白糖 尚不具备转牛条件

郑糖主力合约自去年12月28日触及4664元/吨的逾4年低位之后，一路振荡走高，其间出现三次较大幅度的回调。近期出现的回调主要是受外盘的影响，另外国内糖厂新糖库存尚处于累库期，4月降低增值税，5月下调糖进口保障性措施关税，在内外氛围均偏空的影响下，郑糖振荡走弱。

目前机构普遍预计2019/2020年度全球糖供应将出现缺口，主要基于全球糖市经历了长达两年的熊市，长期低迷的糖价将挫伤种植主体和加工企业的积极性进而产糖量下降。我国下榨季也将进入新一轮的减产周期，市场对糖价重心上移的预期较为强烈。但目前国际主产国糖产量尚不明确，且国内面临产业调整，届时制糖成本涨跌尤未可知。内外不确定性因素夹击下，糖市熊转牛受到些许牵绊。

本榨季糖产量不及预期

最新的3月食糖供需形势分析报告未对2018/2019年度食糖进口量和消费量作出调整，但将年度产量预估较2月预估数据下调8万吨至1060万吨，主要因内蒙古甜菜后期受到不利天气和病害影响导致北方甜菜糖整体产量不及预期。

据中国糖业协会数据，截至2月底，2018/2019榨季全国累计产糖737.72万吨，同比增加1.03万吨。其中甘蔗糖截至2月底榨季内累计产量为607.88万吨，同比减少13.84万吨，甜菜糖产量同比增加14.87万吨至129.84万吨。

据中糖协数据，截至 2 月底南方甘蔗糖压榨正值高峰期，甜菜糖厂尚余 3 家未收榨，笔者据掌握的情况推测内蒙古 2 家、新疆 1 家。据悉，本榨季新疆最后一家糖厂于 3 月初收榨，业内人士估计新疆 2018/2019 榨季糖产量为 55 万吨左右，与榨季初期糖会预估基本持平。据中糖协数据，截至 2 月底，内蒙古产区累计产糖量为 64 万吨。据悉，剩余两家糖厂已分别于 3 月 2 日、3 月 16 日收榨。内蒙古 2018/2019 榨季糖产量约 65 万吨，略低于糖会预估的 68 万吨。

糖会预计本榨季甘蔗糖产量小幅增产至 927 万吨，2017/2018 榨季据糖协数据甘蔗糖产量为 916.04 万吨。节前南方甘蔗产区降温降雨、冻害天气较多，加上春节期间广西部分新品种甘蔗开花儿较多，不利糖分累积，南方甘蔗糖产量可能亦不及糖会预估。总体上，结合南北方产糖情况来看，2018/2019 榨季全国糖产量预计达不到糖会预估的 1060 万吨。

部分糖进口预计延后

目前国内白糖储备库存还有逾 600 万吨的高量，且年份偏久，收储均价在 6000 元/吨以上，流入市场还需要二次加工，综合成本远高于目前的白糖现货价格。

2019 年 1 月国内糖进口量达到 13 万吨，环比减少 4 万吨，同比去年高出 10 万吨。2018/2019 榨季国内累计糖进口量为 98 万吨，同比高出 49 万吨。

前期内外价差整体呈走扩趋势，部分销区配额外进口也出现了利润，2 月糖进口或继续维持在高位。另外，从 2017 年 5 月 22 日开始执行的期限 3 年的白糖贸易救济措施，目前进行到第二年，到 2019 年 5 月 22 日保障措施关税再下调 5 个百分点至 35%，届时预计部分白糖进口需求将延后至调降关税之后。

国内糖产业或面临调整

广西壮族自治区人民政府关于深化体制机制改革加快糖业高质量发展的意见以坚持以供给侧结构性改革为主线，放开甘蔗市场做大糖业产业，深化糖业体制机制改革，不断提升自治区糖业发展水平等为指导思想，并在意见中指出，要完善订单农业，由种植主体和制糖企业自行签订糖料蔗订单合同，明确糖料蔗收购价格；加快糖料蔗基地建设；全力推进糖料蔗生产全程机械化；推动制糖企业战略重组；大力推进全产业链发展；淘汰落后产能等。为更好地贯彻落实此指导意见，广西政府专门成立了深化体制机制改革加快糖业高质量发展领导小组。

国内糖产业面临变革，短期不确定性增强，后期还需重点关注具体实施细则和实施时间点。（作者单位：国元期货）