

徐菁

农产品研究员

期货执业证书编号：F3051551

邮箱：xujing@dxqh.net

电话：021-65458072

各国减产预期一致，糖价重回供需主导

南宁世界糖业研讨会总结

一、摘要

5月25日，世界糖业研讨会在广西南宁召开，会议邀请了世界主要糖业协会代表对目前全球糖市的情况进行了交流与探讨。各机构对于19/20榨季食糖减产去库存的观点较为统一，但是在库存削减没有实质性的落地前，各国的食糖基本面仍然较差，中短期缺乏内生增长动力，预计原糖仍然以震荡为主，未来巴西制糖比、印度季风雨、泰国甘蔗种植面积等因素都需要重点关注。而国内保护性关税问题虽然还没有落地，但是目前的价格已经消化了大部分的悲观预期，随着原糖基本面的逐渐好转，国内糖价也能随之得以修复，因此，在这次利空出尽后，国内外糖市的供需基本面将重新主导糖价，白糖价格或已阶段性见底。

二、正文

1、全球食糖供需情况：过剩转向平衡，但是高库存仍然形成潜在压力

各机构对于18/19榨季全球食糖盈余短缺情况从去年到今年发生了很大的变化，ISO对于世界食糖平衡的预估从去年8月的盈余670万吨减少到盈余170万吨，FO Licht从去年7月的盈余720万吨到今年4月预估短缺20万吨。尽管从预估情况来看，18/19榨季全球供给从宽松逐渐向平衡发展，但

是国际糖业组织 ISO 总干事也表示，过量的食糖库存仍然存在，同时需求端购买者兴趣萎靡（印度白糖出口无法达到最低指示性出口配额、泰国 2018 四季度仍有 100 万吨结转库存）。

ISO 在会议上并没有给出对 19/20 榨季的具体预估，而是在会议上进行了如下分析，首先，预计印度 19/20 食糖生产将减少 300 万吨，马邦和卡邦受干旱影响会减少甘蔗种植，但是产量仍然超出消费量，将导致更多的库存，大力发展乙醇产业能够减少印度的食糖过剩的情况，但需要很长的一段时间。其次，预计泰国 19/20 榨季产量将下降 200 万吨，在比价作物木薯价格不断上涨之际，甘蔗价格表现欠佳，可能会影响泰国农民的种植意愿。最后，ISO 认为，世界甘蔗主产国都应当以可持续发展目标来支持甘蔗产业，如大力发展乙醇、热电联产和地方产业。

2、全球食糖消费情况：食糖消费低迷，价格保护政策使得食糖更难以保持市场份额

英国咨询公司 LMC 公司总经理在会议中表示，食糖占世界甜味剂消费总量的 75%，但是食糖消费量增长长期低迷，每年仅以 1-1.5% 的幅度增长，而且几乎所有的增长都来自于非洲和亚洲地区，但即使在这些地区，增长也仍然十分缓慢。消费放缓的宏观因素是由于人口增速放缓，并且随着收入增加，人们花在包括糖在内的食品上的额外收入减少，其次，消费者正在选择热量更低的饮品，高糖的碳酸饮料、果汁销售已经停止增长，最后，一些国家地区对于含糖量相关的税收政策也会导致制造商调整其配方。但是，其他甜味剂取代食糖并非易事，液体中的食糖更容易被替代，但甜食、烘焙制品更改配方难度较大。

LMC 公司认为，从各国经验来看，许多国家采取配额和关税政策来支持高糖价，从而保护甜菜和甘蔗种植者的利益，但是这反而有利于食糖替代品需求的增加，也就是说，在高价格的市场中，食糖将会更难以保持市场份额，长期来看，使用高价格维持农村地区收入的做法将很难维持。

3、巴西：大力发展乙醇产业，未来石油价格对巴西糖醇比影响更大

18/19 榨季，巴西大幅降低了其制糖比，使得该榨季糖产量下降近一千万吨。巴西甘蔗生产联盟委员会 UNICA 的首席执行官在会议上表示，将继续大力推行国家生物燃料政策（RENOVABIO），2018/19 年巴西燃料结构中乙醇占比达到了 46%，未来预计巴西乙醇体量将从 2020 年的 289 亿升增长至 2028 年的 472 亿升，增幅将达到 63.3%。

不过，最新的一份双周报告显示巴西制糖比出乎意料的上调（因为干燥的天气和更高的甘蔗含糖分），制糖比提升至 36.22%，高于预期的 33.2%，与去年的 36.48% 接近。导致糖产量达到 159.5 万吨，高于预期 12.3 万吨并且同比减少 16%，而乙醇产量为 178.5 万立方米，低于预期的 180 万立方米并且同比减少 14%，但纽约 11 号糖盘面上对此报告反应平平。

4、印度：食糖高价收购政策弊端明显，乙醇燃料发展道阻且长

印度糖厂协会 ISMA 总干事表示,印度 18/19 榨季食糖期末库存将达到 1422 万吨,同比增长 32.6%。糖厂蔗款拖欠严重,目前已经累积达到 3000 亿卢比,创下历史新高。主要的原因是较高的甘蔗价格与现行的食糖价格不匹配,在印度,甘蔗公平报酬性价格在过去九年间翻了一番,然而与此同时,食糖的出厂价格几乎没有上涨。在这种情况下,印度甘蔗的种植收益远高于其他的比价作物,即便糖厂支付蔗款较晚,但是蔗农仍然可以按照中央或者地方政府指定的甘蔗收购价得到全部的甘蔗款,与其他主产国相比,印度的甘蔗收购价格最高,泰国为 27.45 美元/吨,巴西为 25.11 美元/吨,澳大利亚为 24.06 美元/吨,但印度高达 42.3 美元/吨,这导致印度糖业与全球糖价比较下逐渐失去竞争力。

印度平衡食糖生产的尝试是将过剩糖转化成乙醇, 18/19 年度目标实现 10%的乙醇掺混比例,乙醇需求量预计为 33 亿公升,但目前印度乙醇生产力处于瓶颈,产能仅为 35 亿升左右。19/20 榨季印度计划将过剩甘蔗全部用于生产乙醇,并希望在未来两年的时间里新增 30 亿公升的乙醇产能,意味着乙醇的混合添加比例将能够达到 15%。

5、泰国：改革后的糖业机遇与挑战并存

泰国糖业生产工会 TSEA 理事长表示,泰国目前实行的食糖法案(收入分配制)是推动糖业增长的主要动力之一,通过该法案,种植者获得食糖国内和出口销售总利润的 70%,糖厂获得剩下的 30%,甘蔗送到糖厂后,种植者可以按基准价收到一笔首款。2018 年泰国在经历了糖业改革后(包括国内价格自由浮动、取消配额等),导致泰国食糖价格与世界食糖价格联动性明显增强,全球糖市连续两年的供过于求导致低糖价,使得泰国的食糖生产者也面临着较大的财务压力。

目前泰国糖业主要面临几个问题,一是成本与劳动力的问题,与其他产糖地区比,泰国甘蔗生产机械化率低,一方面是蔗农的经济能力不足,另一方面泰国 80%都是小规模农田,不利于使用收割机。一台收割机每天能够收割 750 吨甘蔗,相当于需要雇佣 620 名工人,然而,泰国步入老龄化社会,年轻人对农业领域不感兴趣,对于这种劳动密集型产业来说,缺乏劳动力的直接结果就是促使蔗农焚烧甘蔗从而能够更快收割(甘蔗焚烧后 48 小时内品质会出现迅速下降)。二是水资源管理问题,泰国农业极易受到厄尔尼诺带来降水不足的影响,2018 年泰国农业灌溉系统仅覆盖了 20%的农业土地,计划将在 20 年内将农业灌溉面积翻一番。第三,泰国乙醇能源生产方面缺乏国家政策支持,仅靠市场需求难以取得发展。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。