

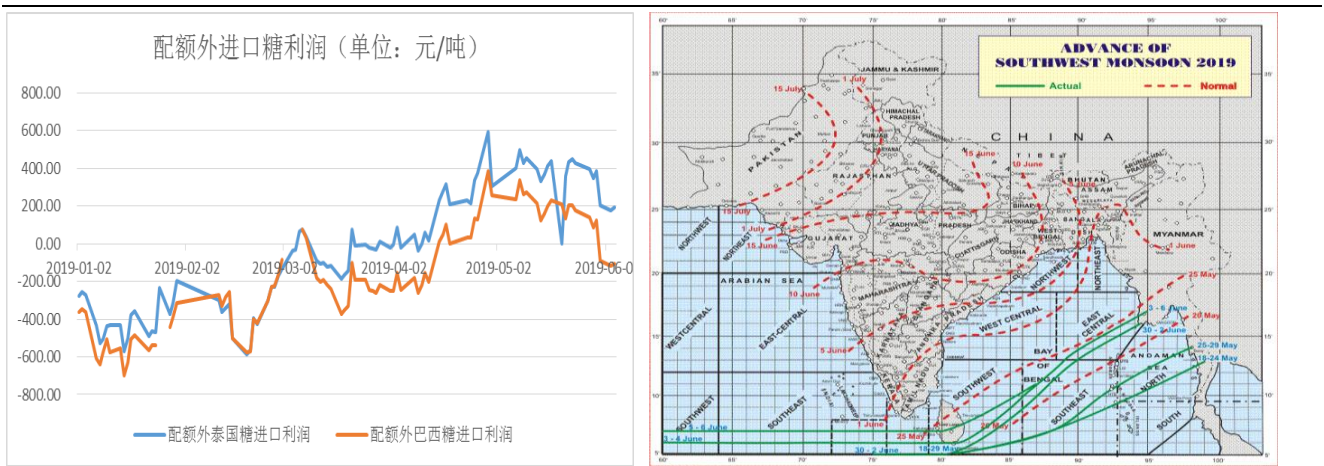
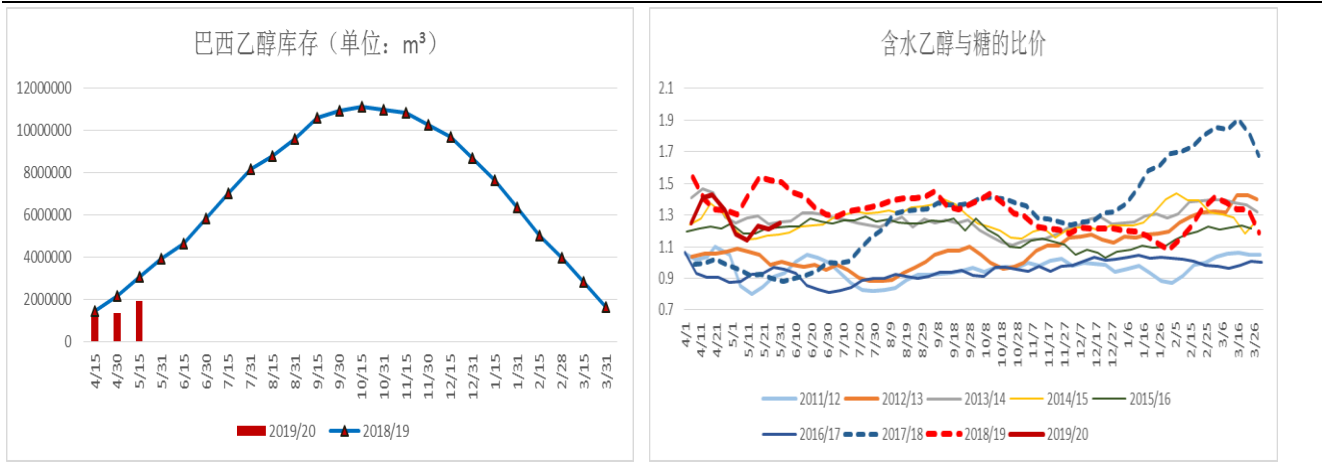
## 不宜过分看空糖价

近期国内糖市受到一系列偏空因素影响，郑糖主力期价自2019年4月15日的高点震荡下移至4900一线附近盘整，今日期价继前两个交易日反弹后再次下跌。短期国内糖市利空因素仍存，但仍存在利多支撑，因此不宜过分看空糖价。

前期云南天气持续干旱，广西降雨量偏多，国内部分甘蔗产区出现夜贪蛾，市场担心不利天气影响新季蔗生长并且隐忧虫害会大幅扩散。印度国内高温、干旱持续，天气升水支撑糖价。但广西降雨过多使得白糖受潮进而引发抛售，盘面承压。5月份之前进口许可未发放，国内以消耗国产糖为主，现如今进口许可陆续发放，后续外糖有进口增量预期。广西年初临储的50万吨白糖将在6月底到期，可能投放市场。前期3、4月份国内糖销售存在透支嫌疑，本榨季产糖工作处于收尾阶段，糖产量环比增加，供应压力仍在。外围印度、泰国也收榨在即，18/19榨季糖产量略微环比增加，原糖也将承压。印度总理大选刚刚结束，莫迪获得连任，预计印度国内偏空的糖产业政策将持续。

明年5月前将取消进口巴西糖的保障措施关税，内外糖价关联度将进一步提升。据测算，85%的配额外进口关税如降至50%，理论吨糖进口成本将下降约900元，但鉴于国内糖主要靠国产糖供应，并且我国对糖配额外进口实行进口许可管制，因此对糖价的跌幅将小于理论跌幅。印度今年的季风雨较往年推迟，后续降雨量能否达到预期还不确定。巴西目前的乙醇库存同比偏低，醇糖比价仍然处于历史高位，乙醇折糖价大约在13美分/磅，高于ICE盘面价格接近1美分/磅，因此巴西糖厂调高制糖比的动机仍不足。人民币贬值，

配额外进口利润同样出现下滑。



### 风险提示:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，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的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。