



白糖周报

地缘因素暂消退，白糖重归基本面主导

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年4月4日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ **观点：**原糖价格补涨至16美分左右兑现国际市场产量下调以及巴西新榨之制糖比例下调预期。地缘冲突结束预期推导商品溢价回归、泰国产量后来居上，25/26榨季泰国甘蔗入榨量、产糖率双增，累计产糖已突破1100万吨、同比增5%以上，成为全球新增供应主力，施压原糖，巴西虽制糖比下调，但甘蔗入榨量因降雨充沛上调至6.2-6.3亿吨，整体食糖供应仍处高位，新榨季开榨后供应压力将进一步释放。国内产量超预期，广西预计产量高达760-770万吨，全国产量高达1250万吨，另外库存高位，现货成交清淡，供强需弱，现货压力倍增，加工糖和国产糖价差维持400元/吨以上，国内现货仍有成本支撑。本周现货价震荡回落，下周基本面格局大概率继续维现状，预计下周现货价格震荡偏弱运行。

■ **策略：**

1. 单边：预计短期内盘面维持震荡偏弱运行。

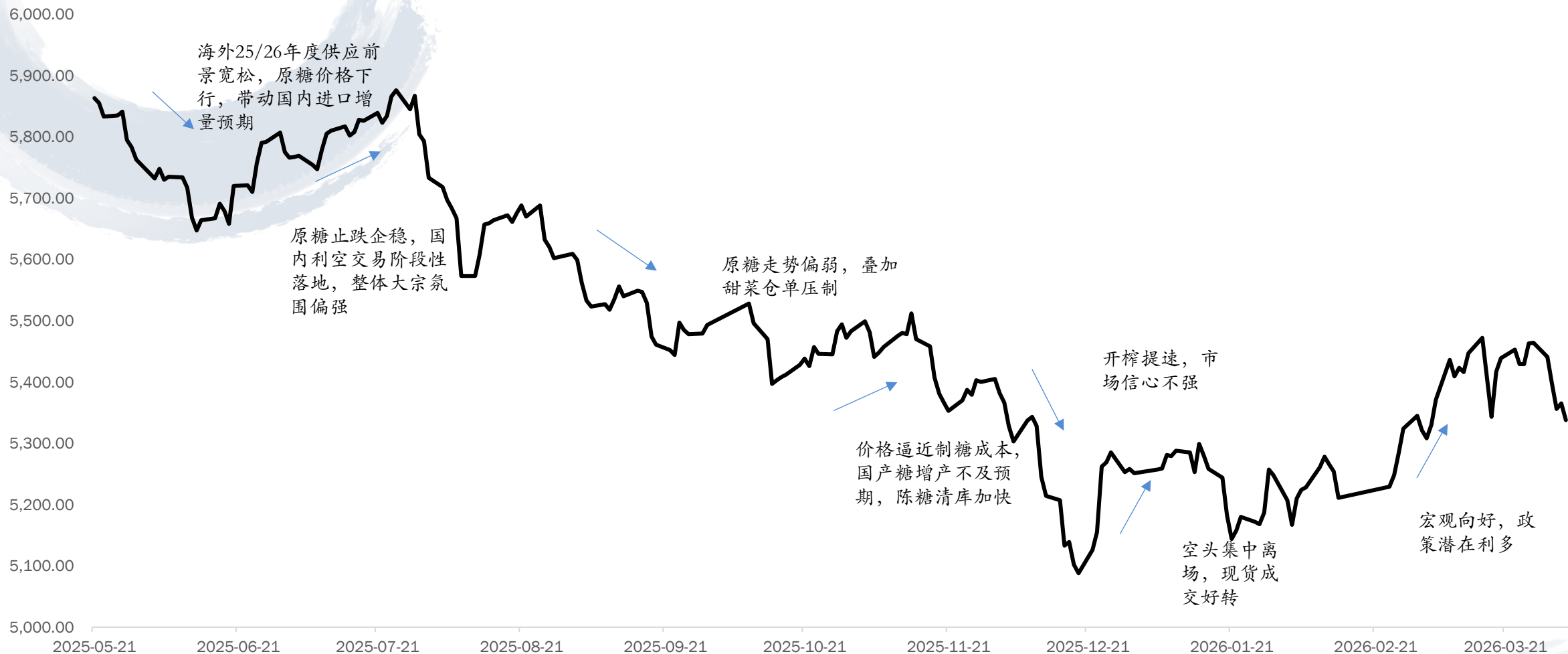
市场运行情况

国际预估	咨询机构StoneX在对2025/26榨季全球食糖供需平衡第五次修正中，预计全球食糖过剩量将从290万吨大幅缩减至87万吨，较此前预估下降70%。该机构预计2025/26榨季全球食糖供应量预计同比增长2.6%至1.946亿吨；预计全球食糖消费量同比增长0.5%至1.937亿吨；预计2025/26榨季期末库存同比增长1.2%至7460万吨，库存消费比为38.5%，略低于近五年均值。	中性偏多
供应	3月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为130.9万吨，较去年同期的186.1万吨减少55.2万吨，同比减幅29.67%；甘蔗ATR为99.29kg/吨，较去年同期的98.87kg/吨增加0.42kg/吨；产糖量为0.6万吨，较去年同期的5.3万吨减少4.7万吨，同比降幅达88.60%。累计产糖量为4025万吨，较去年同期的3996.8万吨增加28.2万吨，同比增幅达0.71%。	中性
	据印度全国合作糖厂联合会（NFCFSF）数据，截至3月31日，印度2025/26榨季剩余开榨糖厂74家，同比减少39家；累计甘蔗入榨量为28353.9万吨，同比增加1803.2万吨；累计产糖2712万吨，同比增加225.5万吨；平均出糖率为9.56%，同比提高0.19%。	中性
进出口	据海关总署数据显示，海关总署公布的数据显示，2026年2月份我国进口食糖24万吨，同比增加22万吨。2026年1-2月我国累计进口食糖52万吨，同比增加44万吨。	中性
库存	截至2月库存为581万吨，同比增加84.55万吨	中性
现货	广西产区价格维持在5380-5430 元/吨，云南产区价格维持在 5200-5280 元/吨，甜菜糖报价 5400-5500 元/吨，港口广西糖价格在 5540-5600 元/吨，加工糖主流报价 5800-5900 元/吨。	中性
观点/策略	原糖价格补涨至16美分左右兑现国际市场产量下调以及巴西新榨之制糖比例下调预期。地缘冲突结束预期推导商品溢价回归、泰国产量后来居上，25/26 榨季泰国甘蔗入榨量、产糖率双增，累计产糖已突破 1100 万吨、同比增 5% 以上，成为全球新增供应主力，施压原糖，巴西虽制糖比下调，但甘蔗入榨量因降雨充沛上调至 6.2-6.3 亿吨，整体食糖供应仍处高位，新榨季开榨后供应压力将进一步释放。国内产量超预期，广西预计产量高达760-770万吨，全国产量高达1250万吨，另外库存高位，现货成交清淡，供强需弱，现货压力倍增，加工糖和国产糖价差维持400元/吨以上，国内现货仍有成本支撑。本周现货价震荡回落，下周基本面格局大概率继续维现状，预计下周现货价格震荡偏弱运行。	中性
风险	宏观市场波动，天气风险	

白糖 | ICE原糖期货主力合约走势

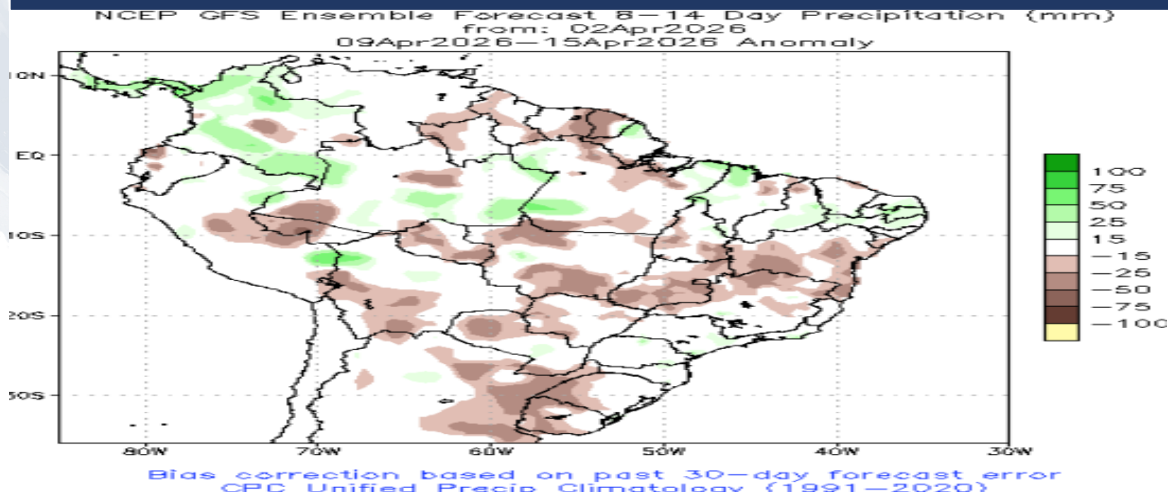


白糖 | 郑糖主力合约走势

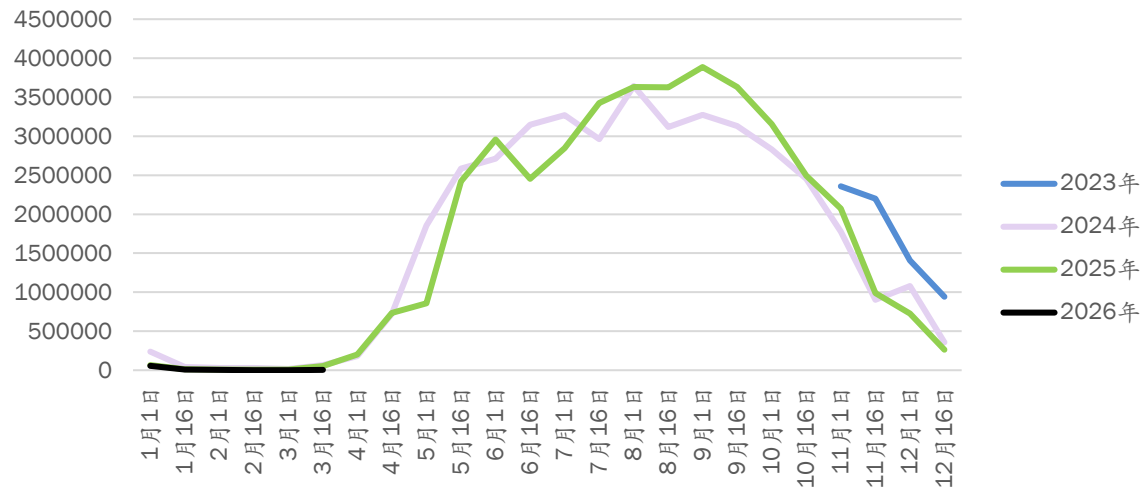


白糖 | 巴西中南部：3月上半月糖产量同比下滑

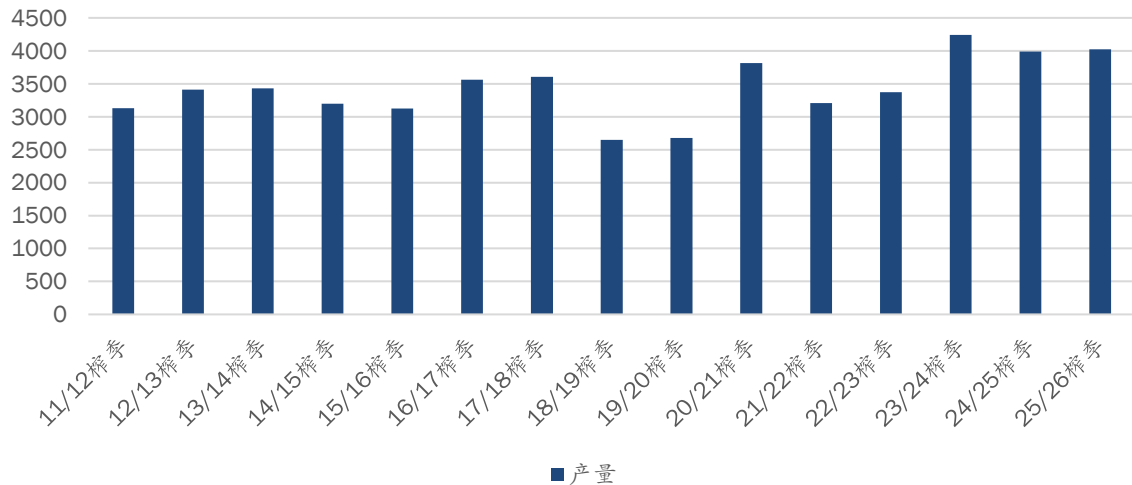
巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度:万吨



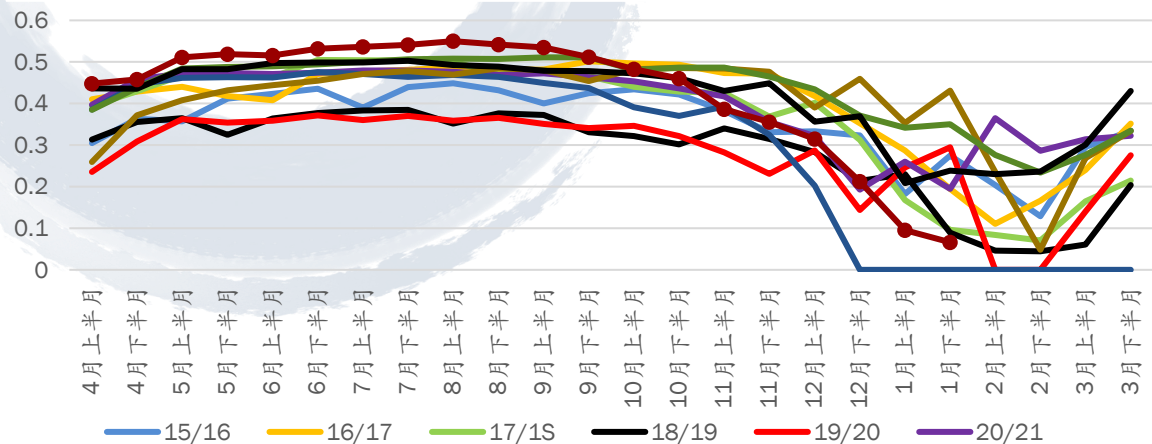
巴西中南部地区产糖量预估: 万吨



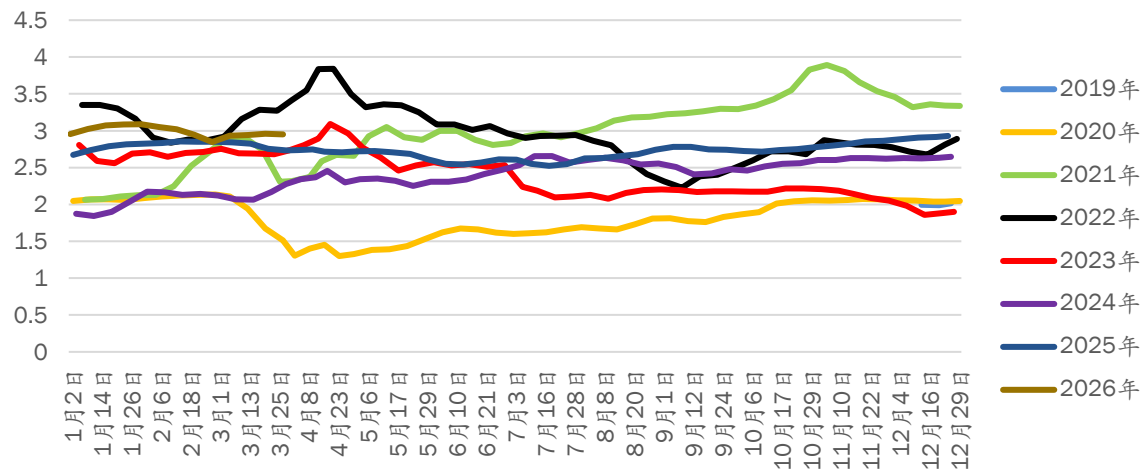
3月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为130.9万吨，较去年同期的186.1万吨减少55.2万吨，同比减幅29.67%；甘蔗ATR为99.29kg/吨，较去年同期的98.87kg/吨增加0.42kg/吨；产糖量为0.6万吨，较去年同期的5.3万吨减少4.7万吨，同比降幅达88.60%。累计产糖量为4025万吨，较去年同期的3996.8万吨增加28.2万吨，同比增幅达0.71%。

白糖 | 3月上半月制糖同比减少

巴西双周制糖比例：%



含水乙醇价格：雷亚尔/升



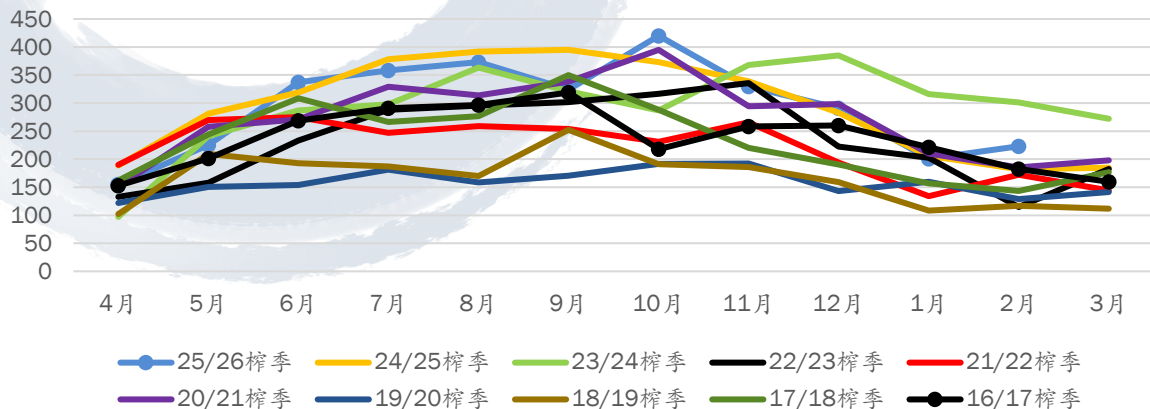
历史价格走势



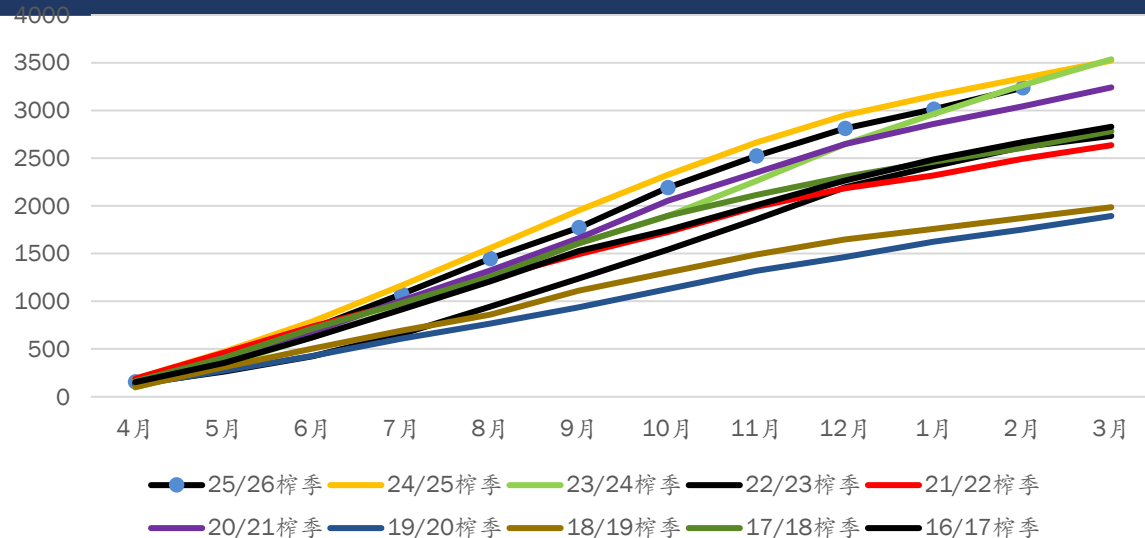
- 2025/26榨季截至3月上半月，制糖比为4.86%，较去年同期的30.13%减少25.27%，累计制糖比为50.61%，较去年同期的48.08%增加2.53%。
- 数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为18.2美分/磅，原糖现货16.3美分/磅，糖醇价差有所收敛。

白糖 | 巴西中南部：2月出口量同比增加

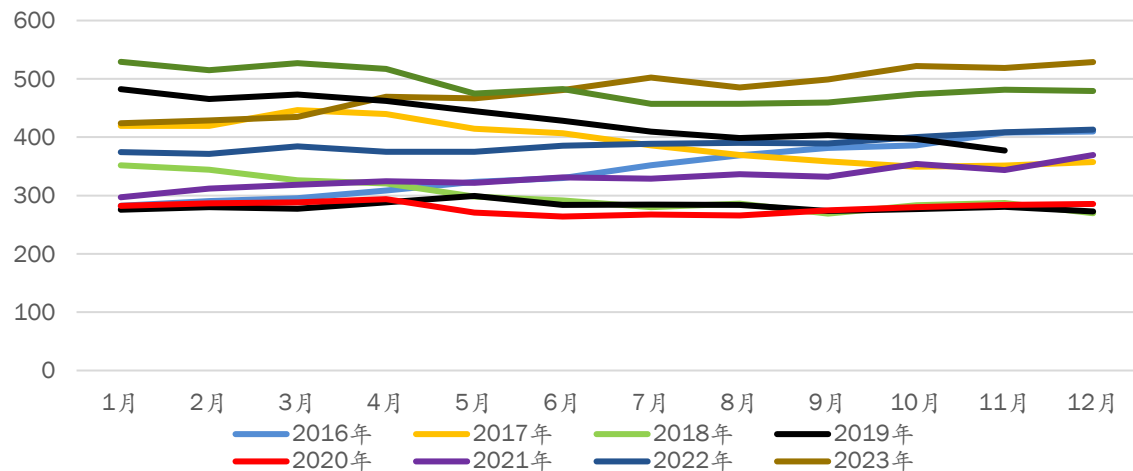
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



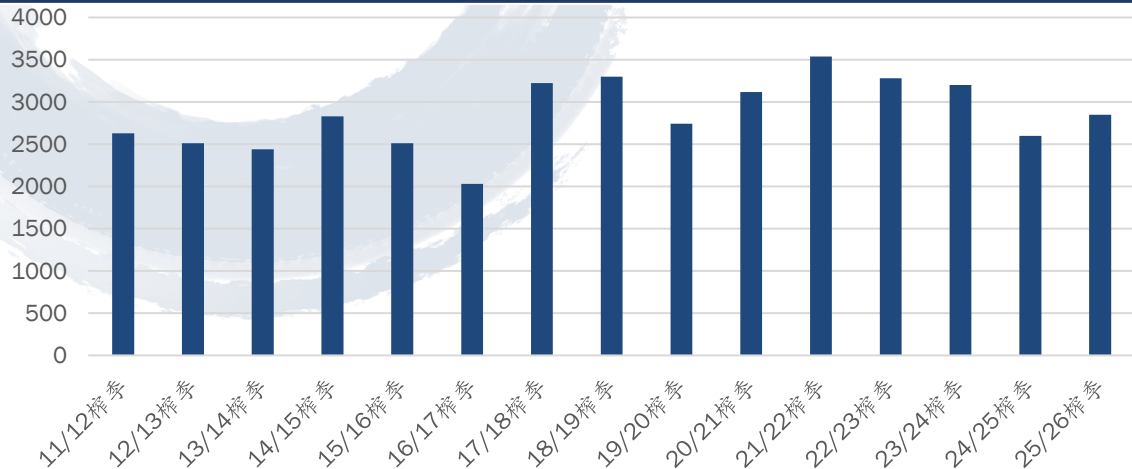
巴西原糖出口单价：美元/吨



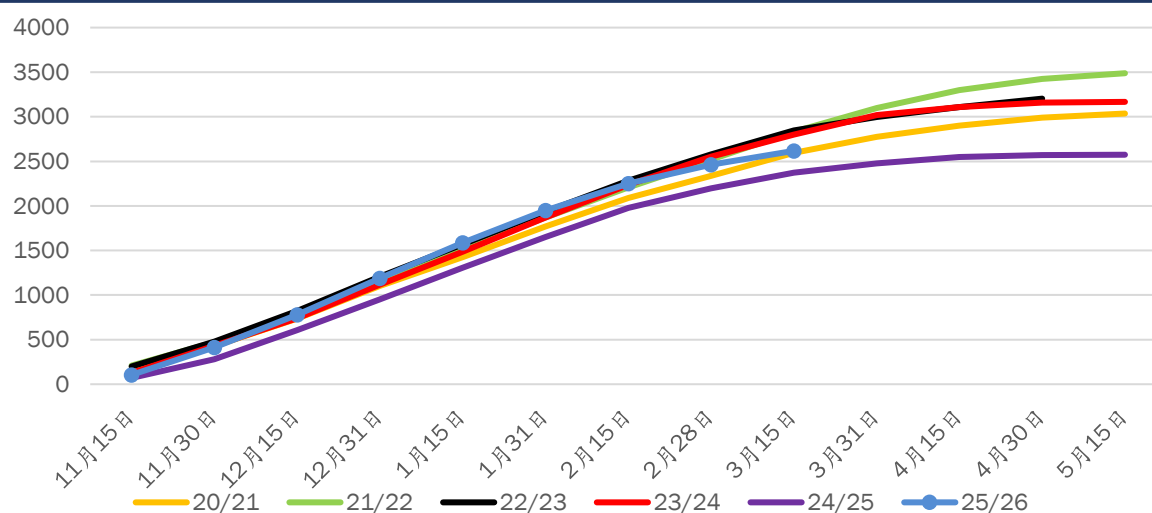
- 据巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至3月25日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为34艘，环比减少6艘。港口等待装运的食糖数量为106.3万吨，此一周为128.27万吨。其中，高等级原糖(VHP)数量为98.55万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为60.31万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为10.65万吨。
- 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西3月第一周出口糖44.46万吨，日均出口量为8.89万吨，较上年3月全月的日均出口量9.65万吨减少8%。上年3月全月出口量为183.44万吨。

白糖 | 25/26榨季印度榨季进入尾声，产糖不及预期

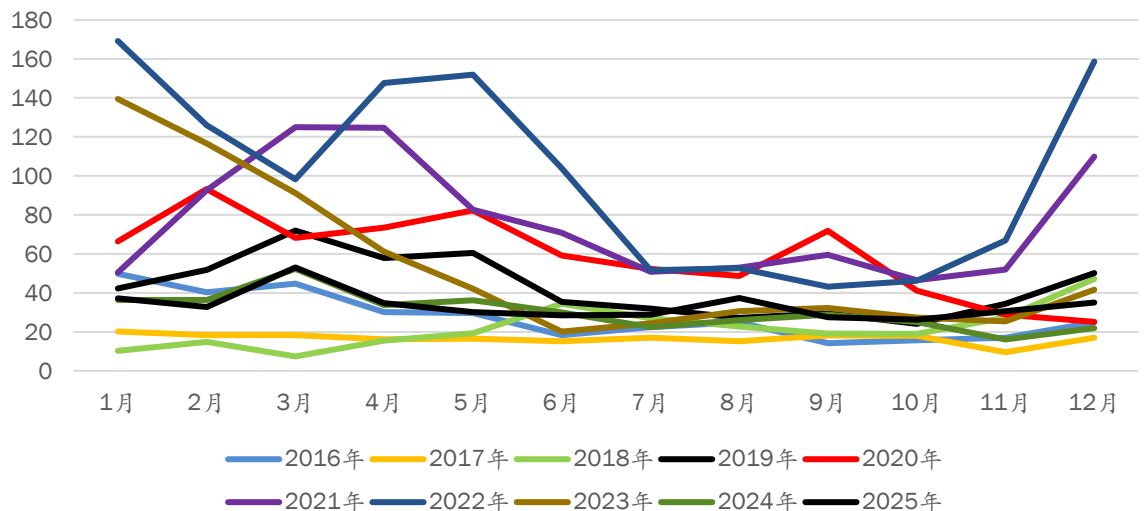
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨



印度糖出口情况：美元/吨



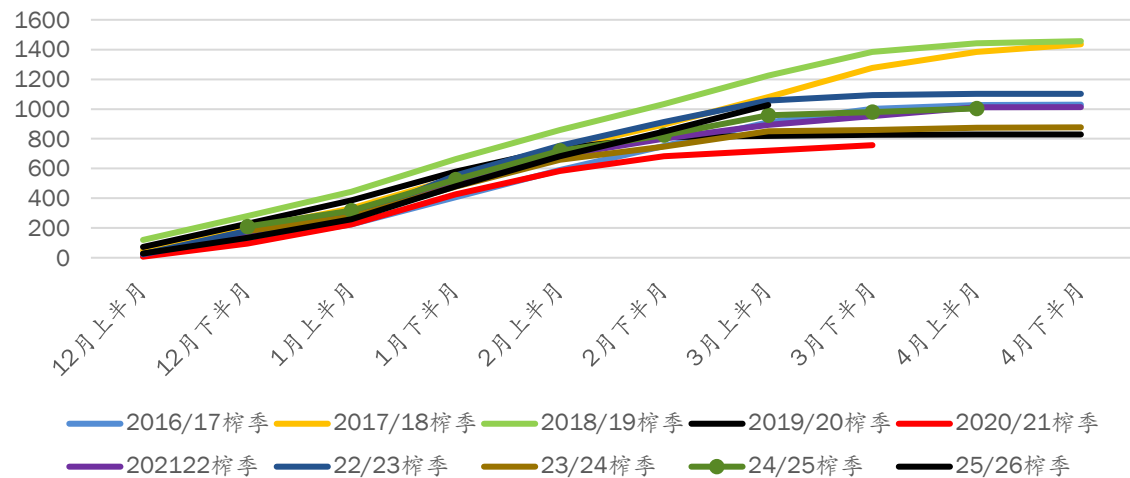
- 印度糖业与生物能源制造商协会 (ISMA) 2月25日发布2025/26榨季食糖产量第三次预估数据。根据ISMA的数据，该榨季食糖总产量（乙醇分流前）预计为3240.9万吨；预计乙醇分流量310万吨；食糖净产量（乙醇分流后）预计为2929.2万吨，同比增加12%。
- 据印度全国合作糖厂联合会 (NFCFS) 数据，截至3月31日，印度2025/26榨季剩余开榨糖厂74家，同比减少39家；累计甘蔗入榨量为28353.9万吨，同比增加1803.2万吨；累计产糖2712万吨，同比增加225.5万吨；平均出糖率为9.56%，同比提高0.19%。

白糖 | 25/26榨季泰国榨季收尾表现强劲，产糖同比增加

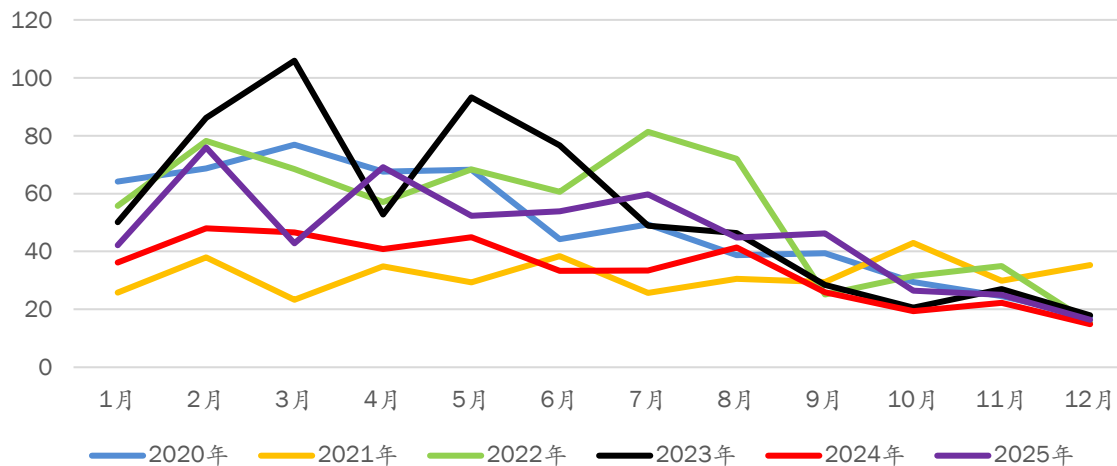
泰国糖产量：万吨



泰国产糖进度：万吨



泰国食糖出口：万吨

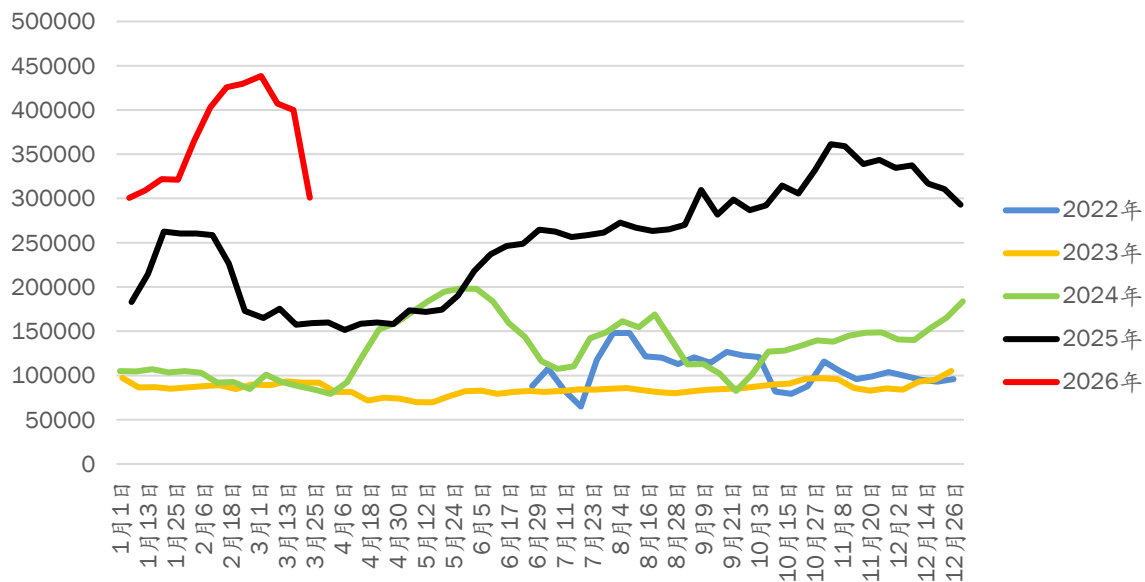


2025/26榨季截至3月31日，泰国累计甘蔗入榨量为10271.14万吨，较去年同期的9196.2万吨增加1074.94万吨，增幅11.69%；甘蔗含糖分12.91%，较去年同期的12.61%增加0.3%；产糖率为11.264%，较去年同期的10.917%增加0.347%；产糖量为1156.93万吨，较去年同期的1003.93万吨增加153万吨，增幅15.24%。其中，白糖产量226.89万吨，原糖产量884.55万吨，精制糖产量45.5万吨。

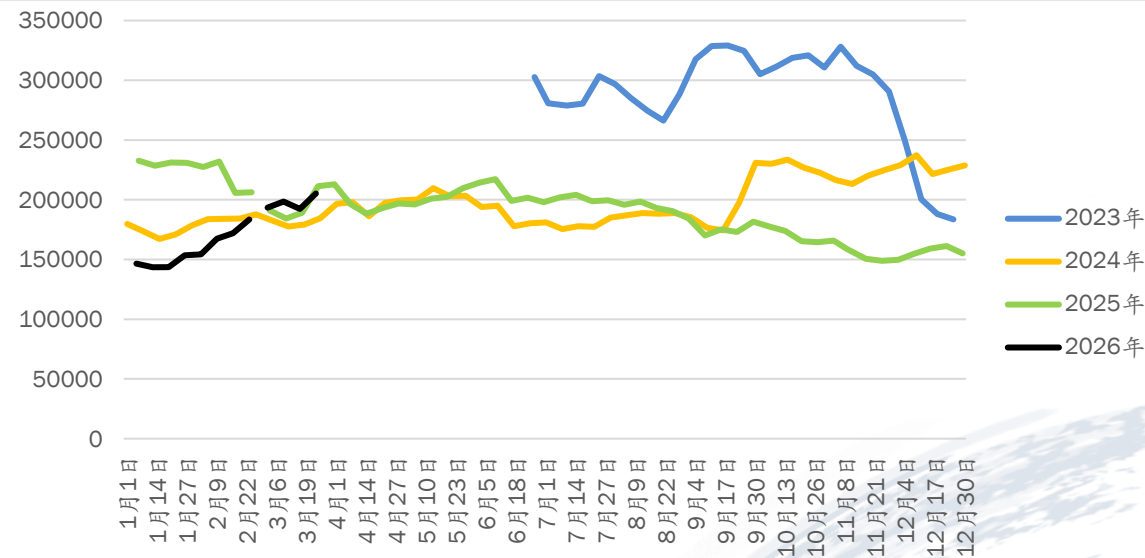
白糖 | CFTC非商业持仓，非商业空头有所减少

截至3月24日当周，ICE原糖期货总持仓940,662.00手，较前一周减少64,947.00手。投机多头持仓205,205.00手，较前一周增加12,896.00手；投机空头持仓301,009.00手，较前一周减少99,055.00手。

CFTC非商业空头持仓

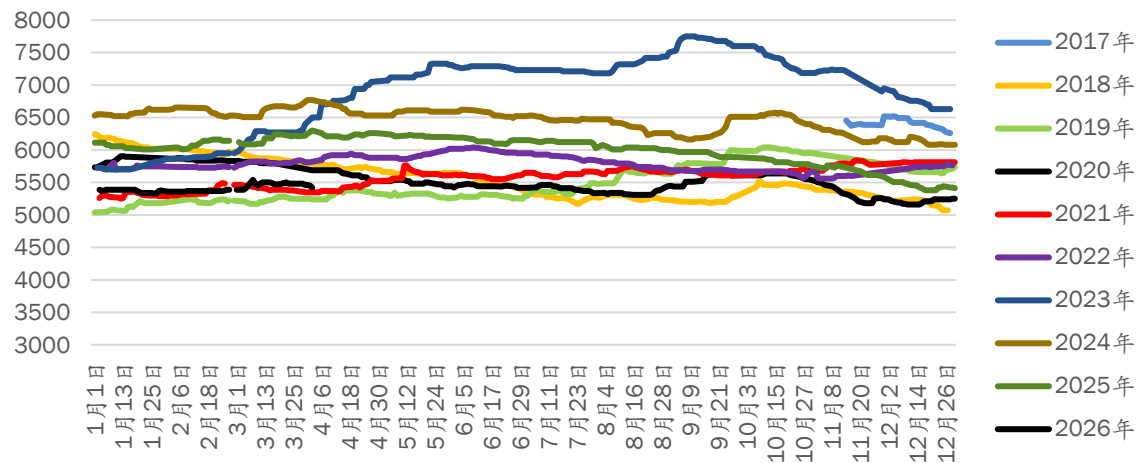


CFTC非商业多头持仓



截至2026年2月底，2025/26年制糖期(以下简称“本制糖期”)国内食糖生产已过半。北方甜菜糖厂已陆续结束生产，南方甘蔗糖厂仍处于生产高峰，目前已有25家糖厂停机(甜菜糖厂19家，甘蔗糖厂6家)。本制糖期全国共生产食糖926万吨，同比减少46万吨，减幅4.7%。其中，产甘蔗糖770万吨;产甜菜糖156万吨。全国累计销售食糖345万吨，同比减少130万吨，减幅27.4%;累计销糖率37.3%，同比放缓11.6个百分点。其中，销售甘蔗糖281万吨，销糖率36.5%;销售甜菜糖64万吨，销糖率41.1%。食糖工业库存581万吨，同比增加85万吨，增幅17.1%。

白糖现货价格走势：南宁地区 (元/吨)



全国食糖产量情况表

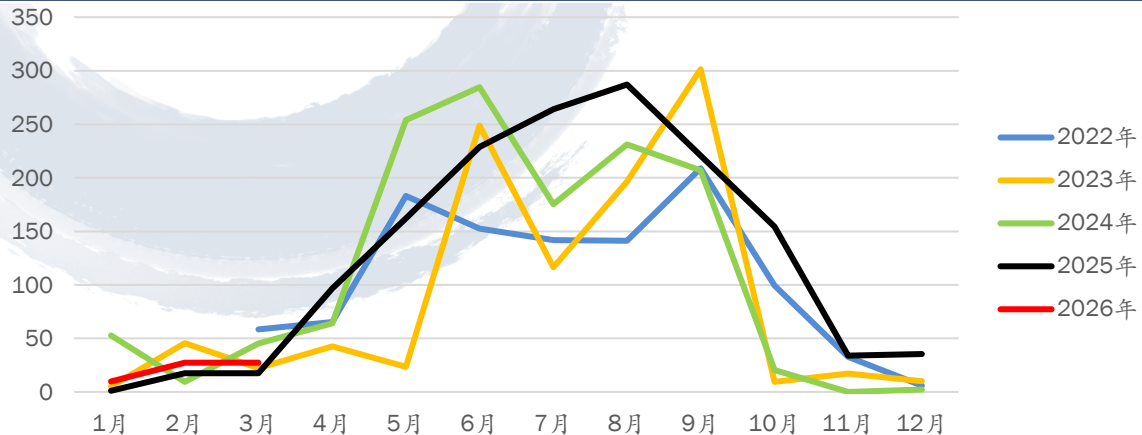
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
10月	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21	41.34
11月	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79	105
12月	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34	368
1月	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28	689
2月	737.72	882.54	867.67	717.66	791.00	795	971.61	926
3月	989.70	981.18	1012.02	888.55	872	958	1074.79	
4月	1068.15	1020.98	1053.96	935.05	897	995	1110.72	
5月	1076.04	1040.72	1066.05	952.67	897	996	1116.21	
6月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	
7月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	
8月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	
9月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	

全国食糖年度供需平衡表 (表观)

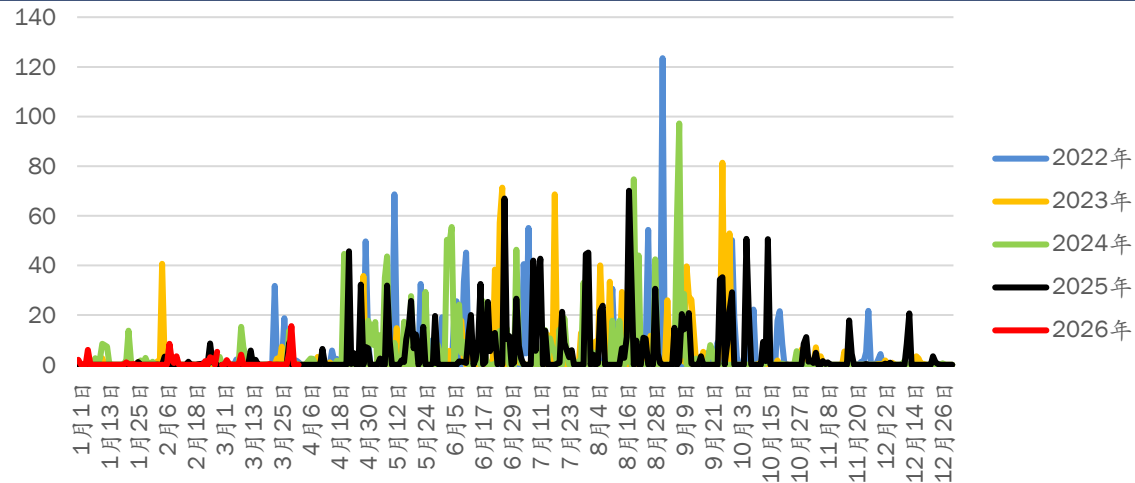
	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	996	1116	1160
消费	1550	1525	1515	1515	1500	1550	1540	1535	1570	1550	1560
供需差额	-680	-596	-484	-439	-458	-483	-584	-635	-574	-434	-400
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	484	463	500
非商业进口	305	261	221	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	91	162

白糖 | 主产区天气情况

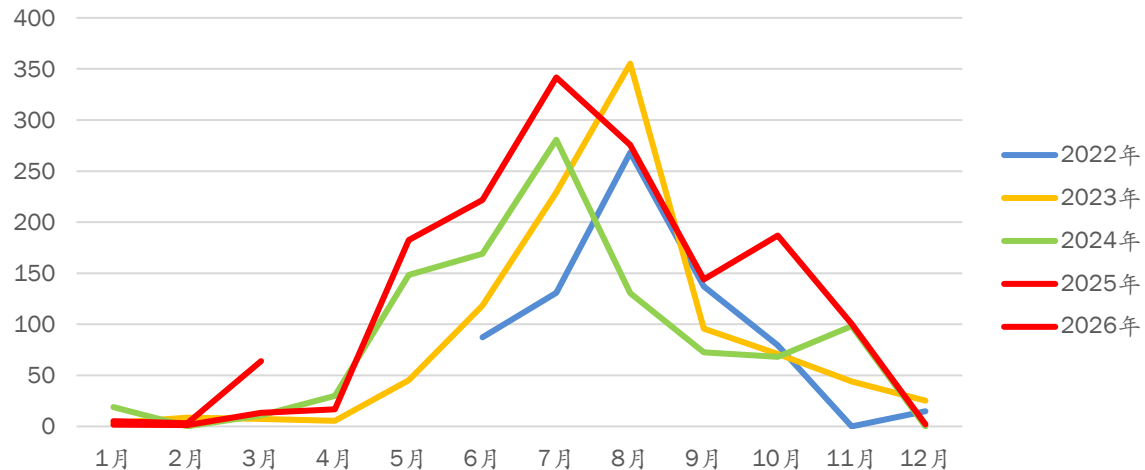
崇左降水:mm



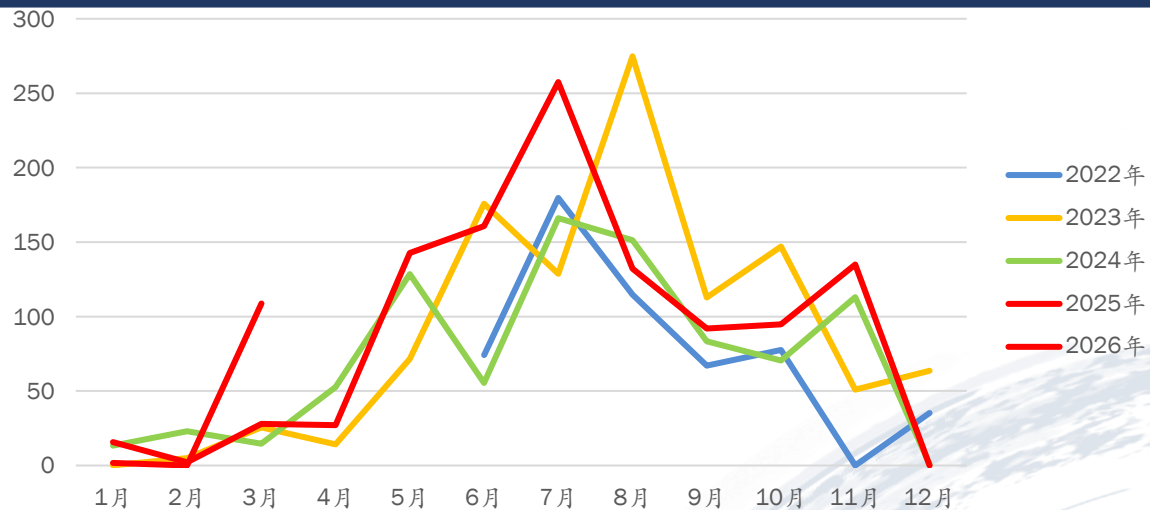
来宾降水: mm



云南临沧降水: mm

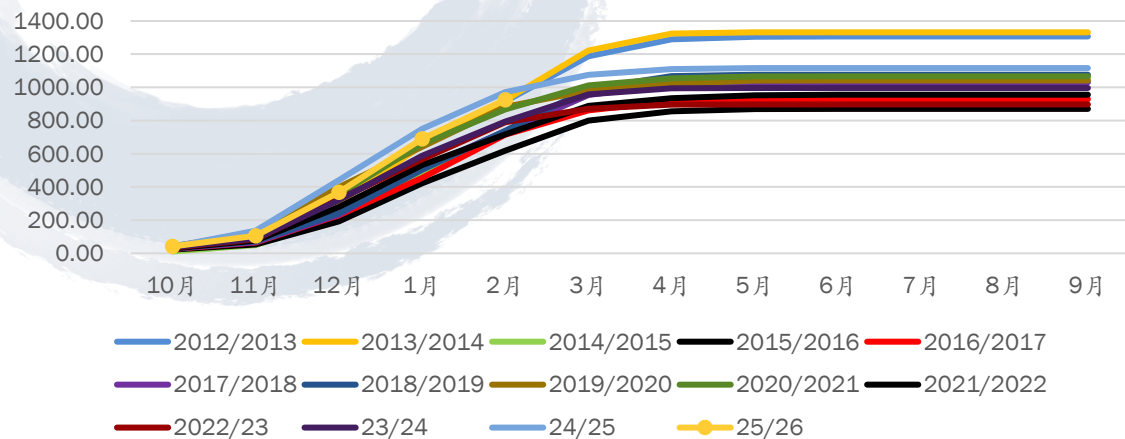


云南保山降水: mm

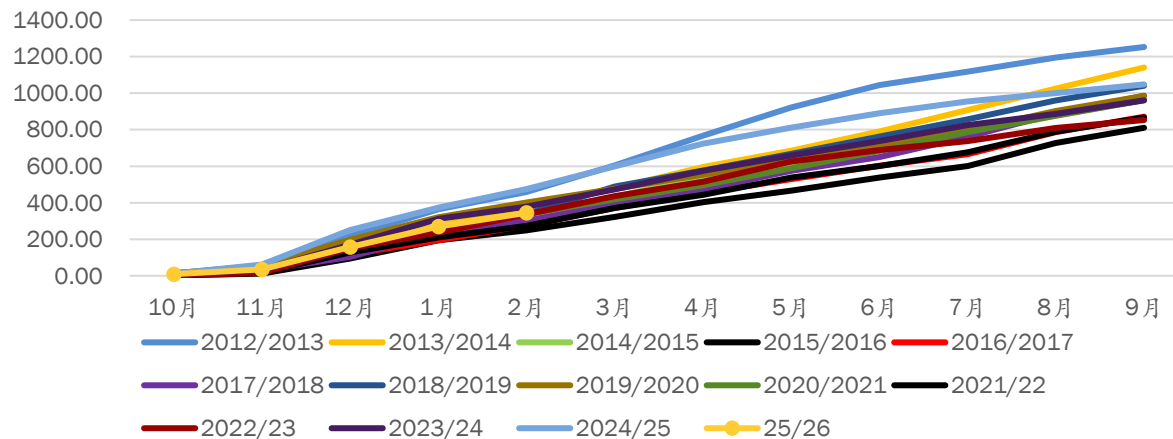


白糖 | 2月产销数据中性偏弱

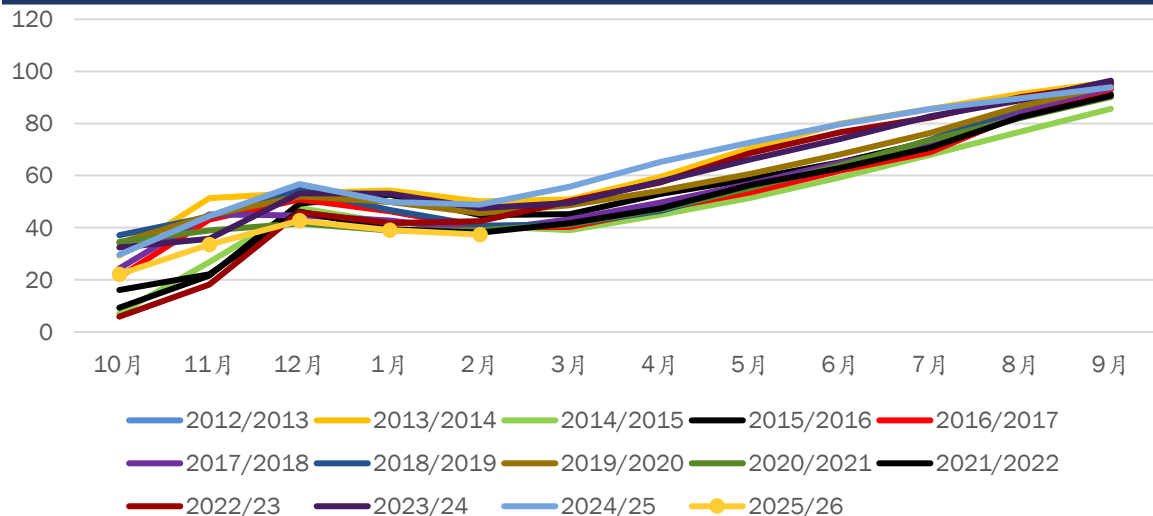
2月全国累计产糖926万吨，同比减少45.61万吨



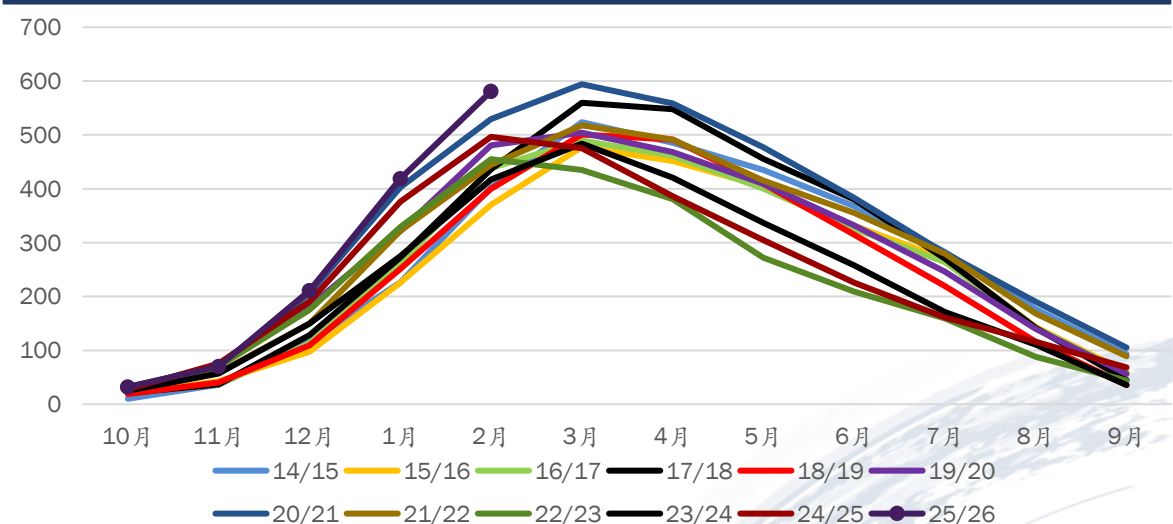
2月累计销售食糖345万吨，同比减少130.16万吨



截至2月底累计销糖率37.3%，同比减少11.60%

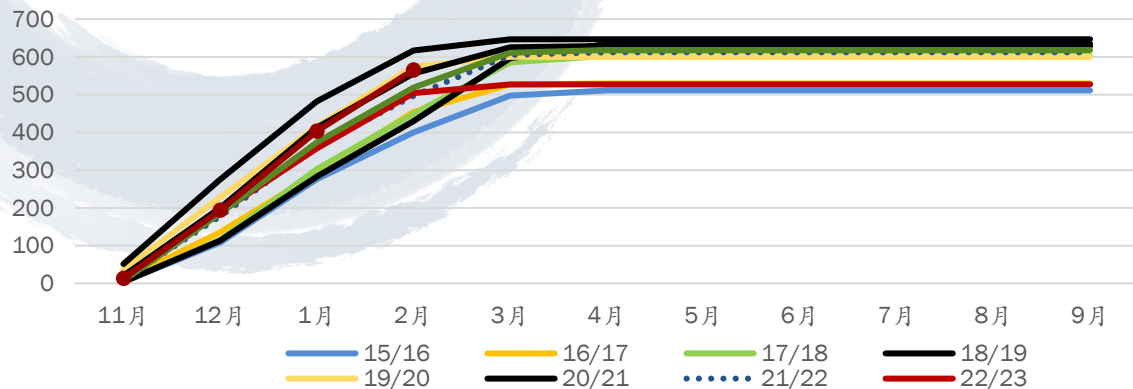


截至2月库存为581万吨，同比增加84.55万吨

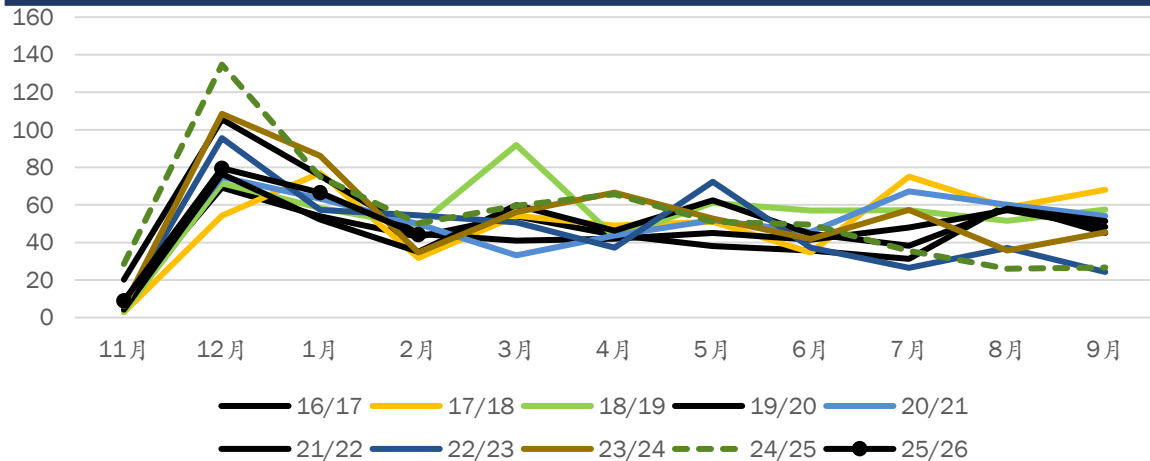


白糖 | 广西产销情况, 销糖率同比下滑

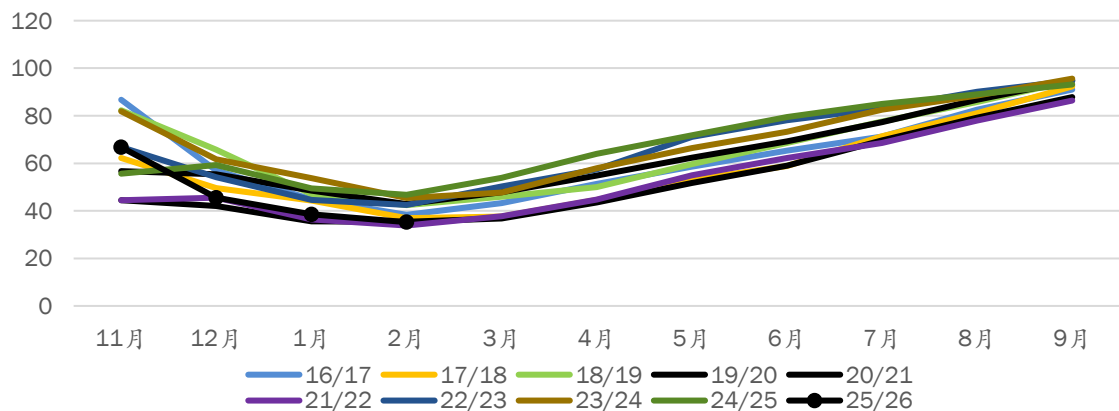
广西累计产糖量: 万吨



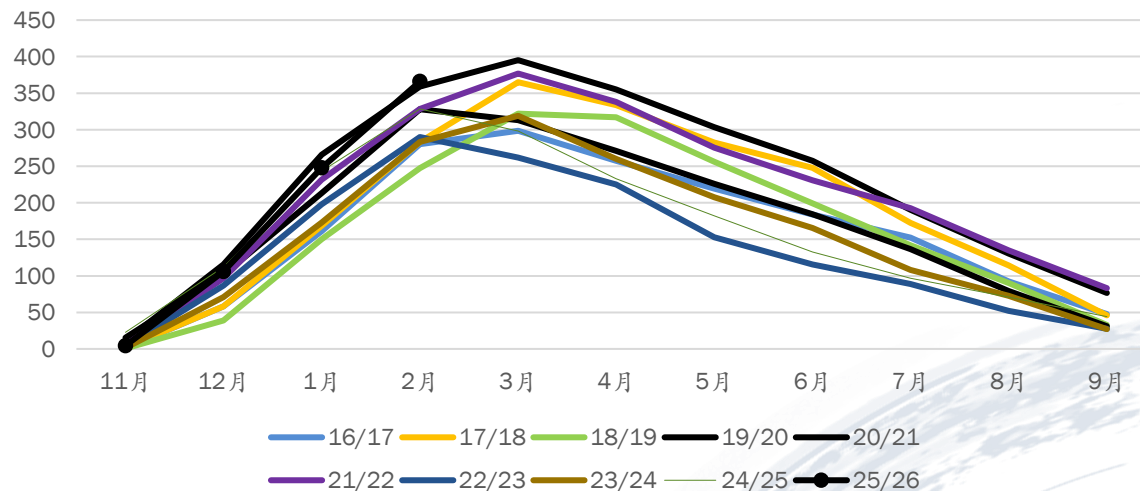
广西单月销糖量: 万吨



广西累计销糖率: %

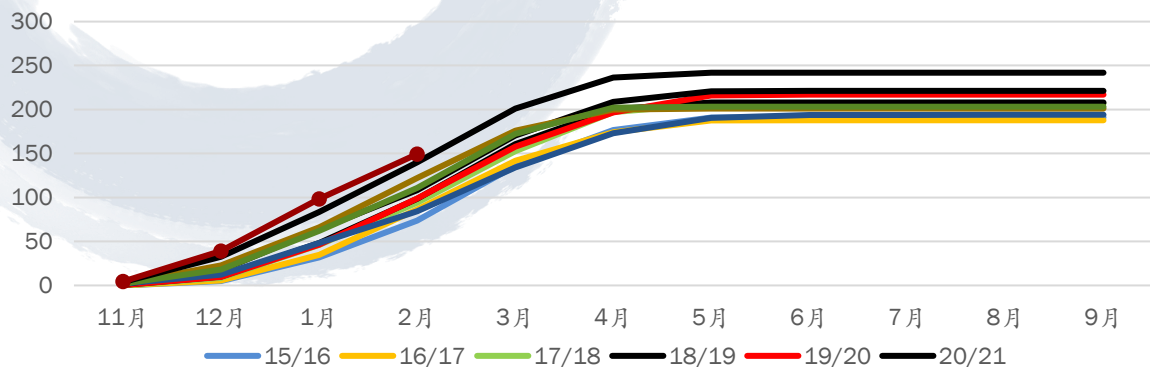


广西工业库存: 万吨

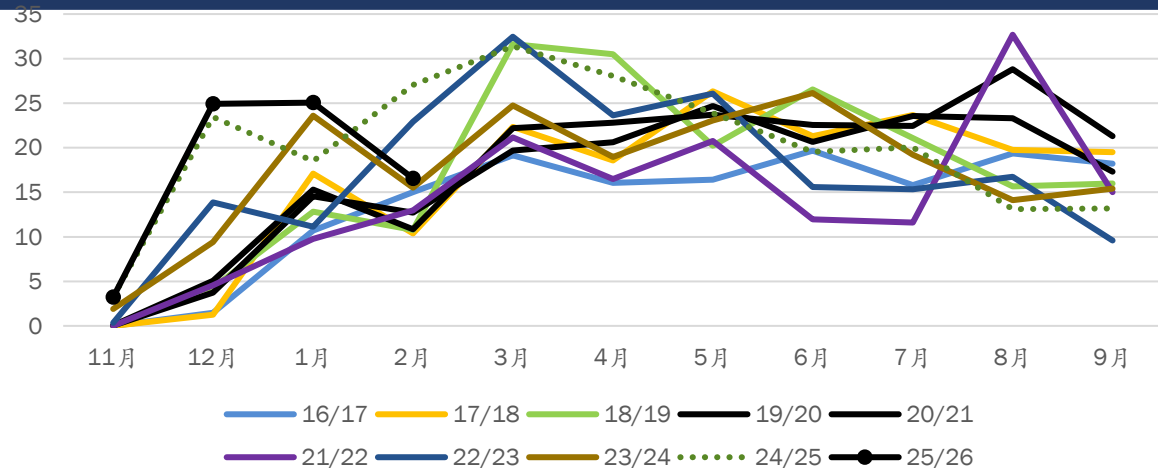


白糖 | 云南产销情况, 单月销糖量同比减少

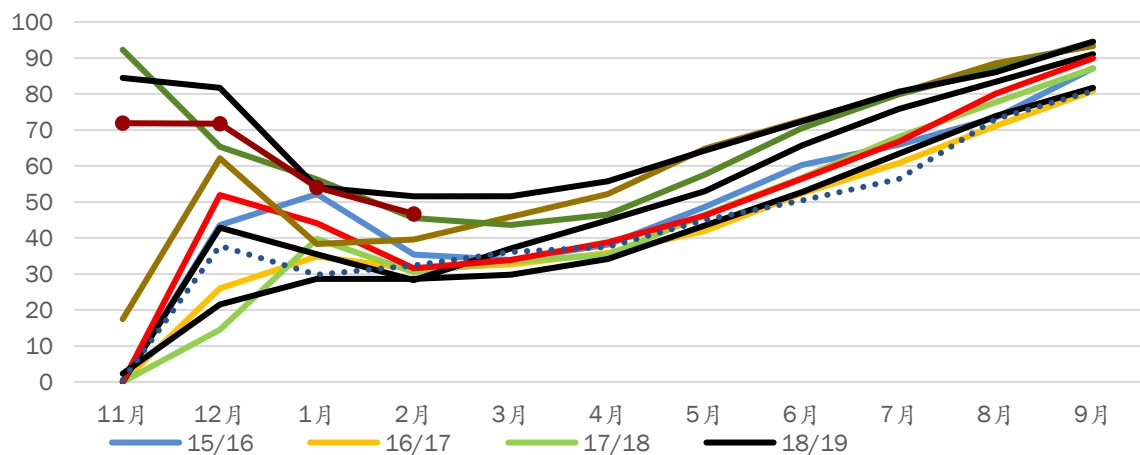
云南累计产糖量: 万吨



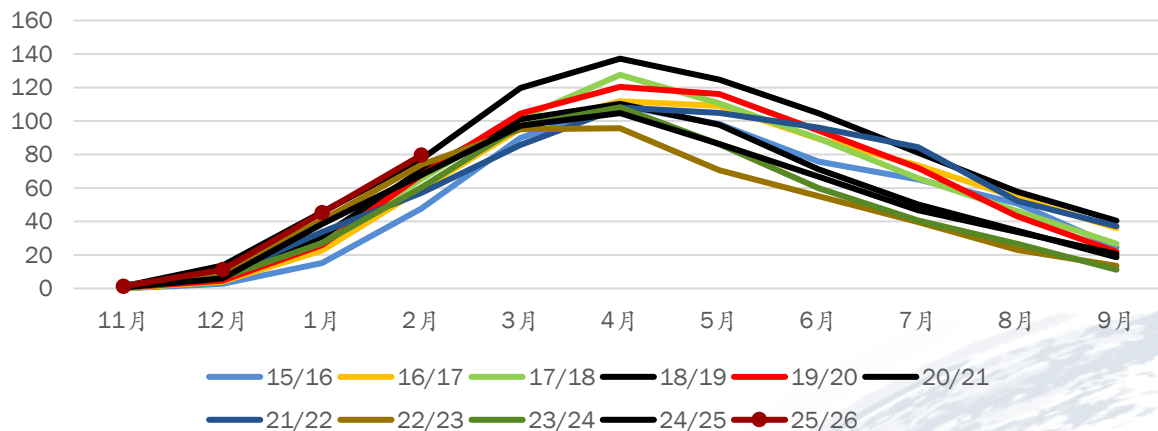
云南单月销糖量: 万吨



云南累计销糖率: %



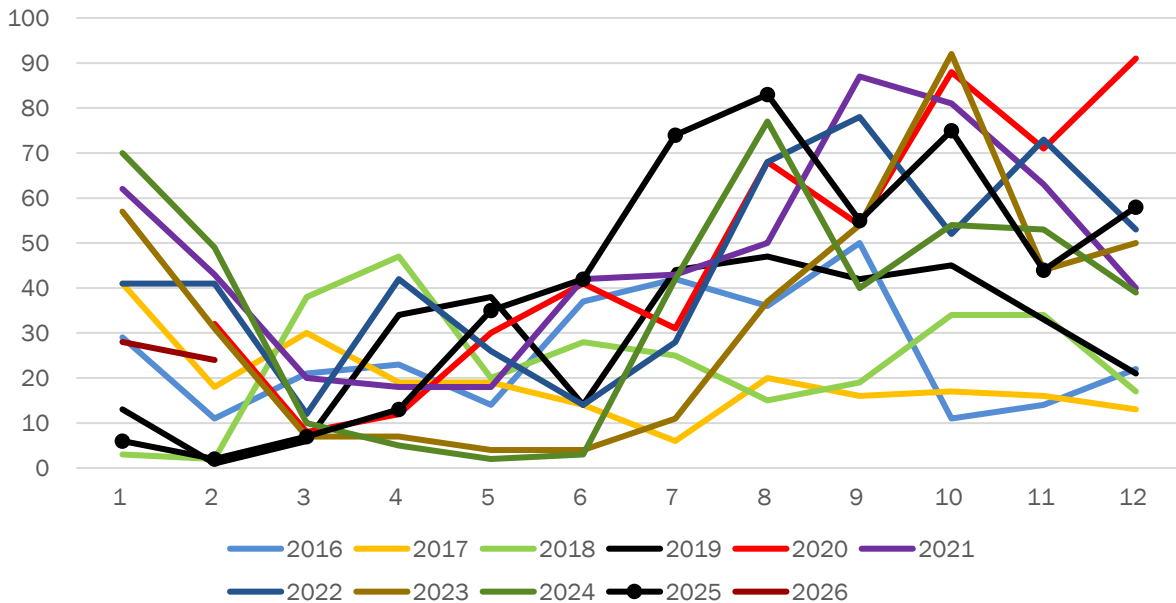
云南工业库存: 万吨



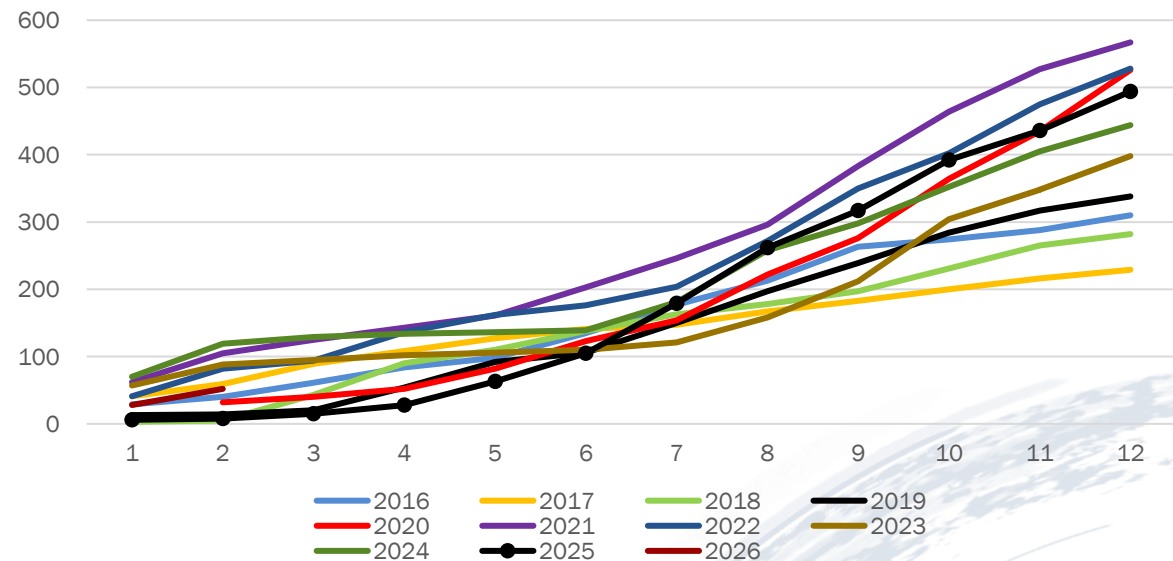
白糖 | 进口累计同比增加

- 据海关总署数据显示，海关总署公布的数据显示，2026年2月份我国进口食糖24万吨，同比增加22万吨。2026年1-2月我国累计进口食糖52万吨，同比增加44万吨。
- 25/26榨季截2月底我国累计进口食糖229万吨，同比增加75万吨。

食糖进口数量：万吨



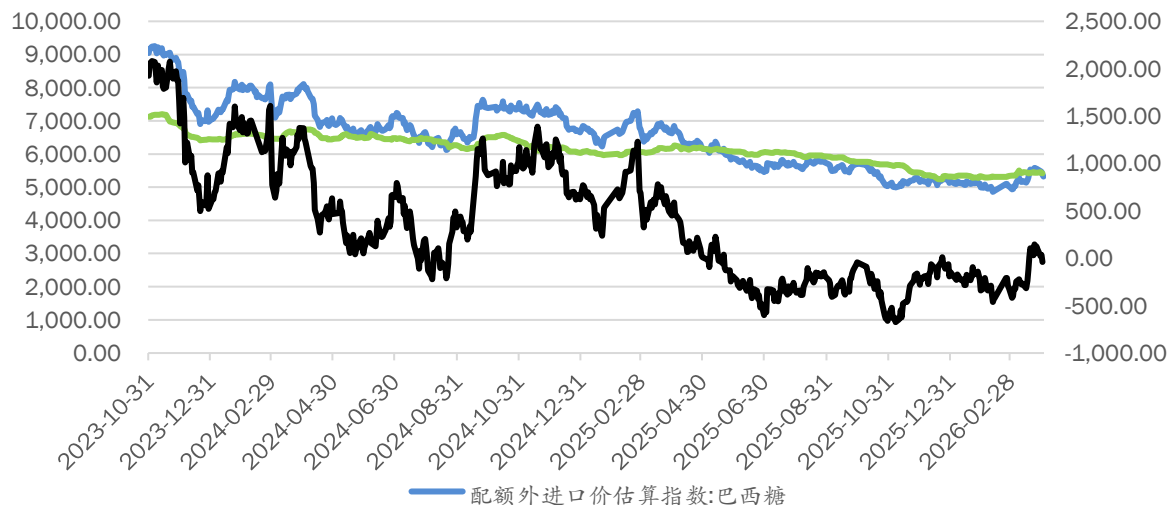
食糖累计进口量：万吨



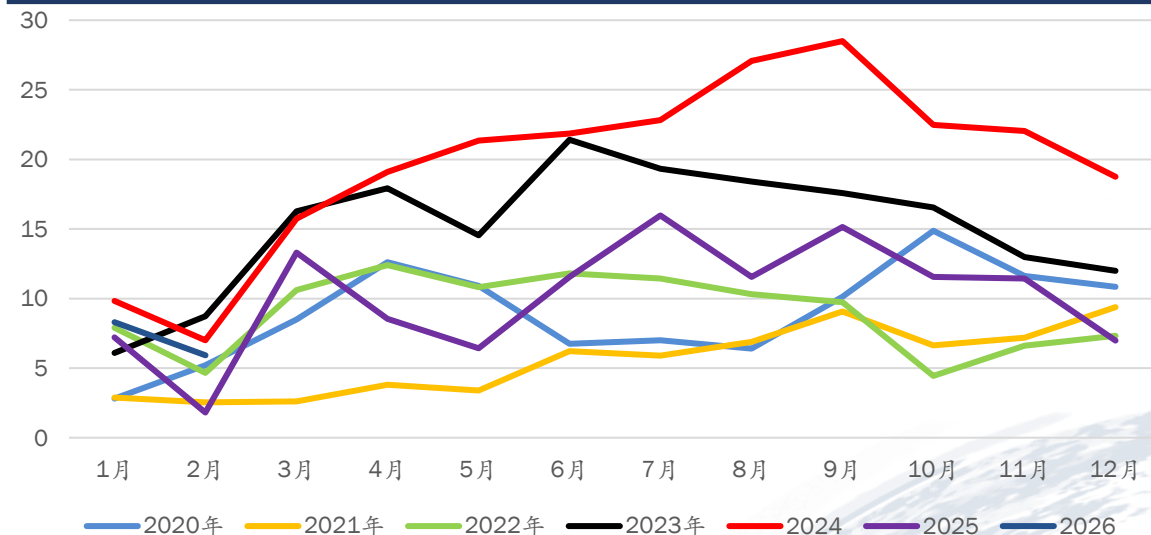
白糖 | 配额外进口窗口打开，糖浆及预拌粉进口同比降低

- 2026年，1-2月我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量分别为8.30万吨、5.92万吨，同比增加0.75万吨、2.66万吨；1-2月，合计进口量14.22万吨，同比增加3.41万吨，增幅31%。
- 其中，1月、2月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量分别为7.44万吨和5.32万吨，同比分别增加0.33万吨、3.51万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量分别为0.86万吨和0.60万吨，同比分别增加0.42万吨和减少0.86万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



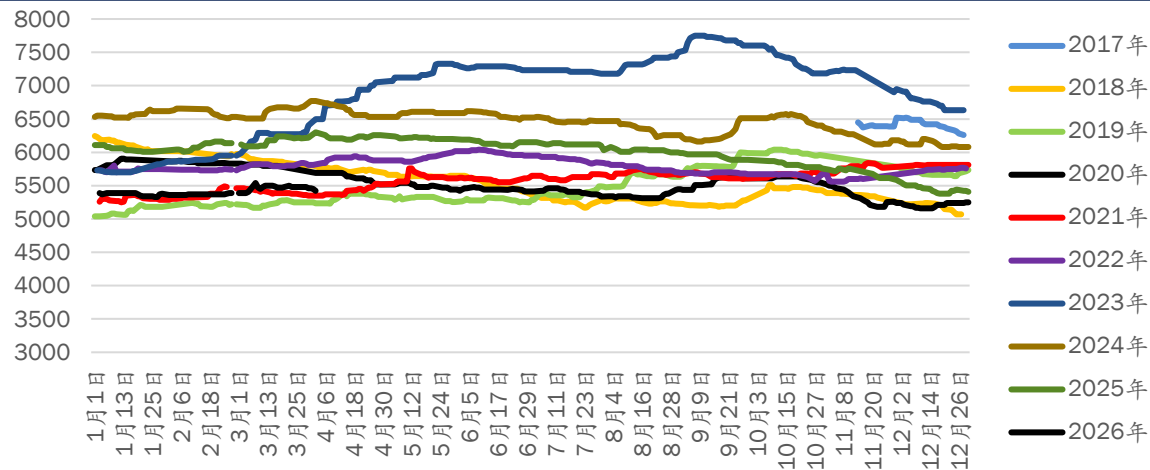
糖浆三项月度进口对比图：万吨



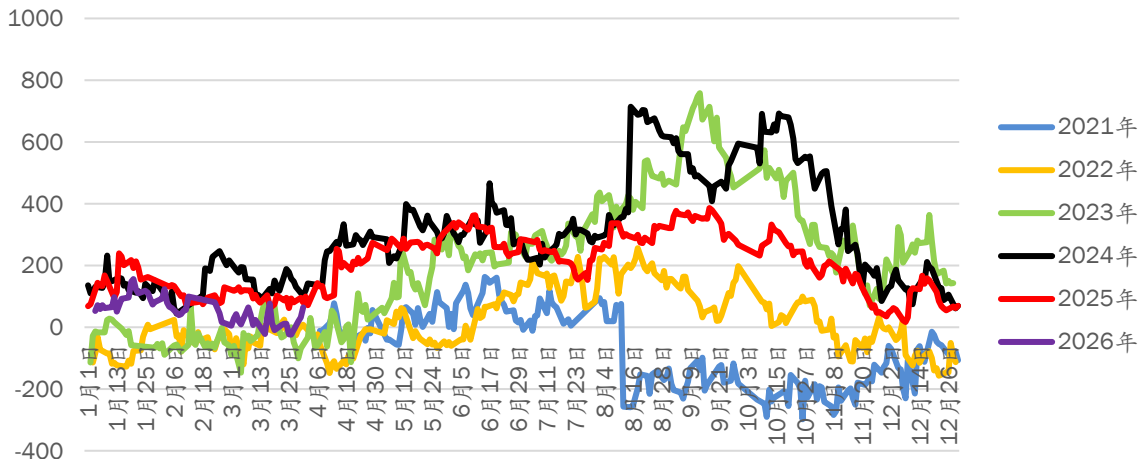
白糖 | 现货报价维持弱势，基差维持低位震荡

广西产区价格维持在5380-5430元/吨，云南产区价格维持在5200-5280元/吨，甜菜糖报价5400-5500元/吨，港口广西糖价格在5540-5600元/吨，加工糖主流报价5800-5900元/吨。

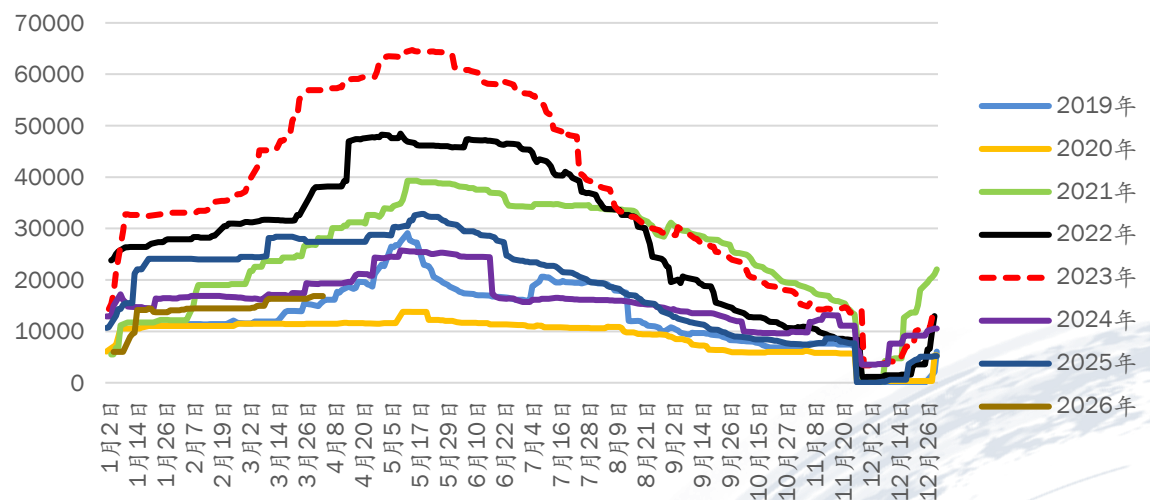
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势

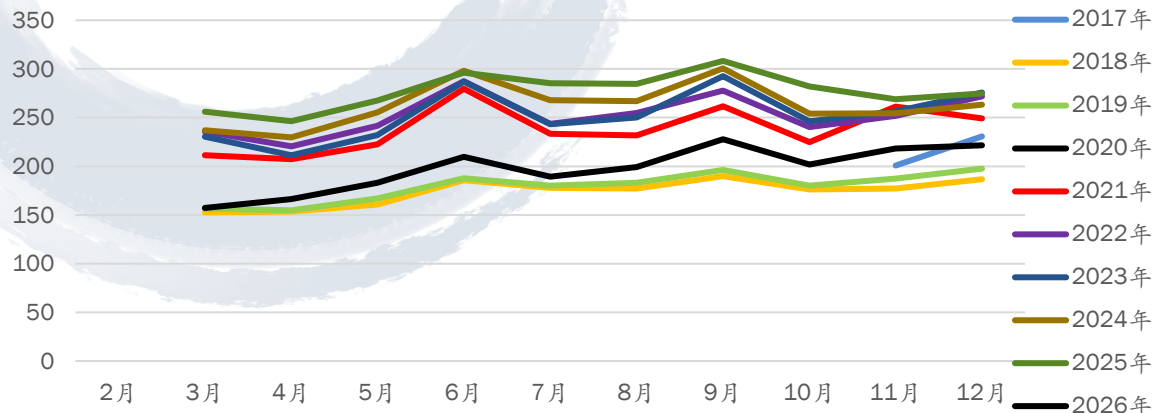


仓单情况

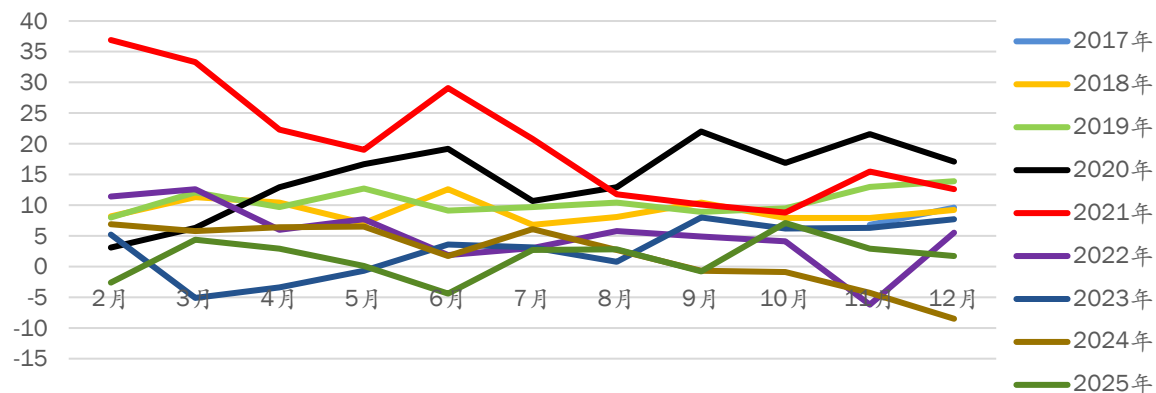


白糖 | 下游饮料消费情况

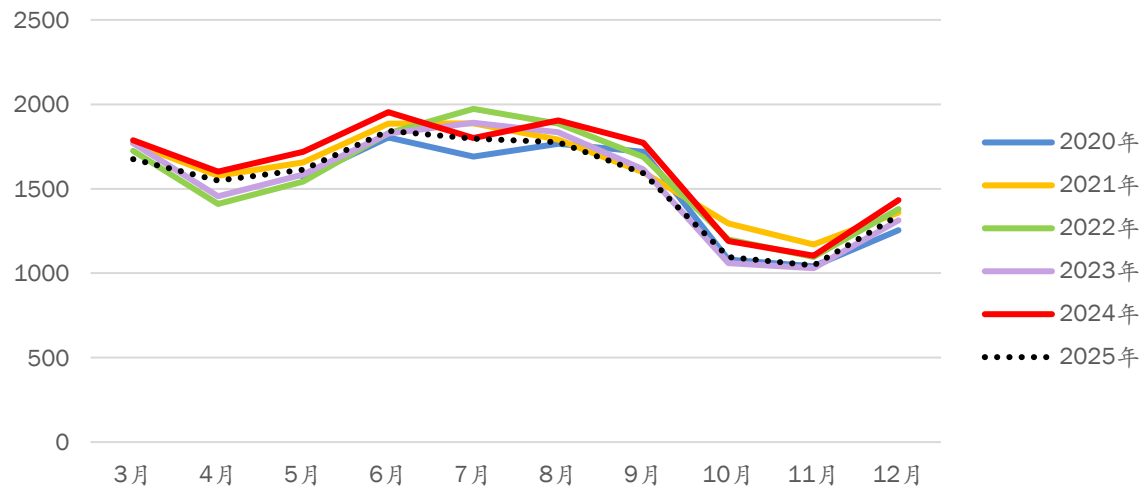
饮料类零售额当月值：亿元



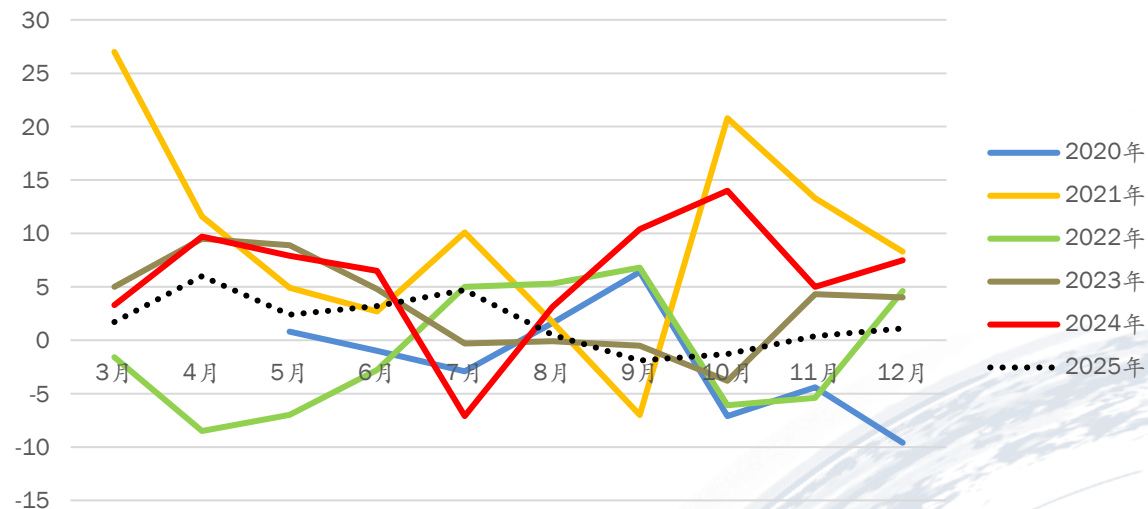
饮料类零售额当月同比



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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、同花顺、泛糖科技、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn