外盘反弹难掩内盘弱势，新糖开榨压制糖价

--【白糖】周报2026年11月09日-13日

作　　者：杨江涛

执业证书编号：F03117249

交易咨询编号：Z0022644

本周观点

品种	逻辑驱动	策略及风险提示
白糖	上周白糖现货与期货走势偏弱。郑糖主力结算价周跌至5155元/吨，柳州、昆明现货价均下跌30元/吨至5130和4950元/吨，基差负值收窄至-16元/吨；主力持仓增至718966手，仓单加有效预报降至19761张。外盘ICE11号糖结算价升至18.41美分/磅，但CFTC非商业净持仓降至185473手，市场看跌比例升至40%，内外盘分化。国内新榨季产量预测上调至1360万吨，广西、云南陆续开榨，供应压力逐步兑现；10月工业库存降至38万吨，较9月明显去化，但9月底库存同比仍高。进口方面，9月食糖进口回落至256498吨，巴西、泰国配额内进口利润改善，配额外泰国亏损收窄、巴西盈利扩大，加工成本下移。需求端软饮料产量同比-2.1%，糖销量区域分化，云南回落明显。整体看，增产、开榨与累库预期压制盘面，成本、进口利润及外盘减产预期提供支撑，短期基本面偏弱震荡。	策略：短期维持弱势震荡思路，反弹沽空为主，不宜追空；关注5134—5150支撑与5174—5220压力，若跌破5134则关注5100，若站稳5220则空单谨慎。核心驱动为新糖开榨、增产累库与进口利润改善。 风险提示：1.广西集中开榨后累库压力；2.原糖失守18美分及印度估产分歧；3.原油及外盘波动。

中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

CHAPTER 1

1 行情回顾

1.1 综合行情

上周国际糖价指数由509升至512.35，ICE11号糖主力结算价涨至18.41，基差微降，巴西圣保罗现货均价跌至127.03。国内柳州、昆明、日照港现货价分别降至5130、4950、5360，郑糖主力结算价跌78至5155，持仓量增至1238760，基差由负55收窄至负16。仓单增至19761，仓单加有效预报降至19761。CFTC非商业净持仓185473，维持净多头。市场看升比例降至10，看跌比例升至40。

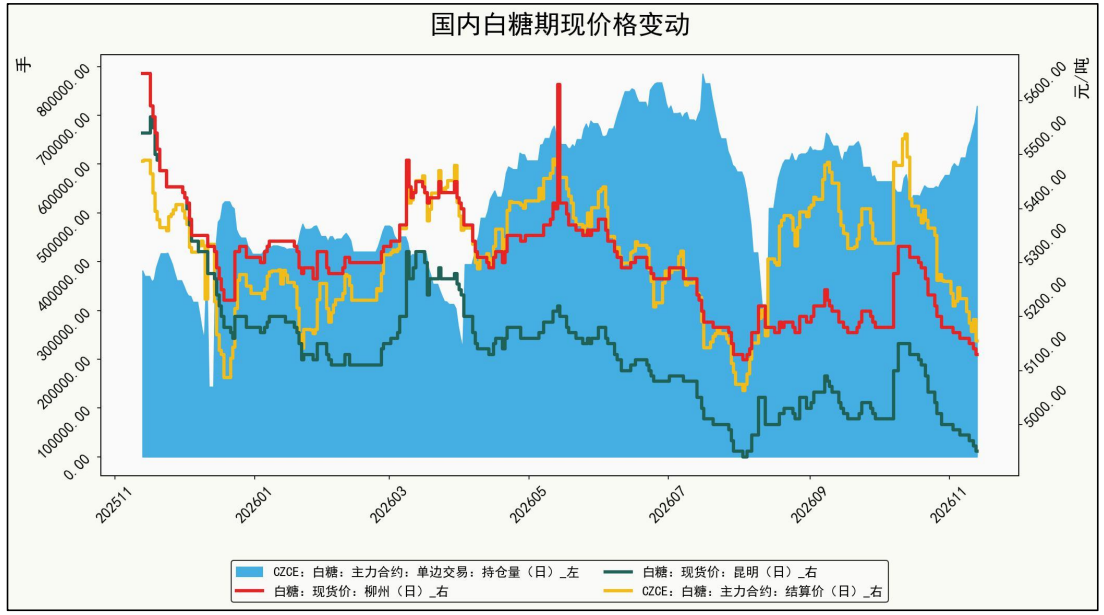
类别		地区	上周五	本周五	周度价格变动
国际	现货	国际糖协白糖指数	509.00	512.35	0.66%
		圣保罗州甘蔗价格			#VALUE!
		圣保罗州白糖价格	129.58	127.03	-1.97%
	期货	11号糖主力结算价	18.24	18.41	0.93%
		国外基差（11号糖）	21.83	21.78	-0.06
		CFTC非商业持仓多头	372182	372182	0.00%
		CFTC非商业持仓空头	186709	186709	0.00%
		CFTC非商业净持仓（多减空）	185473	185473	0
		CFTC非商业套利头寸	227501	227501	0.00%
国内	现货	柳州	5160	5130	-0.58%
		昆明	4980	4950	-0.60%
		日照港口价	5370	5360	-0.19%
		白糖-F55果葡糖浆	1913.25	1883.25	-30.00
	期货	郑糖主力结算价	5233	5155	-1.49%
		郑糖持仓量	1079324	1238764	14.77%
		国内基差（白糖）	-55	-16	39.00
	仓单	仓单	18476	19761	1285
		有效预报	2418	0	-2418
		仓单合计	20894	19761	-5.42%
	预期	看涨比例	20	10	-10
		看平比例	50	50	0
		看跌比例	30	40	10

中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

1.2 糖期现货价格

上周白糖现货与期货走势偏弱。柳州、昆明现货价均下跌30元/吨至5130和4950元/吨，郑糖主力结算价下跌54元/吨至5155元/吨，持仓量增加82230手至718966手。ICE11号糖结算价上涨0.20美分/磅至18.41美分/磅，持仓量减少24446手至545655手。企业报价多数下调10至40元/吨，农垦大理持稳。

加工企业	上周报价	本周报价	价格变动
农垦大理	5040	5040	0
湛江农垦			
广西东糖集团	5160	5150	-10
凤糖生化	5170	5160	-10
湘桂集团	0	0	0
广西南华	0	0	0
南华大理			
南华昆明	5030	5000	-30
南华祥云	4990	4950	-40
英茂大理	4990	4950	-40
英茂昆明	5030	5010	-20

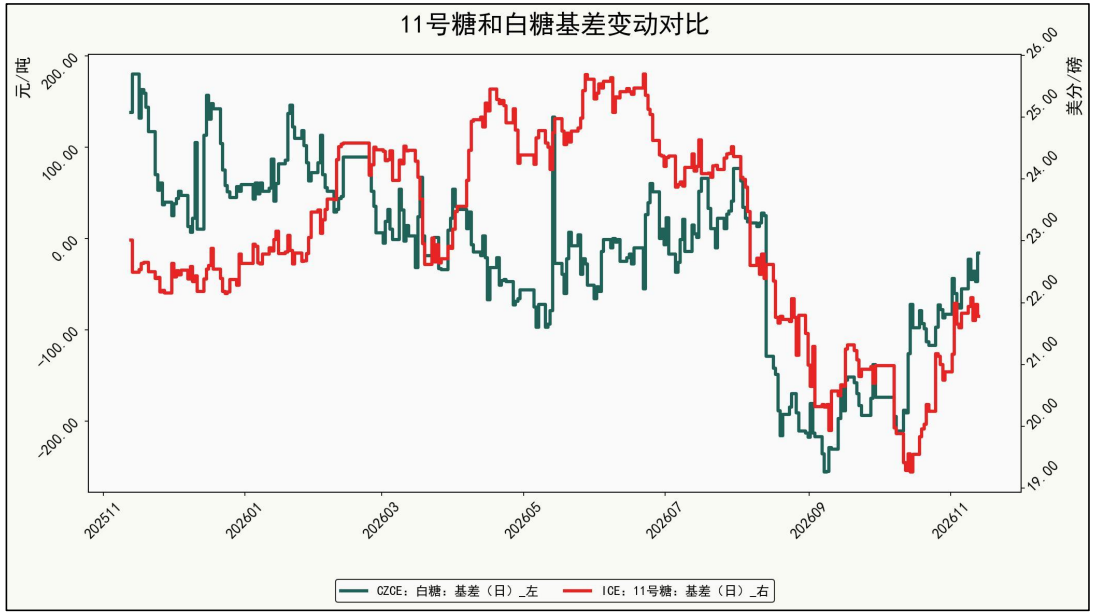


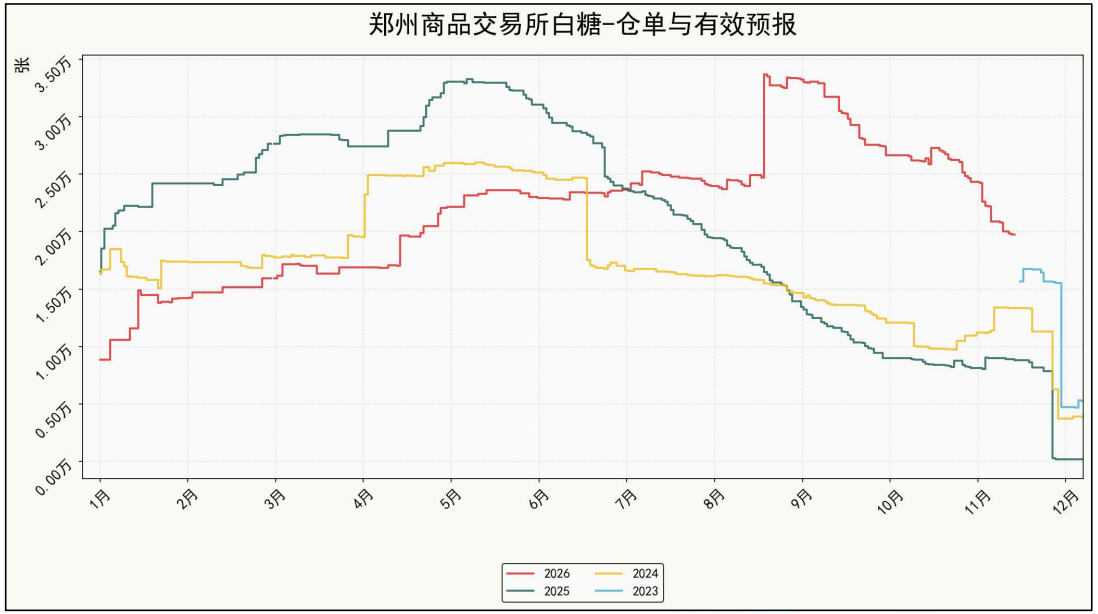


中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

1.3 糖期现基差和仓单

上周ICE11号糖基差由21.9406美分/磅降至21.7755美分/磅，下跌0.1651；CZCE白糖基差由-23元/吨升至-16元/吨，负基差收窄7元，周内一度触及-47元/吨。白糖仓单加有效预报由20797张降至19761张，减少1036张，呈持续下降。整体看，内外盘基差走势分化，国内现货贴水收窄，仓单数量继续回落。





中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

1.4 海外进口现货变动

截至11月13日当周，白糖进口利润整体改善。巴西配额内利润由1353升至1412，配额外由92升至169；泰国配额内由1166升至1234，配额外亏损额由152收窄至62。加工成本普遍下降，巴西配额内、配额外分别降至4461和5703，泰国分别降至4638和5934。巴西原糖升贴水由-1微升至-0.94，巴西至中国海运成本由52.03降至51.77，泰国升贴水及海运成本持平。

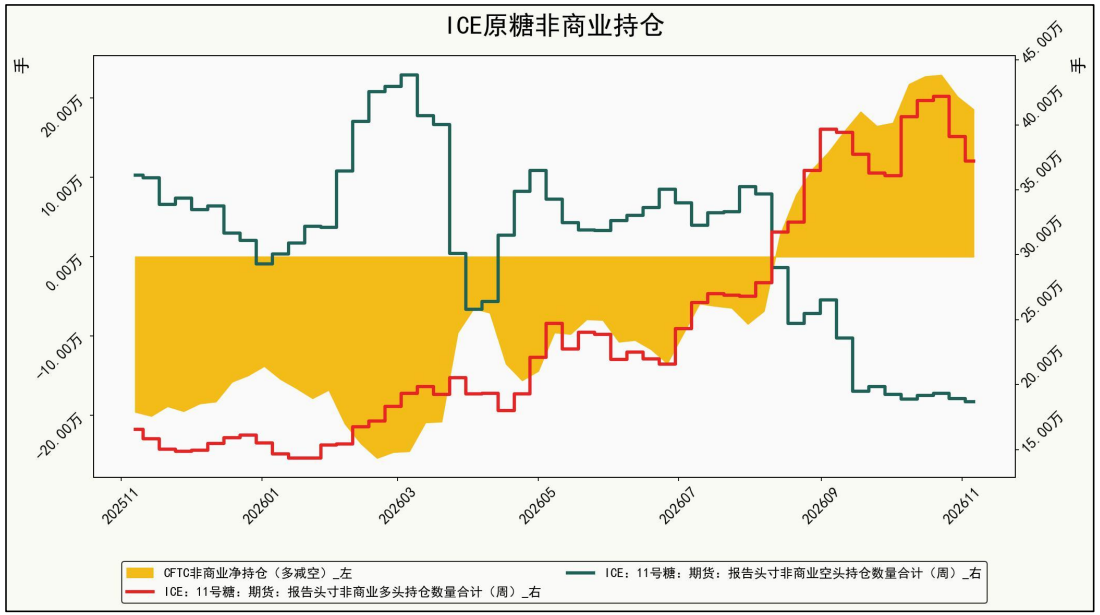
国家	项目		上周价格	本周价格	周度变动
巴西	加工成本	配额内	4522	4461	-1.35%
		配额外	5783	5703	-1.38%
	进口利润	配额内	1353	1412	4.36%
		配额外	92	169	83.70%
	升贴水		-1	-0.94	0.06
	海运成本		52.03	51.77	-0.50%
泰国	加工成本	配额内	4710	4638	-1.53%
		配额外	6027	5934	-1.54%
	进口利润	配额内	1166	1234	5.83%
		配额外	-152	-62	59.21%
	升贴水		1	1	0
	海运成本		27.1	27.1	0.00%

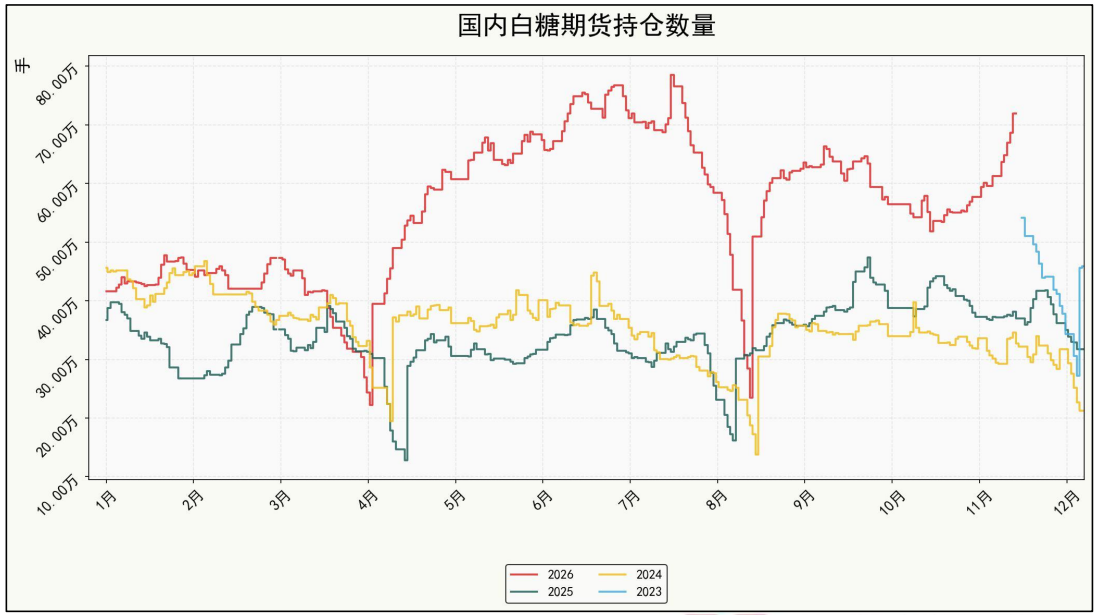
数据来源：钢联，中原期货研究所

中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

1.5 期货持仓变动

上周郑商所白糖主力合约持仓量从636736手增至718966手，累计增加82230手，增幅约12.9%，周内逐日走高。ICE11号糖非商业净持仓最近一周由201596手降至185473手，仍为净多头，多头减少18612手、空头减少2489手。整体看，国内持仓升温，外盘投机多头减仓。





中原期货
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

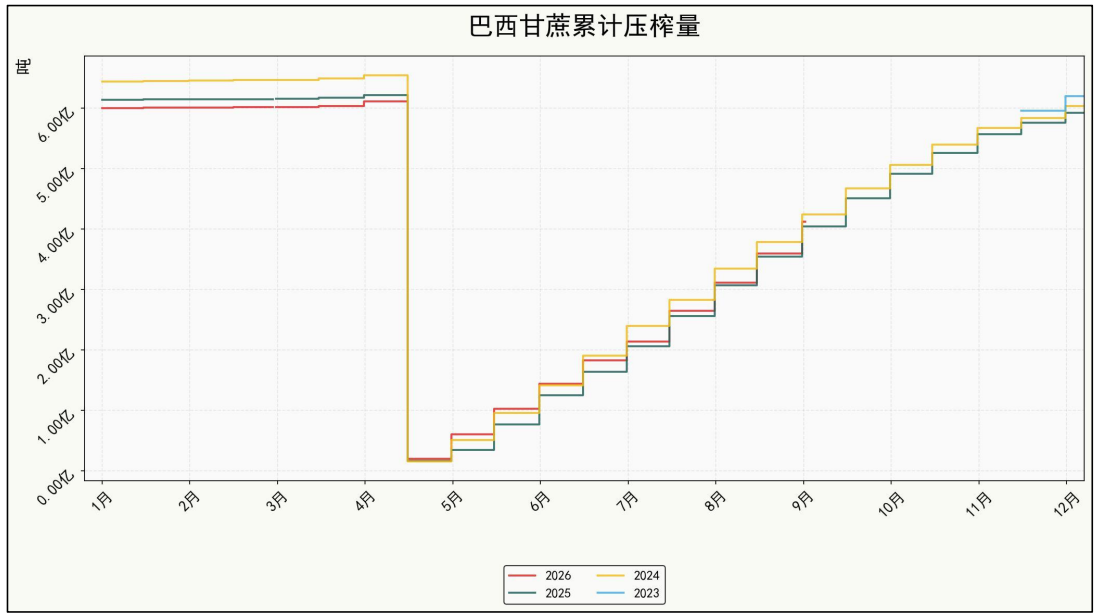
CHAPTER 2

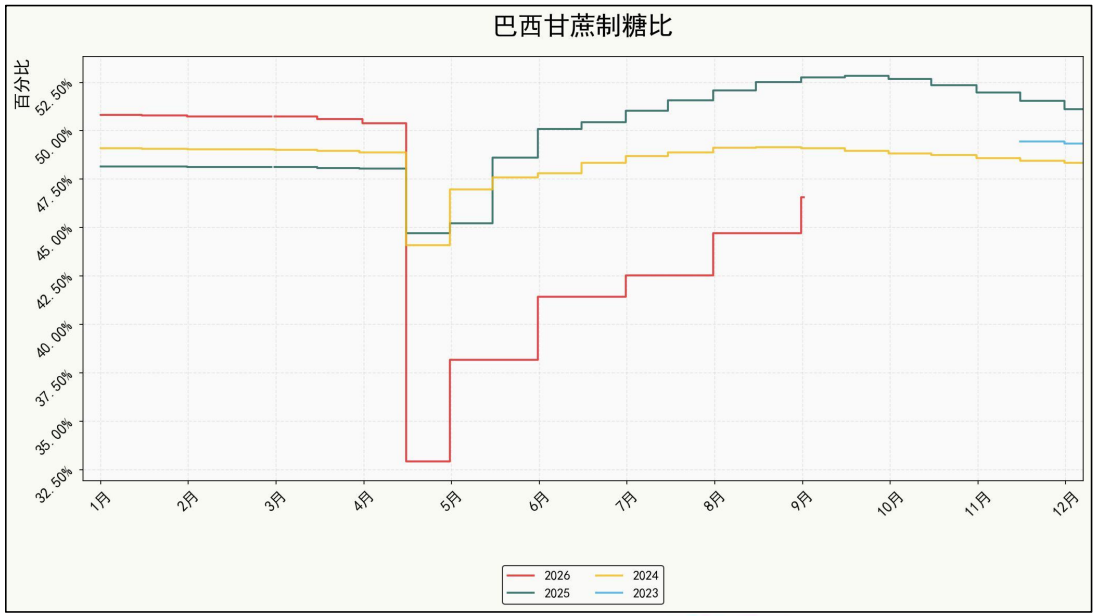
2 国际糖基本面分析

中原期货
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.1 供给-巴西糖压榨量

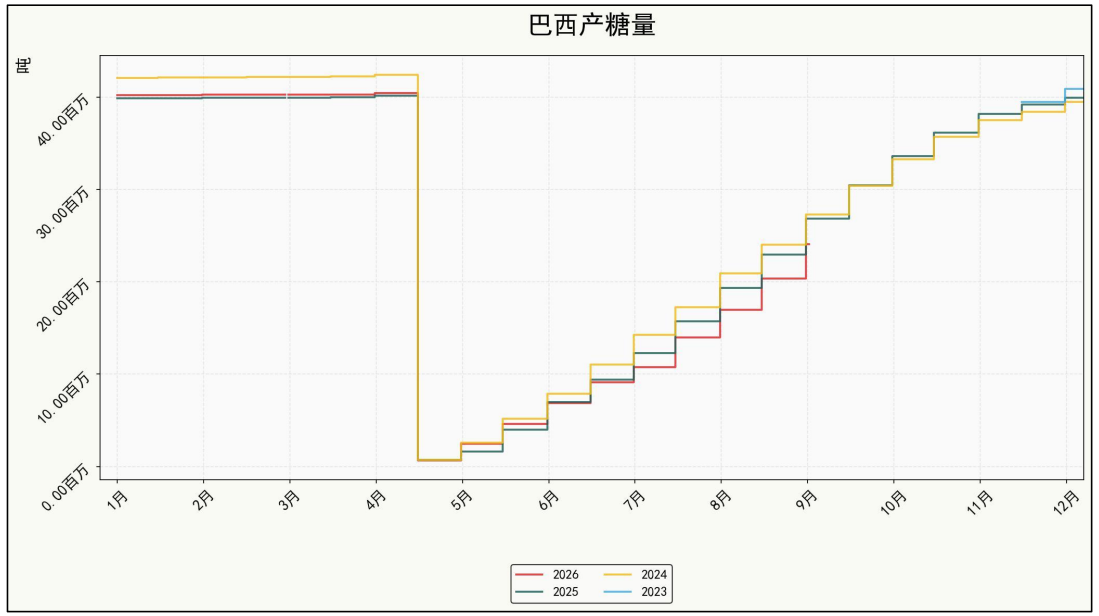
巴西中南部累计甘蔗压榨量由5月31日的1.03135亿吨升至8月31日的3.60194亿吨，累计增加2.57059亿吨，增幅约249.2%；累计制糖比由38.16%升至44.71%，提高6.55个百分点。整体看，压榨量与制糖比均呈上升趋势，制糖比抬升反映甘蔗流向制糖的比例提高。

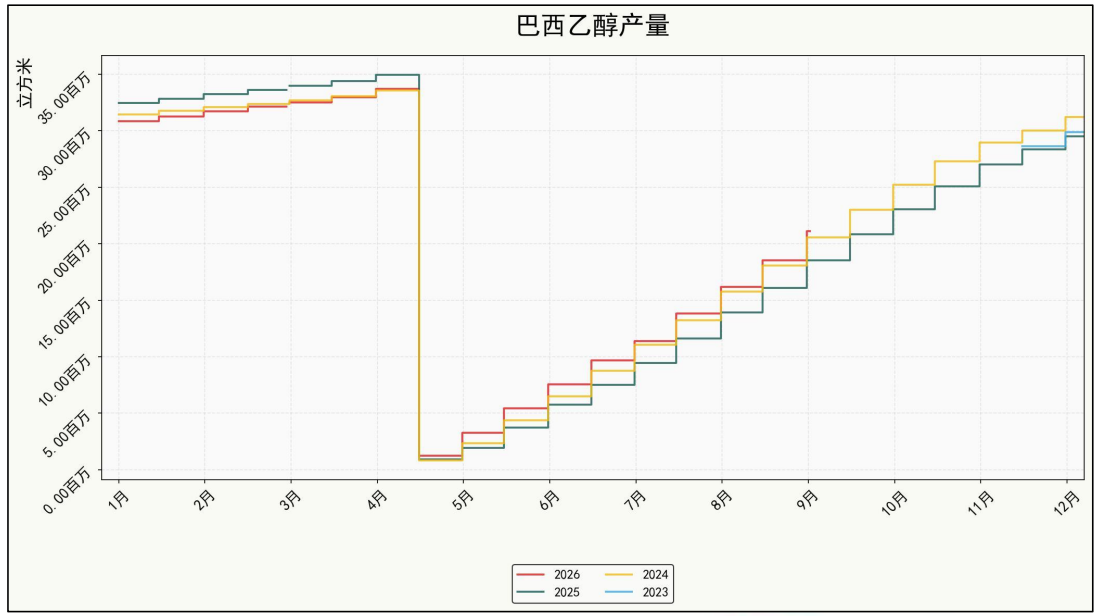




中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.2 供给-巴西糖和乙醇产量

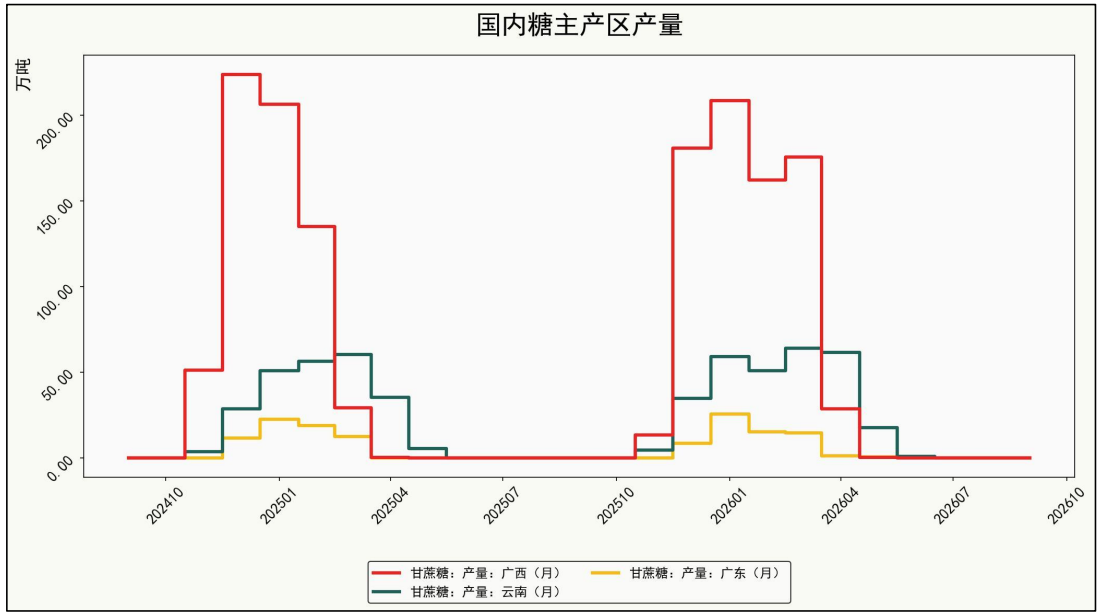




中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

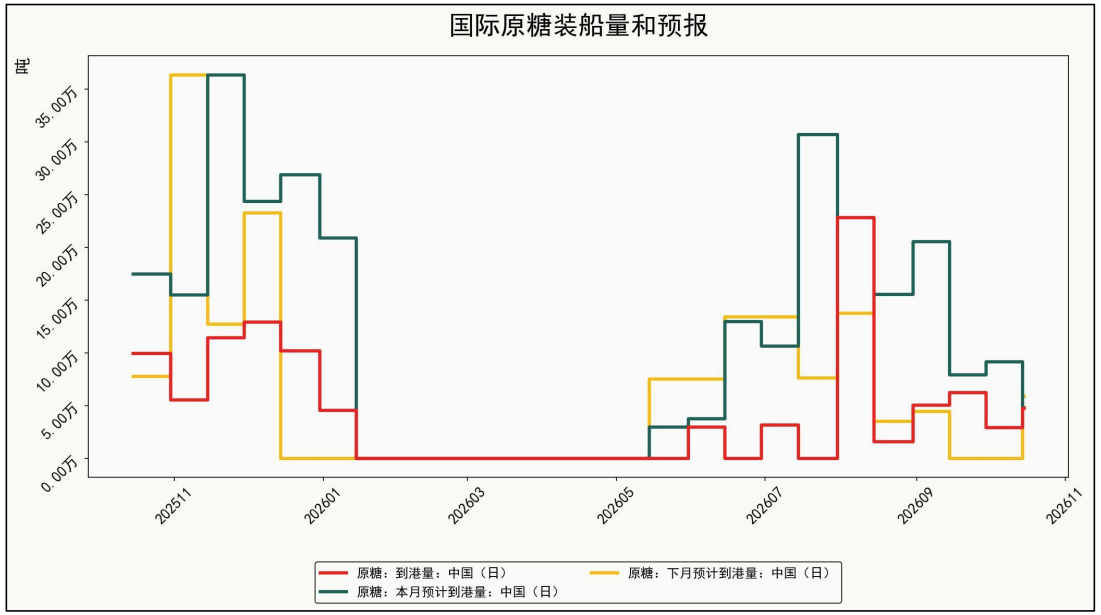
2.3 供给-国内糖主产区产量

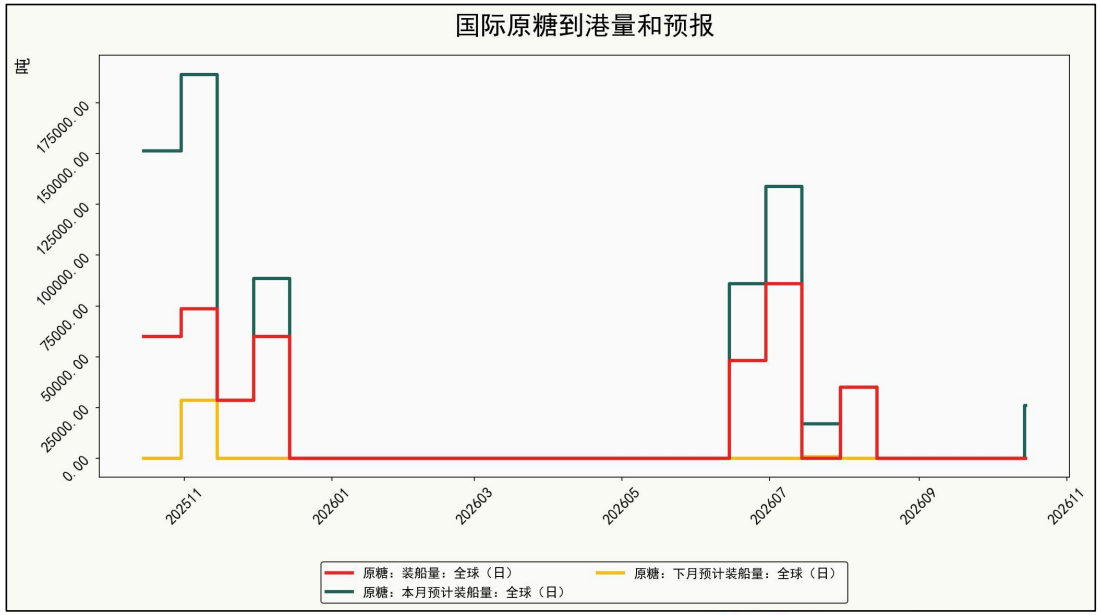
2026年5月广西、云南、广东甘蔗糖产量分别为0.23、17.62、0.53万吨，云南明显领先；6月云南降至0.99万吨，广西和广东均降至0；7月至9月三地产量均保持0，整体呈现快速回落并归零的走势。



2.4 进出口-原糖进出口量

无相关数据

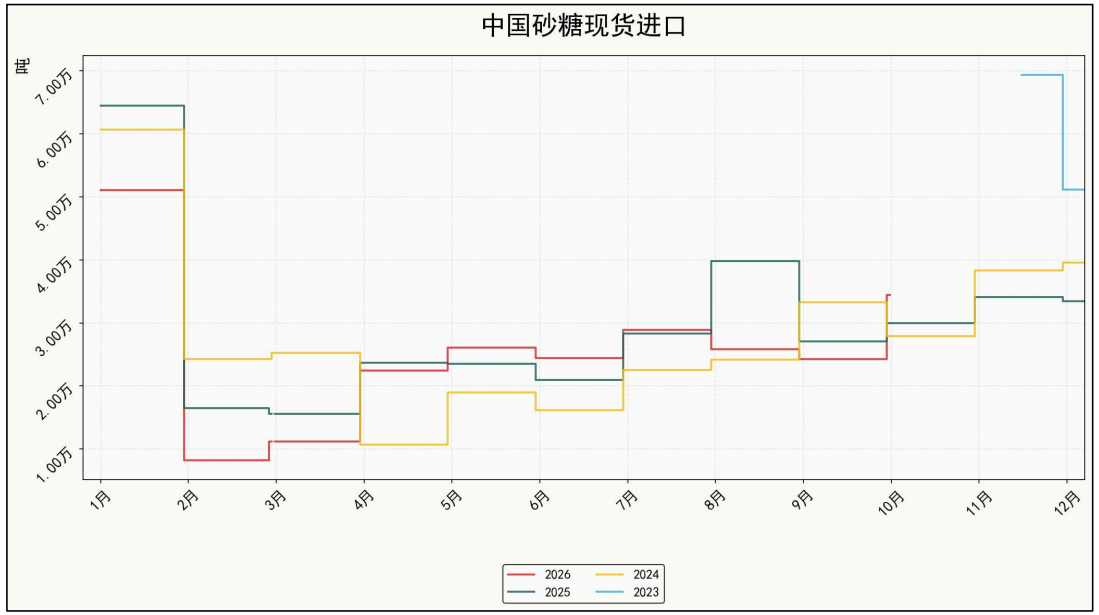


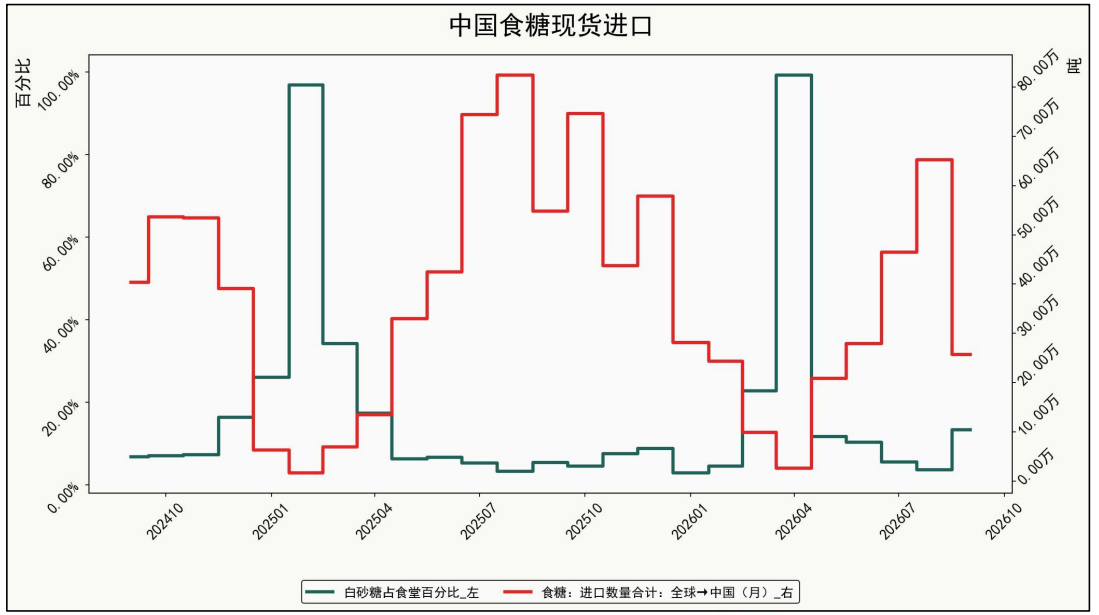


中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.5 进出口-国内白砂糖和其他糖进口

砂糖进口量由5月24407.2吨增至9月34428.6吨，累计增约41.1%；食糖进口量5月至8月由208437吨升至652308吨，9月回落至256498吨。白砂糖占食堂百分比由5月11.7096%降至8月3.72466%，9月回升至13.4226%。整体进口呈先升后回落、占比同步波动。

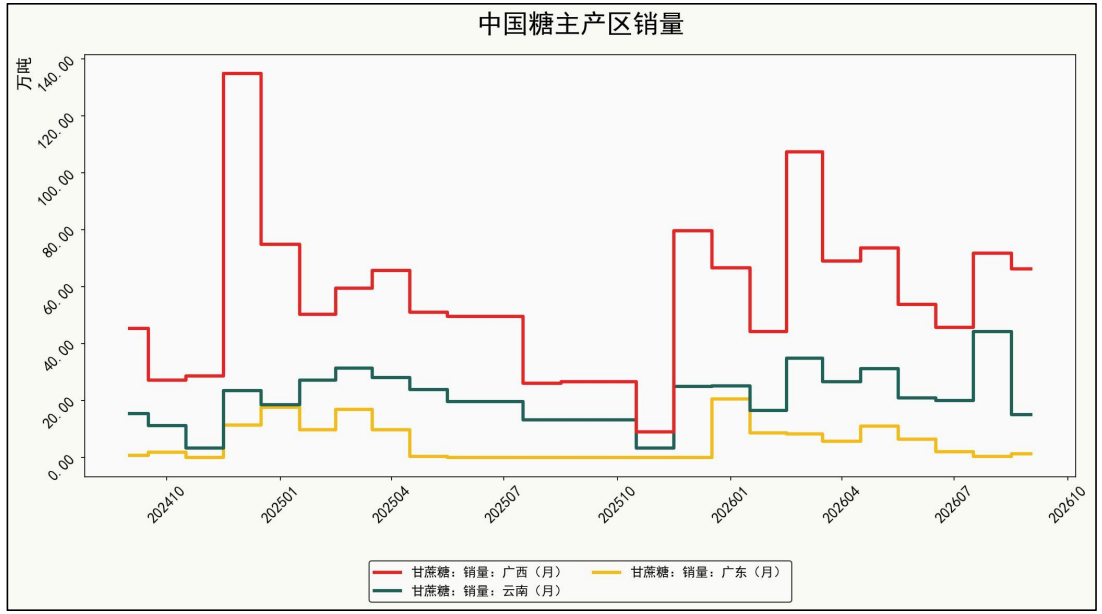


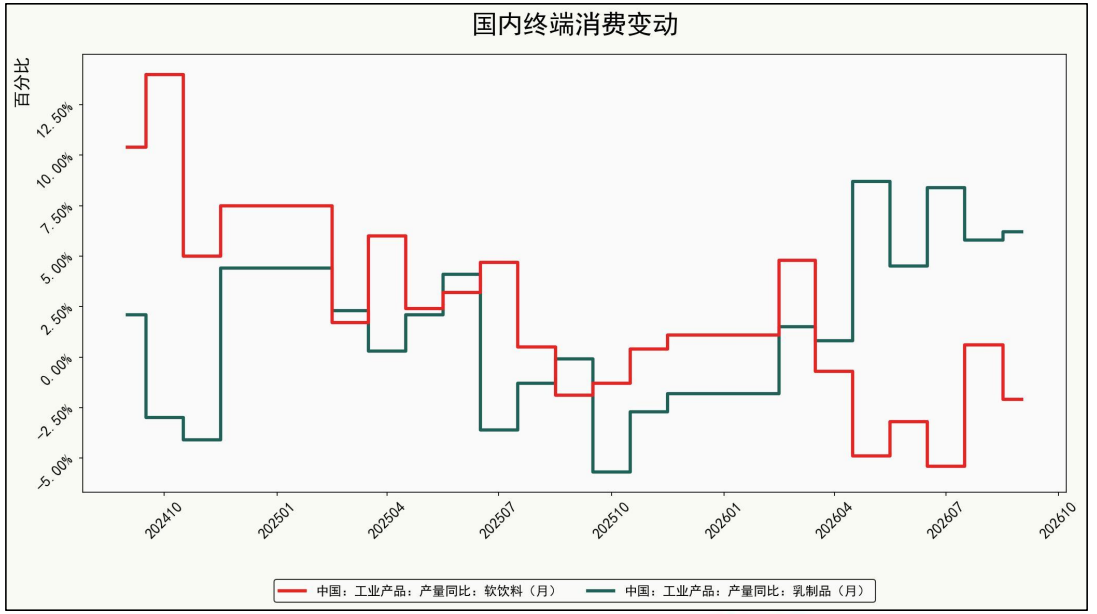


中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.6 需求-国内糖主产区消费

甘蔗糖销量广西9月66.27万吨，环比减少5.46万吨；云南15.07万吨，环比大幅减少29.12万吨；广东1.32万吨，环比增加0.94万吨。需求端软饮料产量同比为-2.1%，较8月下降2.7个百分点；乳制品产量同比6.2%，较8月上升0.4个百分点。整体糖销量区域分化，云南回落最明显。

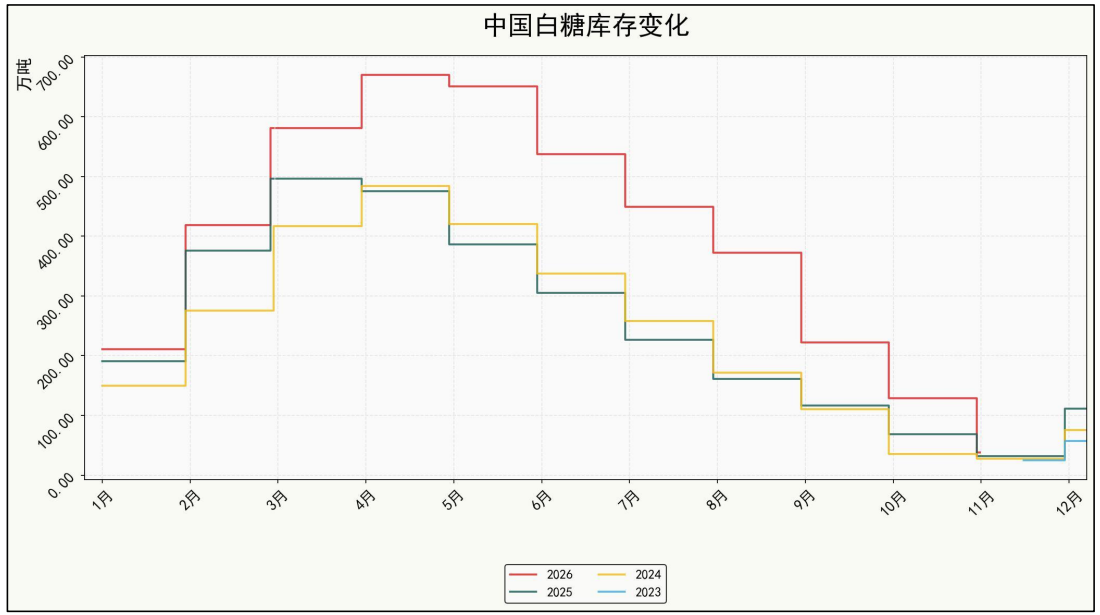


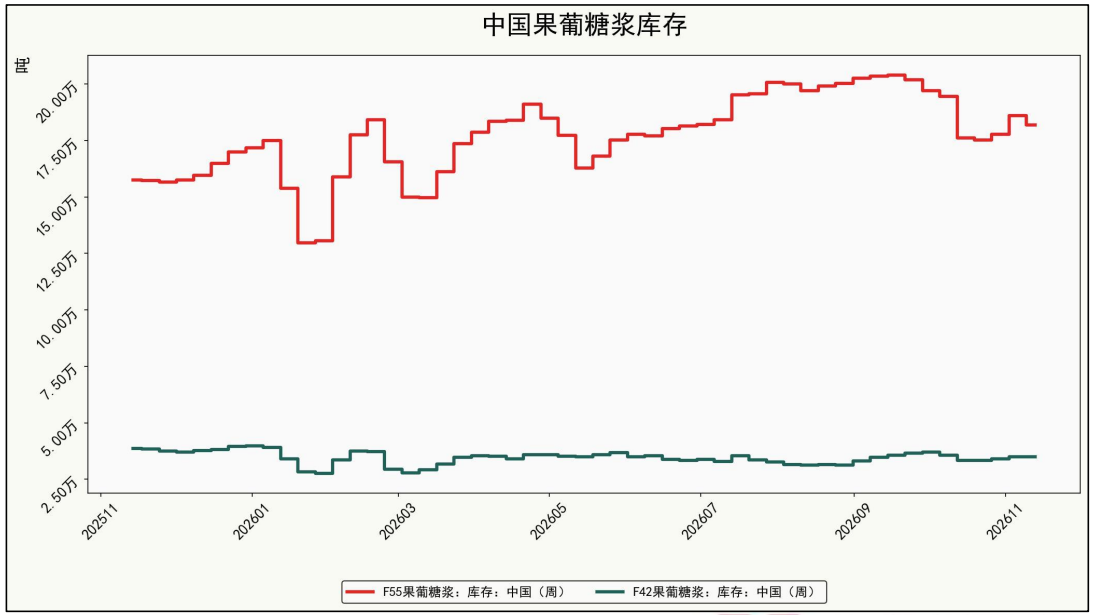


中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.7 库存-白糖和果葡糖浆

上周F55果葡糖浆库存降至181900吨，环比减少4200吨，降幅2.3%；F42降至34950吨，减少100吨，降幅0.3%，两类库存均小幅去化。白糖工业库存最新10月为38万吨，较9月129.26万吨下降91.26万吨，降幅70.6%，去库明显。





中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.8 成本-巴西和泰国成本变动

上周白糖加工成本先降后升再回落，整体小幅下行。配额内泰产由4653元/吨降至4638元/吨，巴西产由4465元/吨降至4461元/吨；配额外泰产由5962元/吨降至5934元/吨，巴西产由5725元/吨降至5703元/吨。11月12日各指标同步冲高后回落，其中配额外泰产单日涨幅最突出。泰产成本持续高于巴西产，配额外高于配额内。





中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

2.9 利润-巴西和泰国利润变动

上周白糖进口利润周内波动明显，11月12日普遍回落。配额内泰国利润由1225元/吨升至1234元/吨，巴西持平于1412元/吨，11月12日分别降至1180和1357元/吨。配额外泰国亏损由90元/吨收窄至62元/吨，巴西盈利由151元/吨扩大至169元/吨；11月12日泰国亏损一度达133元/吨，巴西盈利降至98元/吨。





中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

联系我们

总部地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼	电话：4006-967-218
上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室	电话：021-68590799
西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室	电话：0951-8670121
山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901	电话：0531-82955668
新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层	电话：0373-2072882
南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室	电话：0377-63261919
灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）	电话：0398-2297999
洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层	电话：0379-61161502
西安营业部：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室	电话：029-89619031
杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼1013室	电话：0571-85236619

中原期货 CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

中原期货股份有限公司
CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼