

糖史演义·白糖产业链跟踪报告

蔗野寻踪：广西产区调研纪要

白糖产业链跟踪报告

作者姓名：陈家谊

期货从业信息：F03090929

期货交易咨询从业证书号：Z0019860

发布日期： 2023 年 11 月 21 日

报告体系

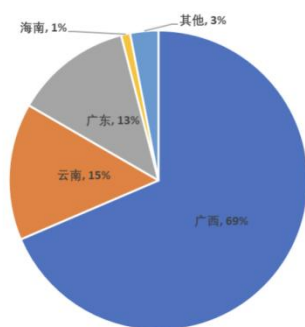
日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

一、广西蔗区分布以及调研路线设计

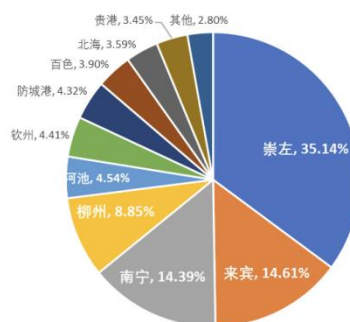
广西是我国最大的甘蔗产区，占比全国甘蔗总产量的七成，因此本次调研选择以广西为样本，调研 23/24 榨季初期甘蔗的生长情况、糖厂的运行情况以及现货市场情况，对新季我国食糖市场的运行情况做初步评估。

本次调研以广西核心产区为样本，走访了崇左、来宾、南宁、柳州和防城港的蔗区以及具有代表性的交割仓库和现货交易平台。

我国甘蔗产量的分布情况



广西各区甘蔗产量的分布情况



- **全国主要产区：**广西位于北回归线附近，纬度低，气温高，日照充足，且地势北高南低，地处迎风坡，东南季风从海洋上吹来，带来丰富的降水，适合甘蔗的生长，充足的日照也有利于甘蔗糖分的积累。因此广西甘蔗产量占我国甘蔗总量近7成；
- **广西主要产区：**崇左市、来宾、南宁、柳州、河池等，前五的产区占广西甘蔗总产量近8成。

Day 1:

糖厂：南宁 A 糖厂

地点：南宁

1) 种植面积在补贴的支持下有望维持增长：

23/24 榨季有望从 19.3 万亩增产至 22.4 万亩，2.7 万亩的增量来自“退桉还蔗”，其改种的意愿主要来自糖厂对蔗农每亩 950 元的补贴；在这种支持下，预计下一榨季的种植面积有望达到 25 万亩。

宾阳补贴情况：

补贴方	补贴项目	补贴 元/亩
政府补贴	蔗苗补贴（健康苗/脱毒苗）	600
	推广机收	130
糖厂补贴	改种补贴	退桉还蔗 950
		果树还蔗 500
		桑树还蔗 300
	农药防虫害	20-30
	滴灌	500-1000

来源：中信建投期货整理

（根据糖厂介绍，不同蔗区的补贴力度不一致，来宾的补贴政策预计维持，但柳州对于“退桉还蔗”的补贴力度相对薄弱）

2) 降雨丰厚有利于甘蔗单产的恢复（亩产 5.4 吨），糖厂原料充足但最终产量有不确定性：

23/24 榨季预计甘蔗入榨量为 100 万吨，高于 22/23 榨季的 64 万吨；出糖率预计为 11.8-11.9%，低于 22/23 榨季的 11.96%。

不确定性一：糖分低，比同期低 1-2 个百分点，近期降雨增加，也不利于糖分的恢复；因此出现糖厂推迟开榨的情况；

不确定性二：病虫害的风险增加，由于去年干旱+暖冬，今年的虫害风险增加。

3) 在不考虑联动机制的情况下，产量的恢复将有利于均摊成本：

政府规定的收购价格上调 20 元/吨，在不考虑价格联动机制的情况下，含税后（扣除副产品）成本为 5400-5600 元/吨，低于去年的 6000 元/吨；在联动机制恢复之后，农户的收益增加（明年的种植意愿预计增加）但糖厂最终的成本和收益还很难确定。

4) 预售的青苗糖价格相对偏低，主要原因是有资金回笼的需求：

最早的预售价格区间为 6600-6700 元/吨，低价销售的主要原因是有还款需求；糖厂的信用不高，主要是地方银行提供贷款，利息相对高，年底有还款的需求，因此常常在年度出售价格相对偏低的青苗糖帮助资金回笼，低价预售糖对市场形成一定冲击，导致春节前行情压力偏大。

5) 低库存问题维持，但后期价格趋势的决定权仍在外盘

糖厂基本无库存，开榨时间基本持平去年（11月21日），所以阶段性会因为供应青黄不接出现价格反弹，但后市的决定权仍然在外盘。

交割库：广西 B 交割库

地点：来宾

1) 由于疫情和近几年交割行情的不佳，库容快速减少：

自 2019 年以来，交割库的库容从 8.2 万吨下降至 3.6 万吨（底线是交易所要求的 2 万吨库容）；去年由于减产，周转率减少 20-30%，预计新一年度有好转。

2) 陈糖高于新糖的报价导致目前所剩的 7000 吨库存不好卖： 新糖 6900 元/吨，

陈糖 7100 元/吨以上；

3) 估产乐观： 预计柳州和来宾周围产量比正常情况高 40%，开榨时间和糖分有关，糖分达不到 12.5%或推迟开榨（预计今年产糖率要达到 12.5%才能覆盖蔗料上涨的成本）。

Day 2 来宾 C 糖厂

1) 甘蔗恢复性增产，糖分积累不佳：

23/24 榨季甘蔗产量预计从 22/23 榨季的 87 万吨增加至 130 万吨；但目前糖分加权为 12.5% 比去年低 2.8-2.9 个百分点，预计最终的出糖率在 12-12.5%，糖产量预计从 11.4 万吨增加至 15-16 万吨；甘蔗种植面积从 22/23 榨季的 23.1 万亩增加至 23.7 万亩，明年有目标增加至 25 万亩；甘蔗仍是该区域最有竞争力的作物。

2) 原料成本有较大增幅，制糖副产品收益预计减少：糖价联动机制下，糖价每增加 100 元，糖厂会额外给农户每吨甘蔗 6 元的补贴，即糖料成本上涨约 30 元；人工成本和搬运至路边的费用和 22/23 榨季基本持平，分别为 120 元/吨和 160 元/吨左右；甘蔗产量的增加，甘蔗副产品供应增加，桔水和蔗渣价格预计下降，也促使制糖成本的增加。

以下表格为整合市场数据后的初步估算：

23/24 榨季广西成本估算		
	甘蔗（元/吨）	580
原料成本	出糖率	12.30%
	原料成本	4715
生产成本	辅料成本	100
	燃料成本	200
	人工成本	100
	销售成本	100
	财务成本	100
	管理费用	200
糖成本		5515
含税成本		6232
副产品利润		300
扣除副产品利润的最低成本线		5932

来源：中信建投期货估算

3) 新糖预售价格 7000 元/吨：但近期走货一般，市场对 7000 元/吨以上的价格接纳度不高；6900-7000 元/吨会刺激糖厂抛盘面的意愿；因此预计开榨后该区间的压力会偏大；

4) 近年下游的季节性消费旺季不明显，糖厂以一口价销售为主：糖厂表示近年来传统的夏季消费旺季不突出，消费的季节性不明显；结合此前市场调研，笔者认为，食糖消费季节性的减弱有两大原因：其一，目前糖料成本的上涨导致下游备货的意愿不强；其二，当前物流运输效率的增加，下游不会和往年一样提前 1-2 个月进行备货，即买即卖的新节奏也导致食糖备货周期逐渐不明显。

糖厂目前仍以一口价+配合柳盘/泛糖电子盘销售，郑糖参与较少，一方面近期期货盘面较电子盘未见明显的优势；一方面糖厂周围的交割库偏少，因此参与郑糖套保的难度较大。

Day 3

崇左 C 糖厂（日榨 2.2 万吨）

1) 种植面积持平，甘蔗单产增加，但糖分偏低：

种植面积预计 40 万亩，和去年持平；甘蔗单产为 4.9 吨/亩，高于去年同期的 4.3 吨/亩，但是低于广西 5-5.5 吨/亩的单产；甘蔗产量预计为 190-195 万吨，高于去年的 160 万吨，压榨周期预计 100 天；糖分为 13.4-13.5%比去年同期低 1 个百分点，出糖率初步估算为 12.5%，最终糖产量预计为 23-24 万吨；不包含副产品收益，22/23 榨季**成本在 5800 元/吨，今年甘蔗价格浮动成本不确定**

性较大。

副产品收益情况：每吨甘蔗生产的甘蔗糖蜜比例为 3.6%，蔗渣比例为 23%，自用发电之后，预计还有 9% 可以用售卖。

（该蔗区 95% 的为桂糖 42 号，属于一类蔗收购价格比指导价高 30 元，优点含糖量高、早熟，缺点容易出现黑穗病、宿根生长情况一般、根茎偏细）

2) 甘蔗和其他作物的对比情况：

	桉树	水果	甘蔗
收益情况对比	高，人工维护的时间和成本少，每年仅 需除一次少； 但生长周期为 5-6 年，回款时间长。	收益不稳定，水果的价格波动较大，收益不稳定，风险相对较大。	高，且稳定 有政府指导价； 只要单产不低于 5 吨/亩，收益相对稳定。
劳力投入	低	高	中

3) 2-3 年内甘蔗种植面积预计恢复至 42-43 万亩，甘蔗产量有望恢复至 250 万吨水平：

途径为糖厂给 500 元/吨的翻种补贴+优质苗补贴，以此增加面积和提高单产。

E 交割库 库容 20 万吨

- 1) 目前仓库仅剩 1 万吨，仓单于上周全部注销；22/23 榨季六月份后库存就见拐点，且比去年同期要低很多。
- 2) 新榨季库容预计紧张，一方面广西产量预计增幅明显，一方面在当前的价格下套保意愿较强。
- 3) 产量增幅预计较大：由于去年桂北干旱减产严重，基数较小，今年雨水偏多有利于桂北地区产量的恢复，预计桂北恢复程度较大，崇左产量比较稳定。预计整体糖分在 12.5% 左右，接下来一个月的天气情况比较重要。

Day 4

防城港 D 糖厂

计划于 12 月 15 日开榨，和去年时间一致。

1) 种植面积持平，甘蔗单产恢复，糖分同比下降：

23/24 榨季该糖厂的种植面积预计为 22.16 万亩和去年持平，由于本年度降雨相对均匀，甘蔗单产预计从 22/23 榨季的 4.17 吨/亩增加至 4.9 吨/亩，甘蔗产量预计从 22/23 榨季的 92.75 万吨增加至 106 万吨，但出糖率预计从 22/23 榨季的 13.17% 下降 0.8 个百分点至 12.33%，最终混合糖产量预计为 13.2 万吨，其中一级白砂糖为 12.3 万吨，细砂糖为 0.92 万吨，较 22/23 榨季预计增加 1 万吨，上个榨季总糖产量为 12.2 万吨，其中一级白砂糖为 11.41 万吨，细砂糖为 0.79 万吨。

2) 由于甘蔗收购价格和人工成本的上涨，23/24 榨季的完全成本预计增幅明显，副产品收益预计减少：

每吨甘蔗收购价格预计增加 50-60 元（其中政府指导价格增加 20 元/吨，联动机制下增加 30-40 元），预计每吨甘蔗的收购价格在 580 元/吨，叠加糖分的下滑以及人工成本的上涨，预计今年完全成本将从 22/23 榨季的 5200 元/吨增加至 6200 元。

副产品随着甘蔗产量的增加而增加，但售价预计下滑明显；其中蔗渣预计从去年的 20.27 万吨增加至 23.3 万吨，扣除掉自用发电后，可以打包销售的蔗渣数量预计从 5.5 万吨增加至 6.3 万吨，但售价预计减半，从 550 元/吨下降至

225 元/吨；桔水量预计从 3.75 万吨增加至 4.5 万吨，但售价预计从 1500 元/吨下降至 1000 元/吨；副产品收益预计有所下滑。

3) 种植面积恢复面临的挑战

近年以来该蔗区的种植面积下滑，原因一，人口老龄化导致部分蔗田（坡地）被弃种，原因二政府推广特色产业也导致蔗田出现一定损失；但糖厂依然积极给予农户补贴，退桉还蔗的补贴为 850 元/亩，该糖厂的目标是明年增加 8000 亩种植面积，预计明年种植面积为 23 万亩。

某电子现货平台：

地点：南宁

广西产量预计迎来恢复性增产，糖分预计出现下滑，关注后期天气情况：

柳州大幅恢复，恢复到以前正常平均水平；南宁，崇左单产基本上有 20% 的恢复；预计 23/24 榨季广西的产量从 523 万吨增加至 600-620 万吨，出糖率为 12.3% 低于去年的 12.6%，**但最终的产量仍有不确定性**：风险一，降雨的影响，根据模型预测，后期广西的降雨预计偏多，不利于糖分的积累；风险二，霜冻的风险，关注是否会出现霜冻导致甘蔗糖分的下滑；风险三，留种对最终产量的影响，甘蔗价格上涨，种植利润增加，今年留种的量或增加，一定程度上也会影响最终甘蔗的总量。

1) 是否会有抢蔗的风险？

今年原则上取消了“蔗区”的概念，即甘蔗的销售自由化，再加上今年糖厂收益预计较好，生产意愿较强，理论上会有抢蔗的情况，但是今年再次启动了甘蔗“首付价+糖价”联动机制，农户想要拿到二次结算，那么直接卖给糖厂比卖给中间商更好，降低了中间商二次抬价的机率。另外运输甘蔗的车上会印刷糖厂名字，若是违规抬高价格收蔗方便公安机关取证，因而现在政策上给了很大的改善情况。

3) 库容预计会紧张：预售在 50-60 万吨水平，集团心态相对较乐观。目前相对卖保意愿相对较强，据说广西交割仓容已经基本预定完了，货已经交不进去了。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



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。