

## 白糖调研专题：加工糖价成市场关注重点，进口或面临集中到港压力

2025 年 6 月 11 日 星期三

### 摘要总结

#### 调研概况

本次调研为期 5 天，调研对象覆盖福建地区白糖产业链上下游企业共 8 家。调研中了解到，福建地区的中大型加工糖厂中，个别公司已于 3 月开机产糖，但大部分糖厂计划于 6 月至 7 月中旬开机，开机节奏基本与往年类似或偏晚，由于今年配额外进口利润较好，企业多保持较高的生产积极性，截至调研期间各企业进口原糖点价成本基本在 17-18 美分/磅。对于调研区域的中间环节来说，由于今年产销区白糖价格倒挂时间较长，可操作空间较小，但下游整体需求量并未有明显减少，但在果糖、淀粉糖、人工合成甜味剂等替代品的冲击下，白糖需求量增长难度较大。对于进口糖浆预拌粉方面，产业普遍表示调研地区管控严格，成效明显，但想要完全杜绝仍有一定难度。

#### 行情展望

总的来说，糖料种植扩产周期尚未反转，全球增产周期尚未结束。北半球全面收榨后市场交易重心逐渐转向南半球巴西产量，国内交易重心则逐渐转向加工糖厂生产成本及节奏。综合来看国际市场原糖价格出于底部震荡极端，国内方面糖价震荡幅度略低于原糖，配额外进口利润对加长期亏损的加工糖厂吸引力不小，郑糖盘面对于市场利空消息交易相对充足，反弹仍需更多的刺激，预计郑糖后期仍以区间波动为主，中长期偏弱走势未改，推荐关注区间逢高空机会。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

研究所

农产品组

董瑞琪

研究员

[dongruiqi@htfutures.com](mailto:dongruiqi@htfutures.com)

从业资格号：F03104110

投资咨询号：Z0022038

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性和完整性，分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此说明。

## 一、调研背景

2024/25 榨季我国南方甘蔗糖主产区已全部收榨，随着北半球主要食糖生产国的收榨以及南半球巴西的开榨，市场的交易重心逐渐转向国际糖价以及国内加工糖厂生产情况。在 1-4 月国内产区销售进度较快，海关对糖浆预拌粉管控收紧，以及进口许可证发放稍推迟的背景下，笔者跟随团队实地考察对话了我国的主要食糖销区之一福建地区的加工糖厂、贸易商、及食糖消费终端等企业。

本次调研时间为 2025 年 5 月 26 日至 30 日，共 5 天；调研路线覆盖厦门、漳州、泉州多地，调研对象涉及食糖生产及消费上下游共 8 家企业。

## 二、调研情况

本次调研行程中覆盖福建地区的多家加工糖厂、贸易商、以及终端消费企业；调研对象中某企业既是加工糖生产商也是消费终端企业，走访的贸易商环节既包含传统贸易企业，也包含电商平台类型的白糖产业互联网 O2O 平台，主办方则为广西某专业糖业资讯平台。

### 1. 加工糖厂：

本次调研走访的多家加工糖厂中了解到，福建地区的中大型加工糖厂中，个别公司已于 3 月开机产糖，但大部分糖厂计划于 6 月至 7 月中旬开机，开机节奏基本与往年类似或偏晚，主要原因在于今年的进口许可证发放时间在 5 月中旬及之后，较往年偏晚，部分企业表示已有少量原糖到港，但多家企业的预计到港时间在 6 月后，7-8 月为主要集中到港期。截至调研期间了解到，各企业进口原糖点价成本基本在 17-18 美分/磅，折合配额外进口成本约在 6000 元/吨左右。值得注意的是，调研中多家企业都有提及本次发放的进口许可配额量较往年略有收紧，初步估计同比减少在 5% 左右，或与本榨季国内产糖量增加有关，但由于目前仍在加工糖开机初期，在进口利润窗口打开的情况下，加工糖厂生产积极性普遍较高，预计本批许可证使用情况较乐观，不排除后期有二批许可证发放的可能。

针对中国暂停接受自 2024 年 12 月 10 日起启运的糖浆和预混粉的进口申报，以及后续对越南的此类产品进口申报的暂停，以及今年年初 83 号文发布并废止 44 号文，多家企业表示，先前大批量低关税甚至 0 关税进口的糖浆预拌粉对于我国的食糖市场产生了冲击，不利于我国食糖产业的健康发展，针对泰国及越南此类产品进口申报的暂停在福建地区的执行较为严苛，目前国内沿海一带的部分糖浆预混粉加工企业已关闭，部分终端用户正在逐渐向白砂糖回归。不过值得注意的是虽然今年 1-4 月税则号 170290 下的三项进口量降幅显著，累计进口 17.38 万吨，同比减少 34.29 万吨，降幅 66.37%，

但税则号 210690 下的两项累计进口量达 15.38 万吨，同比增加 15.28 万吨。走访企业表示相信后续糖浆预拌粉进口总量可控，但完全杜绝仍有难度。针对海关今年新发的 83 号文件，企业表示该文件是对去年发布的 44 号文的补充完善，是相关部门根据企业实际情况进行的修订，有利于企业进口加工再出口业务的发展。

## 2. 贸易商：

贸易商是我国食糖产业链中重要的一环，我国食糖生产有着显著的时间规律性以及地域性，而下游终端用户在实际的生产以及原料采购使用的过程中，用量、时间等多种因素并无法和糖厂完全匹配，贸易商的存在很好的衔接了糖厂和终端用户。本次走访的几家贸易家中既有传统贸易商，也有某物流集团子公司，白糖产业互联网 O2O 平台。

首先是针对白糖市场的整体贸易情况，贸易商普遍表示由于市场普遍较悲观，福建地区产销区价格倒挂严重，今年价格倒挂时间远长于过去，截至调研结束，福建地区广西糖现货价格约在 6300 元/吨，加工糖由于部分糖厂尚未开机，报价区间跨度较大，在 6200-6900 元/吨；而广西糖产地报价在 6150 元/吨上下，在产地挺价的情况下，产销区价差难以覆盖运输成本。价格倒挂下贸易商普遍表示可操作空间有限。

针对下游需求端，贸易商们普遍表示，白糖总体的需求量相对稳定，实际交易中更多的变化可能是来自于需求方的转变以及白糖消费总量增长受限。首先是需求方的转变，头部饮料企业特别是功能饮料企业的用糖量持续增加，与之相对的是中小企业的收缩部分企业配方更迭带来的用糖量的减少。其次是由于消费市场观念的转变，0 砂糖概念的兴起以及功能糖如海藻糖、赤藓糖醇等代糖产品价格的下降，果糖、淀粉糖以及人工合成甜味剂等替代品逐渐替代了部分白糖的市场份额，使得白糖的需求上限受到了制约。由于白糖的消费旺季主要集中在清明后的下半年以及春节，针对今年的夏季即将到来的由冷饮需求增长带来的食糖消费旺季，贸易商表示市场需求不算差，但也不如预期强势。

## 3. 终端食品制造企业：

本次走访的终端食品制造企业为我国知名糖果糕点制造商之一，属于我国糖果类产品二梯队品牌。该品牌年白砂糖用糖量约在 5000-6000 吨，常备库存在 100 吨左右。

该企业表示由于糖果糕点消费的淡旺季较明显，旺季一般集中在 9 后至春节，因此原料备货节奏会有所不同，除常备库存外，白糖备货周期一般提前 8-10 天左右，旺季备货一般提前半个月至一个月，主要供货源来自于贸易商。由于白糖仅占其成本的 10% 左右，因此该企业对于糖价波动的敏感性较差，更在意的是原料供应的稳定与品质。针对原料中白糖用量占比的减少，该企业表示主要是出于消费者需求角度进行产品创新以及配方更迭，低糖概念下企业迎合消费者针对产品配方进行调整创

新。

对于今年的是终端消费情况，该企业表示，春节新年糖的消费尚可，同比增量主要来自于婚嫁相关喜糖类产品销量的增加。因此今年整体消费量可能会略好于去年。

#### 4. 主产地消息：

本次调研由广西某专业糖类交易资讯平台带队，本次调研开始前，该团队针对广西甘蔗种植生长情况进行了调研。

团队表示，前期广西干旱对于甘蔗的生长出苗产生了影响，但随着雨季的到来，旱情得到缓解，广西甘蔗整体出苗情况尚可，截至调研开始前亩苗数在 4000-5000 株左右，略低于正常同期，但受影响较重的春植蔗仍有补种机会，广西今年甘蔗种植面积增量约在 3% 左右，达 40 万亩水平，最终广西整体甘蔗产量还需要等待 7 月后的进一步调研。需要注意的是干旱虽然对甘蔗的产量带来的影响可能有限，但是前期灌溉以及后期重新种植带来的成本上升需要特别关注。

### 三. 调研总结

自 2023/24 榨季开始，糖市进入熊市周期，就目前的数据来看，全球食糖生产的增产周期尚未结束。国际市场上，北半球主产国本榨季已经收榨，在雨季提前到来的情况下，市场对于泰国和印度下榨季的产量抱有乐观预期；南半球巴西新榨季开榨，就目前的双周数据来看，除了 4 月上半月中南地区甘蔗压榨和产糖数据超预期增长，4 月下半月及 5 月上半月的数据均不及预期，5 月下半月巴西中南部地区甘蔗入榨量较去年同期下降 6.09%，产糖量同比下降 6.8%，但 51.14% 的制糖比较去年同期增加 2.9%，使得市场对巴西榨季初期稍弱的产糖量数据反应平平，仍旧对巴西后续产糖量抱有期待。市场对巴西产糖量的乐观预期主要来自于对甘蔗制糖比的期待，机构预计 2025/26 榨季巴西甘蔗制糖比有望达 50% 以上，部分机构预计制糖比可能达 52%。支持这一乐观预期的背后，是国际市场上贸易冲突的加剧以及原油价格重心的大幅下移。今年 4 月初 ICE 布油 70 美元/桶的长期底被击穿后，油价重心快速下移，与之相对应的是，巴西国家石油公司宣布 6 月 3 日起将汽油平均出售价格下调 5.6%，巴西乙醇价格仍有进一步下探空间，乙醇折糖价与原糖价格差可能进一步扩大，这将推动压榨厂更偏向于甘蔗制糖以获得更好的利润。不过由于巴西前期干旱导致的甘蔗 ATR 偏低，也会对最终的产糖量产生制约，机构初步估算本榨季巴西中南部产糖量约在 3900-4200 万吨左右。



国内方面，随着云南的全面收榨，本榨季我国南方甘蔗糖已完全收榨，最终产糖量同比增加12%，对于下榨季，在当前阶段难以做出准确预估，但是前期干旱对于广西甘蔗出苗实际影响有限，叠加今年甘蔗种植亩数同比继续上升，新榨季产糖量仍旧是值得期待的。对于本榨季后半阶段的定价重心加工糖来说，配额外进口加工利润窗口已经打开，加工糖厂在经历了三年的亏损之后，今年的生产积极性普遍较高，对于许可证发放额度的使用信心较足。此前加工糖厂的点价区间多在17-18美分/磅，配额外进口成本初步估算约在5900-6200元/吨，叠加目前大部分加工糖厂进口原糖尚未大批量到港，糖价曾阶段性得到支撑。随着国际原糖价格不断下探16美分/磅的区间，原糖配额外进口成本初步估计下移至5600-6000元/吨左右，影响市场对国内糖价的未来定价。后期需要持续关注的则是加工糖厂原糖到港节奏和开工进程，就目前情况，7-8月原糖集中到港，加工糖集中放量可能性较大，届时可能会对加工糖价产生冲击。另一方面需要关注的则是糖浆预拌粉的进口情况，去年年底海关暂停泰国糖浆预拌粉进口申报以来，糖浆预拌粉进口总量得到控制，税则号170290下三项进口量降幅明显，但税则号210690下两项进口量的增加反映出糖浆预拌粉进口完全杜绝的难度较大，但总体而言糖浆预拌粉进口成本较之前有所提升，糖价下沿有所抬升。

总的来说，糖料种植扩产周期尚未反转，全球增产周期尚未结束。北半球全面收榨后市场交易重心逐渐转向南半球巴西产量，国内交易重心则逐渐转向加工糖厂生产成本及节奏。综合来看国际市场原糖价格出于底部震荡极端，国内方面糖价震荡幅度略低于原糖，配额外进口利润对加长期亏损的加工糖厂吸引力不小，郑糖盘面对于市场利空消息交易相对充足，反弹仍需更多的刺激，预计郑糖后期仍以区间波动为主，中长期偏弱走势未改，推荐关注区间逢高空机会。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货交易咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意,据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定,除法律规定的情况外,任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容,否则均构成对本公司合法权利的侵害,本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通期货研究所并获得许可,并须注明出处为海通期货研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。