



白糖年报

2021年12月20号

供需预计小幅过剩 期价料将震荡偏弱

摘要

国际市场，2021/22 年度（10 月至次年 9 月）全球糖市供需仍处于紧平衡状态，是支撑国际糖价的重要支撑因素。机构调查，由于全球食糖需求前景减弱，全球食糖供需缺口下调，预计 2022 年国际糖价维持高位，但随着供需缺口下调价格重心或相继下移。

国内市场，对于 2022 年而言，21/22 榨季全国食糖预估在 1030 万吨附近，较上年同期小幅减产，2022 年食糖消费预估为 1400 万吨左右。21/22 榨季制糖成本利润为正值，下方仍存支撑。不过进口糖数量预估仍在 400 万吨以上，市场供应仍相对宽松。整体上，全球食糖供需缺口下调，国际糖价重心料下移。21/22 年度国内食糖供需仍处于小幅过剩状态，进口供应压力仍牵制糖价，预计 2022 年郑糖价格指数处于震荡偏弱趋势。

风险提示：1、宏观面风险 2、国储、直补、许可证等政策 3、库存变化 4、新年度产量预估 5、食糖进口贸易政策 6、巴西糖产量预估

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、2021 年国内外糖价走势回顾.....	2
1、全球食糖市场回顾.....	2
2、国内白糖期货市场回顾.....	3
二、全球糖市供需预估.....	5
1、21/22 榨季全球食糖供需处于紧平衡状态.....	5
2、22/23 榨季巴西中南部甘蔗产量预估恢复有限.....	5
三、国内食糖产销情况预测.....	8
1、21/22 榨季全国食糖预计小幅减产.....	8
2、2021/22 年度食糖工业库存总量预计在 500 万吨左右.....	11
3、2022 年食糖进口量预估为 400 万吨左右.....	13
4、下游终端需求量整体持稳.....	15
四、2022 年白糖市场行情展望.....	17
免责声明.....	17

一、2021 年国内外糖价走势回顾

1、全球食糖市场回顾

2021 年国际原糖价格指数主要分为七个阶段进行行情回顾。

第一阶段：2021 年 1 月初-2 月下旬，大幅上涨

此阶段由于巴西甘蔗开榨延迟预期，令供应紧张的担忧加剧，ICE 原糖价格指数创新高。此阶段 ICE 原糖价格指数从 2021 年 1 月初的 14.7 美分/磅附近反弹至 2 月份下旬的新高 17.29 美分/磅，涨幅达 17.62%。

第二阶段：2021 年 2 月下旬-4 月初，高位回落

此阶段巴西中南部甘蔗进入新榨季，市场供应量增加压制国际糖价。ICE 原糖价格指数大幅下挫。此阶段 ICE 原糖价格指数从 2021 年 2 月下旬的 17.29 美分/磅大幅下挫至 4 月初的低点 14.71 美分/磅，跌幅约为 14.9%。

第三阶段：2021 年 4 月初-5 月中旬，再次站上 18 美分/磅

此阶段国际 ICE 原糖价格指数低位反弹，主要是各类机构对新榨季巴西糖产量及乙醇产量预估均下调，下调幅度大致在 5%-7%之间，巴西糖减产不断发酵刺激国际糖价上涨。此阶段国际 ICE 原糖价格指数从 2021 年 4 月初的 14.71 美分/磅附近低位反弹至 5 月 12 日的 18.11 美分/磅，涨幅逾 20.0%。

第四阶段：2021 年 5 月中旬-7 月中旬，宽幅震荡

此阶段国际 ICE 原糖价格震荡为主，新榨季全球食糖供应预计仍短缺的背景下，泰国、印度糖供应预估大增，抵消巴西部分糖减产，限制糖价上涨。此阶段国际 ICE 原糖价格指数处于 16.40-18.5 美分/磅附近区间宽幅震荡为主。

第五阶段：2021 年 7 月中旬-8 月底，价格创新高

此阶段国际 ICE 原糖价格指数创新高，因巴西产量前景下修，供应量可能收紧的预期支撑，继而推动原糖价格上涨。此阶段国际 ICE 原糖价格指数从 7 月中旬的 16.8 美分/磅附近反弹至 8 月底的 20.34 美分/磅，涨幅逾 20.0%。

第六阶段：2021 年 9 月-11 月中旬，高位宽幅震荡

此阶段国际 ICE 原糖价格指数呈高位宽幅震荡，一方面受国际食糖需求疲软及巴西产区降雨改善明年甘蔗产量前景的影响，对糖价形成压制。另外一方面由于原油高位带动巴西燃料乙醇价格上涨，巴西糖厂将进一步下调制糖醇比例，对原糖价格起到一定支撑。此阶段国际 ICE 原糖价格指数处于 18.50-20.30 美分/磅区间宽幅震荡。

第七阶段：2021 年 11 月中旬-至今，高位震荡后回落

此阶段国际 ICE 原糖价格指数呈高位震荡后回落态势，因国际糖业组织下调 21/22 年

度全球糖市供应缺口，缺口收窄及消费前景不乐观，同时欧洲疫情再度反弹引起国际油价下跌，双重打压下国际糖价出现回落。此阶段国际 ICE 原糖价格指数从 20.27 美分/磅回落至 18.5 美分/磅附近，跌幅约 16.0%。

(下图为国际原糖价格指数日线走势图)



数据来源：文华财经

2、国内白糖期货市场回顾

郑糖价格指数与食糖产量变化存在息息相关，一般情况下食糖年产量增加，郑糖价格指数相应下调，反之，亦然。开始上市至 2007/08 榨季结束，三年熊市郑糖指数下跌 3716 元/吨，跌幅 60%。2008/09 榨季至 2010/11 榨季末期，三年牛市郑糖指数大涨 5464 元/吨，涨幅 220%。2011/12 榨季至 2013/14 榨季结束，三年熊市郑糖指数下跌 4116 元/吨，跌幅 107%；2014/15 榨季至 2015/16 榨季((拐点延迟)，两年牛市郑糖指数上涨 3118 元/吨，涨幅约为 73.8%；2016/17 榨季至 2018/19 榨季，三年熊市郑糖指数下跌了 2666 元/吨，跌幅 36.3%；19/20 年度处于小幅减产状态，该年度郑糖期价上涨了 1246 元/吨，涨幅约为 26.7%；20/21 榨季至今国内食糖年产量变化在 20 万吨附近增减，白糖周期性相对减弱，中长期郑糖价格指数维持区间震荡为主。



数据来源：中糖协、瑞达期货研究院

对于 2021 年郑糖价格指数走势分为以下三阶段。

第一阶段 2021 年 1 月初-6 月：阶段性上涨

基于全球食糖供应短缺的背景下，国际原糖价格重心不断上移，加之国内下游节日需求阶段性备货的提振，在一定程度上支撑国内市场，此阶段郑糖价格指数从 2021 年 1 月初的 5230 元/吨附近反弹至 6 月初的 5600 元/吨，涨幅为 7.0%。

第二阶段 2021 年 7 月初-11 月中旬：攀爬“阶梯”型走势

主要受国进口量超预期及各地疫情等利空因素不断施压糖价，限制糖价上涨高度，但成本、新产季减产等因素支撑糖价，郑糖价格指数呈攀爬“阶梯”型走势。此阶段郑糖价格指数从 2021 年 7 月初的 5600 元/吨震荡上涨至 11 月中旬高点的 6184 元/吨，涨幅约 10.4%。

第三阶段 2021 年 11 月中旬-至今：高位回落

主要受国内市场供应充足，库存压力较大，加之市场需求疲软。此阶段郑糖价格指数从 2021 年 11 月中旬的 6184 元/吨回落至 5750 元/吨附近，跌幅约 6.0%。

(下图为郑糖价格指数日线走势图)



数据来源：文华财经

二、全球糖市供需预估

1、21/22 榨季全球食糖供需处于紧平衡状态

以下各机构对 2021/22 年度（10 月至次年 9 月）全球糖市供需仍处于紧平衡状态，是支撑国际糖价的重要支撑因素。最新一项机构调查，由于全球食糖需求前景减弱，全球食糖供需缺口下调。预计 2022 年国际糖价维持高位震荡，但由于供需缺口的下调食糖价格重心相继下移。

研究机构	预测内容
ISO	国际糖业组织预估：2021/22 年度全球糖供应将出现短缺 255 万吨，此前短缺预估为 385 万吨。
Alvean	全球最大食糖贸易商雅韦安预计，2021/22(10 月-9 月) 全球食糖供应缺口为 600 万吨。
StoneX	StoneX: 预计 21/22 年度全球食糖供应短缺 180 万吨。较前期上调 100 万吨。
标普全球普氏能源资讯	标普全球普氏能源资讯, 预测 2021/22 年度(10-9 月) 全球食糖供需缺口为 57.9 万吨。
USDA	USDA: 预计 21/22 榨季全球糖产量为 1.8554 亿吨, 需求量为 1.7441 亿吨。其中预计全球糖产量将增加 600 万吨, 欧盟、印度及泰国产量增加弥补巴西减产。

数据来源：广西糖网整理

2、22/23 榨季巴西中南部甘蔗产量预估恢复有限

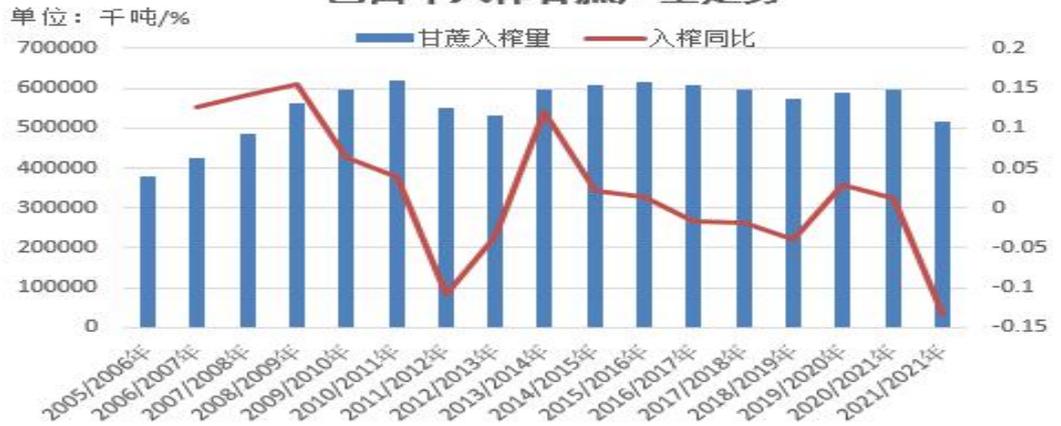
巴西方面，巴西是全球最大的白糖生产国和出口国，其中巴西中南部地区甘蔗大约占全国产量的 90%。据相关机构预测，巴西中南部 2022/23 榨季甘蔗产量或恢复有限。21/22 榨季巴西中南部甘蔗产量约为 5.25 亿吨，受长期干旱和霜冻的影响，下一榨季全球最大的甘蔗产区产量将继续受到压力。

据巴西蔗糖工业协会 Unica 数据显示，自 2021 年 4 月 1 日至 12 月 1 日中南部累计压榨甘蔗 5.21 亿吨，同比减少 12.4%，累计产糖 3120 万吨附近，同比减少 15.98%，平均制糖比例为 45.11%，上榨季同期为 46.29%，平均甘蔗出糖量为每吨 142.94 千克，略低于去年同期的 145.16 千克。巴西甘蔗出糖率环比提高，但低于去年同期水平，21/22 榨季巴西中南部产糖量高于预期，但目前巴西中南部已经进入压榨尾声，对糖价影响有限。

巴西甘蔗生产糖醇比值情况

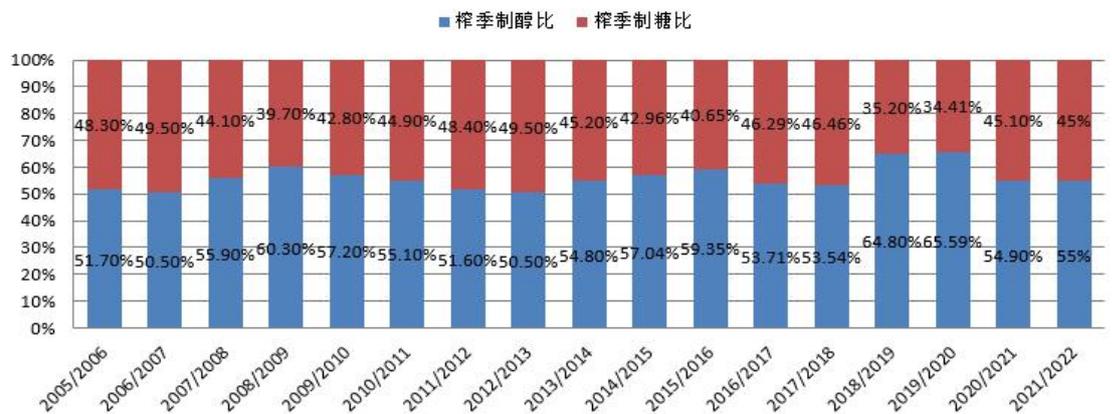


巴西年入榨甘蔗产量走势



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

巴西中南部糖醇比值情况

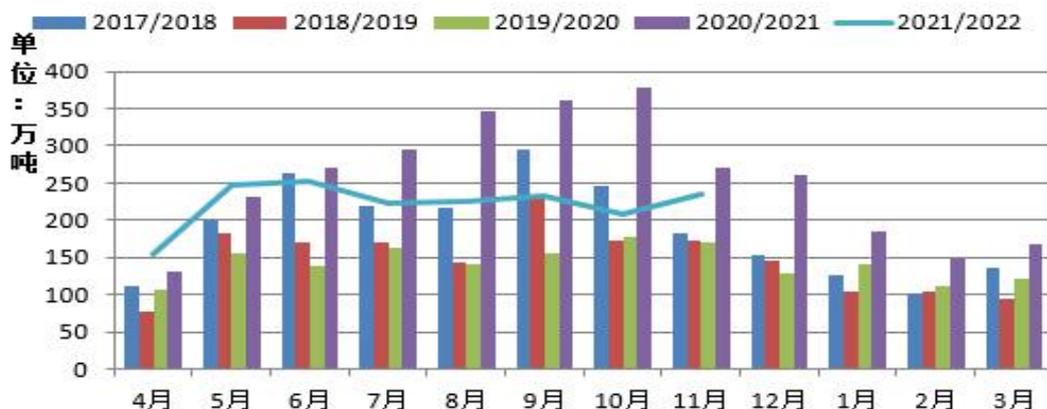


数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

出口贸易方面，2022年一季度巴西糖仍未开榨，市场可出口量维持低量水平。进入二季度巴西糖出口开始出现季节性增加态势。因干旱及霜冻等天气影响，21/22榨季巴西糖供应减少，出口跟随回落，料本榨季巴西糖年度出口量保持在2600万吨附近。巴西出口贸

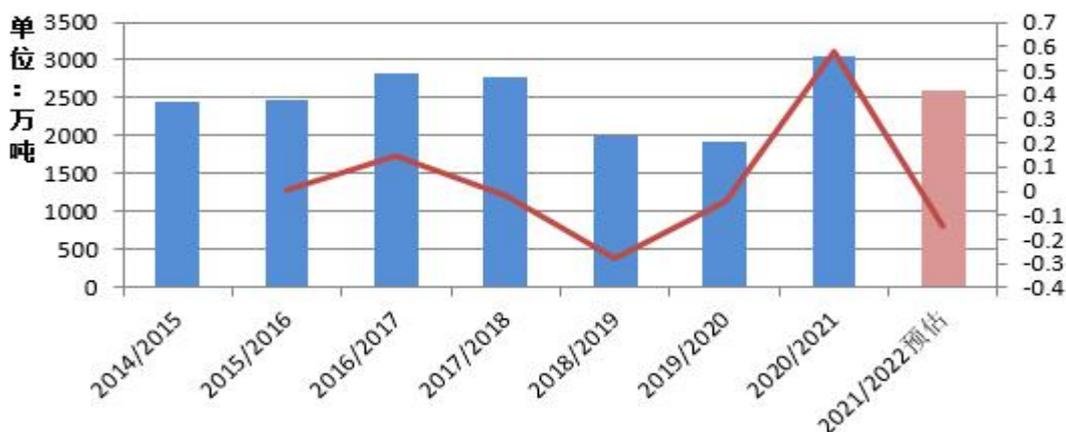
易数据显示，巴西 11 月份出口食糖 267.4 万吨，上年同期的出口量为 290.3 万吨，同比减少 8.56%。巴西 2021 年 4-11 月巴西累计出口糖和糖蜜 1998.4 万吨。

巴西原糖月度出口对比情况



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

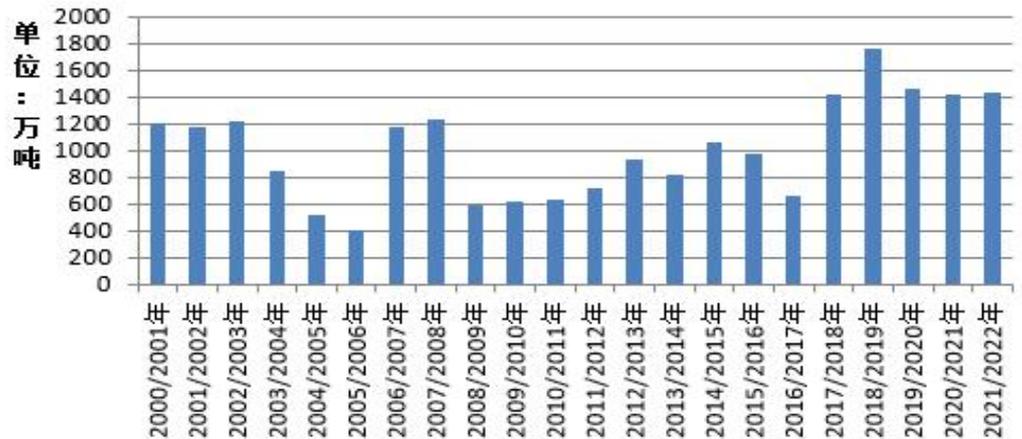
巴西中南部食糖出口量情况



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

印度方面，据机构预估，21/22 年度印度糖产量预估为 3150 万吨，同比增加 1.9%，年出口预估为 500-600 万吨。印度多数产糖州平均出厂价格持续下跌，表明印度食糖市场面临高结转库存、预期增产等给予最低食糖销售带来更多压力。2021/22 榨季截至 11 月 30 日期间，印度累计产糖 472.1 万吨，而去年同期为 430.2 万吨，同比增加 41.9 万吨，增幅达 9.74%。其中，北方邦糖产量为 103.9 万吨，而去年同期为 126.5 万吨；马邦糖产量 203.4 万吨，而去年同期为 157.90 万吨；卡纳塔克邦糖产量 127.6 万吨，而去年同期为 111.16 万吨。印度糖供应增加明显，关注压榨进度。

印度食糖库存情况



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

泰国方面，泰国 20/21 榨季截至 3 月 31 日结束甘蔗压榨，泰国共计压榨了 6665.88 万吨甘蔗，比去年同期减少了 11%。食糖总产量为 757 万吨，同比下降 8.5%。为 09/10 榨季以来的最低水平，泰国糖产糖量仍不及去年同期水平，支撑国际糖价。预计 21/22 年度泰国糖产量将反弹近三分之一至 1000 万吨，主要因收割面积、甘蔗产量增加及天气条件有利。



数据来源：USDA、瑞达期货研究院

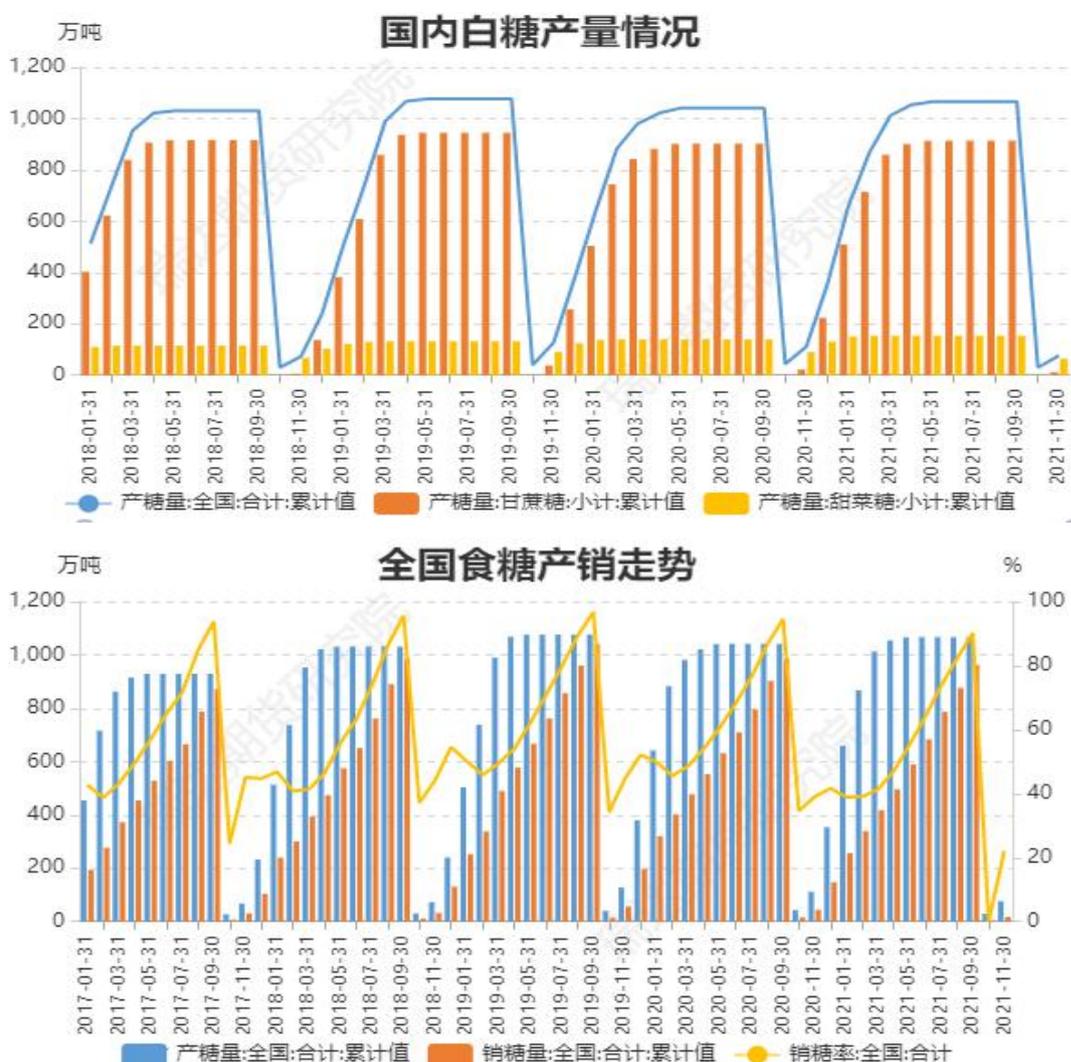
三、国内食糖产销情况预测

1、21/22 榨季全国食糖预计小幅减产

中糖协对 21/22 年度全国食糖产量预估为 1031 万吨，较上年同期下调 35 万吨左右，新年度全国食糖预估小幅减产。中糖协产销简报：新榨季截止 2021 年 11 月底，广西、云

南等地产糖量均双双减少，主要因新榨季甘蔗压榨时间延迟，加之产区天气不利于甘蔗糖分积累。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)。从具体省份来看，广西产糖量9.49万吨，同比减少11万吨；云南产糖量为2.08万吨，同比减少0.78万吨。

新榨季制糖成本上抬：截止12月19日，我国食糖生产产区糖厂制糖利润仍处于零轴上方，制糖利润重心上移趋势，其中广西糖厂制糖利润为+100元/吨附近，云南糖厂制糖利润为300元/吨，自进入21/22榨季以来多数糖厂制糖利润缓慢上升，成本对糖价支撑仍存。



数据来源：中糖协、瑞达期货研究院



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

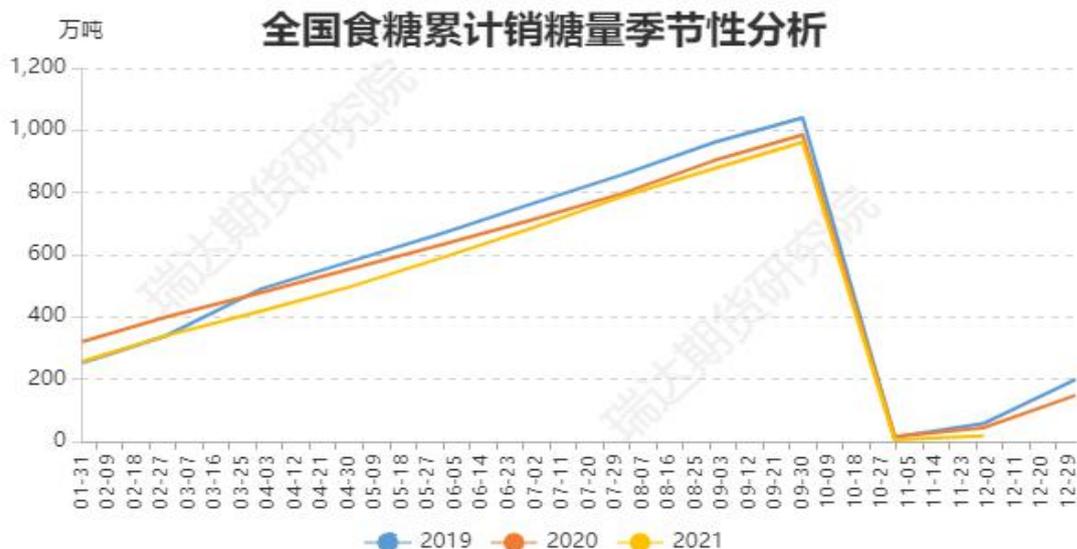
消费而言，食糖作为国内刚性需求，每年食糖销量变化不大，基本维持稳定态势。从年度周期看，即便糖价走高，食糖市场总需求基本仍处于饱和状态，预计 2022 年国内糖需求仍处 1400 万吨附近。

新榨季国内销糖累计量表现不佳，月均销量低于去年同期水平。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%）。1 月份南方糖厂仍处于集中开榨阶段，市场供应逐步增加，但下游逐步启动对春节需求备货，国内糖销量或有所好转。整个年度来看，国内白糖产销率具备明显季节性趋势，其中 1 月-9 月及 11 月-12 月处于食糖产销率的上升期，主要需求来源于中秋节、春节、夏季饮料等用糖旺季，贸易商需提前备货。

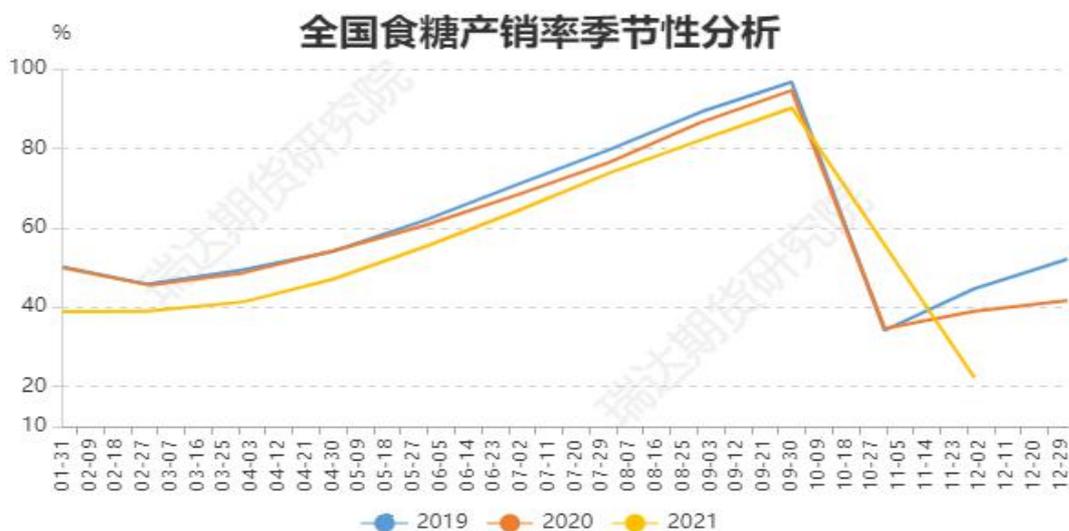
全国食糖月度销量情况



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

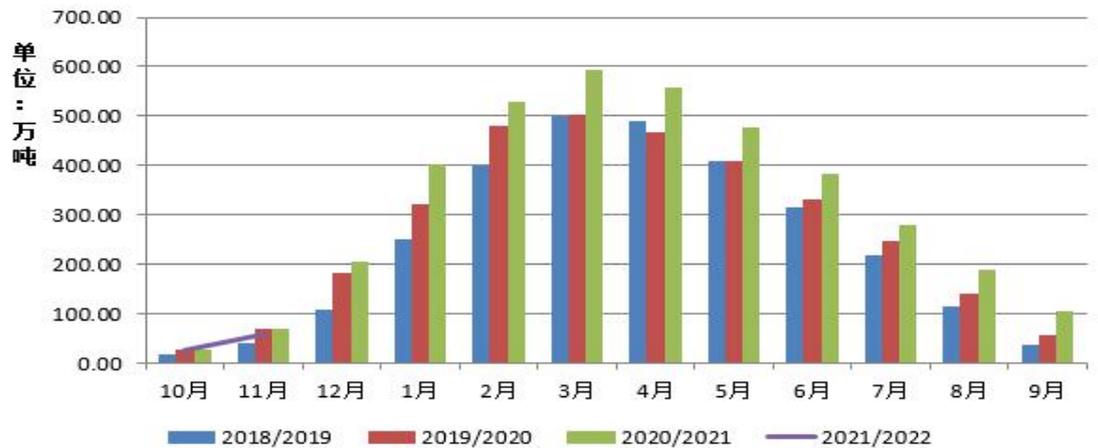


数据来源: 中糖协、瑞达期货研究院

2、2021/22 年度食糖工业库存总量预计在 500 万吨左右

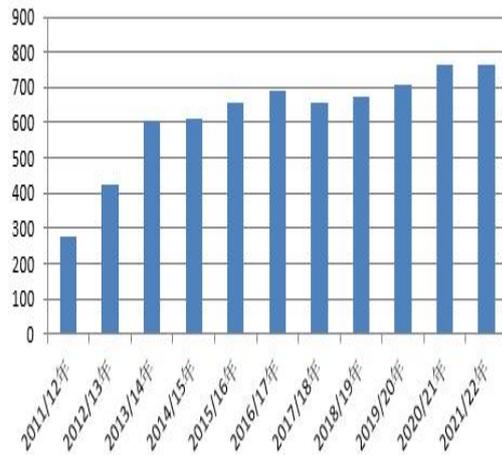
中长期而言,按照食糖生产周期,12月-次年3月,食糖新增工业库存处于季节性增长周期中,4-9月,食糖新增工业库存处于季节性去库阶段。关注后市库存累库及消耗情况。另外,8-10月为传统消费旺季,对于食糖去库节奏起到一定的催化作用,密切关注此阶段食糖去库速度。截止2021年11月份,国内白糖新增工业库存为59.07万吨,环比增加一倍多,同比减少13.0%,随着新糖逐渐开榨,新增工业库存进入上升周期,但新榨季食糖预估略减少,基本与2019/20榨季产量持平,参考此年份,预计21/22榨季食糖工业库存总量在500万吨左右,关注后市压榨进度。

国内食糖新增工业库存季节性走势



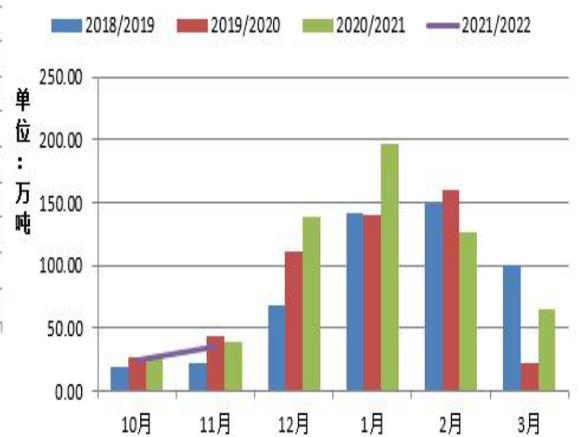
数据来源: 布瑞克、瑞达期货研究院

国储糖库存(万吨)



数据来源: 布瑞克、瑞达期货研究院

国内糖新增工业库存单月累库情况



数据来源: 布瑞克、瑞达期货研究院

仓单库存看, 截止 2021 年 12 月 16 日, 郑州期货交易所白糖注册仓单 4740 张, 仓单加有效预报合计 15915 张, 折算合计大致在 16 万吨, 12 月份之后, 新糖生产速度加快, 郑糖仓单注册加速形成, 直到进入 5 月, 郑糖仓单开始少量流出。从季节性看, 郑糖仓单数量在三季度仓单流出量较为明显, 且四季度郑糖仓单数量基本处于低位, 仓单库存压力大大减弱。

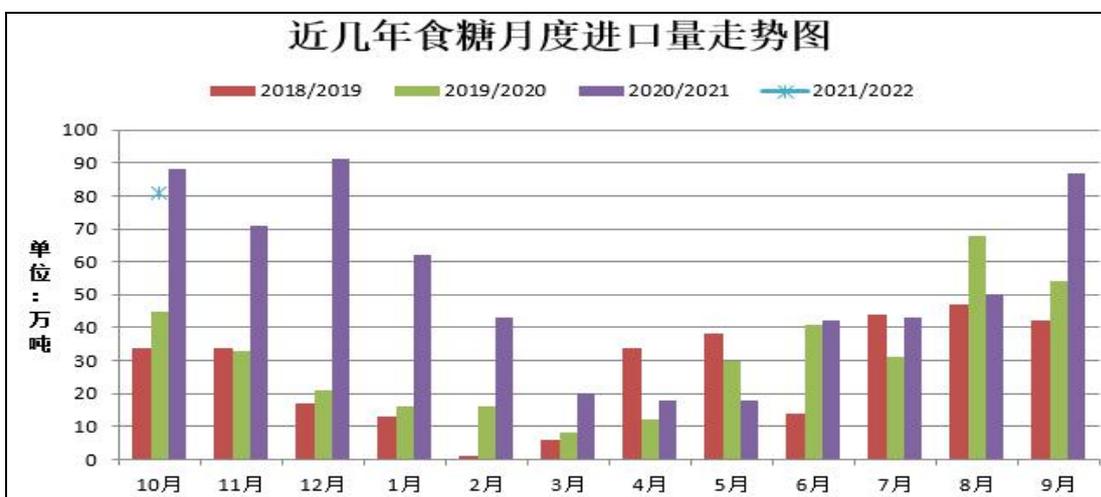


数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

3、2022 年食糖进口量预估为 400 万吨左右

随着食糖进口贸易保障措施取消后，巴西、泰国糖配额外进口成本下降 500-900 元/吨区间，自 2020 年 7 月 1 日起，进口食糖配额外实行进口报告管理。据海关总署，2021 年 1-11 月份我国累计进口食糖 527 万吨，同比增长 91 万吨或 14.50%，对于国内糖料处于全面开榨的阶段，对糖价上涨无疑造成一定的压力。

截止 2021 年 12 月 16 日，进口巴西糖配额外成本 4640 元/吨，进口巴西糖配额外成本为 5940 元/吨，与国内柳州白糖价格相比，进口巴西糖配额外利润为-160 元/吨。与此同时，进口泰国糖配额外成本为 4650 元/吨，进口泰国糖配额外成本为 5950 元/吨，与国内广西柳州白糖相比，进口泰国糖配额外利润为-160 元/吨，进口巴西糖及泰国糖配额外利润仍处于负值状态。由于国际糖价仍处居高水平，国内外糖价差仍处于倒挂状态延续，但中国进口糖数量仍只增不减，进口糖供应压力仍不可忽视。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院



数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院



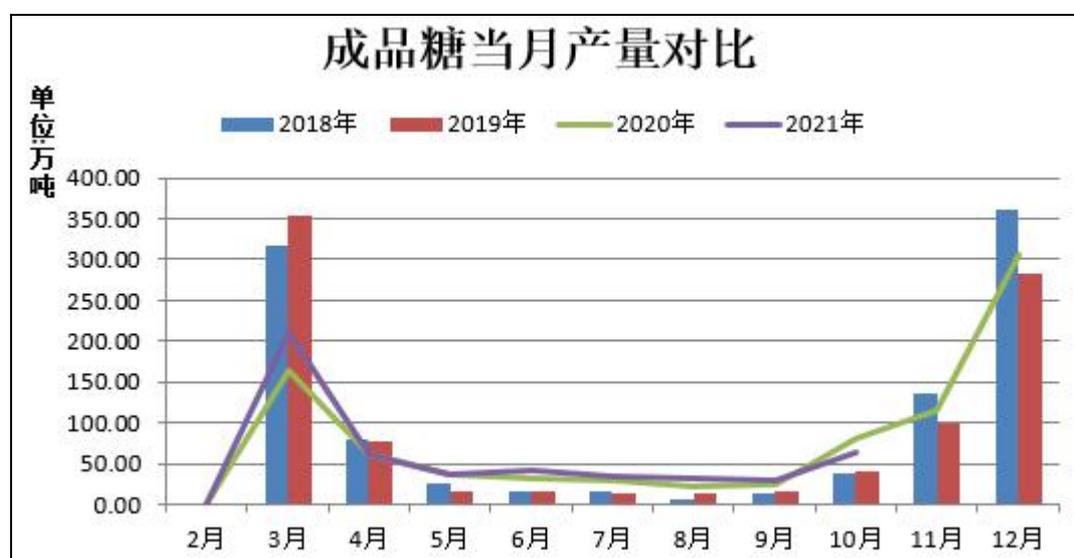
数据来源：布瑞克、瑞达期货研究院

4、下游终端需求量整体持稳

作为白糖下游的需求而言，主要有饮料、糖果以及其他食品的添加，其中前三者占比在 60%以上，因此着重对这些的产量进行相关分析。

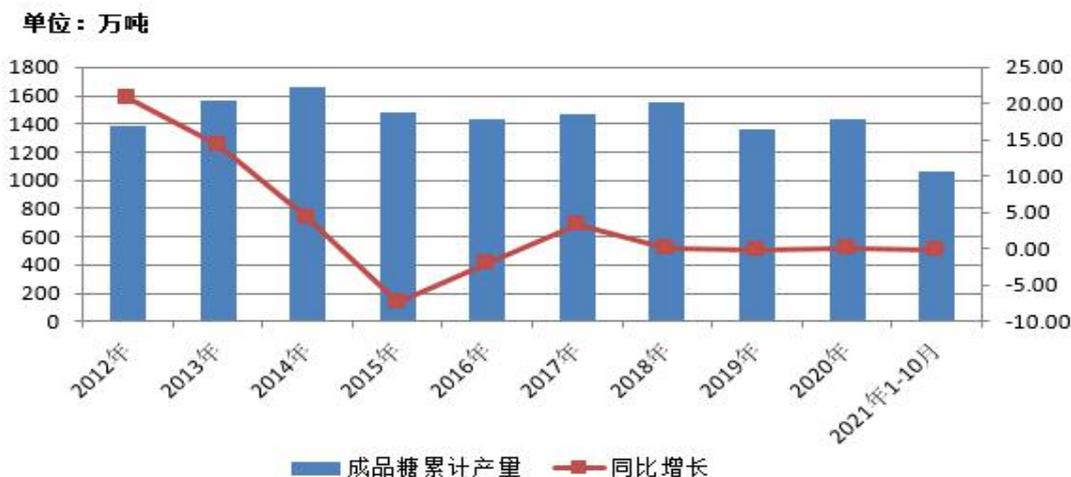
近年来，由于中国经济的持续发展及消费者消费能力的增强，饮料市场的增长及需求保持相对强劲。市场上不断推出新型饮料产品及新颖的行业趋势有助于支持饮料行业的增长。

从规模以上企业含糖产量数据分析：2021 年 10 月我国成品糖产量为 64.26 万吨，同比减少 28.7%。2021 年 1-10 月份我国成品糖产量为 1060.56 万吨，同比增加 6.10%。10 月当月成品糖产量环比增加一倍，因国庆长假，婚办事宜场数量大大增加。加之部分地区疫情得到遏制，相关防控措施解除，成品糖需求增加，后期下游需求旺季明显，料后市成品糖数量呈恢复性增长。此外，2021 年 10 月份我国饮料产量为 1294.15 万吨，同比增 20.80%；2021 年 1-10 月累计我国软饮料总产量为 15725 万吨，累计同比增加 12.20%。10 月单月软饮料产量同比增幅明显，但当月软饮料数量开始减少。进入冬季，全国各地降温，下游软饮料需求减弱，预计市场使用糖量继续减少。中长期来看，不论饮料还是成品糖产量下降幅度有限，加之春节需求旺季备货增加，抵消一季度需求下降的幅度，整体市场用糖量处于平稳运行状态。

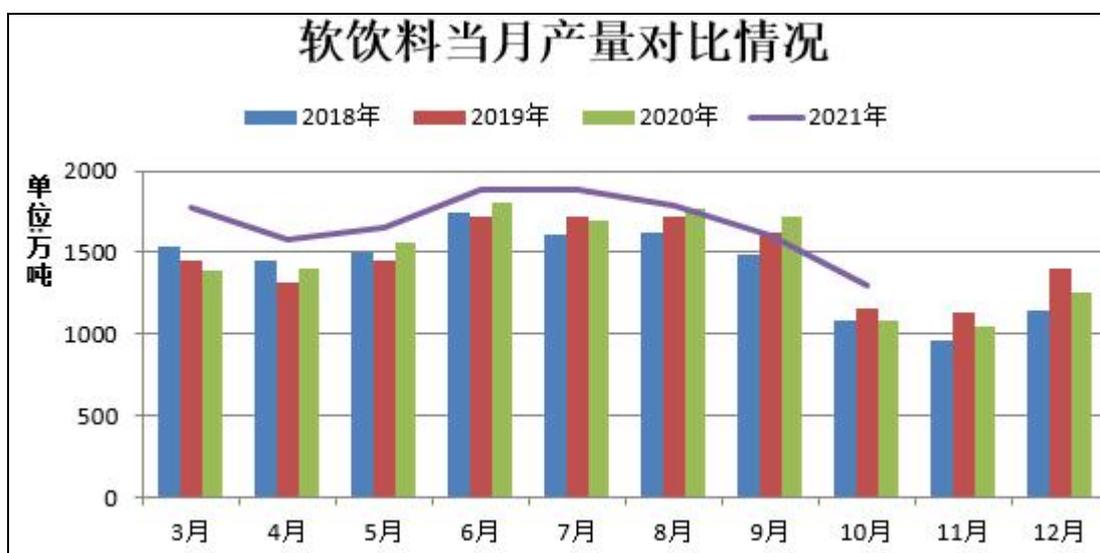


数据来源：WIND、瑞达期货研究院

2012-2021年中国成品糖产量情况



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

四、2022 年白糖市场行情展望

国际市场，2021/22 年度（10 月至次年 9 月）全球糖市供需仍处于紧平衡状态，是支撑国际糖价的重要支撑因素。机构调查，由于全球食糖需求前景减弱，全球食糖供需缺口下调，预计 2022 年国际糖价维持高位，但随着供需缺口下调价格重心或相继下移。

国内市场，对于 2022 年而言，21/22 榨季全国食糖预估在 1030 万吨附近，较上年同期小幅减产，2022 年食糖消费预估为 1400 万吨左右。21/22 榨季制糖成本利润为正值，下方仍存支撑。不过进口糖数量预估仍在 400 万吨以上，市场供应仍相对宽松。整体上，全球食糖供需缺口下调，国际糖价重心料下移。21/22 年度国内食糖供需仍处于小幅过剩状态，进口供应压力仍牵制糖价，预计 2022 年郑糖价格指数处于震荡偏弱趋势。

风险提示： 1、宏观面风险 2、国储、直补、许可证等政面 3、库存变化 4、新年度产量预估 5、食糖进口贸易政策 6、巴西糖产量预估

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

