

白糖早报——2025年11月10日

大越期货投资咨询部 王明伟

从业资格证号：F0283029

投资咨询证号：Z0010442

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

1

前日回顾

2

每日提示

3

今日关注

4

基本面数据

5

持仓数据

白糖:

- 1、基本面：Czarnikow:上调25/26年度全球食糖过剩预期至740万吨，比8月份预估高出120万吨。StoneX:预计25/26年度全球糖市供应过剩277万吨。ISO:预计25/26年度全球食糖供应缺口为23.1万吨，比之前预计缺口大幅减少。2025年8月底，24/25年度本期制糖全国累计产糖1116.21万吨；全国累计销糖1000万吨；销糖率89.6%。2025年9月中国进口食糖55万吨，同比增加15万吨；进口糖浆及预混粉等三项合计15.14万吨，同比减少13.51万吨。偏空。
- 2、基差：柳州现货5760，基差303（01合约），升水期货；偏多。
- 3、库存：截至8月底24/25榨季工业库存116万吨；中性。
- 4、盘面：20日均线走平，k线在20日均线附近，中性。
- 5、主力持仓：持仓偏空，净持仓空减，主力趋势偏空，偏空。
- 6、预期：近期外糖不断走低，国内郑糖走势相对抗跌，郑糖近月强于远月，可能跟新糖上市现货价格偏高有关。中长期看内外走势背离不可持续，01临近交割，空头建议在05合约逢高短空为主。

利多：国内消费较好，库存降低，糖浆关税增加。美国可乐改变配方使用蔗糖。

利空：白糖全球产量增加，新一年度全球供应过剩。外糖价格跌至14美分/磅附近，进口利润窗口打开，进口冲击加大。

- **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

白糖早报

品种	期价	现价	现价变动	地区	进口原糖加工后价（50%关税）	基差	进口价差	库存情况
SR2601	5457	5760	40	柳州	5021	303	-436	国储库存约700万吨
SR2605	5397					363	-376	进口配额194.5万吨
SR2609	5398					362	-377	2025年9月中国进口食糖55万吨，同比增加15万吨；进口糖浆及预混粉等三项合计15.14万吨，同比减少13.51万吨。
	利多					利空		
中期观点	1. 国内供需平衡表白糖供需有缺口，中长期缺口在减少。 2. 国内糖现货销售均价6000附近。 3. 2025年1月开始进口糖浆关税增加，接近原糖配额外进口关税。					StoneX:预计25/26年度全球糖市供应过剩277万吨。Czarnikow:上调25/26年度全球食糖过剩预期至740万吨，比8月份预估高出120万吨。		
短期观点	25年1月1日起，进口糖浆及预混粉关税从12%调整到20%，调整后的关税略低于原糖配额外进口关税。川普同意可乐配方修改，长期利多白糖。SCA Brasil: 巴西中南部25/26榨季糖产量预计3910万吨，同比减少3%。Conab: 巴西中南部25/26榨季糖产量预计4060万吨，比之前预估下调3.1%。ISO: 预计25/26年度全球食糖供应缺口为23.1万吨，比之前预计缺口大幅减少。					Green Pool: 25/26榨季全球食糖产量增长5.3%，达1.991亿吨。USDA: 预计25/26年度全球食糖产量同比增长4.7%，消费增长1.4%，过剩1139.7万吨。		
预期	近期外糖不断走低，国内郑糖走势相对抗跌，郑糖近月强于远月，可能跟新糖上市现货价格偏高有关。中长期看内外走势背离不可持续，01临近交割，空头建议在05合约逢高短空为主。							

数据来源：大越整理

白糖：现货价：南宁(日)(元/吨) 数据最新日期:20251107

2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016
2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025



白糖：泰国产：配额内：利润：中国（日）

2020 2021 2022 2023 2024 2025



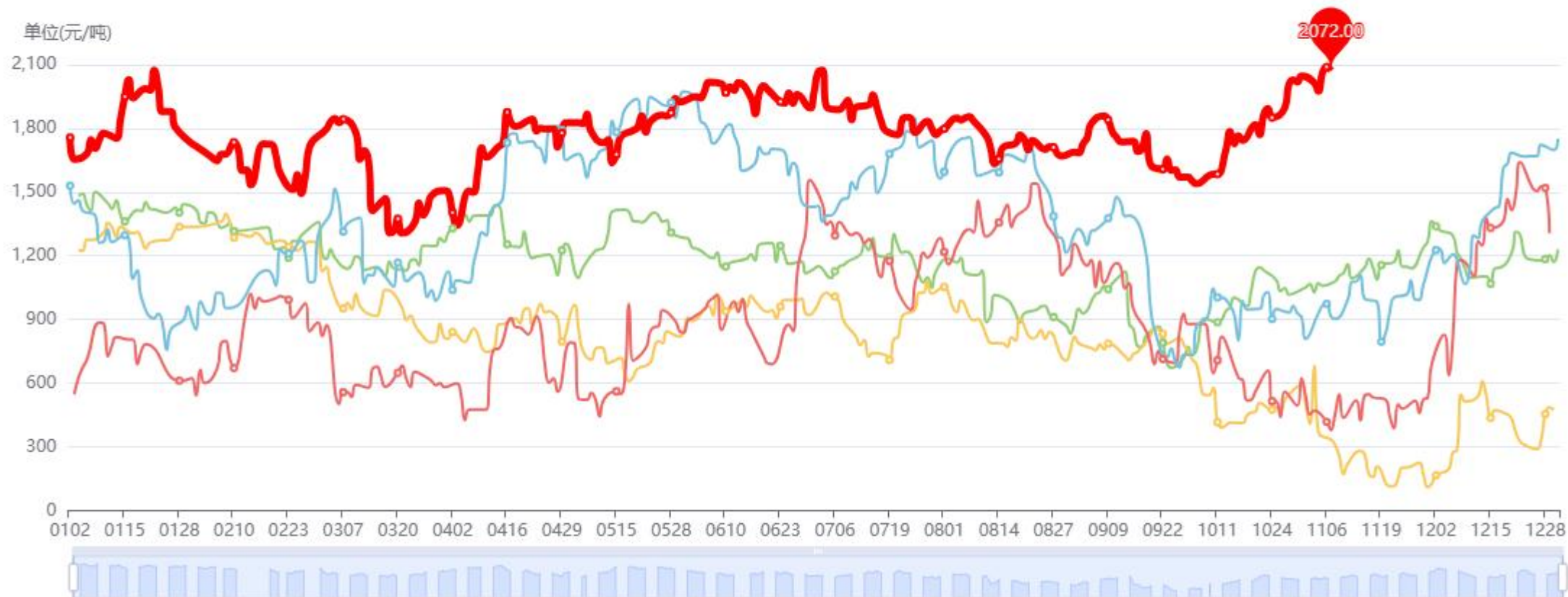
白糖：泰国产：配额外：利润：中国（日）

2020 2021 2022 2023 2024 2025



白糖：巴西产：配额内：利润：中国（日）

2020 2021 2022 2023 2024 2025



数据来源：大越整理

白糖：巴西产：配额外：利润：中国（日）

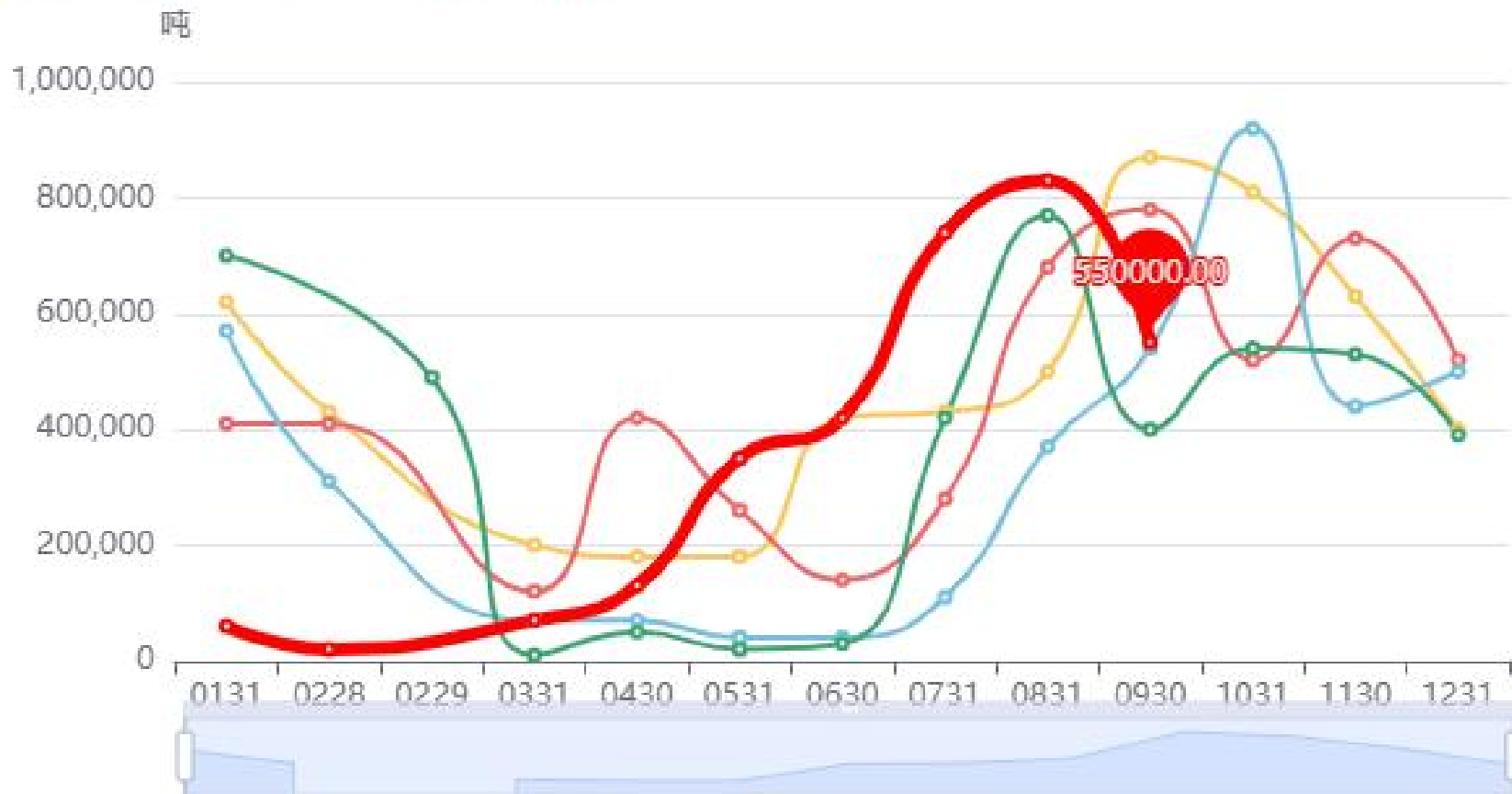
2020 2021 2022 2023 2024 2025



数据来源：大越整理

进口数量:食糖:当月值(月)(吨) 数据最新日期:20250930

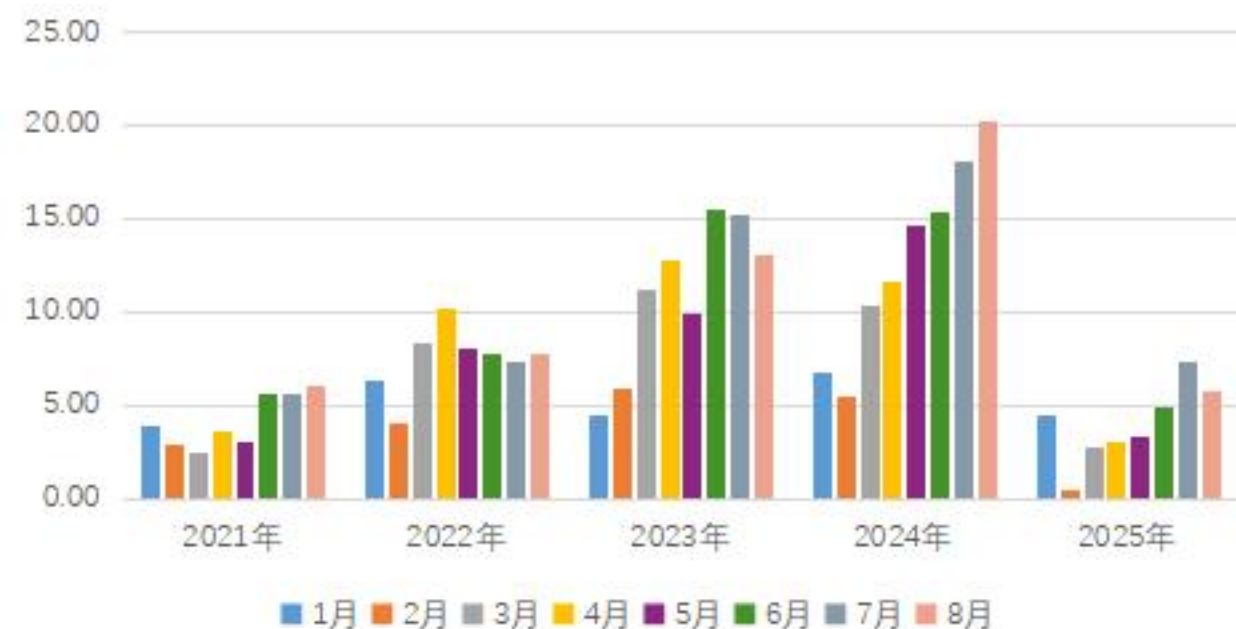
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020
2021 2022 2023 2024 2025



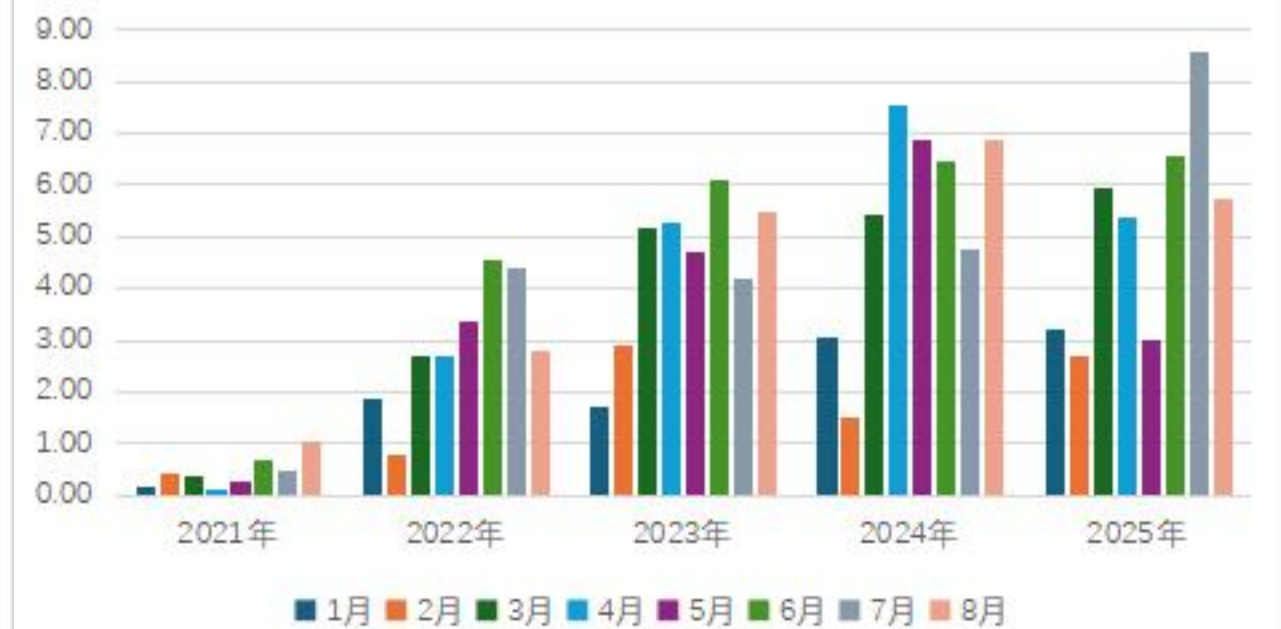
数据来源: 大越整理

中国进口糖浆及预混粉

我国进口糖浆数量（万吨）

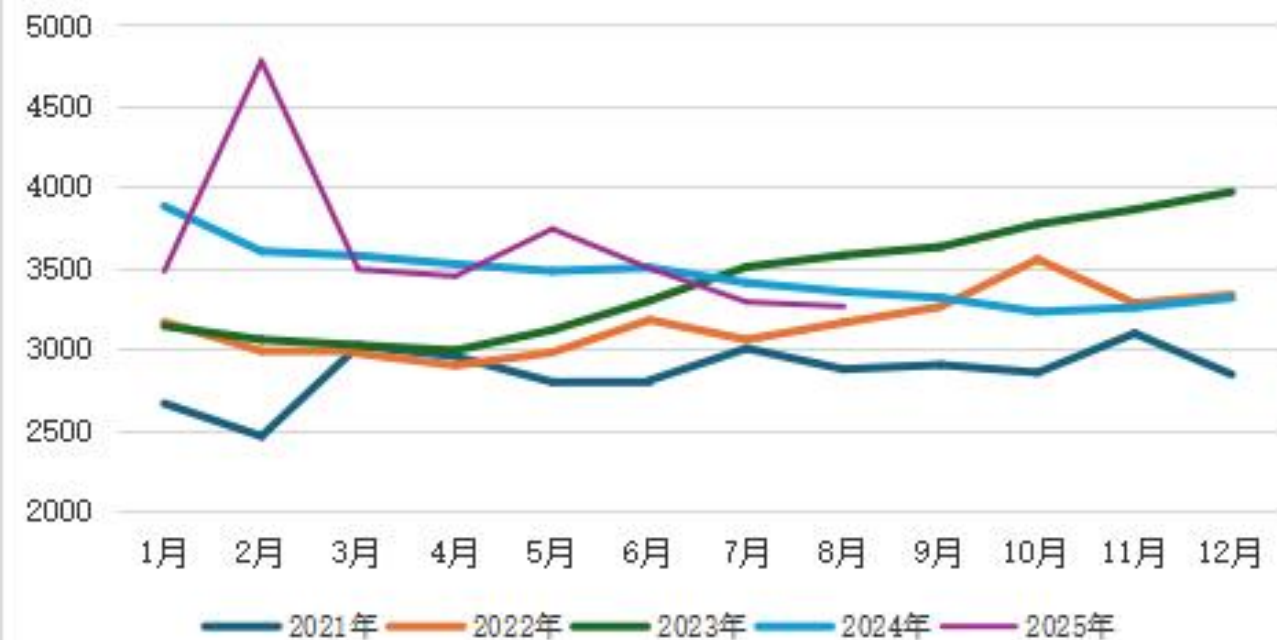


我国进口预混粉数量（万吨）

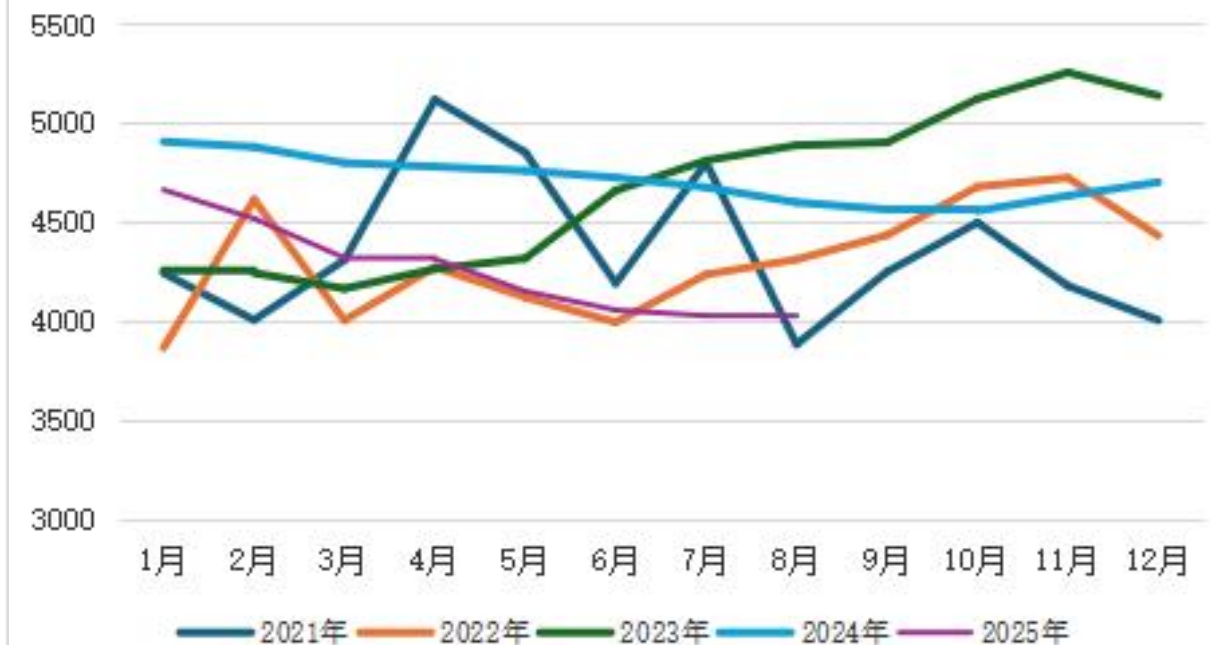


中国进口糖浆及预混粉价格

我国糖浆单月进口均价（元/吨）

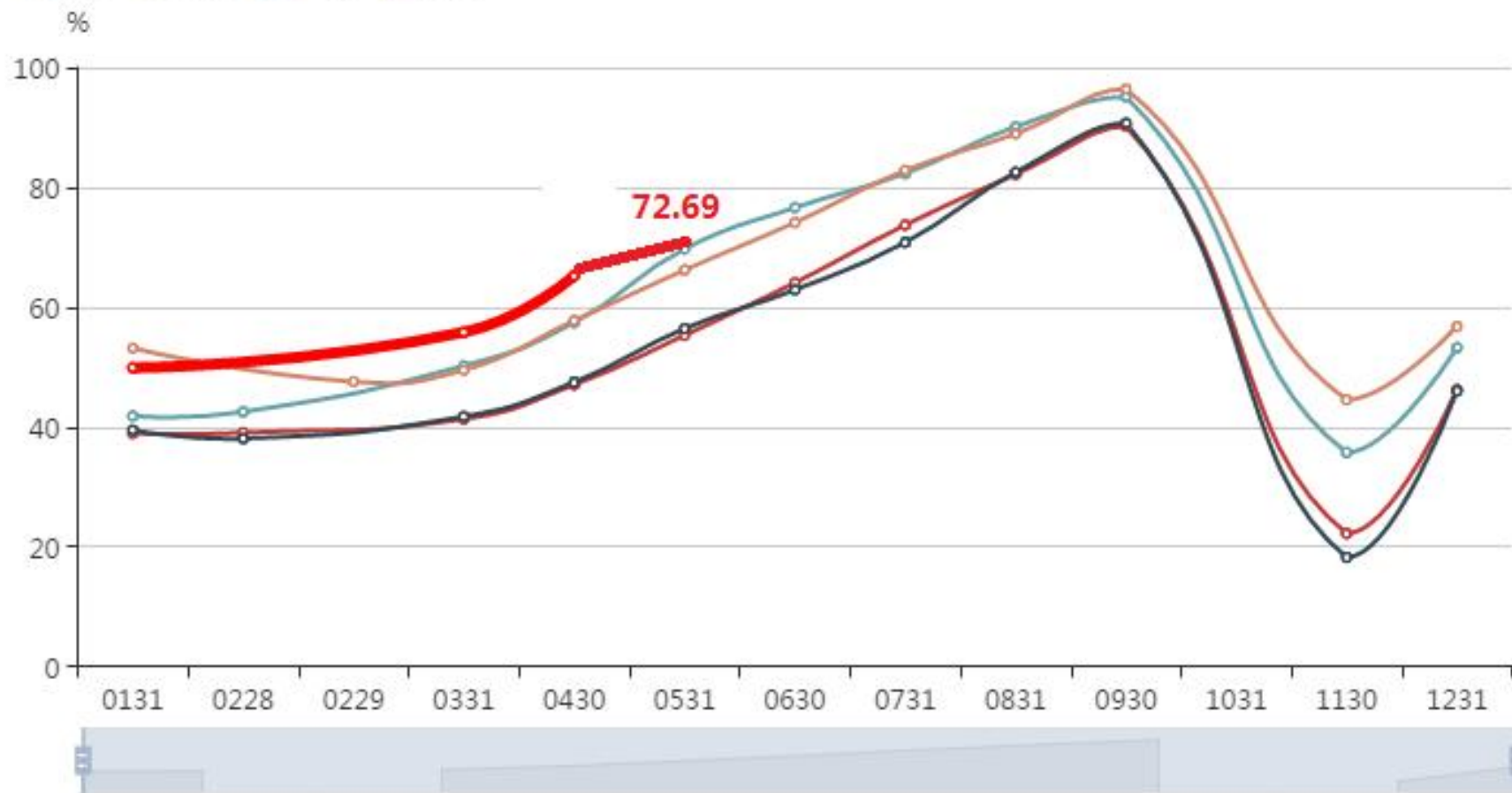


我国预混粉单月进口均价（元/吨）



销糖率:全国:合计

2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021
2022 2023 2024 2025



数据来源：大越整理

白糖：工业库存：中国(月)(万吨) 数据最新日期:20250831



数据来源：大越整理

25/26年度供需情况近3个月机构预测情况（DeepSeek）

预测机构	预测时间	对2025/26榨季全球白糖供需的预测	核心观点/关键依据
国际糖业组织（ISO） ⁷	2025年9月	供应缺口收窄至20万吨（基本平衡）	全球产量预计显著回升（主要得益于印度、泰国等国产量反弹），但巴西产量放缓部分抵消了增长。全球库存持续下降，市场处于微妙平衡 ⁷ 。
StoneX ^{2 4 5}	2025年9月	供应过剩277万吨	巴西、印度和泰国作物收成改善是主要驱动因素，将足以抵消欧洲的预期减产 ^{2 4} 。
Czarnikow ^{2 3}	2025年8月	供应过剩620万吨 ² （另一处提及750万吨 ³ ）	预计全球产量将显著超过消费量 ^{2 3} 。
Datagro ^{2 4}	2025年9月	供应过剩153万吨	观点与StoneX类似，认为主产国增产将导致供应过剩 ^{2 4} 。
Covrig Analytics ³	2025年8月	供应过剩420万吨	随着亚洲和北美需求放缓，以及巴西、泰国和印度产量提升，供需将转为过剩 ³ 。
Alvean / 路易达孚 ¹	2025年7月	供应过剩40万吨	尽管存在分歧，但普遍认为25/26榨季将从平衡走向过剩 ¹ 。
Green Pool ¹	2025年7月	供应过剩115万吨	全球食糖产量或增值历史次高水平 ¹ 。

中国食糖供需平衡表

	2023/24	2024/25 (10月估计)	2025/26 (9月预测)	2025/26 (10月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
糖料播种面积	1262	1396	1440	1440
甘蔗	1095	1180	1230	1230
甜菜	167	216	210	210
糖料收获面积	1262	1396	1440	1440
甘蔗	1095	1180	1230	1230
甜菜	167	216	210	210
吨/公顷 (ton per hectares)				
糖料单产	60.70	58.65	59.70	59.70
甘蔗	66.50	64.10	65.30	65.30
甜菜	54.90	53.20	54.10	54.10
万吨 (10000 tons)				
食糖产量	996	1116	1120	1120
甘蔗糖	882	960	970	970
甜菜糖	114	156	150	150
进口	475	500	500	500
消费	1550	1580	1590	1590
出口	15	16	18	18
结余变化	-94	20	12	12
美分/磅 (cents per pound)				
国际食糖价格	21.70	18.58	16.5-21.5	16.5-21.5
元/吨 (yuan per ton)				
国内食糖价格	6492	5993	5800-6500	5800-6500

注释：食糖市场年度为当年10月至下年9月。

数据来源：农村部

成品糖：销量(月)(万吨) 数据最新日期:20250831

2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025



进口原糖加工后完税（50%关税）成本（DeepSeek）

时间点	原糖均价 (美分/磅)	配额外进口成本 (元/吨)	备注
2025年10月底	约 14.23 ³	约 5086 ¹	国际糖价持续下跌，进口利润可观 ¹
2025年6月中旬	约 16.08 ⁶	5679 - 5708 ⁶	成本按来源国（巴西/泰国）略有不同 ⁶

白糖01基差

SR1201 SR1301 SR1401 SR1501 SR1601 SR1701 SR1801 SR1901 SR2001 SR2101 SR2201 SR2301 SR2401 SR2501 SR2601

单位(元/吨)

800

600

400

200

0

-200

-400

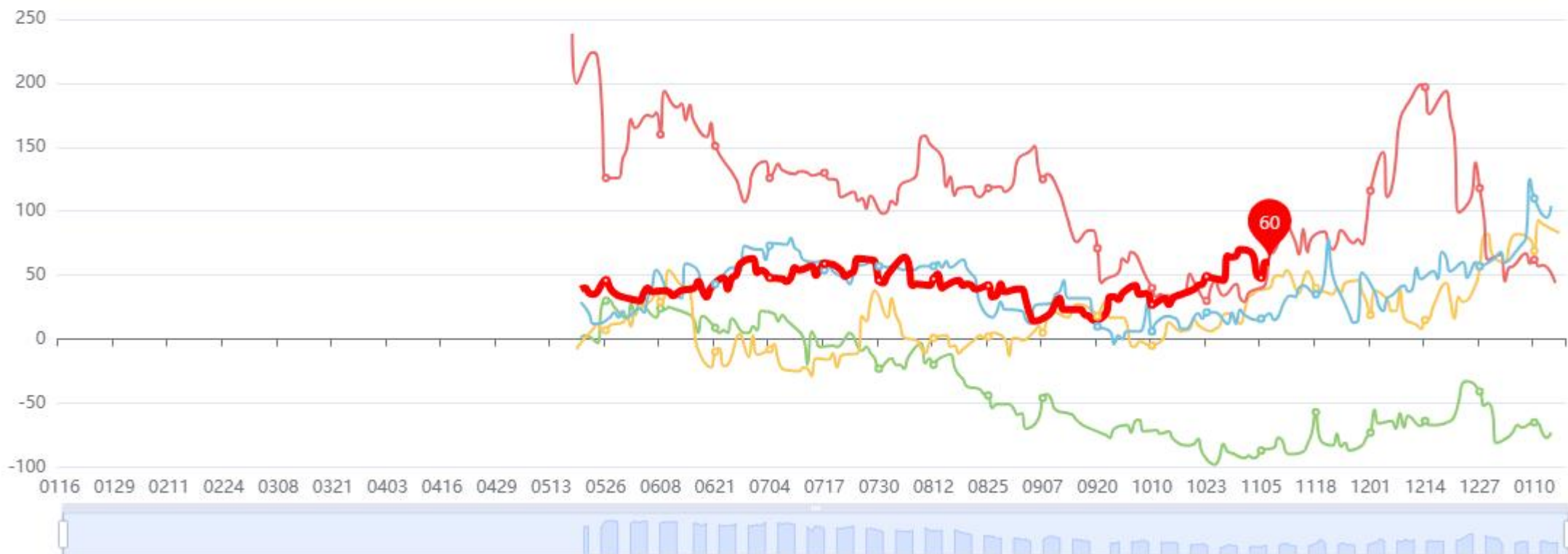
0115 0128 0210 0223 0307 0320 0402 0415 0428 0512 0525 0607 0620 0703 0716 0729 0811 0824 0906 0919 1009 1022 1104 1117 1130 1213 1226 0109

213

白糖01 - 05价差

SR1201-SR1205 SR1301-SR1305 SR1401-SR1405 SR1501-SR1505 SR1601-SR1605 SR1701-SR1705 SR1801-SR1805 SR1901-SR1905 SR2001-SR2005 SR2101-SR2105 SR2201-SR2205
SR2301-SR2305 SR2401-SR2405 SR2501-SR2505 SR2601-SR2605

单位(元/吨)



白糖仓单

2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025



免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼
电话：400-600-7111 E-mail: dyqh@dyqh.info