



近期白糖暴跌的成因及后续策略

2023年12月8日

郑州白糖11月中旬从最高6900以上震荡走低，至12月初进入加速下跌，截止12月7日最低6159，下跌超过10%。同期ICE原糖，从11月上旬最高28.14，跌至12月6日最低22.94，跌幅超过22%。本文简析内外盘白糖短期暴跌的成因并提出后续操作建议。

一、本轮下跌的成因

1、内因

进入10月后，国内逐步进入需求淡季，同时叠加了供应旺季，目前广西开榨，新糖和加工糖同时上市，现货压力使短期供需失衡。



图1：昆明白糖现货和期货价格



图2：昆明白糖现货价格季节性分析



图3：中国食糖新增工业库存



图4：中国食糖新增工业库存季节性分析

2、外因

1) 巴西产量预期持续调高



近期一轮又一轮调高的巴西产量预测：Conab预测23/24榨季，巴西中南部食糖与乙醇产量将创新高。尤其食糖方面预期产量在4688万吨，同比增幅达到27.4%。此产量远远高于市场机构在榨季初所预测的4000-4200万吨的产量。同时Williams数据显示，巴西港口排船量连续5周下跌，高糖价抑制需求的效果显现。全球主产区和主要出口国巴西数据利空，使得ICE基金净多头寸从高位出现了回落。

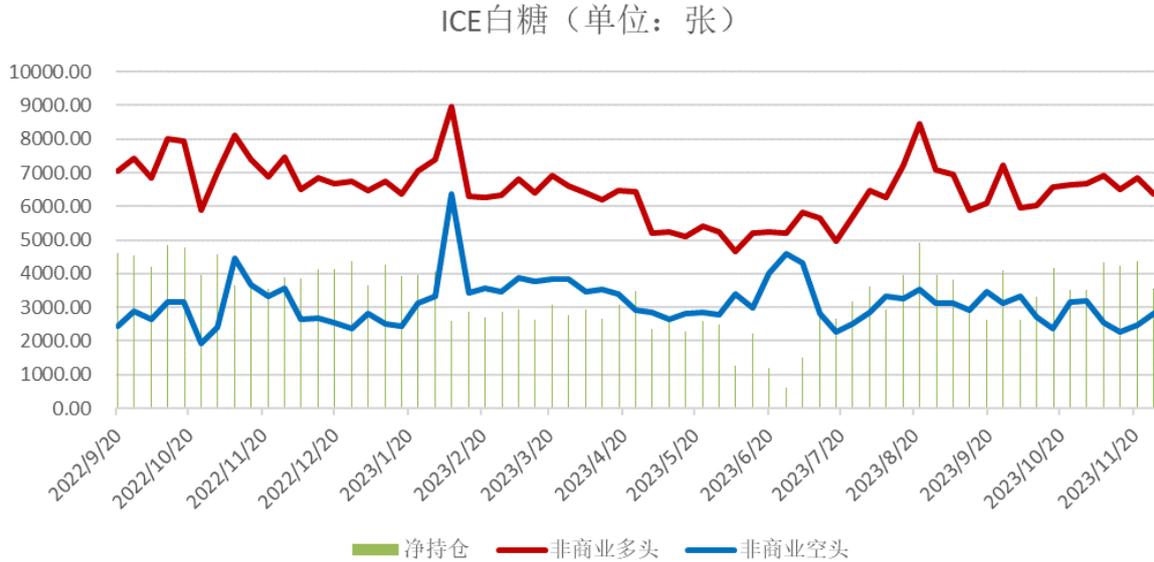


图5：ICE非商业净多持仓

2) 原油价格下行导致甘蔗乙醇比上升

国际原油价格影响巴西等甘蔗生产国的生物乙醇产量，原油价格坚挺，刺激甘蔗乙醇产量增加，导致甘蔗糖下降，反之，甘蔗糖产量上升。从9月下旬以来，国际原油从接近90美元跌至近期70美元附近，跌幅超过20%。近期OPEC+会议出台减产措施，但市场反应偏淡，主因是决议为自愿性质而非强制，且之后公布的美国月度产量数据创新高，更使国际原油价格再度弱势，甘蔗乙醇比预期回升。

二、后续策略

本轮郑糖大跌是内外因共振的结果，后续我们需要关注巴西糖产量预增情况是否持续以及国际原油在70美元支撑力度。虽然国内新糖将逐步上市，但历史上国内制糖成本对糖价是有支撑作用，目前甘蔗糖平均成本在5800-6100，甜菜糖在6500左右，目前郑糖已经接近该区域，投资者需要考虑：目前国内外基本面是不是足以击破国内制糖成本？

我们建议：短期郑糖在连续下跌后，6200以下应考虑减持空单，市场需要修复，等待外围情况明朗，如国际原油和巴西甘蔗产量的情况，若巴西甘蔗产量预估继续上调导致原糖下跌，我们建议郑糖继续回调后，可在6000-6100一线寻机买入。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

