

“食糖的国度”（二）印度篇

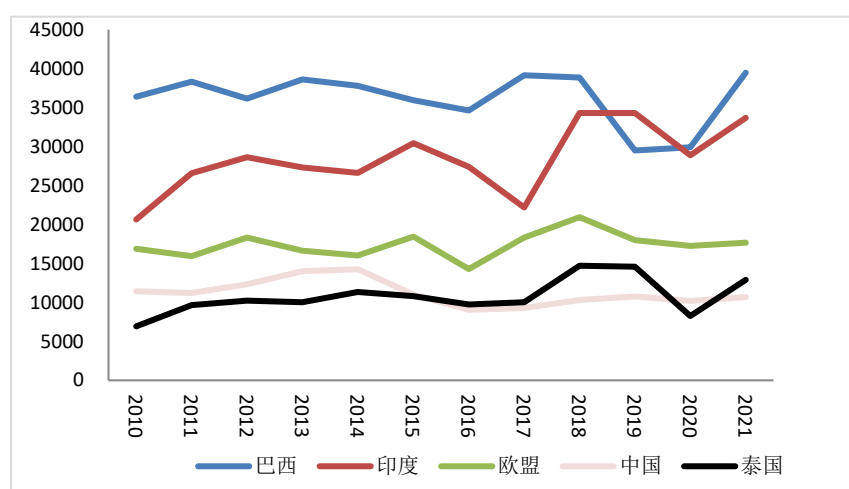
中原期货 王伟 2020.10.28

分析国际糖价，不得不关注印度，因为印度已经成为可以比拟巴西的食糖生产大国，在 2018/19 年度，印度产糖 3295 万吨，超过巴西当年度产量。每年 10 月份开始，巴西进入榨季末期，世界糖价影响的焦点开始转向以印度为主的北半球生产。

1. 农业大国，产糖量一度跃居全球第一

印度的第一大支柱是农业，近 6 成印度人依赖农业维生。印度国土面积位居世界第七，但耕地面积惊人，仅次于美国，超过中国，成为世界耕地面积第二大国家。印度农业发展的自然条件优越，气候以热带季风为主，降水充沛，光照充足，非常适合甘蔗的生长种植，但其很多地方缺乏灌溉基础，大部分农田依赖于年度季风降雨，干旱气候极易使农作物减产。

图 1：全球食糖主产国产量（千吨）



全球主要产糖国为，巴西（产量占比 16%）、印度（产量占比 16%）、泰国（产量占比 5%）、欧盟（产量占比 10%）、中国（产量占比 6%）、美国（产量占比 4%）、巴基斯坦（产量占比 4%）等。

图 2：印度甘蔗种植面积和产量



2. 天气因素影响大

印度甘蔗种植分布在 12 个邦，主要产糖区集中在三个地方：北方邦，占比 44%，因其地理位置优势，灌溉系统发达；马邦，占比 20%，不过存在与棉花争地情况；卡邦占比 9.2%。



印度糖产量持续增加，主要原因在于甘蔗最低保护价。印度有全世界最高的甘蔗价之一，政府长期致力于为农业发展提供强有力的财政支持，自 2009 年设立最低甘蔗收购指导价（FRP）以来，连年上调收购价，2020/21 年度的甘蔗收购价是 2009 年的 1.2 倍。

印度甘蔗公平价格（FRP）：	卢比/百公斤
2009/10	129.84
2010/11	139.12
2011/12	145
2012/13	170
2013/14	210
2014/15	220
2015/16	230
2016/17	230
2017/18	255
2018/19	275
2019/20	275
2020/21	285

种植甘蔗的收益远高于种植其他作物，提振了农民种植甘蔗的积极性，并稳定了甘蔗的种植面积。所以，印度食糖产量主要看天气情况，6-9 月期间的西南季风降雨影响甘蔗种植和单产，进而影响甘蔗产量。2019/20 年度由于甘蔗生长期遭遇干旱，糖产量仅 2700 万吨，2020 年 6 月开始的西南季风降雨丰沛，将提振新年度食糖产量恢复性增长。

印度是食糖消费大国，印度人口 13.53 亿，食糖消费量 2500 万吨；相比中国人口 13.95 亿，食糖消费量 1450 万吨；巴西人口 2.11 亿，食糖消费量 1065 万吨。

3. 食糖最低售价政策

印度政府对食糖市场的调控主要采取最低保护价政策，19/20 年度食糖最低支持价格 31 卢比/公斤（18.8 美分/磅），印度糖协力促将 20/21 年度食糖最低售价上调至 34.5 卢比/公斤，因为目前糖厂销售正在遭受亏损，也将影响新榨季支付甘蔗款的能力，即便糖价上调，面对 35-36 卢比/公斤的成本（折合 21 美分/磅），糖厂仍亏损，不过，如果最低售价上调，糖厂的资金压力将有所减轻。今年 7 月，印度食品部曾向政府提出上调糖价，但政府考虑通胀问题。

4. 进出口量根据供需切换

印度在食糖进口国与出口国之间切换，当国内食糖产量急剧下降出现供应缺口时，放开进口市场，政府甚至允许免税进口原糖和白糖。当国内食糖增产、库存急剧增加时，开启出口市场，采取一系列鼓励食糖出口的措施，如出口补贴、免除食糖消费税、不再实施定期配额销售管制等。

印度自 18/19 榨季开始实施食糖出口补贴政策，以增大食糖出口，减少国内过剩的库存。19/20 年度印度批准了每吨 10448 卢比（约合 142.20 美元）的出口补贴，此举帮助印度糖厂出口了 550 万吨的食糖，创下食糖出口纪录。20/21 榨季开启，10 月-4 月是印度出口的机会，因为巴西在这个阶段逐步收榨直至没有糖生产。一般，政府会提前宣布下榨季糖出口政策，然后糖厂开始签订协议并根据出口需求生产原糖。

目前，印度糖业在等待新年度出口政策，政策迟迟不落地，影响印度出口，而政府的财政状况惨不忍睹，19/20 榨季的糖出口补贴政府也仅支付了 10%，18/19 年度也还有部分补贴仍未发放。今年 9 月份，总理办公室表示，政府计划每年将受补贴的糖出口减少 20%，以满足世贸组织的要求，根据世贸组织《农业协定》，2023 年以后，印度将无权在运输、货运、营销、处理、加工方面提供补贴。

5. 未来乙醇生产量将扩大

印度《2018 年国家生物燃料政策》规定，政府计划到 2022 年实现混合汽油乙醇的比例达到 10%，到 2030 年达到 20%。18/2019 年度，糖厂向石油公司供应了大约 18 亿升乙醇，达到了 5%的混合目标。政府制定 20/21 年度乙醇生产目标为 36 亿升，实现乙醇与汽油的混合含量达到 7.5-8%。农业部已要求各邦政府鼓励生产乙醇，建议制糖厂至少将现有产能的 85%用于生产乙醇。

6. 印度糖分析重点



7. 印度未来有较大想象空间

巴西榨季即将过去，增产的利空压力基本反映，未来关注印度和泰国生产情况，印度新榨季已开始生产，目前食糖出口补贴政策 and 最低售价政策仍未落地，如果新年度出口补贴减少，原糖价格未高于印度国内糖价，这将影响印度出口积极性，对国际糖价起到支撑作用。

初步测算，如果实行出口补贴，按照印度最低售价上调至 34.5 卢比/公斤，19/20 年度 10.5 卢比/公斤的出口补贴计算，印度的出口平价为 14.35 美分/磅，这样 15 美分存在来自印度的压力，但是，如果印度出口政策不及预期，将支撑国际糖价继续上涨，未来原糖面临较多的炒作点。