



棉花：进口成本支撑糖价

2026年3月31日

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462号

上海中期期货研究所
农产品研发团队

主要内容：

国际方面，3月受巴西原糖供应大幅收缩驱动，ICE原糖价格大幅上涨，创下近年新高。4月巴西中南部甘蔗榨季进度持续滞后、制糖比偏低的格局短期难以扭转，港口待发食糖量下降，预计国际糖价高位运行将持续。

国内方面，3月国内白糖产销情况不及预期，而受食糖工业库存高企压制，白糖现货价格涨幅有限，但白糖期货受进口成本抬升及外盘带动，呈现震荡偏强走势。预计4月随着白糖工业库存同比大幅攀升，下游白糖消费复苏缓慢，现货端库存去化压力较大，将进一步限制白糖价格上涨空间。此外，1-2月食糖进口量同比增长，若后续进口利润仍存，或对国内市场形成一定补充，缓解供应偏紧预期。

风险点：

(1) 全球白糖价格受地缘政治与天气因素影响较大，可能对国内白糖价格形成联动冲击。

(2) 关注巴西中南部甘蔗压榨进度，若巴西供应收缩进一步超预期，或推动内外糖价同步走强。

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

影响因素分析

一、国内外白糖价格震荡偏强运行

图 1：国内期现白糖价格（单位：元/吨）



数据来源：IFinD，上海中期

图 2：国际期糖价格（单位：美分/磅）



数据来源：IFinD，上海中期

3月国内白糖期货价格整体呈震荡偏强走势。3月主力合约SR2605月初开盘价约5820元/吨，月内逐步震荡上行，最高触及5980元/吨关键压力位，月末受资金获利了结影响小幅回调至5920元/吨左右，全月累计上涨约100元/吨，涨幅约1.71%，整体呈震荡上行态势。国内主产区广西白砂糖现货报价月

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

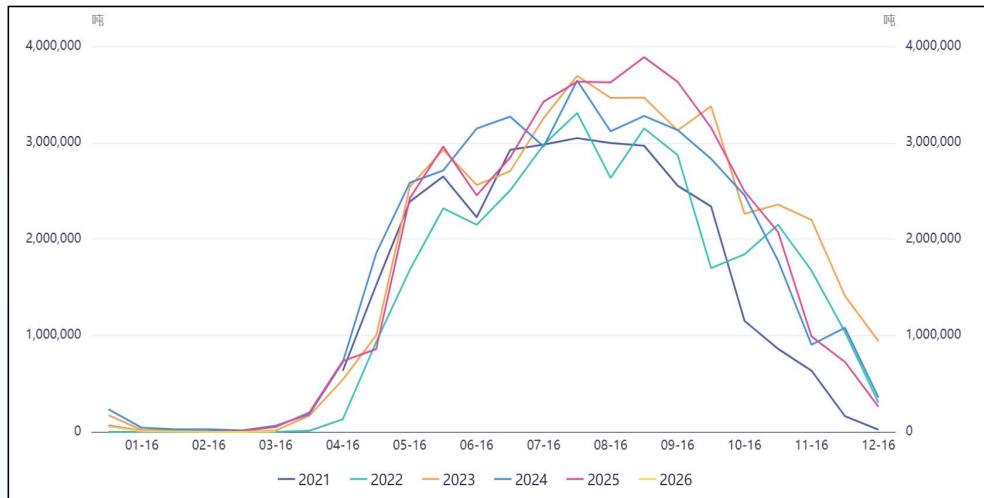
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

初约 5850 元/吨，月末上涨至 5930 元/吨，累计涨幅约 80 元/吨，涨幅 1.37%。市场交投以刚需补库为主，投机性采购意愿不足。

3 月国际原糖市场受巴西榨季延迟、出口预期下降等因素驱动，ICE 原糖主力合约延续强势上涨行情，创下近 5 年新高。该合约月初开盘价约 24.50 美分/磅，月内持续走高，最高攀升至 26.80 美分/磅，月末小幅回落至 26.20 美分/磅，全月累计上涨 1.70 美分/磅，涨幅约 6.94%。内外价差进一步扩大，国内进口成本从月初约 5780 元/吨上升至月末约 5950 元/吨，成本压力持续上升。

二、全球白糖供应情况

图 3：巴西中南部白糖产量（单位：吨）



数据来源：IFind, UNICA, 上海中期

巴西方面，根据 UNICA 数据，1.3 月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 130.9 万吨，较去年同期的 186.1 万吨减少 55.2 万吨，同比减幅 29.67%；甘蔗 ATR 为 99.29kg/吨，较去年同期的 98.87kg/吨增加 0.42kg/吨；制糖比为 4.86%，较去年同期的 30.13%减少 25.27%；产乙醇 4.6 亿升，较去年同期的 4.43 亿升增加 0.17 亿升，同比增幅 3.84%；产糖量为 0.6 万吨，较去年同期的 5.3 万吨减少 4.7 万吨，同比降幅达 88.60%。当前榨季进度严重滞后，甘蔗成熟进度偏慢，叠加油价支撑下乙醇比价占优，糖厂大幅转向生产乙醇，导致食糖供应端大幅收缩。

此外，据巴西航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 3 月 25 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 34 艘，环比减少 6 艘。港口等待装运的食糖数量为 106.3 万吨，周环比减少 21.97 万吨。其中，高等级原糖(VHP)数量为 98.55 万吨。桑托斯港等待出口的食糖数量为 60.31 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 10.65 万吨。巴西港口待装运食糖量环比持续下降，高等级原糖库存偏低，反映巴西食糖出口节奏放缓，短期供应兑现能力不足，进一步强化了全球食糖供应收紧的预期，对国际糖价形成强支撑。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

三、国内白糖产销情况

表 1：白糖产销数据（单位：万吨、%）

省区	产糖量 (万吨)	销糖量 (万吨)	销糖率 (%)	结转库存累计增量 (万吨)
全国合计	926	345	37.26	581.00
甘蔗糖小计	773.49	299.28	38.69	474.21
广东	49.67	29.1	58.59	20.57
广西	565.13	199.23	35.25	365.90
云南	149.34	69.75	46.71	79.59
其他	4.85	0.54	11.13	4.31
甜菜糖小计	152.51	45.72	29.98	106.79
内蒙古	65.6	19.22	29.30	46.38
新疆	79.6	25.9	32.54	53.70
黑龙江	3.83	0.25	6.53	3.58
其他	3.48	0.35	10.06	3.13

数据来源：Mysteel，农村农业部，上海中期

根据 Mysteel 数据，截至 2026 年 2 月底，本制糖期全国共生产食糖 926 万吨，全国食糖产量同比减少 45.61 万吨，核心原因是广西产糖量同比下降，叠加云南等产区小幅减产，整体供应端较去年同期偏紧，但降幅不及市场前期预期。全国累计销售食糖 345 万吨，同比减少 123.88 万吨。全国食糖累计

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

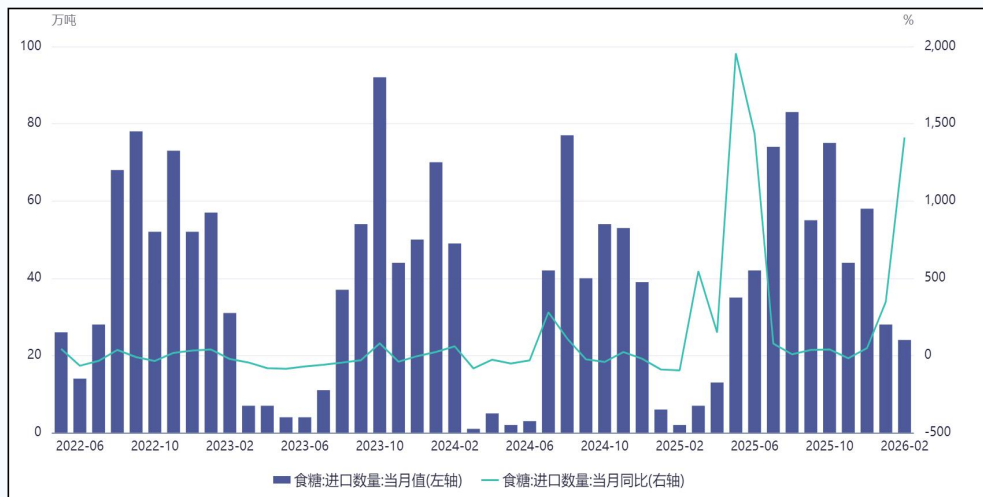
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

销量同比大降超 120 万吨，销糖率同比放缓 11 个百分点，主要受下游消费疲软影响，食品加工、饮料行业需求不及预期，终端采购意愿低迷，导致库存被动累积。白糖工业库存 581 万吨，全国工业库存同比增加 78.27 万吨，其中广西白糖库存增量占比超 60%，反映白糖主产区销售进度偏慢，库存去化压力较大，对白糖现货价格形成一定压制。总的来说，白糖产量小幅下滑但销量大幅走弱，导致白糖库存被动累积，国内白糖供需呈现“供应略紧、需求更弱”的分化特征，短期白糖现货端受高库存压制上涨乏力，但国际糖价上涨带来的进口成本支撑，限制了价格下行空间。

四、白糖进口情况

据海关总部数据，2026 年 1-2 月我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量分别为 8.30 万吨、5.92 万吨，同比增加 0.75 万吨、2.66 万吨。1-2 月，合计进口量 14.22 万吨，同比增加 3.41 万吨，增幅 31%。1-2 月糖浆及预混粉合计进口量同比增幅达 31%，反映国内市场对低价进口糖及替代品的需求有所增加，部分下游企业通过进口糖浆来降低成本，一定程度上对冲了国内供应端的偏紧预期。1-2 月国际糖价尚未大幅走高，进口利润仍有一定空间，支撑了进口量增长。但 3 月国际糖价大幅上涨后，食糖进口成本快速抬升，后期进口利润或被压缩，4 月及后续食糖进口量大概率面临下滑压力。

图 4：我国食糖进口数据（单位：万吨）



数据来源：Mysteel，海关总署，上海中期

五、观点及风险提示

国际方面，3 月受巴西原糖供应大幅收缩驱动，ICE 原糖价格大幅上涨，创下近年新高。4 月巴西中南部甘蔗榨季进度持续滞后、制糖比偏低的格局短期难以扭转，港口待发运食糖量下降，预计国际糖价高位运行将持续。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

国内方面，3月国内白糖产销情况不及预期，而受食糖工业库存高企压制，白糖现货价格涨幅有限，但白糖期货受进口成本抬升及外盘带动，呈现震荡偏强走势。预计4月随着白糖工业库存同比大幅攀升，下游白糖消费复苏缓慢，现货端库存去化压力较大，将进一步限制白糖价格上涨空间。此外，1-2月食糖进口量同比增长，若后续进口利润仍存，或对国内市场形成一定补充，缓解供应偏紧预期。

风险点：

- (3) 全球白糖价格受地缘政治与天气因素影响较大，可能对国内白糖价格形成联动冲击。
- (4) 关注巴西中南部甘蔗压榨进度，若巴西供应收缩进一步超预期，或推动内外糖价同步走强。

(正文结束)

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。