

## 短期白糖弱势格局还将维持

本文发表于农产品期货网 作者：国元期货 李娅敏

依据我国2017年5月开始实施的3年期对配额外进口食糖征收保障措施关税的规定，2018年5月22日配额外进口关税将下调5个百分点至85%，对此市场早有预期，明年食糖进口贸易保障措施将到期，届时是否会有新的政策出台，市场也无从判断，近期一则Unica称中国同意在2020年5月前取消对巴西糖的额外进口关税的消息，使得市场预期后续进口政策将放宽，郑糖盘面随即作出反应，郑糖主力高开低走跌破盘整区间之后继续下跌。

据了解，巴西是我国主要的糖进口国之一，是全球糖生产和出口大国，如若我国取消巴西糖的进口贸易保障措施关税，将降低配额外巴西糖的进口成本，且预计巴西糖进口量将大幅回升，外糖进口成本将整体下降，对国内糖价的冲击力度会加大。结合国内情况来看，因为预期可能最早会在明年的3、4月份执行，这样5月承受的进口压力最大，配额内的进口预计会提前以避开冲击，1月份合约受影响其次，9月合约受影响相对最小。由于外糖进口增量预期被强化，市场悲观情绪陡增，利空影响在盘面提前反映，消息传出当日郑糖主力合约由近及远强受影响程度有所不同，但整体上都跌幅较大。

撇开此消息，我们来看看目前糖市的基本面情况，近期郑糖盘面价格受到云南旱情提振上涨，3、4月份国内糖产销数据偏好，糖厂新增工业库存同比偏低，在成本支撑下国内白糖现货价相对保持坚挺，机构普遍预测下榨季全球糖环比减产且存在产需缺口，但是市场同时也存在一些利空因素，目前印度、泰国2018/19榨季产糖量预计环比略增，多家机构预期巴西新榨季产糖量将环比增加。国内本

榨季糖生产工作基本结束，从目前的产销进度来看，本榨季继续增产，且产糖量高于榨季初期的糖会预估水平，目前国内外阶段性糖供应充裕，而国内糖消费旺季还未到来，后续随着进口许可证发放以及糖进口税率降低的情况下，在进口利润驱使之下，外糖进口有增量预期。综合来看，在多空因素并存的情况下，郑糖走出了一段区间震荡的行情。

2019年春天以来云南地区降雨量一直不佳，干旱情况日趋严重，预计将影响一部分甘蔗产量，但云南产区产糖量约占我国总的产糖量的五分之一，因此影响总体可控，在盘面并未过多发酵。最新的国内食糖产销数据显示，全国4月食糖产量同比增加10.85万吨，略高于4月全国食糖销量同比增加的绝对值8.16万吨，4月底全国食糖新增工业库存较3月底略下降9.49万吨，同比下降56.35万吨。虽然4月产销数据整体好于预期，但盘面却反应平淡，一方面受到外盘持续走弱的影响，另一方面则是因为产量超预期而销售存在透支的嫌疑，与3月份受4月1日下调增值税刺激贸易商提前增加采购而使得销量提升不同，4月份的销量较好则是因为在4月上半月券商投机资金疯狂拉涨期价带动市场情绪，受买涨不买跌心理的影响，现货走货加快，并且我们注意到在该时间段基差迅速走弱，表明现货跟涨并不及时，由此给出期现套利机会，此行为在一定程度上亦有助于增加现货销售。

在国外方面，2019/20榨季全球糖产需是否会存在缺口尚无法准确预测，但从近阶段来看，全球贸易流供需偏宽松。产量方面，据印度糖业协会最新数据，印度2018/19榨季截至2019年4月30日累计产糖3211.9万吨，较去年同期高出93.6万吨，本榨季累计产糖量预计为3300万吨，比上榨季高50万吨，榨季期末库存预计将高于1470万吨。截至4月底，泰国2018/19榨季累计压榨甘蔗1.3093亿吨，同比

下降0.14%，累计产糖1456万吨，同比增加1.47%，甘蔗产糖率11.12%，去年同期为10.95%。欧盟委员会预估报告显示2018/19榨季欧盟糖产量预计为1760万吨，2019/20榨季预计糖产量增加4%至1830万吨。巴西新榨季已经开始，巴西2018/19榨季累计产糖量约2903.8万吨，巴西中南部2018/19榨季累计产糖2650万吨，机构普遍预计2019/20榨季巴西糖将环比增产。据Conab最新预计2019/20榨季巴西中南部甘蔗产量为5.66亿吨，糖产量预计为2913万吨，乙醇产量预计为317.5亿公升，制糖比为39%。出口方面，泰国糖出口疲软迹象显现，2018年糖出口同比增长54.21%，而2019年1-4月同比仅增长4%，最新公布的4月份糖出口数据同比下降26.13%；印度出口压力仍存，据印度全国糖厂合作联盟常务董事，印度为维持国内糖价稳定需要出口700万吨糖，但目前据消息称印度只达成了310万吨的糖出口协议。

总体来看，国内外阶段性白糖供应充裕，对现榨季全球糖是否会出现短缺还有待继续观察，从远期来看，我国进口外糖的成本可能降低，随着后续进口许可的发放，外糖进口有增量预期，同时前期国内食糖销售有透支嫌疑，贸易商、用糖企业对需求的继续拉动作用减弱，需求旺季真正到来还需时日，郑糖可能继续维持弱勢。

### 风险提示:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况

或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。