

白糖周报

基本面缺乏驱动，盘面前高遇阻

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6月6日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ 观点：巴西中南部本榨季甘蔗丰产格局确立，供给端整体充裕。政策端方面，巴西国家石油公司下调汽油售价，但配套补贴政策完全对冲调价影响，本次调整未对糖价、乙醇价格形成实质传导。结合市场规律来看，巴西大选落地前，国内汽油价格难现实质性大幅波动，市场此前博弈的汽油调价利好最终落地，但并未改变糖醇比价格格局，对糖价、乙醇平价几乎无实质影响。天气依旧是当前糖市核心交易主线，且盘面对此保持敏感。本年度处于厄尔尼诺周期，相关潜在影响或已被市场充分计价，后续各类主产区天气异动仍将持续牵动行情。分产区来看，泰国旱情风险持续升温，2026年当地降水大幅偏少，降雨量较常年均值偏低60%，显著加剧甘蔗减产压力，预计2026/27榨季泰国食糖产量或将下调50万至100万吨。印度方面，西南季风已于6月1日正式登陆，目前暂无法判断整季降水整体情况，但市场主流预期本年度季风降水偏弱，后续需重点跟踪印度降水变化对甘蔗生长的影响。国内市场基本面整体偏弱，进口端，食糖进口许可证延后发放，短期进口增量受限；需求端，5月国产糖销售数据表现尚可，但行业库存依旧处于历史高位，库存压力持续存在。从远期供应来看，国内新榨季仍存在增产预期，不过产区天气波动仍是影响最终产量的核心不确定变量。整体来看，国内糖市缺乏明显驱动，预计下周价格震荡偏弱运行。

■ 策略：

1. 单边：预计短期内盘面维持区间震荡偏弱走势

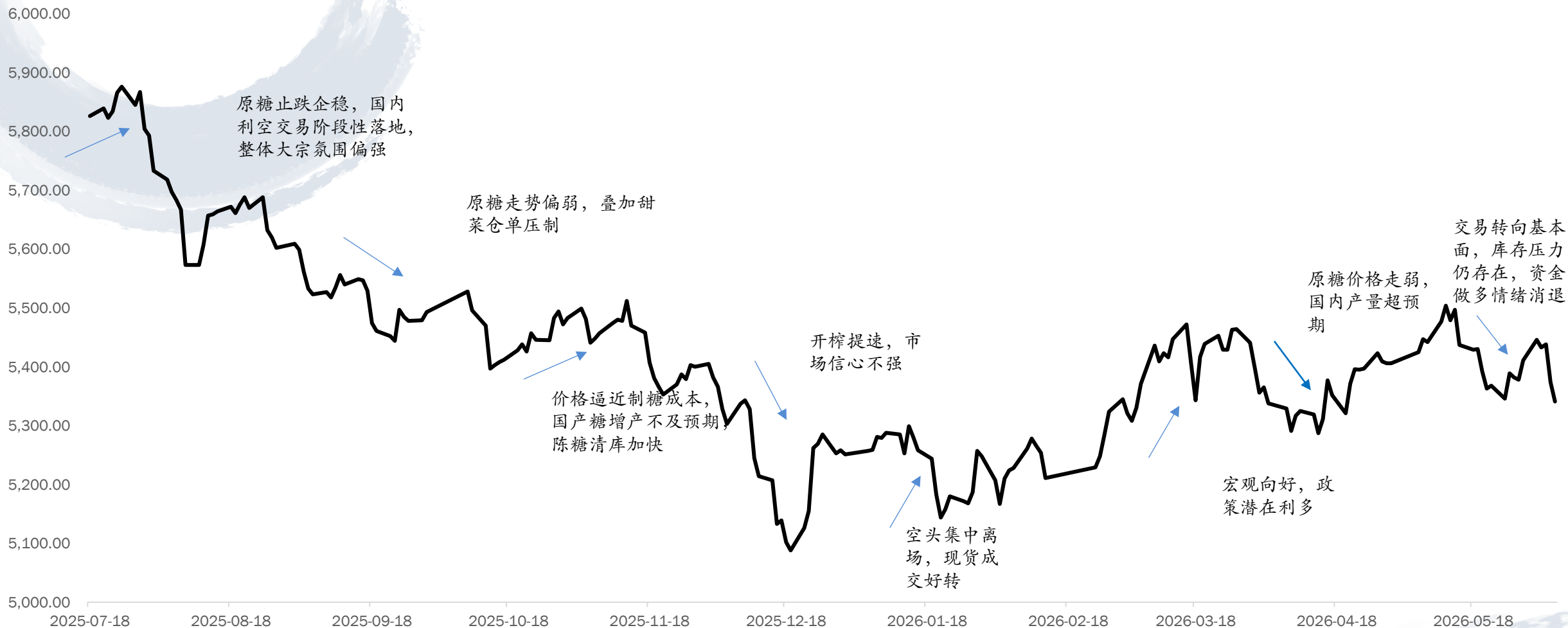
市场运行情况

国际预估	经纪公司StoneX表示，受主要产区价格低迷导致价格下滑影响，2026/27榨季（10月至次年9月），全球糖市将从上一年度的过剩229万吨转为短缺55万吨。预计今年晚些时候将形成的厄尔尼诺天气异常现象，可能会对全球第二大产糖国印度造成中等强度的影响，并导致该国产量受到轻微打击。减产幅度最大的地区出现在英国及欧盟地区，预计该地区的糖产量将下降12.5%至1530万吨；而在通常作为全球主要出口国的泰国，StoneX预计其糖产量将大幅下滑15%至1020万吨。	中性偏多
供应	2026/27榨季截至4月下半月，巴西中南部地区2026/27榨季甘蔗入榨量为4006.2万吨，较去年同期的1795.6万吨增加2210.6万吨，同比增幅123.12%；甘蔗ATR为116.89kg/吨，较去年同期的109.92kg/吨增加6.97kg/吨；产糖量为180万吨，较去年同期的85.9万吨增加94.1万吨，同比增幅109.48%。累计产糖量为247.5万吨，较去年同期的159.4万吨增加88.1万吨，同比增幅达55.24%。	中性
	据印度糖厂协会（ISMA）数据，截至4月30日，印度2025/26榨季剩余开榨糖厂5家，同比减少14家；累计产糖2752.8万吨，同比增加187.9万吨。泰国2025/26榨季生产期于5月3日结束，同比延后25天；产糖1199.69万吨，同比增加194.63万吨，增幅19.37%。	中性
进出口	据海关总署公布的数据显示，2026年4月份我国进口食糖3万吨，同比减少10.48万吨。2026年1-4月，我国累计进口食糖65.29万吨，同比增加36.97万吨。2025/26榨季截至4月底，我国累计进口食糖241.55万吨，同比增加67.06万吨。	中性
库存	截至4月库存为651万吨，同比增加264.74万吨。	中性
现货	在此（5.28-6.4）期间，制糖集团报价下调。广西产区价格维持在5320-5380元/吨，云南产区价格维持在5120-5190元/吨，甜菜糖报价5500-5600元/吨，港口广西糖价格在5530-5580元/吨，加工糖主流报价5800-5940元/吨。	中性
观点/策略	巴西中南部本榨季甘蔗丰产格局确立，供给端整体充裕。政策端方面，巴西国家石油公司下调汽油售价，但配套补贴政策完全对冲调价影响，本次调整未对糖价、乙醇价格形成实质传导。结合市场规律来看，巴西大选落地前，国内汽油价格难现实质性大幅波动，市场此前博弈的汽油调价利好最终落地，但并未改变糖醇比价格格局，对糖价、乙醇平价几乎无实质影响。天气依旧是当前糖市核心交易主线，且盘面对此保持敏感。本年度处于厄尔尼诺周期，相关潜在影响或已被市场充分计价，后续各类主产区天气异动仍将持续牵动行情。分产区来看，泰国旱情风险持续升温，2026年当地降水大幅偏少，降雨量较常年均值偏低60%，显著加剧甘蔗减产压力，预计2026/27榨季泰国食糖产量或将下调50万至100万吨。印度方面，西南季风已于6月1日正式登陆，目前暂无法判断整季降水整体情况，但市场主流预期本年度季风降水偏弱，后续需重点跟踪印度降水变化对甘蔗生长的影响。国内市场基本面整体偏弱，进口端，食糖进口许可证延后发放，短期进口增量受限；需求端，5月国产糖销售数据表现尚可，但行业库存依旧处于历史高位，库存压力持续存在。从远期供应来看，国内新榨季仍存在增产预期，不过产区天气波动仍是影响最终产量的核心不确定变量。整体来看，国内糖市缺乏明显驱动，预计下周价格震荡偏弱运行。	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

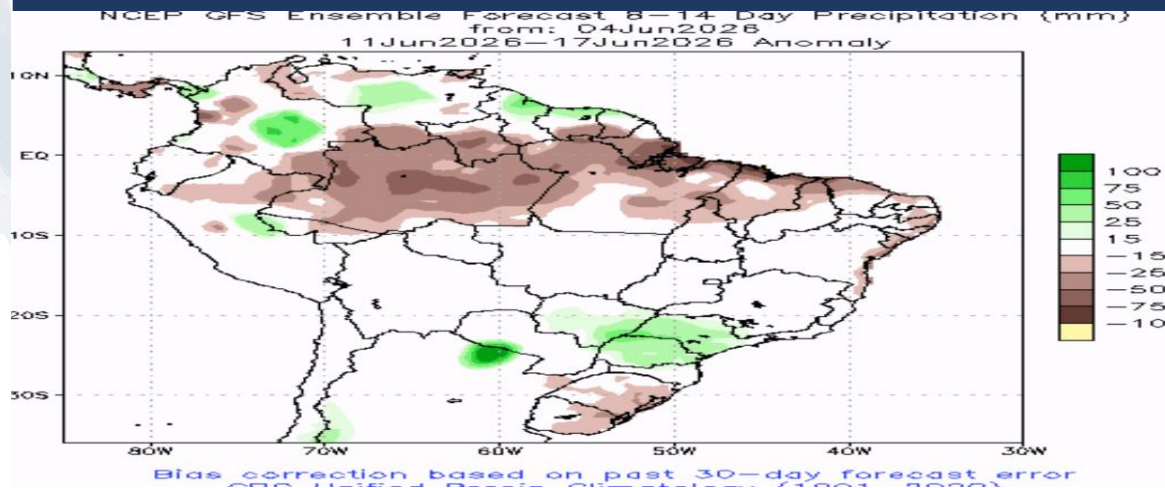


白糖 | 郑糖主力合约走势

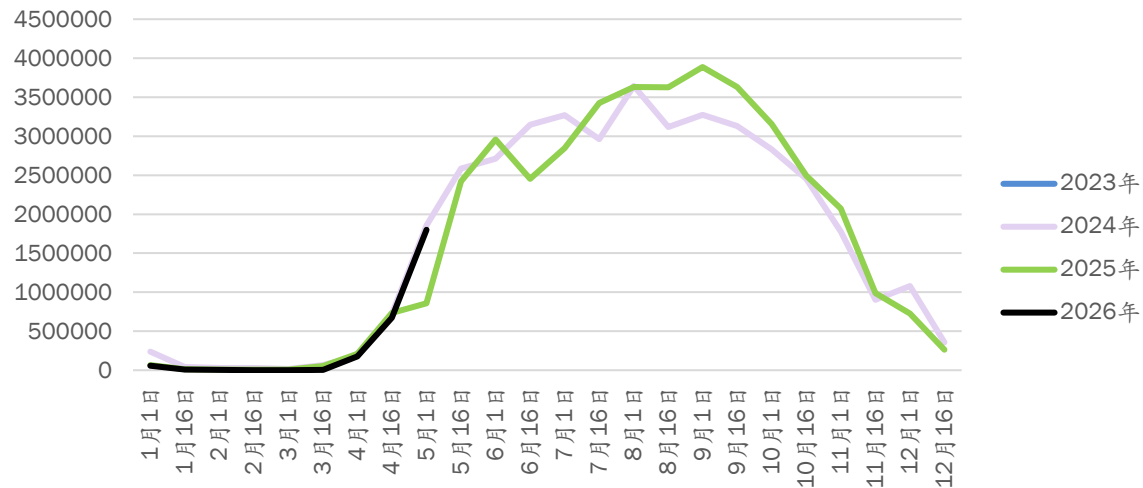


白糖 | 巴西中南部：4月下半月糖产量同比增加

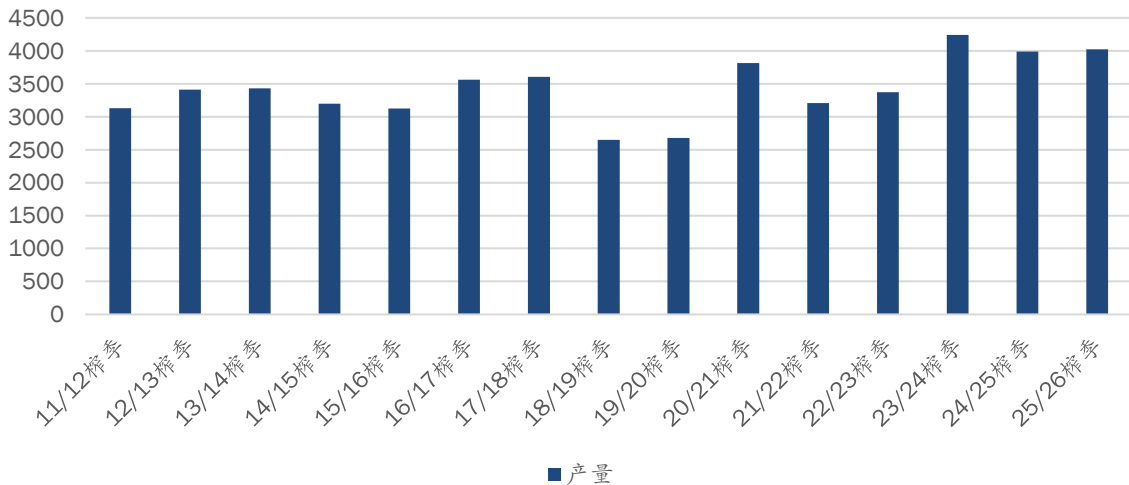
巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度:万吨



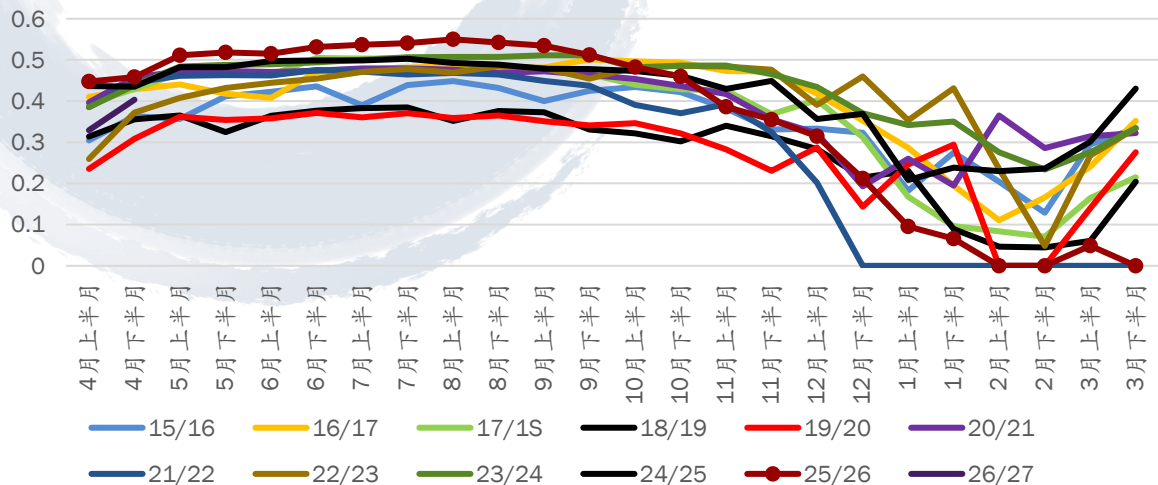
巴西中南部地区产糖量预估: 万吨



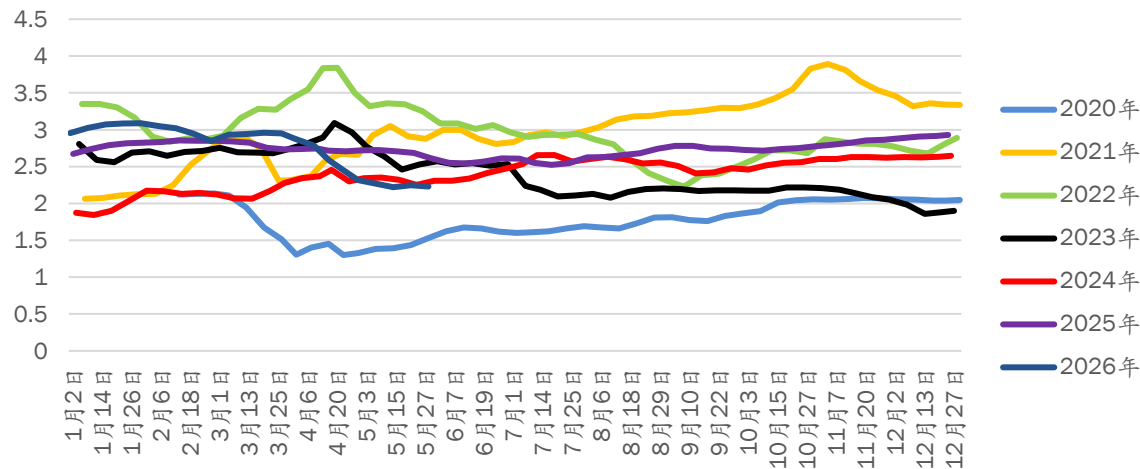
4月下半月，巴西中南部地区2026/27榨季甘蔗入榨量为4006.2万吨，较去年同期的1795.6万吨增加2210.6万吨，同比增幅123.12%；甘蔗ATR为116.89kg/吨，较去年同期的109.92kg/吨增加6.97kg/吨；产糖量为180万吨，较去年同期的85.9万吨增加94.1万吨，同比增幅109.48%。累计产糖量为247.5万吨，较去年同期的159.4万吨增加88.1万吨，同比增幅达55.24%。

白糖 | 4月下半月制糖同比减少

巴西双周制糖比例：%

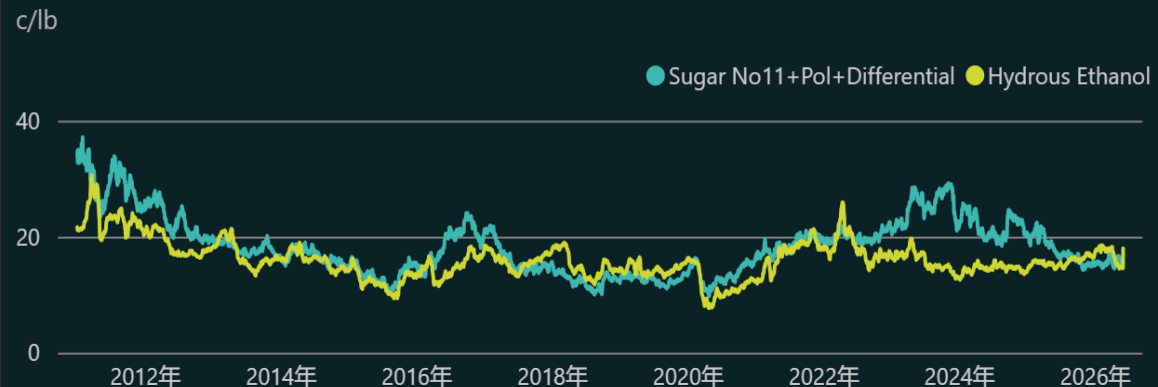


含水乙醇价格：雷亚尔/升



历史价格走势

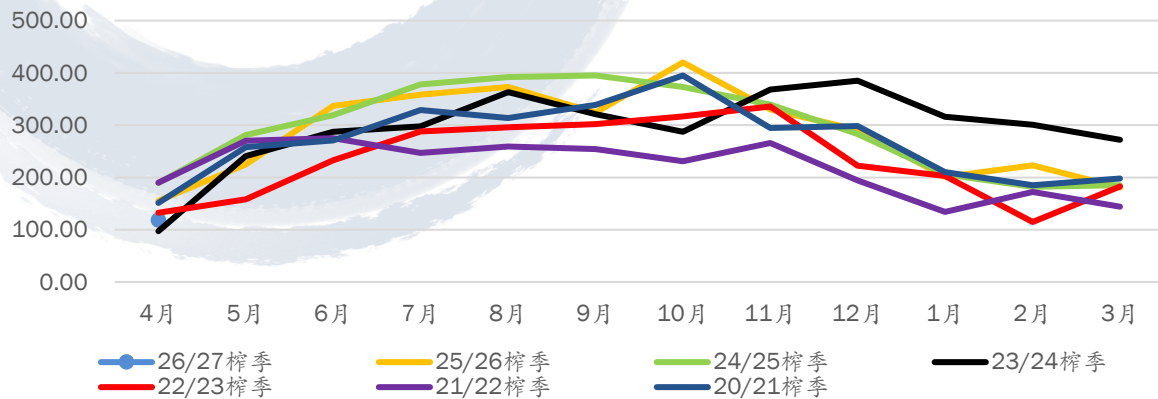
Historical Prices



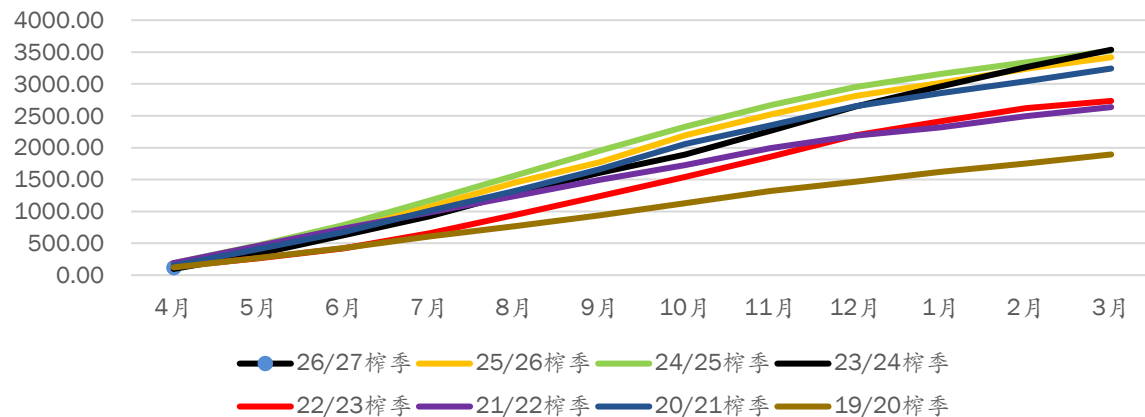
- 2026/27榨季截至4月下半月，制糖比为40.34%，较去年同期的45.69%减少5.35%。累计制糖比为38.16%，较去年同期的45.23%减少7.07%
- 数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为18美分/磅，原糖现货15.5美分/磅。

白糖 | 巴西中南部：5月出口量同比减少

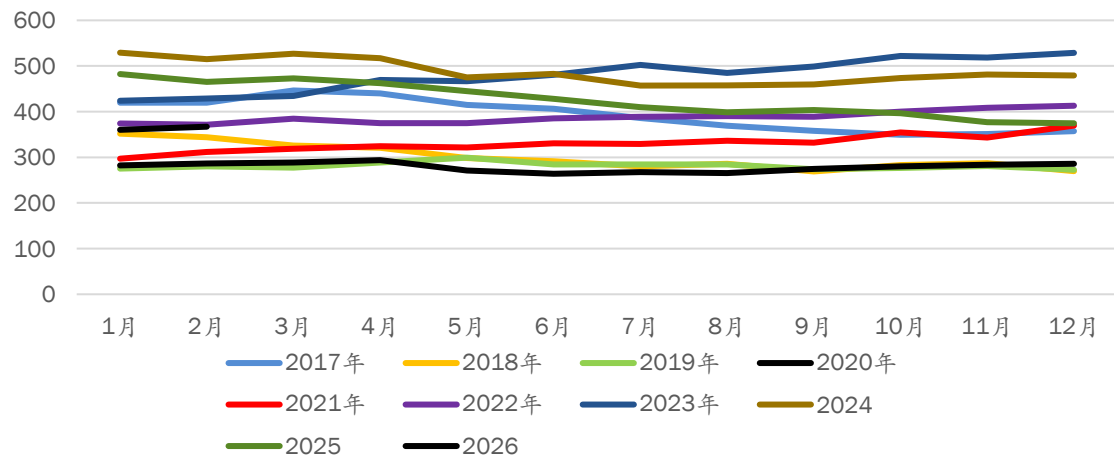
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



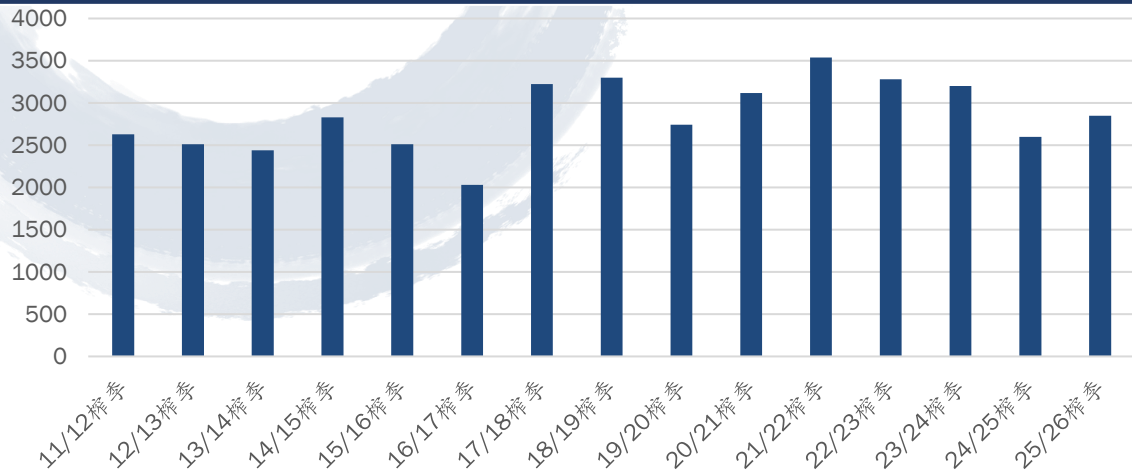
巴西原糖出口单价：美元/吨



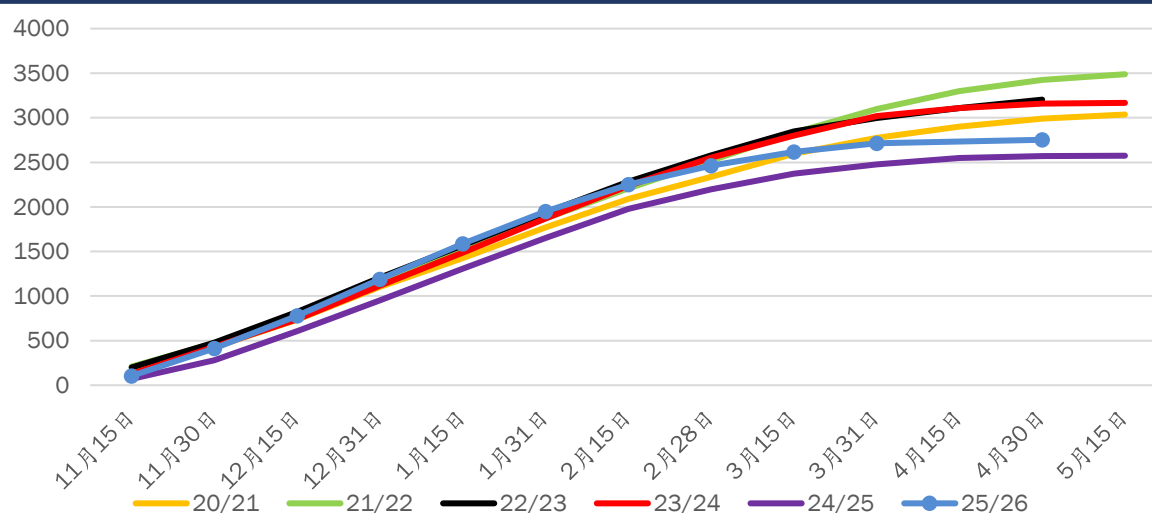
据巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西5月出口糖和糖蜜196.75万吨，同比减少11.94%，日均出口量为9.37万吨。2025年5月，巴西出口糖和糖蜜223.41万吨，日均出口量为10.64万吨。

白糖 | 25/26榨季印度榨季进入尾声，产糖不及预期

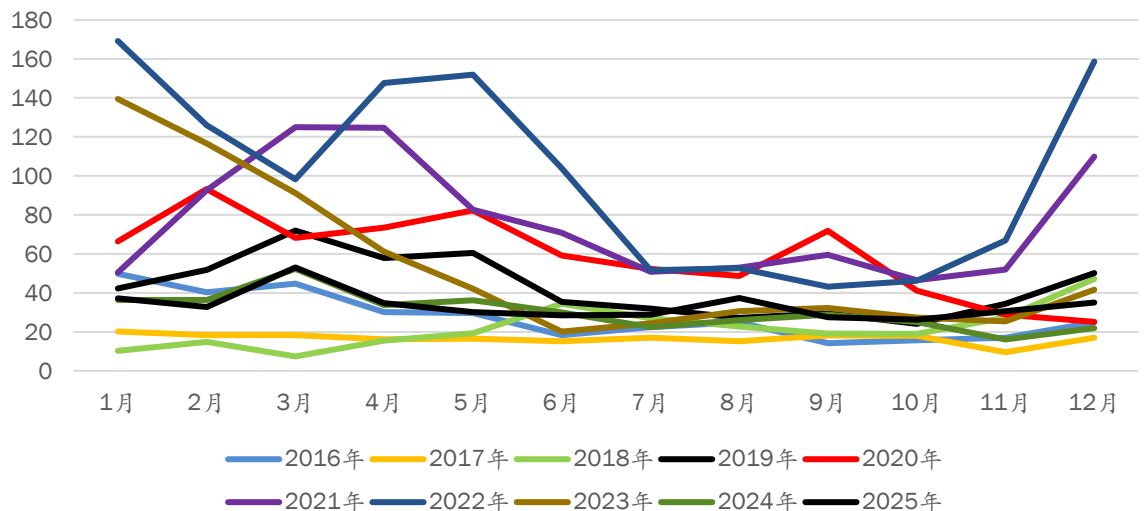
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨



印度糖出口情况：美元/吨



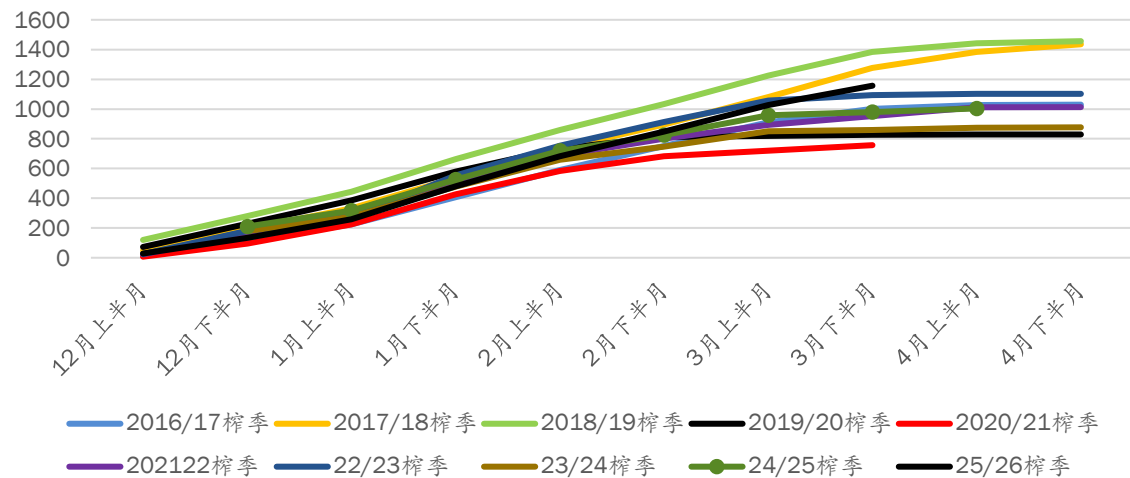
- 印度经济事务内阁委员会已批准2026/27年榨季甘蔗公平报酬价格 (FRP) 为365卢比/公担，折人民币约262.8元/吨，对应基准甘蔗含糖分为10.25%。甘蔗含糖分超过10.25%时，每增加0.1%，甘蔗收购价增加3.56卢比/公担 (约2.56元/吨)，而每减少0.1%则扣减3.56卢比/公担。为保障农民利益，政府决定将甘蔗含糖分扣除下限设为9.5%。根据以上规则，印度2026/27年榨季最低甘蔗收购价为338.3卢比/公担 (约243.58元/吨)。根据以上规则，印度2026/27年榨季最低甘蔗收购价为338.3卢比/公担 (约243.58元/吨)。
- 据印度糖厂协会 (ISMA) 数据，截至4月30日，印度2025/26榨季剩余开榨糖厂5家，同比减少14家；累计产糖2752.8万吨，同比增加187.9万吨。

白糖 | 25/26榨季泰国榨季收尾，产糖同比增加约200万吨

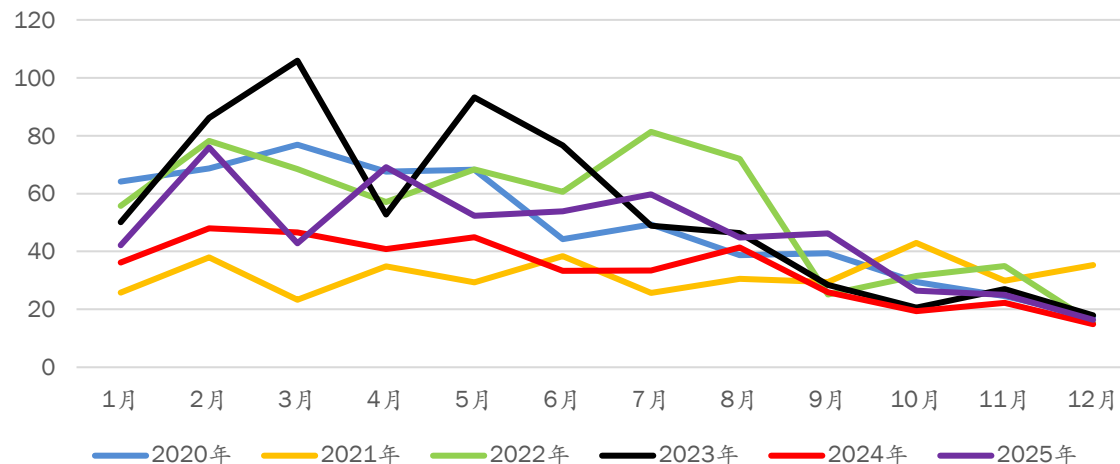
泰国糖产量：万吨



泰国产糖进度：万吨



泰国食糖出口：万吨

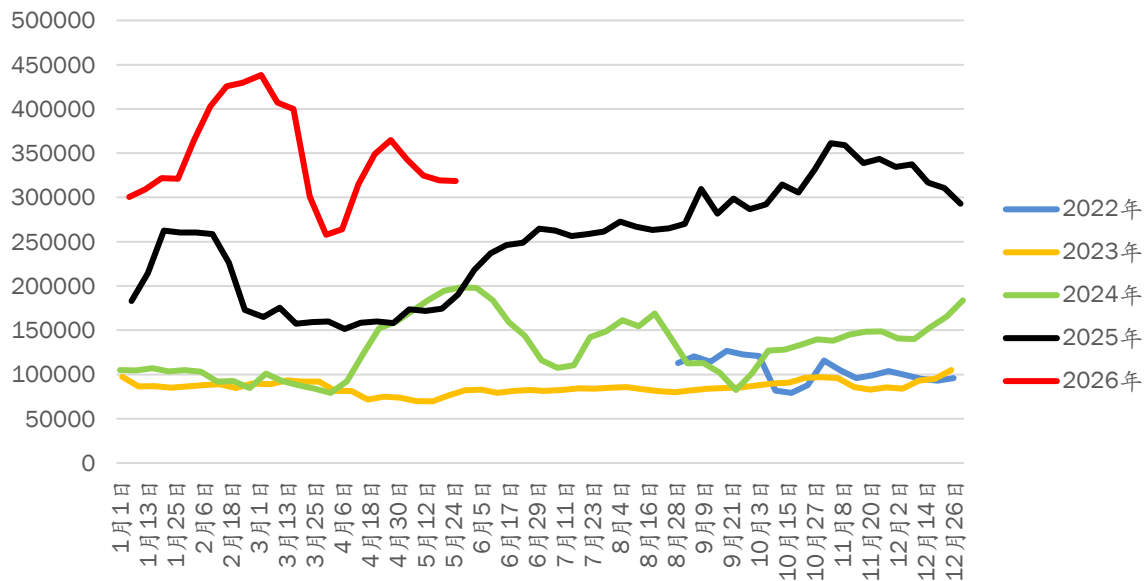


- 泰国2025/26榨季生产期于5月3日结束，同比延后25天；累计甘蔗入榨量为10586.18万吨，同比增加1381.9万吨，增幅15.01%；甘蔗含糖分12.94%，同比增加0.33%；产糖率为11.333%，同比增加0.414%；产糖1199.69万吨，同比增加194.63万吨，增幅19.37%。
- 其中，白糖产量235.85万吨，原糖产量916.45万吨，精制糖产量47.39万吨。

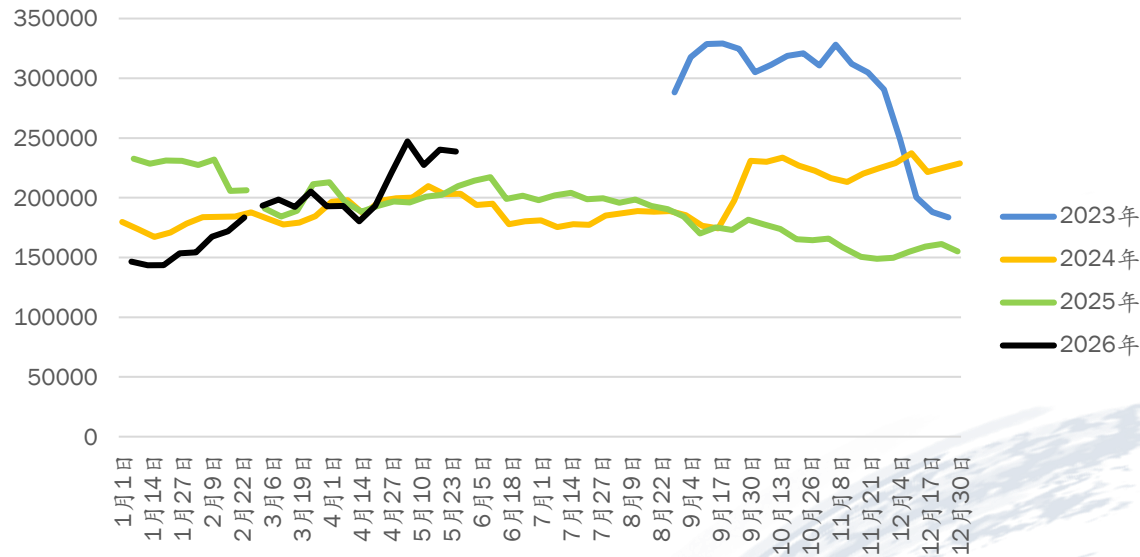
白糖 | CFTC非商业持仓，非商业空头有所回落

截至5月26日当周，ICE原糖期货总持仓967,447.00手，较前一周减少3,478.00手。投机多头持仓238,727.00手，较前一周减少1,529.00手；投机空头持仓318,477.00手，较前一周减少688.00手。

CFTC非商业空头持仓

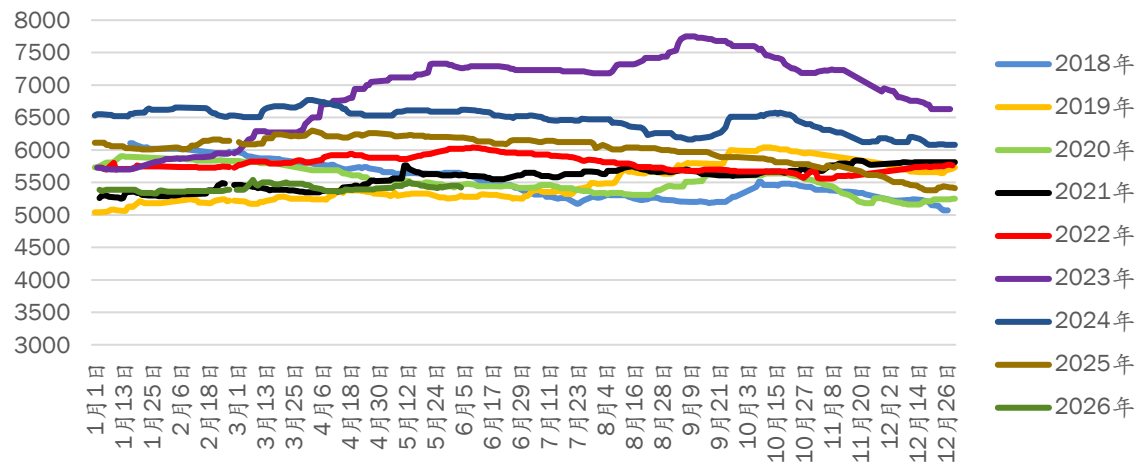


CFTC非商业多头持仓



截至2026年4月底，2025/26年制糖期(以下简称“本制糖期”)全国制糖生产进入尾声，除云南(36家)、广西(1家)和广东(1家)还有糖厂尚在生产外，其他省(区)糖厂均已全部停机。本制糖期全国共生产食糖1276万吨，同比增加165万吨，增幅14.9%。其中，产甘蔗糖1119万吨;产甜菜糖157万吨。全国累计销售食糖625万吨，同比减少100万吨，减幅13.8%;累计销糖率49%，同比放缓16.3个百分点。其中，销售甘蔗糖539万吨，销糖率48.1%;销售甜菜糖86万吨，销糖率54.8%。食糖工业库存651万吨，同比增加265万吨，增幅68.6%

白糖现货价格走势：南宁地区 (元/吨)



全国食糖产量情况表

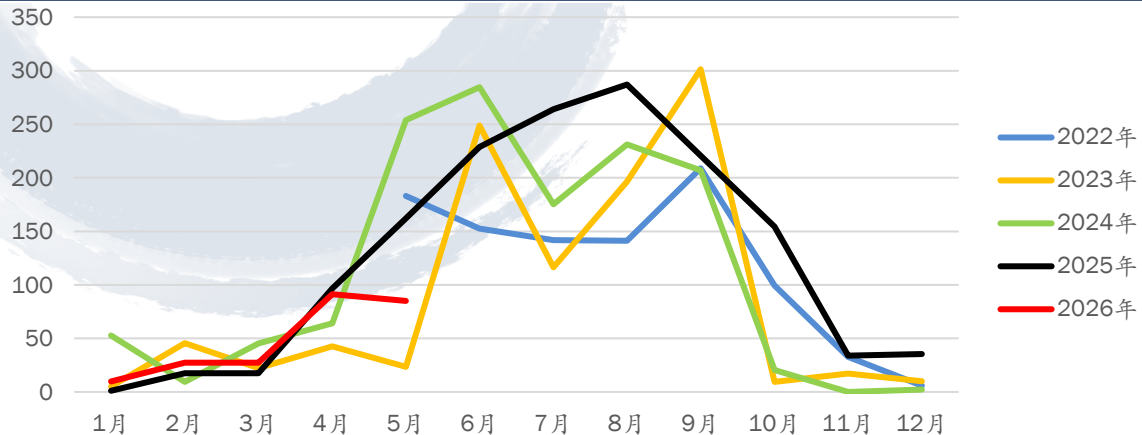
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
10月	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21	41.34
11月	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79	105
12月	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34	368
1月	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28	689
2月	737.72	882.54	867.67	717.66	791.00	795	971.61	926
3月	989.70	981.18	1012.02	888.55	872	958	1074.79	1183
4月	1068.15	1020.98	1053.96	935.05	897	995	1110.72	1276
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)

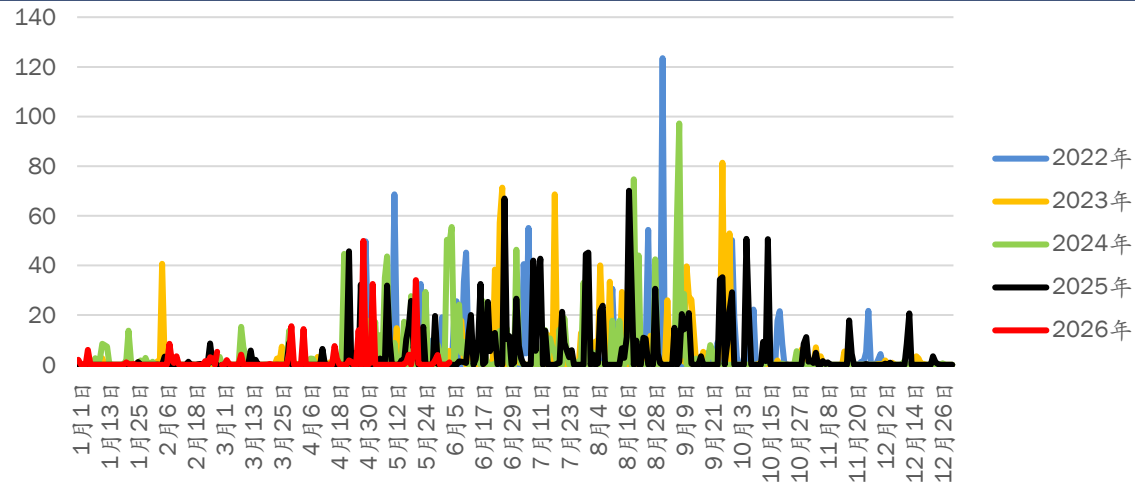
	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	996	1116	1270
消费	1550	1525	1515	1515	1500	1550	1540	1535	1570	1550	1560
供需差额	-680	-596	-484	-439	-458	-483	-584	-635	-574	-434	-290
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	484	463	500
非商业进口	305	261	221	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	15	12	18	19	18	13	16	19	15	16
预估过剩/缺口	87	-59	-32	17	-2	212	17	-169	-29	94	274

白糖 | 主产区天气情况

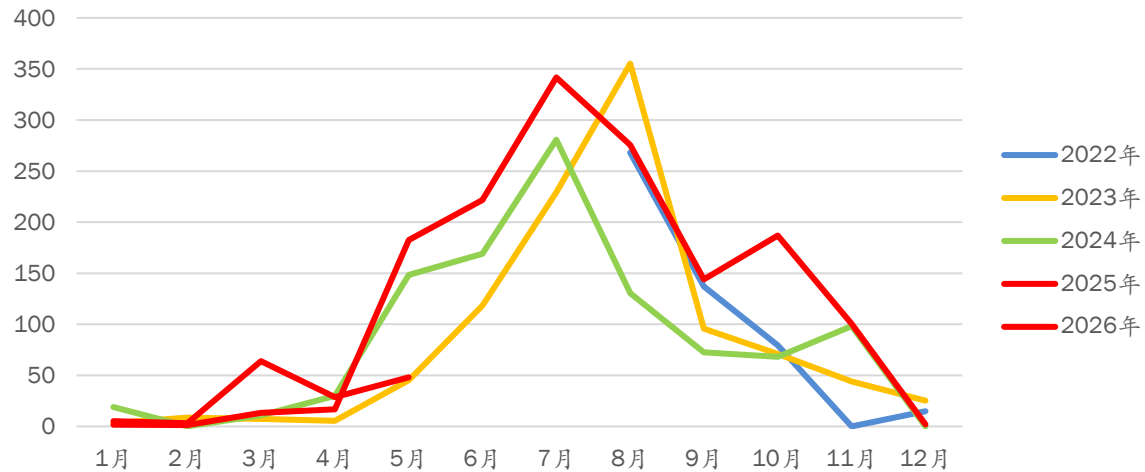
崇左降水:mm



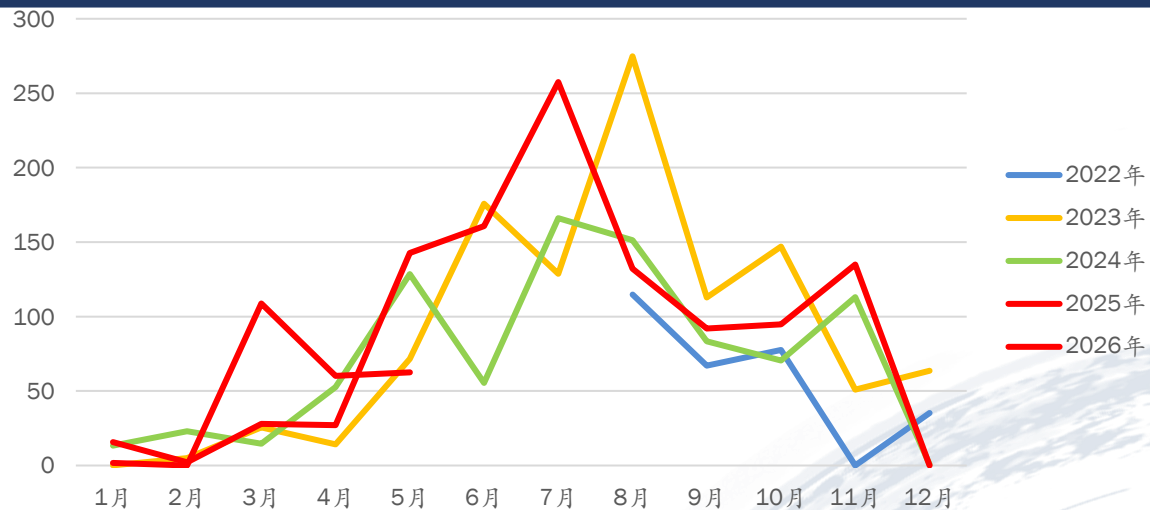
来宾降水: mm



云南临沧降水: mm

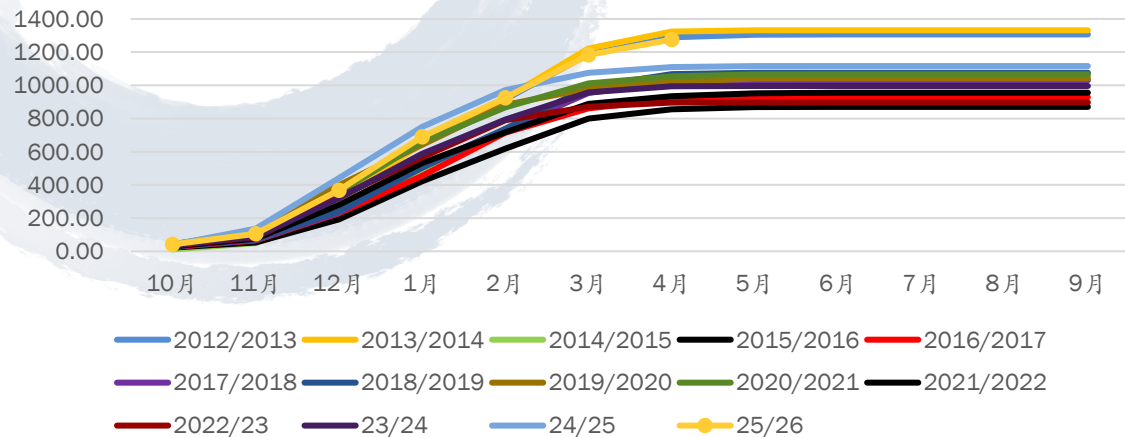


云南保山降水: mm

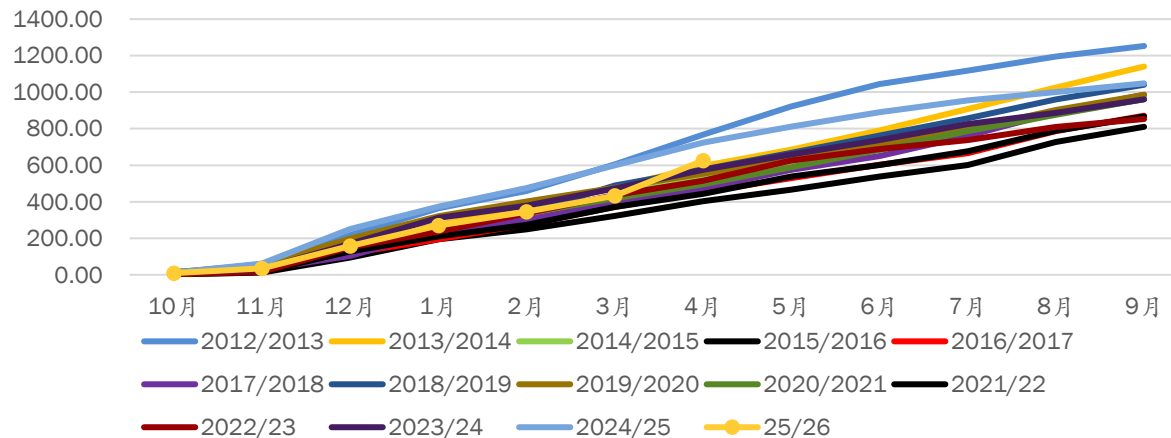


白糖 | 4月产销数据中性偏弱

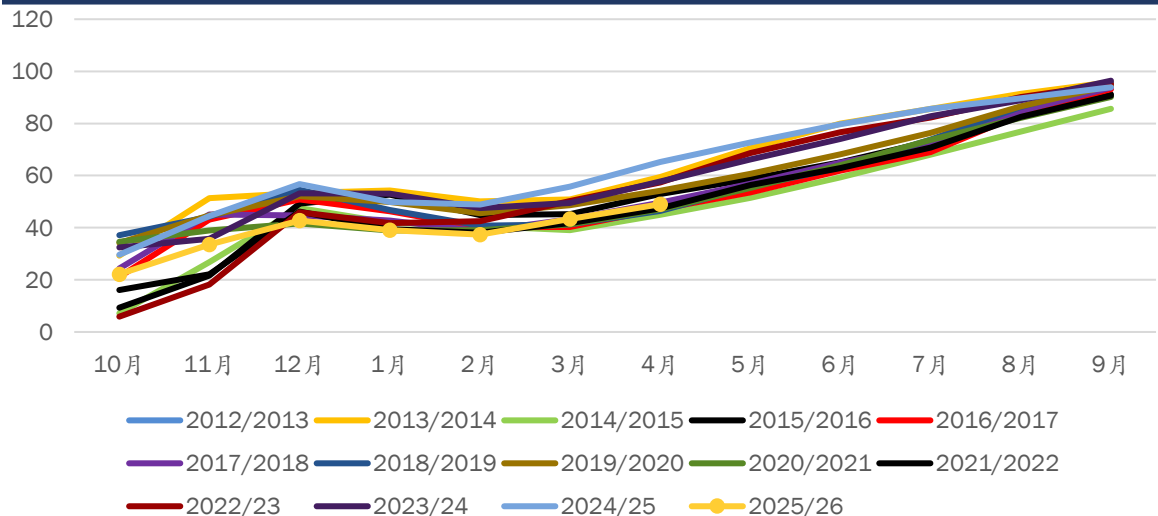
4月全国累计产糖1276万吨，同比增加165.28万吨



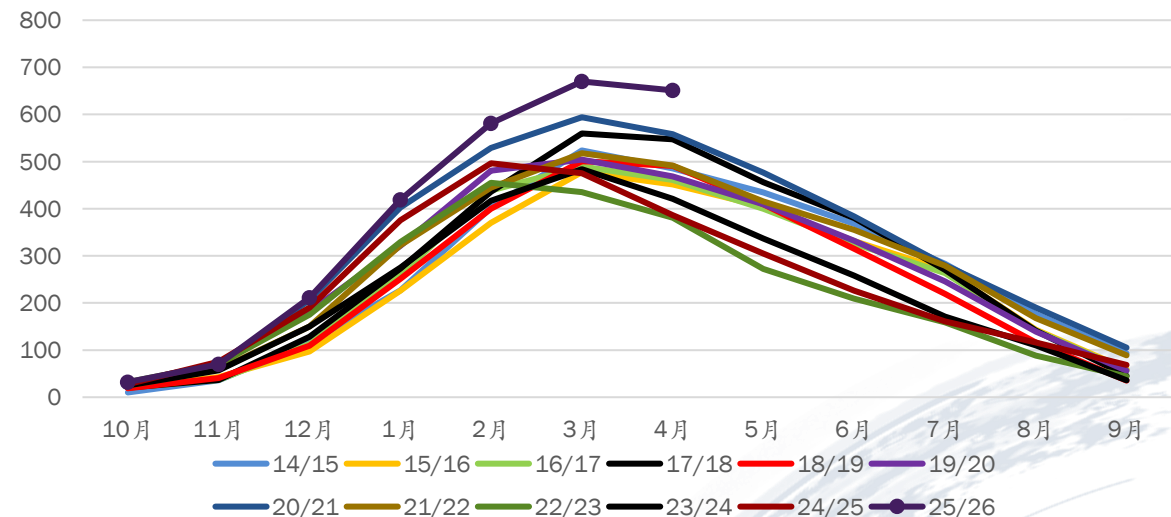
4月累计销售食糖625万吨，同比减少99.46万吨



截至4月底累计销糖率49%，同比减少16.22%

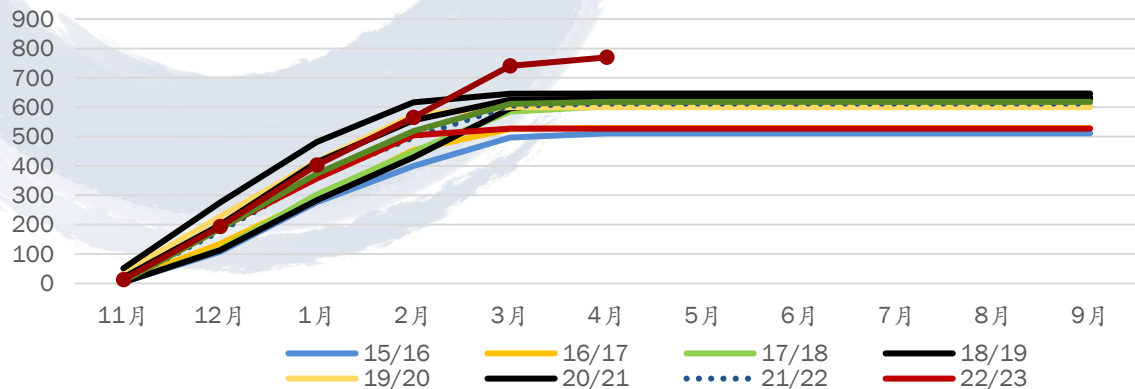


截至4月底库存为651万吨，同比增加264.74万吨

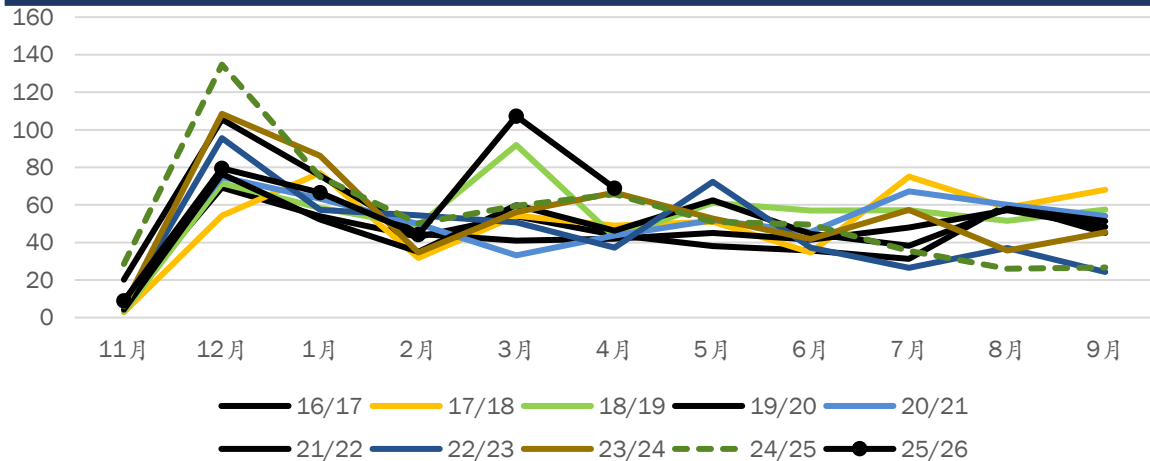


白糖 | 广西产销情况, 销糖率同比下滑

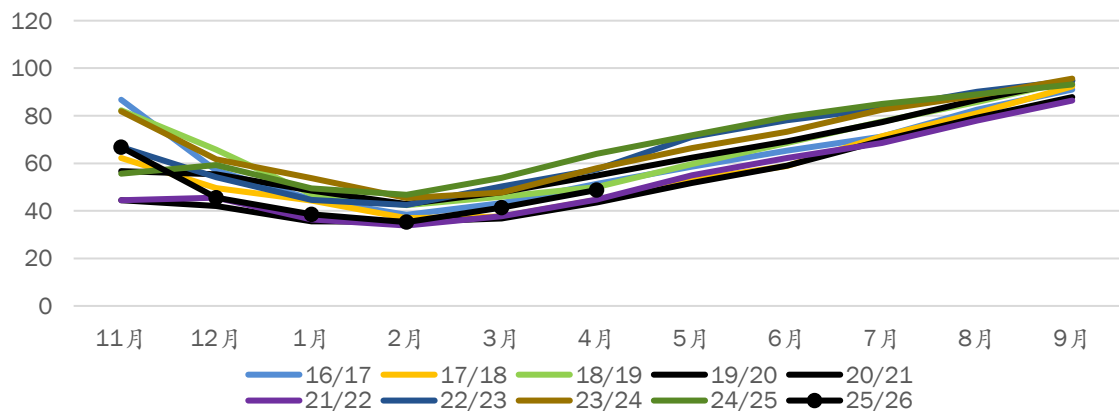
广西累计产糖量: 万吨



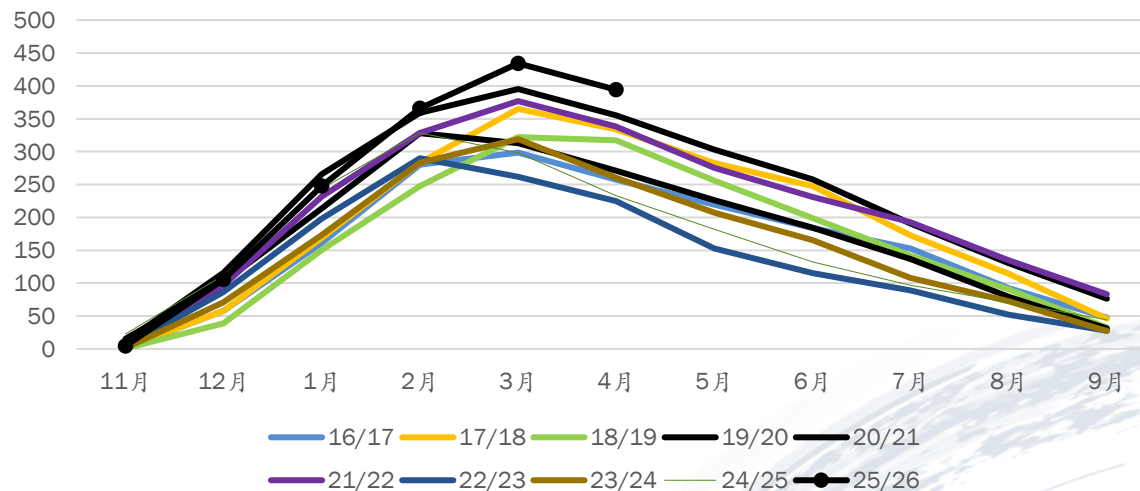
广西单月销糖量: 万吨



广西累计销糖率: %

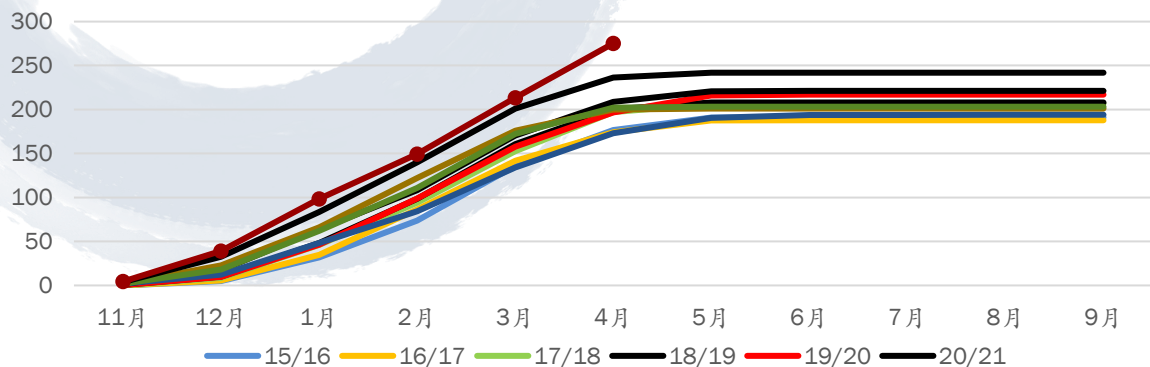


广西工业库存: 万吨

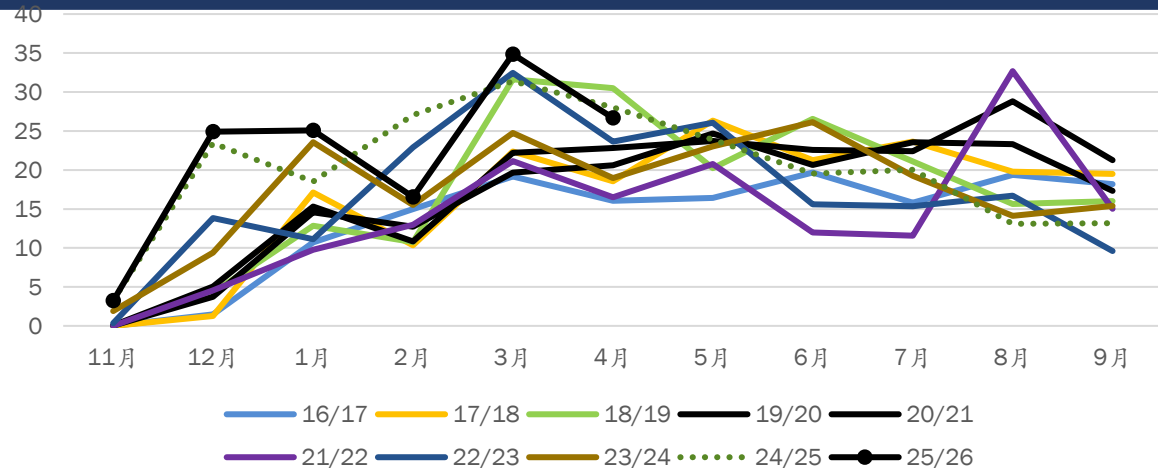


白糖 | 云南产销情况，单月销糖量同比减少

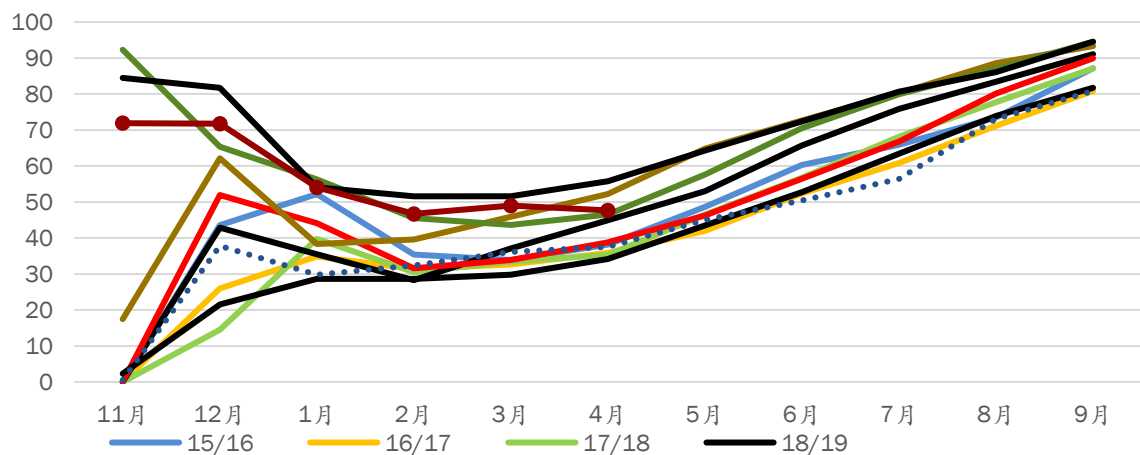
云南累计产糖量：万吨



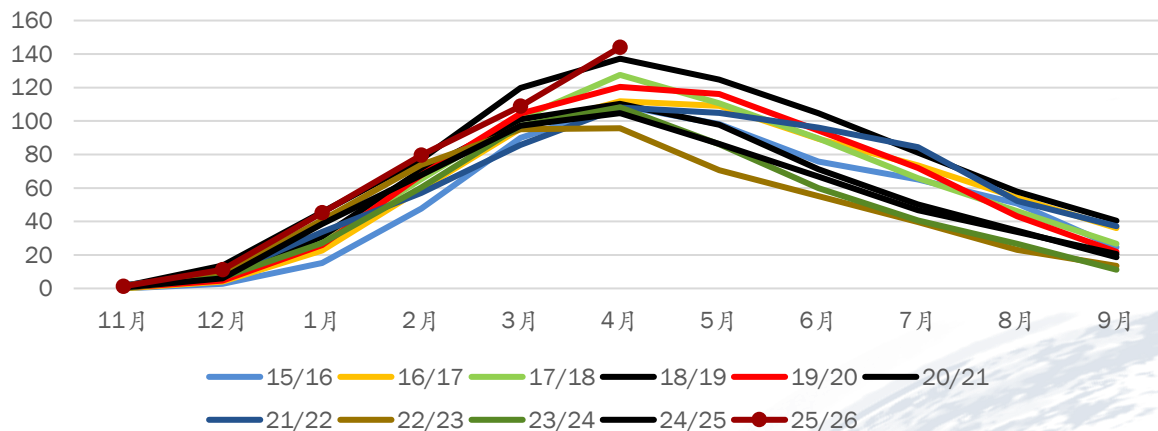
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%

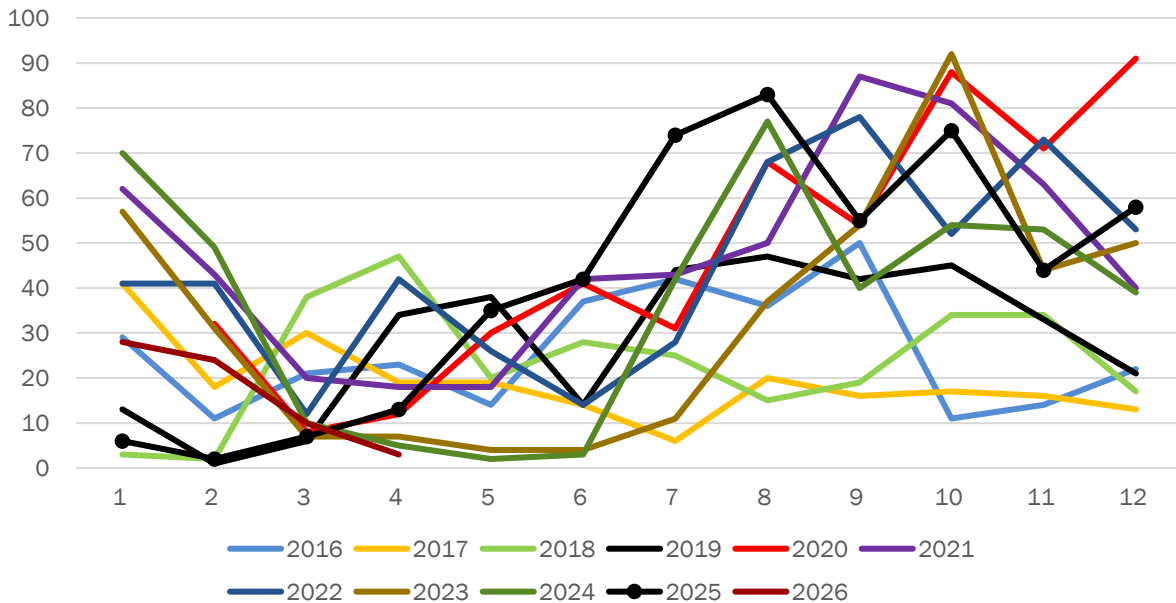


云南工业库存：万吨

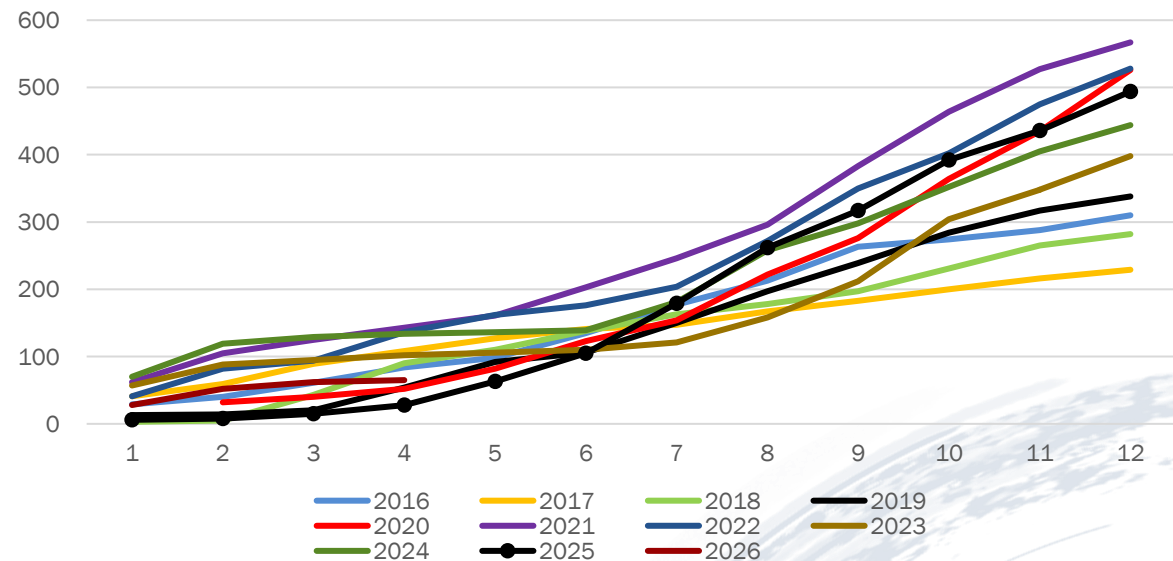


据海关总署公布的数据显示，2026年4月份我国进口食糖3万吨，同比减少10.48万吨。2026年1-4月，我国累计进口食糖65.29万吨，同比增加36.97万吨。2025/26榨季截至4月底，我国累计进口食糖241.55万吨，同比增加67.06万吨。

食糖进口数量：万吨

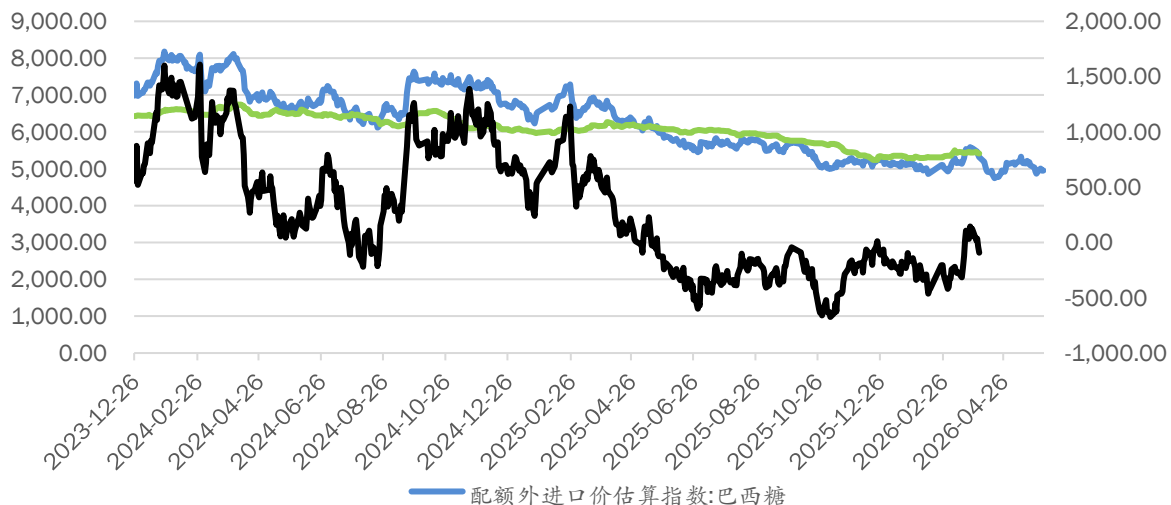


食糖累计进口量：万吨

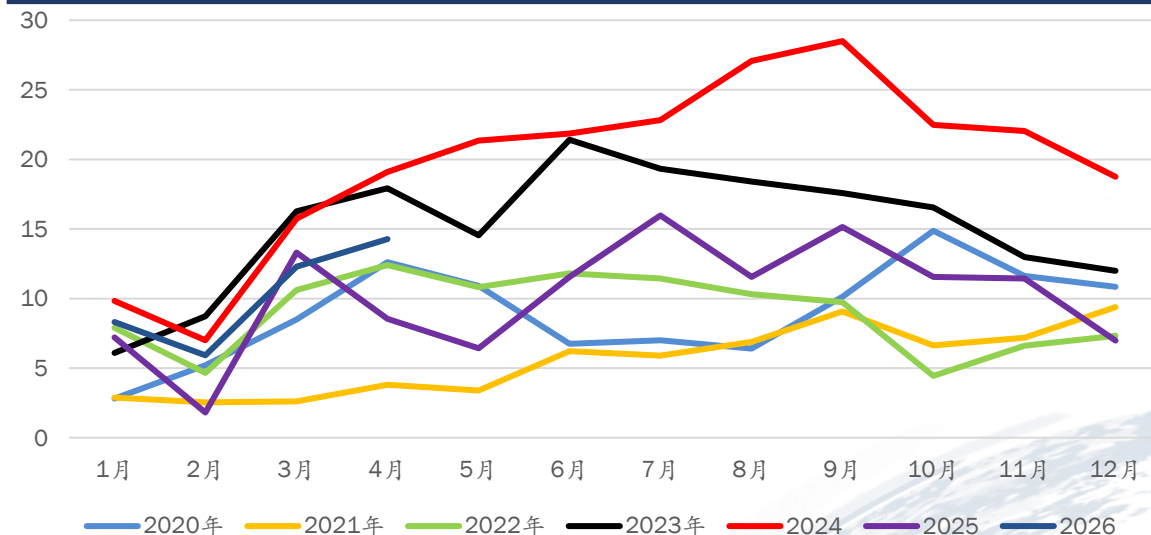


- 我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量14.27万吨，同比增加5.75万吨。其中，4月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量12.10万吨，同比增加7.77万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量2.17万吨，同比减少2.01万吨。1-4月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量40.64万吨，同比增加12.82万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



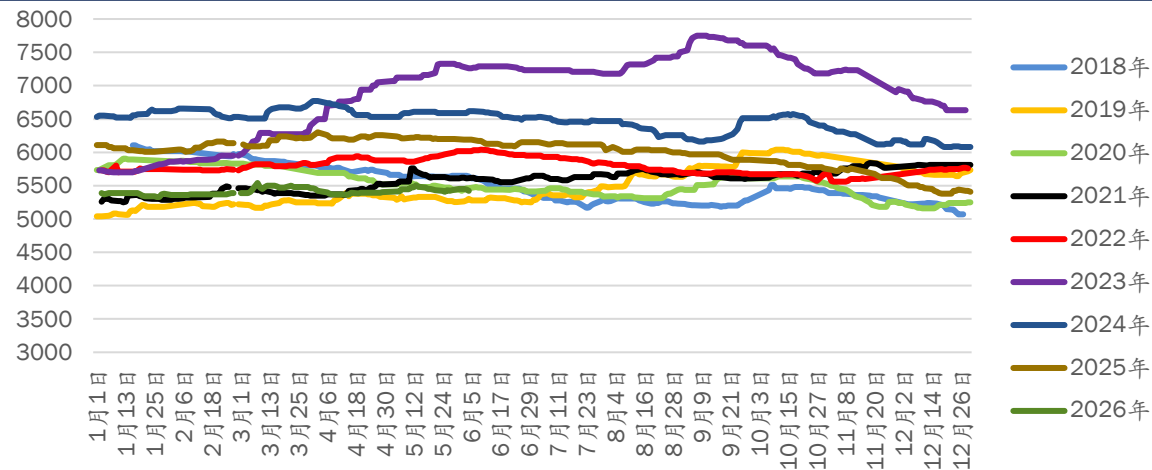
糖浆三项月度进口对比图：万吨



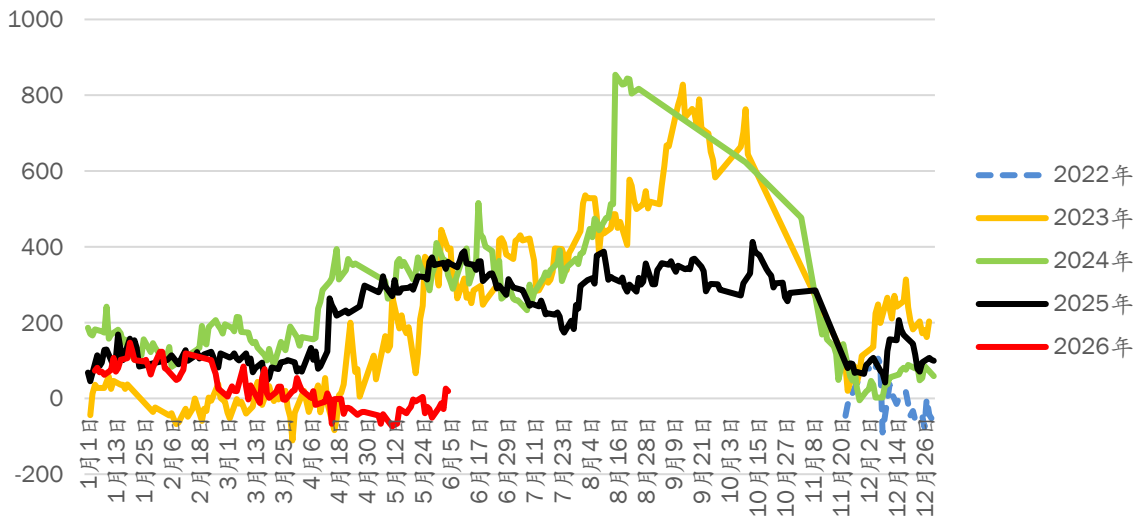
白糖 | 现货报价下调，基差维持低位震荡

广西产区价格维持在 5320-5380 元/吨，云南产区价格维持在 5120-5190 元/吨，甜菜糖报价 5500-5600 元/吨，港口广西糖价格在 5530-5580元/吨，加工糖主流报价 5800-5940 元/吨

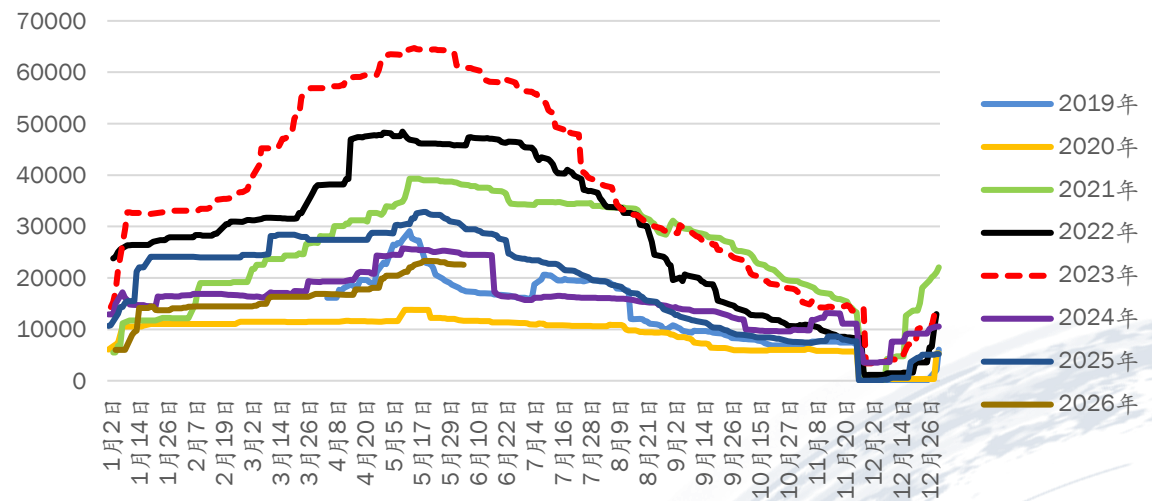
白糖现货价格走势：南宁地区 (元/吨)



主力基差走势

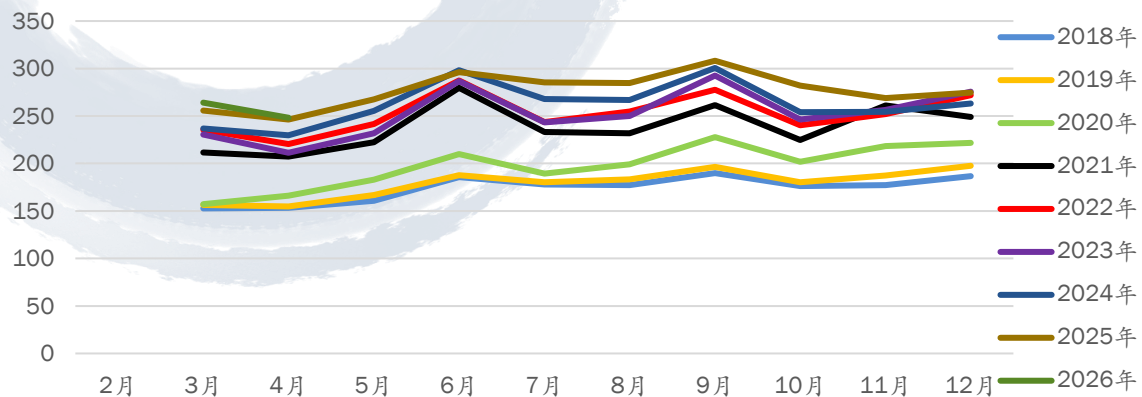


仓单情况

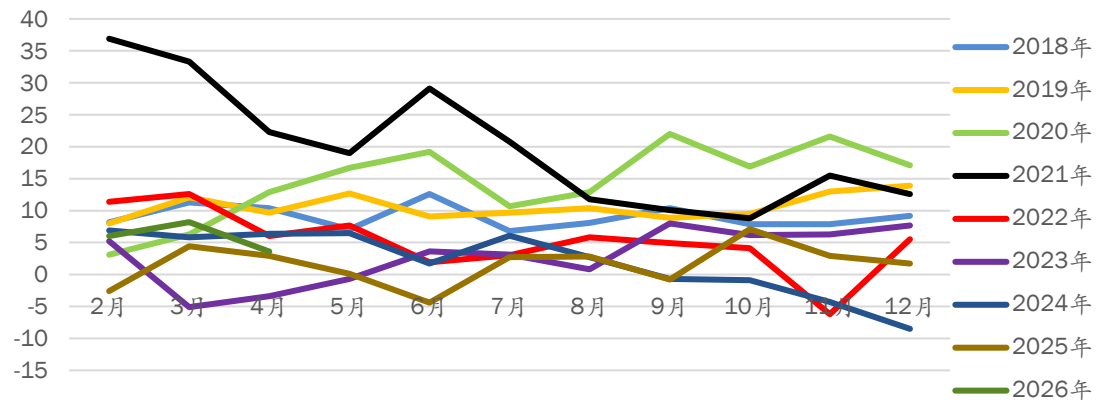


白糖 | 下游饮料消费情况

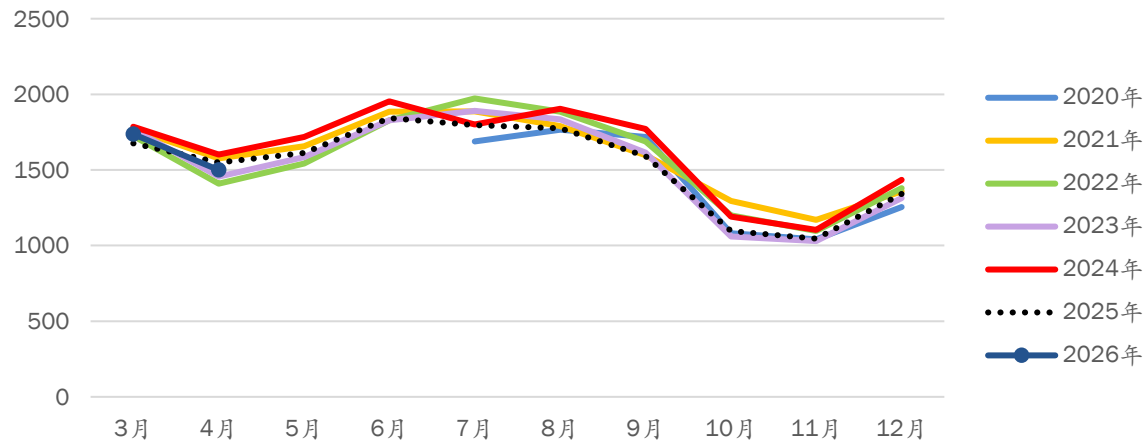
饮料类零售额当月值：亿元



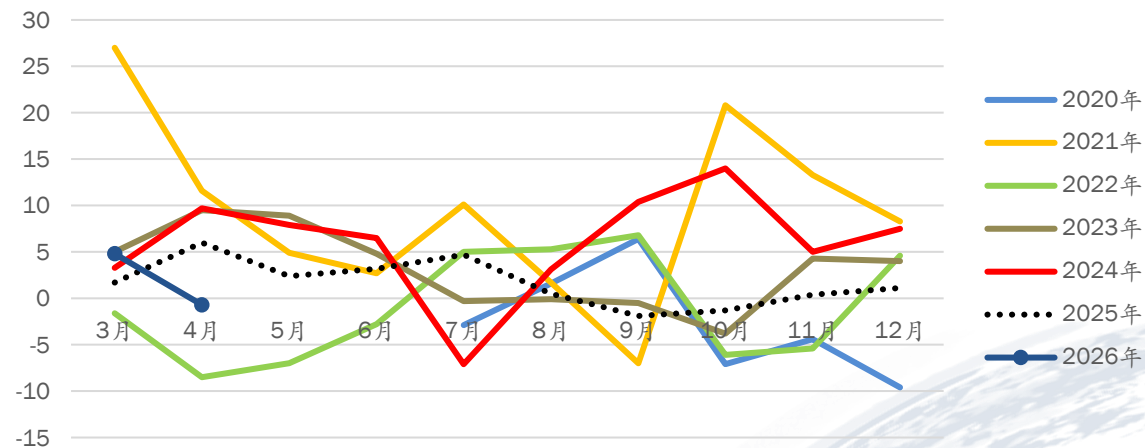
饮料类零售额当月同比



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