一、行情回顾

受巴西糖成本区间上沿支撑,叠加市场对印度和巴西未来产量和出口的预期转向悲观影响,本周国际原糖期货主力合约连续三日反弹，重心重回 16.5 美分/磅以上。郑糖主力换月之后,触短期支撑位有所反弹,在原糖的带动下主力合约继续维持 5550-5700 元/吨区间震荡。2025 年 8 月 16 日，国际 ICE 原糖期货主力合约收盘报价 16.47 美分/磅，郑糖期货主力合约夜盘收盘报价 5656 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

Tabela 1. Safra 2025/2026: posição ACUMULADA entre 1º de abril de 2025 até 16 de julho de 2025

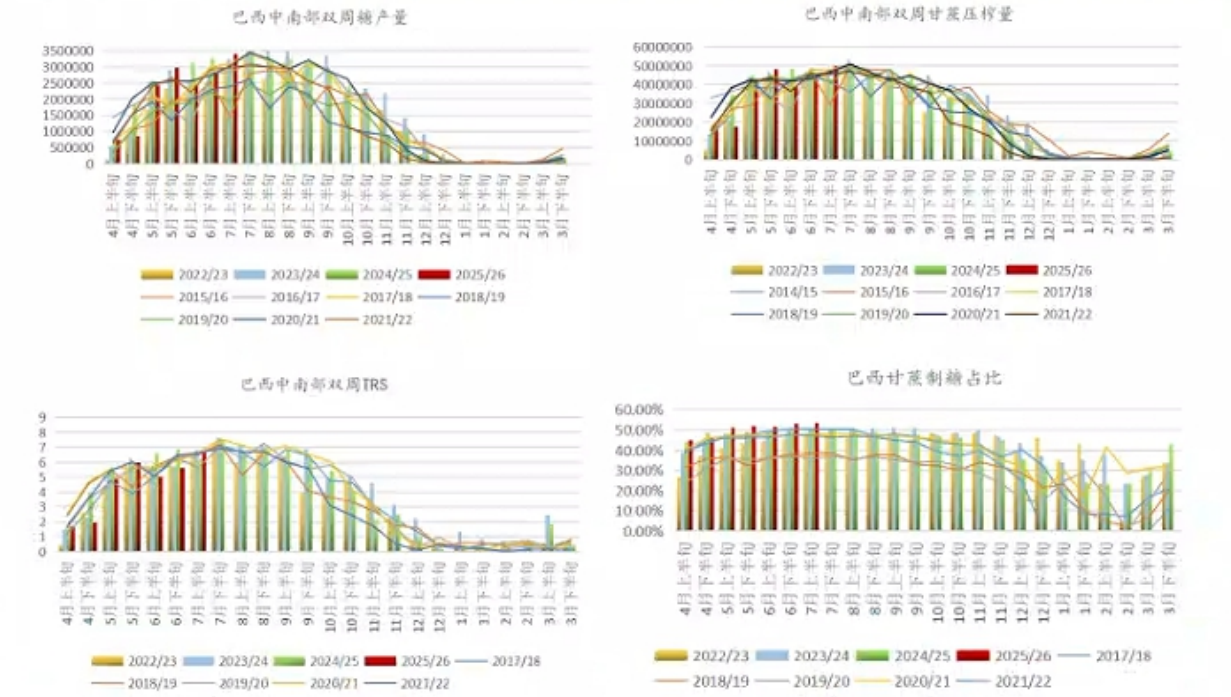
Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)
Cana-de-açúcar [1]	283.357	256.140	-9,61%	167.356	143.940	-13,99%	116.001	112.200	-3,28%
Açúcar [1]	17.246	15.655	-9,22%	11.539	10.000	-13,34%	5.707	5.656	-0,89%
Etanol anidro [2]	4.803	4.173	-13,12%	2.437	1.922	-21,14%	2.366	2.251	-4,85%
Etanol hidratado [2]	8.404	7.447	-11,39%	3.289	2.525	-23,25%	5.115	4.922	-3,76%
Etanol total [2]	13.207	11.620	-12,02%	5.726	4.447	-22,35%	7.481	7.173	-4,11%
ATR [1]	37.020	31.856	-13,95%	21.886	18.088	-17,35%	15.134	13.768	-9,02%
ATR/ tonelada de cana [3]	130,65	124,37	-4,81%	130,78	125,67	-3,91%	130,46	122,71	-5,94%
Mix (%) açúcar	48,89%	51,58%		55,33%	58,02%		39,57%	43,11%	
Mix (%) etanol	51,11%	48,42%		44,67%	41,98%		60,43%	56,89%	
Litros etanol/ tonelada de cana	39,21	35,36	-9,82%	34,22	30,89	-9,72%	46,42	41,09	-11,47%
Kg açúcar/ tonelada de cana	60,86	61,12	0,43%	68,95	69,47	0,76%	49,19	50,41	2,47%

Tabela 2. Safra 2025/2026: posição QUINZENAL referente à 1ª quinzena de julho de 2025

Produtos	Centro-Sul			São Paulo			Demais Estados		
	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)
Cana-de-açúcar [1]	43.412	49.823	14,77%	25.385	28.426	11,98%	18.027	21.397	18,70%
Açúcar [1]	2.960	3.406	15,07%	1.960	2.208	12,66%	1.001	1.199	19,80%
Etanol anidro [2]	840	866	3,01%	425	410	-3,60%	415	456	9,77%
Etanol hidratado [2]	1.303	1.328	1,93%	496	466	-5,93%	807	862	6,77%
Etanol total [2]	2.143	2.194	2,36%	921	876	-4,85%	1.222	1.318	7,78%
ATR [1]	6.227	6.660	6,94%	3.631	3.815	5,08%	2.596	2.844	9,55%
ATR/ tonelada de cana [3]	143,45	133,66	-6,82%	143,04	134,23	-6,16%	144,02	132,92	-7,71%
Mix (%) açúcar	49,89%	53,68%		56,64%	60,73%		40,45%	44,24%	
Mix (%) etanol	50,11%	46,32%		43,36%	39,27%		59,55%	55,76%	
Litros etanol/ tonelada de cana	42,16	36,30	-13,89%	36,28	30,82	-15,03%	50,45	43,59	-13,60%
Kg açúcar/ tonelada de cana	68,19	68,37	0,26%	77,20	77,67	0,61%	55,51	56,03	0,93%

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 UNICA 双周报数据，7 月上半月巴西中南部甘蔗压榨量达 4982 万吨，同比增长 14.77%，糖产量 341 万吨，同比增 15.07%，乙醇产量 21.9 亿升，玉米乙醇产量 3.85 亿升，同比增 23%。甘蔗制糖比例升至 53.68%，但甘蔗出糖量（ATR）同比下降 6.82%。截至 7 月 16 日，累计甘蔗压榨量 2.5614 亿吨，同比下降 9.61%，糖产量 1566 万吨，同比降 9.22%，乙醇累计产量 116.2 亿升，同比降 12.02%，玉米乙醇累计产量 25.6 亿升，同比增 22.25%。甘蔗制糖比例升至 51.58%，但 ATR 同比降 4.81%，

因多雨气候致甘蔗糖分浓度下降。7 月上半月乙醇销售量 13.8 亿升，国内含水乙醇销量 8.24 亿升，无水乙醇销量 5.15 亿升。截至 7 月 16 日，乙醇累计销售量 99.3 亿升，同比下降 2.68%。

巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 8 月第一周出口糖 1094070.33 吨，日均出口量为 182345.05 吨，较上年 8 月全月的日均出口量 178219.69 吨增加 2%。上年 8 月全月出口量为 3920833.15 吨。

（2）北半球：印度、泰国

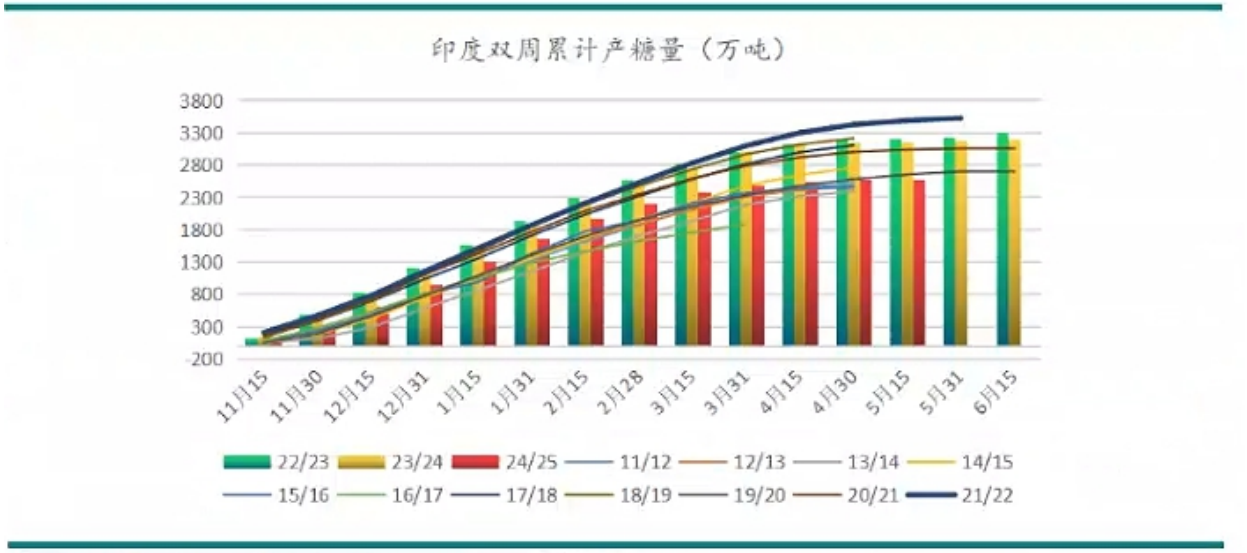
印度方面，截至 2025 年 8 月 1 日，印度甘蔗种植面积达 573.1 万公顷，较去年同期增长 16.4 万公顷。印度糖业协会预计 2025-26 制糖季糖总产量（转移向乙醇前）将增长 18%，达到约 3490 万吨。在有利天气支持下，马哈拉施特拉邦和卡纳塔克邦等主要产区甘蔗种植良好，为 10 月按时开启压榨季奠定基础。

印度食品与公共管理部联合秘书阿什维尼·斯里瓦斯塔瓦表示，政府计划在 10 月新榨季允许 400-500 万吨食糖转用于乙醇生产，以实现乙醇混合目标并稳定糖价。剩余食糖将考虑出口。政府还在制定未来五年乙醇生产全面路线图，拓展甜高粱等可持续原料，并计划增加碎米用于乙醇生产。

泰国方面，泰国高官称，受甘蔗价格坚挺和有利降雨推动，泰国预计在 24/25 榨季糖产量 1003 万吨基础上，25/26 榨季初步预测达 1005 万吨，甘蔗种植面积增至 168 万

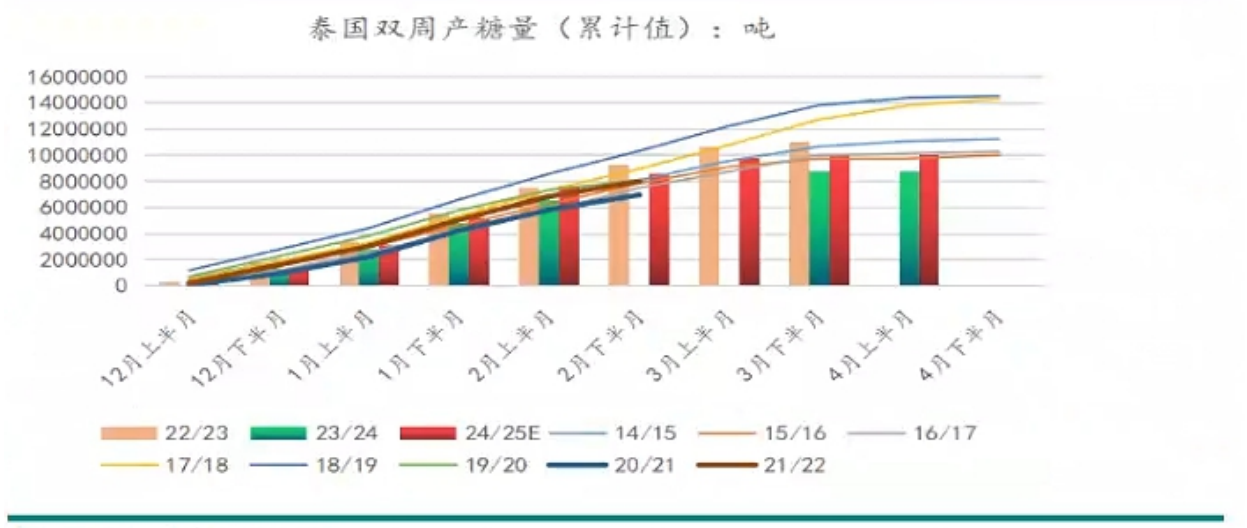
公顷，同比增加 8%，虽糖价疲软且 ICE 原糖期货价跌至四年最低，但产量或仍实现增长。

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



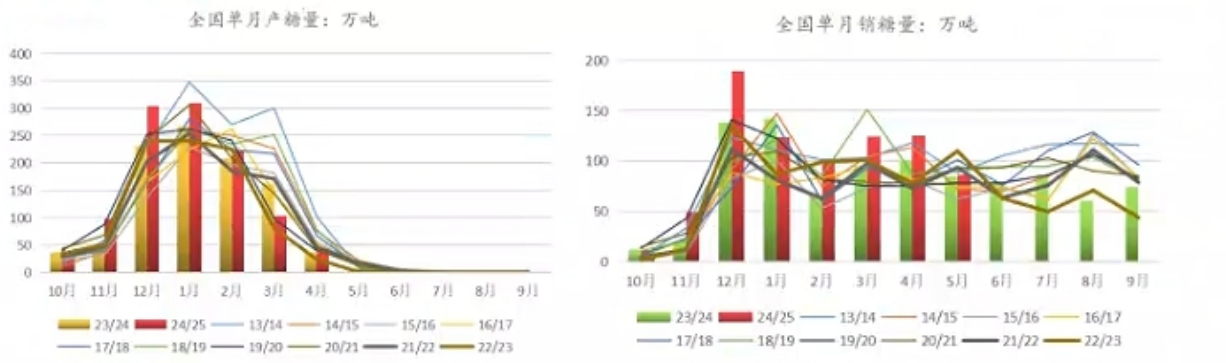
来源：OSCB 新湖研究所

（3）内糖

预计进口糖 7 月如期放量到港，对盘面施压。商务部公布的数据显示，7 月份关税配额外原糖实际到港 46.91 万吨，8 月份预报到港 20.63 万吨。预计 7 月份食糖进口总量在 70 万吨左右，大幅高于去年同期的 42 万吨，在近十年同期当中处于最高水平。

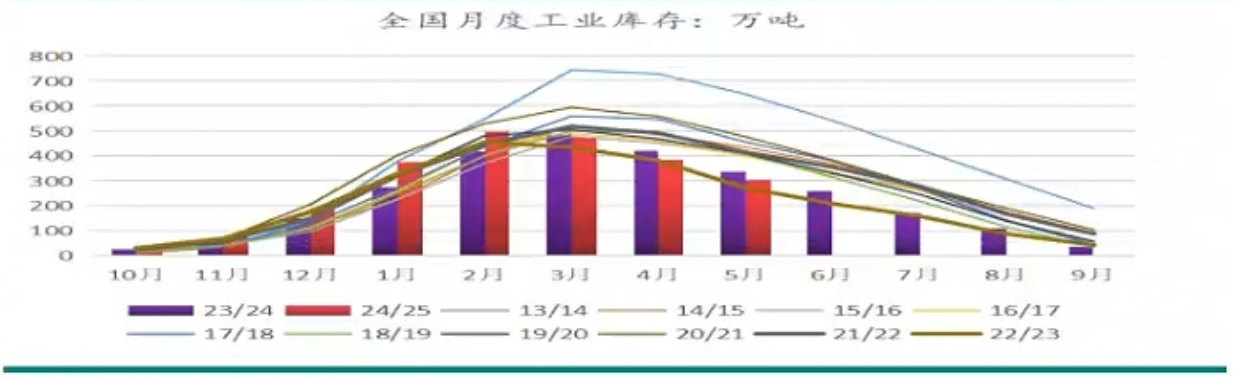
目前处于八月中旬，自产糖去库末期，现货端仍然相对坚挺，考虑到库存偏低且进口糖到港后还需要加工时间，预计本榨季结束前郑糖价格仍有前低支撑。

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，关注巴西 25/26 榨季产量预期变化，目前市场对巴西后期的产量存在担忧，如果巴西最终产量低于 4000 万吨，国际原糖或在巴西成本区间上方得到支撑。若巴西产量正常，国际原糖下破或更顺畅。

国内市场来看，国内缺乏基本面交易话题，更多关注点聚焦在进口糖方面，据悉 7 月食糖进口或如期放量，对期货盘面产生了巨大压力，同时，进口窗口完全打开，配额外的利润空间也进行了释放，预计进口许可证将会物尽其用，随着进口糖到港，加工上市，预计三季度末后国内食糖中长线供应压力更大，远月合约或持续贴水，中短期需要关注现货调整情况，由于短线跌速较快，而国内目前库存量不高，需要注意时间节奏。长线则继续以逢高沽空策略为主，关注广西成本支撑和加工糖厂配额内外的综合成本支撑。

撰稿人：
陈燕杰
执业资格号：F3024535
投资咨询资格号：Z0012135
周天宇
执业资格号:F03109433
投资咨询资格号:Z0021570

审核人：李明玉
审核人执业资格号：F0299477
审核人投资咨询资格号：Z0011341

撰写日期：2025 年 08 月 16 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。