白糖风险管理日报

2025/03/17

边舒扬（投资咨询证号：Z0012647）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

【市场表现】近期郑糖价格表现相对震荡，波动区间处于5800-6000之间。

利多因素：

1、广西地区开始提前收榨，广西最终产量可能不及预期，预估产量仅为630万吨。

2、印度政府允许出口100万吨食糖，但印度产量可能低于预期，同时偏低的国际糖价可能造成近期印度无法出口。

3、我国暂停了对于泰国糖浆及预混粉的进口，尽管泰国方面表示愿意进行改正。

利空因素：

1、截至1月底，全国累计产糖749.28万吨，同比增加27.7%，其中云南产糖83.71万吨（同比增长35.04%）。1月单月全国产糖量超250万吨，供应压力显著。

2、1月底工业库存375万吨，同比增加100万吨，创历史同期次高水平，压制现货及期货价格。

3、春节后消费进入传统淡季，1月销糖量仅80万吨左右（低于近三年均值），市场采购意愿低迷。

4、泰国24/25榨季产量预计增长至1039万吨 。

5、巴西中南部新榨季产量或达4100-4200万吨。

【期现结构】

目前现货升水05合约100元/吨左右。

【未来市场研判】

目前看，在印度出口政策公布后，糖价不跌反涨，说明利空信息在过去很长时间都已经反应到盘面上了。假如未来印度反而无法有食糖可供出口，可能对全球的供应结构出现较大改变。随着我国对泰国糖浆及预混粉的限制，未来进入到国内的巴西糖浆及预混粉的转口贸易可能因此消失。

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心糖价下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空郑糖期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	SR2505	卖出	25%	5950-6000
			买入看跌期权防止价格大跌，同时卖出看涨期权降低资金成本	SR505P5800	买入	50%	25-30
				SR505C5900	卖出		70-80
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止糖价上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入郑糖期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	SR2505	买入	50%	5800-5850
			卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若糖价下跌还可以锁定现货糖买入价格	SR505P5700	卖出	75%	20-25

source：*南华研究*

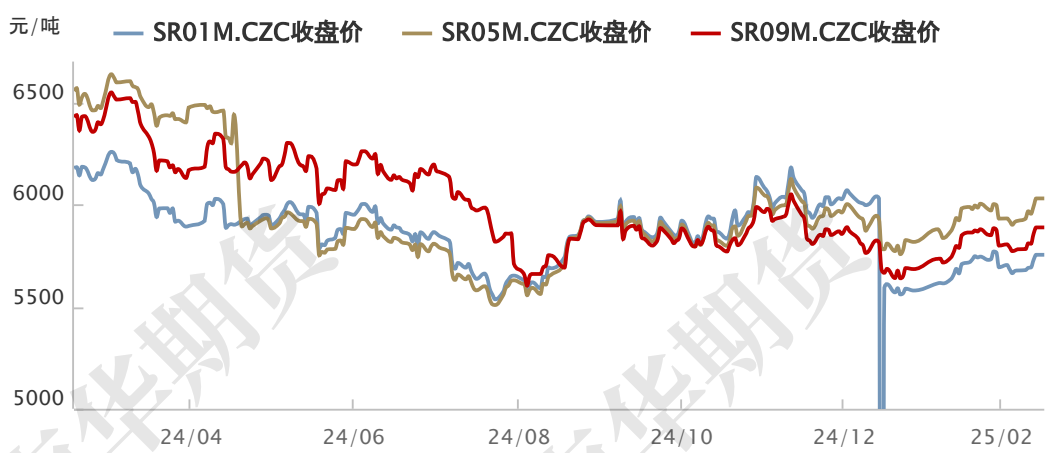
白糖期货价格及价差

2025-03-17	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	2025-03-17	收盘价	日涨跌	周涨跌
SR01	5754	0%	1.32%	SR01-05	-276	0	-24
SR03	6075	0%	1.25%	SR05-09	142	0	-7
SR05	6030	0%	1.67%	SR09-01	134	0	31
SR07	5965	0%	1.6%	SR01-03	-321	0	0
SR09	5888	0%	1.83%	SR03-05	45	0	-24
SR11	5806	0%	1.57%	SR05-07	65	0	5
SB	19.19	-0.1%	1.86%	SR07-09	77	0	-12

南华期货

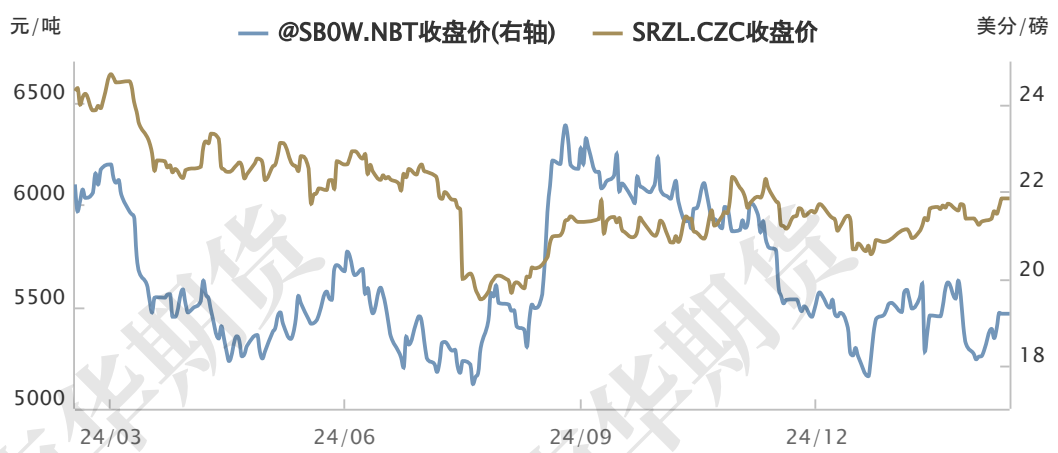
W	541.5	0.59%	2.15%	SR09-11	82	0	16
				SR11-01	52	0	15

白糖期货价格走势图



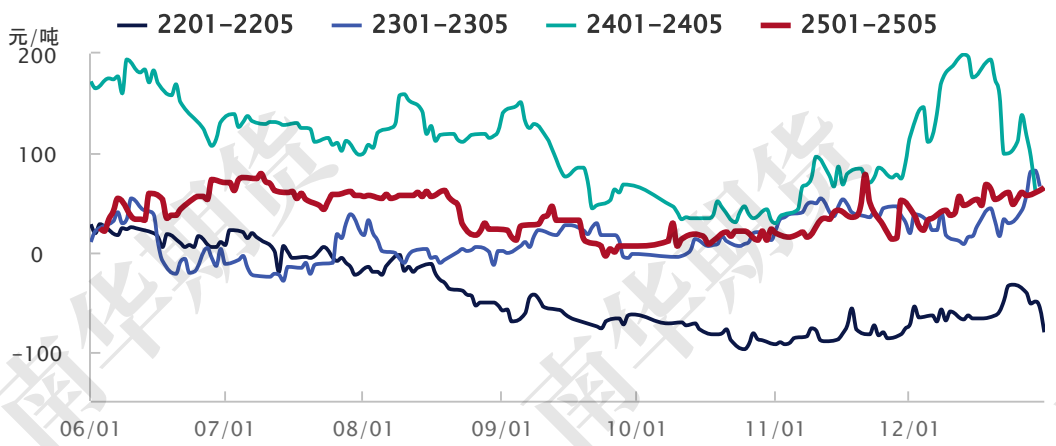
source：*同花顺,南华研究*

白糖期货内外对比



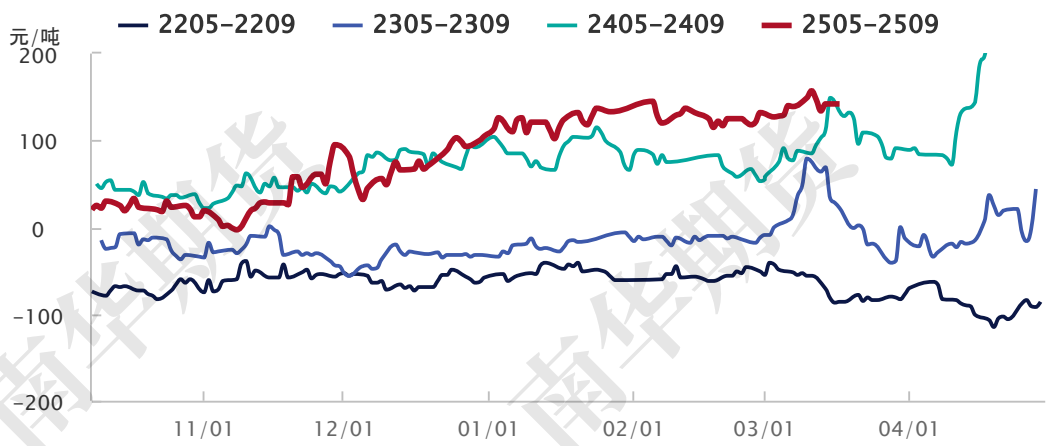
source：*同花顺,南华研究*

白糖期货月差（01-05）季节性



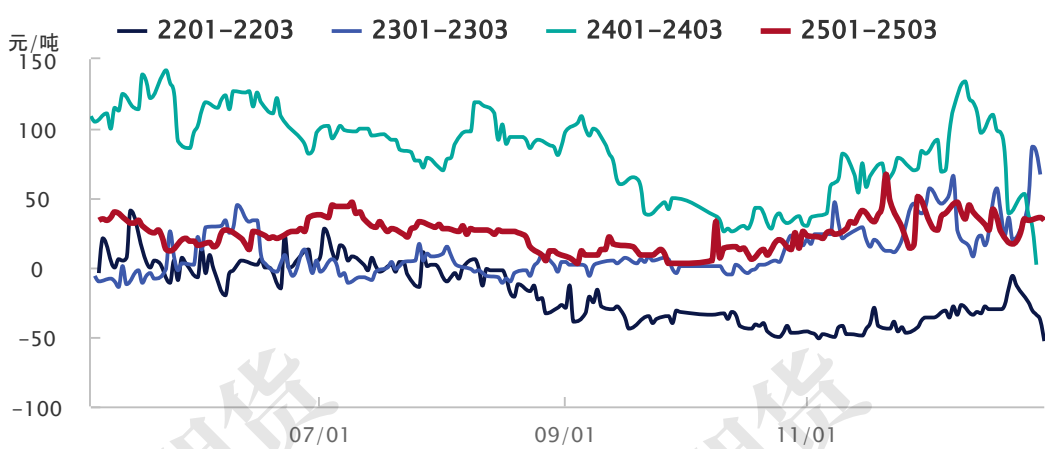
source：*同花顺,南华研究*

白糖期货月差（05-09）季节性



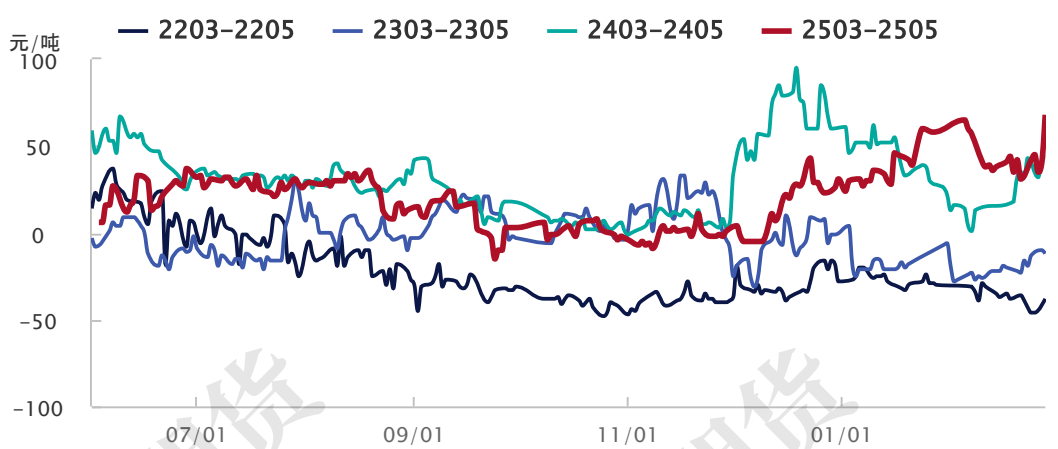
source：*同花顺,南华研究*

白糖期货月差（01-03）季节性



source：*同花顺,南华研究*

白糖期货月差（03-05）季节性



source：*同花顺,南华研究*

白糖现货价格及价差

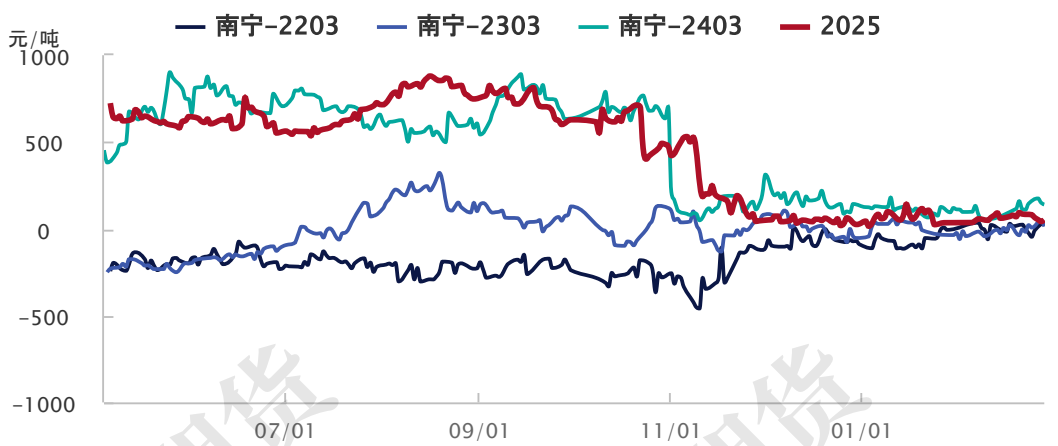
2025-03-14	价格	日涨跌	周涨跌	价差	价格	日涨跌	周涨跌
南宁	6110	50	90	南宁-柳州	-20	-10	0
柳州	6130	60	90	南宁-昆明	155	5	15
昆明	5955	45	75	南宁-日照	-55	0	40
日照	6165	50	50	昆明-日照	-210	-5	25

白糖基差

2025-03-14	基差	日涨跌	周涨跌	2025-03-14	基差	日涨跌	周涨跌
南宁-SR01	356	25	13	昆明-SR01	201	20	-2
南宁-SR03	35	45	-5985	昆明-SR03	-120	40	-6000
南宁-SR05	80	11	-20	昆明-SR05	-75	6	-35
南宁-SR07	145	19	-12	昆明-SR07	-10	14	-27
南宁-SR09	222	19	-17	昆明-SR09	67	14	-32
南宁-SR11	304	36	-2	昆明-SR11	149	31	-17

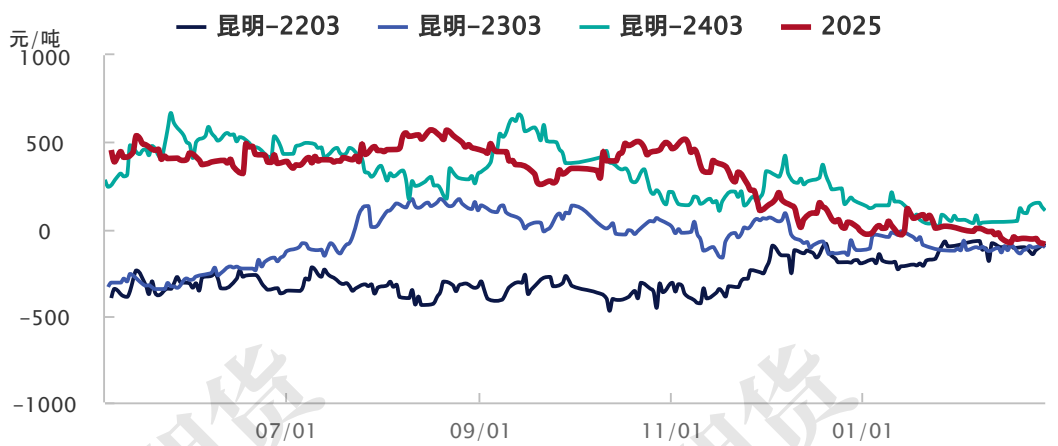
南华期货

白糖03合约基差季节性（南宁）



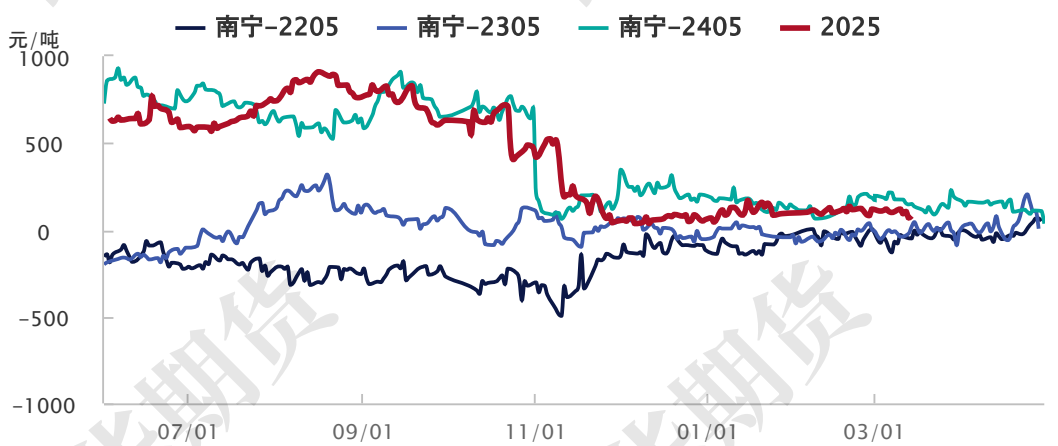
source：*同花顺,南华研究*

白糖03合约基差季节性（昆明）



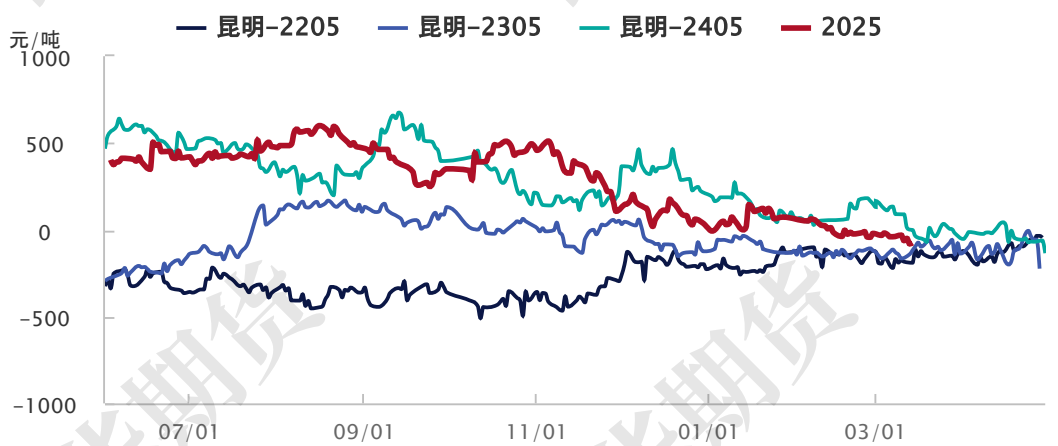
source：*同花顺,南华研究*

白糖05合约基差季节性（南宁）



source：*同花顺,南华研究*

白糖05合约基差季节性（昆明）



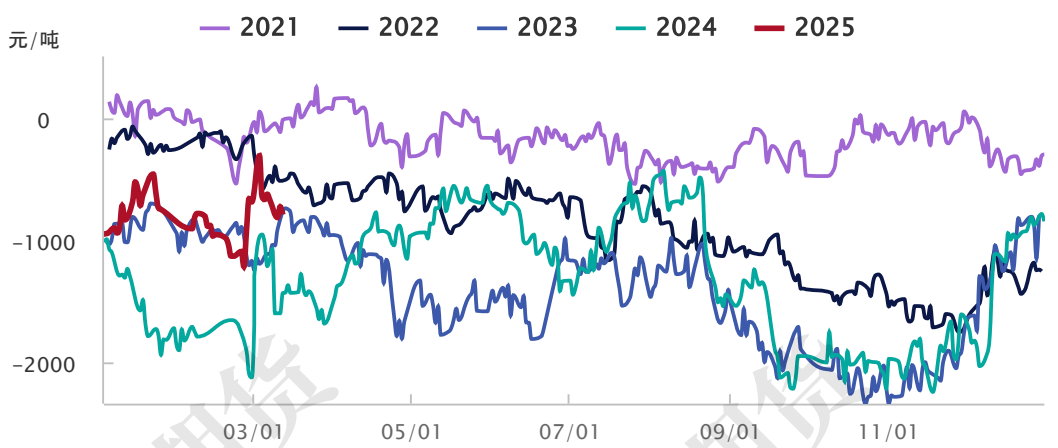
source：*同花顺,南华研究*

糖进口价格变化

2025-03-17	配额内价格	日涨跌	周涨跌	配额外价格	日涨跌	周涨跌
巴西进口价	5210	40	79	6643	52	103
日照-巴西	930	20	-98	-503	20	-146
柳州-巴西	801	-45	-38	-632	-57	-62
郑糖-巴西	745	-52	-25	-688	-64	-49
泰国进口价	5290	40	136	6748	52	178
日照-泰国	850	20	-98	-608	20	-146
柳州-泰国	721	-45	-95	-737	-57	-137
郑糖-泰国	665	-52	-82	-793	-64	-124

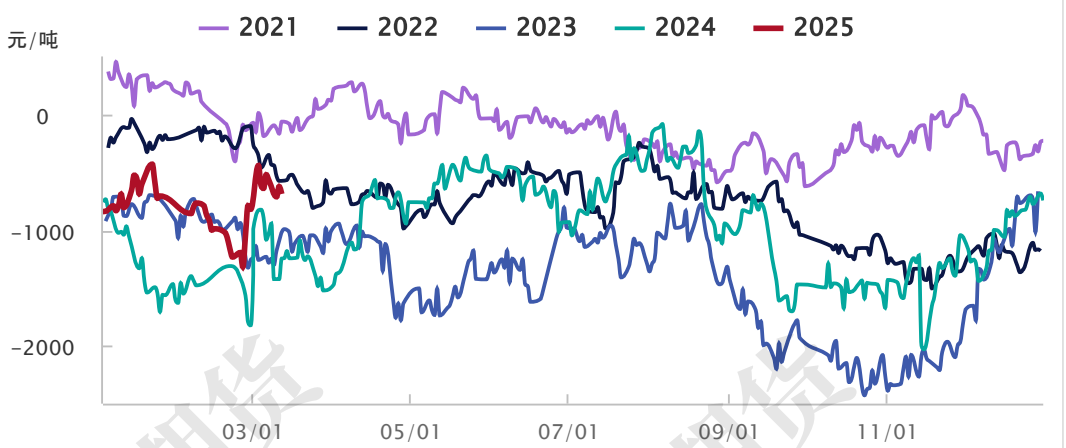
南华期货

泰国糖配额外进口利润（郑糖）



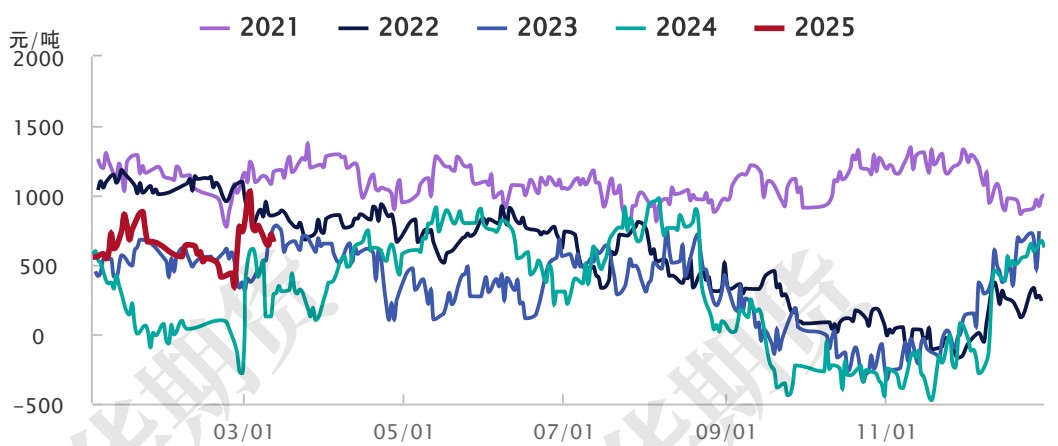
source：*同花顺,南华研究*

巴西糖配额外进口利润（郑糖）



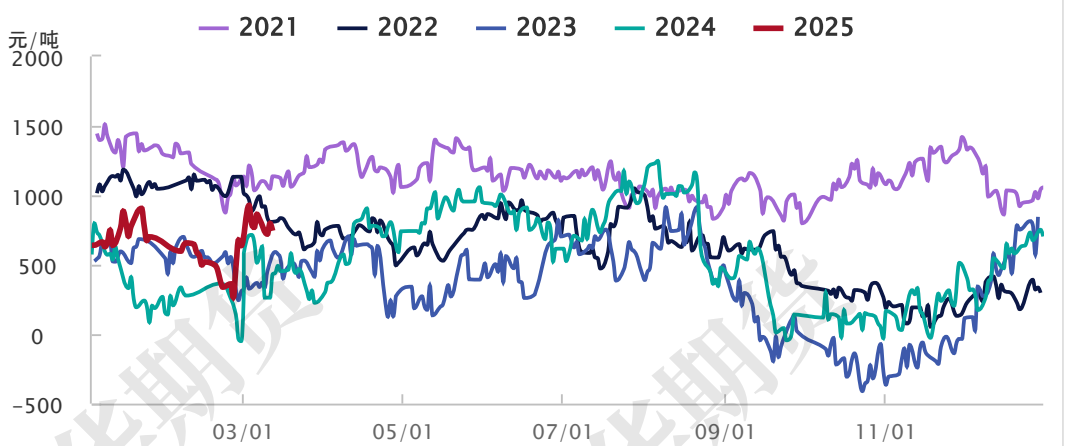
source：*同花顺,南华研究*

泰国糖配额内进口利润（郑糖）



source：*同花顺,南华研究*

巴西糖配额内进口利润（郑糖）



source：*同花顺,南华研究*

南华期货