

# 白糖产业风险管理日报

2025/08/28

边舒扬（投资咨询证号：Z0012647）  
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

## 白糖近期价格区间预测

价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
5500-6000	4.40%	2.2%

source: 南华研究,wind,同花顺

## 白糖风险管理策略建议

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心糖价下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空郑糖期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	SR2611	卖出	50%	5670-5700
			卖出看涨期权收取权利金降低成本，若糖价上涨还可以锁定现货卖出价格	SR511C5700	卖出	25%	30-40
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止糖价上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入郑糖期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	SR2611	买入	50%	5500-5520
			卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若糖价下跌还可以锁定现货糖买入价格	SR511P5500	卖出	75%	25-30

source: 南华研究

## 【核心矛盾】

市场对于印度、泰国25/26榨季预期增产情绪较高，抑制糖价。巴西整体的压榨情况并不好，由于持续的降水偏少，导致其甘蔗的ATR值远低于历史同期水平，糖厂只能不断提高糖醇比来弥补食糖产量下降的损失。国内配额外进口窗口开开合合，导致7月进口量和糖浆预混粉进口量大增，预计8月进口量也会比较多。

## 【利多解读】

- 截至7月底，广西累计销糖549.61万吨，同比增加39.66万吨；产销率85.01%，同比提高2.51个百分点。工业库存96.89万吨，同比减少11.3万吨。截至2025年7月31日，云南省累计销糖195.14万吨，同比增加32.62万吨；销糖率80.68%，同比增加0.7%。当月销售食糖20.03万吨，同比增加0.8万吨。
- 印度全国合作糖厂联合会（NFCFSF）近日发布报告，预计印度2024/25榨季食糖期末库存在480~500万吨，足以满足2025年10~11月期间的国内食糖消费需求，尽管本榨季印度食糖产量下滑。
- 我国暂停了对于泰国糖浆及预混粉的进口，尽管泰国方面表示愿意进行改正。
- 2025/26榨季截至7月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为25614万吨，较去年同期的28335.7万吨减少2721.7万吨，同比降幅达9.61%；甘蔗ATR为124.37kg/吨，较去年同期的130.65kg/吨减少6.28kg/吨；累计制糖比为51.58%，较去年同期的48.89%增加2.69%；累计产乙醇116.2亿升，较去年同期的132.07亿升减少15.87亿升，同比降幅达12.02%；累计产糖量为1565.5万吨，较去年同期的1724.6万吨减少159.1万吨，同比降幅达9.22%。
- 巴西通过在汽油中强制掺混乙醇比例由27%增至30%，柴油中生物柴油比例从14%增至15%。

7、特朗普称，可口可乐公司已经同意在美国重新将食糖作为饮料添加剂使用。可口可乐也很快同意将推出新款含糖可乐投放美国市场。百事可乐则表示如果群众有意向也愿意投放含糖可乐进入市场。

### 【利空解读】

- 1、2024/25年榨季广西累计入榨甘蔗4859.54万吨，同比减少258.47万吨；产混合糖646.50万吨，同比增加28.36万吨；产糖率13.30%，同比提高1.22个百分点。
- 2、分析机构JOB预计巴西25/26榨季食糖产量将增长5%至4600万吨。
- 3、泰国24/25榨季产量预计增长至1039万吨。
- 4、印度季风雨已经提前来临，相比往年同期早3-4天。联合会主席哈什瓦丹·帕蒂尔预计2025/26榨季将迎来食糖产量强劲复苏，产糖量将达3500万吨左右，得益于季风条件向好及马哈拉施特拉、卡纳塔克邦等主产区甘蔗种植面积扩大，加之印度中央政府及时宣布提高最低甘蔗收购价格（FRP），有力提振了农民种植意愿。
- 5、7月进口食糖74万吨，同比增加31.82万吨，预计8月进口量也会比较大。7月进口糖浆及预混粉15.97万吨，尽管相比去年同期下降6.86万吨，但环比增加明显，马来西亚进口增幅明显，还有老挝和印尼也开始有少量进口。
- 6、7月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为4982.3万吨，较去年同期的4341.2万吨增加641.1万吨，同比增幅14.77%；甘蔗ATR为133.66kg/吨，较去年同期的143.45kg/吨减少9.79kg/吨；制糖比为53.68%，较去年同期的49.89%增加3.79%；产乙醇21.94亿升，较去年同期的21.43亿升增加0.51亿升，同比增幅2.36%；产糖量为340.6万吨，较去年同期的296万吨增加44.6万吨，同比增幅达15.07%。
- 7、广西7月单月销售食糖35.55万吨，同比减少21.78万吨；云南工业库存46.73万吨，同比增加6.06万吨。

白糖基差日度变化

2025-08-28	基差	日涨跌	周涨跌	2025-08-28	基差	日涨跌	周涨跌
南宁-SR01	308	8	26	昆明-SR01	228	3	61
南宁-SR03	333	13	28	昆明-SR03	253	8	63
南宁-SR05	351	17	27	昆明-SR05	271	12	62
南宁-SR07	354	16	19	昆明-SR07	274	11	54
南宁-SR09	298	9	57	昆明-SR09	218	4	92
南宁-SR11	322	6	34	昆明-SR11	242	1	69

白糖期货价格及价差

2025-08-29	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	2025-08-28	收盘价	日涨跌	周涨跌
SR01	5602	0%	-1.20%	SR01-05	43	9	1
SR03	5577	0%	-1.26%	SR05-09	-53	-8	30
SR05	5559	0%	-1.28%	SR09-01	10	-1	-31
SR07	5556	0%	-1.2%	SR01-03	25	5	2
SR09	5612	0%	-1.99%	SR03-05	18	4	-1
SR11	5588	0%	-1.13%	SR05-07	3	-1	-8
SB	16.5	0.36%	0.36%	SR07-09	-56	-7	38
W	493.7	1.13%	1.52%	SR09-11	24	-3	-23
				SR11-01	-14	2	-8

白糖现货价格及区域价差

2025-08-28	价格	日涨跌	周涨跌	价差	价格	日涨跌	周涨跌
南宁	5910	-10	-60	南宁-柳州	-65	0	-45
柳州	5975	-10	-15	南宁-昆明	80	5	-35

昆明	5830	-15	-25	南宁-日照	-140	-10	-60
日照	6050	0	0	昆明-日照	-220	-15	-25

#### 糖进口价格日度变化

2025-08-29	配额内价格	日涨跌	周涨跌	配额外价格	日涨跌	周涨跌
巴西进口价	4552	13	-11	5786	17	-13
日照-巴西	1498	-10	-42	264	-10	-47
柳州-巴西	1278	-29	-23	44	-33	-21
郑糖-巴西	1068	-25	-45	-166	-29	-43
泰国进口价	4542	13	-21	5772	17	-50
日照-泰国	1508	-10	-32	278	-10	-47
柳州-泰国	1288	-29	-13	58	-33	16
郑糖-泰国	1078	-25	-35	-152	-29	-6

### 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。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。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
 邮编：310008  
 全国统一客服热线：400 8888 910  
 网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
 股票简称：南华期货  
 股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富