

【冠通期货研究报告】

软商品日报：溢价回落，注意支撑

发布日期：2026 年 1 月 21 日

棉花：在上年度低库存的现实基础与新年度低进口的未来预期下，国内新年度整体供应增幅缩窄，而下游在棉纱产能扩张下，棉花刚性消费提升，市场预期本年度末国内棉花供需或偏紧，同时 26/27 年度疆棉面积下调预期仍存，但国内棉价走强后，下游纺纱利润受到挤压，内外棉价差也大幅走扩，进口纱或阶段性增加流入，对棉价上方形成压力。下方空间相对有限，短期偏调整看待为主。

白糖：2025 年，我国进口食糖 491.79 万吨，同比增 56.14 万吨（增幅 12.89%），较近五年均值增加 8.04 万吨（增幅 1.66%）。2025/26 榨季（10 月-12 月），我国累计进口食糖 176.26 万吨，同比增加 30.09 万吨（增幅 20.58%）。

尽管泰国的糖产量略微下降，但是印度糖产量井喷上涨，压制原糖价格，国内 2025 年 12 月份我国进口食糖 58 万吨，同比增加 18.85 万吨；全年累计进口食糖 491.88 万吨，同比增加 56.22 万吨。国内供给仍处充裕状态，预估国内拐点可能出现在一季度末，短期可能还有一定调整时间，在价格逐渐逼近南方糖厂的压榨成本的时候，需要关注产业和政策端的变动。不过由于外盘原糖仍然偏弱，短期暂时无法提供太大的向上驱动，短期白糖预估仍然以调整为主。

冠通期货 骆利关

执业资格证书编号：F03095187/Z0022441

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于棉花信息网、沐甜科技、泛糖科技、金十期货网站。

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。