

糖价短期调整仍将延续

一、国际糖市供需格局仍显宽松

图 1、巴西食糖生产进度（单月）

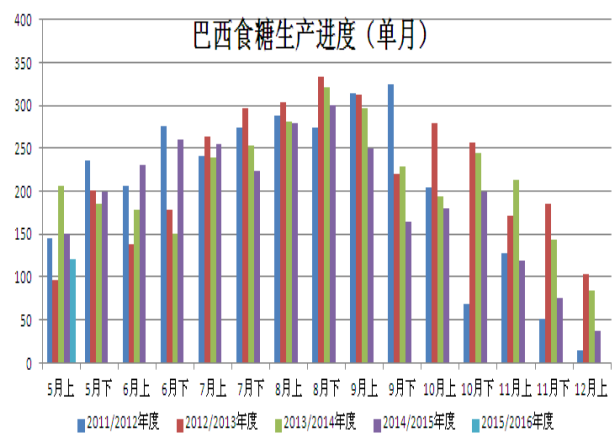
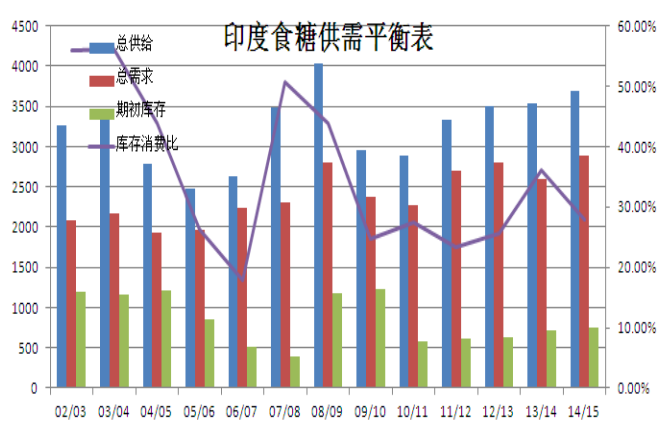


图 2、印度食糖供需平衡表



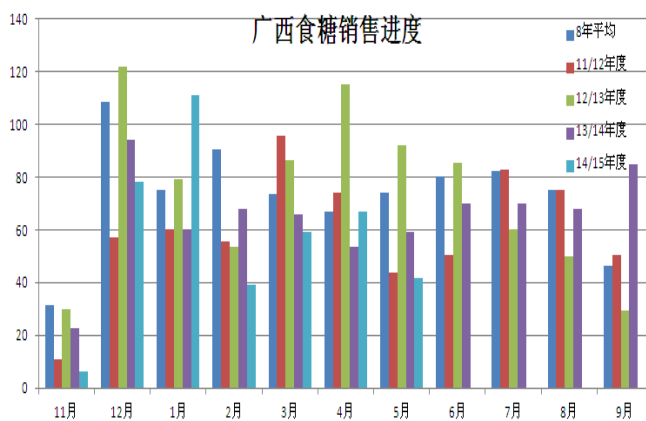
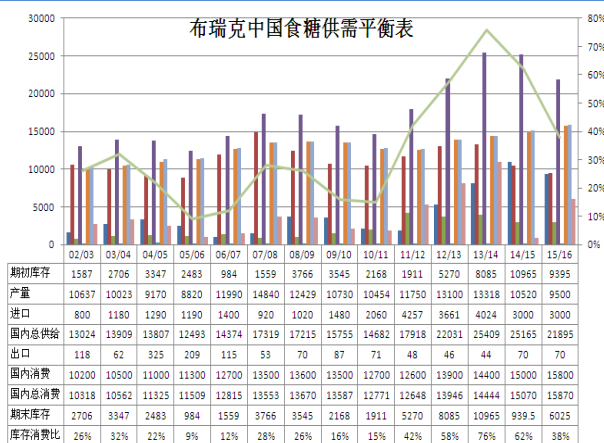
资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

消息称厄尔尼诺预期增强，印度、泰国持续高温、干旱天气，对于后市糖价潜在利多；市场关注焦点转向巴西压榨，5 月上半月巴西中南部产糖 121.7 万吨，较去年同期的 191.2 万吨下降 36.35%，预期 5 月下半月甘蔗压榨量将增长至 3900 万吨，同比去年增长 102 万吨，由于巴西国内乙醇需求强劲，制糖用蔗比例将向乙醇偏移，当前预估 15/16 榨季巴西中南部糖产量 3180 万吨，低于上一年度的 3199 万吨；出口端 5 月份巴西出口原糖 133 万吨，环比增加 62 万吨，同比增加 14 万吨，本周港口待转运食糖量 85.47 万吨，总体看巴西供给压力逐渐增加；印度食糖库存高企，预期 15/16 年度期初库存同比增长 37%至 1030 万吨，糖厂经营困难，拖欠蔗款情况严重，政府出台一系列政策扶持糖业发展，包括前期的出口补贴政策、提高进口关税，近期又有消息称或收购食糖 280 万吨，以减轻国内供给负担。总体看全球糖市供需格局仍显宽松，原糖上涨较为乏力。

二、中间库存消化以及替代效应显现，5 月销售并不理想

图 3：布瑞克中国食糖供需平衡表

图 4：广西食糖销售进度



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

截至5月底广西累计入榨甘蔗5216万吨，同比减少1858万吨；累计产糖634万吨，同比减少221.8万吨；产糖率12.15%，同比提高0.05%；累计销糖401.5万吨，同比较少38.5万吨；产销率63.33%，同比提高11.92%；工业库存232.5万吨，同比减少183.3万吨。其中5月单月销糖41.5万吨，同比减少17.5万吨，5月销量并不理想主要有三方面原因：1、前期贸易商大量采购中间库存有待消化；2、临时收储6月底才到期，集团需要保持库存接受检查；3、糖价上涨淀粉糖的替代效应逐渐显现。由于下游需求表现一般，糖价进入调整走势。长周期看，预期15/16榨季全国糖产量将进一步下滑至950万吨，而食糖消费量预期由本年度的1500万吨增长至1580万吨，库存消费比由62%大幅降至38%，基本面供需格局大幅好转，对于远月SR1601合约形成支撑，投资者也可考虑卖9买1的反向套利。

三、近期进口放量对于糖价带来一定冲击

图5、月度进口数量

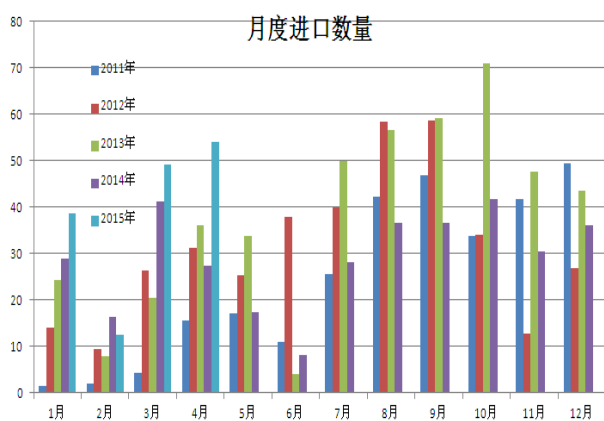
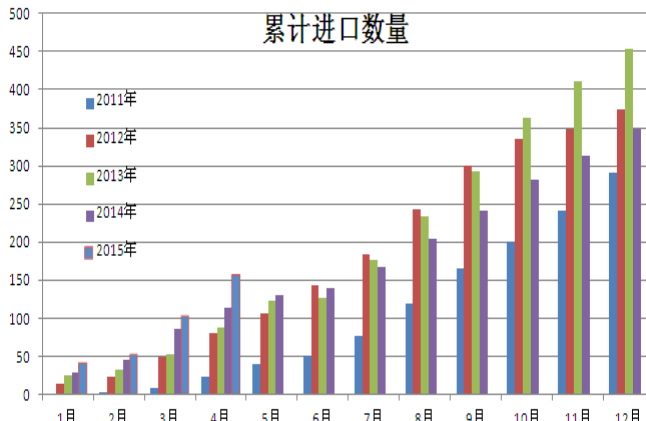


图6、累计进口数量



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

4月我国进口食糖55万吨，同比增长101.75%，环比增长12.1%；1-4月累计进口糖155万吨，同比增加41.46万吨；14/15榨季累计进口糖263.2万吨，同比减少12.4万吨，近期进口放量对于糖价带来冲击，

但进口总量得到控制，到了榨季后期进口压力将大幅缓解。今年我国对于进口糖的管控明显加强，不断传递调控进口信号，去年底加工糖会议指出今年配额外原糖自律总量为 190 万吨，最多一家分得 35 万吨；更重要的是商务部将配额外原糖纳入自动进口许可管理货物目录，这将在政府层面对配额外原糖进口加以管控，这个角度出发，虽然价差扩大进口有利可图，但在进口管控下原糖进口总量难有明显增长，国内减产以及进口可控的共同影响下，为糖价渐趋回暖提供了基础。

四、技术分析

图 7、SR1509 日 K 线图



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

SR1509 合约维持了近两个月的 5450-5650 区间震荡调整走势，短期突破区间上沿动能不足，建议投资者待回调后依托 60 日均线接多。

五、总结及操作建议

市场关注焦点逐渐转向巴西压榨，新榨季产量预期保持高位，后期供给压力逐渐显现，同时北半球主产区库存偏高，国际糖市供给保持充裕；国内近期糖价受进口冲击、中间库存消化以及替代品影响进入了震荡走势，短期调整仍将延续，但基本面供需格局大幅好转，中长线偏多思路保持不变，投资者也可考虑卖 9 买 1 的反向套利。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，安粮期货研究所力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。