

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，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点、结论和建议。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 交易者（您）应当自行关注相应的更新或修改。本公司力求报告内容客观、公正， 但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考， 交易者（您）并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对交易者（您）依据或者使用本报告所造成的一切后果， 本公司及作者均不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可， 任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的， 需在允许的范围内使用， 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。本公司保留追究相关责任的权力。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。

市场信息

【国内市场】

现货报价：南宁中间商站台报价5960元/吨。昆明中间商报价5760-5950元/吨。

7月我国进口食糖74.43万吨，环比增长75.29%，同比增长76.44%，其中64.44万吨来自于巴西。7月我国进口糖浆和预混粉15.97万吨，同比下降6.86万吨，但环比继续增加，创年内新高。

【国际市场】

市场信息：

- 1、巴西对外贸易秘书处出口数据显示，9月第一周出口糖76.9万吨，日均出口15.38万吨，较上年同期减少17%。
- 2、印度允许新榨季使用甘蔗汁或各种糖蜜生产乙醇， 且没有数量限制， 以目前的预估数据看， 印度新榨季或将可以出口200万吨食糖。
- 3、Unica数据显示， 巴西中南部8月上旬压榨甘蔗4763万吨， 同比上涨8.17%， 产糖362万吨， 同比增长45.96%， 制糖比55%， 去年同期为49.15%。
- 4、巴西国家商品供应公司将巴西25/26榨季产量下修3.1%至4450万吨。Conab预估巴西中南部产量为4060万吨， 下调2.8%。
- 5、iso公布新一期的全球供需平衡表， 其预估25/26年度全球供应缺口仅为23.1万吨。

观点

SR2511合约还有两个月进入交割月， 但整体价格几乎和SR2601保持一致。由于7-8月进口糖数量较多， 因此市场主要锚定的是进口糖的价格， 由于近期原糖价格跌幅超过国内， 导致配额外进口利润重新扩大。由于最近两个月巴西糖配额外进口利润窗口持续大开， 因此有较多配额外食糖进入国内， 综合配额内进口食糖， 我们推算现货交割价格可能在配额内价格与配额外价格之间， 配额外的比重可能超过80%。SR2601合约是当前的主力合约， 市场主要交易25/26榨季的情况。当前价格下跌有受到近期进口糖及糖浆预混粉供应压力的影响， 也有来自于新榨季产量预期差变化以及海外市场对于印度、泰国产量增产预期的影响， 此外巴西近期由于玉米乙醇提供足够的量， 使得巴西糖厂更加注重生产食糖， 综合制糖比保持在52%以上。但需要注意的是当前市场对利空消息交易的较为充分， 而忽视了一些潜在风险， 亚洲地区尚未开榨， 因此还存在较多的产量变数。

白糖期货周度价格及价差

2025-09-15	收盘价	涨跌幅	2025-09-15	收盘价	涨跌
SR01	5540	0%	SR01-05	23	0
SR03	5526	0%	SR05-09	-23	0
SR05	5517	0%	SR09-01	0	0
SR07	5514	0%	SR01-03	14	0
SR09	5540	0%	SR03-05	9	0
SR11	5540	0%	SR05-07	3	0
SB	16.53	0%	SR07-09	-26	0
W	462.5	0%	SR09-11	0	0
			SR11-01	0	0

白糖现货周度价格及价差

2025-09-12	价格	涨跌	价差	价格	涨跌
南宁	5900	10	南宁-柳州	10	0
柳州	5890	10	南宁-昆明	170	-10
昆明	5730	20	南宁-湛江	10	10
湛江	5890	0	南宁-日照	-150	-10
日照	6050	20	南宁-乌鲁木齐	50	10
乌鲁木齐	5850	0	昆明-日照	-320	0

白糖周度基差

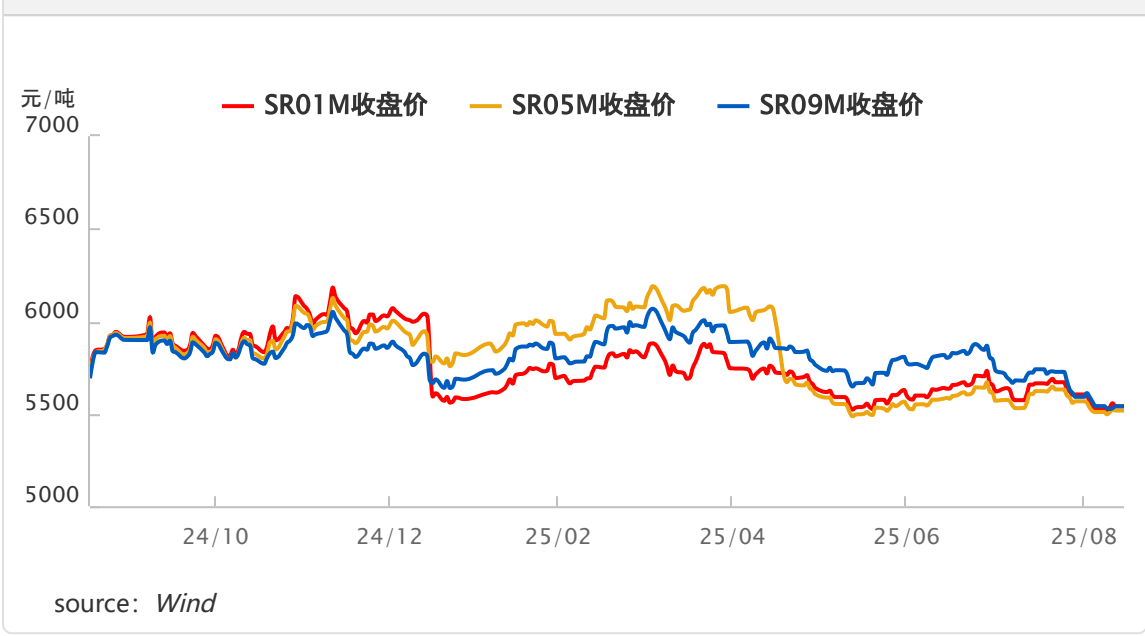
2025-09-12	基差	涨跌	2025-09-12	基差	涨跌
南宁-SR01	350	-7	昆明-SR01	315	3

南宁-SR03	364	-7	昆明-SR03	329	3
南宁-SR05	373	2	昆明-SR05	338	12
南宁-SR07	376	4	昆明-SR07	341	14
南宁-SR09	350	11	昆明-SR09	315	21
南宁-SR11	350	-12	昆明-SR11	315	-2

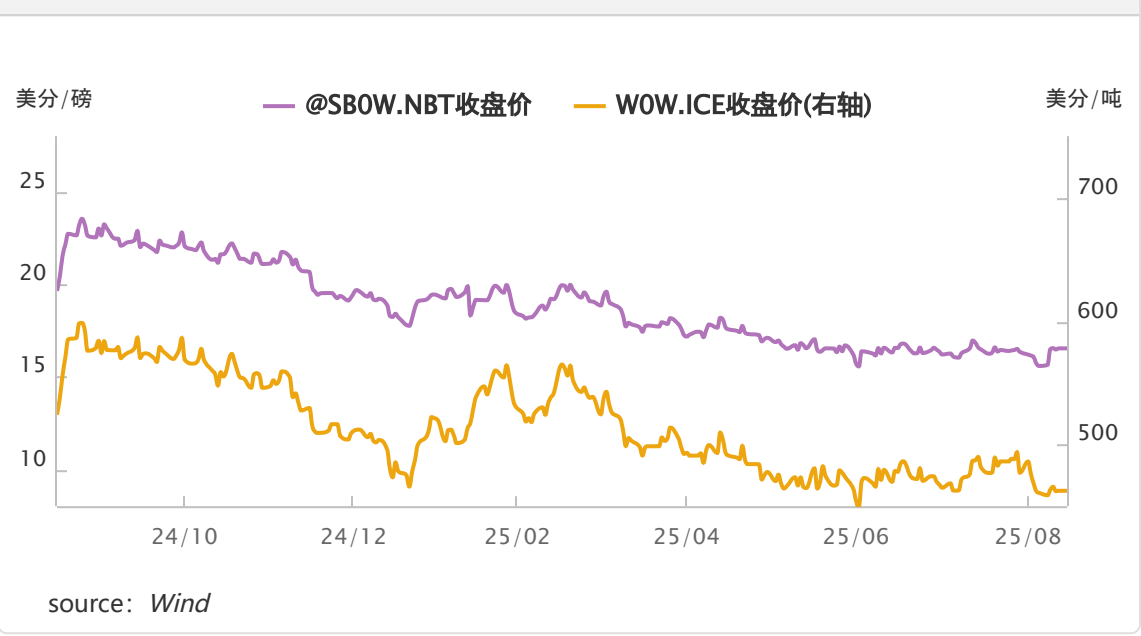
糖周度进口价格变化

2025-09-11	配额内价格	周涨跌	配额外价格	周涨跌
巴西进口价	4418	62	5611	81
日照-巴西	1632	-78	439	-108
柳州-巴西	1360	-77	167	-96
郑糖-巴西	1138	-39	-55	-58
泰国进口价	4376	15	5556	20
日照-泰国	1674	-31	494	-47
柳州-泰国	1402	-30	222	-35
郑糖-泰国	1180	8	0	3

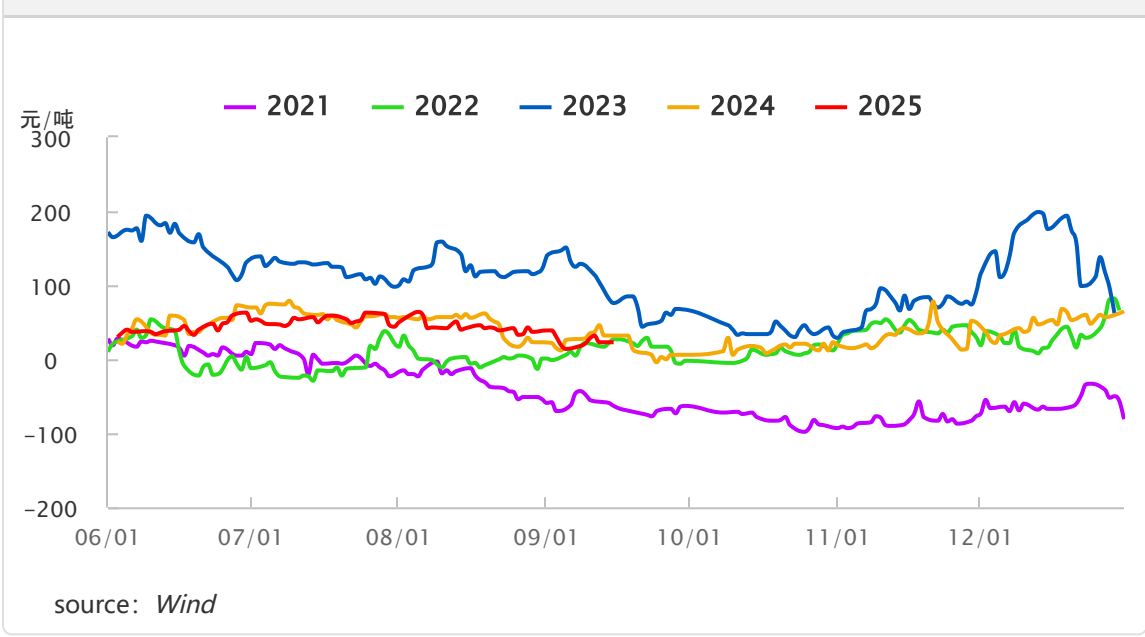
白糖SR主力收盘价



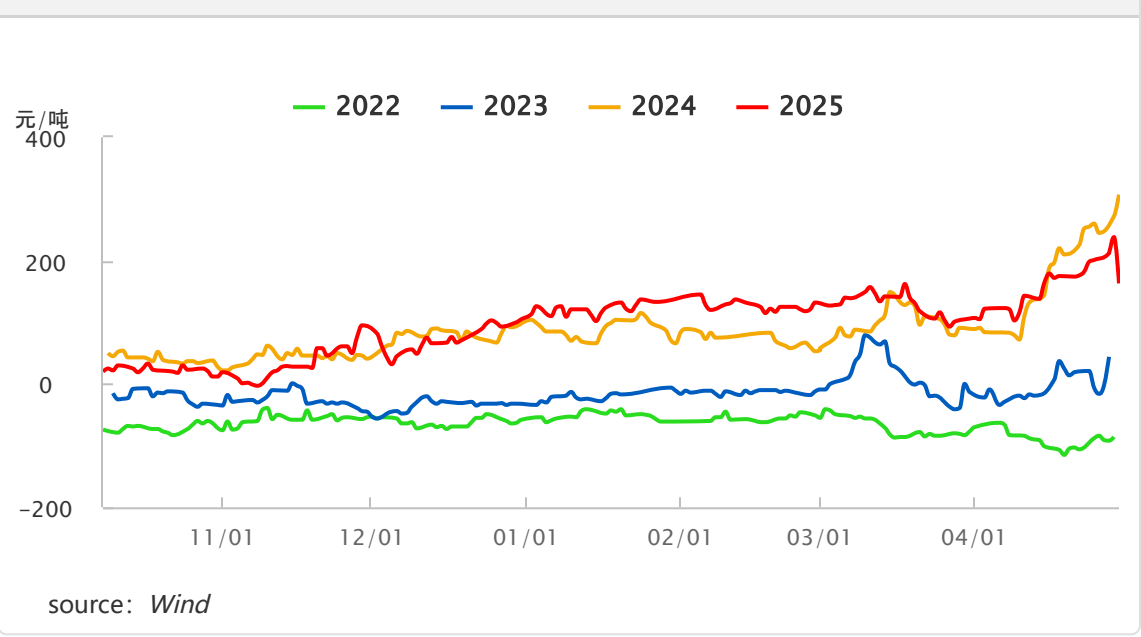
ICE原糖及白糖价格



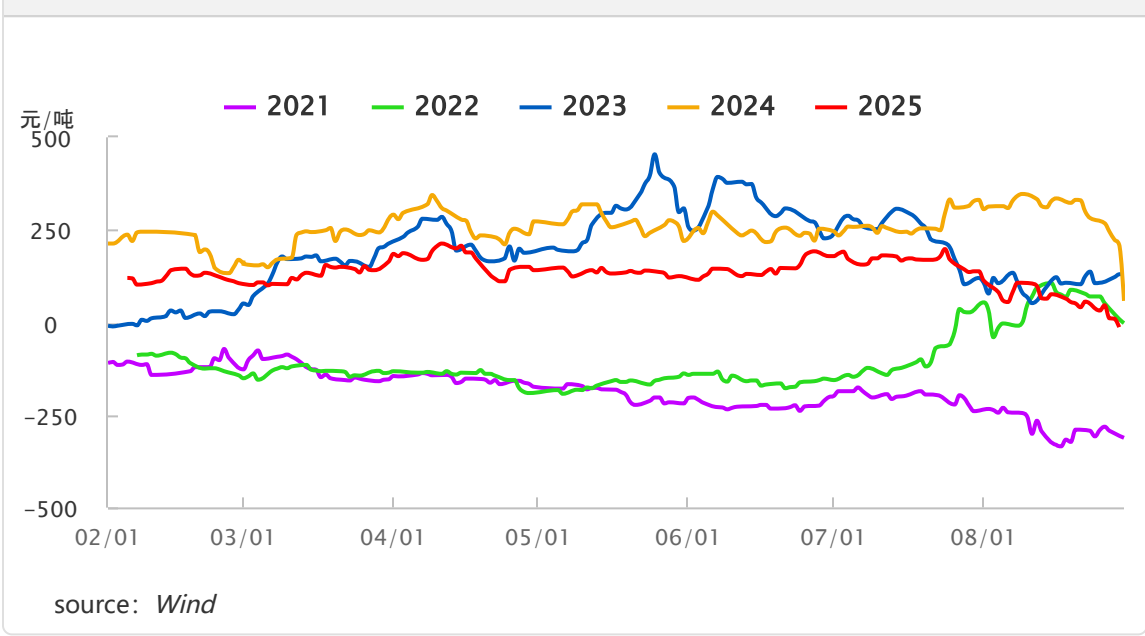
白糖1-5价差



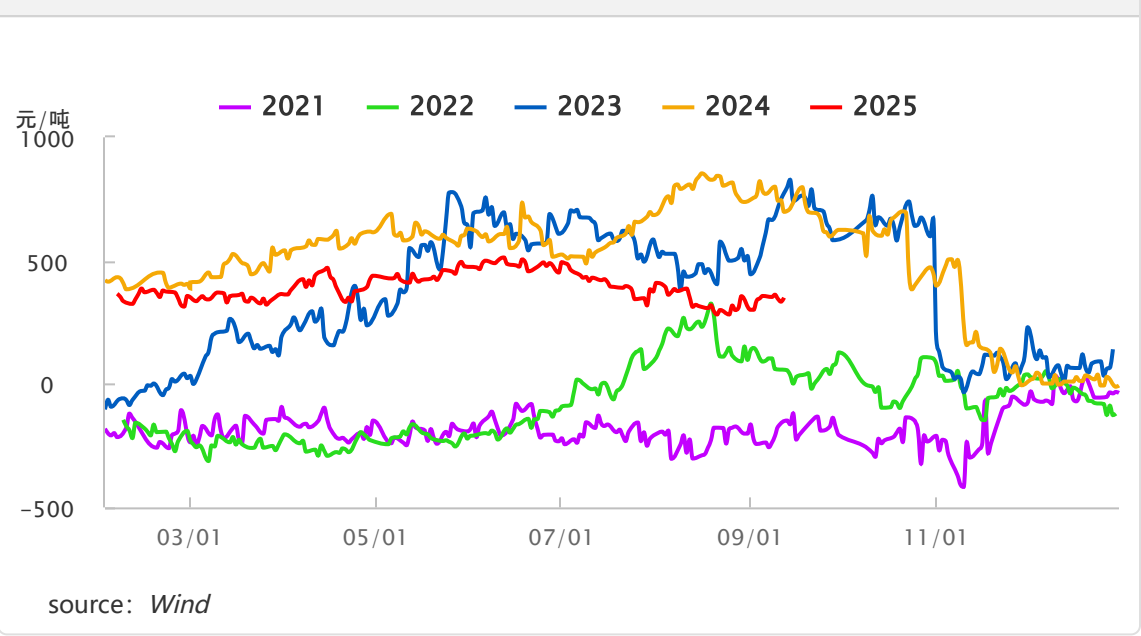
白糖5-9价差



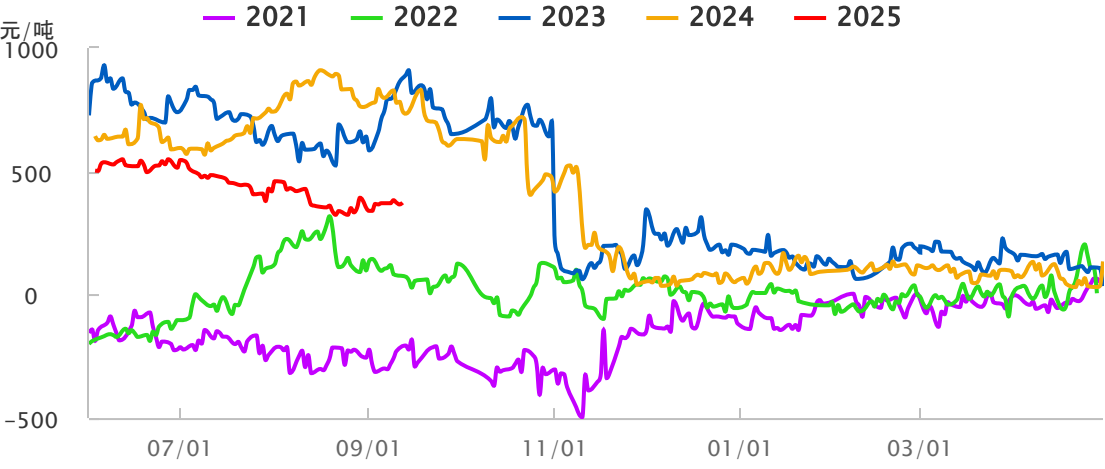
白糖9-1价差



南宁-SR01

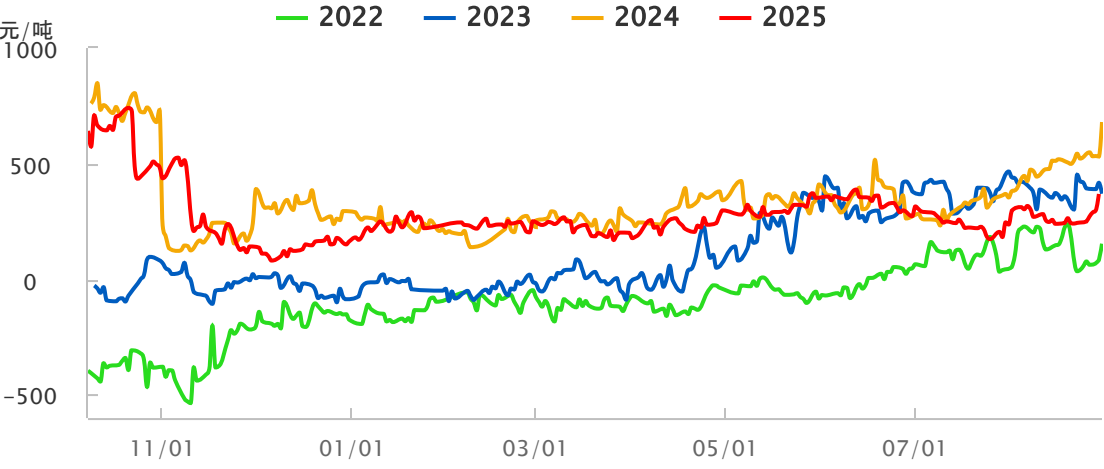


南宁-SR05



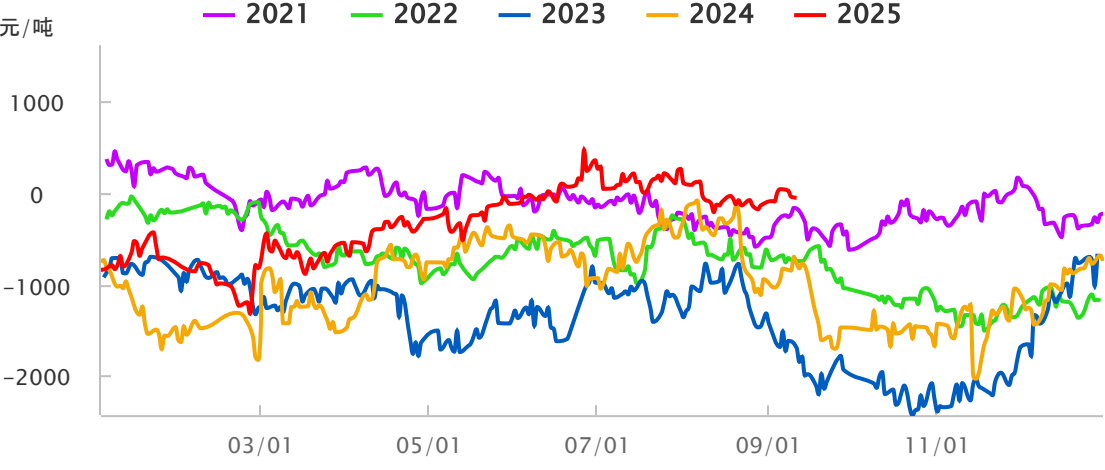
source: Wind

南宁-SR09



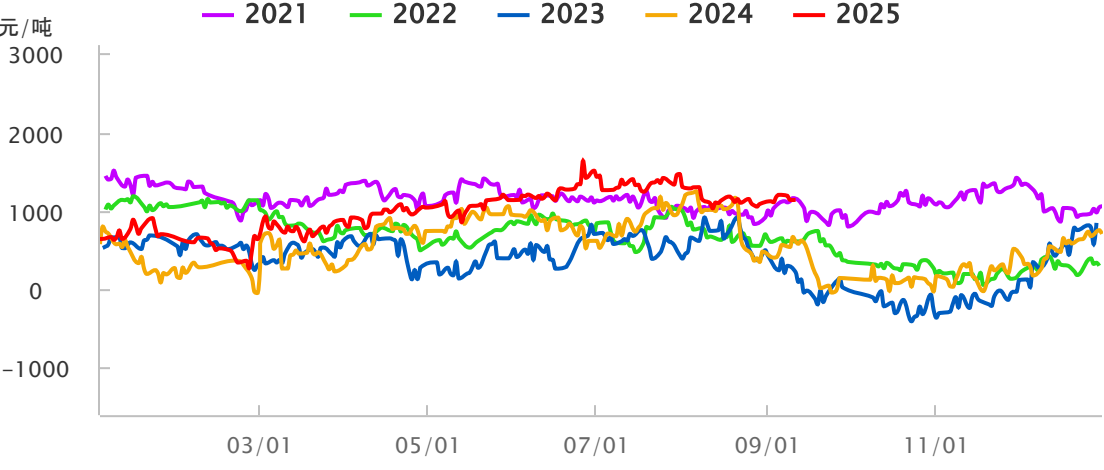
source: Wind

巴西糖盘面配额外利润季节性



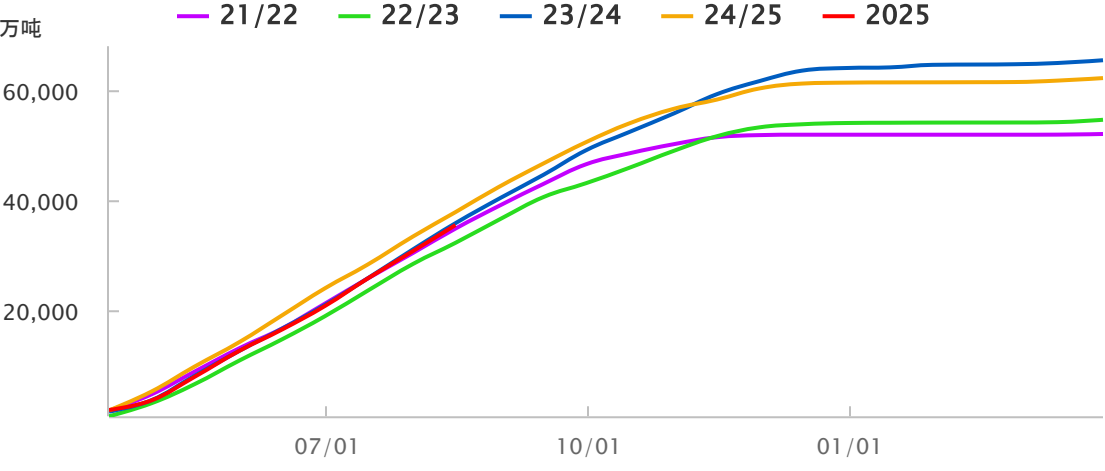
source: Wind

巴西糖盘面配额内利润季节性



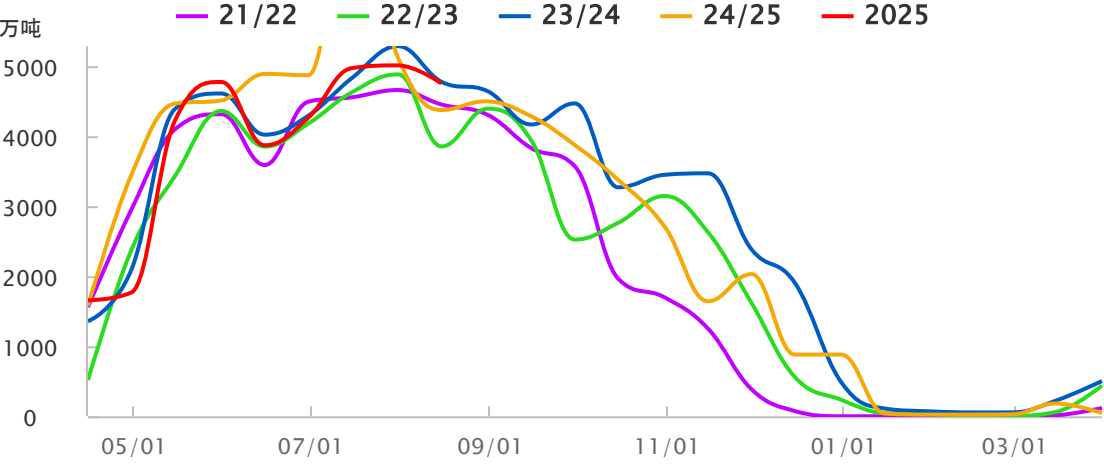
source: Wind

巴西中南部甘蔗累计产量



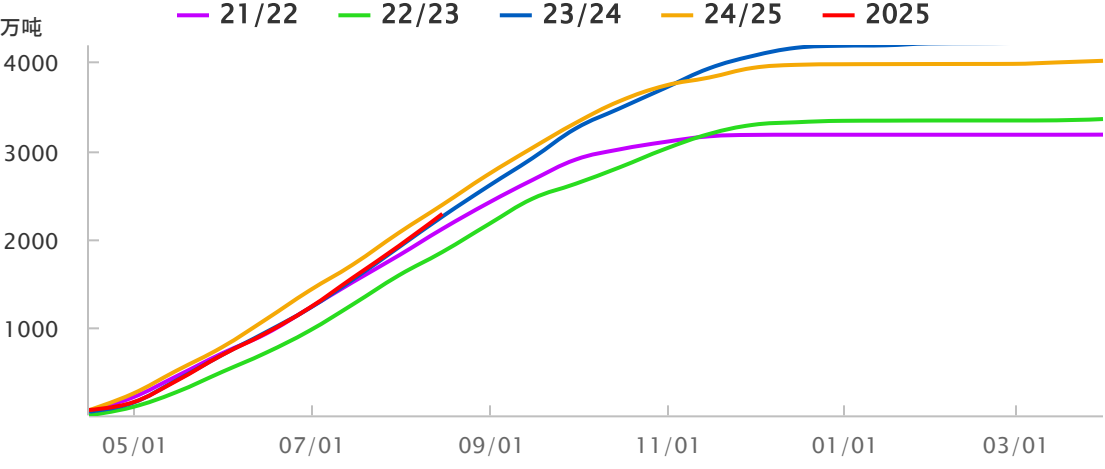
source: Wind

巴西甘蔗中南部产量季节性



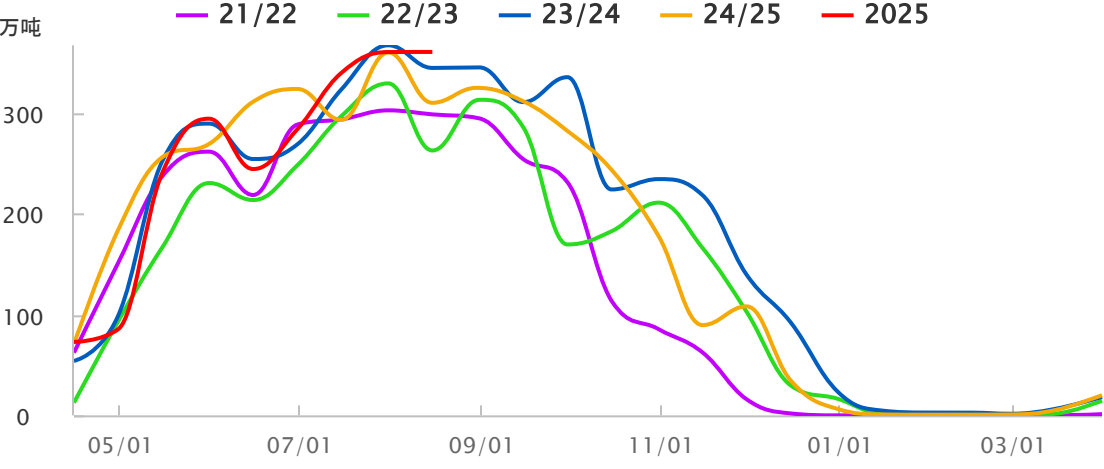
source: Wind

巴西中南部糖累计产量



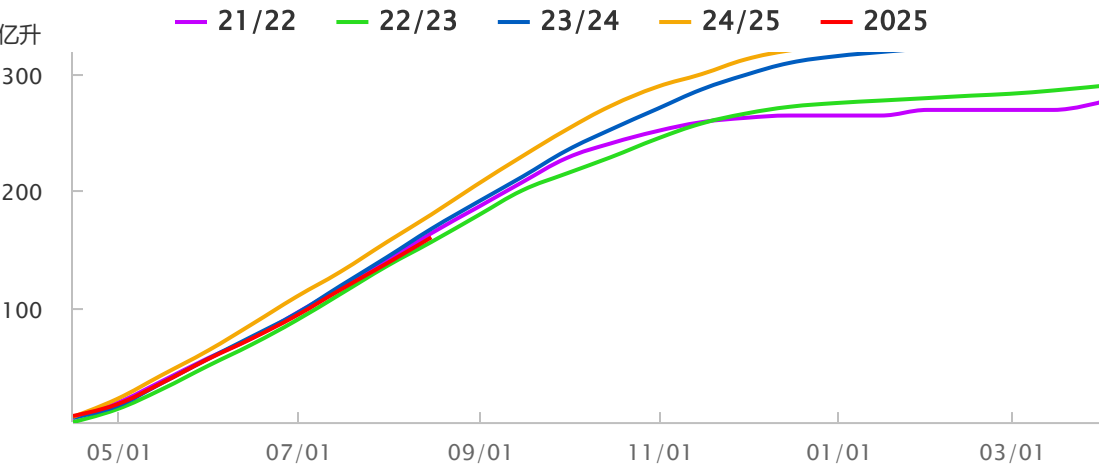
source: Wind

巴西中南部食糖产量季节性

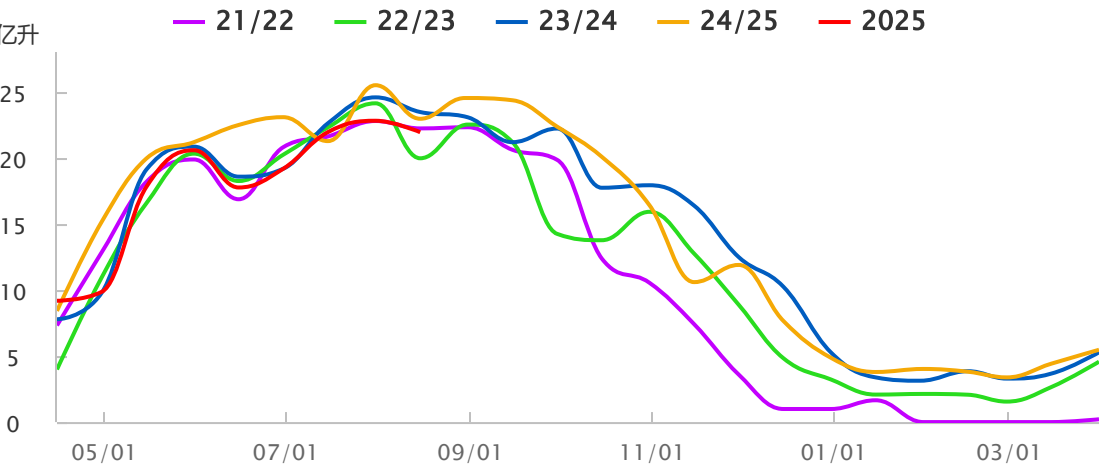


source: Wind

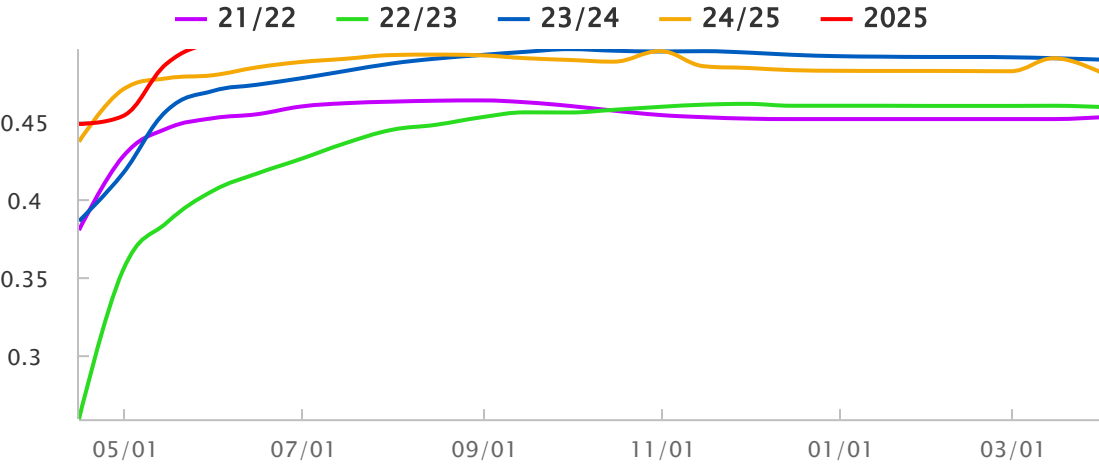
巴西乙醇中南部累计产量季节性



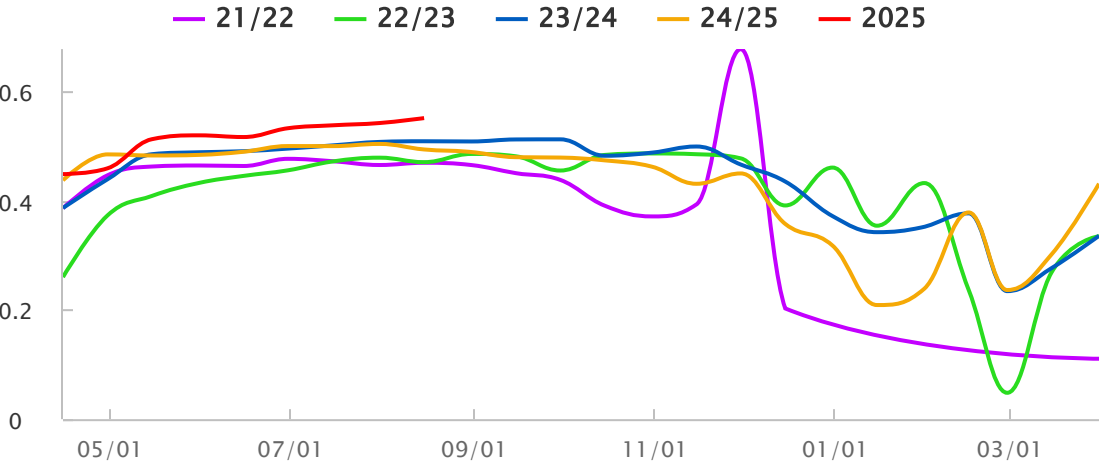
巴西乙醇中南部产量季节性



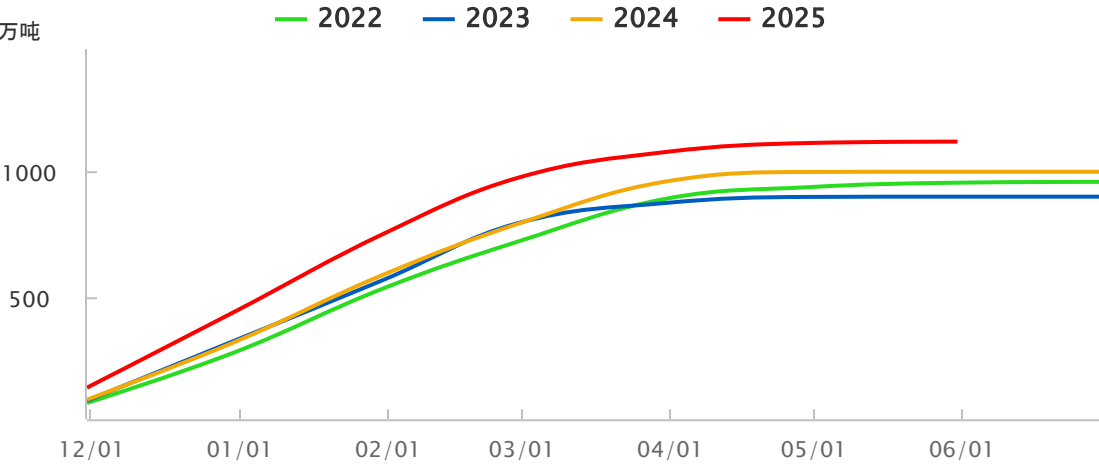
巴西中南部累计制糖比季节性



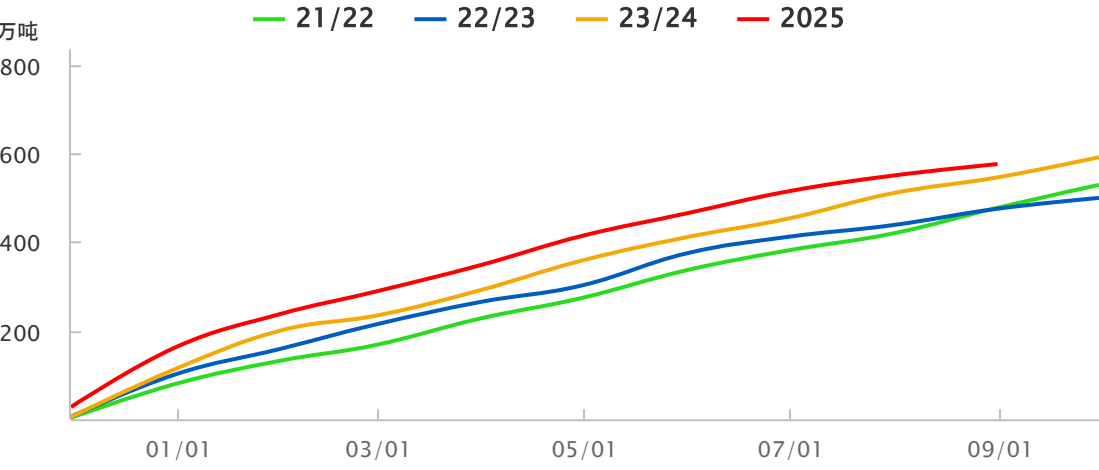
巴西中南部制糖比季节性



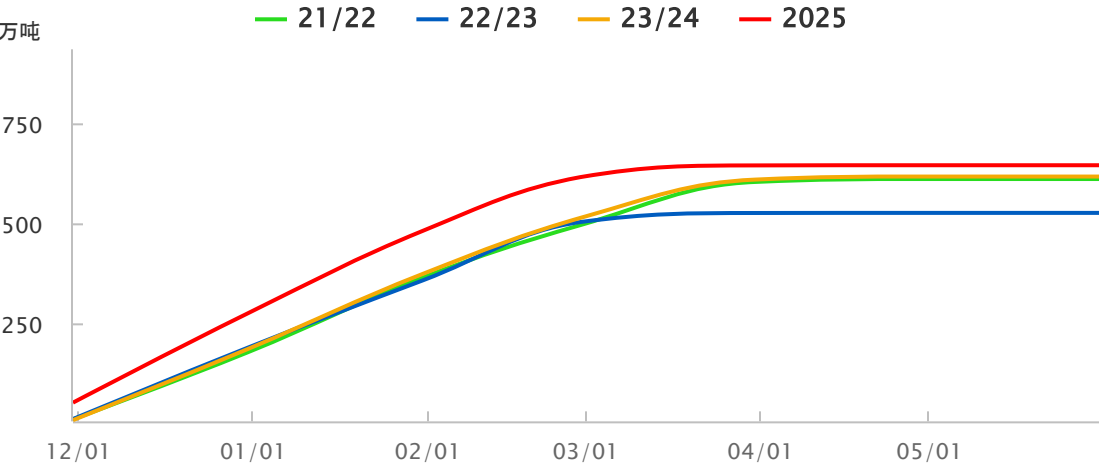
中国糖累计产量



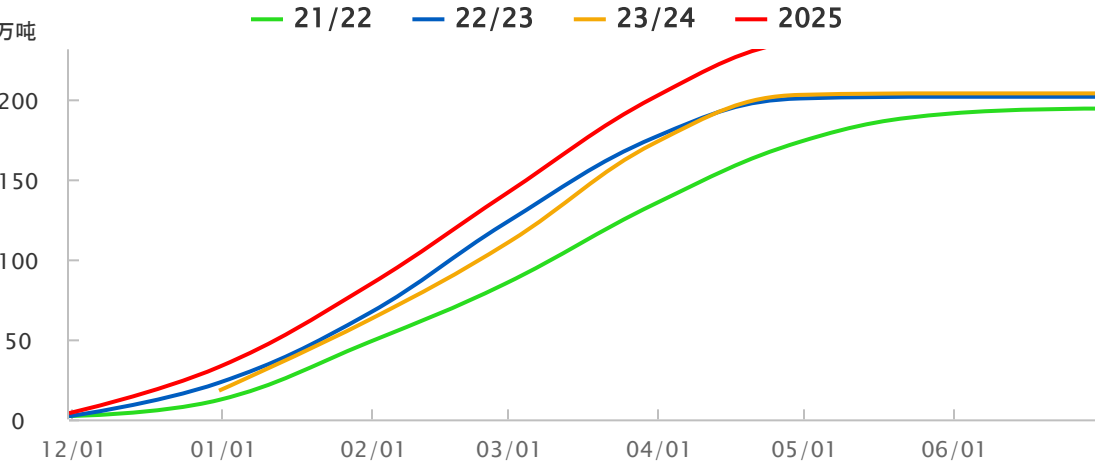
广西累计糖销量季节性



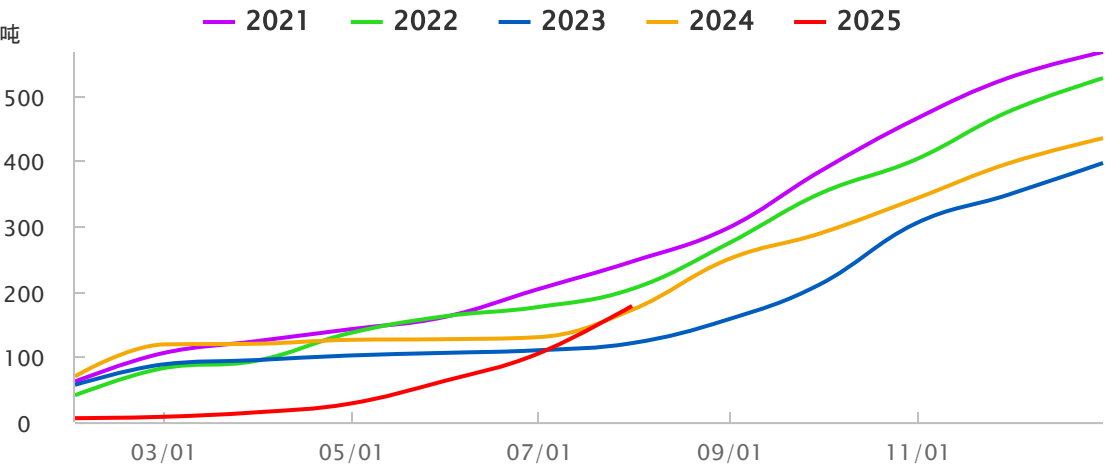
广西累计食糖产量季节性



云南累计食糖产量季节性

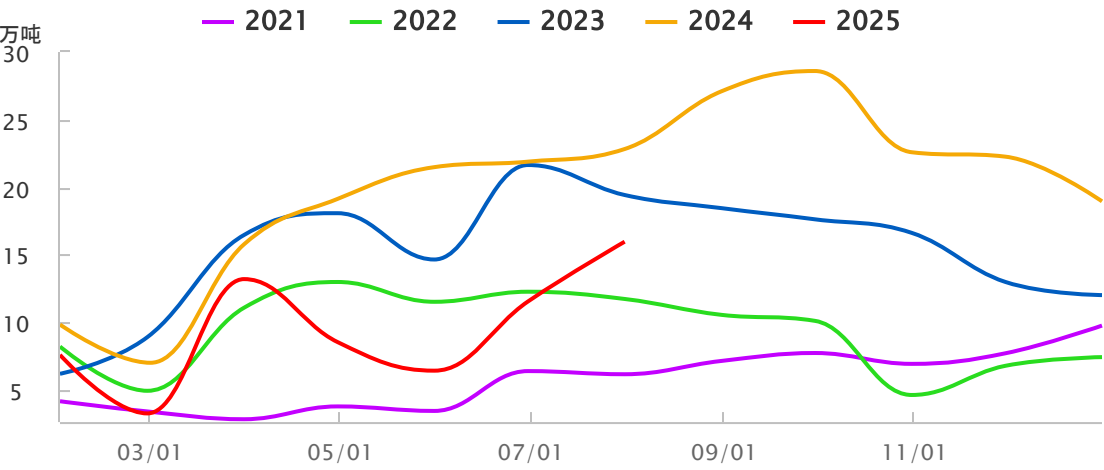


中国食糖累计进口季节性



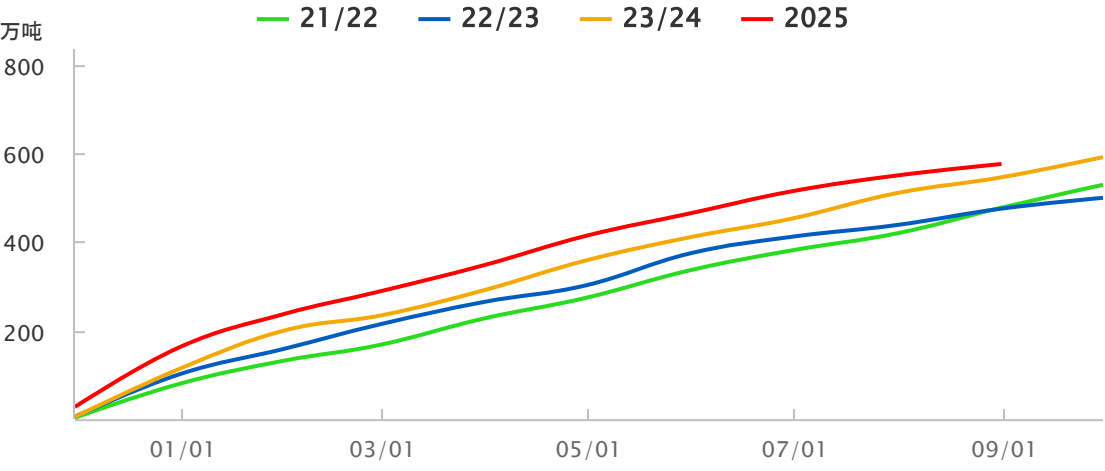
source: Wind

糖浆及预混粉进口量季节性



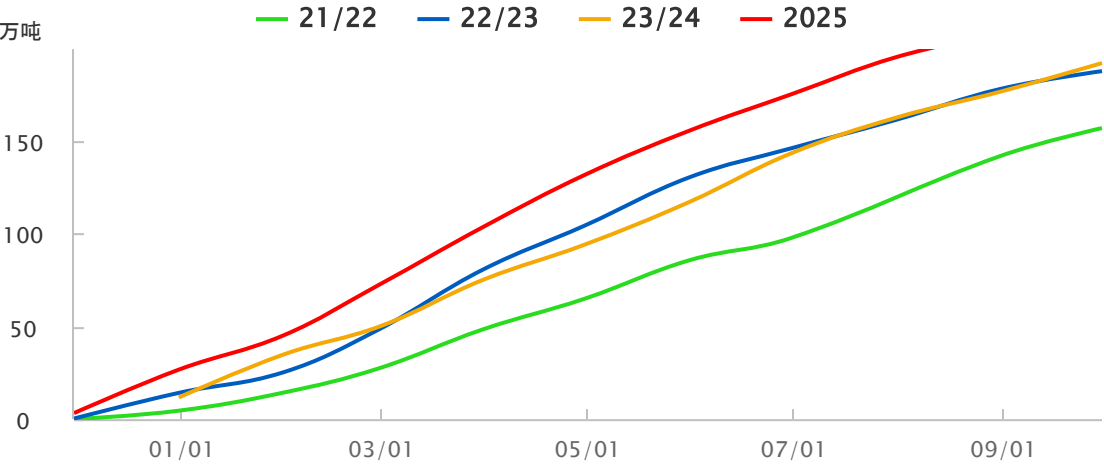
source: Wind

广西累计糖销量季节性



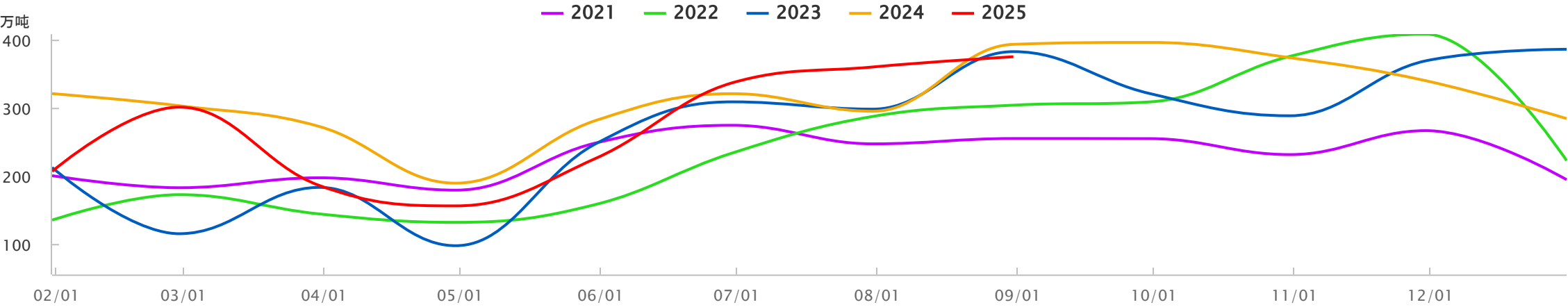
source: Wind

云南累计销糖量季节性



source: Wind

巴西食糖出口量季节性



source: Wind

