

白糖期货周报

现货报价继续走弱

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：ISMA预计印度2025/26榨季食糖产量为3490万吨，同比增加18%，受到产量强劲迹象打压原糖价格小幅回落。但值得注意的是，巴西压榨渐入高峰，高制糖比例下总量仍未能推动糖产量累计同比增加。印度，泰国丰产预期打满，需要留意后期天气走向。预计短期内原糖价格跌破前低困难，但考虑到增产格局，整体仍以偏空思路对待。 国内方面：进口增加，加工糖陆续进入市场，报价松动，对价格形成压力。终端市场需求一般，采购基本随用随采，囤货意愿不强，预计郑糖保持偏空走势。	空单持有，看至前低附近	空单持有，看至前低附近

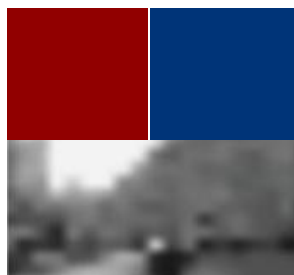
运行情况

国际 预估	Czarnikow预计2025/26榨季全球食糖市场将出现750万吨的供应盈余。预计2025/26榨季全球食糖产量将达到1.859亿吨，为有记录以来历史第二高产量的榨季，仅次于2017/18榨季。在需求端，Czarnikow下调了其对未来全球糖消费前景的预估，目前预计2026年全球食糖消费量将达到1.783亿吨，这一数字较其先前预测下调了110万吨。	中性
供应	7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4982.3万吨，较去年同期的4341.2万吨增加641.1万吨，同比增幅14.77%；甘蔗ATR为133.66kg/吨，较去年同期的143.45kg/吨减少9.79kg/吨；制糖比为53.68%，较去年同期的49.89%增加3.79%；产乙醇21.94亿升，较去年同期的21.43亿升增加0.51亿升，同比增幅2.36%；产糖量为340.6万吨，较去年同期的296万吨增加44.6万吨，同比增幅达15.07%。	中性
	ISMA预计印度2025/26榨季食糖产量为3490万吨，同比增加18%。	中性
进出口	据海关总署公布的数据显示，2025年6月份我国进口食糖42万吨，同比增加39.23万吨。2025年1-6月份我国进口食糖105.08万吨，同比减少25.12万吨，降幅19.29%。	中性
库存	广西截至6月库存为132.44万吨，同比减少33.08万吨。	中性
现货	在此（7.31-8.7）期间，制糖集团广西报价稳中下调。广西产区价格维持在5920-6000 元/吨区间，云南产区价格维持在 5700-5790 元/吨，港口价格在 6080-6150元/吨左右，加工糖主流报价 6050-6150 元/吨左右。	中性
观点/策略	ISMA预计印度2025/26榨季食糖产量为3490万吨，同比增加18%，受到产量强劲迹象打压原糖价格小幅回落。但值得注意的是，巴西压榨渐入高峰，高制糖比例下总量仍未能推动糖产量累计同比增加。印度，泰国丰产预期打满，需要留意后期天气走向。预计短期内原糖价格跌破前低困难，但考虑到增产格局，整体仍以偏空思路对待。进口增加，加工糖陆续进入市场，报价松动，对价格形成压力。终端市场需求一般，采购基本随用随采，囤货意愿不强，预计郑糖保持偏空走势。	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

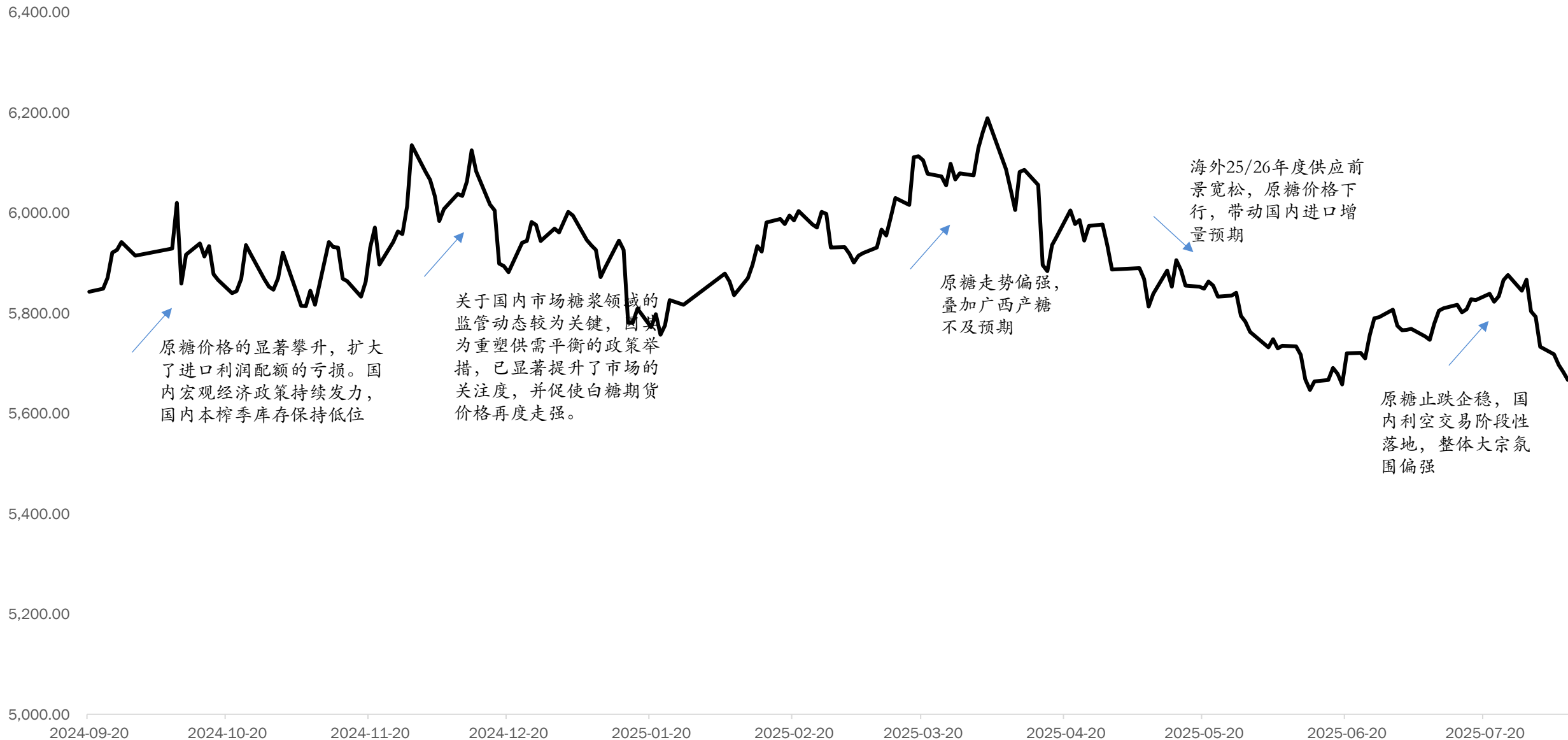


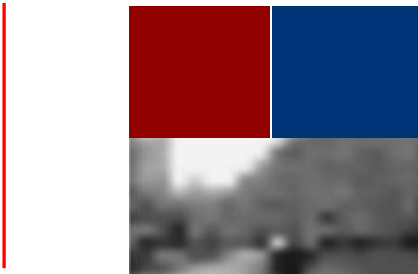
一、行情回顾

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

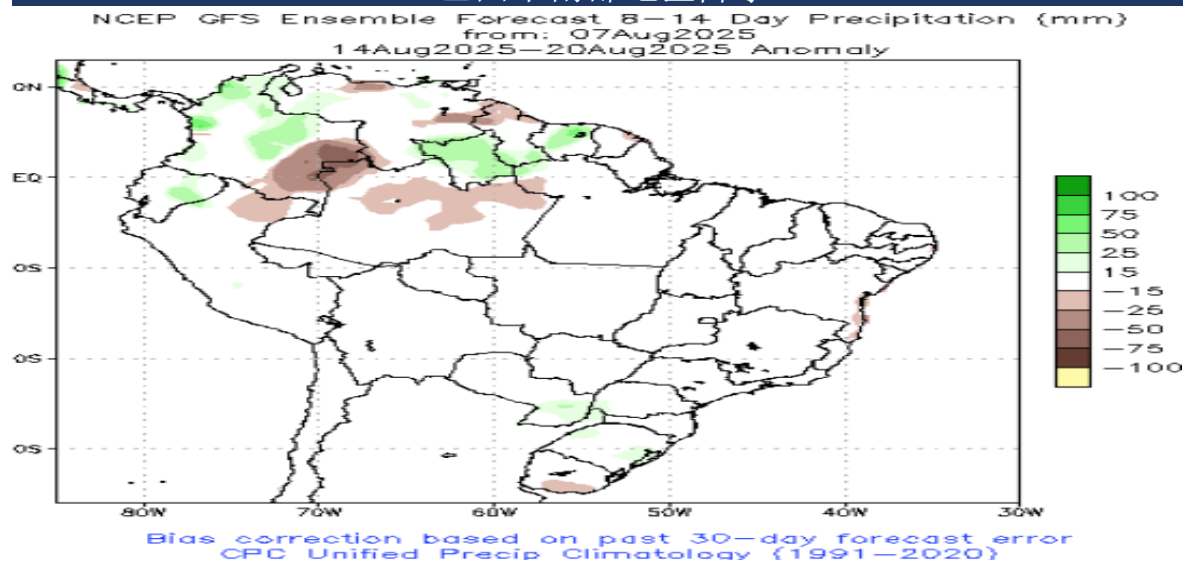




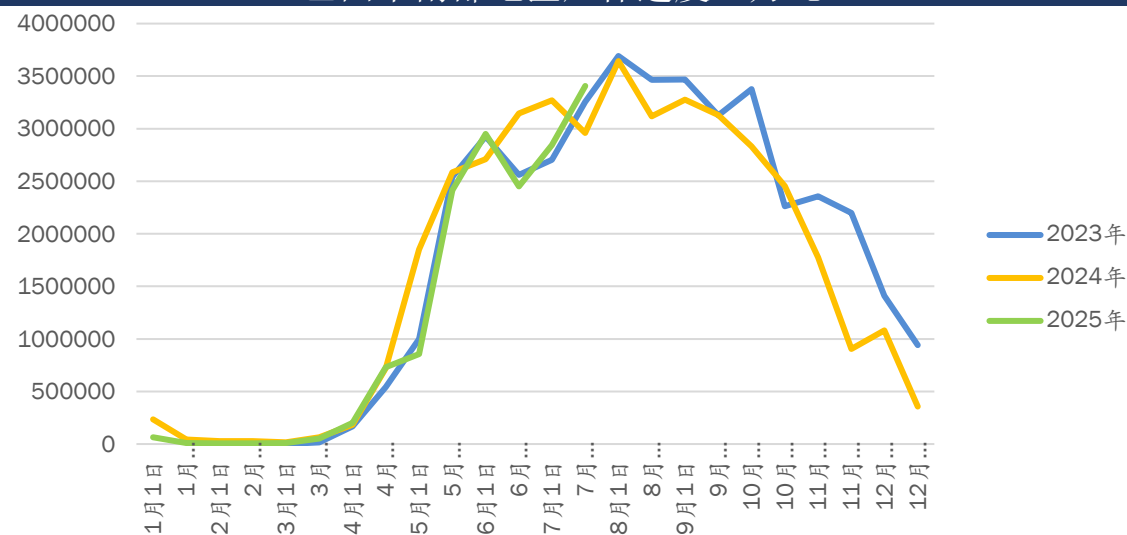
二、基本面数据梳理

2-1 巴西中南部：7月上半月糖产量同比增加

巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度：万吨



巴西中南部地区产量预估：万吨

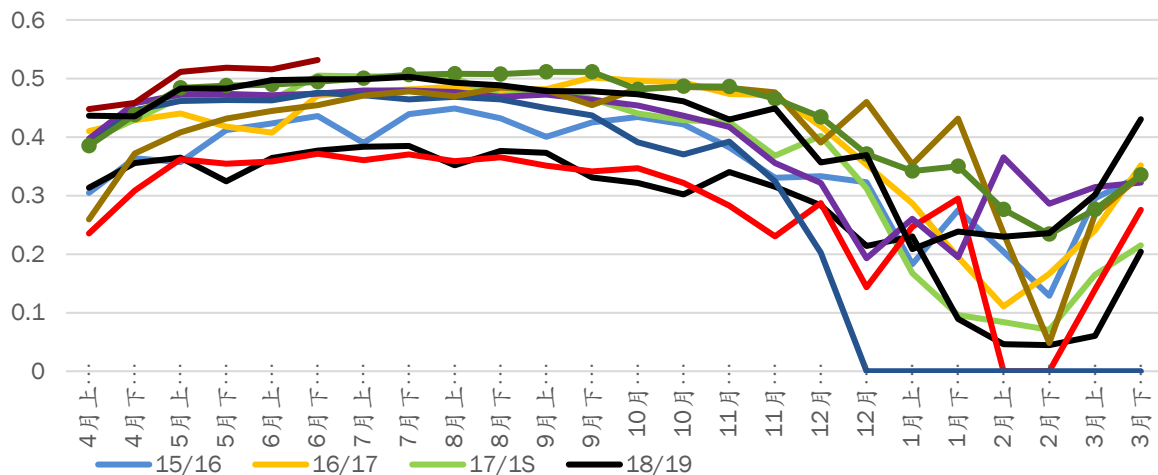


数据来源：Wind，同花顺

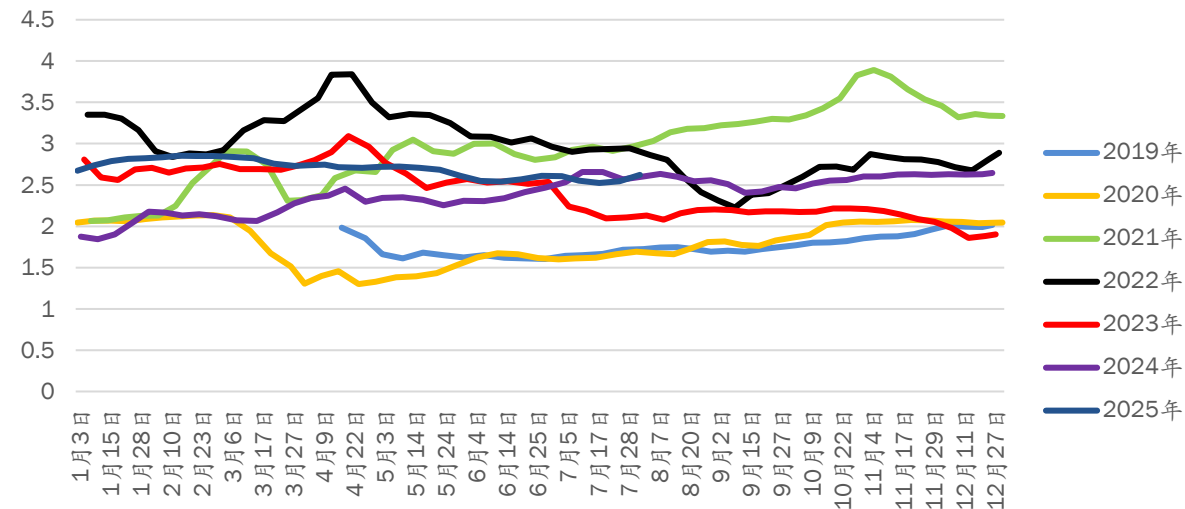
- 7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4982.3万吨，较去年同期的4341.2万吨增加641.1万吨，同比增幅14.77%；甘蔗ATR为133.66kg/吨，较去年同期的143.45kg/吨减少9.79kg/吨；制糖比为53.68%，较去年同期的49.89%增加3.79%；产乙醇21.94亿升，较去年同期的21.43亿升增加0.51亿升，同比增幅2.36%；产糖量为340.6万吨，较去年同期的296万吨增加44.6万吨，同比增幅达15.07%。

2-2 7月上半月制糖同比增加

巴西双周制糖比例：%



含水乙醇价格：雷亚尔/升



历史价格走势

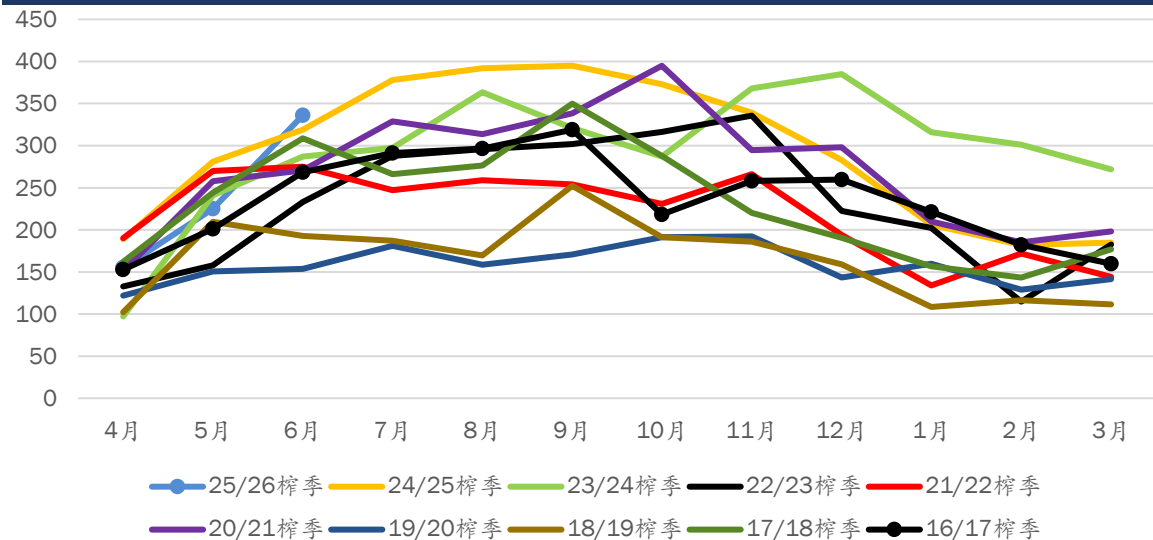


7月上半月，制糖比为53.68%，较去年同期的49.89%增加3.79%。累计制糖比为51.58%，较去年同期的48.89%增加2.69%。

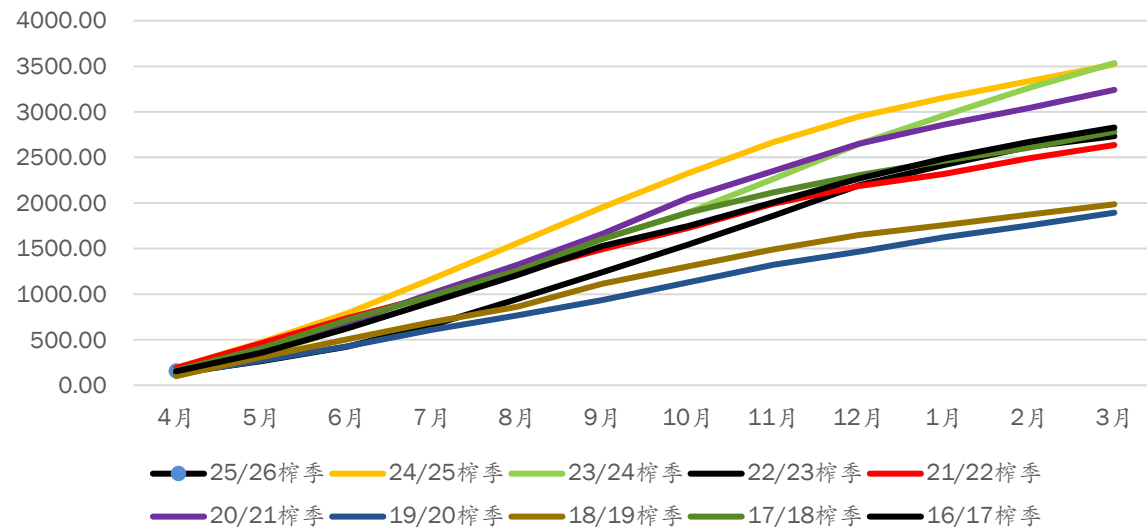
数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为15.1美分/磅，原糖现货16.9美分/磅，糖醇价差有所收敛。

2-3 巴西中南部：单月出口量环比增加

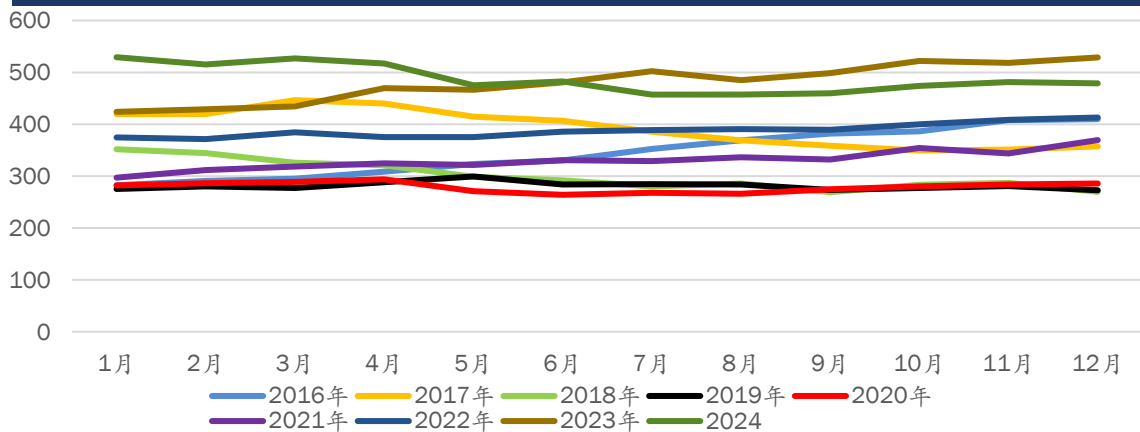
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



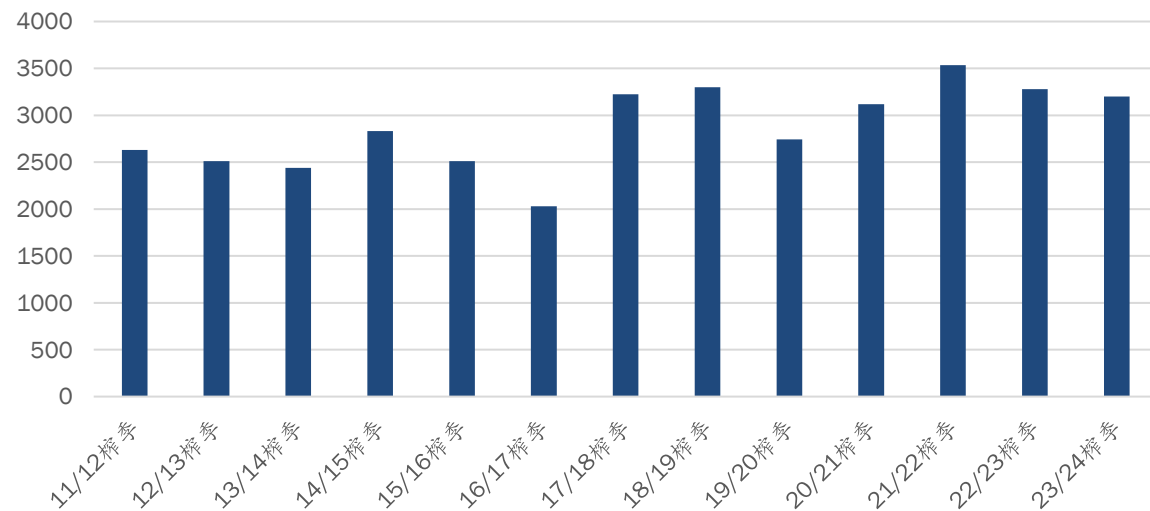
巴西原糖出口单价：美元/吨



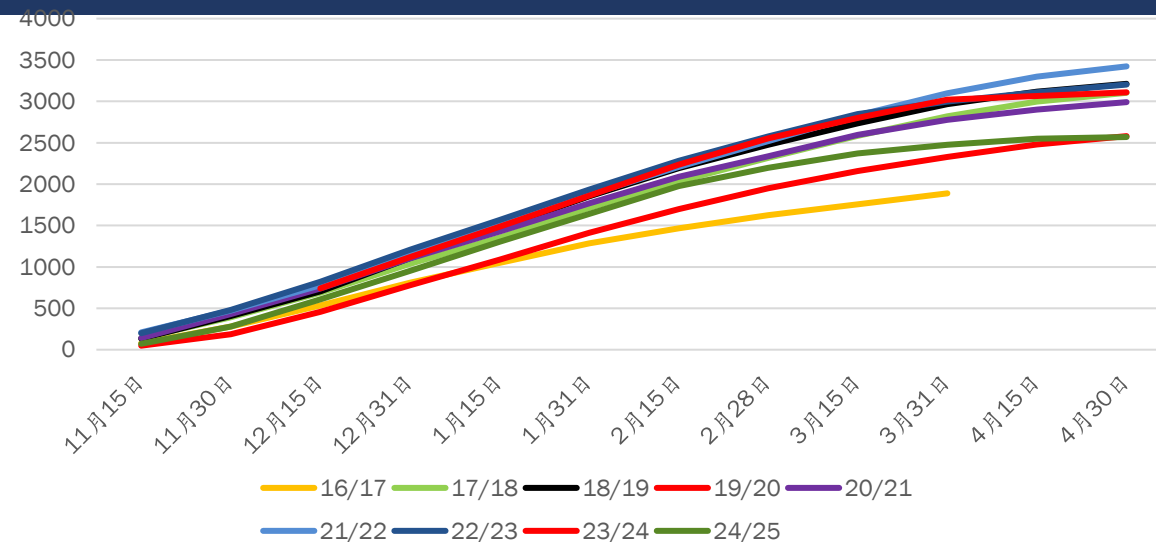
- 航运机构Williams发布的数据显示，截至8月6日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为80艘，此前一周为79艘。港口等待装运的食糖数量为357.77万吨（高级原糖数量为320.29万吨），此前一周为355.31万吨，环比增加2.46万吨，增幅0.69%。桑托斯港等待出口的食糖数量为257.08万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为69.99万吨。
- 巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西7月出口糖和糖蜜359.37万吨，较去年同期的378.23万吨减少18.86万吨，降幅4.98%。

2-4 25/26榨季印度食糖产量预计同比增加

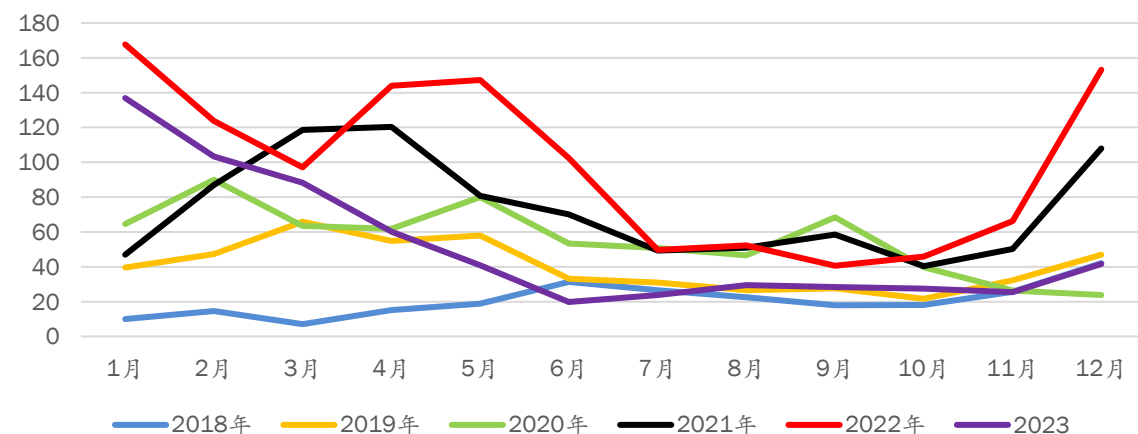
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨

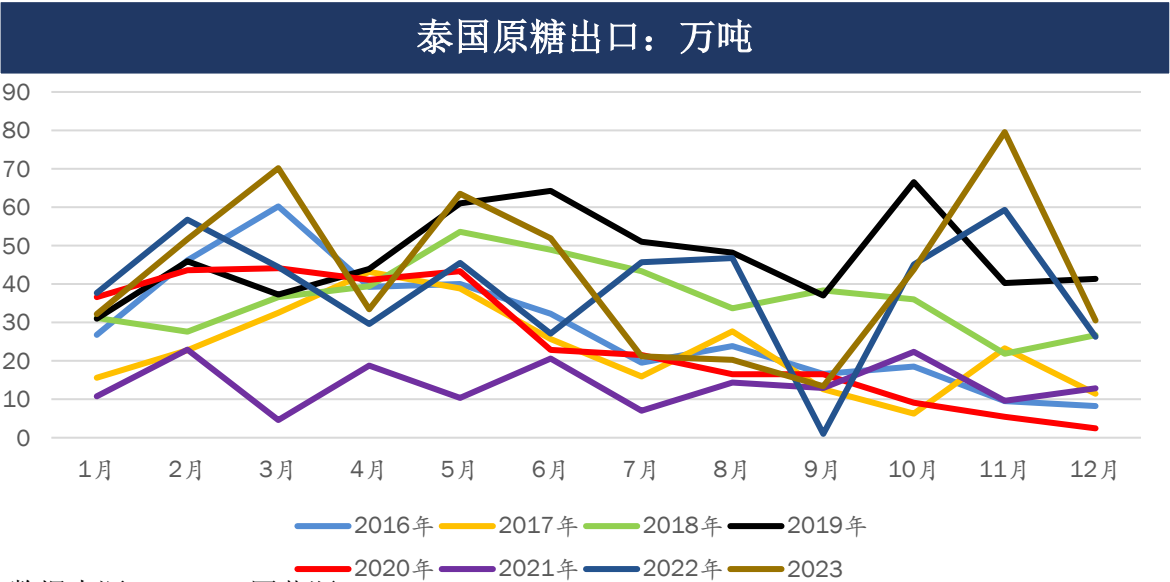
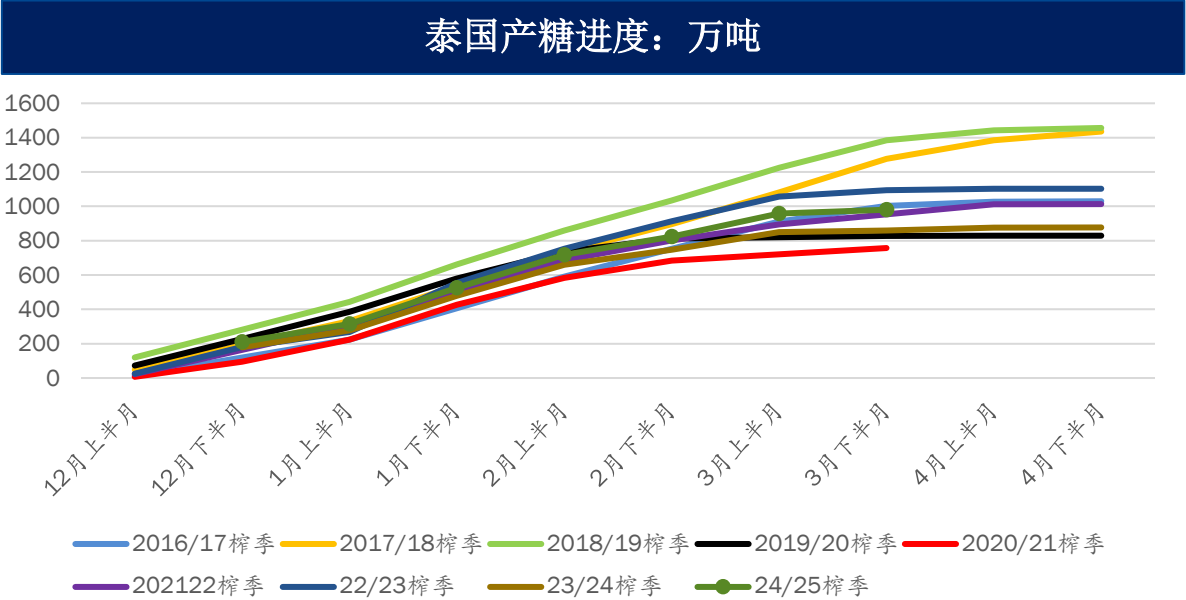


印度糖出口情况：万吨



印度将2025-26年度甘蔗最低支持价格提高至3550卢比/吨, 进一步提高农户种植积极性。得益于甘蔗种植面积的进一步拓展以及季风气候前景趋于乐观, 印度新榨季的糖产量有望迎来回升, 预计将处于3100-3300万吨这一区间。不过, 这一产量预期能否达成, 仍高度依赖于未来几个月季风降雨的实际发展情况。

2-5 25/26榨季泰国供应前景乐观



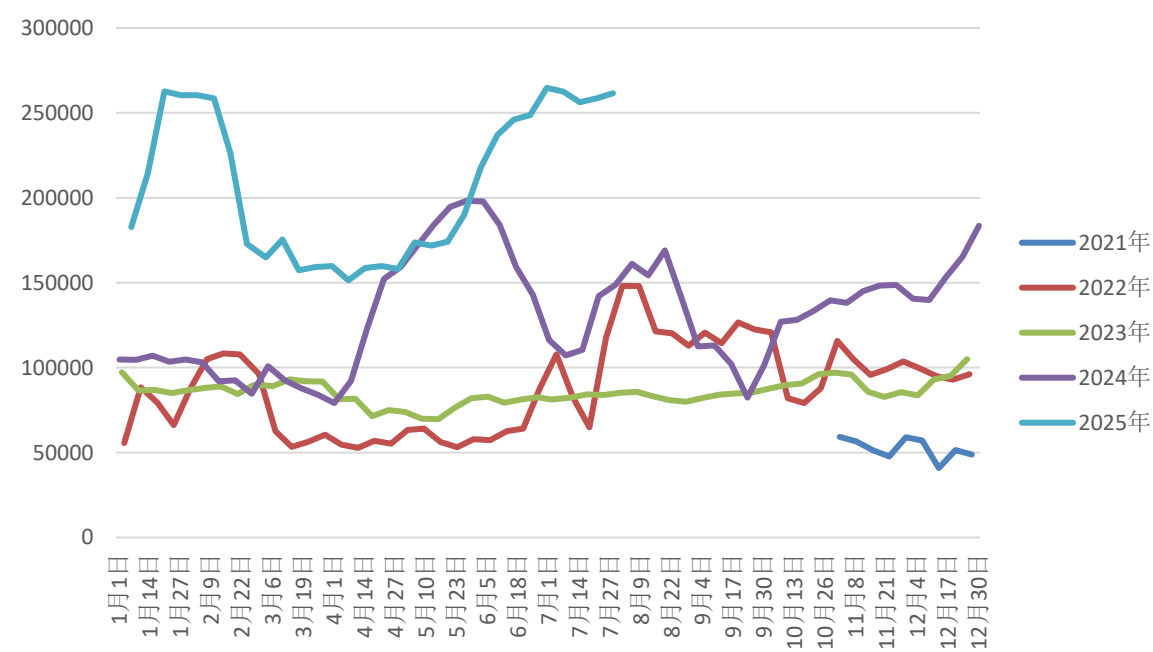
2024 年甘蔗价格持续高位，而木薯价格处于多年低点，这意味着更多木薯种植户可能转种甘蔗。2024/25年度的甘蔗临时价格约为1,100 泰铢/吨，低于上一年度的1,430 泰铢/吨。然而，由于木薯价格暴跌，种植甘蔗的比较收益依然更高。2025/26榨季，泰国甘蔗种植面积约3%的扩张，机构预计泰国在 2025/26 榨季的甘蔗收获量约为1.05-1.1亿吨，较去年的 9220 万吨增长 14%-19%。产量增长的剩余部分来自于单产的提升，2025 年降雨量将较2024 年有所改善，这是积极信号。预计泰国产量将达到1140万吨左右，同比增加约10%。

数据来源：Wind，同花顺

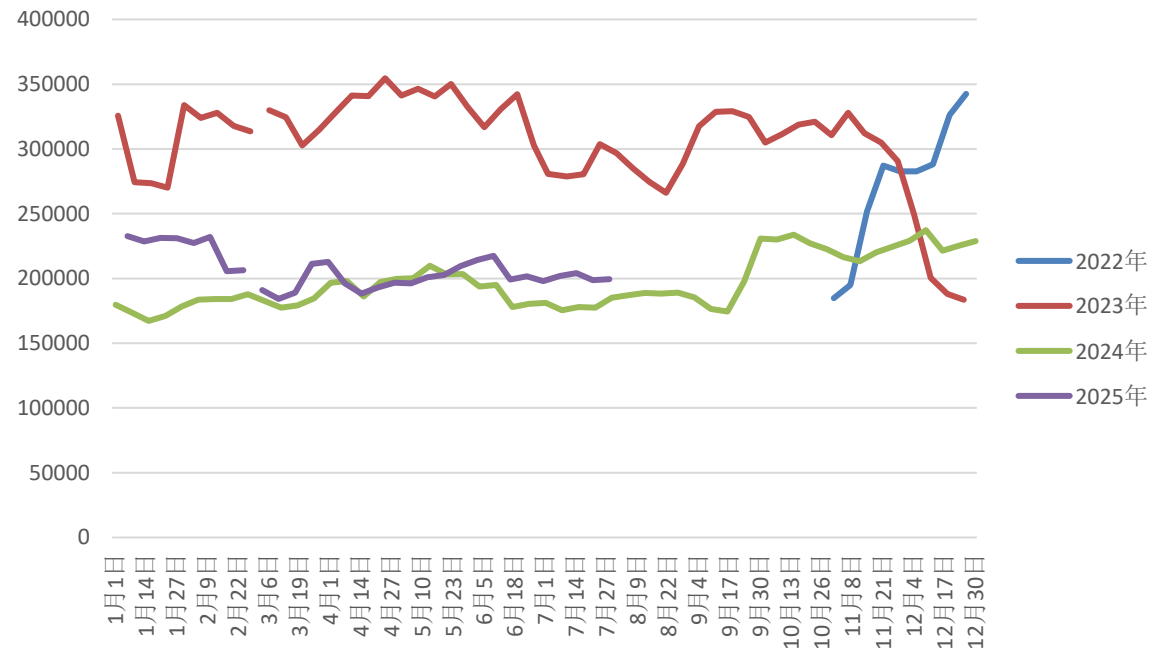
2-6 CFTC非商业持仓，非商业空头有所增加

截至7月29日当周，ICE原糖期货总持仓872,591.00手，较前一周增加6,086.00手。投机多头持仓199,477.00手，较前一周增加716.00手；投机空头持仓261,625.00手，较前一周增加3135手。

CFTC非商业空头持仓



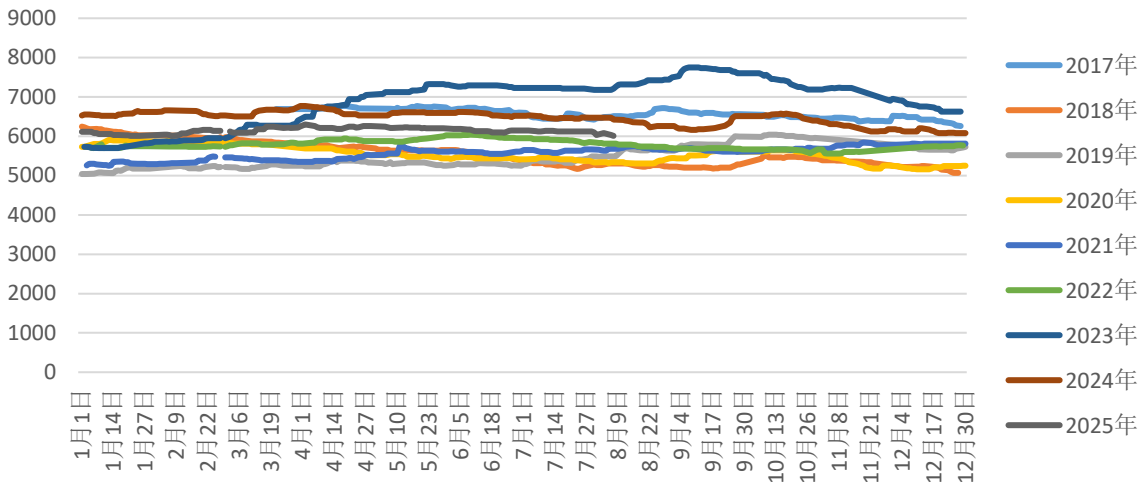
CFTC非商业多头持仓



2-7 国内24/25榨季步入收榨尾声

- 截至2025年5月底，2024/25年制糖期（以下简称“本制糖期”）食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖1116.21万吨，同比增加119.89万吨，增幅12.03%。全国累计销售食糖811.38万吨，同比增加152.1万吨，增幅23.07%；累计销糖率72.69%，同比加快6.52个百分点。
- 截至2025年5月底，本制糖期全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格6011元/吨，同比回落567元/吨。2025年5月成品白糖平均销售价格6026元/吨，同比回落392元/吨。

白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



全国食糖产量情况表

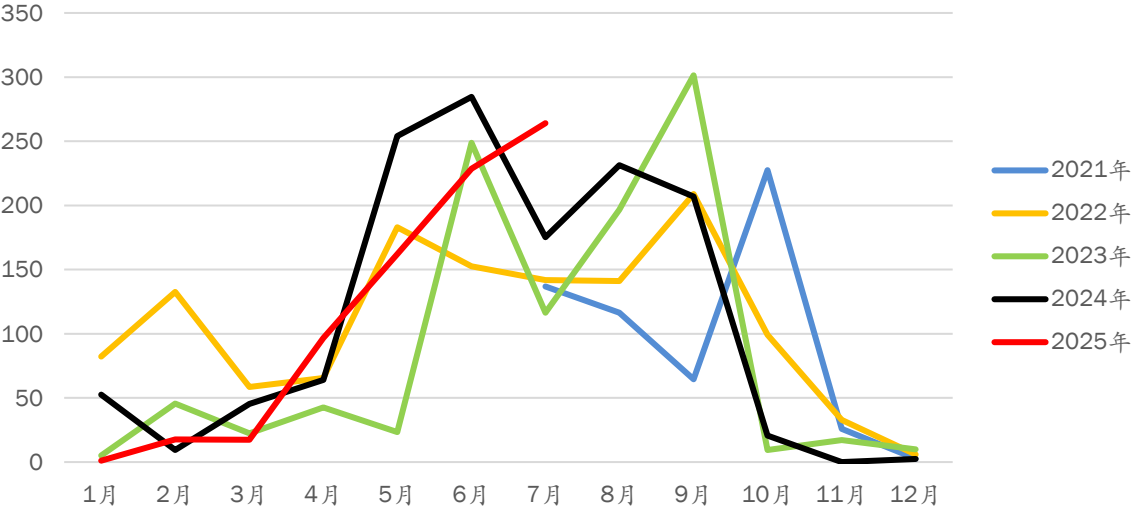
	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25
10月	26.89	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21
11月	67.13	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79
12月	232.36	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34
1月	512.66	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28
2月	736.69	737.72	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）

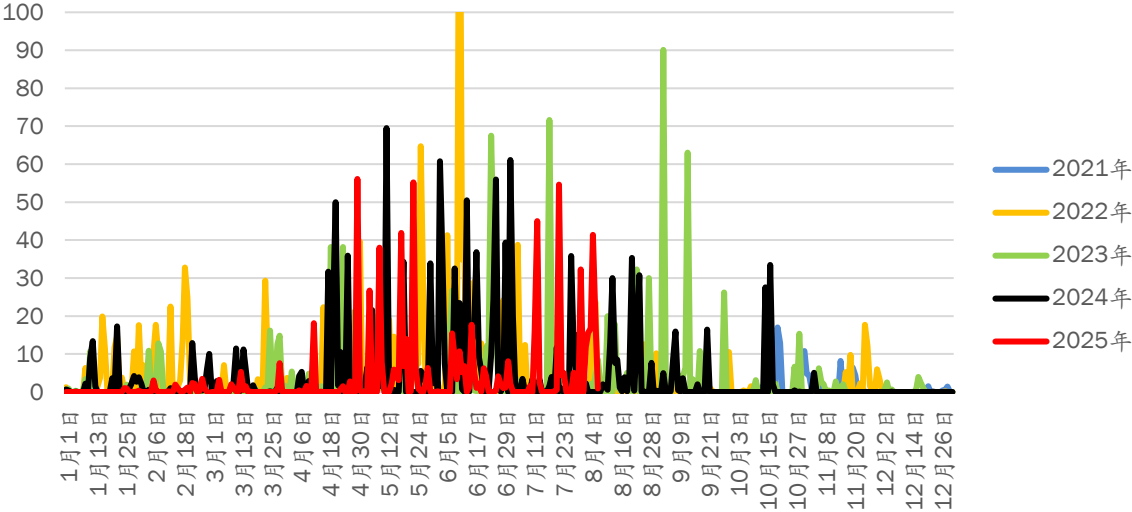
	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	996	1116	1110
消费	1550	1525	1515	1515	1500	1550	1540	1535	1570	1580	1560
供需差额	-680	-596	-484	-439	-458	-483	-584	-635	-574	-464	-450
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	484	500	520
非商业进口	305	261	221	150	100	80	80	80	80	80	80
储备投放	102	61	0	0	0	0	0	12	0	0	0
出口	15	12	18	20	18	18	18	18	18	18	18
预估过剩/缺口	87	-56	-38	15	-1	212	12	-171	-28	98	132

2-8 主产地天气情况

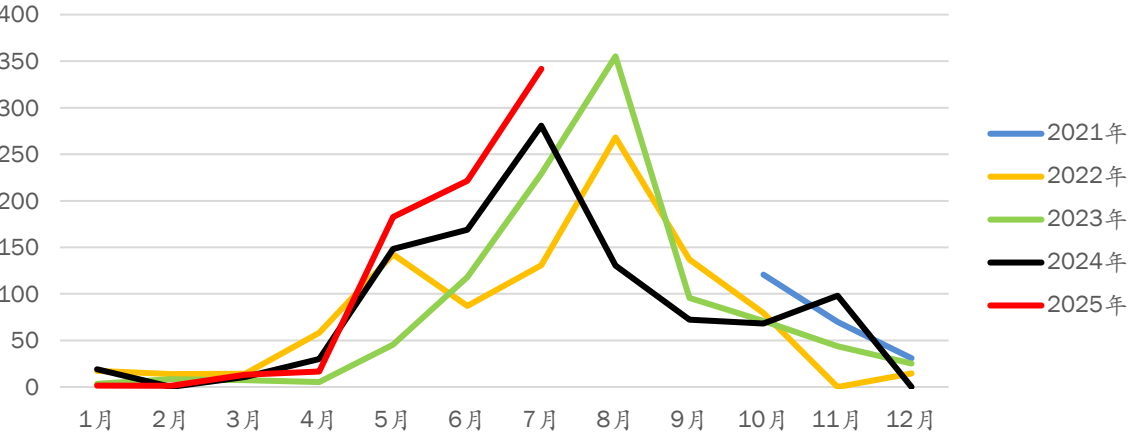
崇左降水：mm



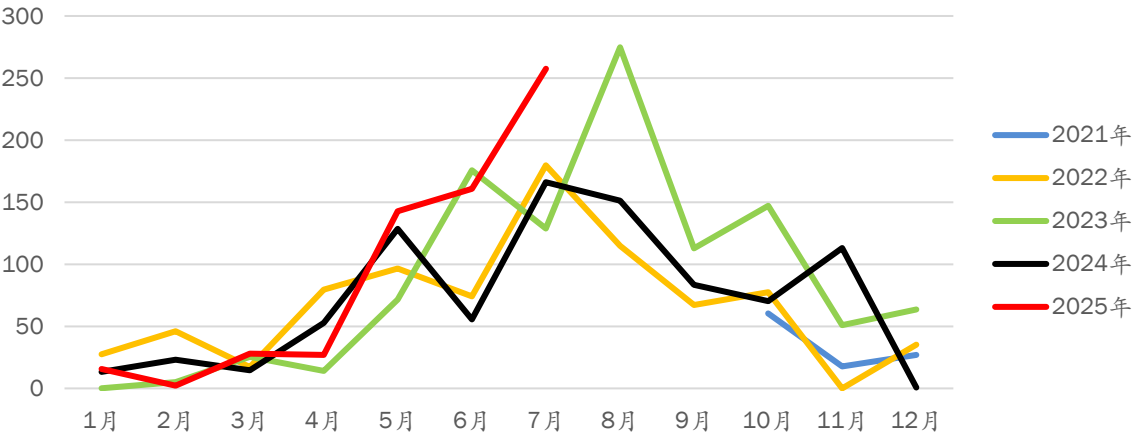
来宾降水：mm



云南临沧降水：mm

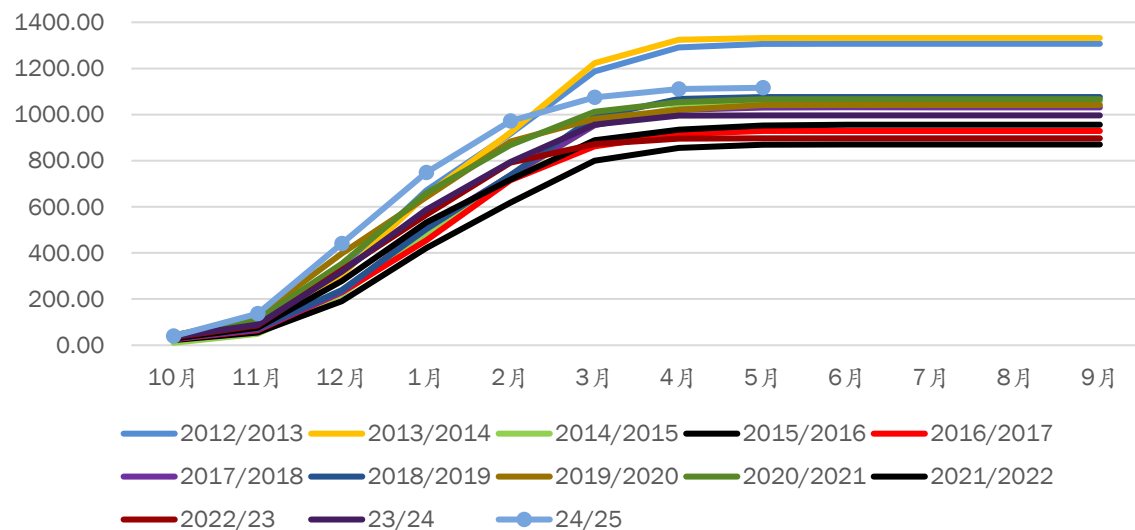


云南保山降水：mm

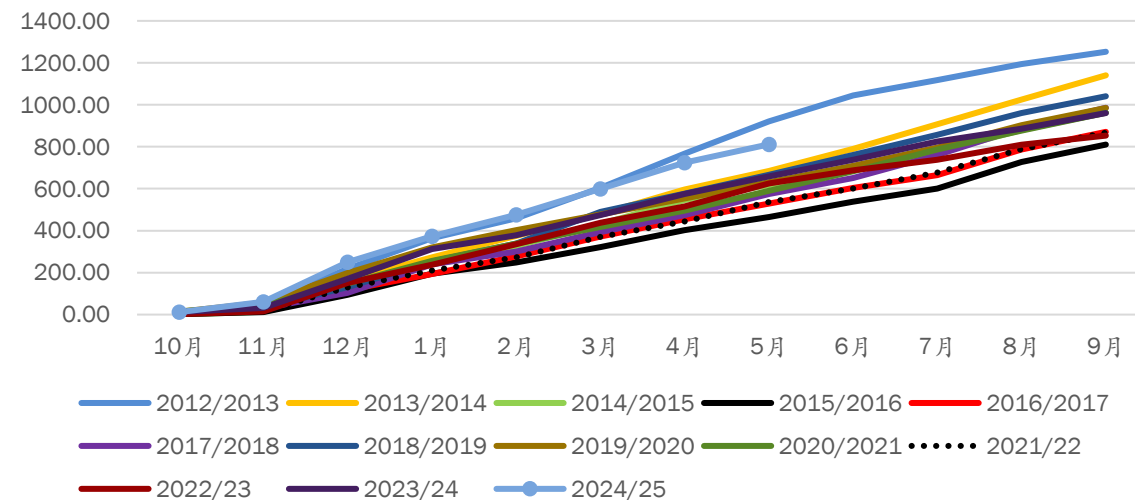


2-9 5月产销数据中性偏好

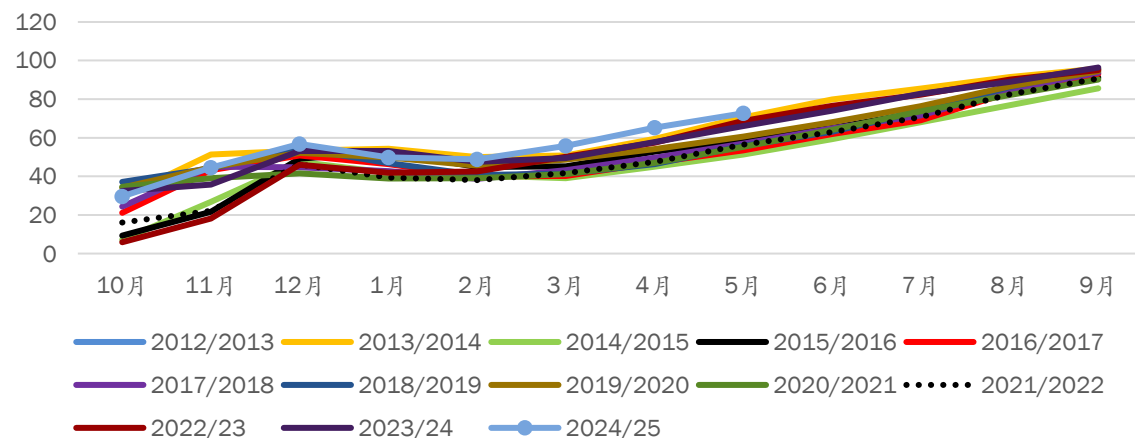
5月份全国累计产糖量1116.21万吨，同比增加119.89万吨



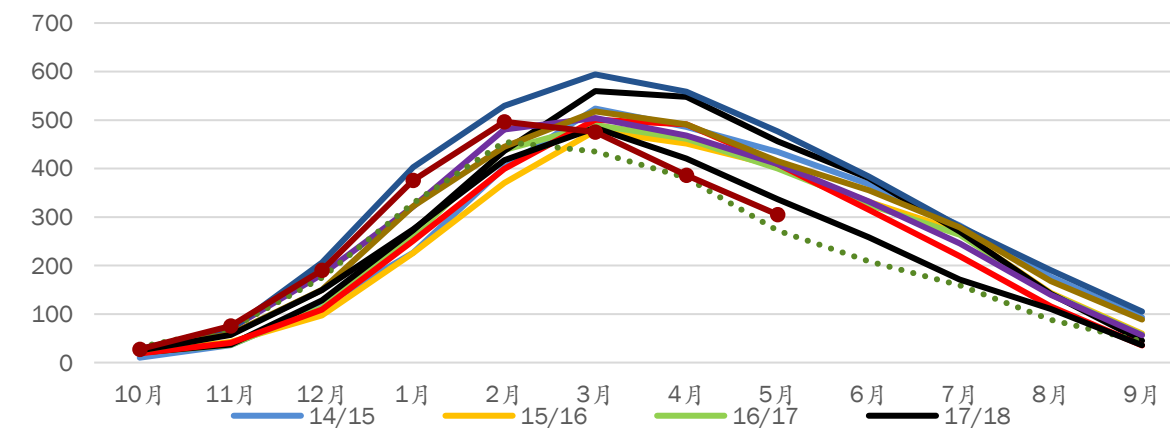
5月累计销售食糖811.38万吨，同比增加152.10万吨



截至5月底累计销糖率71.69%，同比增加6.52%

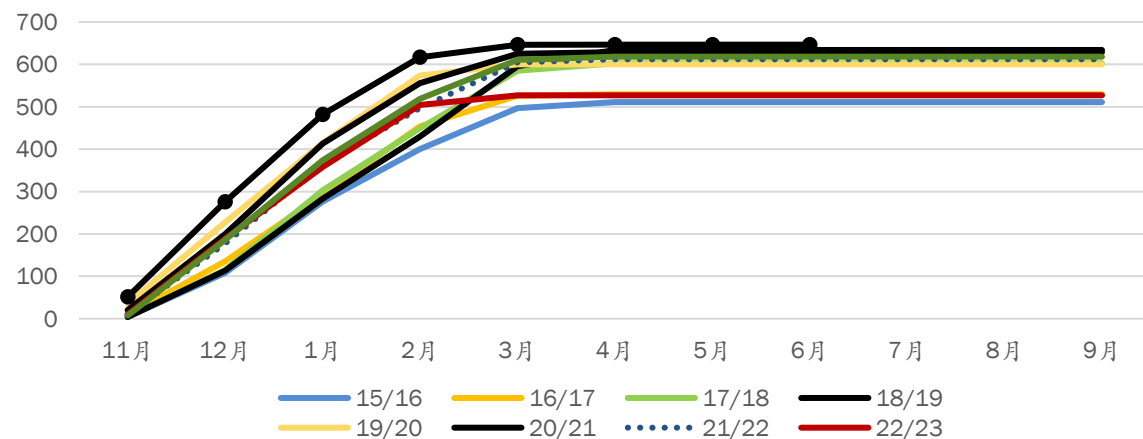


截至5月底库存为304.83万吨，同比减少32.21万吨

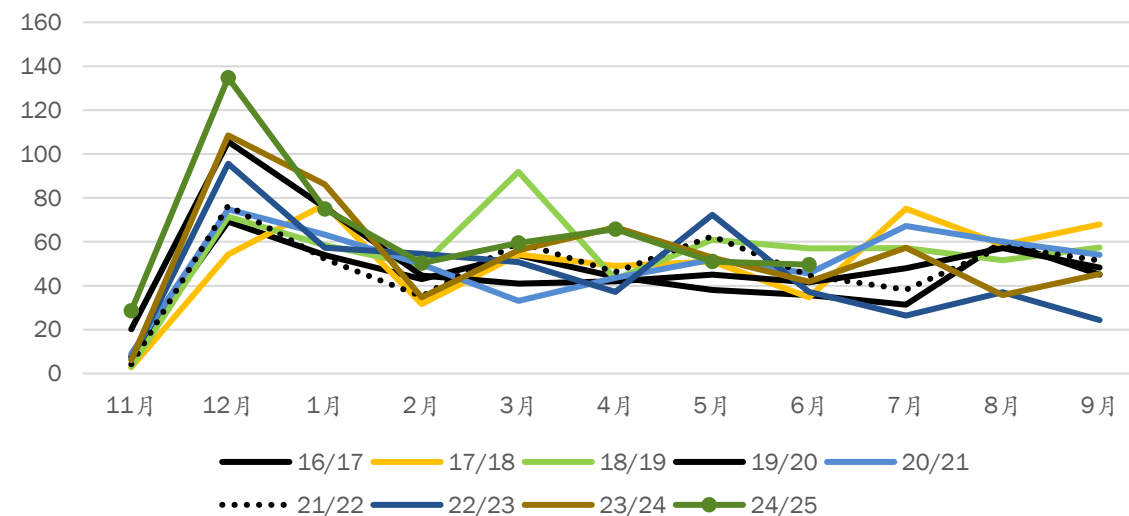


2-10 广西产销情况，销糖率同比增加

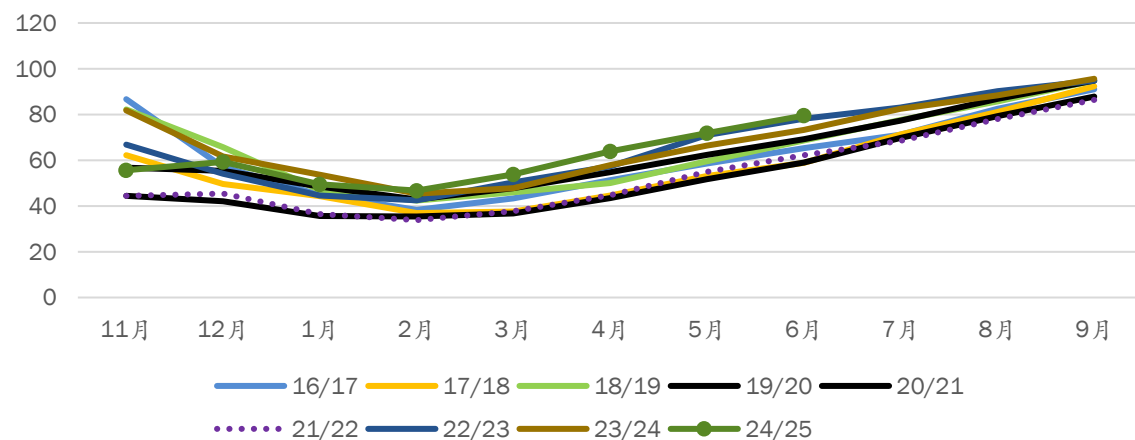
广西累计产糖量：万吨



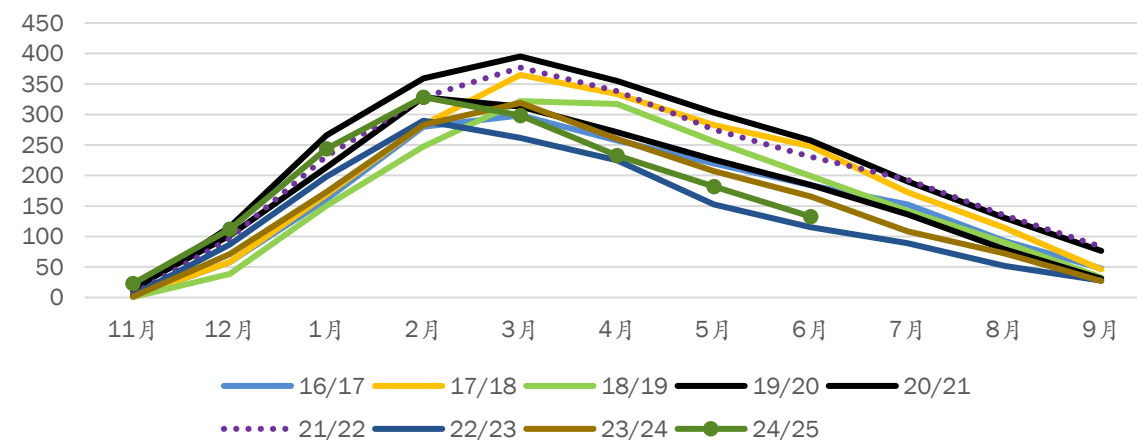
广西单月销糖量：万吨



广西累计销糖率：%

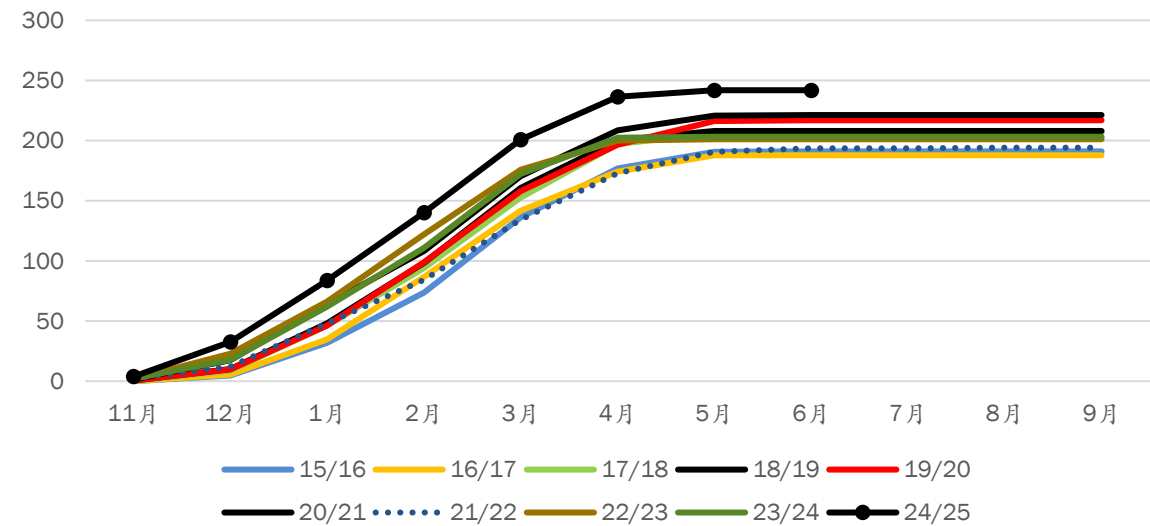


广西工业库存：万吨

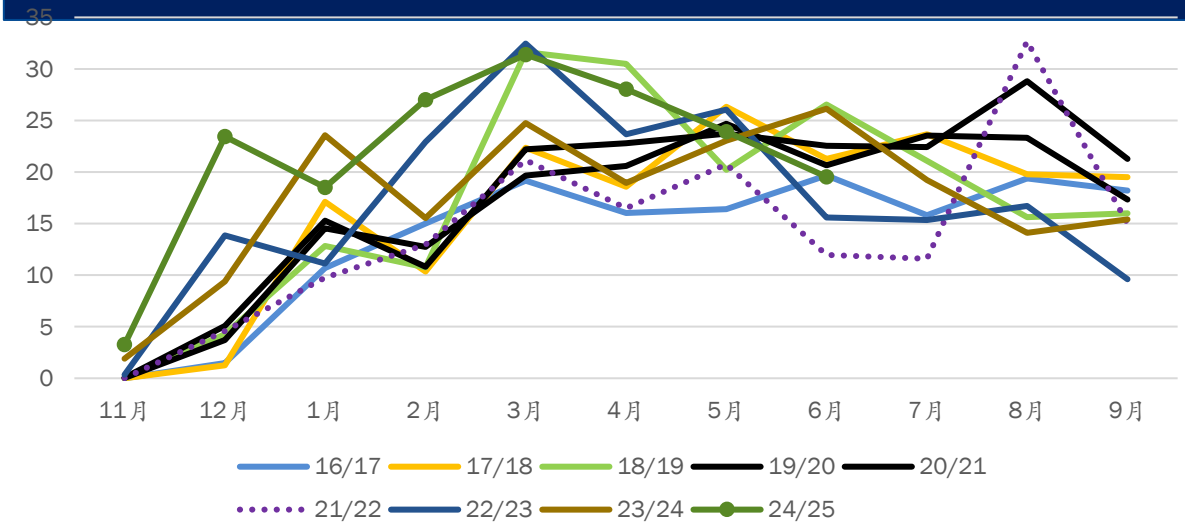


2-11 云南产销情况，单月销糖量环比减少

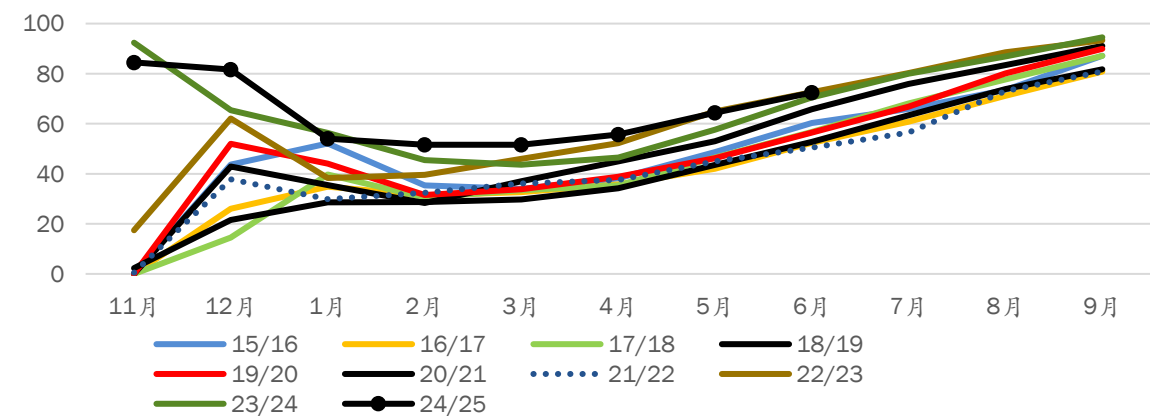
云南累计产糖量：万吨



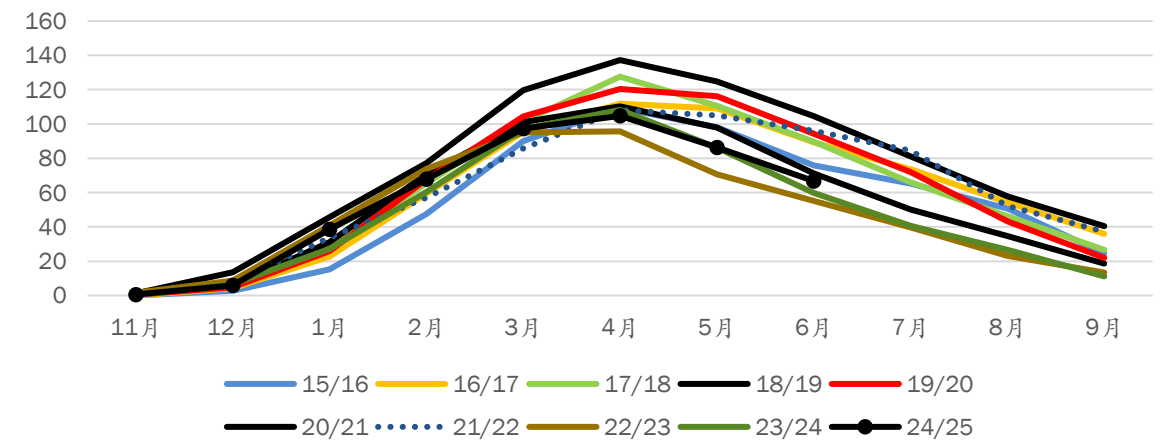
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%



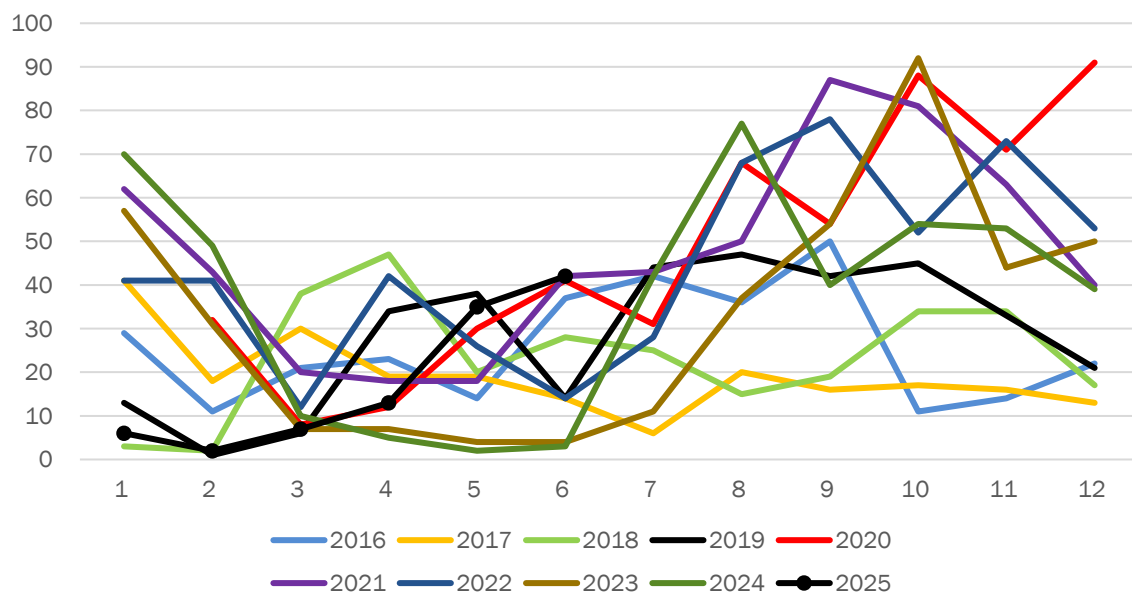
云南工业库存：万吨



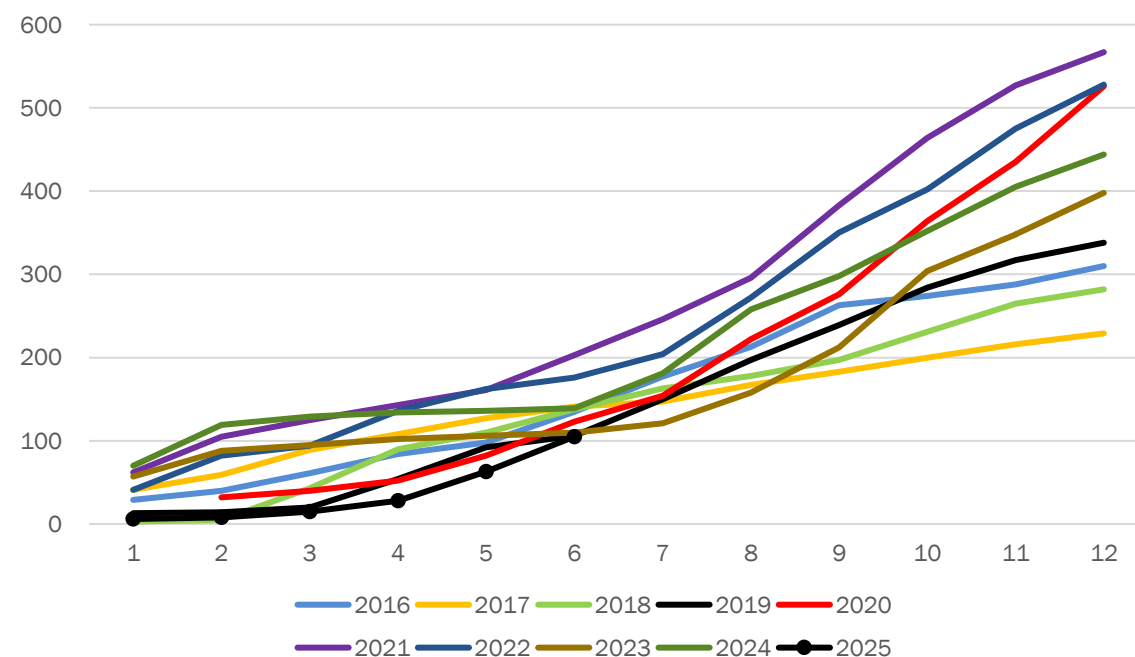
2-12 进口累计同比大幅减少

- 据海关总署公布的数据显示，2025年6月份我国进口食糖42万吨，同比增加39.23万吨。2025年1-6月份我国进口食糖105.08万吨，同比减少25.12万吨，降幅19.29%。2024/25榨季截至6月，我国进口食糖251.26万吨，同比下降64.93万吨，降幅20.54%。

食糖进口数量：万吨



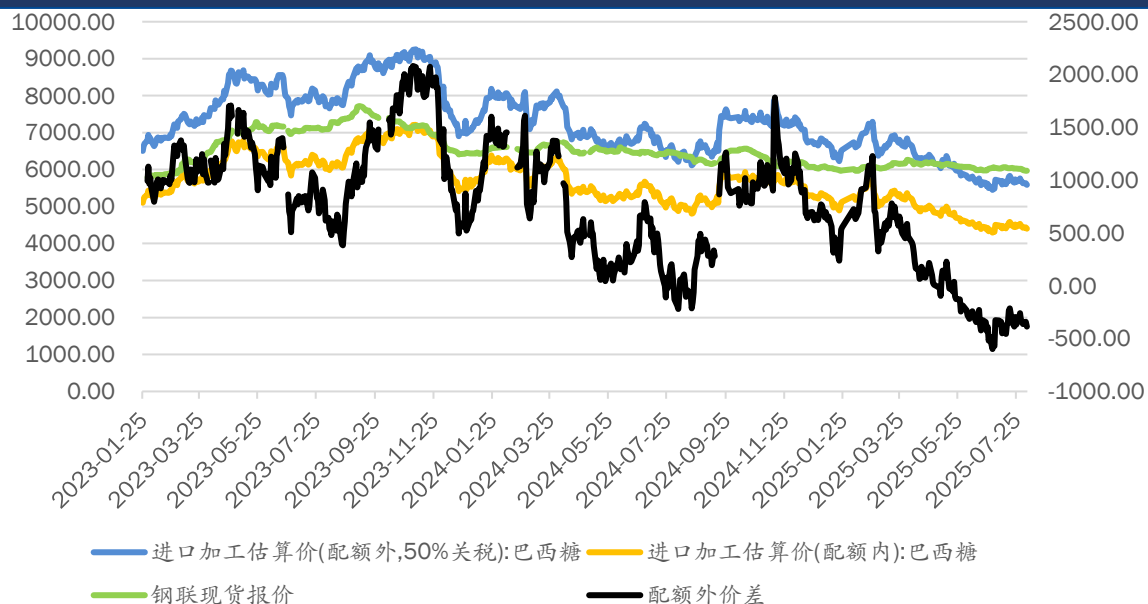
食糖累计进口量：万吨



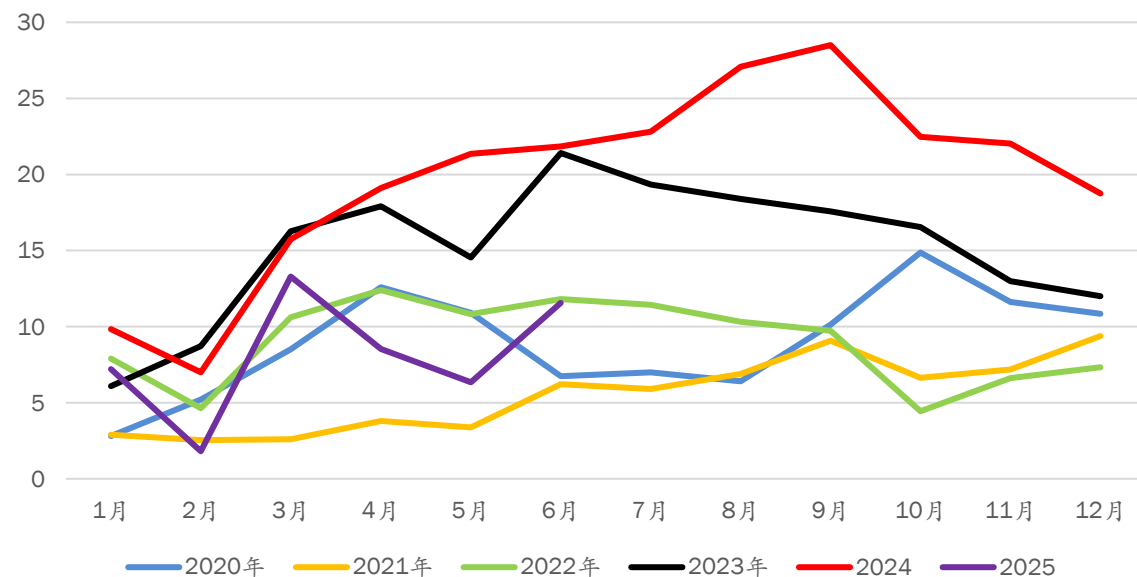
2-13 配额外进口窗口打开，糖浆及预拌粉进口同比降低

- 2025年8月5日，ICE原糖主力合约收盘价为16.09美分/磅。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为4398元/吨，与南宁糖价差-1572元/吨，配额外食糖进口估算成本为5584元/吨，与南宁糖价差-386元/吨。
- 据海关总署数据，2025年6月份我国进口糖浆和预混粉(含税则号1702.90、2106.906)合计11.55万吨，同比减少10.35万吨。2025年1-6月份，我国进口糖浆和预混粉(含税则号1702.90、2106.906)合计45.91万吨，同比减少49.24万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



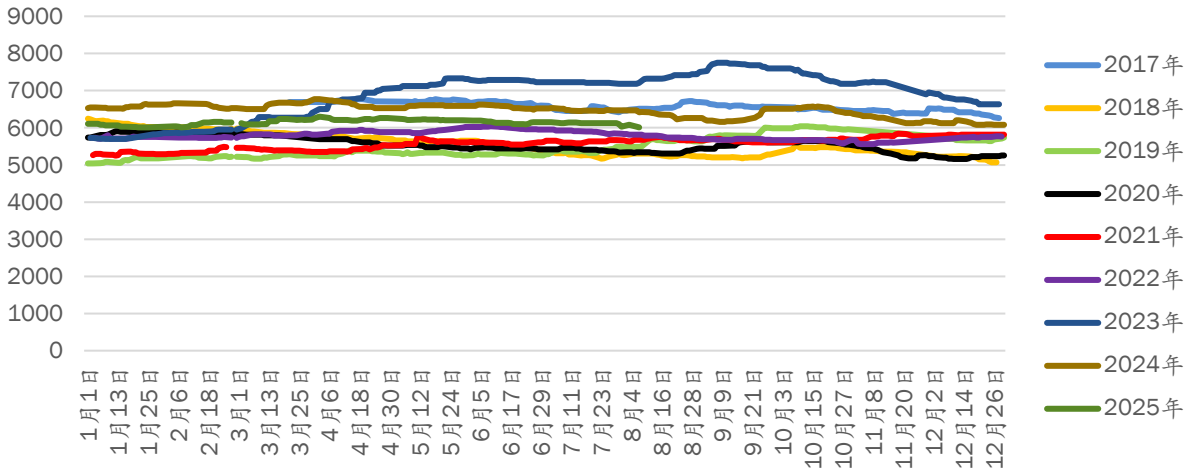
糖浆三项月度进口对比图：万吨



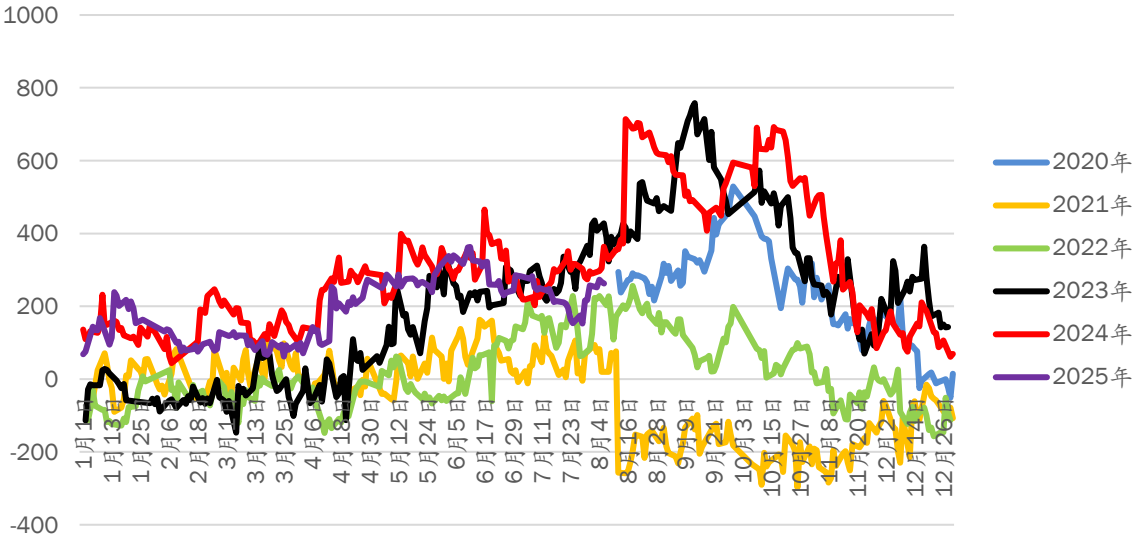
2-14 现货报价下调为主，基差走弱

现货报价下调为主。广西产区价格维持在5920-6000 元/吨区间，云南产区价格维持在 5700-5790 元/吨，港口价格在 6080-6150元/吨左右，加工糖主流报价 6050-6150 元/吨左右。

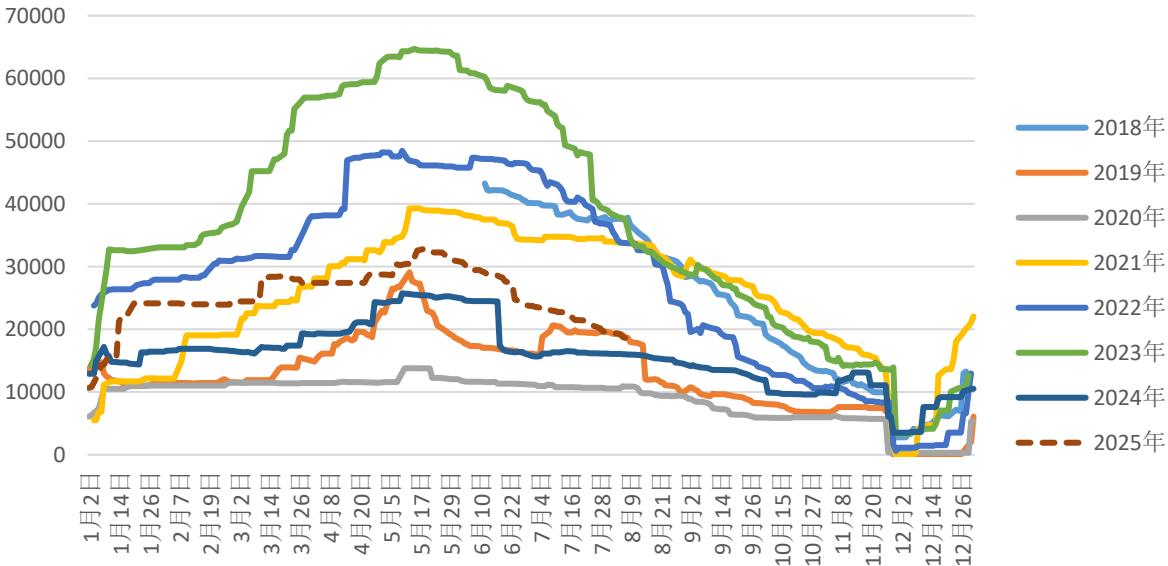
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势

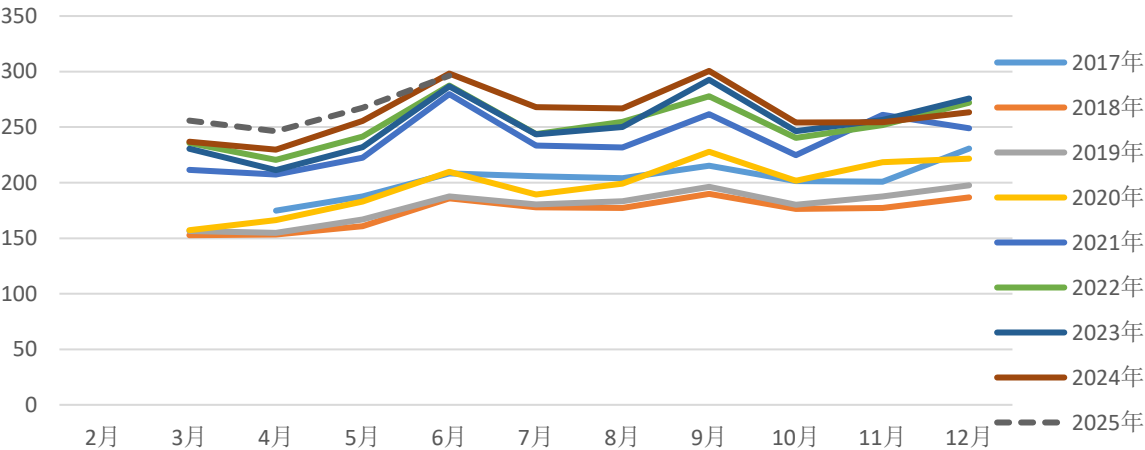


仓单情况

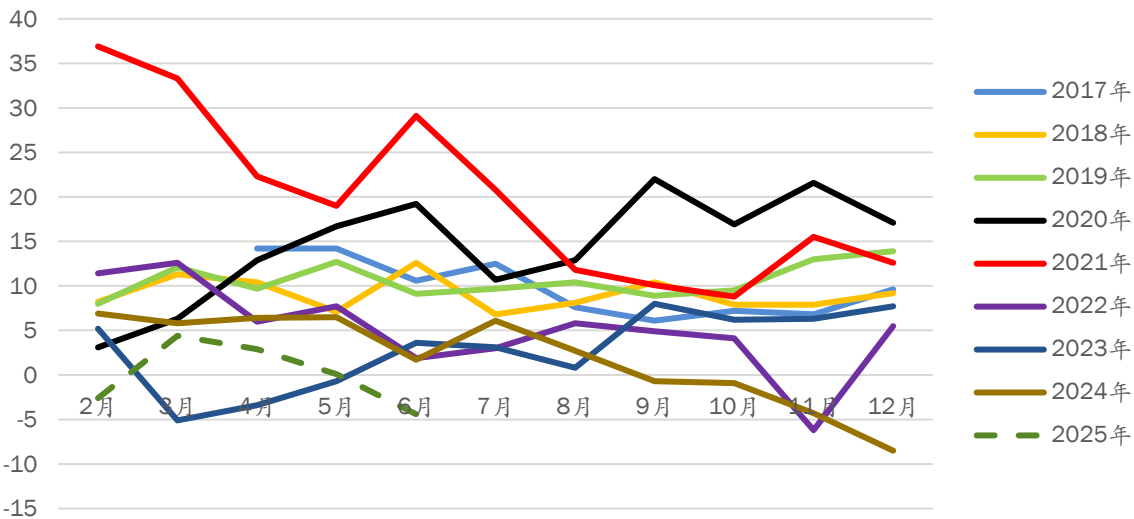


2-15 下游饮料消费情况

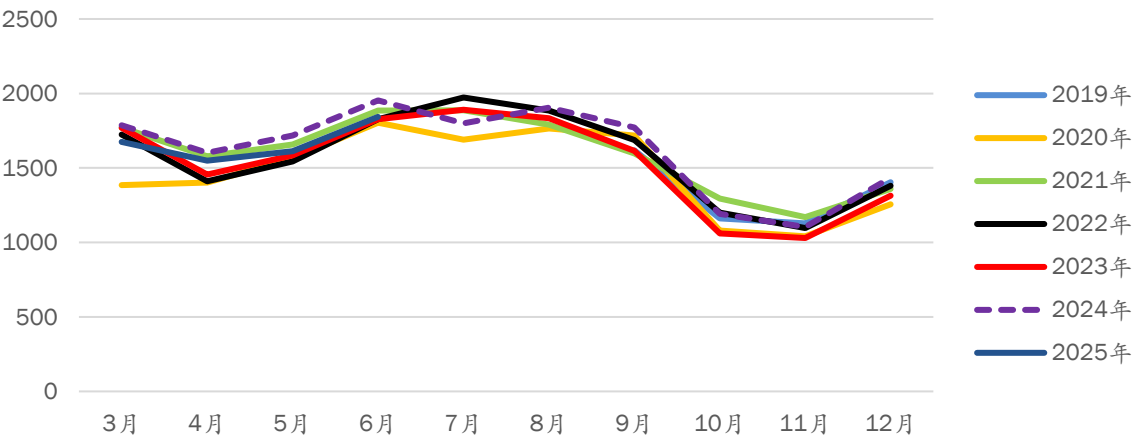
饮料类零售额当月值：亿元



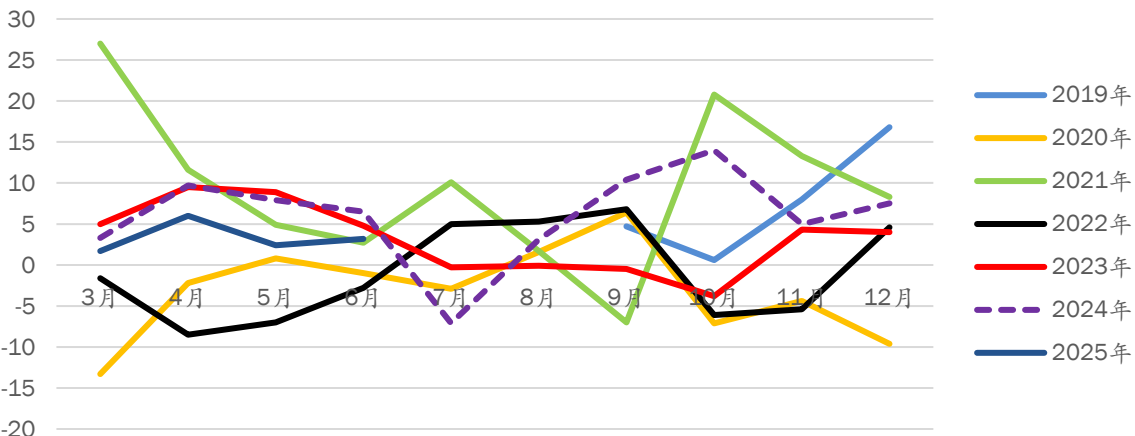
饮料类零售额当月同比



软饮料产量当月值：万吨



软饮料产量当月同比



数据来源：Wind，同花顺

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