

板块（白糖）

供应宽松 糖价继续弱势震荡

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

从业资格号：F3060224

投资咨询号：Z0014320

报告摘要

- 国际方面，中长期看，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增加，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，整体看，国际糖市基本面多空博弈持续，呈宽幅区间震荡筑底走势。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，国内食糖供需整体趋松，榨季生产结束，增产格局已定抑制食糖反弹高度。进入纯销售期，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，国内随着新榨季增产及供应宽松将限制糖价反弹空间，中短期国内糖价受外糖影响较大，维持区间震荡减弱走势，但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 5950-6000 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—国内外期糖价格继续震荡调整

6月13日当周郑糖价格震荡走低，周五探底回升，主力合约向下跌破5700整数关口。ICE原糖期价受全球食糖产量增产预期及供应过剩影响偏弱震荡，期间受原油反弹支撑相对抗跌，但仍在17美分下方运行。随着5下半月以后巴西生产进度恢复，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，糖价或再度走低。

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—现货价格震荡回落

现货方面，6月13日当周国内食糖现货价格继续下调，但下跌幅度小于期货，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

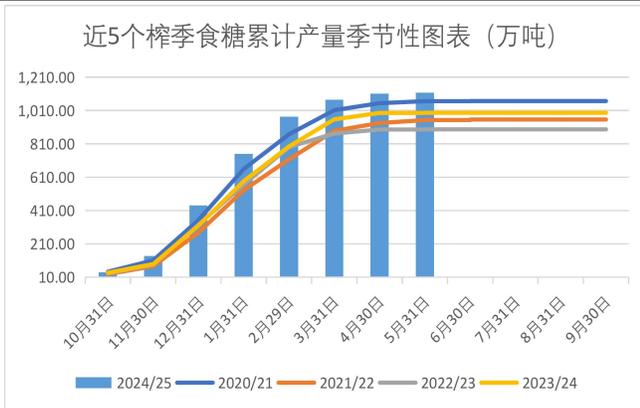
二、基本面分析

2、国内基本面情况

2.1 新榨季情况

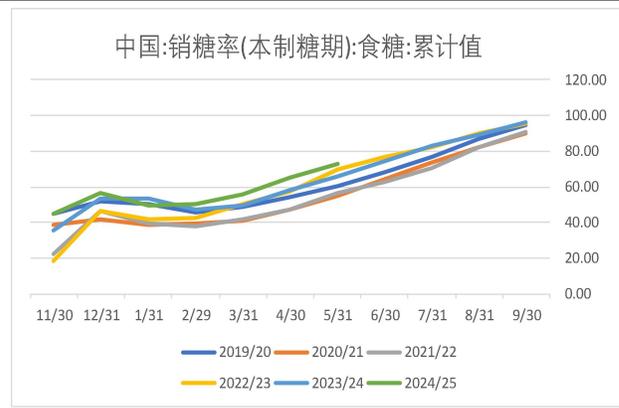
截至 2025 年 5 月底，2024/25 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨，同比增加 119.89 万吨，增幅 12.03%。全国累计销售食糖 811.38 万吨，同比增加 152.1 万吨，增幅 23.07%；累计销糖率 72.69%，同比加快 6.52 个百分点。截至 2025 年 5 月底，本制糖期全国制糖工业企业成品白糖累计平均销售价格 6011 元/吨，同比回落 567 元/吨。2025 年 5 月成品白糖平均销售价格 6026 元/吨，同比回落 392 元/吨。

图 4 国内产糖量（万吨）



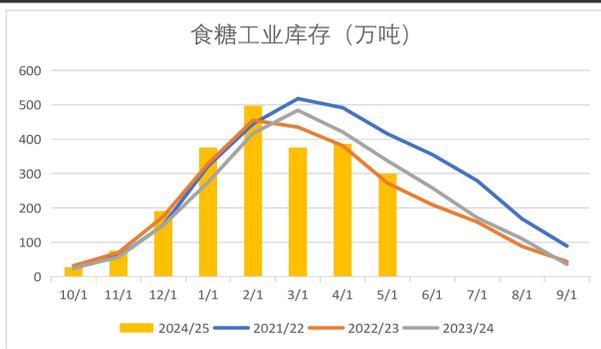
数据来源：wind，前海期货

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

截至 2025 年 5 月 31 日全省共入榨甘蔗 1806.30 万吨（上榨季同期入榨甘蔗 1544.94 万吨），产糖 241.88 万吨（上榨季同期产糖 203.20 万吨），产糖率 13.39%（上榨季同期产糖率 13.15%）。产酒精 2.82 万吨（上榨季同期产酒精 2.80 万吨）。截至 2025 年 5 月 31 日，云南省累计销糖 155.58 万吨（去年同期销糖 117.15 万吨）。销糖率 64.32%（去年同期销糖率 57.65%）。广西累计销糖 464.53 万吨，同比增加 53.71 万吨；产销率 71.85%，同比提高 5.39 个百分点。其中 5 月份单月销糖 51 万吨，同比减少 1.72 万吨；工业库存 181.97 万吨，同比减少 25.32 万吨。

2.2 4月进口同比大幅增加，利空国内糖价

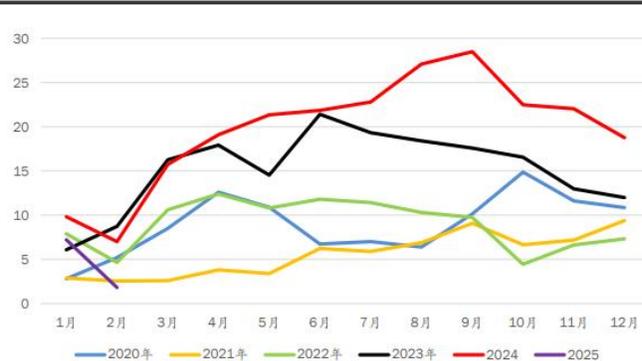
2025年1-4月我国进口糖数量大幅下跌，但3月份开始进口量同比开始回升。4月份进口量为13万吨，同比增加160%；1-4月累计进口量为28万吨，同比减少77%。2024/25榨季截至4月，我国进口食糖174.5万吨，同比下降137.24万吨，降幅44.02%。

图8 国内食糖月度进口量（万吨）



数据来源：wind，前海期货

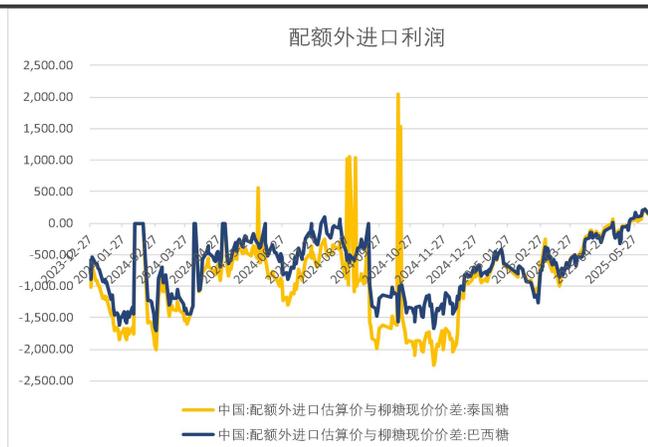
图9 国内糖浆及固体混合物月度进口量（万吨）



数据来源：云南糖网，前海期货

本周原糖进口成本有所回落，因巴西新榨季开局良好，增产预期较强。本周原糖（配额内）进口加工利润略有回升，原糖（配额外）进口利润开始盈利。

图10 国内食糖配额外进口利润（元）



数据来源：wind，前海期货

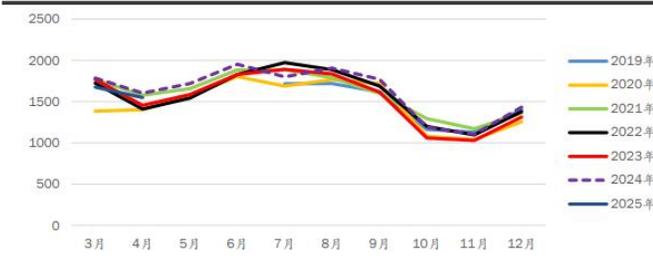
图11 国内食糖配额内进口利润（元）



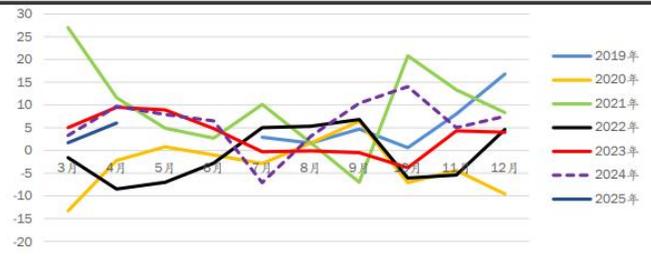
数据来源：wind，前海期货

2.3 下游需求同比保持增长，关注旺季需求能否持续

2025年4月，国内软饮料产量为1548.9万吨，同比增加6%，1-4月累计产量5959万吨，同比增长39%。

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

3、国际基本面情况

3.1 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。

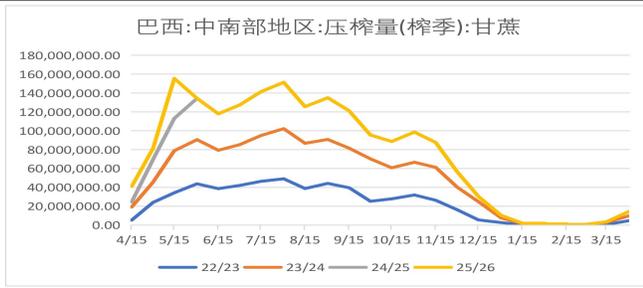
3.2 巴西新榨季开始，初期产量下降，短期对国际糖价有一定支撑

2025 年 4 月 1 日开始，巴西正式开启 2025/2026 榨季年度。根据业界分析机构提供的数据，预计巴西主产区（中南部地区）2025/26 年度的糖产量将达到 4200 万吨，与 2024/25 年度的 3998 万吨（截至 3 月 16 日的统计）相比，预计增加约 200 万吨，增幅约为 5%。

2025/26 榨季初期，巴西中南部甘蔗压榨量显著下滑。据巴西甘蔗行业协会（UNICA）数据，在 5 月的上半月，中南部地区甘蔗压榨量为 4231.9 万吨，同比降幅收窄至 6.09%。食糖产量 240.8 万吨，同比降幅 6.80%；乙醇产量 17.79 亿升，同比降幅 11.29%。5 月上半月，中南部地区用于生产食糖的甘蔗比例从去年同期的 48.24% 大幅提升至 51.14%。圣保罗州这一趋势更为明显，制糖比例从去年同期的 54.67% 激增至 57.18%。双周数据显示的 TRS 为每吨 116.80 公斤，虽仍同比下降 6.37%，但绝对值高于累计平均水平。

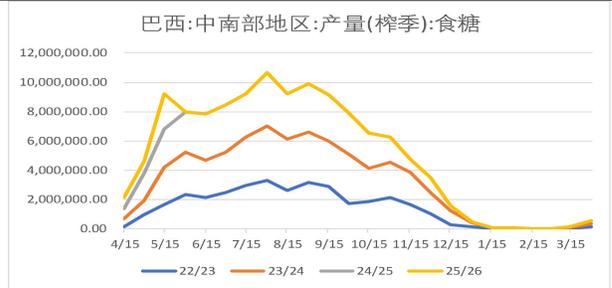
巴西中南部地区累计压榨甘蔗 7671.4 万吨，同比去年同期的 9618 万吨下降了 20.24%。其中，核心产区圣保罗州压榨甘蔗 4233.3 万吨，同比降幅更为显著，达到 27.34%。中南部累计产糖 398.9 万吨，较去年同期的 515.9 万吨下降 22.68%。圣保罗州产糖 250.9 万吨，同比下降 28.68%。

图 16: 巴西双周甘蔗入榨量



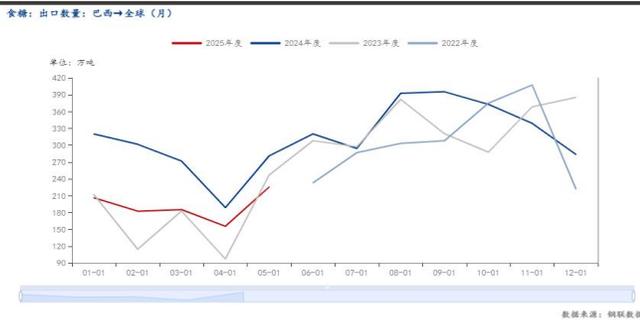
数据来源: wind, 前海期货

图 17: 巴西双周食糖产量



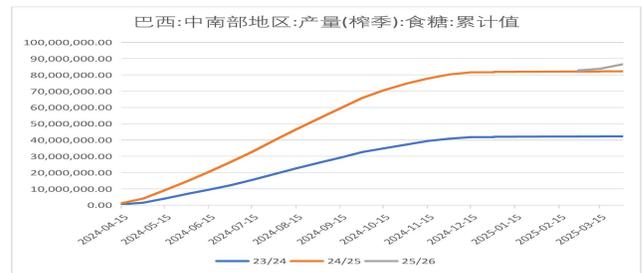
数据来源: wind, 前海期货

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: 巴西中南部产糖量



数据来源: wind, 前海期货

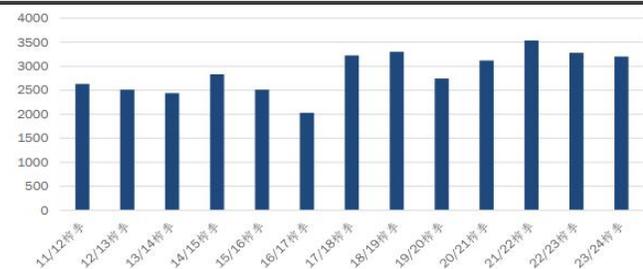
巴西外贸秘书处 (SECEX) 公布的数据显示, 6月初巴西糖出口同比降低 2%。6月 1 至 6 日, 巴西糖出口量为 78.3 万吨, 去年 6 月份全月为 319.4 万吨。5 月份巴西糖出口量为 225.7 万吨, 同比降低 19.6%。

航运机构 Williams 发布的数据显示, 截至 6 月 4 日当周, 巴西港口等待装运食糖的船只数量为 90 艘, 与上周数量持平。港口等待装运的食糖数量为 324.7 万吨 (高级原糖数量为 303.73 万吨), 此前一周为 338.66 万吨, 环比减少 13.96 万吨, 降幅 4.12%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 216.61 万吨, 帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 68.62 万吨。

3.3 印度产糖量下降, 但 25/26 榨季将恢复性增长

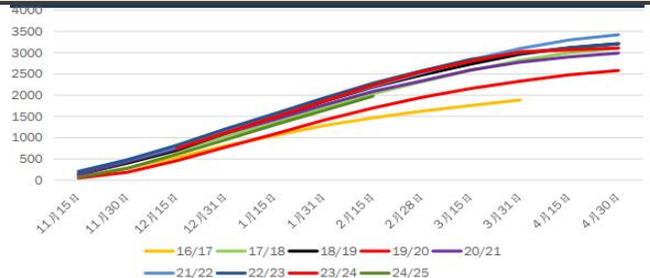
全印度食糖贸易协会 (AISTA) 最新报告显示, 2024/25 榨季印度食糖产量预计将大幅下降 19% 至 2580 万吨, 同比减少 610 万吨。

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

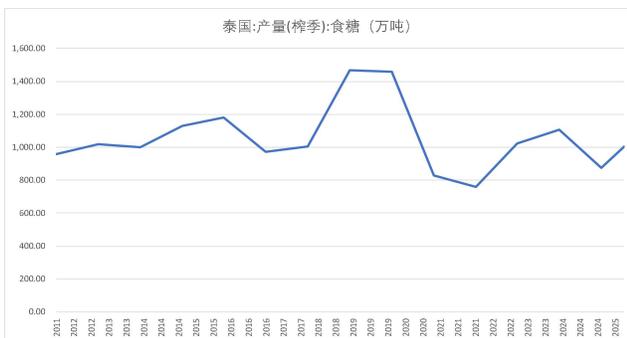
印度糖和生物能源制造商协会 (ISMA) 发布的数据显示, 截至 5 月 15 日, 印度糖产量已达 2574.4 万吨, 只有两家糖厂依然运转。印度 2024/25 榨季食糖净产量预计约在 2610-2620 万吨。

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

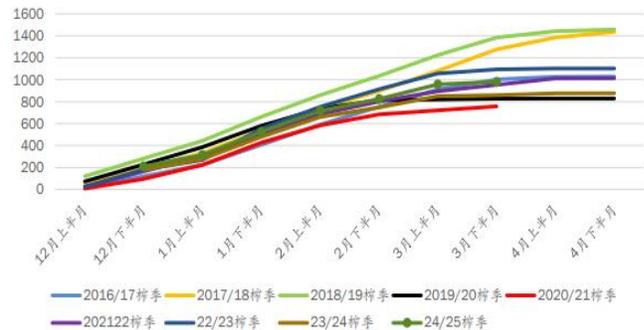
泰国 2024/25 榨季已正式结束, 据初步统计数据: 最终甘蔗压榨量达 9204 万吨, 没有超过市场普遍预期的 1 亿吨门槛, 但与上一榨季相比, 本榨季糖产量达到 1005 万吨, 高于上一榨季的 880 万吨, 这主要得益于更高的蔗糖回收率 (ATR), 达到了 10.92%。据泰国糖业监管办公室 (OCSB) 报告, 由于 2024/25 榨季产量回升, 泰国糖出口量预计将增长 15% 左右, 这有助于缓解全球供应紧张局面。

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, 中长期看, 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增加, 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, 整体看, 国际糖市基本面多空博弈持续, 呈宽幅区间震荡筑底走势。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, 国内食糖供需整体趋松, 榨季生产结束, 增产格局已定抑制食糖反弹高度。进入纯销售期, 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, 国内随着新榨季增产及供应宽松将限制糖价反弹空间, 中短期国内糖价受外糖影响较大, 维持区间震荡走势, 但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 5950-6000 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.qhfc.com>

