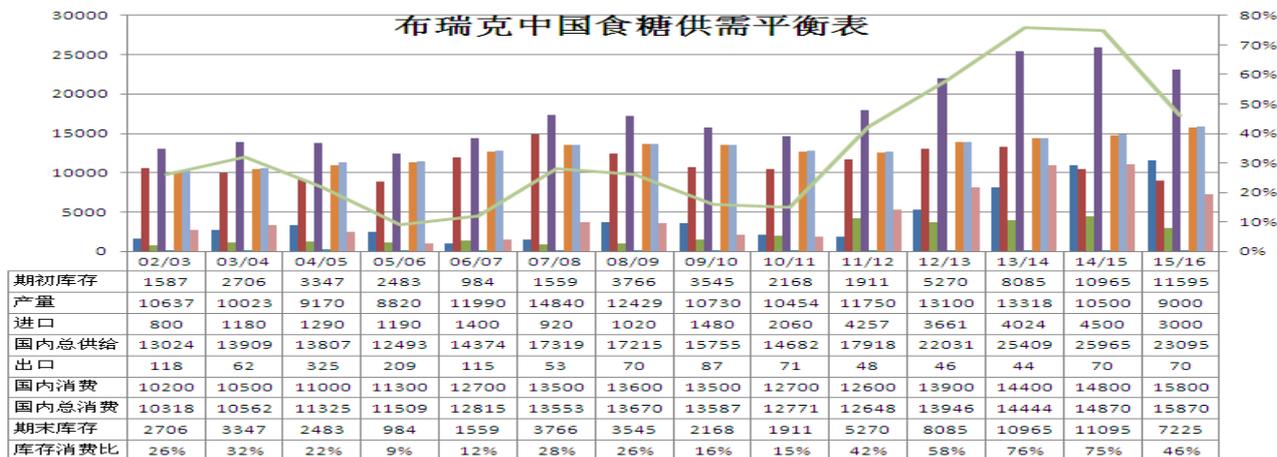


## 糖价反弹仍将持续

### 一、国内基本面供需格局渐趋好转

图1、布瑞克中国食糖供需平衡表



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

14/15 年度是国内食糖供需格局转变的年份，一方面国内食糖大幅减产，另一方面进口管控明显加强，同时预期到了 15/16 年度国内产量进一步减少至 900 万吨，供给缺口进一步扩大，库存消费比由本年度的 75% 大幅下降至 46%，基本面供需格局的明显好转为国内糖价提供有力支撑。

14/15 榨季广西、广东甘蔗种植出现亏损，目前广东地区成片租地成为可能，大量的蔗田租让出去种植其他作物，预计广西同样出现该情况，15/16 榨季广东及广西甘蔗种植面积或继续减少 10%。由于种植效益偏低，“超龄”宿根甘蔗比例增加，进一步降低了单产潜力。另外今年厄尔尼诺影响，不利于甘蔗生长，广东湛江甘蔗减产幅度达到 25%，预计广西减产幅度也将达到 15%，15/16 年度产量预期 900 万吨。国内食糖产量大幅下滑，为糖价上涨提供基础。

需求端今年夏季食糖消费不及预期，此外果葡糖浆替代白糖优势明显，下调 14/15 年度国内白糖需求量 20 万吨至 1480 万吨，15/16 年度国内需求预期维持 1580 万吨，总体看食糖消费呈现稳步增长特点，我国食糖的消费总量很大，但人均消费量却远远低于国际水平，随经济的发展我国人均食糖消费量还有很大的提升空间。

从终端下游数据来看，1-7 月国内含糖食品产量呈现增长趋势，糖果产量同比增长 9.52% 至 183.52 万吨；速冻食品产量同比增长 5.10% 至 282.19 万吨；乳制品产量同比增长 2.12% 至 1543.86 万吨；罐头产量同比增长 1.50% 至 600.18 万吨；碳酸饮料产量同比增长 8.69% 至 1033.02 万吨；冷冻饮品产量同比减少 3.81% 至 195.42 万吨。如果按含糖率分别为 45%、15%、3%、5%、10%、5% 进行估算，以上各终端产品用糖量分别为 82.58、42.33、46.32、30、103.3、9.77 万吨。消费量的稳步增长对国内供需格局转变起到积极作用。

图 2：国内食糖年度产量

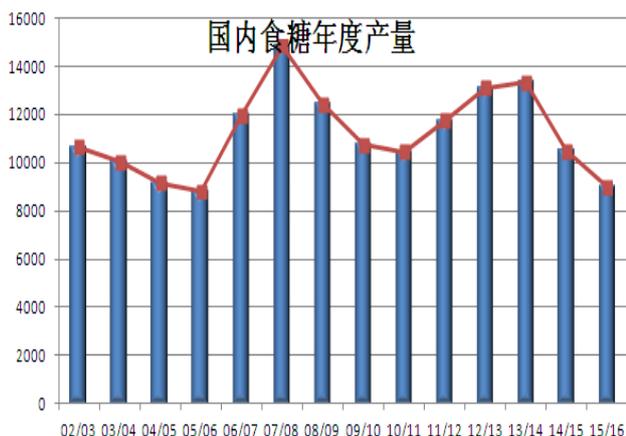
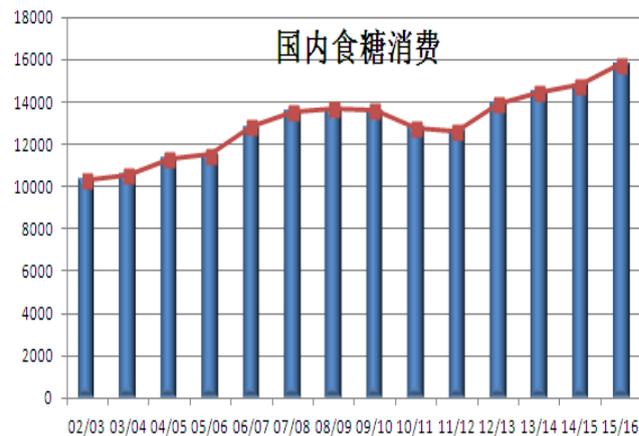


图 3：国内食糖年度消费



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

## 二、榨季后期销售数据大概率释放利好信息

图 4：广西食糖销售进度

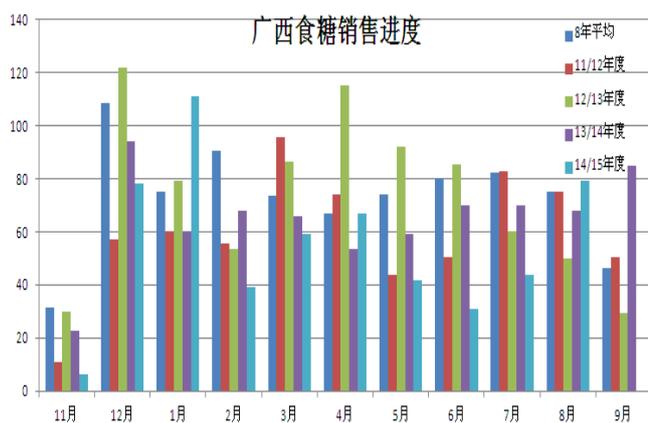
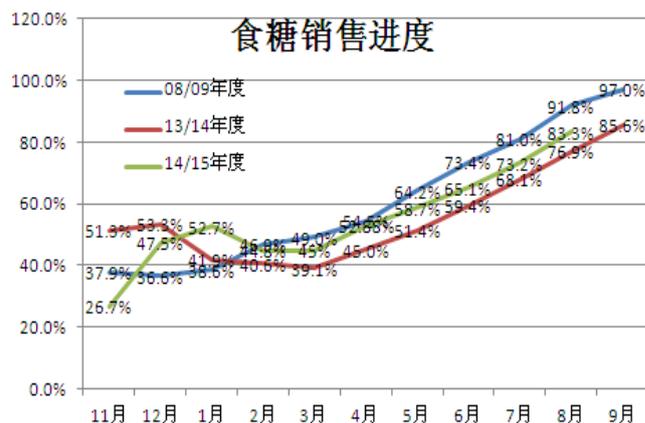


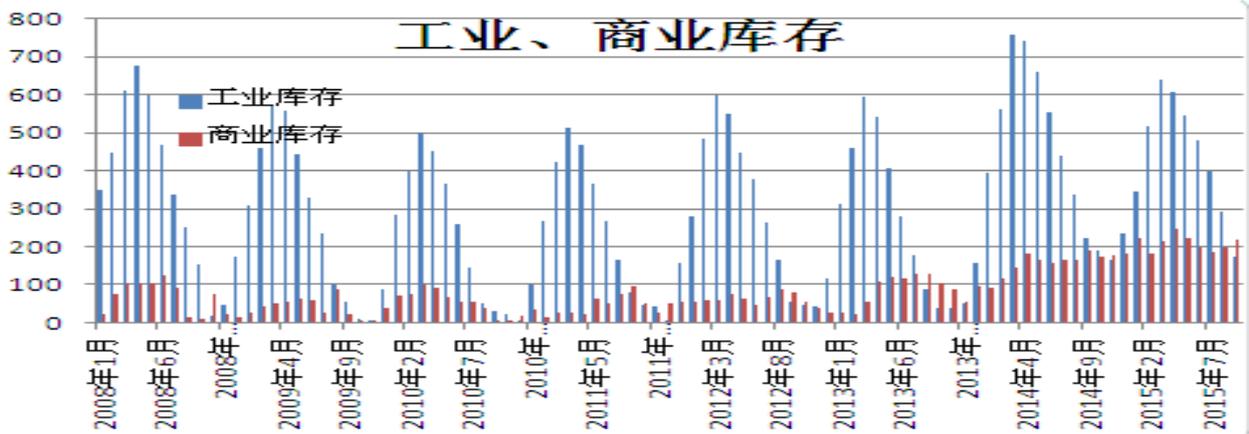
图 5：食糖销售进度



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

截至 8 月底全国累计销糖 879.3 万吨，同比减少 145 万吨；累计销糖率 83.3%，同比提高 6.38%；主产区广西累计销糖 555.7 万吨，同比减少 105.3 万吨；产销率 87.64%，同比提高 10.4%；工业库存 78.3 万吨，同比减少 116.5 万吨；其中 8 月单月销糖 79.3 万吨，同比增加 11.3 万吨。国内减产影响仍在持续发酵，供需格局渐趋好转已经得到市场共识，预期榨季末产销以及库存数据仍将释放利好信息。更长时间跨度，预期 15/16 榨季全国糖产量将进一步下滑至 900 万吨，而食糖消费量预期由本年度的 1480 万吨增长至 1580 万吨，库存消费比由 75% 大幅降至 46%，基本面供需格局进一步大幅好转，对于远期糖价提供支撑。

图 6、工业、商业库存

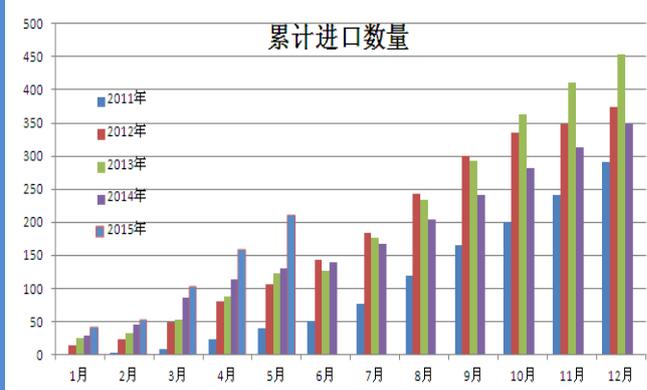
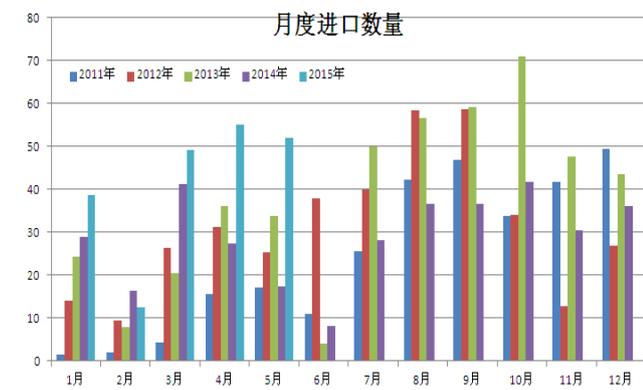


资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

### 三、进口冲击不容忽视

图 7、月度进口数量

图 8、累计进口数量



资料来源：布瑞克咨询，安粮期货

我国 7 月进口糖 49 万吨，同比增长 21 万吨，增幅 74%，环比增长 25 万吨，增幅 104%；2015 年 1-7 月累计进口糖 280 万吨，同比增长 113 万吨，增幅 68%；14/15 榨季截至 7 月底累计进口糖 389 万吨，同比增长 60 万吨，增幅 18%；内外价差过大进口有利可图，近几个月进口糖集中到港，对于国内糖价带来冲击，另外消息称今年走私糖数量或有所增加，同样挤占了部分市场空间。

### 四、总结及操作建议

今年厄尔尼诺的预期增强，影响或将持续至年底，对于 15/16 榨季印度甘蔗产量带来影响，后期天气话题仍是重要题材；当前巴西压榨进度明显加快，新糖供给逐渐增加，同时雷亚尔走势疲弱利于巴西食糖出口，后期面临较大出口压力；北半球主产区印度、泰国产量增长、库存积压，总体看国际糖市供给保持充裕。长远看国内减产影响仍将持续发酵，预计 15/16 年度国内食糖产量进一步减少至 900 万吨，库存消费比由本年度的 75% 大幅下降至 46%，基本面供需格局渐趋好转已经得到市场共识，为长周期的糖价回暖提



供基础，同时榨季末产销以及库存数据仍将释放利好信息，榨季后期糖价有望迎来反弹行情。

## 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。

