

2025 年 9 月 5 日

内外共振，糖价下探寻底

核心观点

交易咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品板块-农产品分析师：苏航

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03113318

咨询资格号：Z0018777

联系人：王晶

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03106516

郑糖主力走势图



本周（9.1-9.5）国内外糖市行情回顾及分析：

本周原糖价格下跌为主。截止9月5日，ICE原糖主力跌破16美分/磅，原白糖价差9月4日为115.88美元/吨，表明原糖需求支撑减弱。郑糖方面，震荡下行，本周最低位5509元/吨。截止9月5日，主力合约报收于5523元/吨，周环比下跌81元/吨，跌幅约1.45%，持仓量超37万手。

国际方面，国际食糖组织（ISO）修正25/26榨季全球食糖缺口或将转向平衡，叠加原油持续下跌，市场情绪偏空，原糖震荡走弱，跌破16美分/磅。

国内方面，广西和云南最新产销数据显示8月份食糖销售总量同比下降，现货方面较期货跌幅小，致近期基差小幅走强。库存方面截止8月份主产区广西和云南二者相加同比增加5.46万吨。

展望后市，主产国巴西乙醇库存偏低给糖价带来一定支撑，国内甜菜产区方面受前期降雨影响或下调产量预估。但是，巴西8月份天气改善，或将利于后期食糖生产，叠加印度有出口可能，使供应四季度偏宽松。短期糖价将跟随原糖弱势运行，但下方空间有限。中长期来看，糖价将先抑后扬，原糖参考区间（15, 21）美分/磅，郑糖（5500, 5800）元/吨。建议区间操作。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
2.1 巴西：天气改善利好食糖生产，或将提振出口	5
2.2 印度：乙醇生产政策放开，出口或有希望	5
2.3 泰国：24/25 榨季同比增产，预计新榨季继续保持	6
三、国内糖业市场	7
3.1 24/25 榨季截止 8 月份广西和云南两省产量同比增加	7
3.2 价格持续下调，但跌幅小于盘面	7
3.3 库存中性，主产区同比增加 5.46 万吨。	8
3.4 国内白糖进口情况	8
四、总结及展望	10
五、风险	错误！未定义书签。
分析师介绍	错误！未定义书签。
免责声明	错误！未定义书签。
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	错误！未定义书签。

一、期货市场

(1) 本周原糖价格下跌为主，截止9月5日，ICE原糖

主力跌破16美分/磅。

图表1：海外原糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

(2) 本周郑糖震荡下行，最低位5509元/吨。截止9

月5日，主力合约报收于5523元/吨，周环比下跌81元/吨，

跌幅约1.45%，持仓量超37万手。

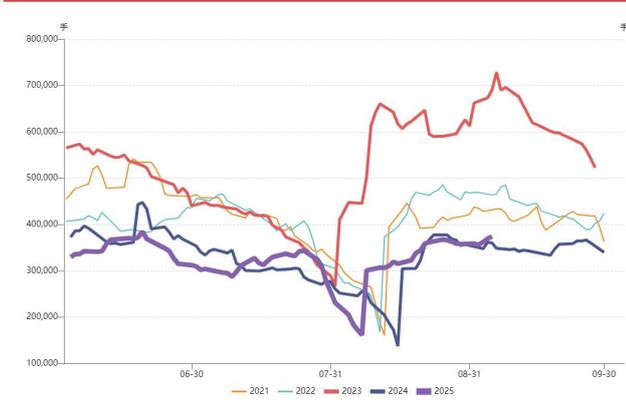
图表2：郑糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

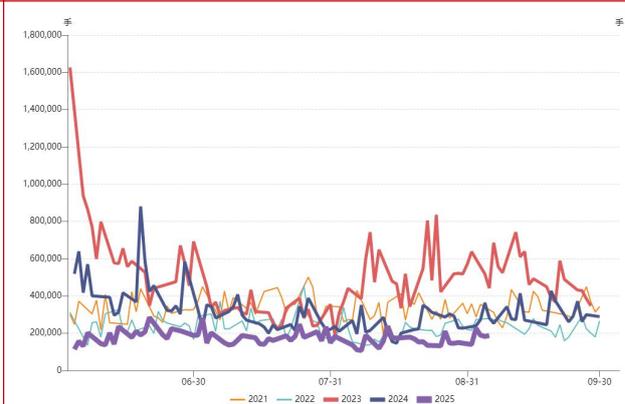
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖活跃合约持仓情况



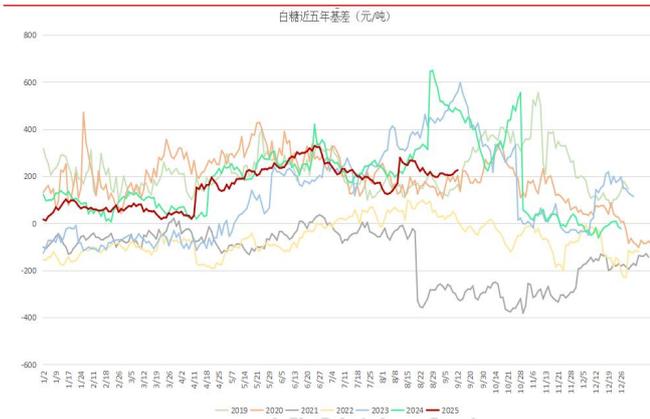
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖活跃合约成交情况



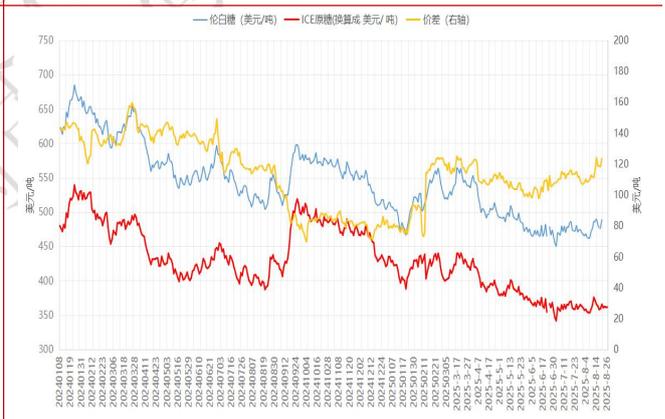
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 5：白糖基差走势图



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 6：原白糖价差



来源：WIND，广金期货研究中心

基差：本周基差呈现震荡走强走势，主要因为现货跌幅小于期货。截止 9 月 4 日，基差为 226 元/吨，周度上涨 22 元/吨。

原白糖价差：9 月 4 日为 115.88 美元/吨，表明原糖需求支撑减弱。

二、国际糖业市场

2.1 巴西：天气改善利好食糖生产，或将提振出口

8 月份巴西天气有所改善，或将利于后期食糖生产。25 年 8 月上半月，巴西中南部地区产糖 361.5 万吨，增幅 15.96%；25/26 榨季截至 8 月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为 35388.1 万吨，同比减少 2510 万吨，降幅达 6.62%；甘蔗 ATR 为 129.26kg/吨，同比减少 6.04kg/吨；累计制糖比为 52.51%，同比增加 3.37%；累计产乙醇 160.71 亿升，同比减少 20.11 亿升，降幅达 11.12%；累计产糖量为 2288.6 万吨，同比减少 112 万吨，降幅达 4.67%。乙醇库存偏低给糖价带来一定支撑。据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 8 月出口糖和糖蜜 374.4 万吨，同比减少 18.19 万吨，降幅 4.63%。

2.2 印度：乙醇生产政策放开，出口或有希望

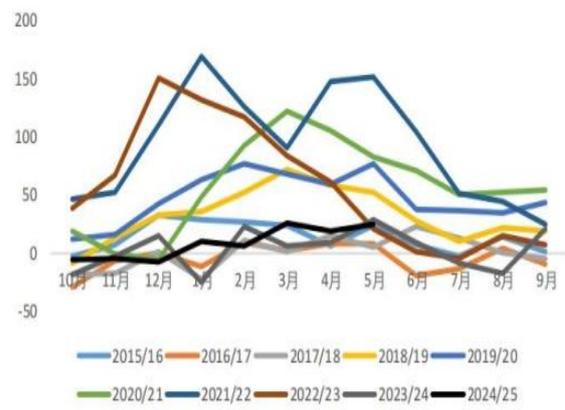
据外媒消息称，印度政府已允许 2025/26 榨季使用甘蔗汁和糖浆生产乙醇。此前，印度食品部宣布 2025 年 9 月的食糖内销配额为 235 万吨，与去年同期持平，配额从 9 月 1 日起生效。另外，印度糖业协会（ISMA）已请求政府批准约 200 万吨的出口，在满足国内食糖销售后，可以关注印度出口平价，食糖或有出口的可能，预计四季度贸易流边际宽松。

图表 7：巴西糖双周生产情况

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)
Cana-de-açúcar ¹	378.981	353.881	↓ 6,62%	221.706	200.059	↓ 9,76%	157.275	153.822	↓ 2,20%
Açúcar ¹	24.016	22.886	↓ 4,67%	15.875	14.690	↓ 7,46%	8.132	8.196	↑ 0,79%
Etanol anidro ²	6.575	5.948	↓ 9,53%	3.321	2.764	↓ 16,76%	3.254	3.184	↓ 2,15%
Etanol hidratado ²	11.507	10.123	↓ 12,03%	4.458	3.491	↓ 21,70%	7.049	6.632	↓ 5,91%
Etanol total ²	18.082	16.071	↓ 11,12%	7.779	6.255	↓ 19,59%	10.303	9.816	↓ 4,72%
ATR ³	51.275	45.741	↓ 10,79%	29.942	26.104	↓ 12,82%	21.334	19.638	↓ 7,95%
ATR/ tonelada de cana ³	135,30	129,26	↓ 4,47%	135,05	130,48	↓ 3,39%	135,64	127,67	↓ 5,88%
Mix (%)									
açúcar	49,14%	52,51%	↑	55,64%	59,06%	↑	40,00%	43,80%	↑
etanol	50,86%	47,49%	↓	44,36%	40,94%	↓	60,00%	56,20%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	40,41	36,03	↓ 10,85%	35,09	31,27	↓ 10,89%	47,92	42,22	↓ 11,90%
Kg açúcar/ tonelada de cana	63,34	64,67	↑ 2,09%	71,60	73,43	↑ 2,55%	51,70	53,28	↑ 3,05%

来源：巴西农业部，广金期货研究中心

图表 8：印度糖净出口



来源：公开网络资料，广金期货研究中心

2.3 泰国：24/25 榨季同比增产，预计新榨季继续保持

美国农业部预计新榨季泰国食糖增产，但贸易量或下降。

美国农业部预计 2025/26 榨季食糖产量增至 1025 万吨，增长 2%，甘蔗产糖率预计进一步提升至 110 公斤/吨。2024/25 年度出口量预计激增至 1000 万吨，抓住印度和巴西减产的窗口期。然而，2025/26 年度出口量预计回落至 700 万吨，因巴西、印度两大竞争对手产量恢复，印尼等市场可能再次转向巴西糖。

泰国方面传来消息，预计其 2025/26 榨季产量将继续增加至 1005 万吨。更值得关注的是，泰国 2025/26 榨季的甘蔗种植面积已从上一季的 970 万莱 (rai) 增加到 1050 万莱 (1 莱=2.4 亩)，增幅超过 8%。

三、国内糖业市场

3.1 24/25 榨季截止 8 月份广西和云南两省产量同比增加

24/25 榨季截至 8 月底，广西省和云南省累计产糖 888.38 万吨，同比增加 67.04 万吨。其中：广西省产混合糖 646.50 万吨，同比增加 28.36 万吨；云南省产糖 241.88 万吨，同比增加 38.68 万吨。

国内甜菜产区方面受前期降雨影响下调产量预估。

图表 9：中国食糖供需平衡表

	2023/24	2024/25 (8 月估计)	2025/26 (7 月预测)	2025/26 (8 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	966	970	970
甜菜糖	114	150	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	15.5-20	16.5-21.5	16.5-21.5
元/吨 (yuan per ton)				
国内食糖价格	6492	5900-6200	5800-6500	5800-6500

注释：食糖市场年度为当年 10 月至下年 9 月。

来源：农业农村部，广金期货研究中心

3.2 价格持续下调，但跌幅小于盘面

本周现货价格下调为主。24/25 榨季截至 8 月底，广西省和云南省累计销糖 783.86 万吨，同比增加 60.98 万吨；9

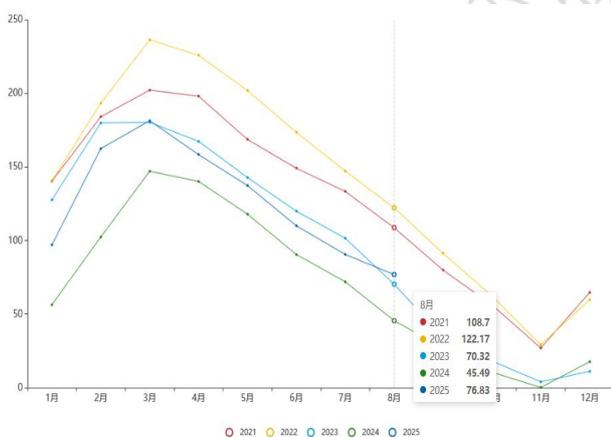
月 5 日，广西制糖集团报价 5850~5960 元/吨；云南制糖集团报价 5730~5780 元/吨；加工糖厂主流报价区间 6050~6200 元/吨。

3.3 库存中性，主产区同比增加 5.46 万吨。

截止 8 月份主产区广西和云南二者相加同比增加 5.46 万吨至 104.51 万吨；广西第三方库存为 76.83 万吨。

期货库存：25 年 9 月 5 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 12,476 张，仓单加有效预报合计 12,482 张（折合白糖约 12.48 万吨），环比减少 276 张。

图表 10：广西第三方库存



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 11：郑糖期货库存



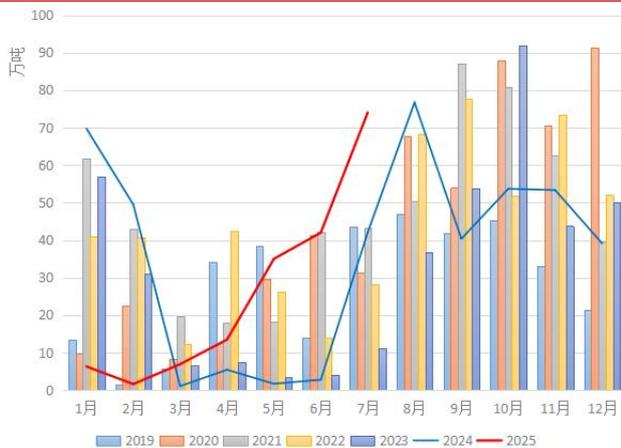
来源：WIND，广金期货研究中心

3.4 国内白糖进口情况

食糖进口成本及利润方面：9 月 4 日，ICE 原糖主力合约收盘价为 15.58 美分/磅。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本 4329 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为

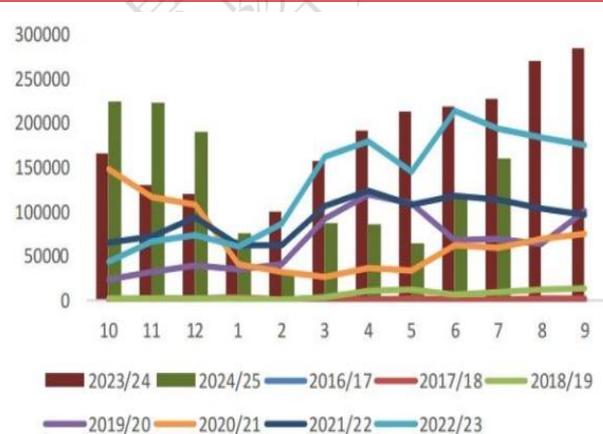
5509 元/吨；配额内泰国糖加工完税估算成本 4312 元/吨，配额外泰国糖加工完税估算成本为 5488 元/吨；与日照白糖现货价比，配额内巴西糖加工完税估算利润为 1701 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 521 元/吨，配额内泰国糖加工完税估算利润为 1718 元/吨，配额外泰国糖加工完税估算利润为 542 元/吨。

图表 12：全国食糖进口季节性图表



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 13：糖浆及预拌粉月度进口量



来源：海关总署，广金期货研究中心

进口糖浆及预拌粉方面：2025 年 7 月我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 15.97 万吨，同比减少 6.86 万吨，减幅约 30.05%。

2025 年 1-7 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 61.88 万吨，同比减少 56.16 万吨。

2024/25 榨季截至 7 月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)合计 125.80 万吨，同比减少 33.81 万吨，减幅约 21.18%。

总的来说，虽然今年内外价差倒挂，进口窗口打开，但是进口压力后置，正常情况下三季度为进口高峰期，8月份有效预报 20.63 万吨，预计近期进口糖将陆续大量到港。

四、总结及展望

国际方面，国际食糖组织（ISO）修正 25/26 榨季全球食糖缺口或将转向平衡，叠加原油持续下跌，市场情绪偏空，原糖震荡走弱，跌破 16 美分/磅。

国内方面，广西和云南最新产销数据显示 8 月份食糖销售总量同比下降，现货方面较期货跌幅小，致近期基差小幅走强。库存方面截止 8 月份主产区广西和云南二者相加同比增加 5.46 万吨。

展望后市，主产国巴西乙醇库存偏低给糖价带来一定支撑，国内甜菜产区方面受前期降雨影响或下调产量预估。但是，巴西 8 月份天气改善，或将利于后期食糖生产，叠加印度有出口可能，使供应四季度偏宽松。短期糖价将跟随原糖弱势运行，但下方空间有限。中长期来看，糖价将先抑后扬，原糖参考区间（15，21）美分/磅，郑糖（5500，5800）元/吨。建议区间操作。

五、风险

天气；汇率；原油；政策。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货交易咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

秦海垠 农产品板块首席分析师

研究中心负责人。硕士，毕业于澳大利亚悉尼大学国际贸易专业。期货从业资格证书号：F03099045；交易咨询从业证书号：Z0017728；期货行业从业 10 余年；擅长于大宗商品、农产品基本面分析，有现货行业背景；对技术理论有较深入研究，紧跟宏观形势；擅长于基本面与技术面结合。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gz.jkqh.com

广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况

广州金控物产有限公司

地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 40 层

电话：020-88527737

广州金控期货有限公司分支机构分布情况

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道 1 号之一 904 室 电话：020-38298555/38298522</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 17 层 20 号至 17 层 22 号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2311 室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路 175 号 6 层 6D 单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号东胜广场三单元 1406 室 电话：0311-83075314</p>
<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、1608 号 电话：0315-5266603</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号金冠紫园 6 幢 105 号 电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123-1124 号 电话：0351-7876105</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149 号 2 楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼 1403、1404 室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室 电话：0755-23615564</p>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢 703 室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广场 2 幢 5 层 4-1 电话：023-67380843</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路 29 号港航大厦 2503-6 单元 电话：0592-5669586</p>	