

白糖需求持续低迷 长势亟待政策支持

广发期货 刘清力

12月本是白糖需求旺季，可是白糖12月份当旺不旺，期糖行情疲软不堪，比起10月底、11月，不可同日而语。最近期糖更是破位下行，势头猛烈，现货、柳州电子盘受到不利影响，也出现不同程度下跌。这种年末行情也是往年所少见。

要搞清楚以往行情以及未来走向，首先还是要看看供求状况。产量总体看，与08年持平。减不减产现在不好说，就算减产，不来个百万吨级，恐怕也于事无补。在种植面积增加，且甘蔗生命力旺盛的情况下，百万吨级的减产，恐怕只能借助天气。但气象专家却表示09年难有霜冻，于是大幅减产希望渺茫。而供给中最令人担忧的是库存。08年白糖过剩在百万吨级，而国储仓库尚还有08年收储的80万吨，亦即07、08年进口的古巴原糖共80万吨，算来库存量实质在200万吨级以上。06年初，糖市供不应求，糖价奇涨，国储仅仅抛出百万吨储备，糖价便转瞬即下，而09年200~300万吨库存给糖市的压力可想而知。如此计算，国内供给量可能在1600~1700万吨，这已是前所未见的天量了。

一边是供给数量庞大，一边却是需求数量萎缩。08年是奥运背景，09年却是经济放缓的背景，这种背景下的需求是无法与08相提并论的。需求一高一低、一涨一降使08、09年形成鲜明对比。最近公布的销售数据及现货市场销售情况堪称悲观。生产推迟，产量总量不及去年同期，而产销率却下降20%~50%不等，09年春节又早08年两周，这种销售状况已经反映出需求疲惫的局面。

由此利空格局大致定矣。

这种格局下，笔者原以为甘蔗收购价会下调，但实际却是维持不变，某些产区甘蔗收购价还涨了一些，这自然是地方响应党中央保障农民利益的政策。在经济放缓时，这一政策确实有积极作用与必要性。唯一的不利可能就在于不利于随价格调整产量。如此政策下，要减少甘蔗种植，只能依靠农产品相对比价，亦即粮食或其他农产品价格上涨较多，促使部分耕地改种。这个可能性有，但其量在09年不能指望太多。甘蔗产量不减少，糖业低迷就会延长。09年也会有庞大的库存，留待以后几年消化。如果09年种植面积减少，2010年实现大幅减产，则库存会加速消化，糖价上涨周期的到来也会加快步伐。反之，则必然久拖沉疾。

这样，长期不利格局出现在视野中。

糖价稳定是糖企现在最想看到的事，如果继续下跌，中间商观望、下游加工企业减少采购，所谓越跌越不买，实在不利于销售。销售困难，白糖就会压库，而榨糖机器一开便不会轻易停产，如此现金回流就会减慢。如果糖企还要保证继续生产，维持日常运营，少不了降价销售。这岂不是恶性循环！

但维持稳定不是卖方单方面的意愿，尽管糖企议价能力较高。但 08 年上半年中国经济面临的成本冲击在下半年变成需求冲击。这样缺少买家，市场对后市担忧增加、信心不足，行情一时稳定、震荡或可，久之难持，正是久盘必跌。

看来，短期不利格局也盘旋在眼前。

要破解糖市利空格局，首先要破解长期利空影响。这就需要政府为糖企广开门路，包括糖酒联产、增加对种粮或非糖料者的补贴、刺激出口、激励行业兼并重组等。

用甘蔗生产饮用酒，形成产业另外一条腿，还可以减少粮食类饮用酒生产、保障粮食供应。而且不需要燃料乙醇补贴，也不会出现类似燃料乙醇的下游垄断局面。而国家之所以不同意，是害怕制糖利润不够，使转而制酒比重增加，影响白糖供应，这是远见。糖业不能破解这个难题，恐怕别想让国家同意。09 年行业兼并重组受到国家支持，通过行业兼并重组解决现在的困难，并为以后做大做强奠定基础，既可以少要国家的“救济金”，也可以为长远准备。恐怕这将是产区政府不得不考虑，并要尽快操作的事。要不然，地方就要降低甘蔗收购价或提高对种粮或非糖料者的补贴，刺激农民改种。

总之，制糖企业受到成本、糖价双重挤压，在 09 年出现亏损将是绝大多数，地方财政收入也会减少，料想地方当局必会有所作为，只是方式、政策不同而已。不过收储，实在作用不大，无非把对糖业的利空压力向未来几年延伸。

至于短期不利格局，好在 09 年货币政策宽松，资金成本降低，对生产期间资金紧张会有缓解，也可以促使糖企提高资产负债率，加大财务杠杆，维持运营。不过，在 09 年的经济大环境中，这么做恐怕会增加企业经营的负担与风险。

除此之外，还是要维持糖价稳定——只有糖价稳定才能促使销量稳定，才能减缓后期资金、库容压力。而现在还想维持 3000 以上的稳定糖价，可能性较小，估计行情会继续下探，波动也会增加，以探出一个新的稳定价格区间，预计可能在 2750~2900 之间。