

国信期货白糖月报

白糖

国际市场存支撑 郑糖预计维持震荡

2025 年 8 月 24 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，因此总产量大概率低于 4000 万吨。亚洲主产国估产仍非常乐观，但国内糖价维持高位，对于新旧榨季转换供应不足的担忧增加。消费方面，巴基斯坦像国际市场招标以及中国采购巴西糖都有支撑。总体来看，国际糖价下行空间有限，预计维持在 16-18 美分/磅之间宽幅震荡。

国内市场来看，虽然进口糖大幅增加，加工糖大面积上市，但是整体现货价格较为坚挺，国产糖总体库存有限，对于市场来说，压制有限。消费方面，临近中秋国庆，预计刚需仍有一定支撑。另外，国际市场如果走升，进口糖也会缺乏下调价格的动力。国内糖价维持震荡概率大。

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

8月郑糖下挫后回升。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。

8月国际糖价低位震荡。跌破16美分/磅后糖价修复性反弹，但随后在基本面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、巴西单产和含糖量均同比下降

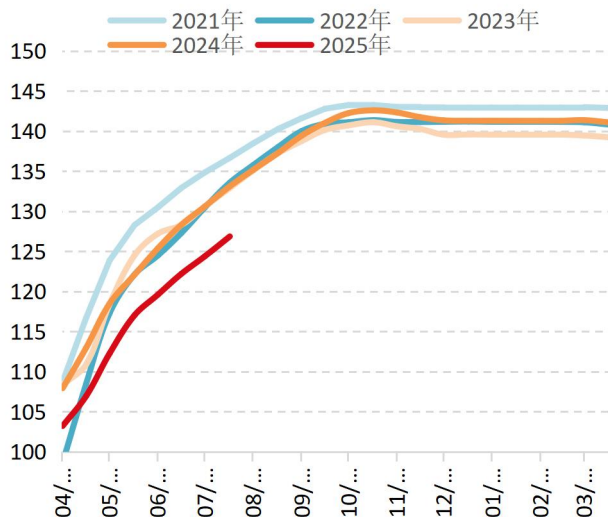
巴西中南部2025/26榨季截至8月1日中南部累计压榨甘蔗3.06亿吨，同比减少8.57%；累计产糖1926.8万吨，同比减少7.76%；糖厂使用52.06%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为49.13%。

巴西甘蔗技术中心(CTC)称，中南部地区甘蔗的表现仍低于上一榨季的记录。7月中南部地区平均甘蔗单产为每公顷81.3吨，同比下降5.6%，2024年同期为86.1吨/公顷。甘蔗的质量——每吨甘蔗含糖量(ATR)也出现了下降，从去年的每吨140公斤降至133.7公斤/吨，降幅为4.8%。本榨季截至7月底累计甘蔗单产同比下降9.8%，至79.8吨/公顷，而上榨季同期为88.4吨/公顷。累计ATR为125.2公斤/吨，而上榨季同期为129.3公斤/吨。

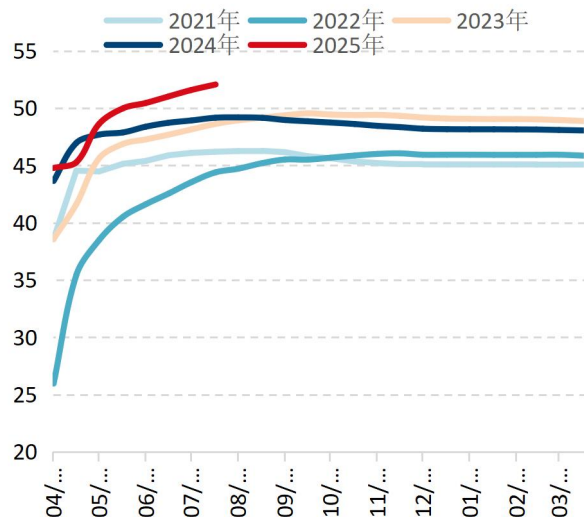
由于巴西大部分食糖已经进行套保，鉴于交货的压力，巴西食糖生产商预计维持最大化生产食糖。但由于单产偏低的趋势已经确定，年度总食糖产量大概率低于4000万吨。

图：南巴西累计 ATRs (单位：kg/吨蔗)

图：南巴西累计制糖比 (单位：%)



数据来源: UNICA 国信期货



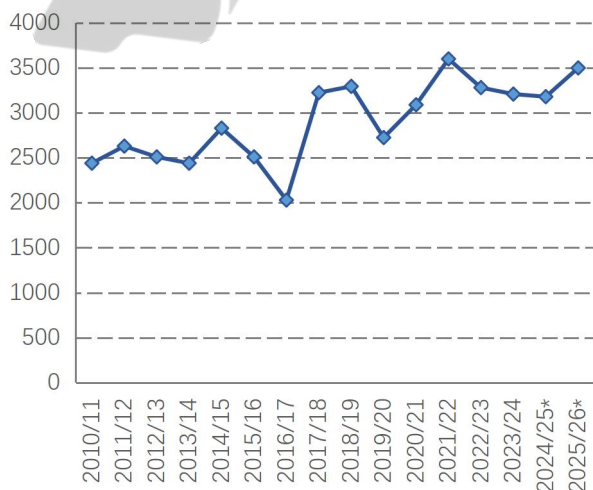
数据来源: UNICA 国信期货

2、印度国内糖价高企 丰产前景存疑

印度食品与公共管理部负责食糖事务的联合秘书近日表示,印度政府准备在10月开始的新榨季中,允许将400-500万吨食糖转用于乙醇生产。这位官员称,政府还在制定未来五年乙醇生产的全面路线图。在满足国内消费和乙醇生产需求后,任何剩余的食糖将考虑用于出口。印度政府对于印度食糖产量仍维持较为乐观的预期。

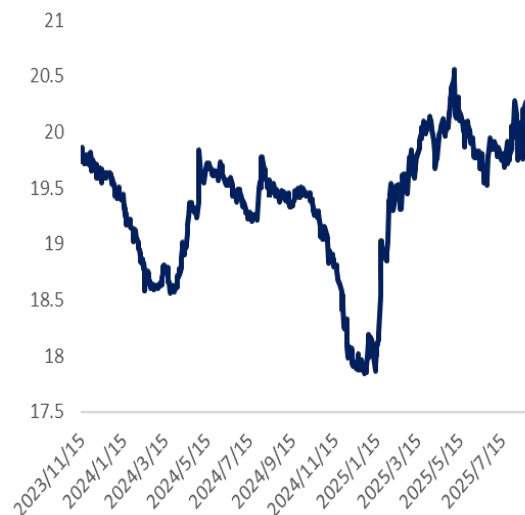
不过从印度国内糖价来看,市场对于丰产前景已经有所怀疑。印度国内糖价折美分来看,3月以来一直维持在19.5美分/磅之上,对于新旧榨季交替供应不足的担忧有所增加。以目前印度市场价格和国际糖价的对比来看,印度食糖没有出口的动力。

图: 印度产糖量(单位:万吨)



数据来源: ISMA 国信期货

图: 印度国内糖价折美元(单位:美分/磅)



数据来源: ISMA 国信期货

三、国内市场分析

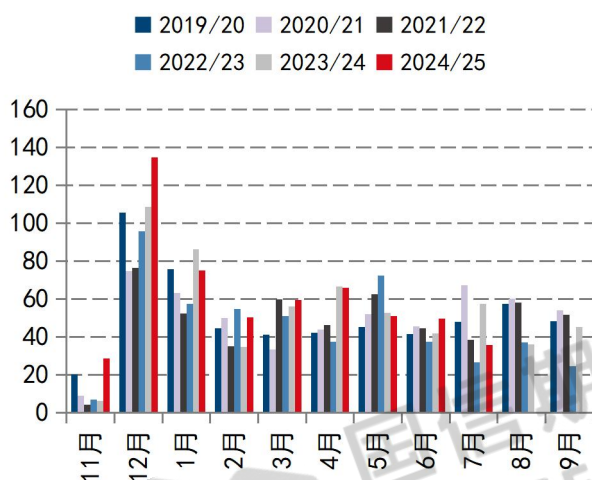
1、广西销售进度显著放缓

广西7月份单月销糖35.55万吨，同比减少21.78万吨，工业库存96.89万吨，同比减少11.3万吨。云南7月当月销售食糖20.03万吨，同比增加0.8万吨，工业库存46.73万吨，同比增加6.06万吨。

广西销售进度显著放缓，受到加工糖大量上市的打压。7月销量降至近五年次低水平。云南由于和广西存在价差，且地区上加工糖辐射的范围对于云南糖的影响较小，云南7月销售情况相对较好。

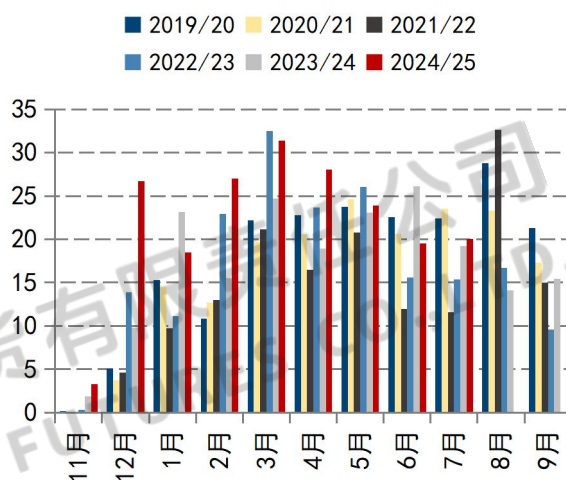
后期由于加工糖供应仍非常充足，广西销售或难有起色。不过总体来看，库存有限，对于现货市场的压力处于可控范围。

图：广西单月销量（单位：万吨）



数据来源：广西糖业协会 国信期货

图：云南单月销量（单位：万吨）



数据来源：云南糖业协会 国信期货

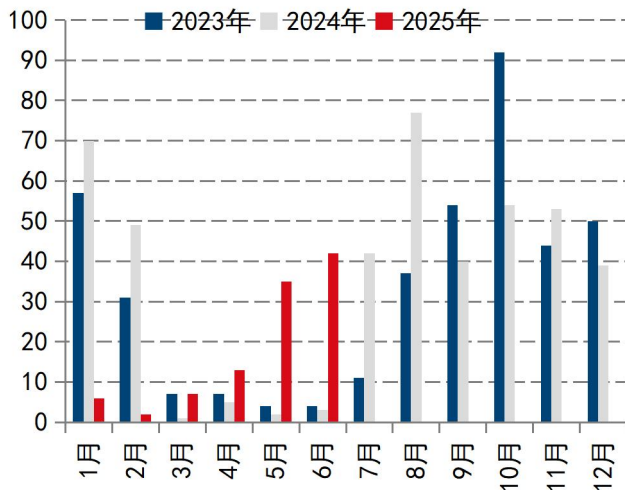
2、进口持续增加 加工糖大量上市

进口方面，2025年7月份我国进口食糖73万吨，同比增加32万吨，处于近十年最高水平。2025年1-7月我国累计进口食糖179万吨，同比增加7万吨。2024/25榨季截至7月底我国累计进口食糖325万吨，同比减少33万吨。进口来源来看，巴西占比超过八成。

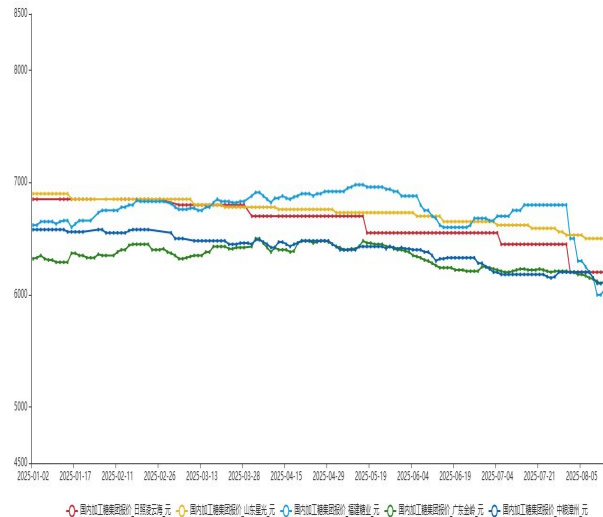
6月底以来加工糖和广西糖价差一直维持在200元/吨以下的较低水平，加工糖正在大量供应市场，三季度我国食糖进口量预计在200万吨左右，后续8月和9月仍是进口高峰。不过一家北方加工厂预计将于近期停机三个月资源或向南方倾斜。

图：月度食糖进口量（单位：万吨）

图：国内加工糖现货价格（单位：元/吨）



数据来源：中国海关 国信期货



数据来源：泛糖科技 国信期货

3、广西持续高温高湿 甘蔗长势恢复

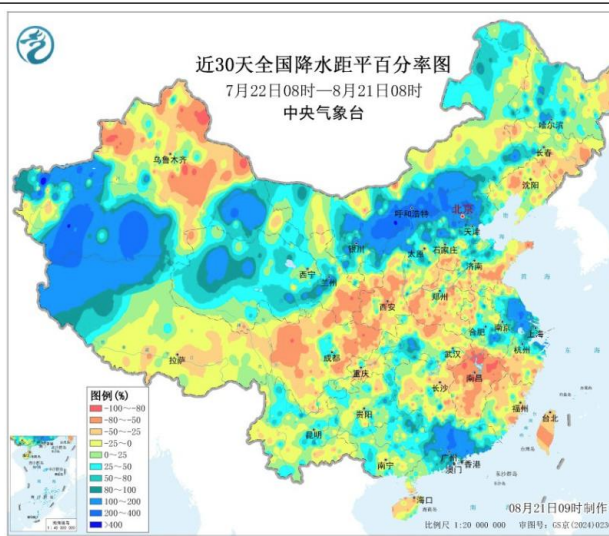
广西蔗区在春季遭受干旱影响。但是近两个月主产区维持高温高湿的天气。据不完全统计，桂北的柳州、来宾甘蔗长势同比追回不少。但是桂南的崇左、南宁同比仍有一定差距。总体来看，广西甘蔗长势和去年同期水平相差不大。

北方甜菜糖主产区内蒙古近期由于暴雨天气，部分地区受灾。市场目前对于受灾情况持有不同观点。受持续降雨影响，部分地区的甜菜褐斑病、根腐病近十年来最严重。中部地区很多甜菜在水里泡着，水排不出去含糖可能会受影响，病虫害也会高发。中西部赤峰、太仆寺、察右前旗、张北等地区影响较大，而且今年种植面积增加不少，甜菜泡三天就烂根了。但也有部分认为受灾不是很严重。主要理由是近期内蒙古降雨是挺多，但影响是局部的，就是甜菜褐斑病多一些。并且大部分甜菜产区下完雨排水很快，大面积的种植除外。综合来看，如果能够及时排水，甜菜生长或能得到一定程度的恢复。关键还是9月份收获期的天气情况，如果仍然降雨不断，机器无法开进地里，影响甜菜收割进度和糖分积累，对2025/26榨季内蒙古甜菜的增产预期而言将是巨大考验。

图：近30天降雨量（单位：毫米）



图：近30天降雨距平（单位：%）



数据来源：中国海关 国信期货

数据来源：泛糖科技 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，因此总产量大概率低于 4000 万吨。亚洲主产国估产仍非常乐观，但国内糖价维持高位，对于新旧榨季转换供应不足的担忧增加。消费方面，巴基斯坦像国际市场招标以及中国采购巴西糖都有支撑。总体来看，国际糖价下行空间有限，预计维持在 16-18 美分/磅之间宽幅震荡。

国内市场来看，虽然进口糖大幅增加，加工糖大面积上市，但是整体现货价格较为坚挺，国产糖总体库存有限，对于市场来说，压制有限。消费方面，临近中秋国庆，预计刚需仍有一定支撑。另外，国际市场如果走升，进口糖也会缺乏下调价格的动力。国内糖价维持震荡概率大。

操作建议：郑糖波段交易为主。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

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，但不对其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。