

板块（白糖）

消费旺季 糖价短期震荡偏强

白糖期货主力合约走势



前海期货有限公司



投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：李坤

电话：021-58777763

邮箱：lk@qhfc.com.net

从业资格号：F3060224

投资咨询号：Z0014320

报告摘要

- 国际方面，2025/2026 榨季全球食糖丰产预期较强，特别是巴西产量供应将继续维持高位，对糖价形成较大的抑制，短期看，巴西甘蔗压榨量仍有变数，受乙醇产量和原油价格的影响较大，特别是近期巴西中南部主产区产量同比下滑，及巴基斯坦需要进口食糖平抑价格，ICE 原糖期价当周震荡偏强，但整体看，国际糖市基本面偏空为主，呈震荡筑底走势。后续需关注各主产区天气变化，以及主要出口国的出口政策、美国贸易政策等因素影响盘面走势。
- 国内方面，进入纯销售期，国内库存快速下降，但进口呈快速增长态势，供应整体仍较为充足，郑糖或继续跟随外盘价格波动，但仍呈现内强外弱格局。
- 综合来看，综合来看，随着天气越来越热，夏季冷饮消费启动，对食糖需求形成季节性驱动，或将进一步推动库存去化等对国内价格形成支撑。但国内食糖增产及进口快速回升等都将加大国内食糖供应，供应宽松将限制糖价反弹空间，中长期全球和国内食糖供应宽松，糖价整体向上空间或有限。SR2509 合约下方关注 5600-5800 区间，上方阻力 6000-6100 区间。
- 重点关注：
 - 巴西食糖产量、出口，印度产量和出口情况
 - 国内需求、进口量及进口政策和库存变化情况
 - 美国关税政策变化

一、行情回顾

1、期货行情回顾—国内外期糖价格震荡反弹

7月18日当周郑糖价格探底回升，震荡反弹，主力合约继续5800整数关口上方运行，相对外盘偏强。ICE原糖期价受巴西产糖量同比下降、巴基斯坦进口以及特朗普表示可口可乐同意使用蔗糖影响震荡反弹，依然继续在17美分下方运行。随着巴西生产进度恢复，印度新榨季生产前景乐观，全球食糖供应过剩量预期加大的利空影响下，糖价或将继续走低。

图1 郑糖主力期价走势



数据来源：博易大师，前海期货

图2 ICE11号原糖连续期价走势

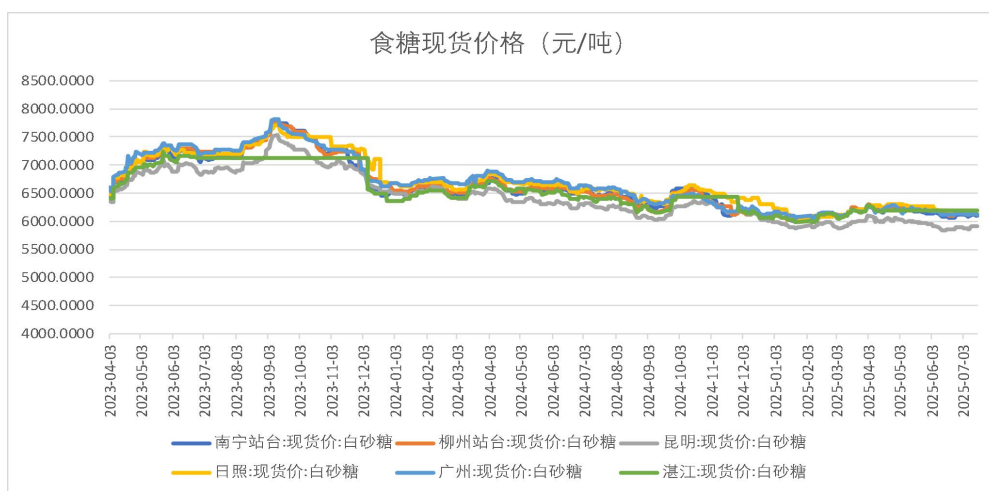


数据来源：博易大师，前海期货

2、现货行情回顾—现货价格震荡回升

现货方面，7月18日当周国内食糖现货价格稳定，柳州站台价继续6100-6150区间运行，但回升幅度小于期货，基差有所走弱，强现实弱预期下，国内现货价格保持坚挺走势。当前看，进入消费旺季后，现货价格或能维持坚挺，但随着进口的增加，以及全球供应宽松格局的持续，未来现货价格能否坚挺还有待观察。

图3 国内主产区和销区现货价格走势



数据来源：wind

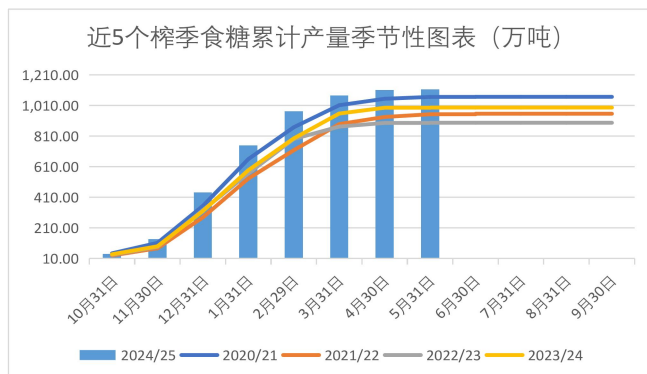
二、基本面分析

1、国内基本面情况

1.1 24/25 榨季产销情况-6 月销售数据继续向好

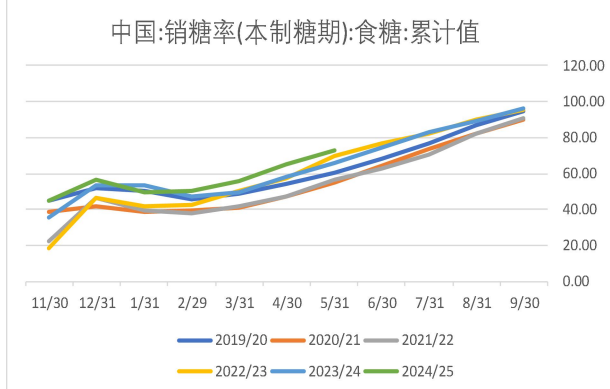
截至 2025 年 5 月底，2024/25 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨，同比增加 119.89 万吨，增幅 12.03%。全国累计销售食糖 811.38 万吨，同比增加 152.1 万吨，增幅 23.07%；累计销糖率 72.69%，同比加快 6.52 个百分点。截至 2025 年 5 月底，本制糖期全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6011 元/吨，同比回落 567 元/吨。2025 年 5 月成品白糖平均销售价格 6026 元/吨，同比回落 392 元/吨。

图 4 国内产糖量（万吨）



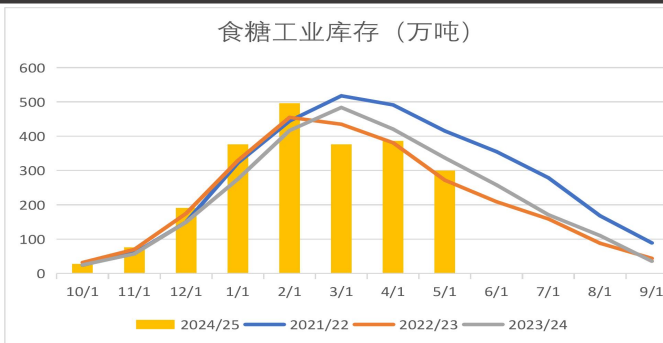
数据来源：wind，前海期货

图 5 国内食糖销糖率（%）



数据来源：wind，前海期货

图 6 国内食糖工业库存（万吨）



数据来源：wind，前海期货

图 7 国内食糖单月销糖量（万吨）



数据来源：wind，前海期货

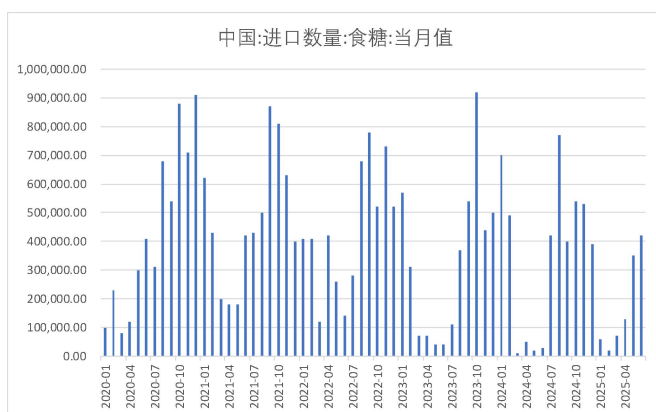
2024/25 年榨季广西累计入榨甘蔗 4859.54 万吨，同比减少 258.47 万吨；产混合糖 646.50 万吨，同比增加 28.36 万吨；产糖率 13.30%，同比提高 1.22 个百分点。截至 6 月底，广西累计销糖 514.06 万吨，同比增加 61.44 万吨；产销率 79.51%，同比提高 6.29 个百分点。其中 6 月单月销糖 49.53 万吨，同比增加 7.73 万吨。工业库存 132.44 万吨，同比下降 33.08 万吨。

2024/2025 榨季云南省共入榨甘蔗 1806.30 万吨(上榨季入榨甘蔗 1544.94 万吨)，产糖 241.88 万吨(上榨季产糖 203.20 万吨)，产糖率 13.39%(上榨季产糖率 13.15%)。产酒精 2.82 万吨(上榨季产酒精 2.80 万吨)。截至 2025 年 6 月 30 日，云南省累计销糖 175.11 万吨(去年同期销糖 143.29 万吨)。销糖率 72.40%(去年同期销糖率 70.52%)。6 月当月销售食糖 19.53 万吨，同比减少 6.6 万吨，工业库存 66.76 万吨，同比增加 6.85 万吨。

1.2 5 月进口同比增加，预计 6 月进口将继续大幅增加

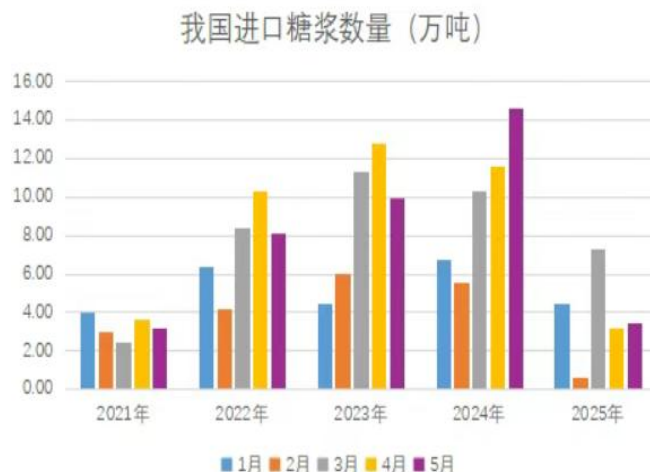
据海关总署 7 月 18 日公布的数据显示，2025 年 6 月份我国进口糖 42 万吨，较 5 月份增长约 7 万吨，同比上年同期增长 1434.9%；2025 年 1-6 月我国累计进口糖 104 万吨，同比上年同期减少 19.7%。

图 8 国内食糖月度进口量（吨）



数据来源：wind，前海期货

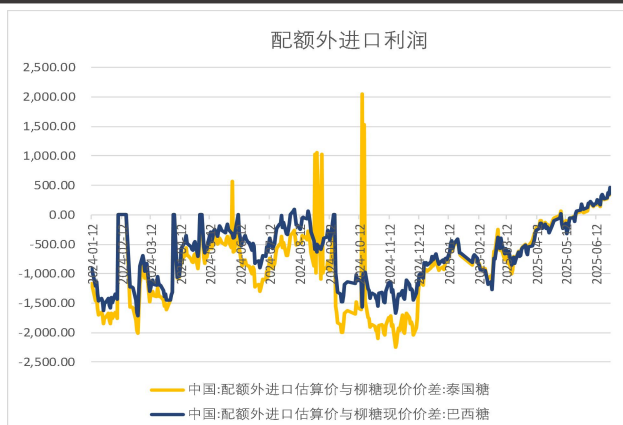
图 9 国内糖浆及固体混合物月度进口量（万吨）



数据来源：云南糖网，前海期货

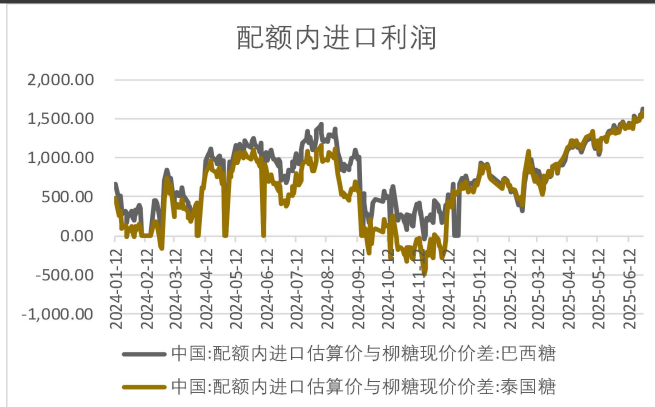
本周原糖进口成本继续回落，因巴西新榨季开局良好，增产预期较强。本周原糖（配额内）进口加工利润继续回升，原糖（配额外）进口利润盈利持续增加。ICE 原糖主力合约收盘价为 16.26 美分/磅，人民币汇率为 7.1790。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本 4436 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为 5650 元/吨；与日照白糖现货价比，配额内巴西糖加工完税估算利润为 1694 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 480 元/吨。

图 10 国内食糖配额外进口利润（元）



数据来源：wind，前海期货

图 11 国内食糖配额内进口利润（元）

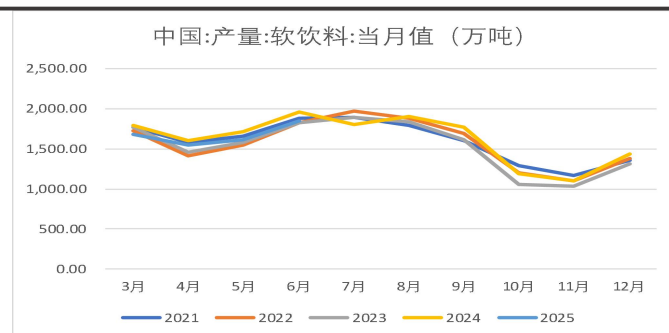


数据来源：wind，前海期货

1.3 下游需求同比保持增长，关注旺季需求能否持续

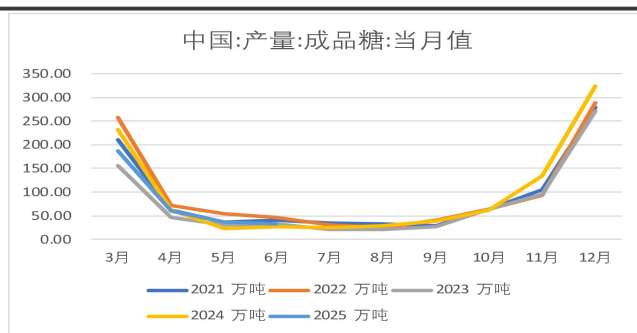
2025 年 6 月，国内软饮料产量为 1842.85 万吨，同比增加 3.2%，1-6 月累计产量 9308.95 万吨，同比增长 2.9%。6 月份全国成品糖产量 33.7 万吨，同比增长 31.6%；1-6 月份全国成品糖产量 940.4 万吨，同比增长 5.7%。

图 12 软饮料产量当月值（万吨）



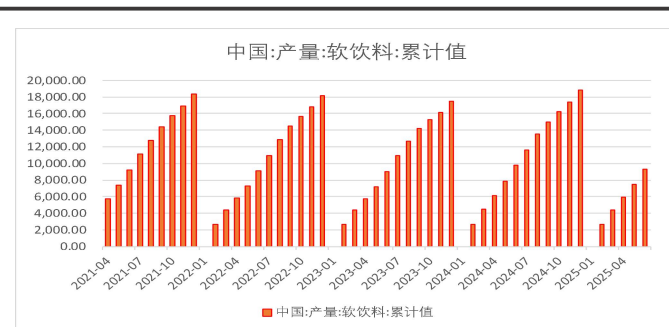
数据来源：wind，前海期货

图 13 软饮料产量当月同比（%）



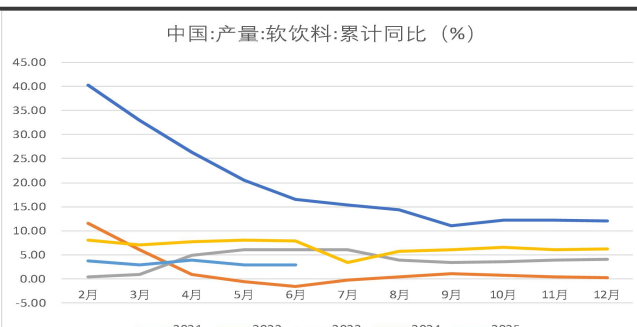
数据来源：wind，前海期货

图 14 软饮料产量累计值（万吨）



数据来源：wind，前海期货

图 15 软饮料产量累计同比（%）



数据来源：wind，前海期货

2、国际基本面情况

2.1 全球 25/26 榨季供应降转为过剩

分析机构 Green Pool 称，2025/26 榨季全球糖供应预计将转为小幅过剩，产量将增至迄今为止的第二高水平。2025/26 榨季全球产量预计将增长 5.3%，达到 1.991 亿吨，其中巴西中南部地区和印度的产量将有所增加。预计 2025/26 榨季全球消费量将增长 0.95%，达到 1.970 亿吨，略高于 2024/25 榨季 0.81% 的增长率。

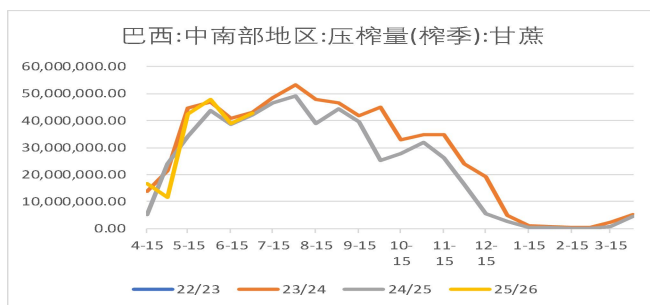
美国农业部 7 月报告预计 2025/26 年度全球糖产量将同比增长 4.7%，达到创纪录的 1.893 亿吨，库存增长至 4,118 万吨。印度、巴西和泰国三大主产国均预期产量增长，其中印度增幅达 25%，主要得益于季风降雨充沛及甘蔗种植面积扩大，报告偏空

2.2 巴西新榨季产糖量同比下降，产糖量不及预期

巴西蔗糖工业协会（Unica）公布的数据显示，截至 2025 年 7 月 1 日，2025/26 榨季主产区（中南部地区）累计压榨甘蔗 2.062 亿吨，同比下降 14.06%；累计食糖产量为 1224.9 万吨，同比减少 14.25%。从双周数据来看，巴西主产区 6 月下半月压榨甘蔗 4270.6 万吨，同比下降 12.86%，较前一双周数据降幅有所收窄，显示生产节奏略有

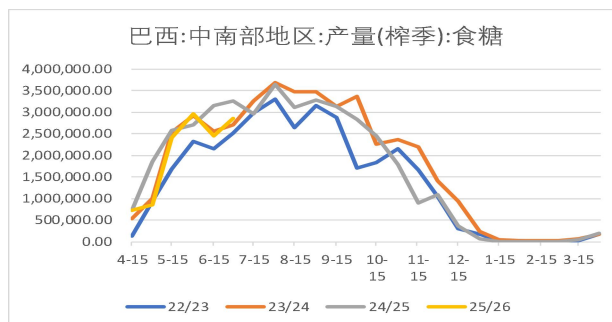
回暖。食糖产量 284.5 万吨，同比减少 12.98%，但制糖占比提高至 53.15%；平均可回收糖分（TRS）：131.53kg/吨，同比大幅下跌 6.17%。6 月下半月甘蔗制糖比例飙升至 53.15%，远高于去年同期的 49.94%，凸显糖厂集中资源生产食糖的倾向较强。

图 16：巴西双周甘蔗入榨量



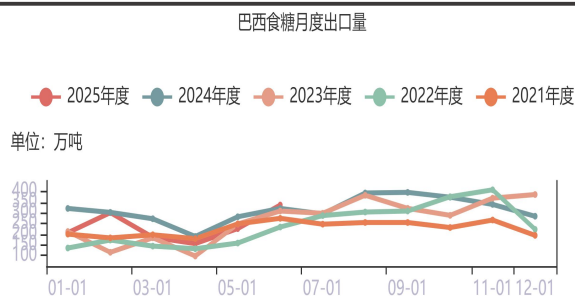
数据来源：wind，前海期货

图 17：巴西双周食糖产量



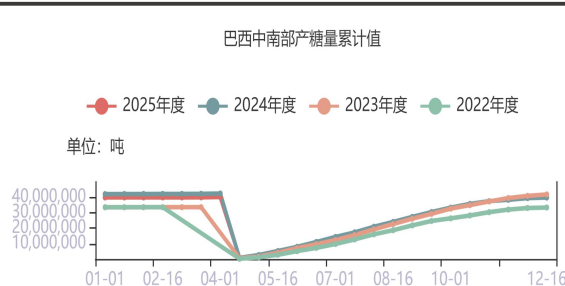
数据来源：wind，前海期货

图 18：巴西原糖月度出口量



数据来源：钢联数据，前海期货

图 19：巴西中南部累计产糖量



数据来源：钢联数据，前海期货

据外媒近日报道，巴西国家能源政策委员会（CNPE）宣布批准提高汽油和柴油中生物燃料的强制掺混比例。这一决定标志着政府在此议题上的立场转向，并将推动巴西实现 15 年来首次汽油自给自足，目标达成时间就在今年。根据巴西矿业和能源部下属石油和天然气部长佩德罗·门德斯（Pietro Mendes）宣布的政策细则，自 2025 年 8 月 1 日起：汽油中的乙醇掺混比例将由现行的 27% 提升至 30%；柴油中的生物柴油掺混比例将由现行的 14% 提升至 15%。

巴西外贸秘书处（SECEX）公布的数据显示，巴西 6 月出口糖 335.9 万吨，同比增加 5.24%。巴西 2025/26 榨季（4 月-次年 3 月）截至 6 月累计出口糖 716.82 万吨，同比减少 9.09%。

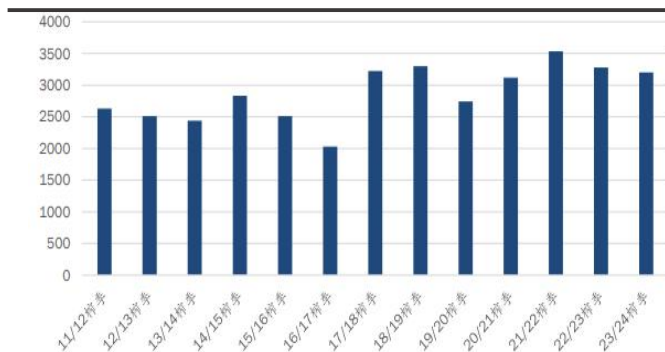
航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 7 月 15 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 77 艘，此前一周为 90 艘。港口等待装运的食糖数量为 309.43 万吨（高级原糖数量为 304.18 万吨），此前一周为 368.55 万吨，环比减少 59.12 万吨，降幅 16.04%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 239.61 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 45.12 万吨。。

请务必阅读最后重要声明

3.3 印度产糖量下降，但 25/26 榨季将恢复性增长

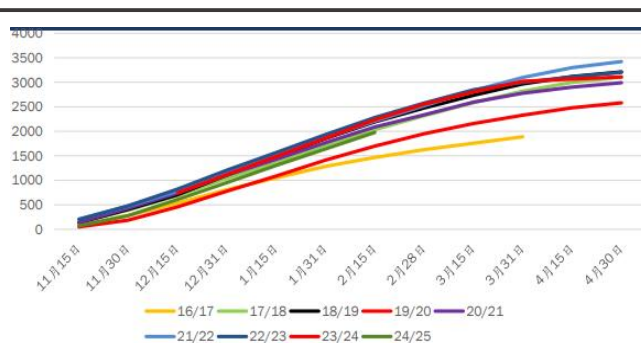
全印度食糖贸易协会（AISTA）最新报告显示，2024/25 榨季印度食糖产量预计将大幅下降 19%至 2580 万吨，同比减少 610 万吨。

图 20 印度食糖累计产量



数据来源：钢联数据，前海期货

图 21 印度食糖当月产量



数据来源：钢联数据，前海期货

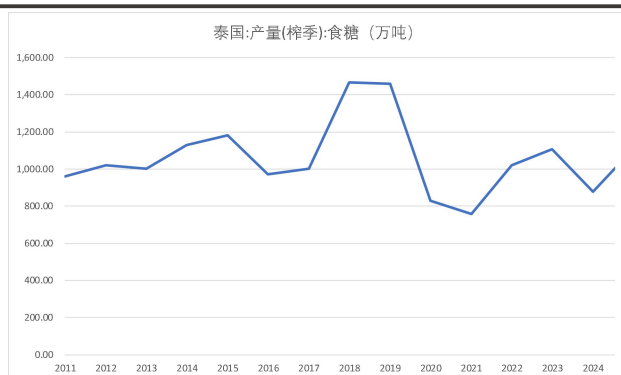
印度糖和生物能源制造商协会（ISMA）发布的数据显示，截至 5 月 15 日，印度糖产量已达 2574.4 万吨，只有两家糖厂依然运转。印度 2024/25 榨季食糖净产量预计约在 2610-2620 万吨。

印度全国合作糖厂联合会预测，2025/26 年度印度糖产量将达到 3500 万吨，同比提高 19%。

3.4 24/25 榨季泰国食糖产量增加，下一榨季将继续增产

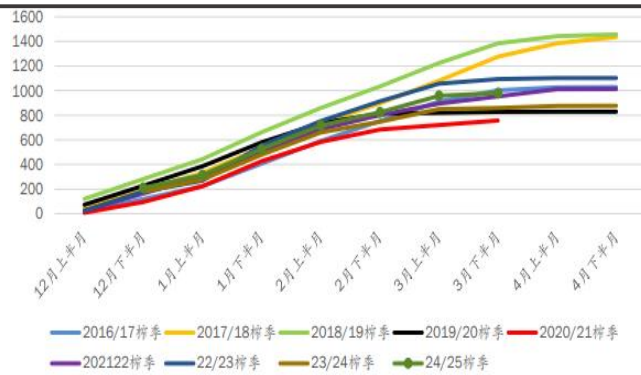
泰国 2024/25 榨季已正式结束，据初步统计数据：最终甘蔗压榨量达 9204 万吨，没有超过市场普遍预期的 1 亿吨门槛，但与上一榨季相比，本榨季糖产量达到 1005 万吨，高于上一榨季的 880 万吨，这主要得益于更高的蔗糖回收率（ATR），达到了 10.92%。据泰国糖业监管办公室（OCSB）报告，由于 2024/25 榨季产量回升，泰国糖出口量预计将增长 15%左右，这有助于缓解全球供应紧张局面。

图 22 泰国食糖产量（万吨）



数据来源：ocsb，前海期货

图 23 泰国产糖进度



数据来源：ocsb，前海期货

三、行情展望

国际方面，2025/2026 榨季全球食糖丰产预期较强，特别是巴西产量供应将继续维持高位，对糖价形成较大的抑制，短期看，巴西甘蔗压榨量仍有变数，受乙醇产量和原油价格的影响较大，特别是近期巴西中南部主产区产量同比下滑，及巴基斯坦需要进口食糖平抑价格，ICE 原糖期价当周震荡偏强，但整体看，国际糖市基本面偏空为主，呈震荡筑底走势。后续需关注各主产区天气变化，以及主要出口国的出口政策、美国贸易政策等因素影响盘面走势。

国内方面，进入纯销售期，国内库存快速下降，但进口呈快速增长态势，供应整体仍较为充足，郑糖或继续跟随外盘价格波动，但仍呈现内强外弱格局。

综合来看，随着天气越来越热，夏季冷饮消费启动，对食糖需求形成季节性驱动，或将进一步推动库存去化等对国内价格形成支撑。但国内食糖增产及进口快速回升等都将加大国内食糖供应，供应宽松将限制糖价反弹空间，中长期全球和国内食糖供应宽松，糖价整体向上空间或有限。SR2509 合约下方关注 5600-5800 区间，上方阻力 6000-6100 区间。

重点关注：

巴西食糖产量、出口，印度产量和出口情况，国内需求、进口量及进口政策和库存变化情况，美国关税政策变化，美国关税政策变化

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>

