东亚期货 East Asia Futures

农产品周报-白糖 20261108

2026-11-08

咨询业务资格 沪证监许可【2012】1515 号

研报作者 许 亮 Z0002220

审 核 唐 韵 Z0002422

【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告所载的观点、结论及预测仅反映编制时点的判断，本公司可依据后续变化发出与之不一致的研究报告，且不保证报告所含信息保持在最新状态。报告内容力求客观、公正，但所有观点、结论与建议仅供参考，不构成任何投资建议或收益承诺，使用者不应以本报告取代独立判断。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。本报告版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发等任何形式侵犯本公司版权；经许可引用或刊发的，须在允许范围内使用并注明出处为“东亚期货”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。本公司保留追究相关责任的权利。期货交易具有杠杆效应，投资者应充分认识风险并根据自身情况独立决策，据此操作风险自担。

观 点

郑糖先扬后抑，主力周跌 0.91%，外盘原糖大跌 5.78%。新榨季开榨在即，丰产预期与陈糖高结转压制盘面；但配额外进口深度倒挂、巴西减产逐步兑现提供托底，短期预计维持 5,200—5,500 元区间震荡，关注广西开榨节奏与蔗区旱情演变。

【基本面信息】

1 新榨季开榨在即，点火节奏提前。北方甜菜糖厂 10 月中旬全面开榨，云南 11 月初陆续开榨；广西最早于 10 月 19 日烘炉点火、较上榨季提前 11 天，预计 11 月中旬集中开榨，估产 800—810 万吨、同比增 30—40 万吨（11/6）

22025/26 榨季收官，陈糖结转偏高。截至 9 月末广西产糖 769.74 万吨、同比+19.1%，销糖率 89.17%、同比低 4.0 个百分点，工业库存 83.34 万吨、同比+39.13 万吨；全国工业库存约 129 万吨、同比+89.2%（9 月末）

3 进口大幅收缩。1—9 月累计进口食糖 251 万吨、同比-20.6%；9 月单月 26 万吨，环比减少 39 万吨、同比减少 28.8 万吨，进口端为国产糖让出去库空间（海关）

4 郑糖仓单加速流出。注册仓单 18,476 张，周减 3,416 张，较 9 月中旬年内高点 30,169 张回落 38.8%；有效预报 2,418 张（11/6）

5 外盘重挫、配额外深度倒挂。ICE 原糖收 18.25 美分/磅、周跌 5.78%，伦敦白糖 515.6 美元/吨；巴西 2026/27 榨季截至 10/15 累计产糖 3,157.49 万吨、同比-519 万吨；配额外进口成本估算约 5,782 元/吨，较郑糖主力倒挂 567 元/吨（11/6）

白糖加权


白糖加权(SR_ZS)<日线>
K MA5:5249↓MA10:5267↓MA20:5341↓MA60:5352↓MA120:5331↓
5554
5568
5084
5103
5210
VOL(5,10) VOLUME:318852.00↓MAVOL1:509180.60↓MAVOL2:517550.80↓
OI OI:1090271.00↑
(X100)
MACD(12,26,9) DIFF:-40.24↓DEA:-26.08↓MACD:-28.32↓
202512
202601
02
03
04
05
06
07
08
09
10
11
日线

一 行情回顾：郑糖先扬后抑，外盘原糖领跌



图 1 郑糖主力与 ICE11 号原糖走势（2025.11—2026.11）

数据来源：郑商所、ICE



图 2 郑糖主力与配额外进口成本价差（估算，2024.11—2026.11）

数据来源：郑商所、ICE；按 ICE+2 美分升水、汇率 7.10、50%关税、9%增值税估算

表 1 价格与基差周度变动

指标	单位	11 月 6 日	10 月 30 日	周涨跌	周涨跌幅	2026 年均值
郑糖主力（SR2701）	元/吨	5,215	5,263	-48	-0.91%	5,291
郑糖 SR2705	元/吨	5,288	5,338	-50	-0.94%	—
郑糖 SR2709	元/吨	5,360	5,415	-55	-1.02%	—
ICE11 号原糖	美分/磅	18.25	19.37	-1.12	-5.78%	15.76
ICE 伦敦 5 号白糖	美元/吨	515.6	536.0	-20.4	-3.81%	—
配额内进口成本（估算）	元/吨	4,573	4,793	-220	-4.58%	—
配额外进口成本（估算）	元/吨	5,782	6,069	-287	-4.72%	—
广西现货成交指数	元/吨	5,141	5,161	-20	-0.39%	—
基差（现货-主力）	元/吨	-74	-102	+28	—	—
内外价差（配额外口径）	元/吨	-567	-806	+239	—	—

注：进口成本按 ICE 原糖+2 美分/磅升水、汇率 7.10、配额内 15% / 配额外 50%关税、增值税 9%、加工及杂费合计 600 元/吨估算；现货为泛糖科技广西白糖现货成交指数。

二 供给端：新榨季开榨在即，陈糖结转偏高

1. 产糖：广西点火提前 11 天，估产 800—810 万吨

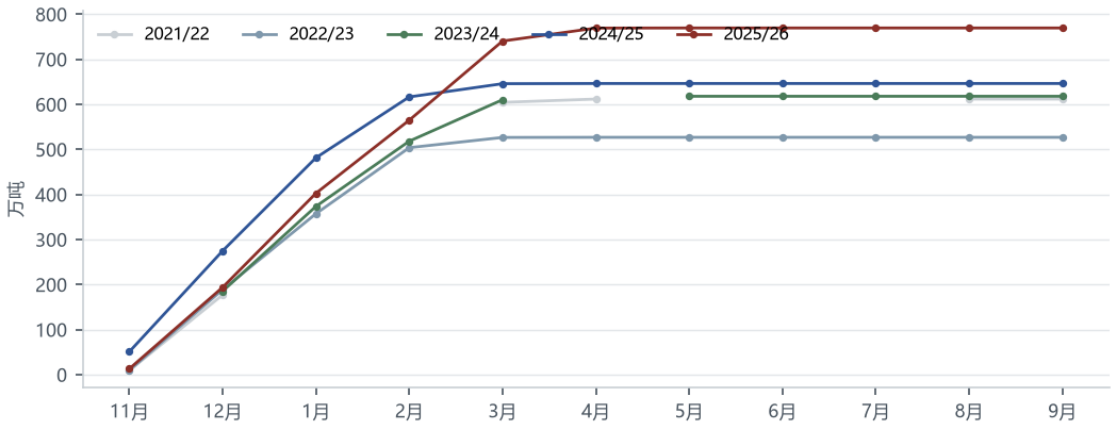

图 3 广西累计产糖量季节性（分榨季对比：11 月—次年 9 月）

数据来源：中国糖业协会、泛糖科技

2. 销糖：榨季末去库提速，销糖率仍低于上年

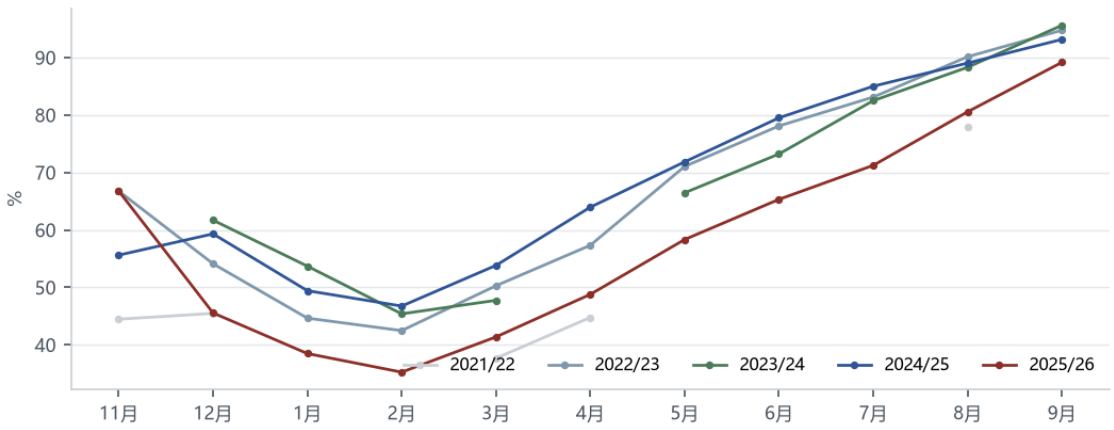

图 4 广西累计销糖率季节性（分榨季对比：11 月—次年 9 月）

数据来源：中国糖业协会、泛糖科技

3. 仓单：加速流出，较高点回落近四成

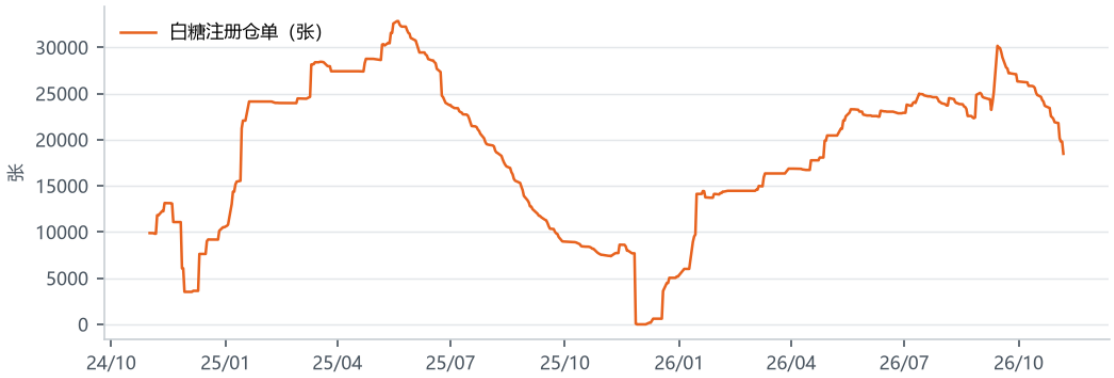

图 5 郑糖注册仓单数量（2024.11—2026.11）

数据来源：郑商所

表 2 供给端关键指标一览

供给端指标	单位	最新值	周/月环比	同比 / 备注
广西 2026/27 榨季估产	万吨	800—810	—	同比+30—40 万吨（机构预估）
广西种蔗面积（2026/27）	万亩	1,330	—	2015/16 以来峰值，收获面积+4.37%
广西产糖量（2025/26 榨季）	万吨	769.74	—	+123.24（+19.1%）
云南产糖量（2025/26 榨季）	万吨	293.83	—	+51.95（+21.5%）
广西销糖率（9 月末）	%	89.17	—	同比-4.0 个百分点
广西工业库存（9 月末）	万吨	83.34	—	+39.13（同比）
全国工业库存（9 月末）	万吨	约 129	—	同比+89.2%
郑糖注册仓单	张	18,476	-3,416	较 9/14 年内高点-38.8%
1—9 月食糖累计进口	万吨	251	—	-65 万吨（-20.6%）
9 月食糖单月进口	万吨	26	-39（环比）	-28.8（同比）

数据来源：中国糖业协会、泛糖科技、海关总署、郑商所。

4. 进口：单月大幅回落，糖浆进口金额仍高增

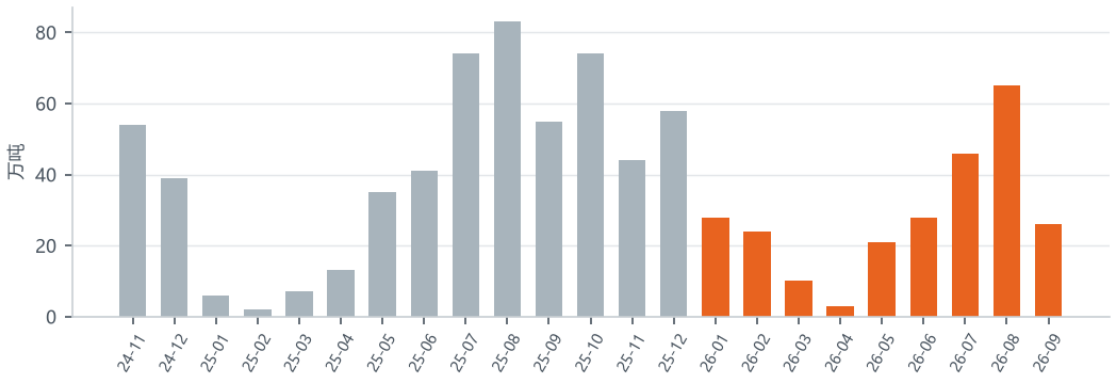

图 6 食糖月度进口量（近 24 个月）

数据来源：海关总署

三 需求端：淡季刚需为主，糖浆替代延续

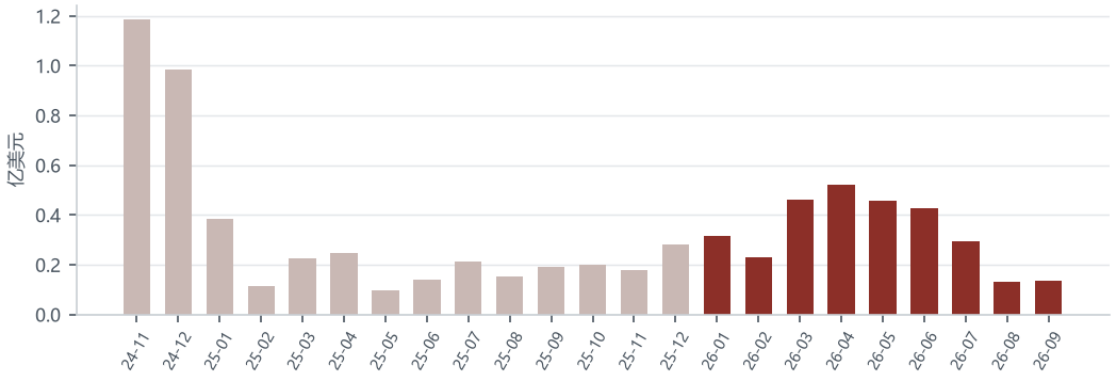

图 7 其他糖及糖浆（170290）月度进口金额（近 24 个月）

数据来源：海关总署

表 3 需求端月度指标（2026 年 9 月）

指标（2026 年 9 月）	单位	2025/09	2026/09	单月同比	1—9 月累计	累计同比
食糖进口量	万吨	55	26	-52.7%	251	-20.6%
糖浆及预拌粉进口金额	亿美元	0.19	0.14	-27.5%	2.98	+69.0%
乳制品产量	万吨	276.2	292.8	+6.0%	—	—
软饮料产量	万吨	1,591.7	1,520.2	-4.5%	—	—

数据来源：海关总署、国家统计局。乳制品、软饮料为当月产量；糖浆及预拌粉为税则号 170290 项下其他糖及糖浆进口金额。

需求端整体仍处淡季：双节备货结束后，下游食品饮料企业以刚需随用随拿为主，无大规模补库；乳制品产量同比回升、软饮料产量回落，含糖消费总体平稳。糖浆及预拌粉进口金额 1—9 月同比+68.9%，对白砂糖表观消费的替代与挤占仍在延续，是需求端最主要的边际压力。

四 价差与结构：Contango 强化，近弱远强未改



图 8 SR2701、SR2705、SR2709 三合约收盘价（2026.09—2026.11）

数据来源：郑商所

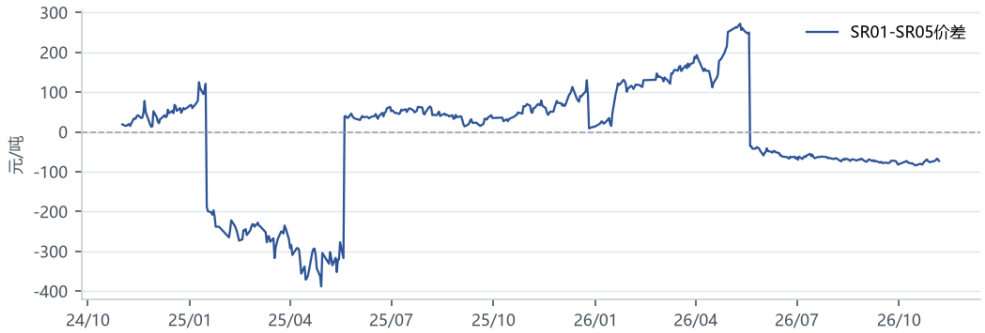

图 9 SR01-SR05 跨期价差（2024.11—2026.11）

数据来源：郑商所

表 4 合约与跨期价差（元/吨）

合约 / 价差	11 月 6 日	10 月 30 日	变动
SR2701 收盘	5,215	5,263	-48
SR2705 收盘	5,288	5,338	-50
SR2709 收盘	5,360	5,415	-55
1-5 价差	-73	-75	+2
5-9 价差	-72	-77	+5
9-1 价差	+145	+152	-7

数据来源：郑商所。

表 5　本周逐日价格

日期	SR2701（元/吨）	SR2705（元/吨）	SR2709（元/吨）	ICE 原糖（美分/磅）	注册仓单（张）
11/02	5,224	5,297	5,375	19.00	21,795
11/03	5,230	5,301	5,377	18.35	20,165
11/04	5,242	5,309	5,385	18.47	19,797
11/05	5,246	5,315	5,387	18.60	19,786
11/06	5,215	5,288	5,360	18.25	18,476

数据来源：郑商所、ICE。

五 外盘与进口成本：原糖冲高回落，配额外窗口关闭



图 10 ICE11 号原糖与 ICE 伦敦 5 号白糖走势（2025.11—2026.11）

数据来源：ICE

表 6 国际市场与进口成本一览

国际市场关键数据	最新值	前期值	变动 / 备注
ICE11 号原糖主力	18.25 美分/磅	19.37 美分/磅	周跌 5.78%，雷亚尔贬值与巴西供应释放压制
ICE 伦敦 5 号白糖	515.6 美元/吨	536.0 美元/吨	周跌 3.81%
巴西 2026/27 累计产糖（截至 10/15）	3,157.49 万吨	—	同比-518.98 万吨，中南部降雨拖累压榨
印度 2026/27 累计产糖（截至 10/31）	84.5 万吨	—	开榨提前，但出糖率偏低
泰国 2026/27 甘蔗预估（OCSB）	9,700 万吨	9,500 万吨	较上次预估+200 万吨
全球 2026/27 供需平衡（Rabobank）	短缺 200 万吨	—	Green Pool 预估缺口扩大至 628 万吨
配额外进口成本（估算）	5,782 元/吨	6,069 元/吨	较郑糖主力倒挂 567 元/吨，窗口关闭

数据来源：ICE、泛糖科技、中储粮集团；进口成本估算口径同表 1。