

# 【银河调研】山东白糖及替代品产业链调研（三）

原创 银河农产品 银河农产品及衍生品 2023年04月13日 00:00 山东

[点击蓝字 关注我们](#)

本文作者：

银河期货 白糖研究员 黄莹

期货从业证号：F03111919 投资咨询证号：Z0018607

## 往期回顾

【银河调研】山东白糖及替代品产业链调研

【银河调研】山东白糖及替代品产业链调研（二）

## 调研背景

山东地区作为国内人口大省，食糖用量贸易量名列前茅。且区域内有青岛、日照两大贸易港口可以串联国内的白糖贸易流，了解当地贸易行情势以及预拌粉加工糖产业的发展对整个行业具有代表意义。2023年一季度，白糖价格起飞，受到加工糖利润倒挂和时间错配以及国内再次减产后和消费复苏的影响白糖价格起飞，创近6年新高。2023年国内山东市场白糖生产贸易情况如何？终端需求恢复情况怎样？下游替代淀粉糖预拌粉市场消费能否挤占国内市场？市场大型贸易对今年行情有何看法？带着种种疑问，4月10日-4月14日我们前往山东拜访当地预拌粉企业、加工糖企业、淀粉糖企业及贸易商等，为大家带来市场一线的观点和看法，仅供大家参考。

## 调研路线

山东省临沂-日照-青岛-潍坊-滨州

## 调研信息

### 7、某企业J

**企业情况：**该企业主要生产的成品有味精、黄原胶、食用葡萄糖、赤藓糖醇等多系列产品。其中，与白糖替代性较强的产品有食用葡萄糖和赤藓糖醇。企业结晶葡萄糖年建设产能75万吨，在全

国名列前茅，其中齐齐哈尔工厂50万吨，扎兰屯25万吨，年出口量10余万吨，占该企业总生产量的25%。

#### **下游应用：**

(1) 葡萄糖：国内结晶葡萄糖主要下游食品、化工、饲料、医药等行业，其中食品用量占总需求量的50%左右，但该企业下游食品用量占总需求的35%-40%左右，相对于市场，食品行业应用领域偏少，但市场大客户供应较多。

(2) 赤藓糖醇：企业赤藓糖醇生产线1万吨，2022年投产，但市场近两年扩产较多，导致行业严重过剩，销售压力较大，企业生产不稳定。

**需求端：**据悉，春节后市场需求并未有出现预想的“报复性”消费，且目前来看，食品消费和新兴需求较年前有所下滑，其中，食品主要是处于传统需求淡季，预计自8月后需求才会增加。虽然主观感受是同比去年需求偏弱，但实际销售是较去年增加的。

**出口方面：**近期在国内出口普遍下滑情况下，该企业出口基本稳定甚至发生小幅上涨情况，企业认为一方面是国内疫情影响减少，另一方面则是由于相关产品价格偏高，比如白糖，在白糖价格大涨情况下，国内需求方可能对于结晶葡萄糖的采购意向和囤货意向更强一些。

**替代品方面：**近期白糖价格大涨，短期来看替代发生并不明显。对于淀粉糖来说，和白糖有一定价差就会发生替代。淀粉糖和白糖产生替代的主要产品就是结晶葡萄糖，麦芽糖浆，果葡糖浆，结晶葡萄糖主要替代在食品类，烘焙、饼干等，麦芽糖浆主要是糕点和糖果替代，果葡糖浆主要是饮料。

目前来看，果葡糖浆是与白糖替代量最大的产品，果葡糖浆年产量大约在400万吨左右，与白糖替代量可以达到90%以上，尤其是碳酸饮料中，可口可乐替代达到95%，百事可乐替代达到75%，其他果汁和茶饮料替代在20%-40%之间。麦芽糖浆替代量最大的是糖果，对于部分水果糖果和硬质糖果，与白糖替代高达90%以上，但是在糕点和烘焙类食品中替代量并不大，基本在10%-20%之间。

分产品来看，果糖与白糖价差基本在2600元/吨，葡萄糖与白糖价差在1700元/吨，价差扩大明显。对于中小型企业来说，有一定的替代发生，主要是考虑到成本问题和生产监管较为自由，配方替换时间较短；而对于大型企业来说，目前替代型并不明显，一方面是因为替代配方需要一定的时间才能完成，对于饮料来说需求3-6个月的测试期，食品类的可能需求下游口感的认可，所以调换谨慎；另一方面则是企业对于白糖价格走势预估的准确性。其实在2011和2017年已经发生过大规模替代，由于前期基础替代已经发生，因此后期若再次发生替代、那么对于价差和市场环境、心态的要求更高。其实从多年市场发展来看，在淀粉糖与白糖存在价差的情况下，基本都会发生替代，只是快慢的转换问题。当价差较低时，市场可能更多的是潜移默化的替代，替代增加较为缓慢；而价差高则加快替代速度，不过若市场想要产生大规模替代，那么对于价格的差值要求较高，大约要达到3000元/吨以上的水平，且需要市场对于高价差的存在有较强的信心，才会刺激大型企业进行规模性替代。

**后市观点：**该企业认为目前淀粉糖消费较差，环比上月明显减少，尤其食品需求较差，加之近期原料市场也并未有较好表现，预计价格短期还是维持低位震荡，与白糖的高价差仍会存在，与此同时，白糖的上涨对淀粉糖支撑作用也相对较小，主要是由于淀粉糖行业过剩，厂家竞价导致盈利压缩甚至亏损，市场更多的根据自身的基本面进行调节价格，所以难以形成价格支撑。

.....**预拌粉行业：**企业从去年开始出口葡萄糖作为预拌粉原料至泰国，据悉，泰国预拌粉企业有一部分是华裔在当地办厂，但现在使用量较为有限，从今年春节过后，国外采购量有一定增加，但由于体量较小，对于企业来说影响较小。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

### 联系方式

**银河期货有限公司**  
**大宗商品研究所**

- ☑ 研究员：黄莹 电话：021-65789255
- ☑ 北京：北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

☑ 上海：上海市东大名路501号白玉兰广场28楼

☑ 网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

阅读 338

---

写留言