

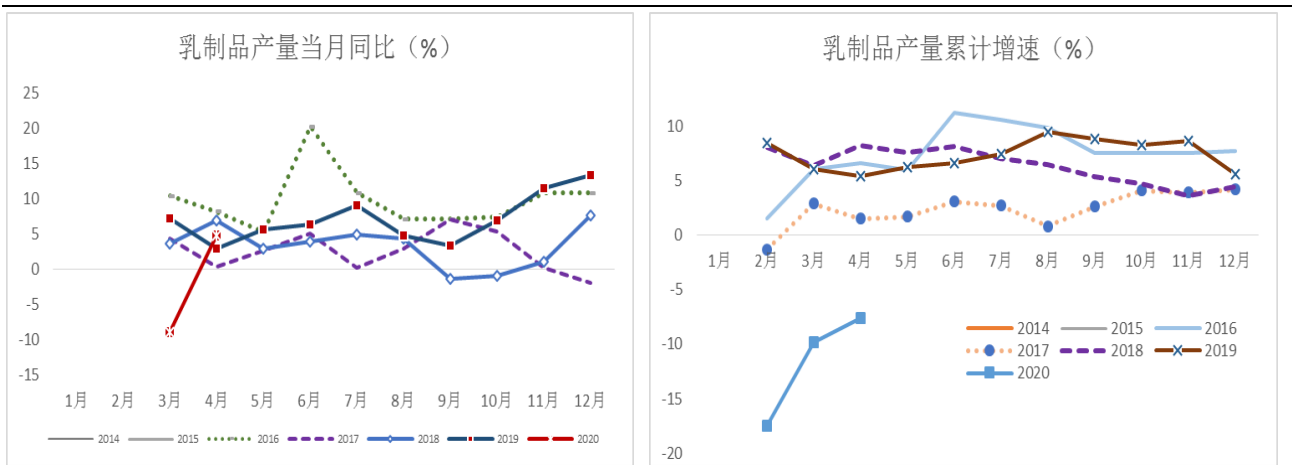
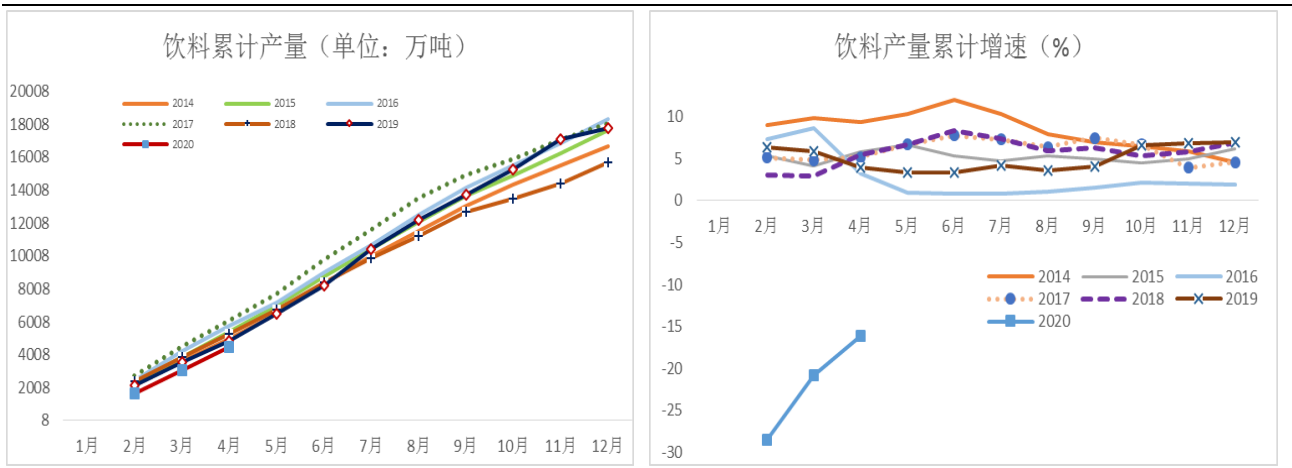
短期郑糖预期继续区间震荡

今年2月下旬以来郑糖期价受到供强需弱以及糖进口配额外关税下调预期的打压高位回落，5月份受到国内消费好转的支撑以及利空出尽转入震荡盘整。由于海外疫情持续，国内防疫常态化，全球食糖消费估计下调，供需缺口估计收窄，下年度全球糖产量预期回升，消费或恢复缓慢。5月22日糖进口配额外关税下调至50%，配额外进口糖成本至少降低800元/吨。下半年预期进口糖较为集中，内外糖价差偏高，低价外糖对国产糖的冲击担忧持续。

ISO预计2019/20榨季全球食糖供应缺口为930万吨，该预估未考虑新冠肺炎疫情大流行的影响。印度为全球第一大产糖国。印度本榨季糖产量因干旱和洪涝交替，糖产量较上年度下降明显。当前压榨仍在持续，糖产量估计也在调增。据ISMA，截至5月底，印度累计产糖2682.1万吨，同比减少18.11%，最新糖产量估计较原来调增50万吨至2700万吨。印度甘蔗种植主体以小农户为主，这将使得今年植蔗工作开展受到疫情的影响较小。虽然糖价偏低，但印度国内实行甘蔗最低支持价格政策，且甘蔗MSP连年上调，预计今年将继续维持较高水平。去年印度季风雨期累计降雨量较正常值高出10%，今年3月至5月20日印度累计降雨量超过正常值15%，截至5月21日，印度水库蓄水量较去年同期高约68%，气象机构预计今年印度季风雨期降雨量与去年差别不大，土壤墒情较好，利好甘蔗种植。印度2020/21榨季预计糖产量将迎来恢复性增长。巴西受到疫情影响，乙醇消费大跌，雷亚尔偏低，醇糖比价处于历史低位水平，预计2020/21榨季巴西糖产量将达到3800

万吨，同比增加900万吨，出口量预计达到2800-3000万吨。

国内食糖消费跟随GDP增长。我国食糖年消费大概1510万吨，人均食糖消费处于全球国家较低水平，食糖消费分为民用消费和工业消费。近年来民用消费比例有所提升，工业消费比例有所下降。工业消费中逾一半为饮料类消费。受到疫情影响，我国1-4月饮料累计产量同比下降16.1%，但为连续第2个月同比降幅收窄，侧面印证国内需求好转。



国内新糖库存压力需要继续释放，而糖进口关税整体下调，国际糖价偏低，下半年进口糖压力较大，下年度预期全球糖供应增加。但天气转热，

国家政策刺激内需，国际糖价、能源价格现回暖迹象。短期郑糖预期继续区间震荡。

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。