

# 全球糖市供应前景改善，国内外糖价中枢或下移

## 报告结论

巴西新榨季开局良好，印度季风降雨预期充沛，市场普遍预期巴西、印度产量增加对国际糖价形成下行压力。原糖跌至 18 美分之下，配额外进口利润窗口再度打开，后期食糖进口预计将逐步增加，进而压制国内期现货市场。郑糖在外盘主导下或震荡偏弱运行。考虑到市场进入纯销售季且替代糖源有限，国内糖价内强外弱，跌幅或小于外盘。后期密切关注巴西产区天气及国内进口到港节奏。若后期出现不利天气引发供应担忧，建议及时调整策略。

## 报告摘要

1. 巴西新榨季开局强劲，国际贸易流供需逐渐趋于宽松。4 月上半月巴西新榨季开榨初期产糖量和甘蔗压榨量同比双双增长，制糖比创历史新高对糖产量的增长起到了积极作用。USDA 预测 2025/26 年度巴西产量增加 100 万吨至 4470 万吨，市场提前交易巴西增产预期，原糖价格再次走弱。
2. 印度季风降雨预期充沛，食糖供应预期增长。USDA 预计 2025/26 榨季糖产量增加 200 万吨至 3400 万吨。
3. 国内食糖压榨接近尾声，市场进入纯销售季节。
4. 进口糖到港延迟叠加糖浆进口受限，短期国内供需略显偏紧。糖价内强外弱，郑糖跌幅或小于外盘。

风险点：巴西中南部产区不利天气、印度季风不及预期等

发布日期：2025.05.08



**报告作者**

**王颖桂** 农副产品分析师

从业资格号：F03133339

投资咨询号：Z0020896

## 近期相关报告

2025.01.17 《国产糖压榨高峰叠加进口压力预期，郑糖弱势震荡》

2025.03.03 《高价格抑制需求，高交割透支买需，郑糖短期或弱势震荡》

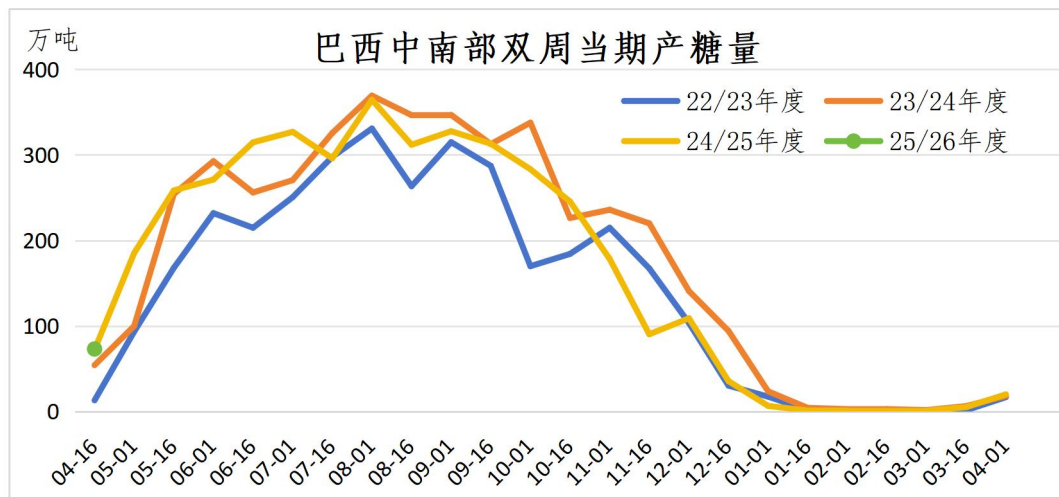
2025.03.28 《关税壁垒需求不足 or 面积减少天气扰动？棉花自驱力不足制约后期走势》

2025.04.30 《种植端稳步推进&需求端季节性下滑，郑棉暂无利好驱动》

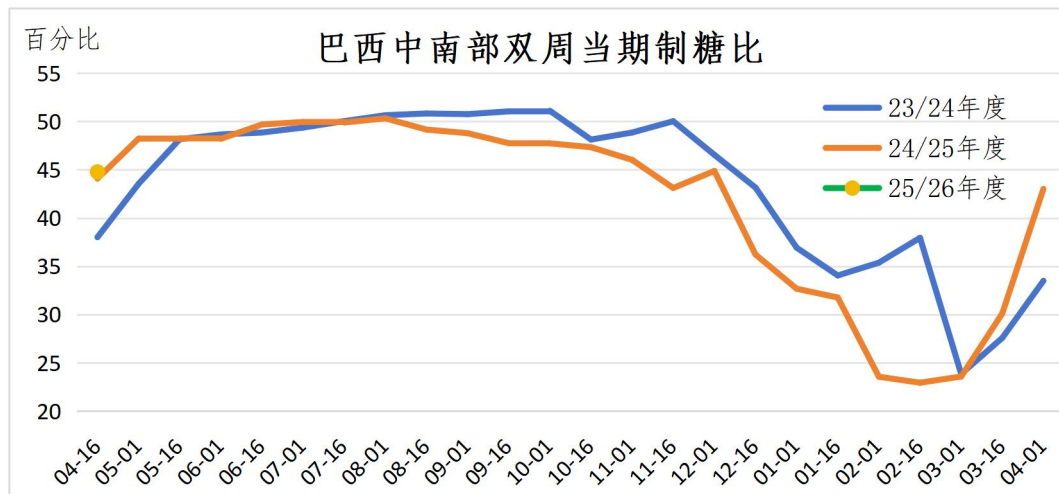
## 一、巴西新榨季开局强劲，国际贸易流供需逐渐趋于宽松

4月1日以来巴西进入2025/26新作物年度，市场开始逐渐关注巴西开榨情况以及新榨季产量预期。5月1日巴西蔗糖产业协会(Unica)发布了2025年4月上半月双周压榨报告。报告显示，4月上半月巴西中南部甘蔗压榨量1659.8万吨，同比增加2.99%；甘蔗含糖量103.22公斤/吨，去年同期为106.62公斤/吨，同比减少3.19%；产糖量73.1万吨，同比增长1.3%；制糖比44.77%，较上年同期增加0.69%，制糖比创同期历史新高。

巴西4月上半月产糖量和甘蔗压榨量同比双双增长，显示新榨季开局强劲，甘蔗压榨进度良好。制糖比显著提高也对糖产量的增长起到了积极作用。需要注意的是前期巴西降雨不足影响了甘蔗的糖分积累，导致甘蔗含糖量出现下降，但偏干燥的天气有利于甘蔗的收割，令压榨生产快速推进。之前受本榨季印度大幅减产、泰国增产幅度不及预期、巴西库存偏低影响，2025年一季度国际食糖贸易流供应较为紧张。后期随着巴西新糖供应量的不断增加，将促使国际食糖贸易流供需逐渐趋于宽松。后期密切关注巴西产区天气变化。

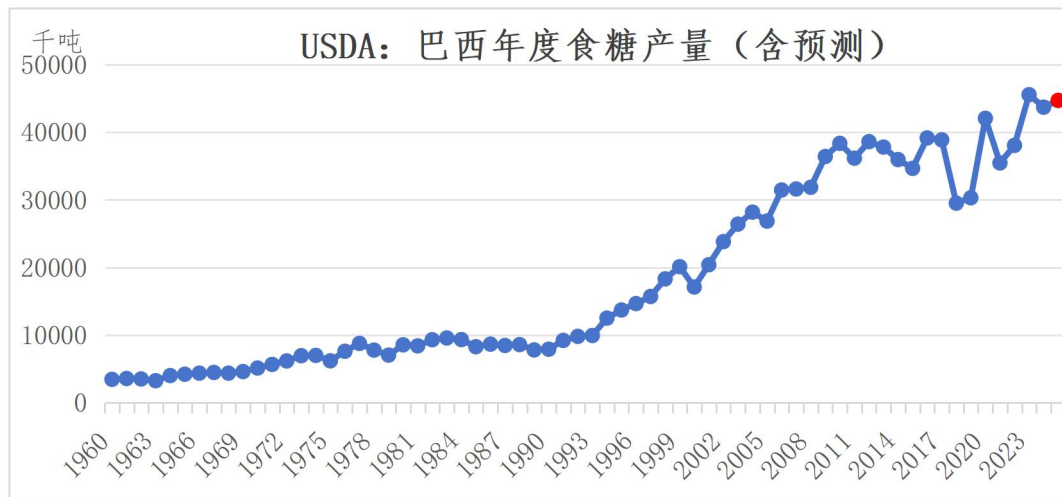


数据来源：WIND、三立期货



数据来源：WIND、三立期货

美国农业部外国农业服务局(FAS)2025年4月24日发布了其对巴西2025/26年度糖产量的预测。预测巴西2025/26年度糖产量将同比增长2.3%至4470万吨,较当前榨季的4370万吨增加100万吨。4470万吨的产量为仅次于2023/24年度的历史高位水平。



数据来源：钢联数据、三立期货

巴西国家商品供应公司(Conab)2025年4月30日发布预测报告,2025/26年度巴西糖产量预计为4587.5万吨,同比增长4.0%。巴西甘蔗产量预计6.634亿吨,较上一年度减少约2%。2025/26年度巴西计划收获的甘蔗面积约879万公顷,较上一年度增长0.3%。单产量预计为75.41吨/公顷,较上榨季下降2.3%,原因是受2024年甘蔗生长阶段不利的天气条件影响。4587.5万吨的糖产量创Conab记录的历史最高水平。

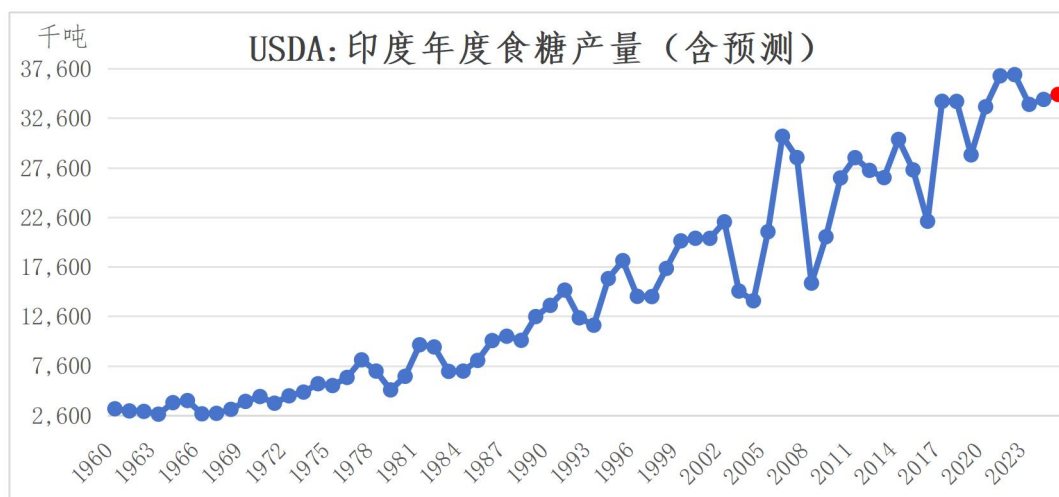
国际主流机构纷纷预测2025/26榨季巴西食糖产量大幅增加,促使国际糖价大幅承压。

## 二、印度季风降雨预期充沛,食糖供应预期增长

作为全球第二大食糖主产国,印度2024/25榨季食糖产量大幅减少,产量预估不断下调导致一季度国际食糖价格走势偏强。随着巴西新榨季来临,市场关注点已转向2025/26榨季主产国的生产形势及天气状况。

美国农业部(USDA)最新发布的报告显示,预计充沛的降水将促使印度在2025/26作物年度糖产量达到3500万吨,较本年度产量修订预估值增加26%。

良好的西南季风降雨条件对甘蔗生长极为有利,这不仅有助于提高单产水平,同时也为印度提供了增加糖产量的机会。随着降水量的增加,印度有望缓解近年来由于干旱造成的产量波动,并满足不断增长的国内外市场需求。

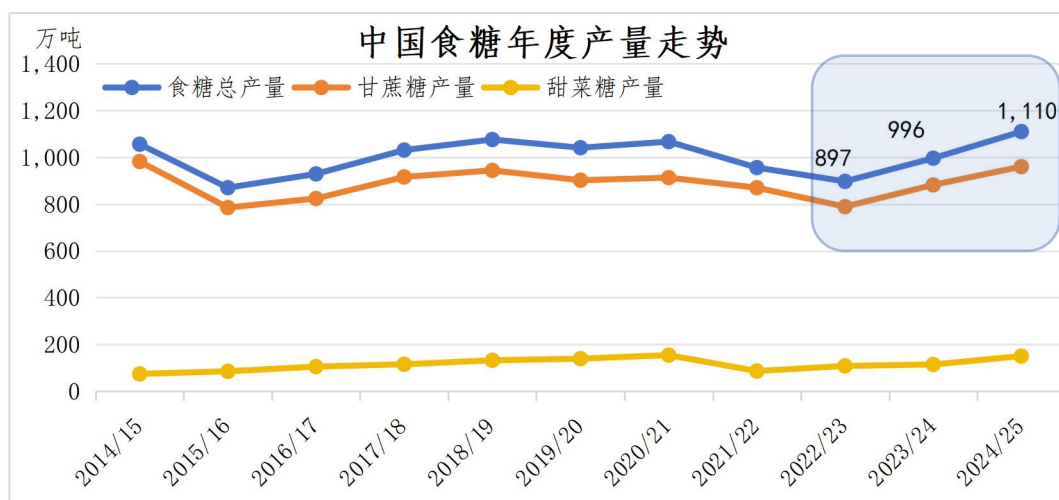


数据来源：钢联数据、三立期货

### 三、国内食糖压榨接近尾声，市场进入纯销售季节

目前，我国 2024/25 榨季食糖压榨工作已基本结束，除云南外其余食糖产区均已收榨。截至 4 月 30 日全国食糖累计产量 1110 万吨，工业库存预计同比减少，市场进入纯销售季节。分地区看，截至 4 月 30 日，广西 2024/25 榨季累计产糖 646.5 万吨(上榨季产糖 618.14 万吨)，同比增加 28.36 万吨，增幅 4.59%；产糖率 13.3%，同比提高 1.22%。截至 4 月底，全区累计销糖 413.53 万吨，同比增加 55.43 万吨；产销率 63.96%，同比提高 6.03%。工业库存 232.97 万吨，同比减少 27.07 万吨。

截至 4 月 30 日，云南省 2024/25 榨季累计产糖 236.39 万吨，同比增长 34.12 万吨，增幅 16.87%；产糖率 13.33%，同比提高 0.18%。累计销糖 131.68 万吨，产销率 55.71%(上年同期产销率 46.53%)。工业库存 104.7 万吨，同比减少 3.46 万吨。



数据来源：WIND、三立期货

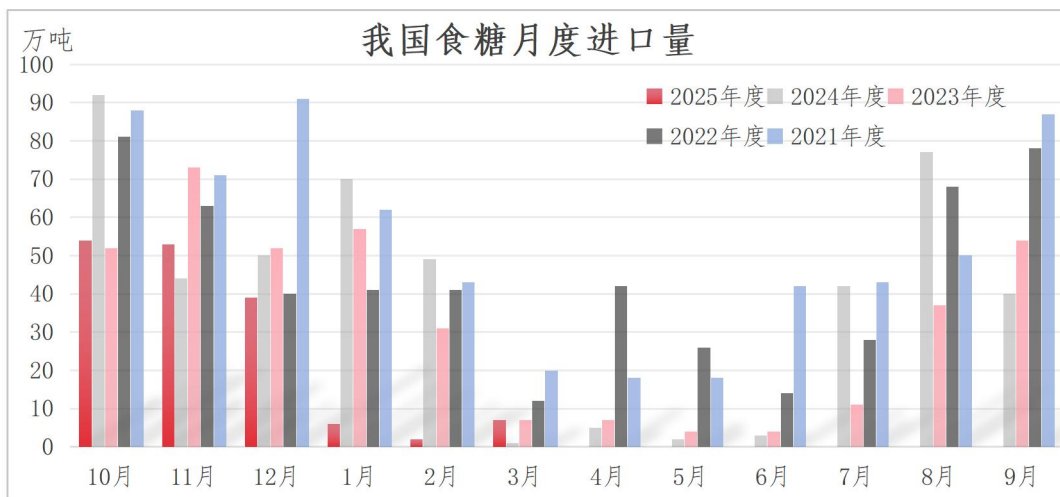


#### 四、替代糖源有限，国产糖销售较快，糖价相比外盘抗跌

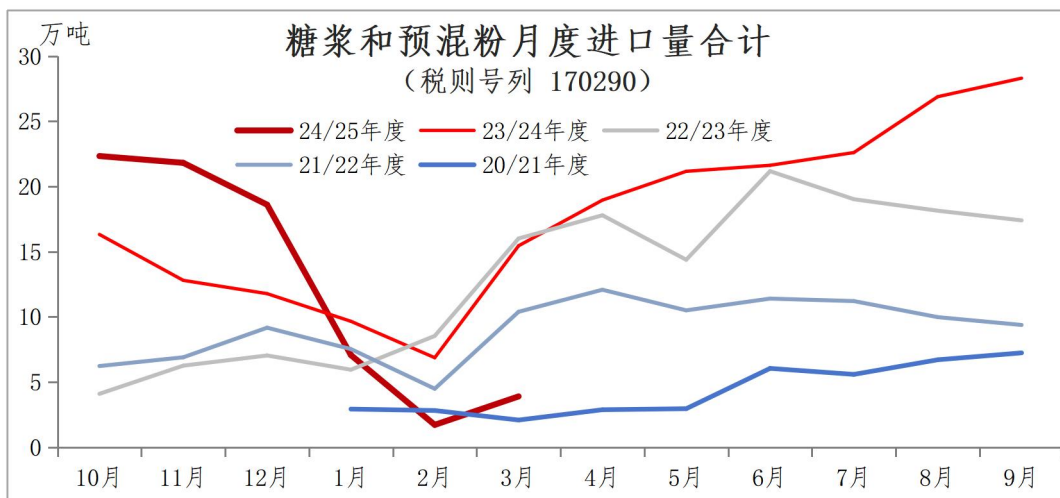
2025 年一季度我国食糖进口量仅为 15 万吨，同比下降 87.6%。本榨季我国制糖企业普遍提前开榨，产量激增迅速填补了国内市场缺口且一季度北半球产量不及预期，国际糖价高企，进口压榨利润缺失导致进口量较低。

糖浆预混粉方面，国内糖浆市场增加管控力度，一季度进口糖浆白砂糖预混粉累计 22.31 万吨，同比减少 22.03 万吨，降幅 49.64%。2024 年 12 月 10 日起，因卫生标准问题，我国暂停泰国部分糖浆预拌粉进口申报。2025 年 3 月 14 日起，暂停越南糖类企业部分糖浆预拌粉产品的进口申报，启动安全质量审查。

一季度我国食糖进口量及糖浆预混粉进口量减少，导致制糖集团无销售竞争压力，国产糖销售进度较快。目前广西个别品牌已售罄，企业挺价惜售心理普遍。在进口量未明显增加情况下，短期国内供需略显偏紧。糖价相比外盘抗跌，郑糖跌幅或小于外盘。



数据来源：钢联数据、三立期货



数据来源：钢联数据、三立期货

## 五、总结

综上，巴西新榨季开局良好，印度季风降雨预期充沛，市场普遍预期巴西、印度产量增加对国际糖价形成较大下行压力。原糖跌至 18 美分之下，配额外进口利润窗口再度打开，后期食糖进口预计将逐步增加，进而压制国内期现货市场。对于后市，受外盘拖累，郑糖或震荡偏弱运行。考虑到市场进入纯销售季且替代糖源有限，糖价预计内强外弱，郑糖跌幅或小于外盘。中期密切关注巴西产区天气及国内进口到港节奏。

### 免责声明

本报告数据和信息来源于交易所，合法媒体或资讯机构的公开资料，以及我公司付费授权的数据信息，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正，但市场千变万化，本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。