

减产配合进口管控，糖价仍将震荡上行

一、国际糖市供需持续宽松

图 1、ISO 全球食糖供需平衡表

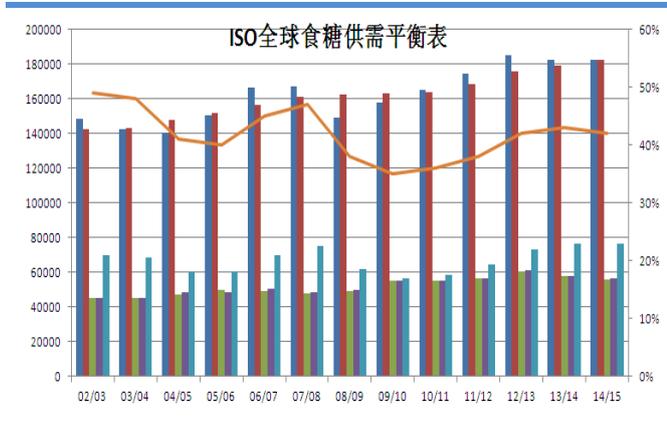
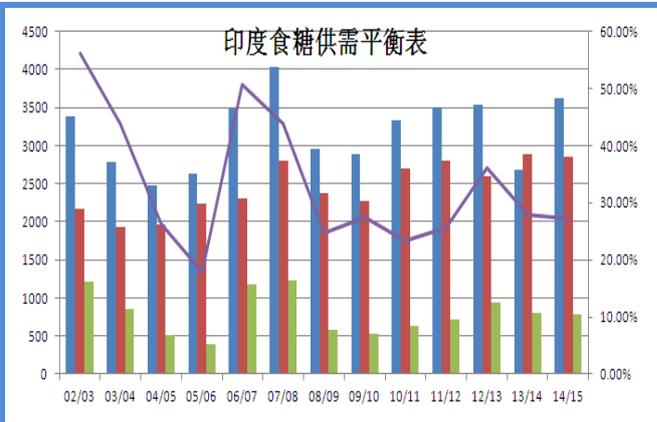


图 2、印度食糖供需平衡表



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

巴西压榨有所提前，由于持续降雨，气温适宜利于其甘蔗生长，15/16 榨季中南部糖产量预估 3200 万吨左右，与上榨季基本持平；货币雷亚尔贬值，出口食糖以美元计价，乙醇多用于国内消费以雷亚尔计价，当前乙醇价格优势并不明显，榨季初期巴西糖/醇用蔗比例难有较大变动。截至 3 月 31 日印度糖产量达到 2472 万吨，高于去年同期的 2188 万吨，同比增长 11.5%，14/15 年度产量或达到 2650 万吨，高于之前预估的 2500-2550 万吨，其中最大的生产邦马邦产量或增长 30%至 1000 万吨，泰国截至 3 月 23 日糖产量 1023 万吨，同比小幅下滑 1.8%，总体看北半球新糖供给保持充裕，国际糖市供需持续宽松。

二、现货价格仍将渐趋回暖

图 3：国内压榨进度

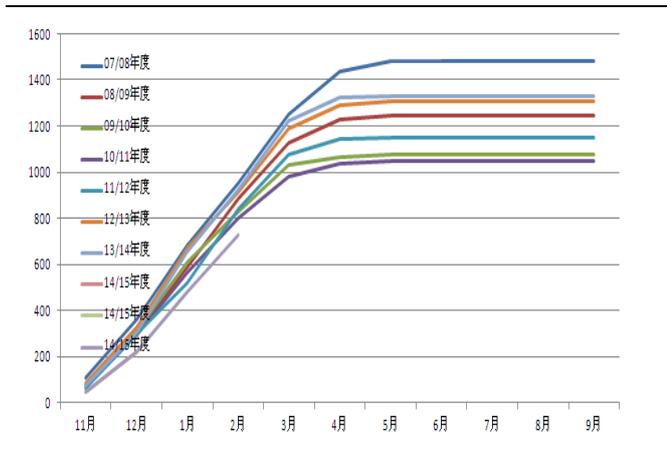
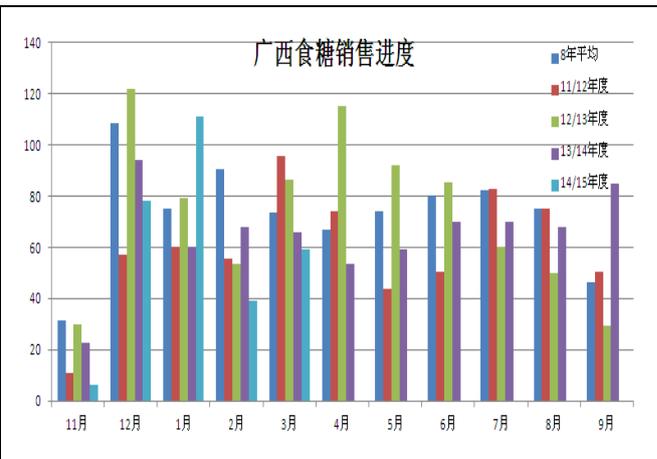


图 4：广西食糖销售进度



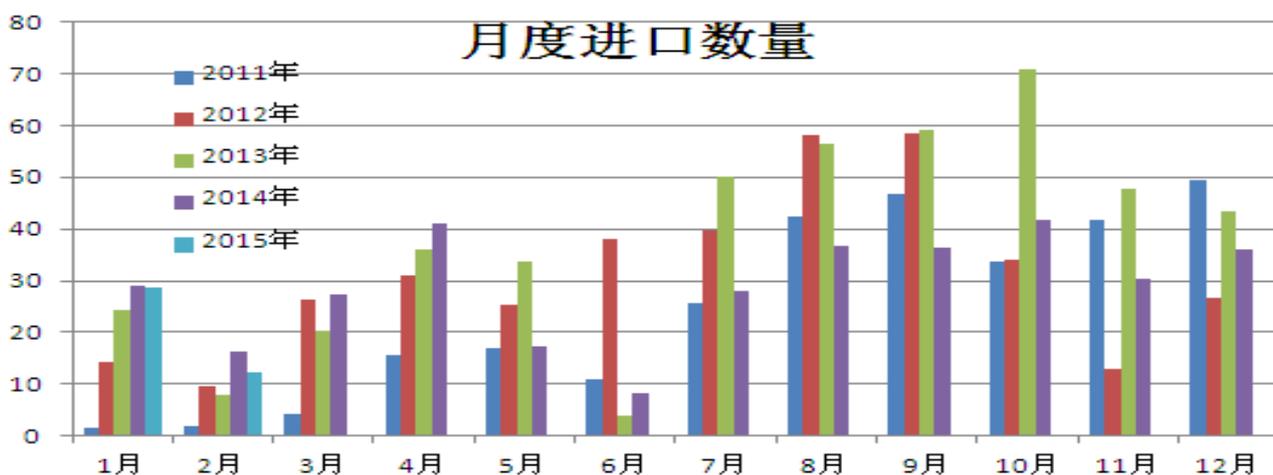
数据来源：布瑞克资讯



截至3月底广西累计产糖610万吨，同比减少192万吨；累计销糖293万吨，同比减少18万吨；产销率48.03%，同比提高9.26%；工业库存317万吨，同比减少174万吨；其中3月份单月产糖121.5万吨，同比减少68.1万吨，销糖59万吨，同比减少7万吨。目前广西已有79家糖厂停榨，同比增加29家，收榨进度明显提前，预期广西年度产量或不足650万吨，同比减少200万吨，预估全国产量1050-1075万吨，可见减产影响仍在持续发酵，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，新榨季供给增量下滑，供需格局明显好转的环境下，现价仍将渐趋回暖，对于期价提供支撑。长周期看减产因素将在榨季后期表现更为明显，进入三季度国内压榨已经结束，而夏季来临需求增长，食糖销售及库存两个环节大概率更多释放利好信息。

三、国内进口管控明显加强

图5、中国月度出口数据



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

我国2月我国进口食糖12.39万吨，同比减少3.98万吨，环比减少26.14万吨，截至2月底14/15榨季累计进口糖159.15万吨，同比减少48.12万吨，减幅23.22%。白糖进口方面已经表示不再审批白糖进口资格，去年我国进口白糖33万吨，今年我国对于进口糖的管控有所加强，白糖进口不会出现明显增长，预期在50-60万吨，影响相对较小。原糖进口端本年度我国对于进口糖的管控明显加强，不断传递出调控进口信号，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难有明显增长，布瑞克预期年度进口总量在300万吨左右，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6、SR1505日K线图





资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

SR1509 合约突破前期震荡区间，涨至 5400 一线，预期短期围绕 5 日均线调整，后期仍将震荡上行。

五、总结及操作建议

北半球新糖供给保持充裕，国际糖市供需持续宽松，关注焦点逐渐向巴西新榨季转移；国内减产因素持续发酵，同时进口管控明显加强，供给增量下滑的大环境下，现货仍将渐趋回暖，对于盘面提供支撑，预期 SR1509 合约涨势仍将持续，投资者可延续回调接多思路。

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。

