

火爆销售之后，糖价面临调整需求

一、北半球主产区新糖供给不断增加，持续施压国际糖价

图 1、印度食糖供需平衡表

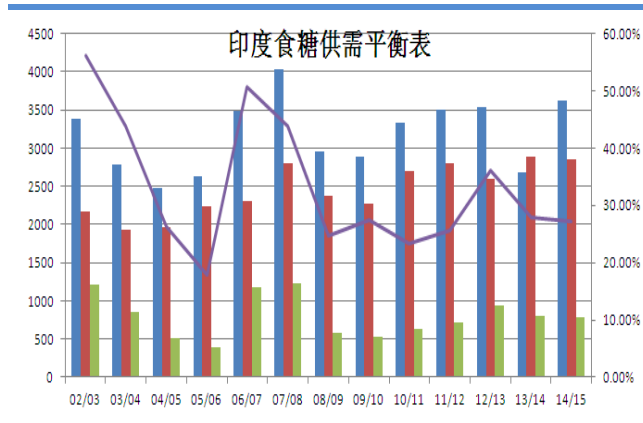
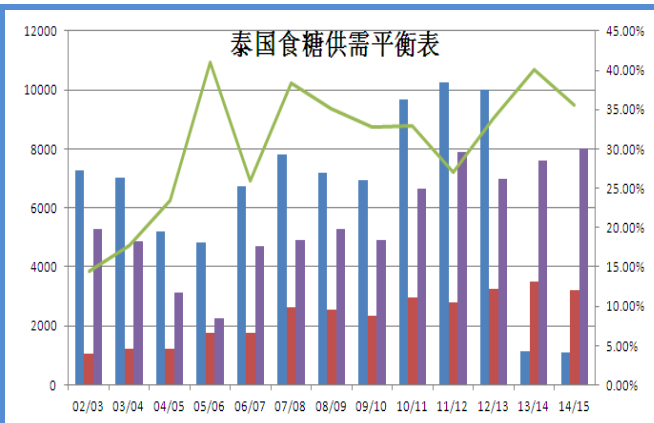


图 2、泰国食糖供需平衡表



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

北半球主产区压榨进度较快，印度北方邦糖产量已经超过 330 万吨，较上年同期的 270 万吨大幅增长 23%，甘蔗入榨量从去年的 3050 万吨增至 3620 万吨，泰国糖产量同比增加了 12% 至 446 万吨。同时印度糖协已将估产调高至 2600 万吨，此前为 2500-2550 万吨，泰国方面同样上调产量预估至 1100 万吨，新糖供给不断增加，加之巴西陈糖出口压力不减，国际糖市供给保持充裕，仍在持续施压国际糖价。

巴西提高终端汽油消费税，受此影响乙醇价格上涨 100 雷亚尔至 1600 雷亚尔/m³，同时政府批准自 2 月 15 日起汽油中乙醇掺混比例从目前的 25% 提升至 27% 的历史最高水平，如果按无水乙醇目前每年 100 亿升的数量计算，提高 8% 意味着需要增加 8 亿升无水乙醇，相当于生产 120 万吨食糖的甘蔗用量，政策面扶持乙醇生产，或将影响到巴西 15/16 榨季糖/醇用蔗比例分配，届时或成为国际糖市的重要题材。

二、现货火爆销售成为糖价上涨有力支撑

图 3：国内压榨进度

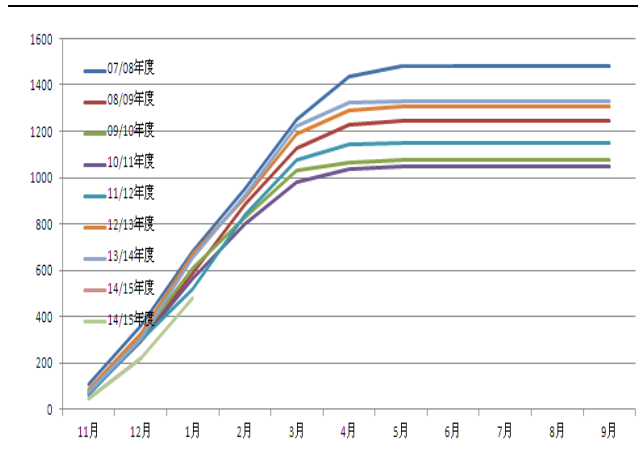
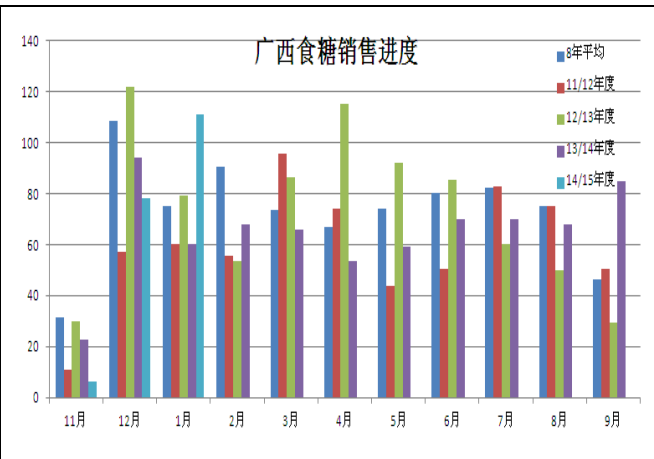


图 4：广西食糖销售进度



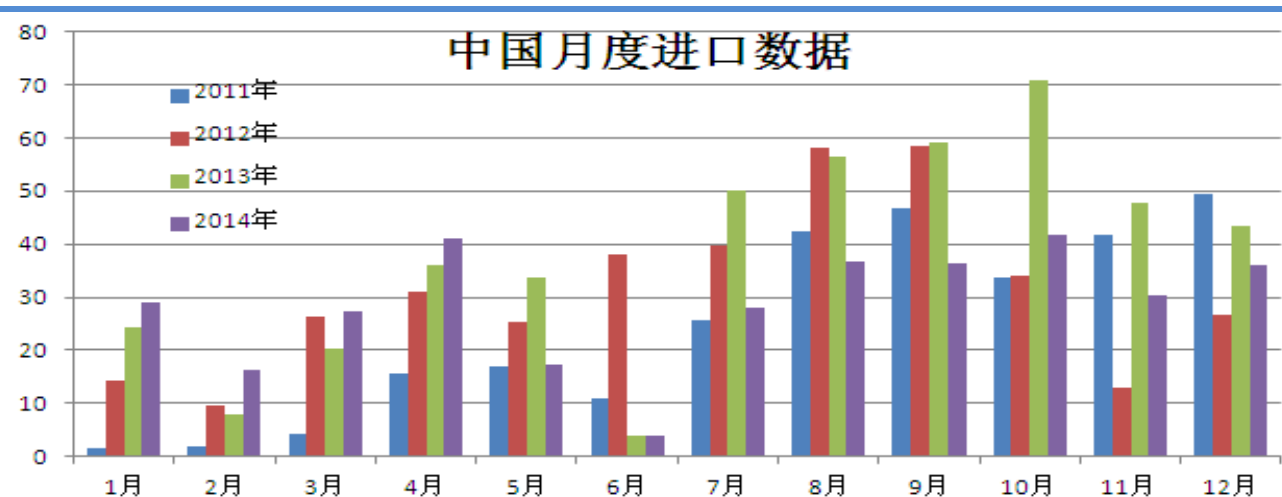
数据来源：布瑞克资讯

近几年糖价持续下跌，甘蔗收购价格也是一路走低，打击了农户的种植热情，14/15 榨季国内种植面积大幅减少造成食糖产量下滑，数据显示国内糖料蔗种植面积减少 6-8%，其中甘蔗主产区广西减少幅度 8-10%，海南减少幅度 5%左右，同时受夏季两次超强台风影响，甘蔗主产区不同程度受灾，甘蔗单产下降，新榨季甘蔗长势明显差于往年，预计年度产量为 1120 万吨左右，同比减少 190 万吨，减幅明显。

截至 1 月底广西共压榨甘蔗 2800 万吨，同比减少 811 万吨；产糖 324 万吨，同比减少 106 万吨；产糖率 11.6%，同比下降 0.31%；销糖 195 万吨，同比增加 18 万吨；其中 1 月单月销糖 111 万吨，同比增加 54 万吨。产量下滑销售增长，糖厂惜售情绪达到高点，限量销售成为常态，成为前期糖价大涨的主要原因。我国食糖产业链各环节定价能力不同，大型糖企基本集中在广西、云南，所占市场份额较大，议价能力较强，在国内减产以及销售好转的前提下，仍将维持稳中有涨格局。

三、配额外进口糖价格优势显现，后期进口仍存变数

图 5、中国月度出口数据



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

进口端 12 月我国进口食糖 36 万吨，同比减少 7.47 万吨，减幅 17.18%，2014 年累计进口食糖 348 万吨，刚好达到年度控制目标，当前市场预估 14/15 年度我国进口量由上一年度的 402 万吨减少至 300 万吨，12 月我国进口食糖 36 万吨，同比减少 17.18%，初步预计 1 月份国内巴西糖到港量 10 万吨左右，2 月份巴西糖到港量 20 万吨左右。内强弱外走势明显，内外价差逐渐拉大，配额外进口糖价格优势逐渐显现，截至 2 月 5 日巴西配额外进口糖加工理论完税成本 4661 元/吨，较日照现货贴水 419 元/吨，较广西现货贴水 149 元/吨，较期货盘面贴水 313 元/吨，泰国配额外进口糖成本更低仅为 4545 元/吨。国内加工糖产能巨大，一旦有利可图，加工糖厂就会选择进口，由此看后期我国进口仍存变数。

为缓解国内供给压力国家就不断透露出调控进口的信号，但近几年加工糖产能盲目扩张，如若加工糖

产能大量闲置，将造成巨大损失；另一方面随国内需求稳步增长，种植面积及单产却难有较大提高，进口依赖度必将逐渐增加，由此看对于进口的调控仍是个循序渐进的过程。

四、技术分析

图 6、SR1505 日 K 线图



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

如图所示，SR1505 合约在现货大幅上涨的带动下，接连攀升最高涨至 5135 元/吨，随后进入回调，4900 一线得到支撑，当前围绕 5000 中轴小幅震荡，预期近期仍将延续调整走势，关注 20 日均线支撑作用。

七、总结及操作建议

国内减产因素持续发酵，配合上春节补库带动食糖需求大幅增长，糖厂销售火爆，限量销售成为常态，惜售挺价意愿明显，现价接连大幅上涨成为推动盘面的主要因素。然而纵观国际糖市虽然巴西政策面扶持乙醇生产利好糖价，但北半球主产区新糖供给大幅增加的情况下，基本面难改弱势格局。内强外弱格局仍在延续，国内糖价在现货火爆销售之后预期进入调整走势，近期关注 20 日均线支撑作用。

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。