大陆期货

热点品种周报

<白糖>2025.6.24

主要内容：

白糖：基本面上，北半球榨季基本结束，印度产量不及预期的情况已经落地，南半球之前市场预计的巴西干旱导致的减产并未得到验证，同时制糖比的提升带动原糖产量的回升，预计依旧保持增产。市场对于全球白糖供需转为宽松预期，导致白糖价格难有起色。

短期中东局势不明，原油价格的上行会从制糖比上对于糖价形成正向引导，但空间有限。国内方面受制于替代品进口的限制，白糖价格可能相对坚挺，但受制于高库存和宽松格局，整体走势延续偏弱判断。

整体来看，白糖逐步回归基本面，白糖走势易跌难涨，预计短期国内白糖主力价格区间（5600，5840），下方第一支撑位置在5600附近。操作建议：空单持续持有，可逢高布空。

一.行情回顾

巴西大幅上调制糖比打消市场担忧，市场对于全球白糖产量预期偏丰，白糖趋势偏弱为主，内盘糖上周低位小幅反弹，重心上移，较于外盘偏强，属于阶段性补涨。截至 6 月 23 日收盘，郑糖期货主力合约收盘价格为 5721 元/吨，周涨 54 元/吨，涨幅 1%。

图 1：郑糖主力走势

数据来源：同花顺

国际市场方面，原糖维持偏弱走势。截至 6 月 23 日收盘，ICE 原糖主力合约结算价格为 16.52 美分/磅，周跌 0.5 美分/磅，跌幅 2.9%。

图 2：ICE 糖主力走势

数据来源：同花顺

二. 国内糖数据分析

2.1 国内价格回顾

据同花顺，上周广西制糖集团报价 5990-6070 元/吨，云南制糖集团报价 5780-5820 元/吨。配额内进口估算价 4390-4430 元/吨；配额外进口估算价 5570-5630 元/吨。

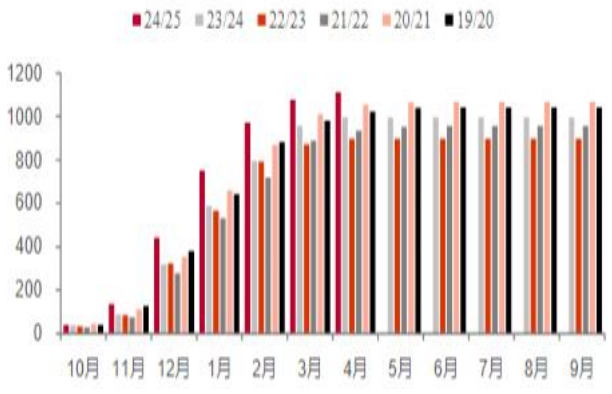
图 3：国内白糖价格 元/吨

数据来源：同花顺

2.2 国内开榨进度及产量预估

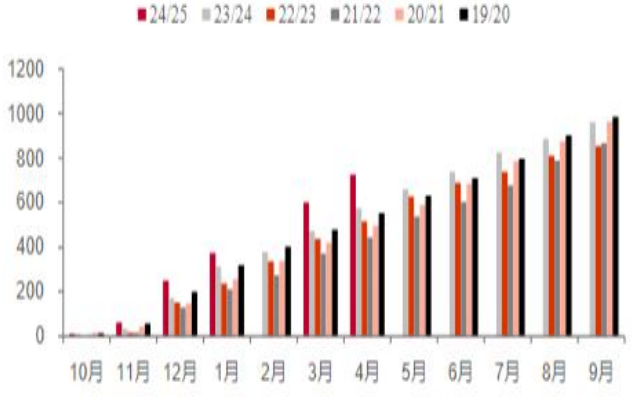
据同花顺，2024/25 年度食糖生产已经全部结束，本制糖期全国共生产食糖 1116.21 万吨，同比增加 119.89 万吨，增幅 12.03%。全国累计销售食糖 811.38 万吨，同比增加 152.1 万吨，增幅 23.07%;累计销糖率 72.69%，同比加快 6.52 个百分点。

图 4：白糖榨季产量 万吨



数据来源：同花顺

图 5：白糖榨季销量 万吨



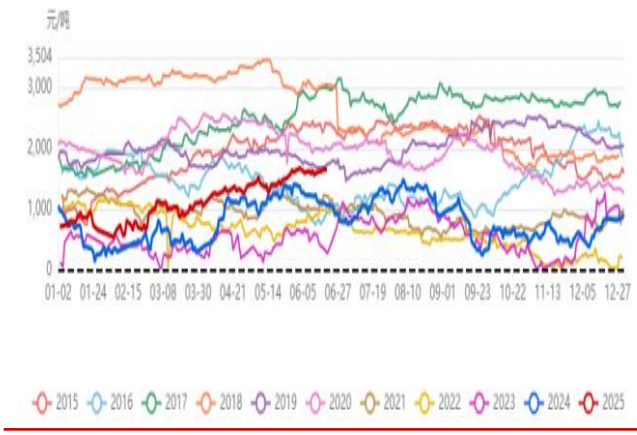
数据来源：同花顺

2.3 进口原糖加工利润

据同花顺，截至 6 月 24 日，我国进口巴西原糖加工后，关税配额内(15%关税)成本约为 4395 元/吨，关税配额外(50%关税)成本约为 5617 元/吨。同时，我国进口泰国原糖(升水 0.83)加工后，关税配额内(15%关税)成本约为 4431 元/吨，关税配额外(50%关税)成本约为 5664 元/吨。

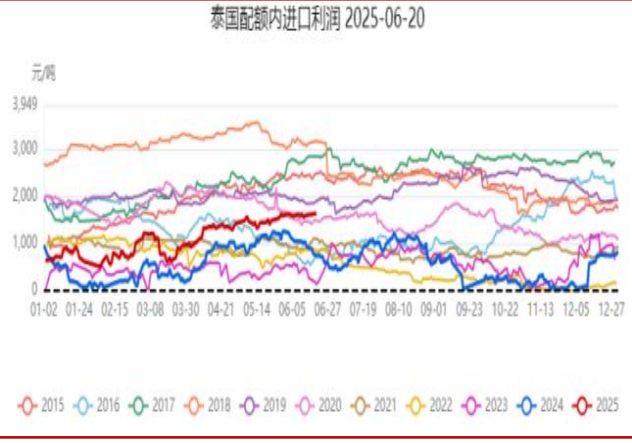
据钢联，我国以进口巴西原糖为原料生产的白糖其销售利润约为 1925 元/吨（关税配额内，15%关税）或 707 元/吨（关税配额外，50%关税）；我国以进口泰国原糖为原料生产的白糖其销售利润约 1889 元/吨（关税配额内，15%关税）或 655 元/吨（关税配额外，50%关税）。

图 6：巴西原糖加工利润 元/吨



数据来源：钢联

图 7：泰国原糖加工利润 元/吨



数据来源：钢联

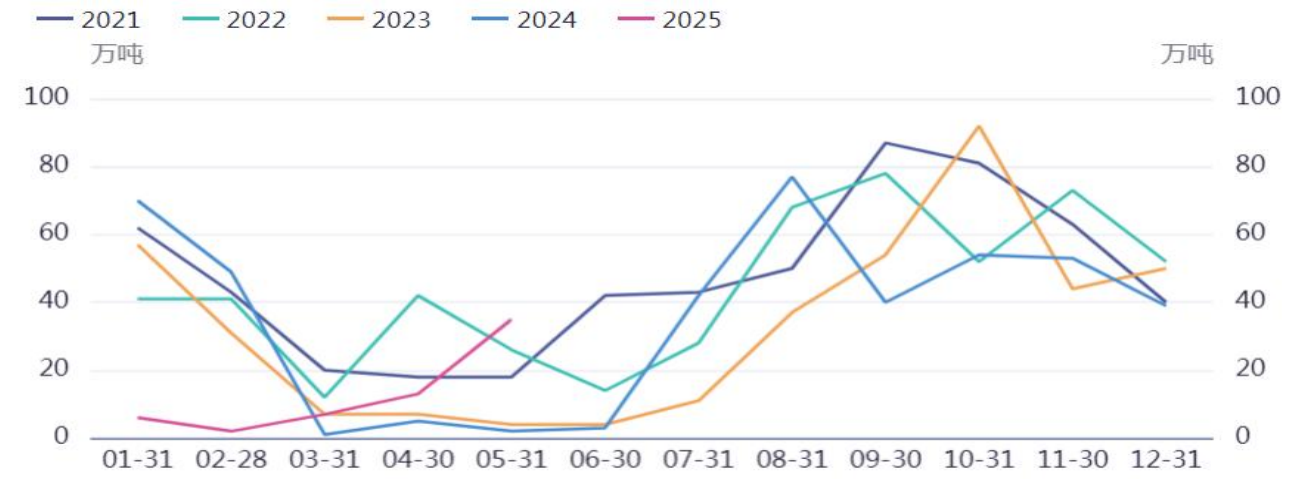
2.4 白糖进出口情况

海关总署公布的数据显示，5 月进口食糖 35 万吨，小幅超预期，也拉开后续到港增加序幕，国内加工糖逐步补充到供应当中。配额外进口利润窗口较早打开，预计二季度末至三季度进口增量将会显著:据海关总署公布的数据显示，2025 年 5 月份我国进口食糖 35 万吨，同比增加 33.31 万吨。2025 年 1-5 月份我国进口食糖 63.32 万吨，同比减少 64.12 万吨，降幅 50.31%。2024/25 榨季截至 5 月，我国进口食糖 209.50 万吨，同比下降 103.93 万吨，降幅 33.16%。

据海关总署数据，5 月份我国进口糖浆和预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 6.43 万吨，同比减少 15.06 万吨。2025 年 5 月，我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列 170290)数量为 1.65 万吨，同比下降 19.70 万吨。2025 年 5 月，我国进口 2106.90.6 项下

糖浆、预混粉共 4.77 万吨，同比增长 4.64 万吨，增幅 3572%。由于泰国糖浆管制尚未放开，糖浆三项进口大幅缩减，泰国糖浆进口重新开放的政策为当前最大的摇摆因素。

图 8：中国食糖进口量 万吨



数据来源：同花顺

三. 国际糖数据分析

咨询机构 Datagro 预测，2025/26 年度全球糖市将出现 153 万吨的供应盈余，从 2024/25 年度 467 万吨的供应缺口明显转变。

国际糖业组织(ISO)上调其对于 2024/25 榨季全球食糖短缺预估值，预计 2024/25 榨季全球食糖供需短缺 547 万吨，较上一次预估的短缺 488 万吨增加了 59 万吨，为 9 年来供需短缺的最高水平。ISO 预计 2024/25 榨季全球食糖产量为 1.748 亿吨，低于之前预估的 1.7554 亿吨;预计全球消费量为 1.8026 亿吨，低于上次预估的 1.8042 亿吨。

StoneX 上调 2024/25 年度糖市供应过剩量至 214 万吨。StoneX 对于印度产量预估上调，出口的可能性更大，预计出口量将达 100 万吨。

3.1 巴西糖

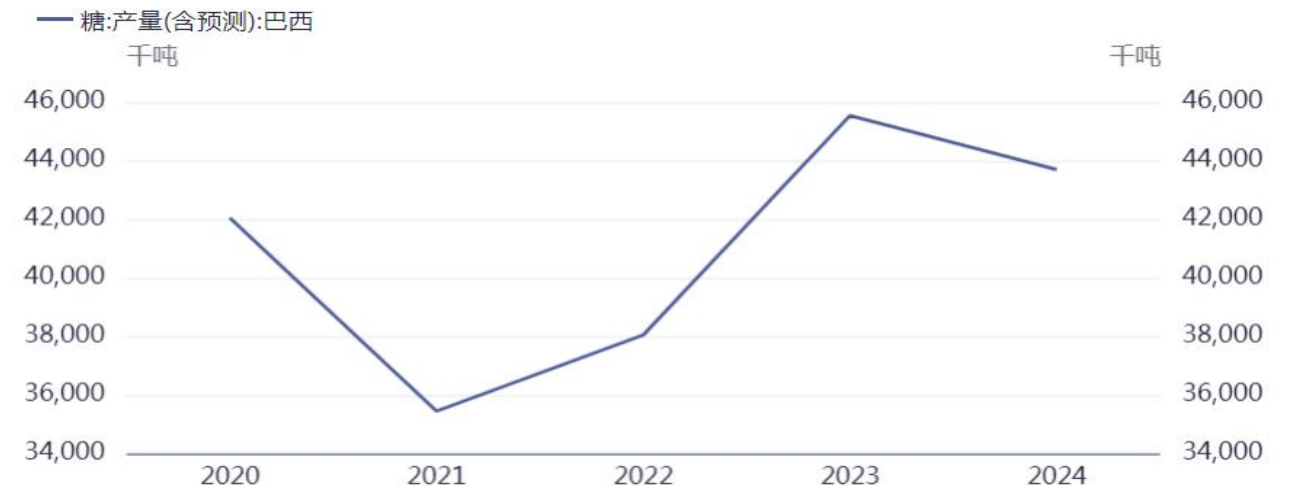
据同花顺，巴西 24/25 榨季定产在 4017 万吨，环比下降 225 万吨，但这一产量仍属于历史较高产量区间。巴西 5 月出口糖 225.66 万吨，同比减少 19.6%。截至 5 月累计出口糖 380.92 万吨，同比减少 18.84%。航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 6 月 18 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 76 艘，此前一周为 80 艘。港口等待装运的食糖数量为 285.39 万吨（高级原糖数量为 270.2 万吨），此前一周为 291.04 万吨，环比减少

5.65 万吨，降幅 1.94%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 202.6 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 49.76 万吨。

2025/26 榨季据 UNICA 数据显示，截止 5 月下半月累计产糖 695.4 万吨，同比降幅达 11.64%。但产量降幅进一步收窄，显示整体压榨表现在好转。巴西 2025/26 榨季产量预计增产为主，宽松预估下产量预计在 4200 万吨左右水平。

前期巴西主产区降水较少，甘蔗生长情况持续扰动原糖市场，不过 6 月开始巴西降水增多，逐步打消了市场担忧，预估整体降水量较往年相对较低，关注后续主产区天气情况。

图 9：巴西糖产量 千吨



数据来源：同花顺

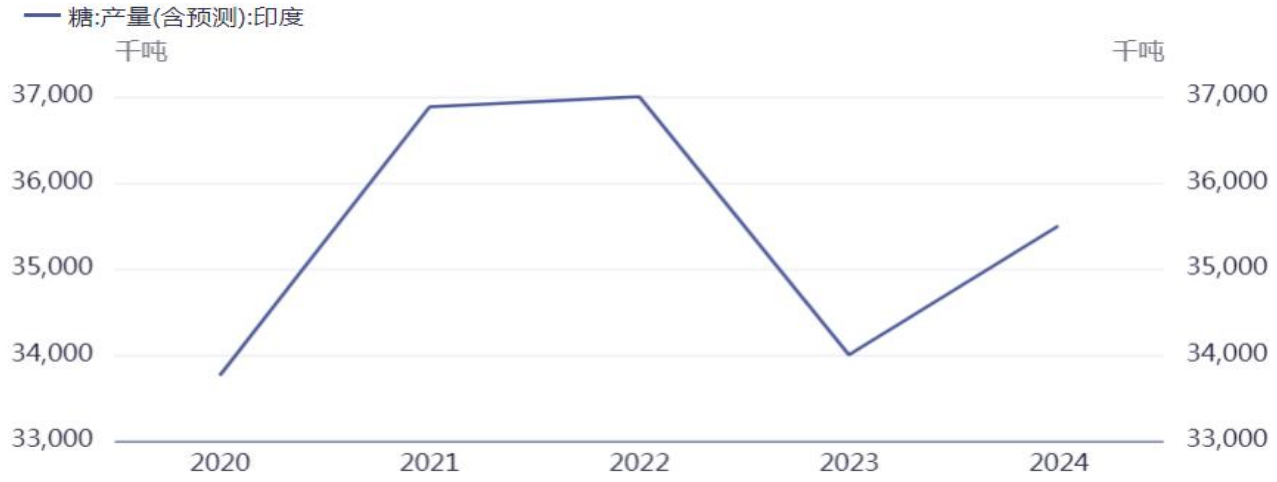
3.2 印度糖

印度糖协（ISMA）数据显示，截至 5 月 15 日，印度糖产量已达 2574.4 万吨，预计 2024/25 榨季食糖净产量约在 2610-2620 万吨。印度本榨季的年初糖公开库存为 800 万吨，考虑到 2800 万吨的国内消费量预估，以及至多 90 万吨的出口量预估，年末库存预计将在 520-530 万吨。这反映缓冲库存合适，能确保该国有足够的食糖库存来满足其国内需求。

印度全国合作糖厂联合会（NFCSF）近日发布报告，预计印度 2024/25 榨季食糖期末库存在 480-500 万吨，足以满足 2025 年 10-11 月期间的国内食糖消费需求，尽管本榨季印度食糖产量下滑。

NFCSF 预测 2024/25 榨季印度食糖总产量将在 2611 万吨左右，低于 2023/24 榨季的 3190 万吨。

图 10：印度糖产量 千吨



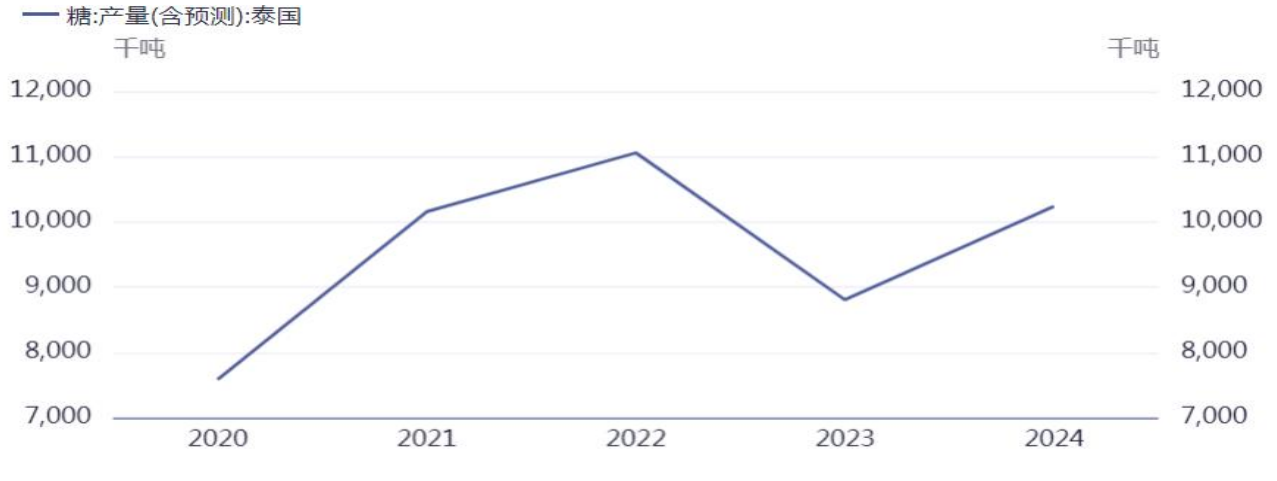
数据来源：同花顺

3.3 泰国糖

泰国 2024/25 榨季目前基本定产，据 OCSB，截至 4 月 1 日产糖 1004.18 万吨，小幅低于前期最高 1050 万吨预估，但仍是较去年大幅度增产。由于本榨季蔗价上涨促使农民由木薯改种甘蔗，面积恢复性增加。泰国 24/25 榨季截至 4 月 1 日，58 家开榨糖厂中仅 3 家未收榨，累计压榨甘蔗 9198.13 万吨，同比增加 12.22%；累计产糖 1004.18 万吨，同比增加 14.81%，平均产糖率为 10.917%，去年同期为 10.671%。

据 OCSB，2024/25 年度预计最终甘蔗产量达 9480 万吨，较 2023/24 的 8474.7 万吨增涨 12%；2024/25 年度食糖产量为 1005 万吨，较上年度 880.8 万吨增 14%。

图 11：泰国糖产量 千吨



数据来源：同花顺

文中资讯数据来源：同花顺，钢联，海关总署，OCSB，NFCSF，ISO,ISMA,UNICA，StoneX

投资咨询业务资格：证监许可〔2011〕1457 号

张凯一　投资咨询证号：Z0020702

免责声明：

本文中的信息均来源于被认为可靠的已公开资料，但上海大陆期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表上海大陆期货或其附属机构的立场。文中所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。