

白糖年报

2023年12月20日



金融投资专业理财

产量恢复消费略增 下方继续探底可能

摘要

国际市场，国际糖业组织大幅下调 23/24 年度全球糖供应短缺预估，因生产国巴西糖产量创记录新高，且后期印度、泰国糖仍存在不确定性，预计全球食糖供需缺口仍有下修可能，甚至可能转过剩局面，预计 2024 年国际糖价重心相对下移。

国内市场，对于 2024 年而言，23/24 榨季全国食糖预估在 982 万吨附近，较上年同期小幅增产，国内食糖总消费预估为 1500 万吨左右。进口糖数量预估 450 万吨左右，且有抛储可能，预计 2024 年度我国食糖供需处于略宽松状态。综合来说，全球食糖供需缺口缩窄，且仍存在下修可能，国际糖价料高位回落。国内外糖价联动作用依旧较强的背景下，国内食糖产量小幅增产，预计 2024 年郑糖价格指数下方仍有创新低可能。

风险提示：1、宏观面、国储等政面 2、库存变化 3、新年度产量 4、进口糖浆 5、印度糖出口政策 6、巴西糖产量预估

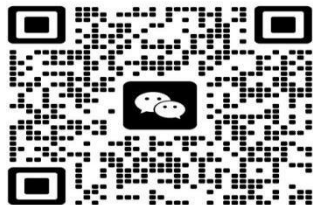
瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证 Z0017638
助理研究员：谢程琪
期货从业资格证号 F03117498

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、2023 年国内外糖价走势回顾.....	2
1、全球食糖市场回顾.....	2
2、国内白糖期货市场回顾.....	3
二、全球糖市供需预估.....	5
1、23/24 榨季全球食糖供需缺口仍有下修可能.....	5
2、23/24 榨季巴西中南部食糖产量料创纪录.....	6
3、23/24 榨季印度糖产量预计下滑，关注出口政策.....	8
4、23/24 榨季泰国糖产量预计降至 900 万吨.....	9
三、国内食糖市场供需预测.....	10
1、产销：23/24 榨季全国食糖产量恢复、消费略增预期.....	10
2、库存：23/24 年度食糖工业库存峰值预计在 500 万吨左右.....	13
3、进口：2024 年食糖进口量总计预估在 450 万吨.....	14
4、终端：下游终端需求量相对持稳.....	16
四、2024 年白糖市场行情展望.....	19
免责声明.....	19

一、2023 年国内外糖价走势回顾

1、全球食糖市场回顾

2023 年国际原糖价格指数上涨为主，期间原糖价格指数创新高 27.22 美分/磅，市场主导因素仍为厄尔尼诺天气影响背景下，全球食糖供需紧张、印度糖出口限制政策、巴西糖产量预期等影响。

第一阶段：1 月初-4 月下旬，强势拉涨

因印度产出前景蒙阴，印度政府对糖第二批出口配额仍未落实，加之泰国糖产量低于预期，国际市场贸易流供应出现紧张局面，提振原糖市场。

此阶段 ICE 原糖价格指数从 18.20 美分/磅附近拉涨至 26.57 美分/磅，涨幅约 45.98%。

第二阶段：4 月-6 月底，高位回落

国际 ICE 原糖价格指数高位回落，主要因外围宏观风险加剧的背景下，巴西甘蔗压榨进度加快，出口量增加有望缓解国际食糖贸易紧张的局面。

此阶段 ICE 原糖价格指数从 2023 年 4 月底的 26.57 美分/磅下跌至 21.80 美分/磅，跌幅约为 17.95%。

第三阶段：7 月初-9 月中旬，继续反弹

国际 ICE 原糖价格指数持续反弹，因厄尔尼诺天气的影响，印度及泰国食糖供应担忧，加之巴西甘蔗压榨数据低于预期，推动美糖期价上涨。

此阶段国际 ICE 原糖价格指数从 21.80 美分/磅附近反弹至 9 月 19 日的 27.22 美分/磅，涨幅逾 20.0%。

第四阶段：9 月中旬-至今，高位震荡后下跌

国际 ICE 原糖价格指数先震荡后下跌走势，前期美糖维持震荡主要围绕印度、泰国等主产国糖产量前景担忧。23/24 年度全球糖市供应持续短缺发酵，下方存在支撑，但随后巴西港口拥堵缓解，且食糖产量超预期，拖累糖市。

此阶段国际 ICE 原糖价格指数在 24.5-27.2 美分/磅区间震荡后，出现下跌行情，并触及 20.98 美分/磅低点，跌幅超 10%。

（下图为国际原糖价格指数日线走势图）



数据来源：文华财经

2、国内白糖期货市场回顾

郑糖价格指数与食糖产量变化存在息息相关，一般情况下食糖年产量增加，郑糖价格指数相应下调，反之，亦然。开始上市至 2007/08 榨季结束，三年熊市郑糖指数下跌 3716 元/吨，跌幅 60%。2008/09 榨季至 2010/11 榨季末期，三年牛市郑糖指数大涨 5464 元/吨，涨幅 220%。2011/12 榨季至 2013/14 榨季结束，三年熊市郑糖指数下跌 4116 元/吨，跌幅 107%；2014/15 榨季至 2015/16 榨季（拐点延迟），两年牛市郑糖指数上涨 3118 元/吨，涨幅约为 73.8%；2016/17 榨季至 2018/19 榨季，三年熊市郑糖指数下跌了 2666 元/吨，跌幅 36.3%；19/20 年度处于小幅减产状态，该年度郑糖期价上涨了 1246 元/吨，涨幅约为 26.7%；20/21 榨季处于小幅增产状态，该年度郑糖指数下跌了 1038 元/吨，跌幅为-17.50%；21/22 榨季至 22/23 榨季食糖连续两年减产，该年度郑糖指数上涨了 2224 元/吨，涨幅约 45.57%；23/24 榨季预计食糖产量预计恢复，期价重心料下移。



数据来源：中糖协、瑞达期货研究院

2023 年上半年郑糖价格指数基本依赖于国际原糖价格运行走势，指数阶段性创新高，

主要逻辑源于 22/23 年度国内食糖减产超预期，库存紧张，进一步助力糖价重心上移。进入下半年，郑糖价格指数阶段性高位震荡后下跌，由于外围宏观恐慌情绪浓厚，商品普跌情况下，新榨季食糖产量恢复预期、进口糖阶段性大增，拖累国内糖市。

第一阶段 2023 年 1 月初-5 月下旬：强势拉涨

鉴于外糖期价持续上涨的背景下，国内广西糖减产预期强劲，全国食糖产量预估值下修明显。叠加产销数据表现良好，现货价格高企，助力糖价上涨。此阶段郑糖价格指数从 5650 元/吨附近持续上涨至 7109 元/吨高点，涨幅约 25.82%。

第二阶段 2023 年 5 月底-6 月：高位回落

受外围宏观风险影响，大宗商品普跌的拖累下，国内产销数据一般，去库量降幅不及预期，糖价高位回落。此阶段郑糖价格指数从 7109 元/吨高点回落至 6492 元/吨，跌幅约 8.68%。

第三阶段 2023 年 7 月-9 月上旬：再次走高

因预期印度可能在 10 月开始的下一榨季禁止糖厂出口糖，为七年来首次。2023/24 年度全球糖市供应持续短缺担忧再次发酵，支撑糖市。此阶段郑糖价格指数从 6492 元/吨反弹至 7104 元/吨，涨幅约 9.43%。

第四阶段 2023 年 9 月上旬-至今：持续下跌

受外围宏观利空情绪释放，加之国内新糖上市、进口量大增，市场供应紧张局面得到缓解，郑糖期价指数持续下跌。郑糖价格指数从 7104 元/吨附近持续下跌至 6300 元/吨附近，期间触底 6200 元/吨相对低点，跌幅超 10.0%。

(下图为郑糖价格指数日线走势图)



数据来源：文华财经

二、全球糖市供需预估

1、23/24 榨季全球食糖供需缺口仍有下修可能

以下各机构新年度全球糖市供应短缺大幅下调，且仍有下修可能。其中国际糖业组织 ISO 预测显示，2023/24 年度全球食糖供需缺口为 33 万吨，远远低于上一季度预估的 211 万吨，全球糖产量预计为 1.7988 亿吨，之前预估为 1.7484 亿吨；消费量预计 1.8022 亿吨，高于 8 月预估的 1.7696 亿吨。国际糖业组织大幅下调 23/24 年度全球糖供应短缺预估，因生产国巴西糖产量创记录新高。

研究机构	预测内容
ISO	国际糖业组织预估：2023/24 年度预计全球食糖供需缺口为 33 万吨。
Green Pool	分析机构预测，2023/24 年度全球供需转为缺口预期。
StoneX	2023/24 年度(10 月至 9 月)全球糖需求预计为 1.922 亿吨，而产量估计为 1.919 亿吨，预计将出现约 29 万吨的微幅供应短缺，因巴西高产被亚洲减产抵消。全球将消耗糖库存以满足需求。
USDA	预计 2023/24 年度全球糖产量预计为 1.879 亿吨，同比增加 1000 万吨，消费量预计达到 1.804 亿吨，产需预计仍为过剩状态。
Czarnikow	2023/24 年度全球食糖供应预计将出现 320 万吨缺口。

数据来源：广西糖网整理



数据来源：ISO、瑞达期货研究院

2、23/24 榨季巴西中南部食糖产量料创纪录

巴西方面，巴西是全球最大的白糖生产国和出口国，其中巴西中南部地区甘蔗大约占全国产量的 90%。新榨季巴西糖产量：预计 2023/2024 年度巴西中南部地区的甘蔗产量创纪录高位，产量预计超 4000 万吨。StoneX 将 2024/2025 榨季巴西中南部糖产量预估上调 4320 万吨，同比预计增加 3.3%，由于制糖比例预计调高值 51.4%，高于上年的 49%。可见市场对未来巴西中南部甘蔗产量前景向好。

从巴西甘蔗生产糖醇比例看，有利的食糖价格鼓励农民种植甘蔗而不是谷物，糖醇比值预计比上一年度的 45% 上升至 49% 附近。今年以来乙醇与原糖比值出现极小值，且原糖价格持续创新高，随后原糖价格出现回落，糖醇比值进入收缩状态，预计新榨季巴西制糖比值均值仍有提升可能。那么意味着后市巴西糖产量维持增长态势。进入 2024 年，巴西中南部甘蔗压榨进入尾声，平均制糖比例将超 50%，糖厂倾向制糖为主，食糖供应量恢复明显，大大缓解全球食糖供应紧张局面。

据巴西蔗糖工业协会 Unica 数据显示，巴西中南部地区糖厂 11 月下半月压榨甘蔗 2390 吨，同比增加 46%，产糖 140 万吨，同比增加 35%。自 4 月 1 日开始的 2023/24 榨季，截至 12 月 1 日巴西中南部地区甘蔗入榨量为 6.19 亿吨，较去年同期同比增 15.94%；已产糖 4081.7 万吨，较上年同期增长 23.5%。入榨甘蔗用于生产食糖的比例从上榨季同期的 49.32%，上榨季同期为 46.02%。11 月下半月巴西糖产量同比增速高于市场预期，由于产区天气干燥的档口持续扩大甘蔗压榨量。且目前未收榨糖厂 218 家，去年同期为 141 家，预计 12 月上半月将有 98 家糖厂收榨。

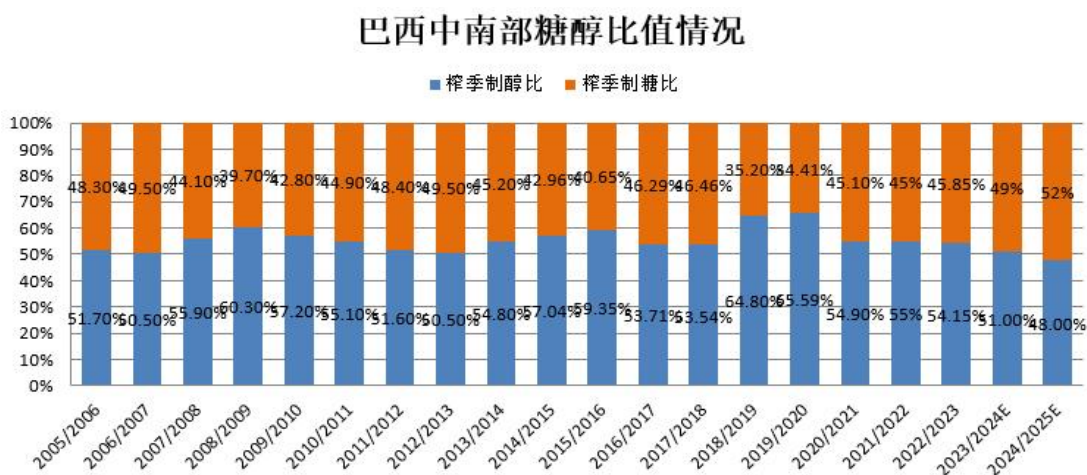
巴西甘蔗生产糖醇比值情况



数据来源：广西糖协、瑞达期货研究院



数据来源：广西糖协、瑞达期货研究院

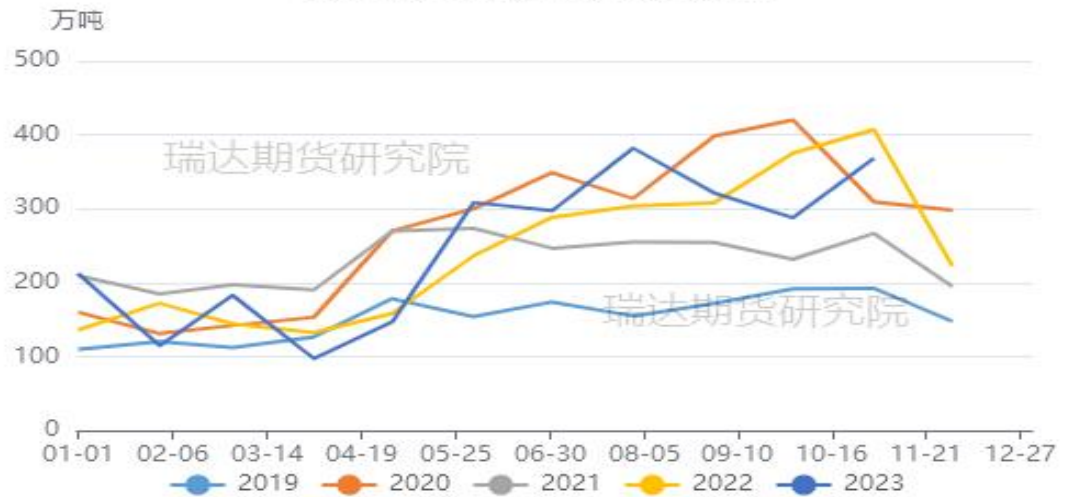


数据来源：广西糖协、瑞达期货研究院

出口贸易方面，季节性来看，一季度巴西糖出口量维持低位水平。进入二季度后，巴西甘蔗进入 2024/25 榨季行列，巴西糖出口开始出现季节性增加态势。

2023/24 榨季巴西糖产量强劲，并有望创记录。供应增加、巴西雷亚尔货币持续贬值的背景下，2023/24 榨季巴西中南部巴西糖年度出口量有望增至 3200 万吨，在一定程度上缓解国际食糖紧张局面。巴西出口贸易数据显示，11 月巴西食糖出口量为 368.48 万吨，较去年同期下滑 9.57%。2023/24 榨季 4-11 月巴西累计出口糖 2309 万吨，同比增加 4.54%，11 月巴西糖出口量同比降幅微幅扩大，但随着港口运力有所缓解，巴西 11 月份食糖出口数量环比大幅增加，单月出口量超 350 万吨，预计后市供应增加明显。

巴西出口糖总量季节性走势



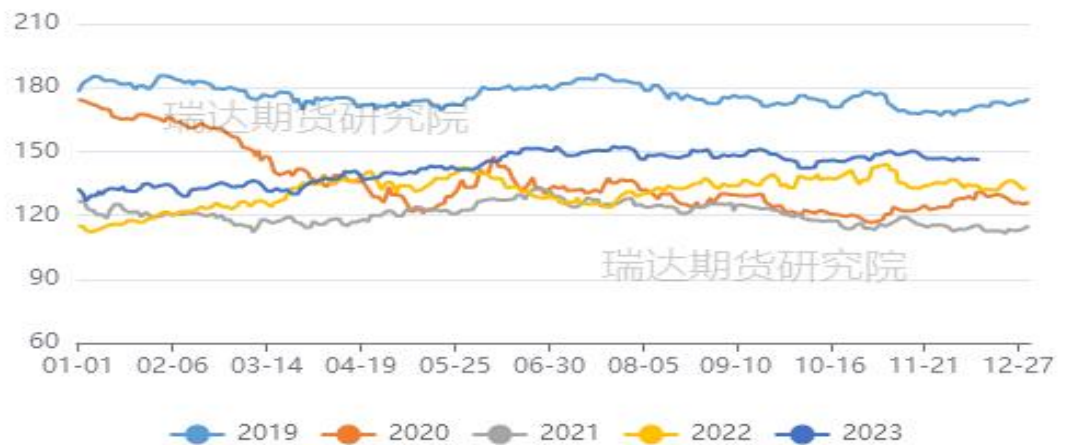
数据来源：广西糖网、瑞达期货研究院

巴西食糖出口量变化



数据来源：广西糖网、瑞达期货研究院

巴西雷亚尔货币



数据来源：wind、瑞达期货研究院

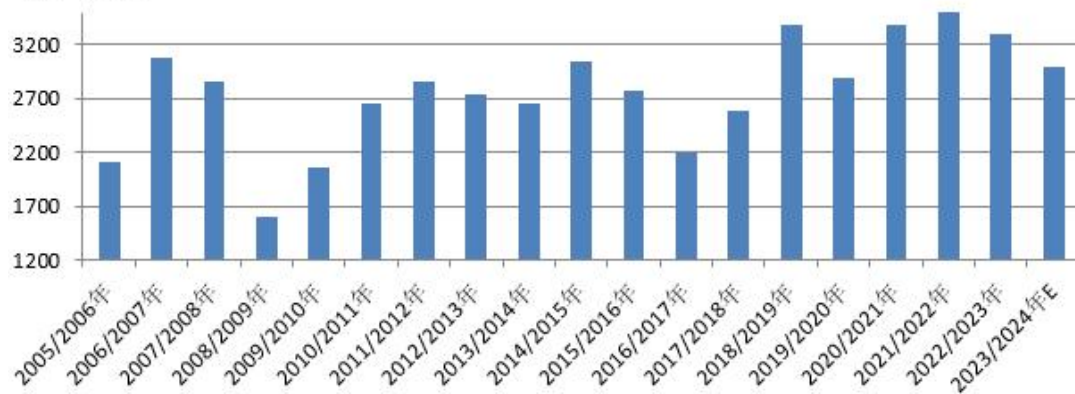
3、23/24 榨季印度糖产量预计下滑，关注出口政策

印度方面，印度糖厂协会 ISMA 预估 2023/24 年度糖印度糖产量预计下滑 9.0%至 3000

万吨，下调理由是主要产糖邦的降雨量减少可能影响单产。西部马哈拉施特拉邦和临近的卡纳塔克邦的糖产量预计将下降，此两个邦加起来占印度总产量一半以上。出口方面，22/23年度印度糖出口 570 万吨，新榨季关注出口政策。

印度食糖产量变化

单位：万吨



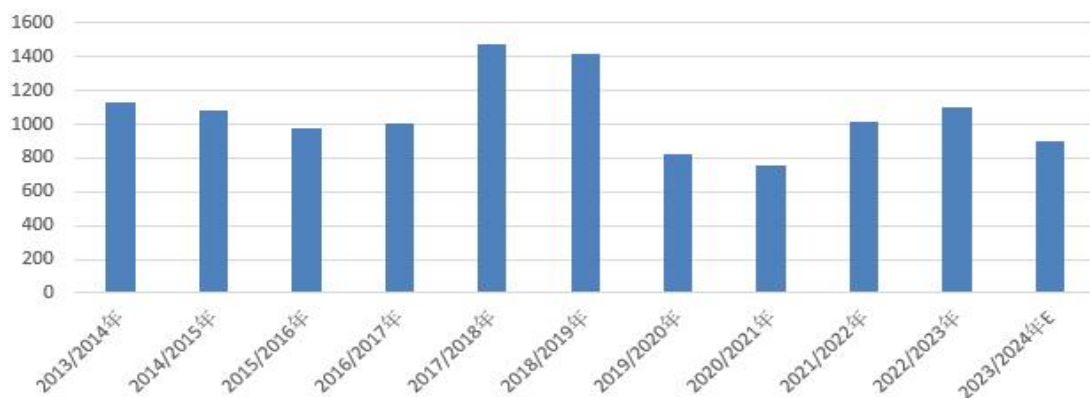
数据来源：广西糖网、瑞达期货研究院

4、23/24 榨季泰国糖产量预计降至 900 万吨

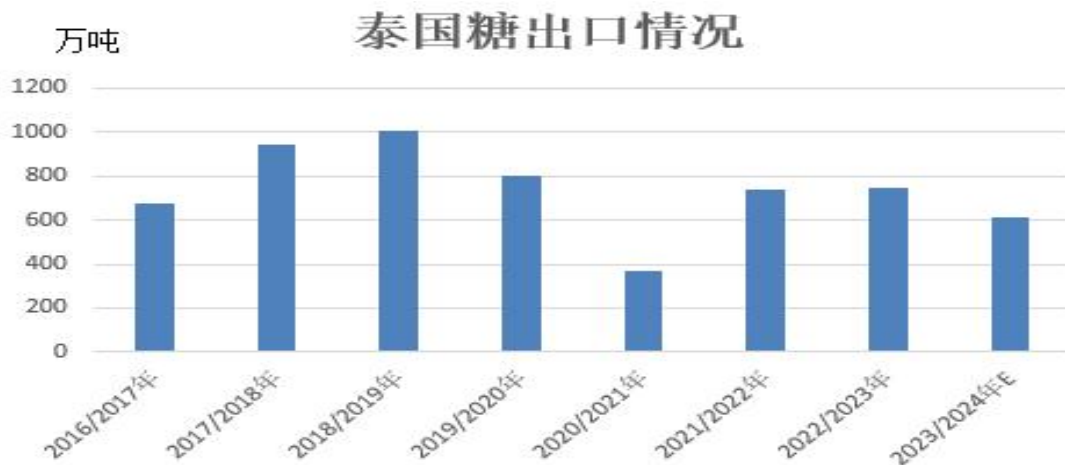
泰国方面，根据泰国甘蔗农民联合会预估，23/24 榨季预计由于面积下滑，叠加厄尔尼诺现象影响，泰国新榨季甘蔗产量或将下降至 7000-8000 万吨，上榨季为 9388 万吨，预计食糖产量降至 900 万吨，同比下降 205 万吨，可出口量或降至 610 万吨。由于天气影响，预计两年内泰国糖不会有太大复苏。

泰国食糖产量变化

单位：万吨



数据来源：广西糖网、瑞达期货研究院



数据来源：广西糖网、瑞达期货研究院

另外欧盟 23/24 年度糖产量预计为 1540 万吨，因法国甜菜种植面积减少，但其他成员国产量有所增加，与受干旱影响的 22/23 年度相比，甜菜产量增加 3%，但较 21/22 年度低 7%。

三、国内食糖市场供需预测

1、产销：23/24 榨季全国食糖产量恢复、消费略增预期

2022/2023 年度全国糖料种植面积为 1284 千公顷，其中甘蔗种植面积约 1102 千公顷，甜菜种植面积 182 千公顷。2023/2024 年度全国糖料种植面积预估为 1340 千公顷，其中甘蔗种植面积约 1160 千公顷，甜菜种植面积约 180 千公顷。新年度糖料面积预计增加为主。2023/2024 年度食糖产量预估较上年小幅增产，按照产量增减与价格规律得出，预计中长期糖价重心下移为主基调。

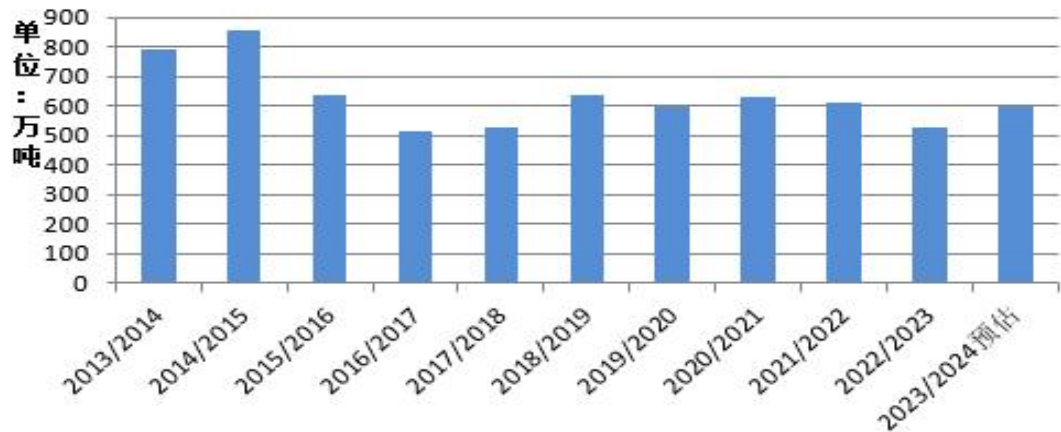
据广西糖协预估，2023/2024 榨季全国食糖产量预计为 982 万吨，同比增加 85 万吨，具体产区来看，预估广西糖产量为 600 万吨，较上榨季 527 万吨同比增加 73 万吨，由于雨水增加，单产恢复；云南糖产量预估为 210 万吨，较上榨季 201 万吨增加 9 万吨；广东糖产量预估为 52 万吨，同比持平；新疆甜菜糖产量预估为 57 万吨，较上榨季 46 万吨增加 11 万吨。

主产区糖产量预估（万吨）				
	22/23 榨季	23/24 榨季	同比	原因
广西	527	600	73	雨水增加，单产恢复
云南	201	210	9	境外甘蔗种植面积恢复
广东	52	52	0	
海南	9	9	0	
新疆	46	57	11	种植面积增加

内蒙古	58	50	-8	缺乏政策支持，种植面积下滑
其他	4	4	0	
合计	897	982	85	

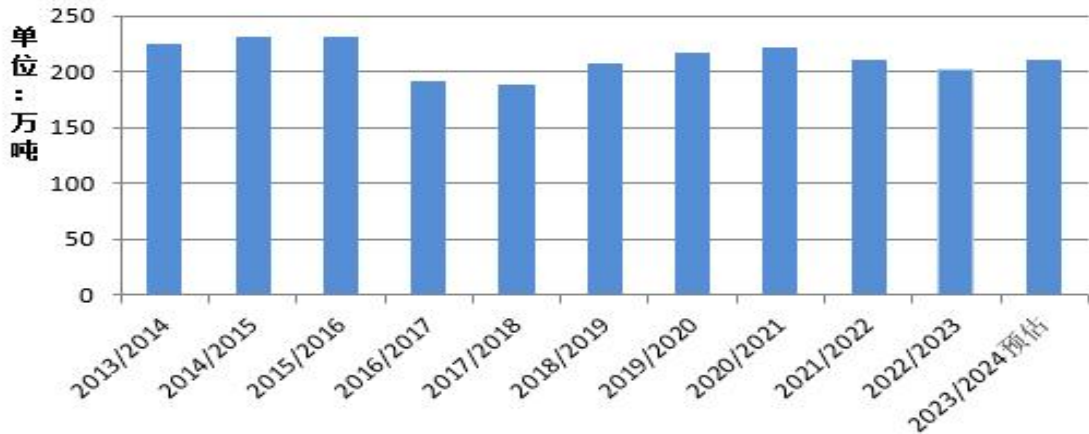
数据来源：广西糖协

广西榨季食糖产量



数据来源：中糖协、瑞达期货研究院

云南榨季食糖产量



数据来源：中糖协、瑞达期货研究院

消费而言，食糖作为国内刚性需求，每年食糖销量变化不大，基本维持稳定态势。从年度周期看，即便糖价走低，食糖市场总需求基本仍处于饱和状态，预计 2024 年国内糖需求微增至 1500 万吨附近。

新榨季国内销糖累计量表现尚可，月均销量高于去年同期水平。截至 11 月底，本制糖期全国累计销售食糖 32 万吨，同比增加 16 万吨；累计销糖率 35.7%，同比加快 17.6 个百分点。中长期来看，1 月份南方糖厂仍处于集中开榨阶段，市场供应逐步增加，但下游仍有春节备货需求，国内糖销量或有所好转。预计春节前糖价仍有反弹机会。整个年度来看，国内白糖产销率具备明显季节性趋势，其中 1 月-9 月及 11 月-12 月处于食糖产销率的上升期，主要需求来源于中秋节、春节、夏季饮料等用糖旺季，贸易商需提前备货。

全国食糖月度销量情况



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

全国食糖累计销糖量季节性走势



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

全国食糖产销率季节性分析



数据来源: 中糖协、瑞达期货研究院

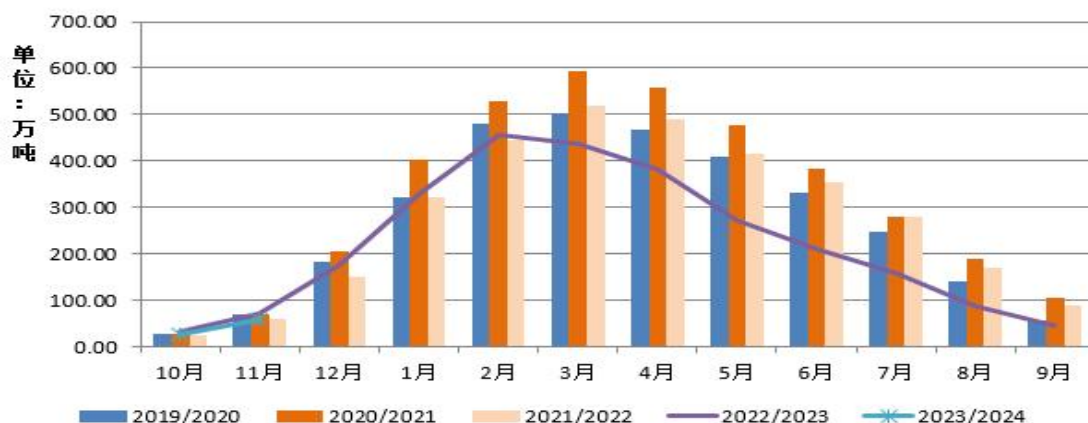
2、库存：23/24 年度食糖工业库存峰值预计在 500 万吨左右

中长期而言，按照食糖生产周期，12月-次年3月，食糖新增工业库存处于季节性上升周期，4-9月，食糖新增工业库存处于季节性去库阶段。关注后市库存累库及消耗情况。另外，8-10月为传统消费旺季，对于食糖去库节奏起到一定的催化作用，密切关注此阶段食糖去库速度。

截止2023年11月份，国内食糖工业库存为57万吨，环比增加128%，同比减少13万吨，或18.57%，由于广西糖厂压榨时间延迟半个月有余，新糖上市量相对减少，库存同比相对减少，供应压力较小。

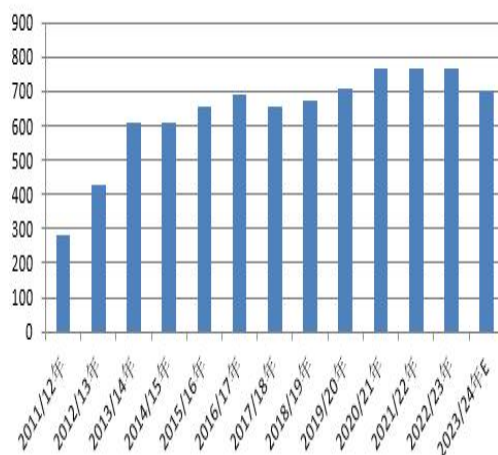
随着南方糖厂开榨数量增加，食糖工业库存进入上升周期，新榨季食糖库存压力相对集中。中长期来看，2023/24年度全国食糖产量预估在982万吨，基本与2021/22榨季产量差异不大，参考此年份，预计23/24榨季食糖工业库存总量在500万吨左右。另外国储库存仍为维持高位，若国内外糖价差仍倒挂明显，2024年仍有抛储预期，弥补国内产销缺口。

国内食糖工业库存季节性走势

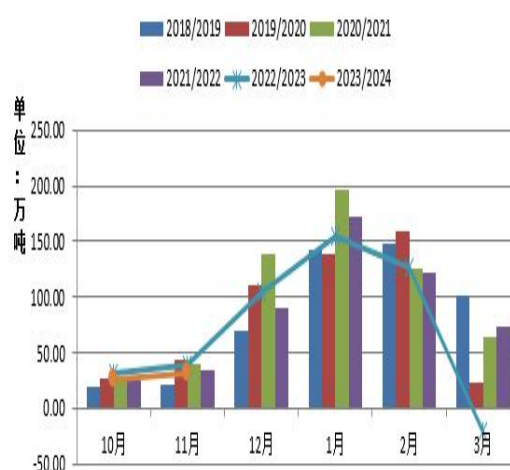


数据来源：wind、瑞达期货研究院

国储糖库存(万吨)



国内食糖工业库存单月累库情况



数据来源：新闻整理、瑞达期货研究院

数据来源：wind、瑞达期货研究院

仓单库存看，12月份之后，新糖生产速度加快，郑糖仓单注册加速形成，直到进入次年5月，郑糖仓单开始少量流出。从季节性看，郑糖仓单数量在三季度仓单流出量较为明显，且四季度郑糖仓单数量基本处于低位，仓单库存压力大大减弱。截止2023年12月15日，郑州期货交易所白糖注册仓单4120张，仓单加有效预报合5065张，折算合计大致在5.1万吨。



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

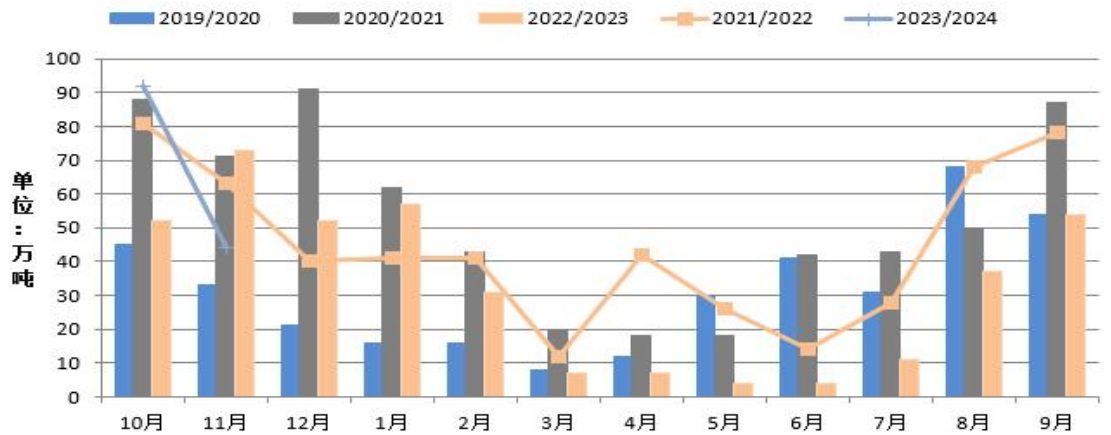
3、进口：2024年食糖进口量总计预估在450万吨

自2020年7月1日起，进口食糖配额外实行进口报告管理，2020-2022年，我国进口糖数量维持在500万吨以上，食糖进口量为维持可控状态。直到今年，由于国内外糖价倒挂明显，进口利润多数处于亏损状态，进口意愿有所降低。加之国储拍卖、低价糖源供应增加，弥补了国内部分缺口，预计2023年我国食糖进口量下降至400万吨左右，同比减少100万吨以上。预计2024年我国食糖进口量大概率在500万吨以下的可能性较大。据海关总署，2023年11月份，我国食糖进口量为44万吨，环比减少48万吨，同比减少29万吨。2023年1-11月份，我国累计进口食糖348万吨，同比减少127万吨。

考虑到2024年国内糖产量有所恢复，且国内外糖价差有所修复，市场定价逻辑逐渐转向配额外进口糖价格，进口量或比2023年稍有提升。截止2023年12月18日，进口巴西糖配额外成本5634元/吨，进口巴西糖配额外成本为7232元/吨，与国内柳州白糖价格相比，进口巴西糖配额外利润为-237元/吨。与此同时，进口泰国糖配额外成本为5543元/吨，进口泰国糖配额外成本为7120元/吨，与国内广西柳州白糖相比，进口泰国糖配额外利润为-120元/吨，进口巴西糖及泰国糖配额外利润仍处于负值状态。2023年以来，国际糖价持续上涨，国内外糖价差仍处于倒挂幅度明显，国内外糖价配外价差最高接近2500

元/吨，大大限制进口糖价格利润。

近几年食糖月度进口量走势图



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

近几年白糖进口量走势图



数据来源: 海关总署、瑞达期货研究院

进口巴西糖配额内外成本利润估算价



数据来源: wind、瑞达期货研究院

进口泰国糖配额内外成本利润估算价



数据来源: wind、瑞达期货研究院

当前海关政策对进口糖浆及固体混合物限制有限,2023年进口糖浆及固体混合物数量预计为180万吨,折合糖预计有108万吨含糖量,对国产糖形成一定冲击。由于当前海关政策对于甘蔗糖和甜菜糖含量在50%-90%之间的预拌粉按照17029012的商品进行管理,即出示原产地为东盟等国的证明就可以享受零关税。国内外食糖成本高企的背景下,更有利于市场选择成本相对更低的进口糖源。据海关总署公布数据,10月我国进口糖浆及固体混合物等三项合计16.55万吨,同比增加12.11万吨,糖浆进口主要集中在福建、浙江和广东三个省份,预混粉进口均价突破5000元/吨整数关口。2023年1-10月进口糖浆及固体混合物合计156.77万吨,同比增加62.68万吨,截止7月底进口量就已接近去年总和。

近几年糖浆及固体混合物进口数量走势



数据来源: 海关总署、瑞达期货研究院

4、终端: 下游终端需求量相对持稳

作为白糖下游的需求而言,主要有饮料、糖果以及其他食品的添加,其中前

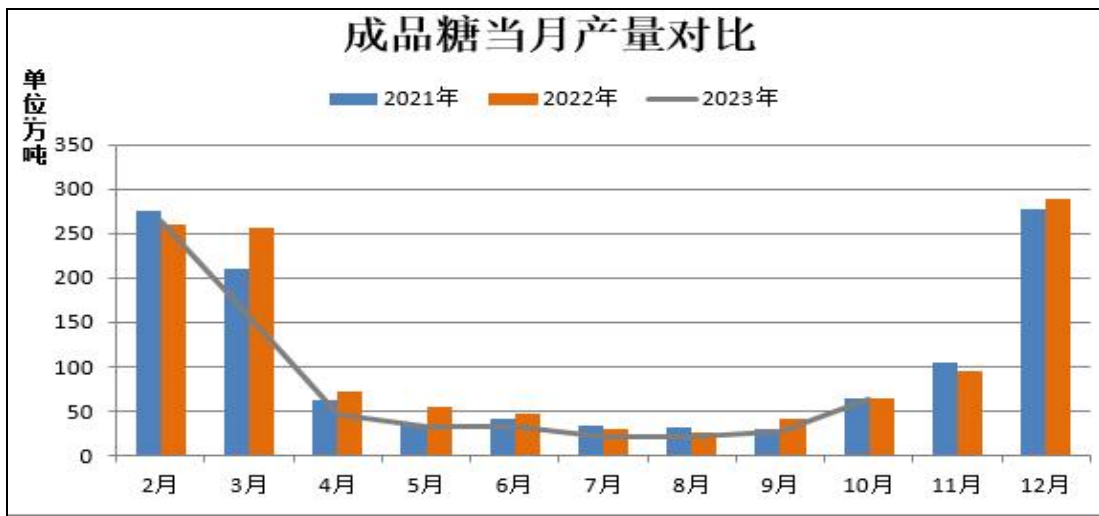
三者占比在 60%以上，因此着重对这些的产量进行相关分析。

近年来，由于中国经济的持续发展及消费者消费能力的增强，饮料市场的增长及需求保持相对强劲。市场上不断推出新型饮料产品及新颖的行业趋势有助于支持饮料行业的增长。

从规模以上企业含糖产量数据分析：2022 年以来成品糖产量较去年同期小幅上涨，市场用糖需求维持稳中略涨态势。软饮料需求同比出现小幅下降，抵消部分成品糖需求增长，2023 年终端市场用糖需求维持稳定态势。

未来传统节日只剩下春节，由于明年处于传统“寡妇年”，多数嫁娶事宜赶在 2024 年春节前，预计在春节前市场用糖仍有增加预期，短期支撑国内糖市。据国家统计局知，2023 年 1-10 月成品糖累计产量为 907.5 万吨，同比减少 14.8%。成品糖产量累计值同比减少明显，市场成品糖需求回暖不及预期。此外，据统计，2023 年 1-10 月软饮料产量累计为 15302.5 万吨，同比增加 3.6%，软饮料需求同比小幅回升。随着国内天气转凉，饮料等需求出现明显季节性下降态势，预计后市饮料需求仍维持偏弱。

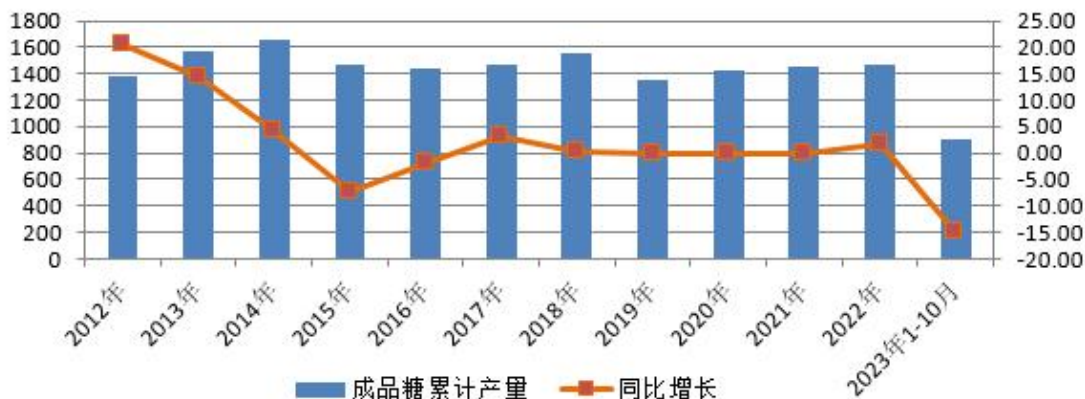
进入冬季，全国各地降温，下游软饮料需求减弱，预计市场使用糖量继续减少。中长期来看，外围地产等经济欠佳，预计促经济等政策作用下，对餐饮、游玩等需求有所提振。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

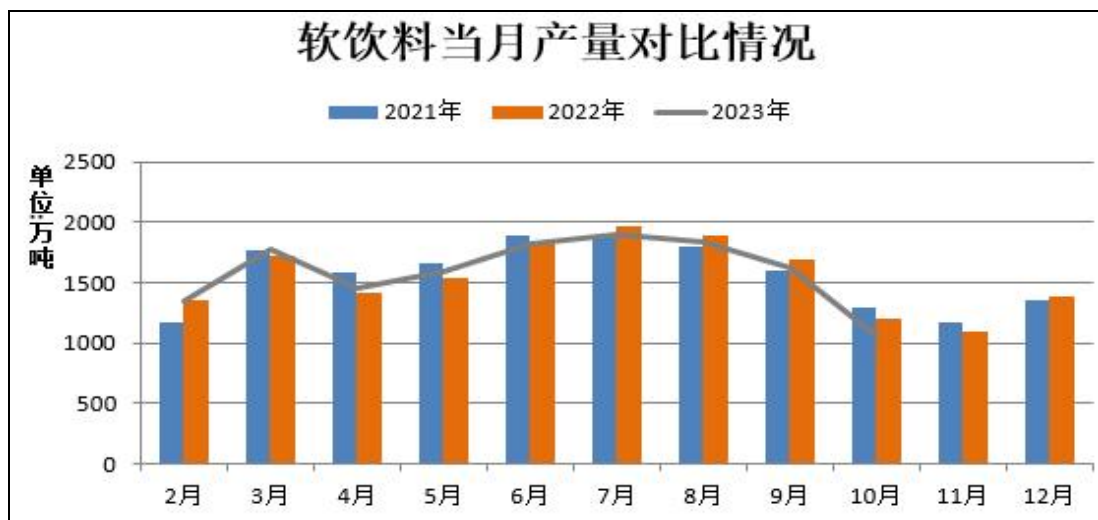
2012-2023年中国成品糖产量情况

单位：万吨



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

软饮料当月产量对比情况



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

2015年以来软饮料产量情况



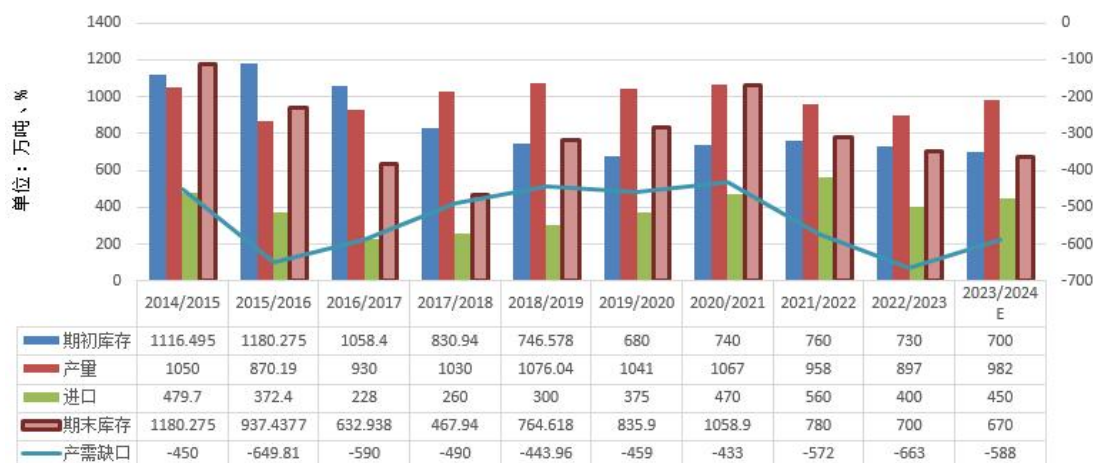
数据来源：WIND、瑞达期货研究院

四、2024 年白糖市场行情展望

国际市场，国际糖业组织大幅下调 23/24 年度全球糖供应短缺预估，因生产国巴西糖产量创记录新高，且后期印度、泰国糖仍存在不确定性，预计全球食糖供需缺口仍有下修可能，甚至可能转过剩局面，预计 2024 年国际糖价重心相对下移。

国内市场，对于 2024 年而言，23/24 榨季全国食糖预估在 982 万吨附近，较上年同期小幅增产，国内食糖总消费预估为 1500 万吨左右。进口糖数量预估 450 万吨左右，且有抛储可能，预计 2024 年度我国食糖供需处于略宽松状态。综合来说，全球食糖供需缺口缩窄，且仍存在下修可能，国际糖价继续寻求下方低点。国内外糖价联动作用依旧较强的背景下，国内食糖产量小幅增产，预计 2024 年郑糖价格指数下方仍有创新低可能。

中国食糖供需平衡表



数据来源：糖协、瑞达期货研究院

风险提示：1、宏观面、国储等政面 2、库存变化 3、新年度产量定产 4、进口糖浆 5、印度糖出口政策 6、巴西糖产量预估

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节

和修改。