

## 国信期货白糖月报

## 白糖

## 上方压制明显 郑糖偏弱运行

2026年1月25日

## 主要结论

**白糖：**国际市场来看，印度产量大增引发的供应宽松格局主导短期走势，巴西库存去化及出口强劲的支撑作用有限，短期国际糖价大概率维持低位震荡。操作上建议以区间震荡思路应对，围绕 14.0-15.3 美分/磅区间布局，关注印度出口政策落地情况。

国内市场来看，新糖集中上市、进口超预期叠加需求疲软导致库存压力凸显，多空交织下上行驱动不足，短期郑糖仍以区间震荡为主。操作上建议采取逢高做空思路，依托 5300 元/吨一线压力位布局空单，同时进口政策方面的最新变化。

操作建议：郑糖短线交易为主。

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

1月郑糖主力合约最高点至5313元/吨，前期春节备货支撑价格上行至高点，但未能站稳5300元/吨。后续因新糖集中上市、进口量增加导致供应充裕，叠加国际糖价拖累，价格回落至低位。整体多空交织下区间震荡，上行驱动不足。

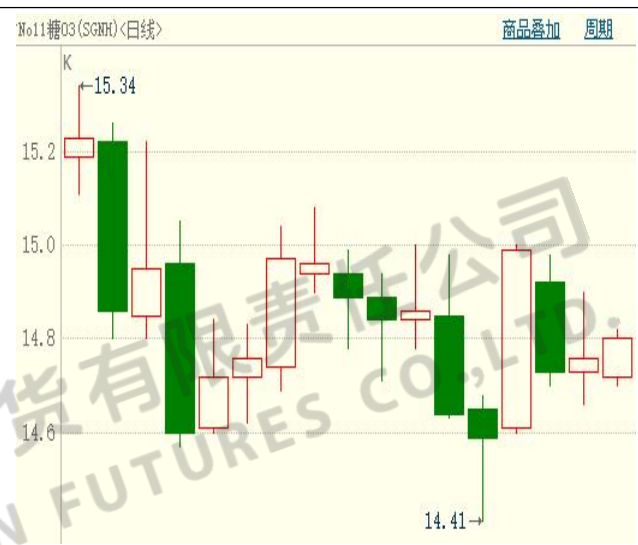
1月国际糖价低位震荡。印度产量超预期大增、出口预期升温引发的供应宽松预期主导，国际糖价最低点至14.41美分/磅。触底后出现反弹。但后续受全球供需宽松格局及投机空头氛围影响，价格再度回落。

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

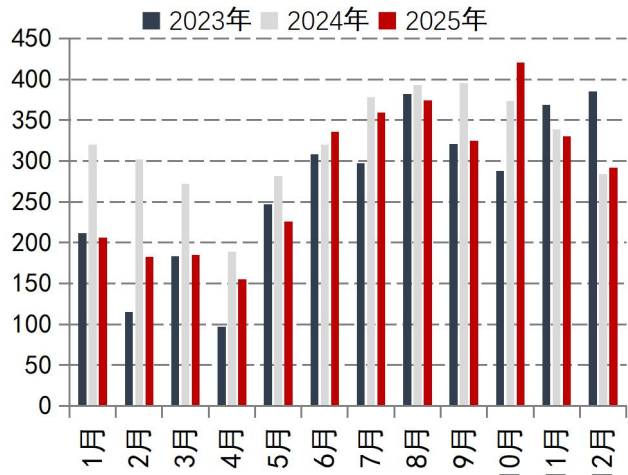
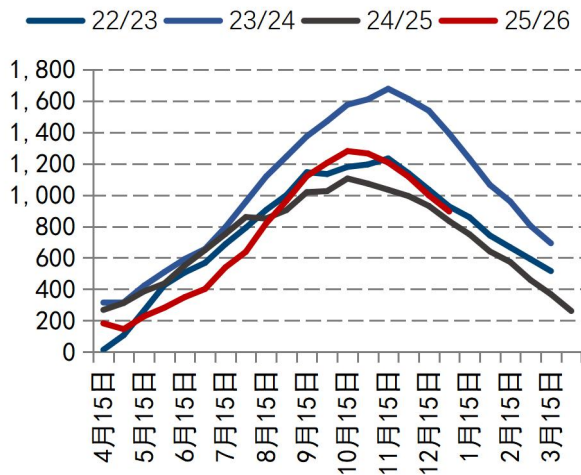
### 1、巴西库存下降 出口保持强劲

南巴西糖厂已进入收榨阶段，新季糖源供给收缩推动库存去化进程加速——截至12月15日，中南部工业糖库存为809万吨，环比大幅下降22%，同比小幅下降2%，供应端收紧态势渐显。

出口端则维持强势表现：截至1月14日，巴西港口待装运食糖总量攀升至166.29万吨，较前一周（158.23万吨）进一步增加；自12月中旬以来，中南部原糖船运预订量持续保持稳定，需求端韧性凸显。

图：巴西双周食糖库存（单位：万吨）

图：巴西食糖出口（单位：万吨）



数据来源：巴西农业部 国信期货

数据来源：巴西工业部 国信期货

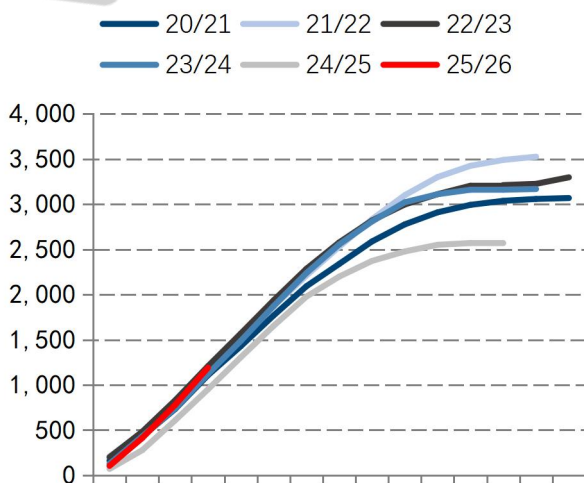
## 2、印度食糖产量同比大增 库存上升

据印度全国合作糖厂联合会(NFCSF)数据,截至2026年1月15日,本榨季以来519家糖厂累计压榨甘蔗1.76亿吨,去年同期为1.48亿吨;产糖1588.5万吨,高于去年同期的1306.0万吨;平均产糖率9.01%,同比提升0.21个百分点。

分地区看,北方邦压榨甘蔗4663.3万吨、产糖457万吨(产糖率9.80%),马哈拉施特拉邦压榨7177.8万吨、产糖646万吨(产糖率9%),卡纳塔克邦压榨3813.7万吨、产糖307万吨(产糖率8.05%)。

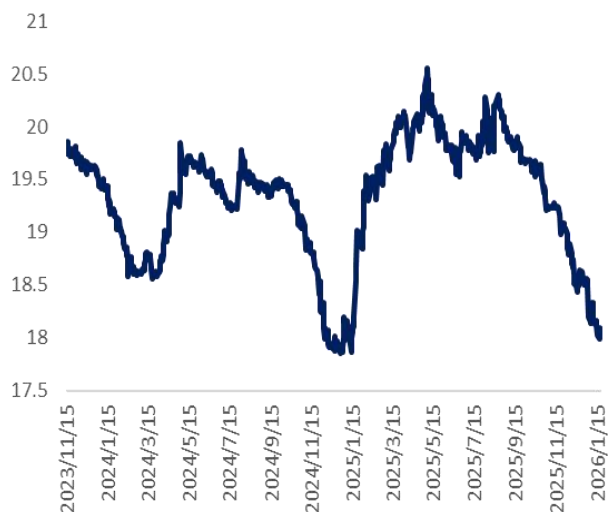
NFCSF预计本榨季食糖总产量3500万吨,按首期乙醇分配计划转产乙醇约350万吨后净产3150万吨。需求端,国内消费量预计2900万吨,叠加期初库存500万吨,本榨季末库存预计约750万吨。

图：印度产糖情况



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、库存快速累积 广西销售进度缓慢

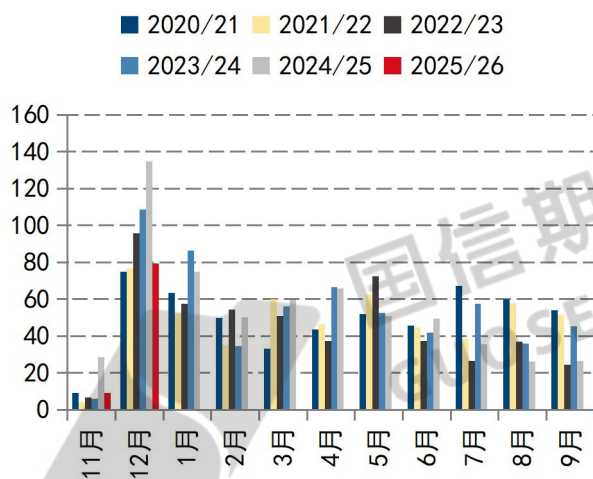
截至 2025 年 12 月 31 日 2025/26 年榨季，广西 73 家糖厂已全部开榨，同比减少 1 家；累计入榨甘蔗 1623.03 万吨，同比减少 525.15 万吨；产糖 194.19 万吨，同比减少 80.95 万吨；混合产糖率 11.96%，同比降低 0.85 个百分点；累计销糖 88.48 万吨，同比减少 74.74 万吨。其中 12 月份单月产糖 180.8 万吨，同比减少 43.1 万吨；单月销糖 79.54 万吨，同比减少 55.18 万吨；累计工业库存 105.71 万吨，同比减少 6.21 万吨。

同期云南累计销售新糖 28.14 万吨，较去年同期 26.71 万吨增加 1.43 万吨，销糖率 71.72%，较去年同期 81.70% 下降 9.98 个百分点；单月销售食糖 24.91 万吨，较去年同期的 23.44 万吨增加 1.47 万吨；工业库存 11.09 万吨，较去年同期 5.98 万吨增加 5.11 万吨。

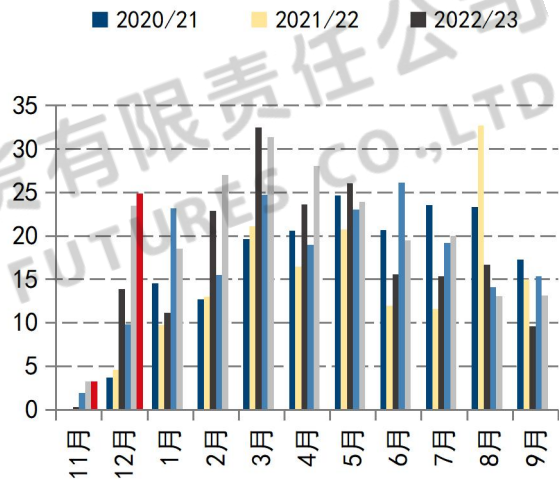
广西与云南的产销数据反映了当前国内糖市的现状：增产预期兑现，进口糖补充，终端需求疲软，库存压力凸显。

图：广西月度食糖销量（单位：万吨）

图：云南月度食糖销量（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

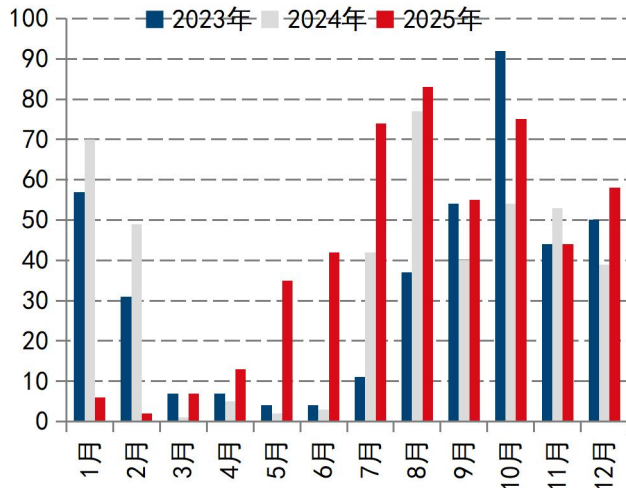
## 2、食糖进口量超预期 糖浆进口维持低迷

据海关总署公布的数据显示，2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨，环比增加 14 万吨，同比增加 19 万吨。2025 年 1-12 月份我国累计进口食糖 492 万吨，同比增加 57 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底累计进口食糖 177 万吨，同比增加 31 万吨。市场预期 2025 年度进口配额有所收紧，但从年度数据来看，并未印证这一情况，进口量超过市场预期。

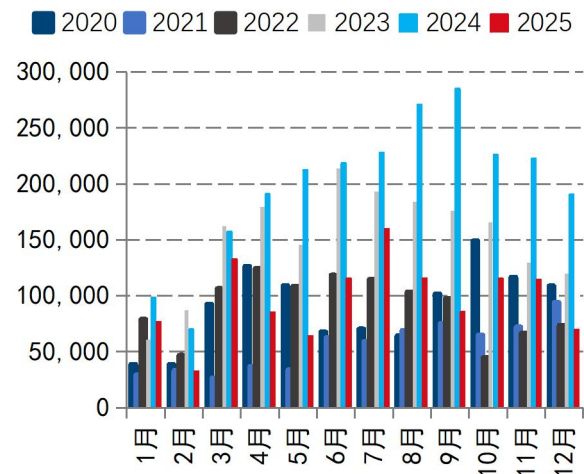
2025 年 12 月份我国进口糖浆、预混粉合计 6.97 万吨，同比减少 12.08 万吨。2025 年 1-12 月份我国进口糖浆、预混粉合计 118.88 万吨，同比减少 118.79 万吨。2025/26 榨季截至 12 月底我国进口糖浆、预混粉合计 29.96 万吨，同比减少 33.95 万吨。在糖浆进口政策收紧之后，泰国糖浆进口有明显的收紧。

图：月度食糖进口量（单位：万吨）

图：月度糖浆及预拌粉进口量（单位：吨）



数据来源：中国海关 国信期货



数据来源：中国海关 国信期货

#### 四、结论及操作建议

国际市场来看，印度产量大增引发的供应宽松格局主导短期走势，巴西库存去化及出口强劲的支撑作用有限，短期国际糖价大概率维持低位震荡。操作上建议以区间震荡思路应对，围绕 14.0-15.3 美分/磅区间布局，关注印度出口政策落地情况。

国内市场来看，新糖集中上市、进口超预期叠加需求疲软导致库存压力凸显，多空交织下上行驱动不足，短期郑糖仍以区间震荡为主。操作上建议采取逢高做空思路，依托 5300 元/吨一线压力位布局空单，同时进口政策方面的最新变化。

操作建议：郑糖短线交易为主。



#### 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。