

白糖期货周报

节后走势偏弱

作者：刘珂

投资咨询资格证：Z0016336

联系方式：020-88818026

qhliuke@gf.com.cn



广发期货APP



微信公众号

品种	主要观点	本周策略	上周策略
白糖	国际方面： 巴西新榨季开局良好，4月上旬产糖73.1万吨，同比增加1.25%。另外，受天气支撑，泰国印度25/26年度产量前景乐观，将限制糖价上方空间。本周受油价偏强令原糖期货空头回补，预计短期原糖在17-20美分/磅区间宽幅震荡。		
	国内方面： 全国共生产食糖1110.72万吨，同比增加115.33万吨，供应宽松预期得以验证，销售表现强劲，4月销糖进度维持偏快，另外，考虑到原糖还未大量进入国内市场，仍会继续支撑糖价。后期考虑到进口糖，国内供需整体趋松，糖价上方空间仍有限，预计糖价维持震荡偏弱。	震荡走势，主力参考区间 5800-5950	节后震荡偏弱走势

运行情况

国际预估	Datagro预计2024/25榨季全球糖市供应短缺310万吨，预计2025/26榨季全球糖市将出现258万吨供应过剩。2025/26榨季巴西的糖产量将较上榨季增长5.9%，因为糖厂的制糖比将增加。预计印度2025/26榨季的产糖量为3160万吨，同比增加510万吨。	中性
供应	巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，4月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗1659.8万吨，同比增加2.99%；产糖73.1万吨，同比增加1.25%。	中性
	根据印度全国合作糖厂联合会（NFCSF）发布的数据，2024/25榨季截至2025年4月30日，全国还剩19家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的23家同比减少4家；入榨甘蔗27585.7万吨，较去年同期的31151.2万吨减少3565.5万吨，降幅11.44%；产糖2569.5万吨，较去年同期的3146.5万吨减少577万吨，降幅18.33%。	中性
进出口	据海关总署公布的数据显示，中国3月食糖进口量为7万吨，同比攀升545.1%。中国1-3月食糖进口量为15万吨，同比减少87.6%。	中性
库存	截至4月库存为386.26万吨，同比减少34.48万吨。	中性
现货	在此（5.1-5.8）期间，制糖集团报价全线下调。广西产区价格维持在 6100-6170 元/吨区间，云南产区价格维持在 5850-5950 元/吨，港口价格在 6250-6350 元/吨左右，加工糖主流报价 6340-6400 元/吨左右。	中性
观点/策略	北半球主要产糖国压榨期已步入尾声，印度2024-2025榨季的产量预估持续被下调，与此同时，巴西方面天气继续保持干燥，并因干旱天气影响作物生长机构下调了甘蔗收成的预估。整体支撑原糖价格短期走强，考虑到当前市场对于25/26榨季仍维持增产预期，将对价格形成长期压制。整体来看，原糖将在17-20美分/磅区间宽幅震荡。国内缺乏有效驱动因素，跟随原糖走势波动，1-2月食糖进口量仅8万吨，加工糖受制于糖源紧张，报价居高不下，进口糖浆及预拌粉政策管控持续，国内将进入纯销售期，虽然国内有一定增产，但是外来糖源匮乏，价格整体有支撑。不过当前累库末期，工业库存持续增加，国内供需整体趋松，糖价上方空间仍有限，当前多空双方缺乏有力驱动，预计维持高位震荡格局。	中性
风险	宏观市场波动，天气风险	



目录

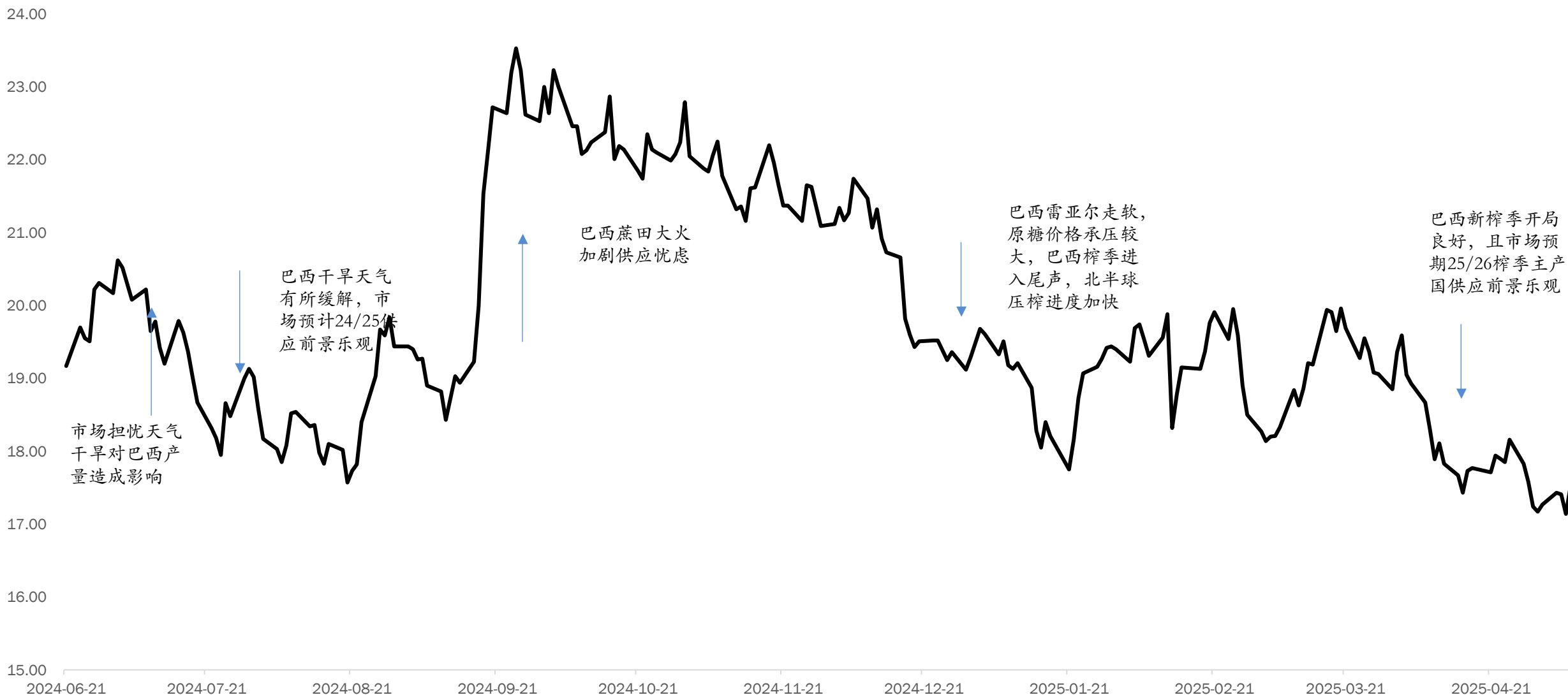
01 行情回顾

02 基本面数据梳理



一、行情回顾

1-1 ICE原糖期货活跃合约走势回顾



1-2 郑糖活跃合约走势回顾

6,400.00

6,200.00

6,000.00

5,800.00

5,600.00

5,400.00

5,200.00

5,000.00

2024-06-21

2024-07-21

2024-08-21

2024-09-21

2024-10-21

2024-11-21

2024-12-21

2025-01-21

2025-02-21

2025-03-21

2025-04-21

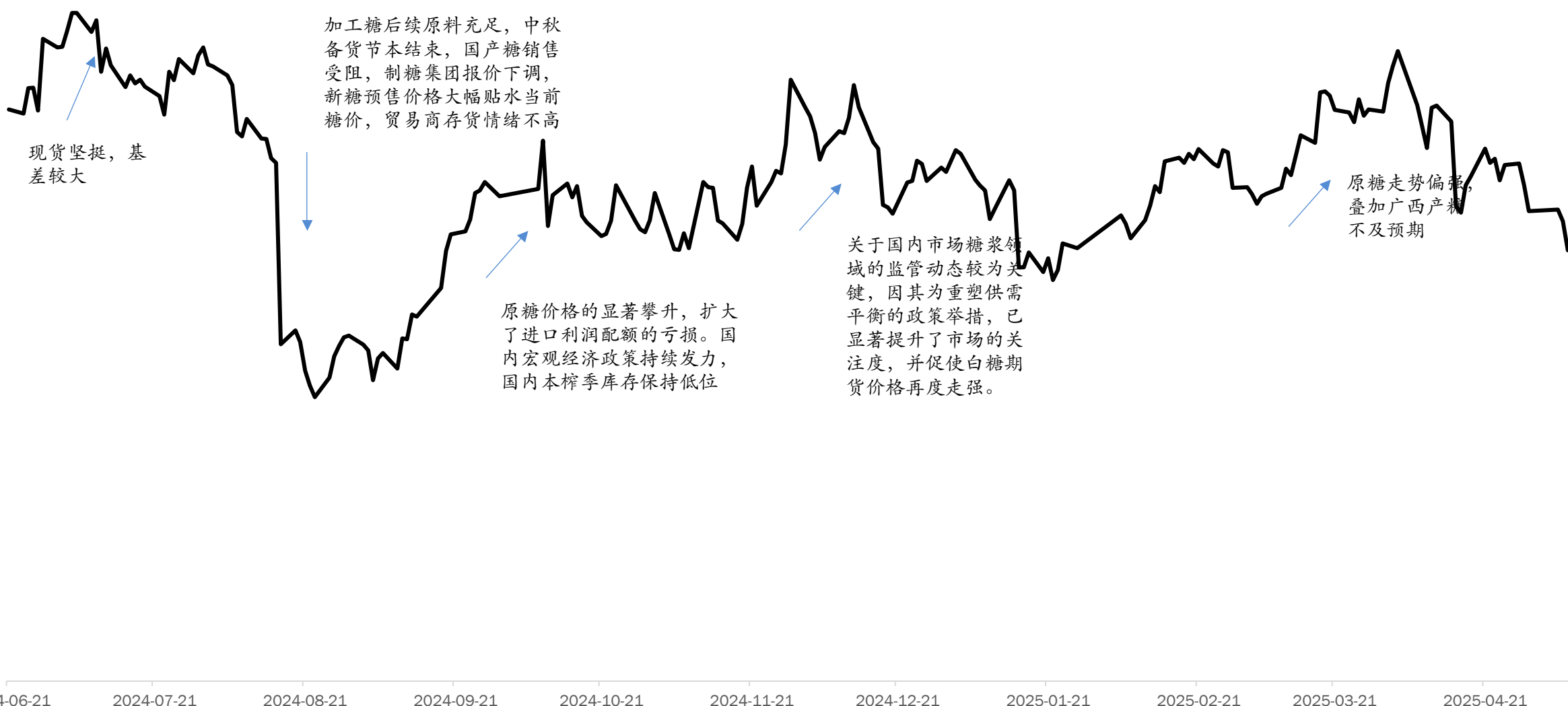
现货坚挺，基差较大

加工糖后续原料充足，中秋备货节本结束，国产糖销售受阻，制糖集团报价下调，新糖预售价格大幅贴水当前糖价，贸易商存货情绪不高

原糖价格的显著攀升，扩大了进口利润配额的亏损。国内宏观经济政策持续发力，国内本榨季库存保持低位

关于国内市场糖浆领域的监管动态较为关键，因其为重塑供需平衡的政策举措，已显著提升了市场的关注度，并促使白糖期货价格再度走强。

原糖走势偏强，叠加广西产糖不及预期

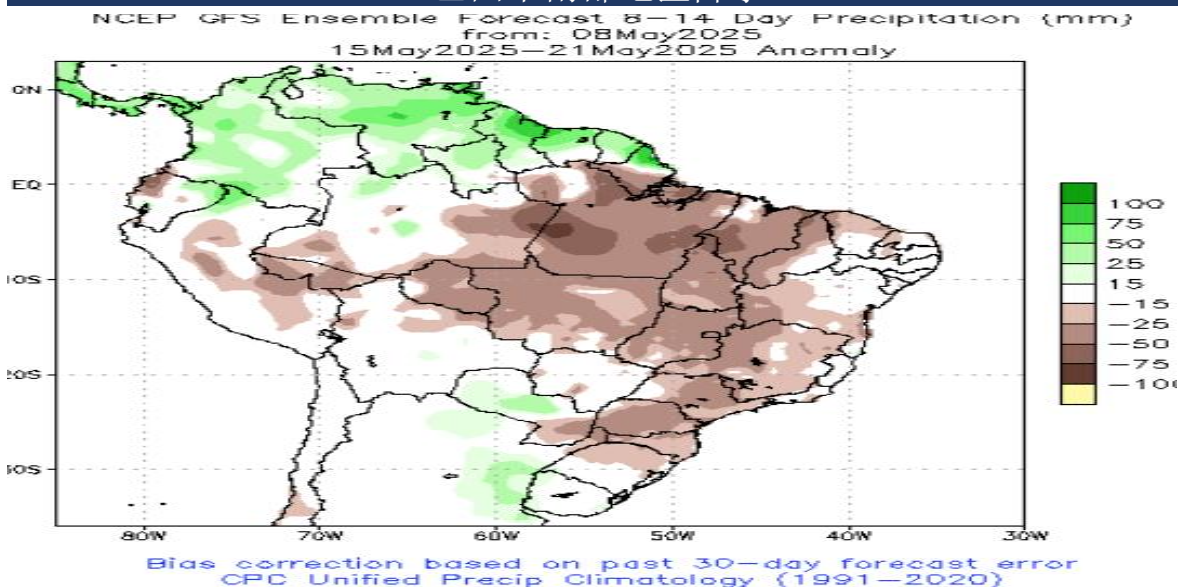




二、基本面数据梳理

2-1 巴西中南部：4月上半月糖产量同比增加

巴西中南部地区降水

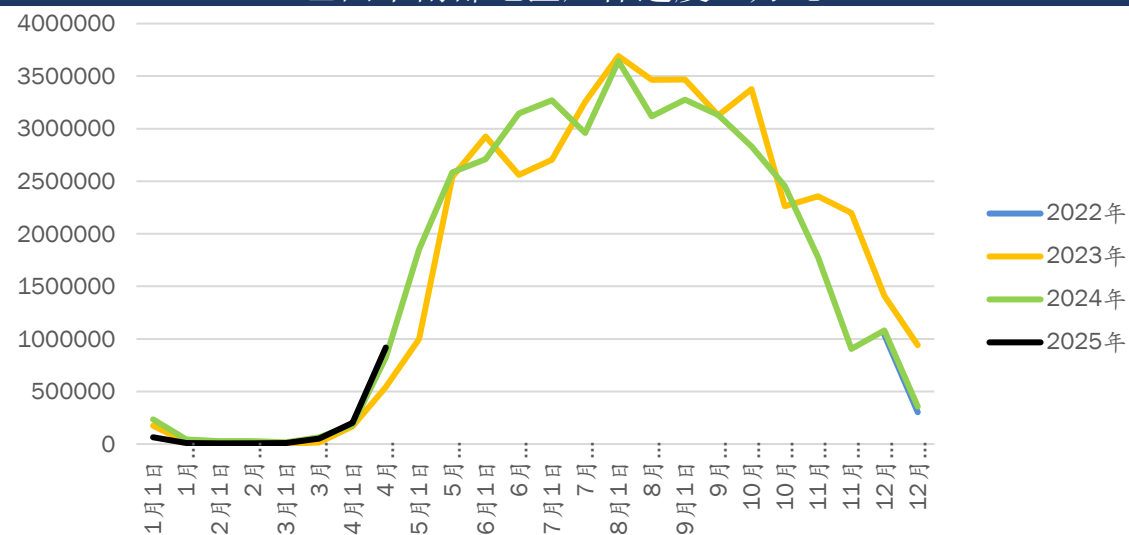


巴西中南部地区产量预估：万吨



数据来源：Wind，同花顺

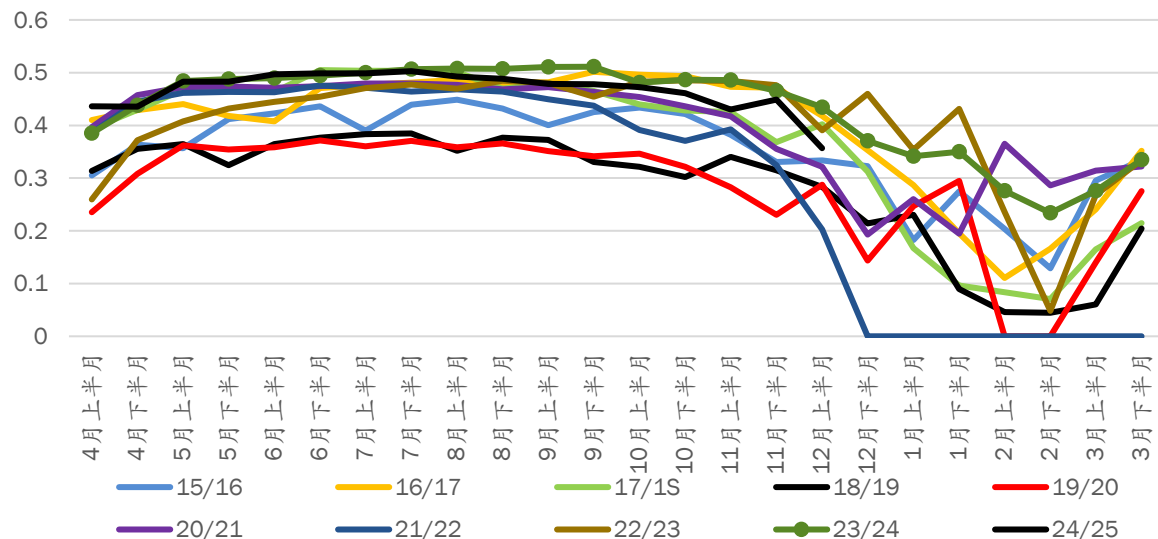
巴西中南部地区压榨进度：万吨



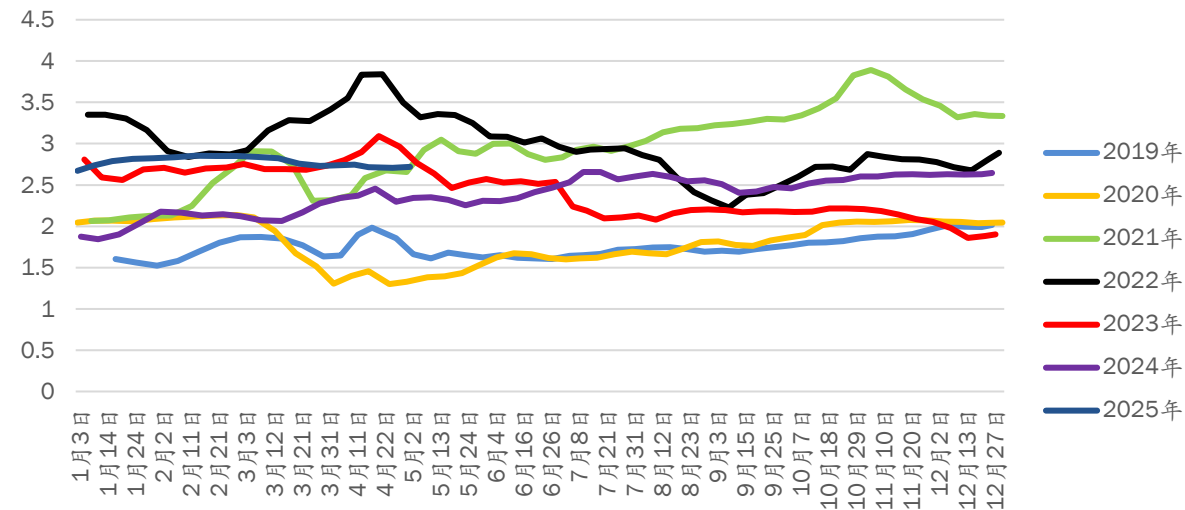
- 巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，23/24榨季累计产糖量为4242.5万吨，较去年同期的3375万吨增加了867.5万吨，同比增幅达25.70%。
- 巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，4月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗1659.8万吨，同比增加2.99%；产糖73.1万吨，同比增加1.25%。

2-2 3月上半月制糖比同比下滑

巴西双周制糖比例：%



含水乙醇价格：雷亚尔/升



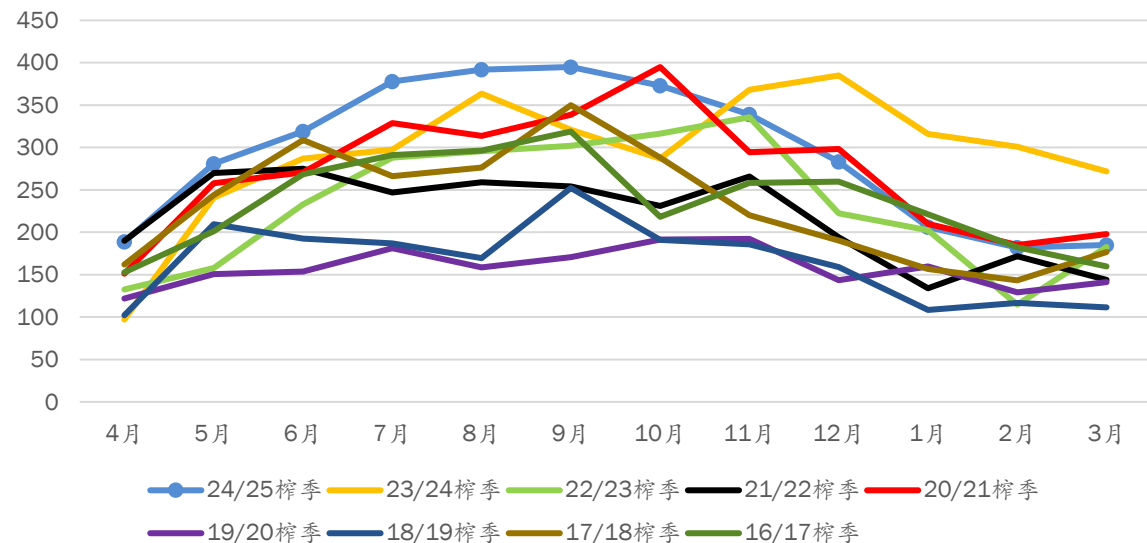
历史价格走势



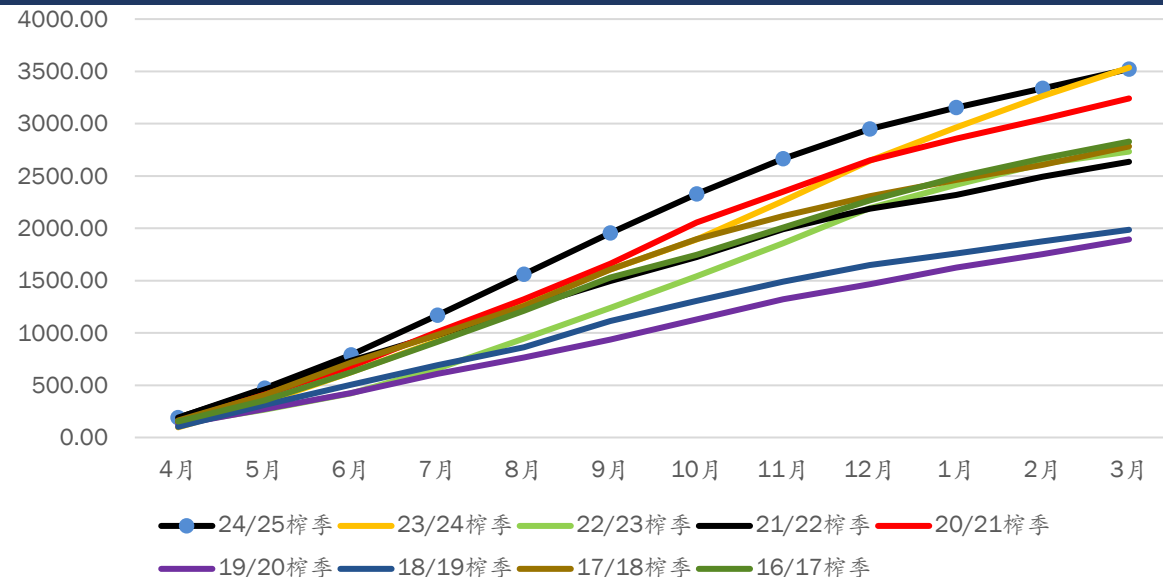
- 4月上旬，糖厂使用44.77%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为44.08%。
- 数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为15.3美分/磅，原糖现货18.5美分/磅，糖醇价差有所收敛。

2-3 巴西中南部：单月出口量环比减少

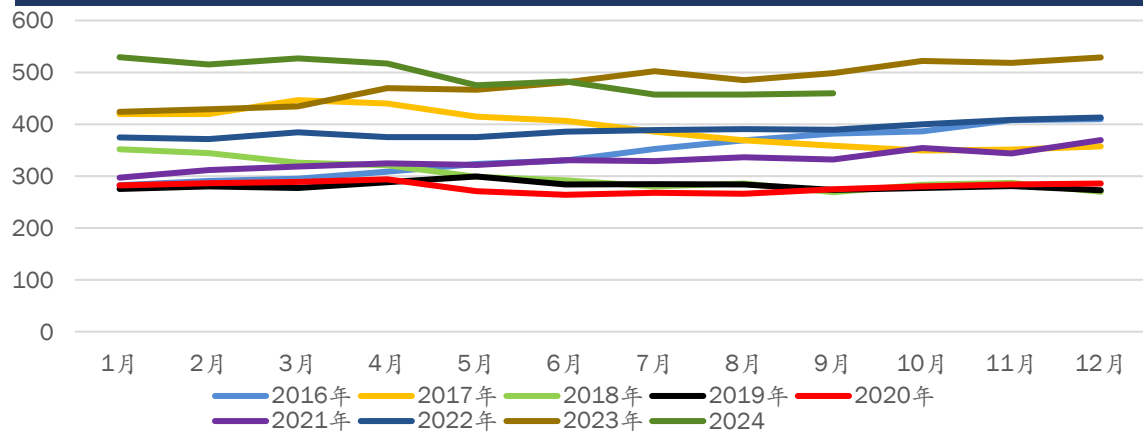
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



巴西原糖出口单价：美元/吨

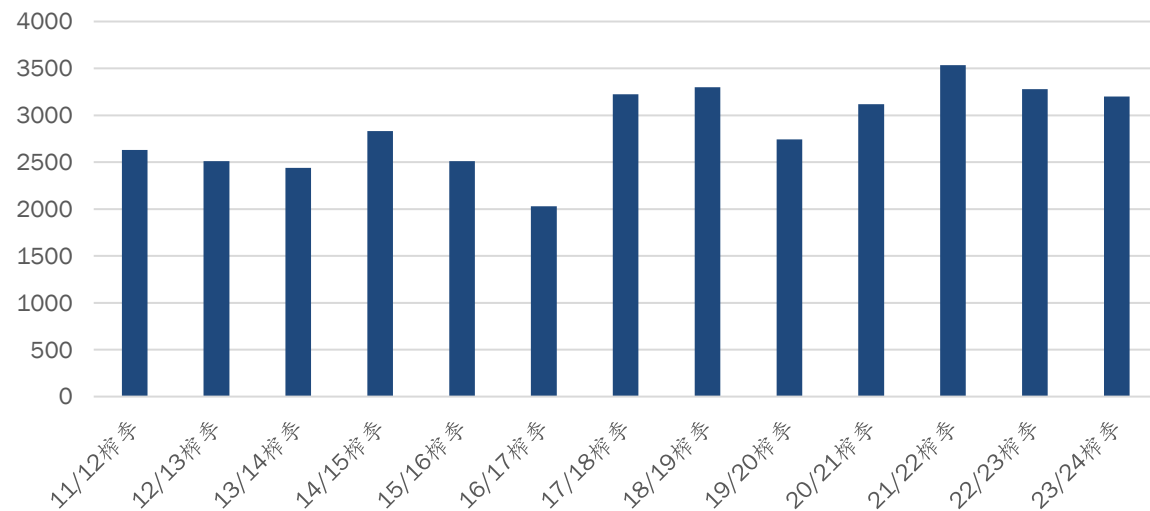


□ 巴西4月出口糖155.26万吨，同比减少18%，为23年4月以来的最低月度出口水平。

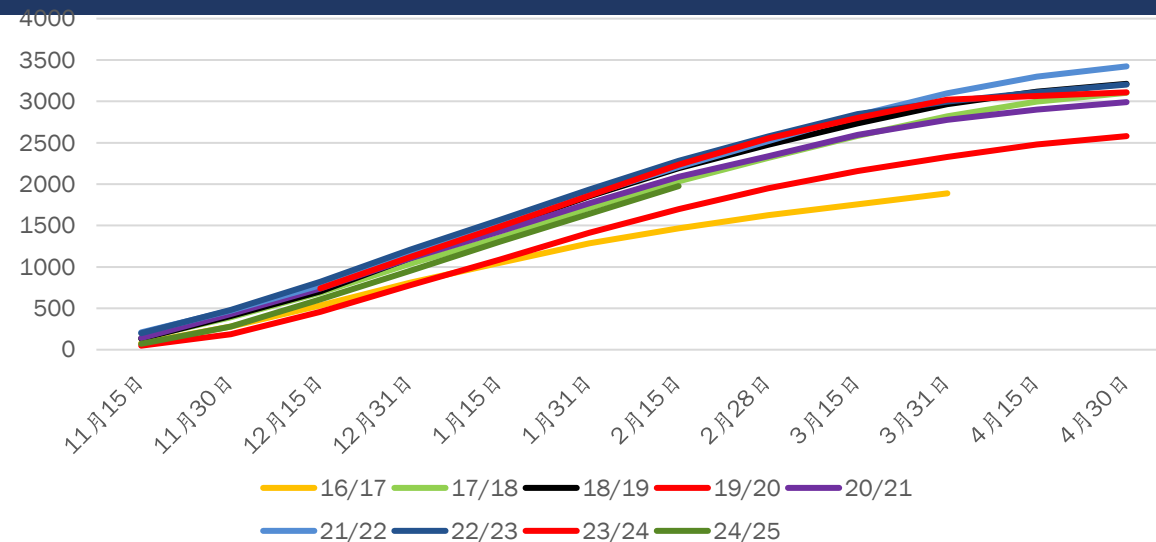
□ 航运机构Williams发布的数据显示，截至5月7日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为64艘，此前一周为59艘。港口等待装运的食糖数量为248.48万吨（高级原糖数量为234.83万吨），此前一周为246.48万吨，环比增加2万吨，增幅0.81%。桑托斯港等待出口的食糖数量为157.39万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为61.73万吨。

2-4 24/25印度估产下调

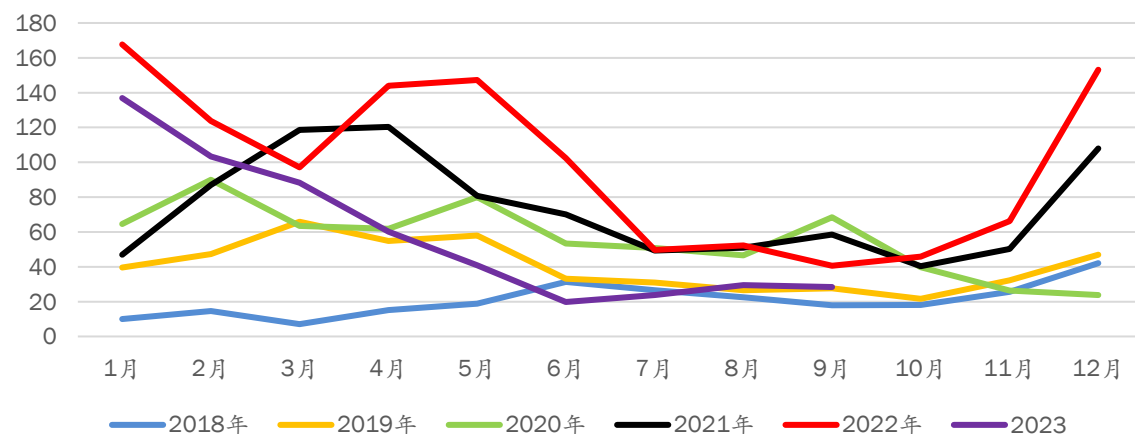
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨

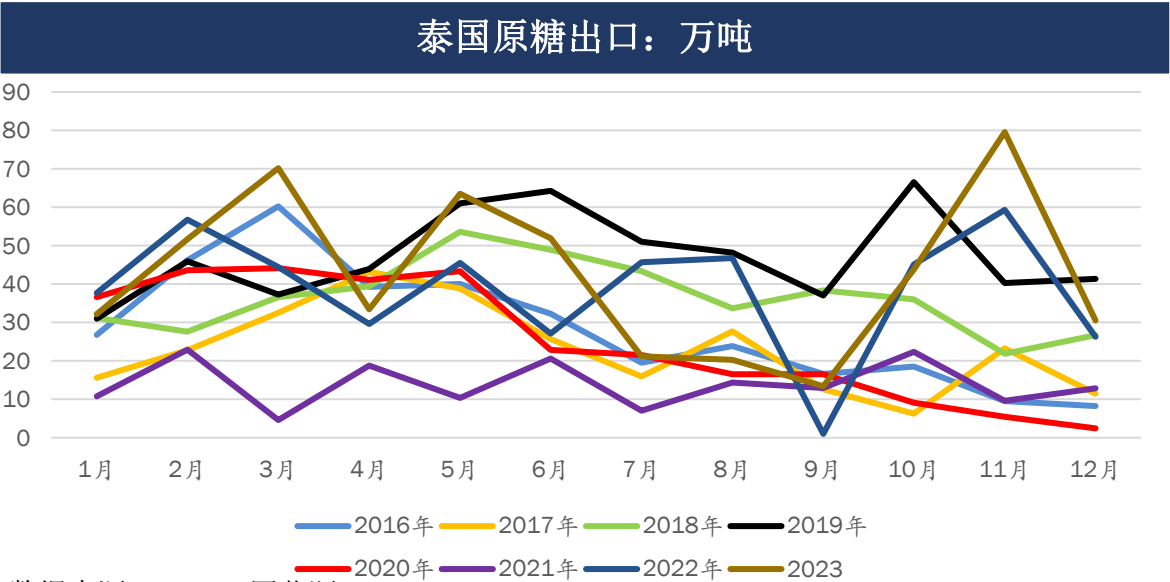
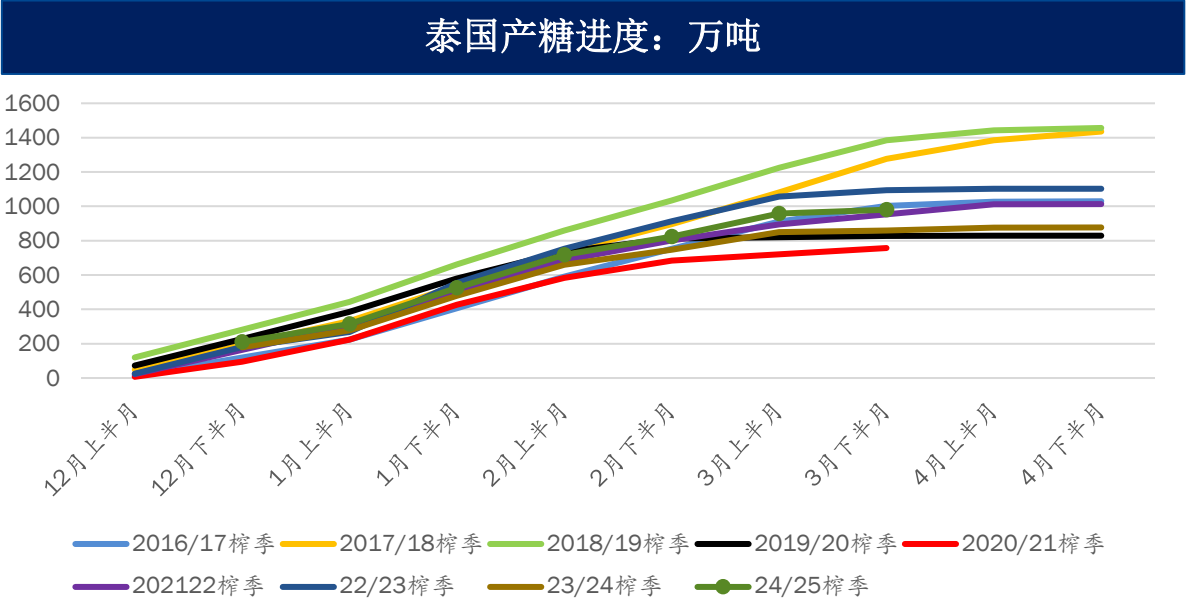


印度糖出口情况：万吨



- 根据印度全国合作糖厂联合会（NFCFSF）发布的数据，2024/25榨季截至2025年4月30日，全国还剩19家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的23家同比减少4家；入榨甘蔗27585.7万吨，较去年同期的31151.2万吨减少3565.5万吨，降幅11.44%；产糖2569.5万吨，较去年同期的3146.5万吨减少577万吨，降幅18.33%。

2-5 24/25榨季泰国产量恢复，产糖量同比增加但不及预期



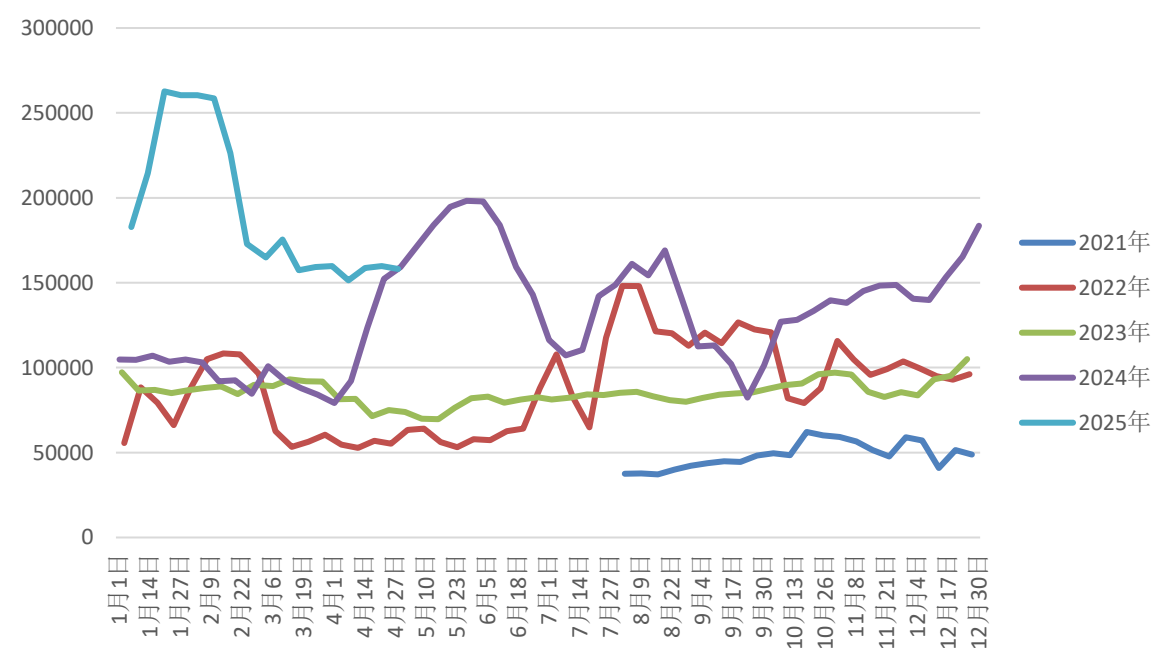
□ 泰国24/25榨季截至4月1日58家开榨糖厂中仅3家未收榨，去年同期57家糖厂中仅1家未收榨，累计压榨甘蔗9198.13万吨，同比增加12.22%;累计产糖1004.18万吨，同比增加14.81%，平均产糖率为10.917%，去年同期为10.671%。

数据来源：Wind，同花顺

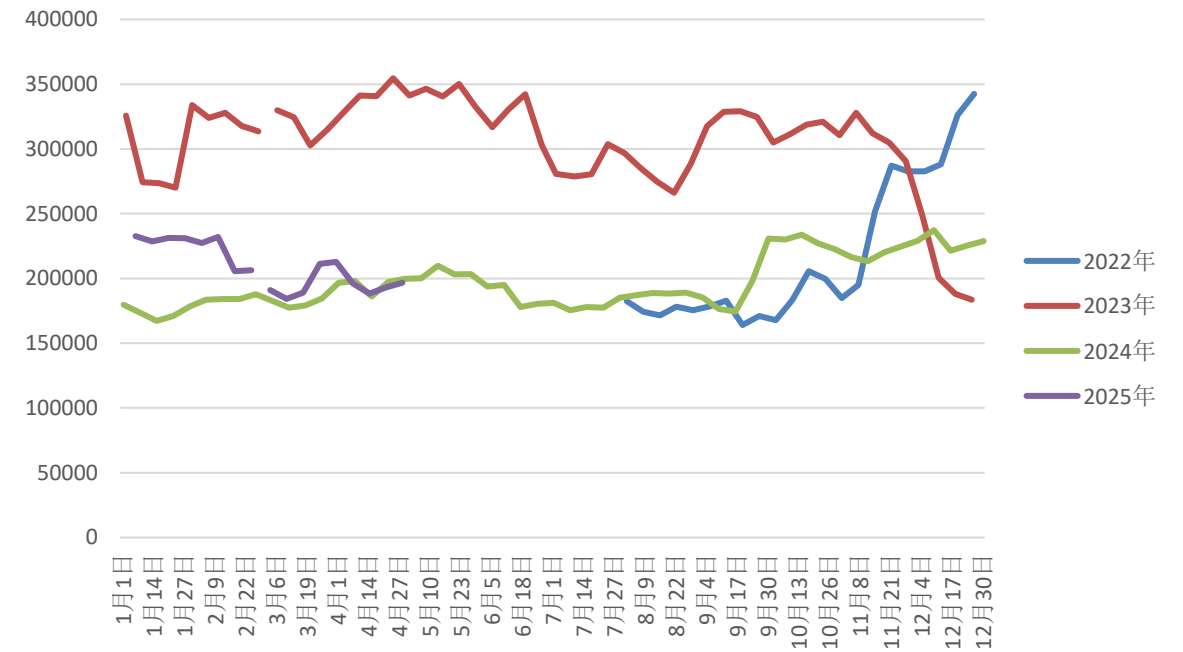
2-6 CFTC非商业持仓，非商业多头有所增加

截至4月29日当周，ICE原糖期货总持仓814,178.00手，较前一周减少16,115.00手。投机多头持仓196,828.00手，较前一周增加3,750.00手；投机空头持仓158,063.00手，较前一周减少1,780.00手。

CFTC非商业空头持仓



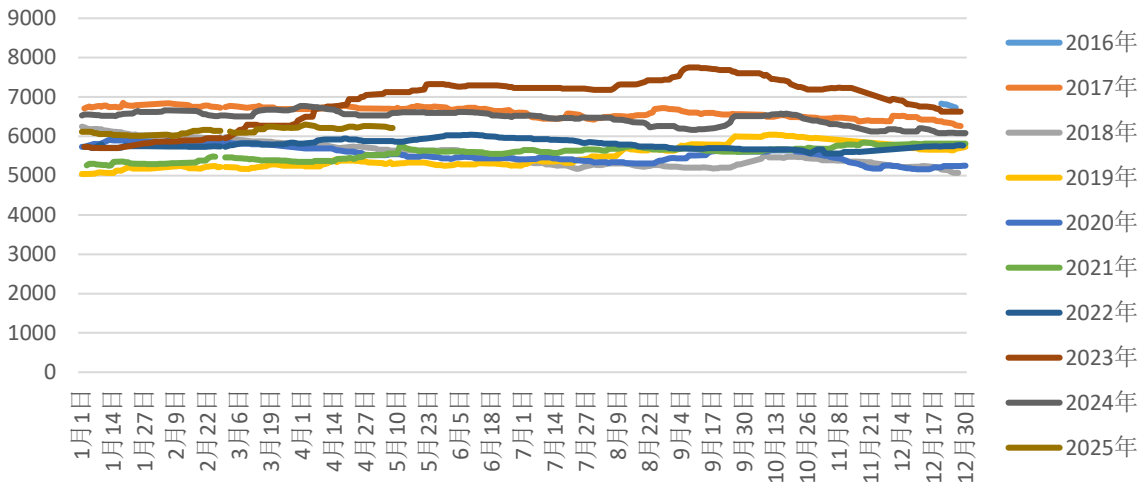
CFTC非商业多头持仓



2-7 国内24/25榨季步入收榨尾声

2025年4月底，本榨季广西累计入榨甘蔗4859.54万吨，同比减少258.47万吨；产混合糖646.50万吨，同比增加28.36万吨;产糖率13.30%，同比提高1.22个百分点。截至4月底，全区累计销糖413.53万吨，同比增加55.43万吨;产销率63.96%，同比提高6.03个百分点。其中4月份单月产糖0.42万吨，同比减少7.23万吨;单月销糖65.73万吨，同比减少0.88万吨；工业库存232.97万吨，同比减少27.07万吨。

白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



全国食糖产量情况表

	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25
10月	26.89	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21
11月	67.13	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79
12月	232.36	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34
1月	512.66	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28
2月	736.69	737.72	882.54	867.67	717.66	791.00	795	971.61
3月	953.54	989.70	981.18	1012.02	888.55	872	958	
4月	1021.14	1068.15	1020.98	1053.96	935.05	897	995	
5月	1030.63	1076.04	1040.72	1066.05	952.67	897	996	
6月	1031.01	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	
7月	1031.04	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	
8月	1031.04	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	
9月	1031.04	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	

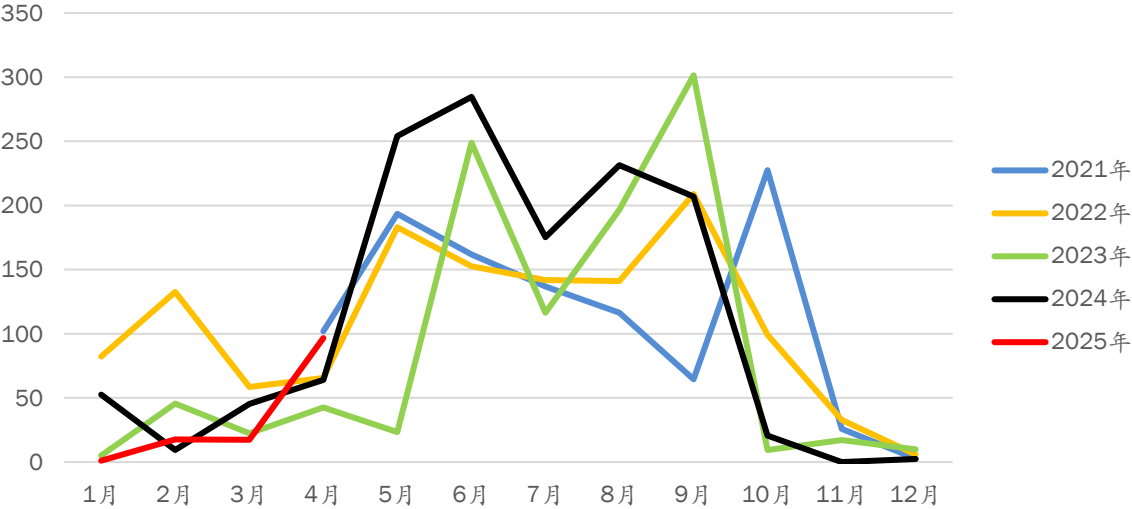
全国食糖年度供需平衡表（表观）

	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	1010
消费	1550	1525	1515	1515	1445	1500	1400	1450	1480
供需差额	-680	-596	-484	-439	-403	-433	-444	-550	-470
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	450
非商业进口	305	261	221	150	100	80	80	80	80
储备投放	102	61	0	0	0	0	0	12	0
出口	15	12	18	20	18	18	18	18	18
预估过剩/缺口	87	-56	-38	15	54	262	152	-86	42

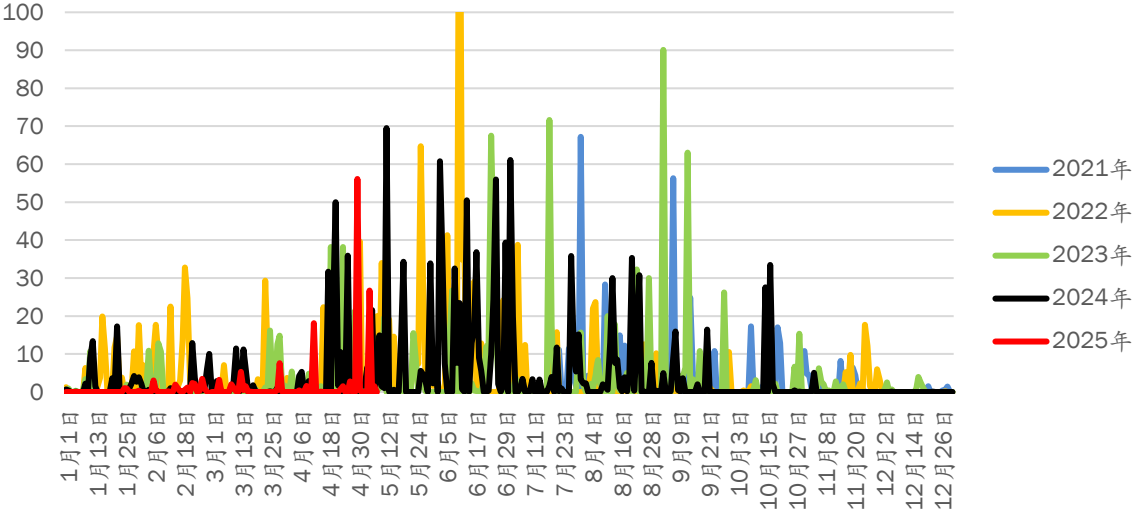
数据来源：Wind，同花顺

2-8 主产地天气情况

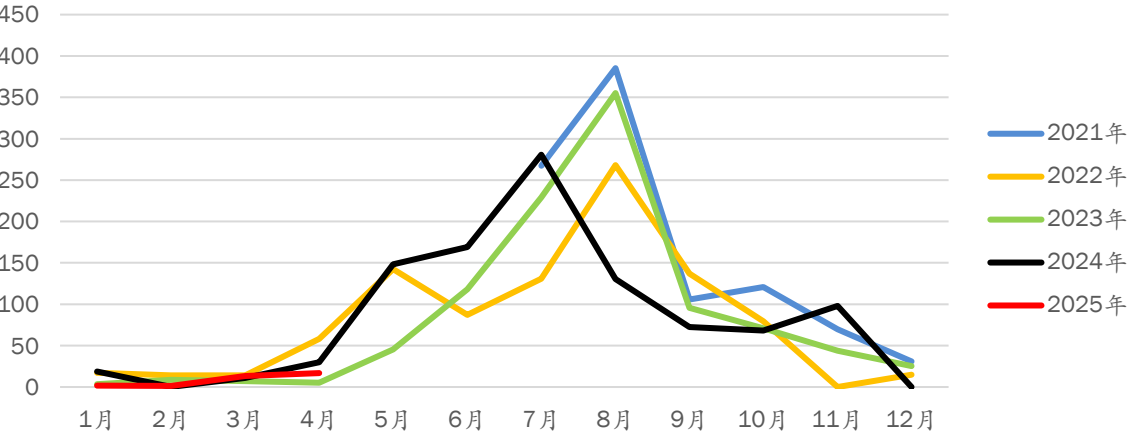
崇左降水：mm



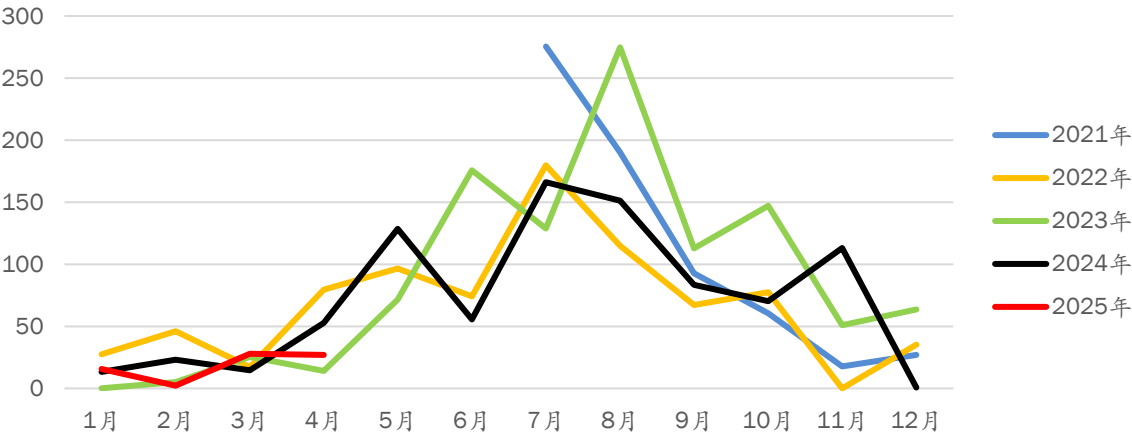
来宾降水：mm



云南临沧降水：mm



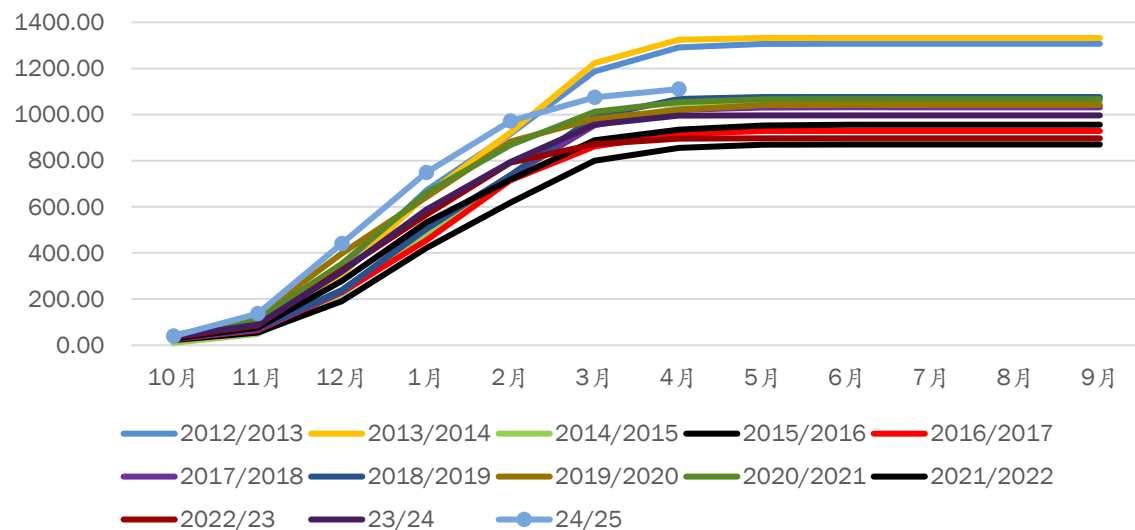
云南保山降水：mm



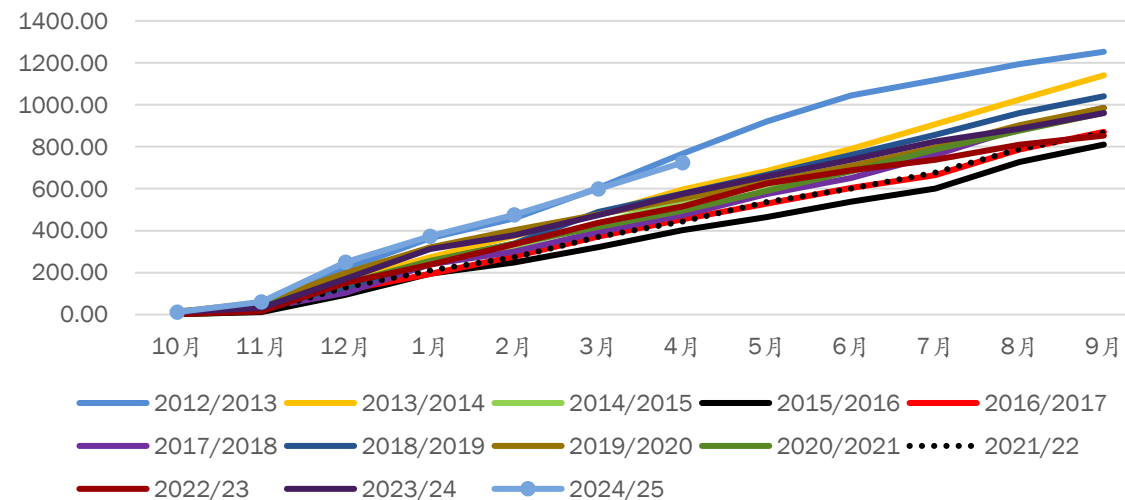
数据来源：Wind，同花顺

2-9 4月产销数据偏乐观

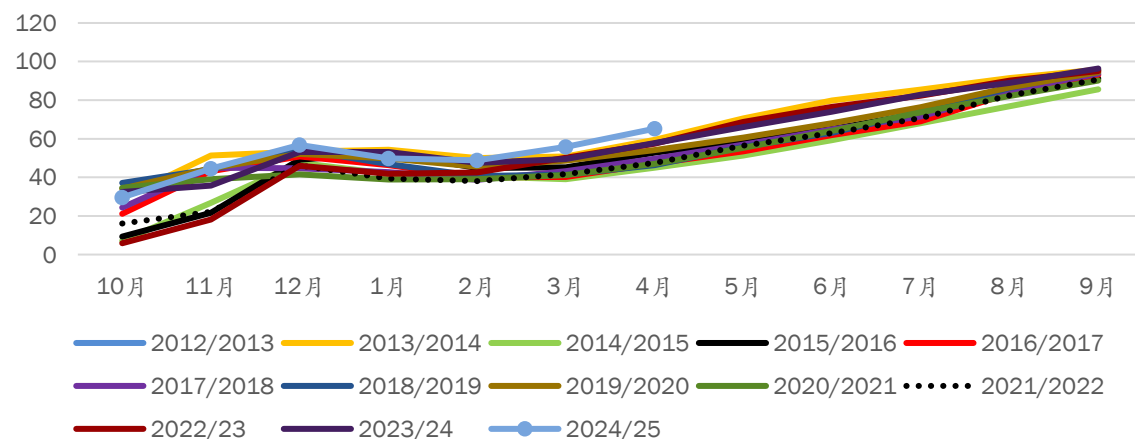
4月份全国累计产糖量1110.72万吨，同比增加115.72万吨



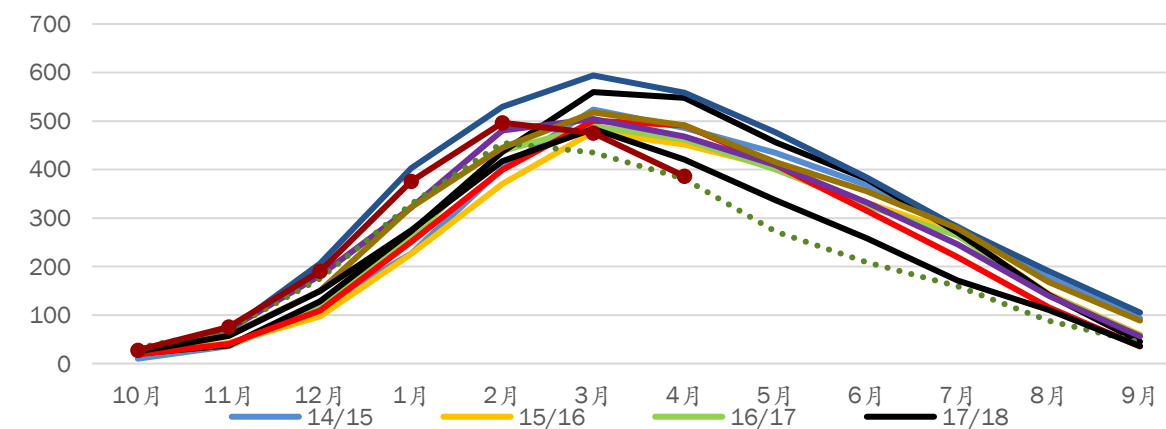
4月累计销售食糖724.46万吨，同比增加149.81万吨



截至4月底累计销糖率65.22%，同比增加7.49%

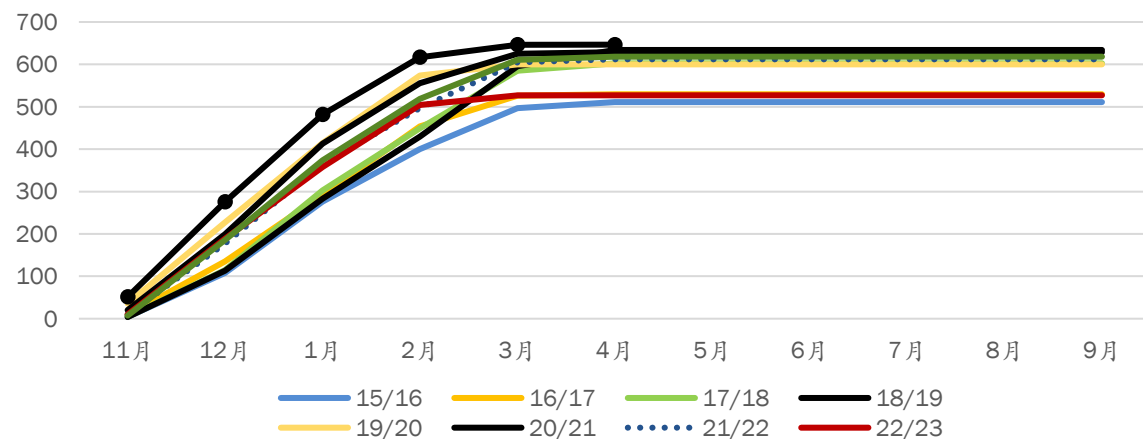


截至4月底库存为386.26万吨，同比减少34.48万吨

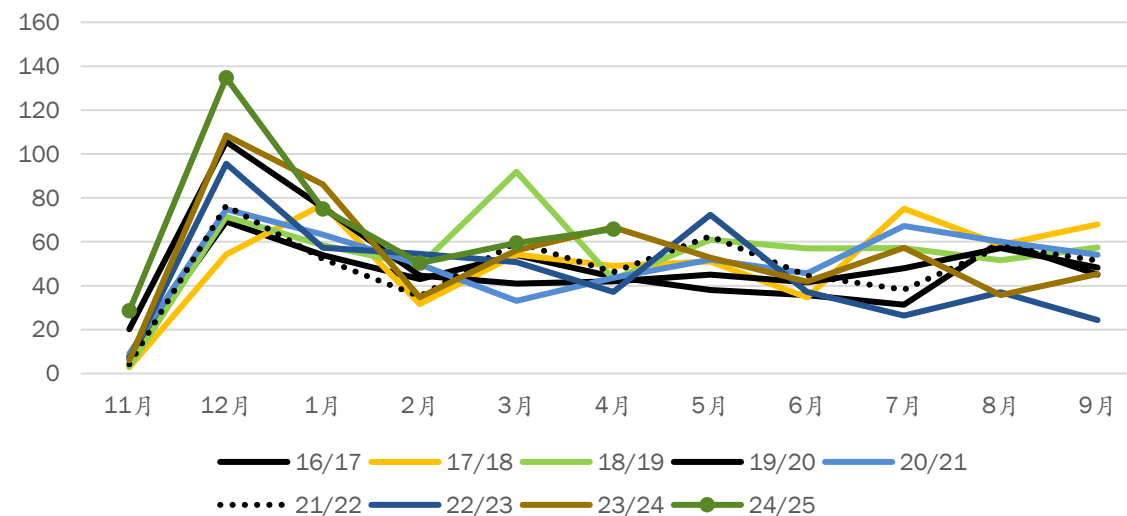


2-10 广西产销情况，销糖率同比增加

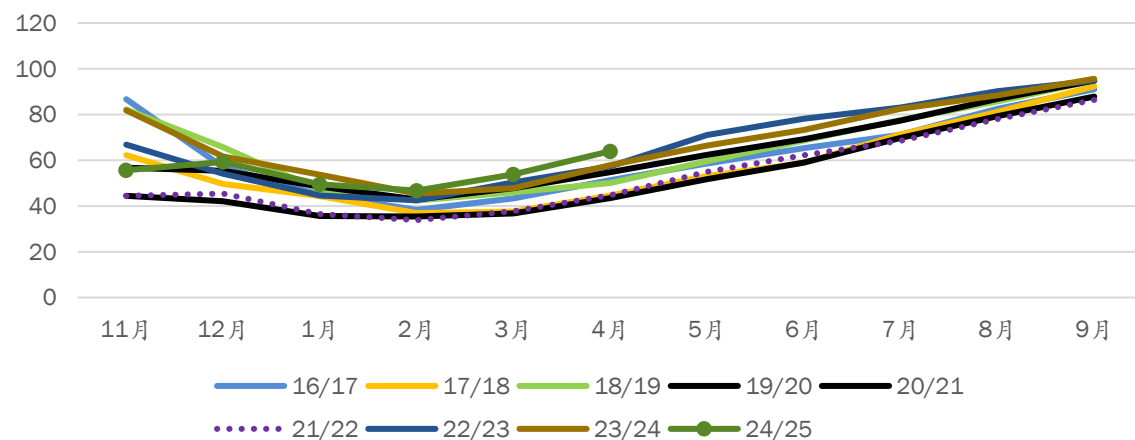
广西累计产糖量：万吨



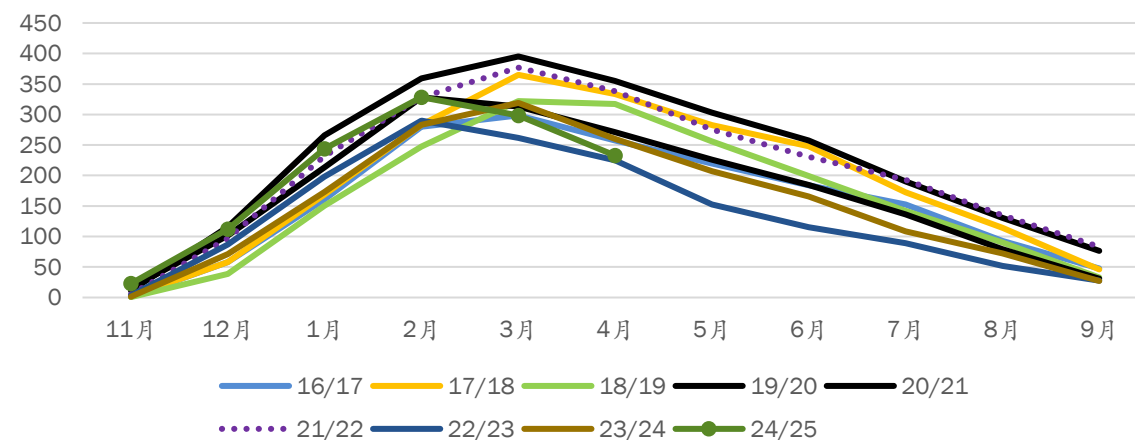
广西单月销糖量：万吨



广西累计销糖率：%

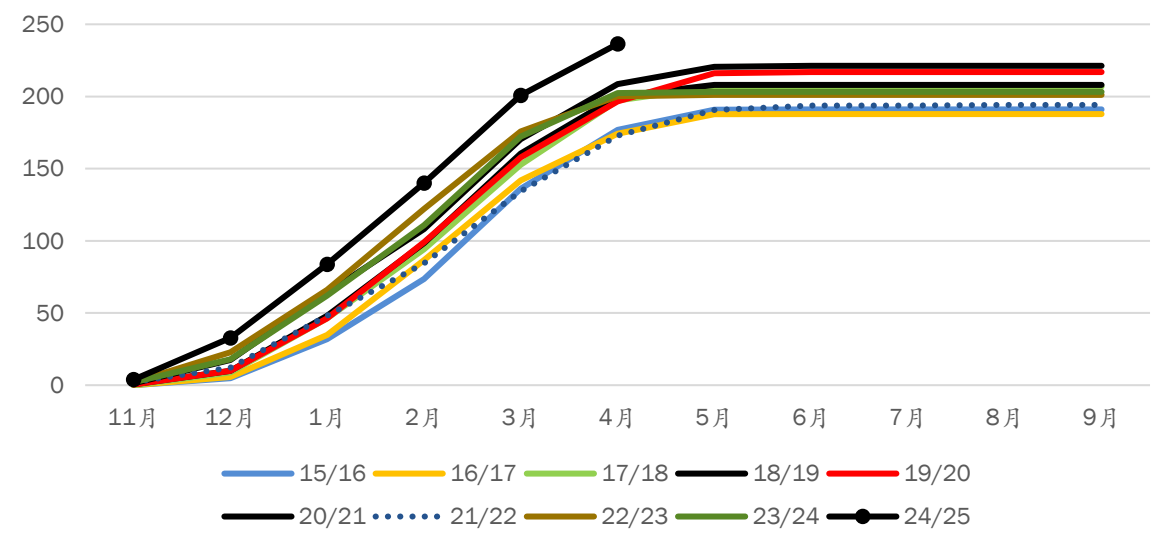


广西工业库存：万吨

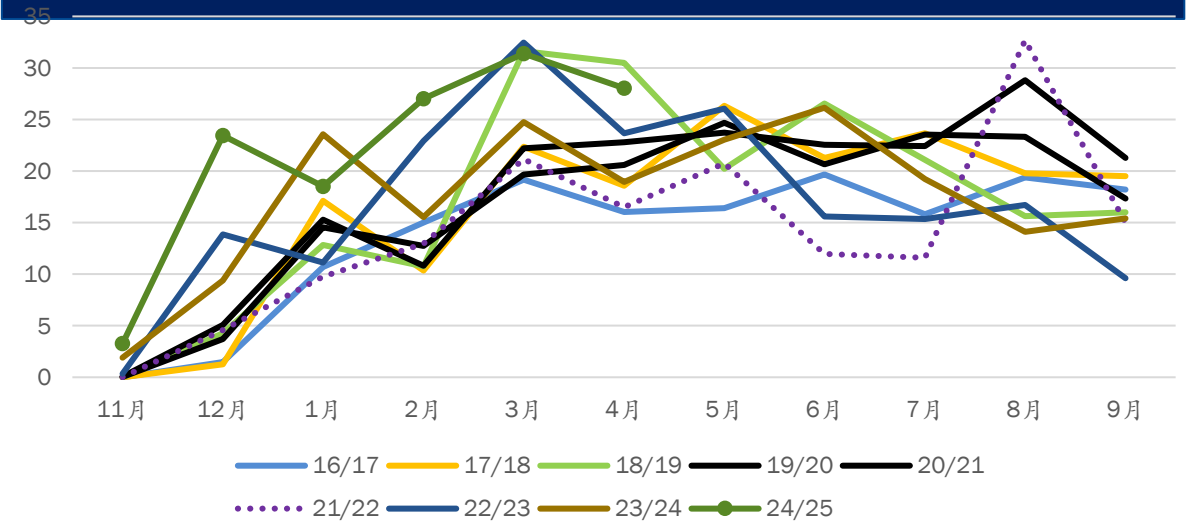


2-11 云南产销情况，单月销糖量环比减少

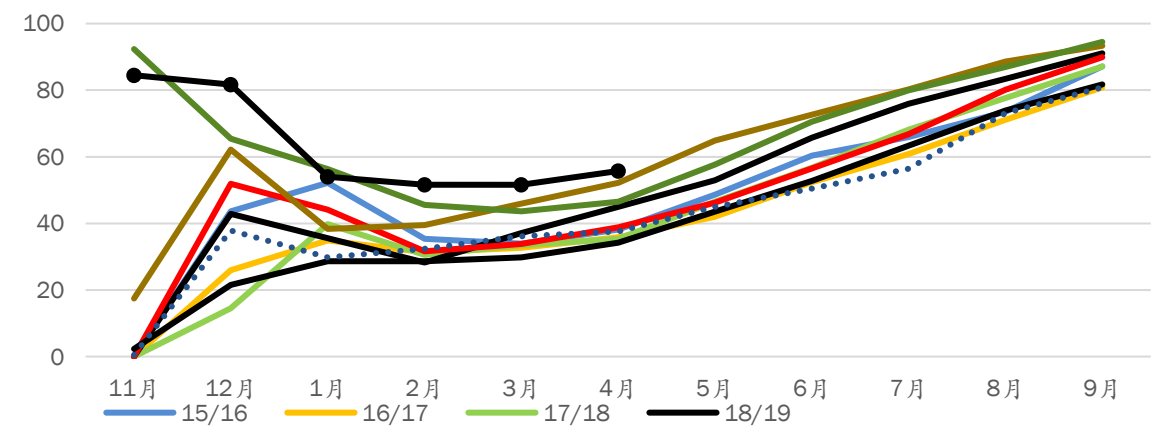
云南累计产糖量：万吨



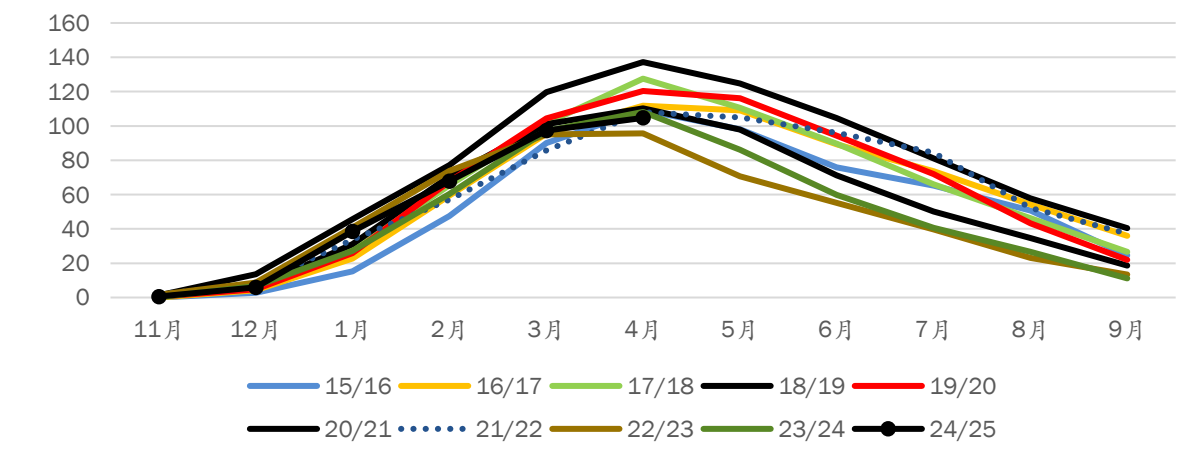
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%



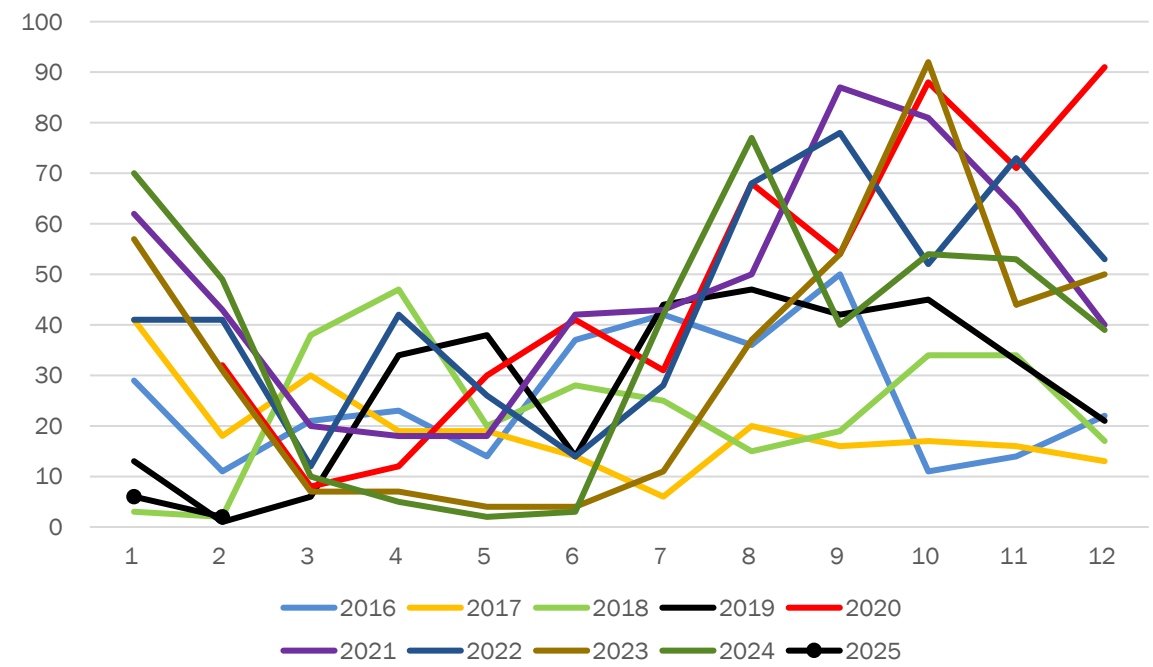
云南工业库存：万吨



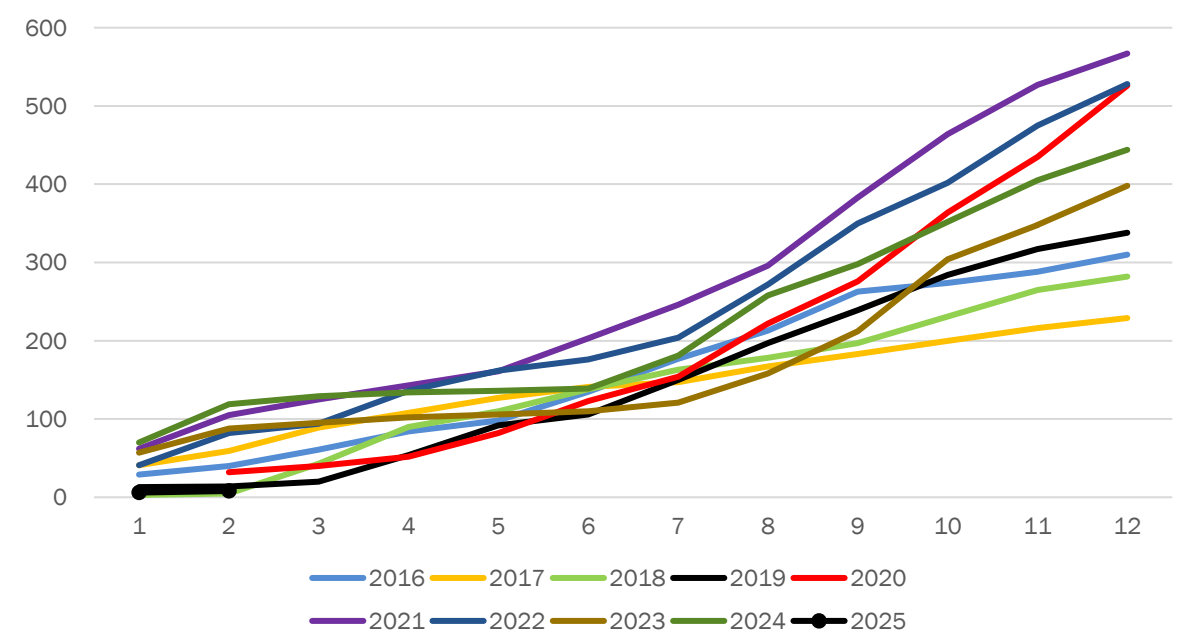
2-12 进口累计同比大幅减少

据海关总署公布的数据显示，2025年3月份我国进口食糖7万吨，同比增加5.93万吨。2025年1-3月份我国进口食糖14.92万吨，同比减少105.40万吨，降幅87.60%。

食糖进口数量：万吨



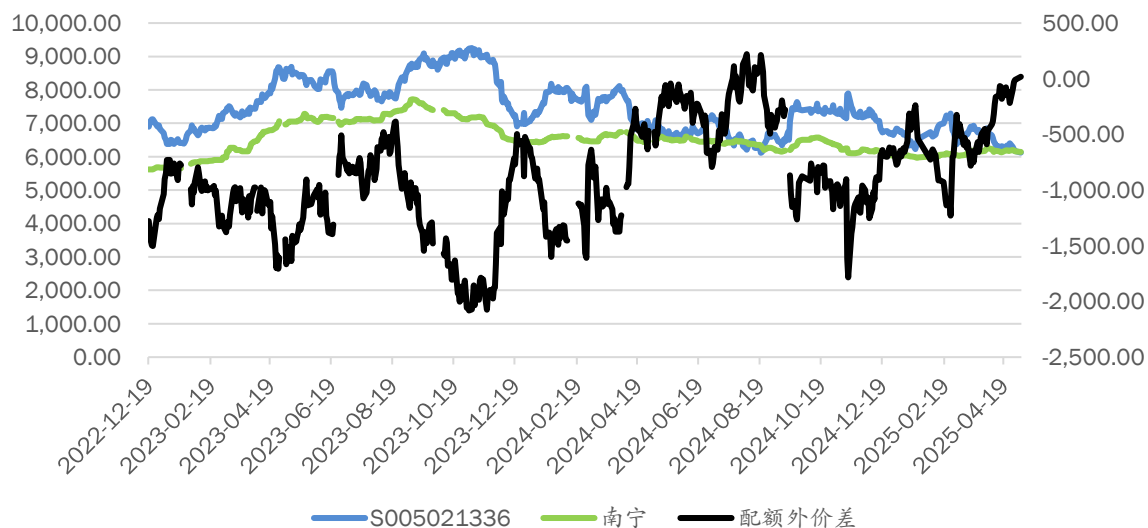
食糖累计进口量：万吨



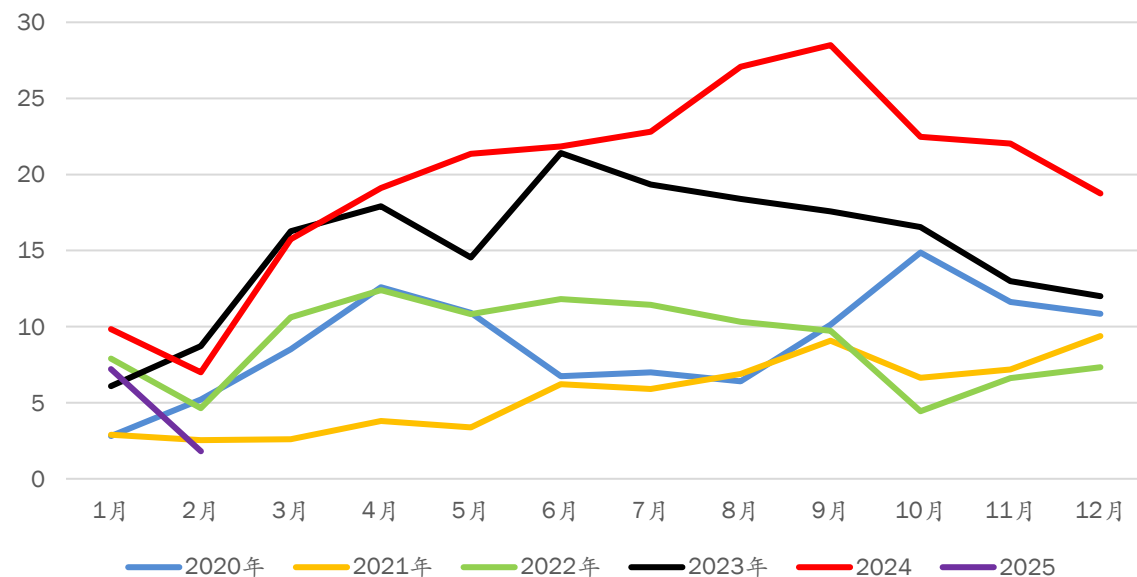
2-13 配额外进口成本倒挂幅度收敛，糖浆及预拌粉进口同比降低

- 2025年5月6日，ICE原糖主力合约收盘价为17.44美分/磅。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为4809元/吨，与南宁糖价差-1311元/吨，配额外食糖进口估算成本为6121元/吨，与南宁糖价差1元/吨。
- 据海关总署数据，2025年3月份我国进口糖浆和预混粉合计13.29万吨，同比减少2.48万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



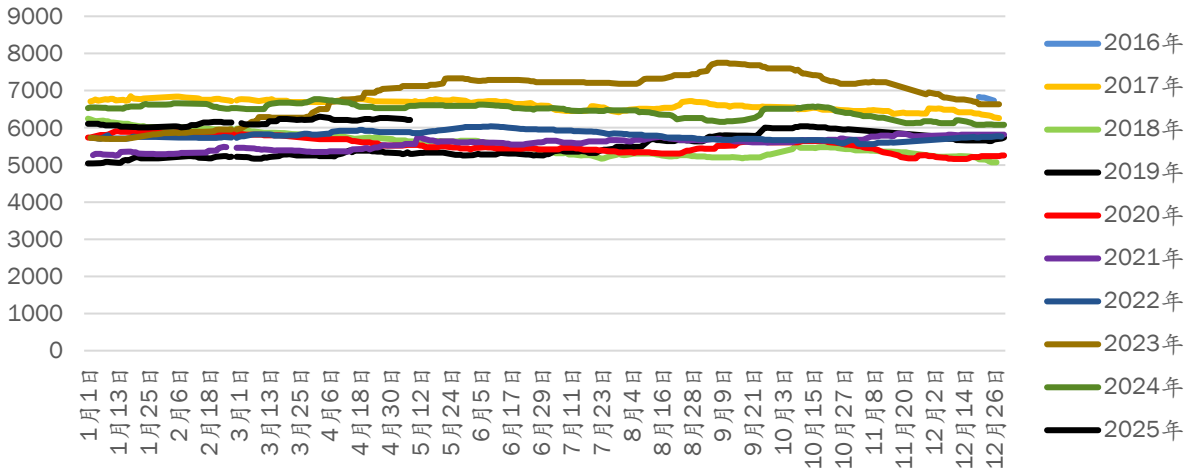
糖浆三项月度进口对比图：万吨



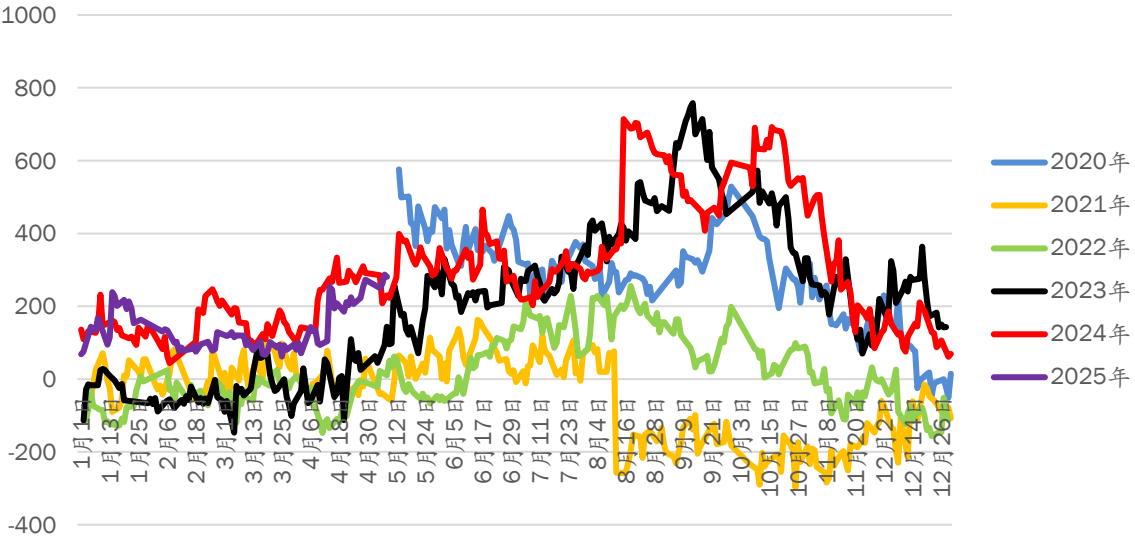
2-14 现货报价全线下调，基差小幅走强

制糖集团报价全线下调。广西产区价格维持在 6100-6170 元/吨区间，云南产区价格维持在 5850-5950 元/吨，港口价格在 6250-6350 元/吨左右，加工糖主流报价 6340-6400 元/吨左右。

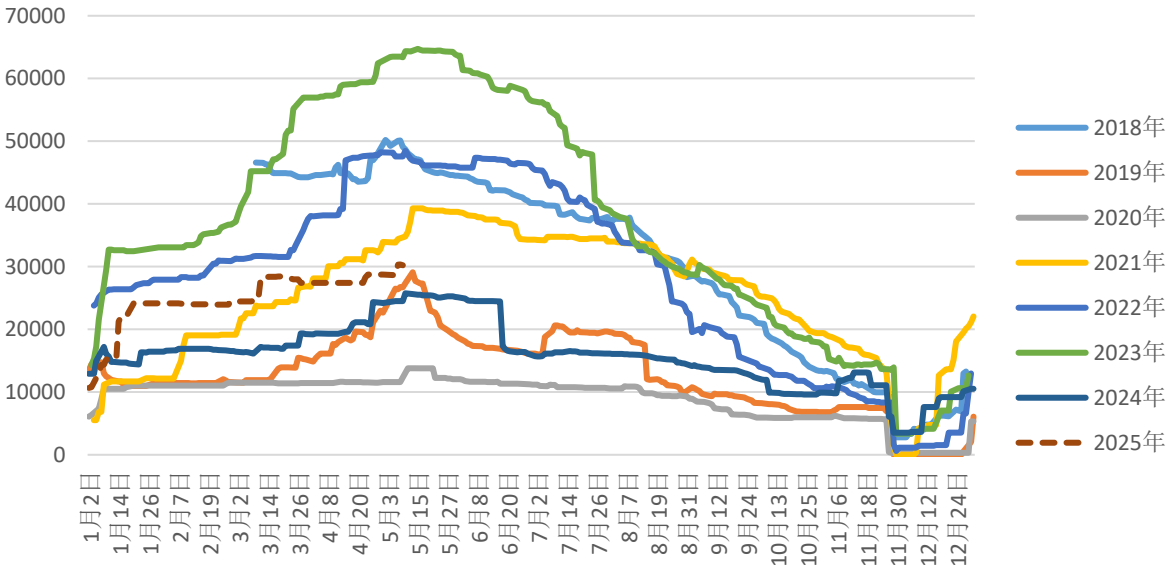
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势

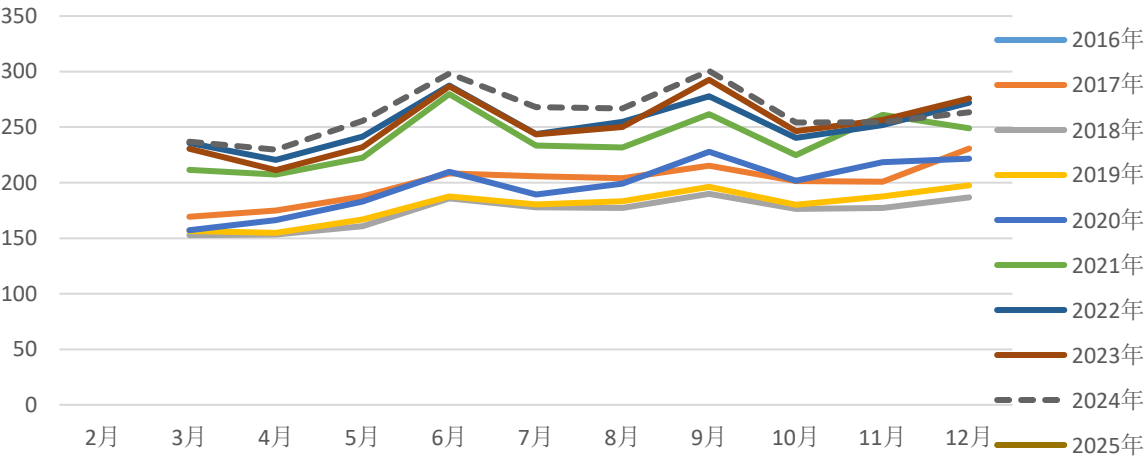


仓单情况

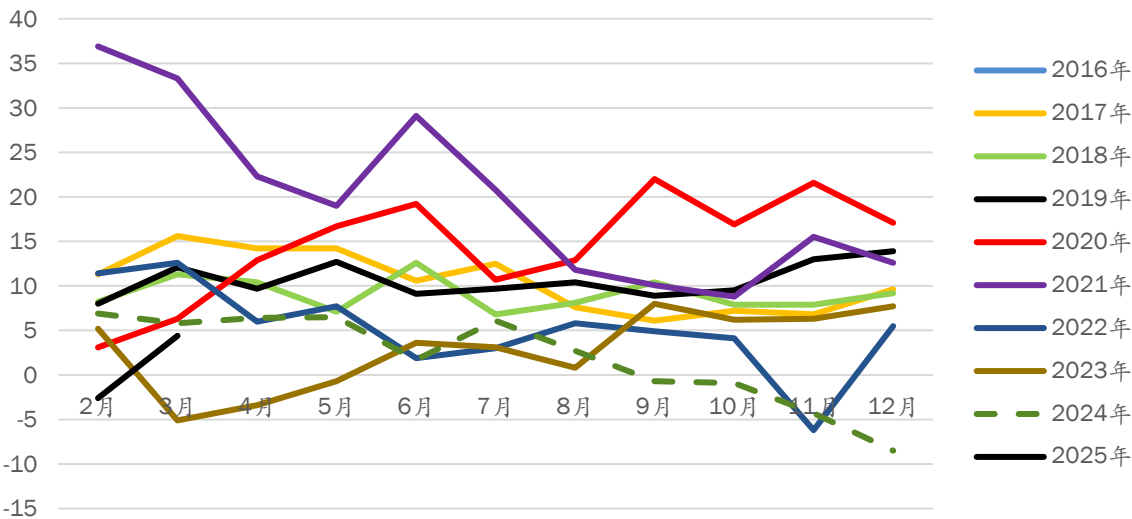


2-15 下游饮料消费情况

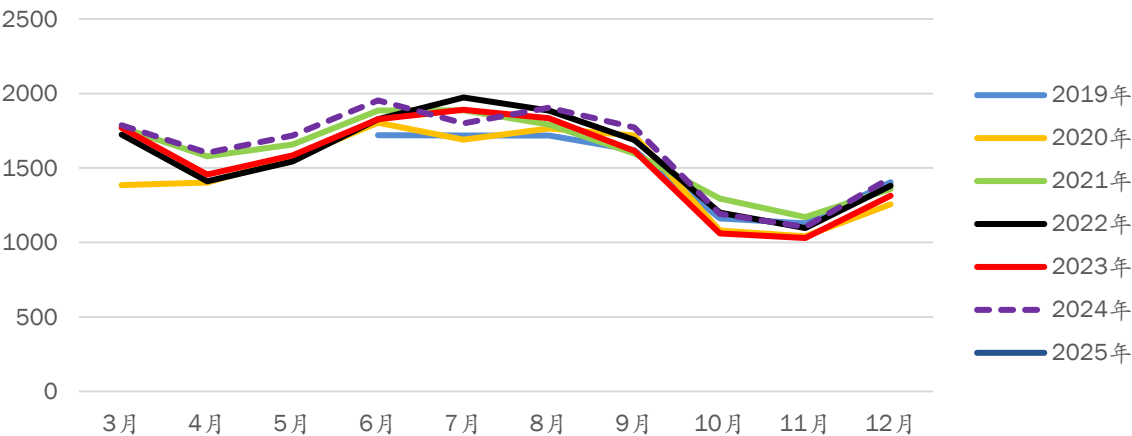
饮料类零售额当月值：亿元



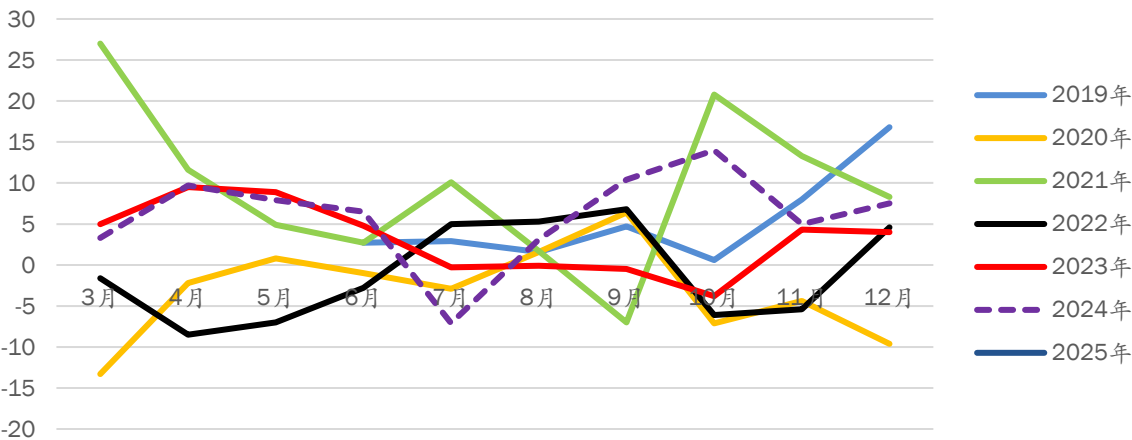
饮料类零售额当月同比



软饮料产量当月值：万吨



软饮料产量当月同比



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

刘珂 从业资格号：F3084699

投资咨询资格：Z0016336

数据来源：Wind、同花顺、沐甜科技、广发期货发展研究中心

货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听 Thanks