

# 新湖农产（白糖）周报 20250427

## 一、行情回顾

本周，国际原糖有所反弹，18.7 美分/磅以下出现买船，18 美分/磅以下的需求端支撑明显，郑糖继续维持近强远弱格局，5-9 价差持续走强，国内买船后远月套保压力出现，9-1 则需要关注广西降雨情况，若干旱得以改善，其正套逻辑或将继续。截至 2025 年 4 月 27 日，国际 ICE 原糖期货主力合约收盘报价 18.16 美分/磅，郑糖期货主力合约收盘报价 5962 元/吨。

图 1：ICE 原糖期货主力合约盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

图 2：国内白糖期货主力合约盘面走势



来源：文华财经 新湖研究所

## 二、基本面分析

### 1、国际方面

图3：美元指数走势、内外糖走势对比、巴西雷亚尔走势、印度卢比走势



来源：同花顺 新湖研究所

#### (1) 巴西

图 4：巴西 2024/25 榨季最新双周产数据

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Cana-de-açúcar <sup>1</sup>	654.449	621.876	↓ -4,98%	387.603	357.408	↓ -7,79%	266.847	264.467	↓ -0,89%
Açúcar <sup>1</sup>	42.423	40.169	↓ -5,31%	28.497	26.052	↓ -8,58%	13.926	14.117	↑ 1,37%
Etanol anidro <sup>2</sup>	13.104	12.366	↓ -5,63%	6.258	5.615	↓ -10,27%	6.846	6.751	↓ -1,40%
Etanol hidratado <sup>2</sup>	20.489	22.592	↑ 10,27%	7.523	7.939	↑ 5,53%	12.966	14.654	↑ 13,02%
Etanol total <sup>2</sup>	33.593	34.959	↑ 4,06%	13.780	13.554	↓ -1,64%	19.813	21.405	↑ 8,04%
ATR <sup>1</sup>	91.111	87.731	↓ -3,71%	53.462	50.469	↓ -5,60%	37.649	37.261	↓ -1,03%
ATR/ tonelada de cana <sup>3</sup>	139,22	141,07	↑ 1,33%	137,93	141,21	↑ 2,38%	141,09	140,89	↓ -0,14%
Mix (%) açúcar	48,87%	48,05%	↓	55,94%	54,17%	↓	38,82%	39,76%	↑
etanol	51,13%	51,95%	↑	44,06%	45,83%	↑	61,18%	60,24%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	41,75	43,04	↑ 3,09%	35,55	37,92	↑ 6,66%	50,76	49,97	↓ -1,57%
Kg açúcar/ tonelada de cana	64,82	64,59	↓ -0,35%	73,52	72,89	↓ -0,86%	52,19	53,38	↑ 2,28%

Tabela 2. Safra 2024/2025: posição QUINZENAL referente à 2ª quinzena de março de 2025

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)	2023/2024	2024/2025	Var. (%)
Cana-de-açúcar <sup>1</sup>	5.100	4.558	↓ -10,63%	2.625	1.904	↓ -27,46%	2.476	2.654	↑ 7,21%
Açúcar <sup>1</sup>	183	201	↑ 9,97%	103	90	↓ -12,44%	80	111	↑ 38,84%
Etanol anidro <sup>2</sup>	99	37	↓ -62,63%	36	0	↓ -101,01%	63	37	↓ -40,46%
Etanol hidratado <sup>2</sup>	429	510	↑ 18,74%	73	79	↑ 8,14%	356	431	↑ 20,92%
Etanol total <sup>2</sup>	528	547	↑ 3,51%	109	79	↓ -27,95%	419	468	↑ 11,73%
ATR <sup>1</sup>	573	491	↓ -14,34%	294	227	↓ -22,91%	279	264	↓ -5,30%
ATR/ tonelada de cana <sup>3</sup>	112,35	107,68	↓ -4,16%	112,07	119,09	↑ 6,26%	112,65	99,50	↓ -11,67%
Mix (%) açúcar	33,50%	43,01%	↑	36,74%	41,73%	↑	30,08%	44,11%	↑
etanol	66,50%	56,99%	↓	63,26%	58,27%	↓	69,92%	55,89%	↓
Litros etanol/ tonelada de cana	44,23	37,05	↓ -16,24%	41,70	41,41	↓ -0,69%	46,91	33,91	↓ -27,71%
Kg açúcar/ tonelada de cana	35,86	44,13	↑ 23,05%	39,23	47,35	↑ 20,70%	32,29	41,82	↑ 29,50%

来源：UNICA 新湖研究所

图 5：巴西最新双周糖产相关数据



来源：UNICA 新湖研究所

图 6：巴西乙醇折糖价、原糖优势



来源：UNICA ANP 钢联数据 新湖研究所

生产方面，根据巴西 unica 报告数据，总体来看巴西食糖 24/25 榨季的生产情况，尽管巴西中南部地区的甘蔗压榨量下降了 4.98%，总量仅达到 6.2188 亿吨，但仍然是中南部产区历史第二高的甘蔗入榨量。巴西 24/25 榨季甘蔗产量下降的主要原因是严重干旱和甘蔗田大面积火灾，尤其是圣保罗州受影响最为严重。巴西甘蔗技术中心（CTC）数据显示，中南部地区的平均生产力下降 10.7%，每公顷甘蔗产量降至 77.8 吨，其中圣保罗州降幅最大，达到 14.3%，降至每公顷 77.6 吨，而戈亚斯州受影响最小，仅下降 2.7%。不过，巴西 24/25 榨季的乙醇产量却逆势增长，创下了新纪录，达到 349.6 亿升，较上一榨季增长了 4.06%。与此同时，玉米乙醇产量为 81.9 亿升，同比增长 30.70%。值得注意的是，甘蔗压榨量的减少对糖产量的影响较为明显，巴西食糖 24/25 榨季的产糖量下降了 5.31%，降至 4017 万吨。由于甘蔗质量欠佳，糖厂更多地将甘蔗用于乙醇生产。不过，如果从历史的角度去看，24/25 榨季的糖产量仍然是中南部地区有史以来第二高的水平。

截至 3 月底，巴西中南部地区工业糖库存仅达到 185 万吨，同比减少 100 万吨，处于近 10 个榨季的最低水平，4 月巴西糖厂开机，缓解供应问题，但库存仍然处于低值，关注下周 unica 新榨季数据情况。

巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 4 月前三周出口糖 759227.32 吨，日均出口量为 58402.10 吨，较上年 4 月全月的日均出口量 85875.17 吨减少 32%。截至 4 月 25 日，巴西原图（VHP）5 月船期的现货升水为 0.16，处于较低水平。

USDA 最新预估巴西 25/26 榨季的甘蔗产量或达到 6.71 亿吨，其中 91% 来自中南部产区，预期食糖产量将达到 4470 万吨，同比增长 2%。

## (2) 北半球：印度、泰国

根据印度全国合作糖厂联合会（NFCSSF）发布的数据，2024/25 榨季截至 2025 年 4 月 15 日，全国还剩 37 家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的 74 家同比减少 37 家；入榨甘蔗 27132.8 万吨，较去年同期的 30662 万吨减少 3529.2 万吨，降幅 11.51%；产糖 2542.5 万吨，较去年同期的 3116.5 万吨减少 574 万吨，降幅 18.42%。

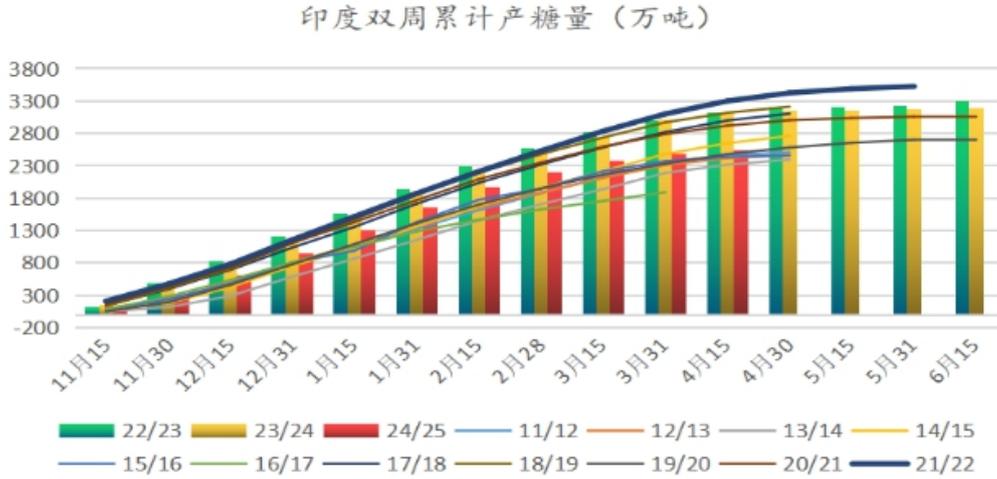
就各邦产量来看，马邦累计入榨甘蔗 8489.5 万吨，产糖 806.5 万吨；北方邦累计入榨甘蔗 9376.3 万吨，产糖 909.5 万吨；卡纳塔克邦累计入榨甘蔗 4752.9 万吨，产糖 404 万吨。

印度 24/25 榨季批准了 100 万吨食糖出口，据悉，截至 4 月 25 日，印度签署出口合同 66 万吨，根据 ISMA 的消息，其预期印度 24/25 榨季结束前（9 月），食糖出口量或为 60-70 万吨，或难以达到 100 万吨的配额

泰国方面，泰国 2024/25 榨季已结束。初步统计结果显示，本榨季甘蔗压榨总量为 9204 万吨，未能突破市场此前普遍预期的 1 亿吨大关。不过，与上一榨季相比，本榨季的糖产量实现了显著增长，达到 1005 万吨，较上一榨季的 880 万吨有所提升。这一增长主要得益于更高的蔗糖回收率（ATR），其数值达到了 10.92%。

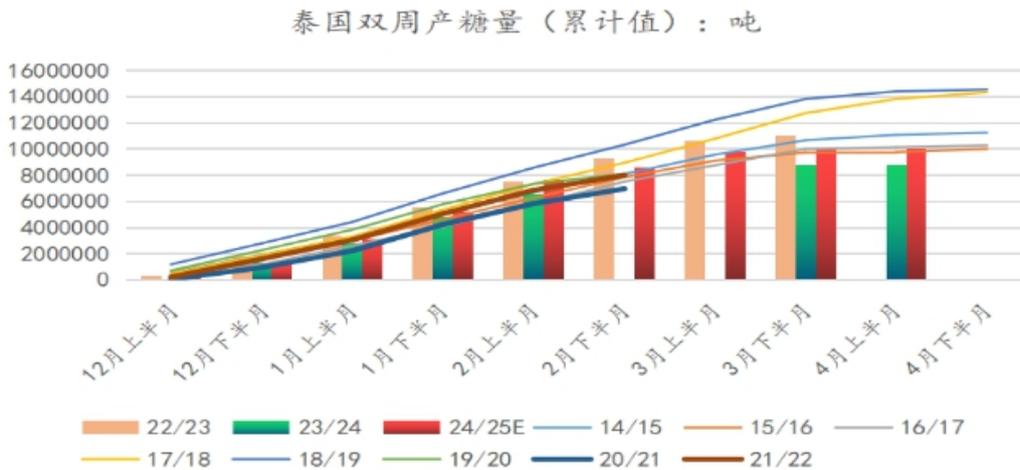
根据 USDA 的最新预估报告，其预期泰国 25/26 榨季的甘蔗产量为 9600 万吨，同比增长 1.3%，食糖产量或达到 1030 万吨，同比增长 2%。

图 7：印度双周糖产量数据



来源：ISMA Global Weather Interactive 新湖研究所

图 8：泰国食糖双周数据



来源：OSCB 新湖研究所

### （3）内糖：广西产区收榨

生产及库存方面，广西糖已于四月中上旬收榨，根据沐甜科技数据，截至 4 月 27 日，云南累计收榨 28 家糖厂，同比 4 家，收榨产能 10.98 万吨/日，同比减少 0.67 万吨/日，未收榨 24 家糖厂。国内自产糖进入去库周期。

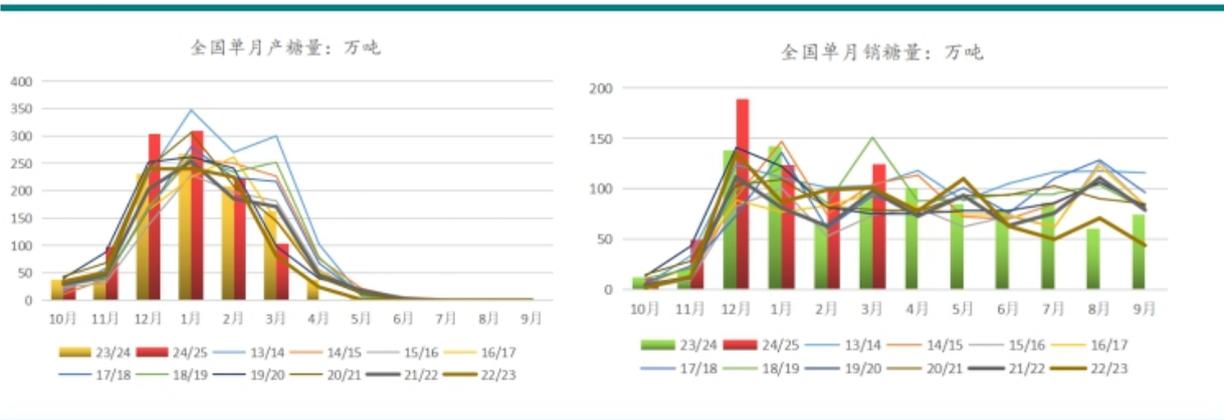
进口方面，据海关总署 4 月 18 日公布的数据显示，2025 年 3 月份我国进口糖 7 万吨，同比上年同期增长 545.1%；2025 年一季度我国累计进口糖 15 万吨，同比上年同期减少 87.6%。

据悉，广西产区受前期连续两个多月干旱影响，新植蔗出苗不及预期，生长速度较往年偏慢，四月底广西产区新植蔗苗高约 30-40 公分，明显低于云南产区，尤其来宾地区的出苗情况较差，急需降水，若降雨预期良好，关注新苗补种情况。

4 月 22 日起，广西部分地区迎来降雨，桂北、桂西及桂东南的降水量明显大于桂南，来宾旱情较为严重，根据中国天气网信息，未来三天（4 月 27 日至 29 日），广西强降雨和强对流天气频繁登场。其中 27 日，南宁、桂林、柳州等地部分地区将出现中到大雨，局地暴雨，具体来看，今天，桂林、柳州、河池、百色、贺州、来宾等市及梧州、贵港、南宁、崇左等市北部的部分地区有中到大雨，局地暴雨，并伴有短时雷暴大风、冰雹等强对流天气；其它地区多云到阴天，大部地区有阵雨或雷雨，局地大雨。

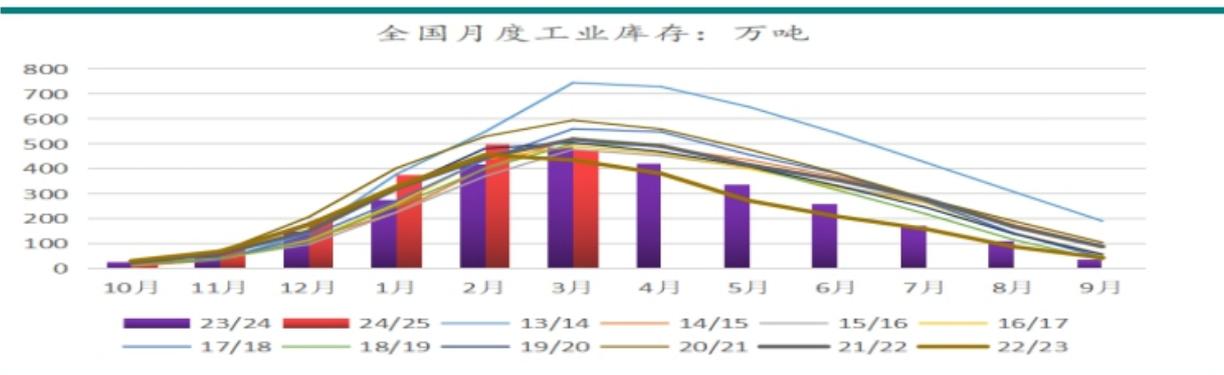
根据广西气象台数据，本周广西出现三次降雨伴强对流天气过程（4 月 19 日、20 日、22-24 日），特旱面积较上周减少了 25.7%。预计未来一周，广西有两次中雨、局地暴雨伴强对流天气过程，需防汛抗旱两手抓，谨防旱涝急转。

图 9：全国单月糖产销量



来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 10：全国糖月度工业库存



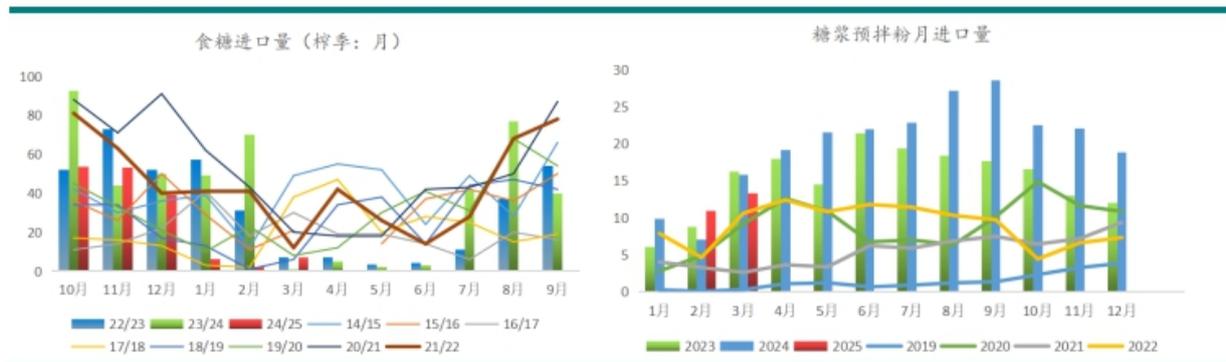
来源：中国糖业协会 新湖研究所

图 11: 食糖进口利润情况



来源：同花顺 新湖研究所

图 12: 食糖进口数据、糖浆预拌粉进口数据



来源：海关数据 新湖研究所

图 13: 基差



来源：同花顺 新湖研究所

### 三、结论、观点

国际方面，短期重点关注需求国买船对国际糖价的支撑力度，巴西新季第一个双周的生产数据即将出炉，关注单产和制糖比情况。长线来看，增产周期内，国际维持长线主逻辑逢高沽空不变。

国内方面，国内中短期有两个主要交易逻辑：一是关注广西降雨情况，若降雨改善，新季出苗有所恢复，9-1 继续正套逻辑；二是关注加工糖厂进口情况，据悉，近期国际原糖给出需求国低于心理预期的买船价格，加工糖厂的买船数量明显增加，但排船速度偏慢，若全部按照计划到港，预计二季度末至三季度国内进口糖数量较大，或对 09 合约产生一定压力，但市场传言进口配额政策变化，需要关注该政策突变的风险。长线来看，新季若无明显产量问题，国内糖价维持逢高沽空主逻辑不变。

撰稿人：新湖期货农产品组

陈燕杰

执业资格号：F3024535

投资咨询资格号：Z0012135

孙昭君

执业资格号：F3047243

投资咨询资格号：Z0015503

电话：0411-84807839

审核人：刘英杰

审核人执业资格号：F0287269

审核人投资咨询从业证书号：Z0002642

撰写日期：2025 年 4 月 27 日

## 免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者期货交易咨询建议。