

白糖专题：巴西旧榨季定产，UNICA新榨季首报解读_20250506

报告综述

巴西2024/25榨季定产于4017万吨，环比下降225万吨，降幅5.3%，但仍属于历史较高产量区间。干旱和火灾一定程度削弱巴西主产区产能，但出糖率提升，抵消了制糖比和压榨量下降的影响。

近期UNICA 2025/26榨季首份报告出炉，4月上半月产糖73万吨，同比增加1.25%，玉米基乙醇产量增长及糖醇价差扩大导致制糖比增加显著，但伸长期需水不足导致早熟蔗糖率下滑。

展望2025/26榨季，巴西产量预计增产为主，宽松预估下产量预计在4200万吨左右水平，整体供应端维持宽松格局，预计原糖价格承压运行为主，但天气及压榨节奏等阶段性扰动因素仍存，关注后续产量实际兑现情况。

作者：浙商期货 向博
投资咨询号：Z0015359
研究员：黄治鹏
从业资格证号：F03117738

1、巴西2024/25榨季定产，产量环比下滑但仍属于历史较高产量区间

巴西2024/25榨季定产，度产量环比下滑但仍属于历史较高产量区间

- 4月中旬，随着UNICA发布的3月下半月主产区数据，巴西2024/25榨季落下帷幕，定产于4017万吨，环比下降225万吨，降幅5.3%，但这一产量仍属于历史较高产量区间：具体数据来看
- 甘蔗压榨量：2024/25榨季巴西主产区累计压榨甘蔗6.22亿吨（上一榨季为 6.54亿吨），同比下降4.98%。其中，圣保罗州由于干旱、蔗区火灾等因素影响，甘蔗压榨量仅为 3.57亿吨，同比下降7.79%。
 - 产糖量：2024/25榨季巴西主产区累计产糖4016.9万吨（上一榨季为4242.3万吨），同比下降5.31%。圣保罗州产糖2605.2万吨，同比下降8.58%，占中南部主产区总产量的64.87%。
 - 可回收糖分 (TRS)：甘蔗平均TRS为141.07公斤/吨（上一榨季为139.22公斤/吨），同比增长1.33%。圣保罗州为141.21公斤/吨，增长 2.38%。
 - 甘蔗用途分配：本榨季用于生产食糖的比例为48.05%（上一榨季为 48.87%）；用于生产乙醇的比例为51.95%（上一榨季为 51.13%）。

Table 1. 2024/2025 harvest season: accumulated production until March 31, 2025

Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Sugarcane ¹	654,449	621,876	↓ -4.98%	387,603	357,408	↓ -7.79%	266,847	264,467	↓ -0.89%
Sugar ¹	42,423	40,169	↓ -5.31%	28,497	26,052	↓ -8.58%	13,926	14,117	↑ 1.37%
Anhydrous ethanol ²	13,104	12,366	↓ -5.63%	6,258	5,615	↓ -10.27%	6,846	6,751	↓ -1.40%
Hydrous ethanol ²	20,489	22,592	↑ 10.27%	7,523	7,939	↑ 5.53%	12,966	14,654	↑ 13.02%
Total ethanol ²	33,593	34,959	↑ 4.06%	13,780	13,554	↓ -1.64%	19,813	21,405	↑ 8.04%
TRS ¹	91,111	87,731	↓ -3.71%	53,462	50,469	↓ -5.60%	37,649	37,261	↓ -1.03%
TRS/ ton of sugarcane ³	139.22	141.07	↑ 1.33%	137.93	141.21	↑ 2.38%	141.09	140.89	↓ -0.14%
Share % sugar	48.87%	48.05%	↓	55.94%	54.17%	↓	38.82%	39.76%	↑
Share % ethanol	51.13%	51.95%	↑	44.06%	45.83%	↑	61.18%	60.24%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	41.75	43.04	↑ 3.09%	35.55	37.92	↑ 6.66%	50.76	49.97	↓ -1.57%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	64.82	64.59	↓ -0.35%	73.52	72.89	↓ -0.86%	52.19	53.38	↑ 2.28%

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
1	巴西双周报数据								截止日期：2025-03-31				
2	累积数值				双周数值			单位					
3		2023/24	2024/25		2023/24	2024/25		年度					
4	甘蔗压榨量	654,449	621,876	-4.98%	5,100	4,558	-10.63%	千吨					
5	产糖量	42,423	40,169	-5.31%	183	201	9.84%	千吨					
6	吨蔗产糖量	139.22	141.07	1.85	112.35	107.68	-4.67	千克/吨甘蔗					
7	甘蔗制糖比	48.87	48.05	-1.68%	33.50	43.01	28.39%	%					
8	数据来源：UNICA												
9													
10													
11													
12													

1、巴西2024/25榨季定产，产量环比下滑但仍属于历史较高产量区间

2024/25榨季巴西主产区产情总结

干旱和火灾一定程度削弱巴西主产区产能：2024年8月下旬开始，巴西部分甘蔗田发生火灾，叠加今年巴西长时间处于干旱天气，甘蔗单产受到一定影响。榨季初期市场普遍预估巴西2024/25榨季产量在4200万吨以上，随着火灾影响凸显后市场下调产量预期，悲观预期曾至4000万吨之下水平。随着后续生产逐步兑现，产量仍达到4000万吨之上，处于历史较高产量区间。

出糖率提升，抵消了制糖比和压榨量下降的影响：具体指标来看，2024/25榨季巴西甘蔗制糖比例从48.87%微降至48.05%，乙醇相对于食糖获得了更多原料倾斜。甘蔗平均可回收糖分同比略有提升（+1.33%），显示甘蔗质量有所改善，部分抵消了压榨量下降的影响。

巴西糖仍是全球食糖供给的主力军：出口方面，2024年巴西食糖出口再度刷新了历史纪录，全年食糖出口量达到3823万吨，同比增长22.2%；2024年中国累计进口食糖435万吨，其中383万吨来自巴西，占比约88%。

2、UNICA新榨季首报解读

UNICA2025/26榨季首份报告，4月上半月产糖73万吨，同比增加1.25%，制糖比增加显著

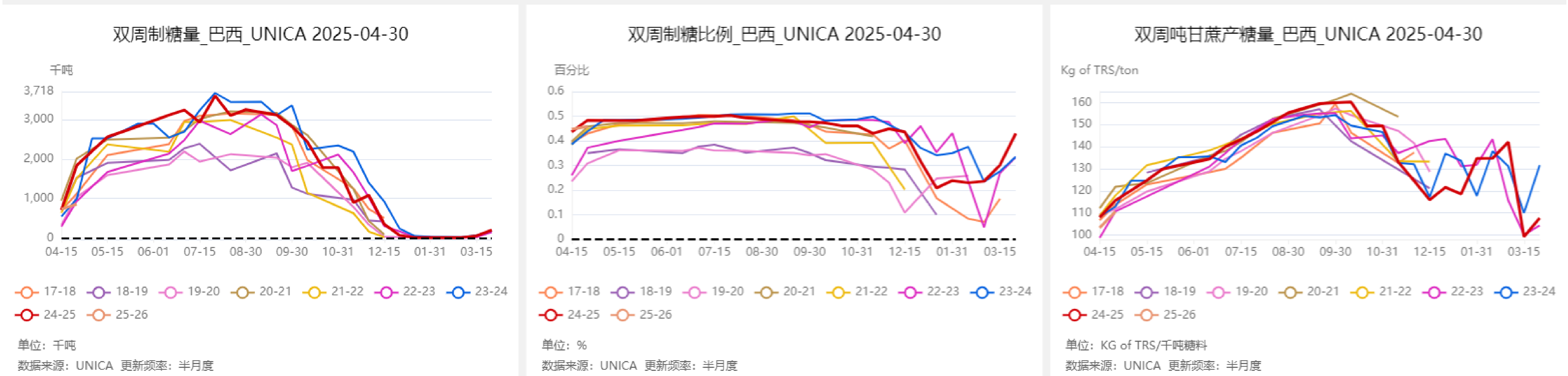
近期UNICA2025/26榨季首份报告出炉，4月上半月产糖量同比增长，制糖比增加显著，出糖率有所下滑：

- 压榨量：巴西中南部地区压榨甘蔗1659.8万吨，同比增加2.99%；产糖73.1万吨，同比增加1.25%。
- 制糖比：糖厂使用44.77%的甘蔗比例产糖，为近五年最高水平，上榨季同期为44.08%。巴西四月醇油比价水平基本维持在66%附近，低于70%，乙醇燃料相对优势明显。但由于近期玉米乙醇产量增加显著，4月上半月的玉米基乙醇产量为3.5803亿升，同比增长41.30%，一定程度补充乙醇市场需求。叠加巴西乙醇折糖价格回落至14美分/磅附近，与原糖价差小幅扩大，导致制糖比同比增长显著。
- 甘蔗ATR：同比下降3.19%，仅为103.22千克/吨。三月下半月数据就包含部分新开榨糖厂，结合四月上半月数据来看，出糖率同比下滑，主要由于近三个月拉尼娜影响下巴西中南部降水偏少，伸长期需水不足，导致早熟蔗糖率下滑。
- 巴西中南部25/26榨季（25年4月-26年3月）截至4月上半月累计已有178家糖厂开榨，去年同期为175家。

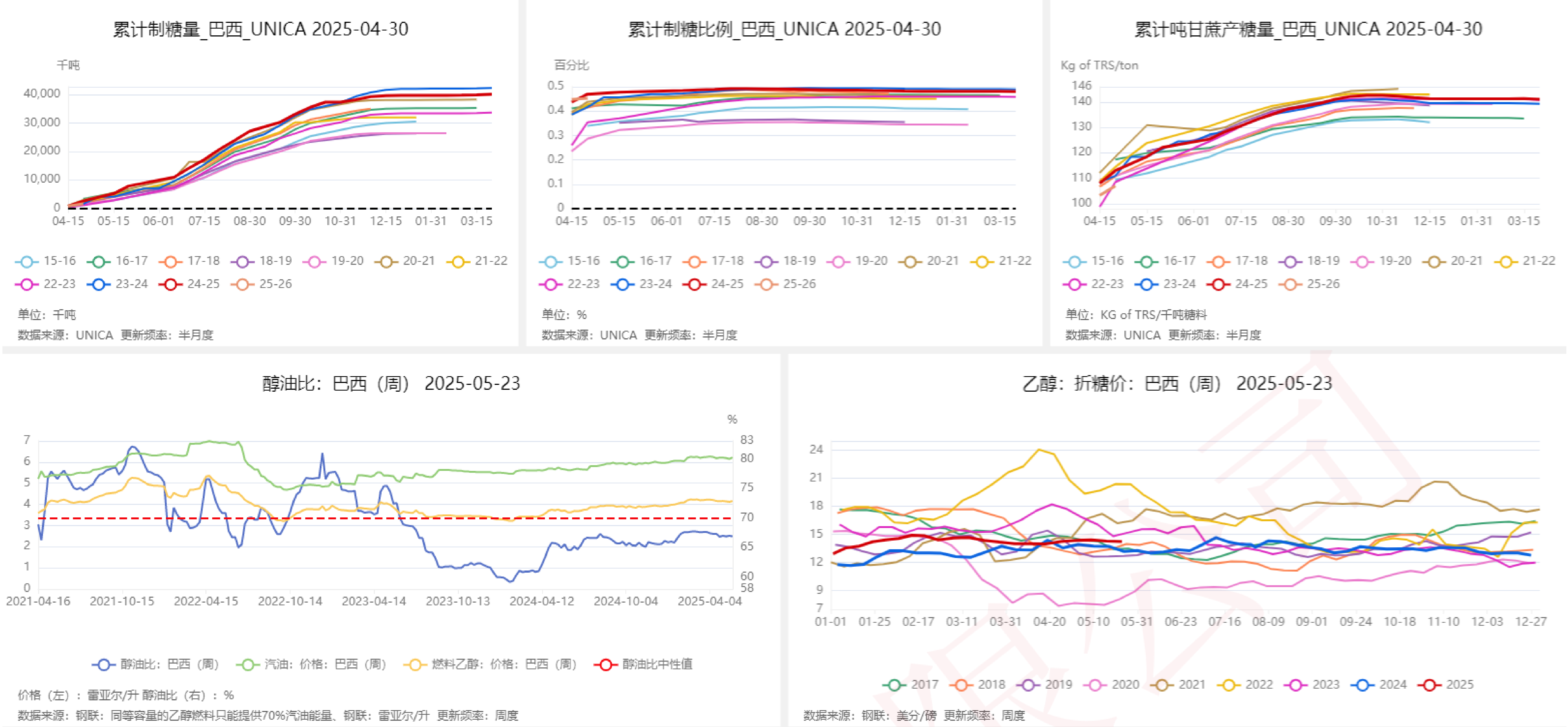
Table 1. 2024/2025 harvest season: accumulated production until March 31, 2025

Product	South-Central region			São Paulo			Others states		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Sugarcane ¹	654,449	621,876	↓ -4.98%	387,603	357,408	↓ -7.79%	266,847	264,467	↓ -0.89%
Sugar ¹	42,423	40,169	↓ -5.31%	28,497	26,052	↓ -8.58%	13,926	14,117	↑ 1.37%
Anhydrous ethanol ²	13,104	12,366	↓ -5.63%	6,258	5,615	↓ -10.27%	6,846	6,751	↓ -1.40%
Hydrous ethanol ²	20,489	22,592	↑ 10.27%	7,523	7,939	↑ 5.53%	12,966	14,654	↑ 13.02%
Total ethanol ²	33,593	34,959	↑ 4.06%	13,780	13,554	↓ -1.64%	19,813	21,405	↑ 8.04%
TRS ¹	91,111	87,731	↓ -3.71%	53,462	50,469	↓ -5.60%	37,649	37,261	↓ -1.03%
TRS/ ton of sugarcane ³	139.22	141.07	↑ 1.33%	137.93	141.21	↑ 2.38%	141.09	140.89	↓ -0.14%
Share % sugar	48.87%	48.05%	↓	55.94%	54.17%	↓	38.82%	39.76%	↑
Share % ethanol	51.13%	51.95%	↑	44.06%	45.83%	↑	61.18%	60.24%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	41.75	43.04	↑ 3.09%	35.55	37.92	↑ 6.66%	50.76	49.97	↓ -1.57%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	64.82	64.59	↓ -0.35%	73.52	72.89	↓ -0.86%	52.19	53.38	↑ 2.28%

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M		
1	巴西双周报数据								截止日期： 2025-04-15						
2		累积数值			双周数值			单位							
3		2024/25	2025/26		2024/25	2025/26		年度							
4	甘蔗压榨量	16,117	16,598	2.98%	16,117	16,598	2.98%	千吨							
5	产糖量	722	731	1.25%	722	731	1.25%	千吨							
6	吨蔗产糖量	106.62	103.22	-3.4	106.62	103.22	-3.4	千克/吨甘蔗							
7	甘蔗制糖比	44.08	44.77	1.57%	44.08	44.77	1.57%	%							
8							数据来源：UNICA								
9															
10															
11															
12															
13															



2、UNICA新榨季首报解读



3、巴西2025/26榨季展望

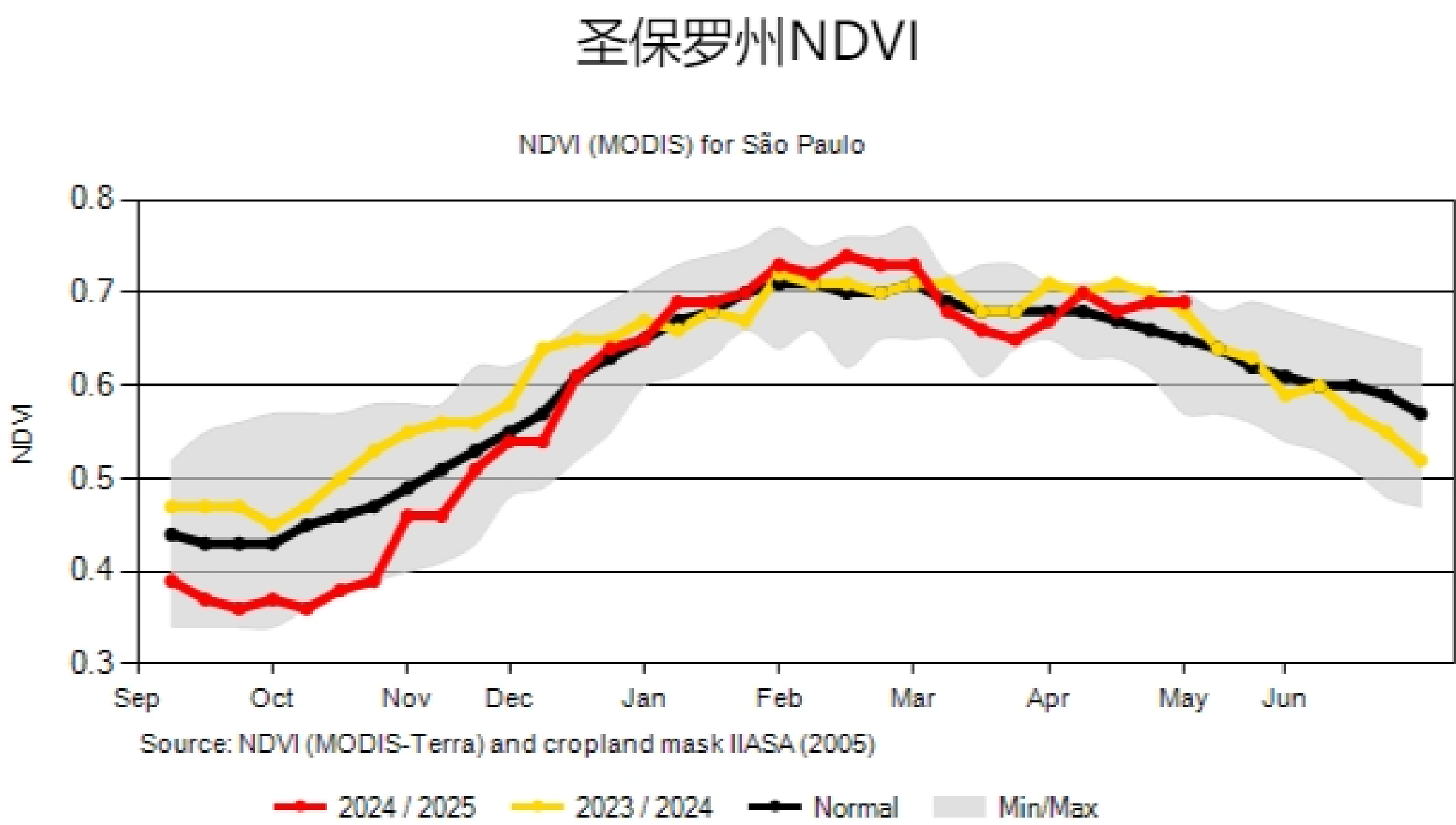
巴西2025/26榨季展望

压榨高峰期7月到来前，巴西降水表现将持续扰动原糖价格：以近三个月降水情况来看，拉尼娜影响下巴西中南部降水偏少，早熟蔗糖率下滑（伸长期需水不足）。压榨高峰期7月到来前，降水表现仍将十分关键，将持续扰动原糖价格。目前已从若拉尼娜转向中性水平，巴西后续天气风险下降。短期降水预期来看，4月下半月降水表现好转。但5月初降水预期来看，圣保罗地区降水再度转差。

巴西2025/26榨季产量预计增产为主，宽松预估下产量预计在4200万吨左右水平，整体供应端维持宽松格局，预计原糖价格承压运行为主，但天气及压榨节奏等阶段性扰动因素仍存，关注后续产量实际兑现情况：

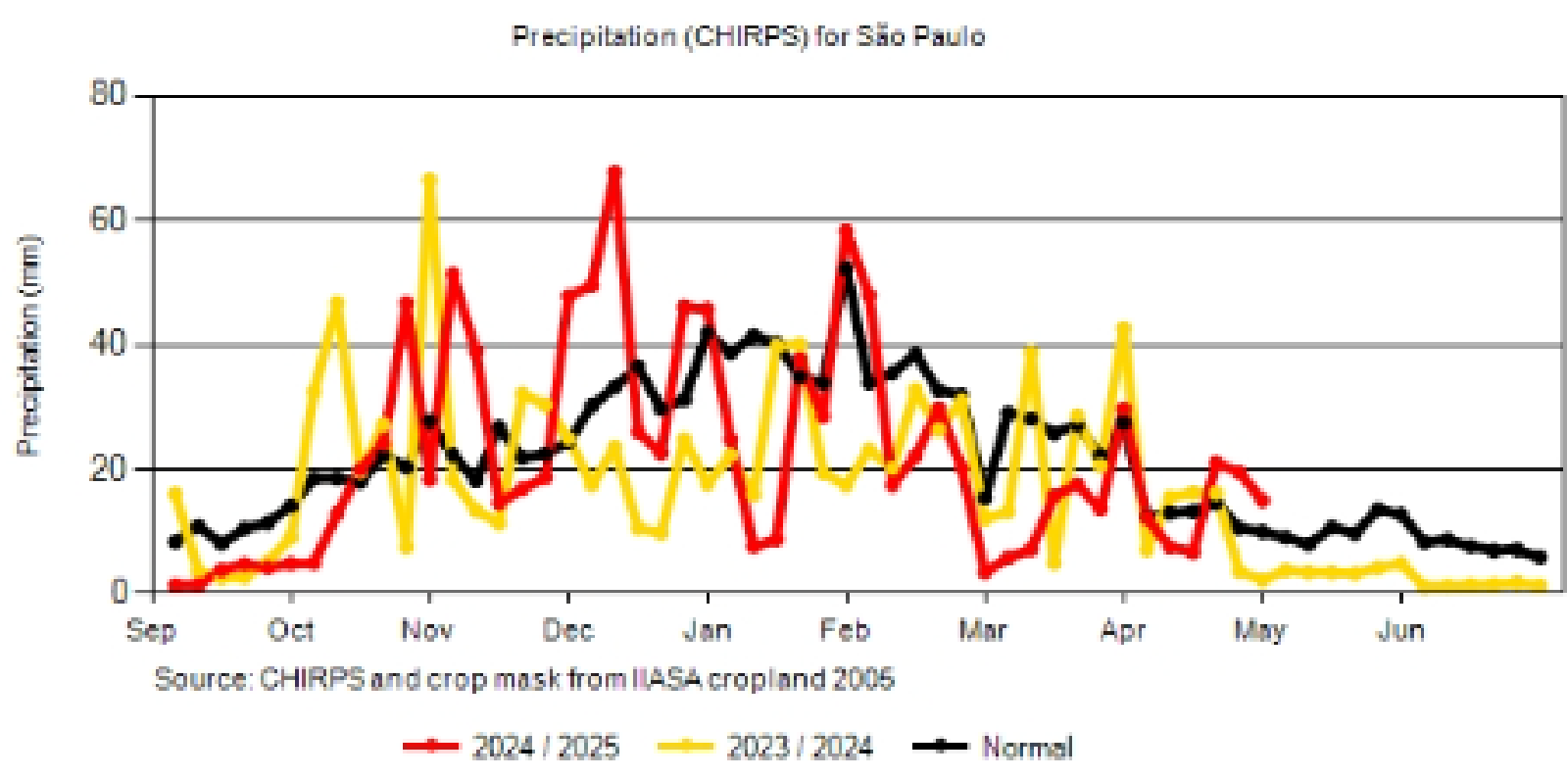
- 2025/26榨季巴西种面维持高位：巴西地理与统计研究所 (IBGE) 预计巴西2025年甘蔗种植面积为926万公顷，环比增加0.2%。
- 目前作物整体生长表现良好：从圣保罗州NDVI数据来看，自去年12月后基本维持在近五年均值水平之上虽然三月干旱影响下短暂下滑，但四月再度恢复至均值之上，侧面验证2025/26榨季整体生长状况相对良好。
- 目前机构给予2025/26榨季产量相对较高预期：StoneX：预计巴西中南部2025/26榨季入榨甘蔗6.085亿吨，产糖4170万吨。巴西地理与统计研究所IBGE：预计巴西中南部地区甘蔗产量为7.08亿吨，产糖4150万吨。巴西综合农业咨询机构Datagro：预计巴西中南部地区2025/26榨季甘蔗入榨量为6.12亿吨，产糖4235万吨。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	巴西供需平衡表									
2	年度	期初库存	总产量	中南部产量	进口量	总消费量	出口量	期末库存	库存消费比	
3	2017/18	302	3788	3605	0	1000	2787	303	8.00%	
4	2018/19	303	2903	2651	0	863	1976	367	12.93%	
5	2019/20	367	2951	2672	0	1113	1900	305	10.12%	
6	2020/21	305	4124	3846	0	730	3216	483	12.24%	
7	2021/22	483	3493	3206	0	963	2602	411	11.53%	
8	2022/23	411	3677	3372	0	877	2779	432	11.82%	
9	2023/24	432	4588	4242	0	1171	3540	309	6.56%	
10	2024/25*	309	4378	4017	0	899.81	3526	261.19	5.90%	
11	2025/26*	261.19	4550	4200	0	950	3500	361.19	8.12%	
12	数据来源：巴西农业部、USDA、UNICA、CONAB、巴西海关；单位：万吨									
13										
14										
15										
16										
17										
18										
19										

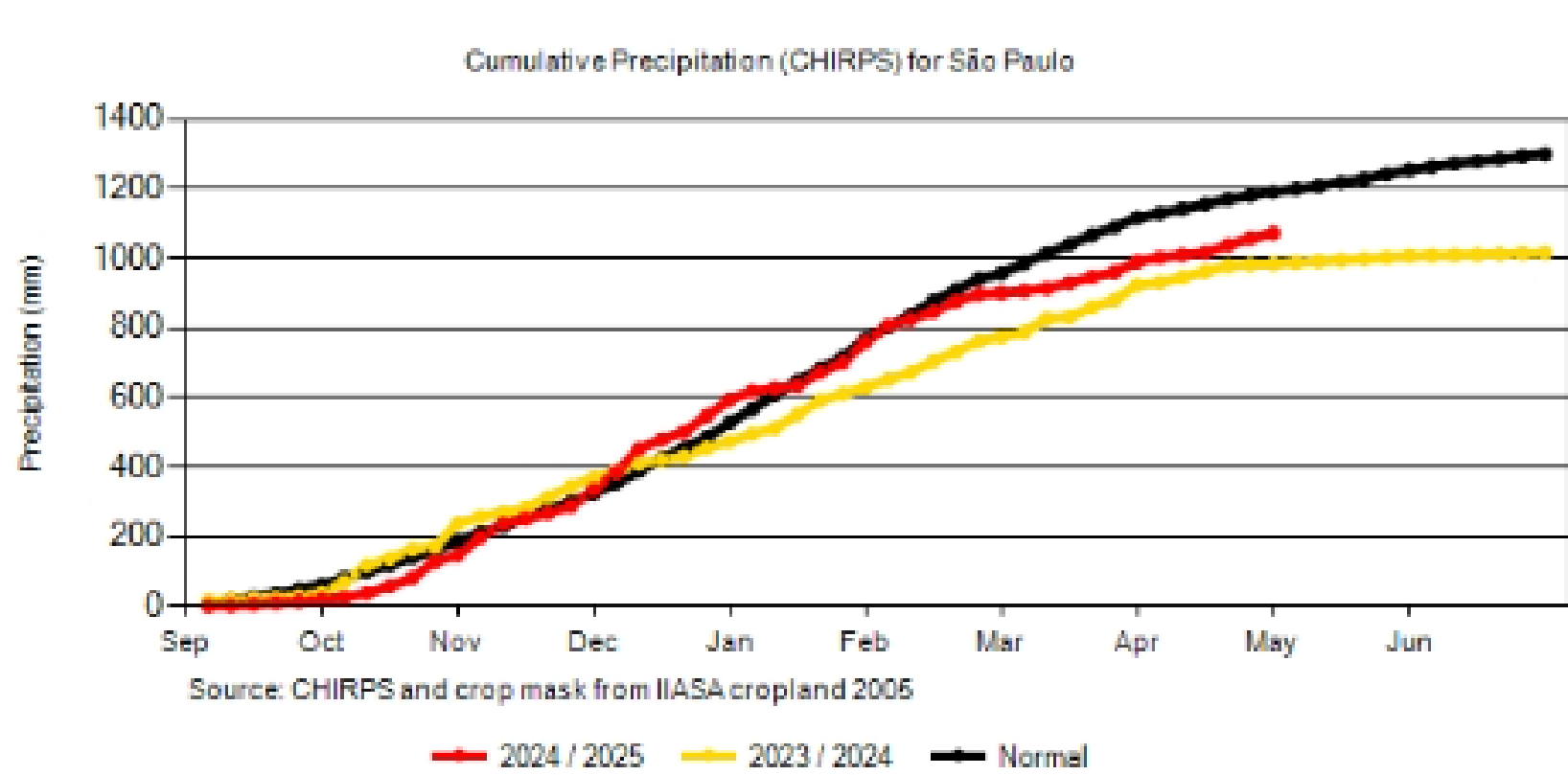


3、巴西2025/26榨季展望

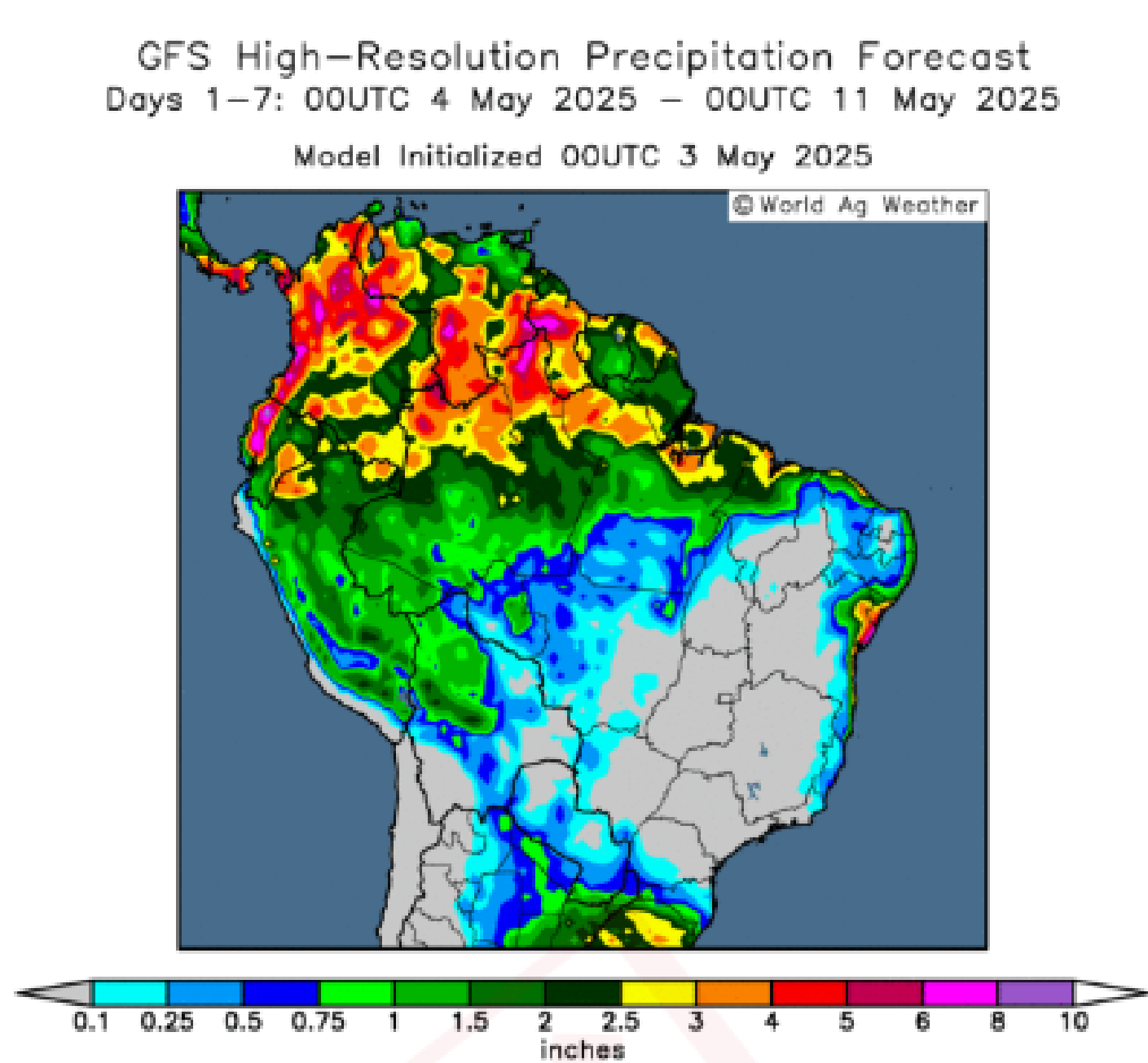
圣保罗州月度降水情况



圣保罗州累计降水情况



未来天气预期



4、总结

总结

巴西2024/25榨季定产于4017万吨，环比下降225万吨，降幅5.3%，但仍属于历史较高产量区间。干旱和火灾一定程度削弱巴西主产区产能，但出糖率提升，抵消了制糖比和压榨量下降的影响。

近期UNICA 2025/26榨季首份报告出炉，4月上半月产糖73万吨，同比增加1.25%，玉米基乙醇产量增长及糖醇价差扩大导致制糖比增加显著，但伸长期需水不足导致早熟蔗糖率下滑。

展望2025/26榨季，巴西产量预计增产为主，宽松预估下产量预计在4200万吨左右水平，整体供应端维持宽松格局，预计原糖价格承压运行为主，但天气及压榨节奏等阶段性扰动因素仍存，关注后续产量实际兑现情况。

免责声明

【免责声明】

本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。公司提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担交易后果。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。