

白糖周报

内强外弱格局延续

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2月7日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336

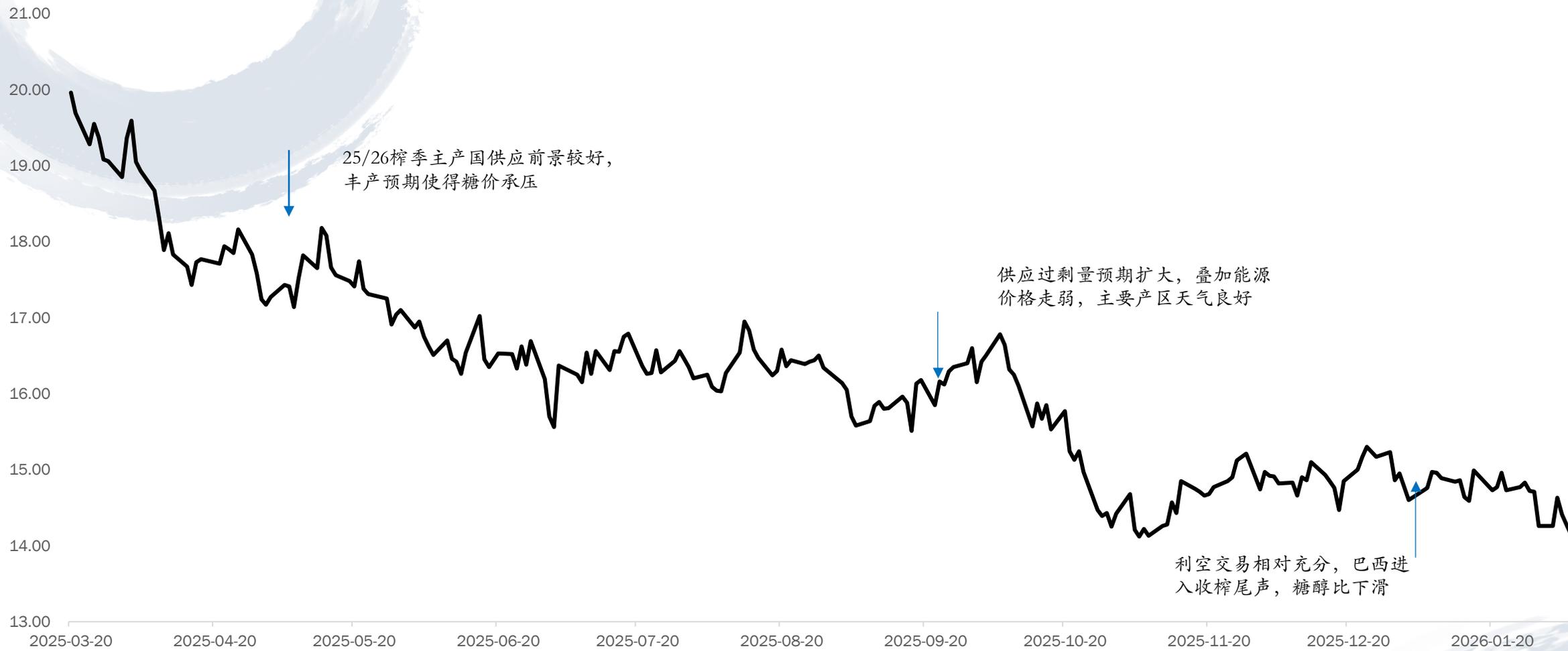


- **观点：**远期原糖价格仍贴水当前合约，全球供应过剩的压力仍在，市场已经在预期巴西下个榨季的产量，产量稳中略减，另外关注北半球产量最终兑现情况，原糖维持 14-15 美分之间窄幅震荡。国内方面，春节备货结束，销区成交清淡，贸易、终端存货意愿不强，传导销区销量下滑。市场陆续公布1月的产销数据，主产区广西、云南、广东产销数据来看，显示中性，现货价格持稳为主。预计下周期货价格继续维持窄幅震荡。
- **策略：**
 1. 单边：预计低位震荡走势，关注前高5300附近压力情况。

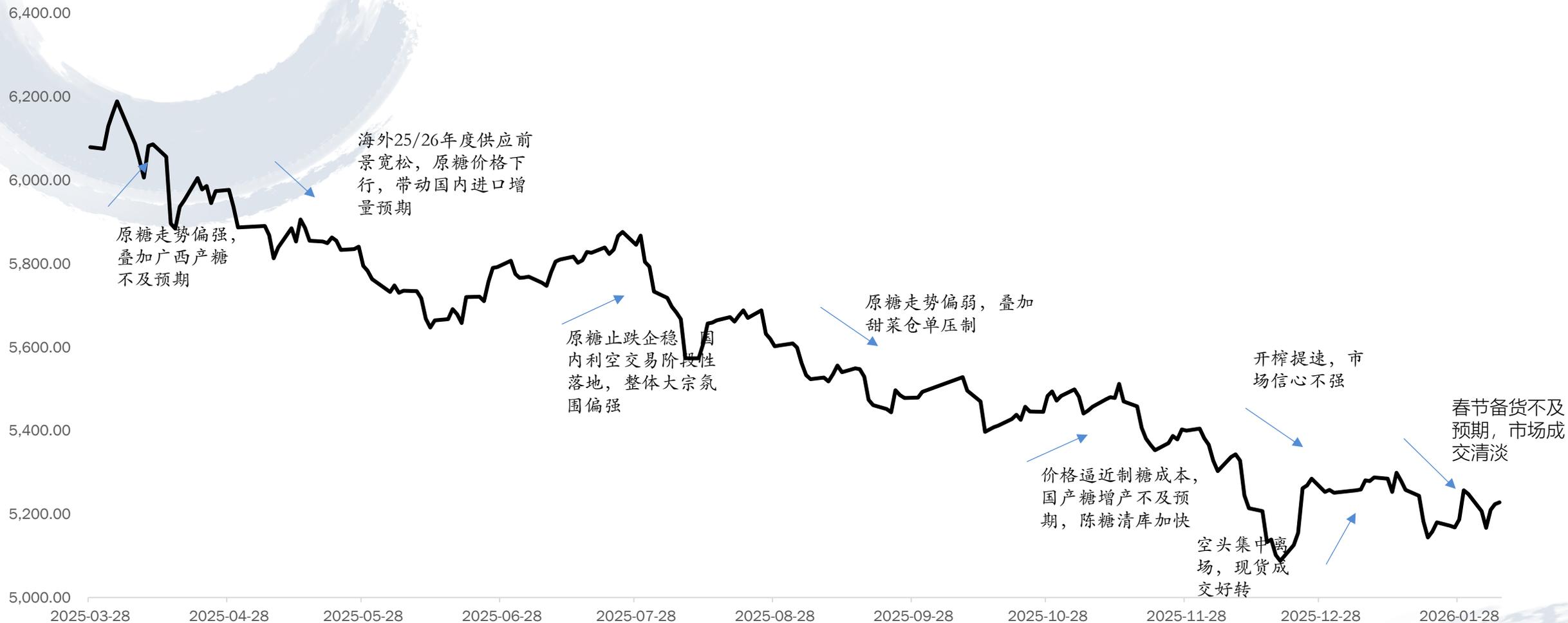
市场运行情况

国际预估	澳大利亚糖和生物燃料分析机构Green Pool近日发布报告，预计2026/27榨季全球糖市将连续第二年出现过剩，食糖供应过剩量将降至15.6万吨,低于2025/26榨季的274万吨，主要原因是食糖产量下降。预计2026/27榨季全球食糖产量将2025/26榨季的1.975亿吨降至1.9591亿吨，消费量则有望从1.9373亿吨增长0.5%至1.9472亿吨。	中性偏多
供应	12月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为217.1万吨，较去年同期的171.4万吨增加45.7万吨，同比增幅26.60%；甘蔗ATR为127.49kg/吨，较去年同期的123.33kg/吨增加4.16kg/吨；制糖比为21.24%，较去年同期的32.68%减少11.44%；产乙醇5.61亿升，较去年同期的4.88亿升增加0.73亿升，同比增幅14.91%；产糖量为0.56万吨，较去年同期的0.66万吨减少0.1万吨，同比降幅达14.93%。	中性
	印度全国合作糖厂联合会（NFCFSF）发布数据显示，2025/26榨季截至1月15日，全国共有519家糖厂开榨，累计入榨甘蔗17637.4万吨，较去年同期的14840.4万吨增加2798万吨，增幅18.85%。	中性
进出口	据海关总署公布的数据显示，2025年12月份我国进口食糖58万吨，同比增加18.85万吨。2025年我国累计进口食糖491.88万吨，同比增加56.22万吨。	中性
库存	截至12月库存为211万吨，同比增加20.6万吨	中性
现货	广西产区价格维持在 5250-5320 元/吨，云南产区价格维持在 5050-5160 元/吨，甜菜糖报价 5350-5450 元/吨，港口广西糖价格在 5350-5420 元/吨，加工糖主流报价 5650-5780 元/吨。	中性
观点/策略	国际方面，巴西12月下旬产糖数据同比减少，主要来自于糖醇比的大幅下调，但累计产糖量4015.8万吨，较去年同期的3981.5万吨增加34.3万吨，整体符合机构前期预估水平，榨季进入尾声对市场影响缩小。由于糖厂采取了更严格的措施，火烧甘蔗的数量也保持在显著较低的水平，泰国榨季仍然缓慢，截至1月17日，泰国2025/26榨季已产糖286.51万吨，同比减少55.81万吨。预计原糖维持在14-15美分的低位震荡。国内方面，本周制糖集团跟随市场报价下调，销区港口到港数量增加，旺季消费未达预期，终端采购，成交清淡，价格下跌。下周春节备货接近尾声，现货缺乏向上驱动，现货价格低于生产成本给予价格一定支撑，同时大宗商品偏多氛围亦有一定支撑。预计下周价格将维持低位震荡走势。	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

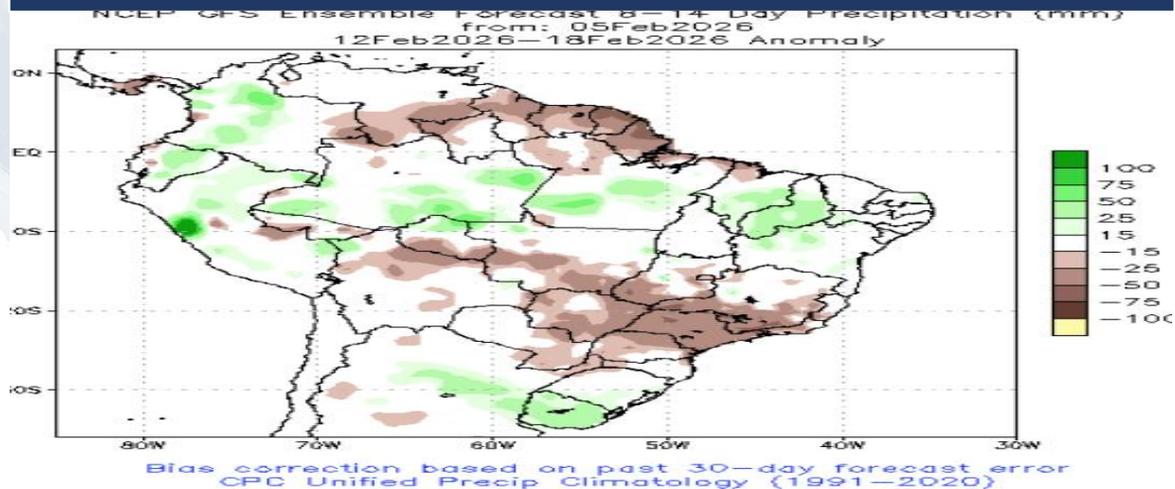


白糖 | 郑糖主力合约走势

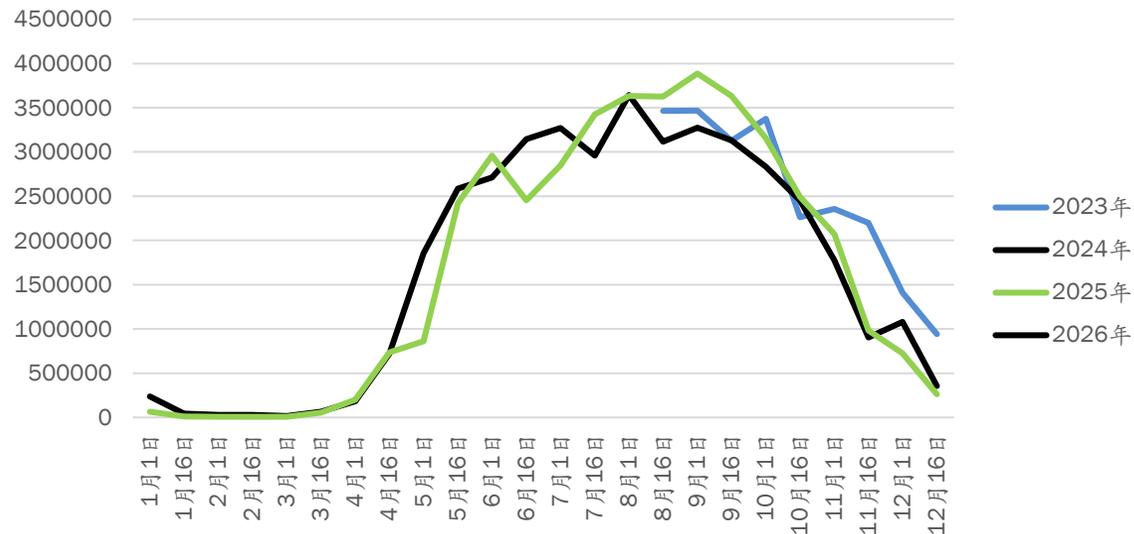


白糖 | 巴西中南部：12月下半月糖产量同比大降

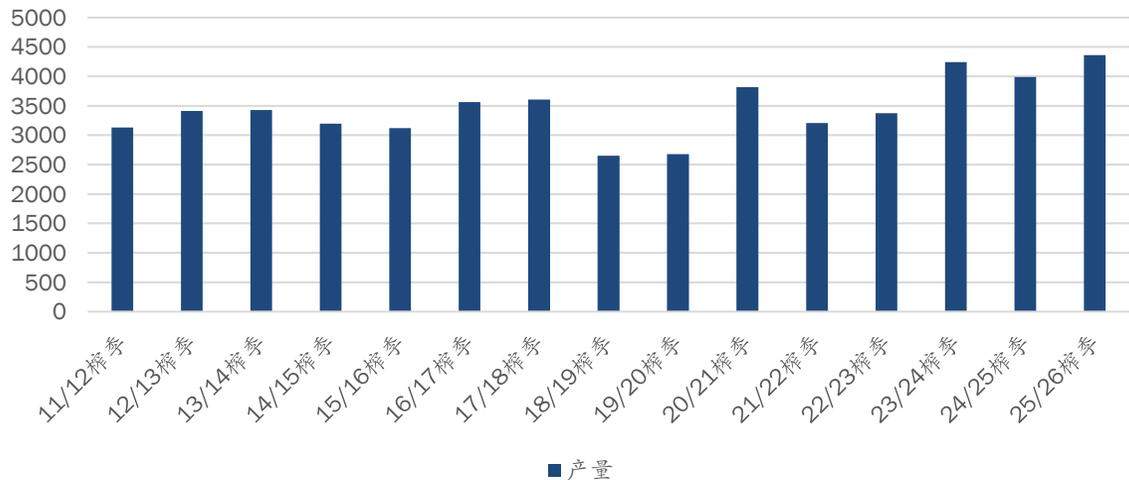
巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度:万吨



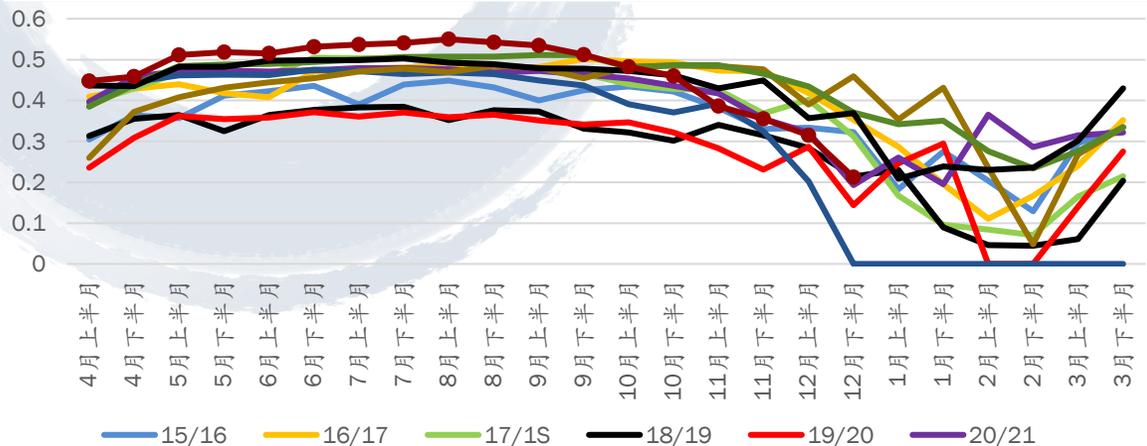
巴西中南部地区产糖量预估: 万吨



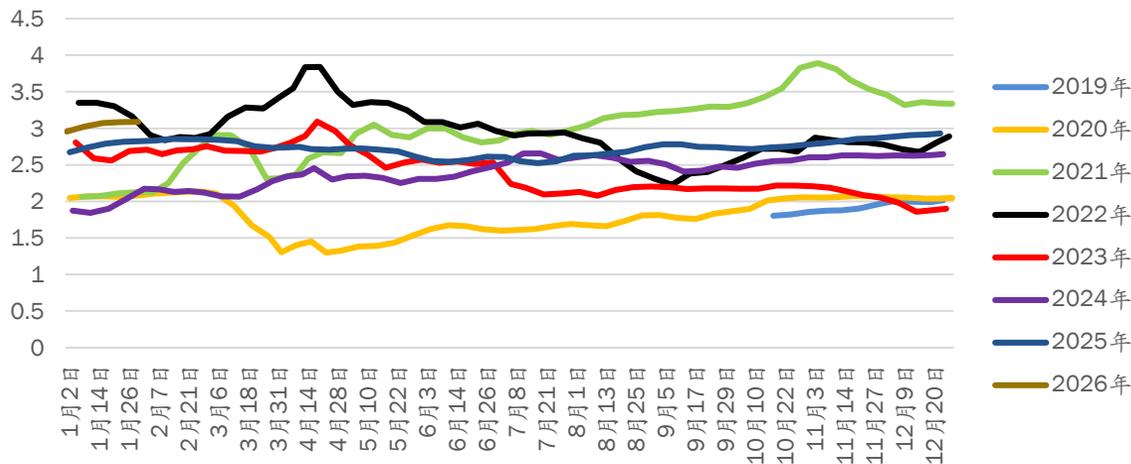
12月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为217.1万吨，较去年同期的171.4万吨增加45.7万吨，同比增幅26.60%；甘蔗ATR为127.49kg/吨，较去年同期的123.33kg/吨增加4.16kg/吨；产乙醇5.61亿升，较去年同期的4.88亿升增加0.73亿升，同比增幅14.91%；产糖量为0.56万吨，较去年同期的0.66万吨减少0.1万吨，同比降幅达14.93%。累计产糖量为4022.2万吨，较去年同期的3988.1万吨增加34.1万吨，同比增幅达0.86%。

白糖 | 12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



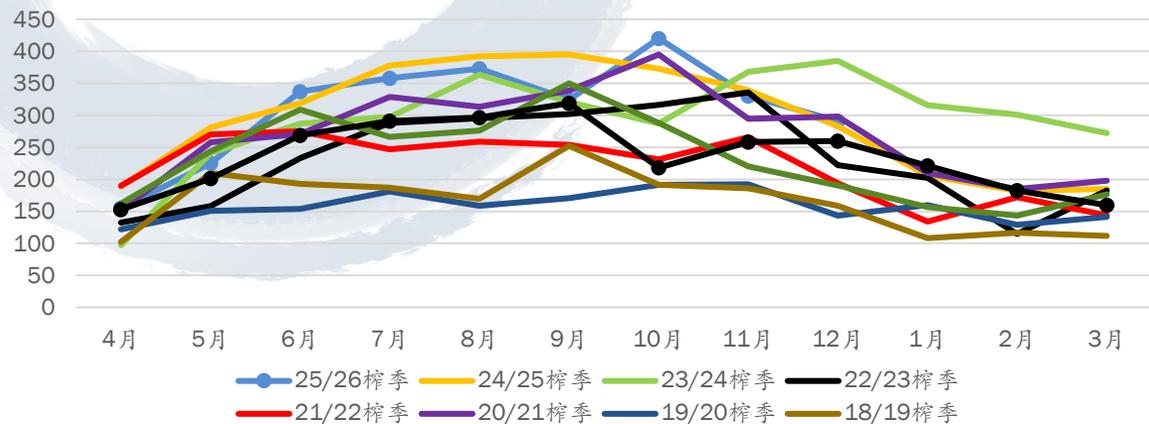
历史价格走势



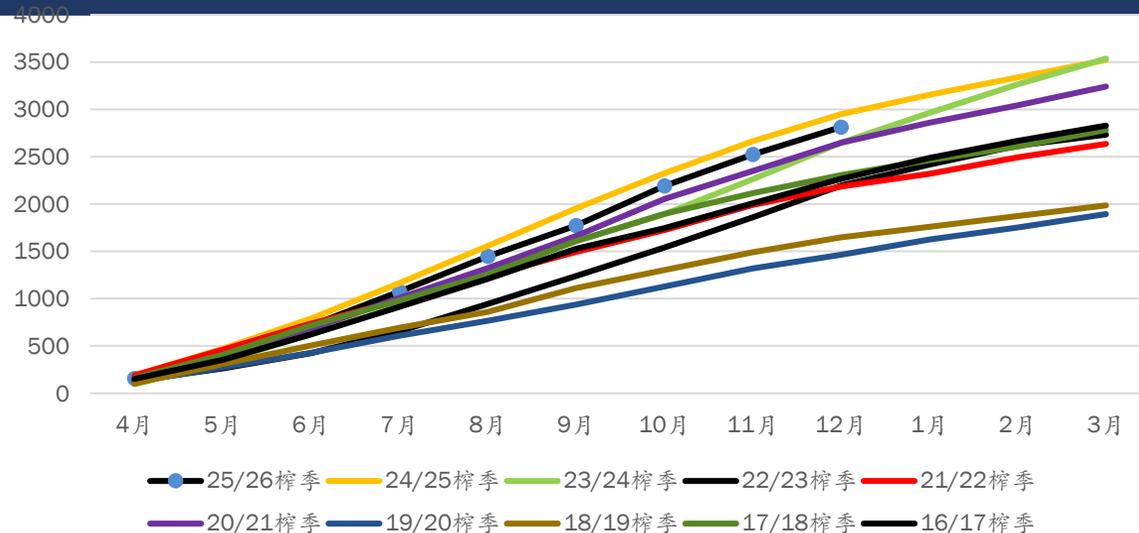
- 12月下半月，制糖比为21.24%，较去年同期的32.68%减少11.44%。累计制糖比为50.82%，较去年同期的48.16%增加2.66%
- 数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为18.4美分/磅，原糖现货15.1美分/磅，糖醇价差有所收敛。

白糖 | 巴西中南部：单月出口量同比增加

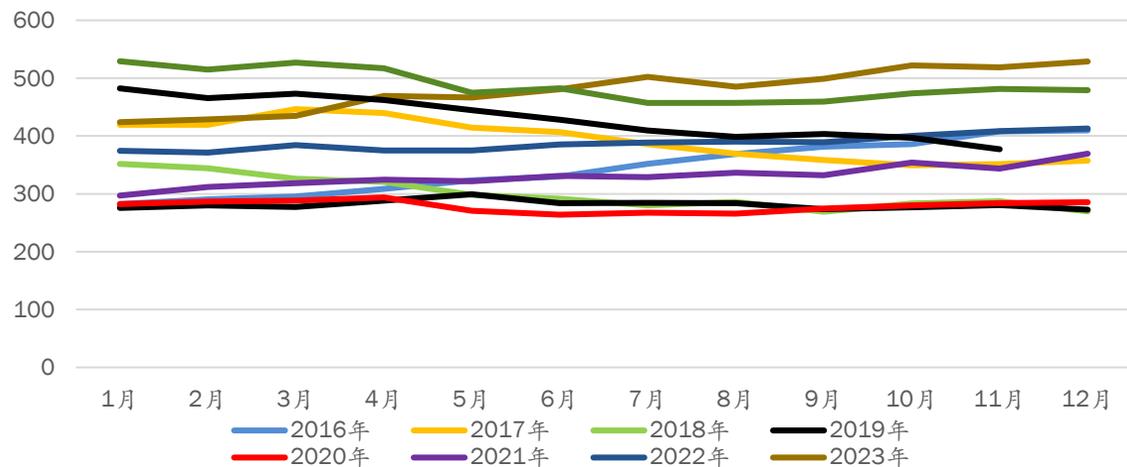
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



巴西原糖出口单价：美元/吨



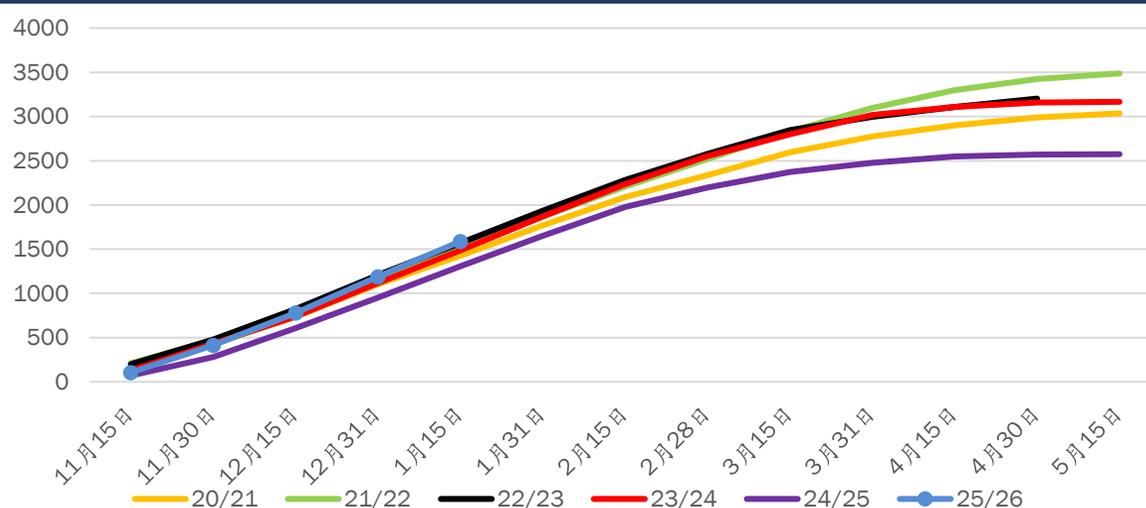
- 巴西航运机构Williams发布的数据显示，截至1月28日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为54艘，此前一周为51艘。港口等待装运的食糖数量为178.26万吨，此前一周为178.16万吨，环比增加0.1万吨，增幅0.56%。其中，高等级原糖(VHP)数量为163.03万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为112.35万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为15.59万吨。
- 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西1月前四周出口糖和糖蜜173.76万吨，日均出口量为10.86万吨。

白糖 | 25/26榨季印度产量预计同比增加

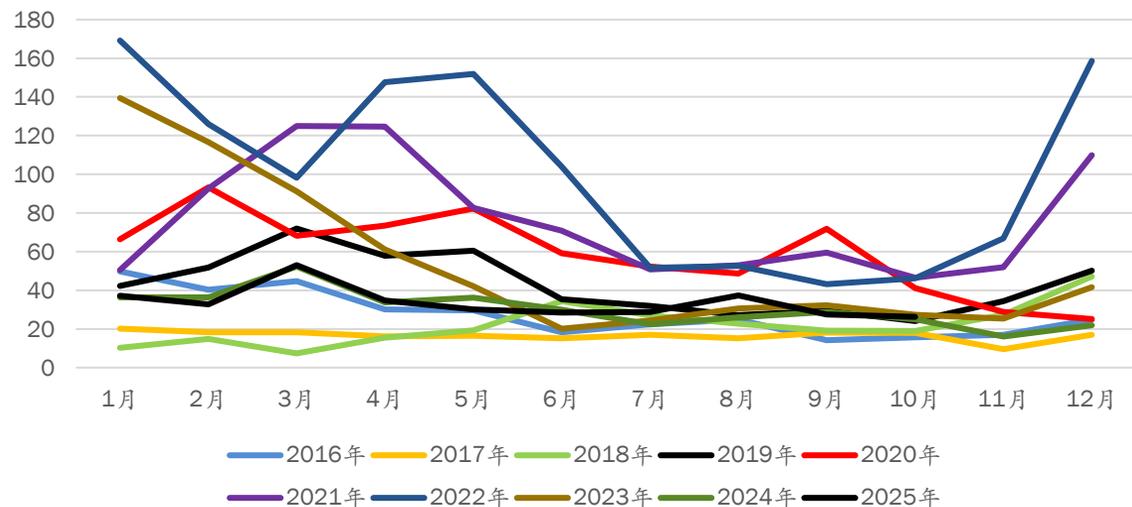
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨



印度糖出口情况：美元/吨



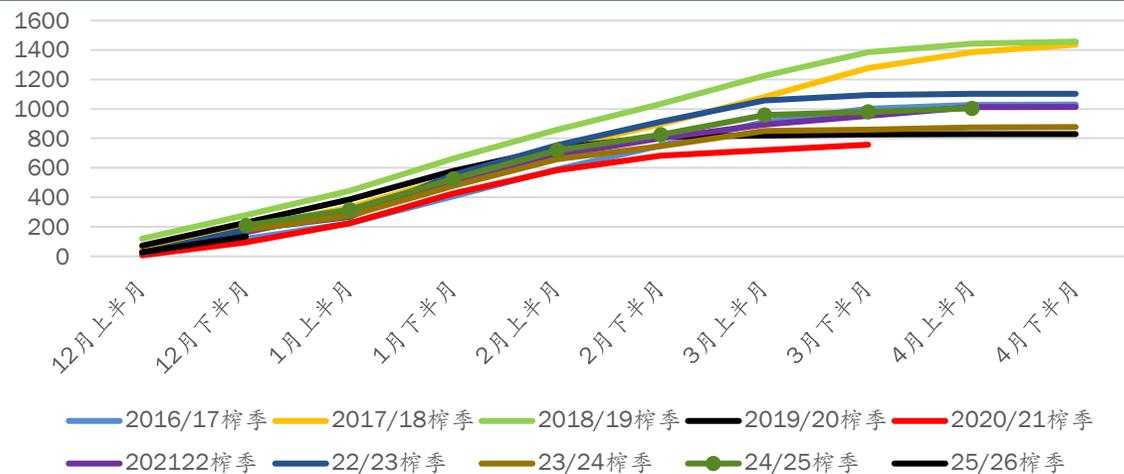
- 印度ISMA预计2025-26榨季净糖产量为3095万吨。根据ISMA的数据，本榨季食糖总产量（未扣除用于生产乙醇的部分）预计为3435万吨；扣除预计用于生产乙醇的340万吨后，本榨季食糖净产量（扣除乙醇分流量后）预计达3095万吨。
- 根据印度糖和生物能源制造商协会（ISMA）的数据，截至2026年1月31日，印度2025/26榨季糖产量达到1950.3万吨，较去年同期的1647.9万吨增加302.4万吨，增幅18.35%；已开榨糖厂515家，较去年同期的501家增加14家。

白糖 | 25/26榨季泰国供应前景乐观，但开榨进度略慢

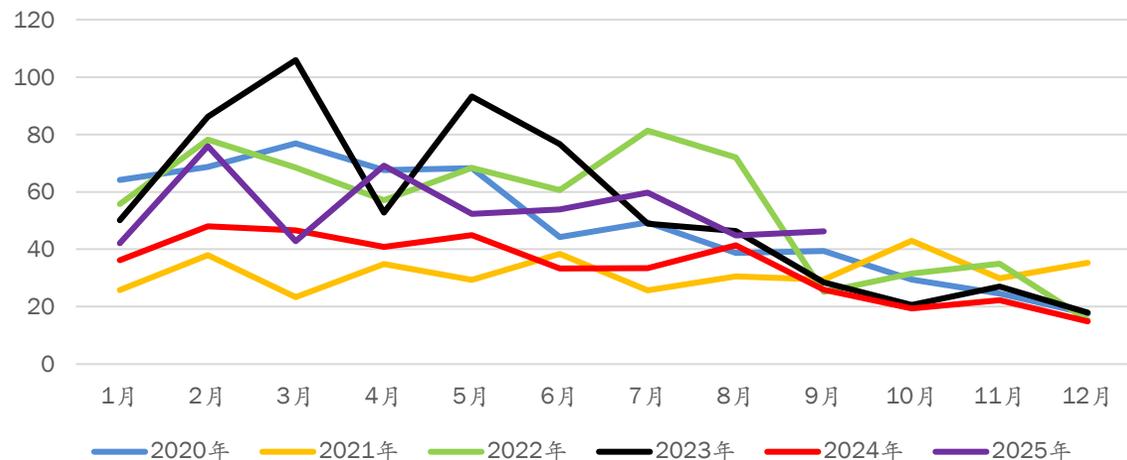
泰国糖产量：万吨



泰国产糖进度：万吨



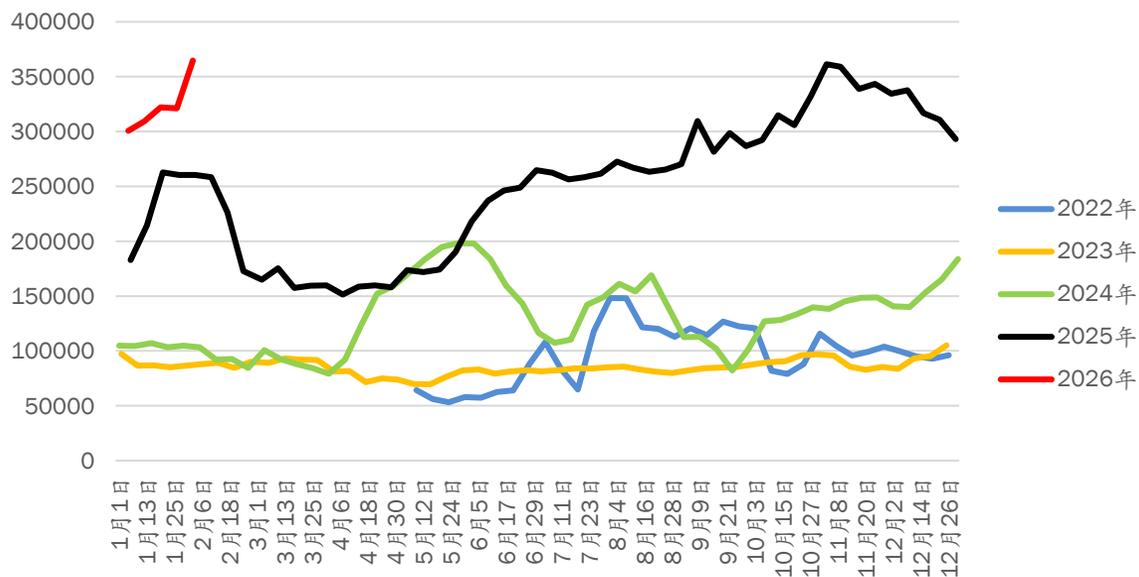
泰国食糖出口：万吨



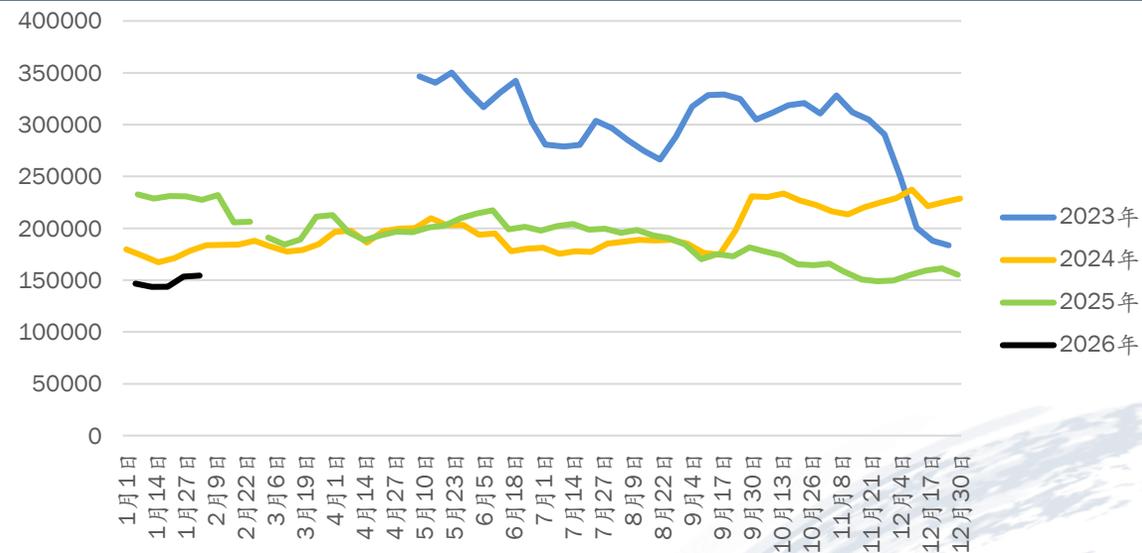
- 2025/26榨季，泰国甘蔗种植面积约3%的扩张，机构预计泰国在 2025/26 榨季的甘蔗收获量约为1.05-1.1亿吨，较去年的 9220 万吨增长 14%-19%。产量增长的剩余部分来自于单产的提升，2025 年降雨量较2024 年有所改善，预计泰国产量将达到1140万吨左右，同比增加约10%。
- 2025/26榨季截至1月17日，泰国累计甘蔗入榨量为2926.43万吨，较去年同期的3487.99万吨减少561.56万吨，降幅16.09%；甘蔗含糖分11.95%，较去年同期的11.87%增加0.08%；产糖率为9.790%，较去年同期的9.814%减少0.024%；产糖量为286.51万吨，较去年同期的342.32万吨减少55.81万吨，降幅16.3%。其中，白糖产量47.1万吨，原糖产量229.74万吨，精制糖产量9.66万吨。

截至1月27日当周，ICE原糖期货总持仓1,006,304.00手，较前一周增加20,588.00手。投机多头持仓153,423.00手，较前一周增加9,767.00手；投机空头持仓321,176.00手，较前一周减少828.00手。

CFTC非商业空头持仓



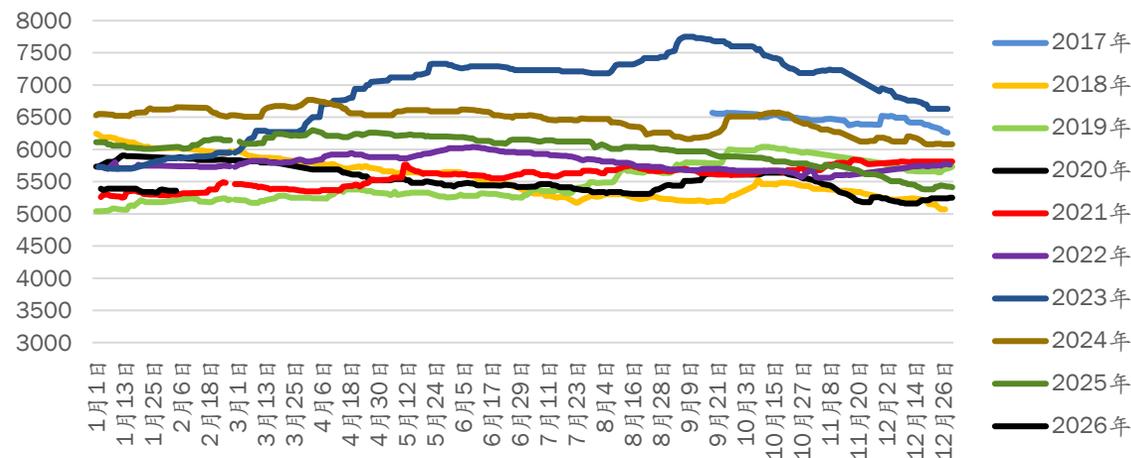
CFTC非商业多头持仓



白糖 | 国内25/26榨季进入压榨期

截至2025年12月底，2025/26年制糖期(以下简称“本制糖期”)甜菜糖厂已有6家停机，甘蔗糖厂生产进入旺季。本制糖期全国共生产食糖368万吨，同比减少72万吨，减幅16.3%。其中，产甘蔗糖244万吨;产甜菜糖125万吨。全国累计销售食糖157万吨，同比减少93万吨，减幅37.1%;累计销糖率42.7%，同比放缓14个百分点。其中，销售甘蔗糖118万吨，销糖率48.6%;销售甜菜糖39万吨，销糖率31.2%。食糖工业库存211万吨,同比增加21万吨,增幅10.9%。

白糖现货价格走势：南宁地区 (元/吨)



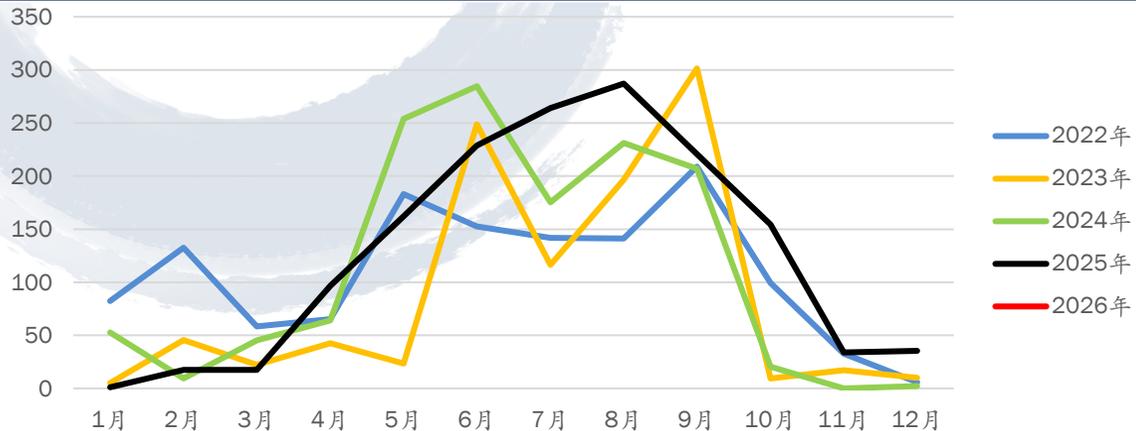
全国食糖产量情况表

	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	
2月	737.72	882.54	867.67	717.66	791.00	795	971.61	
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	

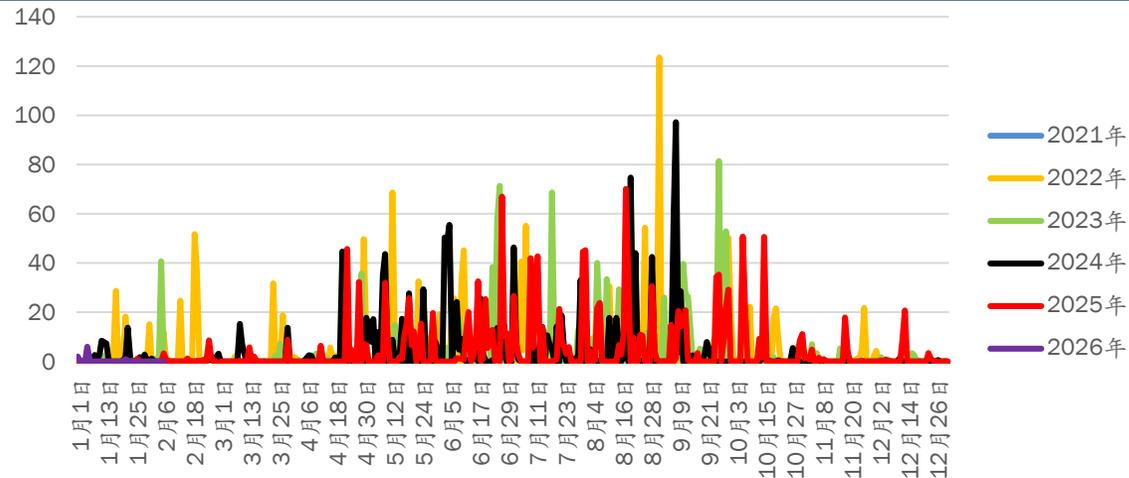
全国食糖年度供需平衡表 (表观)

	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

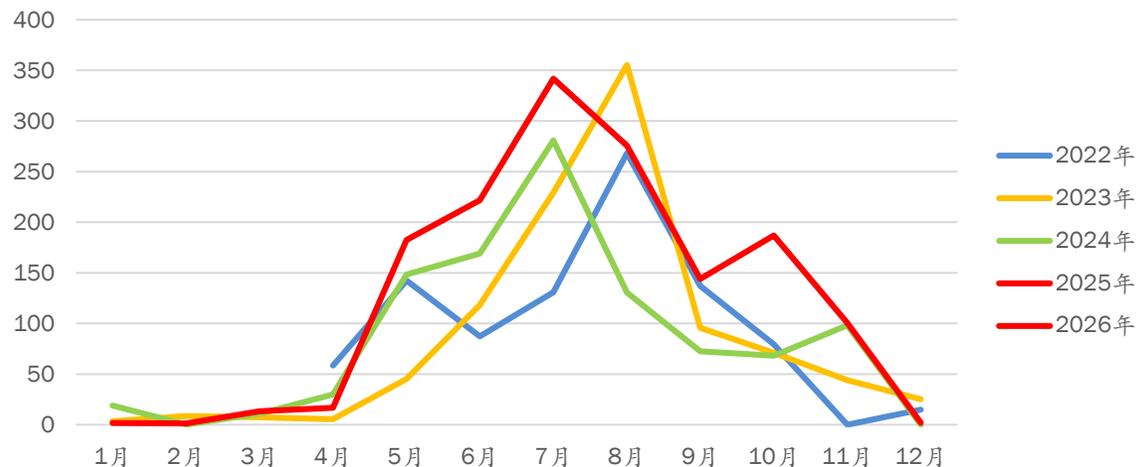
崇左降水:mm



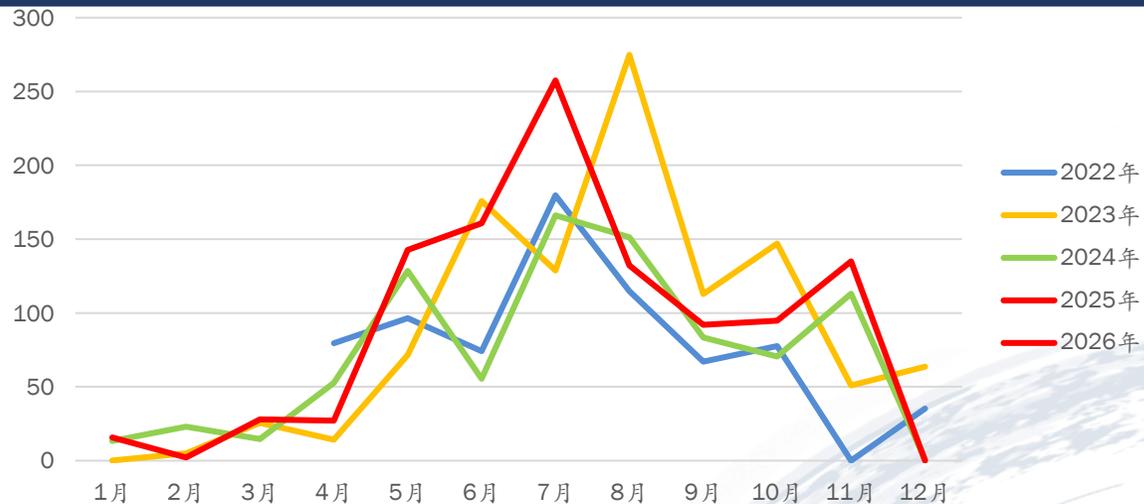
来宾降水: mm



云南临沧降水: mm

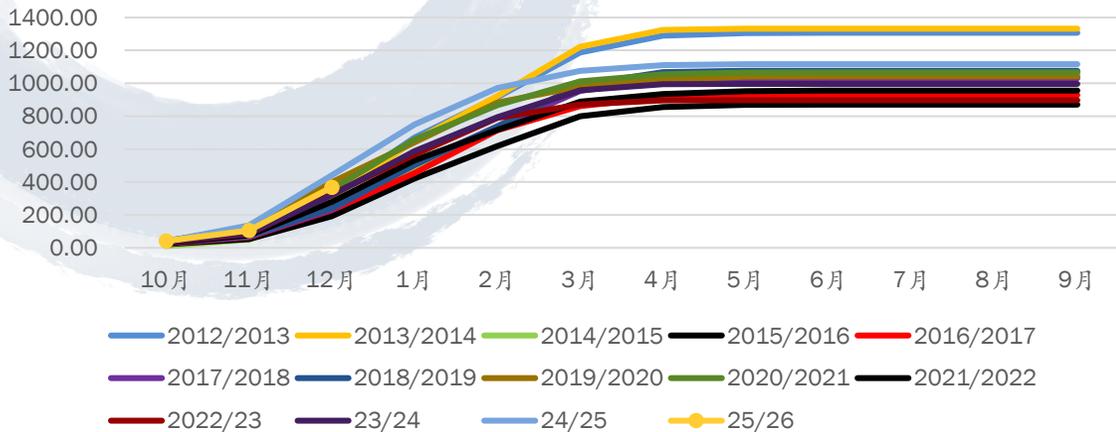


云南保山降水: mm

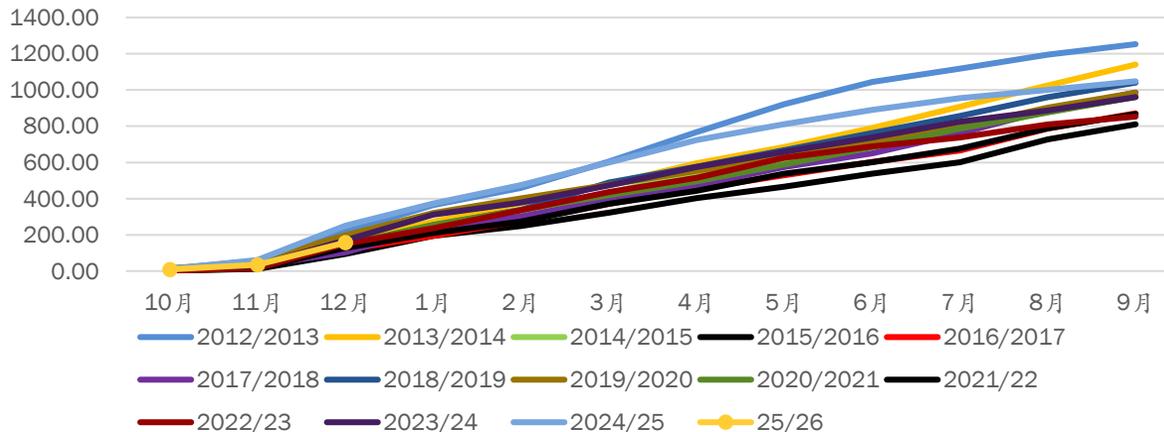


白糖 | 12月产销数据中性偏弱

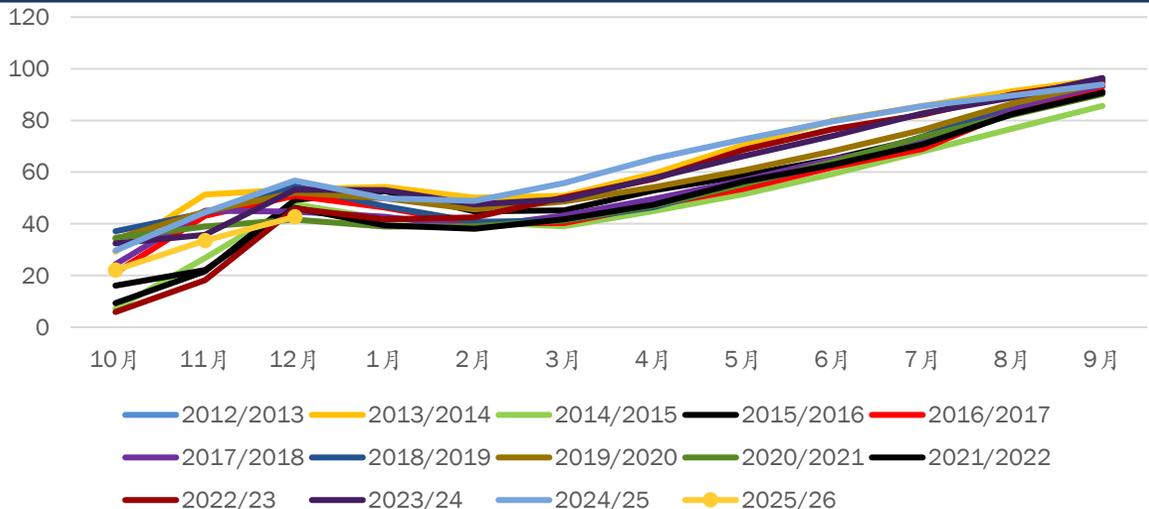
12月全国累计产糖368万吨，同比减少72.34万吨



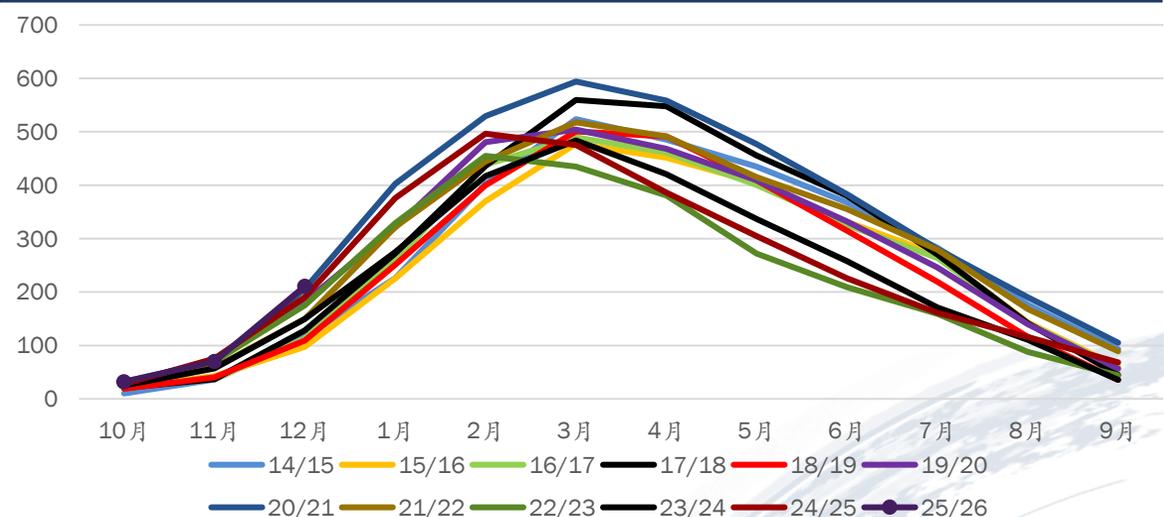
12月累计销售食糖157万吨，同比减少92.94万吨



截至12月底累计销糖率42.7%，同比减少14.06%

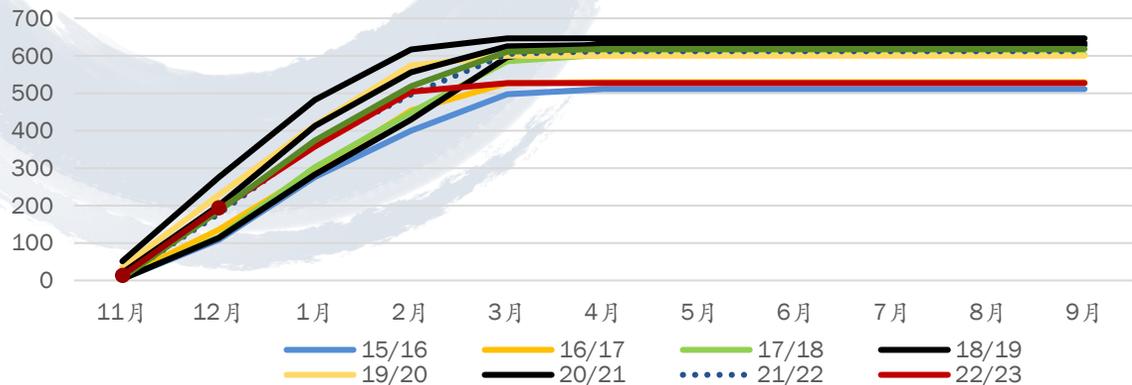


截至12月库存为211万吨，同比增加20.6万吨

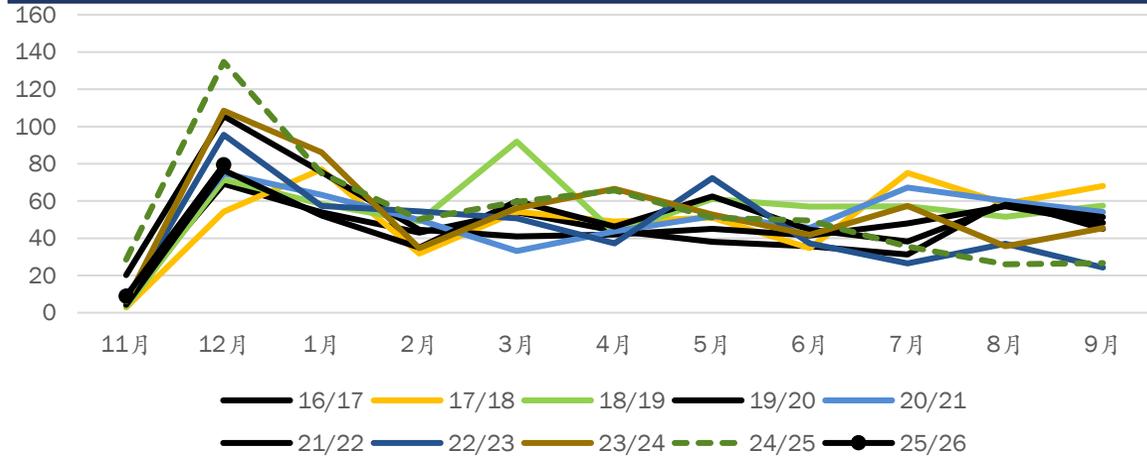


白糖 | 广西产销情况, 销糖率同比下滑

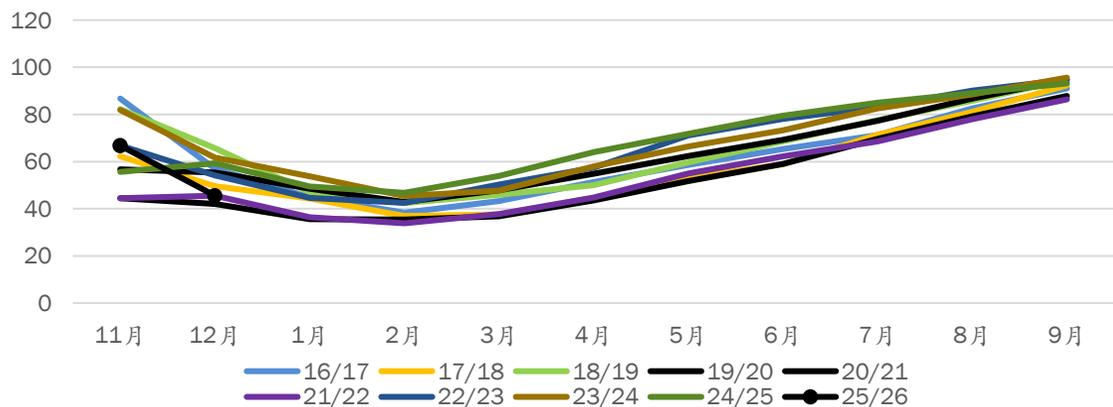
广西累计产糖量: 万吨



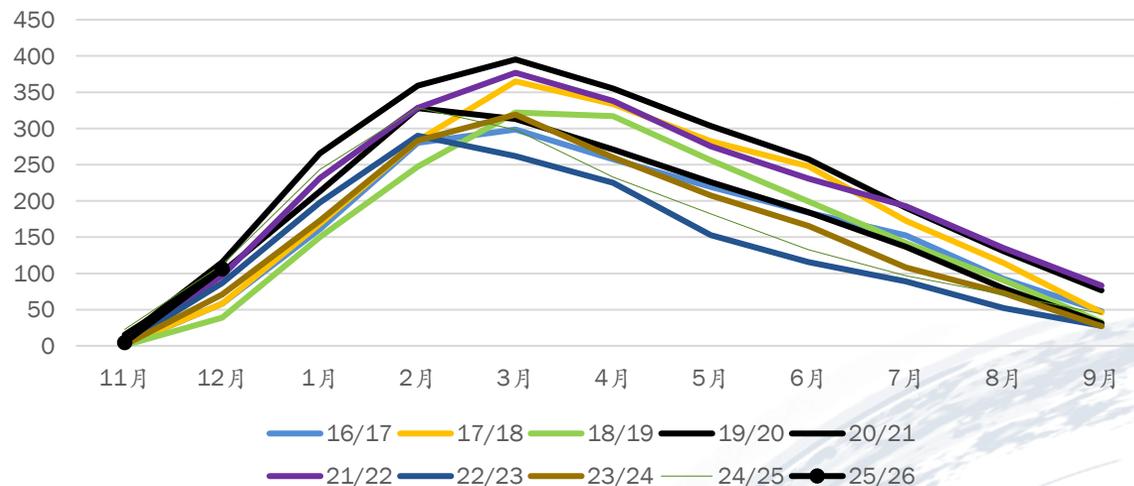
广西单月销糖量: 万吨



广西累计销糖率: %

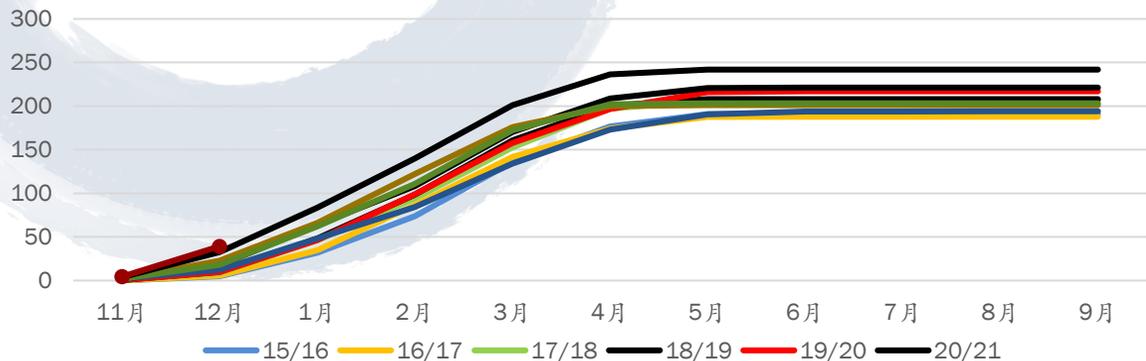


广西工业库存: 万吨

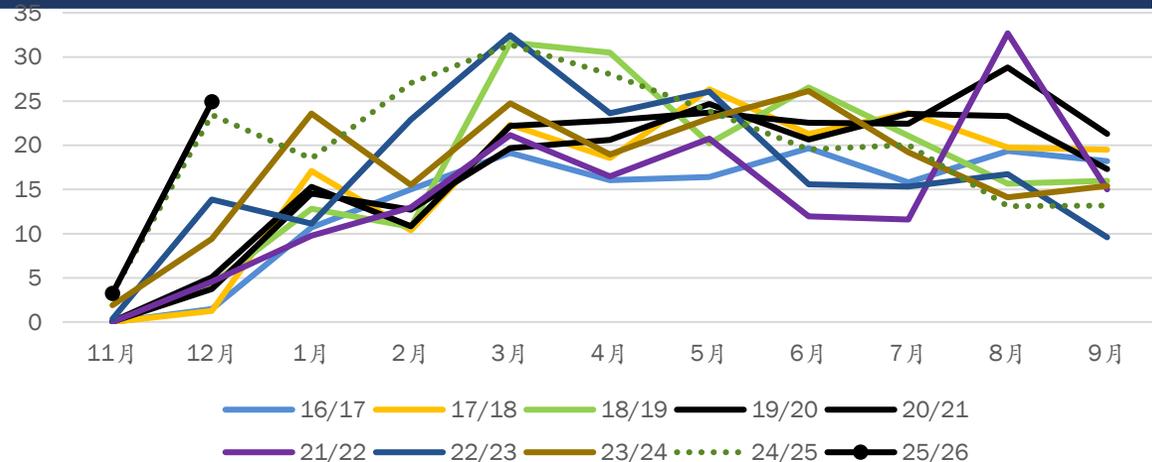


白糖 | 云南产销情况，单月销糖量同比增加

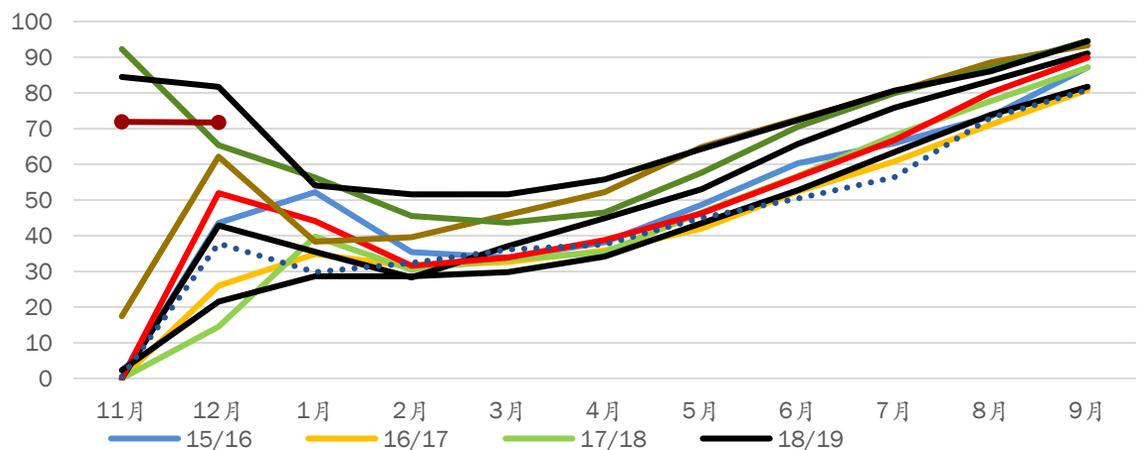
云南累计产糖量：万吨



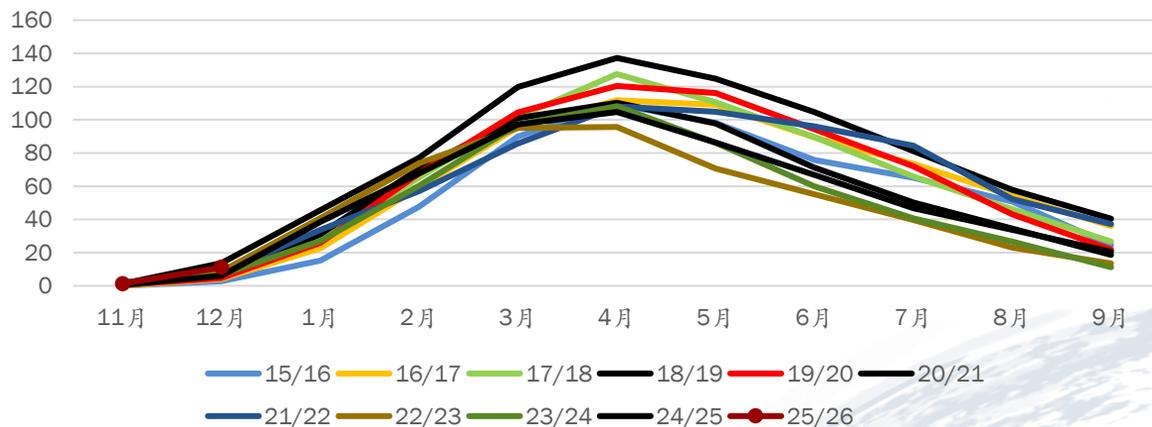
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%

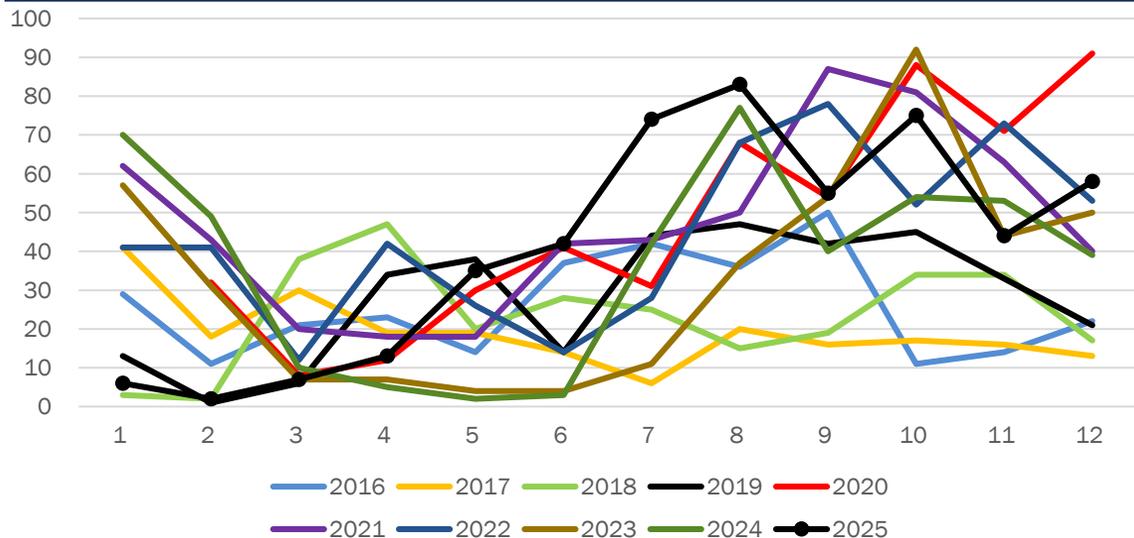


云南工业库存：万吨

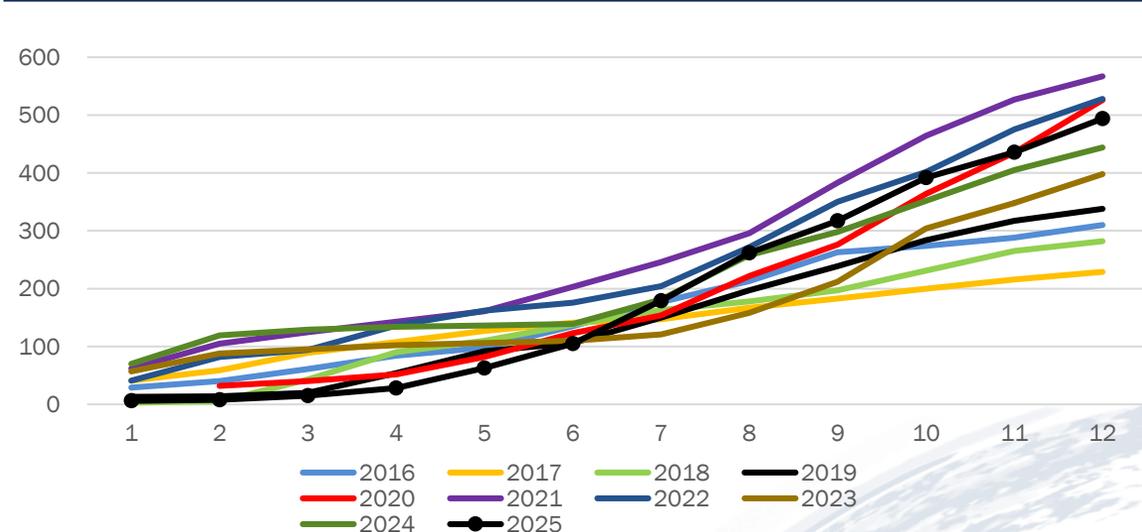


- 据海关总署公布的数据显示，2025年12月份我国进口食糖58万吨，同比增加18.85万吨。
- 2025年我国累计进口食糖491.88万吨，同比增加56.22万吨。2025/26榨季截至12月底，我国累计进口食糖176.35万吨、同比增加30.17万吨。

食糖进口数量：万吨



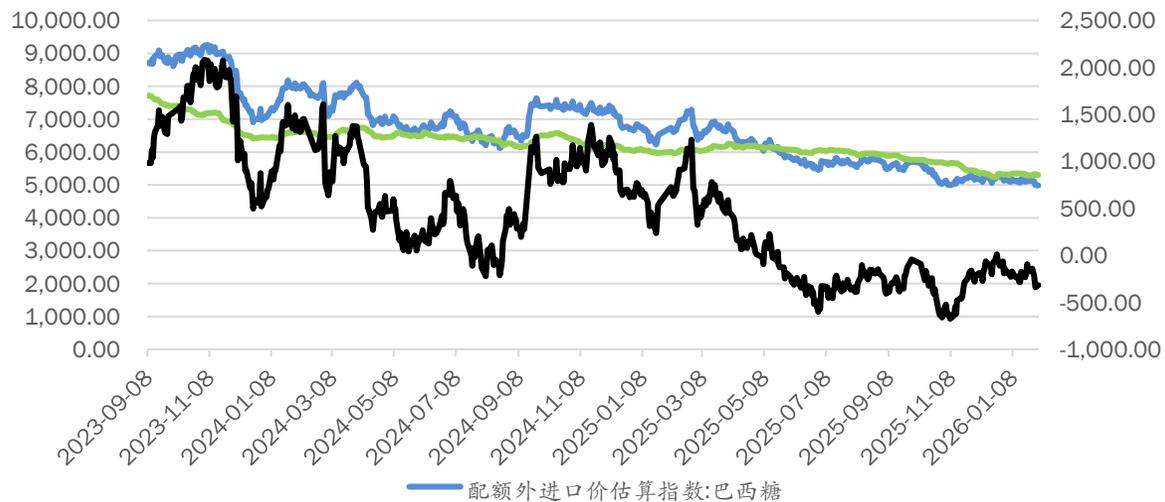
食糖累计进口量：万吨



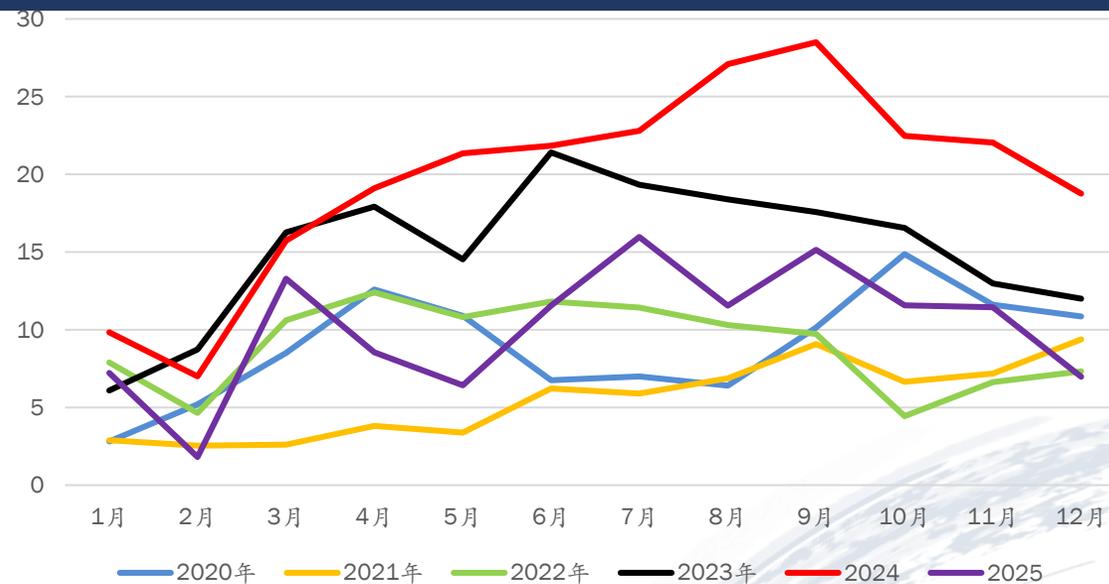
白糖 | 配额外进口窗口打开，糖浆及预拌粉进口同比降低

- 2026年2月2日，ICE原糖主力合约收盘价为14.26美分/磅。经测算，巴西配额内食糖进口估算成本为3939元/吨，与南宁糖价差-315元/吨，配额外食糖进口估算成本为4985元/吨，与南宁糖价差-1361元/吨。
- 海关总署数据，我国12月进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)合计6.97万吨，同比减少12.09万吨。其中，税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉6.36万吨，同比减少12.4万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉合计0.61万吨，同比增加0.31万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



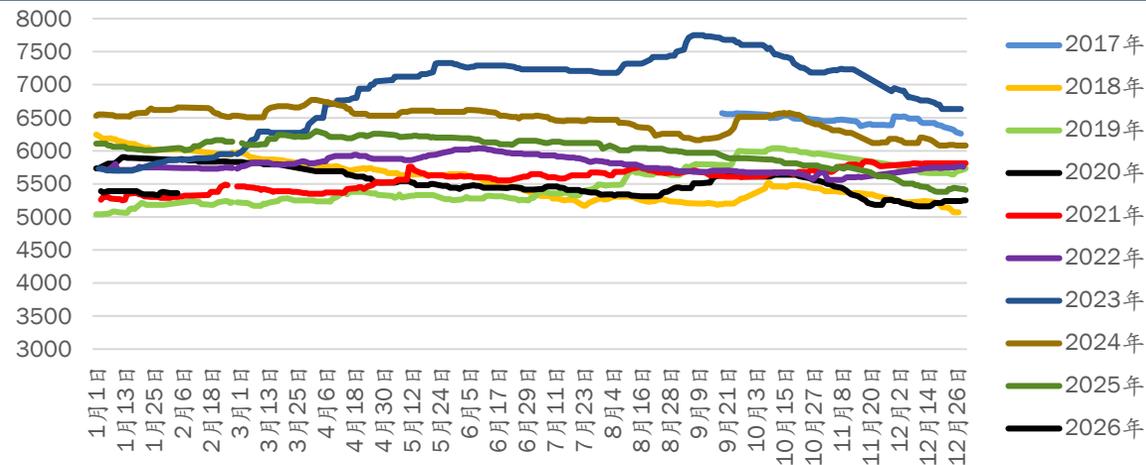
糖浆三项月度进口对比图：万吨



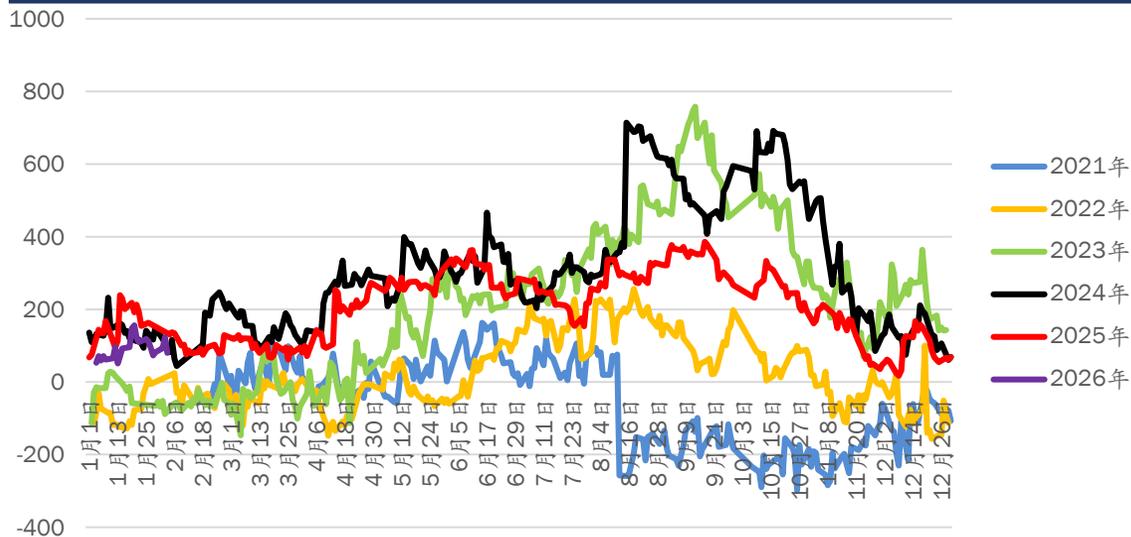
白糖 | 现货报价小幅上调，基差小幅走弱

广西产区价格维持在 5250-5320 元/吨，云南产区价格维持在 5050-5160 元/吨，甜菜糖报价 5350-5450 元/吨，港口广西糖价格在 5350-5420 元/吨，加工糖主流报价 5650-5780 元/吨。

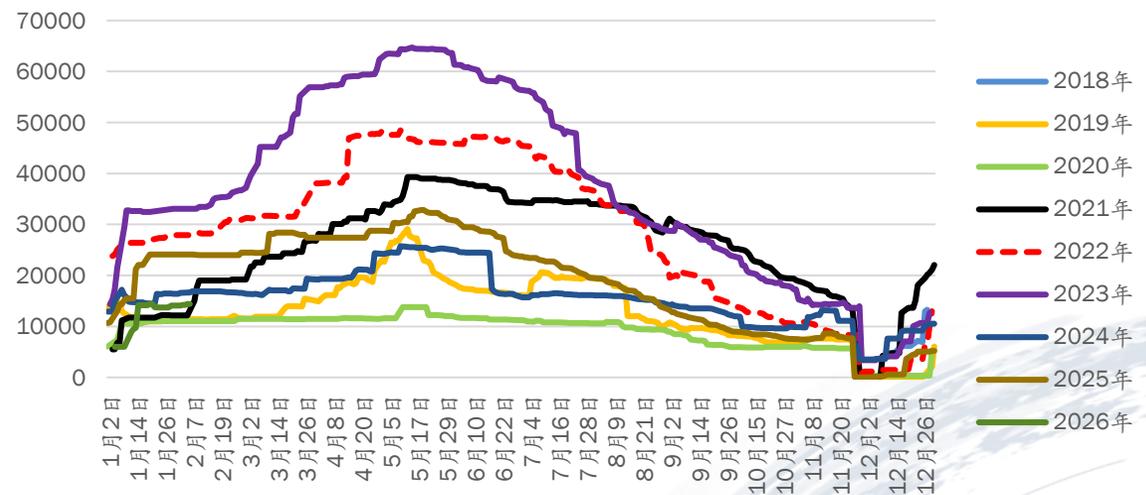
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势

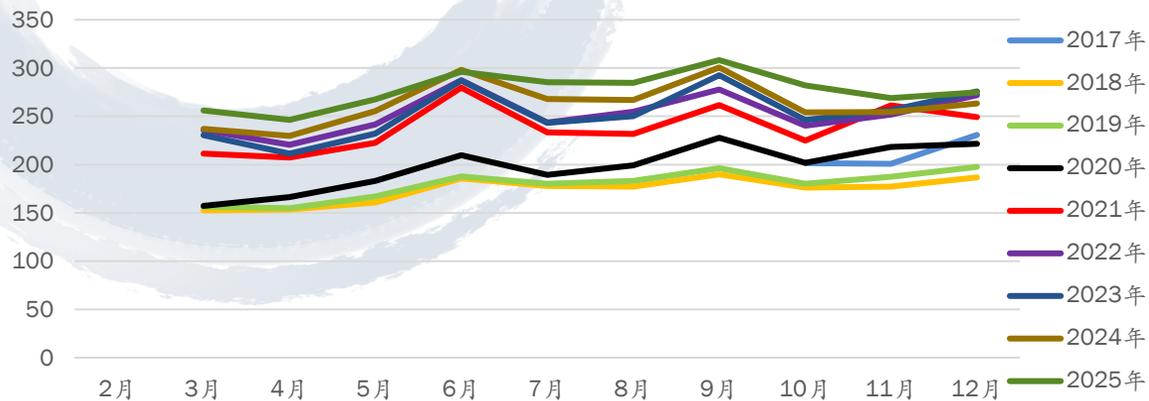


仓单情况

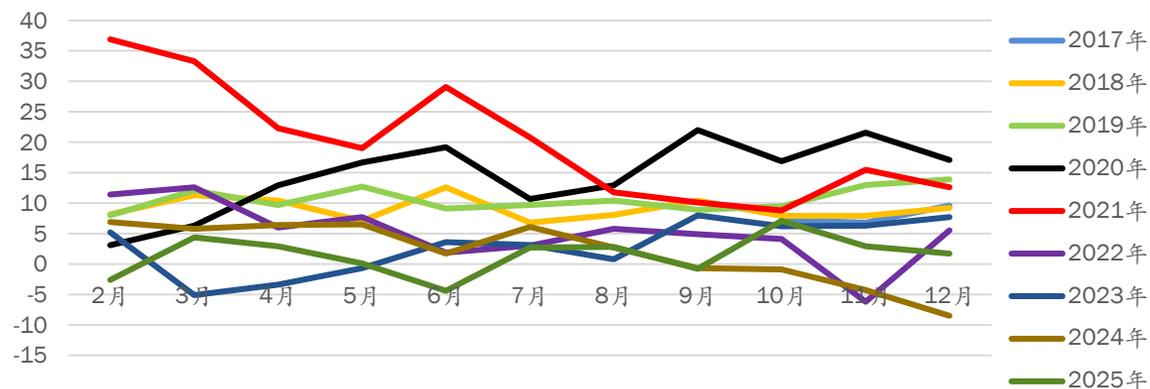


白糖 | 下游饮料消费情况

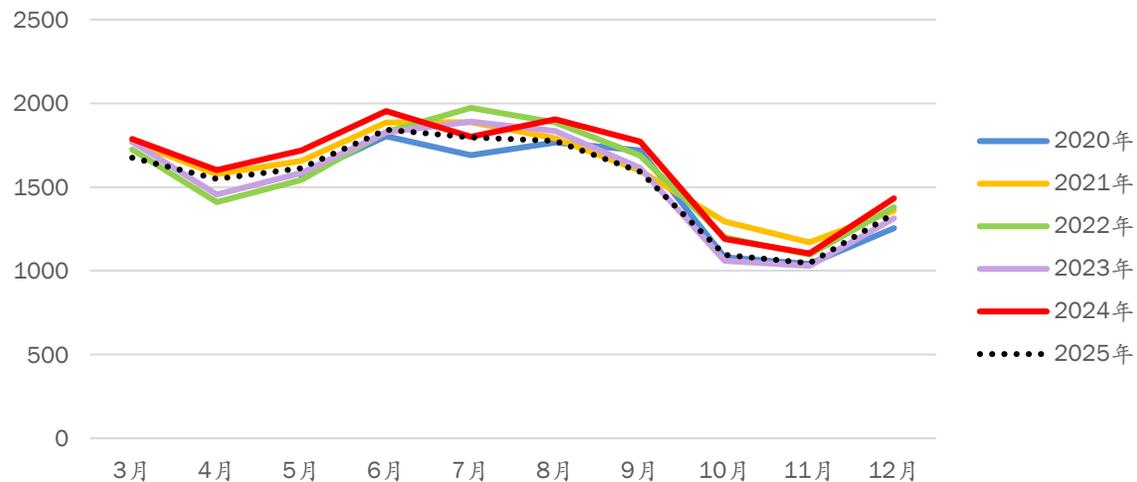
饮料类零售额当月值：亿元



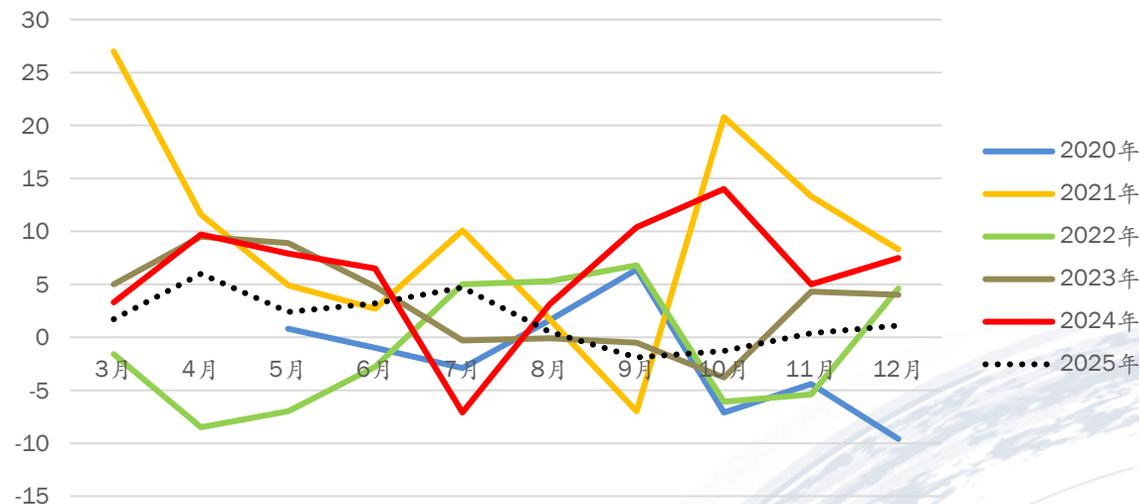
饮料类零售额当月同比



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、卓创资讯、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

