

2014/15 年制糖期世界糖业之展望篇

在经历了连续四个制糖期的供给过剩之后，初步预测，2014/15 年制糖期市场仍包含了供大于需形势下的三大主要特征：全球产量高于消费量、可供出口量超过进口需求量、较高的库存消费比。2014/15 年制糖期的世界食糖市场或将迎来下一个过剩季。

国际糖业组织在2014年8月份出版的季度报告中对2014/15年制糖期全球食糖生产情况作出了第一次评估，预计甜菜糖产量将增加230万吨，甘蔗糖或减产130万吨。新制糖期甘蔗糖的全球份额将从上制糖期的80.1%略降至78.9%。

全球甘蔗糖和甜菜糖产量

单位：万吨原糖值 百分比

	1970-79	1980-89	1990-99	2000-09	2012/13	2013/14	2014/15
世界产量	8190	10180	11840	14560	18560	18270	18380
甜菜糖	3260	3790	3740	3470	4020	3640	3870
甘蔗糖	4930	6390	8100	11490	14540	14630	14500
甘蔗糖占比	60.2%	62.8%	68.4%	76.8%	78.3%	80.1%	78.9%

数据来源：国际糖业组织（ISO）

注：1970年至2009年期间为年平均值；2013/14为预测值，2014/15年制糖期为预测值。

（一）产量预测

1、总体产量预测

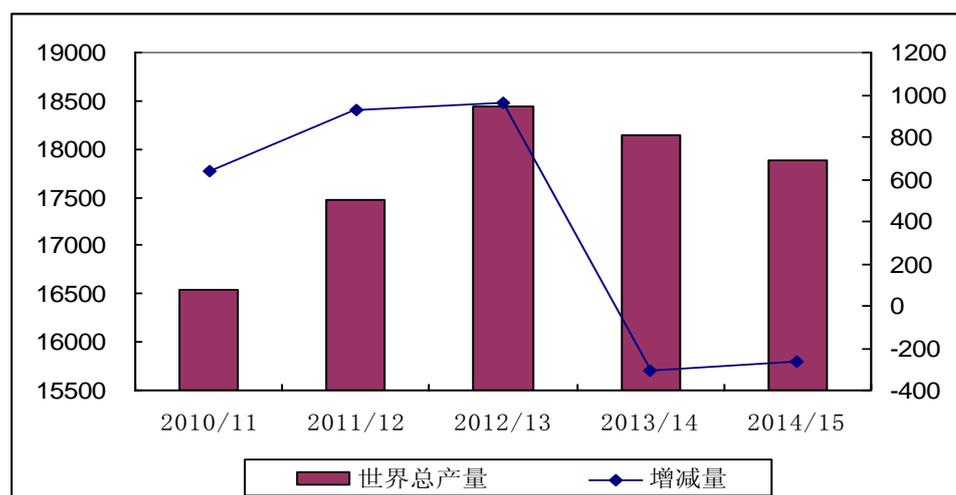
2014年10月，北半球的甜菜收割工作才刚刚开始，目前还很难预估进展是否顺利和结果如何，但初步判断赤道附近的国家，特别是南半球的食糖生产国可能会有较为明显的变化。

预计 2014/15 年制糖期全球食糖产量将继续回落，供求平衡表或

将呈现产不足需态势，全球食糖产量有望达到 17874.37 万吨，较 2013/14 年制糖期的 18140.40 万吨，下降 266.03 万吨。

2010/11-2014/15 年制糖期全球食糖产量变化图

单位：万吨原糖值



数据来源：德国 F. O. Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10 月- 9 月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

2、各洲产量预测：

预计2014/15年制糖期各洲食糖产量有增有减。欧洲、非洲、中北美洲和大洋洲增产，其中，欧洲增幅最大，得益于欧洲西部和中部地区甜菜丰产，东欧和独联体国家甜菜糖也将出现恢复性增长，预计产量将从上制糖期的2747.65万吨增至2950.11万吨，增幅为7.37%；其次为非洲，产量从1149.65万吨增至1197.9万吨，增幅为4.20%；排在第三位的是大洋洲，预计产量475.74万吨，同比增幅为2.57%；中北美洲产量与上制糖期基本持平，为2239.40万吨，增幅仅为1.11%。全球最大的两大产糖洲—南美洲和亚洲或将减产。南美洲，大多数国家是在4、5月间开榨，10月/9月的供求平衡表涵盖两部分，即4-5个月本制糖期以及7-8个月下制糖期产量，受到天气条件等一些不可预

见因素的影响，初步预测2014/15年制糖期食糖产量或将仅为4396.26万吨，同比下降347.12万吨，降幅为7%；亚洲，在经历了连续四个制糖期的强劲增长后，上涨乏力，预计食糖产量将回落至6614.97万吨，减幅为3.03%。

2013/14 与 2014/15 年制糖期各洲食糖产量比照图

单位：万吨原糖值



数据来源：德国 F.O.Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10月-9月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

3、世界主要产糖国（或地区）产量预测

预计 2014/15 年制糖期世界十大食糖生产国（或地区）“五增五减”。欧盟（28 国）、印度、美国、澳大利亚和墨西哥增产，总增量为 229.26 万吨；巴西、泰国、中国、巴基斯坦和俄罗斯减产，总减产量 662.03 万吨。据此，产需缺口 432.77 万吨。

2014/15 年制糖期主要增产国（或地区）预计产量

单位：万吨原糖值

	2013/14	2014/15	增减量	增减率
欧盟（28 国）	1700.47	1860.41	159.94	9.41%
印度	2653	2700	47	1.77%
美国	763.4	774.9	11.5	1.51%

澳大利亚	440.62	451.44	10.82	2.46%
墨西哥	630	630	0	0.00%

2014/15 年制糖期主要减产国预计产量

单位：万吨原糖值

	2013/14	2014/15	增减量	增减率
巴西	3967.17	3606.36	-360.81	-9.09%
泰国	1163.14	1050	-113.14	-9.73%
中国	1447.6	1335	-112.6	-7.78%
巴基斯坦	592.4	544	-48.4	-8.17%
俄罗斯	472.28	445.2	-27.08	-5.73%

数据来源：德国 F.O.Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10月-9月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

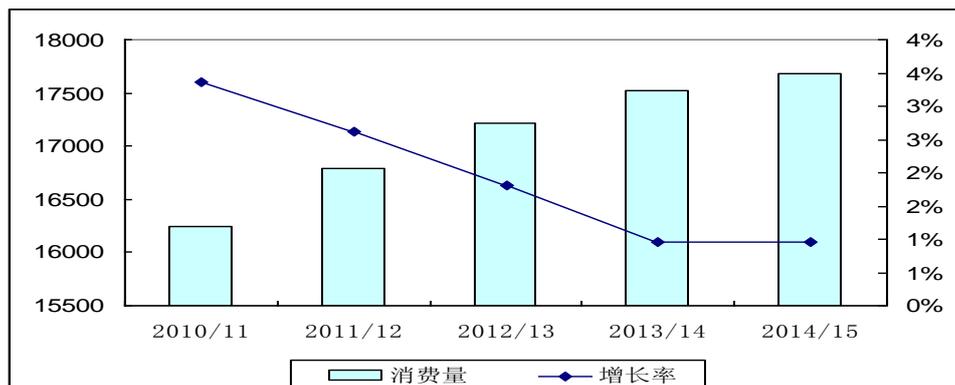
（二）消费量预测

1、总体消费量预测

预计2014/15年制糖期全球食糖消费符合长期发展趋势，有望达到17683.44万吨，较2013/14年制糖期增加165.81万吨，增幅为0.95%。虽仍呈增长态势，但增幅远低于全球金融危机前3%的年平均增长水平。由于进口国库存高筑，不看好进口需求的增长。

2010/11-2014/15 年制糖期全球食糖消费走势

单位：万吨原糖值



数据来源：德国 F. O. Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10月-9月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

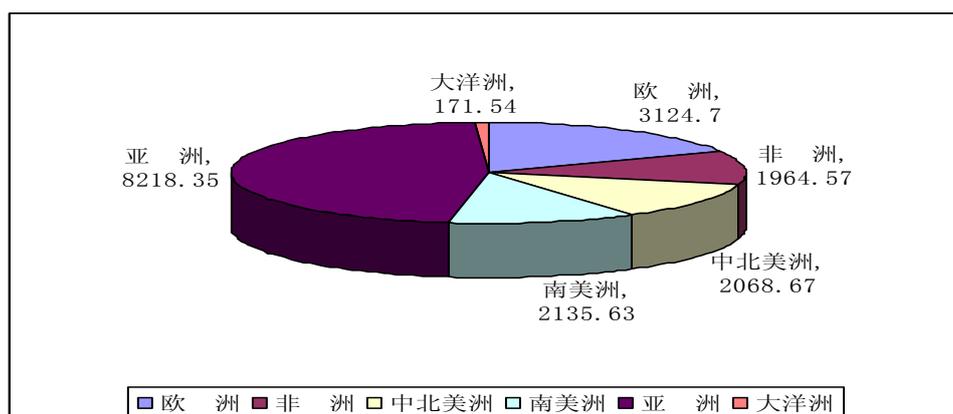
2、各洲消费量预测

2014/15年制糖期食糖消费需求在远东、印度次大陆、中东北非以及撒哈拉以南非洲地区的增长速度远高于世界平均水平，而已处于饱和的中南美洲、北美自由贸易协定国家以及欧洲市场增长率偏低。

预计2014/15年制糖期除中北美洲外，其它洲的消费量均出现不同程度的增长，其中亚洲表现最为突出，仍是全球食糖需求的主力军，食糖消费量达到8218.35万吨，较2013/14年制糖期增加129.78万吨，增幅为1.6%；其次为欧洲，预计消费量3124.70万吨，同比增加30.61万吨，增幅为0.99%；排在第三名的是南美洲，食糖消费量为2135.63万吨，增加19.17万吨，增幅为0.91%；非洲排在第四位，预计消费量1964.57万吨，同比增幅0.64%；大洋洲与上制糖期基本持平，增幅仅为0.19%，预计消费量171.54万吨。

2014/15 年制糖期各洲食糖消费量占比

单位：万吨原糖值



数据来源：德国 F. O. Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10月-9月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

3、世界十大食糖消费国（或地区）预测

2014/15 年制糖期世界十大食糖消费国消费总增量有望达到 101.80 万吨。消费增长最快的国家是中国（不含香港），预计消费量 1670 万吨，较 2013/14 年制糖期增加 50 万吨，增幅为 3.09%；其次为印度，预计消费量 2650 万吨，增幅为 1.53%；排在第三位的是欧盟（28 国），预计消费量 3124.70 万吨，增幅为 0.99%；巴基斯坦消费量增加 10 万吨，至 490 万吨，增幅 2.08%；巴西、墨西哥和澳大利亚的增幅均小于 1%，消费量分别为 1276.29 万吨、449.63 万吨和 134.66 吨。此外，美国减少 30 万吨，减幅 2.65%；泰国减少 7 吨，减幅 2.01%；俄罗斯，减少 0.1 万吨，减幅 0.02%。

2014/15 年制糖期主要食糖消费国（或地区）增减量预测

单位：万吨原糖值

	2013/14	2014/15	增减量	增减率
中国（不含香港）	1620.00	1670.00	50.00	3.09%
印度	2610.00	2650.00	40.00	1.53%
欧盟（28 国）	3094.09	3124.70	30.61	0.99%
巴基斯坦	480.00	490.00	10.00	2.08%
巴西	1270.61	1276.29	5.68	0.45%
墨西哥	447.18	449.63	2.45	0.55%
澳大利亚	134.50	134.66	0.16	0.12%
俄罗斯	587.00	586.90	-0.10	-0.02%
泰国	347.75	340.75	-7.00	-2.01%
美国	1130.90	1100.90	-30.00	-2.65%

数据来源：德国 F. O. Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10 月- 9 月）

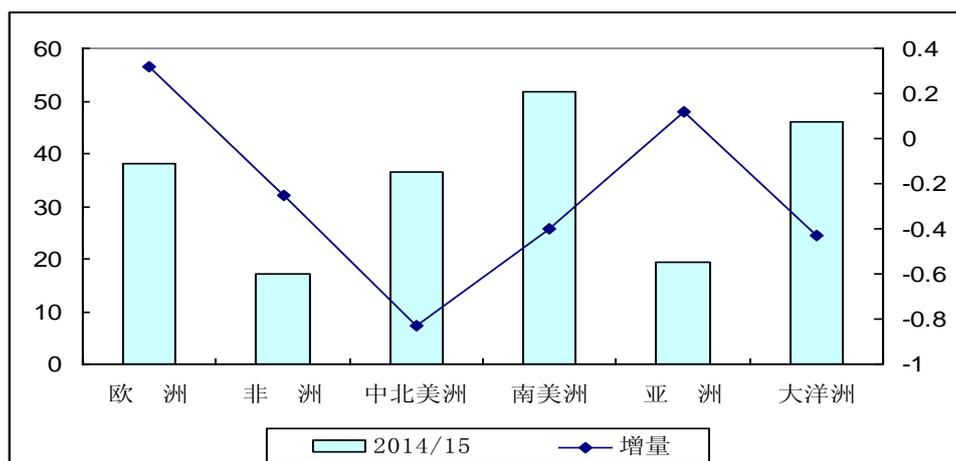
2014/15 年制糖期数据为预测数字

（三）人均食糖消费量预测

2014/15 年制糖期全球人均食糖消费量或仅为 24.39 公斤，较 2013/14 年制糖期的 24.42 公斤，下降 0.03 公斤。增长的洲共有两个，其中，欧洲，人均食糖消费量 38.03 公斤，同比增加 0.32 公斤；亚洲消费量 19.26 公斤，同比增加 0.12 公斤。人均消费量减少的洲有四个，从高到低依次为：中北美洲 36.65 公斤，同比减少 0.83 公斤；大洋洲 46.19 公斤，同比减少 0.43 公斤；南美洲 51.74 公斤，同比减少 0.4 公斤；非洲 17.11 公斤，同比减少 0.25 公斤。

2014/15 年制糖期各洲人均食糖消费增减变化情况

单位：公斤/人



数据来源：德国 F.O.Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10 月- 9 月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

世界十大食糖消费国（或地区）中，预计人均消费量增加的国家（或地区）有五个，分别为欧盟（28 国）、印度、中国（不含香港）、巴基斯坦和俄罗斯；减少的国家包括墨西哥、美国、巴西、泰国和澳大利亚。

2014/15 年制糖期十大食糖消费国（或地区）人均消费预测

单位：公斤/人

	2013/14	2014/15	增减量	增减率
中国（不含香港）	11.95	12.27	0.32	2.68%
欧盟(28 国)	37.05	37.62	0.57	1.54%
巴基斯坦	24.47	24.61	0.14	0.57%
印度	21.11	21.17	0.06	0.28%
俄罗斯	41.2	41.21	0.01	0.24%
巴西	62.7	62.48	-0.22	-0.35%
墨西哥	38.07	37.88	-0.19	-0.50%
澳大利亚	59.76	59.19	-0.57	-0.95%
泰国	51.3	50.02	-1.28	-2.50%
美国	35.39	34.15	-1.24	-3.50%

数据来源：德国 F. O. Licht 公司

注：所有数据按统一制糖期计算（10 月- 9 月）

2014/15 年制糖期数据为预测数字

（四）供求平衡状况预测

展望 2014/15 年制糖期，全球食糖供求形势尚受到诸多不确定因素影响。生产方面，前期干旱天气导致巴西和泰国食糖产量波动，印度糖厂财务困境和农民糖料款拖欠问题影响到食糖生产，全球食糖产量是否增加还存在变数。消费方面，得益于经济增长和人口增加，尤其是新兴市场食品和饮料需求增长，全球食糖消费或将保持增长，增速在 2%左右。市场方面，国际食糖生产成本仍然是国际糖市的一个重要支撑。美国正式宣布停止量化宽松货币政策，美元走强，进而会对以美元为计价货币的国际食糖市场价格形成压力。

根据德国 F. O. Licht 公司的预测，2014/15 年制糖期供求形势将

出现逆转，转而进入供给不足周期。从供给方面看，期初库存 7727.05 万吨，预计产量 17874.37 万吨，进口量 6129.56 万吨，总供量为 31730.98 万吨。从需求方面看，预计食糖消费量 17683.44 万吨，出口量 6379.37 万吨，总销售量为 24062.81 万吨。据此，2014/15 年制糖期期末库存 7668.17 万吨，供需缺口 58.88 万吨，而在 2013/14 年制糖期时是供给过剩 467.65 万吨，产需形势出现逆转。其实，实现产需平衡的关键是如何尽快消化过去四个制糖期生产过剩导致的庞大库存，这是全球市场共同面对的难题。

目前，主流机构对 2014/15 年制糖期全球食糖产需平衡预期还存在较大分歧，更加重了市场观望情绪。例如，国际糖业组织（ISO）预期 2014/15 年制糖期巴西将减产 70 万吨，印度、欧盟（28 国）和俄罗斯等国食糖产量将分别增加 110 万吨、87.5 万吨和 55 万吨，全球食糖总产量达到 1.8375 亿吨，较上制糖期增加 102 万吨，增长 0.56%；预期消费量 1.8244 亿吨，较上制糖期增加 370 万吨，增长 2.07%；全球食糖产需过剩 131 万吨，较上制糖期减少 269 万吨，是连续第五个制糖期过剩；期末库存消费比 42.33%，比上制糖期下降 1.31 个百分点。而英国嘉利高（Czarnikow）公司和瑞士金斯曼（Kingsman）公司等主流分析机构则预期 2014/15 年制糖期全球食糖产需缺口将分别达 5 万吨和 166 万吨。

总体而言，预期 2014/15 年制糖期全球食糖产需过剩量将进一步收窄甚至有可能出现缺口，国际食糖价格将可能摆脱低迷、回归其价值中枢波动，但以美元为计价货币的国际食糖价格还将会受到美元升值压力的影响，国际食糖市场熊市周期或许比人们预期的还要长。

（五）期货市场预测

2014/15 年制糖期的世界食糖期货市场无法忽视过去数年生产过剩导致全球库存量急剧攀升的事实，依然不敢对后市抱有太大希望，未来相当长的一段时间还是以消化库存为主，糖价上行存在可能性，但上升空间或许有限。

从宏观形势看，美联储宣布从 2014 年 11 月开始正式停止量化宽松货币政策，引发美元升值或潜在升值，以美元为计价货币的食糖市场将受到一定的影响。美元升值通常会增加非美元区投资者在市场中的投资成本，进而抑制投资热情，最终成为抑制国际糖价上涨的重要因素之一。该项政策的出台，对本已脆弱的国际食糖市场来说，更是雪上加霜。

从供求前景看，权威机构对 2014/15 年制糖期全球食糖产需前景仍各持己见，不仅在产需是否能够达到平衡的问题上存在分歧，而且在具体数字上也存在较大差异。预计全球食糖市场将继续面临过剩的机构是国际糖业组织（ISO）和英国糖人（ED&F）贸易公司，分别预期过剩量为 130 万吨和 320 万吨；而德国里奇（F.O.Licht）公司和澳大利亚青普（Green Pool）公司预期产需基本平衡；预测供应有缺口的机构则是瑞士金斯曼（Kingsman）公司、英国嘉利高（Czarnikow）公司和荷兰拉博（RaboBank）银行，预期缺口在 50-320 万吨之间。虽然各机构在产需是否平衡的问题上各执一词，但他们均认同连续四个制糖期生产过剩而产生的庞大库存，是未来相当长一段时间内国际市场面临的严峻问题。国际糖业组织的数据显示，2013/14 年制糖期全球市场期末库存将升至 7800-8000 万吨的历史峰值。

从市场方面看，自 ICE 1407 合约摘牌后，由于糖市供过于求问

题难以有效解除，而北半球各产糖国（或地区）新制糖期生产愈来愈近，纽约 11 号原糖现货月价格呈现出更明显的单边下跌行情，整个三季度 ICE 1410 盘面价格从 18.00 美分/磅一路下挫至 13.50 美分/磅附近，创下 2009 年 5 月以来现货月价格最低。在预期 2014/15 年制糖期全球供求格局略有好转的情况下，月间价差曾扩大至历史新高，ICE 1410/1503 合约的价差扩大至-262 个点，超过 2008 年 9 月下旬创下的-220 个点的纪录。在新制糖期减产的预期下，巴西糖厂惜售的意愿较强，自 8 月份开始即期报价贴水逐渐缩小，ICE 10 月合约最后交易日价差依旧有 97 个点，导致最终交割意愿疲弱，如此情况下，增加了 ICE 1503 的压力。目前大量未有家家的剩余糖主要集中在泰国和中美洲，泰国原糖报价出现罕见的贴水，现货销售压力可见一斑。

从基金层面看，在 6 月底非商业净多头寸高达 181858 手，但受厄尔尼诺预期逐渐弱化、现货需求疲软以及高库存的压力，非商业净多头逐渐减少。目前基金净多百分比从之前的 21%跌至 1%-2%，这就说明国际资金对于原糖后市也并不乐观。

从周边市场看，国际油价下滑至 4 年来的最低水平，而且跌势不减，无疑将对国际食糖市场和乙醇市场产生不利的影晌。

预计 2014/15 年制糖期国际糖市受制于高企的库存压力和并不旺盛的消费需求，消化库存的过程必将是漫长的，加之，新制糖期的全球食糖产需前景仍不明朗，印度等亚洲主要产糖国陆续开榨可能会继续掣肘市场的做多热情，基于此，不排除国际糖价再次回到 16.00 美分/磅以下区间运行的可能性。现阶段的全球食糖供求状况以及新制糖期全球食糖产需前景似乎并不支持国际糖市走得太远。