

糖史演义·白糖产业链跟踪报告

面积争夺之战：收益薄弱和天气劣势 泰国甘蔗种植意愿的消退

白糖产业链跟踪报告

分析师：田亚雄

期货交易咨询从业信息：Z0012209

助理研究员：陈家谊

期货从业信息F：F03090929

发布日期： 2023 年 5 月 12 日

报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

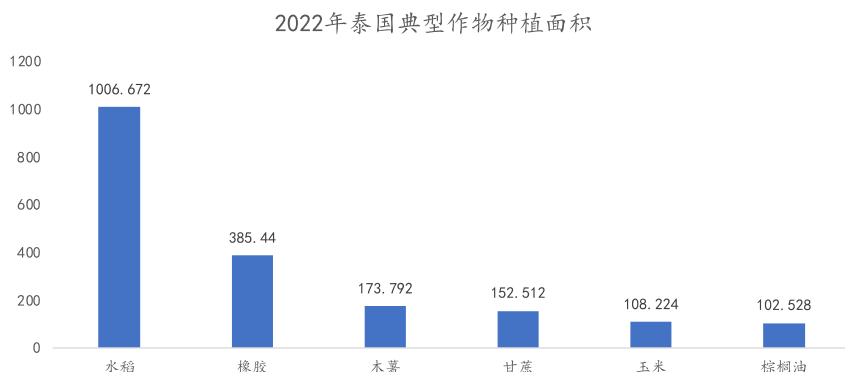
CPC 预计厄尔尼诺现象在 5 月至 7 月期间发生的可能性为 82%，高于一个月前的 62%。12 月 23 日至 2 月 24 日发生厄尔尼诺现象的可能性为 93%；厄尔尼诺发生的概率正在增加，厄尔尼诺通常会导致亚洲地区出现干旱，泰国作为主要的食糖出口国，干旱少雨的情况下不仅仅会影响甘蔗生长和单产，也会影响农民的种植意愿，即选择收益更好、更抗旱、易采收的木薯。

通过复盘此前的数据我们发现：

- 1、在泰国主要的农作物里面，与甘蔗种植面积、种植周期重合度最高的为木薯，因此木薯对甘蔗面积替代的风险最严重；
- 2、近几年极大农作物的生产成本均有温和上涨的趋势，但是相比于甘蔗，木薯的销售价格涨幅更明显，每吨净收益高于甘蔗，替种的风险在增加；
- 3、复盘历史，厄尔尼诺发生时，高温少雨的天气会进一步刺激农户选择更加耐旱、易采收的木薯而非甘蔗。
- 4、新一季泰国甘蔗种植在收益和天气驱动下前景不容乐观。根据泰国甘普农民联合会预估，23/24 年度预计由于木薯普种将导致甘蔗产量下降约 5%，此外暴加厄尔尼诺的影响或导致新季泰国甘蔗产量或降至 7000-8000 万吨的水平，而 22/23 年度为 9388 万吨。

2022 年，泰国农业种植面积最大的三大品种分别为水稻、天然橡胶以及木薯。水稻种植面积达到了 1006.67 万公顷，天然橡胶种植面积达到了 385.44 万公顷，木薯种植面积达到了 173.792 万公顷，甘蔗种植面积和木薯接近为 152.51 万公顷。

图：2022 年泰国主要作物的种植面积



数据来源：FAO，中信建投期货整理

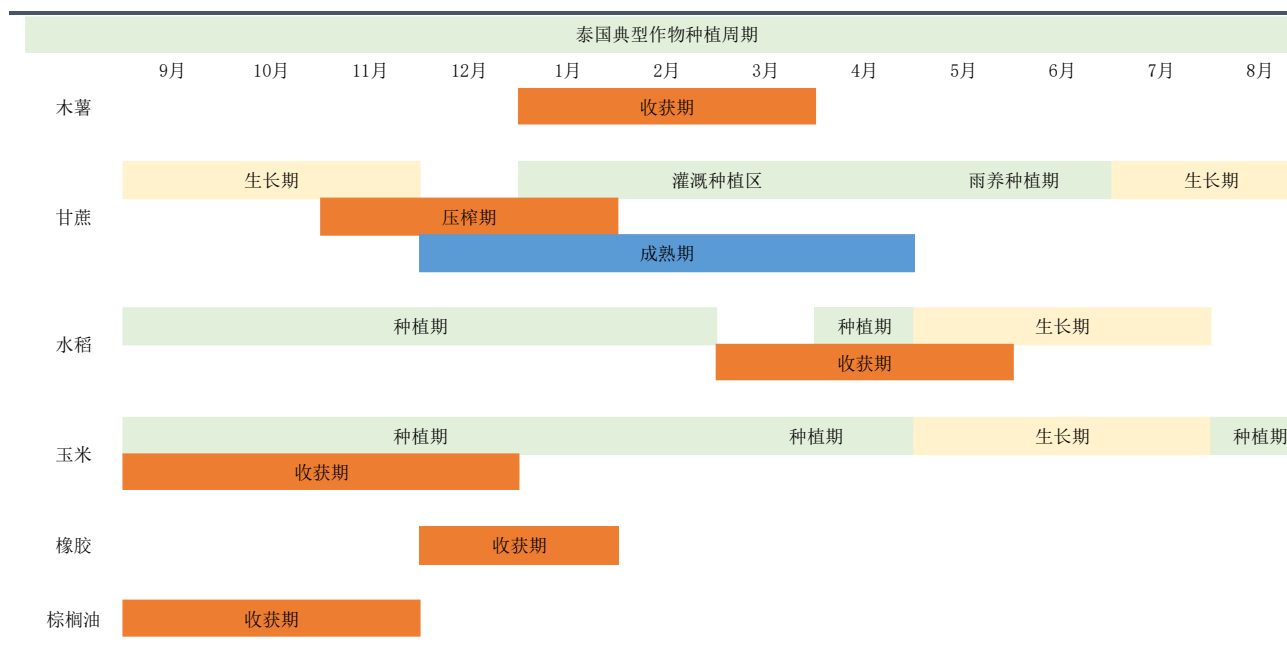
通过统计泰国主要作物的种植区域，发现甘蔗和木薯以及橡胶和棕榈的种植面积均有重叠，尤其是木薯和甘蔗种植主要分布在中部区域，在前五大种植区域中，重叠的有呵叻府和甘烹碧府。

品种	前五大种植区域	重合区域
木薯	呵叻府、甘烹碧府、猜也蓬府、北碧府、乌汶府	
甘蔗	甘烹碧府、那空沙旺、北碧府、呵叻府、乌泰他尼	
水稻	乌汶府、呵叻府、素林府、黎逸府、四色菊府	木薯&甘蔗：呵叻府、甘烹碧、北碧府
玉米	碧差汶府、呵叻府、达府、难府、华富里府	水稻&玉米：呵叻府
橡胶	素叻他尼府、宋卡府、洛坤府、董里府、也拉府	橡胶&棕榈：素叻他尼、洛坤府、董里府
棕榈	素叻他尼府、甲米、春蓬府、洛坤府、董里府	木薯&甘蔗&水稻&玉米：呵叻府



数据来源：农林经济办公室，公开资料，中信建投期货整理

图：泰国主要作物种植周期



数据来源：公开资料，中信建投期货

泰国是全球主要的木薯种植和产出国，木薯是在 1786~1840 年间从马来西亚引进到泰国南部之后又扩大到全国的，是仅次于稻米和甘蔗的泰国的第三大农作物，经济收益相对较高。

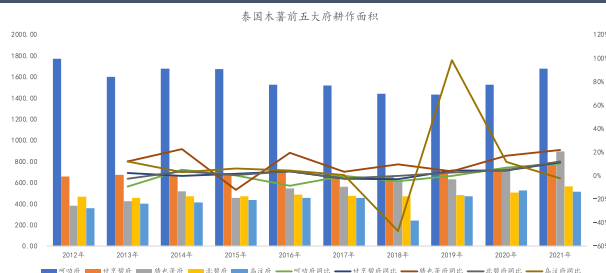
2022 年泰木薯种植面积为 173.792 万公顷，同比增长 1.08%。2013 年-2022 年，泰国木薯种植面积年均增长 2.22%，泰国木薯种植在 2017 年后呈现明显的增长趋势，一直持续到 2021 年，后逐渐放缓。

木薯播种时间有两期，一期在 11 月到翌年 1 月，称为旱季前作物；另一期在 2~4 月，称为雨季前作物，其生产期为 8-10 月，循环收割。

图：泰国木薯种植面积



图：泰国五大府木薯耕作面积



数据来源：农业经济办公室，中信建投期货整理

泰国木薯种植分布在各州府，主要的前五大种植区为呵叻府、甘烹碧府、猜也蓬府、北碧府、乌汶府，2021年五大种植区木薯耕作面积为 1676.99 千公顷、公顷、792.32 千公顷、894.59 千公顷、561.22 千公顷、511.52 千公顷，占全国耕作种植面积 40.63%。五大种植区域中，北碧府的耕作面积波动明显，此外其他区域耕作面积均表现出不同的增长趋势。

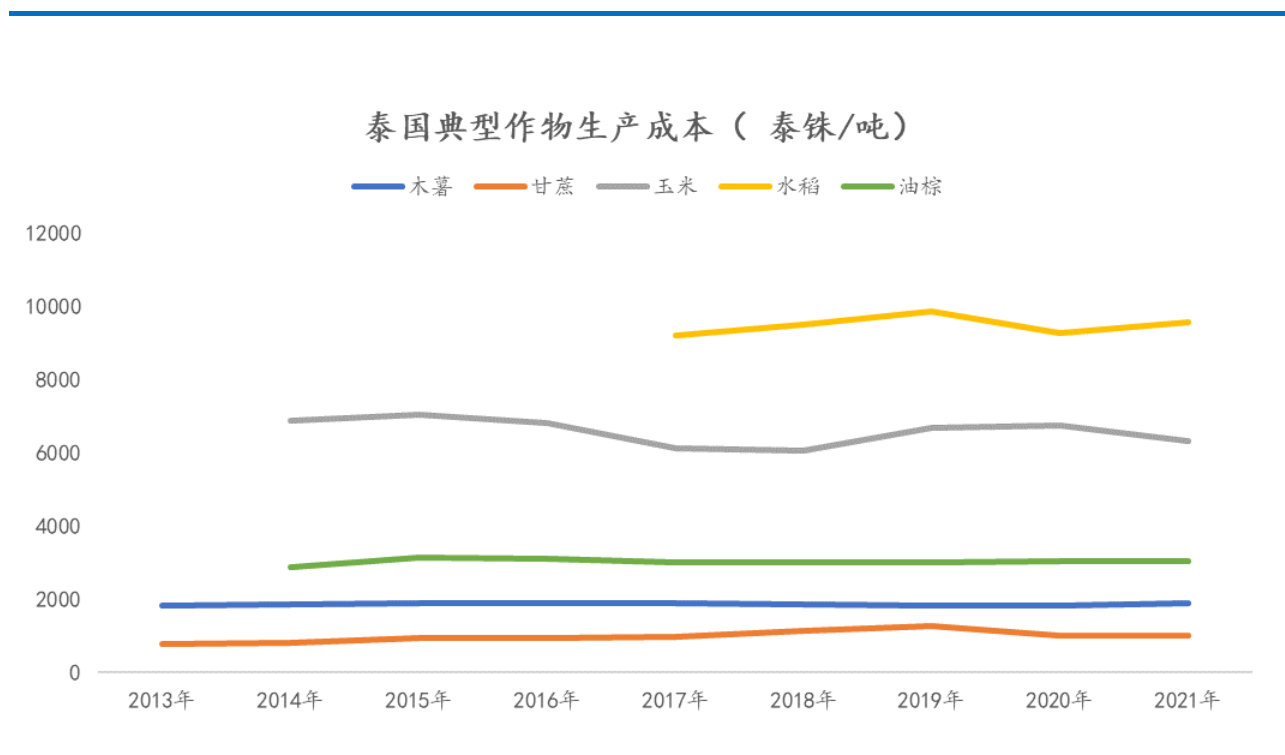
甘蔗是泰国主要经济作物之一，年产超 1 亿吨。2013-2022 年间，泰国甘蔗收获面积年均增长 2.02%，期间收获面积波动幅度较大，2015 年、2018 年种植面积增速最快，同比达到 13.42%。2019 年开始，泰国甘蔗种植面积逐年下滑，2021 年达到近 5 年最低点 142.528 万公顷，同比下滑 13.35%。泰国甘蔗种植主要分布在中部平原和东北部地区，其中前五大种植区分布在甘烹碧府、那空沙旺、北碧府、呵叻府、乌泰他尼。

东北部地区的蔗农一般在 10~11 月份种植甘蔗。东中央平原区 11~12 月份种植，北部水浇地区 12~4 月份种植，北部靠雨水地区则在 5~6 月份种蔗。在西中央平原区、水浇区 1~3 月份种蔗，靠雨水地区则在 5~6 月份种蔗。虽然各地区的甘蔗种植时间各不相同、品种不同，但生长期一般约为 10~14 个月。甘蔗一般仅种植一年或宿根 2 年。

种植收益的分化

生产成本方面，近几年总体上各作物的生产成本波动不明显。但是销售价格和种植收益波动较大，且不同品种情况较为分化。

图：泰国各作物生产成本

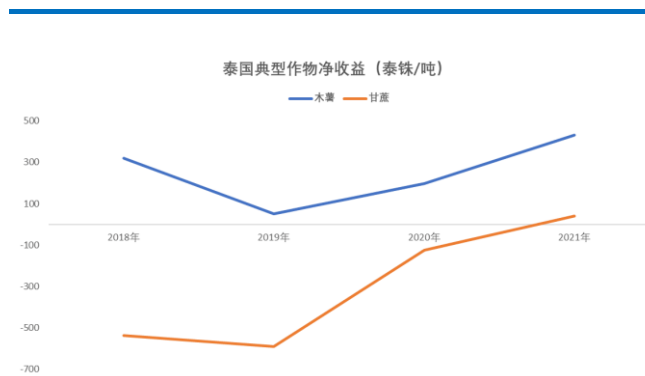


来源：农业经济办公室，中信建投期货整理

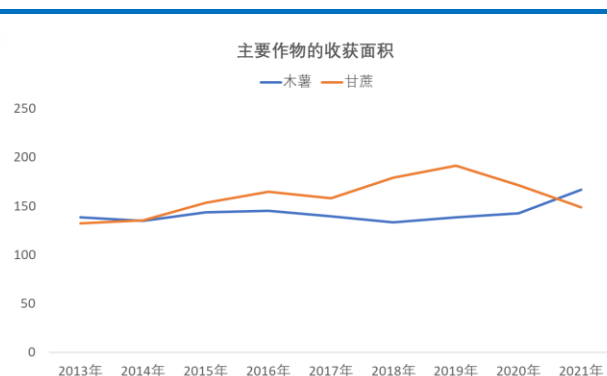
从作物的种植成本收益来看，2018年后各品种的净收益出现劈叉，农户种植木薯和玉米的净收益较高，橡胶种植和水稻种植亏损明显，甘蔗和油棕果种植的净收益逐渐由负转正。我们主要关注和甘蔗种植面积高度重合的木薯之前的收益分化，2019年种植木薯的净收益随着销售价格的上涨上涨，其一直维持正收益，而甘蔗收购价格虽有上涨但是生产成本高企，导致种植收益一直低于木薯，且出现亏损的迹象，农户的种植收益很大程度上决定了种植的偏好情况，收益越高，对该作物的种植青睐度越大；因此泰国木薯种植面积持续增加，而甘蔗种植面积在2018-2021年间持续减少，尤其在种植面积重合的地区更为明

显。

图：泰国木薯和甘蔗的种植收益对比

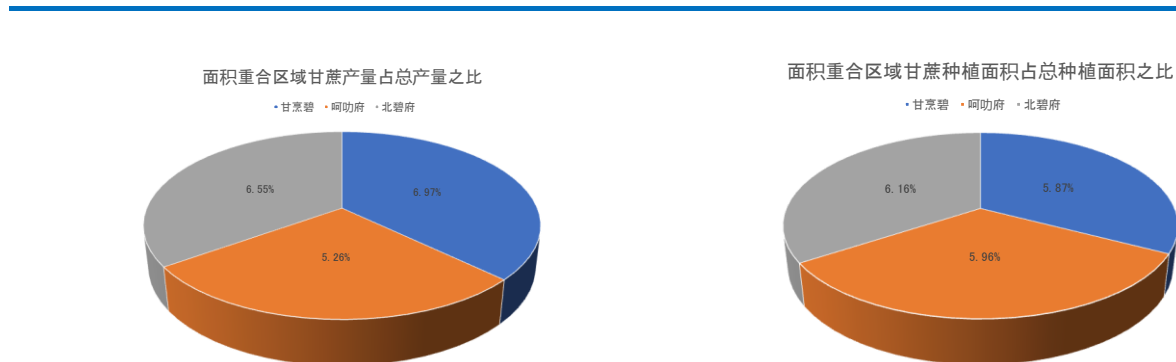


图：泰国木薯和甘蔗收获面积对比



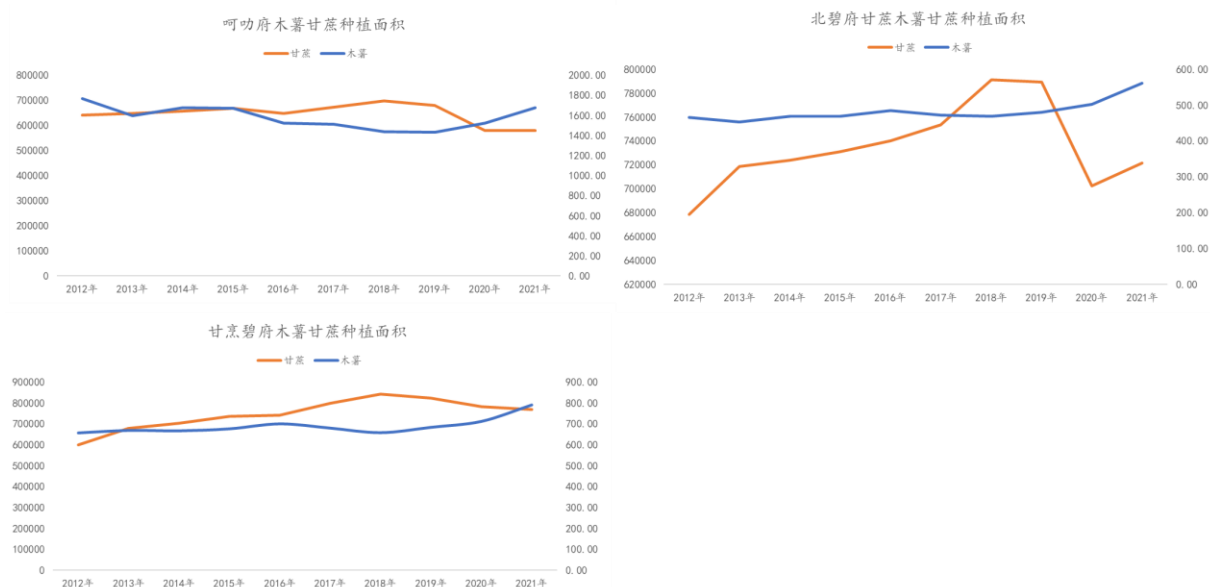
来源：农业经济办公室，中信建投期货整理

图：面积重合地区甘蔗种植情况



来源：OCSB，中信建投期货整理

图：面积重合地区甘蔗和木薯面积出现挤兑



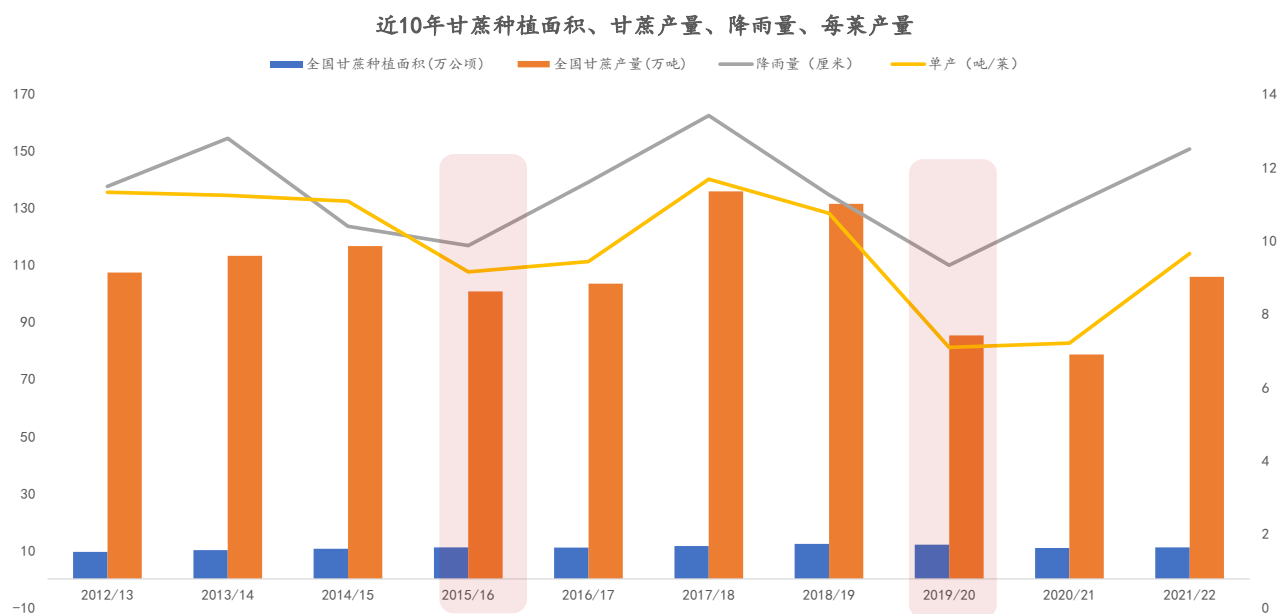
来源：OCSB, 中信建投期货整理

从新一季的种植意愿，木薯价格处于高位水平，但是对于新一季甘蔗价格，目前暂未听到额外的补贴，因此当前仍是木薯种植收益更高。

甘蔗生长过程中需要水分的特点是“两头少，中间多”，分蘖与拔节期是甘蔗生长速度最快的时期，需要水分最多，适量降雨可以有效促进甘蔗生长。成熟期是甘蔗储存糖分的时期，适宜干冷和昼夜温差大的环境，降水不宜多。对于泰国而言，5-6月正是甘蔗雨养种植期，7月之后的秋季处于生长期，需要大量的水分，厄尔尼诺的来临将增加干旱的可能性，甘蔗宿根大量枯死，甘蔗产量降低。而木薯耐旱性较强，能适应干旱地区，对养分的需求不高，且木薯种植8-10个月收割一次，循环收割生长，收割时间集中在11-4月。当发生厄尔尼诺时，木薯更能适应气候的变化。复盘历史，作为依靠降雨灌溉的泰国甘蔗来说，降雨偏少、出现干旱可能导致甘蔗产量的大幅减少，其中离我们最近的一次在19/20榨季，导致甘蔗产量

降至 7489 万吨同比减少 43%。

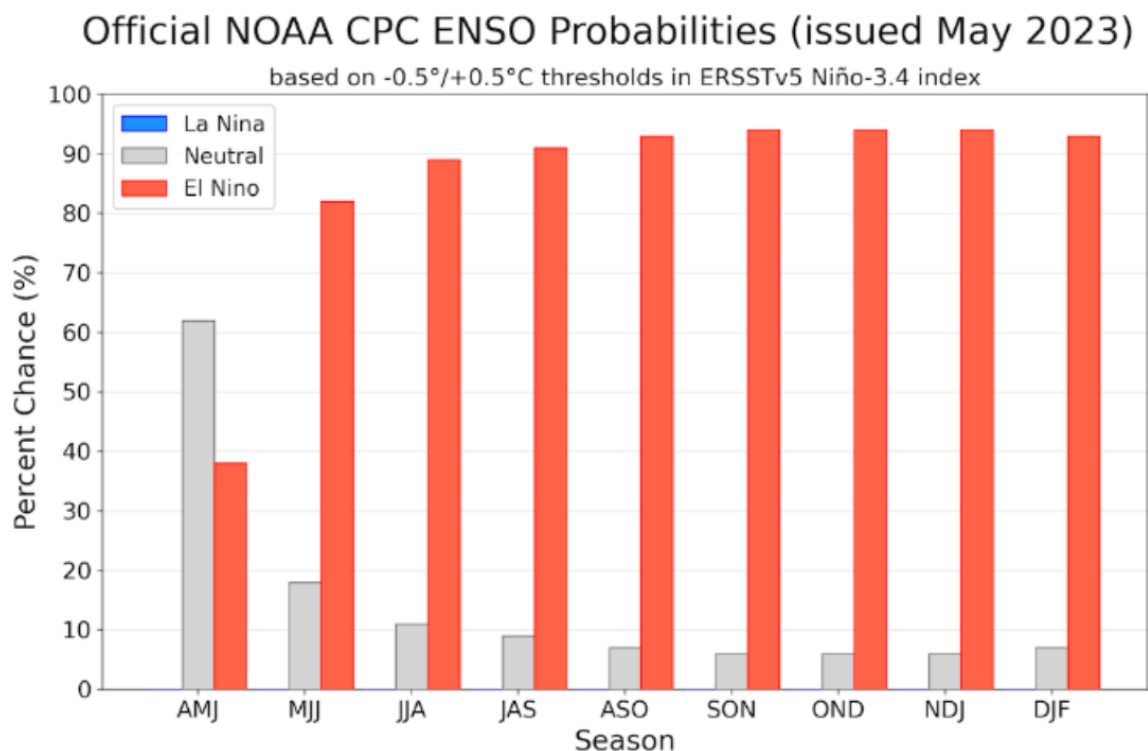
图：泰国甘蔗种植面积、单产和降雨的关系



来源：OCSB，中信建投期货整理

新一季的天气来说，厄尔尼诺发生的概率增强，CPC 预计厄尔尼诺现象在 5 月至 7 月期间发生的可能性为 82%，高于一个月前的 62%。12 月 23 日至 2 月 24 日发生厄尔尼诺现象的可能性为 93%。

图：NOAA 厄尔尼诺预测



来源：NOAA

通过复盘此前的数据我们发现：

- 1、在泰国主要的农作物里面，与甘蔗种植面积、种植周期重合度最高的为木薯，因此木薯对甘蔗面积替代的风险最严重；
- 2、近几年极大农作物的生产成本均有温和上涨的趋势，但是相比于甘蔗，木薯的销售价格涨幅更明显，每吨净收益高于甘蔗，替种的风险在增加；

3、复盘历史，厄尔尼诺发生时，高温少雨的天气会进一步刺激农户选择更加耐旱、易采收的木薯而非甘蔗。

因此新一季在种植收益驱动和天气的影响下，泰国甘蔗的种植面积和甘蔗生产前景不容乐观，根据泰国甘蔗农民联合会预估，23/24年度预计由于木薯替种将导致甘蔗产量下降约 5%，此外叠加厄尔尼诺的影响或导致新季泰国甘蔗产量或降至 7000-8000 万吨的水平，而 22/23 年度为 9388 万吨。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼08-11单元

电话：021-58301589

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

苏州分公司

地址：苏州市相城区高铁新城南天成路55号相融大厦5层501-1

电话：0512-65093771

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

江西分公司

地址：江西省南昌市红谷滩区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼4801A室、4802室

电话：0791-82082701

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161601

安徽分公司

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

湖北分公司

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京分公司

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州分公司

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西

大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相

关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com