

白糖周报 | 2026年8月9日

白糖：外盘大涨带动内盘反弹，国内高库存约束上行空间

基本面分析

价格走势：

本周郑糖低位反弹。印度、泰国等地干旱带来天气升水，ICE 原糖大幅上行，带动郑糖主力合约连续走高。国内现货报价随之上调，成交小幅放量。但本轮上涨主要来自空头止盈回补，总持仓持续回落，缺乏增量多头资金进场，反弹内生动力偏弱，短期或以低位震荡修复为主。

全球情况：

国际市场方面，巴西最新数据显示压榨量同比提升，但糖厂优先生产乙醇，制糖比持续下滑，产糖同比大幅回落，引发市场对出口收缩的担忧，支撑外盘糖价；不过糖醇比价变化下，后期制糖比存在回升可能。印度受库存偏低及节日旺季带动国内糖价创出新高，短期出口政策难放松，收缩全球可贸易糖源。外盘短线利多集中，但行情能否继续上行，仍需跟踪巴西制糖比及北半球天气情况。

供应情况：

国内供应仍是压制郑糖的核心因素，25/26 榨季国内增产兑现，主产区广西产销率偏低，虽进入旺季，但全国工业库存去库幅度有所收窄，库存绝对水平依旧偏高。当前进口利润尚可，进口窗口维持，但配额约束及配额外许可证或收紧，外糖补充压力中性；糖浆、预混粉进口仍对工业用糖形成替代分流，多重供应压力下，短期郑糖暂不具备趋势反转条件。

需求情况：

国内食糖消费整体表现偏弱，截至 6 月全国累计销糖同比下滑，产销率明显回落。广西、云南主产区累计产销率均显著低于去年同期，即便广西 7 月单月销糖有所改善，库存压力仍未得到充分消化。高库存持续压制糖价，需关注后续 8-9 月的库存去化能否改善。

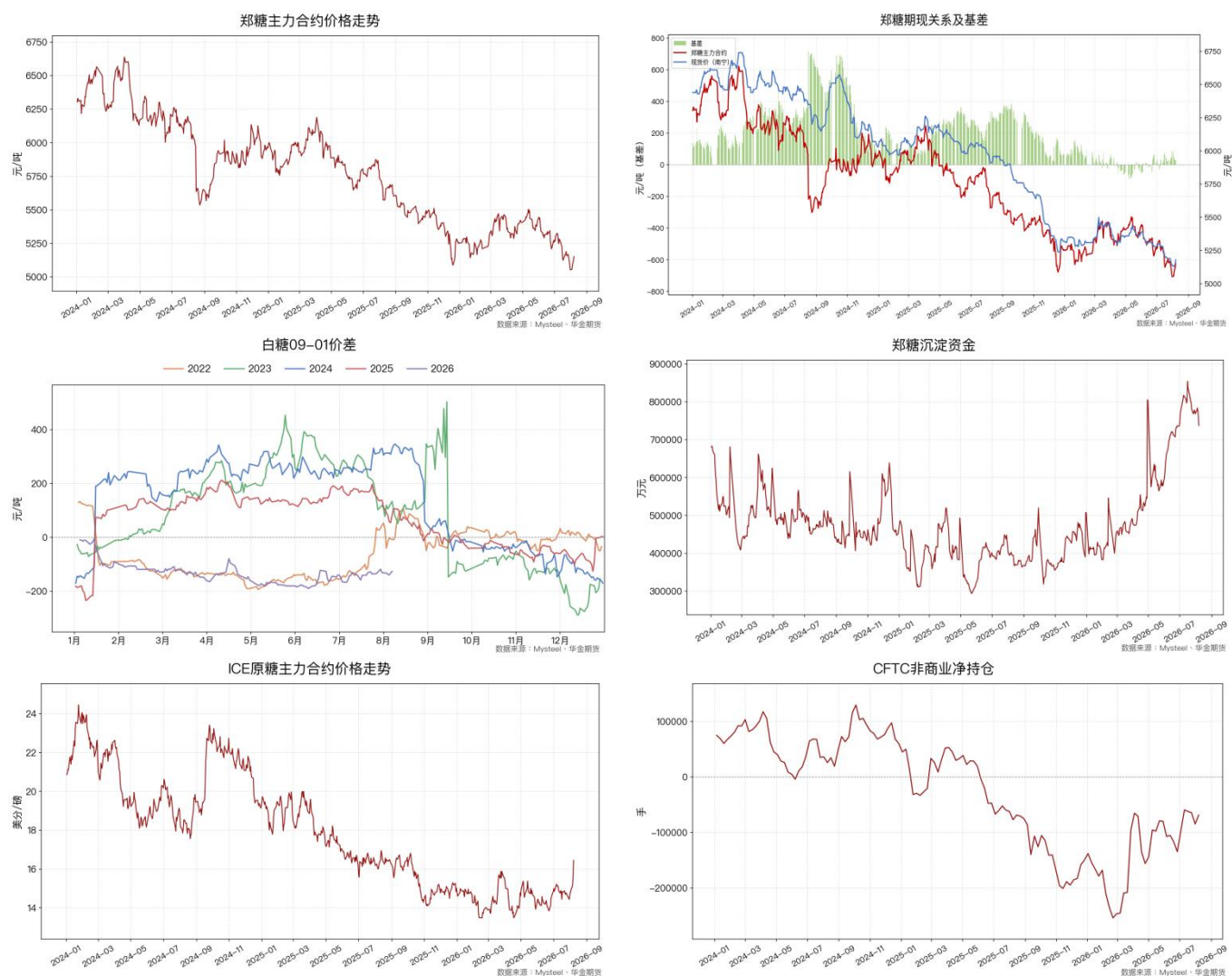
策略建议

综合来看，本周 ICE 原糖受巴西低制糖比、印度供应收紧及多国干旱天气拉动大幅上涨，带动郑糖低位反弹。但本轮上涨主要由空头回补驱动，国内基本面偏弱，本榨季增产明显，工业库存高位、旺季消费回暖不及预期，糖浆预混粉持续分流工业需求，压制价格趋势走强，下周白糖或以低位区间震荡为主。

风险提示

- 1) 巴西后续产糖继续低于预期，推动ICE原糖进一步突破；
- 2) 印度、泰国或欧盟受极端天气影响出现超预期减产；
- 3) 国内食糖进口或糖浆预混粉进口政策超预期调整

一、价格：郑糖受外盘拉动低位反弹，内生动力有限



本周郑糖跟随外盘和现货情绪低位反弹。因厄尔尼诺影响，印度、泰国、欧盟干旱少雨，糖料作物生长或受影响，天气升水提供有力支撑，ICE原糖价格由7月31日的14.66美分/磅持续走高至8月7日的16.45美分/磅，周涨幅12.2%。

内盘方面，在7月底跌至5049低点后，受国际原糖提振，本周郑糖连涨四天，截至8月7日主力SR2609合约收报5153元/吨，周涨幅1.98%；SR2701合约收报5279元/吨，周涨幅1.83%，09-01价差维持约-130元左右，远月受外盘供应收紧预期支撑。现货端，泛糖科技数据显示，8月7日广西白糖现货主流成交价5126元/吨，本周广西制糖集团报价普遍上调20-40元/吨，目前报5170-5220元/吨，期价反弹带动成交略有放量。资金与持仓维度，周五出现放量上涨，但总持仓连续减少，反映本轮上涨主要由前期空头集中止盈回补驱动，并非增量多头资金主动入场，反弹内生动力偏弱，短期更可能表现为低位反弹后的震荡修复。

二、全球情况：外盘短线利多集中，上行仍存变量

全球食糖供需平衡表 (ISO)

	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
产糖量	16870	17219	17780	18126	17929	18129
进口量	6490	6779	6708	6828	6554	6322
消费量	16927	17607	17890	18146	18287	18007
出口量	6486	6766	6566	6856	6447	6432
期末库存	10254	9880	9912	9864	9613	9330

单位：万吨

数据来源：泛糖科技、华金期货



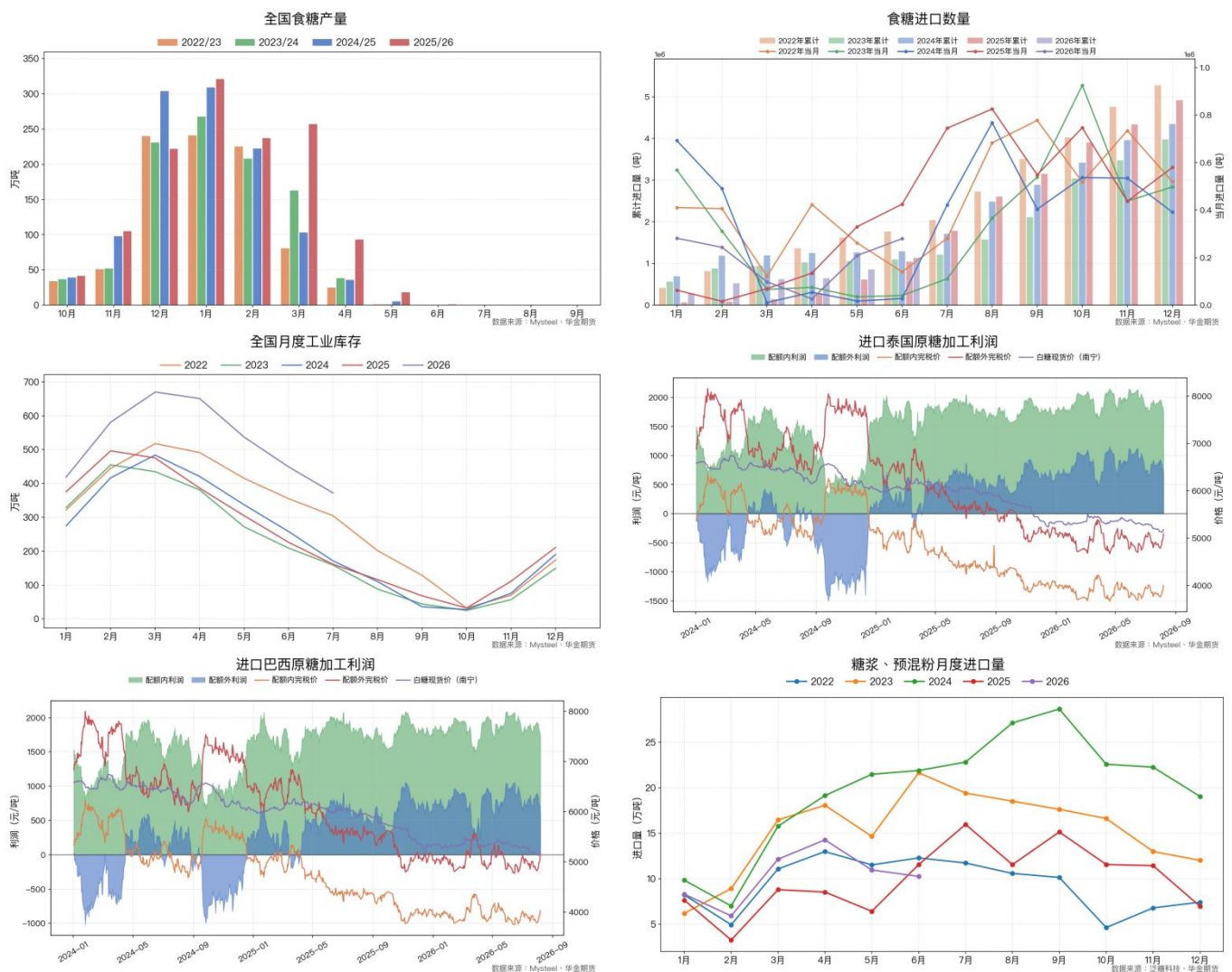
巴西蔗糖工业协会8月6日最新生产报告数据显示，截至7月1日，巴西主产区累计压榨甘蔗21447万吨，较上榨季同期增加789.7万吨，同比增长3.82%；但累计产糖1075.4万吨，较上榨季同期减少152万吨，同比下降12.38%；累计乙醇产量113.65亿升，同比增长20.44%。26/27榨季前期，巴西糖厂将甘蔗压榨重心更多放在生产乙醇上，截至7月1日，主产区制糖比累计值至42.52%，比上榨季同期的51.04%下降8.52个百分点，市场对巴西制糖比下调及出口供应收缩的担忧升温，巴西食糖

总产量或下降将对国际糖价形成一定支撑。前期乙醇产量大增导致乙醇折糖价持续下降至12.27美分/磅，环比下降1.2%，制糖经济效益持续提升，本榨季后期糖厂仍有可能上调甘蔗产糖的比例，需持续关注后续巴西甘蔗压榨进度、糖醇比价以及制糖比能否回升。

印度方面，受旧榨季库存偏低和8-11月节日消费旺季支撑，本榨季供应趋紧格局不变，马哈拉施特拉邦食糖批发价过去一个月上涨约10.2%至每100公斤4716卢比，创历史新高，短期内调整食糖出口禁令政策的可能性不大，收缩全球可贸易食糖供给，为ICE原糖提供支撑。

因此，外盘短线利多主要来自巴西产糖低于预期、印度高价与天气风险带来的预期修复，能否进一步上行仍取决于巴西后续制糖比和北半球天气验证。

三、供应：国内供应压力仍存，压制郑糖估值修复



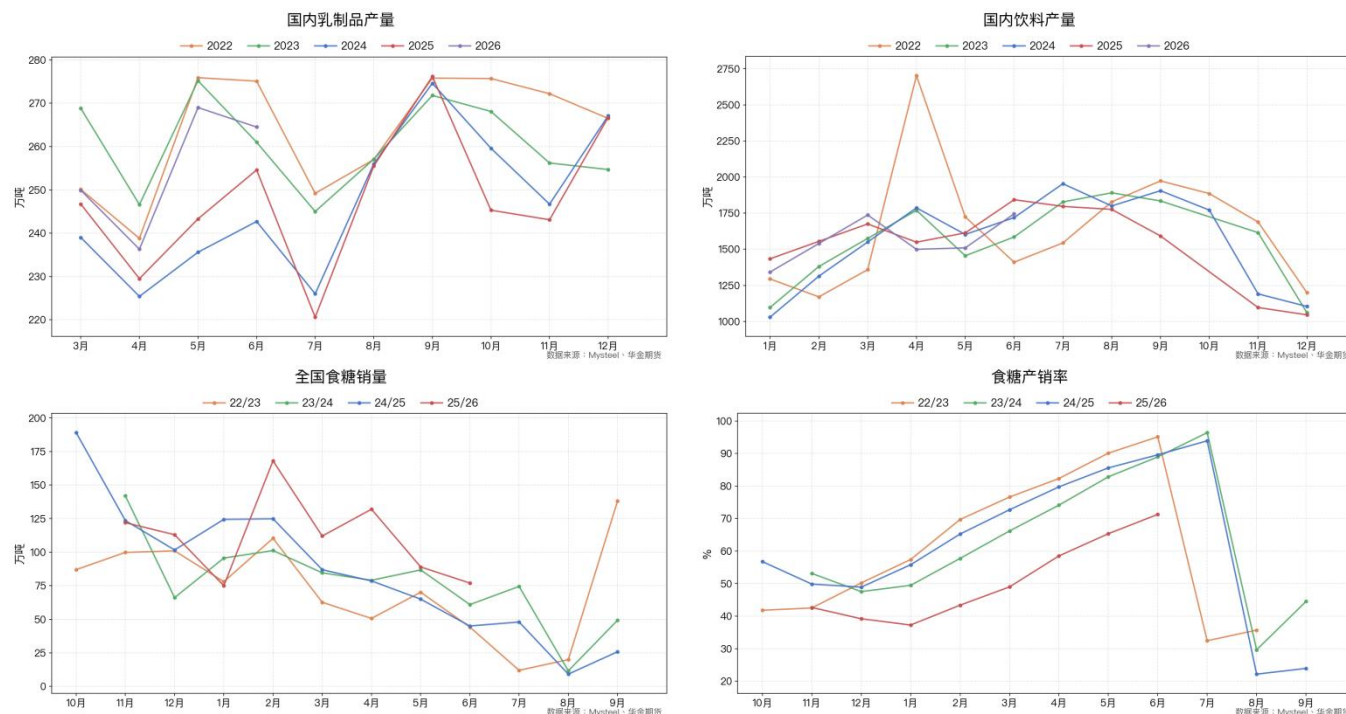
国内供应端仍是压制郑糖估值的核心变量，库存虽进入旺季去化阶段，但绝对水平仍处高位。自产糖方面，25/26榨季全国累计产糖预估1295万吨、同比增加175万吨，增幅16.02%，增产兑现后

供应重心明显上移。区域数据看，广西截至7月底累计产糖769.74万吨，同比增加123.24万吨；累计销糖548.40万吨，同比减少1.21万吨；产销率71.24%，同比下降13.77个百分点；工业库存221.34万吨，同比增加124.45万吨，主产区去库进度仍落后于产量扩张。全国层面，7月工业库存降至372万吨，环比减少77万吨，较6月去库幅度（88万吨）有所降低，旺季消费量不佳导致库存压力尚未有效消化，期现货同步承压。

进口方面，截至6月底，食糖累计进口480万吨。由于本周外盘大涨，内外价差收窄，当前配额内进口利润降至1700元/吨左右、配额外进口利润降至550-650元/吨，整体来看利润仍然十分可观，进口窗口仍在，但受194.5万吨总量硬性约束，下半年配额内新增进口预计减少；在国产糖连续增产的背景下，26年配额外进口许可证下发总量减少的概率也较大，外糖到港潜在补充压力中性。替代品方面，6月糖浆及预混粉进口总量10.25万吨，较4月高点回落，但仍对工业用糖形成分流。

综合看，供应端高产量、高库存、进口利润和替代品分流共同构成压制，短期难以支撑郑糖趋势性反转。

四、需求：旺季改善力度有限，消费恢复偏缓拖累糖价



截至6月底，全国累计销糖846万吨，同比减少4.9%，产销率65.3%，同比回落14.4个百分点。全年消费预估1570万吨，同比仅增加0.2%。区域上，广西7月单月销糖45.6万吨、同比增加10.05万吨，但累计产销率71.24%仍低于去年同期13.77个百分点；云南截至7月底产销率69.15%、同比下降

11.53个百分点，主产区库存压力尚未被旺季消费消化。大幅累库持续压制当前糖价，8-9月去库斜率仍是判断郑糖反弹能否延续的关键。

中国食糖供需平衡表

	2024/25	2025/26	2026/27 (6月预测)	2026/27 (7月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
糖料播种面积	1406	1439	1461	1461
甘蔗	1189	1205	1248	1248
甜菜	217	234	213	213
糖料收获面积	1406	1439	1461	1461
甘蔗	1186	1205	1248	1248
甜菜	217	234	213	213
吨/公顷 (ton per hectares)				
糖料单产	61.80	60.55	60.92	60.92
甘蔗	61.65	66.99	66.09	66.09
甜菜	61.95	54.10	55.74	55.74
万吨 (10000 tons)				
食糖产量	1116	1295	1293	1293
甘蔗糖	960	1138	1143	1143
甜菜糖	156	157	150	150
进口	462	500	480	480
消费	1567	1570	1573	1573
出口	16	18	18	18
结余变化	-5	207	182	182

数据来源：Mysteel、华金期货



史光达

从业资格号: F03153599

投资咨询号: Z0023782

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者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。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为"华金期货有限公司"，且不得断章取义或有悖原意。