



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月21日星期五

研究员：李方磊 从业资格：F03104461 交易咨询资格：Z0021311

联系方式：19339940612

板块	品种	多(空)	推荐理由
农林畜	白糖	震荡偏弱	<p><b>【行情复盘】</b> 昨日 SR601 合约收盘价 5366 元/吨，日跌幅 0.28%。夜盘收于 5378 元/吨；SR605 合约收盘价 5320 元/吨，日跌幅 0.34%。夜盘收于 5326 元/吨。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 昨日 ICE 原糖主力合约收盘价 14.68 美分/磅，日涨幅 0.14%。</li> <li>2. 广西白糖现货成交价为 5388 元/吨，下跌 20 元/吨；广西新糖报价 5600~5660 元/吨，持平；云南制糖集团陈糖报价 5440~5490 元/吨，新糖报价 5390~5590 元/吨，下调 10 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 5750~5890 元/吨，个别下调 20 元/吨。</li> <li>3. 国际糖业组织 (ISO) 最新预测显示，在产量增加的推动下，2025/26 榨季全球糖市将供应过剩 163 万吨；预计 2025/26 榨季糖产量同比增长 3.15%，至 1.8177 亿吨，消费量仅增长 0.6%，至 1.8014 亿吨；预计 2024/25 榨季全球糖市供需缺口为 292 万吨。</li> <li>4. 10 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 3110.8 万吨，较去年同期的 2720.6 万吨增加 390.2 万吨，同比增幅 14.34%；甘蔗 ATR 为 151.56kg/吨，较去年同期的 149.25kg/吨增加 2.31kg/吨；制糖比为 46.02%，较去年同期的 45.91% 增加 0.11%；产乙醇 19.05 亿升，较去年同期的 16.65 亿升增加 2.4 亿升，同比增幅 14.38%；产糖量为 206.8 万吨，较去年同期的 177.6 万吨增加 29.2 万吨，同比增幅达 16.40%。</li> <li>5. 2025 年 10 月我国进口糖浆和白砂糖预混粉合计 11.56 万吨，其中 2106.906 项下糖浆、白砂糖预混粉进口 7.47 万吨</li> <li>6. 2025 年 10 月，印度汽油中乙醇掺混率达到 20%，2024 年 11 月至 2025 年 10 月期间的累计掺混率为 19.2%。</li> <li>7. 据全国制糖企业联合会 (NFCSC) 的首份双周报显示，截至 11 月 15 日，2025/26 榨季印度共有 325 家糖厂开始压榨作业，同比增加 181 家。甘蔗入榨量为 1280 万吨，同比增加 370 万吨；产糖量为 105 万吨，同比增加 34 万吨；平均糖回收率为 8.2%，同比提高 0.4%。</li> <li>8. 昨日郑商所白糖仓单 7982 张，日环比-446 张。</li> </ol> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>外盘方面：昨日 ICE 原糖横盘整理，日 K 线收十字星。基本面上预期的供应压力仍是压制原糖价格的主因。短期原糖或在 14-15 美分/磅间震荡运行。当前北半球主产国已陆续开榨，印度最新数据显示其本榨季制糖节奏同比提前，后续主要关注丰产预期能否顺利兑现。</p> <p>内盘方面：昨日郑糖延续下行态势，夜盘窄幅整理。随着广西糖厂陆续开榨叠加进口数据略超预期，国内供应压力也在逐渐显现。目前市场以消化低价糖源为主，购销氛围平淡。从目前的生产条件看，本榨季国内食糖总产同比大概率呈现维稳小增</p>

的局面。无预期外情况发生的背景下，后市郑糖或以震荡偏弱运行为主。技术层面看，郑糖主力合约昨日小幅跌破前低，偏空氛围仍存。

**【交易策略】**

SR601 合约空单持有；前期 5600 看涨卖权继续持有；熊市价差组合继续持有；上游企业择机卖保。

**【行情复盘】**

昨日 CJ601 合约收盘价 9300 元/吨，日涨幅 0.11%。CJ605 合约收盘价 9440 元/吨，日涨幅 0.16%。

**【重要资讯】**

1. 本周 36 家样本点物理库存 10330 吨，较上周增加 490 吨，环比增加 4.98%，同比增加 101.76%，样本点库存增加。
2. 本周河北特级均价参考 9.75 元/公斤，较上周 10.02 元/公斤下跌 0.27 元/公斤，一级均价 8.89 元/公斤，较上周 8.99 元/公斤下降 0.10 元/公斤。
3. 昨日河北市场等级价格参考特级 9.67 元/公斤，环比-0.06 元/公斤。
4. 昨日广州如意坊到货 4 车，日环比-2 车。

**【市场逻辑】**

昨日红枣期价窄幅运行。盘面连续下跌后开启整理态势，但偏空氛围依然存在。河北样本库存继续季节性累库，短期红枣利好难寻。技术层面看，近期红枣空头信号依旧但下行势头放缓，短期或呈现窄幅整理态势，中长期看后续或将向下挑战历史低点。

**【交易策略】**

空单继续持有或部分止盈，中长期偏空思路对待。

能源化工	<p>橡胶系</p> <p>天胶震荡偏强 20号胶震荡偏强 合成胶震荡</p>	<p><b>【行情复盘】</b></p> <p>截至 11 月 20 日：</p> <p>RU2601 合约收盘价为 15250 元/吨，日跌幅 1.23%。 NR2601 合约收盘价为 12320 元/吨，日跌幅 1.28%。 BR2601 合约收盘价为 10520 元/吨，日跌幅 1.73%。</p> <p><b>【重要资讯】</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>昨日泰国原料胶水价格 57 泰铢/公斤 (0.3/0.53%)，杯胶价格暂无；云南胶水制全乳 13900 价格元/吨 (0/0%)，制浓乳 14100 价格元/吨 (0/0%)，二者价差 200 元/吨(0)，云南胶块价格 13300 元/吨 (0/0%)；海南胶水制全乳价格 16000 元/吨 (0/0%)，制浓乳胶价格 16000 元/吨 (0/0%)。</li> <li>截至 2025 年 11 月 16 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.26 万吨，环比上期增加 0.31 万吨，增幅 0.70%。保税区库存 6.66 万吨，降幅 1.76%；一般贸易库存 38.6 万吨，增幅 1.13%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 0.05 个百分点，出库率减少 1.53 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 1.37 个百分点，出库率减少 1.71 个百分点。</li> <li>本周上海全乳胶周均价 14850 元/吨，+200/+1.37%；青岛市场 20 号泰标周均价 1848 美元/吨，+3/+0.16%；青岛市场 20 号泰混周均价 14614 元/吨，-42/-0.29%。</li> <li>本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 69.36%，环比-3.63 个百分点，同比-10.40 个百分点，全钢胎样本企业产能利用率为 62.04%，环比-2.25 个百分点，同比+1.56 个百分点。</li> <li>2025 年 10 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 51.08 万吨，环比减少 14.27%，同比减少 0.9%，2025 年 1-10 月累计进口数量 522.81 万吨，累计同比增加 17.27%。</li> <li>截至 2025 年 11 月 20 日，中国高顺顺丁橡胶行业周产能利用率为 72.64%，环比提升 2.72 个百分点。</li> <li>周内北方部分民营顺丁资源交投重心在 10000-10250 元/吨附近，两油资源报盘重心在 10500-10800 元/吨。</li> <li>昨日山东鲁中地区送到价格在 7480-7600 元/吨，华东出罐自提价格参考 7100 元/吨。</li> </ol> <p><b>【市场逻辑】</b></p> <p>天然橡胶：云南产区临近停割季叠加泰国雨水扰动仍存，天胶原料支撑较强，但周内轮胎企业开工率同比下降明显。近期主要关注 RU 仓单持续减少问题，技术面显现天胶走势依然趋强，关注上方均线压力。</p> <p>合成橡胶：丁二烯市场暂无低价货源补充影响下游刚需陆续跟进，供方价格坚挺对丁二烯形成挺价，但下游买盘较为谨慎，一定程度上形成拖拽。顺丁橡胶在原料走强的带动作用下重心上移，但民营资源供应充足实际成交有限，同时套利商出货压力仍存。短线考虑天胶和原料的提振，盘面或相对抗跌，但中期来看突破上行难度仍存。</p> <p><b>【交易策略】</b></p> <p>橡胶系短线趋强，RU 与 NR 多单持有，观望能否站稳 60 日均线上；BR 暂时观望。</p>
------	---	--

## 分品种观点详述

评级预测说明：“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5表示： $0 \leq \text{当日涨跌幅} < 0.5\%$ ；1表示： $0.5\% \leq \text{当日涨跌幅} < 1\%$ ；2表示： $1\% \leq \text{当日涨跌幅} < 2\%$ ；3表示： $2\% \leq \text{当日涨跌幅} < 3\%$ ；4表示： $3\% \leq \text{当日涨跌幅} < 4\%$ ；5表示： $4\% \leq \text{当日涨跌幅}$ 。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

## 重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。