



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5750元/吨。昆明中间商报价5650-5810元/吨。

我国9月进口糖55万吨，同比增加15万吨，24/25榨季累计进口463万吨，同比减少12万吨。

截至10月15日，内蒙15家糖厂全部开机，糖分高于去年。

9月我国进口糖浆和预混粉15.14万吨，同比减少13.15万吨。

### 【国际市场】

市场信息：

1、巴西10月前三周出口糖233.46万吨，日均出口17.96万吨，较上月增加6%。

2、印度ISMA和NFCSF维持产量预估不变，但产量前景很快就会明朗。

3、巴西甘蔗行业协会（Unica）数据显示，9月下半月巴西中南部地区压榨甘蔗4086万吨，同比增加5.18%；食糖产量达344万吨，同比增长10.76%，乙醇产量则为22.1亿升，同比下降1.5%。糖厂使用51.17%的甘蔗比例产糖，远高于去年同期的47.73%。

4、Czarnikow将其预计的2025/26年度全球食糖供应过剩量预估提高到740万吨。

## 观点

SR2511合约还有一周进入交割月，目前已经明显贴水01合约。由于7-9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%。除此以外，北方甜菜糖陆续开榨也对11合约造成较大压力，11合约预计将以贴水01合约态势进入交割月。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。国内遭遇多个台风影响后，预计产量下降导致内外糖价结构可能呈现内强外弱格局，但国外走势过于疲软的背景下，内盘的反弹动力不足。

### 白糖期货周度价格及价差

2025-10-27	收盘价	涨跌幅	2025-10-27	收盘价	涨跌
SR01	5446	0%	SR01-05	48	0
SR03	5427	0%	SR05-09	-14	0
SR05	5398	0%	SR09-01	-34	0
SR07	5402	0%	SR01-03	19	0
SR09	5412	0%	SR03-05	29	0
SR11	5396	0%	SR05-07	-4	0
SB	14.97	0%	SR07-09	-10	0
W	431.2	0%	SR09-11	16	0
			SR11-01	-50	0

### 白糖现货周度价格及价差

2025-10-24	价格	涨跌	价差	价格	涨跌
南宁	5690	-30	南宁-柳州	10	0
柳州	5680	-30	南宁-昆明	50	0
昆明	5640	-30	南宁-湛江	50	10
湛江	5640	-40	南宁-日照	-170	-30
日照	5860	0	南宁-乌鲁木齐	190	170
乌鲁木齐	5500	-200	昆明-日照	-220	-30

### 白糖周度基差

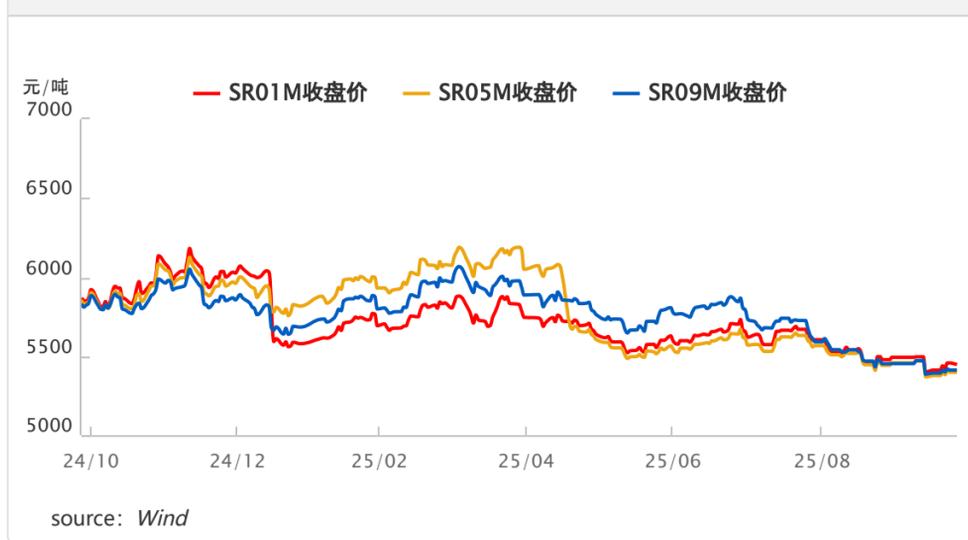
2025-10-24	基差	涨跌	2025-10-24	基差	涨跌
南宁-SR01	304	-74	昆明-SR01	284	-64

南宁-SR03	323	-73	昆明-SR03	303	-63
南宁-SR05	352	-61	昆明-SR05	332	-51
南宁-SR07	348	-58	昆明-SR07	328	-48
南宁-SR09	338	-59	昆明-SR09	318	-49
南宁-SR11	354	-49	昆明-SR11	334	-39

### 糖周度进口价格变化

2025-10-22	配额内价格	周涨跌	配额外价格	周涨跌
巴西进口价	4166	-168	5282	-219
日照-巴西	1694	88	578	114
柳州-巴西	1367	101	251	152
郑糖-巴西	1260	191	144	242
泰国进口价	4223	-132	5356	-172
日照-泰国	1637	88	504	114
柳州-泰国	1310	65	177	105
郑糖-泰国	1203	155	70	195

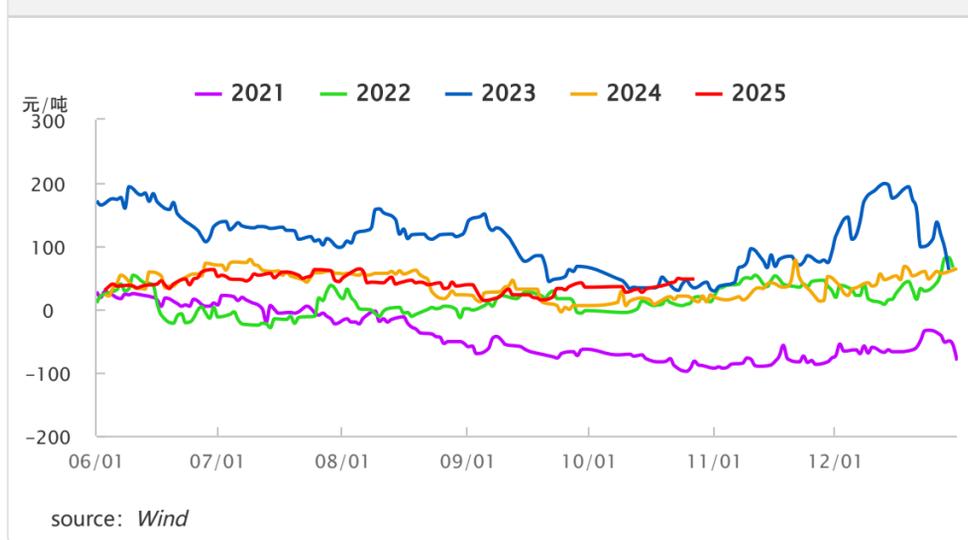
### 白糖SR主力收盘价



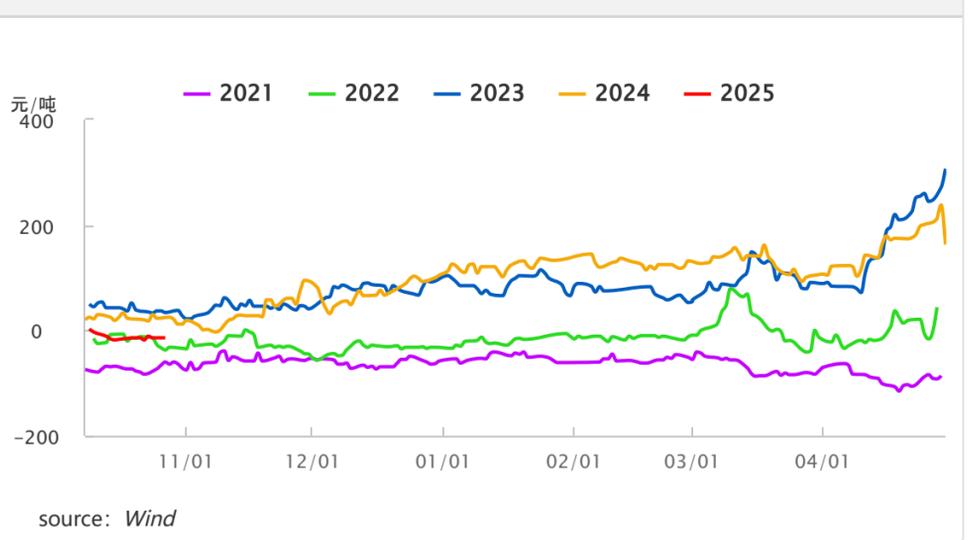
### ICE原糖及白糖价格



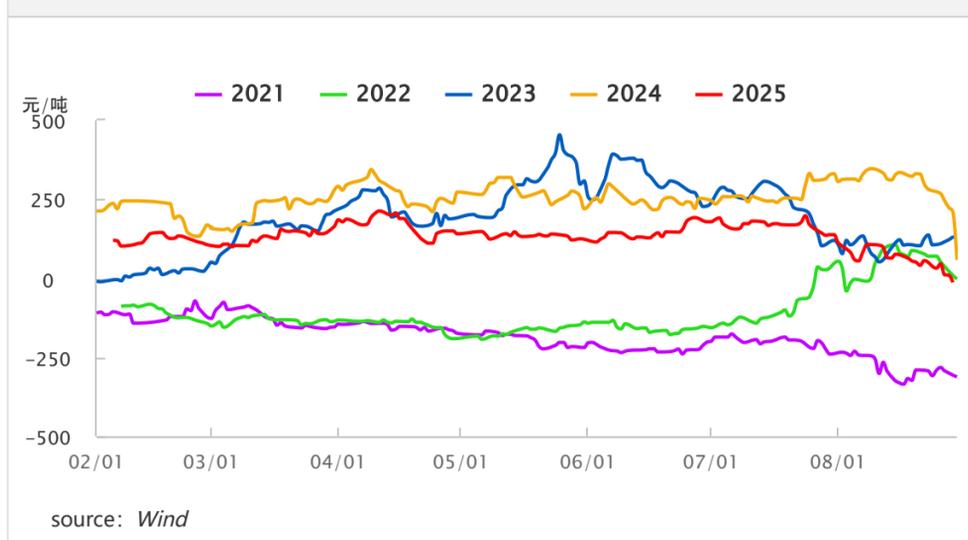
### 白糖1-5价差



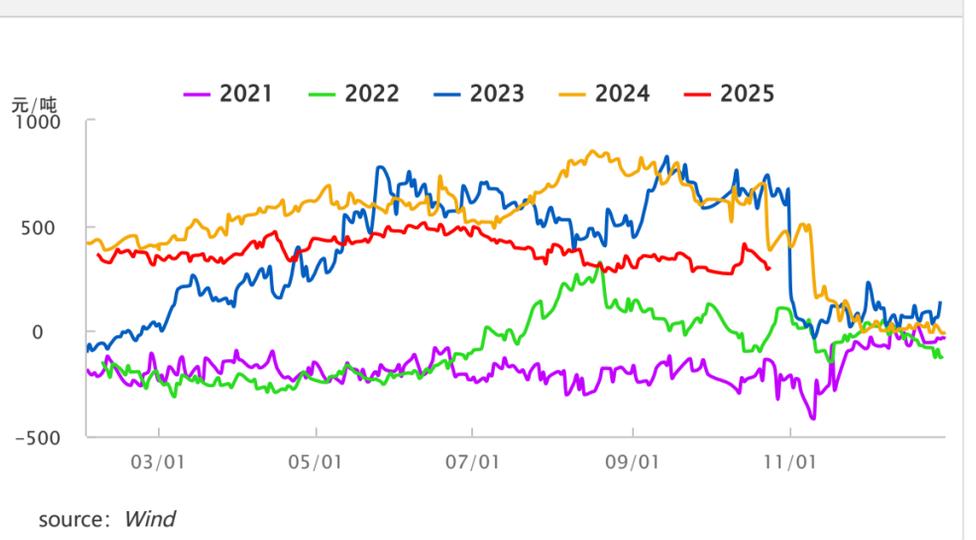
### 白糖5-9价差



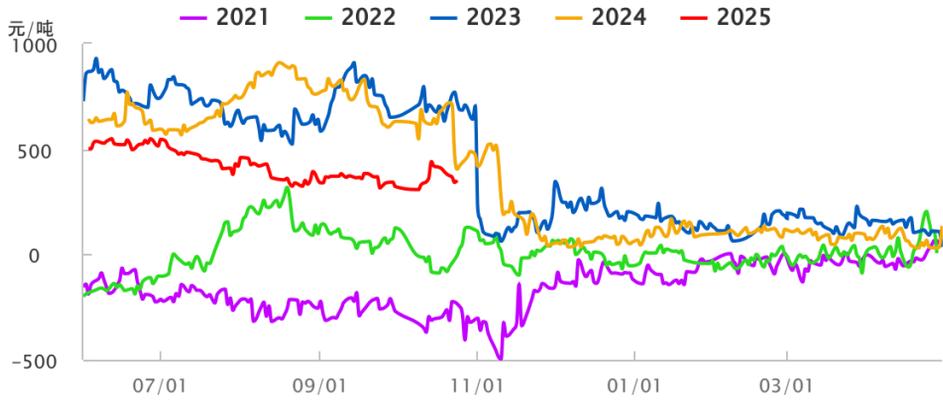
### 白糖9-1价差



### 南宁-SR01

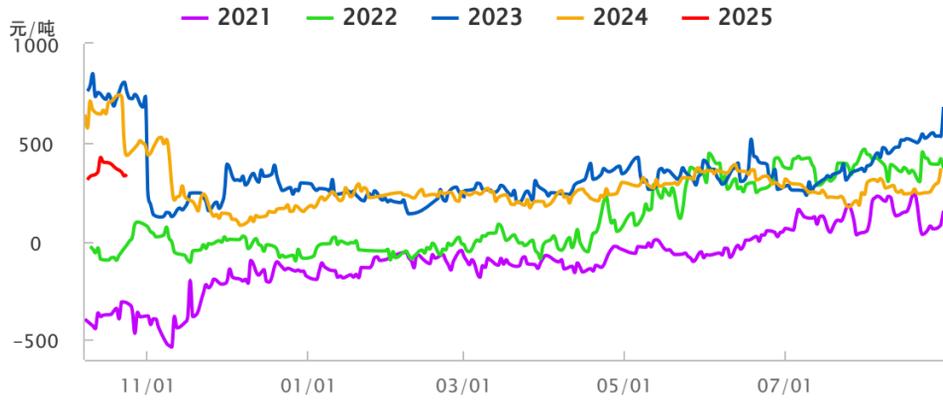


南宁-SR05



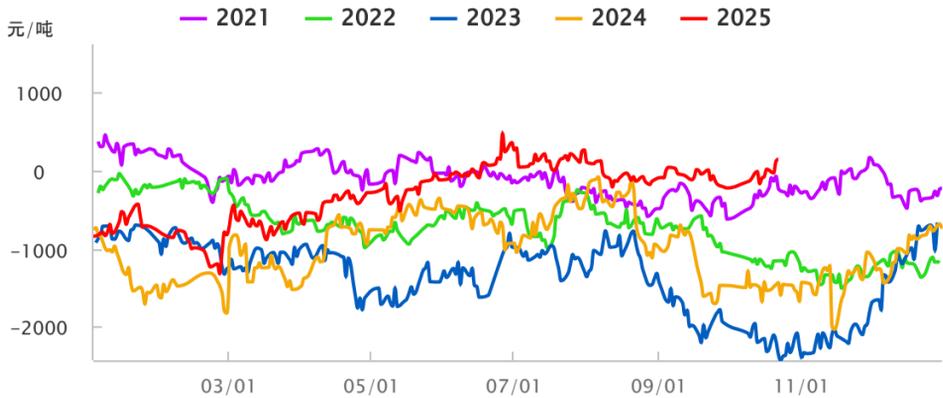
source: Wind

南宁-SR09



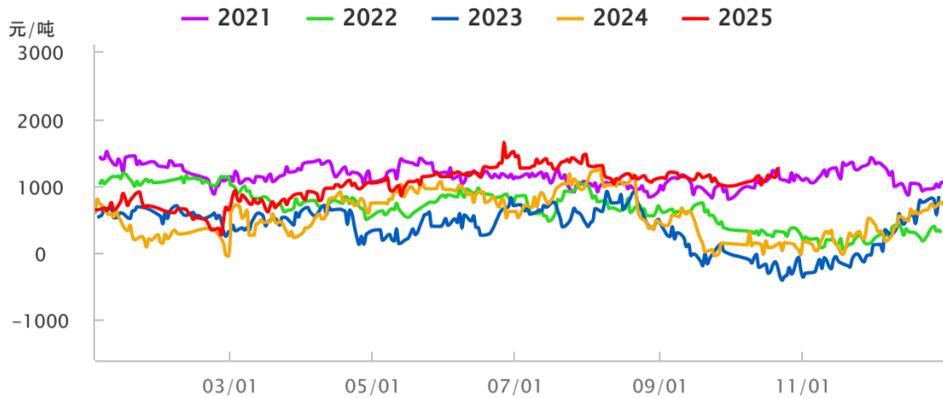
source: Wind

巴西糖盘面配额外利润季节性



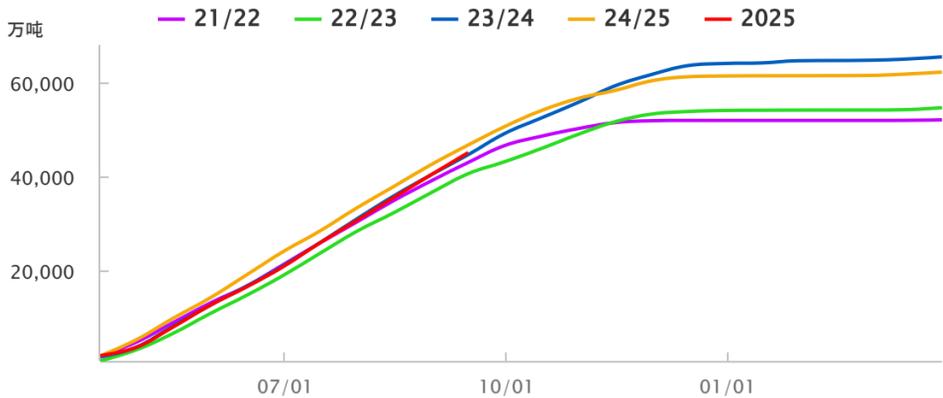
source: Wind

巴西糖盘面配额外利润季节性



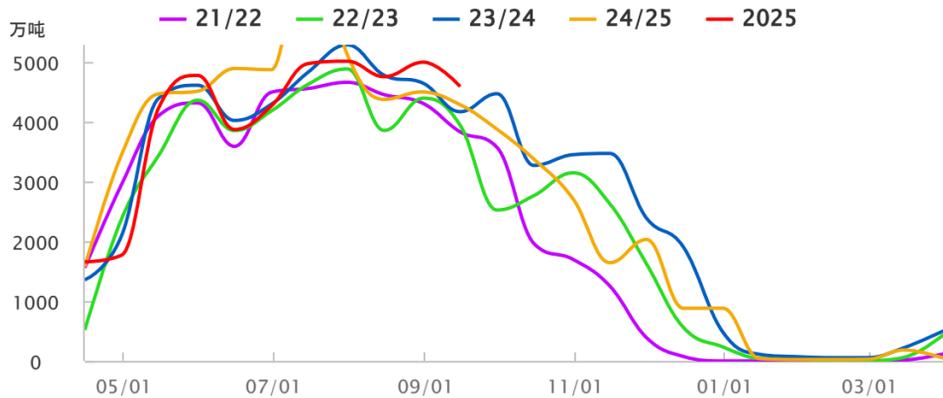
source: Wind

巴西中南部甘蔗累计产量



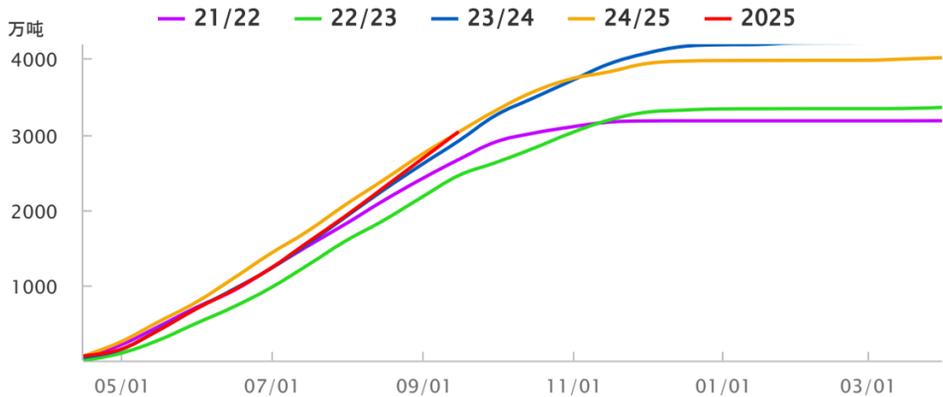
source: Wind

巴西甘蔗中南部产量季节性



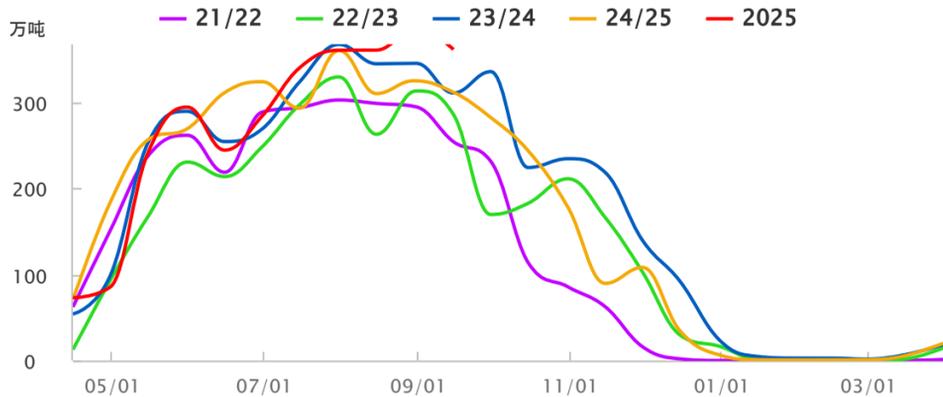
source: Wind

巴西中南部糖累计产量



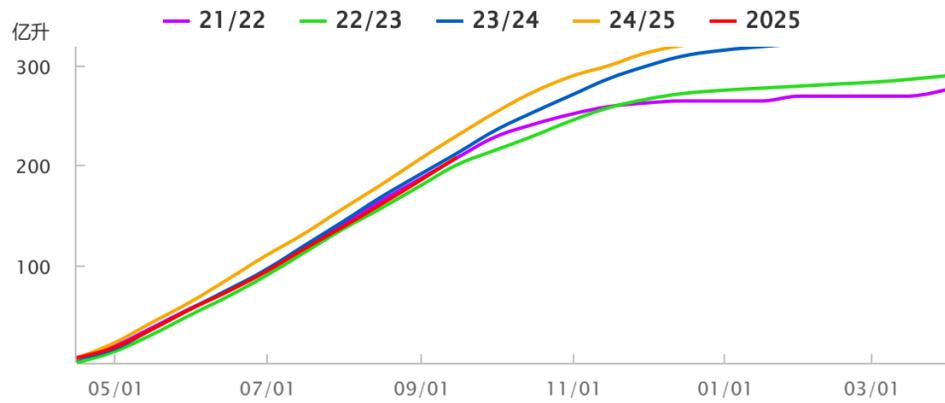
source: Wind

巴西中南部食糖产量季节性



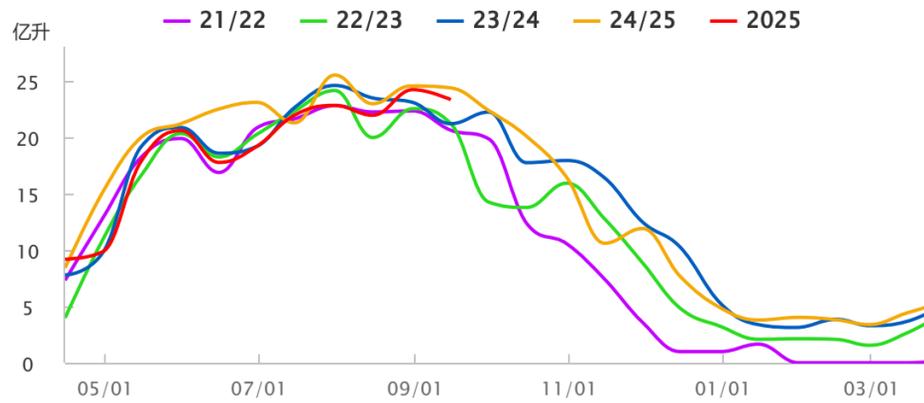
source: Wind

巴西乙醇中南部累计产量季节性



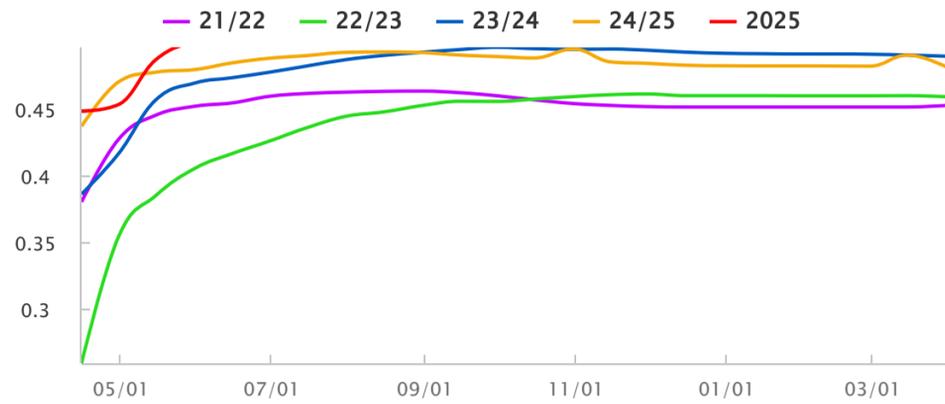
source: Wind

巴西乙醇中南部产量季节性



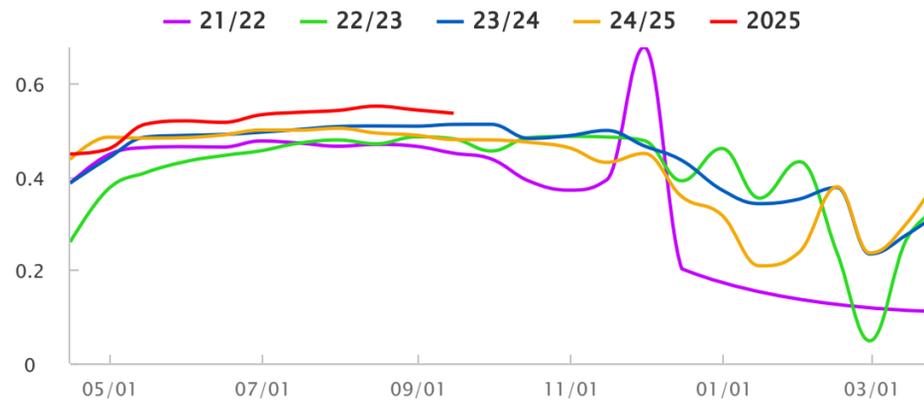
source: Wind

巴西中南部累计制糖比季节性



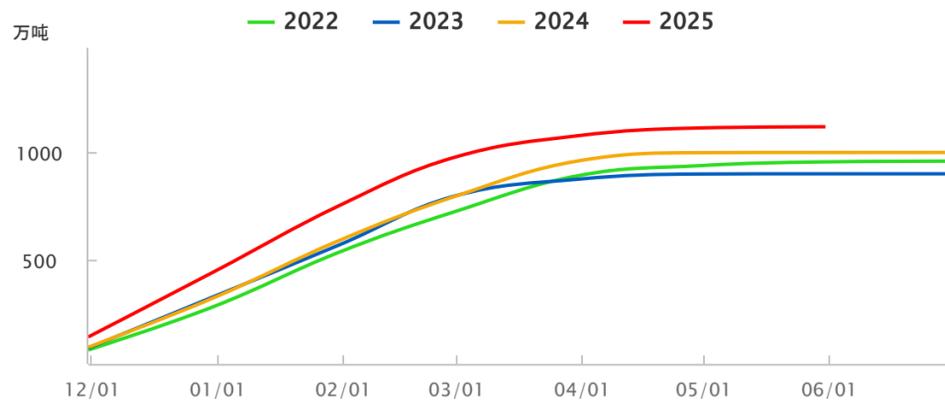
source: Wind

巴西中南部制糖比季节性



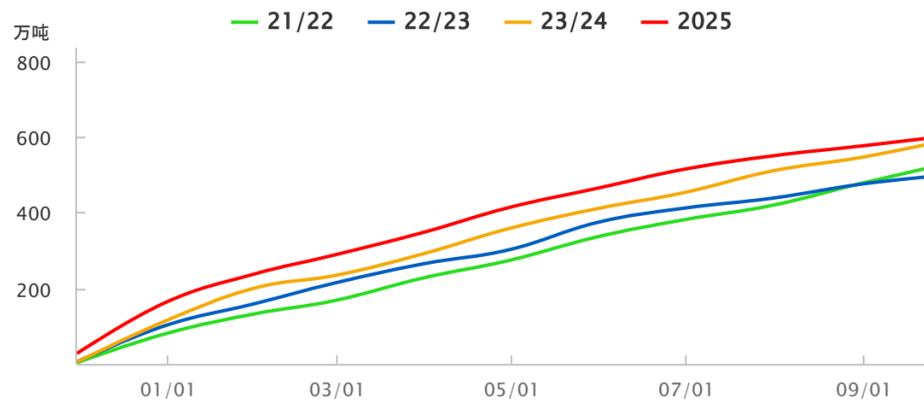
source: Wind

中国糖累计产量



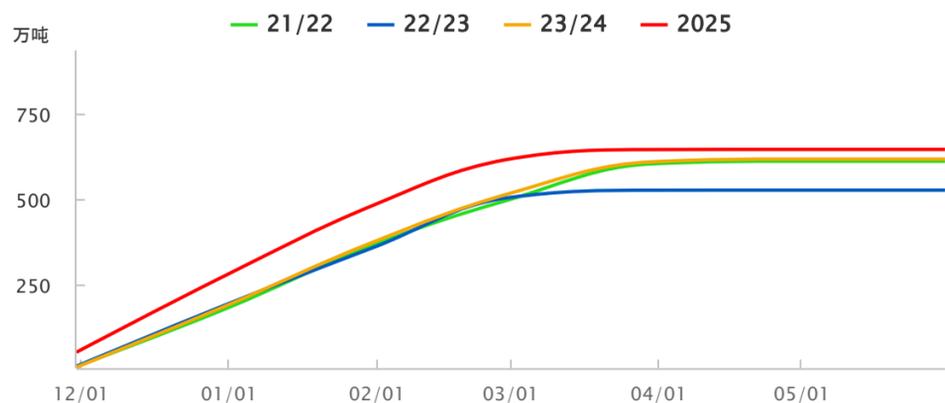
source: Wind

广西累计糖销量季节性



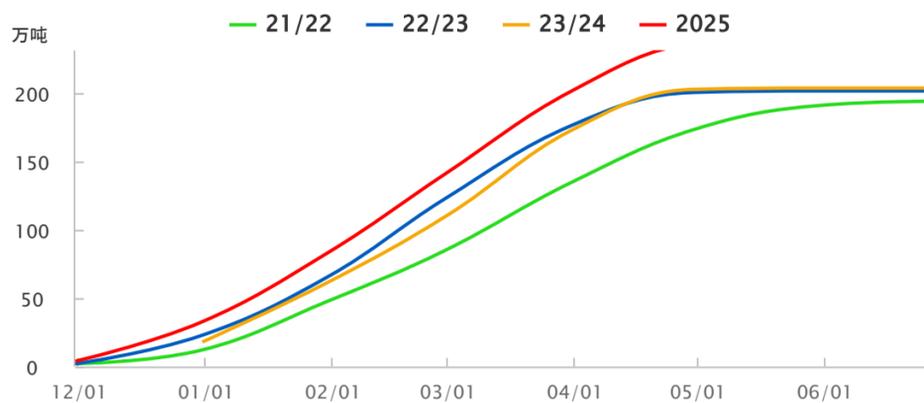
source: Wind

广西累计食糖产量季节性



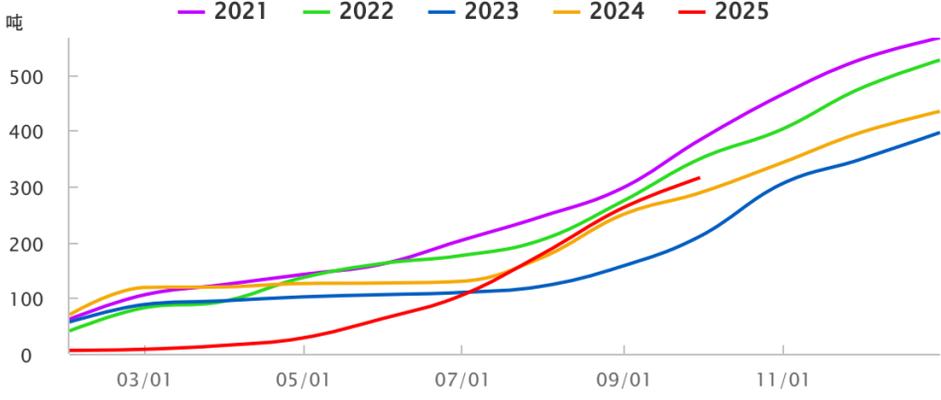
source: Wind

云南累计食糖产量季节性



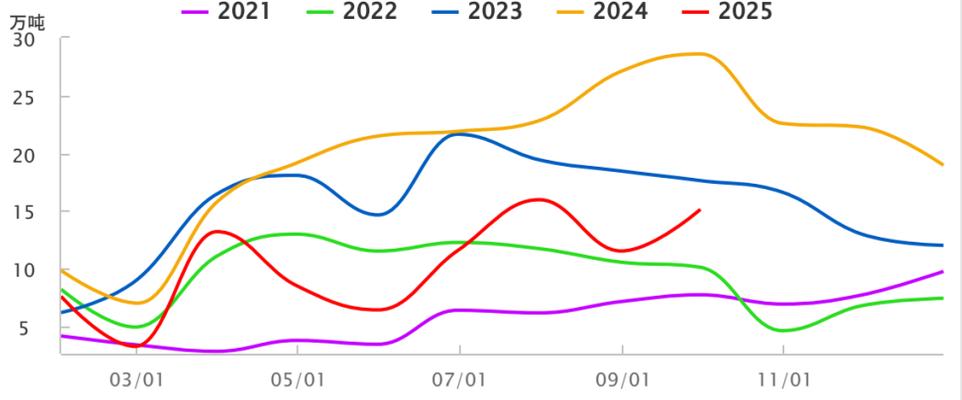
source: Wind

中国食糖累计进口季节性



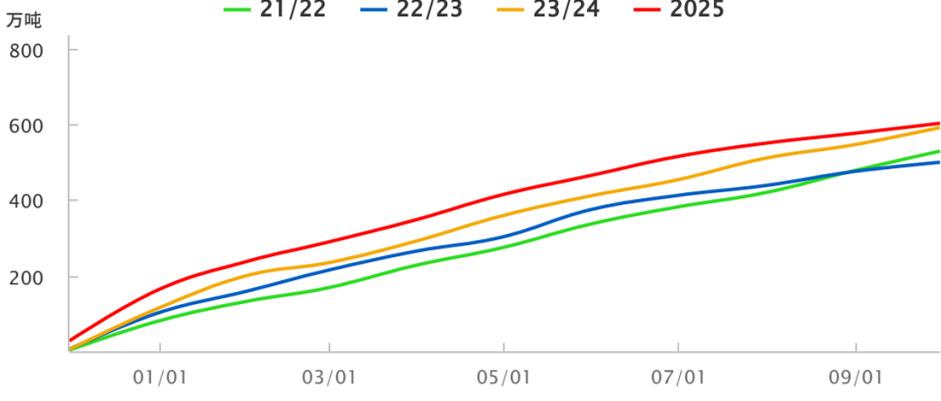
source: Wind

糖浆及预混粉进口量季节性



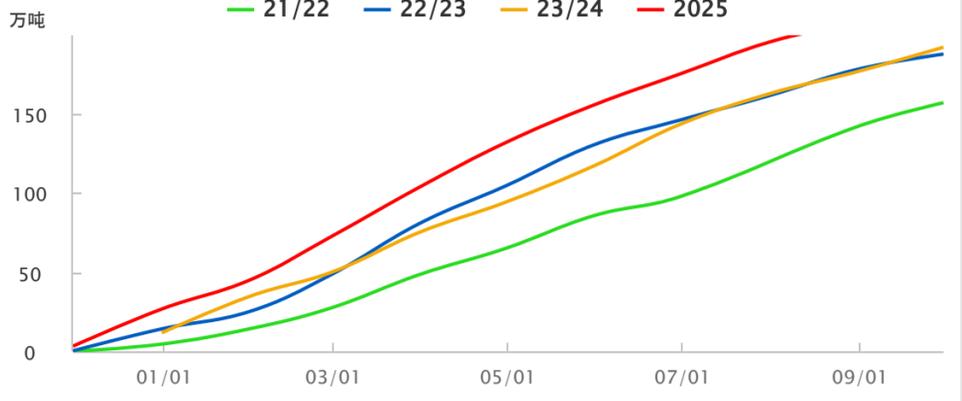
source: Wind

广西累计糖销量季节性



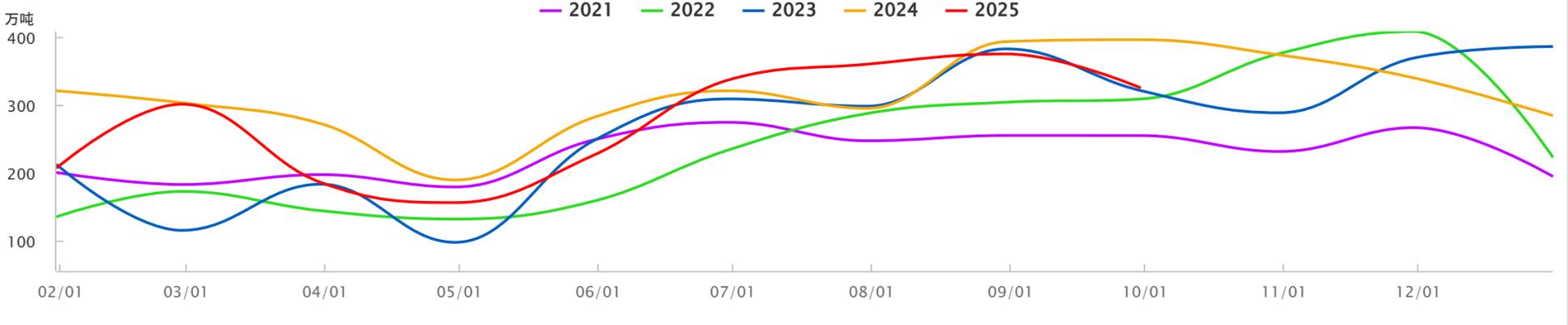
source: Wind

云南累计销糖量季节性



source: Wind

巴西食糖出口量季节性



source: Wind