



供需篇 | Supply and Demand

作者：今心

日期：2015年06月05日

邮箱：gsmn163@163.com

我国食糖的生产销售年度从每年的10月1日到翌年的9月31日。其中甘蔗糖榨季生产从每年的11月开始到次年的5月结束；甜菜糖榨季从每年的10月开始到次年的2月结束。我国甘蔗糖主产区中广西和广东湛江开榨较早，云南开榨较晚。我国食糖消费主要依靠国内生产，国内食糖产量的大幅变化，往往直接引起了市场供求关系的不稳定，从而导致市场价格的波动。同时，我国食糖季节生产、全年销售，区域生产、全国销售的特点，一定程度上也会引起榨季与非榨季、产区与销区的价格变化，从而加剧市场行情的波动。当然，由于一个完整的食糖榨季是跨年度的，时间跨度比较长，容易造成行情波动幅度大。主要原因既有国内生产供给，也有国际市场供求变化的影响，更有食糖消费、市场体系和宏观调控等方面的因素。所以在一个完整的榨季内，糖价往往容易出现季节性波动行情。因此，在不同的时间段应该重点关注什么样的信息，就显得非常重要。

2015年6月糖市重要信息月历表

2015年6月						
星期天	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
	1	2	3 美国：EIA 石油周库存报告	4	5 最后交易日：15年6月第一周合同 CFTC 持仓报告	6 芒种
7	8 最后交收日：15年6月第一周合同	9 中国：国民经济运行数据	10 美国：EIA 石油周库存报告	11 美国USDA月度报告	12 最后交易日：15年6月第二周合同 美国：USDA 报告 CFTC 持仓报告	13
14	15 最后交收日：15年6月第二周合同	16 美国：工业生产指数、PPI 数据	17 美国：CPI 数据、EIA 石油周库存报告、新房开工率	18	19 最后交易日：15年6月第三周合同 CFTC 持仓报告	20
21	22 夏至 中国金融市场休市(端午节) 最后交收日：15年6月第三周合同	23 中国5月进口糖数据	24	25	26 CFTC 持仓报告	27
28	29	30				

*本日历按交易所等有关方面公布的信息汇编或按照交易所规则推测，仅供参考，具体日期及详细内容以有关方面公告为准。

说明：红色表示节假日或双休日，绿色表示农历的二十四节气，橙色表示会议动态，黑色表示宏观经济数据发布或商品市场相关品种的最后交易日。

一、2015年5月产销概况

(1) 国产糖

截至6月3日，广西、广东、海南、新疆食糖产销数据公布，如表1所示。值得注意的是，广西糖产糖量增至634万吨，数据小有调整。由于缅甸战乱，云南省还有两家糖厂未收榨，如果不出意外，预计还有20万吨甘蔗运回国内压榨，本榨季产糖预计达到230万吨，而全国食糖产量估计有1051万吨。

因广西、广东、海南5月单月销糖量均同比减少，云南预计持平于去年同期的17.44万吨，但全国食糖产量还是同比去年减少约15万吨。整体来看，5月我国食糖消费并没有进入夏季高峰采购期，全国食糖产销数据偏空，这对6月初糖价上行形成压力。

表1 2015年5月全国食糖产量情况

5月31日	累计产量	累计销量	工业库存	工业库存同比增加	单月销糖	单月销量同比增加
广西	634	401.5	232.5	-183.3	41.5	-17.5
云南	226	91.36	134.64	-	11.12	-
广东	79.85	56.7	23.15	-11.045	4.85	-3.3
海南	28.23	15.29	12.94	-7.41	3.5	-0.85
全国	1051	618	413	-214.1	73	-15.43

数据说明：云南产销数据为截至5月20日的数据，全国产销数据为预估数。

究竟6月的国内糖市会不会进入夏季采购高峰呢？首先我们得了解销区中间商手上的库存。据笔者了解，5月销区中间商补库的非常少，主要是等待糖价进一步下调后再进行采购。由于现货价格回调的幅度有限，销区库存在经过一个月的消化之后，多数销区库存显得非常薄弱，特别是应对气温继续升高的6月份。预计截至5月底全国工业库存413万吨，而全国6-9月食糖销量在350-400万吨之间，整体来看，目前的工业库存是刚好可以满足食糖需求的，三季度食糖供给比较紧张。

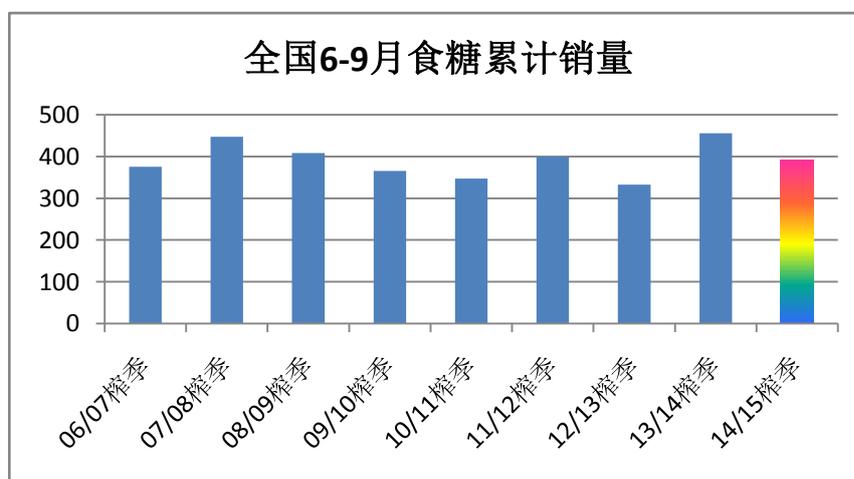


图1 全国食糖6-9月累计销量

(2) 进口加工糖

据国家统计局有关数据计算，4月加工糖产量仅有3.14万吨，同比去年略增。从加工糖产量变化来看，每年4月加工糖产量都是当年的最小值，与国产糖供应充足脱不了关系。从船表上看，5月份进口糖可能会有50万吨，其中巴西糖可能或有20万吨，古巴糖9万吨。值得注意的是，最近一个月我国进口糖订单没有明显的增加，主要是国家有关部门控制1-9月进口糖量在190万吨，1-4月累计进口糖155万吨，扣除掉约20万吨的古巴糖，那么5-9月配额外进口糖可用额度少于100万吨，因此三季度我们将看到进口糖到港量明显的减少。

表4 中国4-5月进口糖分项数据

	进口糖总量	巴西糖	古巴糖	危地马拉
4月	55	19.63	9.7	10.24
5月	50	20	9	9.87

数据说明：红色数据为预估数，实际数据截至2015年6月4日还未公布。

另外，按照历年我国5月加工糖产量来推断，5月单月我国加工糖产量约18-25万吨，那么截至5月底我国进口糖库存或有140万吨。截至5月底全国食糖可供应量在553万吨左右。

表5 全国食糖供求平衡简表

截至5月底	国产糖工业库存	进口糖库存	全国食糖可供应量
全国	413	140	553

二、6月产销预估

(1) 进口糖方面

表4 近期我国进口糖到港量

	进口糖到港量	去年同期
6月	30	8.25
7月	5	28.08

从船表上看，5月份我国巴西糖进口订单并没有增加，预计2015年6月份有30万吨到港，高于上年同期的8.25万吨，7月份进口糖约5万吨，应该全部都是古巴糖。在上个月的月历分析中，笔者也提到了目前进口糖库存并不少，三季度国产糖供应偏紧，将由进口糖补给市场需求，但是这并不意味着供应非常丰富，毕竟进口被限制，国产广西糖上市起码要到11月底-12月份。预计供应偏紧将继续推升糖价上涨。

二、6月产销预估

(2) 国产糖销量

5月属于白糖传统消费旺季，但是销量却不及4月份，主要是糖价并没有毅然大幅冲高。料想销区库存在经过一个月的时间消化之后，6月会不会补库而刺激销量增加呢？从近几个榨季全国食糖单月销量（表5）来看，6月份我国食糖单月销量106万吨，过万吨的概率非常大。综合今年食糖消费格局，今年食糖消费量并不如去年，预计15年6月食糖单月销量90-100万吨。

表5 近几个榨季全国食糖单月销量

全国销量	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
08/09榨季	2.02	25.43	81.85	116.51	190.08	137.02	117.25	127.46	115.11
09/10榨季	1.29	32.53	146.04	117.05	103.36	137.02	84.53	92.64	107.3
10/11榨季	4.27	35.78	128.99	102.71	72.63	102.89	89.58	117.91	104.6
11/12榨季	8.21	15.96	88.73	98.3	116.14	137.73	115.9	86.66	81.61
12/13榨季	7.4	42.52	167.65	146.39	94.74	144.91	163.36	154.13	122.83
13/14榨季	4.7	33.69	123.97	110.88	101.42	103.41	118.2	88.43	105.35
14/15榨季	0.78	13.45	91.74	147.05	75	104.234	113.56	73	106.1333

三、6月糖厂还贷偏集中，供应偏紧惜售难变

据广西糖协公布的数据来看，截至5月底，广西工业库存232万吨，扣除掉191万吨的贴息收储，目前糖企可提供的糖源不过40万吨（可能广西食糖自储量不及191万吨），6月份广西糖的调配难度比较大。但是，6月初食糖销量并没有太大的改善，等待糖价的进一步上涨才会刺激夏季食糖消费。也就是说，6月份依旧是糖价涨跌制约现货消费的阶段。

那么6月糖价上涨的动力有没有一些实质性的支撑呢？按理来说，6月份不少糖企业要偿还贷款，受贷款压力压制，面对三季度糖源供应偏紧，现货商不见得会贱卖手上的白糖，还贷事宜估计会通过别的融资渠道解决，白糖现货价格不变太大的回调，期货市场不管是近月还是远月合约价格，不仅都不会有太大的回撤，现货需求一旦启动，还会推动价格奔上新高位。

表6 6月广西食糖供需面具体情况

	广西
截至6月底工业库存	232
6月单月销糖	40-60
企业自储	170-190
截至6月底工业库存	170-190

四、14/15 榨季国内食糖供需平衡表

(1) 按月统计

时间	月初库存	国产糖		进口糖		月末库存
		产量	销量	进口量	加工量	
2014年10月	331	10.88	94.63	41.6	16.42	272.43
2014年11月	272.43	38.52	45	30.4	72.18	224.17
2014年12月	224.17	171.66	105	36.19	173.2	153.82
2015年1月	153.82	256.94	147.05	38.53	18	284.24
2015年2月	284.24	250	75	35	38	456.24
2015年3月	456.24	226	104	49	64.2	563.04
2015年4月	563.04	75.86	113.56	55	3.14	577.2
2015年5月	577.2	20	73	50	20	554.2
2015年6月	554.2	2	95	30	18	473.2

(2) 按榨季统计

根据广西糖网调研报告《对 15/16 榨季广西甘蔗产量的第一次估产》，目前广西甘蔗的生长正处于成苗期以及向分蘖期转变的过程中，由于前期干旱，甘蔗生长受到抑制，5 月份以后旱情已经缓解，不过 5 月中旬广西各地密集的暴雨天气又造成部分地区出现洪涝灾害，甘蔗地被淹。目前广西甘蔗株高同比去年略增，但是有效苗数同比去年减少 6.8%，笔者将广西糖产量下降至 575 万吨。

榨季	期初库存	国产	进口	放储	入国库	出口	可流通供应量	消费量	本年度过剩（结转）
14/15	331	1051	400	0	40	5	1736	1505	232
15/16	232	990	400	200	40	5	1776	1540	236

综合来看，6 月份广西糖供应偏紧，近期进口糖也没有新的订单出现，国家继续严格管控进口糖数量的基调没有变化，由于食糖贴息自储在 6 月 30 日到期，整个六月全国食糖供应略紧张，糖价上涨理由显得比较充分。只是食糖消费格局才是纯销售期左右糖价涨跌的最主要因素。6 月份国内糖价具体的价格走势、价格压力位、涨跌目标位，详见 15 年 6 月糖市月历价格篇。

免责声明 | Disclaimer

本报告中的所有观点代表作者个人看法，仅供参考，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来源于网络和媒体的公开信息，尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担产生的任何损失和风险。