广发期货
GF FUTURES

白糖周报

郑糖走势偏弱



本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所　投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年11月14日　刘珂　从业资格：F3084699　投资咨询资格：Z0016336

周度观点 | 郑糖走势偏弱

- 观点：国际原糖维持窄幅震荡。基本面暂无新增利多信号，巴西中南部已进入26/27榨季收尾期，圣保罗主产区持续降雨延误甘蔗收割，导致甘蔗收获延迟、糖分受损。最新数据显示，10月下半月糖产量208万吨，同比小幅回落0.7%。值得注意的是，预计将有2000-4000万吨甘蔗留存在田间转入下榨季压榨，叠加近期降雨改善甘蔗宿根长势，市场对巴西27/28榨季形成初步的增产预期共识，远期增产预期正在成为盘面新的交易点，压制原糖上方空间，预计原糖维持震荡格局。国内市场方面，白糖市场利多因素有限，新糖陆续上市带来的供给增量主导短期走势，预计糖价仍有小幅走弱空间，但绝对价格已处在相对低位，大幅深跌的可能性不大，维持偏弱窄幅震荡为主。关注新糖开榨进度及下游补库节奏变化。

- 下周**策略**：

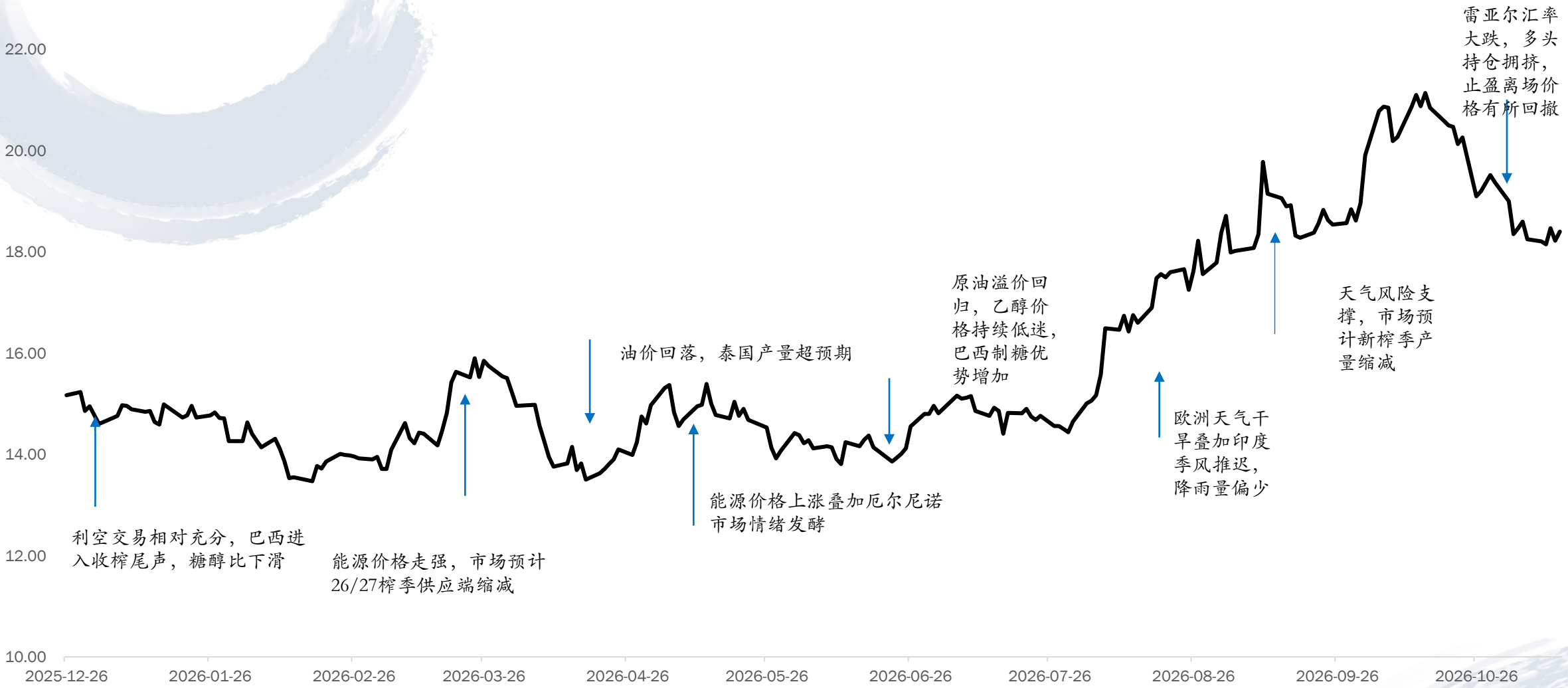
1. 单边：预计糖价维持震荡偏弱走势

白糖 | 核心指标变化

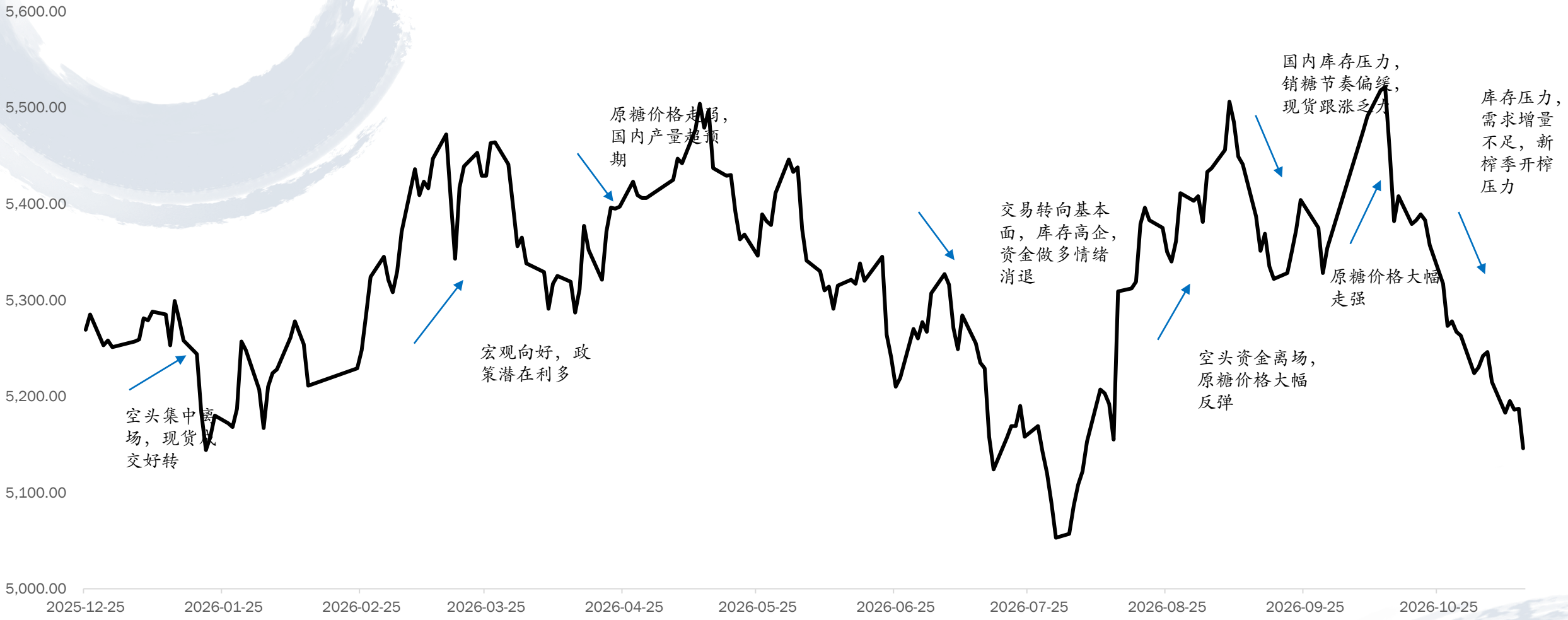
广发期货 GF FUTURES

市场运行情况		
国际预估	贸易商Czarnikow将2026/27榨季全球白糖缺口预估由30万吨上调至50万吨。本次调整源于巴西中南部及欧盟产量预期下调。全球产量预估下调90万吨，至1.78亿吨。巴西中南部方面，2026/27榨季产量预估下调50万吨，至3810万吨。欧盟2026/27榨季产量预估下调40万吨，至1320万吨;英国产量预估下调10万吨，至90万吨。对于2027/28榨季，该机构上调全球产量预估100万吨，至1.781亿吨;同时下调全球消费预估40万吨，至1.795亿吨，对应缺口140万吨。该机构9月此前预估缺口为280万吨。	中性偏多
供应	巴西农业部公布的数据显示，10月下半月巴西中南部地区的糖产量较去年同期下降0.7%，至208万吨;甘蔗压榨量同比增长3.6%，至3234万吨;乙醇产量下降13.3%，至16.8亿升。	中性偏多
	印度马哈拉施特拉邦2026/27季甘蔗入榨量预计将降至约9000万吨，同比减少约1000万吨。甘蔗供应减少预计还将使该邦食糖产量减少近100万吨，本榨季马邦食糖产量约890万~900万吨，同比减少90~100万吨。由于可供加工的甘蔗减少，该邦平均压榨季可能从上季的104天缩短至约90天。压榨量下降和运营天数减少，可能影响全邦糖厂的产能利用率和收入。	中性
进出口	海关总署公布的数据显示，2026年9月份我国进口食糖26万吨，同比减少28.82万吨。2026年1-9月我国累计进口食糖251.44万吨，同比减少64.09万吨。	中性
库存	截至9月库存为129万吨，同比增加60.79万吨。	中性
现货	广西产区价格维持在5110-5140元/吨，云南产区价格维持在4990-5020元/吨，港口广西糖价格在5340-5510元/吨，加工糖主流报价5600-5950 元/吨。	中性
观点/策略	国际原糖维持窄幅震荡。基本面暂无新增利多信号，巴西中南部已进入26/27榨季收尾期，圣保罗主产区持续降雨延误甘蔗收割，导致甘蔗收获延迟、糖分受损。最新数据显示，10月下半月糖产量208万吨，同比小幅回落0.7%。值得注意的是，预计将有2000-4000万吨甘蔗留存在田间转入下榨季压榨，叠加近期降雨改善甘蔗宿根长势，市场对巴西27/28榨季形成初步的增产预期共识，远期增产预期正在成为盘面新的交易点，压制原糖上方空间，预计原糖维持震荡格局。国内市场方面，白糖市场利多因素有限，新糖陆续上市带来的供给增量主导短期走势，预计糖价仍有小幅走弱空间，但绝对价格已处在相对低位，大幅深跌的可能性不大，维持偏弱窄幅震荡为主。关注新糖开榨进度及下游补库节奏变化。	中性
风险	宏观市场波动，天气风险	

白糖 | ICE原糖期货主力合约走势



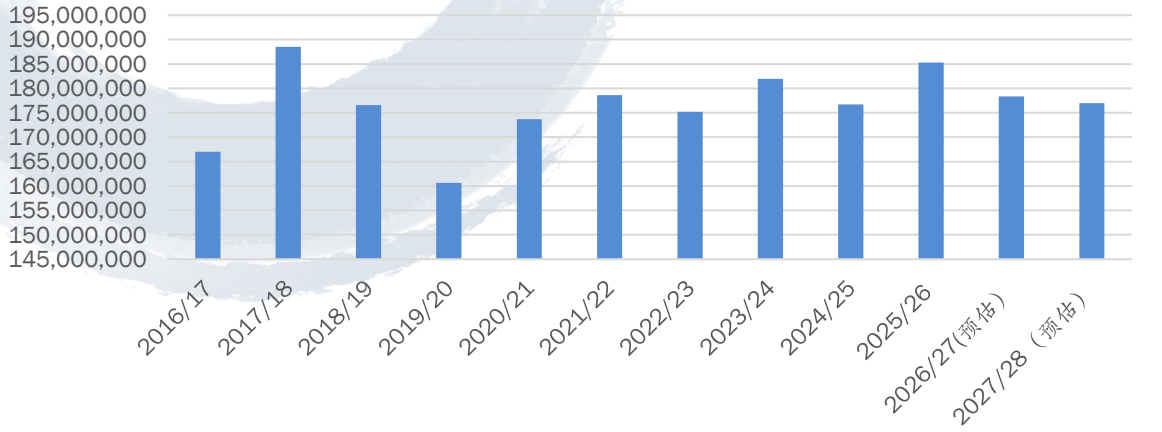
白糖 | 郑糖主力合约走势


5,600.00
5,500.00
5,400.00
5,300.00
5,200.00
5,100.00
5,000.00
2025-12-25
2026-01-25
2026-02-25
2026-03-25
2026-04-25
2026-05-25
2026-06-25
2026-07-25
2026-08-25
2026-09-25
2026-10-25
空头集中离场，现货成交好转
宏观向好，政策潜在利多
原糖价格走弱，国内产量超预期
交易转向基本面，库存高企，资金做多情绪消退
空头资金离场，原糖价格大幅反弹
国内库存压力，销糖节奏偏缓，现货跟涨乏力
原糖价格大幅走强
库存压力，需求增量不足，新榨季开榨压力

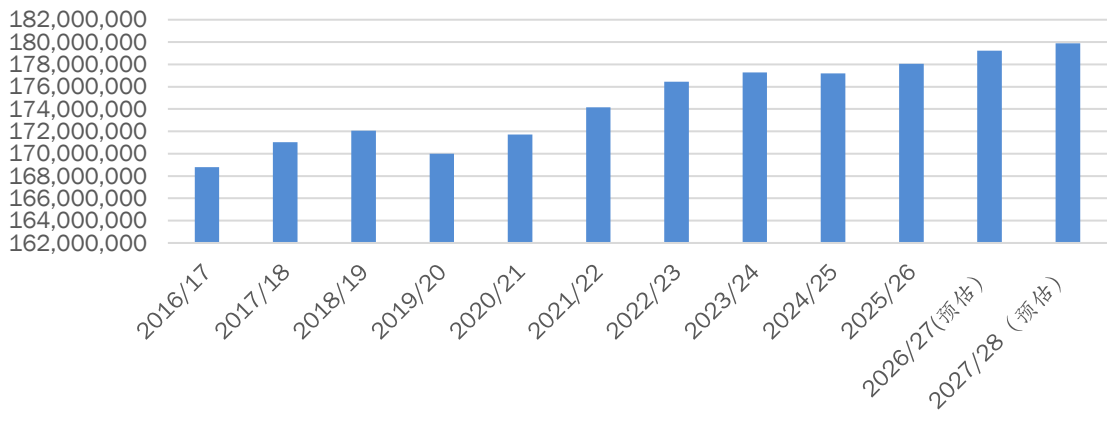
白糖 | 全球供需情况：26/27榨季缺口扩大，27/28榨季供需缺口有所收敛

广发期货 GF FUTURES

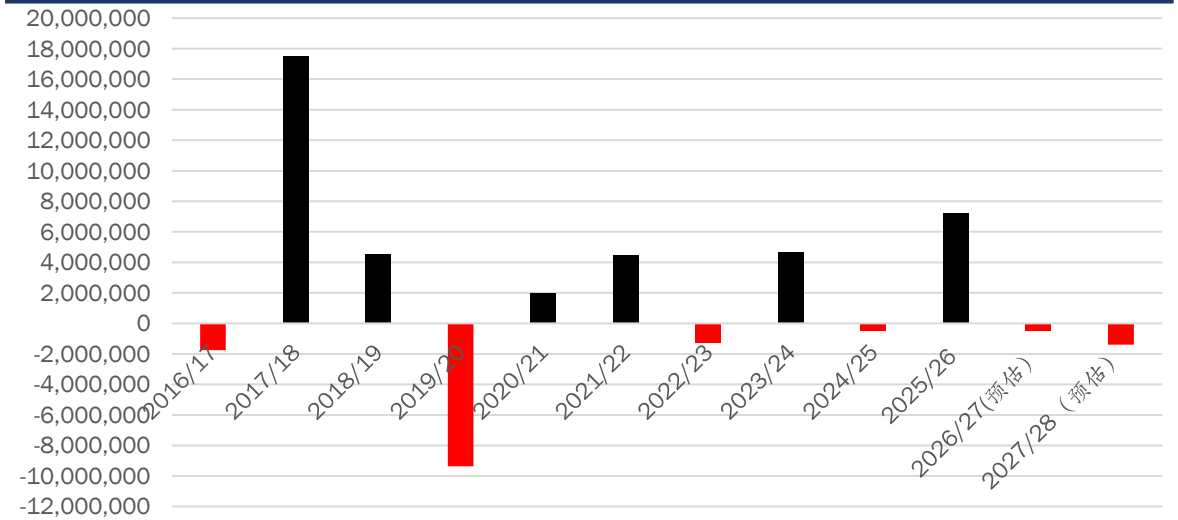
全球产量：吨



全球需求：吨



全球食糖供需缺口情况：吨

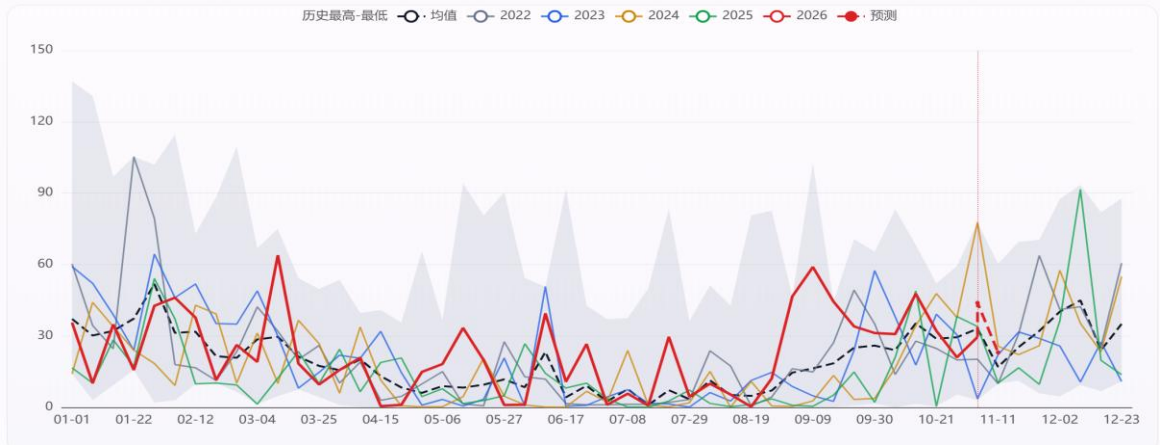


- 最新预估显示，2026/27 榨季巴西中南部食糖产量预测下调 50 万吨，至 3810 万吨。9 月强降雨干扰收割工作，压榨进度延后，同时拉低了甘蔗的含糖量。9 月上半月约损失 7 个收割工作日；降雨结束后，渍涝问题仍持续影响生产作业。2026/27 榨季全球食糖消费预测下调至 1.784 亿吨，2027/28 榨季下调至 1.795 亿吨。本次调整反映出包括中东、北非部分地区在内的多个市场消费走弱。2026/27 榨季全球食糖产量较消费量短缺 50 万吨，而上月预测为缺口 30 万吨。巴西中南部与欧盟 27 国产量预估的下调幅度，超过了消费预期的下调幅度。
- 而27/28榨季，产量大体维持在 1.781 亿吨，消费量升至 1.795 亿吨，对应产需缺口 140 万吨，仅为上月预测值 280 万吨的一半。

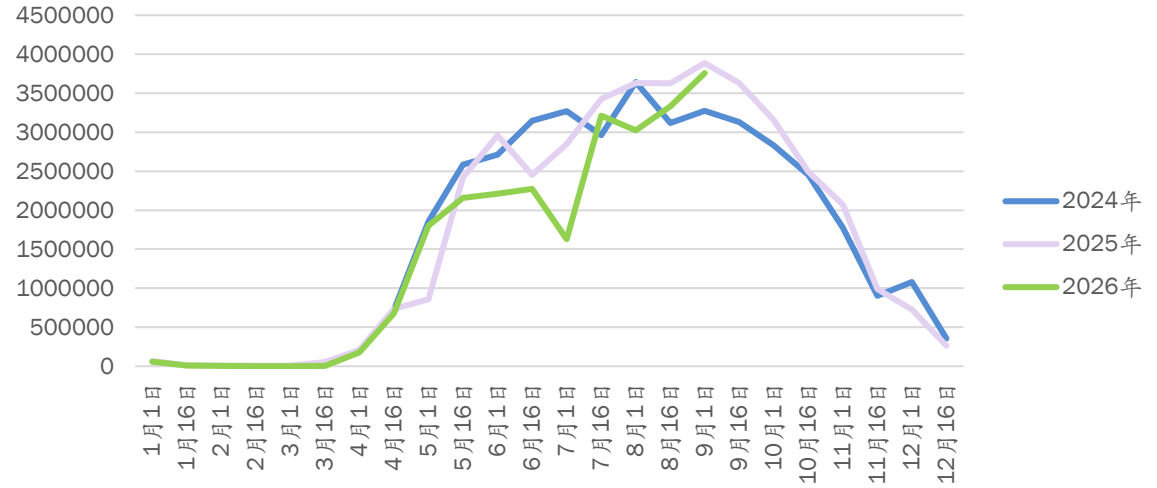
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 巴西中南部：8月糖产量同比减少

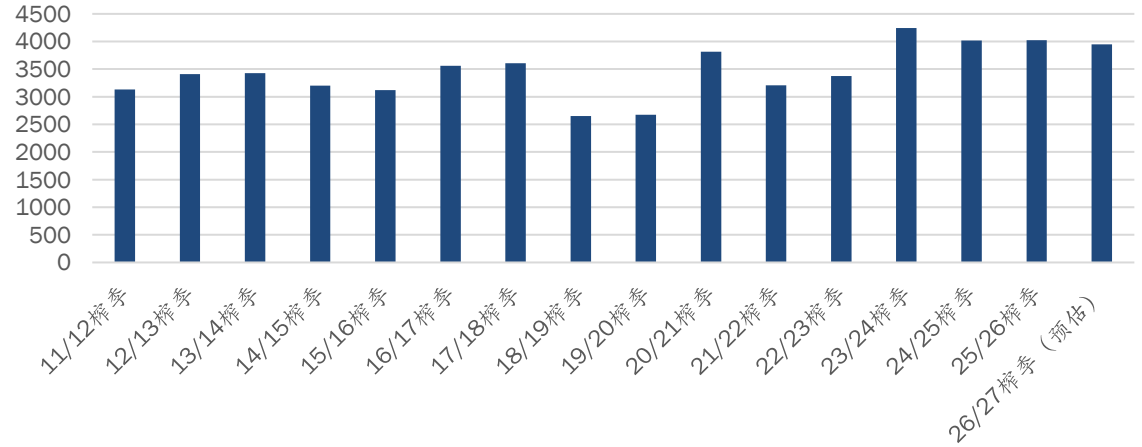
巴西中南部地区降水



巴西中南部地区压榨进度:万吨



巴西中南部地区产糖量预估：万吨

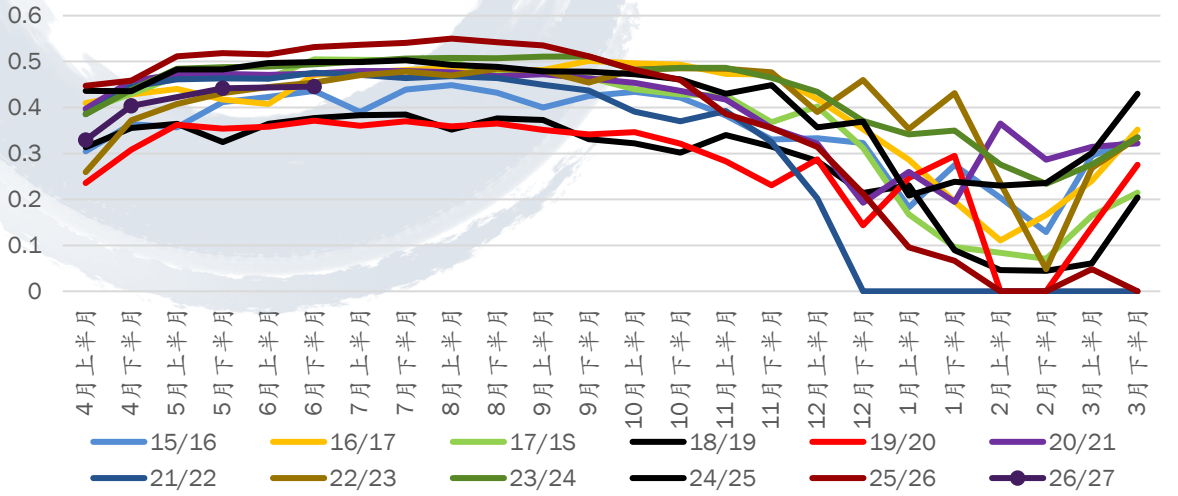


- UNICA：巴西中南部8月压榨甘蔗1.0059亿吨，同比增加2.6%,当月产糖708.9万吨，同比下降5.61%，乙醇总产量48.99亿升，同比上升6.24%，其中含水乙醇30.78亿升、无水乙醇18.21亿升，玉米基乙醇产量8.1269亿升，占当月乙醇总产量16.59%；甘蔗原料品质方面，当月出糖量指标ATR为143.09 公斤|吨甘蔗，同比下滑2.77%。

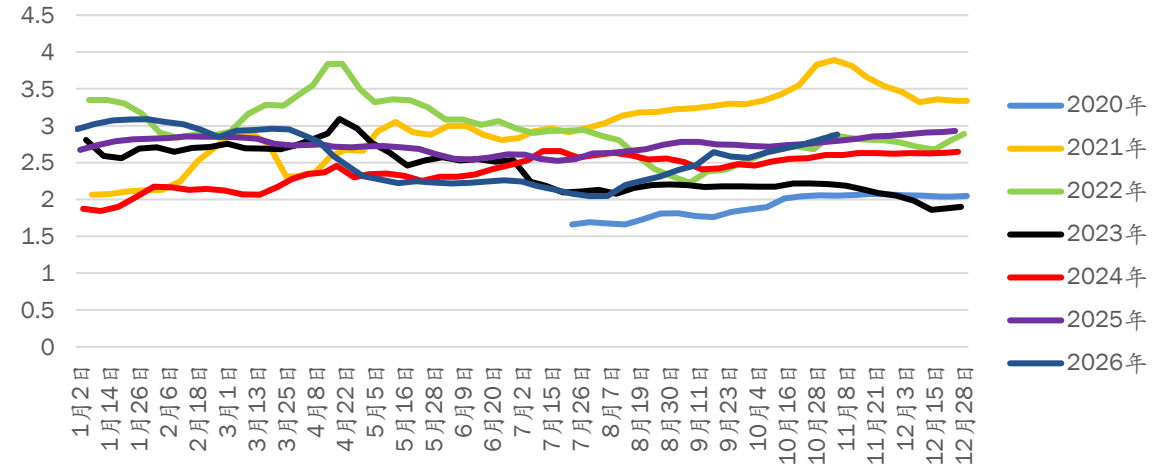
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 巴西8月下半月制糖同比减少

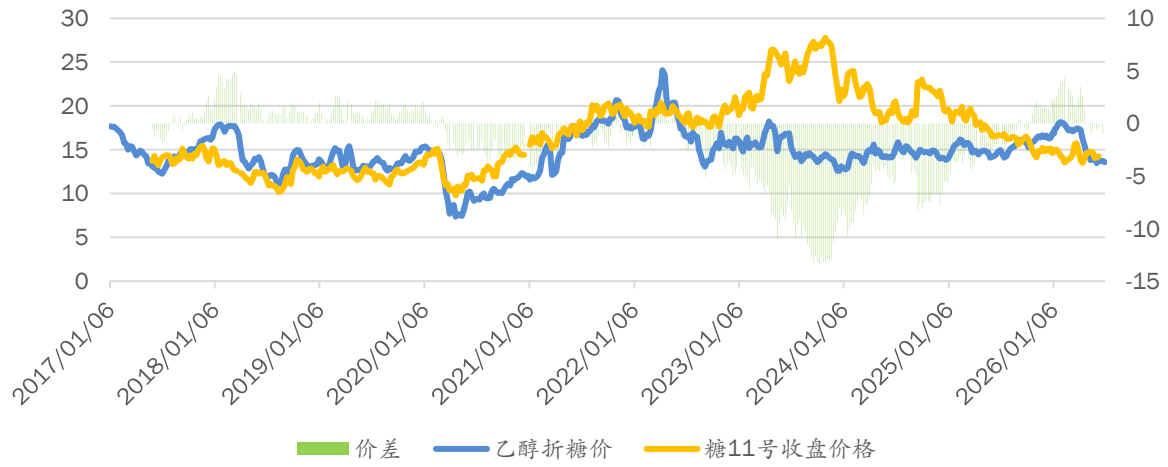
巴西双周制糖比例：%



含水乙醇价格：雷亚尔/升



历史价格走势

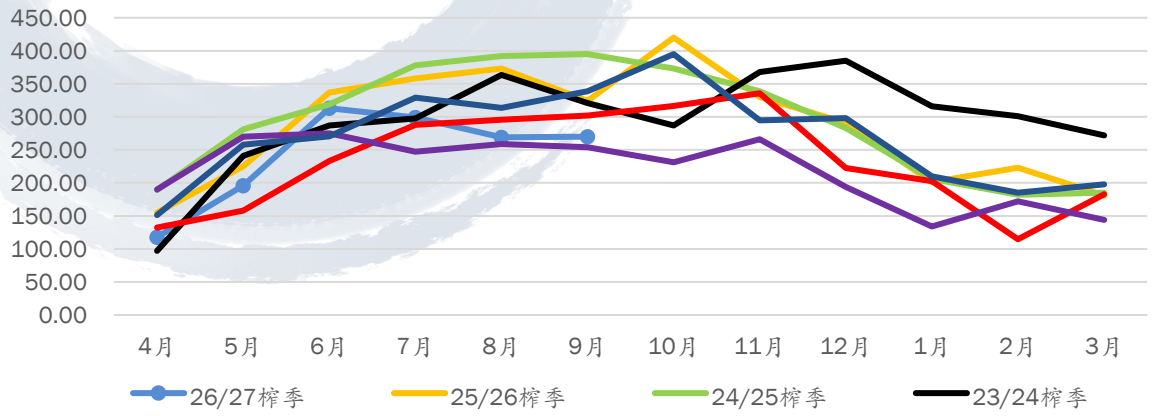


- 2026/27榨季截至8月下半月，制糖比为46.56%，较去年同期的52.77%减少6.21%。累计制糖比例仅为 51.69%，去年同期是54.63%。
- 数据显示，原糖现货18.9美分/磅，巴西中南部含水乙醇折糖价为16.6美分/磅。

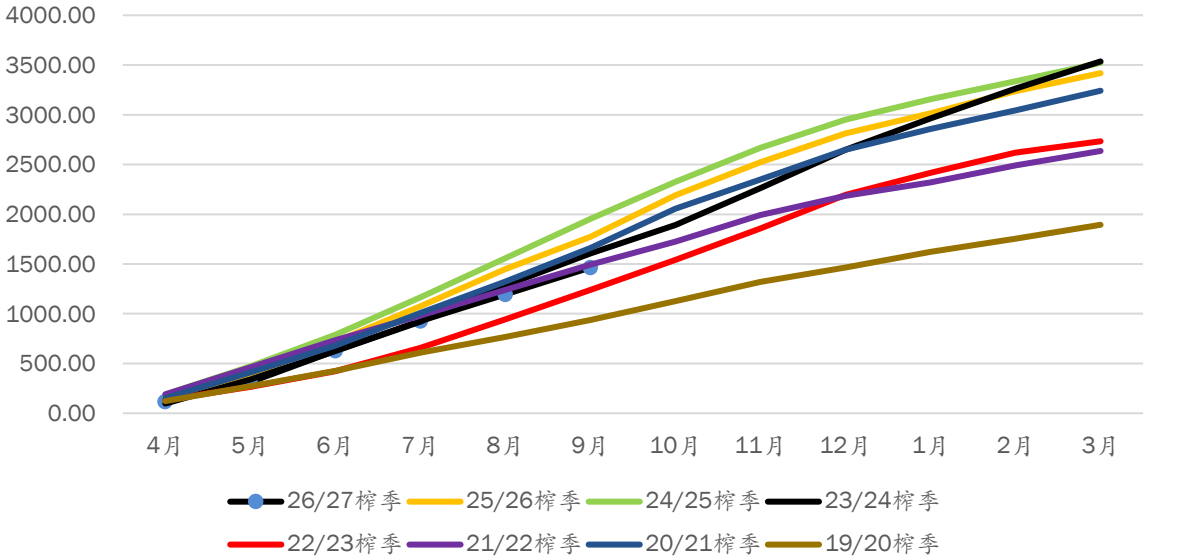
数据来源：同花顺，Wind，cepea

白糖 | 巴西中南部：9月出口量同比减少

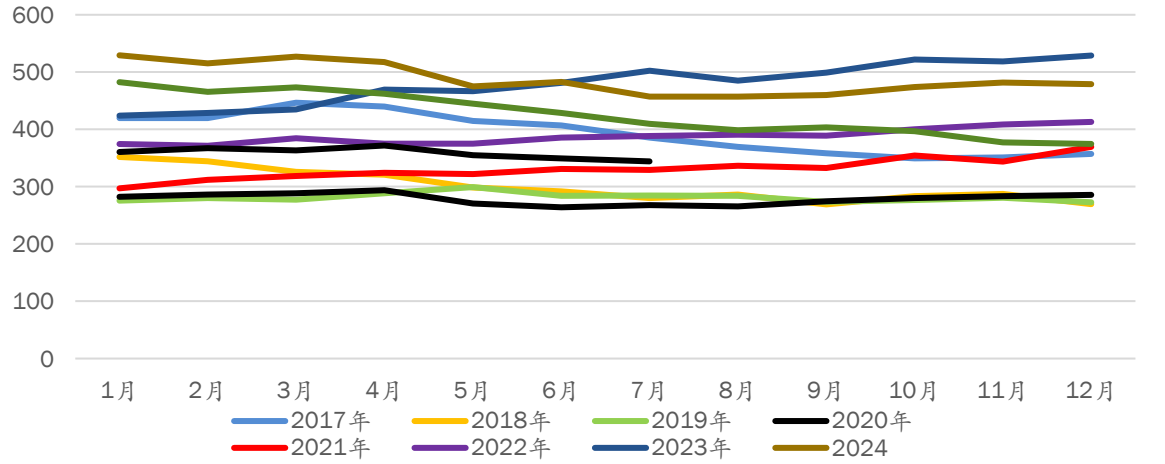
巴西单月原糖出口：万吨



巴西累计糖出口：万吨



巴西原糖出口单价：美元/吨



- 据巴西航运机构Williams数据显示，截至11月4日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为42艘，环比减少7艘。港口等待装运的食糖数量为150.55万吨，环比减少37.85万吨。其中，高等级原糖(VHP)数量为124.41万吨，环比减少35.46万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为104.62万吨；帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为32.42万吨。
- 巴西：9月糖出口量同比下降16.8%，至270万吨。巴西2026/27榨季(4月-次年3月）4-9月累计出口糖1466.8万吨，同比减少17.37%。

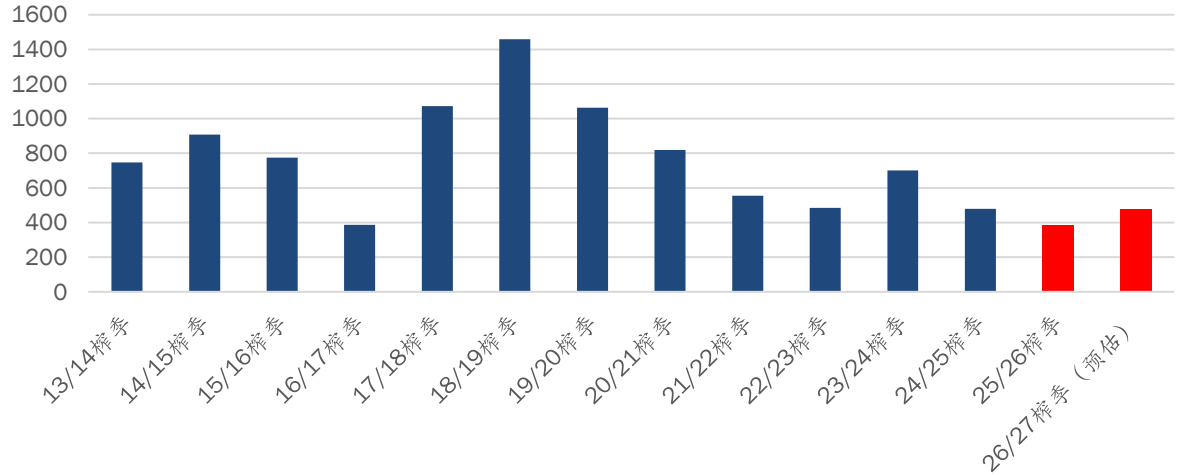
数据来源：同花顺，Wind，泛糖科技

白糖 | 26/27榨季产量较上榨季预计小幅回落

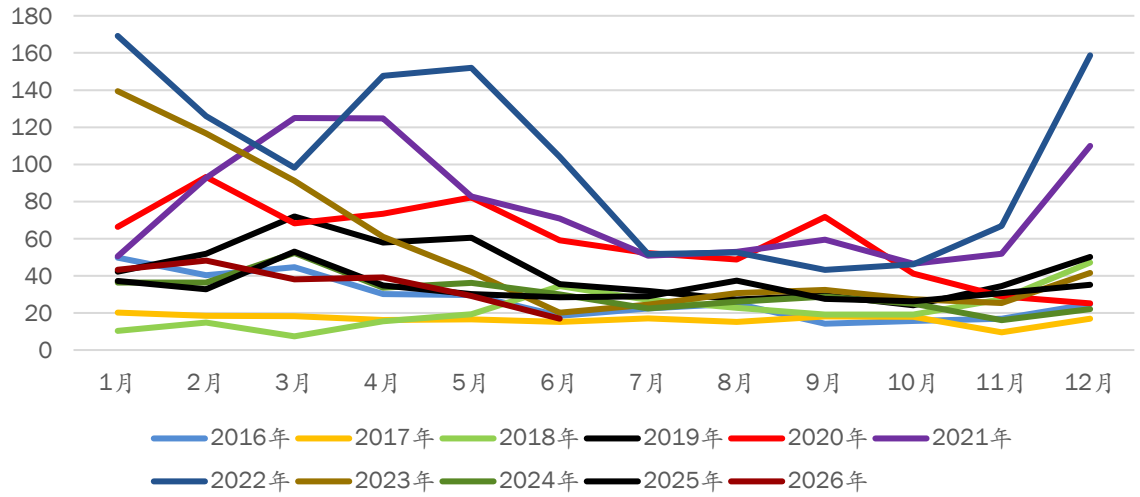
印度糖产量：万吨



印度糖期末库存情况



印度糖出口情况：美元/吨

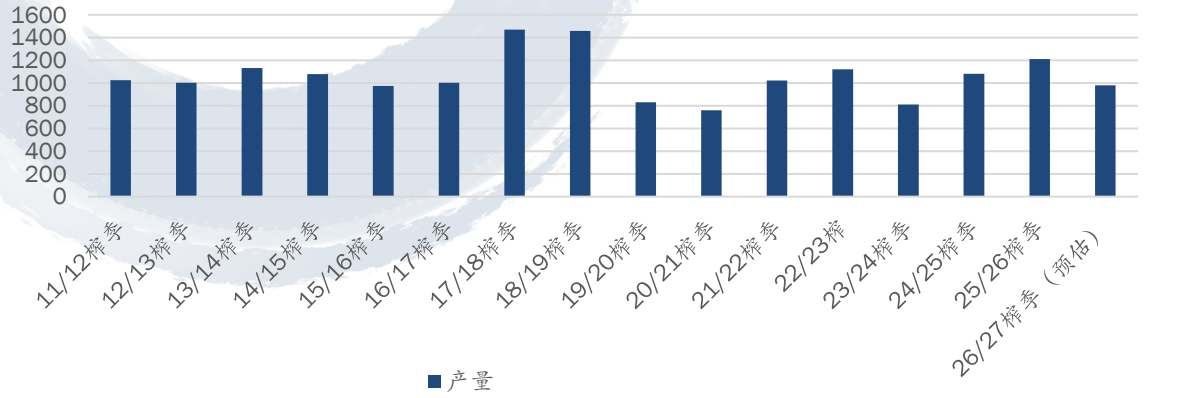


- 2026/27 榨季印度食糖产量预估更新至 2840 万吨，该数值较本年度小幅回落。
- 受天气影响，印度已暂停 2025/26 榨季剩余时段的食糖出口，禁令有效期至2026年9月30日。对于26/27榨季仍会审慎放开食糖出口。此前连续两年国内食糖供需偏紧，政府不会贸然放开出口、承担国内糖料短缺的风险。
- 印度外贸总局(DGFT)发布通知，将100万吨原糖免税进口的截止时间延后两个月，至12月31日，原截止日期为10月31日。

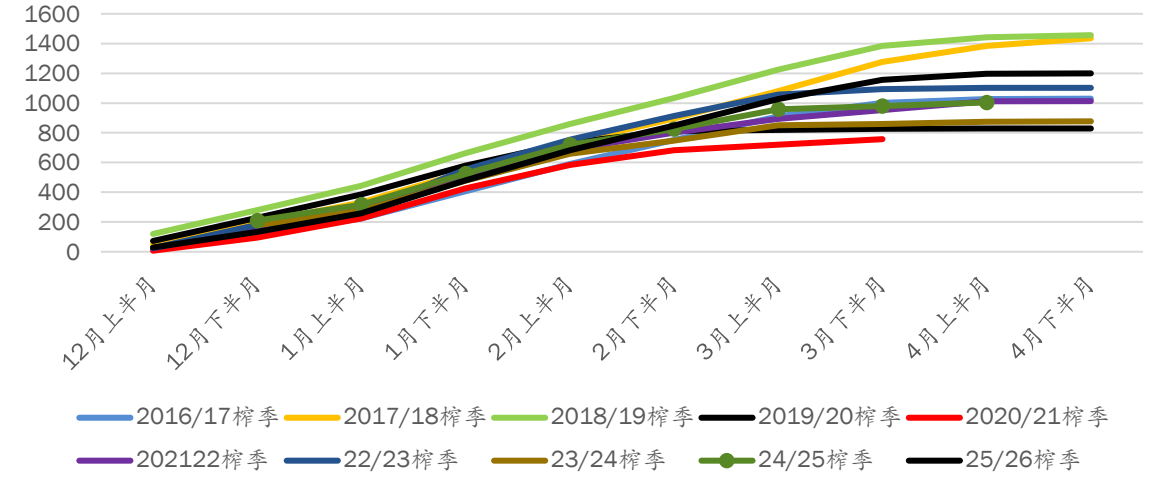
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 26/27榨季产量存减产风险

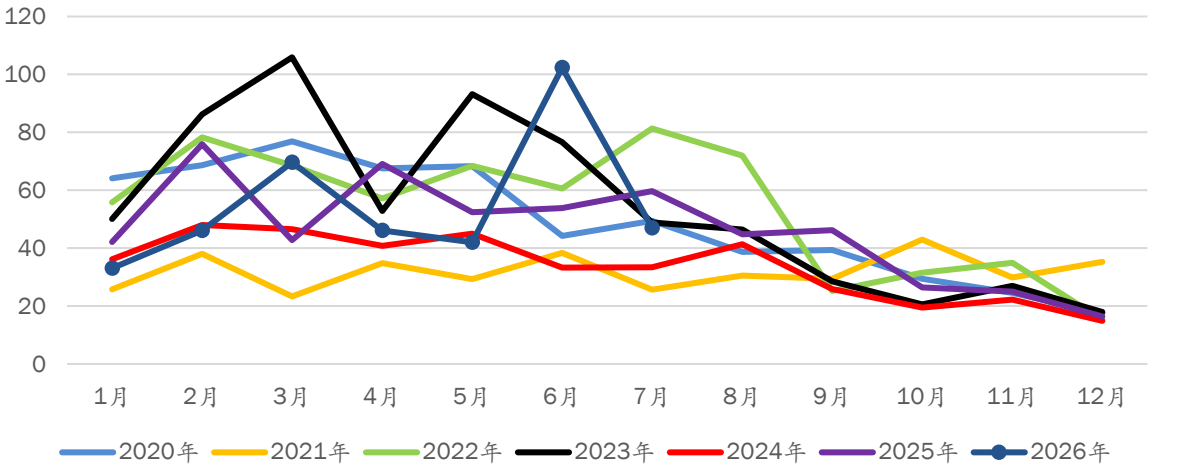
泰国糖产量：万吨



泰国产糖进度：万吨



泰国食糖出口：万吨



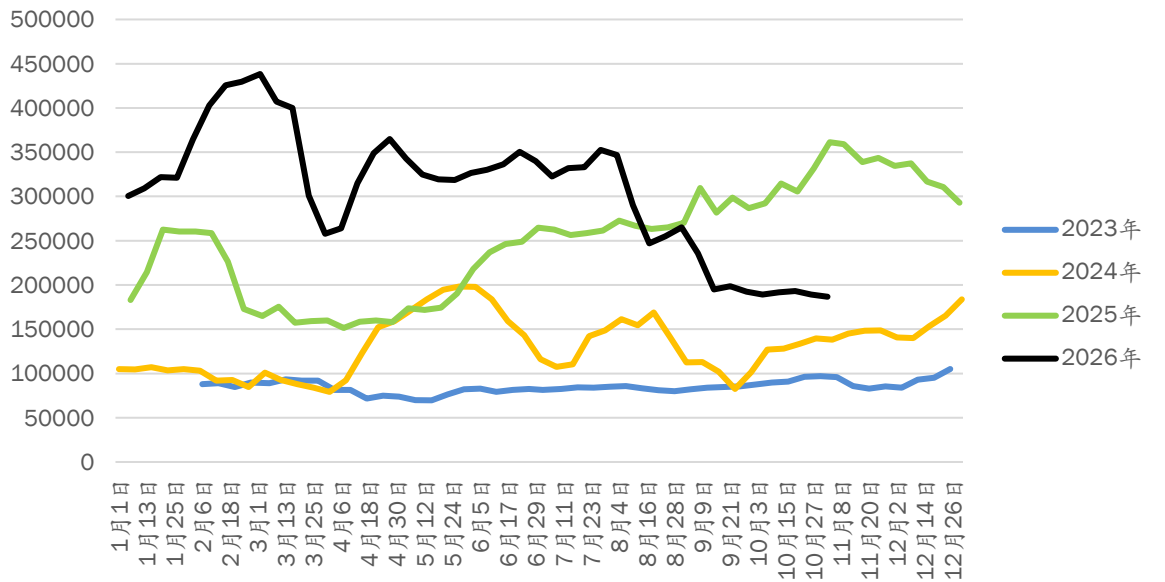
- 2026/27 榨季泰国食糖产量存在下调预期，气候方面，厄尔尼诺气候容易造成产区降水偏少，抑制甘蔗正常生长；且单一年份的干旱灾害，还会持续拖累下一季宿根蔗长势。当前泰国蔗区降雨量已低于常年均值，叠加厄尔尼诺，干旱程度或将持续加重。泰国甘蔗主产区整体偏旱，东北部（占全国糖产量约 45%）是重灾区。除气候风险外，部分蔗区甘蔗受甘蔗白叶病侵害，作物长势先天受损。种植收益端压力同样突出：甘蔗收购价持续走弱，化肥、燃油等农资成本同步上涨，蔗农现金流持续承压；对比木薯种植（木薯也更耐旱），甘蔗经济效益缺乏竞争力，农户改种意愿提升，甘蔗种植面积面临缩减，最终将压制整体食糖产出。综合以上各类因素，2026/27 榨季泰国产量存在明显下修风险。
- 不过值得注意的是，泰国降雨情况也有所改善，产量减少幅度或有所收敛，预计在1040万吨左右。

数据来源：同花顺，Wind

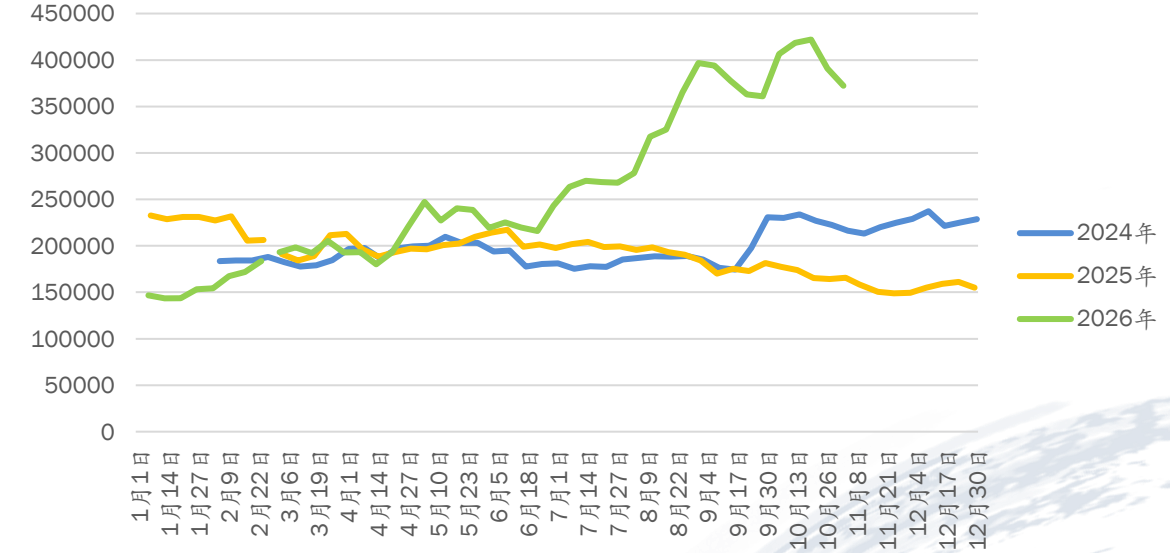
白糖 | CFTC非商业持仓，非商业多头有所下滑

- 截至11月3日当周，ICE原糖期货总持仓1,191,088.00手，较前一周减少14,043.00 。投机多头持仓372,182.00手，较前一周减少18,612.00手；投机空头持仓186,709.00手，较前一周减少2,489.00手。

CFTC非商业空头持仓



CFTC非商业多头持仓

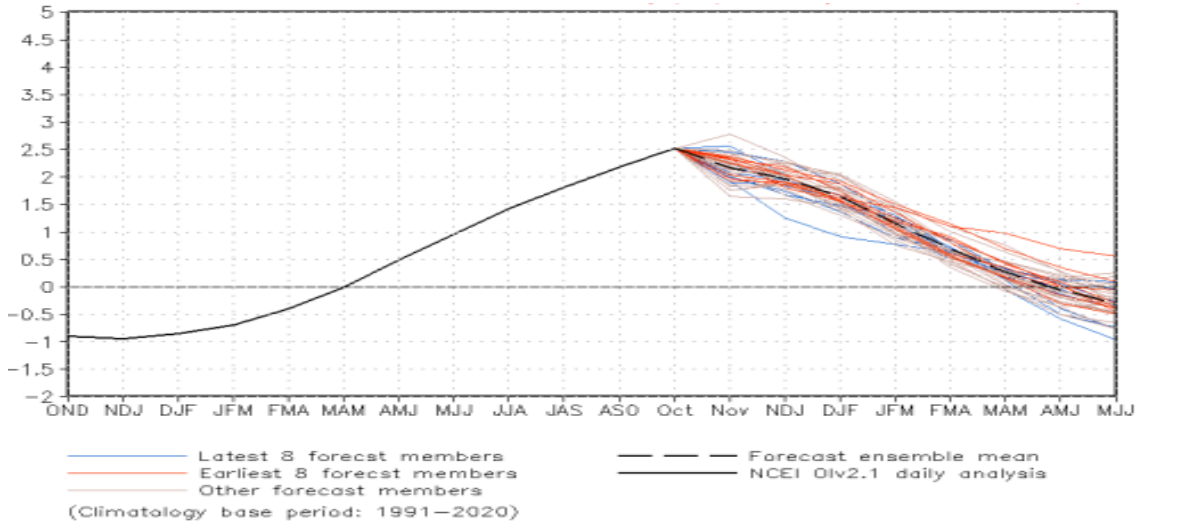


数据来源：同花顺，Wind，卓创资讯

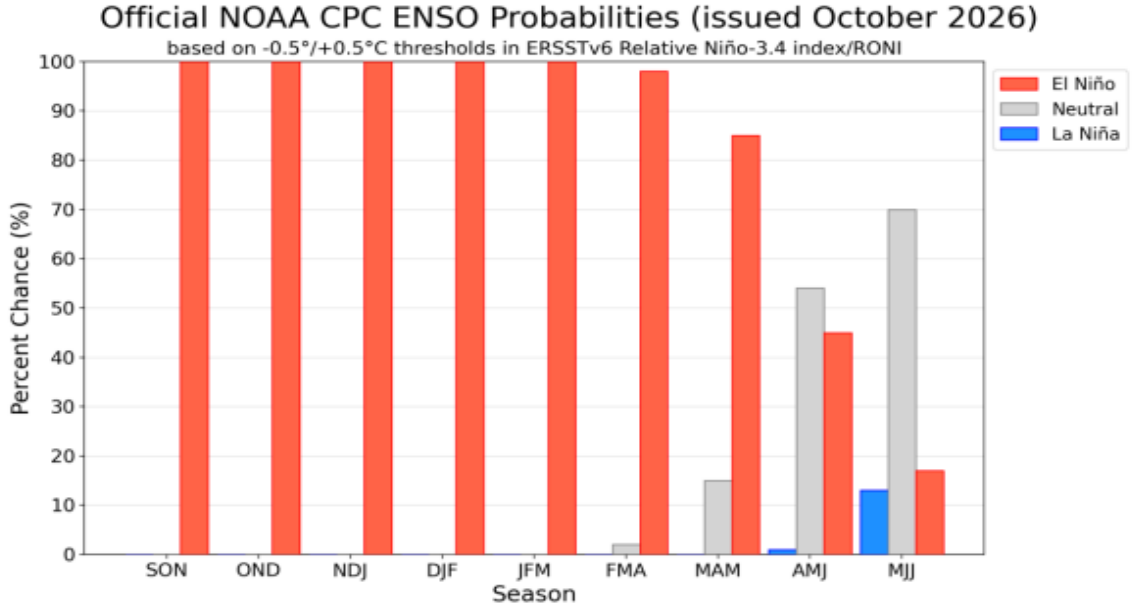
白糖 | 关注后续厄尔尼诺进展

- 据美国海洋和大气管理局NOAA 11月2日发布，赤道中东太平洋海表温度（SSTs）高于均值。赤道太平洋上空大气环流异常特征与厄尔尼诺现象表现一致。厄尔尼诺持续增强，预计 2027 年 1–3 月期间将维持强至超强厄尔尼诺状态（发生概率高于 83%）。
- 作物病害与资金流紧张困扰，厄尔尼诺或将进一步威胁单产。若厄尔尼诺导致印度季风降雨不足，可能会抑制 2027/28 榨季的甘蔗种植面积，除上述风险外，化肥短缺及农业投入品成本攀升也可能带来冲击。受甘蔗、甜菜等作物价格低迷影响，全球农户已面临资金压力，而化肥、农药与柴油价格上涨进一步加剧了困境。这可能导致农户采取非最优耕作方式，进而威胁单产，而厄尔尼诺的风险只会让这一问题雪上加霜。

海水温度值情况



拉尼娜/厄尔尼诺概率



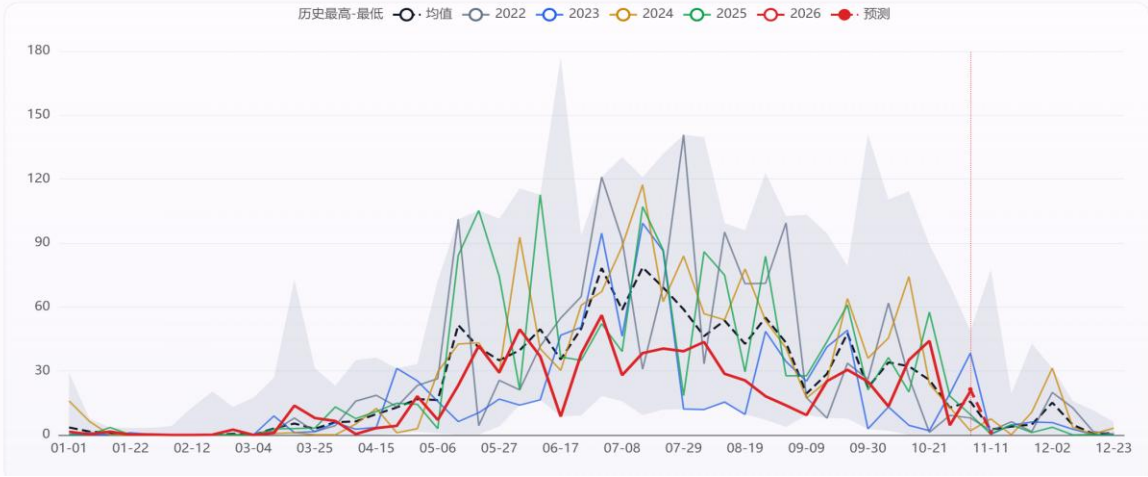
数据来源：同花顺，Wind，NOAA

白糖 | 东南亚地区降雨情况

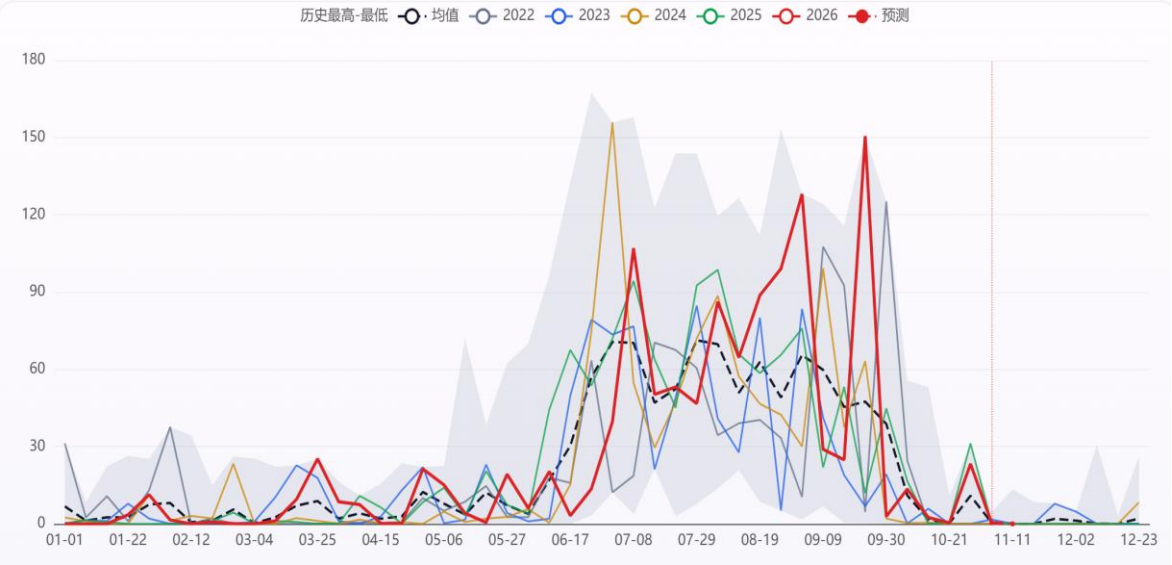
马哈拉施特拉邦



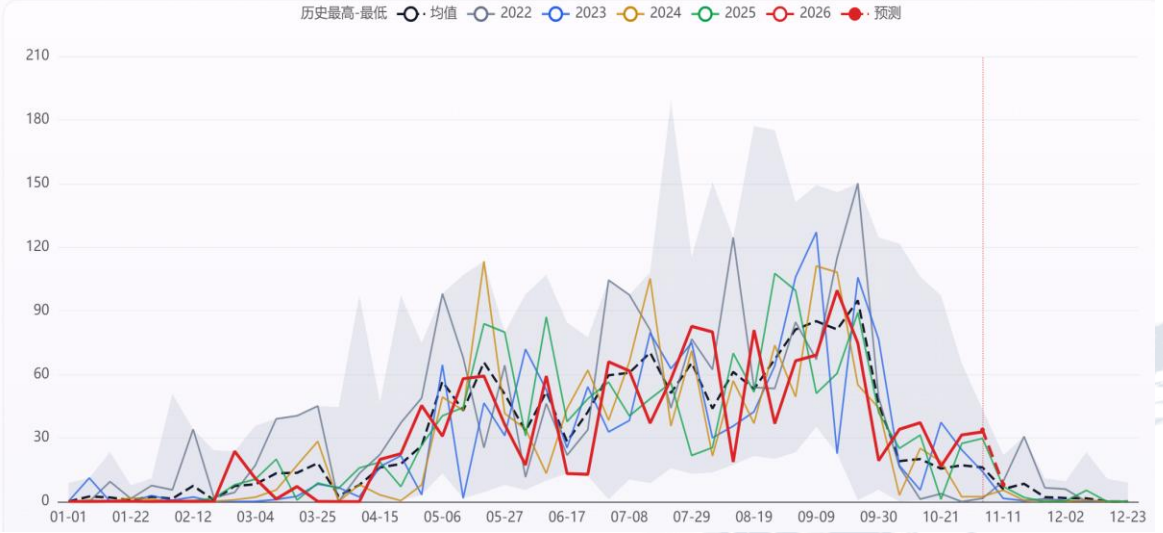
卡纳塔克邦



北方邦



泰国东北部

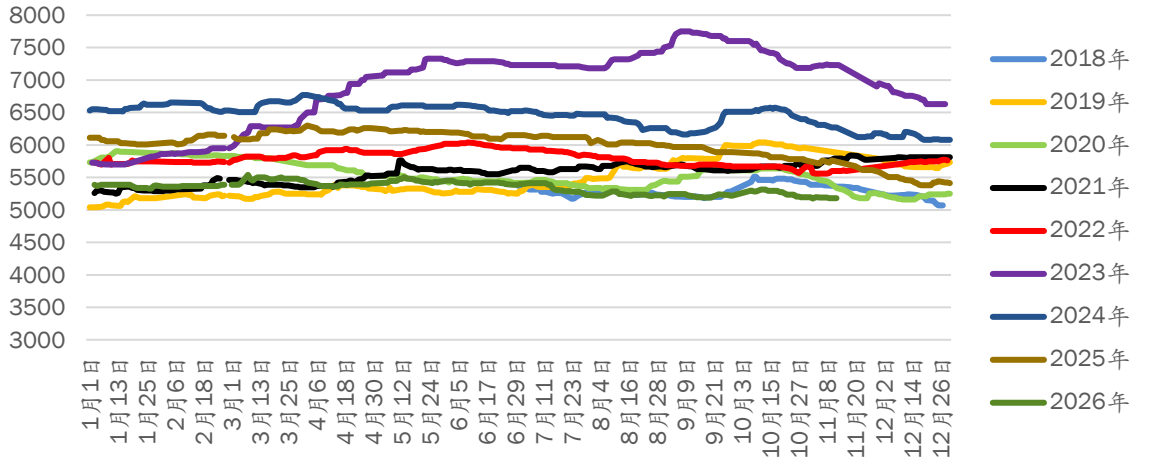


数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 国内25/26榨季食糖产销情况

- 截至2026年9月底，2025/26年制糖期(以下简称“本制糖期”)产销已全部结束。本制糖期全国共生产食糖1295万吨，同比增加179万吨，增幅16%。其中，产甘蔗糖1138万吨;产甜菜糖157万吨。本制糖期全国共销售食糖1166万吨，同比增加118万吨,增幅11.3%;累计销糖率90%，同比放缓3.8个百分点。其中，销售甘蔗糖1021万吨，销糖率89.7%;销售甜菜糖145万吨，销糖率92.7%。食糖工业库存129万吨，同比增加61万吨，增幅88.9%。

白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



全国食糖产量情况表

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
10月	30.11	39.88	43.26	29.2	34.00	37.00	39.21	41.34
11月	72.68	127.26	111.32	75.91	85	89.00	136.79	105
12月	240.08	397.70	353.38	278.55	325.00	319.00	440.34	368
1月	503.31	641.45	659.39	532.16	566	587	749.28	689
2月	737.72	882.54	867.67	717.66	791.00	795	971.61	926
3月	989.70	981.18	1012.02	888.55	872	958	1074.79	1183
4月	1068.15	1020.98	1053.96	935.05	897	995	1110.72	1276
5月	1076.04	1040.72	1066.05	952.67	897	996	1116.21	1294
6月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	1295
7月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	1295
8月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	1295
9月	1076.04	1041.51	1066.66	956.00	897	996	1116.21	1295

全国食糖年度供需平衡表（表观）

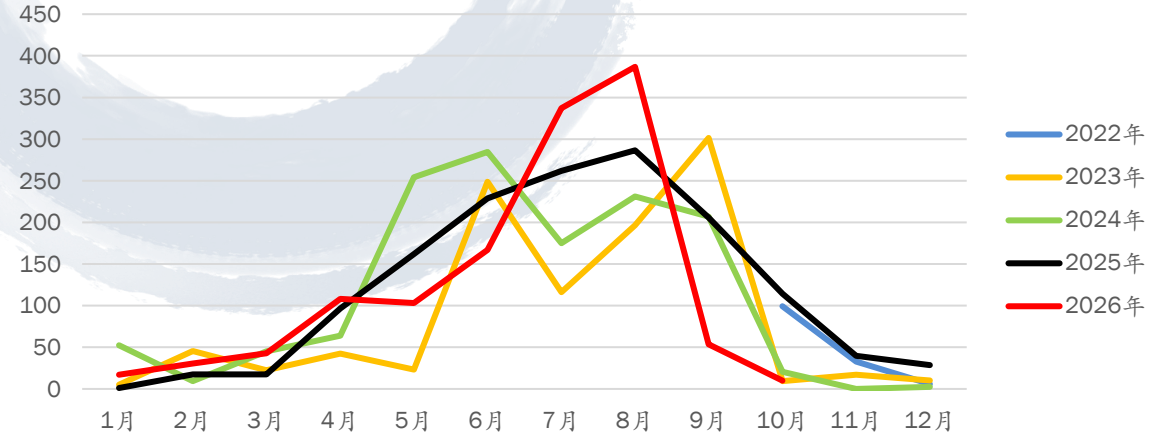
	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产量	870	929	1031	1076	1042	1067	956	900	996	1116	1296
消费	1550	1525	1515	1515	1500	1550	1540	1535	1570	1550	1560
供需差额	-680	-596	-484	-439	-458	-483	-584	-635	-574	-434	-264
商业进口	375	230	243	324	375	633	534	390	484	463	400
非商业进口	305	261	221	150	100	80	80	80	80	80	80
储备投放	102	61	0	0	0	0	0	12	0	0	0
出口	15	15	12	18	19	18	13	16	19	15	16
预估过剩/缺口	87	-59	-32	17	-2	212	17	-169	-29	94	200

数据来源：同花顺，Wind

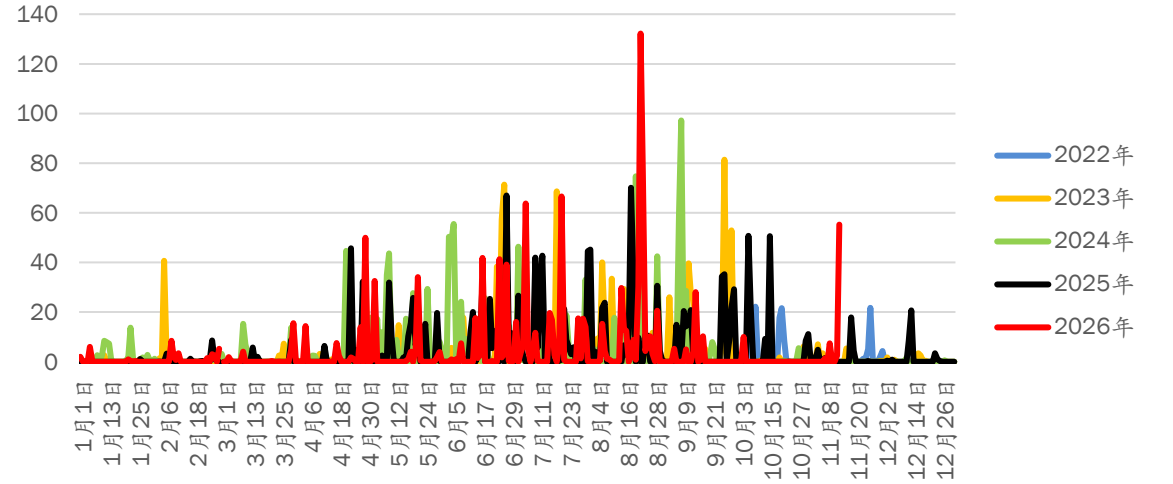
白糖 | 主产区天气情况

广发期货 GF FUTURES

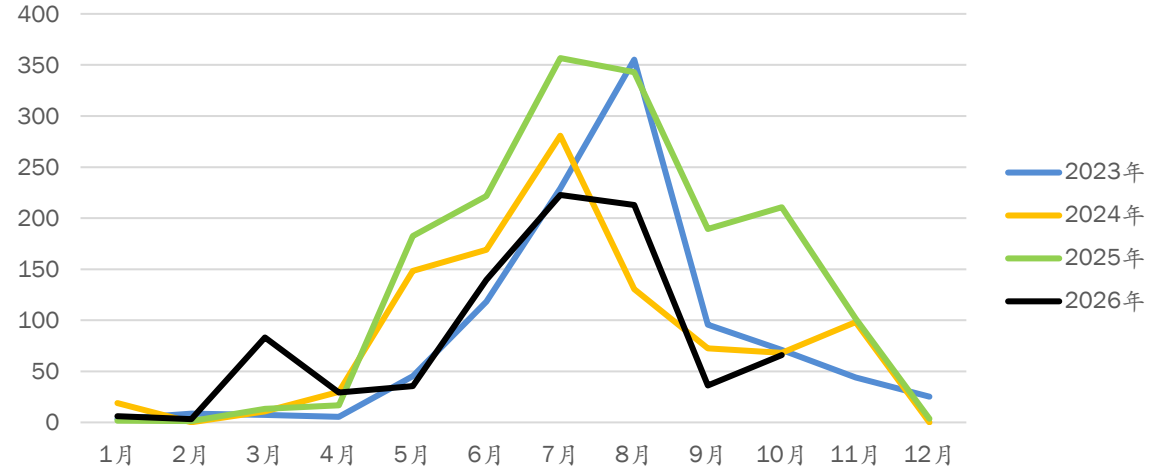
崇左降水:mm



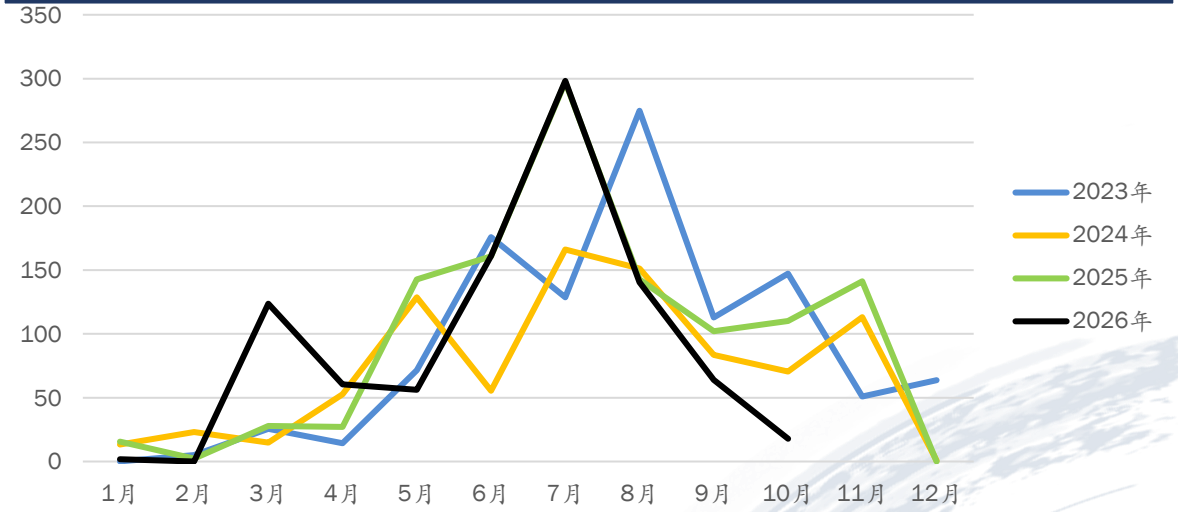
来宾降水：mm



云南临沧降水：mm



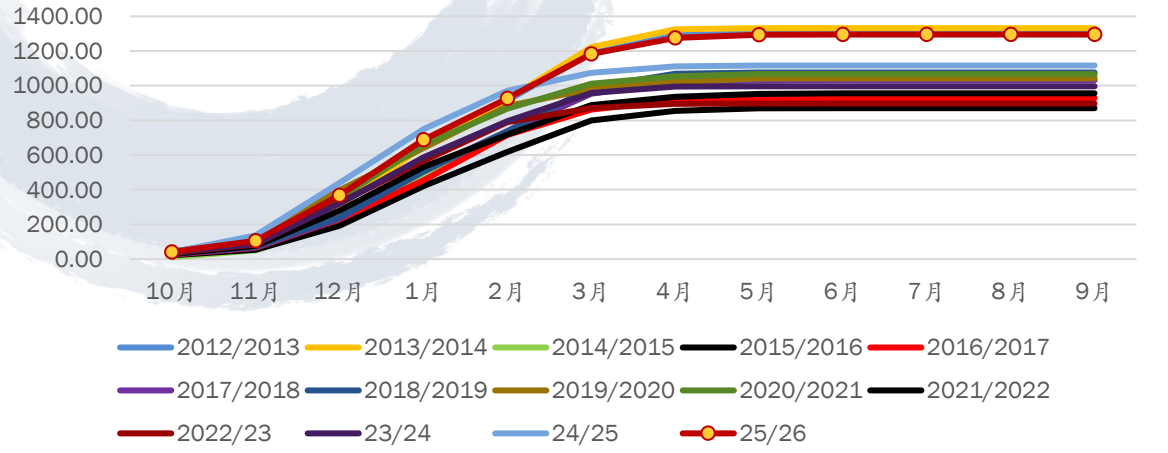
云南保山降水：mm



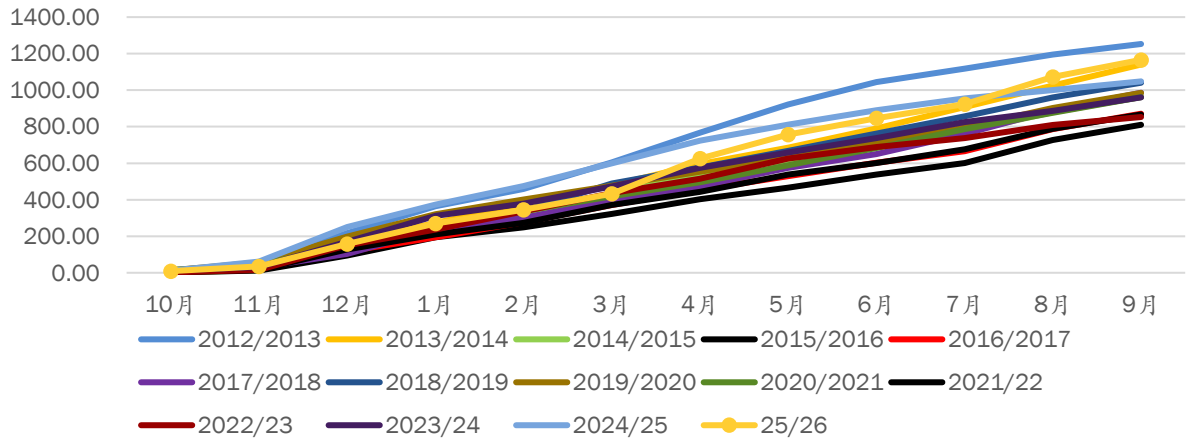
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 9月产销数据中性偏弱

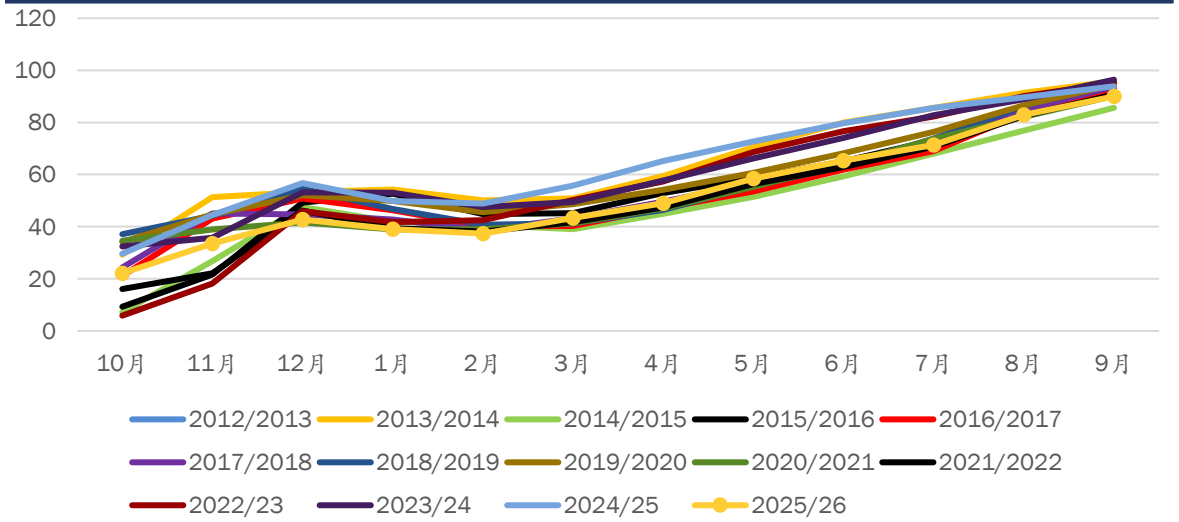
9月全国累计产糖1296万吨，同比增加179.79万吨



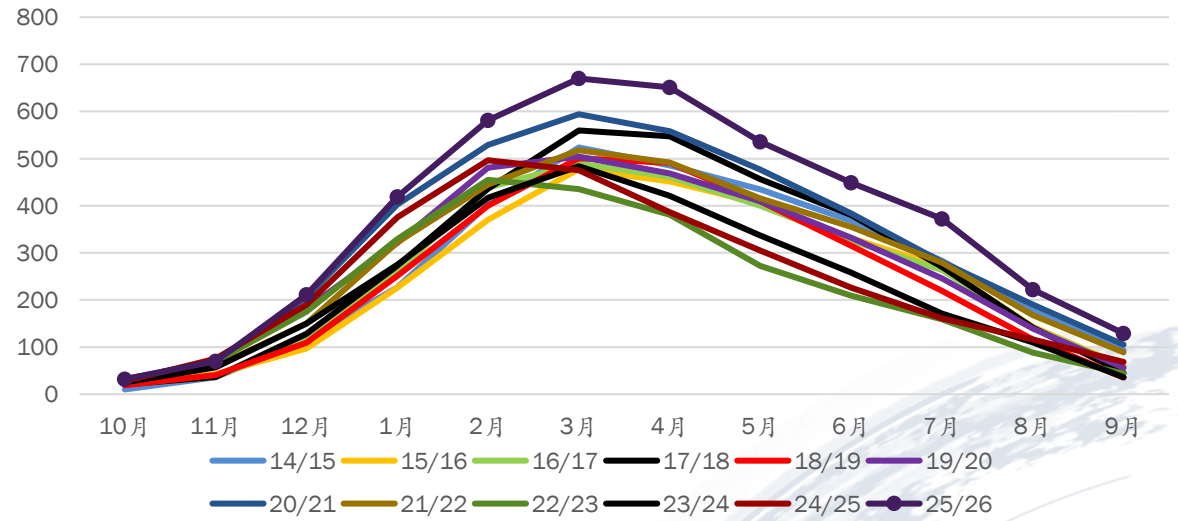
9月累计销售食糖1166万吨，同比增加118万吨



截至9月底累计销糖率90%，同比减少3.9%



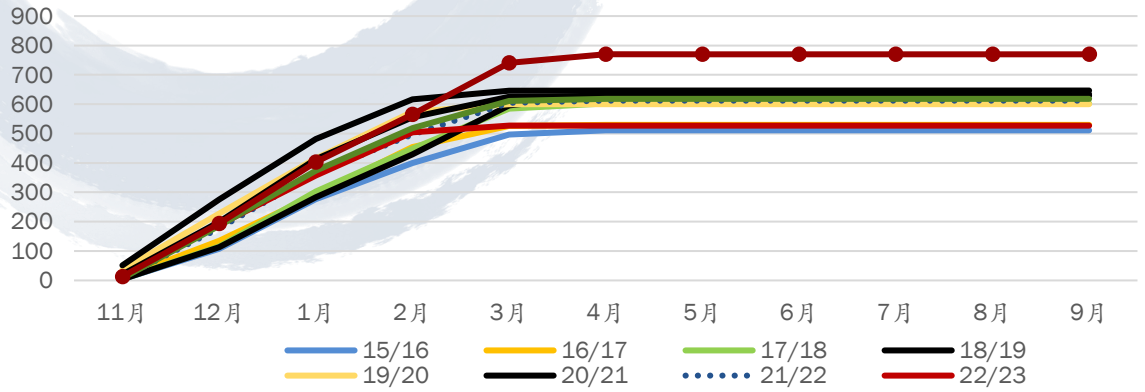
截至9月库存为129万吨，同比增加60.79万吨



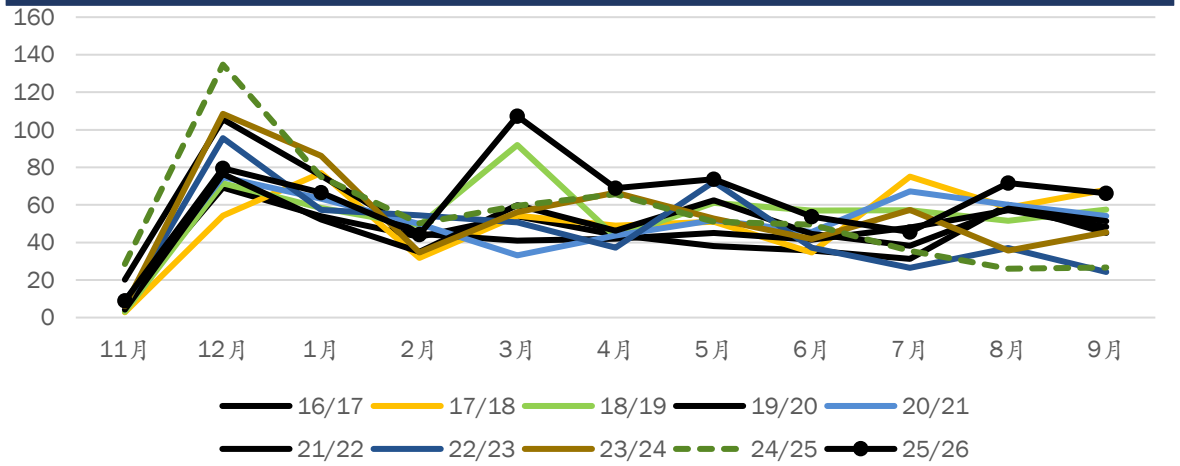
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 广西产销情况，工业库存维持高位

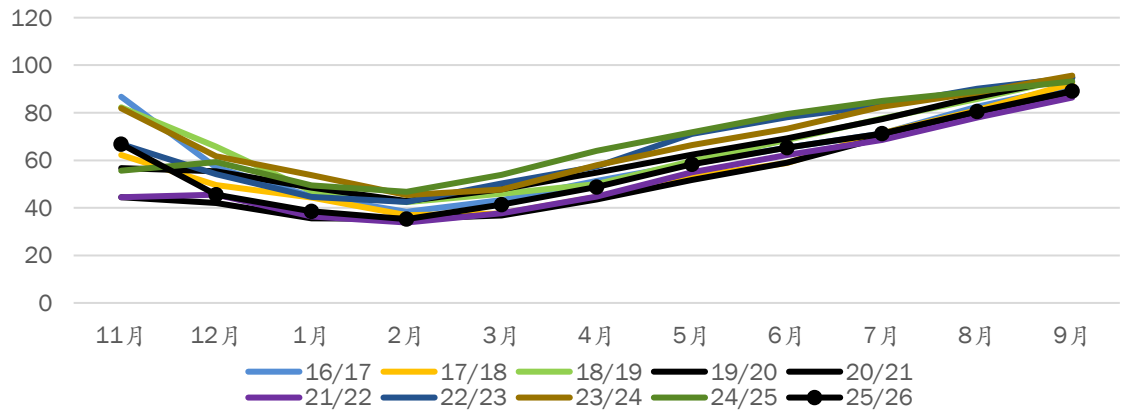
广西累计产糖量：万吨



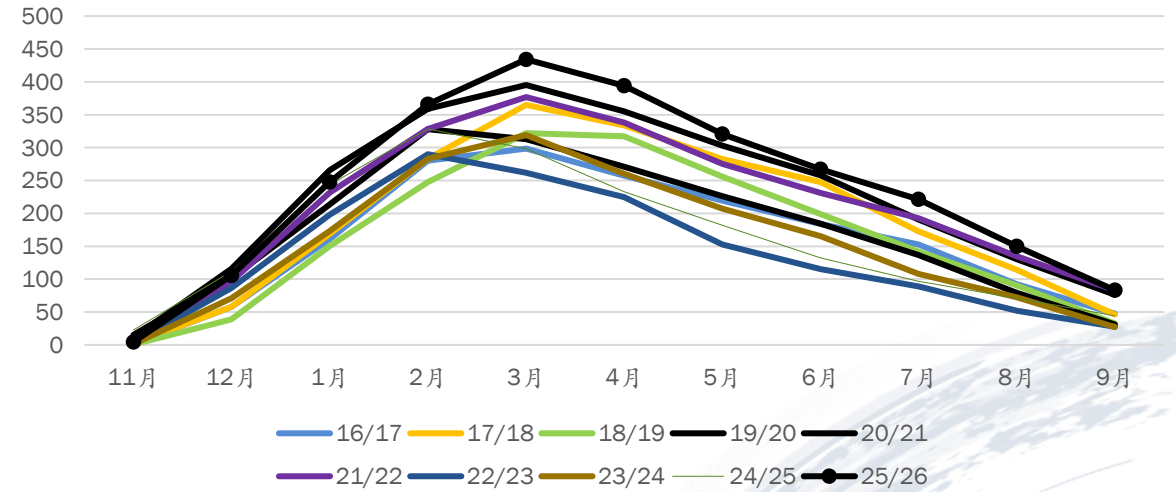
广西单月销糖量：万吨



广西累计销糖率：%



广西工业库存：万吨

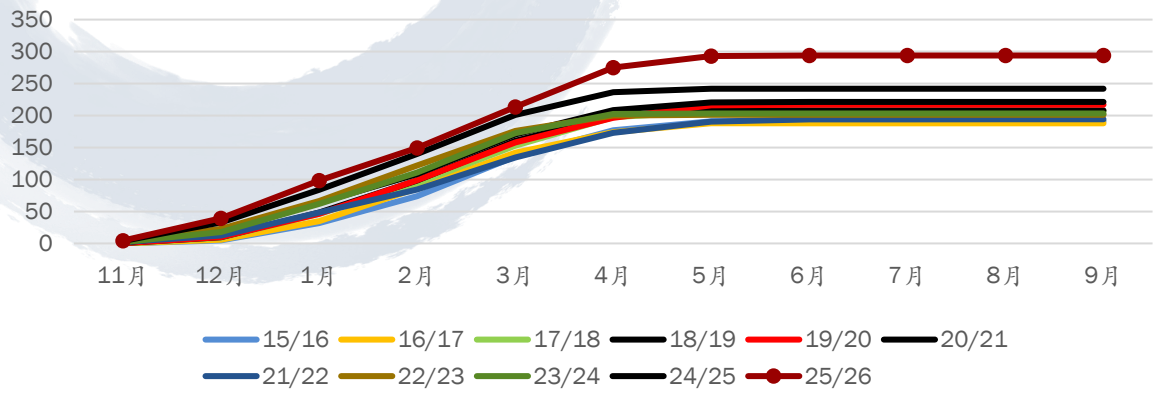


数据来源：同花顺，Wind

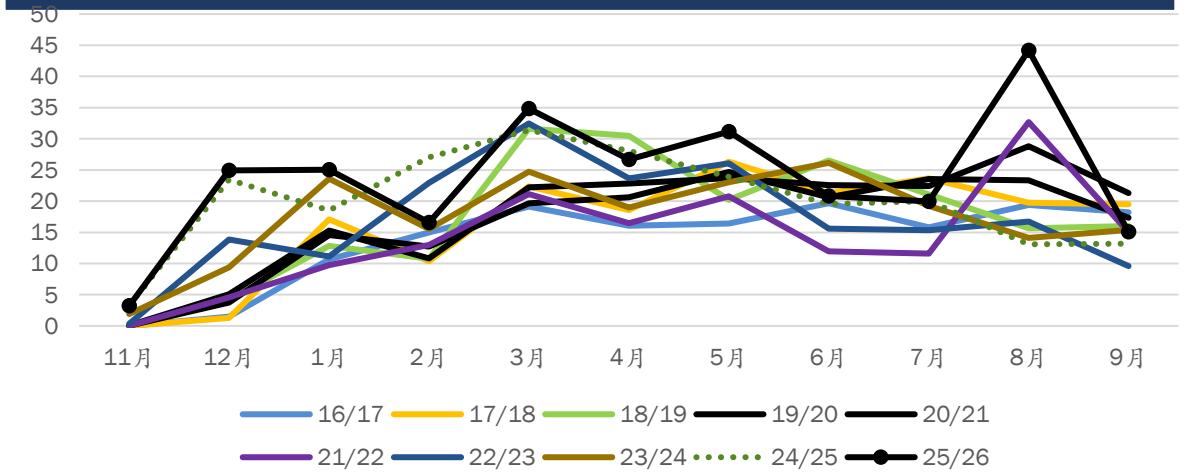
白糖 | 云南产销情况，销糖率同比下滑

广发期货 GF FUTURES

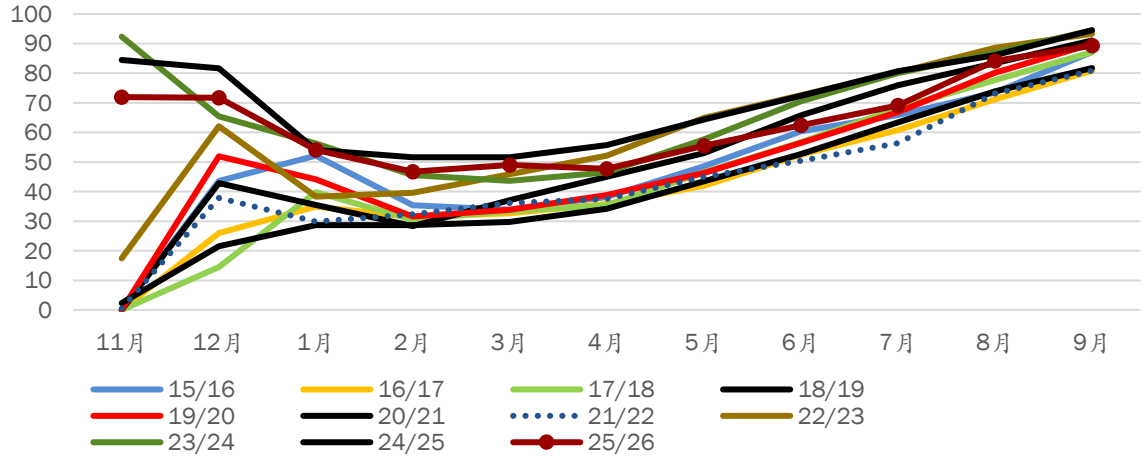
云南累计产糖量：万吨



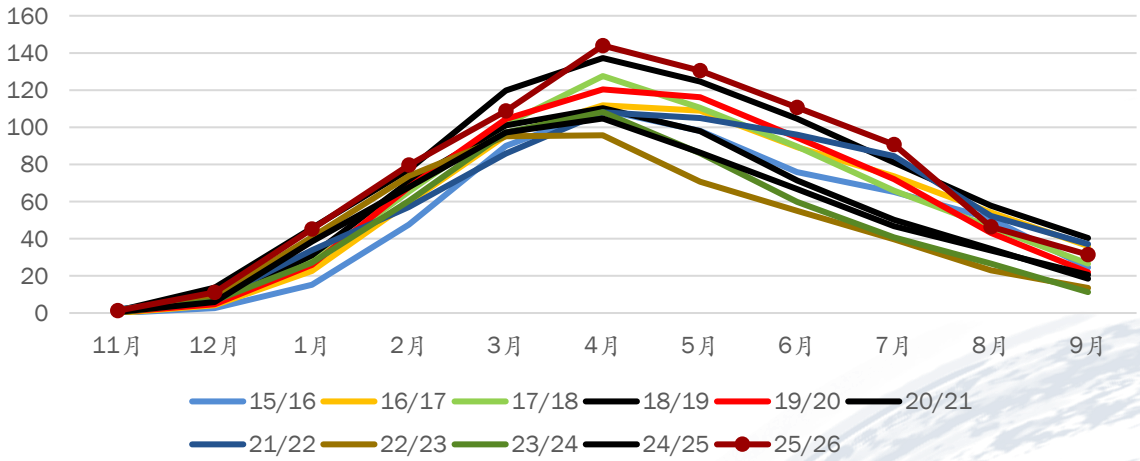
云南单月销糖量：万吨



云南累计销糖率：%



云南工业库存：万吨

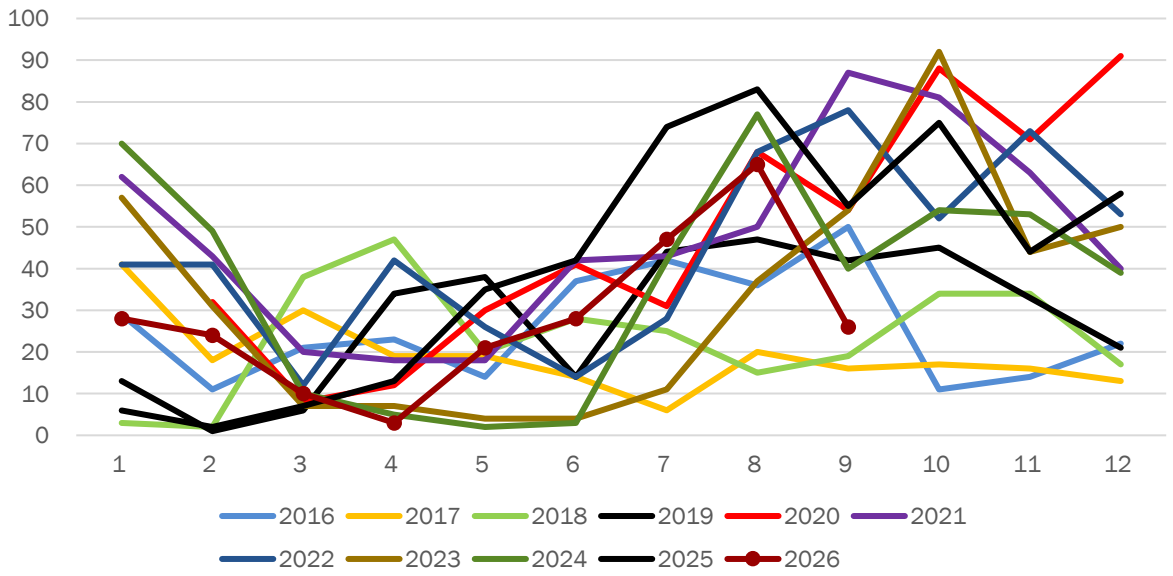


数据来源：同花顺，Wind

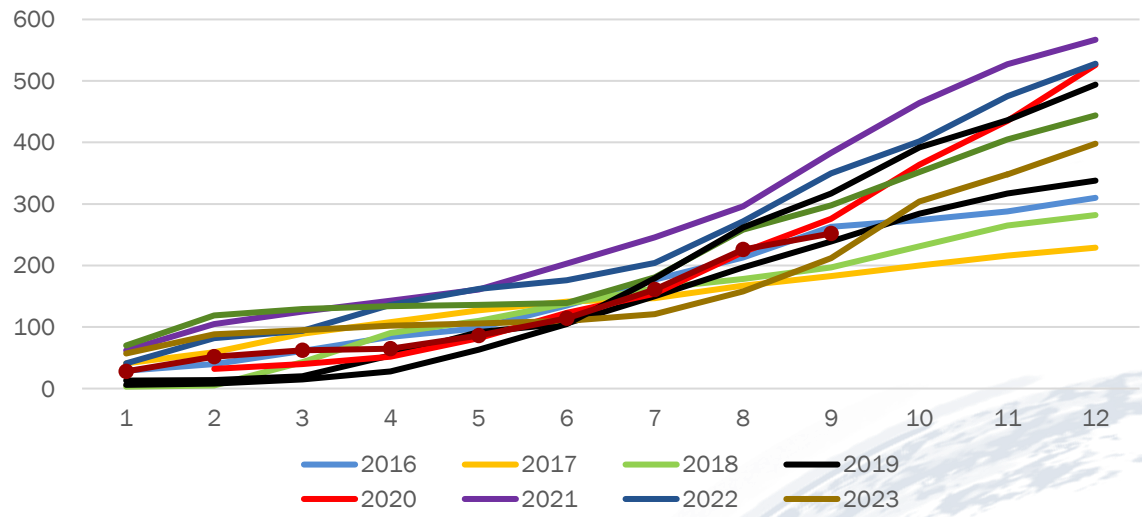
白糖 | 进口累计同比减少

- 海关总署公布的数据显示，2026年9月份我国进口食糖26万吨，同比减少28.82万吨。2026年1-9月我国累计进口食糖251.44万吨，同比减少64.09万吨。

食糖进口数量：万吨



食糖累计进口量：万吨

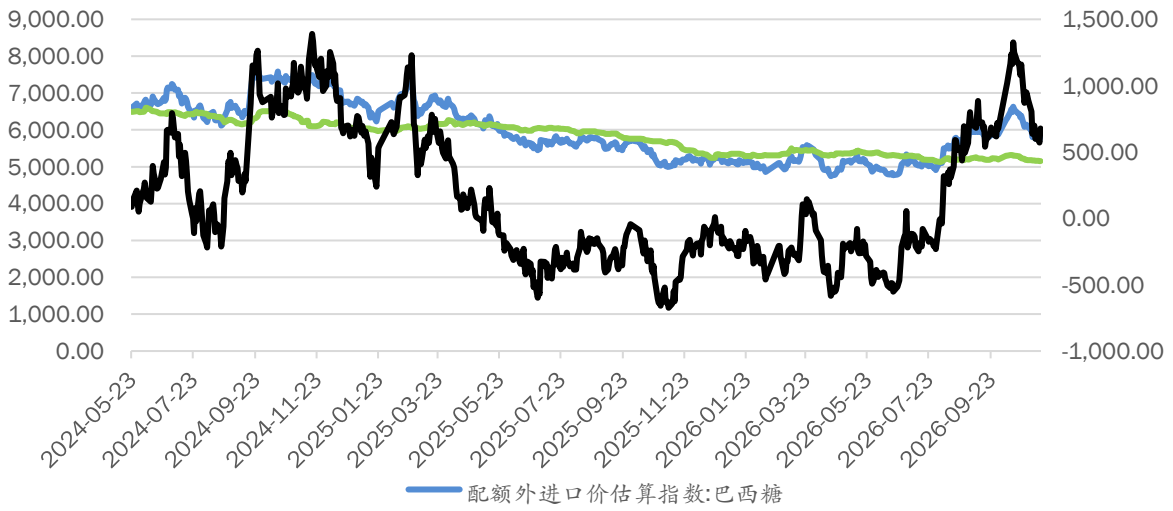


数据来源：同花顺，Wind

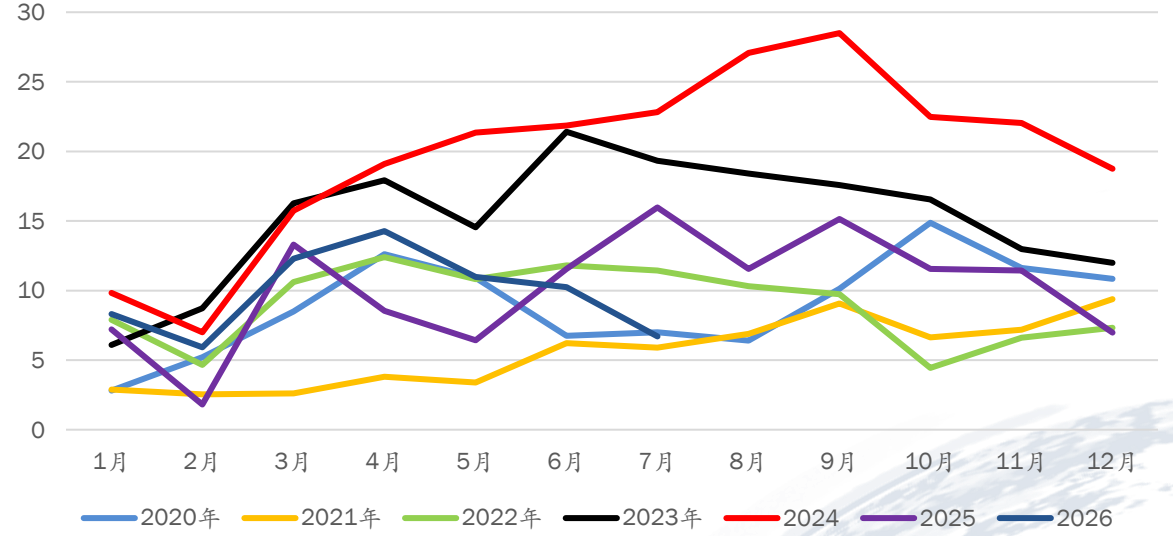
白糖 | 糖浆及预拌粉进口同比减少

- 据海关总署最新数据，2026年9月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量3万吨，同比减少12.10万吨。其中，9月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量2.90万吨，同比减少1.22万吨；税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量0.09万吨吨，同比减少10.88万吨。
- 1-9月，我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量74.42万吨，同比减少13.96万吨。

巴西配额外进口利润空间：元/吨



糖浆三项月度进口对比图：万吨

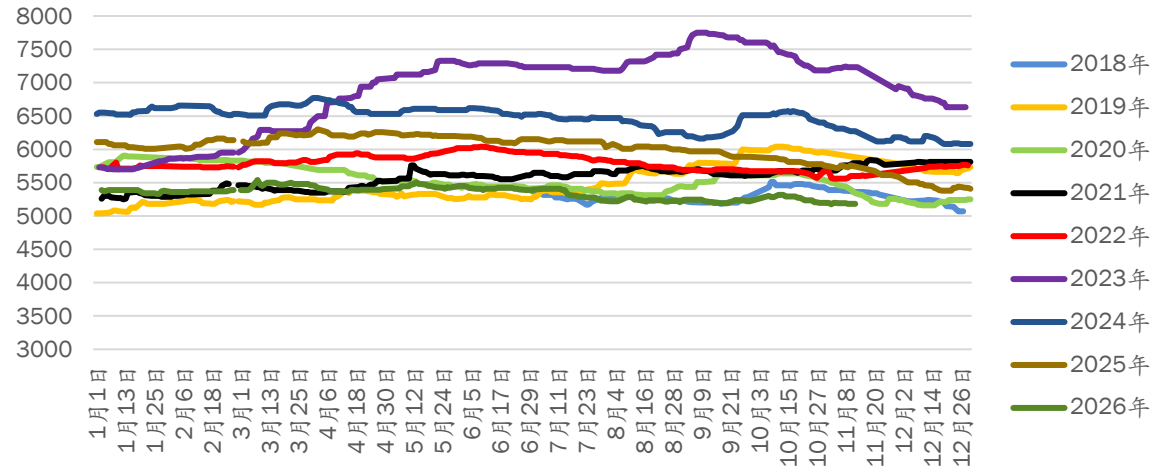


数据来源：同花顺，Wind

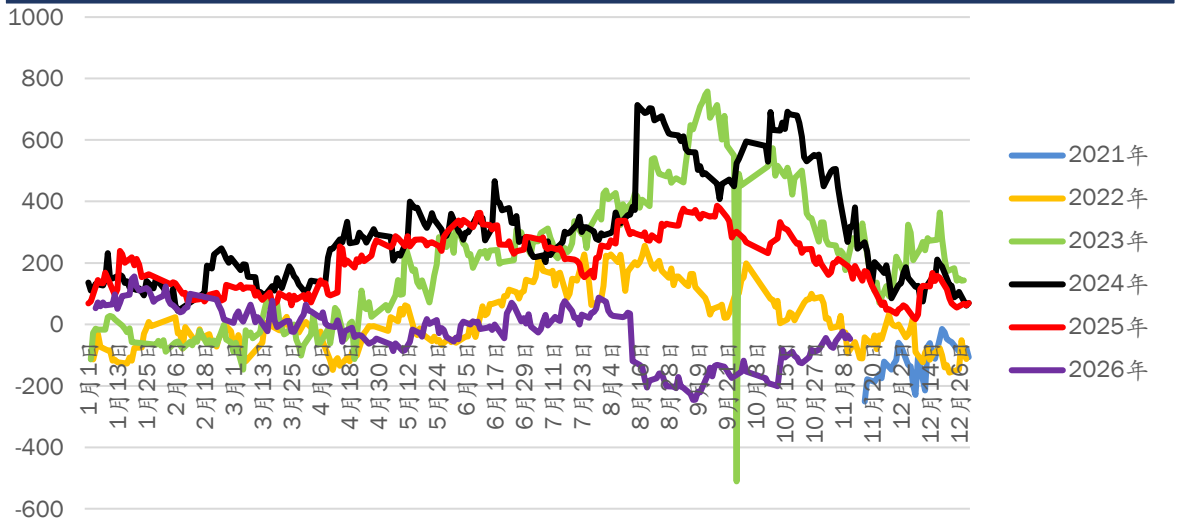
白糖 | 基差有所走强

- 现货价格稳中略降，市场供强需弱格局未变，国内新榨季陆续开产，货源供应压力不减。广西产区价格维持在5110-5140元/吨，云南产区价格维持在4990-5020元/吨，港口广西糖价格在5340-5510元/吨，加工糖主流报价5600-5950 元/吨。

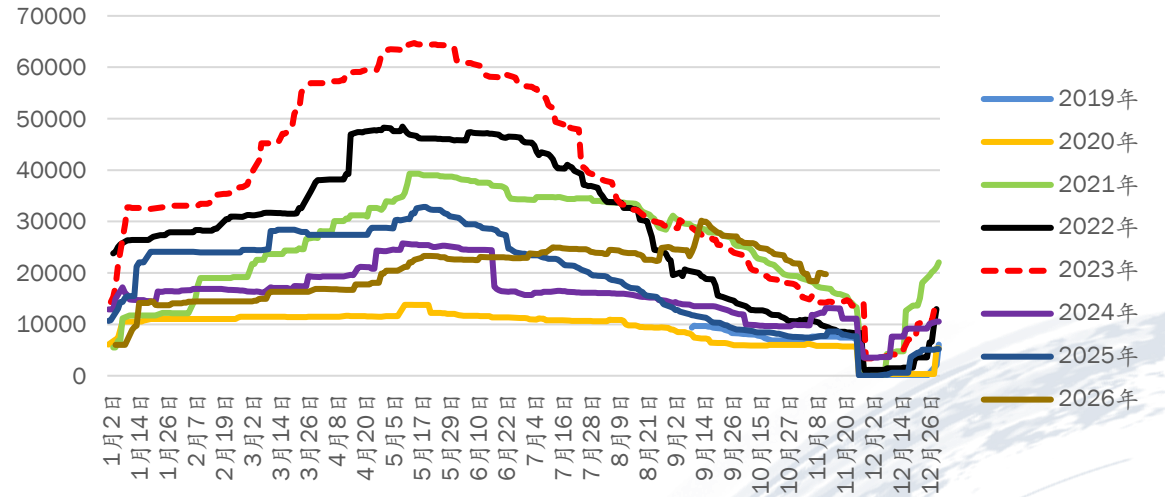
白糖现货价格走势：南宁地区（元/吨）



主力基差走势



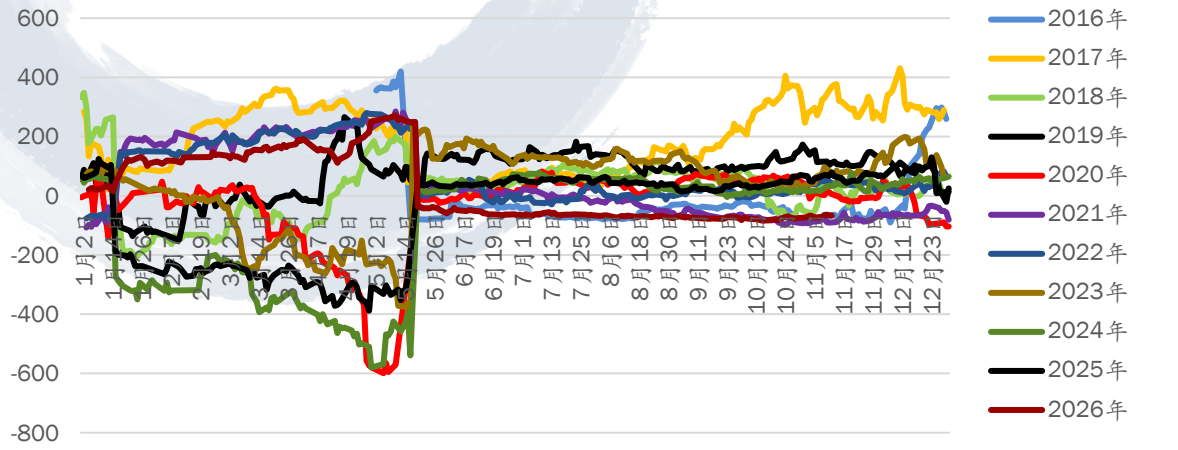
仓单情况



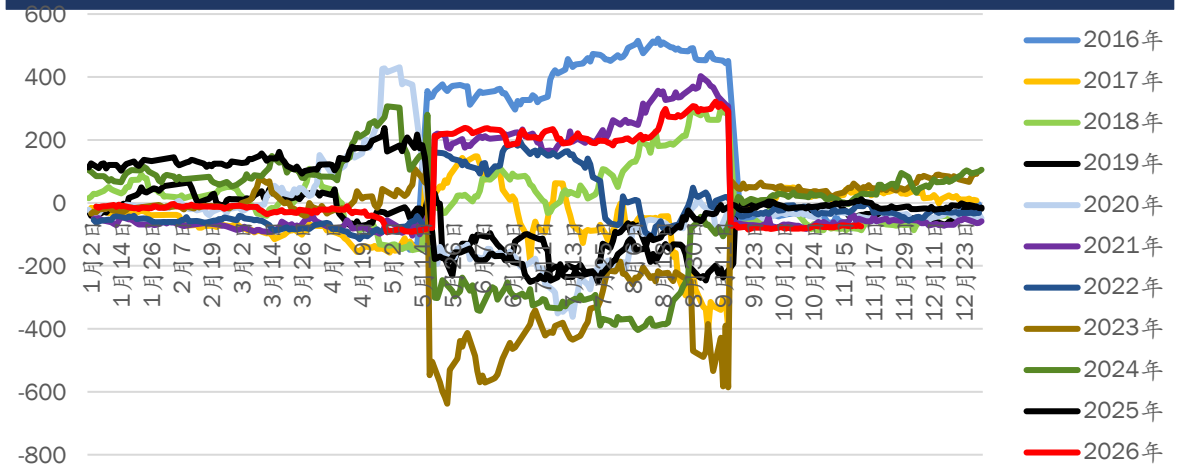
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 合约价差走势

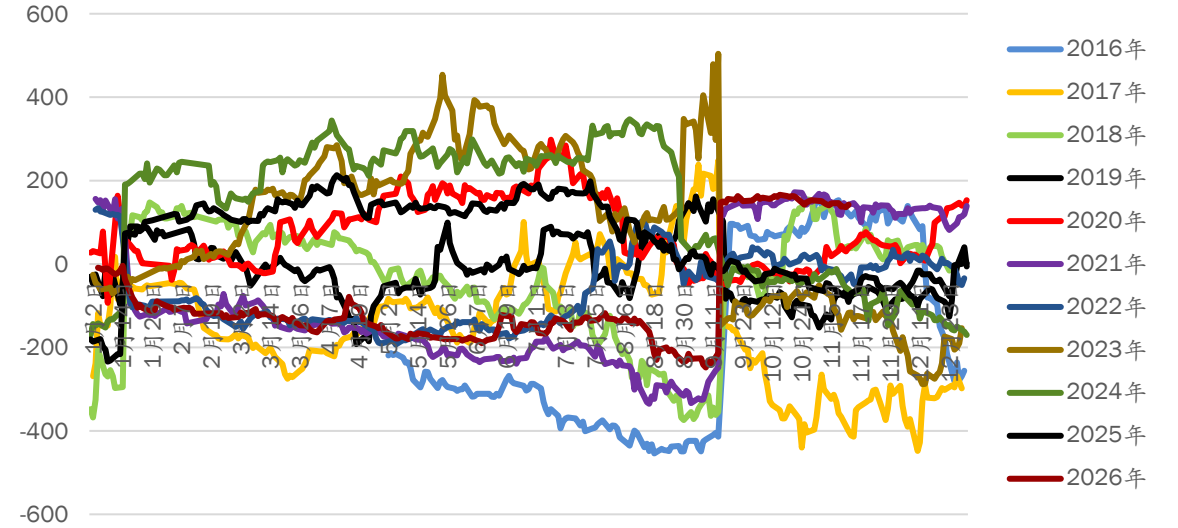
1-5合约价差



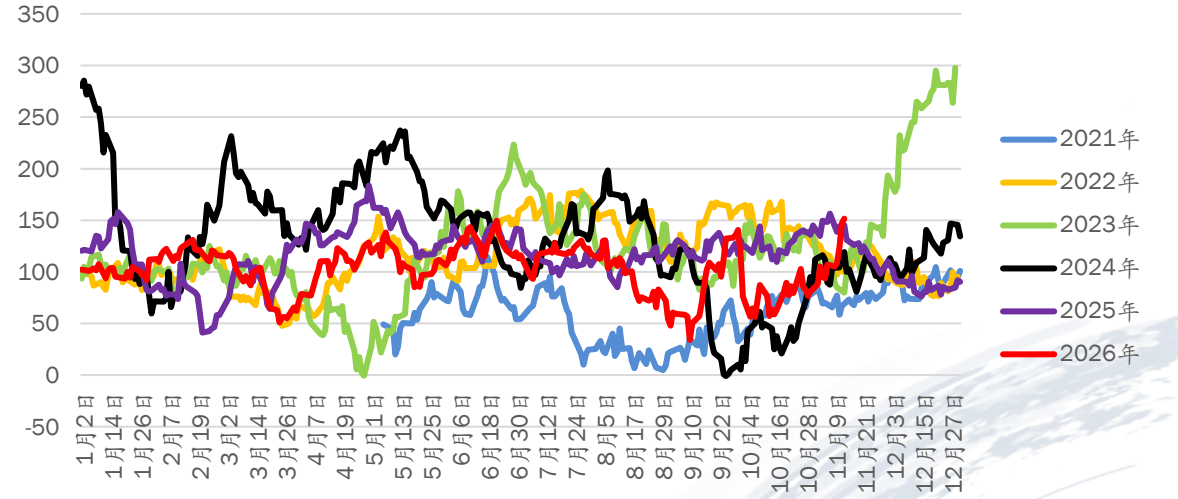
5-9合约价差



9-1合约价差



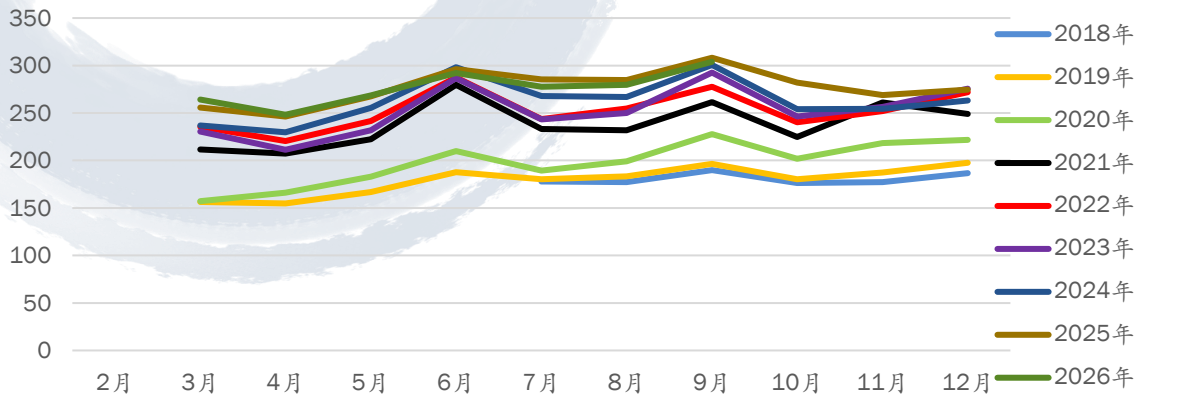
伦白与原糖价差：美元/吨



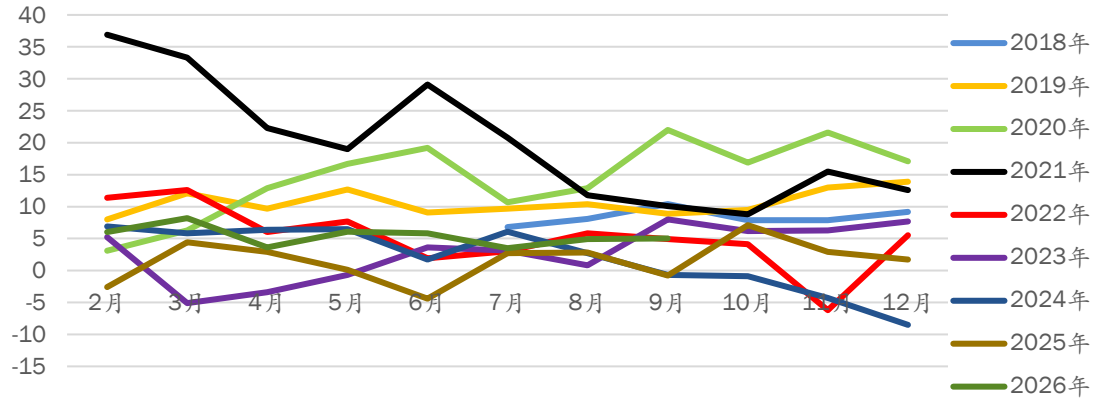
数据来源：同花顺，Wind

白糖 | 下游饮料消费情况

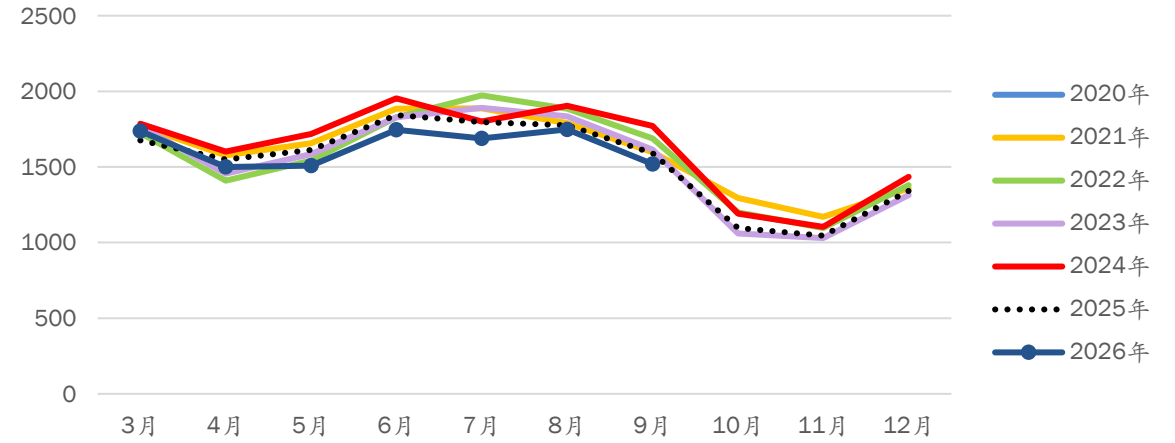
饮料类零售额当月值：亿元



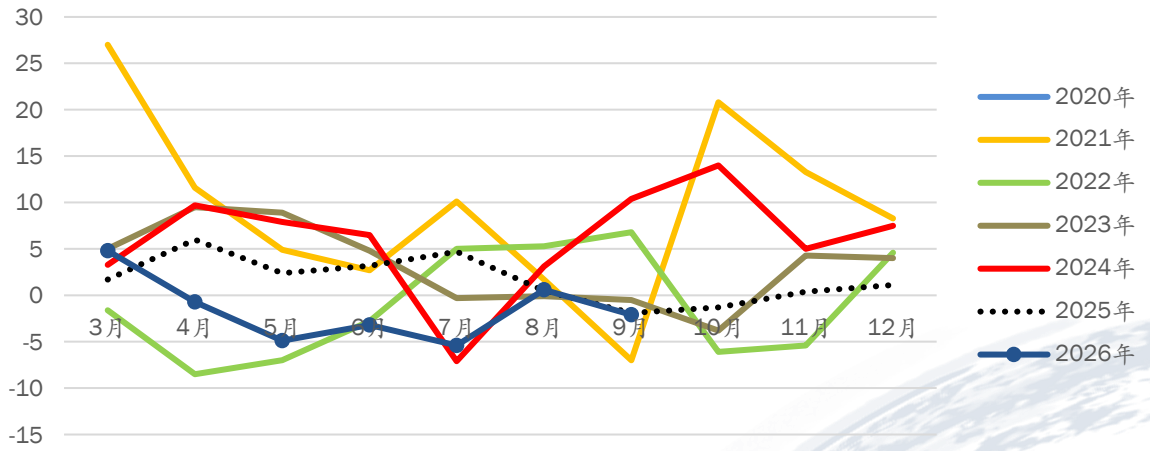
饮料类零售额当月同比



软饮料产量当月值：万吨



软饮料产量当月同比



数据来源：同花顺，Wind

结尾部分 | 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、 同花顺、泛糖科技、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

广发期货
GF FUTURES

THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼
电话：020-88800000
网址：www.gfqh.com.cn

