



农产品事业部

白糖年度报告

2022

ANNUAL REPORT



农产品事业部年度报告

白糖年报：中长期缺口预期下 糖价料先抑后扬

摘要：

2021 年国内外糖市呈现内弱外强，双双震荡走升的格局，内盘涨势主要受到外盘上涨的带动。2021 年外盘原糖价格上涨，主要原因是巴西干旱和霜冻导致甘蔗减产，以及原油价格上涨糖醇比下降，食糖原料转为用于生产乙醇，进而导致全球食糖供应减少，全球食糖供需缺口明显。国内方面，北方甜菜产区因为改种玉米导致甜菜种植面积大幅下降，国内种植面积和产量双降，但进口量同比大幅增加，国内食糖供应充足，年度结转库存增加，内盘上涨主要驱动来自于外盘上涨带来的进口成本增加，多数时间均属于被动跟涨。进入 11 月下旬后，国内糖厂陆续开榨，国内供应压力日益加大，内盘走势明显弱于外盘。

展望 2022 年白糖国内外供需，由于新糖不断上市、原糖进口维持高位和上年度食糖结转库存较高，国内白糖市场短期面临供应过剩，但 2021 年国内糖料减产和制糖成本增加，将对糖价形成一定支撑。中长期看，全球食糖中长期供应仍然存在缺口，国内糖料种植面积料进一步下降，食糖进口加工成本与国内白糖价格的倒挂需要纠偏，国内白糖期现货价格存在进一步走高的动能。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1448 号

研究员：

杨京

从业资格证号：

F3084568

电话：0371-65611298

邮箱：

yangjing1@ftol.com.cn

陈春雷

从业资格证号：

F3032143

投资咨询资格证号：

Z0014352

电话：025-68908477

邮箱：

chenchunlei@ftol.com.cn

目 录

图表目录.....	4
一、2021 年国内外糖市行情回顾.....	5
二、全球食糖市场供需格局分析.....	6
三、国内食糖市场供需格局分析.....	7
3.1 种植面积和产量双降.....	7
3.2 进口创 6 年新高，替代品进口同比下降.....	8
3.3 消费同比增加，但品种分化明显.....	10
3.4 库存.....	12
3.5 进口原糖加工利润.....	14
3.6 国内制糖成本上升.....	15
3.7 替代价差处于历史低位，有利于白糖消费.....	16
四、2021/2022 年度白糖市场供需及价格走势展望.....	17
4.1 利多：.....	17
4.1.1 巴西产糖进度较往年明显偏慢.....	17
4.1.2 需求或增加.....	17
4.1.3 糖醇比此消彼长，原油价格与食糖价格关联度加大.....	18
4.1.4 中国糖料种植面积料进一步下降.....	18
4.1.5 全球新一轮拉尼娜天气持续中，或引发糖料主产国减产.....	18
4.2 利空：.....	18
4.2.1 2022/23 年度国际市场白糖供应增加预期.....	18
4.2.2 原油价格前景不明.....	18
分析师声明.....	19
免责声明.....	19

图表目录

图 1 2021 年 ICE11 号糖期货主连合约走势.....	5
图 2 2021 年 CZCE 白糖期货主连合约走势.....	6
图 3 2009/2010 至 2021/2022 年度全球食糖期末库存及库存消费比.....	7
图 4 2009/2010 至 2021/2022 年度中国食糖产量.....	8
图 5 2016-2021 年我国食糖进口量及同比增减.....	9
图 6 2017-2021 我国糖浆进口量.....	10
图 7 2021 年 11 月含糖食品产量.....	11
图 7 2015 至 2021 年 1-11 月含糖食品累计产量同比增减情况.....	11
表 1 2019/2020-2021/2022 年度中国食糖供需平衡表.....	13
图 8 2017-2021 年中国食糖新增工业库存季节性分析	14
图 9 2021 年 5 月至 12 月原糖进口加工成本及内外价差.....	15
图 10 广西平均制糖成本和利润走势图.....	15
图 12 2021 年 8 月至 12 月国内白糖和 F55 果葡糖浆的价差	17

一、2021 年国内外糖市行情回顾

2021 年国内外糖市呈现内弱外强，震荡走升的格局。2021 年，ICE11 号糖期货主连合约从 4 月 14.67 美分/磅的低点上涨至 11 月中旬 20.69 美分/磅的高点，最大涨幅为 41.04%；郑商所白糖期货主连合约从 1 月中旬 5160 元/吨的低点上涨至 11 月中旬 6167 元/吨的高点，最大涨幅为 19.52%。内盘涨势主要受到外盘上涨的带动，多数时间均属于被动跟涨。进入 11 月下旬后，国内糖厂陆续开榨，叠加前期进口量增幅明显，国内供应压力日益加大，内盘走势明显弱于外盘。

2021 年外盘原糖价格上涨，主要原因是巴西干旱和霜冻导致甘蔗减产，以及原油价格上涨导致食糖原料转为生产乙醇，进而导致全球食糖供应大幅减少。国内方面，北方甜菜产区因为改种玉米导致甜菜种植面积大幅下降，国内种植面积和产量双降，但进口量同比大幅增加，国内食糖供应充足，内盘上涨主要驱动来自于外盘上涨带来的进口成本增加。

图 1 2021 年 ICE11 号糖期货主连合约走势



图 2 2021 年 CZCE 白糖期货主连合约走势



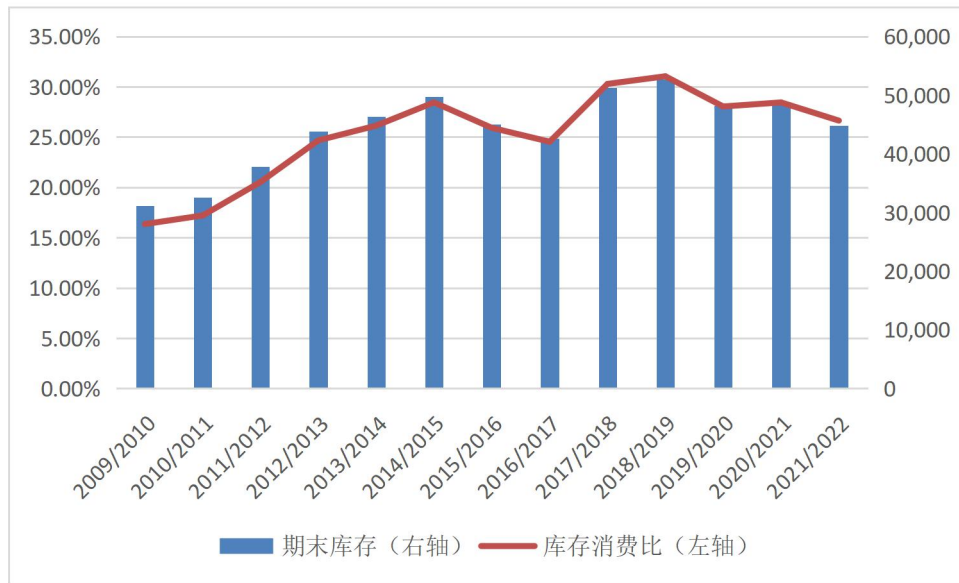
二、全球食糖市场供需格局分析

国际糖业组织（ISO）11 月预测，2021/22 榨季全球食糖产量将达到 1.7047 亿吨，2021/22 榨季全球糖供需缺口 255 万吨，低于此前预测的 385 万，主要是因为消费放缓导致供需缺口减少。经纪商 StoneX12 月报告显示，由于巴西产量下降，且印度将更多甘蔗用于生产乙醇，从 10 月起的 2021/22 年度全球糖市场供应形势预计将恶化。StoneX 表示，需求将连续第三年超过产量，预计 2021/22 年度供需缺口为 180 万吨，较 10 月预估的缺口扩大 100 万吨。

美国农业部 11 月供需报告预估数据显示，2021/2022 年度全球食糖产量将达到 1.811 亿吨，较上年度增加 95.8 万吨。其中几大主产国产量变化如下：巴西产量预估在 3600 万吨（较上年减少 605 万吨），中国产量 1030 万吨（较上年减少 30 万吨），印度产量 3470 万吨（较上年增加 94 万吨），泰国产量 1000 万吨（较上年增加 241.3 万吨），欧盟产量 1659 万吨（较上年增加 119.1 万吨）。需求方面，美国农业部预估 2021/2022 年度全球食糖需求继续增加至 1.746 亿吨，较上一年度增加 344.5 万吨。由于需求增幅大于供应增幅，导致期末库存降至 4565.7 万吨，较上一年度下降 309.9 万吨。2021/2022 年全球食糖库存消费比为 26.16%，较上一年的 28.5% 下降 2.34%。

图 3 2009/2010 至 2021/2022 年度全球食糖期末库存及库存消费比

单位：% 千吨



数据来源：美国农业部

三、国内食糖市场供需格局分析

3.1 种植面积和产量双降

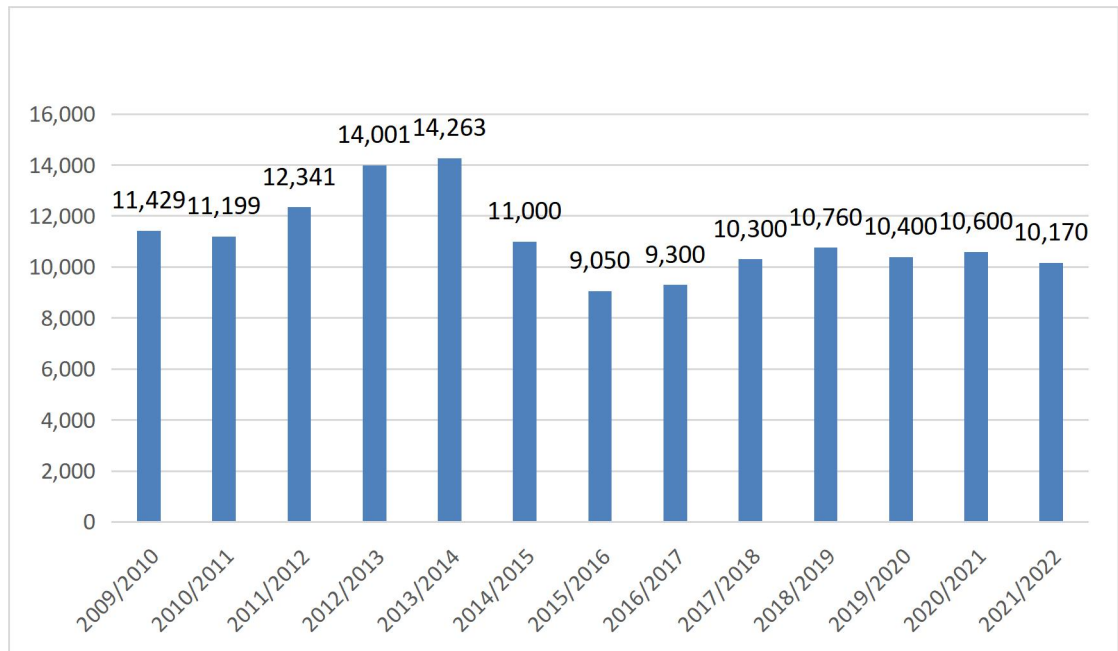
根据农业部市场预警专家委员会 12 月数据显示，2021/2022 年度我国糖料种植面积为 1365 千公顷，同比降幅 6.06%；产量降至 1017 万吨，比上年度下调 36 万吨，同比降幅 4.69%，面积和产量减少主要因甜菜种植面积和产量下降。因种植收益低于玉米及其他经济作物，2021 年内蒙古产区甜菜种植面积下降幅度超出预期；10 月以来，受拉尼娜影响，新疆维吾尔自治区经历了近 45 年来同期最强寒潮天气过程，甜菜产量受损，2021/2022 年度甜菜糖产量由 2020/2021 年度的 154 万吨下降至 100 万吨，减少 54 万吨，降幅 26%。

分品种及省份糖料种植面积方面，中糖协 11 月会议预估数据显示，我国 2021 年糖料种植面积为 1889 万亩，同比下降 9.27%，其中甘蔗种植面积 1673 万亩，同比下降 62 万亩。细分看，广西 1100 万亩，下降 20 万亩，云南 427 万亩，下降 13 万亩，广东 118 万亩，下降 26 万亩；甜菜种植面积 216 万亩，同比下降 60.65%，其中内蒙 130 万亩，下降 100 万亩，新疆 78 万亩，下降 24 万亩。中糖协数据显示今年各省的

糖料种植面积均普遍下降，其中内蒙地区下降最为严重，主要是由于甜菜种植效益不及玉米，导致种植面积大量改种玉米。

图 4 2009/2010 至 2021/2022 年度中国食糖产量

单位：千吨



数据来源：2020/2021 年度及之前的数据来自 USDA，2021/2022 年度来自中国农业部

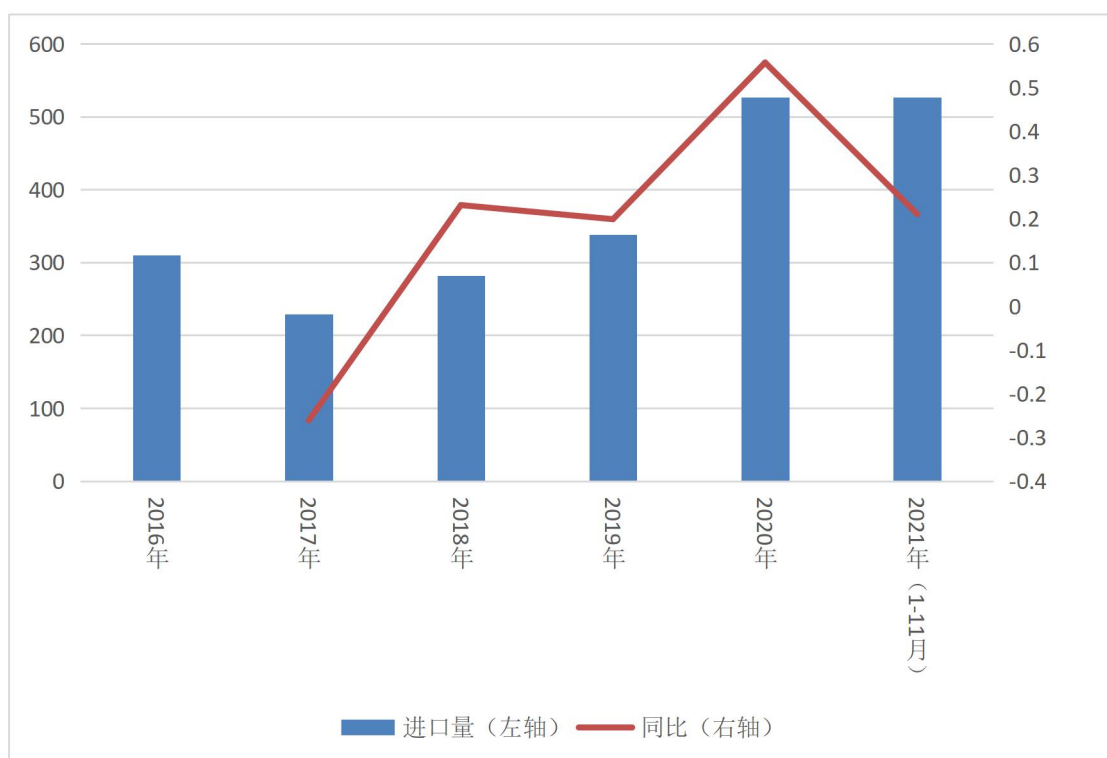
3.2 进口创 6 年新高，替代品进口同比下降

海关数据统计显示，2021 年 1-11 月食糖累计进口总量为 527 万吨，较上年同期累计进口总量的 435.37 万吨，增加 91.63 万吨，增加了 21.05%；2021/22 年度(10-11 月)累计进口总量为 144 万吨，较上年度同期累计进口总量的 159 万吨，减少 15 万吨，减少了 9.43%。

近期进口量有放缓迹象。2021 年 11 月食糖进口总量为 63 万吨，为本年度最低。11 月食糖进口量较上年同期的 71 万吨减少了 8 万吨，减少 11.27%。较上月同期的 81 万吨减少 18 万吨。

根据农业部市场预警专家委员会 12 月数据显示，2020/2021 年度我国糖料总进口量为 634 万吨，2021/2022 年度预估进口量为 450 万吨。

图 5 2016-2021 年我国食糖进口量及同比增减

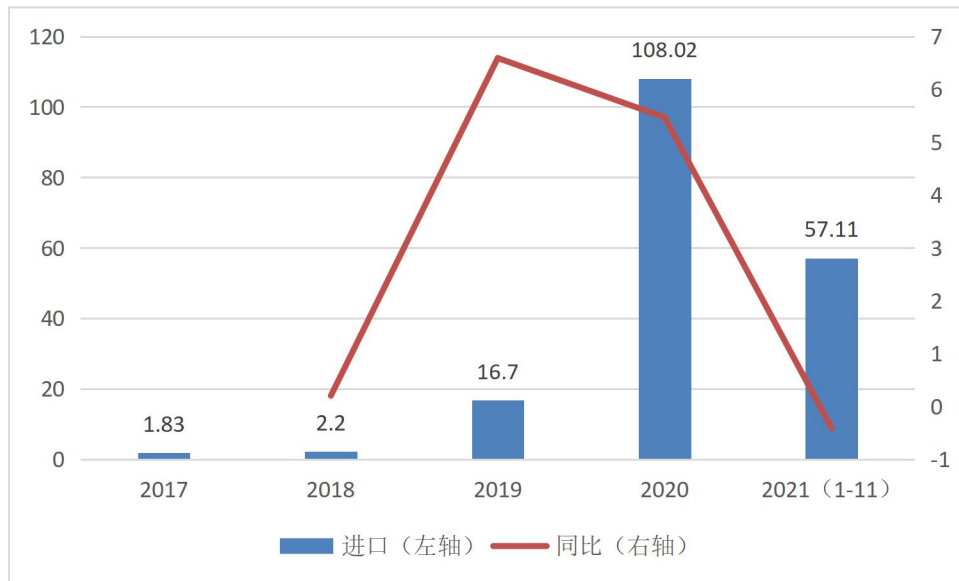


数据来源：海关总署

2021 年我国替代品糖浆进口量同比大幅下降，但仍处于历史高位水平。短短三年，我国进口糖浆从每年进口数万吨到 2020 年跨越百万吨级别，增长速度达数十倍。2020 年 12 月 21 日，国家相关部门公布了我国 2021 年关税调整方案，明确了 2021 年 1 月 1 日起，进口糖浆、糖水溶液等开始征收 30% 或 80% 的关税。由于糖浆进口管理日趋严格，导致 2021 年我国进口糖浆同比大幅下降。海关数据显示，1-11 月我国进口糖浆数量为 57.11 万吨，同比降幅 41.21%。以 0.54 折算，2021 年 1-11 月糖浆替代食糖量为 30.84 万吨。

图 6 2017-2021 我国糖浆进口量

单位：万吨



数据来源：海关总署

3.3 消费同比增加，但品种分化明显

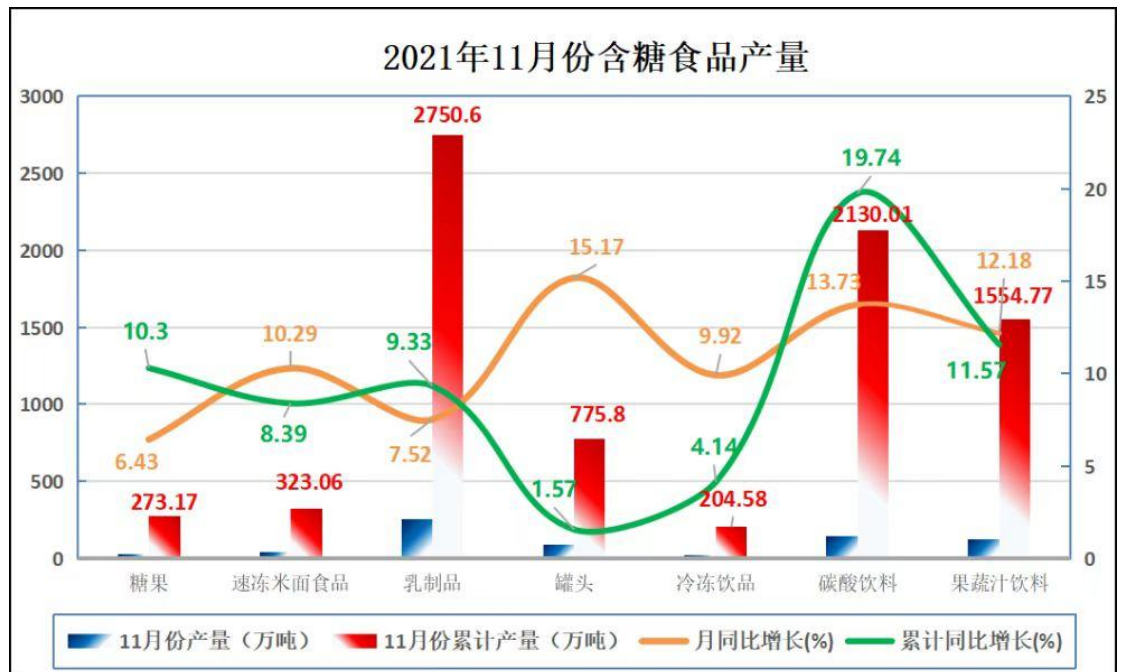
据沐糖科技整理的国家相关统计部门数据，2021 年 11 月份国内 7 类主要含糖食品累计产量同比均呈现上涨趋势，上涨幅度在 1.57%-19.74%之间。

分品种来看，累计产量上涨幅度最多的是碳酸饮料，达 19.74%，11 月份碳酸饮料累计产量为 2130.01 万吨。其他品种 11 月份累计产量为：糖果类 273.17 万吨，上涨 10.3%；速冻米面食品类 323.06 万吨，上涨 8.39%；乳制品类 2750.6 万吨，上涨 9.33%；罐头类 775.8 万吨，上涨 1.57%；冷冻饮品类 204.58 万吨，上涨 4.14%；果蔬汁饮料类 1554.77 万吨，上涨 11.57%。

值得注意的是，由于 2020 年消费受疫情影响严重，2020 年 11 月份仅速冻米面食品、乳制品、碳酸饮料累计产量同比正增长，糖果为零增长，罐头、冷冻饮品和果蔬汁饮料均为大幅负增长。由于 2020 年同期含糖食品累计产量基数太低，且一半为负增长，所以导致 2021 年 11 月份 7 类含糖食品累计产量均为大幅正增长。实际情况是，与 2019 年同期相比，罐头、冷冻饮品产量仍为负增长，其他品种产量实现了正增长。

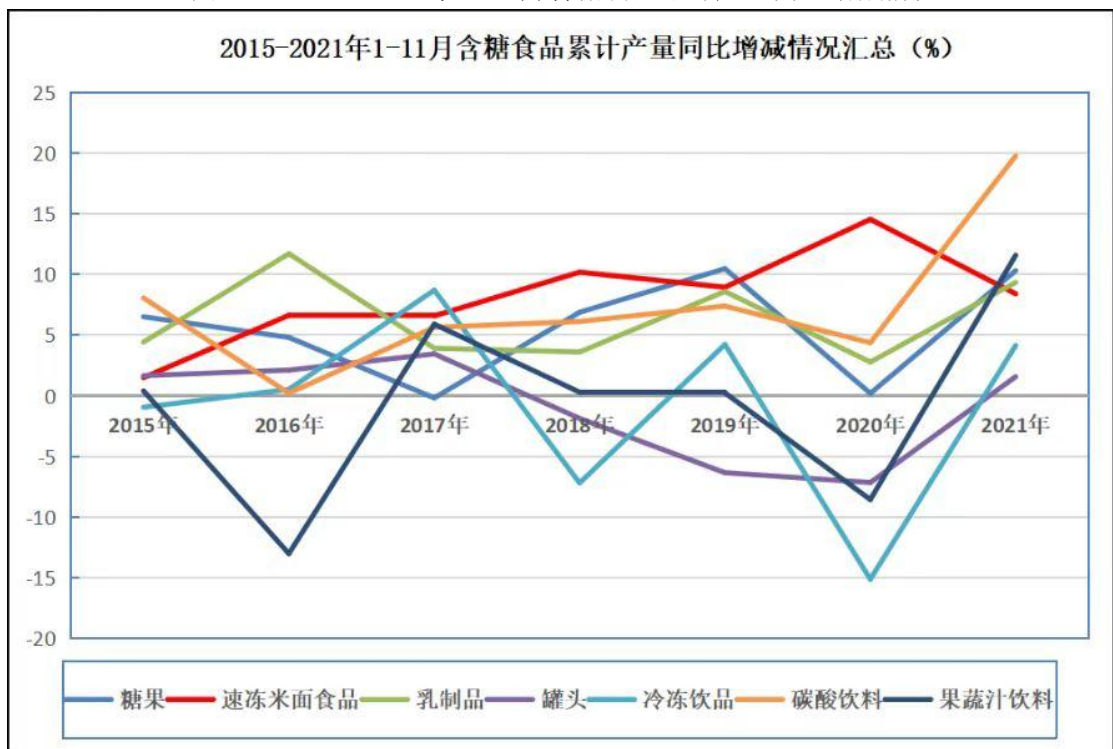


图 7 2021 年 11 月含糖食品产量



数据来源：沐糖科技

图 7 2015 至 2021 年 1-11 月含糖食品累计产量同比增减情况



数据来源：沐糖科技

2021/22 年制糖期截至 2021 年 11 月底，北方甜菜糖厂已有 7 家收榨，南方甘蔗糖厂相继开机生产。全国已经开工生产的糖厂有 69 家，比上制糖期同期少开工 9 家。



截至 2021 年 11 月底，本制糖期全国累计产糖 75.91 万吨（上制糖期同期产糖 111.32 万吨）。其中，产甘蔗糖 11.57 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 21.55 万吨）；产甜菜糖 64.34 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 89.77 万吨）。

截至 2021 年 11 月底，本制糖期全国累计销售食糖 16.84 万吨（上制糖期同期 43.39 万吨），累计销糖率 22.18%（上制糖期同期 38.98%），其中，销售甘蔗糖 4.23 万吨（上制糖期同期 9.02 万吨），销糖率 36.56%（上制糖期同期 41.86%）；销售甜菜糖 12.61 万吨（上制糖期同期 34.37 万吨），销糖率 19.6%（上制糖期同期 38.29%）。

本榨季糖厂开榨进度偏慢一方面是因为自律公约的限制，但最主要的是因为前期广西降雨，甘蔗含糖分积累受到影响，榨季初期糖厂开榨进度略有推迟，但进入 12 月份广西糖厂将集中开榨，而且云南糖厂也将迎来榨期，南方新糖将大量供应市场。

3.4 库存

农业部市场预警专家委员会 12 月发布的中国食糖供需平衡表数据显示，2020/2021 年度我国食糖结转库存增加 138 万吨，相比 2019/2020 年度我国食糖结转库存减少 100 万吨。年度结转库存增加，意味着 10 月开始的 2021/2022 年度期初库存较上一年度明显增加，也就是本年度陈糖的现货销售压力较大。



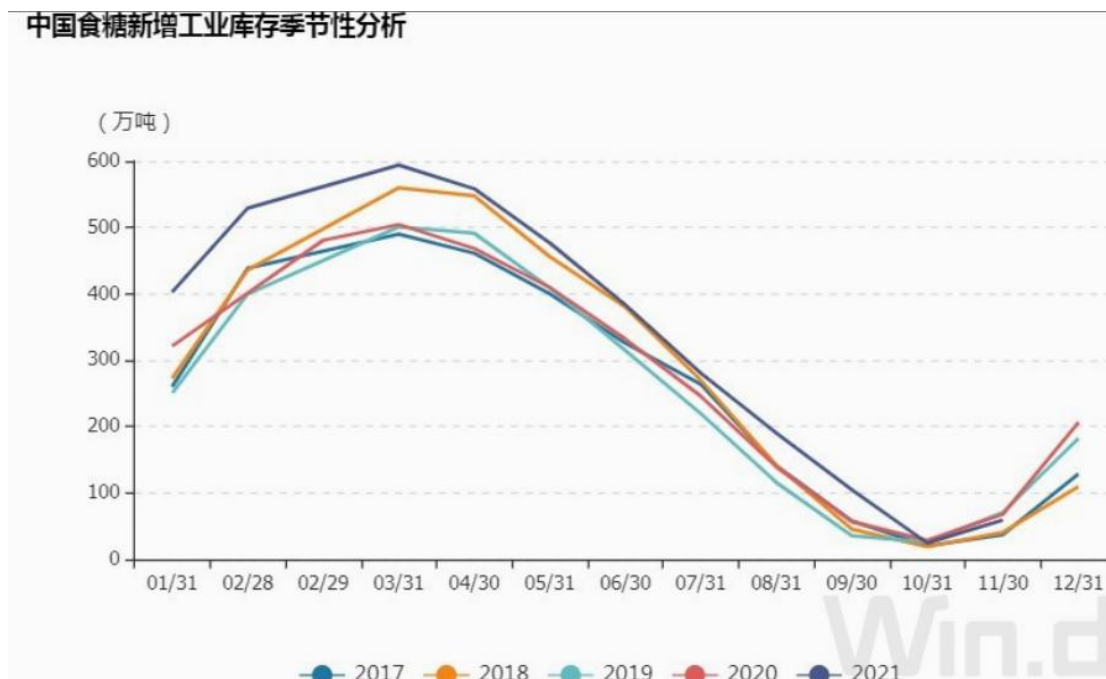
表 1 2019/2020-2021/2022 年度中国食糖供需平衡表

中国食糖供需平衡表				
	2019/20	2020/21 (12 月估计)	2021/22 (11 月预测)	2021/22 (12 月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
糖料播种面积	1380	1453	1388	1365
甘蔗	1165	1191	1205	1205
甜菜	215	262	183	160
糖料收获面积	1380	1453	1388	1365
甘蔗	1165	1191	1205	1205
甜菜	215	262	183	160
吨/公顷 (ton per hectares)				
糖料单产	59.40	58.43	59.85	59.85
甘蔗	62.70	64.35	65.55	65.55
甜菜	56.10	52.50	54.15	54.15
万吨 (10000 tons)				
食糖产量	1041	1067	1031	1017
甘蔗糖	902	913	917	917
甜菜糖	139	154	114	100
食糖进口量	376	634	450	450
食糖消费量	1500	1550	1550	1550
食糖出口量	18	13	18	18
结余变化	-100	138	-87	-101
美分/磅 (cents per pound)				
国际食糖价格	12.42	16.60	18.0-21.0	18.0-21.0
元/吨 (yuan per ton)				
国内食糖价格	5565	5378	5650-6150	5650-6150

注释：食糖市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

数据来源：农业部市场预警专家委员会

图 8 2017-2021 年中国食糖新增工业库存季节性分析



数据来源：中糖协 Wind

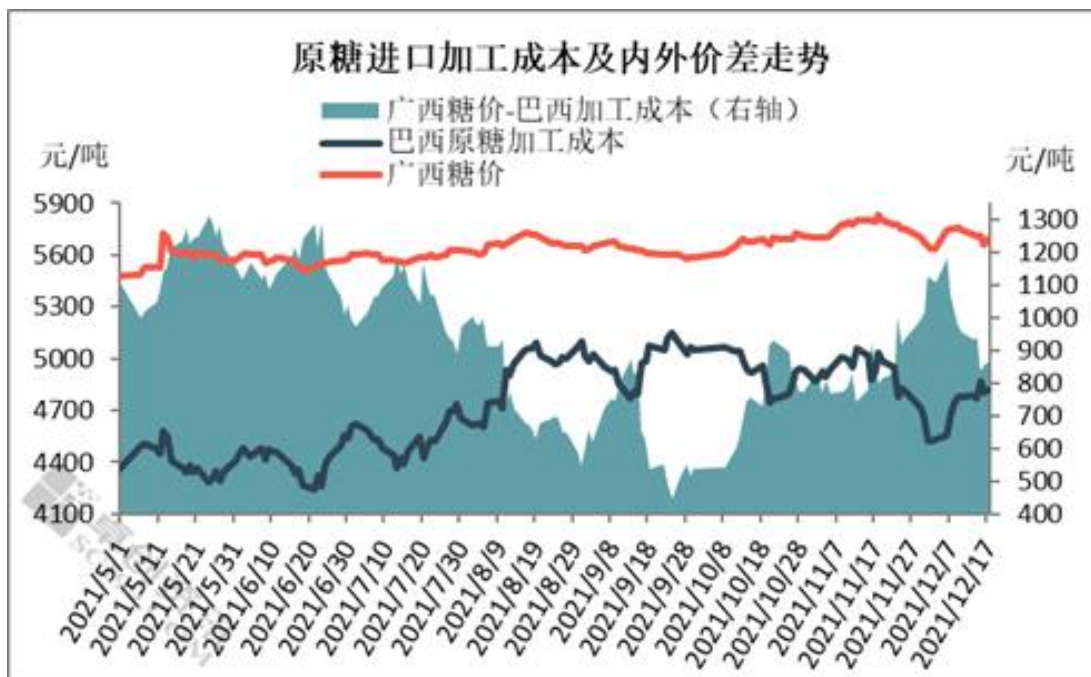
截止 2021 年 11 月，全国食糖新增工业库存为 59.07 万吨，环比增加 34.57 万吨，环比增幅 141.1%，同比下降 13.0%。从季节性和往年同期库存数据来看，全国食糖新增工业库存位于历史平均水平，较 2017 和 2018 年高，但比 2019 和 2020 年低。按往年的规律，随着新糖逐渐开榨，新增工业库存将进入上升周期。

3.5 进口原糖加工利润

根据卓创资讯数据，截至 12 月 17 日当周，配额内（15%关税）巴西原糖进口平均价格在 4410 元/吨，如果按照 400 元/吨加工费用计算，巴西原糖平均加工成本在 4810 元/吨，与广西南宁白糖 5698 元/吨的平均价相比，本周配额内巴西原糖进口加工利润为 888 元/吨，环比减少 14.8%。目前配额外（50%关税）巴西原糖进口加工成本在 6169 元/吨，泰国原糖 6103 元/吨，进口加工亏损为 -471 元/吨和 -405 元/吨。2022 年我国食糖进口关税配额总量依旧为 194.5 万吨，其中 70%的配额仍以国营贸易为主。由于配额总量远低于近几年进口量，为了满足国内需求，配额外进口仍然是必须的，因此配额外进口加工长期亏损不可持续，国内白糖现货价格受到配额外进口加工成本的支撑。



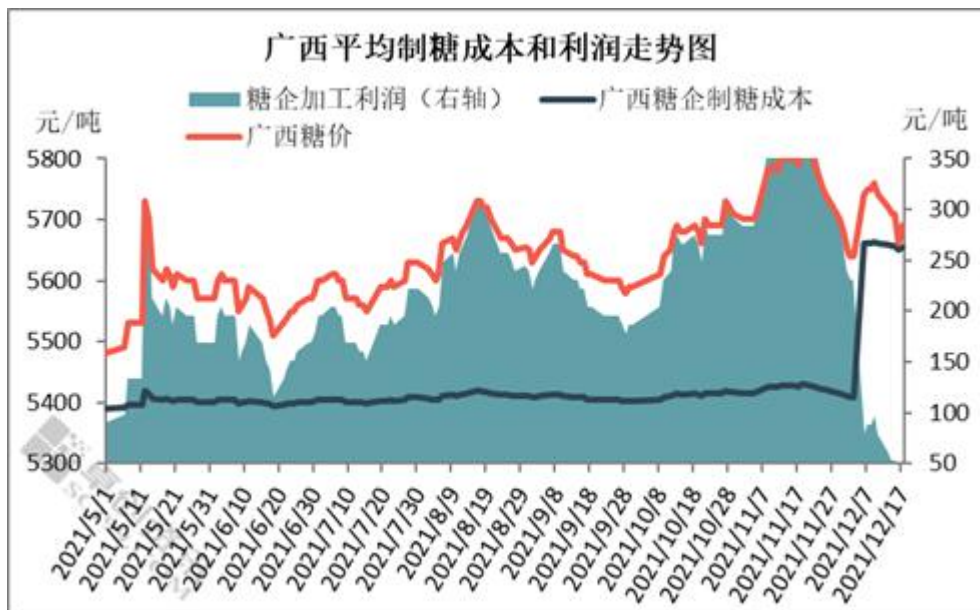
图9 2021年5月至12月原糖进口加工成本及内外价差



数据来源：卓创资讯

3.6 国内制糖成本上升

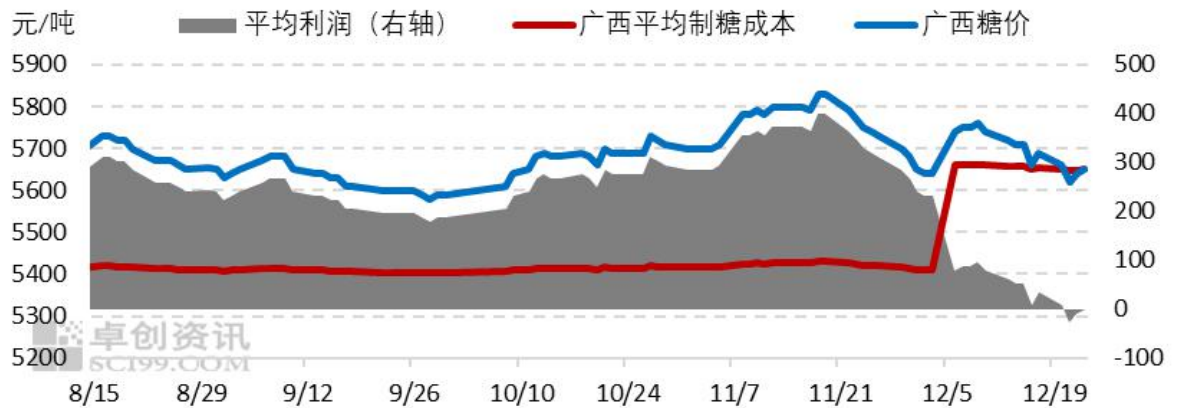
图10 广西平均制糖成本和利润走势图



数据来源：卓创资讯

2021/22 榨季广西糖厂的平均制糖成本较高。2021/22 榨季广西普通糖料蔗收购价维持 490 元/吨，如果按照上榨季 12.78%的产糖率预估，即吨糖耗蔗在 7.82 吨左右，加上生产成本，估算本周广西糖厂的平均制糖成本在 5650 元/吨左右，按照 5652 元/吨的白糖平均售价，糖厂平均盈利 1.8 元/吨，较上周减少 96.5%。

图 11 广西糖企平均制糖成本和利润走势

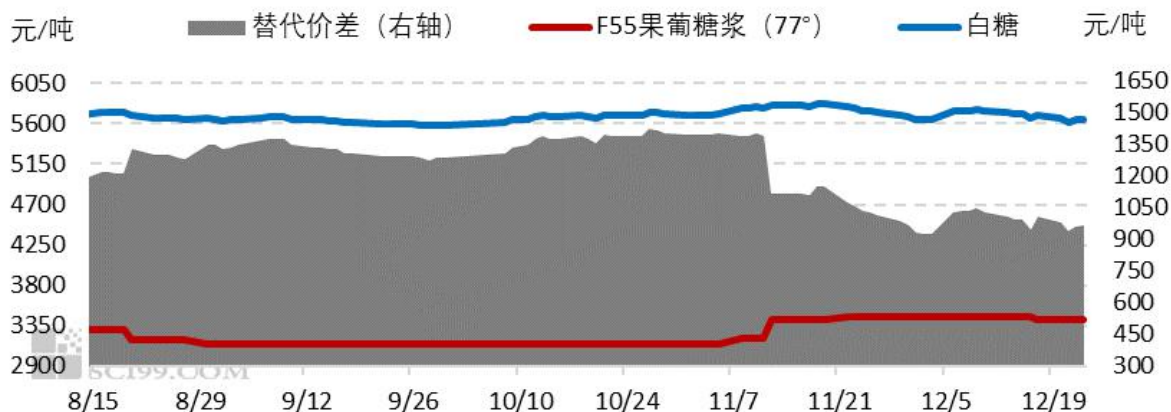


数据来源：卓创资讯

从白糖与果葡糖浆相互替代分析，截至 12 月 23 日，符合可乐标准的 F55 果葡糖浆平均价格 3425 元/吨，本周广西糖均价 5652 元/吨，据卓创资讯核算，本周两者平均替代价差 970 元/吨，周环比减少 2.2%。（“折干”同甜度，白糖要比 F55 果葡糖浆贵 970 元/吨）

3.7 替代价差处于历史低位，有利于白糖消费

图 12 2021 年 8 月至 12 月国内白糖和 F55 果葡糖浆的价差



数据来源：卓创资讯

四、2021/2022 年度白糖市场供需及价格走势展望

展望 2022 年国内外白糖市场供需，市场面临短暂的供应过剩，但中长期的供应缺口预期依然较强。

4.1 利多：

4.1.1 巴西产糖进度较往年明显偏慢

巴西圣保罗州蔗产联盟（Unica）数据显示，11 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 387.9 万吨，较去年同期的 873.6 万吨减少 485.7 万吨，同比降幅达 55.59%；甘蔗 ATR 为 133.72，较去年同期的 146.38 下降 12.66；制糖比为 32.45%，较去年同期的 35.36% 下降 2.91%；产糖量为 16 万吨，较去年同期的 43.1 万吨减少 27.1 万吨，同比降幅达 62.78%。21/22 榨季截至 11 月下半月，巴西中南部甘蔗累计入榨量为 52090 万吨，较去年同期 59489.5 万吨减少 7399.5 万吨，同比降幅达 12.44%；甘蔗累计 ATR 为 142.94，较去年同期的 145.16 下降 2.22；累计制糖比为 45.11%，较去年同期的 46.29% 下降 1.18%；累计产糖量为 3200 万吨，较去年同期的 3808.6 万吨下降 608.6 万吨，同比降幅达 15.98%。

4.1.2 需求或增加

随着 2022 年新冠疫情在全球范围内进一步得到有效控制，全球经济正常化，食糖

需求有望进一步增加。

4.1.3 糖醇比此消彼长，原油价格与食糖价格关联度加大

由于全球主要食糖出口国巴西、印度均制定了雄心勃勃的生物能源计划，用于生产乙醇的糖料数量逐年提升，2021 年原油价格同比明显上涨，刺激了乙醇生产商的糖料用量，相应减少了可用于生产食糖的糖料数量。

4.1.4 中国糖料种植面积料进一步下降

争地关系上，北方甜菜产区面临玉米的激烈竞争，南方甘蔗产区面临柑橘等经济作物的竞争，国内糖料与其他品种的比较种植收益低下，导致种植面积逐年下降。

4.1.5 全球新一轮拉尼娜天气持续中，或引发糖料主产国减产

2021 年春季拉尼娜天气已经引发巴西旱灾，巴西糖料产量因此大幅下降。澳大利亚气象局 12 月 21 日发布的报告称，2021 年 11 月开始的第二次拉尼娜现象将会持续至 2022 年春天，最少是 2022 年 2 月，目前巴西南部地区已经持续干旱少雨。

4.2 利空：

4.2.1 2022/23 年度国际市场白糖供应增加预期

经纪商 StoneX 称，因降雨极大地改善了土壤墒情，巴西中南部地区 2022/23 年度甘蔗产量将反弹至大约 5.65 亿吨，尽管全球糖市 2021/22 年度连续第三年供应短缺，但印度、欧洲和泰国产量增加，且巴西新榨季前景改善将遏制价格。

4.2.2 原油价格前景不明

原油价格在 2021 年 11 月大幅回落，市场对疫情的担忧以及美联储收缩货币政策的预期都对大宗商品价格造成影响，2022 年原油价格走势存在诸多不确定性。



分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。