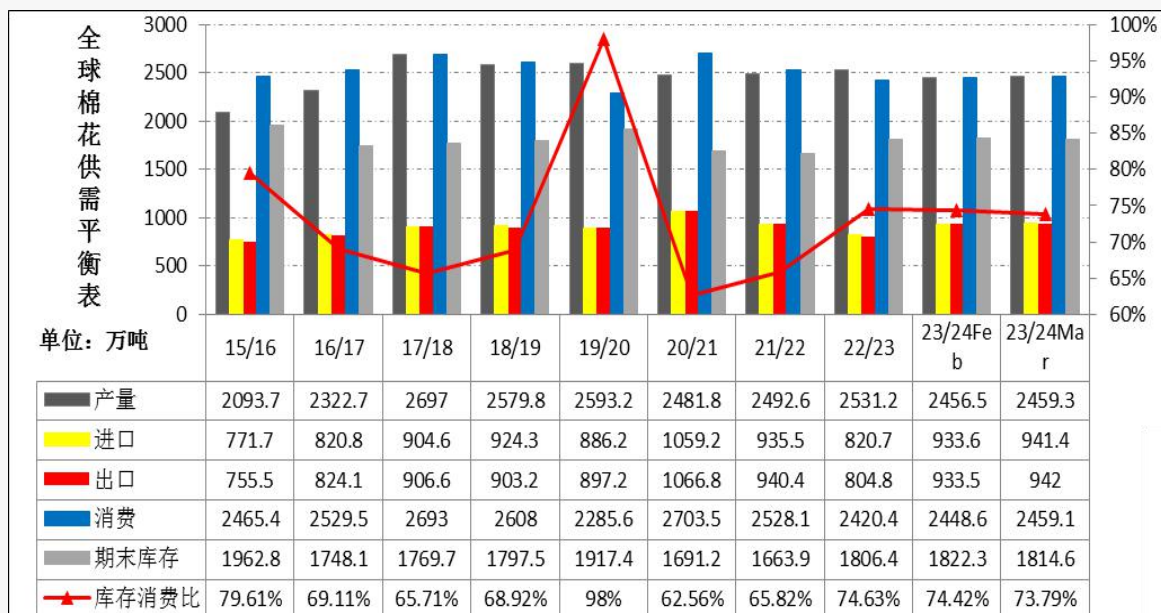


期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

1. 行情走势回顾

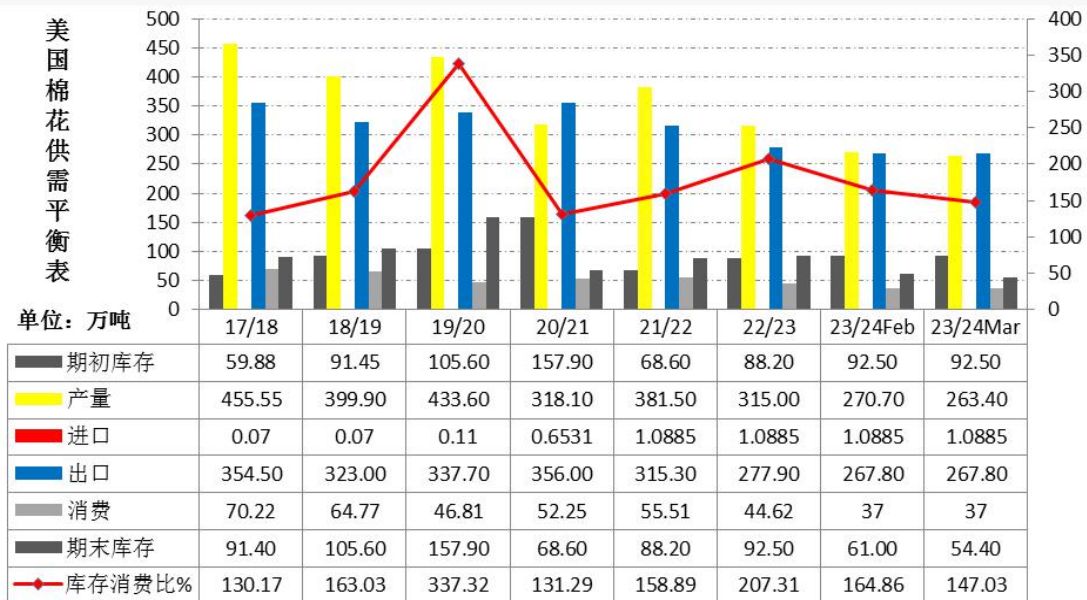


2.全球棉花供需

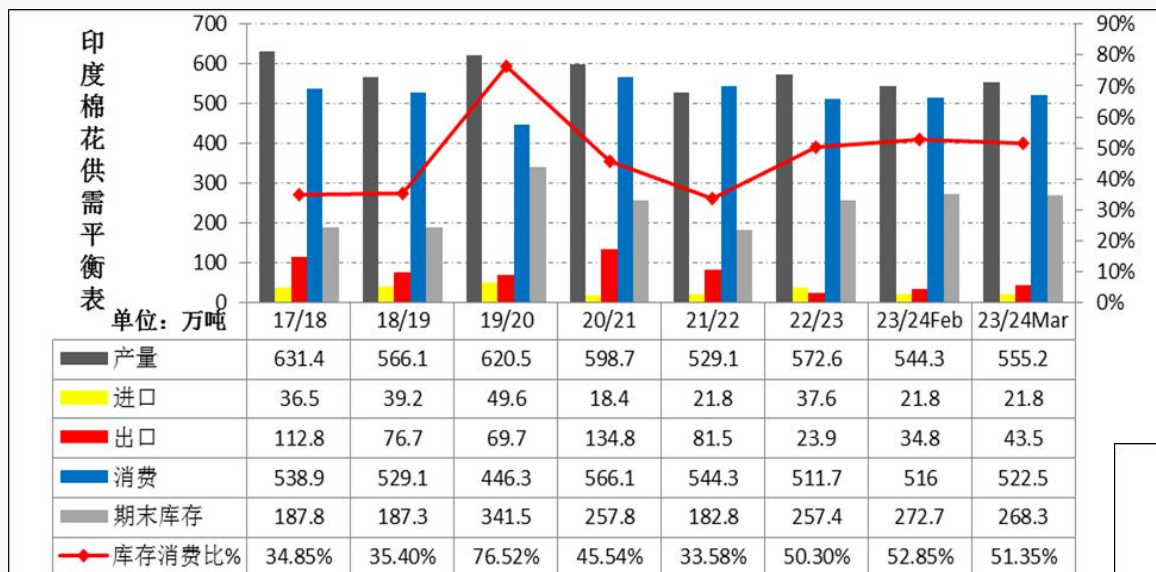


全球	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
产量	2593.2	2481.8	2492.6	2531.2	2456.5	2459.3
进口	886.2	1059.2	935.5	820.7	933.6	941.4
出口	897.2	1066.8	940.4	804.8	933.5	942
消费	2285.6	2703.5	2528.1	2420.4	2448.6	2459.1
期末库存	1917.4	1691.2	1663.9	1806.4	1822.3	1814.6
库存消费比	98%	62.56%	65.82%	74.63%	74.42%	73.79%

美国	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
期初库存	105.60	157.90	68.60	88.20	92.50	92.50
产量	433.60	318.10	381.50	315.00	270.70	263.40
进口	0.11	0.6531	1.0885	1.0885	1.0885	1.0885
出口	337.70	356.00	315.30	277.90	267.80	267.80
消费	46.81	52.25	55.51	44.62	37	37
期末库存	157.90	68.60	88.20	92.50	61.00	54.40
库存消费比	337.32	131.29	158.89	207.31	164.86	147.03

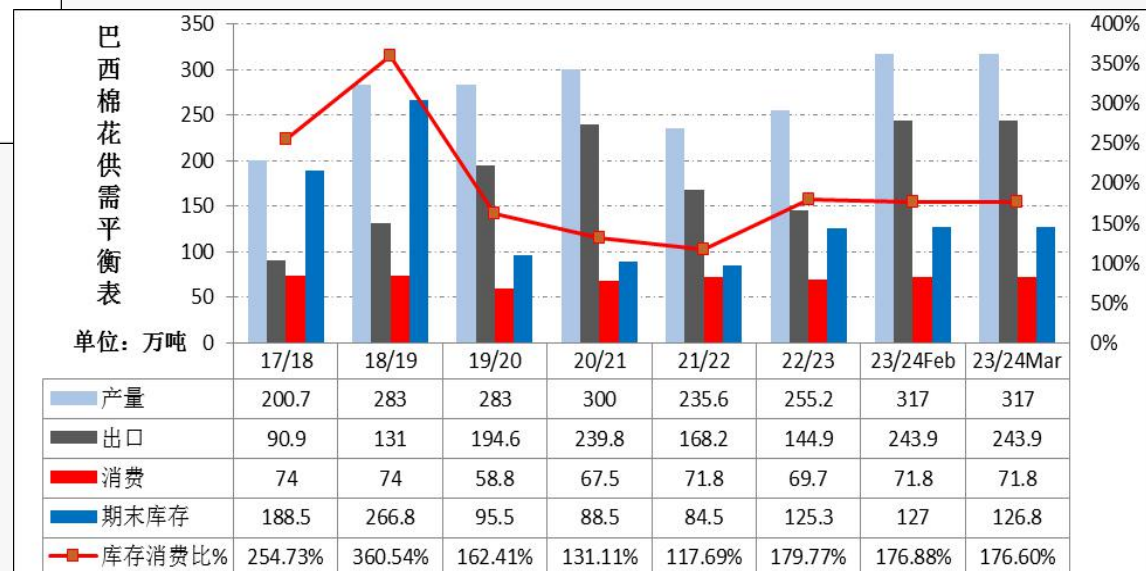


2.全球棉花供需

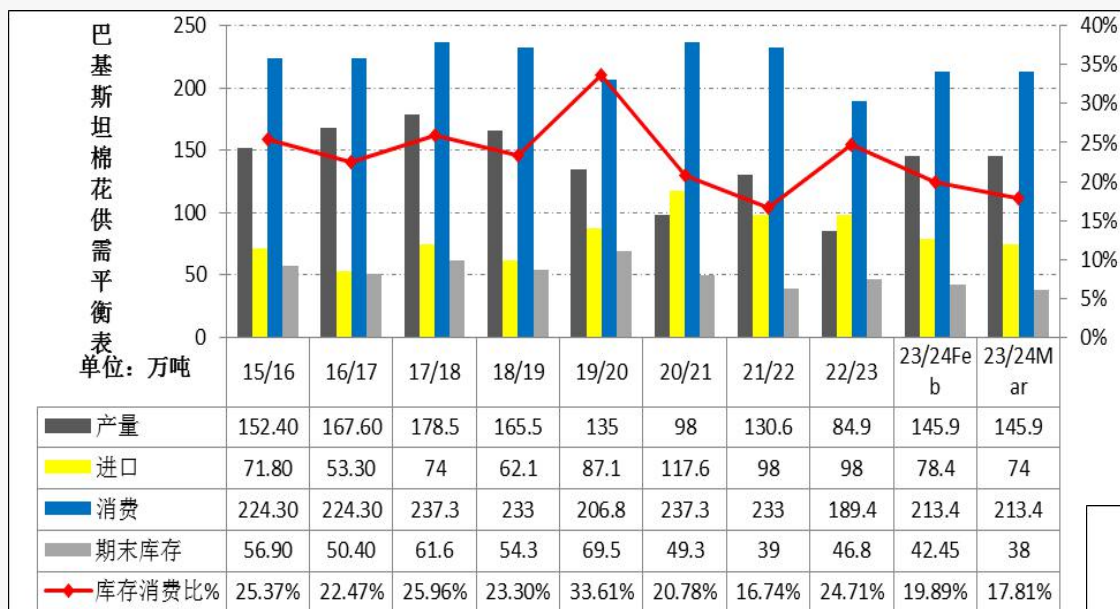


印度	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
产量	620.5	598.7	529.1	572.6	544.3	555.2
进口	49.6	18.4	21.8	37.6	21.8	21.8
出口	69.7	134.8	81.5	23.9	34.8	43.5
消费	446.3	566.1	544.3	511.7	516	522.5
期末库存	341.5	257.8	182.8	257.4	272.7	268.3
库存消费比	76.52%	45.54%	33.58%	50.30%	52.85%	51.35%

巴西	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
产量	283	300	235.6	255.2	317	317
出口	194.6	239.8	168.2	144.9	243.9	243.9
消费	58.8	67.5	71.8	69.7	71.8	71.8
期末库存	95.5	88.5	84.5	125.3	127	126.8
库存消费比	162.41%	131.11%	117.69%	179.77%	176.88%	176.60%

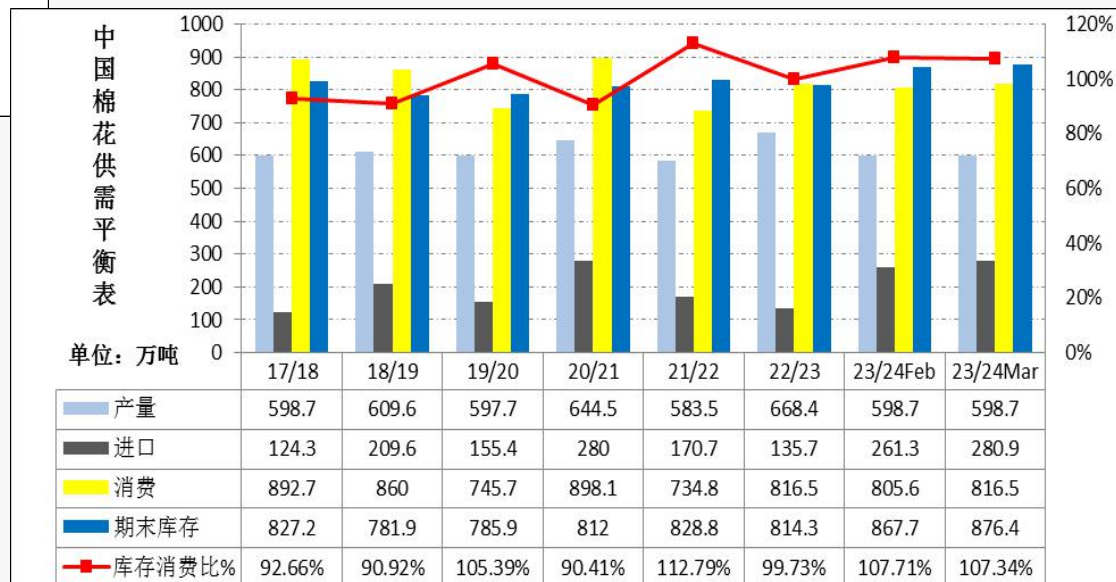


2.全球棉花供需

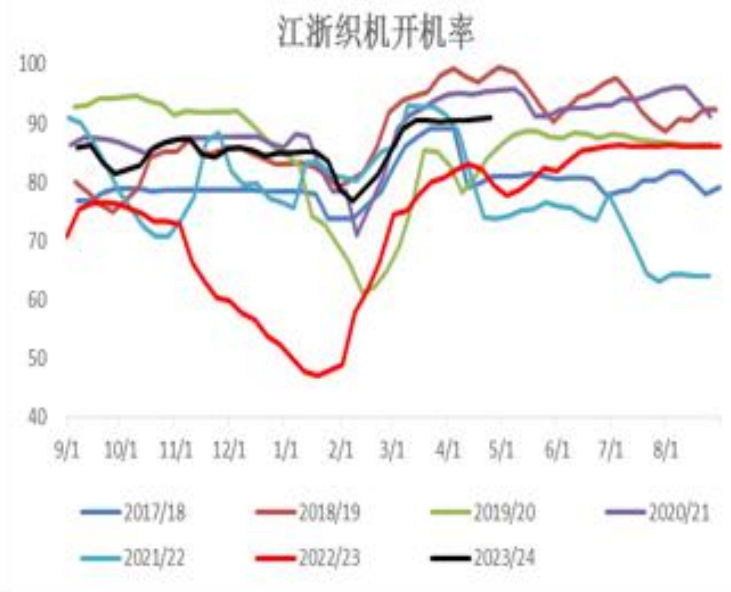
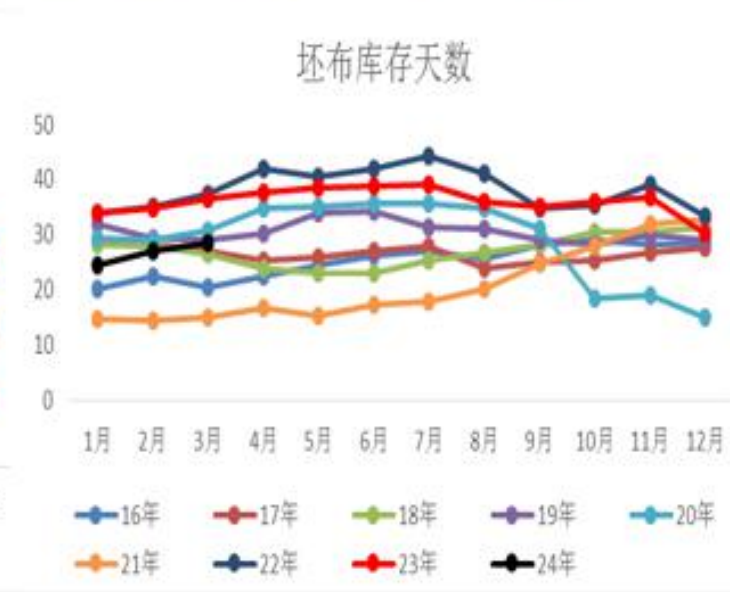
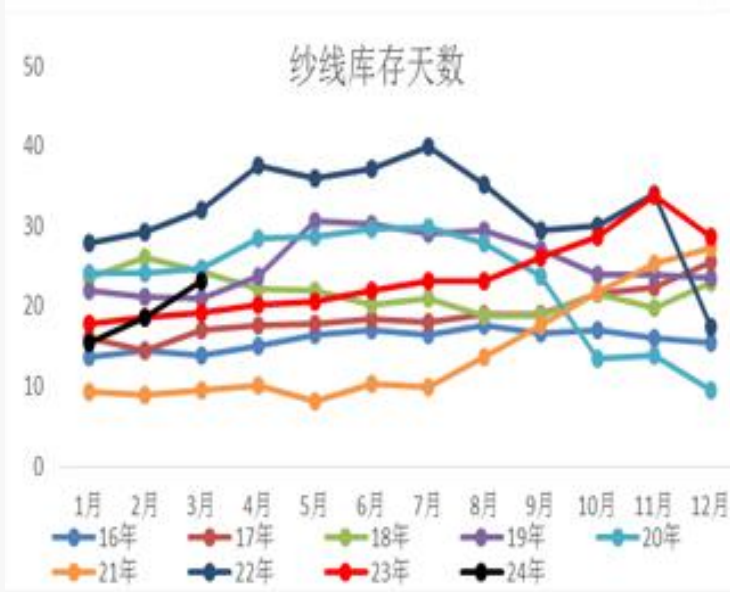
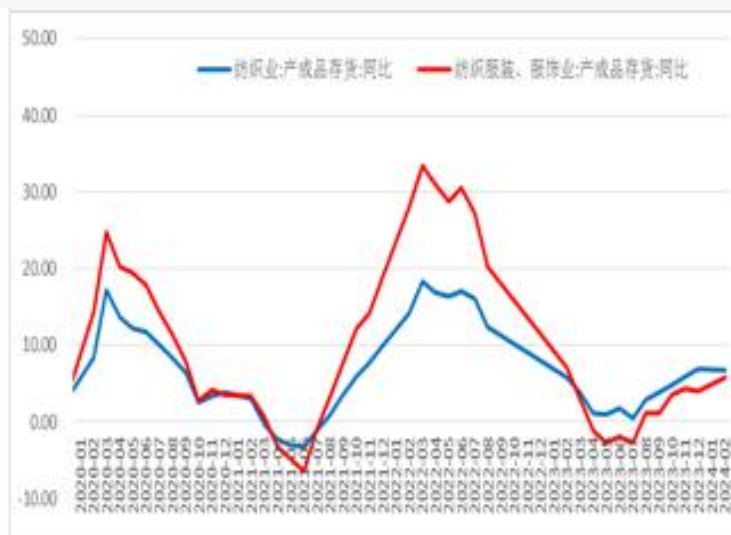
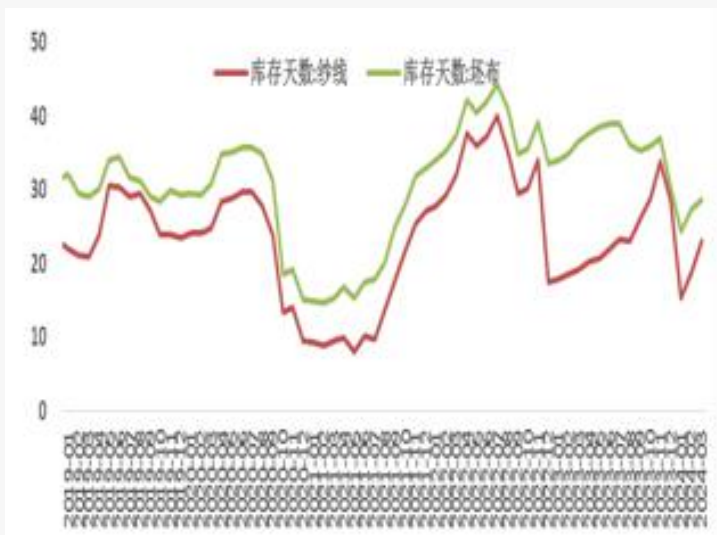


巴基斯坦	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
产量	135	98	130.6	84.9	145.9	145.9
进口	87.1	117.6	98	98	78.4	74
消费	206.8	237.3	233	189.4	213.4	213.4
期末库存	69.5	49.3	39	46.8	42.45	38
库存消费比	33.61%	20.78%	16.74%	24.71%	19.89%	17.81%

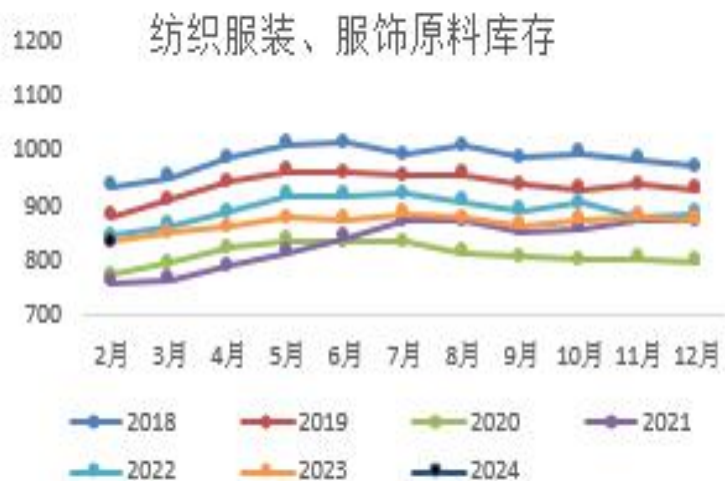
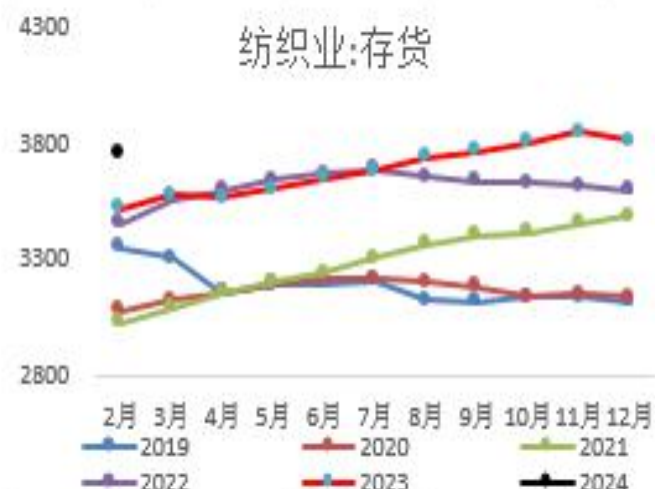
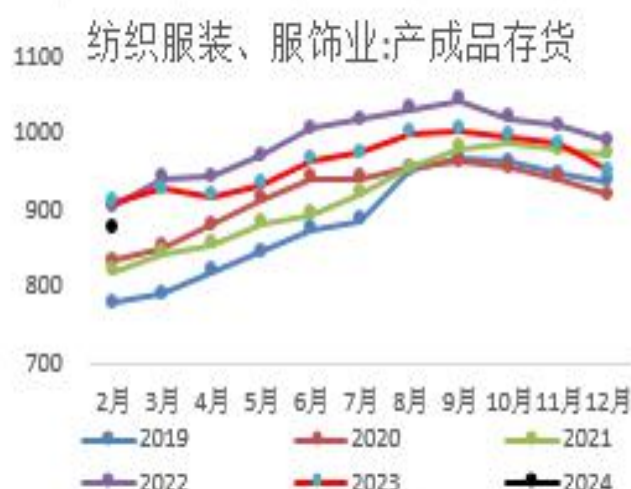
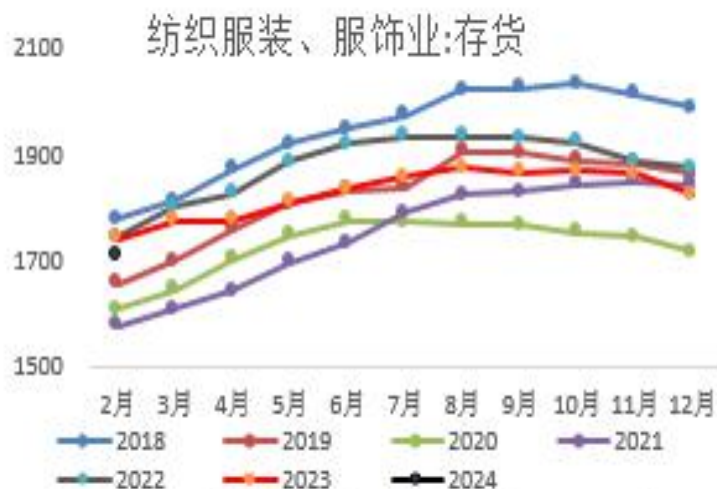
中国	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24Feb	23/24Mar
产量	597.7	644.5	583.5	668.4	598.7	598.7
进口	155.4	280	170.7	135.7	261.3	280.9
消费	745.7	898.1	734.8	816.5	805.6	816.5
期末库存	785.9	812	828.8	814.3	867.7	876.4
库存消费比	105.39%	90.41%	112.79%	99.73%	107.71%	107.34%



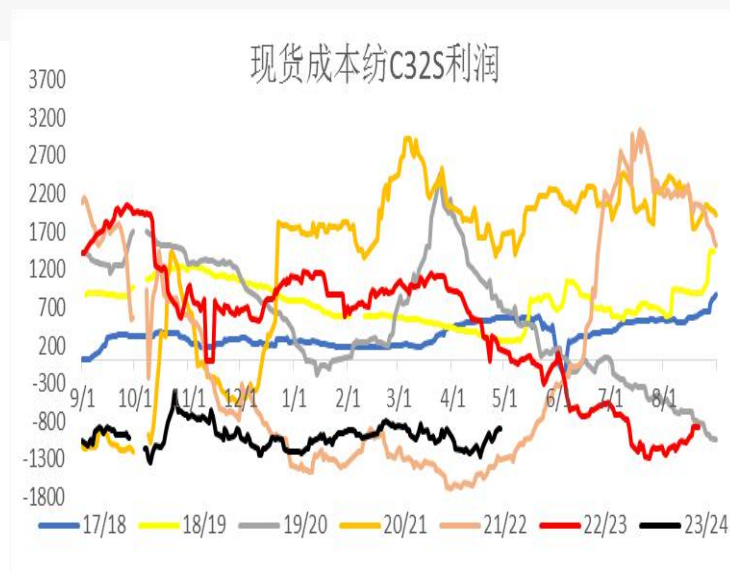
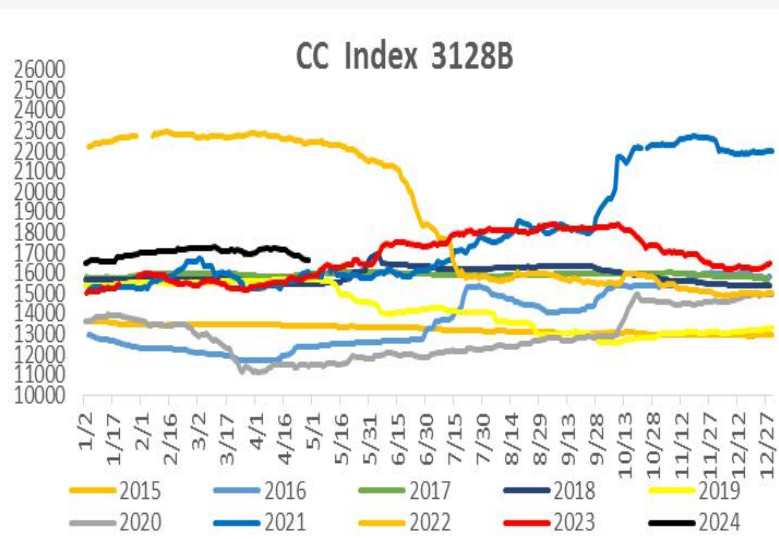
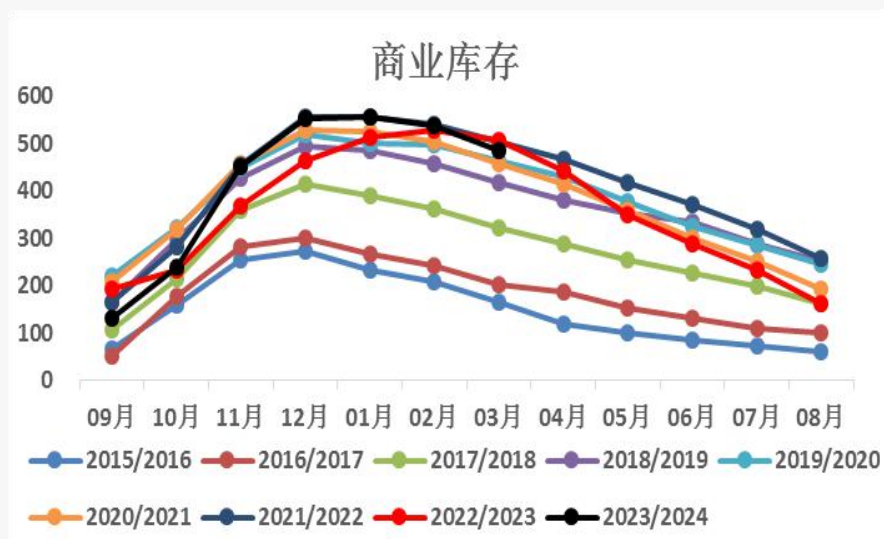
3.我国棉花



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；
- 中短期需求的迟滞和未来预期仍未恢复至乐观水平以上，美棉花价格压力依然存在，后续种植预估，天气变化将成为市场重点；
- 国内需求预期相对谨慎：供应旺季刚过，经济疲软拖累消费预期，价格依然以需求端导向为主，下游开机率恢复性增加的状态在持续中，市场焦点将逐渐过渡至新棉种植和需求端，中期需求能否持续是关键，郑棉16000元/吨附近支撑较为关键。

5.节后关注重点

- 国内新疆棉花面积预期下降1.5%，需求预期5月后将有所回暖，下游现货刚需采购为主，棉纱去库加快，上游去库幅度较小，随着上游种植端推进后续产量预期也将逐渐影响市场，整体上国内棉花供需维持去库存状态，价格依然以需求端导向为主，下游开机率恢复性增加的状态在持续中，外部压力增加；
- 棉花新年度种植已经开始，后续种植预估，天气变化将成为市场重点，中短期需求的迟滞和未来预期仍未恢复至乐观水平以上，美棉花价格压力依然存在；
- 节后棉花市场维持需求导向为主的走势，中长期减产支撑也将开始显现，短期16000压力仍在，弱势震荡为主；
- 风险点：外部美国为首的市场宏观方面调整频繁，外需依然紧张。

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