

缺乏持续上涨驱动，棉价反弹空间受限

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

李馨

✉ lixin@htfc.com

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

联系人

白旭宇

☎ 010-64405663

✉ baixuyu@htfc.com

从业资格号: F03114139

薛钧元

☎ 010-64405663

✉ xuejunyuan@htfc.com

从业资格号: F03114096

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

棉花观点

■ 市场分析

国际方面，最近几周美棉出口签约和装运数据显著回升，说明虽然中国进口美棉下滑，但越南等国需求的提升基本弥补了美棉需求的缺口，关税政策的实际影响有限；其次美国 NCC 发布的美棉种植意向同比下降近 15%，短期对外盘起到一定支撑作用。不过美棉播种期集中在 4-6 月份，棉粮比价仍有变数，2025 年美棉的实播面积预计仍有会一定幅度的调整。而且本年度全球棉花供需宽松的格局难以改变，对于美棉期价的压制持续存在，短期外盘预计仍以偏弱震荡为主。

国内方面，节后郑棉期价偏强震荡。一方面，春节期间特朗普加征 10% 关税，加税幅度低于预期，利空暂时出尽；另一方面，纺织市场即将迎来“金三银四”传统旺季，下游需求复苏的预期增强，棉价在 3 月之前预计都会有比较强的支撑。不过目前来看，节后下游需求整体一般，虽然棉花和纱线价格小幅上涨，询价情况有所增加，但实际成交情况并没有看到明显的好转迹象。很多棉纺企业还是以完成春节前订单为主，新增订单并不明显。另外就是郑棉上涨后也面临套保盘持续增加的压力，而且一旦现实消费表现不及预期，仍有再度走弱的风险。需关注旺季预期的落地情况。

■ 策略

中性

■ 风险

宏观及政策风险

纸浆观点

■ 市场分析

供应方面，海外供应端扰动仍存，后续纸浆供应存在减量预期，外盘美金报价震荡偏强，支撑国内进口木浆现货价格。12 月国内纸浆进口量环比回升，2024 年总体进口压力不大，不过欧美需求恢复缓慢，而欧洲及全球纸浆库存处于偏高水平，2025 年进口端压力存在加大的可能性，国内整体供应环境预期宽松。需求方面，欧洲纸浆消费仍呈弱势，12 月欧洲港口库存环比小幅增加，整体仍位于近五年高位。春节后国内下游纸厂陆续复工复产，但受终端需求放量不足影响，现货市场交投活跃度尚未明显改

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

善。虽然下游纸厂近期陆续发放涨价函，挺价意愿较强，但多数企业盈利状况处于低迷状态，供需双方博弈态势没有太大转变。当前港口库存维持高位运行，且终端消费未见显著回暖迹象，需求端尚未形成明显的驱动，短期内纸浆价格或维持区间震荡。

■ 策略

中性

■ 风险

外盘报价超预期变动、汇率风险

白糖观点

■ 市场分析

原糖方面，巴西 24/25 榨季基本结束，食糖库存降至历史低位，叠加印度受干旱影响产量预估下调，阶段性供应偏紧格局短期支撑原糖偏强震荡。中长期来看，25/26 榨季巴西食糖增产预期仍存，北半球下一榨季种植意愿也较高，中长期全球糖市或仍处增产周期，但当前巴西降水有所减少，糖醇价差也明显收窄，使得 25/26 榨季巴西估产存在不确定性，仍需关注巴西天气转干风险及新榨季开榨情况。

郑糖方面，24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，但广西受旱情影响产量不及预期，叠加短期限制糖浆及预拌粉进口，外盘又表现偏强，对国内糖价起到较强的支撑作用。不过前期原糖下跌之后配额外进口利润快速修复，远月配额外进口窗口打开，二季度之后进口食糖数量或将逐渐回升，另外国内糖浆及预拌粉的管控政策预计也难以持久，长期来看国内食糖市场未来很可能同时面临配额外原糖和进口糖浆及预拌粉的冲击。

■ 策略

中性

■ 风险

宏观、天气及政策影响

目录

策略摘要	1
棉花市场分析	5
纸浆市场分析	6
白糖市场分析	7

图表

图 1: 郑棉主力收盘价 单位: 元/吨	8
图 2: 中国棉花价格指数:328 单位: 元/吨	8
图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 单位: 元/吨	8
图 4: CFTC 非商业净持仓 单位: 张	8
图 5: 郑棉 5 月基差 单位: 元/吨	8
图 6: 郑棉 9 月基差 单位: 元/吨	8
图 7: 郑棉 5-9 价差 单位: 元/吨	9
图 8: 郑棉 9-1 价差 单位: 元/吨	9
图 9: 棉花月度进口量 单位: 万吨	9
图 10: 棉花累计进口量 单位: 万吨	9
图 11: 棉花工业库存 单位: 万吨	9
图 12: 棉花商业库存 单位: 万吨	9
图 13: 纯棉纱厂负荷 单位: %	10
图 14: 全棉坯布负荷 单位: %	10
图 15: 纱厂棉花库存 单位: 天	10
图 16: 纱厂棉纱库存 单位: 天	10
图 17: 织厂棉纱库存 单位: 天	10
图 18: 全棉坯布库存 单位: 天	10
图 19: 服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 单位: 亿元	11
图 20: 服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 单位: 亿元	11
图 21: 纺织纱线、织物及制品当月出口额 单位: 万美元	11
图 22: 纺织纱线、织物及制品累计出口额 单位: 万美元	11
图 23: 服装及衣着附件当月出口额 单位: 万美元	11
图 24: 服装及衣着附件累计出口额 单位: 万美元	11
图 25: 纸浆主力收盘价 单位: 元/吨	12
图 26: 国内漂针浆现货价 单位: 元/吨	12
图 27: 山东银星基差 单位: 元/吨	12
图 28: CFR 外盘报价 单位: 美元/吨	12
图 29: 纸浆当月进口量 单位: 万吨	12
图 30: 纸浆累计进口量 单位: 万吨	12
图 31: 针叶浆月度进口量 单位: 万吨	13
图 32: 阔叶浆月度进口量 单位: 万吨	13

图 33: 青岛港周度纸浆库存 单位: 万吨	13
图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 单位: 万吨	13
图 35: 双胶纸周度产量 单位: 万吨	13
图 36: 铜版纸周度产量 单位: 万吨	13
图 37: 白卡纸周度产量 单位: 万吨	14
图 38: 生活用纸周度产量 单位: 万吨	14
图 39: 双胶纸周度企业库存 单位: 万吨	14
图 40: 铜版纸周度企业库存 单位: 万吨	14
图 41: 白卡纸周度企业库存 单位: 万吨	14
图 42: 生活用纸周度企业库存 单位: 万吨	14
图 43: 白糖主力收盘价 单位: 元/吨	15
图 44: ICE11 号糖收盘价 单位: 美分/磅	15
图 45: 白糖现货价格 单位: 元/吨	15
图 46: 郑糖 05 基差 单位: 元/吨	15
图 47: 郑糖 09 基差 单位: 元/吨	15
图 48: 全国食糖产量: 累计值 单位: 万吨	15
图 49: 全国食糖销量: 累计值 单位: 万吨	16
图 50: 国内食糖新增工业库存 单位: 万吨	16
图 51: 国内食糖月度进口量 单位: 万吨	16
图 52: 国内食糖累计进口量 单位: 万吨	16
图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 单位: 万吨	16
图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 单位: 万吨	16
图 55: 巴西食糖月度出口量 单位: 万吨	17
图 56: 印度甘蔗种植面积 单位: 万公顷	17
图 57: 印度食糖月度出口量 单位: 万吨	17
图 58: 印度食糖累计出口量 单位: 万吨	17
图 59: 泰国双周糖累计产量 单位: 吨	17
图 60: 泰国食糖月度出口量 单位: 万吨	17

棉花市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止周五收盘，棉花 2505 合约 13870 元/吨，环比上涨 130 元/吨，涨幅 0.95%。现货方面，新疆地区棉花现货价格 14711 元/吨，环比上涨 42 元/吨。现货基差 CF05+841，环比下跌 88。全国棉花现货加权均价 14965 元/吨，环比上涨 71 元/吨，现货基差 CF05+1095，环比下跌 59。

■ 棉花供需

国际方面，据美国农业部（USDA），2.7-2.13 日一周美国 2024/25 年度陆地棉净签约 70874 吨，较前一周增加 28%，较近四周平均增加 18%。装运陆地棉 67653 吨，较前一周增加 14%，较近四周平均增加 39%，再度创下年度以来最高单周装运量。当周中国对本年度陆地棉净签约量 9389 吨较前一周大幅增加 146%；装运 3719 吨，较前一周减少 7%。签约皮马棉 998 吨，未装运皮马棉。

国内方面，据中国棉花信息网对全国棉花交易市场 18 个省市的 154 家棉花交割和监管仓库、社会仓库、保税区库存和加工企业库存调查数据显示，截止 2 月 15 日全国棉花商业库存 568.11 万吨，较 1 月底减少 6.56 万吨，降幅 1.14%。其中新疆疆内棉花库存为 452.26 万吨，较 1 月底减少 3.8 万吨；内地库存 68.55 万吨，较 1 月底减少 6.06 万吨，进口棉保税库存为 47.3 万吨，较 1 月底增加 3.3 万吨。

■ 后市展望

国际方面，最近几周美棉出口签约和装运数据显著回升，说明虽然中国进口美棉下滑，但越南等国需求的提升基本弥补了美棉需求的缺口，关税政策的实际影响有限；其次美国 NCC 发布的美棉种植意向同比下降近 15%，短期对外盘起到一定支撑作用。不过美棉播种期集中在 4-6 月份，棉粮比价仍有变数，2025 年美棉的实播面积预计仍有会有一定幅度的调整。而且本年度全球棉花供需宽松的格局难以改变，对于美棉期价的压制持续存在，短期外盘预计仍以偏弱震荡为主。

国内方面，节后郑棉期价偏强震荡。一方面，春节期间特朗普加征 10% 关税，加税幅度低于预期，利空暂时出尽；另一方面，纺织市场即将迎来“金三银四”传统旺季，下游需求复苏的预期增强，棉价在 3 月之前预计都会有比较强的支撑。不过目前来看，节后下游需求整体一般，虽然棉花和纱线价格小幅上涨，询价情况有所增加，但实际成交情况并没有看到明显的好转迹象。很多棉纺企业还是以完成春节前订单为主，新增订单并不明显。另外就是郑棉上涨后也面临套保盘持续增加的压力，而且一旦现实消费表现不及预期，仍有再度走弱的风险。需关注旺季预期的落地情况。

纸浆市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止周五收盘，纸浆 2505 合约收于 6034 元/吨，相比上周下跌 64 元/吨，跌幅 1.05%。现货方面，本周山东地区“银星”针叶浆现货均价 6600 元/吨，较上周下调 50 元/吨，现货基差 SP2505+566，环比上涨 14；本周山东地区“月亮/马牌”针叶浆现货均价 6430 元/吨，较上周下调 20 元/吨，现货基差 SP2505+396，环比上涨 44。

■ 纸浆供需

国际方面，据 UTIPULP 数据显示，2025 年 1 月欧洲化学纸浆消费量 80.32 万吨，同比下降 4.67%；欧洲化学纸浆库存量 71.02 万吨，同比上升 4.24%。库存天数 26 天，较去年同期持平。Suzano 宣布 2025 年 3 月桉木阔叶浆金鱼亚洲价格上涨 20 美元/吨，欧美价格上涨 60 美元/吨。

国内方面，据卓创，供应方面，国产阔叶浆开工负荷率较上周上升 1%；国产化机浆行业开工负荷率较上周持平；非木浆方面，竹浆开工负荷率较上周持平；甘蔗浆开工负荷率较上周上升 22%。需求方面，双铜纸开工负荷率较上周持平%；双胶纸开工负荷率较上周上升 1.45%；白卡纸开工负荷率较上周 0.17%；生活用纸开工负荷率较上周上升 6.3%。

■ 后市展望

供应方面，海外供应端扰动仍存，后续纸浆供应存在减量预期，外盘美金报价震荡偏强，支撑国内进口木浆现货价格。12 月国内纸浆进口量环比回升，2024 年总体进口压力不大，不过欧美需求恢复缓慢，而欧洲及全球纸浆库存处于偏高水平，2025 年进口端压力存在加大的可能性，国内整体供应环境预期宽松。需求方面，欧洲纸浆消费仍呈弱势，12 月欧洲港口库存环比小幅增加，整体仍位于近五年高位。春节后国内下游纸厂陆续复工复产，但受终端需求放量不足影响，现货市场交投活跃度尚未明显改善。虽然下游纸厂近期陆续发放涨价函，挺价意愿较强，但多数企业盈利状况处于低迷状态，供需双方博弈态势没有太大转变。当前港口库存维持高位运行，且终端消费未见显著回暖迹象，需求端尚未形成明显的驱动，短期内纸浆价格或维持区间震荡。

白糖市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止周五收盘，白糖 2505 合约收盘价 6004 元/吨，环比上周上涨 23 元/吨，涨幅 0.38%。现货方面，广西南宁地区白糖现货价格 6060 元/吨，与上周持平，现货基差 SR05+56，环比上周下跌 23；云南昆明地区白糖现货价格 5940 元/吨，环比上周上涨 10 元/吨，现货基差 SR05-64，环比上周下跌 13。

■ 白糖供需

国际方面，航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 2 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 44 艘，此前一周为 43 艘。港口等待装运的食糖数量为 118.64 万吨（高级原糖数量为 99.7 万吨），此前一周为 144.16 万吨，环比减少 25.52 万吨，降幅 22.35%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 78.69 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 8.28 万吨。

国内方面，截至 2 月 20 日，广西 2024/25 榨季累计收榨糖厂 18 家，同比增加 11 家；已收榨糖厂产能 13.9 万吨，同比增加 12.2 万吨。目前收榨的 18 家糖厂中仅有 1 家开机时长略增，其余减少 1~40 天。据了解，已收榨糖厂的食糖产量同比持平略增的居多。全区糖厂集中收榨时间为 2 月中下旬至 3 月上旬，但近日产区出现连日阴雨天气，砍蔗人工不足、机器无法下地等原因，甘蔗砍收进度放缓，糖厂榨期延长。

■ 后市展望

原糖方面，巴西 24/25 榨季基本结束，食糖库存降至历史低位，叠加印度受干旱影响产量预估下调，阶段性供应偏紧格局短期支撑原糖偏强震荡。中长期来看，25/26 榨季巴西食糖增产预期仍存，北半球下一榨季种植意愿也较高，中长期全球糖市或仍处增产周期，但当前巴西降水有所减少，糖醇价差也明显收窄，使得 25/26 榨季巴西估产存在不确定性，仍需关注巴西天气转干风险及新榨季开榨情况。

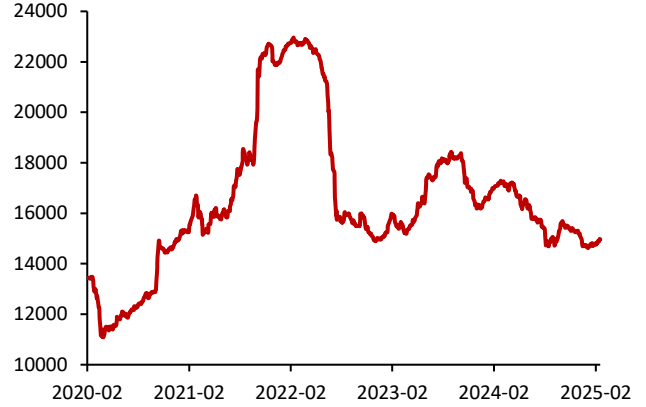
郑糖方面，24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，但广西受旱情影响产量不及预期，叠加短期限制糖浆及预拌粉进口，外盘又表现偏强，对国内糖价起到较强的支撑作用。不过前期原糖下跌之后配额外进口利润快速修复，远月配额外进口窗口打开，二季度之后进口食糖数量或将逐渐回升，另外国内糖浆及预拌粉的管控政策预计也难以持久，长期来看国内食糖市场未来很可能同时面临配额外原糖和进口糖浆及预拌粉的冲击。

图 1: 郑棉主力收盘价 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国棉花价格指数: 328 | 单位: 元/吨



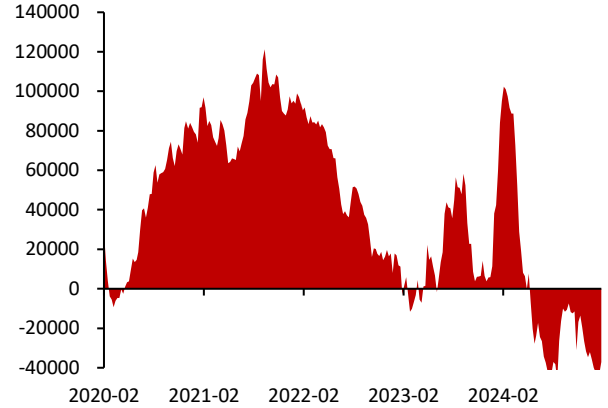
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



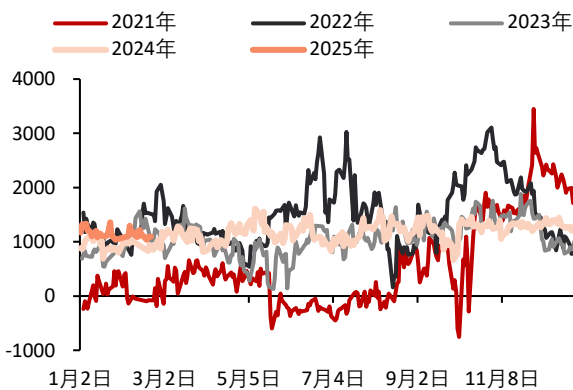
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



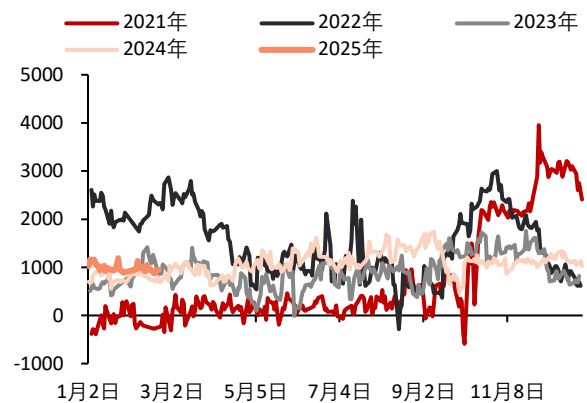
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



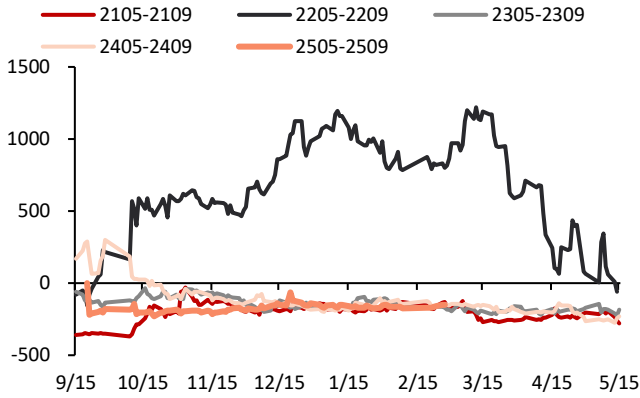
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



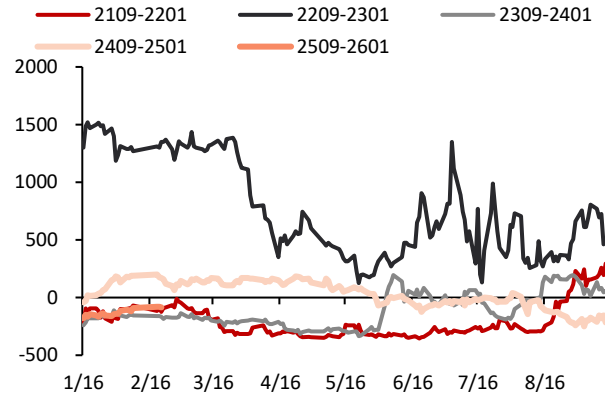
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



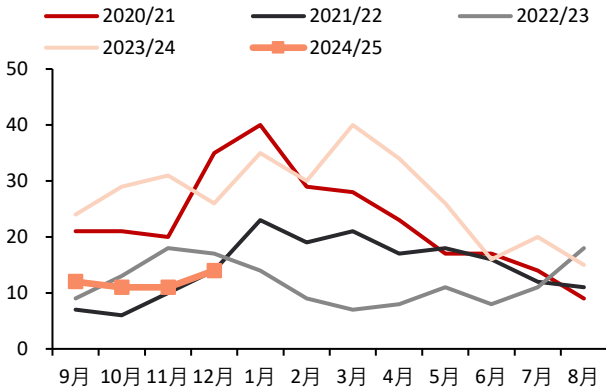
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



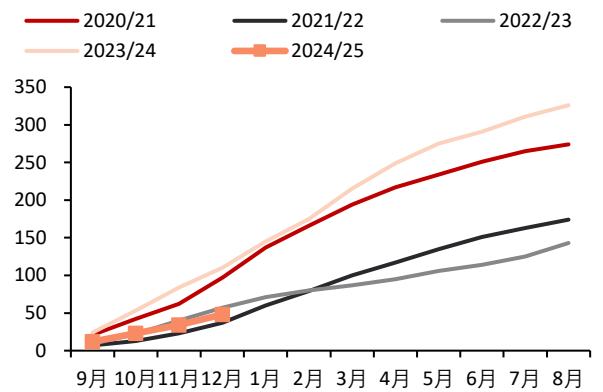
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



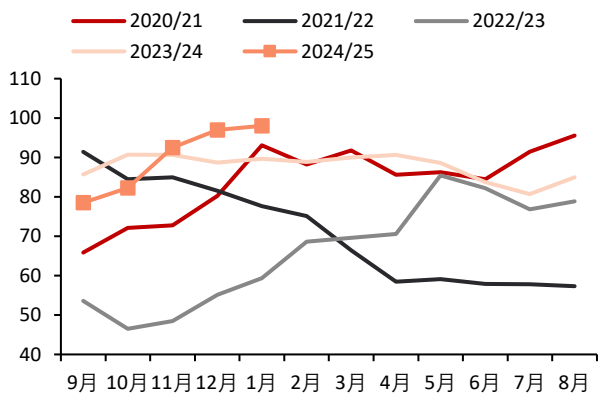
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



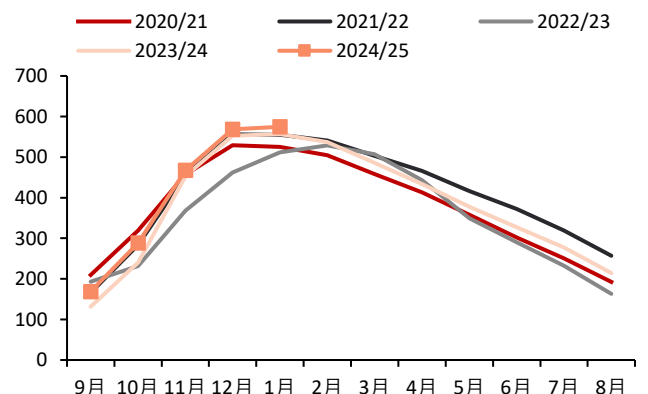
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



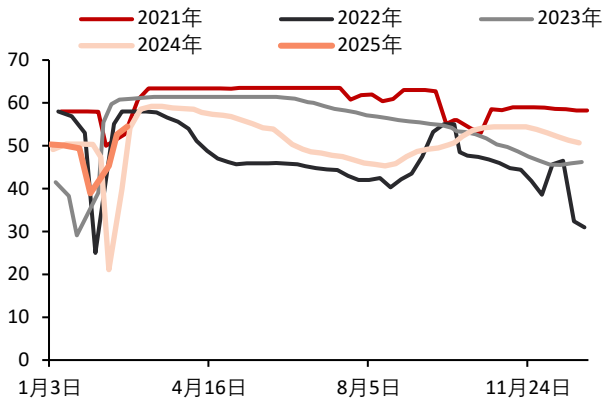
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



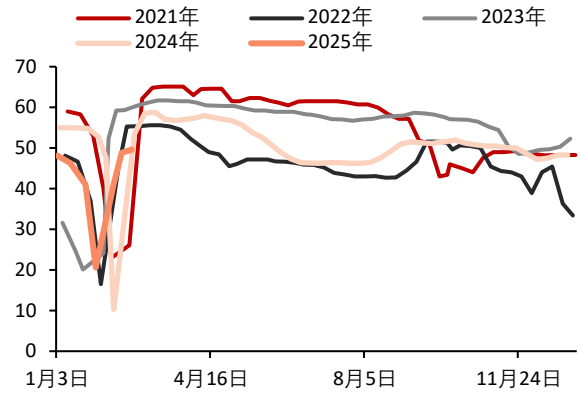
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



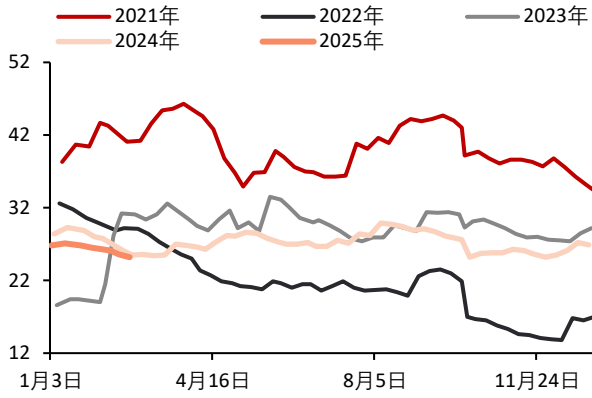
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



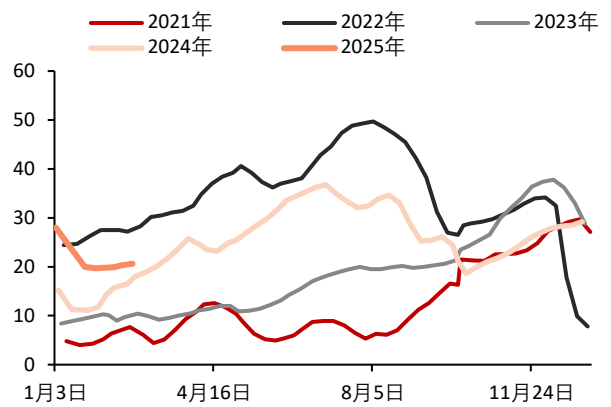
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



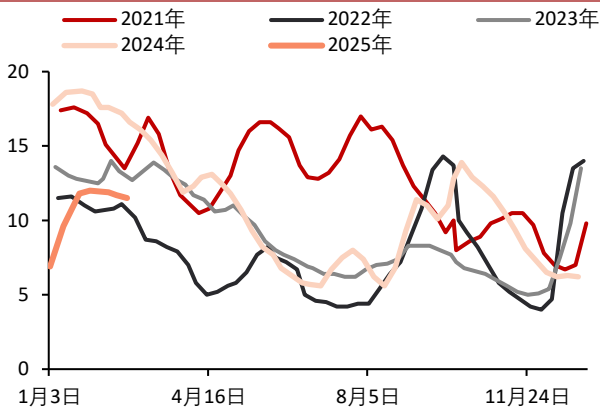
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



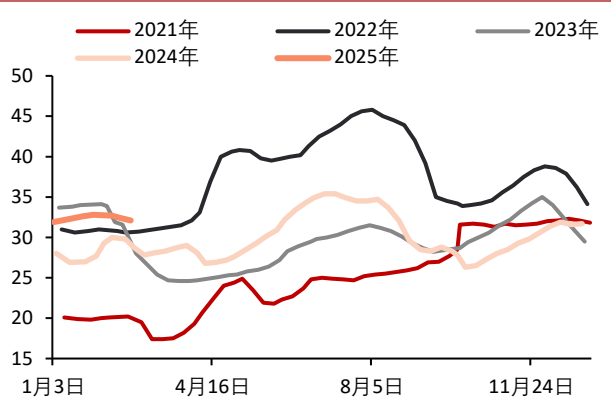
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



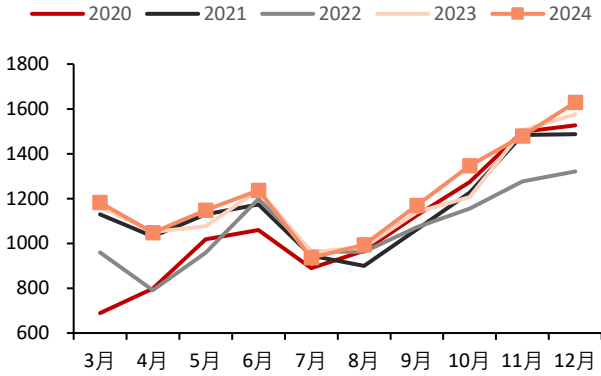
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



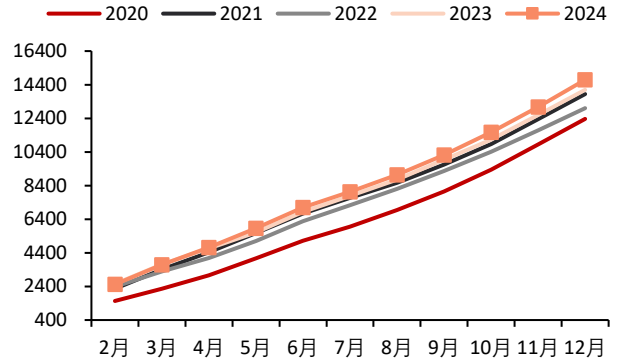
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



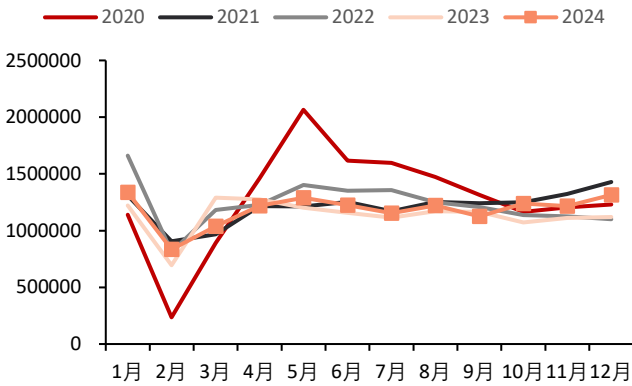
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



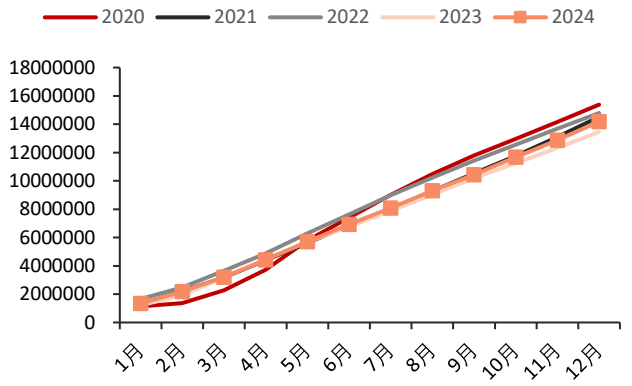
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



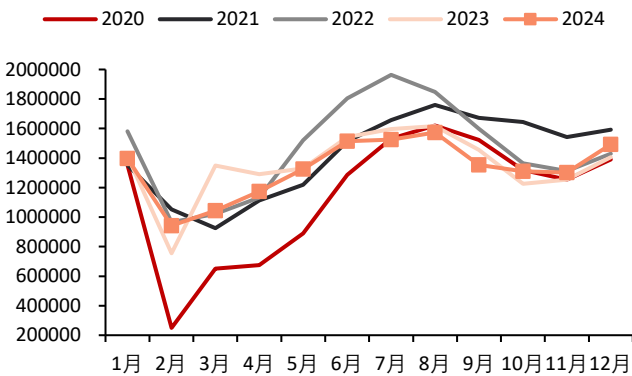
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



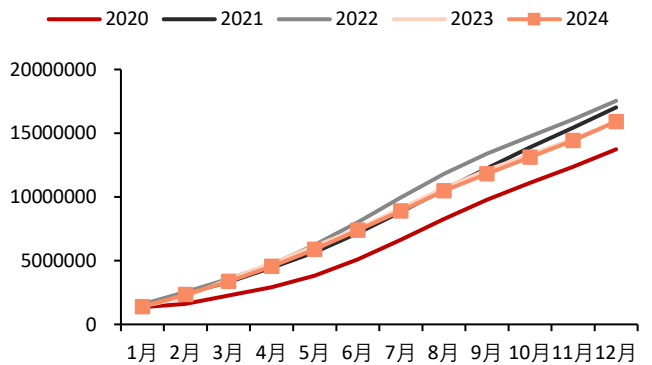
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



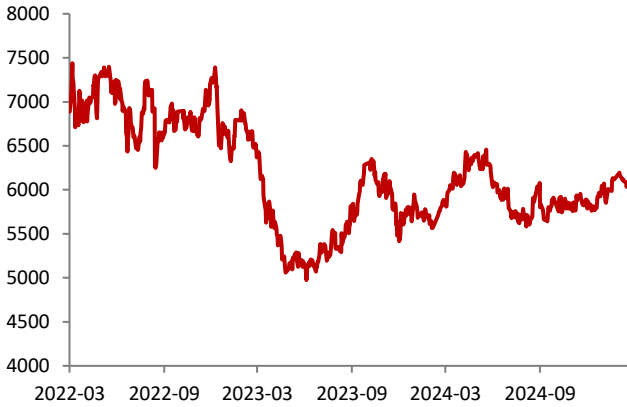
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



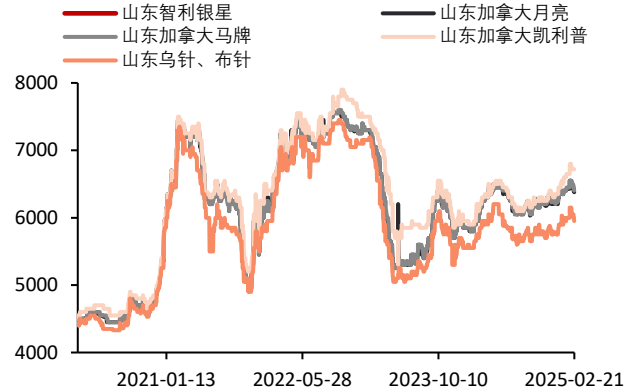
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



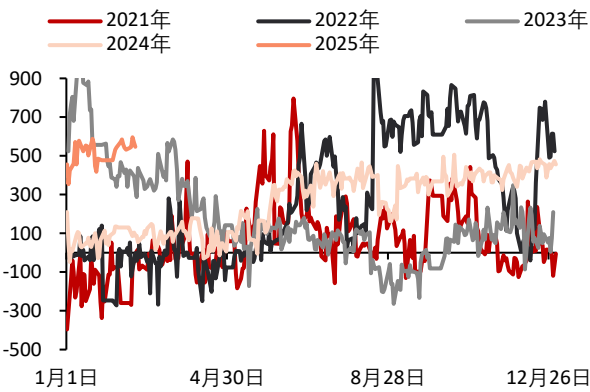
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



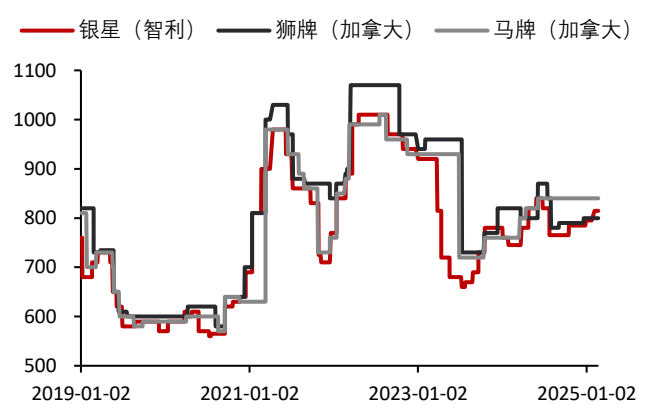
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



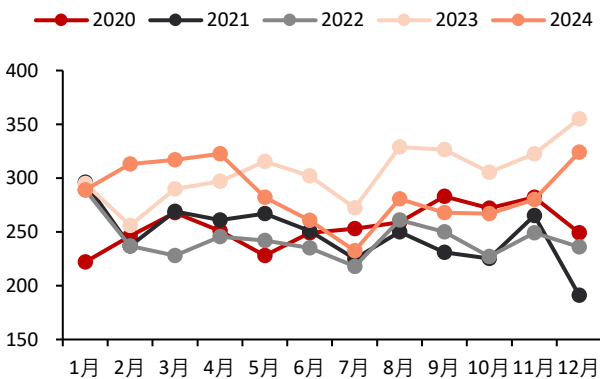
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



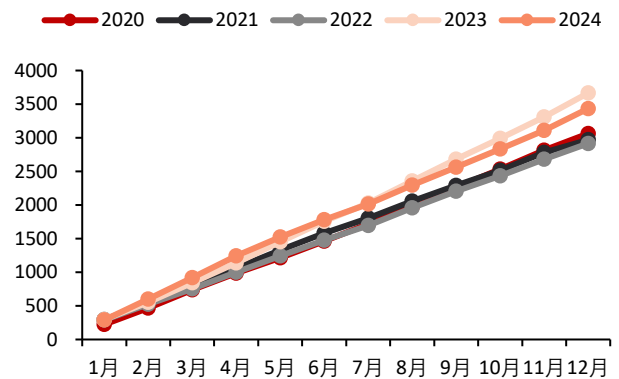
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



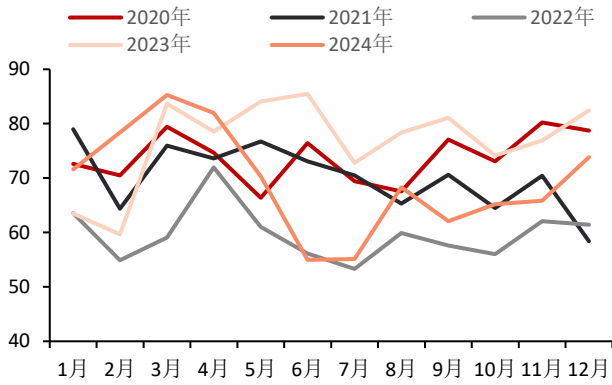
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



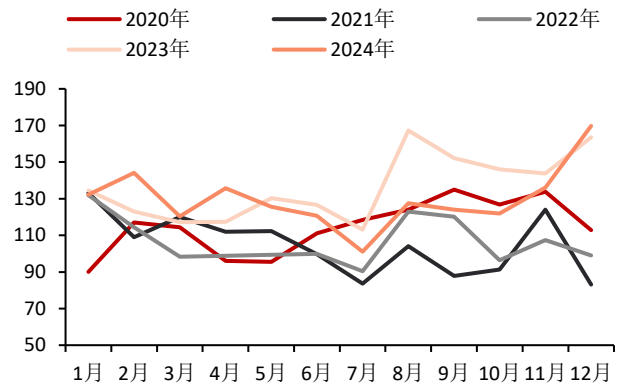
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



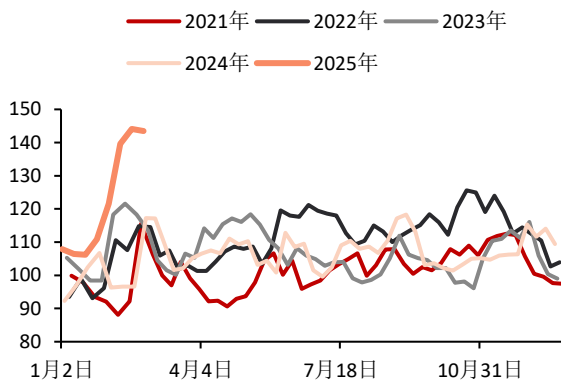
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



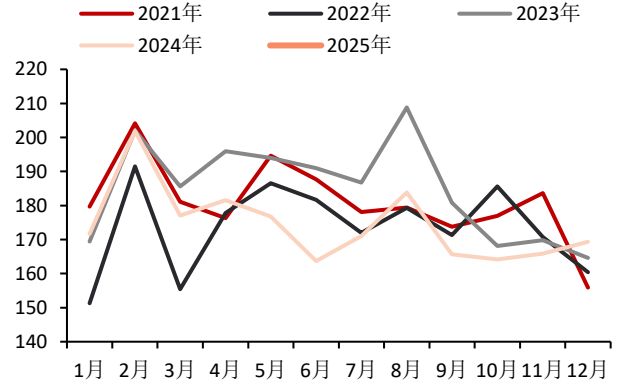
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



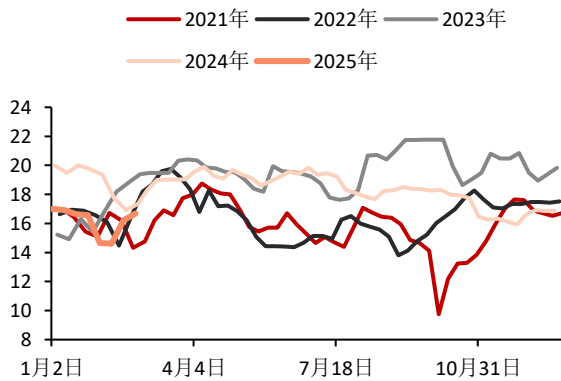
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



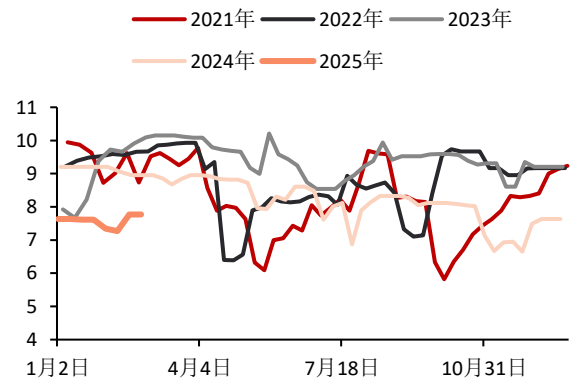
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



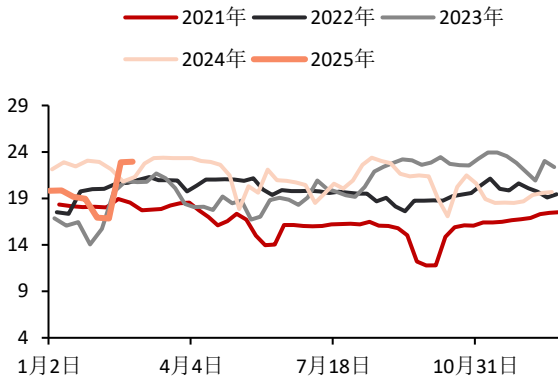
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



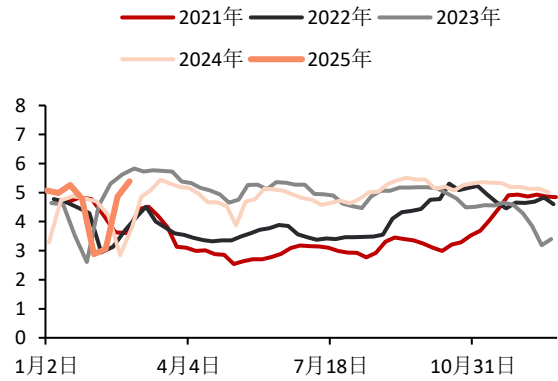
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



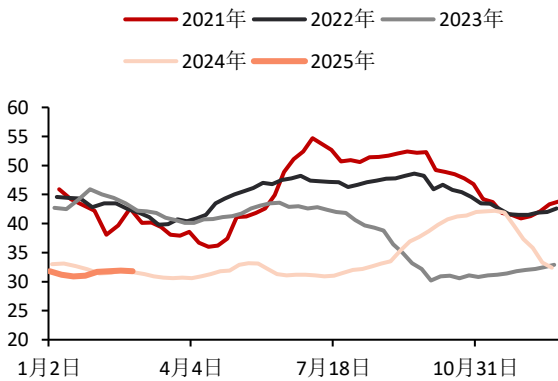
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



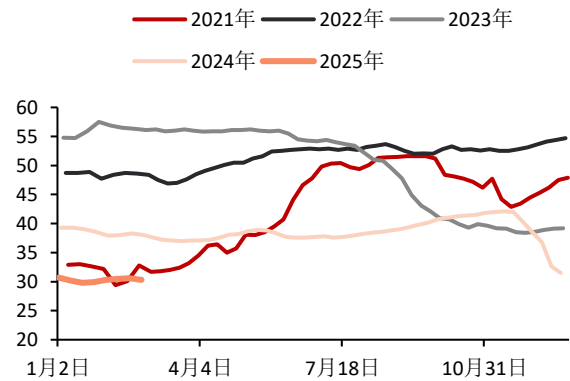
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



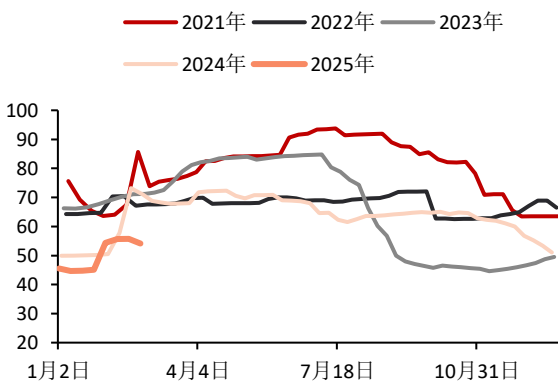
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



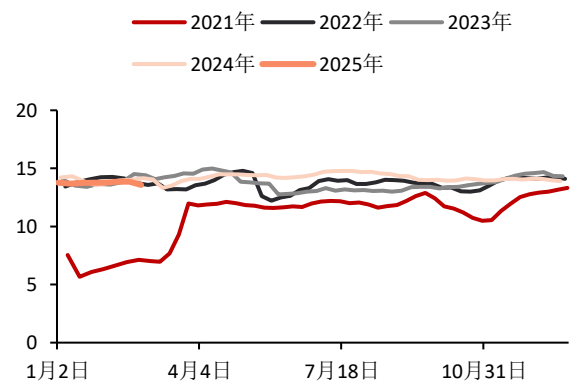
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



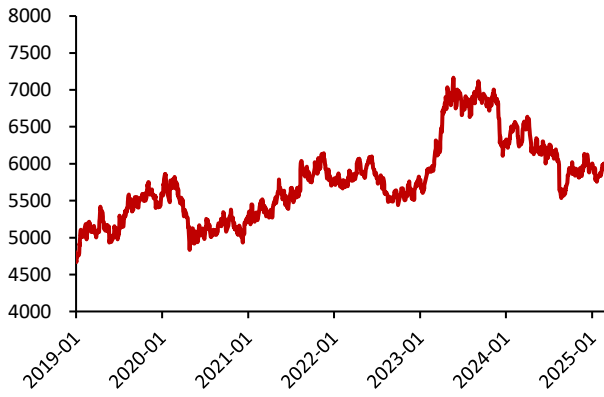
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42:生活用纸周度企业库存 | 单位: 万吨



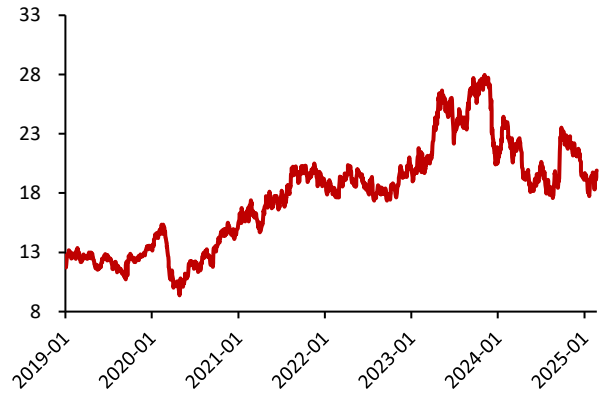
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 43: 白糖主力收盘价 | 单位: 元/吨



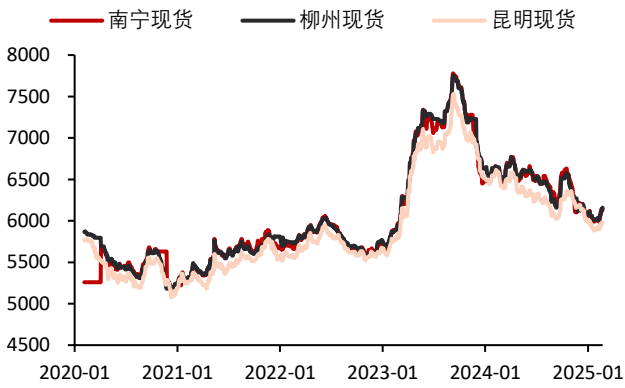
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: ICE11 号糖收盘价 | 单位: 美分/磅



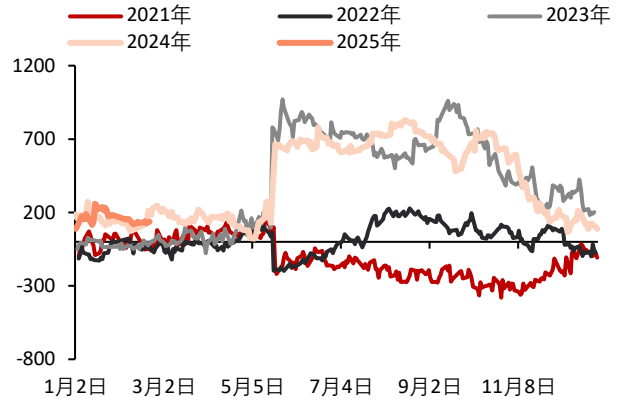
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 白糖现货价格 | 单位: 元/吨



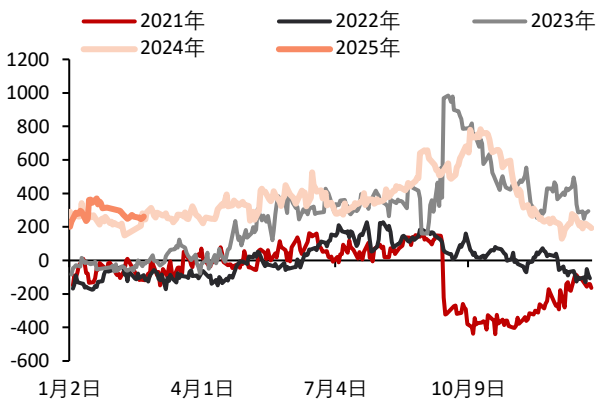
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



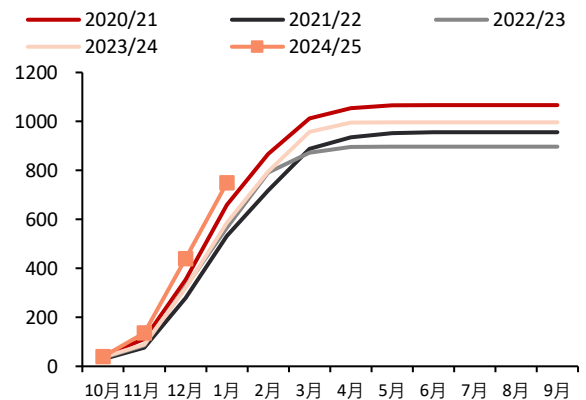
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



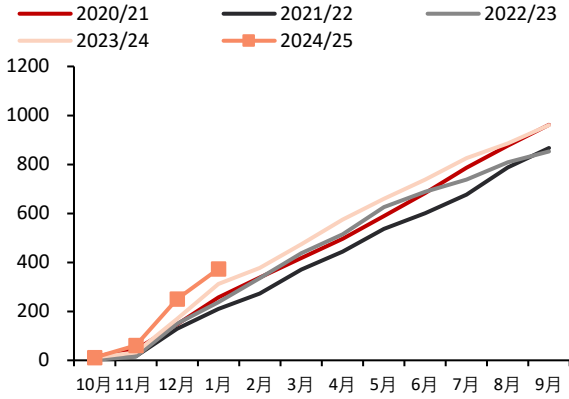
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



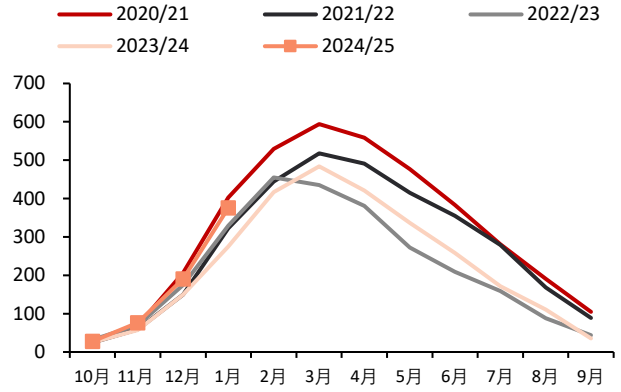
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



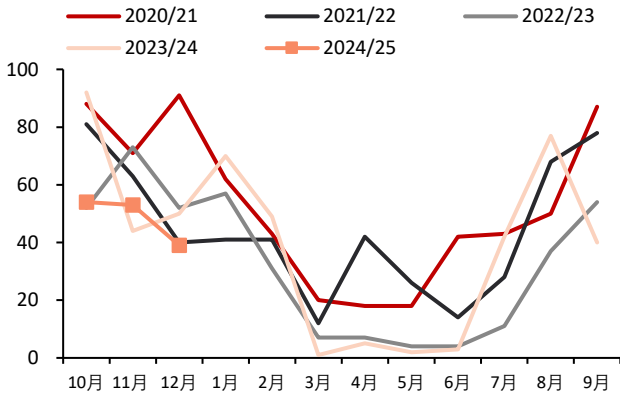
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



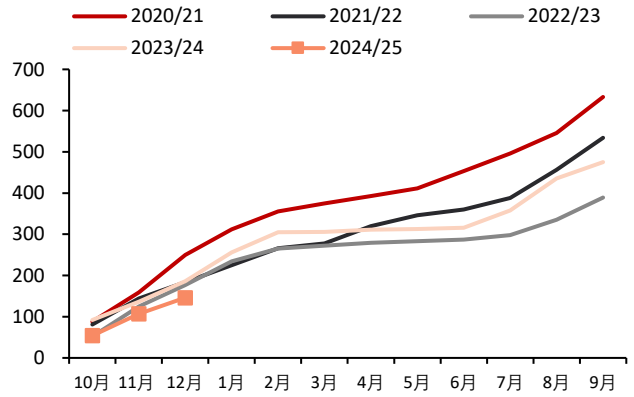
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



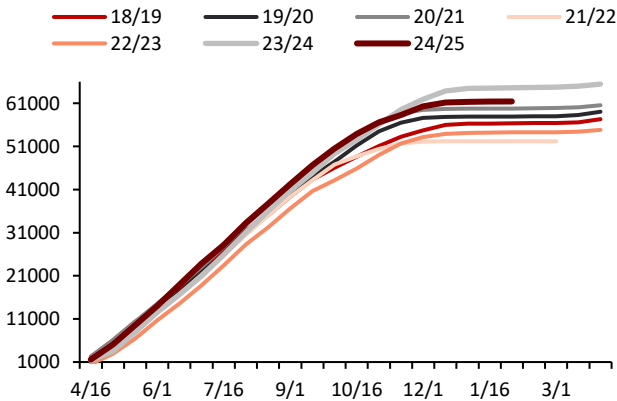
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



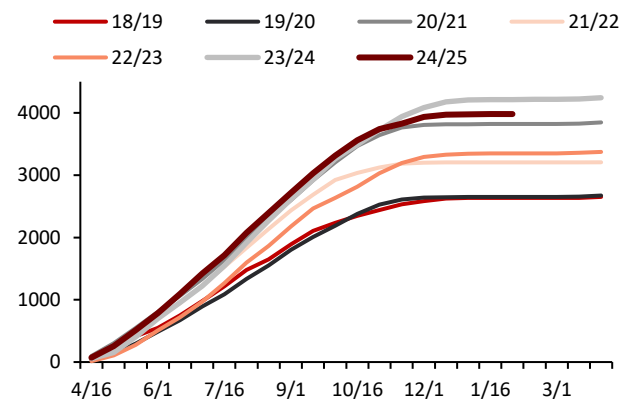
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



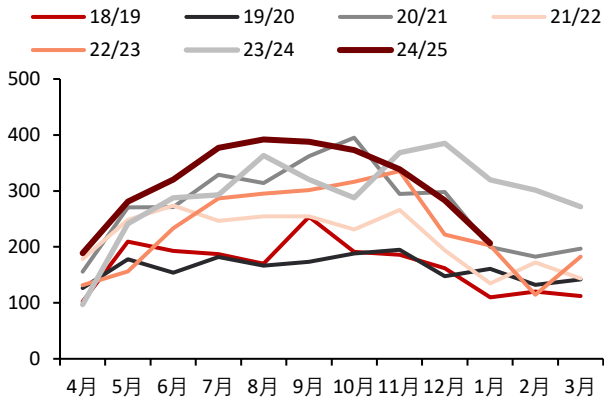
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



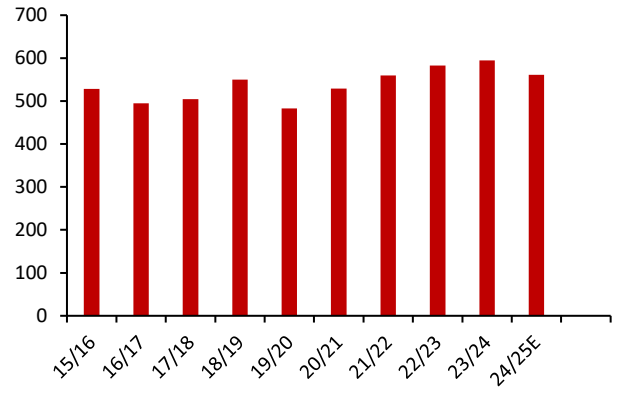
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



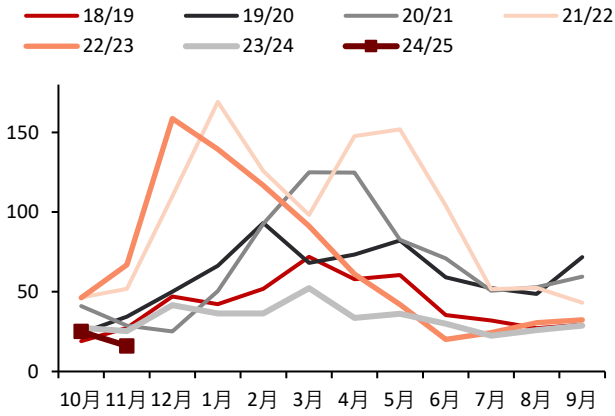
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



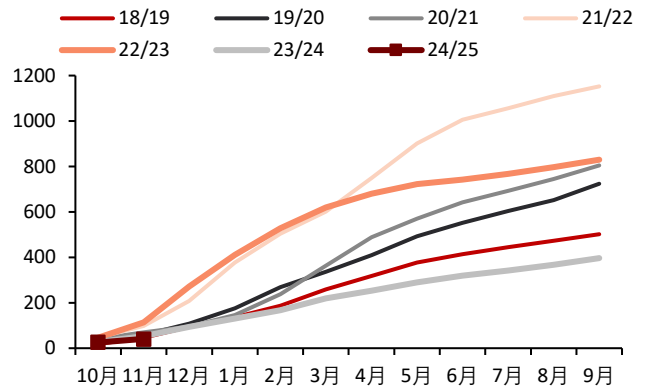
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



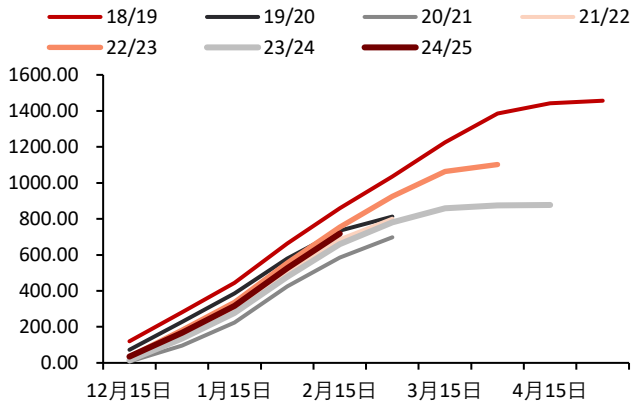
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



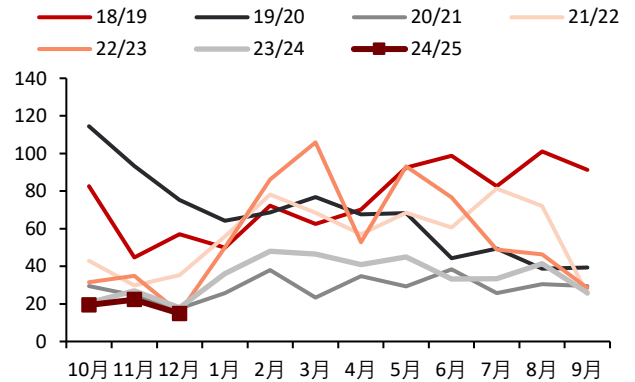
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 59: 泰国双周糖累计产量 | 单位: 吨



数据来源: OCSB 华泰期货研究院

图 60: 泰国食糖月度出口量 | 单位: 万吨



数据来源: OCSB 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com