

2025 年 10 月 17 日

基差收敛，郑糖底部支撑

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：王晶

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03106516

咨询资格号：Z0023040

郑糖主力走势图



本周国内外糖市行情回顾及分析：

在原油大跌和特朗普对巴西加征关税双重压力下，原糖破位下跌，本周原糖最低位 15.36 美分/磅，随后原糖低位震荡。截止 10 月 17 日，ICE 原糖主力报收于 15.67 美分/磅，周环比下降 2.67%。郑糖跟随原糖震荡走弱，底部支撑较强，最低位 5382 元/吨。截止 10 月 17 日，主力合约报收于 5412 元/吨，主力合约持仓量激增至 44 万手左右。

国际方面，巴西最新产糖数据显示 9 月下半月食糖生产追平去年同期，库存累加至 1205 万吨，或有利于后续食糖出口，预计 10 月份巴西食糖出口量价均提升。印度和泰国方面，天气利好食糖生产，叠加种植面积同比增加，均具备丰产预期。印度官方数据显示 24/25 榨季出口 77.5 万吨，同时印度糖协呼吁 11 月份之前确认 25/26 榨季食糖出口配额。

国内方面，北方甜菜糖陆续开榨，但广西和广东前期受台风影响，甘蔗倒伏现象将使增产预期修正。现货方面，由于进口糖在三季度大量到港，叠加消费进入淡季，成交偏淡。期现双弱，截止 10 月 16 日，广西制糖集团报价 5720~5810 元/吨；云南制糖集团报价 5640~5690 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5840~6000 元/吨。基差为 203 元/吨，月度下跌 19 元/吨。

总的来说，郑糖跟随原糖下落，下方受制糖成本支撑。中长期来看，巴西乙醇折糖利润提升或将不利于巴西食糖出口，以及印度国内食糖价格高企均对糖价有所支撑，糖价将低位震荡偏弱。

目录

一、期货市场	3
二、国际糖业市场	5
2.1 巴西：库存恢复至历史中值，利于后市食糖出口	5
2.2 印度：国内糖价高企，但糖协呼吁出口	7
2.3 泰国：预计 25/26 榨季食糖增产，但邻国出台抵制政策	8
三、国内糖业市场	9
3.1 国内两广地区遭受台风，或将 25/26 榨季修正丰产预期	9
3.2 盘面下跌，现货成交冷清	10
3.3 工业库存同比增加，但期货库存达历史低位	11
3.4 国内白糖进口情况	11
四、总结及展望	12
五、风险	13
分析师声明	15
免责声明	16
广州金控期货有限公司子公司及分支机构分布情况	16

一、期货市场

(1) 在原油大跌和特朗普对巴西加征关税双重压力下，原糖破位下跌，本周原糖最低位 15.36 美分/磅，随后原糖低位震荡。截止 10 月 17 日，ICE 原糖主力报收于 15.67 美分/磅，周环比下降 2.67%。

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) 本周郑糖跟随原糖震荡走弱，底部支撑较强，最低位 5382 元/吨。截止 10 月 17 日，主力合约报收于 5412 元/吨，持仓量激增至 44 万手左右。

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

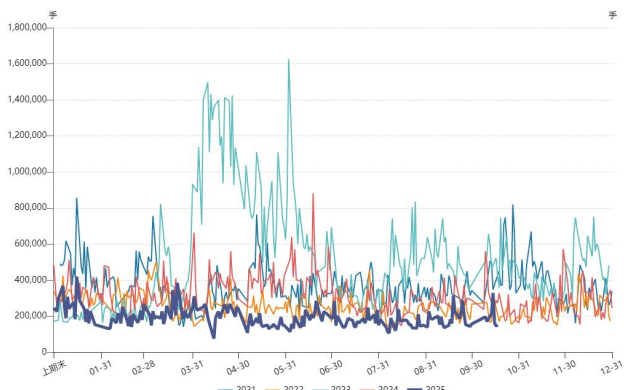
(3) 其他行情数据一览：

图表 3：郑糖活跃合约持仓情况



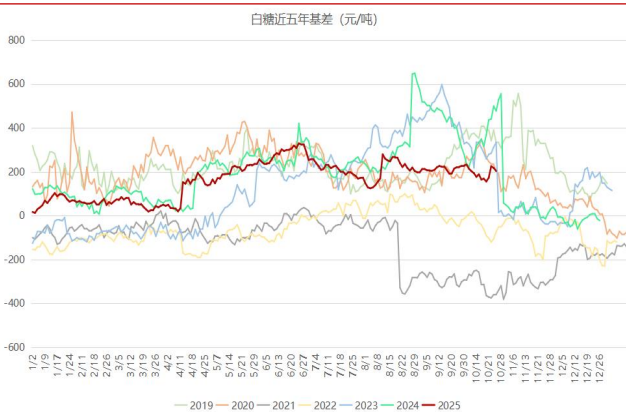
来源：WIND，广金期货研究中心

图表 4：郑糖活跃合约成交情况



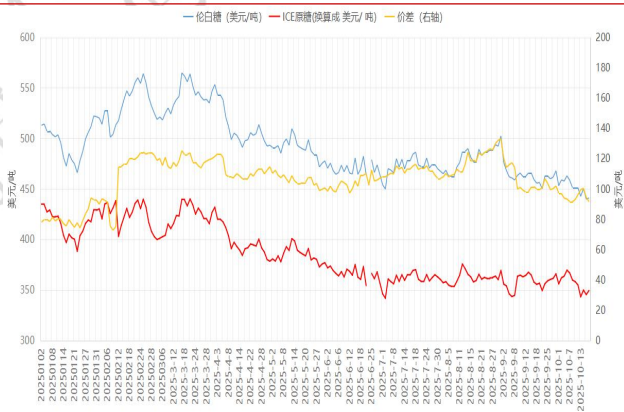
来源：WIND，广金期货研究中心

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：本周基差走弱。截止 10 月 16 日，基差为 203 元/吨，月度下跌 19 元/吨。

原白糖价差：10 月 16 日约为 92 美元/吨，主要因为伦敦五号糖相较于原糖更抗跌。

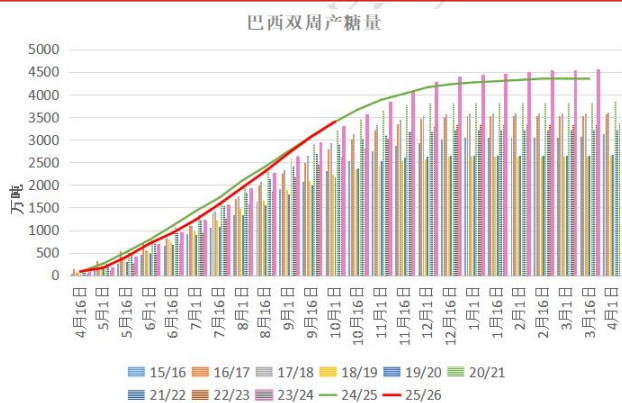
二、国际糖业市场

2.1 巴西：库存恢复至历史中值，利于后市食糖出口

尽管受此前火灾的影响，圣保罗州甘蔗有所损害，但巴西 UNICA 最新数据显示，巴西产糖量加速追赶已持平去年同期水平。

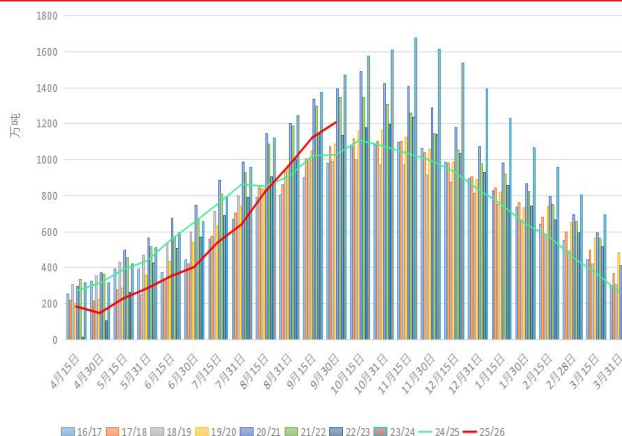
9 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 4085.8 万吨，同比增加 201.1 万吨，增幅 5.1%；甘蔗 ATR 为 157.48kg/吨，同比减少 2.86kg/吨；制糖比为 51.17%，同比增加 3.44%；产糖量为 313.7 万吨，同比增加 30.5 万吨，增幅达 10.76%。巴西国内食糖库存截止 9 月底已恢复至 1205.45 万吨，同比增加 179.97 万吨，位于历史中值水平。

图表 7：巴西双周产糖量



来源：UNICA，广金期货研究中心

图表 8：巴西糖库存情况



来源：巴西农业部，广金期货研究中心

据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西 9 月前四周出口糖和糖蜜 291.59 万吨（去年同期 387.95 万吨）。

预计巴西 10 月份食糖出口量、和出口价均有所提升。

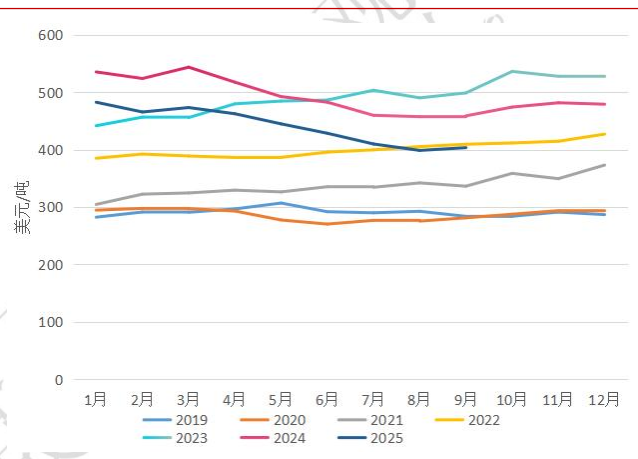
据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 10 月 15 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 90 艘，港口等待装运的食糖数量为 372.72 万吨，此前一周为 360.81 万吨，环比增加 11.91 万吨，增幅 3.3%。

图表 9：巴西食糖出口情况



来源：巴西农业部，广金期货研究中心

图表 10：巴西糖出口均价



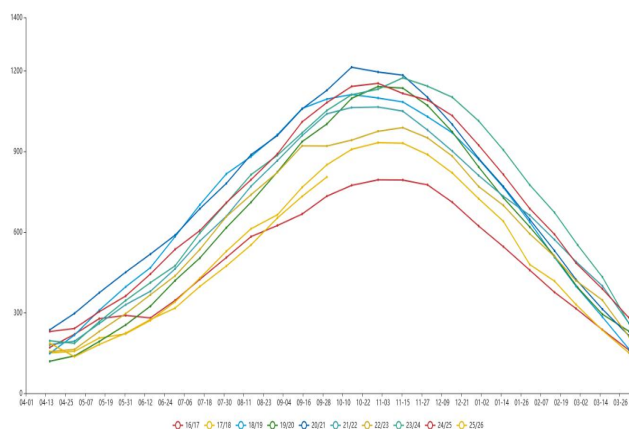
来源：巴西外贸部，广金期货研究中心

然而，目前巴西的乙醇产量和库存仍然偏低，对于糖价有一定支撑。9 月下半月，巴西产乙醇 22.13 亿升，同比减少 3.4 亿升，降幅 1.5%；25/26 榨季截止 9 月下半月，累计产乙醇 230.23 亿升，同比减少 22.22 亿升，同比降幅达 8.8%；库存 805.5 万立方米，位于历史次低水平，而巴西圣保罗地区的无水乙醇和水合乙醇出厂价均位于历史次高水平。

另外注意到，巴西乙醇折糖价已上涨至 15 美分，意味着产乙醇的利润可观，这或许不利于巴西后续食糖的生产。

图表 11：巴西双周乙醇库存

图表 12：巴西乙醇折糖价



来源：巴西农业部，泛糖科技，广金期货研究中心

来源：cepea，泛糖科技，广金期货研究中心

2.2 印度：国内糖价高企，但糖协呼吁出口

一方面，印度糖国内批发价，以德里和孟买为例，2025年截止目前，已上涨至（4200，4400）卢比/公担，位于历史高位。

另一方面，据《印度斯坦时报》9月13日报道，印度政府高级官员在近期全球会议上确认，该国将于2025年10月新榨季启动食糖出口计划。据外媒近日报道，全印度食糖贸易协会(AISTA)近期发布声明，披露印度2024/25榨季(2024年10月至2025年9月)的食糖出口情况：截至当前，该榨季已累计出口食糖77.5万吨（注：该数据对应2025年2月至9月的出口量）。针对后续市场安排，AISTA当前呼吁印度政府：一是允许2025/26榨季（2025年10月至2026年9月）的食糖出口；二是要求在2025年11月前明确公布该榨季的食糖出口配额。

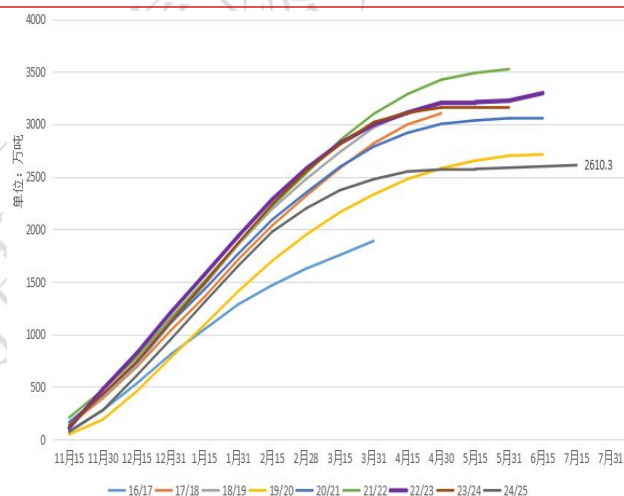
24/25 榨季，印度期初库存 730 万吨，假设 24/25 榨季，印度食糖产量为 2950 万吨，出口量 77.5 万吨，则 25/26 榨季的期初库存为 628.6 万吨左右，在 25/26 榨季预计增产为（咨询机构 StoneX 9 月份预估值）3230 万吨的基础上，25/26 榨季可出口量为 200 万吨，使印度库存保持在 750 万吨的水平。

图表 13：印度糖批发价



来源：chinimandi，泛糖科技，广金期货研究中心

图表 14：印度双周累计产糖量



来源：ISMA，泛糖科技，广金期货研究中心

2.3 泰国：预计 25/26 榨季食糖增产，但邻国出台抵制政策

咨询机构 StoneX 预计 2025/26 榨季全球糖市食糖供应过剩 277 万吨，其中预计泰国 2025/26 榨季食糖产量为 1140 万吨，同比增加 14%。

另外注意到，东南亚食糖进口国家菲律宾为了保护国内糖价，已经声明，任何潜在的进口食糖都将被严格归类为储备糖，不允许直接进入国内市场。

三、国内糖业市场

3.1 国内两广地区遭受台风，或将 25/26 榨季修正丰产预期

受台风“麦德姆”影响，广西和广东产区均受不同程度影响，而目前正是生长的关键期，倒伏对甘蔗产量影响很大。据沐甜科技数据显示，广西上思县在妙镇甘蔗大面积倒伏约 5.8 万亩，广东湛江受台风影响，单产急剧下降，从原来的 7 吨/亩骤降至 4 吨/亩左右。

另外，受近期频繁降雨影响，内蒙古糖厂本榨季开机时间普遍较往年推迟十余天，甜菜含糖量降低，对总产糖量和生产进度造成不利影响。初步预计 2025/26 榨季内蒙古糖产量约为 65~68 万吨，与上榨季基本持平。截至 10 月 7 日，2025/26 榨季新疆已有 10 家糖厂投入生产，预计总开机糖厂数量为 14 家。新疆甜菜产区天气情况较好，且甜菜面积持续增长，预计本榨季产糖量仍能维持历史高位水平。

总的来说，受台风和过量降雨影响，两广地区和内蒙古均出现减产可能，仅新疆甜菜糖的产量维持高产。

图表 15：中国食糖供需平衡表（2025 年 10 月）

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。

来源：中国糖业协会，广金期货研究中心

3.2 盘面下跌，现货成交冷清

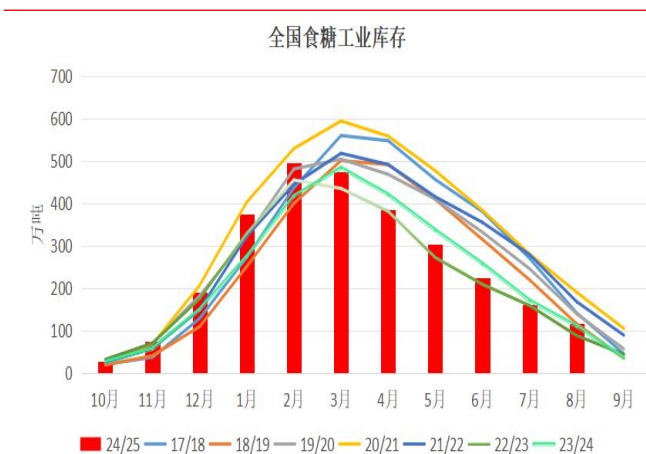
本周现货价格下调为主。截止 10 月 16 日，广西制糖集团报价 5720~5810 元/吨；云南制糖集团报价 5640~5690 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5840~6000 元/吨。24/25 榨季截至 9 月底，广西累计销糖 602.29 万吨，同比增加 11.29 万吨；单月销糖 26.66 万吨，同比减少 18.68 万吨，产销率 93.16%，同比降 2.45%。云南省累计销糖 221.40 万吨，同比增加 29.38 万吨，当月销糖 13.17 万吨，同比减少 2.23 万吨，产销率 91.53%，同比降 2.97%。

3.3 工业库存同比增加，但期货库存达历史低位

2024/25 榨季截至 9 月底，广西工业库存 44.21 万吨，同比增加 17.07 万吨；云南省工业库存 20.47 万吨，同比增加 9.29 万吨。

期货库存：25 年 10 月 17 日，郑州期货交易所白糖注册仓单 8418 张，仓单加有效预报合计 8418 张（折合白糖约 0.84 万吨），环比减少 20 张，位于近五年最低值。

图表 16：全国食糖工业库存



来源：泛糖科技，广金期货研究中心

图表 17：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

据海关总署数据显示，25 年 9 月上半月关税配额外原糖实际到港 6.1 万吨，9 月预报到港 46 万吨。

食糖进口成本及利润方面：2025 年 10 月 16 日，ICE 原糖主力合约收盘价为 15.85 美分/磅，人民币汇率为 7.1230。经测算，配额内巴西糖加工完税估算成本 4317 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算成本为 5494 元/吨；与日照白糖现货

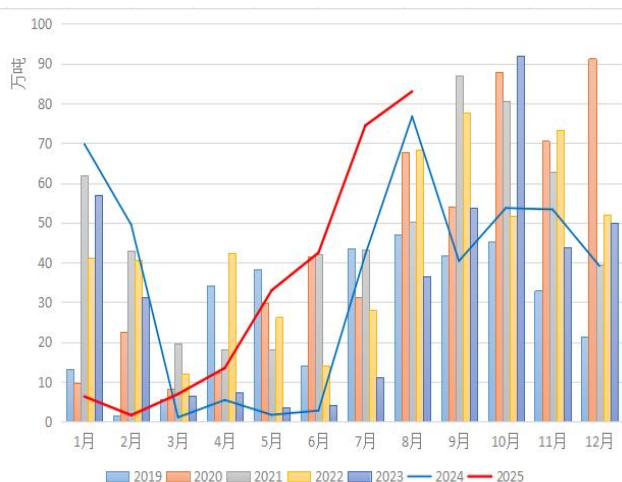
价比，配额内巴西糖加工完税估算利润为 1583 元/吨，配额外巴西糖加工完税估算利润为 406 元/吨。

图表 18：食糖进口成本



来源：海关总署，广金期货研究中心

图表 19：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，巴西最新产糖数据显示 9 月下半月食糖生产追平去年同期，库存累加至 1205 万吨，或有利于后续食糖出口，预计 10 月份巴西食糖出口量价均提升。印度和泰国方面，天气利好食糖生产，叠加种植面积同比增加，均具备丰产预期。印度官方数据显示 24/25 榨季出口 77.5 万吨，同时印度糖协呼吁 11 月份之前确认 25/26 榨季食糖出口配额。

国内方面，北方甜菜糖陆续开榨，但广西和广东前期受台风影响，甘蔗倒伏现象将使增产预期修正。现货方面，由于进口糖在三季度大量到港，叠加消费进入淡季，成交偏淡。期现双弱，截止 10 月 16 日，广西制糖集团报价 5720~5810

元/吨；云南制糖集团报价 5640~5690 元/吨；加工糖厂主流报价区间 5840~6000 元/吨。基差为 203 元/吨，月度下跌 19 元/吨。

总的来说，原油大跌和特朗普对巴西加征关税双重压力下，郑糖跟随原糖下落，下方受制糖成本支撑。中长期来看，巴西乙醇折糖利润提升或将不利于巴西食糖出口，以及印度国内食糖价格高企均对糖价有所支撑，糖价将低位震荡偏弱。

五、风险

天气；政策；汇率。

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。

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	