



白糖 2021 上半年市场回顾及下半年展望

Sugar 2021 first half market review and second half outlook

上海钢联农产品事业部淀粉-糖-食品添加剂条线

2021 年第 1 期 (总第 1 期)

目录

第一部分：概述	3
我的农产品网：2021 年白糖市场上半年行情回顾及下半年展望	3
第二部分：2021 上半年市场回顾	4
一、期货市场价格回顾	4
1.1 ICE 原糖期货走势分析	4
1.2 ICE 美国原糖 11 号期货持仓变动情况	6
1.3 郑商所白糖期货走势分析	6
二、现货市场价格回顾	7
2.1 白糖现货市场价格回顾	7
2.2 进口原糖加工利润情况	9
第三部分：2021 上半年基本面情况回顾	10
一、供应端	11
1.1 国产糖情况	11
1.2 国内进口情况	11
二、需求端	11
第四部分：2021 下半年市场展望	12
第五部分：免责及版权声明	12

我的农产品网：2021 年白糖市场上半年行情回顾及下半年展望



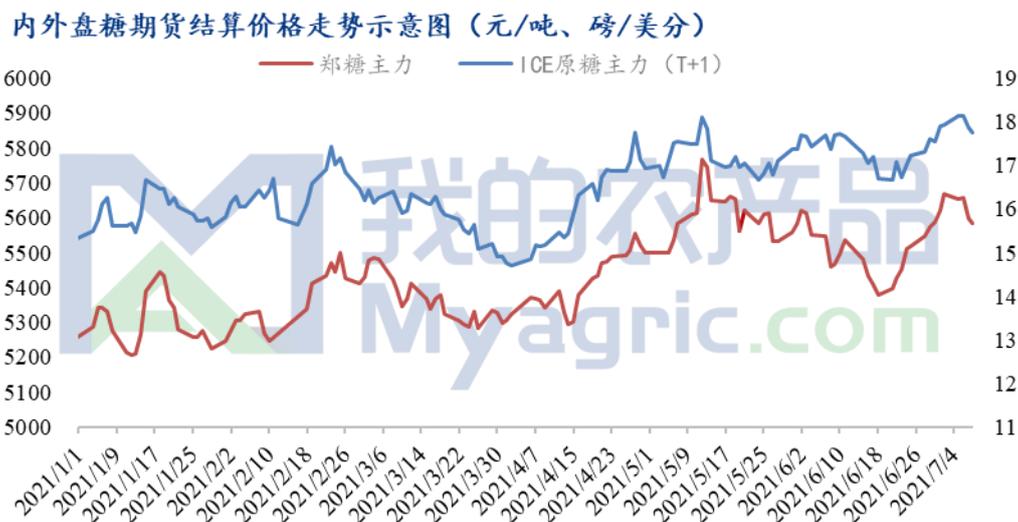
作者：
郭培武 上海钢联农
产品事业部白糖分析
师
Email :
guopeiwu@mysteel.c
om

第一部分：概述

本年度（01.01-06.30），国内白糖现货市场价格呈现震荡上涨的表现，于2021年1月4日白糖全国基准价为5309元/吨，6月30日白糖全国基准价较1月4日上涨332元/吨为5641元/吨。截止6月30日，2020/21年制糖期全国制糖生产已全部收榨完成，榨季产糖量较去年同比增加（具体数据暂未公布）；2021年5月期间，我国食糖进口量为18万吨。1-5月期间，我国食糖累计进口量为161万吨。在随着天气转热，冷饮类终端消费有一定好转，国内已经进入传统消费旺季啊。下游含糖食品生产增长，对白糖需求大幅增加。以上基本面不难得出，现国内工业库存处在高位，是下半年现货价格上涨的较大压力。下半年重点关注国内去库存进度，及外盘价格变动对应国内加工企业进口规模外的加工利润情况。

第二部分：2021 上半年市场回顾

一、期货市场价格回顾



数据来源：我的农产品网

在 2021 上半年期间，我们从上图可以得出：ICE 美国原糖 11 号期货主力合约（简称：ICE 原糖主力）与郑州商品交易所白糖期货主力合约（简称：郑糖主力）的走势保持一致性。在国内未进入传统旺季之前，ICE 原糖的行情波动成为月间中国白糖市场行情的主要指引因素。

截止 6 月 30 日，ICE 原糖主力合约结算价为 17.54 美分/磅，较 1 月 4 日上涨 2.05 美分/磅，涨幅为 13.23%；郑糖主力合约月结算价为 5586 元/吨，较 1 月 4 日上涨 299 元/吨，涨幅为 5.66%。

ICE 原糖主力合约及郑糖主力合约结算价变化表（元/吨、美分/磅）

日期	ICE 原糖主力	郑糖主力
2021-1	15.49	5287
2021-6	17.54	5586
变化量	2.05	299
涨跌幅	13.23%	5.66%

数据来源：我的农产品网

1.1 ICE 原糖期货走势分析

2021 上半年期间（1.04-6.30），ICE 美国原糖 11 号主力合约呈现震荡上涨的行情。第一阶段：在中欧投资协定在中欧投资协定谈判于 12 月 30 日当天如期完成，且英国和欧盟在 12 月前期最终达

成脱欧贸易协议的背景下，投资者对全球经济不确定性的担忧情绪大幅降温，从而支撑了其对大宗商品的做多意愿，为 ICE 原糖升势提供了更多上行动能。及国际原油期货在元旦假期结束后的交易中大幅上扬的支撑，在国际航运市场集装箱短缺背景下，印度食糖出口持续受限，另有市场传言称，因为巴西大豆收割延迟，3月之后港口可能会有大量驳船排队的利好支撑。此外国外部分地区因疫情进入紧急状态并加强封锁从而释放了含糖制品在内的零售销售行业将继续受到抑制的利空预期，令 ICE 原糖回升势头承压，ICE 美国原糖 11 号主力合约在 1、2 月份呈现震荡上涨的行情。

第二阶段：在国际原油反复拉锯的行情下，对 ICE 原糖的引导作用减弱；在二阶段内泰国食糖产量增加及巴西出口创纪录的利空影响；面对第三波疫情，多国延长封锁，远航运输受限；在印度糖产量将创历史次高；乙醇产量的增加等因素，场内利空因素弥漫，美国 ICE 原糖期货主力合约震荡走跌。截止 3 月 30 日美国 ICE 主力合约结算价格为三个月来最低位，为 14.92 美分/磅。

第三阶段：在国际原油期货走高的提振下，且在供应面上泰国在 20/21 榨季累计产糖 757 万吨，十年来最低水平的影响下；印度疫情反复打击糖消费，糖产量减少因乙醇增加；巴西中南部因干旱原因糖产量大幅下降的影响；欧盟因霜冻甜菜产量和播种面积下降的影响；白俄罗斯 21/22 榨季甜菜种植面积较去年下降 1.106 万公顷；及印度新冠疫情加剧，部分制糖厂转产医用氧气的国际糖市利好消息支撑糖价。在需求面上乌克兰、巴基斯坦、俄罗斯等多个国家招标进口白糖。在 4 月 27 日盘中触及两个月以来最高位，为 17.79 美分/磅。截止 4 月 29 日美国 ICE 主力合约结算价格 16.89 美分/磅。ICE 美国原糖 11 号主力合约在 4 月份呈现持续上涨的行情。

第四阶段：在国际油价维持高位的情况下，且在巴西持续干旱提振糖价，然后在后阶段巴西预期迎来降雨，缓解干旱，在巴西中南部生产步伐强劲；印度及泰国作物前景良好，往日对甘蔗产量降低的预期消失；美联储周三降新冠病毒后首次加息时间预期提前到 2023 年的利空牵掣。ICE 国原糖呈现偏强整理的行情。

ICE原糖主力合约日结算价格走势示意图（美分/磅）



数据来源：我的农产品网

1.2 ICE 美国原糖 11 号期货持仓变动情况

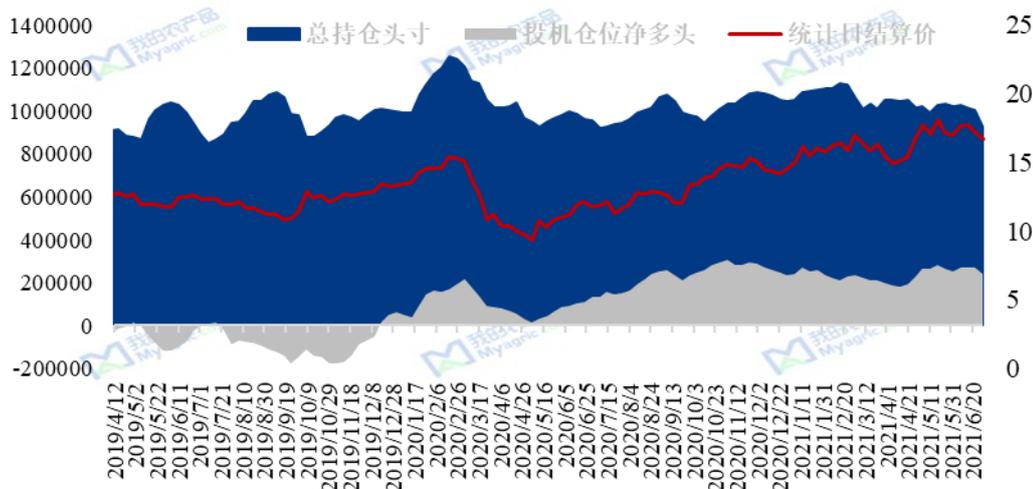
ICE 原糖主力合约持仓变动表 (单位: 手)

统计节点日	单位: 手/数据来源: 美国商品期货委员会 (CFTC)			
	总持仓头寸	基金多头持仓	基金空头持仓	投机仓位净多头
2021/1/5	1089003	330921	57271	273650
2021/6/29	892168	280757	40029	240728
变化量	-196835	-50164	-17242	-32922

注: 以美国商品期货委员会发布的为准

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的最新一期周度持仓报告显示, 截至 6 月 29 日当周, 对冲基金及大型投机客在美国 ICE11 号原糖期货合约上的净多持仓总量较 1 月 5 日减少 32922 手至 240728 手, 反应市场对原糖期货的看多情绪升温。

ICE11号原糖期货合约仓位变化 (单位: 手、美分/磅)



数据来源: 我的农产品网

1.3 郑商所白糖期货走势分析

2021 上半年期间 (1.04-6.30), 郑州商品交易所白糖期货主力合约 (简称: 郑糖主力) 呈现偏强整理的行情。在 2021 上半年期间郑糖主力期货多弱于 ICE 美国原糖, 在第一阶段: 在除去 ICE 原糖主力合约的涨跌行情到国内加工糖厂采购成本从而对内盘糖价形成带动外, 本阶段内我国下游加工企业在入市完成原料备库采购过程中产生的阶段性需求升降影响; 加之受到海关总署公布的去年 12 月期间中国原糖进口量高达 91 万吨的数据所产生的供应过剩压力影响, 及我国统计局发布的 1-3 月

我国累计进口食糖 125 万吨，同比增 84 万吨，进口维持高位。国内产糖量增加的影响，郑糖主力承载着相对强的上行压力。本阶段内郑糖主力期货呈现偏强震荡的走势表现。

第二阶段：在外盘因巴西收成的不确定性影响及欧洲霜降影响的减产的国际糖市消息的利好因素持续影响震荡上涨下，其对郑糖主力期货的引导作用加强。由国家商务部等 20 部门发布的关于推进海南自由贸易港贸易自由化便利化若干措施的通知影响。郑糖主力期货呈现一路上涨的走势表现。

第三阶段：前期在上阶段郑糖主力一路上涨后，在外盘震荡整理的行情下，在美元贬值绕乱市场，国内李克强主持召开国务院常务会议部署做好大宗商品保供稳价工作等，郑糖主力逐渐回归基本面。在基本面供应端糖产量，进口量，糖厂库存同增的前提下，郑糖主力期货一路走跌。后期在国内进入国内传统旺季后，下游需求增加；在统计局发布国内 5 月份进口量较少，中糖协发布销糖率增加的情况下郑糖主力期货震荡上涨。截止 6 月 30 日，郑糖主力 09 期货合约结算价 5586 元/吨。

郑商所白糖主力合约日结算价格走势示意图（元/吨）



数据来源：我的农产品网

二、现货市场价格回顾

2.1 白糖现货市场价格回顾

2021 上半年期间（1.04-6.30），国内现货市场价格主要受外盘影响，震荡上涨。在上半年期间，20/21 榨季结束全国共生产食糖 1066.66 万吨，比上制糖期同期多产糖 25.15 万吨，使其造成国内工业库存维持高位；截止 5 月份，我国总共进口糖量 161 万吨，去年同期累计进口量 82 万吨，比去年同期累计增长 79 万吨；在国内传统旺季之前，国产糖产量增加，进口量增加的前提下，国内成交暂无放量，下游采购主要以随用随采为主。所以来自国内基本面的是主动力不足。在国内未进入传统旺季之前，ICE 原糖的行情波动成为月间中国白糖市场行情的主要指引因素。在 6 月中下旬，我国进入

传统消费旺季之后，虽食糖工业库存仍维持相对高位，但近期食糖销量增加，现货市场成交明显，库存压力不断减弱，在进口糖成本居高位，食糖进口量大幅减少，糖企对现货市场挺价意愿较强。从中国糖业协会公布6月份产销数据来看：虽国内进入旺季，销糖率增加，然今年销糖较去年同比下降，我们得出结论，今年旺季暂未有明显亮点。

白糖现货市场价格情况走势图（元/吨）



数据来源：我的农产品网

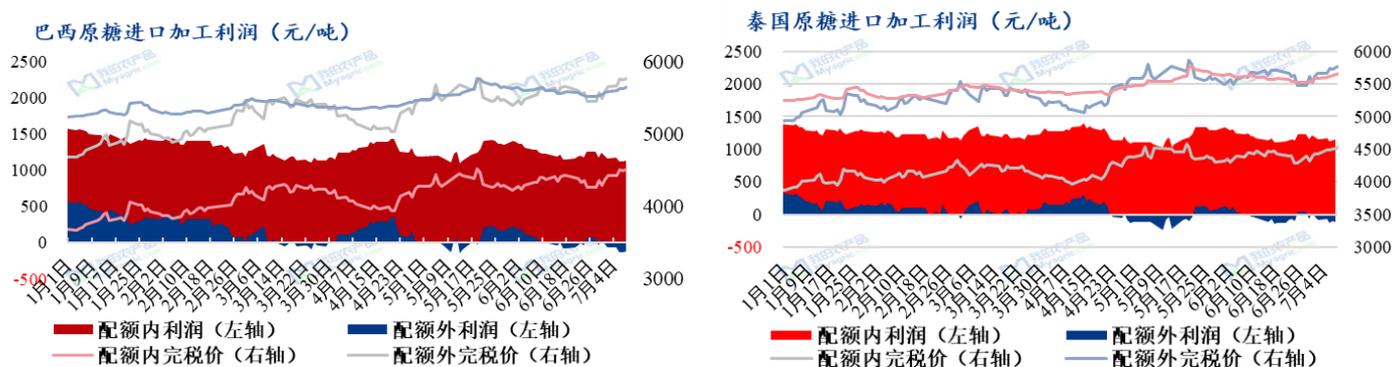
国内白糖重要现货市场月度均价变化情况（元/吨）

月份	主要产区市场				主要销区市场		
	柳州	昆明	湛江	日照	郑州	青岛	南京
2021年1月	5296	5256	5226	5393	5632	5393	5558
2021年6月	5588	5383	5529	5648	5890	5648	5694
变化量	292	127	303	255	258	255	136
涨跌幅	5.23%	2.36%	5.48%	4.51%	4.38%	4.51%	2.39%

数据来源：我的农产品网

2021上半年期间，柳州地区市场主流成交价格区间在5250-5760元/吨，6月均价为5588元/吨，比1月上漲292元/吨；昆明地区市场主流成交价格区间在5150-5590元/吨，6月均价为5383元/吨，环比1月上漲127元/吨；湛江地区市场主流成交月均价在5150-5700元/吨，6月均价为5529元/吨，环比1月上漲303元/吨；日照地区市场主流成交价格区间在5320-5800元/吨，6月均价为5648元/吨，环比1月上漲255元/吨；郑州地区市场主流成交价格区间在5560-6020元/吨，6月均价为5890元/吨，环比1月上漲258元/吨；南京地区市场主流成交价格区间在5450-5980元/吨，6月均价为5694元/吨，环比1月上漲136元/吨。

2.2 进口原糖加工利润情况



数据来源：我的农产品网

国际原糖价格在一定程度上决定了国内进口加工糖厂的原料采购成本。进口加工型糖厂的原料采购成本主要由 ICE 原糖结算价、港口升贴水、利率和远洋运费等主要部分构成，而国产白糖受制于土地资源、生产技术、人力成本等各种原因，生产成本大幅高于国际主产糖国。因此，在 2021 年各加工糖厂的食糖进口关税配额未耗尽前，其加工利润都将维持在较高水平上。

截止 6 月 30 日，据我的农产品网测算，我国加工型糖厂以巴西原糖为原料生产的白糖，其销售利润约在 1096-1500 元/吨（进口配额内，15%关税）或负 143-459 元/吨（进口配额外，50%关税）；以泰国原糖为原料生产的白糖，其销售利润约在 1021-1399 元/吨（进口配额内，15%关税）或负 243-307 元/吨（进口配额外，50%关税）。

考虑到我国进口食糖的关税配额将自 2021 年 1 月 1 日起重置，这意味着在 194.5 万吨的配额耗尽前，国内原糖加工生产型企业的原料采购将执行 15% 的进口关税。据海关总署数据显示，中国 1 月份进口糖 62 万吨，2 月份进口糖 43 万吨，3 月份进口糖 20 万吨，4 月份进口糖 18 万吨，5 月份进口糖 18 万吨。2021 年 1-5 月份累计进口 161 万吨。自 2017 年以来的近年期间来看，国内食糖进口量延续了去年四季度期间的巨量规模，应超过配额。在统计局尚未出具体数据，暂且按照配额内计算。

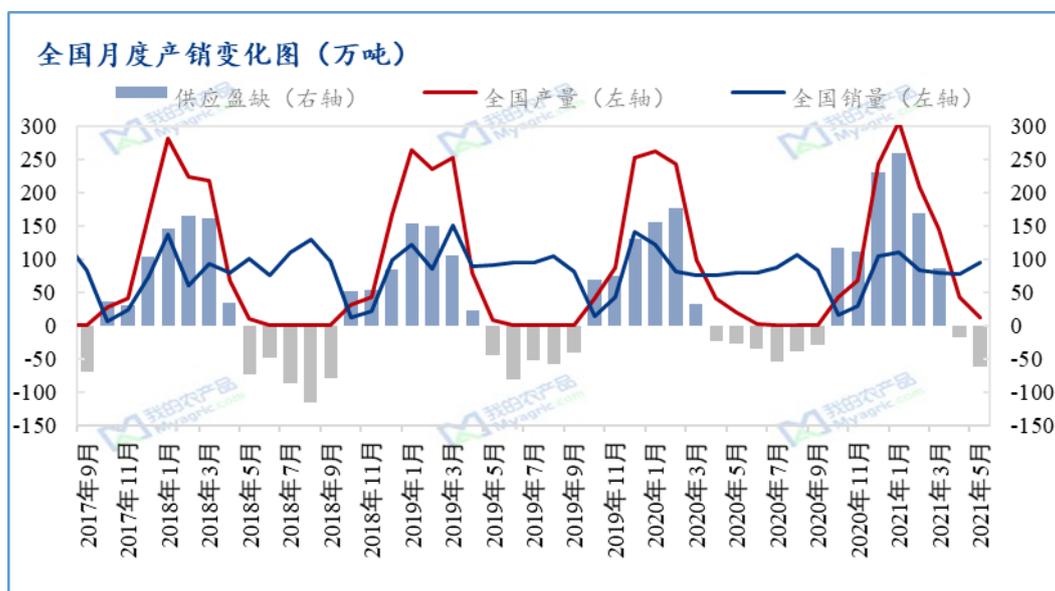
进口原糖加工利润变化表（元/吨）

进口来源	巴西糖		泰国糖	
	配额内	配额外	配额内	配额外
1 月 4 日	1481	438	1275	169
6 月 30 日	1134	-118	1142	-106
涨跌幅	-348	-556	-133	-276

数据来源：我的农产品网

因此，在执行 15% 进口关税的情况下，截止 6 月 30 日巴西原糖的加工利润在 1134 元/吨，较 1 月 4 日减少 348 元/吨；泰国原糖的加工利润在 1142 元/吨，较 1 月 4 日减少 133 元/吨。

第三部分：2021 上半年基本面情况回顾



数据来源：我的农产品网

我国白糖榨季是从每年的10月初开始到翌年的9月底结束，榨季内各主要产区糖厂的开榨时间从地理位置来看由北向南各不相同。一般来讲，我国的白糖主要生产期集中在榨季内的11月至翌年4月。其中，甜菜糖榨季从每年的9月底或10月初开榨，到次年的2月结束。甘蔗糖厂中江西、湖南省10月底或11月初开榨，广西、广东、海南等省区11月中旬或12月初开榨，云南省12月底或次年1月初开榨，到次年的4月—6月结束。

因此，我国国内的白糖生产具有非常强烈的季节性特点，而白糖的消费则贯穿榨季始终。由于长期以来我国白糖市场持续处于内供不足的状况中，因此在糖厂停榨期间，就会进入季节性的消库周期，从而对当榨季产出的白糖库存进行消化。

虽然进口原糖的存在在一定程度上填补了国产白糖季节性供应不足的缺口。不过，从上图的食糖产销月度平衡表中可以看出，即使在计入当月食糖净进口量的情况下，国内白糖的季节性供缺口仍未被全数填充。而在糖厂生产期内，白糖市场则持续处于供应盈余状态。

全国月度产销表 (万吨)

	全国产量	全国销量	供应盈缺	纯净口量	月度盈缺
2021年1月	306.01	109.36	196.65	62.00	258.65
2021年2月	208.28	82.08	126.2	43.00	169.20
2021年3月	144.35	79.4	64.95	20.00	84.95
2021年4月	41.94	77.67	-35.73	18.00	-17.73
2021年5月	12.54	93.69	-81.15	18.00	-63.15

数据来源：我的农产品网

因此，可以得出的结论是，我国食糖市场处于季节性供应失衡但榨季内供应相对均衡的状况中。

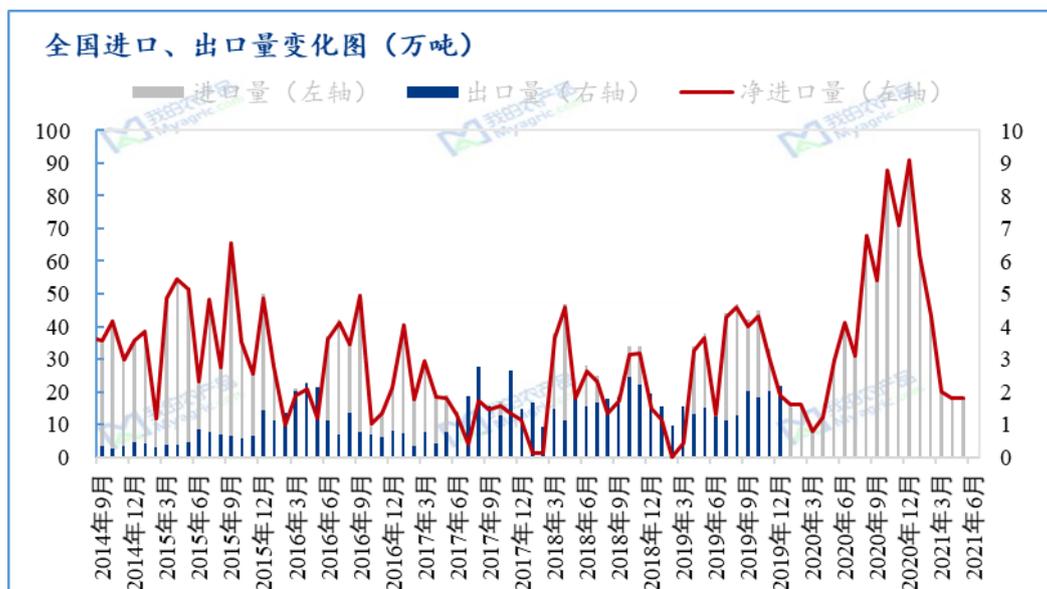
就 2021 年上半年白糖市场的情况而言，在制糖集团累计产量高于去年同期水平的背景下，加上国内进口量大于去年的情况下，导致今年国内白糖的季节性供应缺口总量要低于往年水平。

一、供应端

1.1 国产糖情况

截止 6 月底，2020/21 年制糖期制糖生产结束，全国共生产食糖 1066.66 万吨（上制糖期同期 1041.51 万吨），比上制糖期同期多产糖 25.15 万吨。其中，甘蔗糖产量 913.4 万吨（上制糖期同期 902.23 万吨）；甜菜糖产量 153.26 万吨（上制糖期同期 139.28 万吨）。

1.2 国内进口情况



数据来源：我的农产品网

据海关总署数据显示，中国 1 月份进口糖 62 万吨，2 月份进口糖 43 万吨，3 月份进口糖 20 万吨，4 月份进口糖 18 万吨，5 月份进口糖 18 万吨。2021 年 1-5 月份累计进口 161 万吨。截止 6 月 30 日，我国暂未进行食糖出口。

二、需求端

截至 2021 年 6 月底，本制糖期全国累计销售食糖 683.21 万吨（上制糖期同期 709.61 万吨），累计销糖率 64.05%（上制糖期同期 68.13%）。其中，销售甘蔗糖 556.39 万吨（上制糖期同期 606.64 万吨），销糖率 60.91%（上制糖期同期 67.24%）；销售甜菜糖 126.82 万吨（上制糖期同期 102.97

万吨)，销糖率 82.75%（上制糖期同期 73.93%）。

含糖食品下游产品产量：

据我国统计局数据显示，截止 5 月份，我国累计饮料产量 7375.4 万吨，饮料产量同比增长 4.9%，饮料产量累计增长 20.5%；截止 5 月份，我国累计乳制品产量 1228.6 万吨，乳制品产量同比增长 6.9%，乳制品产量累计增长 19.8%。

第四部分：2021 年下半年市场展望

2021 上半年期间，我国榨季已经全部收榨完毕，据中国糖业协会统计：全国共生产食糖全国共生产食糖 1066.66 万吨，比上制糖期同期多产糖 25.15 万吨；在下半年 2021/21 榨季开启之前，国内就会进入季节性的消库周期，从而对当榨季产出的白糖库存进行消化。现阶段白糖现货市场进入下游消费的传统旺季，含糖食品的产量明显增加，然在 6 月份中国糖业协会发布的产销数据看：今年销糖量不及去年，销糖率同比减少，在国产糖产量增加的情况下，白糖旺季暂未“旺”得明显。

据海关总署数据显示，中国 1 月份进口糖 62 万吨，2 月份进口糖 43 万吨，3 月份进口糖 20 万吨，4 月份进口糖 18 万吨，5 月份进口糖 18 万吨。2021 年 1-5 月份累计进口 161 万吨，尚未超出 194.5 万吨的食糖进口配额。据我的农产品网测算：在外盘维持高位的情况下，国内加工企业在食糖进口配额内（执行 15%关税）尚有 1100-1500 元/吨的利润，超出食糖进口配额外（执行 50%关税）的情况下，国内加工企业在食糖进口配额内（执行 50%关税）的利润已为负值。总结：在食糖进口配额内，国内进口加工企业仍有利润；但超出食糖进口配额后，国内进口加工企业将不再进口食糖。

后市展望：我国白糖市场已经入库消化阶段，据往年白糖市场特点，预计我国白糖现货市场价格在下半年呈现先扬后抑的走势表现。下半年重点关注国内去库存进度，及外盘价格变动对应国内加工企业进口规模外的加工利润情况。

第五部分：免责及版权声明

Mysteel 力求使用准确的数据信息，客观公正地表达内容及观点，但这并不构成对客户直接决策建议，客户不应以此取代自己的独立判断，客户应该十分清楚，其据此做出的任何决策与 *Mysteel* 及其员工无关。报告中的信息均来源于公开资料及本公司合法获得的相关资料，*Mysteel* 不确定客户收到本报告时相关信息是否已发生变更，报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，*Mysteel* 对客户及其员工对使用本报告及内容所引发的任何直接或间接损失概不负责，任何形式的分享收益或者分担损失的书面或口头承诺均为无效，*Mysteel* 及员工亦不为客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。