

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：柳州中间商站台5670-5680元/吨。昆明中间商报价5590-5630元/吨。

1、我国10月进口糖75万吨，同比增加21万吨。

【国际市场】

市场信息：
1、IBGE调查显示，巴西2025年甘蔗种植面积941.3903万公顷，较上月上调0.6%，较上年增加2.1%，甘蔗产量较上年减少1%。
2、巴西11月前两周出口食糖155.82万吨，日均出口15.58万吨，同比减少13%。
3、ISMA预计25/26榨季印度糖产量为3435万吨（包括乙醇），乙醇用糖340万吨。
4、印度NFCSF敦促政府将国内糖最低销售价格上调至每公斤41卢比，调整乙醇价格，并批准更多甘蔗用于生产乙醇。
5、10月下半月巴西中南部压榨甘蔗3110.8万吨，同比增长41.3%，产糖206.8万吨，增长16.4%，制糖比46.02%。
6、印度开放了150万吨的出口配额，低于市场预估的200万吨，且由于当前印度国内糖价高于海外，目前出口的可能性较低。
7、截至11月19日，印度马邦已有147家糖厂开榨，压榨甘蔗1127.7万吨，生产868.1公担食糖，平均糖回收率7.4%。去年同期仅为91家，135万吨甘蔗，以及糖回收率4.2%。

观点

SR2501合约还有1个多月进入交割月，上周01-03价差收缩，01跌幅较大，郑糖下跌而原糖波动不大。主要原因在于国内广西糖陆续开榨，目前广西已经有15家糖厂开榨，而到月底开榨糖厂将达到32家，12月开榨进入高峰期。前期新糖价格还比较高的情况下，通过预期期货下跌引导现货价格下落。无论是SR2603还是SR2605合约，市场暂时出现相对近月贴水的结构，主要还是25/26榨季还是增产的，但整体远月贴水幅度不大，上周因近月下跌导致近远月价差收缩。长期看03合约作为消费淡季以及库存高峰期的压力并不比01合约小，而05合约则面临进口糖的冲击，因此远期贴水的格局难以打破，后期价差存在扩大可能性。

白糖期货周度价格及价差

2025-11-24	收盘价	涨跌幅	2025-11-24	收盘价	涨跌
SR01	5370	0.32%	SR01-05	51	0
SR03	5346	0.34%	SR05-09	-19	0
SR05	5319	0.32%	SR09-01	-32	0
SR07	5328	0.3%	SR01-03	25	0
SR09	5336	0.28%	SR03-05	26	0
SR11	5331	0.26%	SR05-07	-10	0
SB	14.77	0%	SR07-09	-9	0
W	424.1	0%	SR09-11	4	0
			SR11-01	-36	0

白糖现货周度价格及价差

2025-11-24	价格	涨跌	价差	价格	涨跌
南宁	5480	-180	南宁-柳州	10	0
柳州	5470	-180	南宁-昆明	10	-110
昆明	5470	-70	南宁-湛江	80	20
湛江	5400	-200	南宁-日照	-350	-160
日照	5830	-20	南宁-乌鲁木齐	230	-80
乌鲁木齐	5250	-100	昆明-日照	-360	-50

白糖周度基差

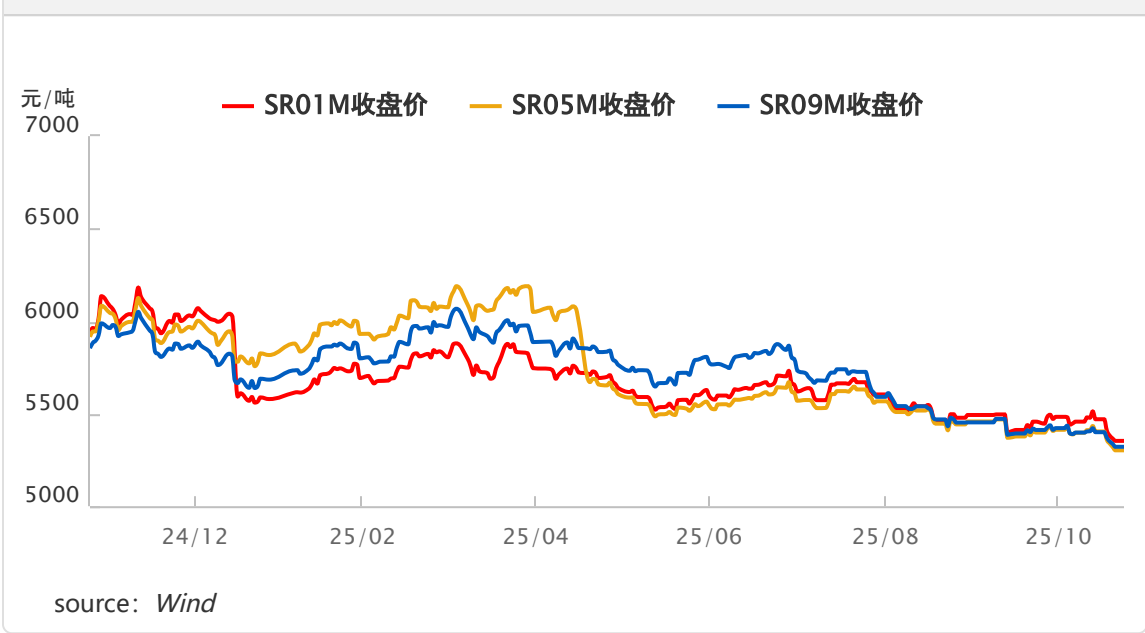
2025-11-21	基差	涨跌	2025-11-21	基差	涨跌
南宁-SR01	407	117	昆明-SR01	207	42

南宁-SR03	432	103	昆明-SR03	232	28
南宁-SR05	458	102	昆明-SR05	258	27
南宁-SR07	448	90	昆明-SR07	248	15
南宁-SR09	439	79	昆明-SR09	239	4
南宁-SR11	443	-5317	昆明-SR11	243	-5392

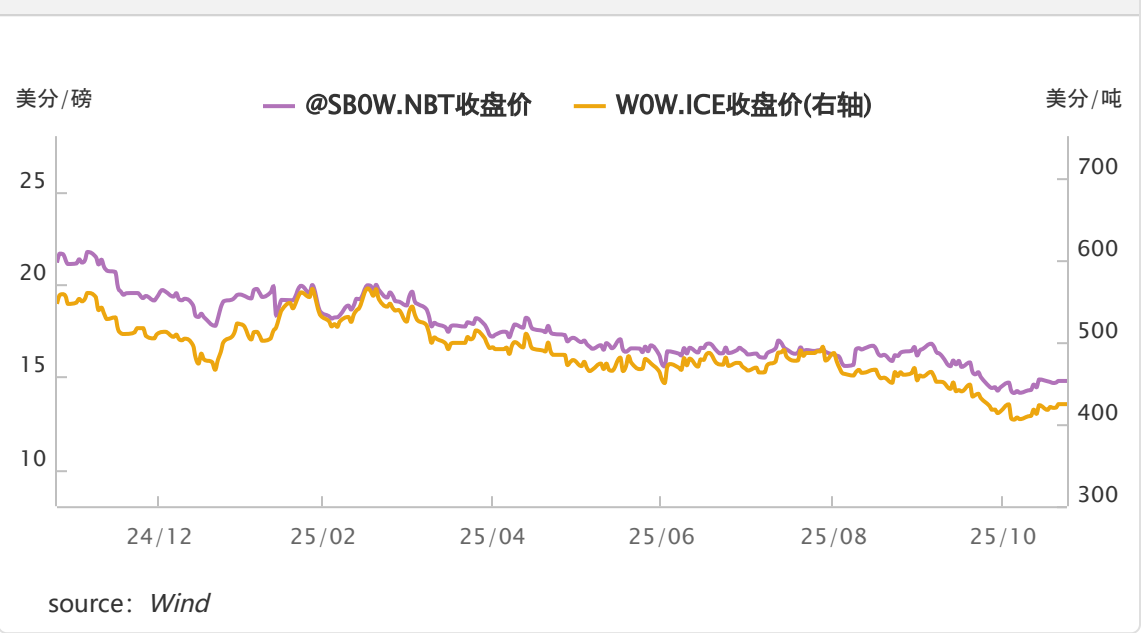
糖周度进口价格变化

2025-11-20	配额内价格	周涨跌	配额外价格	周涨跌
巴西进口价	4073	95	5160	124
日照-巴西	1757	-3	670	2
柳州-巴西	1327	-263	240	-292
郑糖-巴西	1293	-241	206	-270
泰国进口价	4122	57	5224	74
日照-泰国	1708	35	606	52
柳州-泰国	1278	-225	176	-242
郑糖-泰国	1244	-203	142	-220

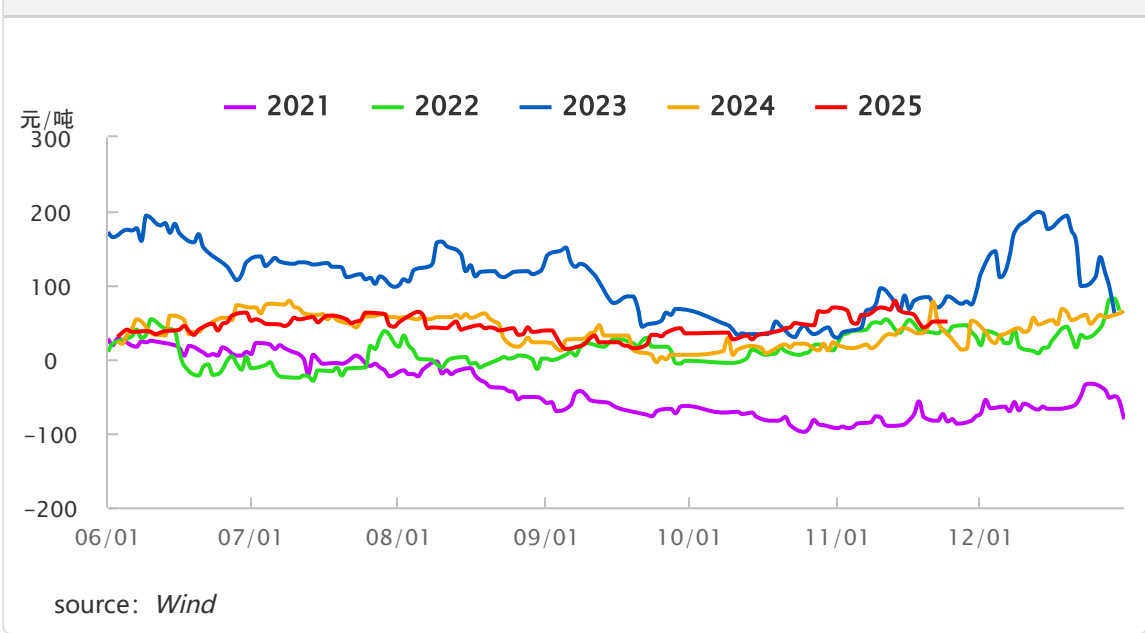
白糖SR主力收盘价



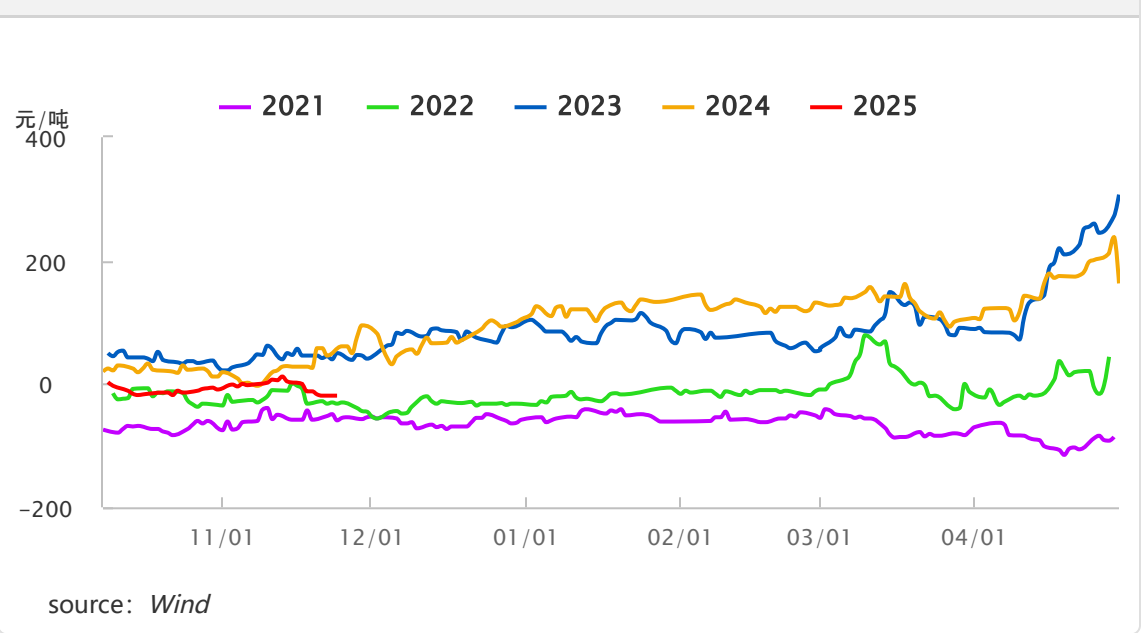
ICE原糖及白糖价格



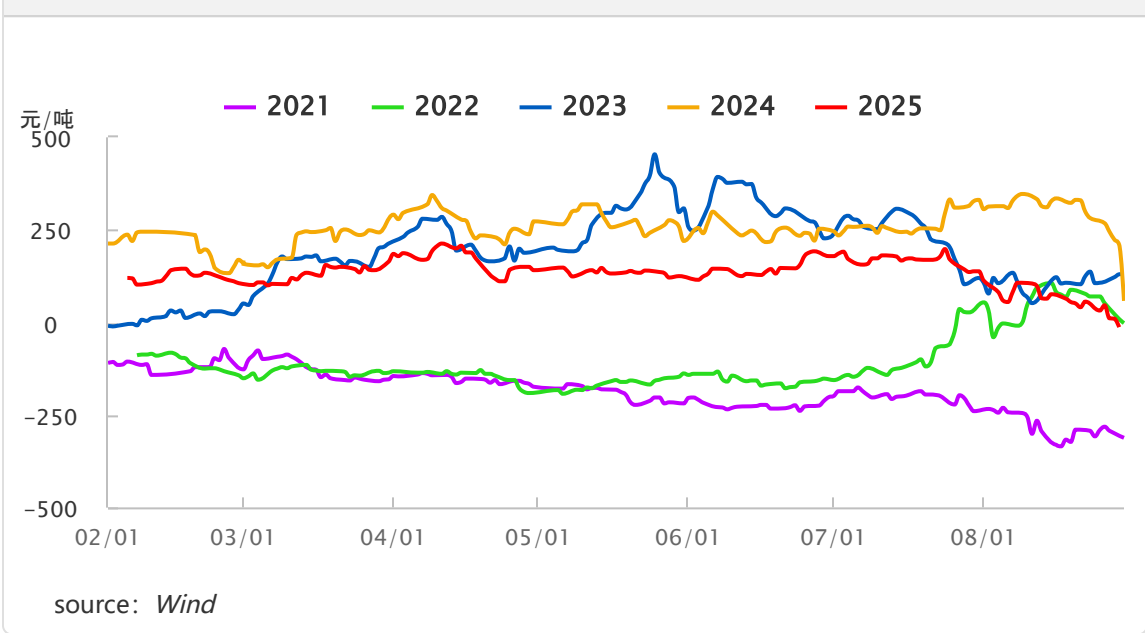
白糖1-5价差



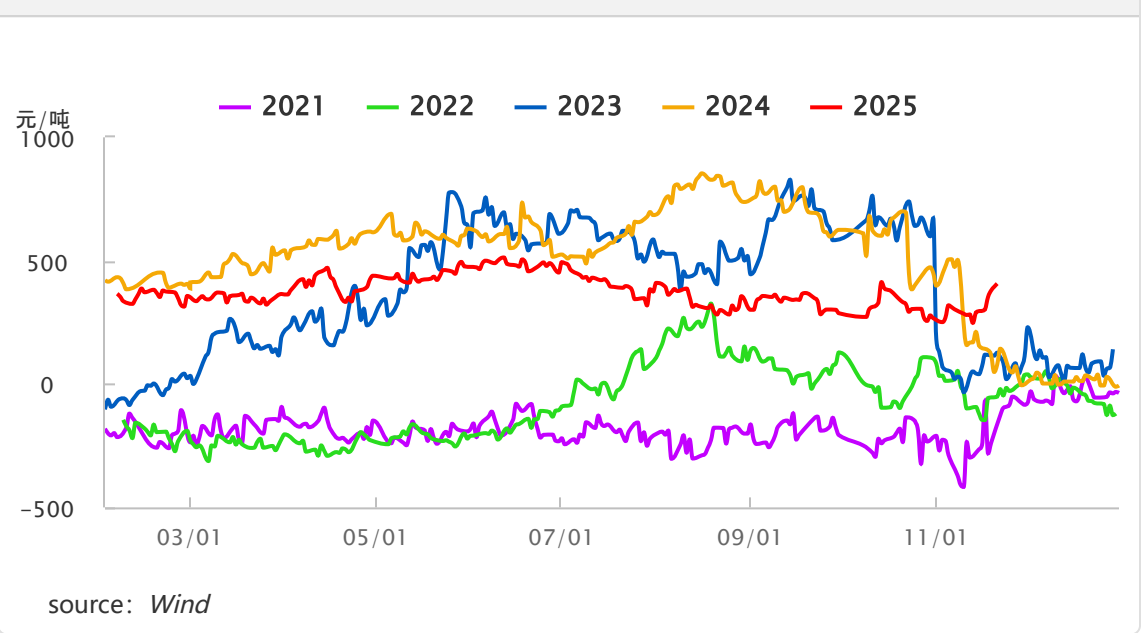
白糖5-9价差



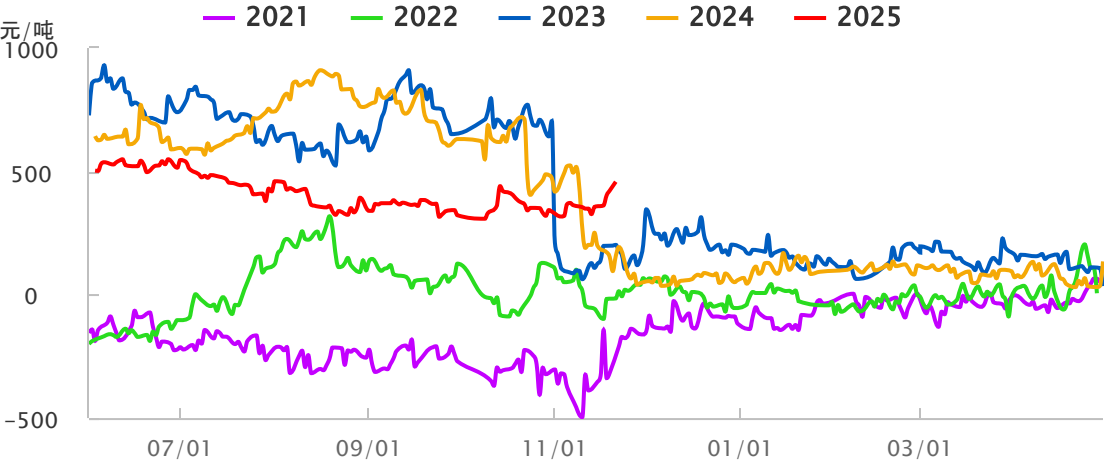
白糖9-1价差



南宁-SR01

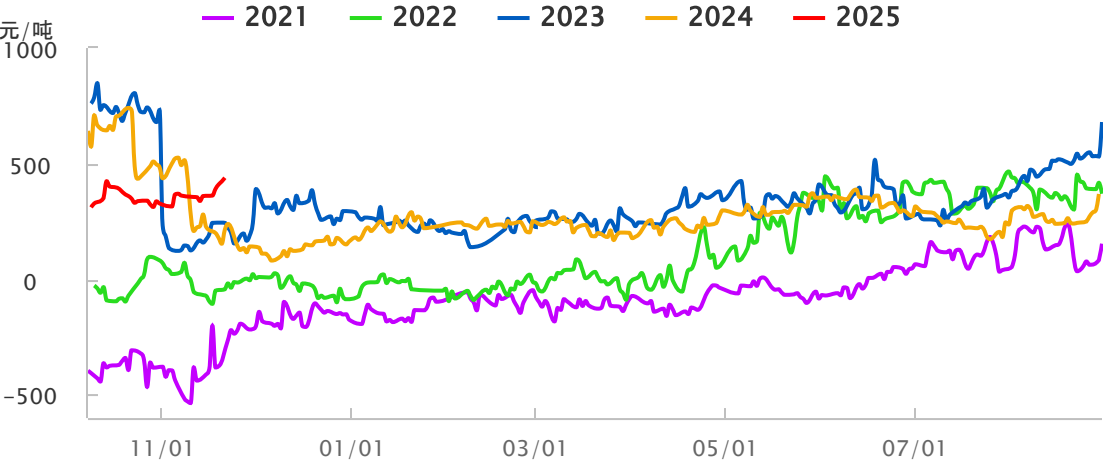


南宁-SR05



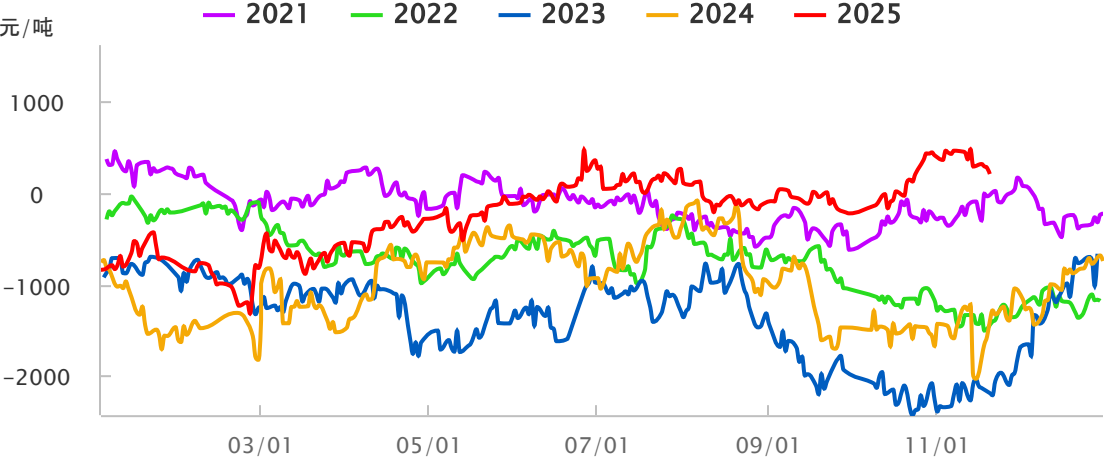
source: Wind

南宁-SR09



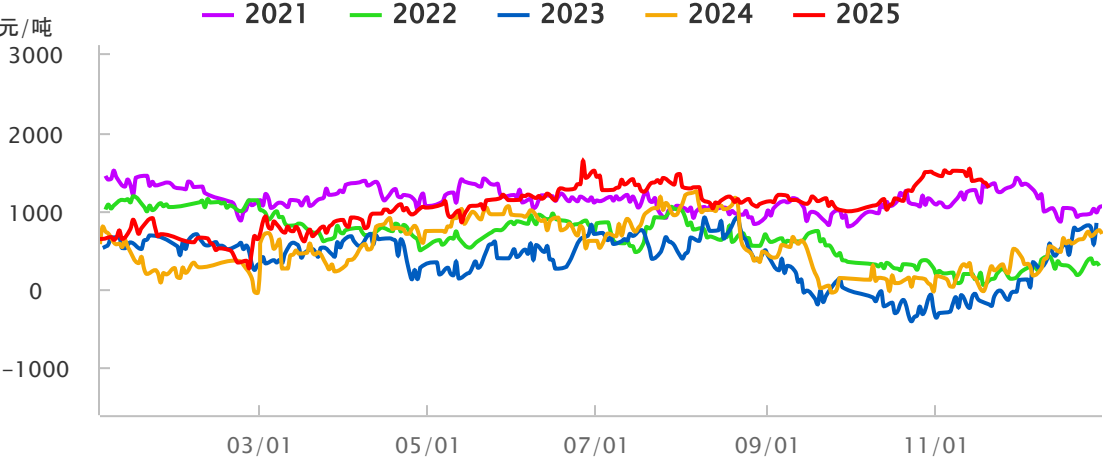
source: Wind

巴西糖盘面配额外利润季节性



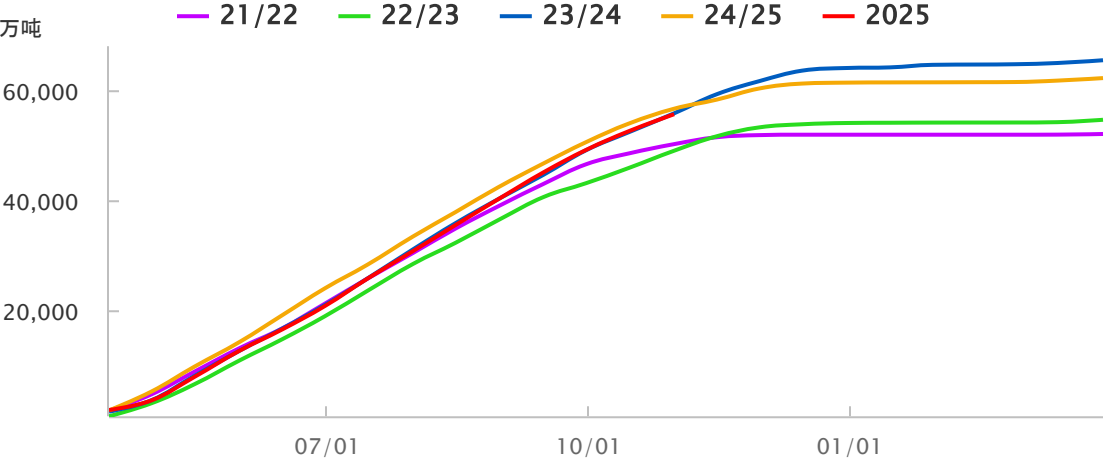
source: Wind

巴西糖盘面配额内利润季节性



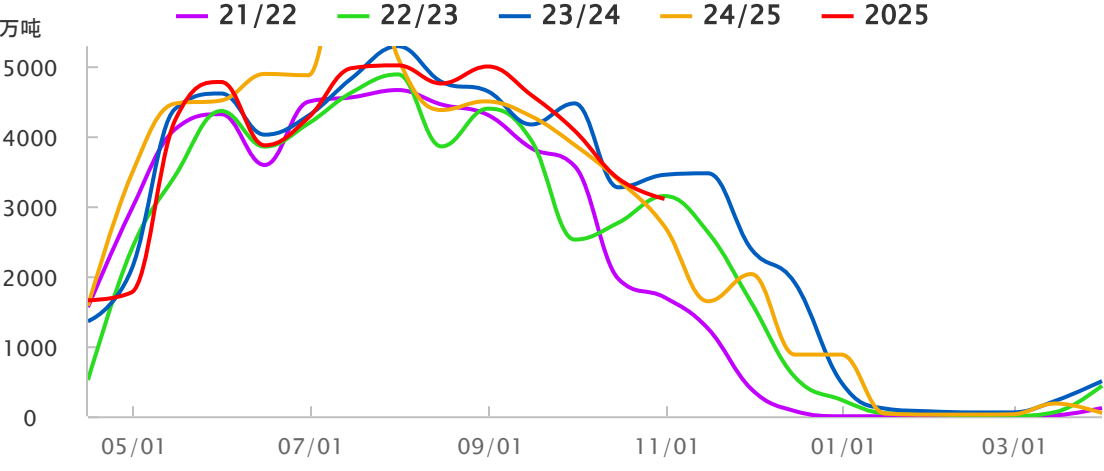
source: Wind

巴西中南部甘蔗累计产量



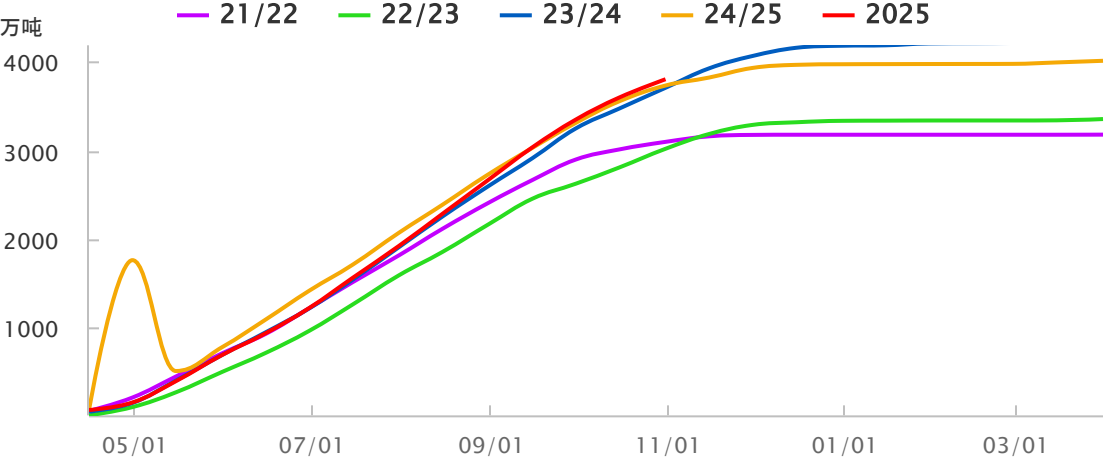
source: Wind

巴西甘蔗中南部产量季节性



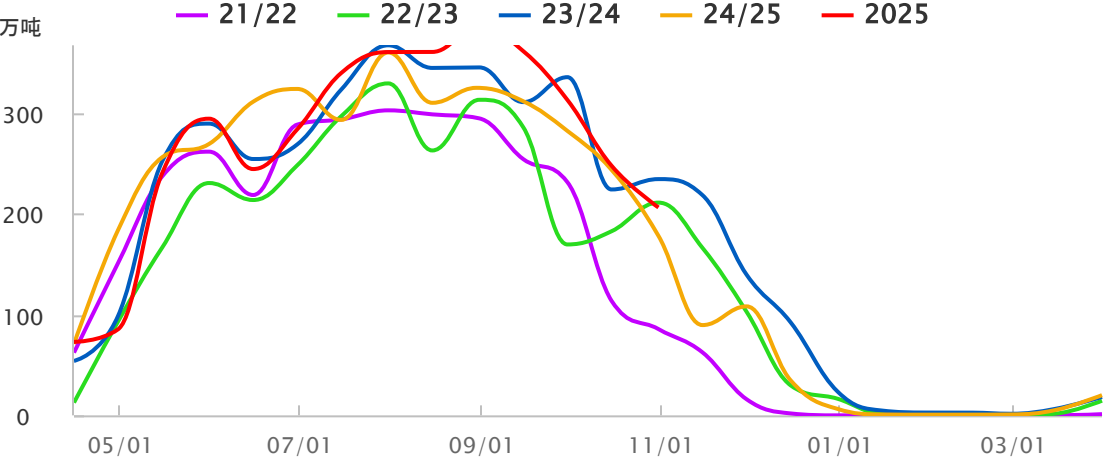
source: Wind

巴西中南部糖累计产量



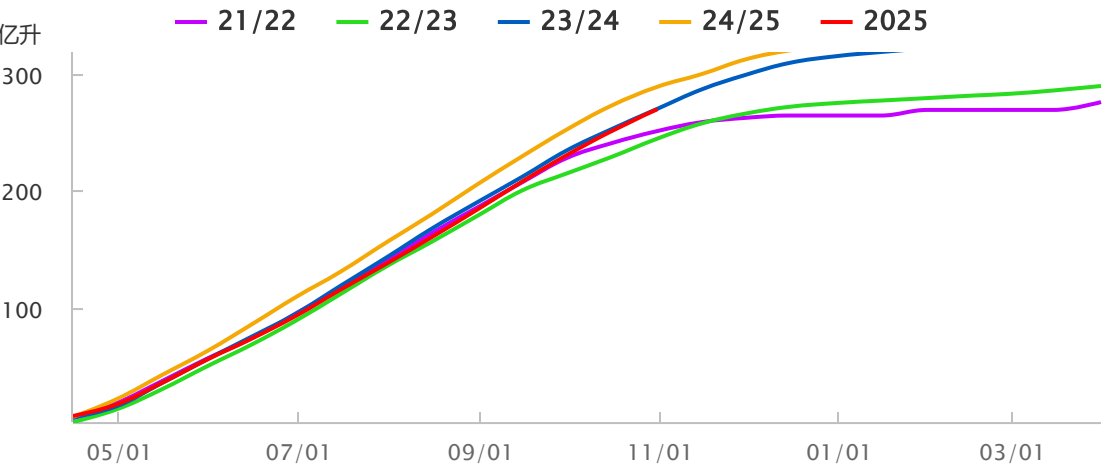
source: Wind

巴西中南部食糖产量季节性

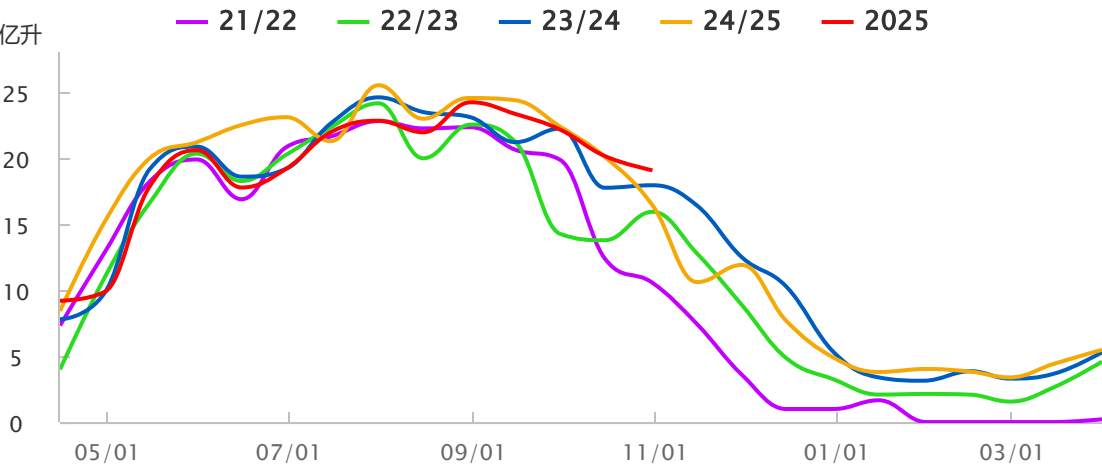


source: Wind

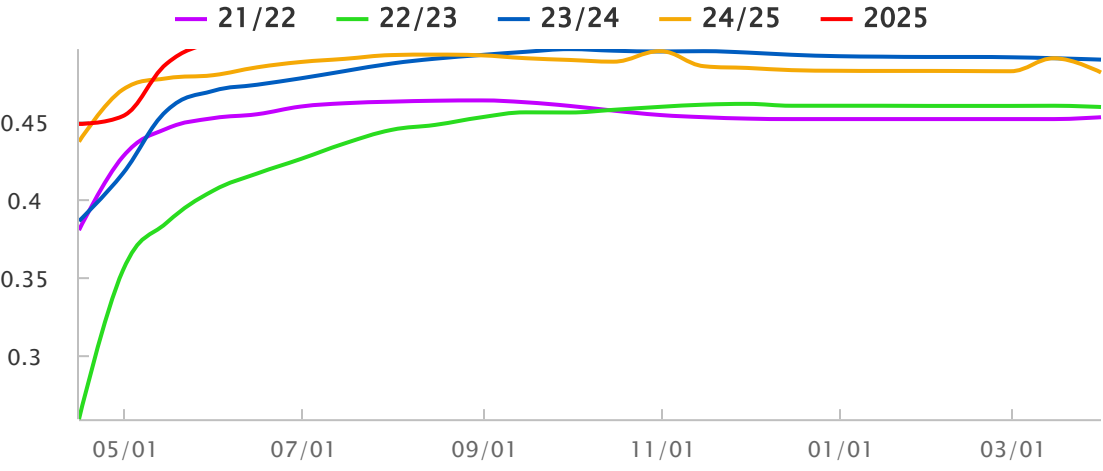
巴西乙醇中南部累计产量季节性



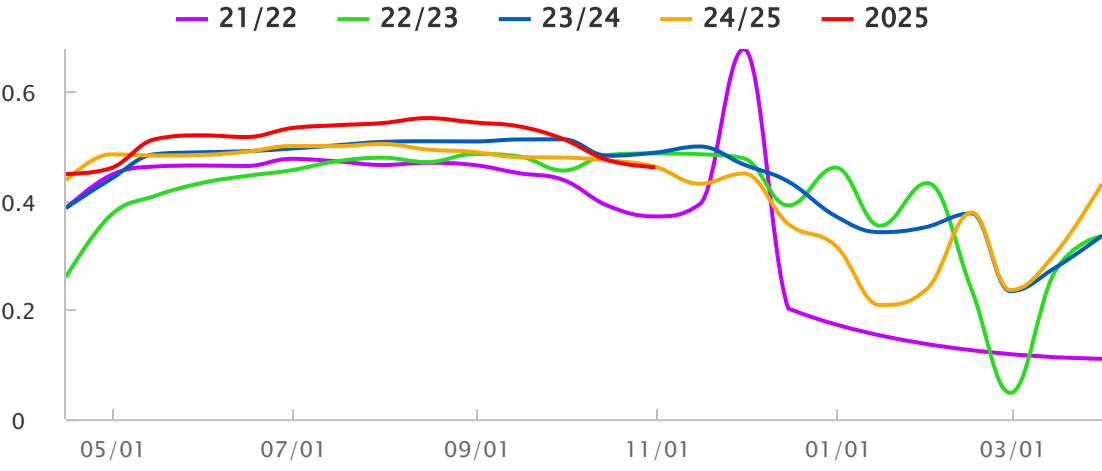
巴西乙醇中南部产量季节性



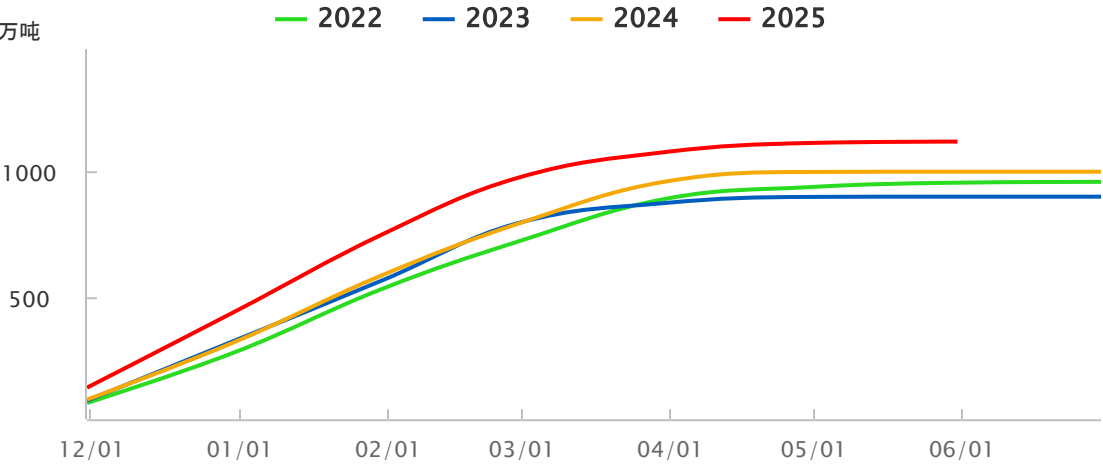
巴西中南部累计制糖比季节性



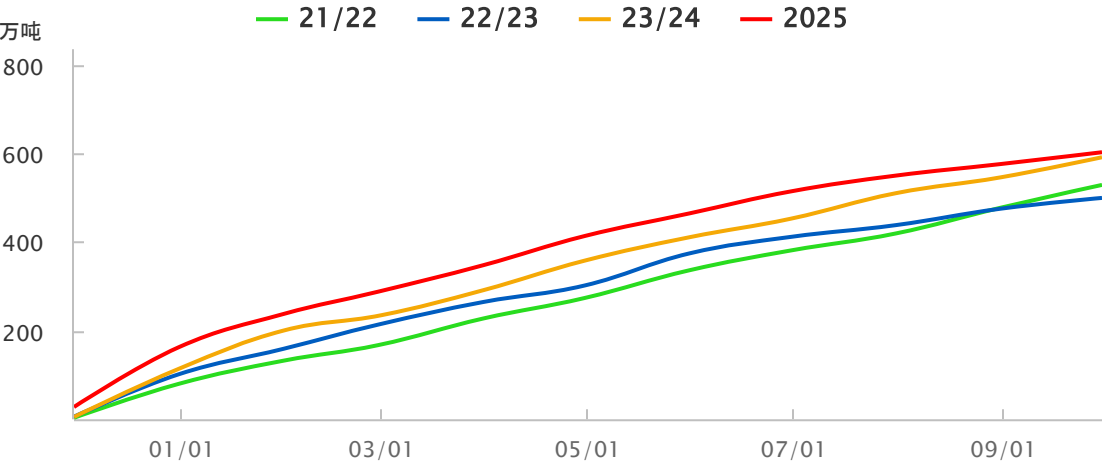
巴西中南部制糖比季节性



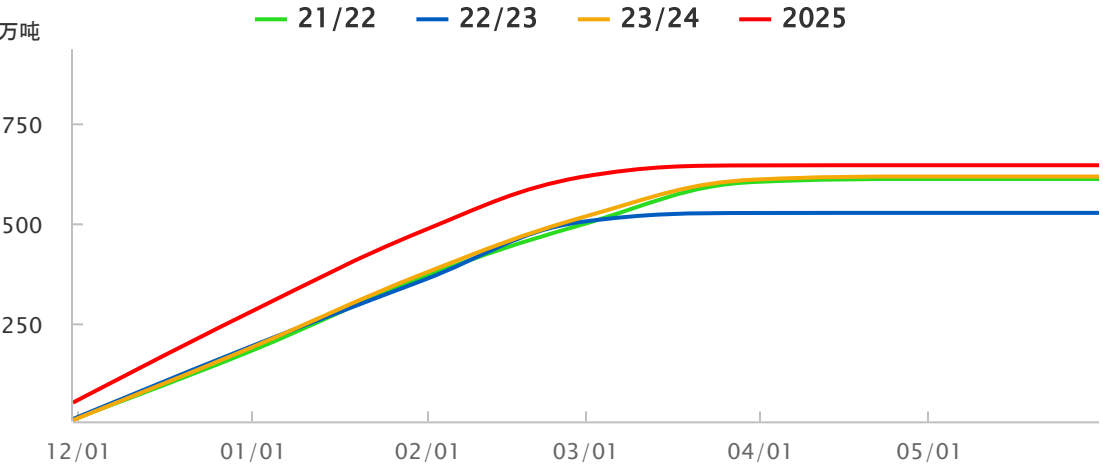
中国糖累计产量



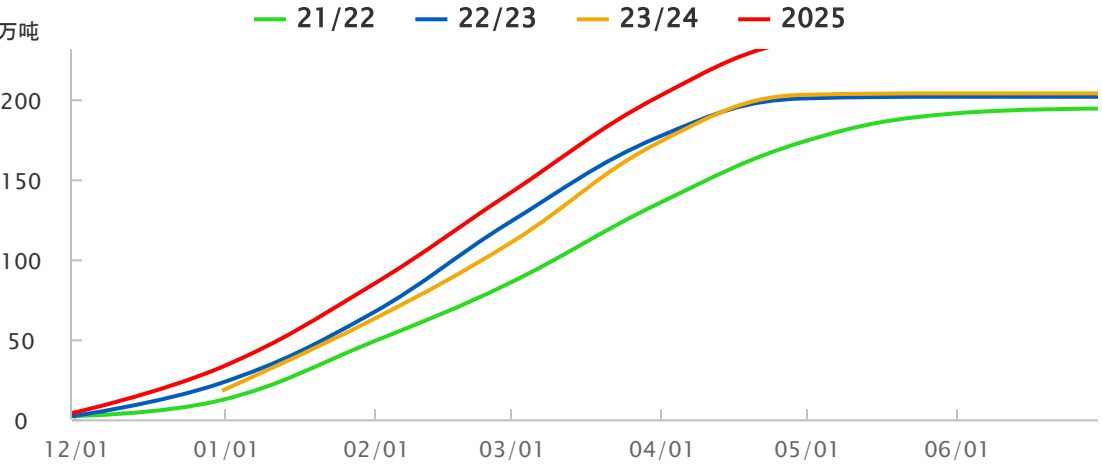
广西累计糖销量季节性



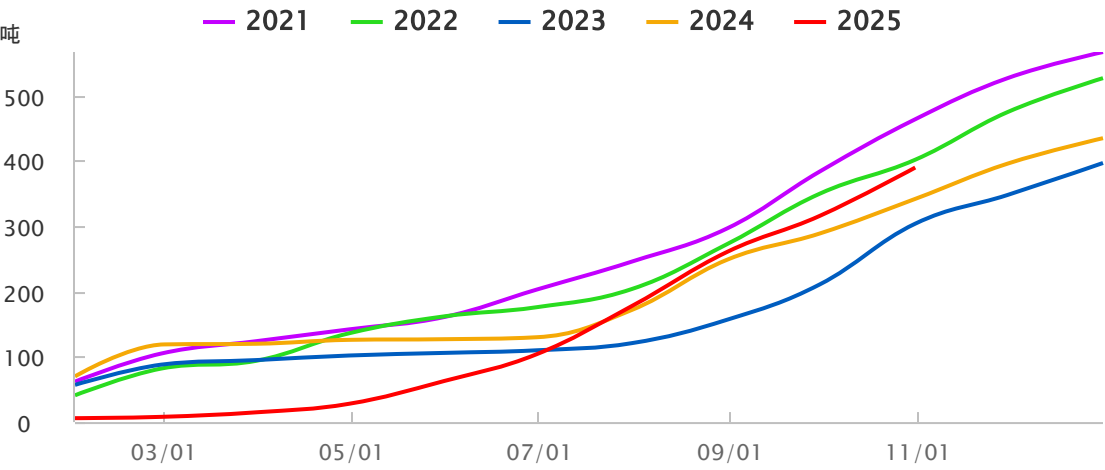
广西累计食糖产量季节性



云南累计食糖产量季节性

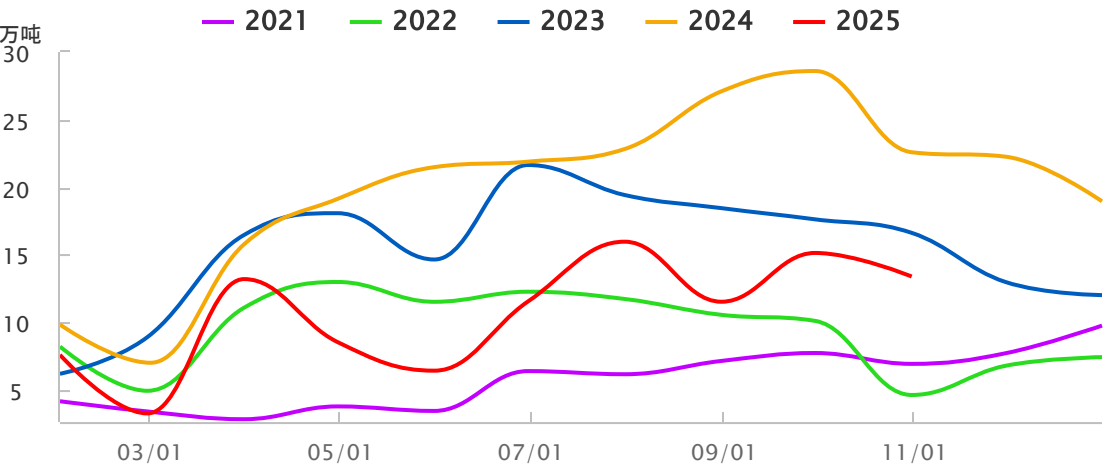


中国食糖累计进口季节性



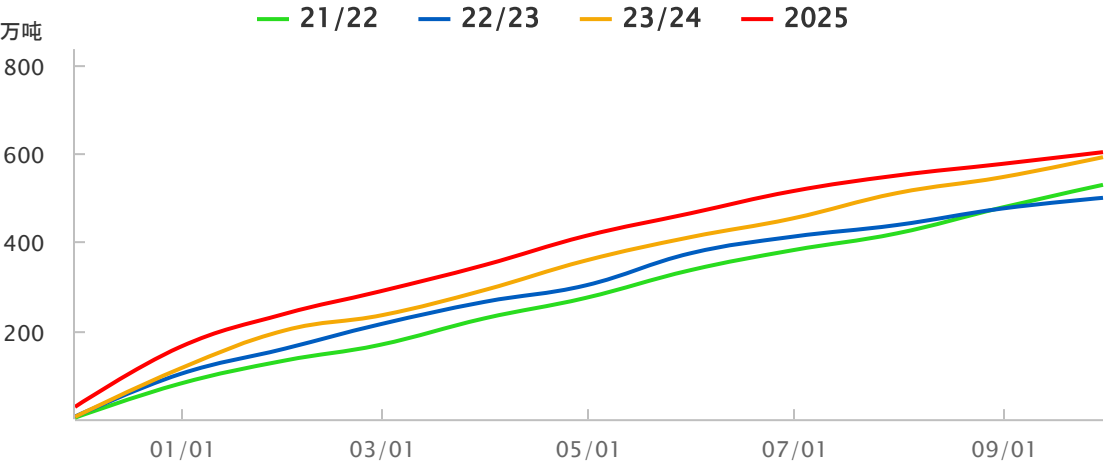
source: Wind

糖浆及预混粉进口量季节性



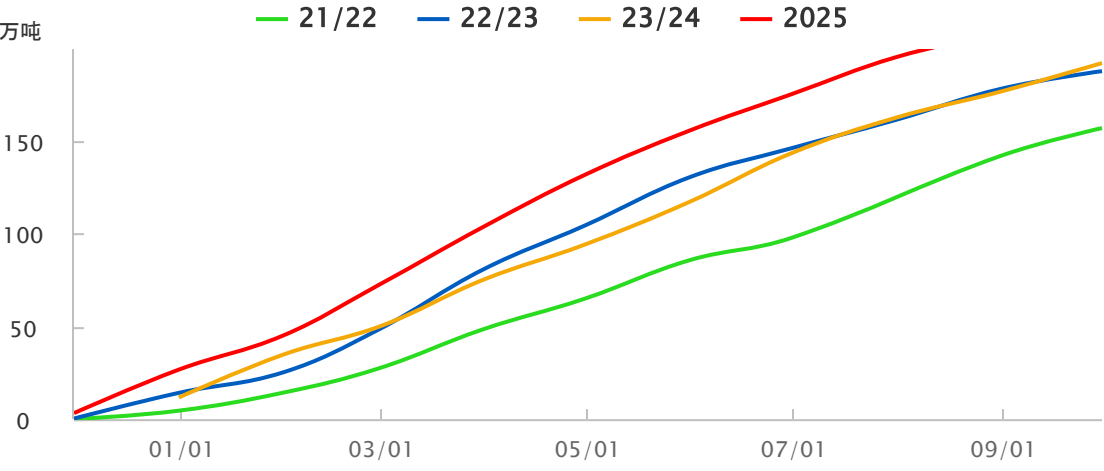
source: Wind

广西累计糖销量季节性



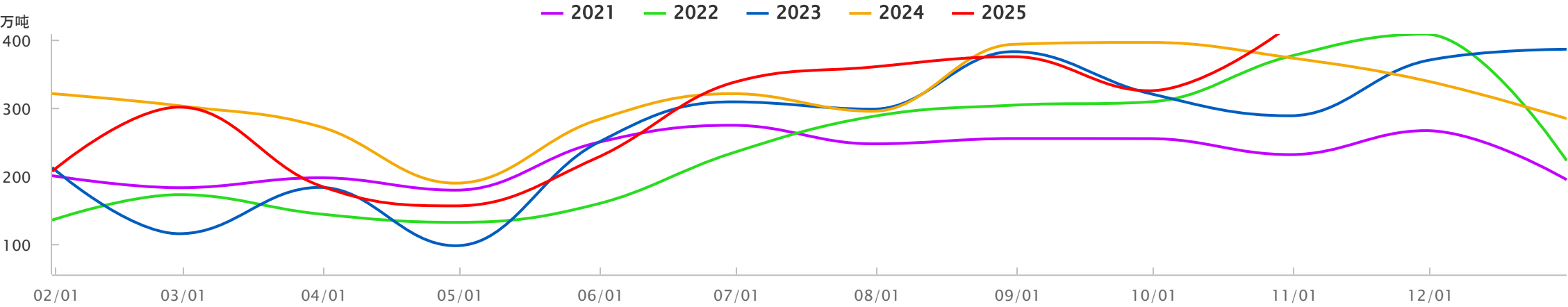
source: Wind

云南累计销糖量季节性



source: Wind

巴西食糖出口量季节性



source: Wind

