

国信期货白糖月报

白糖

加工糖接力国产糖供应 郑糖偏强震荡

2025年7月27日

主要结论

白糖：国际市场来看，巴西由于单产下降以及制糖比升至历史高位，因此后续总产量或有下调空间。亚洲主产国估产仍非常乐观，印度降雨充沛，糖产量预估上调至3500万吨，新榨季或实现出口100万吨。消费方面，可口可乐以及百事可乐有望调整配方增加蔗糖使用，巴基斯坦等国也存在采购需求。总体多空因素并存，预计在16-18美分/磅之间宽幅震荡。

国内市场来看，国产糖销售进度持续领先，进口量显著放大，加工糖大量上市，但是报价平稳。前期点价的原糖有一部分并未在盘面进行套保，成本与国产糖相距不远，因此对于市场的压力有限，国内基本实现国产糖与加工糖接力供应市场的格局。后期糖价上方空间主要关注消费情况。预计总体运行区间参考5700-6000元/吨。

操作建议：郑糖波段交易为主。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：侯雅婷
从业资格号：F3037058
投资咨询号：Z0013232
电话：021-55007766-305169
邮箱：15227@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

7月郑糖震荡走高。在销售进度较快的支撑下，基差维持较高水平，并且主力净空席位转为净多，资金面也带来支撑，期货价格震荡走高。

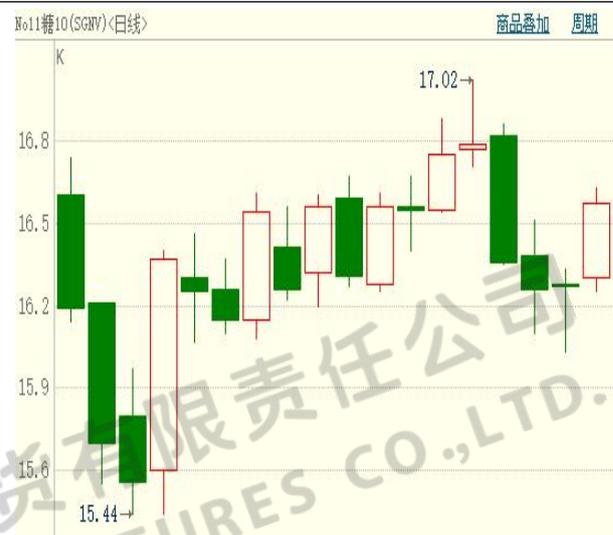
7月国际糖价低位震荡。跌破16美分/磅后糖价修复性反弹，但随后在基本上印度供应充裕预期的压制下，承压于17美分/磅一线，糖价再度走低。

图：郑糖主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

图：ICE 期糖主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

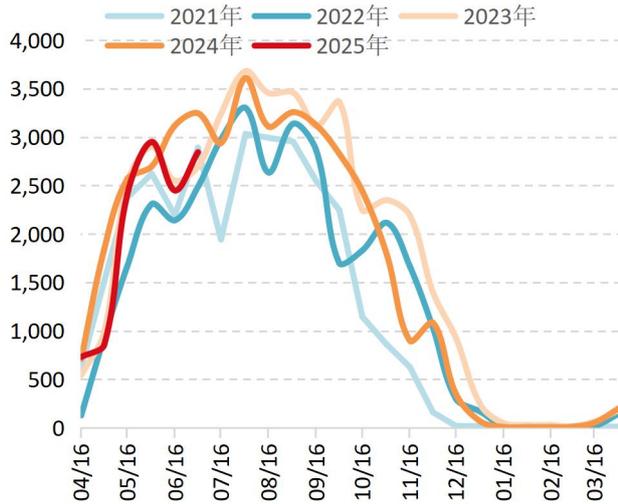
二、国际市场分析

1、巴西制糖比创历史新高 压榨量下降

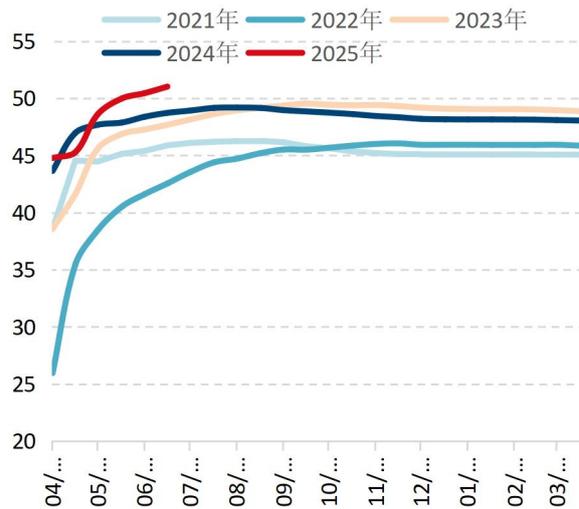
6月下半月南巴西甘蔗制糖比创下新高，达到53.15%，累计制糖比达到51.02%，同比增加2.3个百分点。不过由于天气原因影响，甘蔗入榨量较低。7月巴西压榨进入高峰期，后期的制糖比例以及甘蔗含糖量对市场估产的影响会更大。从目前的甘蔗单产、含糖量指标相对偏低的状态叠加制糖比已经没有什么增加的空间来看，巴西2025/26榨季产量或面临下调。

图：南巴西双周产糖量（单位：千吨）

图：南巴西累计制糖比（单位：%）



数据来源：UNICA 国信期货

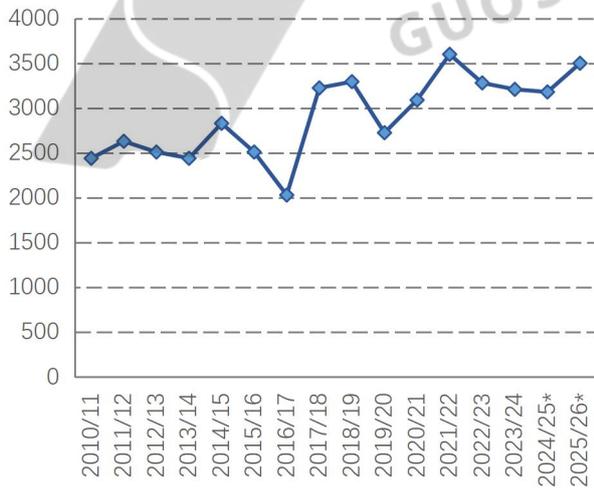


数据来源：UNICA 国信期货

2、印度供应充足 出口预期乐观

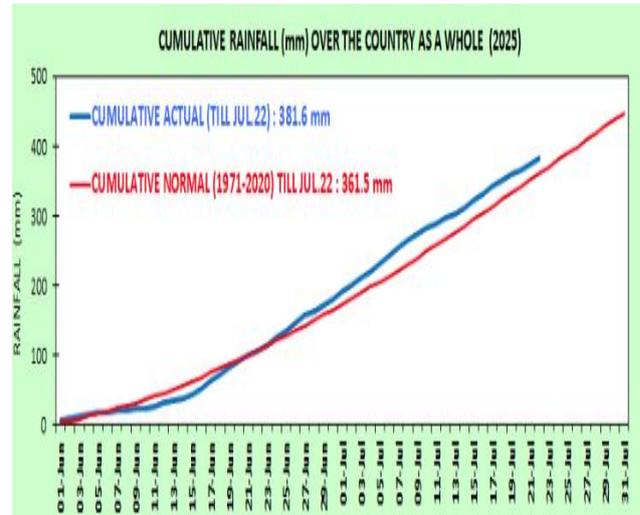
由于降水充沛，人们对未来出现高产充满信心，预计印度将在 2025/26 年度获得糖的大丰收。美国农业部 (USDA) 预测印度下一年度糖产量将达到 3500 万吨，较本年度有所增加。印度糖和生物能制造商协会 (ISMA) 称，截至 2025 年 7 月中，印度糖出口量在 65-70 万吨。该协会预测到 8 月底时的糖出口量为 80 万吨，因此有 20 万吨的配额未能被出口。印度糖产业请求政府将糖出口许可期限延长至 12 月 31 日。新年度如果确实收成良好，有望出口 100-150 万吨。

图：印度产糖量 (单位：万吨)



数据来源：ISMA 国信期货

图：印度累计降雨对比均值 (单位：mm)



数据来源：IMD 国信期货

三、国内市场分析

1、国内销售进度领先

广西 6 月份单月销糖 49.53 万吨，同比增加 7.73 万吨，工业库存 132.44 万吨，同比减少 33.08 万吨。

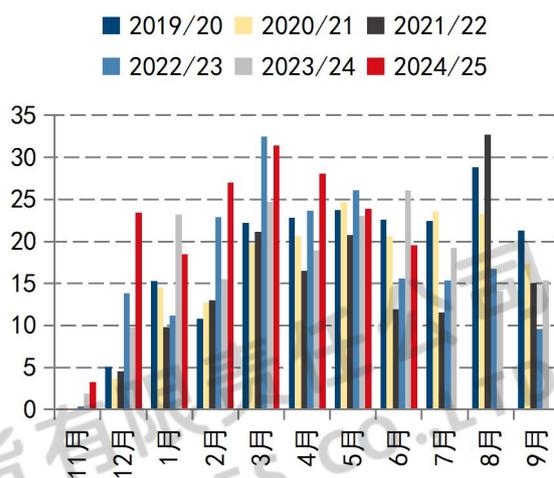
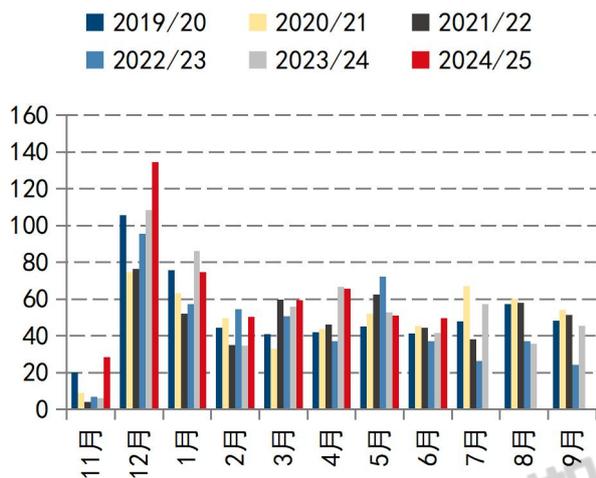
云南6月当月销售食糖19.53万吨，同比减少6.6万吨，工业库存66.76万吨，同比增加6.85万吨。

广西部分糖厂已经清库，整体销售进度领先的较多。云南相对于广西的去库速度偏慢。6月下旬至7月上旬云南整体成交清淡。7月中旬期货有所走高，南华、英茂连续报价上调，单日成交量近万吨。中间商也纷纷上调报价，成交量放量至几百近千吨。预计7月销糖数量有所回升。

总体来看，国产糖销售接近尾声，国内供应逐步实现国产糖和加工糖的接力。

图：广西单月销量（单位：万吨）

图：云南单月销量（单位：万吨）



数据来源：广西糖业协会 国信期货

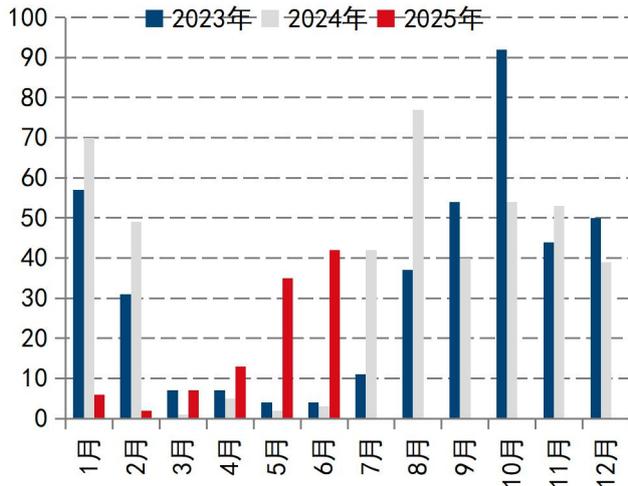
数据来源：云南糖业协会 国信期货

2、进口持续增加 预拌粉有放量迹象

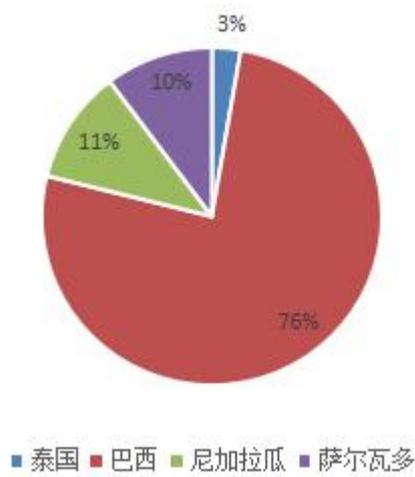
进口方面，2025年6月份我国进口食糖42万吨，同比增加39万吨，处于近十年最高水平。2025年1-6月我国累计进口食糖104万吨，同比减少26万吨，仍然处于近十年同期最低水平。2024/25榨季截至6月底我国累计进口食糖251万吨，同比减少60万吨。进口来源来看，上半年原糖进口中主要为巴西，占比达到76%。从前期点价情况来看，后续进口糖预计仍有百万吨左右。

图：月度食糖进口量（单位：万吨）

图：2025年上半年我国原糖进口来源



数据来源: 中国海关 国信期货



数据来源: 沐甜科技 国信期货

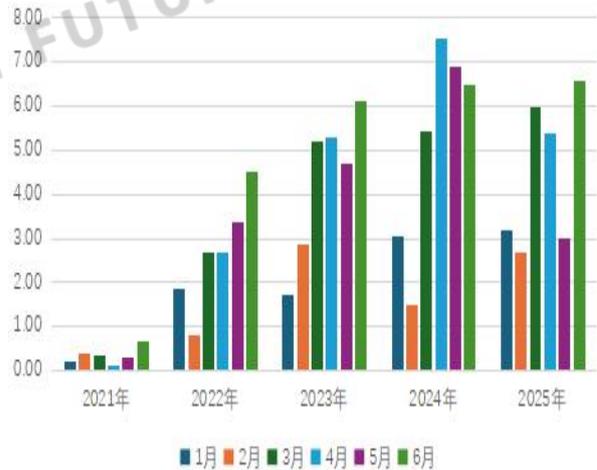
6月, 我国进口税则号170290、2106906项下的糖浆、含糖预混粉合计11.57万吨, 同比减少10.32万吨。其中, 2106项下即: 含香料或着色剂的甘蔗糖或甜菜糖水溶液(税则号2106.9061)与蔗糖含量超过50%的甘蔗糖、甜菜糖与其他食品原料的简单固体混合物(税则号2106.9062)合计进口6.56万吨, 同比基本持平。1702项下糖浆进口有明显的收缩趋势, 但泰国风味糖浆及预拌粉有放量迹象。

图: 月度糖浆进口量 (单位: 万吨)

图: 月度预拌粉进口量 (单位: 万吨)



数据来源: 沐甜科技 国信期货



数据来源: 沐甜科技 国信期货

四、结论及操作建议

国际市场来看, 巴西由于单产下降以及制糖比升至历史高位, 因此后续总产量或有下调空间。亚洲主产国估产仍非常乐观, 印度降雨充沛, 糖产量预估上调至 3500 万吨, 新榨季或实现出口 100 万吨。消费方面, 可口可乐以及百事可乐有望调整配方增加蔗糖使用, 巴基斯坦等国也存在采购需求。总体多空因素并存, 预计在 16-18 美分/磅之间宽幅震荡。

国内市场来看, 国产糖销售进度持续领先, 进口量显著放大, 加工糖大量上市, 但是报价平稳。前期

点价的原糖有一部分并未在盘面进行套保，成本与国产糖相距不远，因此对于市场的压力有限，国内基本实现国产糖与加工糖接力供应市场的格局。后期糖价上方空间主要关注消费情况。预计总体运行区间参考5700-6000元/吨。

操作建议：郑糖波段交易为主。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。