

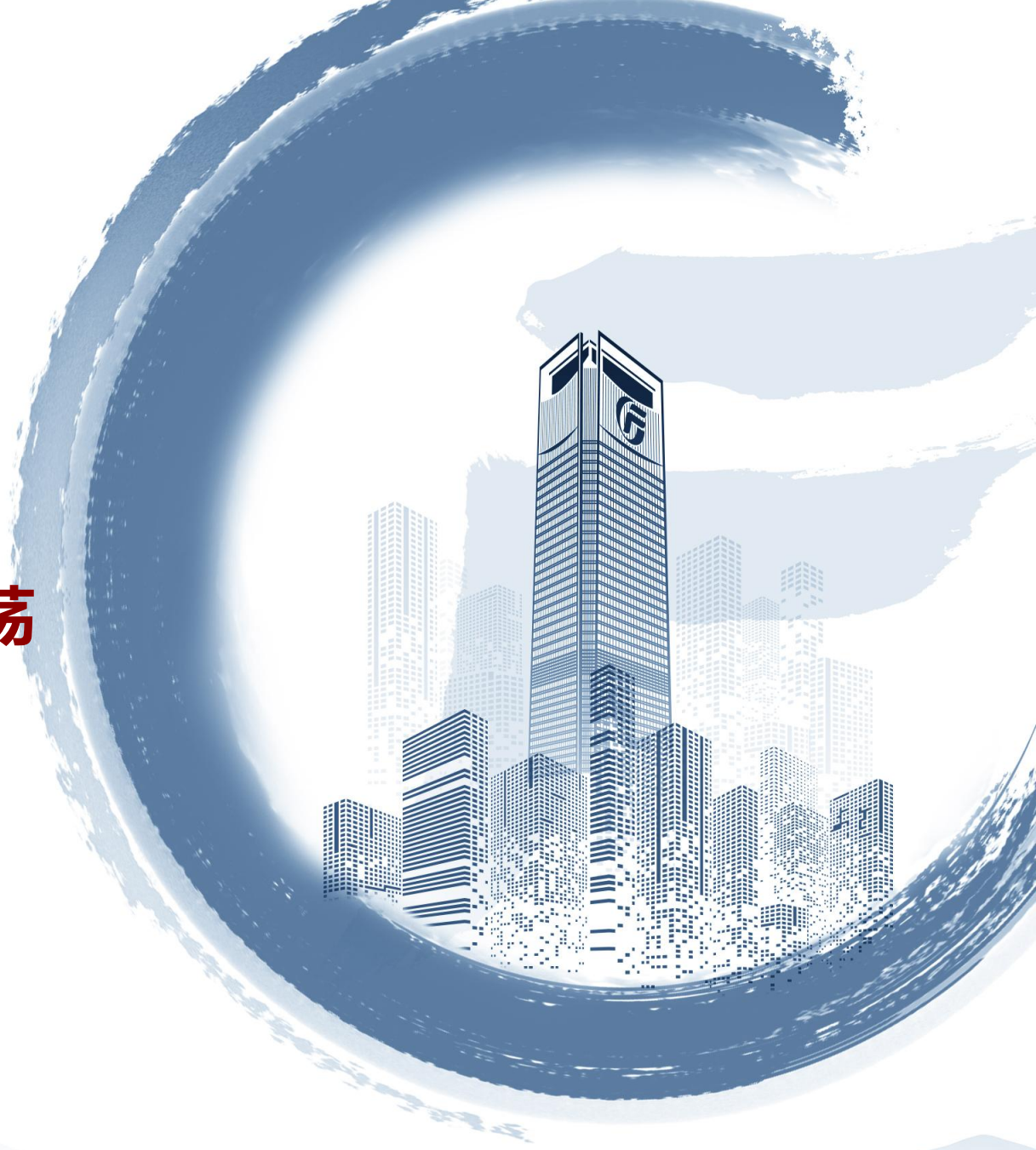
白糖月报

基本面缺乏驱动，盘面维持宽幅震荡格局

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5月30日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ 观点：原糖方面，巴西新榨季甘蔗收割开局强劲。尽管能源涨价推动糖厂倾向增产乙醇、压缩制糖产能，但充沛降雨支撑甘蔗压榨总量有望突破 6.2 亿吨，预计 26/27 榨季食糖产量有望接近4000万吨。印度受厄尔尼诺影响，2026年季风强度走弱，市场对当地糖料作物收成的担忧升温。泰国糖业则面临多重压力，农户既受作物病害、资金紧张困扰，厄尔尼诺还将进一步拖累单产，该国食糖产量较1000万吨的基准预估存在50万吨下调空间。整体来看，食糖整体仍处于供应过剩状态，但过剩幅度有所收窄，后续需持续警惕天气带来的不确定性。国内市场已完成本榨季压榨，总产量预估1280万吨。4 月食糖进口量仅3万吨，糖浆进口达14.27万吨，增量持续扩大，当前榨季进口及糖浆供给已可覆盖全年消费，5 月及三季度新增进口将进一步加剧供应盈余。在供应充裕、消费回暖乏力的双重影响下，国内糖价承压明显，预计下月白糖期现货价格将维持窄幅震荡走势。

■ 策略：

1. 单边：预计短期内盘面维持宽幅震荡走势，参考区间5300-5500。

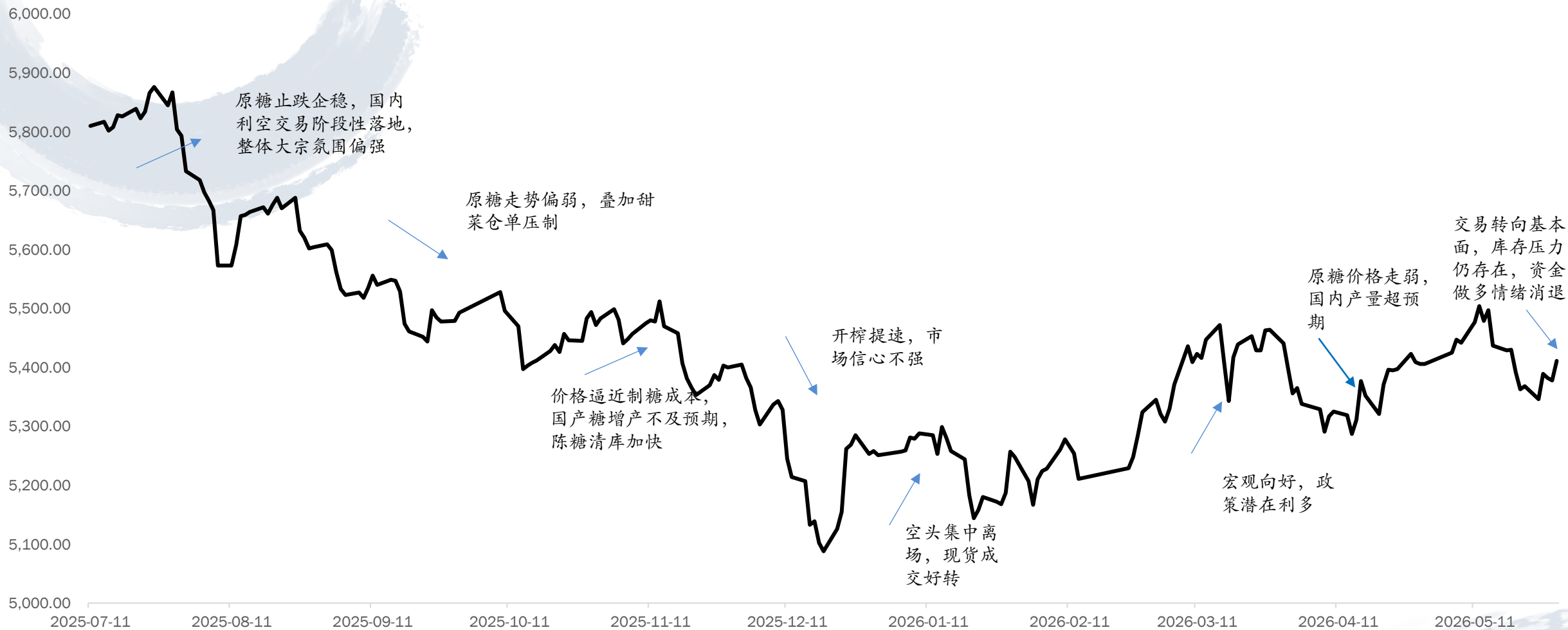
市场运行情况

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。	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（5.21-5.28）期间，制糖集团报价下调。广西产区价格维持在5350-5400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5500-5600元/吨，加工糖主流报价5800-5980元/吨。	中性
观点/策略	原糖方面，巴西新榨季甘蔗收割开局强劲。尽管能源涨价推动糖厂倾向增产乙醇、压缩制糖产能，但充沛降雨支撑甘蔗压榨总量有望突破6.2亿吨，预计26/27榨季食糖产量有望接近4000万吨。印度受厄尔尼诺影响，2026年季风强度走弱，市场对当地糖料作物收成的担忧升温。泰国糖业则面临多重压力，农户既受作物病害、资金紧张困扰，厄尔尼诺还将进一步拖累单产，该国食糖产量较1000万吨的基准预估存在50万吨下调空间。整体来看，食糖整体仍处于供应过剩状态，但过剩幅度有所收窄，后续需持续警惕天气带来的不确定性。国内市场已完成本榨季压榨，总产量预估1280万吨。4月食糖进口量仅3万吨，糖浆进口达14.27万吨，增量持续扩大，当前榨季进口及糖浆供给已可覆盖全年消费，5月及三季度新增进口将进一步加剧供应盈余。在供应充裕、消费回暖乏力的双重影响下，国内糖价承压明显，预计下月白糖期现货价格将维持窄幅震荡走势。	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

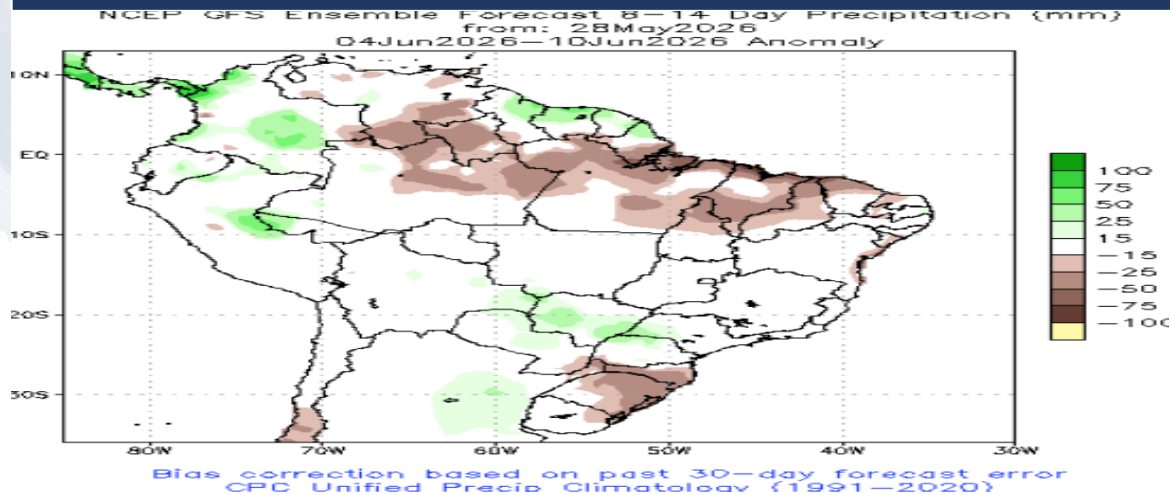


白糖 | 郑糖主力合约走势

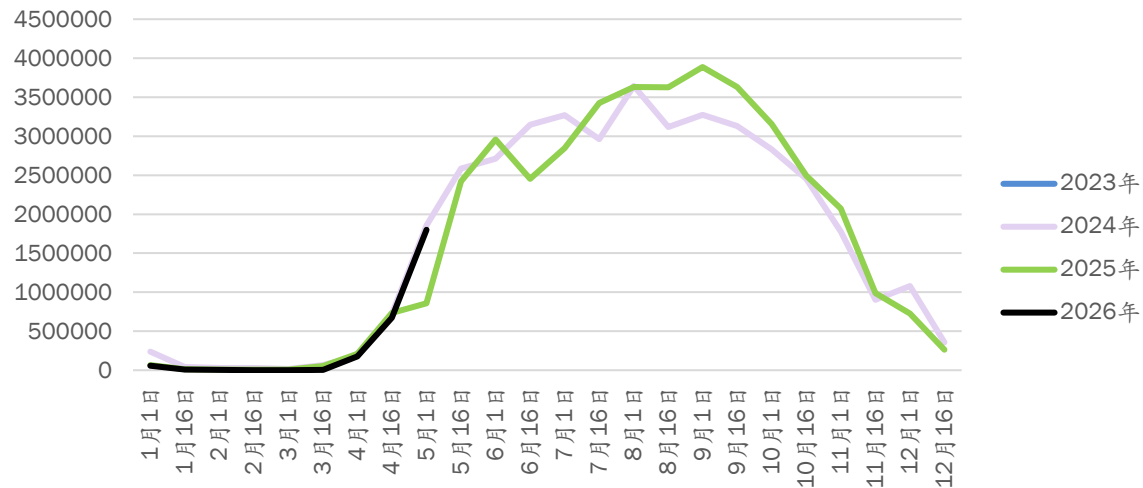


白糖 | 巴西中南部：4月下半月糖产量同比增加

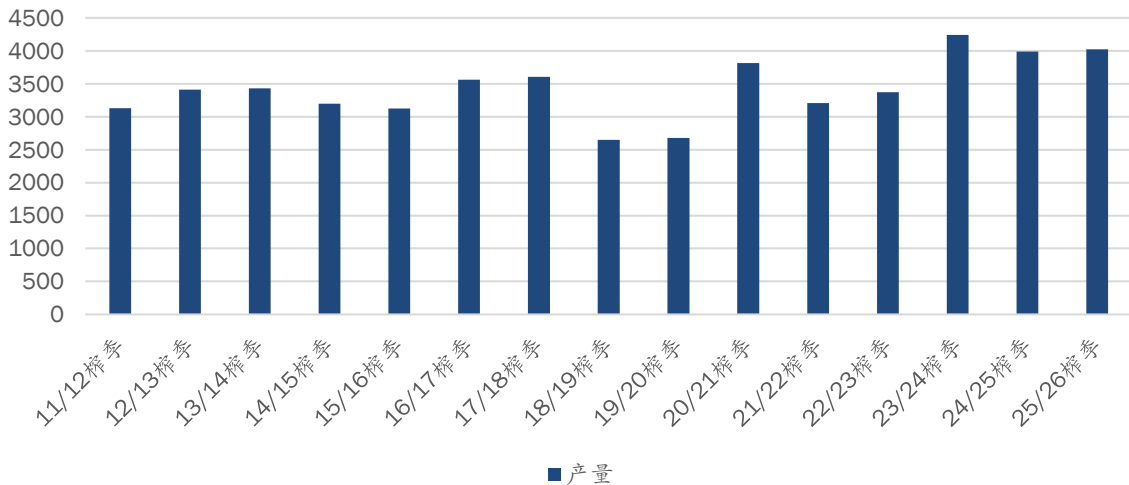
巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度:万吨



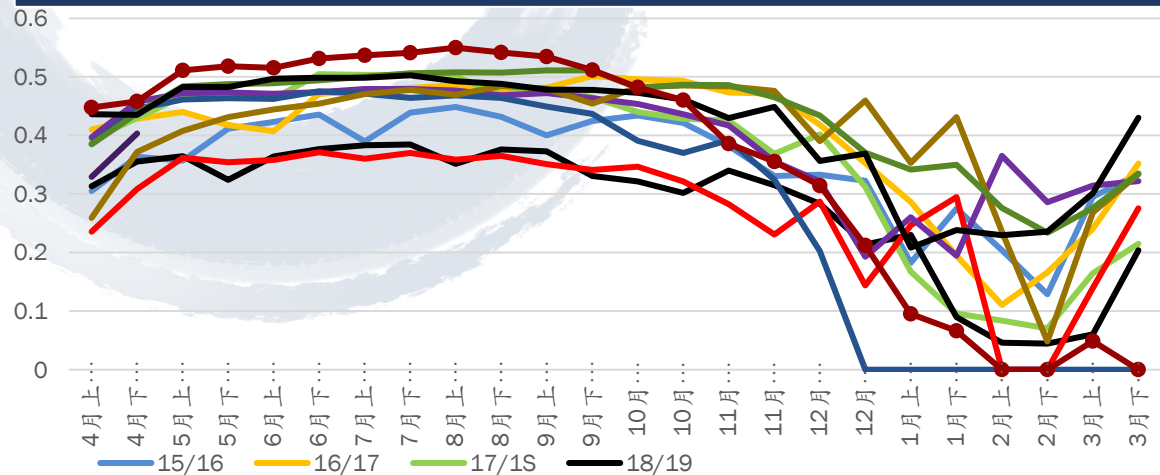
巴西中南部地区产糖量预估: 万吨



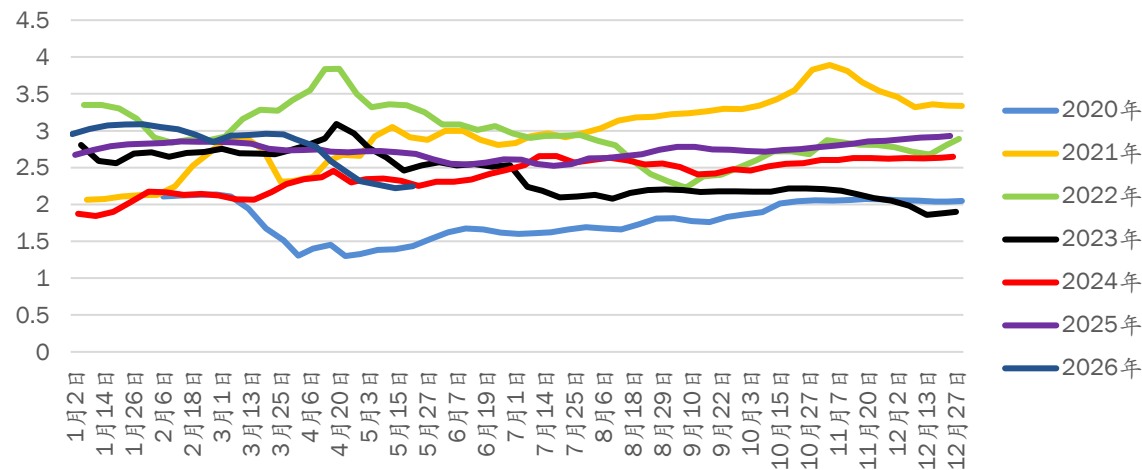
4月下半月，巴西中南部地区2026/27榨季甘蔗入榨量为4006.2万吨，较去年同期的1795.6万吨增加2210.6万吨，同比增幅123.12%；甘蔗ATR为116.89kg/吨，较去年同期的109.92kg/吨增加6.97kg/吨；产糖量为180万吨，较去年同期的85.9万吨增加94.1万吨，同比增幅109.48%。累计产糖量为247.5万吨，较去年同期的159.4万吨增加88.1万吨，同比增幅达55.24%。

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



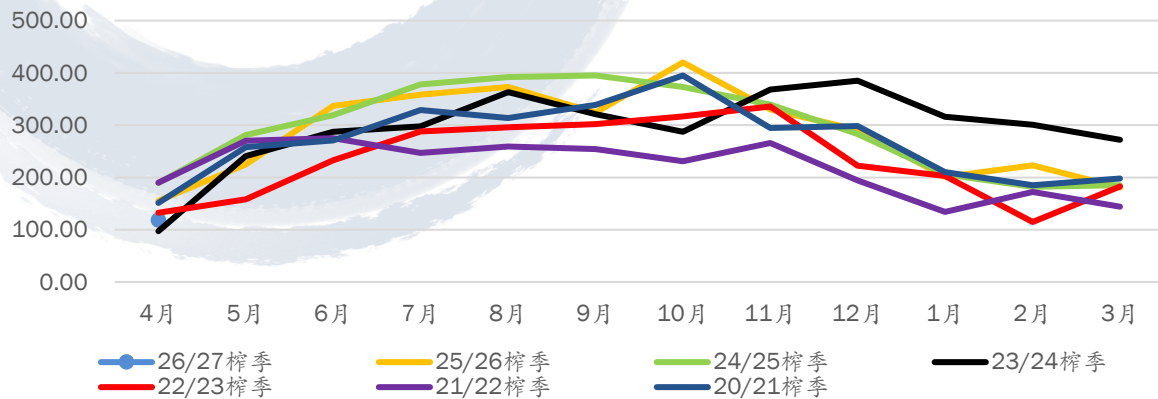
历史价格走势



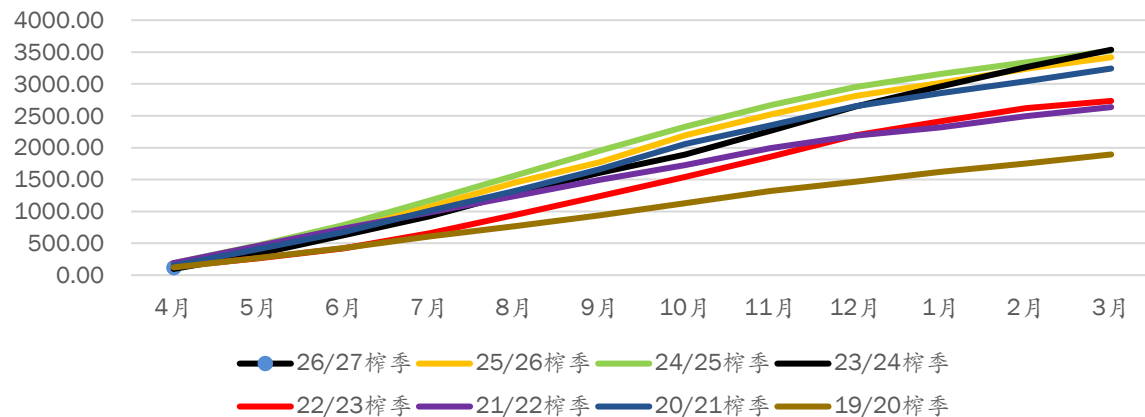
- 2026/27榨季截至4月下半月，制糖比为40.34%，较去年同期的45.69%减少5.35%。累计制糖比为38.16%，较去年同期的45.23%减少7.07%
- 数据显示，目前巴西中南部含水乙醇折糖价为15.1美分/磅，原糖现货14.7美分/磅。

白糖 | 巴西中南部：4月出口量同比减少

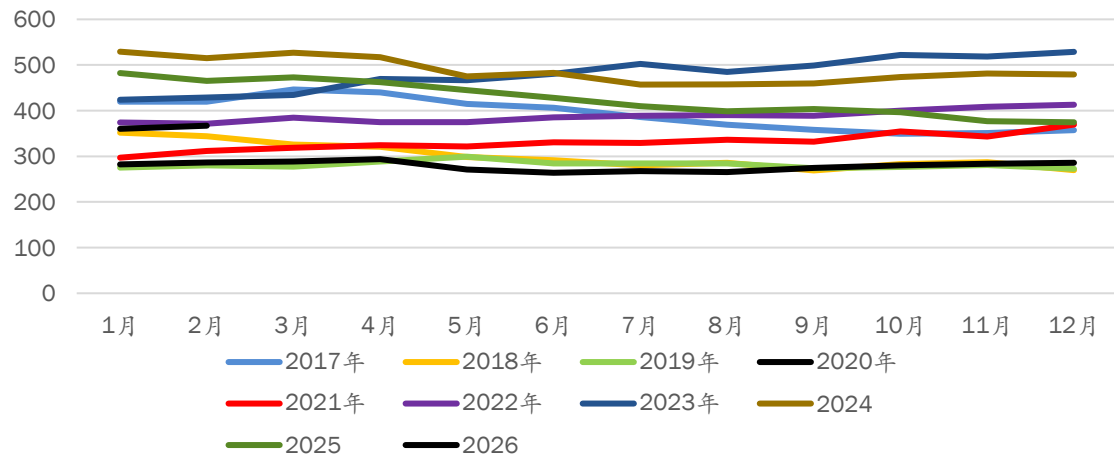
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



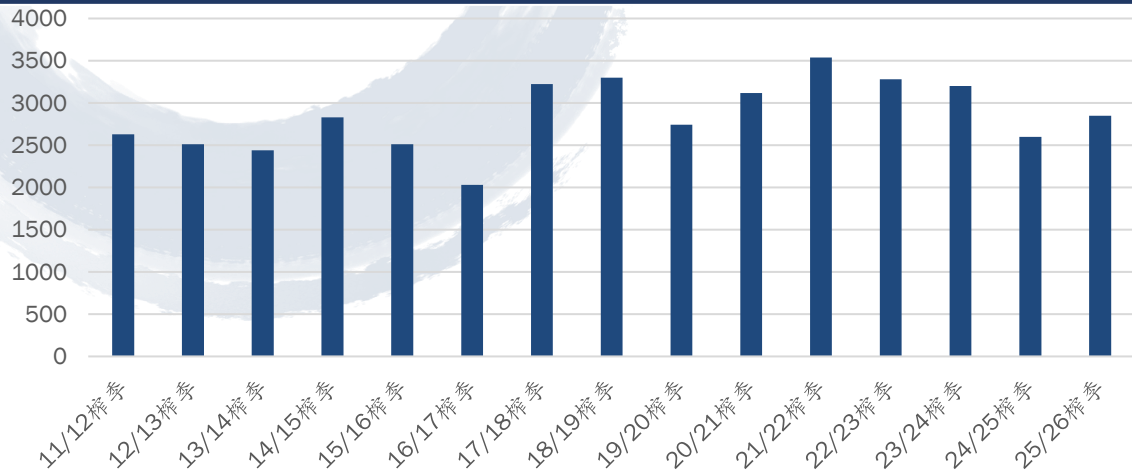
巴西原糖出口单价：美元/吨



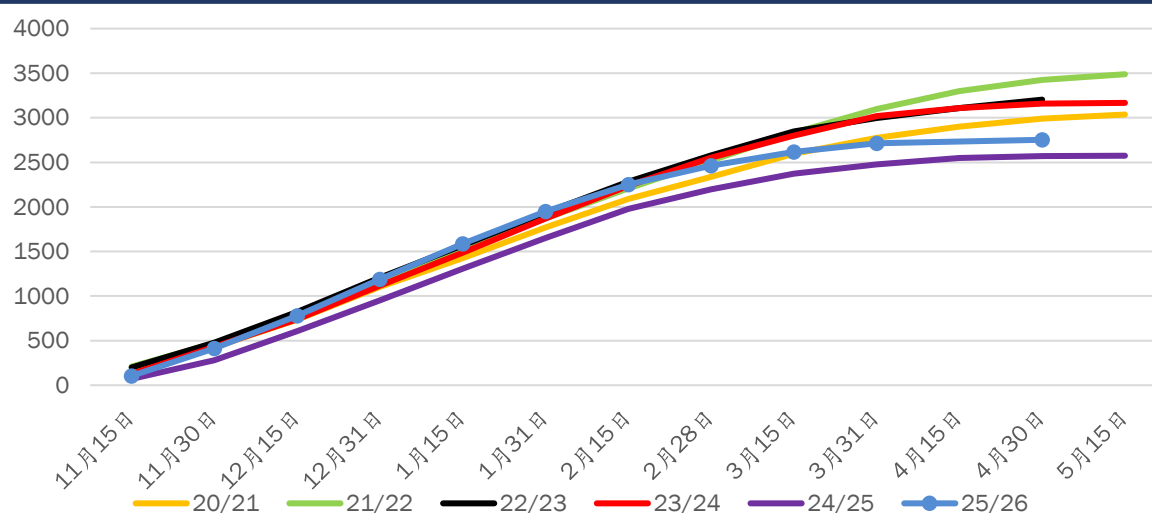
- 据巴西航运机构Williams发布数据显示，截至5月20日当周，巴西港口等待装运食糖船只数量为51艘，此前一周为47艘。港口等待装运食糖数量为189.89万吨，此前一周为183.8万吨。其中，高等级原糖（VHP）数量为176.57万吨。桑托斯港等待出口食糖数量为147.1万吨，帕拉纳瓜港等待出口食糖数量为33.6万吨。
- 据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西5月前三周出口糖和糖蜜155.92万吨，日均出口量为10.39万吨，较上年5月全月日均出口量10.64万吨减少2%。2025年5月，巴西出口糖和糖蜜223.41万吨。

白糖 | 25/26榨季印度榨季进入尾声，产糖不及预期

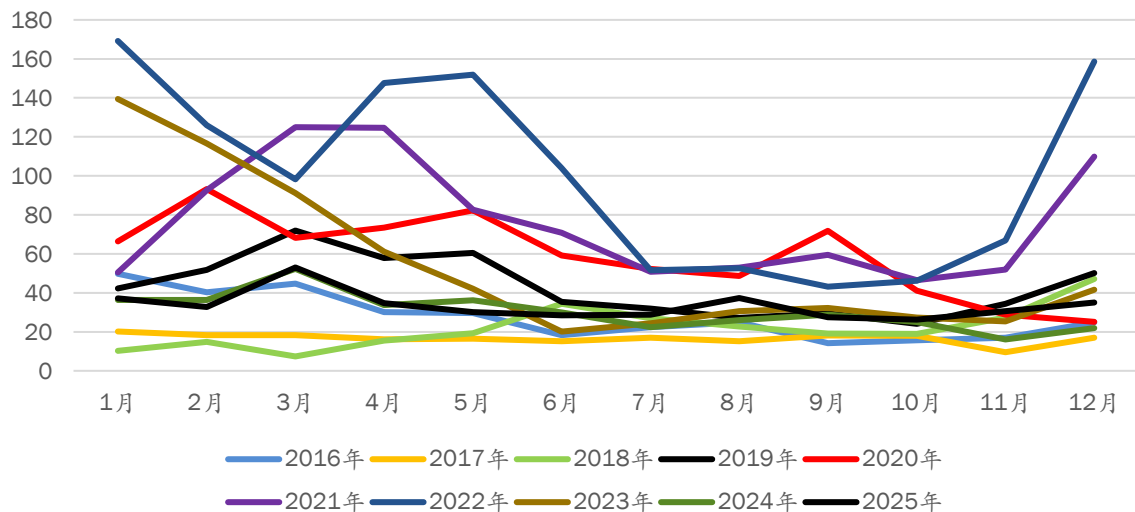
印度糖产量：万吨



印度双周糖产量：万吨



印度糖出口情况：美元/吨



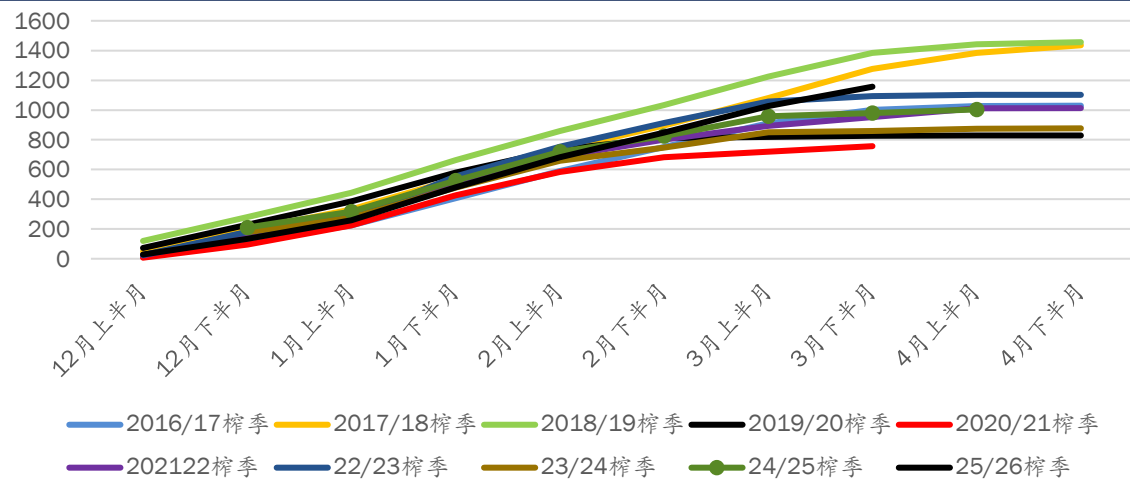
- 印度经济事务内阁委员会已批准2026/27年榨季甘蔗公平报酬价格 (FRP) 为365卢比/公担，折人民币约262.8元/吨，对应基准甘蔗含糖分为10.25%。甘蔗含糖分超过10.25%时，每增加0.1%，甘蔗收购价增加3.56卢比/公担 (约2.56元/吨)，而每减少0.1%则扣减3.56卢比/公担。为保障农民利益，政府决定将甘蔗含糖分扣除下限设为9.5%。根据以上规则，印度2026/27年榨季最低甘蔗收购价为338.3卢比/公担 (约243.58元/吨)。
- 根据以上规则，印度2026/27年榨季最低甘蔗收购价为338.3卢比/公担 (约243.58元/吨)。据印度糖厂协会 (ISMA)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

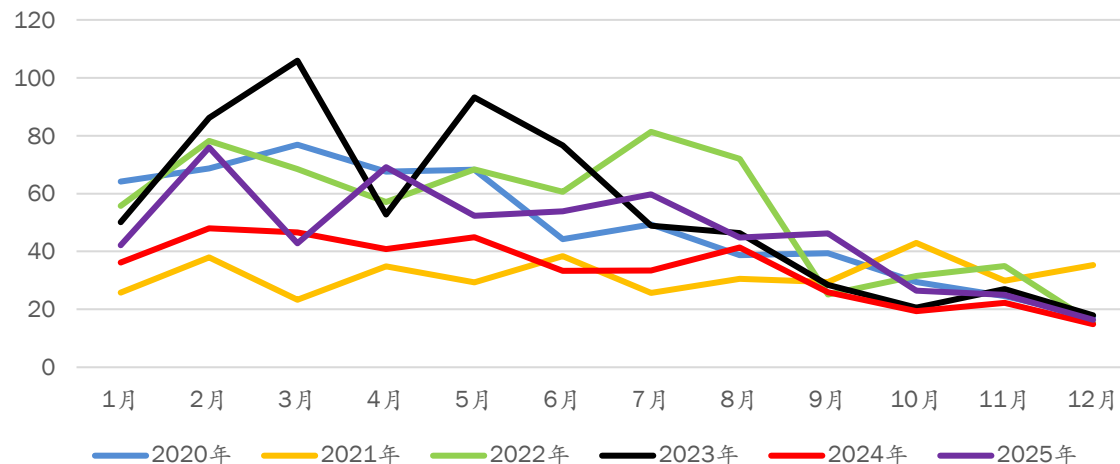
泰国糖产量：万吨



泰国产糖进度：万吨



泰国食糖出口：万吨

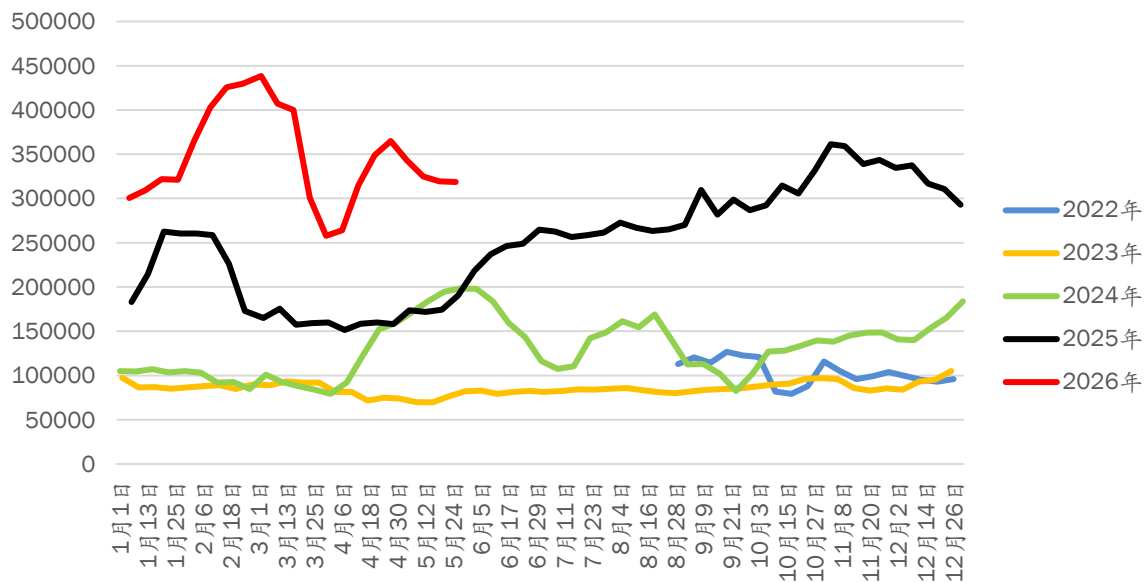


- 泰国2025/26榨季生产期于5月3日结束，同比延后25天；累计甘蔗入榨量为10586.18万吨，同比增加1381.9万吨，增幅15.01%；甘蔗含糖分12.94%，同比增加0.33%；产糖率为11.333%，同比增加0.414%；产糖1199.69万吨，同比增加194.63万吨，增幅19.37%。
- 其中，白糖产量235.85万吨，原糖产量916.45万吨，精制糖产量47.39万吨。

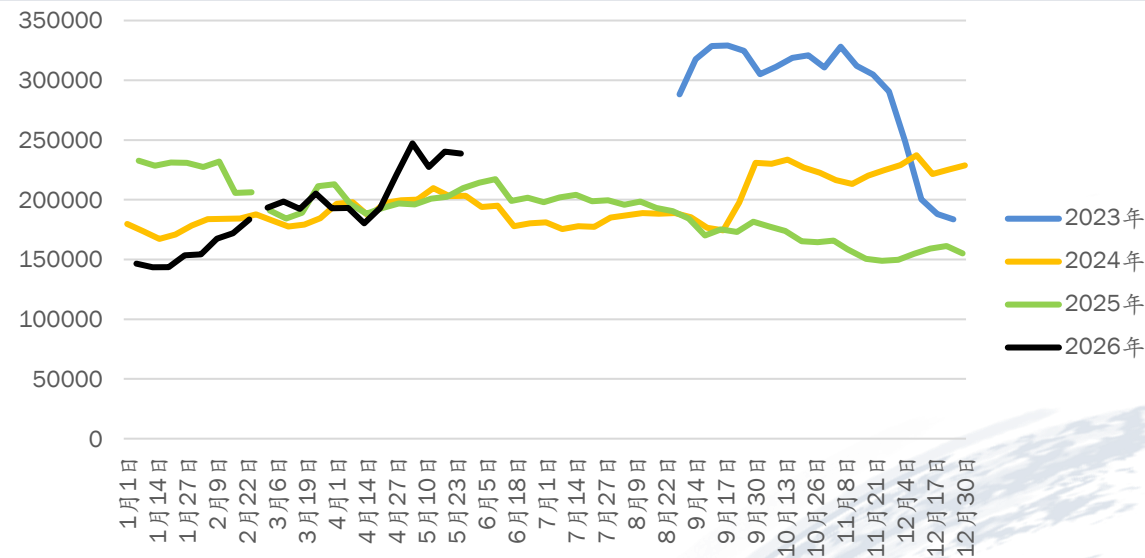
白糖 | CFTC非商业持仓，非商业空头有所回落

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

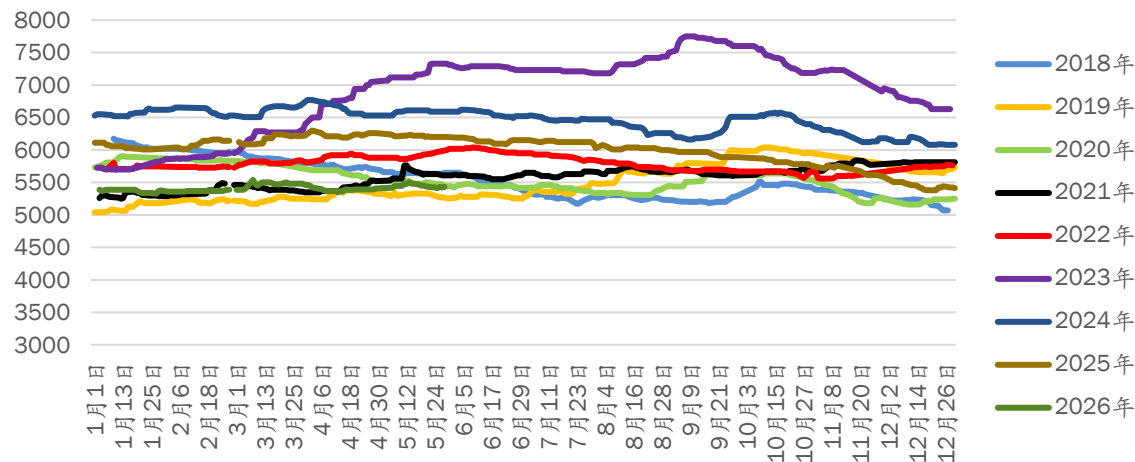


CFTC非商业多头持仓



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

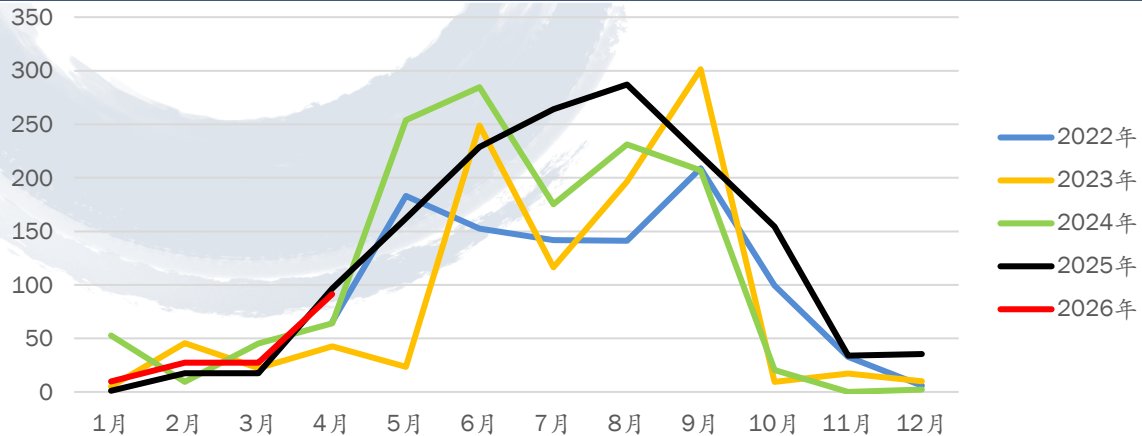
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
10月	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21	41.34
11月	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79	105
12月	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34	368
1月	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28	689
2月	737.72	882.54	867.67	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)

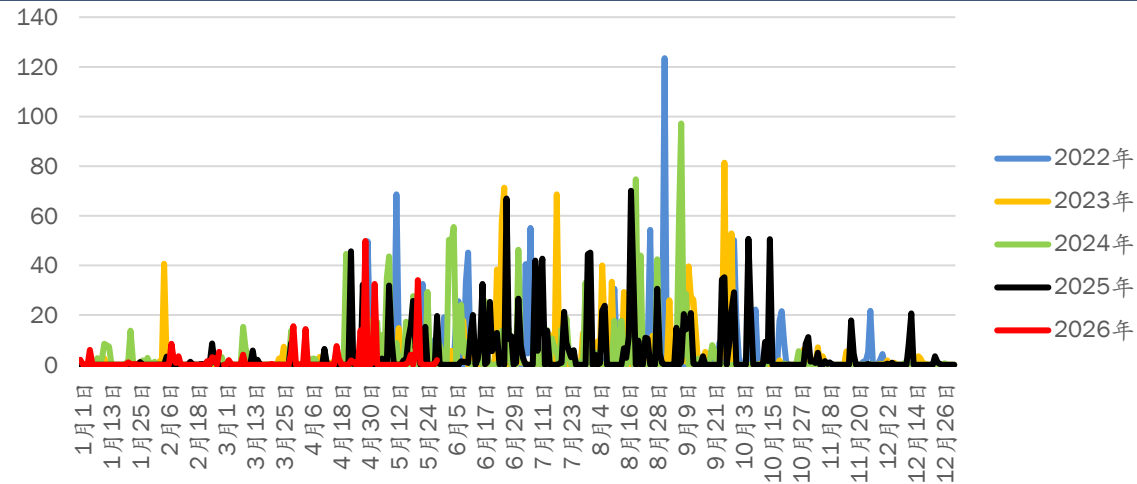
	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	996	1116	1270
消费	1550	1525	1515	1515	1500	1550	1540	1535	1570	1550	1560
供需差额	-680	-596	-484	-439	-458	-483	-584	-635	-574	-434	-290
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	484	463	500
非商业进口	305	261	221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

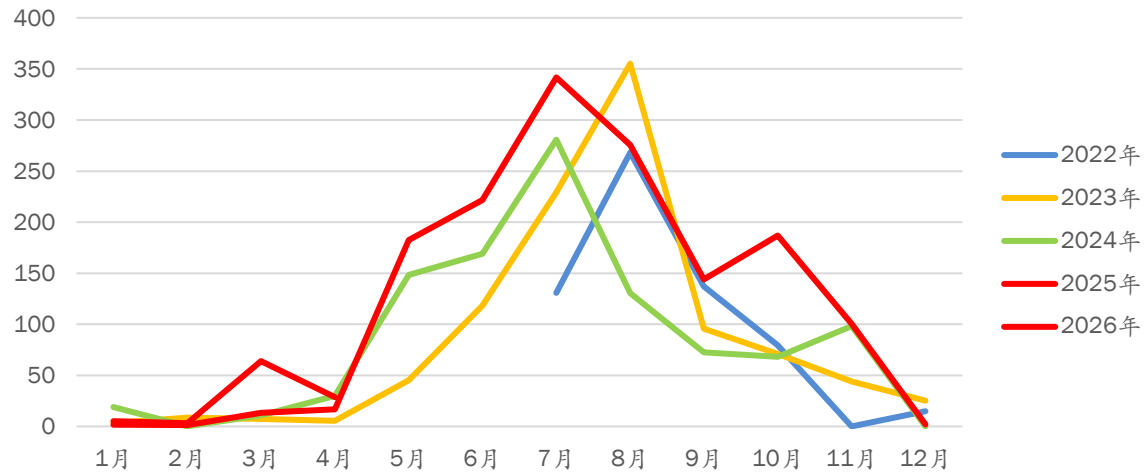
崇左降水:mm



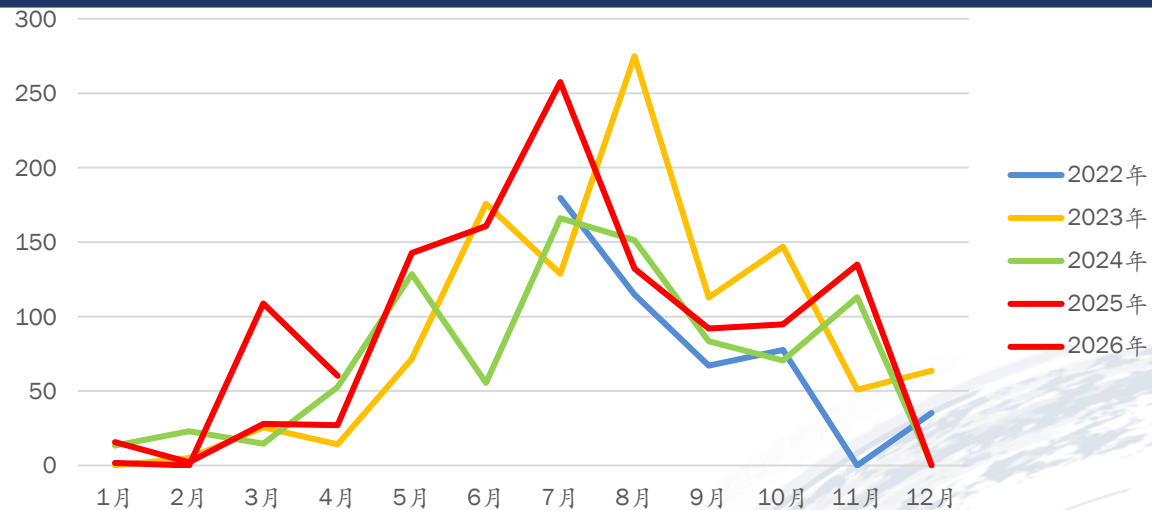
来宾降水: mm



云南临沧降水: mm

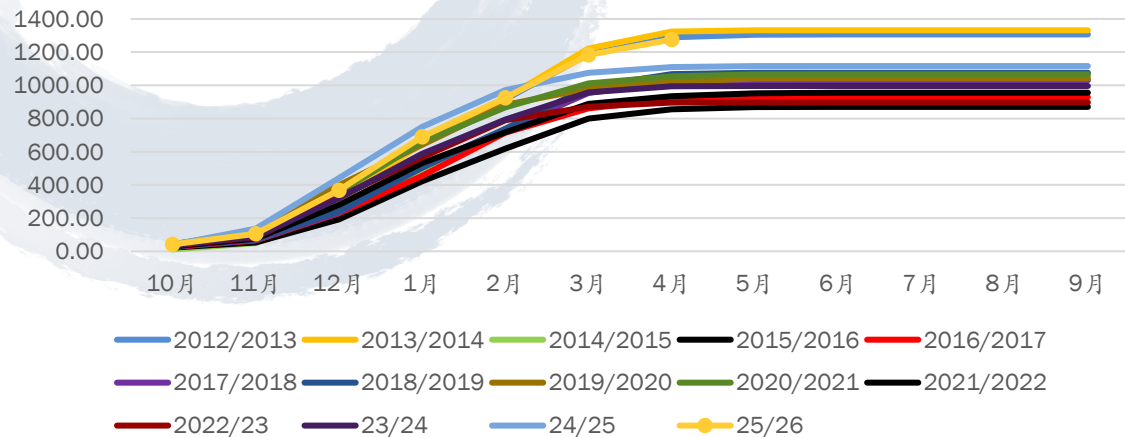


云南保山降水: mm

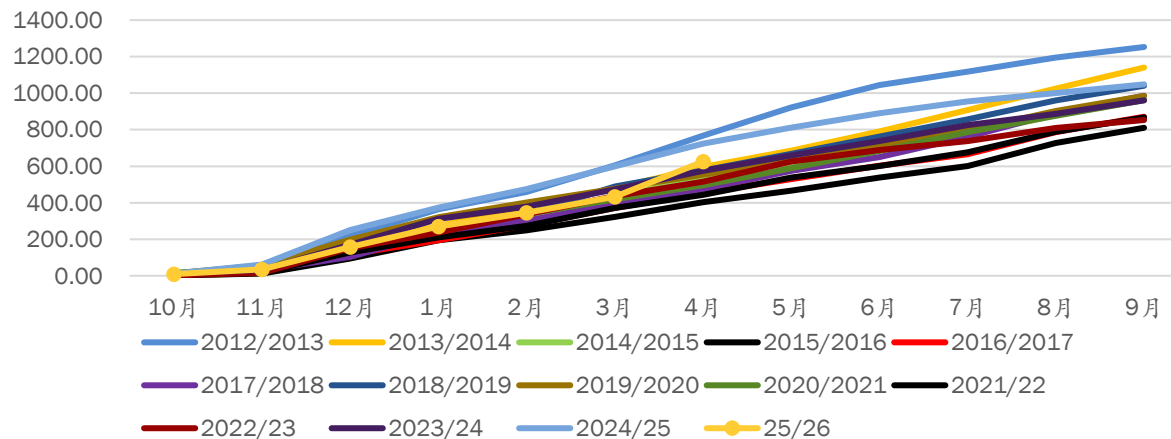


白糖 | 4月产销数据中性偏弱

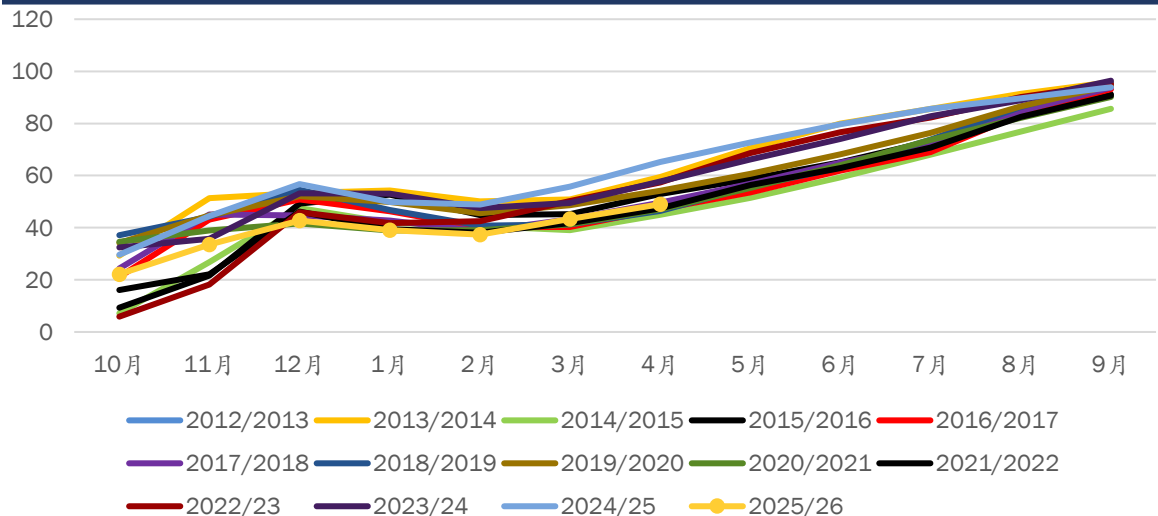
4月全国累计产糖1276万吨，同比增加165.28万吨



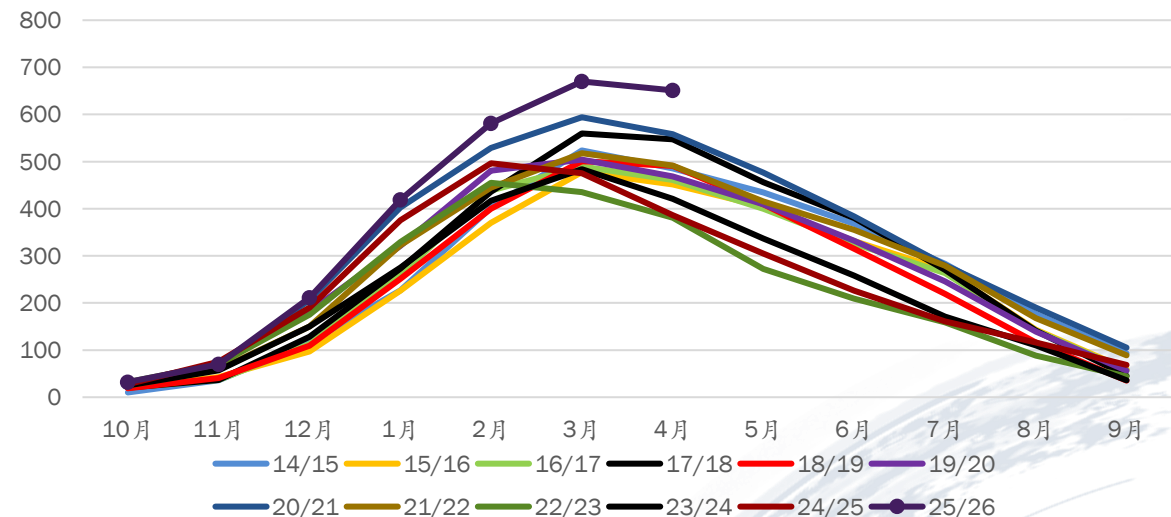
4月累计销售食糖625万吨，同比减少99.46万吨



截至4月底累计销糖率49%，同比减少16.22%

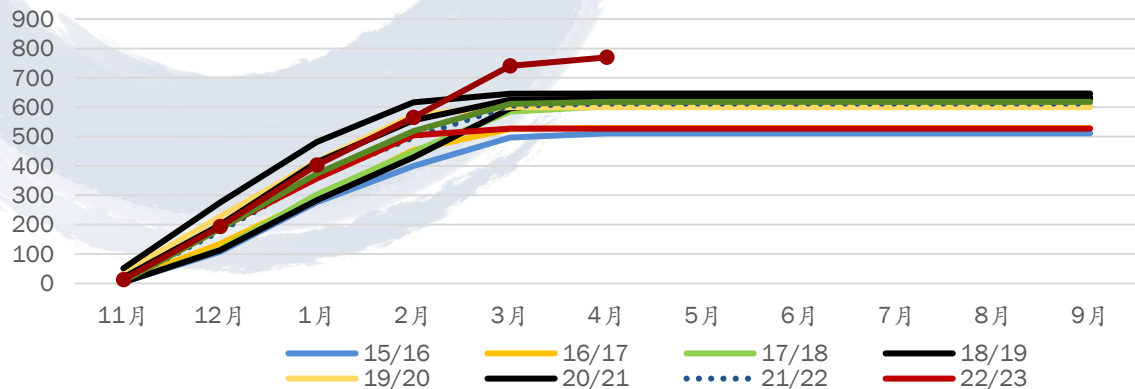


截至4月底库存为651万吨，同比增加264.74万吨

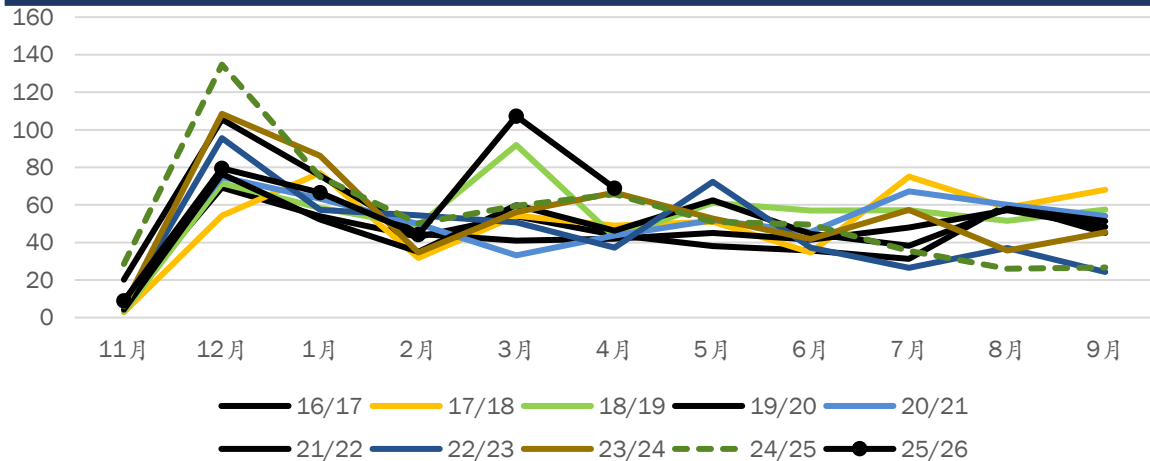


白糖 | 广西产销情况, 销糖率同比下滑

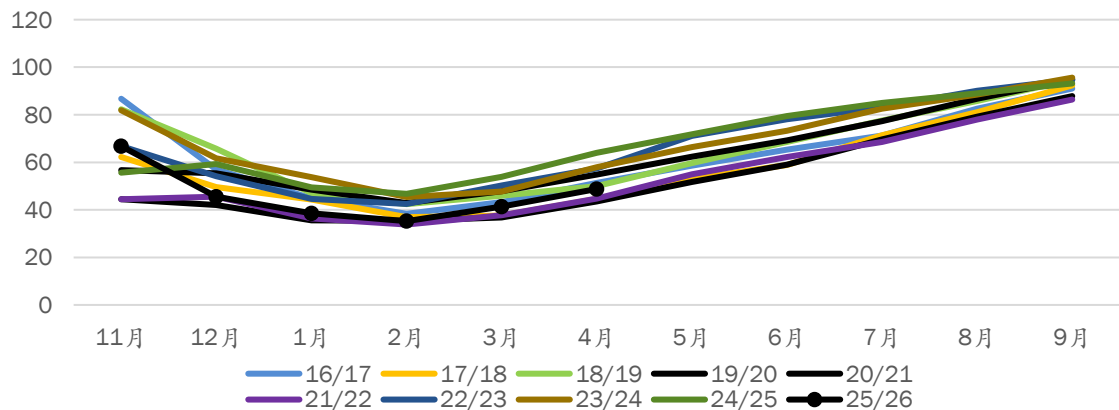
广西累计产糖量: 万吨



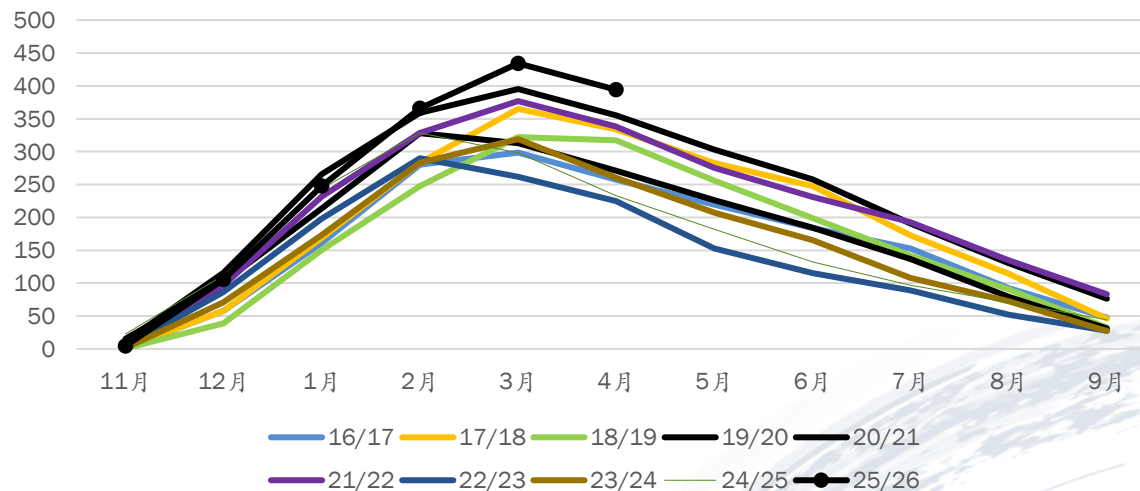
广西单月销糖量: 万吨



广西累计销糖率: %

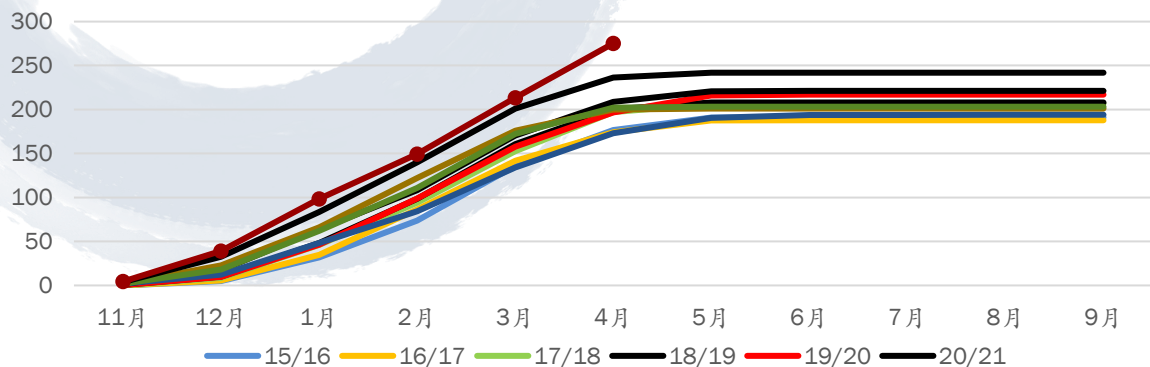


广西工业库存: 万吨

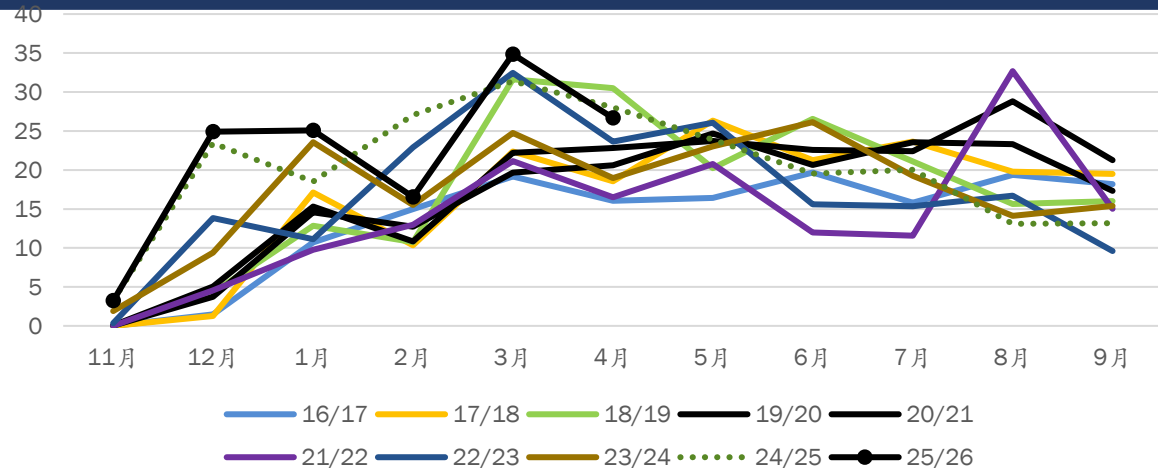


白糖 | 云南产销情况，单月销糖量同比减少

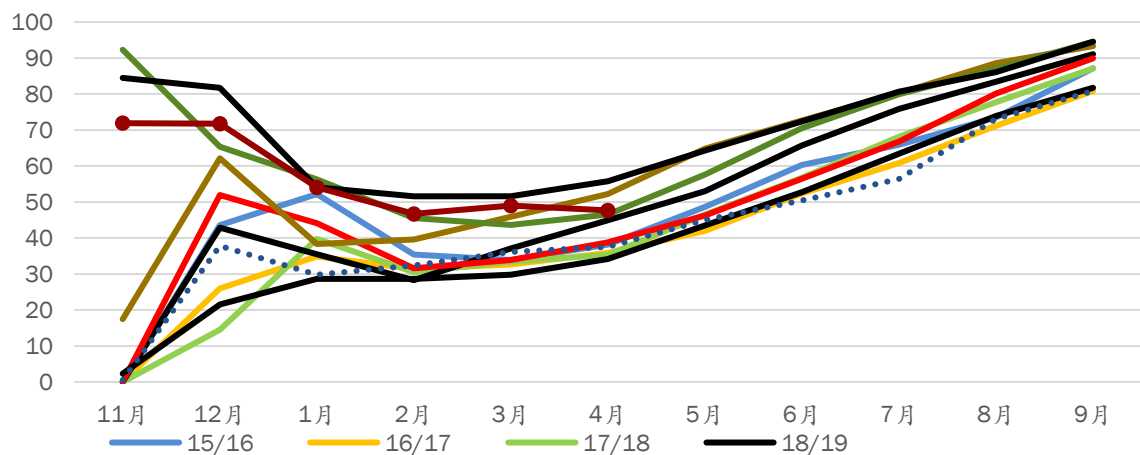
云南累计产糖量：万吨



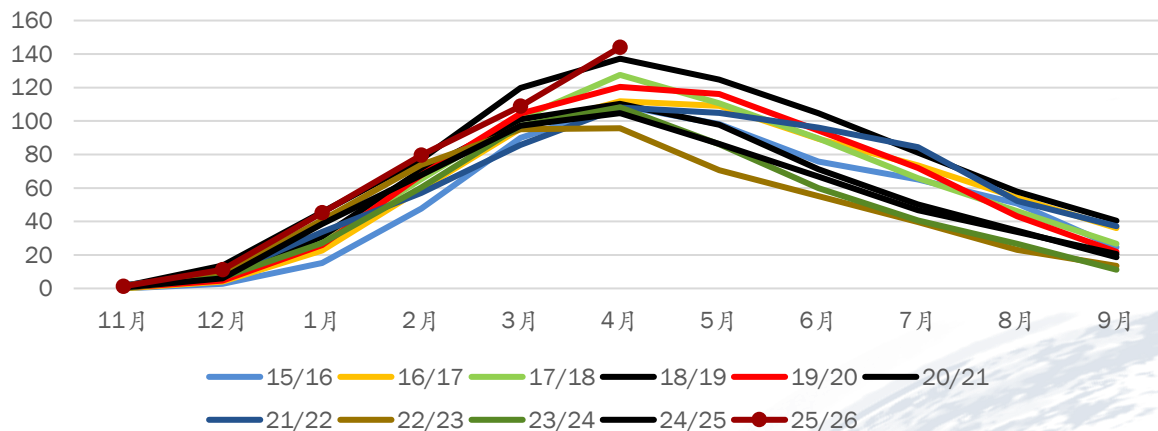
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%

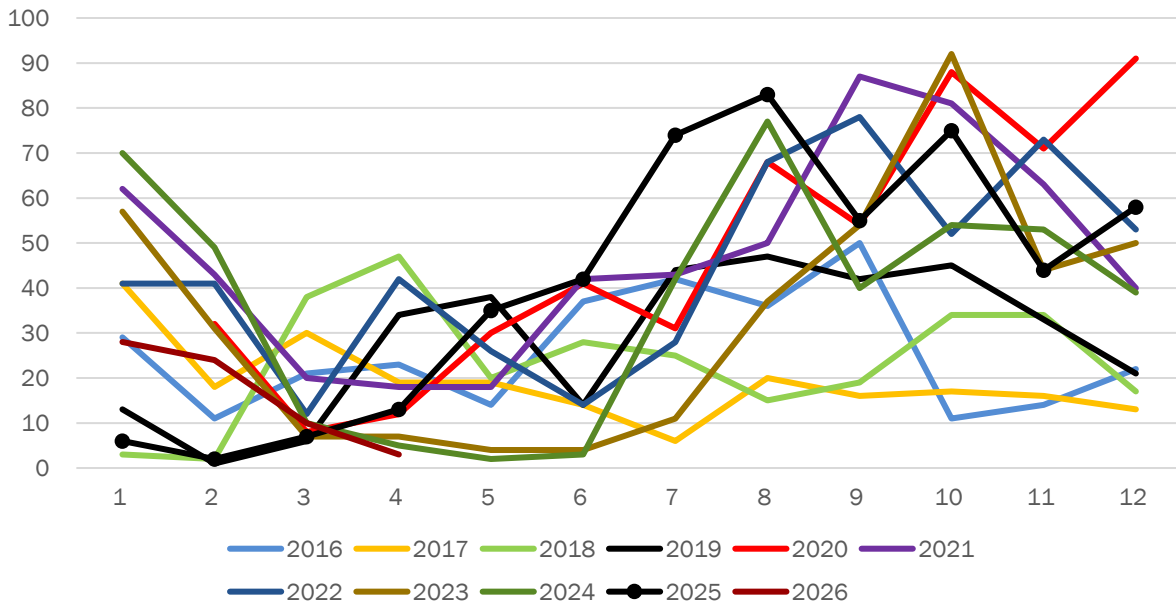


云南工业库存：万吨

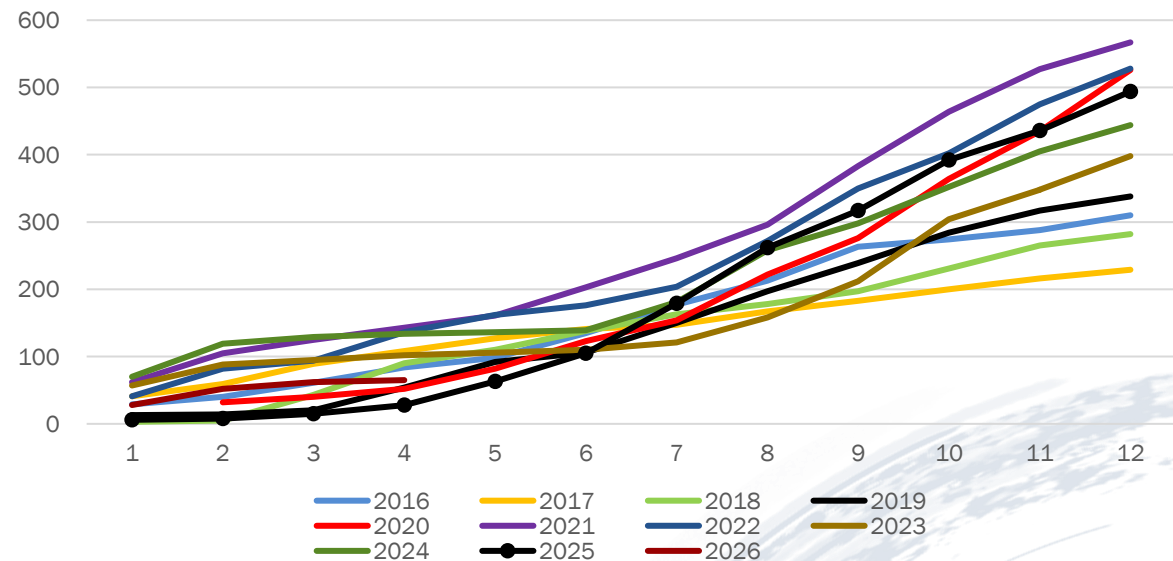


据海关总署公布的数据显示，2026年4月份我国进口食糖3万吨，同比减少10.48万吨。2026年1-4月，我国累计进口食糖65.29万吨，同比增加36.97万吨。2025/26榨季截至4月底，我国累计进口食糖241.55万吨，同比增加67.06万吨。

食糖进口数量：万吨

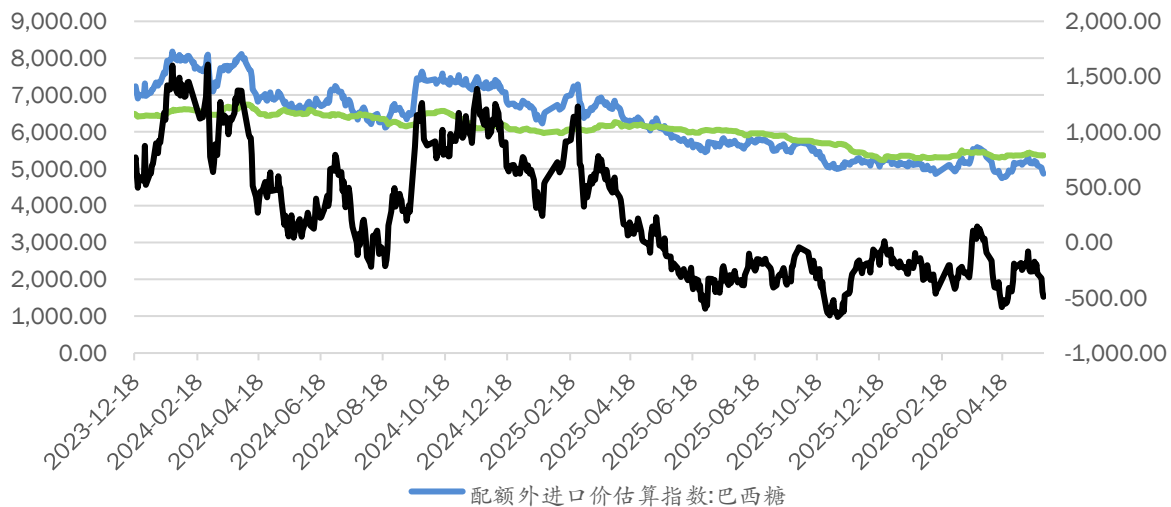


食糖累计进口量：万吨

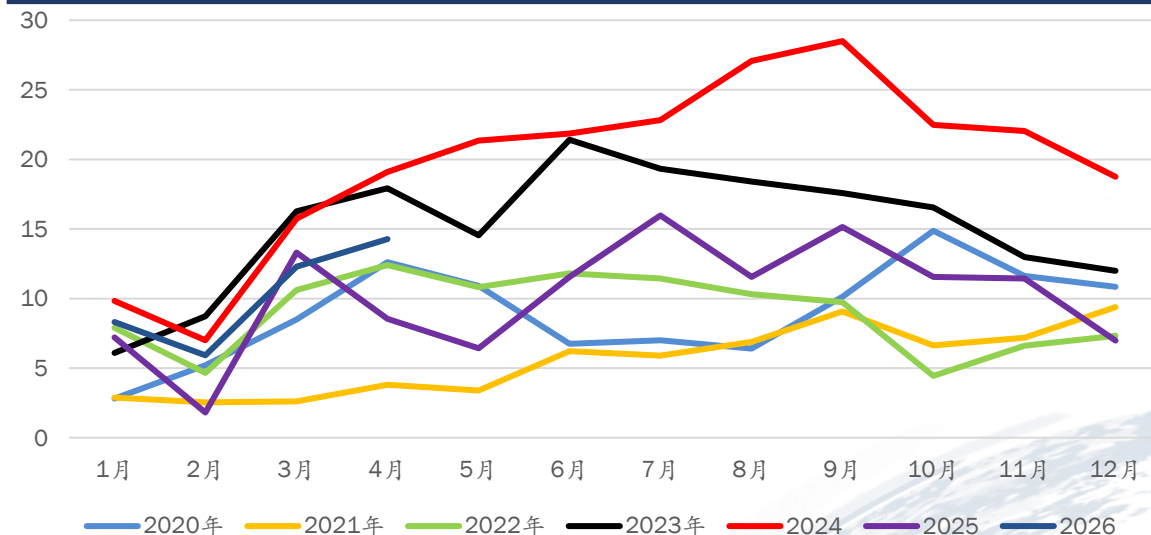


- 我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量14.27万吨,同比增加5.75万吨。其中,4月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量12.10万吨,同比增加7.77万吨;税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量2.17万吨,同比减少2.01万吨。1-4月,我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量40.64万吨,同比增加12.82万吨。

巴西配额外进口利润空间: 元/吨



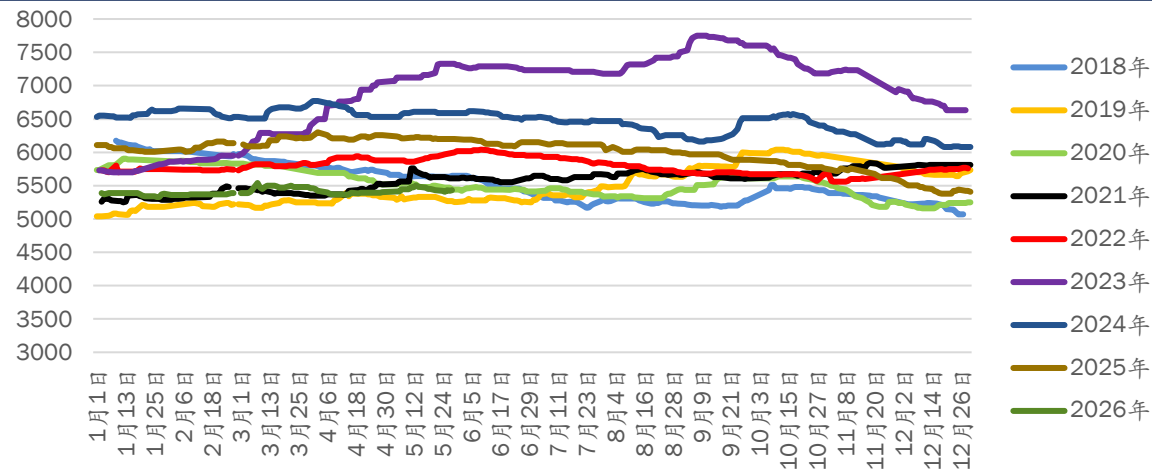
糖浆三项月度进口对比图: 万吨



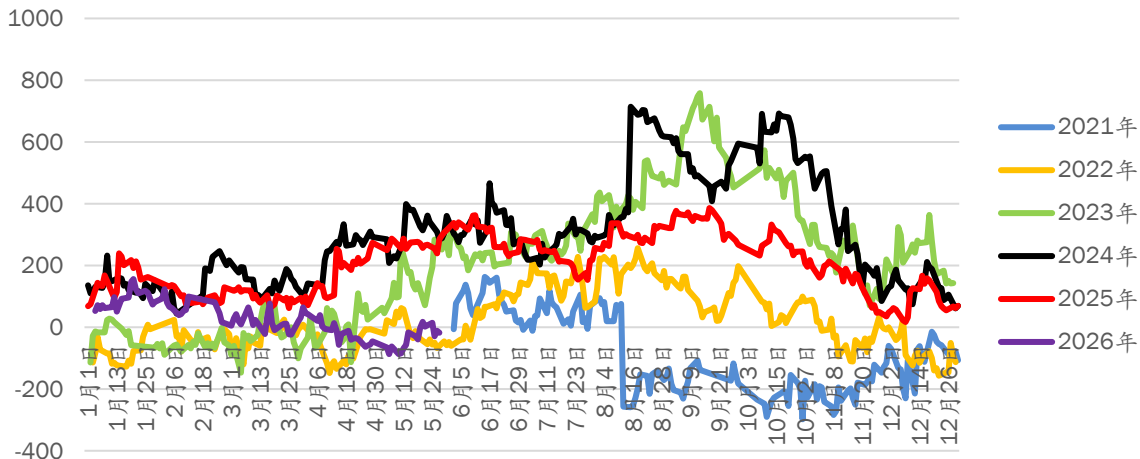
白糖 | 现货报价下调，基差维持低位震荡

广西产区价格维持在 5350-5400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 5500-5600 元/吨，加工糖主流报价 5800-5980 元/吨。

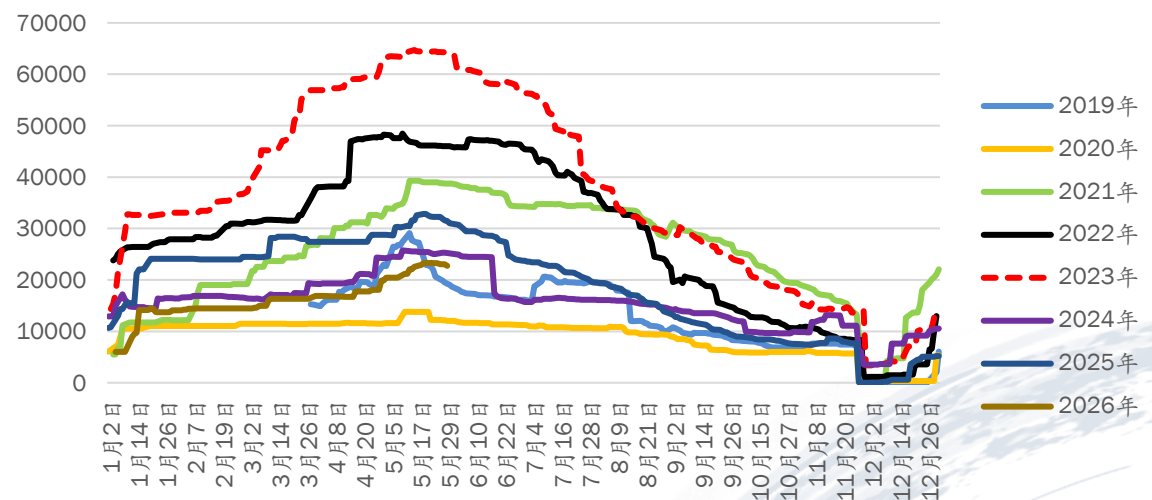
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势

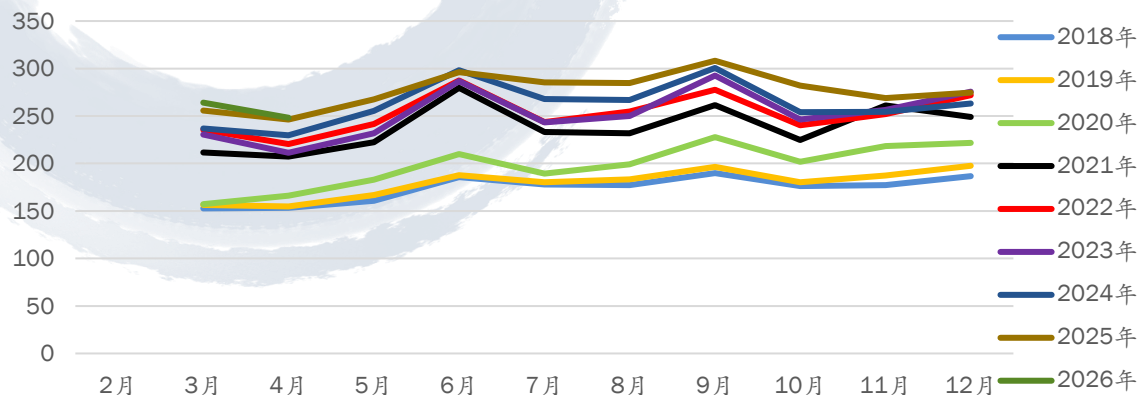


仓单情况

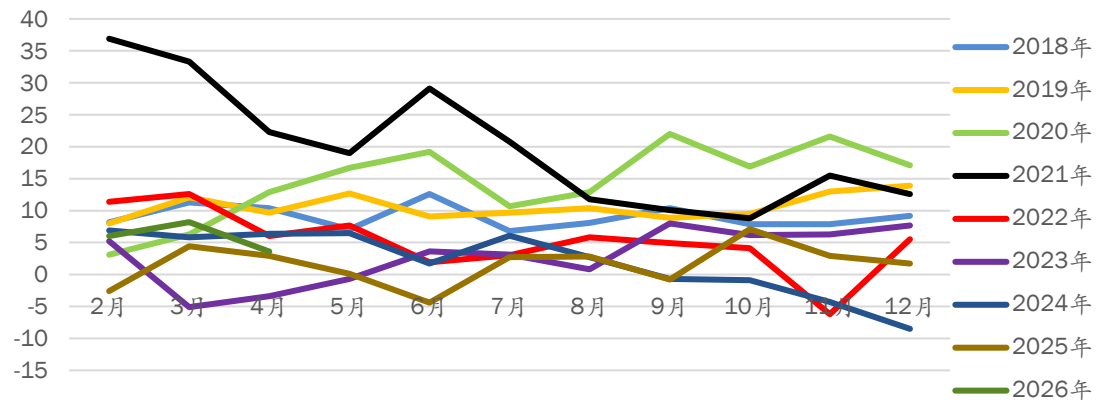


白糖 | 下游饮料消费情况

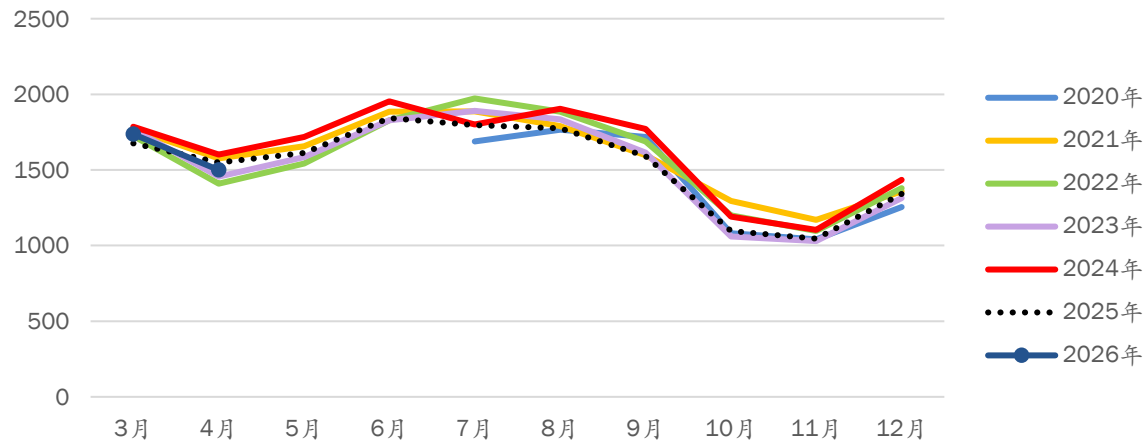
饮料类零售额当月值：亿元



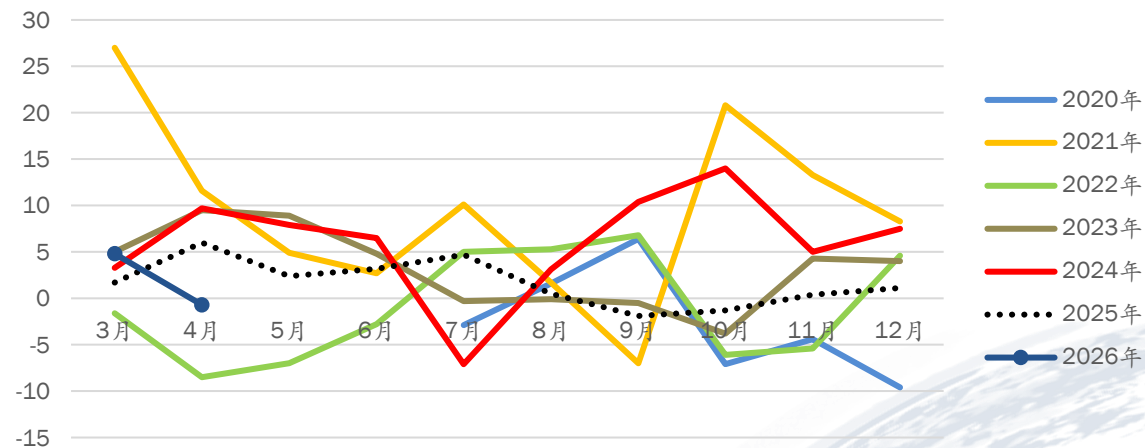
饮料类零售额当月同比



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