

## 短期郑糖方向不明，可能继续震荡

目前国内北方甜菜糖逐渐进入压榨高峰期，南方甘蔗糖零星开榨，预计 11 月底、12 月才能进入压榨高峰期。国内糖库存较往年偏低，甜菜糖虽环比增产，但本身在全国糖总产量中的占比小，且尚未全面开榨，加上南方甘蔗糖厂几乎都未开机，这个时间段国内暂无供应压力，但此时国内也处于糖消费淡季。今年国内糖产量预计环比增长 30-50 万吨。近期 18/19 榨季的甘蔗收购价将要公布，相关消息加剧了糖价的波动。国内外糖价差大幅回落之后近期又出现回升之势。

巴西新榨季糖减产幅度扩大，预计减产将达到 1000 万吨左右。巴西糖出口持续弱势，对原糖的冲击较小。巴西预计 19/20 榨季中南部糖产量将环比增加 300 万吨。欧盟受干旱影响，糖产量可能环比减少接近 200 万吨。印度预计 11 月份将要开榨，印度甘蔗产区受蚜虫虫害和干旱影响，外加糖厂部分产能改生产乙醇，糖产量存在不确定性。印度积极推进出口，目前出口进度超预期，并且印度相关组织在积极游说各国以寻求更多的糖出口渠道，孟加拉国已经同意取消印度糖进口关税，另外，印度贸易部声称将在下一年向中国出口 200 万吨糖。泰国糖厂开榨可能提前半个月，新生化能源政策对下一年泰国糖出口的影响还要再跟踪、确认。18/19 榨季全球糖产量过剩量预估下调，部分机构已经预计将出现短缺。原油持续走弱也引发市场对乙醇需求的担忧，后续糖主产国制糖比有上调的可能。

短期在国内外供给压力预期下和印度糖出口进度较预想偏快的利空因素之下，糖价下行的压力较大。但 18/19 榨季已由全球糖供应过剩预估转为预计将出现短缺，转折点似乎已经若隐若现。国内的糖供需情况预计变化不大，后续须关注印度、泰国的糖压榨情况和国内新榨季甘蔗指导价定价情况。