

白糖

2025 年 8 月 29 日 星期五

现货疲弱期价走低

美糖本周呈现窄幅震荡小幅走低态势。原因是受以下几点因素相互作用：

1、国际糖业组织对全球 2025/26 年度糖供需的首份预测中大幅下调供应缺口仅 23.1 万吨。数据显示巴西 8 月上半月糖产量同比增长 16%。亚洲产区近期降雨量偏高有利于甘蔗作物生长。以上因素压制美糖本周震荡走低。

2、本周巴西国家商品供应公司（Conab）将巴西 2025/26 年度糖总产量预估较 4 月预估值下修 3.1%，这给期价支持限制其下跌的空间。

郑糖 2601 月合约本周呈现震荡下跌走势，原因有两点：

1、虽然企业国庆中秋双节备货启动，但是短期需求似乎疲弱现货报价本周持续走低给期价压力。

2、美糖转弱制约市场做多动力。

后市方面，建议关注三点：

1、美糖走向，建议关注 17 美元，在其之下弱势会保持，反之趋势会转强。

2、关注巴西糖产量情况，泰国、印度产区的天候变化与产量预估。后期要特别关注印度与泰国，因为现在产量预期打得比较满，如果出现意外将提振期价。

3、国内现货价格走向。

技术上，郑糖 2601 月合约建议关注 5650 点，在其之下弱势会保持，反之趋势会转强。

本周消息面情况：

1、ISO：2025/26 年度糖市供应缺口仅 23.1 万吨

国际糖业组织（ISO）发布对全球 2025/26 年度糖供需的首份全面预测。

ISO 对全球供需形势的基本观点是，全球供应缺口（预测的全球消费和产量之差）仅为 23.1 万吨。尽管与 2024/25 年度修正值 487.9 万吨相比，短缺规模的缩小幅度很大，但在新年度开始之前，这种规模的全球缺口可以忽略不计。2025/26 年度全球产量估计为 1.80593 亿吨，同比增加 541.9 万吨，印度、泰国和巴基斯坦的产量将有所增加。2025/26 年度全球消费量预计将达到 1.80824 亿吨，同比增加 77.1 万吨，而 2023/24 年度预估从之前的 1.79225 亿吨修正为 1.81639 亿吨。调整后的 2023/24 年度消费量为历史最高水平。

ISO 指出，贸易动态的变化是关键的市场考虑因素。2025/26 年度的预估贸易量保持稳定，出口总量为 6389 万吨，高于上一年度的 6332.3 万吨，但远低于 2023/24 年度 6934.2 万吨。2025/26 年度贸易前景偏中性，进口需求估计为 6376.8 万吨。2024/25 年度贸易统计数据显示，盈余 65.6 万吨，出口量达到 6421.3 万吨。

全球供应短缺可追溯到 2019/20 年度，为缓解产量短缺，每个年度都必须有库存加以缓冲。这一过程将使 2025/26 年度期末库存总量达到 9248.9 万吨，较 2019/20 年度期初库存总量减少 1000 多万吨。

2025/26 年度期末库存/消费比预计将降至 50.95%，比六个年度前的比例低约 10%。与去年的情况一样，ISO 也一直在报告调整后的库存总量，以反映制糖过程中的损失以及成员的库存更新。（来源：文华综合）

2、Unica：巴西 8 月上半月糖产量同比增长 16%

行业组织 Unica 称，8 月上半月，巴西中南部主产区糖产量较去年同期增长 15.96%，达到 362 万吨。

Unica 在声明中称，8 月上半月，巴西中南部地区甘蔗压榨量总计为 4763 万吨，较去年同期增长 8.17%。

虽然糖产量较 2024 年同期增加，但每公斤出糖率（TRS）依然低于历史水平。

Unica 称，TRS 达到每吨 144.83 公斤，而 2024/25 榨季为每吨 151.17 公斤。因此，糖厂将收获的甘蔗分配给糖生产的比例为 55%。

8 月上半月，巴西中南部地区乙醇产量达到 219 万公升，因甘蔗乙醇的下滑部分被玉米制乙醇产量的增加所抵消，声明称。（来源：文华综合）

3、Conab 调降巴西 2025/26 年度糖产量预估至 4,450 万吨

巴西国家商品供应公司（Conab）将巴西 2025/26 年度糖总产量预估较 4 月预估值下修 3.1%，至 4,450 万吨。

在对新一年度产量的第二轮调查中，Conab 预计巴西中南部地区糖产量为 4,060 万吨，较之前预估的 4,180 万吨下调 2.8%。

不过，据 Conab 称，预计糖产量仍将较上一年度增加 0.8%。

糖厂将榨糖置于乙醇生产之前。甘蔗总产量预计将同比下降 1.2%，至 6.688 亿吨；中南部地区甘蔗产量将下降 1.4%，至 6.098 亿吨。

Conab 在报告中表示：“2024 年作物发育阶段的不利天气条件影响了部分甘蔗田，特别是在该国中南部地区，该地区遭遇火灾。此外还有不规律的供水和过高的气温”。

预计种植面积将比上一年度增加 1%，至 885 万公顷。平均单产预计将下降 2.1%，至每公顷 75,575 公斤。

Conab 还报告称，作为原料质量指标的平均甘蔗产糖量（ATR）减少 2.8%。

Conab 强调：“如果预测准确，即使当前年度的甘蔗减产，糖产量也可能创历史第二高，仅次于 2023/24 年度的 4,568 万吨糖。”（来源：文华综合 编辑：楼怡婷）

4、2025/26 年度欧盟 英国甜菜产量预计为 1.128 亿吨

一项大宗商品研究报告显示，2025/26 年度，欧盟的 27 个成员国以及英国的甜菜产量预计为 1.128 亿吨，预估区间介于 1.028-1.228 亿吨。不过，近期主要种植区的高温干燥天气加深了对季末潜在压力的担忧。（来源：文华综合）

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。