

郑糖反弹恐难持续

国内3月各省产销数据正陆续出炉，从已经公布的海南、新疆、云南、广西省的产销数据来看，榨季累计产销率普遍高于去年同期。预计3月单月全国销糖量同比将有较大幅度的提升，短期对郑糖盘面形成提振。另外，截止2月底全国食糖新增工业库存同比偏低以及熊牛转换预期亦支撑糖价。

目前北方甜菜糖已经结束压榨，从本月起南方甘蔗糖厂收榨也将提速。内蒙产区产糖量估计为65万吨，略低于榨季初期糖会预估，新疆产糖55万吨，与糖会预计数据基本持平。南方甘蔗主产区受降温降雨天气较多影响产糖率有所下降，但提升了甘蔗产量，最新的3月广西产销数据从侧面印证了这一推测，且从最新的压榨情况来看，糖厂收榨进度明显慢于去年，之前预计的最终产糖量不及糖会预估或被证伪。全国3月产销数据表面来看确实利好，但稍加分析来看，产量方面，3月南方甘蔗糖产量较2月之前有一个明显的同比增幅，而在销量方面，3月数据偏好或在一定程度上是受到降增值税的影响，下游贸易商和用糖企业提前采购待降税措施生效后销售或作为原料加工销售以获取税差收益，若如此糖厂的工业库存只是提前转化为下游的渠道库存和原料库存，并不是真正的消费需求，利多效应或也应该打一定的折扣。

目前广西糖业面临体制改革，将推行订单农业的模式，后续甘蔗收购价和对产量的影响成为市场的关注点。国内也面临政策的不确定性，诸如明年糖贸易救济措施将到期，是否会有新的措施出台？是否会推行直补？会不会抛储？会不会增加进口配额？等等。但笔者认为下榨季广西甘蔗收购价或许变动不大，一方面鉴于广西甘蔗收购价已经高于其他临近省份的甘蔗主产区，且目前糖的销售价低于制糖成本，甘蔗收购价不太可能提高，而另一方面降低收购价会挫伤蔗农种植甘蔗和田间管理的积极性，从而降低甘蔗产量，这与我国今年1号文件提到的巩固糖料的生产能力的政策导向不符，况且我国食糖本身产不足需。产量方面，农民的种植意愿的预计没有太大变化，加上双高基地的推进以及种植、管理技术的提高，在不出现大的异常天气的情况下，产量大幅变动的可能性预计也不大。

巴西自去年5月起醇油比价徘徊在低位，致使巴西国内乙醇销量持续向好，而糖价持续低迷，生产乙醇的效益高于产糖，因此巴西糖厂将更多的甘蔗用于产糖。数据显示，截至3月16日，18/19榨季巴西中南部累计压榨甘蔗5.66亿

吨,同比减少 3.82%;累计产糖 2637.7 万吨,同比减少 26.51%;累计产乙醇 305.67 亿升,同比增加 19.11%;累计制糖比为 35.35%,去年同期为 46.73%。截至 3 月中旬,本榨季巴西中南部累计产糖量同比减少 951.61 万吨。产糖量同比大幅下降,可用于出口的糖相应减少,巴西 2018/19 榨季累计出口糖约 1995.5 万吨,同比减少约 28.3%。对于最先迎来新榨季的主产国,市场对其的关注度较高,目前大多数机构预测巴西中南部的甘蔗压榨量和产糖量环比小幅增加。由于巴西去年 12 月、1 月甘蔗主产区出现干旱,2 月、3 月降雨明显改善,加上乙醇库存同比偏高,部分糖厂选择推迟压榨,对原糖盘面有支撑作用。后续国际糖价、乙醇价格、油价、汇率等因素将影响榨季期间的制糖比进而影响糖产量。

泰国本榨季最新的甘蔗压榨量预估为 1.25-1.3 亿吨,较前期预估调增,产糖量预计在 1400 万吨左右,略低于 17/18 榨季,但仍处于高位。泰国糖出口强劲,2018 年全年共出口糖 1071.63 万吨,环比增加 54.21%。2019 年 1-2 月共出口糖 106.92 万吨,同比增加 0.24%。但最新的 2 月糖出口显现疲态之势,出口糖约 59.73 万吨,环比增加 27%,同比减少 4%。其中,出口原糖 43.2 万吨,出口白糖 4.3 万吨,出口精制糖 12.2 万吨。印尼今年将泰国 2018/19 年的工业原糖进口许可调降 22%至 280 万吨,Platts 预计印尼 2019 年原糖进口量较上年减少 90 万吨。印尼是泰糖主要进口国,2018 年印尼进口在总的泰糖出口量的占比约为 38.34%。印尼的这项举措预计将削减泰糖的出口需求。

全印度糖协上调 2018/19 榨季印度糖产量预估至 3260 万吨。ISMA 数据显示,截至 2019 年 3 月 15 日,印度 2018/19 榨季累计产糖 2734.7 万吨,去年同期产糖量为 2582 万吨。印度最新的甘蔗产量预估数据为 3.808 亿吨,较上榨季环比增长 7.81%。印度国内库存压力大,有很大的出口需求,但由于印度的制糖成本高于国际平均水平,因此出口较为困难,并且印度政府在本年度 2 月 14 日将糖出厂最低价从 29 卢比/千克上调至 31 卢比/千克,出口变得更不具有优势。