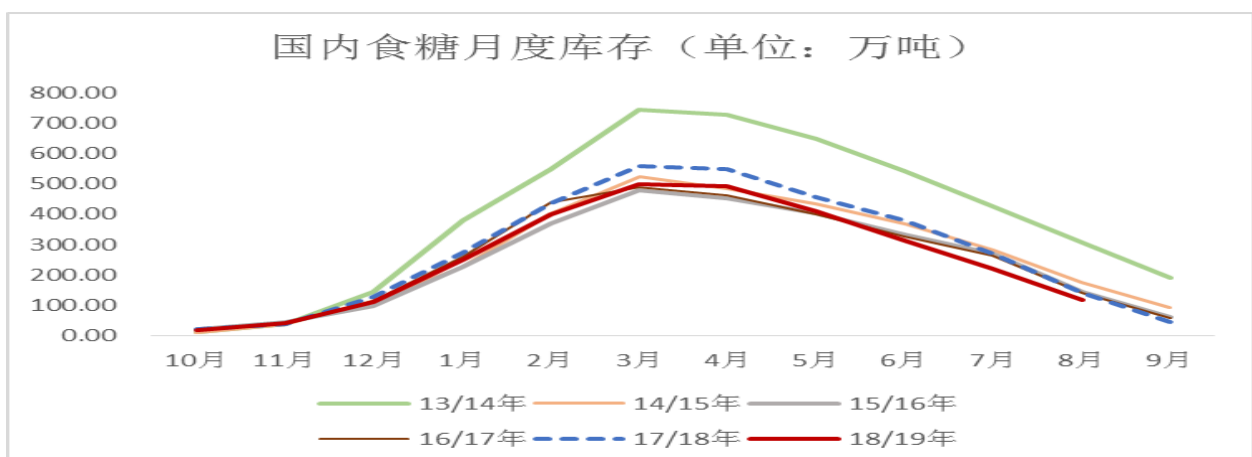


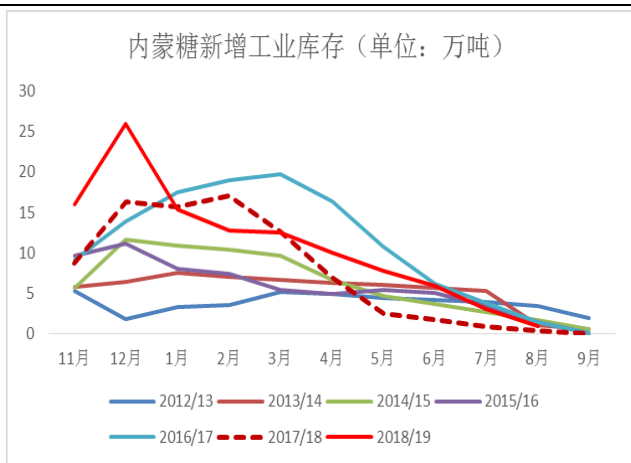
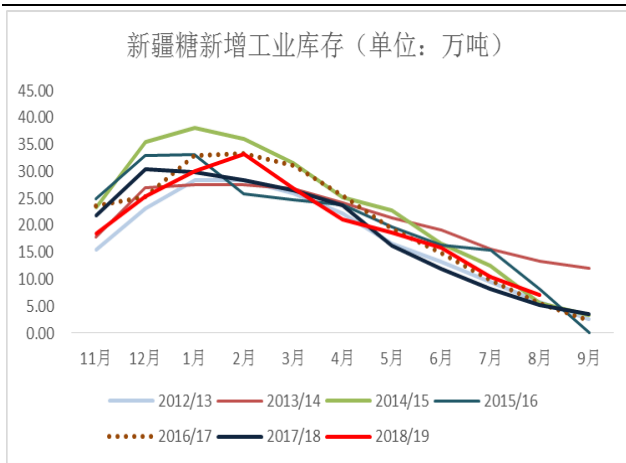
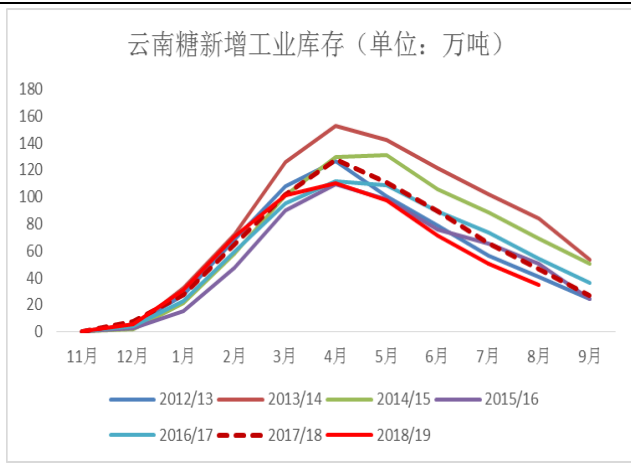
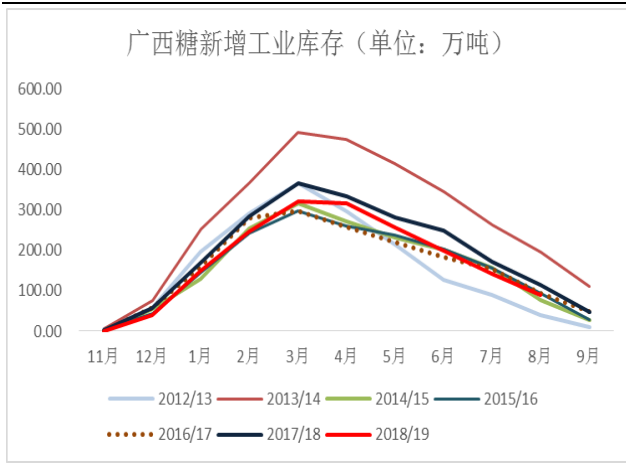
库存偏低，郑糖走高

目前国内北方甜菜开始压榨，新糖开始供应，但量尚相对较少。产区陈糖库存偏低，走私糖供应减少，新榨季全球糖存在减产预期，原白价差走高，原糖反弹持续。虽然受进口利润刺激七、八月份国内糖进口量大幅提升，但国内现货依然表现偏强，使得郑糖近期持续走高。

产区陈糖新增工业库存偏低

据中国糖业协会，截至2019年8月底，2018/19榨季全国已累计产糖1076.04万吨，去年同期为1031.04万吨，全国累计销糖960.26万吨，去年同期为889.53万吨。依据糖协数据推算，截至8月底，国内食糖新增工业库存为115.78万吨，同比下降25.73万吨。其中，广西产区截至8月糖新增工业库存同比下降23.9万吨至90.2万吨，云南产区截至8月糖新增工业库存同比下降11.61万吨至34.56万吨，新疆产区糖新增工业库存为7.09万吨，内蒙产区糖新增工业库存不足1万吨。





走私糖冲击力度减小

今年泰国出口至缅甸和台湾的糖同比下降明显。1-7月泰国出口至缅甸的糖约13.7万吨，同比下降80%，泰国出口至台湾的量同比下降38%。今年国内对走私糖打压持续呈高压态势，查获和惩处走私糖的案例时有发生，有力提振国内市场情绪。

新榨季全球糖存在减产预期

F. O. Licht 9月预计2018/19榨季供应缺口为30万吨，2019/20榨季全球食糖供应缺口为550万吨，高于之前预估的420万吨。糖主产国方面，截至9

月上半月，巴西中南部累计压榨甘蔗4.377亿吨，同比增加1.21%，累计产糖2001万吨，同比减少4.92%，累计生产乙醇229.78亿升，同比增加0.53%。累计制糖比为35.48%，低于去年同期的36.55%。本榨季巴西中南部累计制糖比持续同比偏低，累计吨蔗含糖份持续低于上榨季，醇糖比价仍然处于高位，因此预计巴西2019/20榨季糖产量仍然维持低位。印度方面，前期持续干旱后续降雨持续偏多，甘蔗遭受缺水和洪涝的不利影响，加上新蔗种植不及去年，也存在减产预期。泰国受低收购价和干旱影响，同样存在减产预期。国内北方甜菜糖提前开榨，但近期预计难以形成有效供给，市场对新榨季的糖产量预测存在分歧，但总体上预计变化不大。

总体来看，新榨季全球糖存在减产预期，且近期国内白糖价格上涨较快，带动原糖价格走高，内外盘面价差高位回落。国内陈糖工业库存偏低，新糖尚难以形成有效供给，现货表现持续偏强，虽然进口端对糖价有一定的压制作用，但前期已经部分消化，且相对于当前糖市存在的利多因素，向下压制糖价的力量稍显薄弱，郑糖回归偏强走势。

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。