

2025 年 9 月 5 日

反弹高度受限，主产国扰动加强

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（9.8-9.12）国内外糖市行情回顾及分析：

本周原糖止跌回升，但驱动力不足。最高位触及 16.02 美分/磅后，开始回落。截止 9 月 11 日，ICE 原糖主力 15.8 美分/磅，环比上涨 1.4%。郑糖跟涨原糖，最高位 5558 元/吨。截止 9 月 12 日，主力合约报收于 5540 元/吨，周环比小幅上涨 17 元/吨，持仓量约 39 万手。

国际方面，巴西进入生产高峰期，出口维持高位水平，然而主产区突发火灾，市场对巴西后续食糖生产情况存在担忧。印度方面，出口政策或将改变，提振食糖贸易流。

国内方面，南北产区表现各异，南方甘蔗总体长势较好，北方甜菜糖受天气影响单产和糖分，甜菜糖具备减产预期且新榨季甜菜糖的生产活动将推迟，支撑糖价。双节备货进入尾声，供需双弱，盘面主要跟涨原糖，现货报价下调居多，云南糖较为坚挺。基差走弱后小幅反弹。

展望后市，巴西对于糖醇调配较为灵活，叠加巴西 8 月份天气改善，利于后期食糖生产，但不排除火灾对食糖生产造成威胁，存在炒作空间。短期糖价将跟随原糖震荡偏强，但上方空间有限。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：生产高峰期，突发火灾	5
2.2 印度：许可证发放，预示贸易活动将活跃	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 1116 万吨收官，25/26 榨季预计 1120 万吨	7
3.2 现货价格低位支撑，备货季接近尾声	7
3.3 期货库存达历史低位	8
3.4 国内白糖进口情况	8
四、总结及展望	9
五、风险	10
分析师介绍	13
免责声明	13
广州金控期货有限公司分支机构分布情况	13

一、期货市场

(1) 本周原糖止跌回升，但驱动力不足。最高位触及 16.02 美分/磅后，开始回落。截止 9 月 11 日，ICE 原糖主力 15.8 美分/磅，环比上涨 1.4%。

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) 本周郑糖跟涨原糖，最高位 5558 元/吨。截止 9 月 12 日，主力合约报收于 5540 元/吨，周环比小幅上涨 17 元/吨，持仓量约 39 万手。

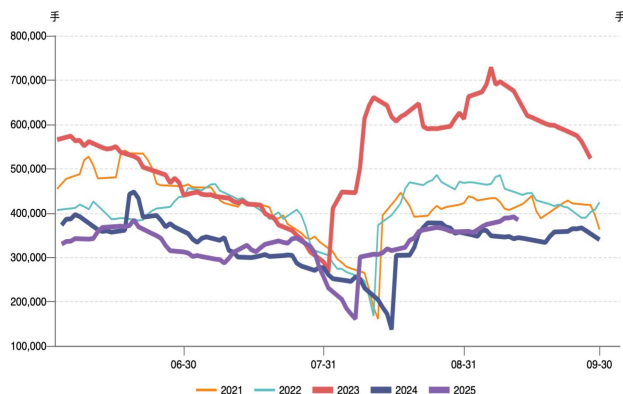
图表 2：郑糖主力合约行情走势图



来源：WIND，广金期货研究中心

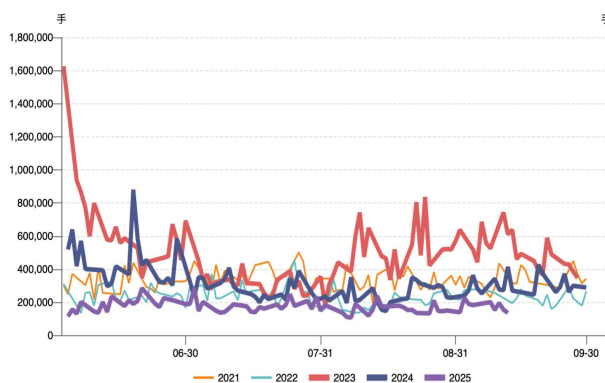
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖活跃合约持仓情况



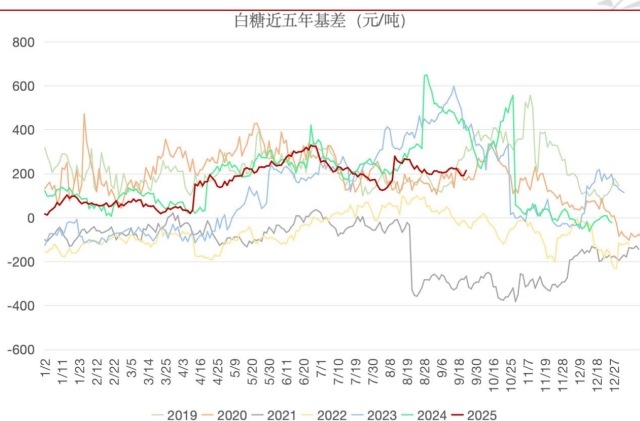
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖活跃合约成交情况



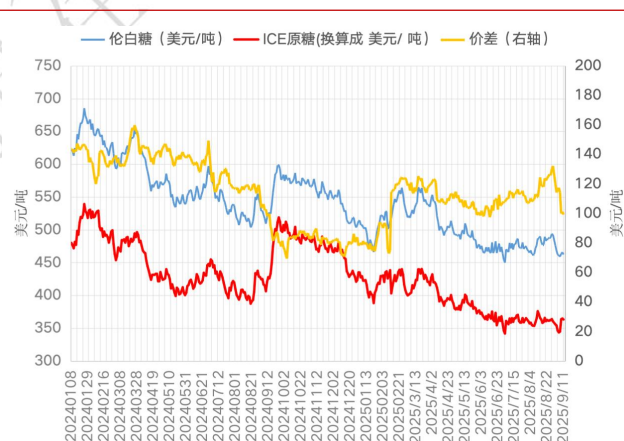
来源：WIND，广金期货研究中心

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：本周基差呈现先抑后扬走势。截止9月12日，基差为214元/吨，周度下跌12元/吨。

原白糖价差：9月11日为99.1美元/吨，表明原糖需求支撑减弱。

二、国际糖业市场

2.1 巴西：生产高峰期，突发火灾

8 月份巴西天气有所改善，利于食糖生产。据标准普尔全球大宗商品洞察 (S&P Global Commodity Insights) 预计巴西中南部地区 8 月下半月甘蔗压榨量为 4950 万吨，同比增加 9.5%；预计食糖产量为 384 万吨，同比增加 17.3%；预计乙醇产量为 24 亿升，同比减少 2.5%。

同时，主流机构上调 25/26 榨季巴西种植面积预估值。据巴西地理与统计研究所 (IBGE) 近日发布报告，预计巴西 2025 年甘蔗种植面积为 935.8284 万公顷，较上年种植面积增加 1.3%。然而，该机构对于巴西 25/26 榨季甘蔗产量的预估值下降了 1.6%，预计为 69549.1113 万吨。

另外，近期主产区传来火灾消息，或对后期巴西食糖生产造成较大威胁。

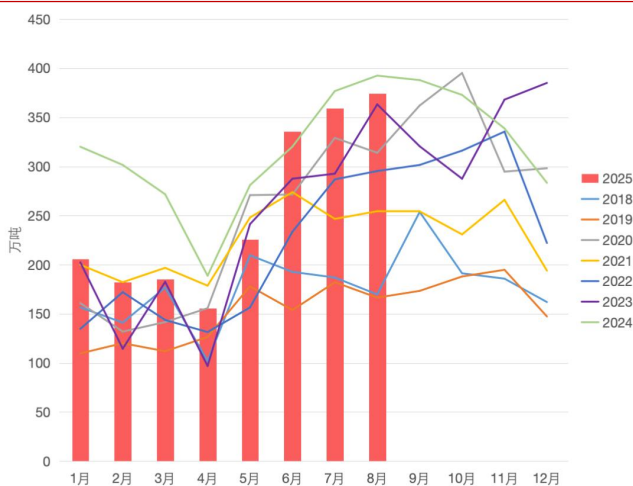
出口方面，待运量小幅下降，但仍然维持高位水平。截至 9 月 10 日当周，巴西港口等待装运的食糖数量为 318.4 万吨，环比减少 2.3 万吨，降幅 0.71%。

2.2 印度：食糖或有出口可能，预示贸易活动将活跃

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

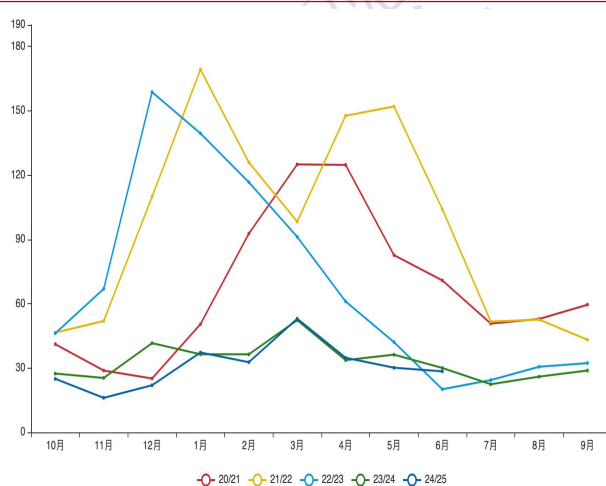
日起生效。另外，印度糖业协会（ISMA）已请求政府批准约 200 万吨的出口，在满足国内食糖销售后，可以关注印度出口平价，食糖或有出口的可能，预计四季度贸易流边际宽松。

图表 7：巴西糖出口情况



来源：巴西农业部，广金期货研究中心

图表 8：印度糖出口情况



来源：印度商务部，泛糖科技，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

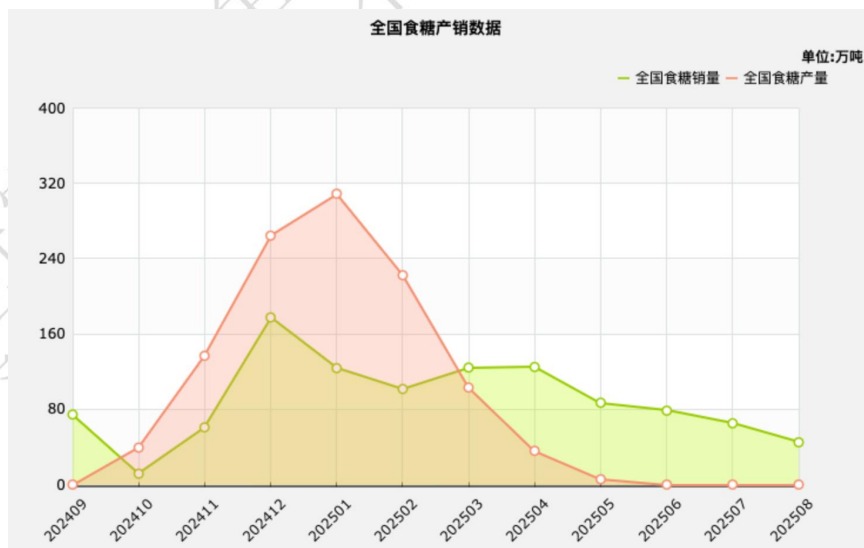
加至 1005 万吨。更值得关注的是，泰国 2025/26 榨季的甘蔗种植面积已从上一季的 970 万莱（rai）增加到 1050 万莱（1 莱=2.4 亩），增幅超过 8%。

三、国内糖业市场

3.1 24/25 榨季 1116 万吨收官，25/26 榨季预计 1120 万吨

24/25 榨季 1116 万吨收官，同比增加 120 万吨。据农业农村部 9 月份供需报告分析，南方风调雨顺，甘蔗总体长势良好，新疆和内蒙在单产和含糖分方面因天气和降雨下降，并且预计将影响甜菜的起收时间，致糖厂开机时间推迟，预计 25/26 榨季全国食糖产量 1120 万吨。

图表 9：中国食糖产销分析图



来源：中国糖业协会，广金期货研究中心

3.2 现货价格低位支撑，备货季接近尾声

本周现货价格下调为主，云南糖价较为坚挺。9月11

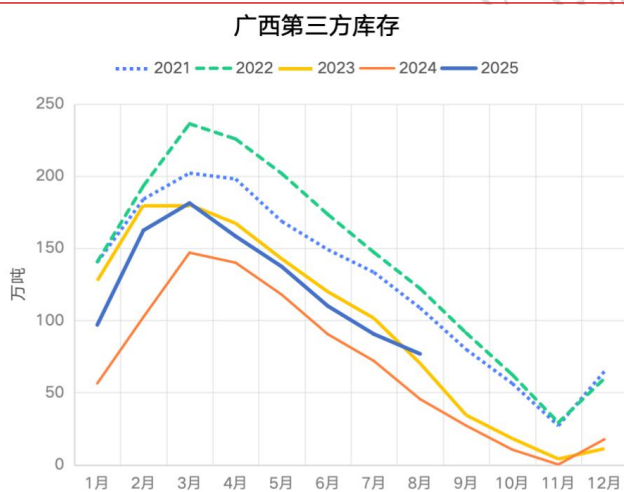
日，广西制糖集团报价 5830~5940 元/吨，下调 20 元/吨左右；云南制糖集团报价 5730~5780 元/吨，报价持稳；加工糖厂主流报价区间 5950~6080 元/吨，下调 30 元~50 元/吨。

3.3 期货库存达历史低位

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。

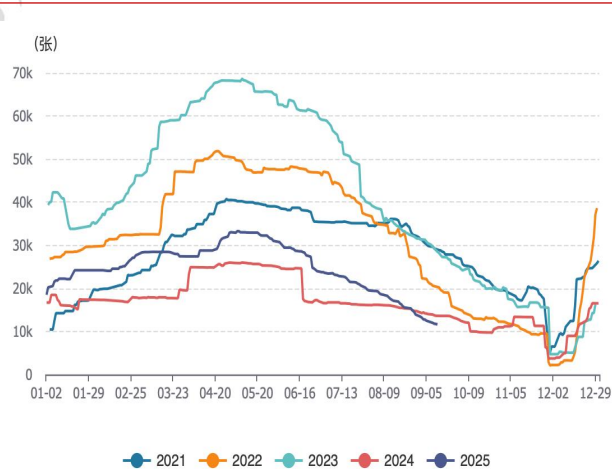
期货库存：25 年 9 月 12 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 11,599 张，仓单加有效预报合计 11,605 张（折合白糖约 11.6 万吨），环比减少 140 张。

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



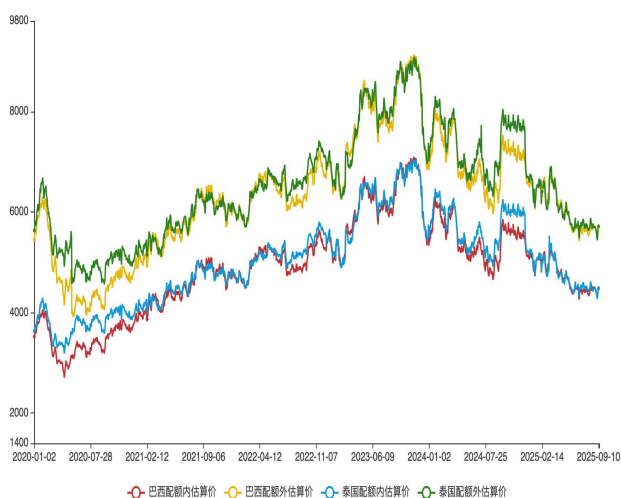
来源：WIND，广金期货研究中心

3.4 国内白糖进口情况

2025 年 8 月上半月关税配额外原糖实际到港 41.66 万吨，8 月关税配额外原糖实际到港 48.94 万吨，8 月预报到港 60.23 万吨，9 月预报到港 30.43 万吨。

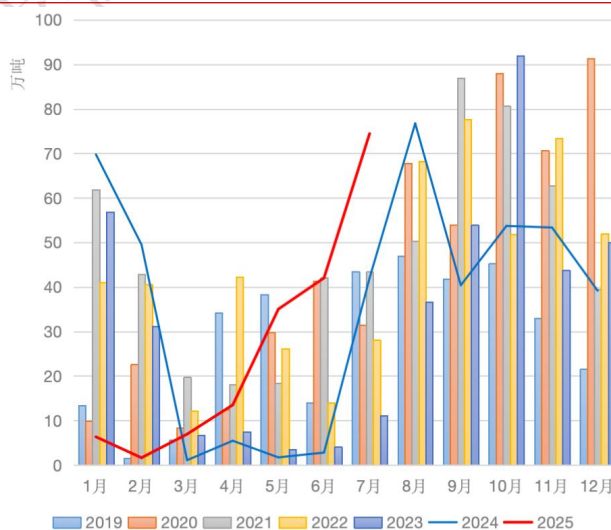
食糖进口成本及利润方面：9月11日，ICE原糖主力合约收盘价为15.8美分/磅。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本4466元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为5688元/吨；配额内泰国糖加工完税估算成本4470元/吨，配额外泰国糖加工完税估算成本为5694元/吨；与日照白糖现货价比，配额内巴西糖加工完税估算利润为1563元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为342元/吨，配额内泰国糖加工完税估算利润为1560元/吨，配额外泰国糖加工完税估算利润为336元/吨。

图表 12：食糖进口成本



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 13：食糖月度进口量



来源：海关总署，广金期货研究中心

四、总结及展望

国际方面，巴西进入生产高峰期，出口维持高位水平，然而主产区突发火灾，市场对巴西后续食糖生产情况存在担忧。印度方面，出口政策或将改变，提振食糖贸易流。国内

方面，南北产区表现各异，南方甘蔗总体长势较好，北方甜菜糖受天气影响单产和糖分，当前期货库存极低，新榨季甜菜糖的生产活动将推迟，而双节备货进入尾声，供需双弱，盘面主要跟涨原糖，现货报价下调居多，云南糖较为坚挺。基差走弱后小幅反弹。

展望后市，巴西对于糖醇调配较为灵活，叠加巴西 8 月份天气改善，利于后期食糖生产，但不排除火灾对食糖生产造成威胁，存在炒作空间。短期糖价将跟随原糖震荡偏强，但上方空间有限。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

• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	