



# 农业 CADSE 糖供需平衡表点 评：自然灾害影响生产 糖价有 望拾级而上



本报告导读：

库存有望加速消耗，当前压制糖价的核心因素有望缓解，糖价将拾级而上。

摘要：

投资建议：我们认为，未来糖价将拾级而上。CADSE 发布 12 月食糖供需报告，调减甜菜糖产量 14 万吨至 100 万吨，食糖产量调减至 1017 万吨。

食糖需求预估维持 1550 万吨不变。由于国内糖具有产需缺口，国内糖产需缺口仍需进口糖弥补，因此国内糖价会向配额外进口价靠拢，外盘糖价有望带动国内糖价上涨。推荐中粮糖业，相关受益标的：南宁糖业。

供给端：国内糖减产，进口依赖度提升。一方面，由于甜菜种植效益低于玉米等其他经济作物，甜菜种植面积大幅下降；另一方面，新疆经历了近 45 年来同期最强寒潮天气，甜菜受灾，CASDE 下调甜菜糖产量 14 万吨至 100 万吨，食糖产量调减至 1017 万吨，相较 2020/21 榨季，国内糖减产 50 万吨。与此同时，巴西由于霜冻影响，宿根甘蔗减产，印度国甘蔗制乙醇量有望高位维持，国际糖产量增长不及预期。而国内糖减产，势必需要通过进口增加来弥补产需缺口，国内糖有望向超过 6000 元/吨的配额外进口价进行靠拢，糖价有望拾级而上。

需求端：需求旺季逐步到来，糖价将缓步上涨。2021 年 11 月，全国

新糖销糖率 22.18%，约为去年同期一半，需求不及预期导致近期糖价有所回落。后续将是国内春节旺季，春节期间，国内糖库存有望加速消耗，销糖率有望上升，带动糖价上涨。并且近年来随着无糖/低糖食品的替代，糖的需求已经到相对稳态，近 3 年国内糖需求稳定在 1500-1550 万吨区间，随着旧糖消耗，压制糖价的因素将缓解，糖价有望迎来缓步上行。

库存端：库存加速消耗，不再成为压制价格的核心因素。截至 2021 年 11 月，21/22 榨季全国新增食糖工业库存 59.07 万吨，同比下降 8.86 万吨。

随着春节旺季的到来，市场所担忧的高库存压制糖价的因素将大幅缓解，定价的核心将从当前的库存糖逐步转向进口糖。

风险提示：极端自然灾害风险。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31366](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31366)

