



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，2月美棉主力合约从月初阶段新低66.25美分/磅反弹至69.25美分/磅后，一路震荡下行至最低65.18美分/磅，打破之前价格低点。月初的上涨主要受到美元走弱以及美棉出口签约数据显著回升的影响，以及美国NCC发布的美棉种植意向同比下降近15%，对外盘起到一定支撑作用。不过本年度全球棉花供需宽松的格局难以改变，月中美棉期价再度转弱，近日受到特朗普宣布对华进口产品额外加征10%关税的影响，盘面承压大幅下行。重点关注后期美棉实播面积及播种期天气等因素的影响。

国内方面，伴随春节后下游纺织厂的陆续复工，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，对棉价有阶段性支撑，郑棉主力合约从月初最低13455元/吨一路攀升至最高13930元/吨。但由于新年度意向种植面积预期增加，而当前下游需求整体一般，实际成交情况并没有看到明显的好转迹象，郑棉上涨后也面临套保盘持续增加的压力，经过高位盘整后月末呈现震荡下行的走势。重点关注旺季预期的落地情况以及新年度棉花播种情况。

■ 策略

中性。旺季预期仍存，但关税忧虑加剧，短期在市场情绪影响下郑棉预计依旧承压。

■ 风险

宏观及政策风险、主产国天气风险

纸浆观点

■ 市场分析

2月纸浆期货市场呈现震荡下行态势。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。需求方面，节后造纸企业虽有序复产，但受制于终端消费复苏节奏迟缓，产业链补库动能明显不足，现货市场仍维持低成交量运行。值得关注的是，国际浆纸巨头与国内龙头企业接连发布涨价函，但受制于国内加工环节成本传导机制受阻，产业链利润分配矛盾加剧。当前市场面临双重压力：一方面，主要港口库存量维持在高位区间；另一方面，

生活用纸、文化纸等主要品类社会库存去化速率低于预期。

■ 策略

中性。在缺乏实质性需求支撑背景下，短期内纸浆价格或维持区间震荡，中期行情将取决于二季度消费刺激政策落地情况与海外浆厂产能调节的共振效应。

■ 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支撑 2 月上中旬原糖偏强震荡。不过关于 03 合约交割行情的争议逐渐结束，月底盘面又连续大幅下挫。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，2 月国内郑糖跟随外盘先扬后抑，整体波幅小于外盘。24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，不过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，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

宏观及政策影响、主产国天气

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 2 月底收盘，棉花 2505 合约收盘价 13570 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 0.88%。现货方面，据棉花信息网，新疆棉到厂价 14694 元/吨，环比上涨 179 元/吨，现货基差 CF05+1124，环比上涨 299。全国棉花现货加权均价 14947 元/吨，环比上涨 221 元/吨，现货基差 CF05+1377，环比上涨 341。

■ 棉花供需

国际方面，据 USDA 农业展望论坛，2025/26 年度全球棉花总产预期 2541 万吨，同比减少 3.2%；全球消费量预期 2591 万吨，同比增加 2.7%；出口量预期 1002 万吨，同比增加 8.2%。新年度全球期末库存因此减至 1657 万吨。从美棉种植情况来看，USDA 预测新年度全美植棉面积 6070 万亩，同比减少 10.6%，收获面积 5105 万亩，同比增加 1.7%，弃耕率大幅下降 38.5 个百分点至 15.9%，预计新年度单产同比持平略减在 62 公斤/亩。基于以上，2025/26 年度美棉总产预期 318 万吨。

国内方面，据国家棉花市场监测系统，按照国内棉花预计产量 667.6 万吨测算，截至 2 月 20 日，全国累计交售籽棉折皮棉 666.5 万吨，同比增加 78.2 万吨；累计加工皮棉 661.1 万吨，同比增加 74.9 万吨，加工率为 99.2%，同比下降 0.5 个百分点；累计销售皮棉 308.8 万吨，同比增加 65.9 万吨，销售率为 46.3%，同比提高 5.1 个百分点。

■ 后市展望

国际方面，2 月美棉主力合约从月初阶段新低 66.25 美分/磅反弹至 69.25 美分/磅后，一路震荡下行至最低 65.18 美分/磅，打破之前价格低点。月初的上涨主要受到美元走弱以及美棉出口签约数据显著回升的影响，以及美国 NCC 发布的美棉种植意向同比下降近 15%，对外盘起到一定支撑作用。不过本年度全球棉花供需宽松的格局难以改变，月中美棉期价再度转弱，近日受到特朗普宣布对华进口产品额外加征 10%关税的影响，盘面承压大幅下行。重点关注后期美棉实播面积及播种期天气等因素的影响。

国内方面，伴随春节后下游纺织厂的陆续复工，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，对棉价有阶段性支撑，郑棉主力合约从月初最低 13455 元/吨一路攀升至最高 13930 元/吨。但由于新年度意向种植面积预期增加，而当前下游需求整体一般，实际成交情况并没有看到明显的好转迹象，郑棉上涨后也面临套保盘持续增加的压力，经过高位盘整后月末呈现震荡下行的走势。整体来看，旺季预期仍存，但关税忧虑加剧，短期在市场情绪影响下郑棉预计依旧承压。重点关注旺季预期的落地情况以及新年度棉花播种情况。

纸浆市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止 2 月底收盘，纸浆 2505 合约 5942 元/吨，相较上月下跌 208 元/吨，跌幅 3.37%。现货方面，据卓创，山东地区“银星”针叶浆现货价格 6600 元/吨，相比上月持平，现货基差 SP05+658，环比上涨 208；山东地区“月亮/马牌”针叶浆现货价格 6400 元/吨，相比上月下跌 50 元/吨，现货基差 SP05+458，环比上涨 158。

■ 纸浆供需

国际方面，据 Europulp 数据显示，2025 年 1 月欧洲港口总库存较 2024 年 12 月增加 0.40%，较 2024 年同期增长 13.34%。1 月荷兰/比利时/法国/瑞士、西班牙港口库存环比分别减少 7.06%、6.84%，英国、德国以及意大利港口库存环比分别增加 7.16%、3.13%、13.92%。整体来看，欧洲多数国家港口库存环比增多，带动 1 月欧洲港口总库存环比微增。

国内方面，据卓创资讯，2 月份，国产阔叶浆行业开工负荷率 60%，较上月下降 2%；国产化机浆行业开工负荷率 70%，较上月下降 1%；非木浆方面，竹浆开工负荷率 75%，较上月上升 4%；甘蔗浆开工负荷率 43%，较上月下降 10%。2 月份，双铜纸开工负荷率较上月提升 1.10%；双胶纸开工负荷率较上月下滑 1.63%；白卡纸开工负荷率较上月提升 6.37%；生活用纸开工负荷率较上月提升 2.83%。

■ 后市展望

2 月纸浆期货市场呈现震荡下行态势。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。需求方面，节后造纸企业虽有序复产，但受制于终端消费复苏节奏迟缓，产业链补库动能明显不足，现货市场仍维持低成交量运行。值得关注的是，国际浆纸巨头与国内龙头企业接连发布涨价函，但受制于国内加工环节成本传导机制受阻，产业链利润分配矛盾加剧。当前市场面临双重压力：一方面，主要港口库存量维持在高位区间；另一方面，生活用纸、文化纸等主要品类社会库存去化速率低于预期。整体来看，在缺乏实质性需求支撑背景下，短期内纸浆价格或维持区间震荡，中期行情将取决于二季度消费刺激政策落地情况与海外浆厂产能调节的共振效应。

白糖市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止 2 月底收盘，白糖 2505 合约收盘价 5931 元/吨，环比上周上涨 114 元/吨，涨幅 1.96%。现货方面，据钢联数据，广西南宁地区白糖现货价格 6050 元/吨，环比上涨 80 元/吨，现货基差 SR05+119，环比下跌 34；云南昆明地区白糖现货价格 5900 元/吨，环比上涨 10 元/吨，现货基差 SR05-31，环比下跌 104。

■ 白糖供需

国际方面，巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，2 月上半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 24.5 万吨，同比降幅 55.38%；制糖比为 22.99%，较去年同期的 37.95%减少 14.96%；产乙醇 3.81 亿升，同比增幅 37.76%；产糖量为 0.7 万吨，同比降幅达 75%。2024/25 榨季截至 2 月上半月，巴西中南部地区累计入榨量为 61440.2 万吨，同比降幅达 4.98%；累计制糖比为 48.14%，较去年同期的 49.04%减少 0.1%；累计产乙醇 335.73 亿升，同比增幅达 3.72%；累计产糖量为 3981.2 万吨，同比降幅达 5.57%。

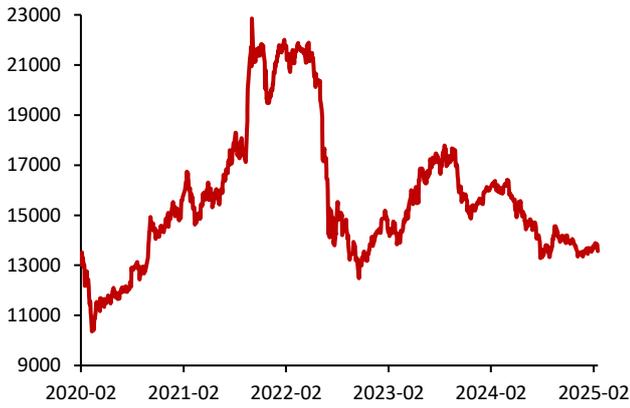
国内方面，据泛糖科技讯，截至 2 月 26 日，广西 2024/25 榨季累计收榨糖厂 31 家，同比增加 26 家；已收榨糖厂日榨蔗能力 29.45 万吨，同比增加 25.85 万吨。目前收榨的 31 家糖厂中有 7 家开机时长持平至略增 1~10 天、11 家减少 1~10 天，其余 13 家开机时长减少 11~40 天不等。

■ 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支撑 2 月上中旬原糖偏强震荡。不过关于 03 合约交割行情的争议逐渐结束，月底盘面又连续大幅下挫。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。

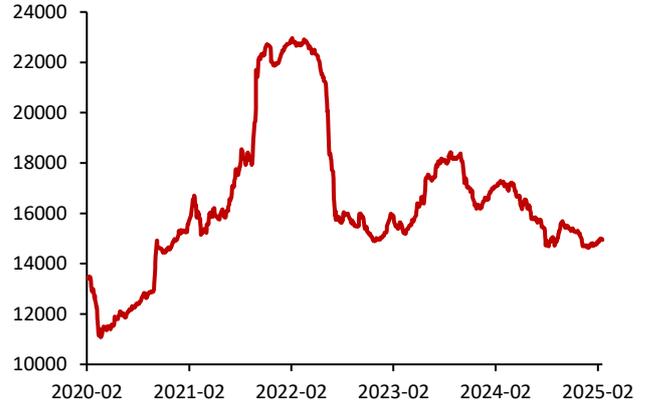
郑糖方面，2 月国内郑糖跟随外盘先扬后抑，整体波幅小于外盘。24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，不过广西受旱情影响产量不及预期，叠加短期限制糖浆及预拌粉进口，对国内糖价起到较强的支撑作用。不过前期原糖下跌之后，配额外进口利润快速修复，远月配额外进口窗口打开，二季度之后进口食糖数量或将逐渐回升，另外国内糖浆及预拌粉的管控政策预计也难以持久，长期来看国内食糖市场未来很可能同时面临配额外原糖和进口糖浆及预拌粉的冲击。

图 1: 郑棉主力收盘价 | 单位: 元/吨



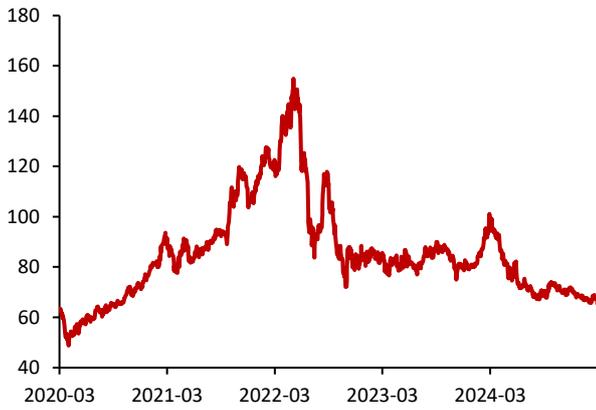
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国棉花价格指数: 328 | 单位: 元/吨



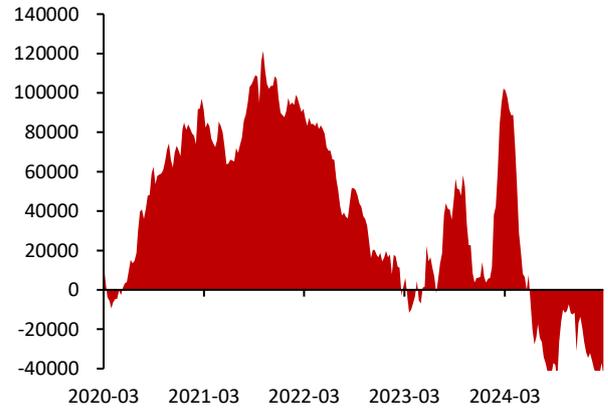
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



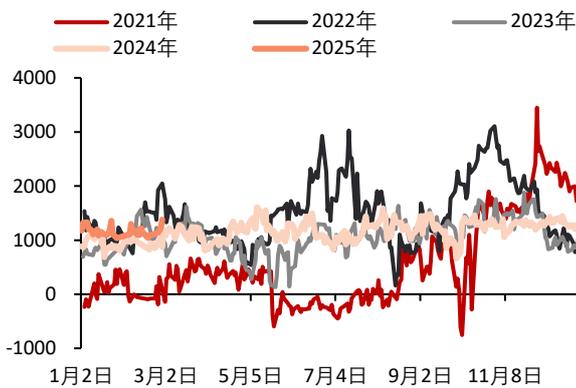
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



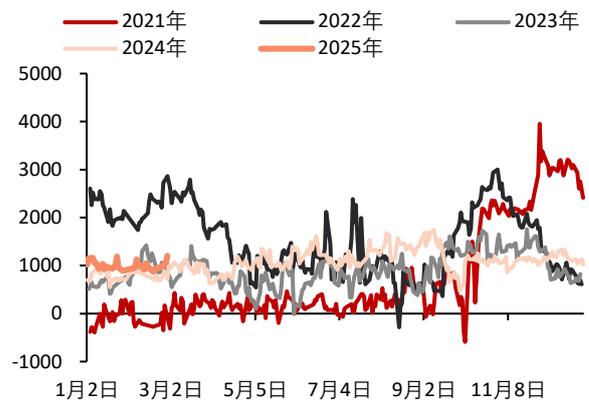
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



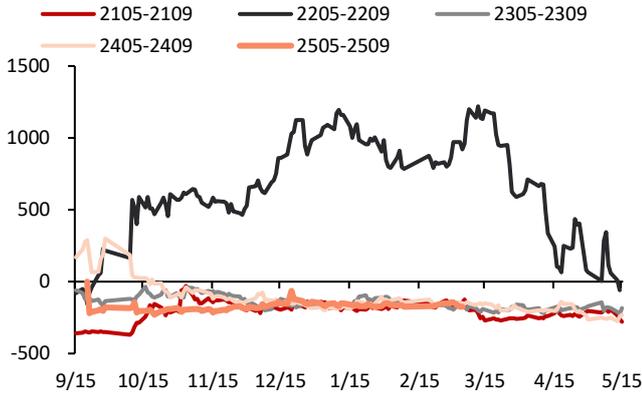
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



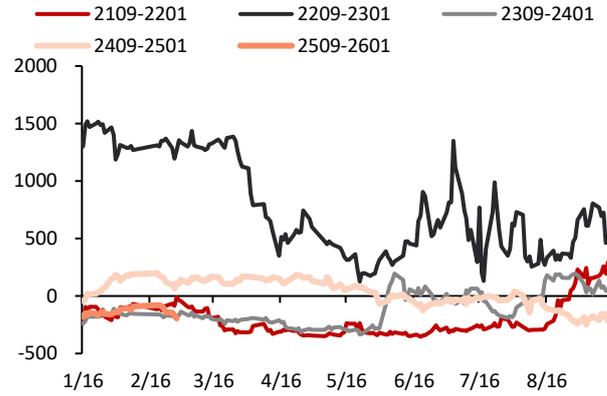
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



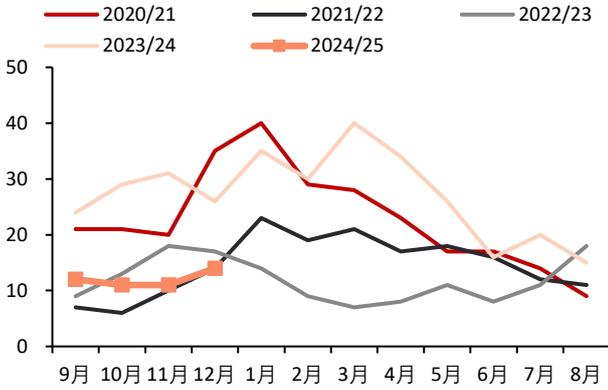
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



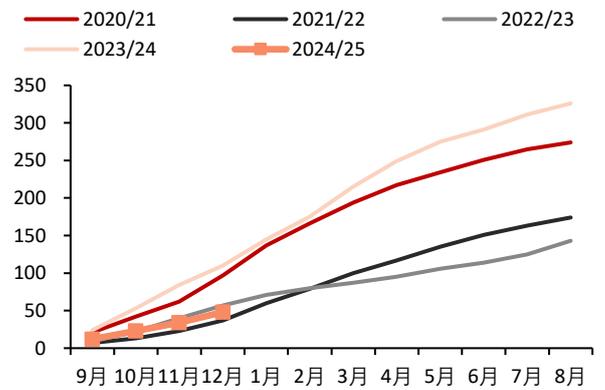
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



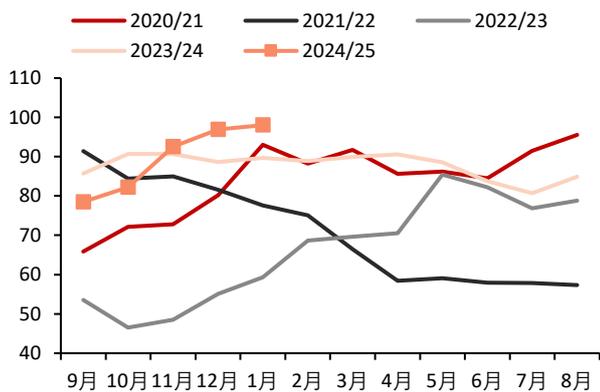
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



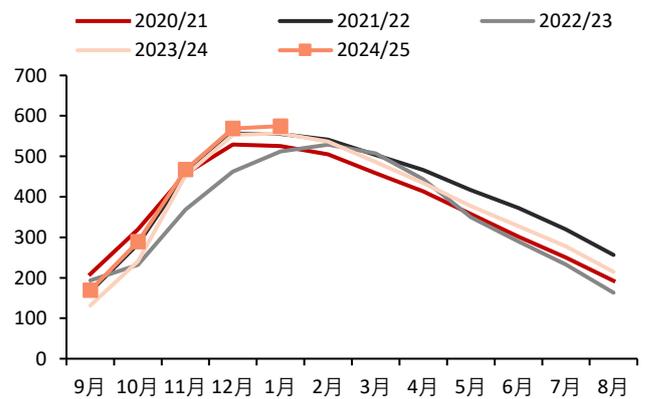
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



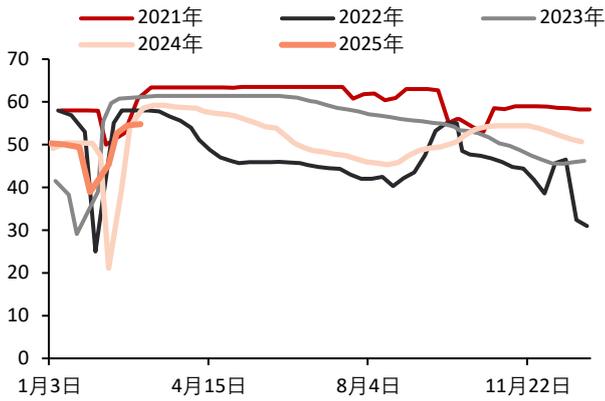
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



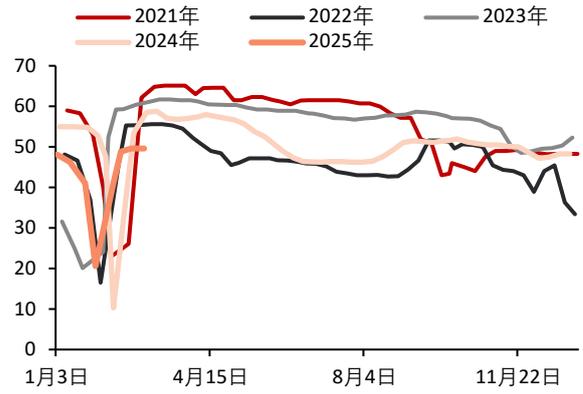
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



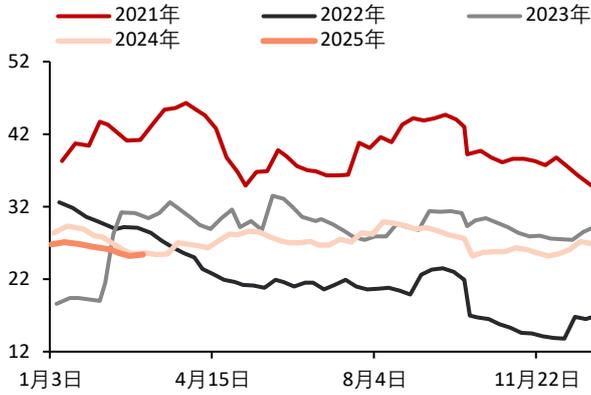
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



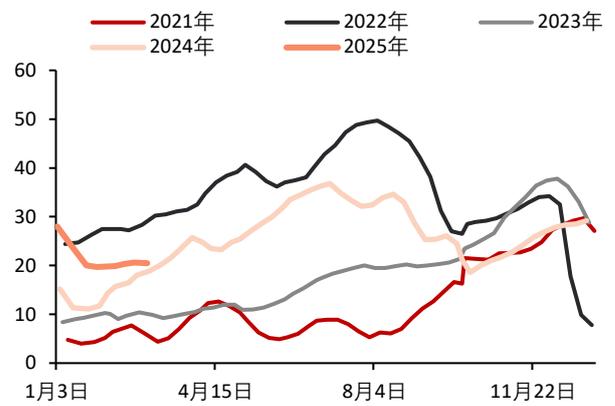
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



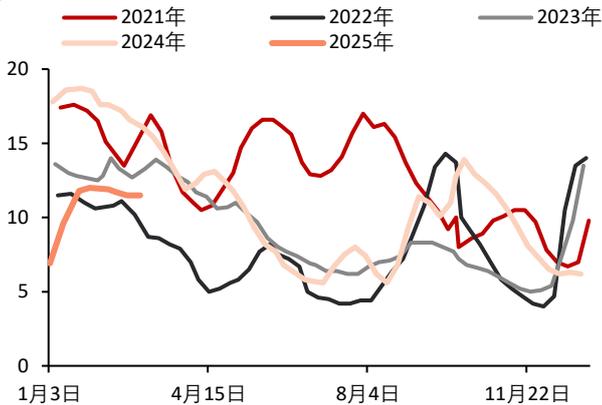
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



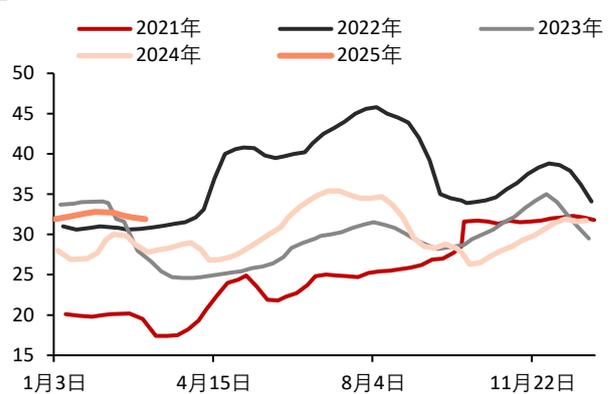
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



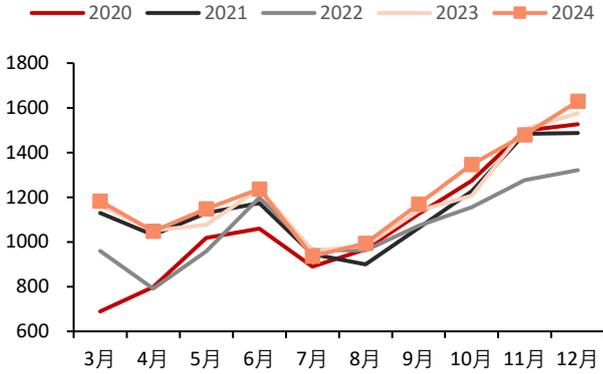
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



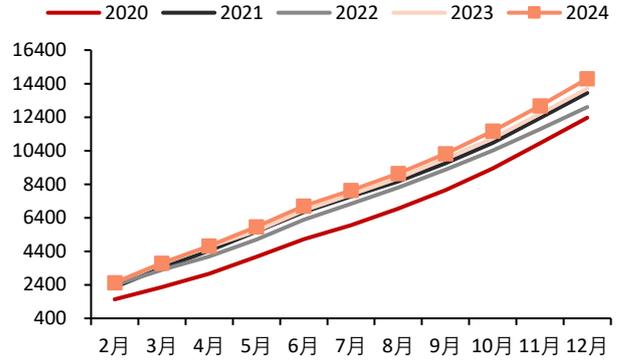
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



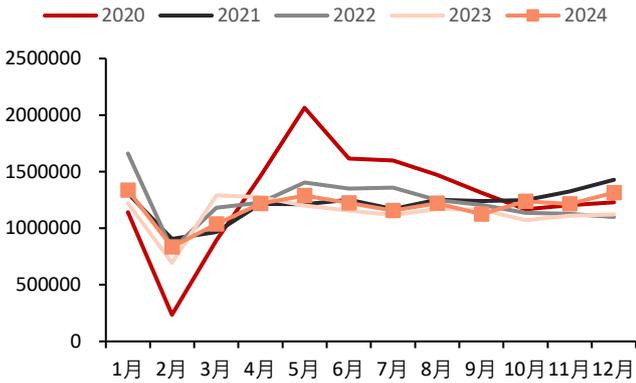
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



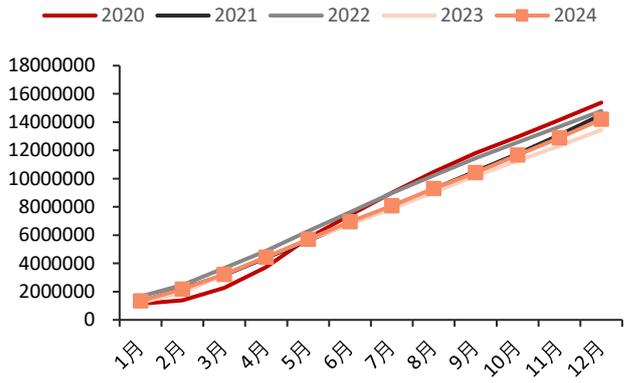
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



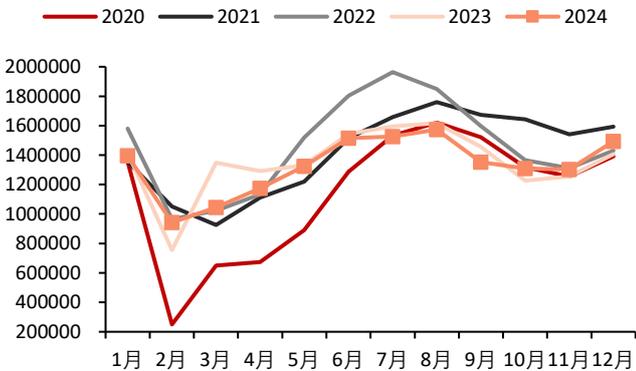
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



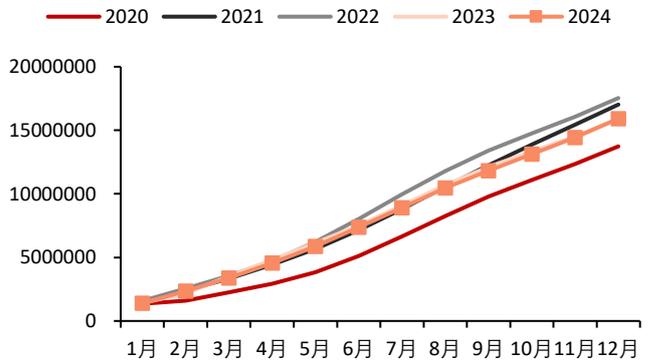
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



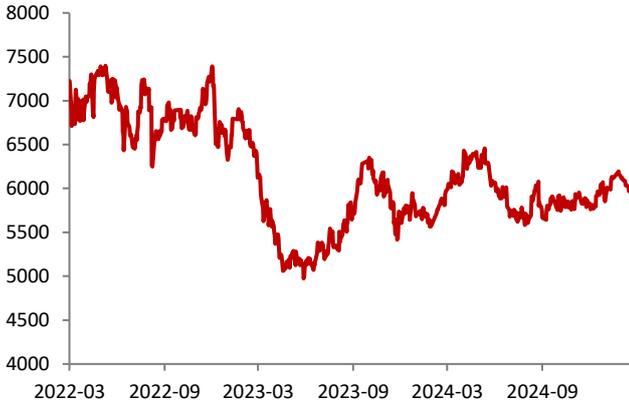
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



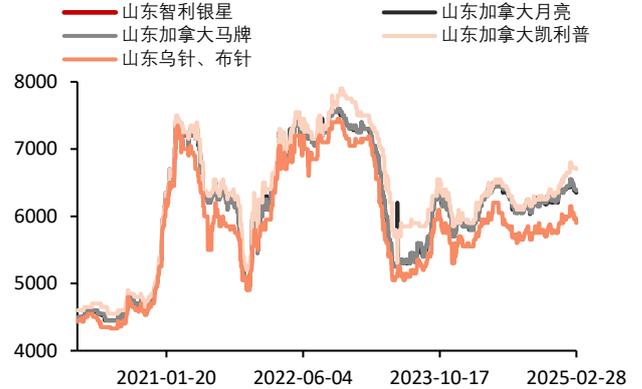
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



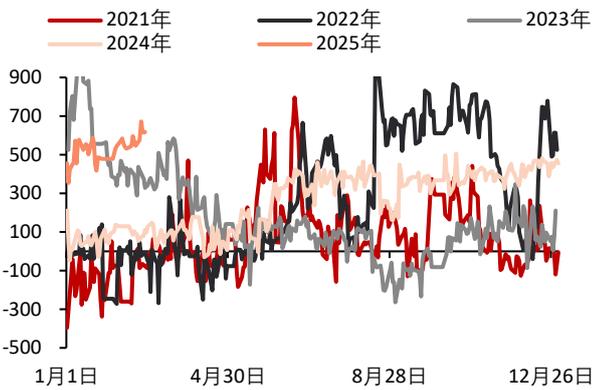
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



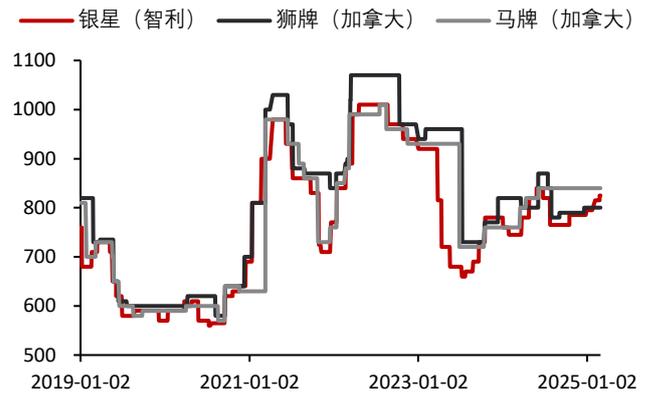
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



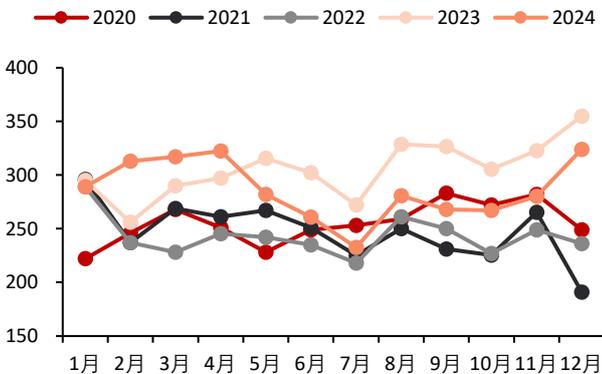
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



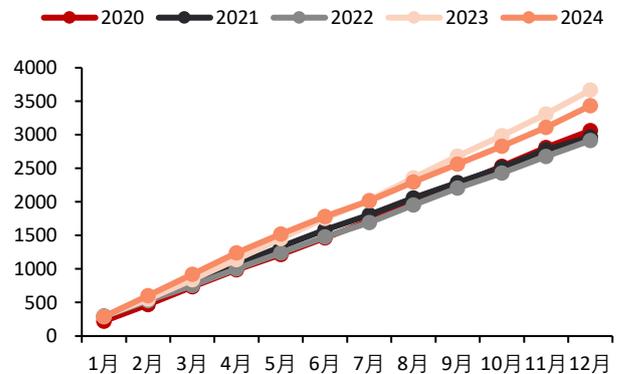
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



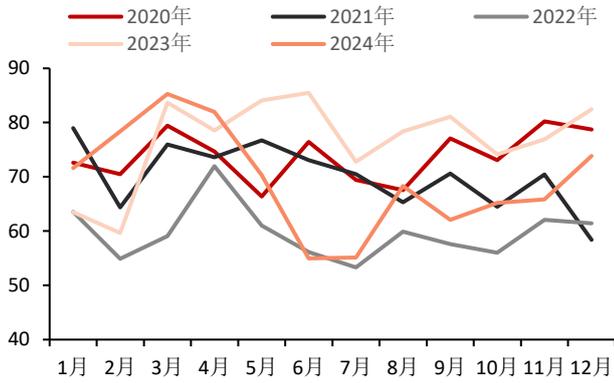
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



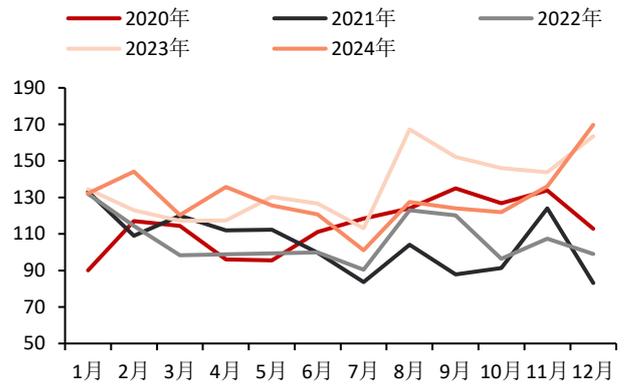
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



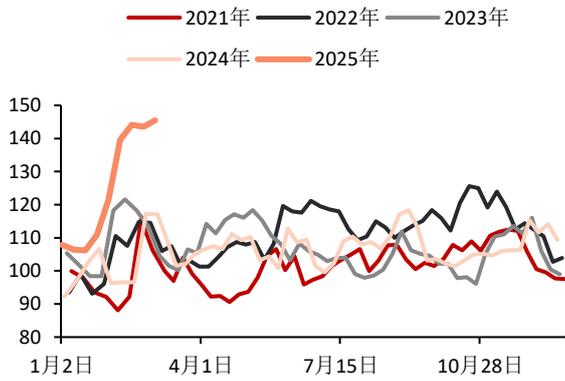
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



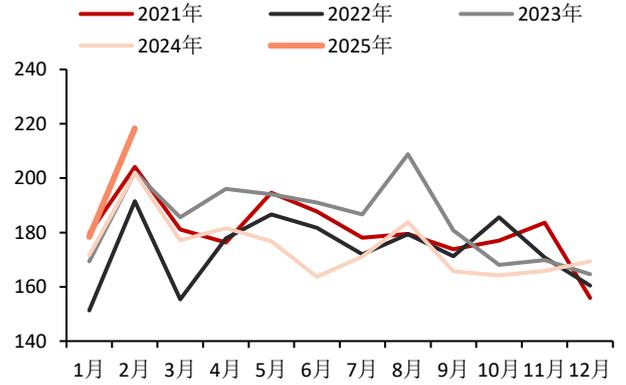
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



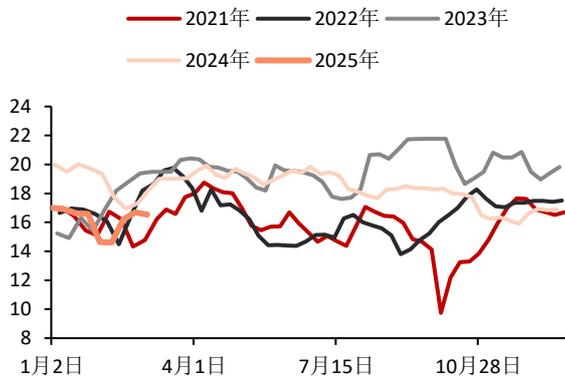
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



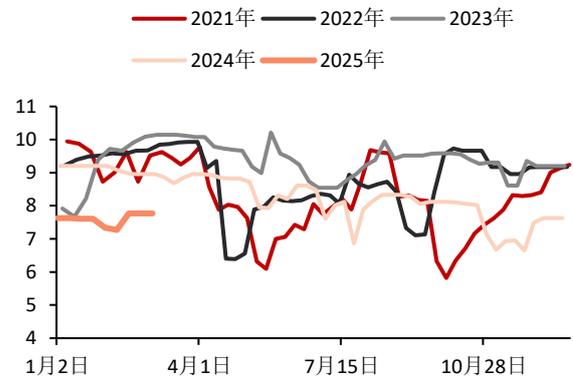
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



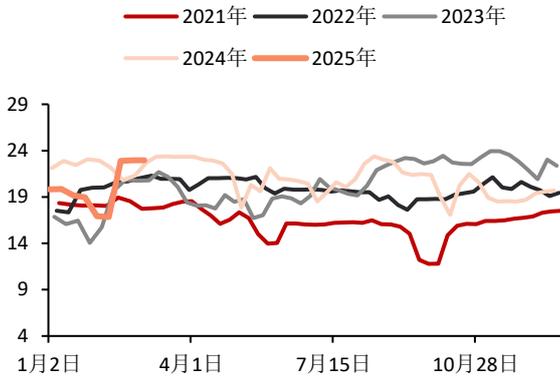
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



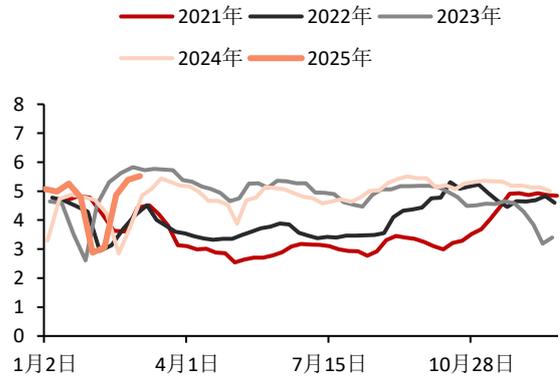
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



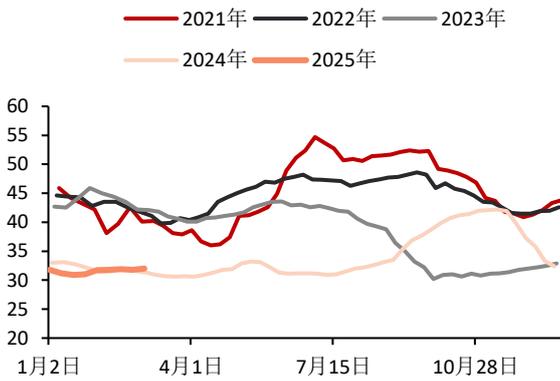
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



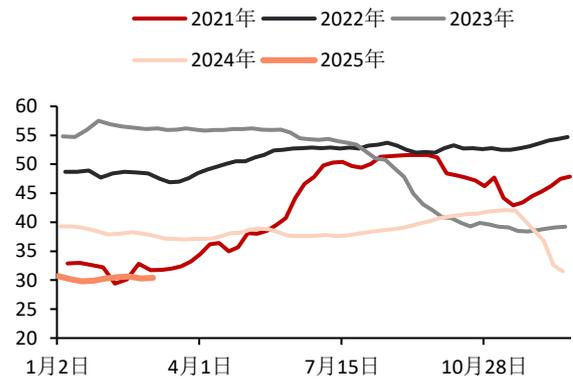
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



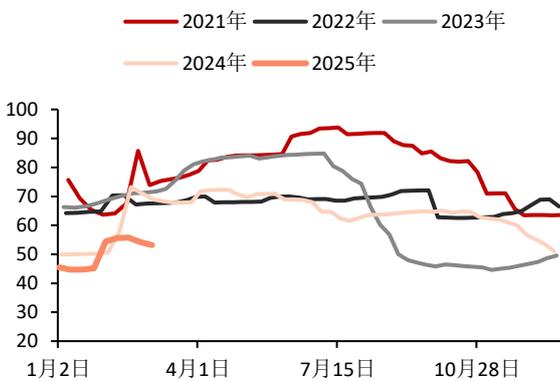
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



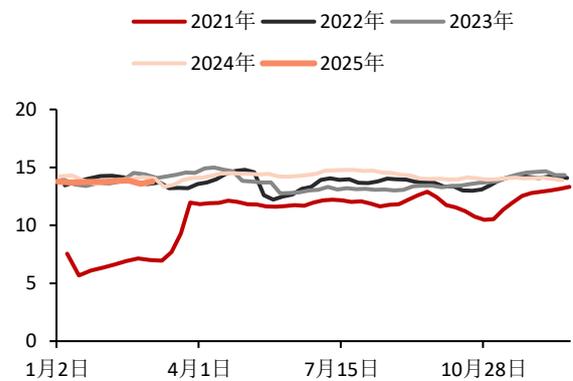
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



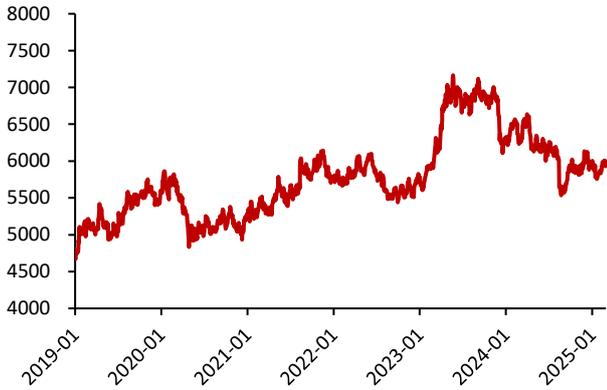
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42:生活用纸周度企业库存 | 单位: 万吨



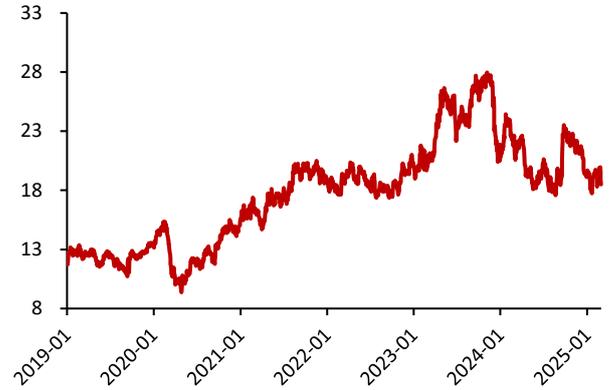
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



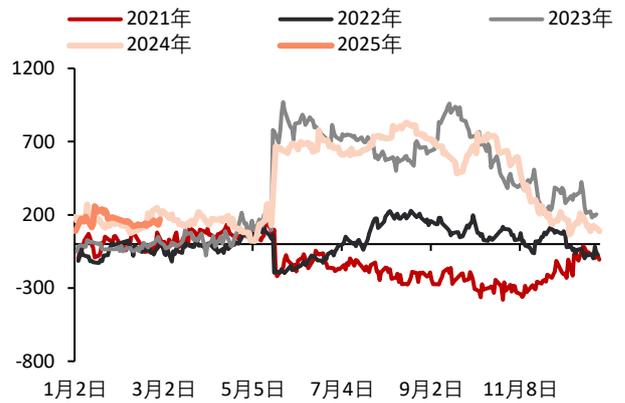
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45:白糖现货价格 | 单位: 元/吨



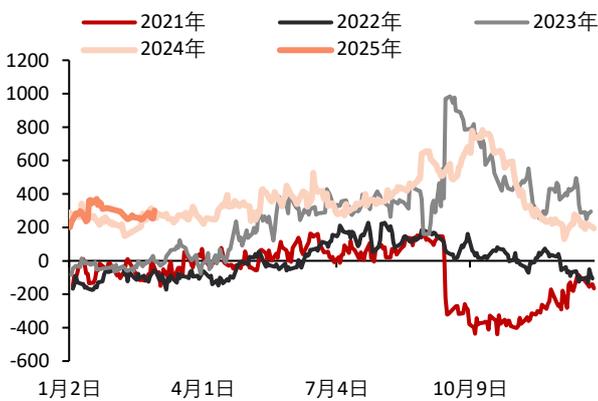
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46:郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



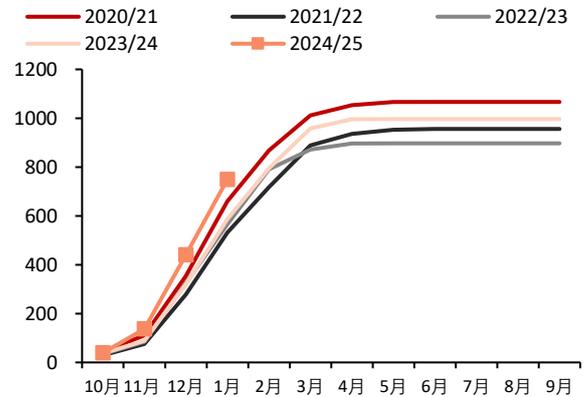
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47:郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



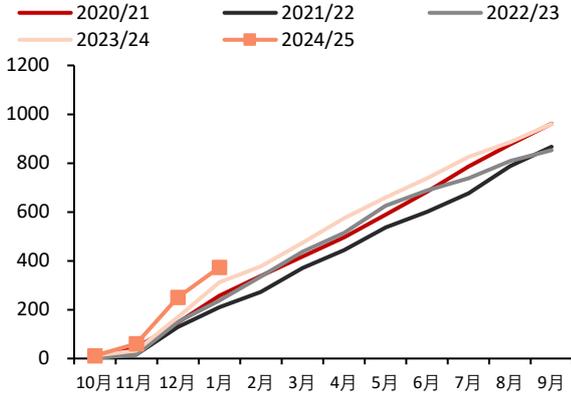
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48:全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



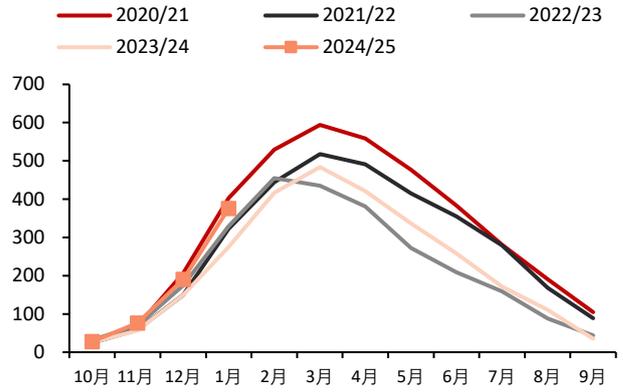
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



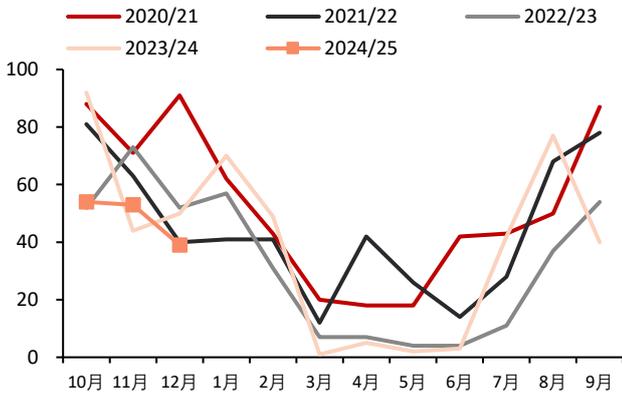
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



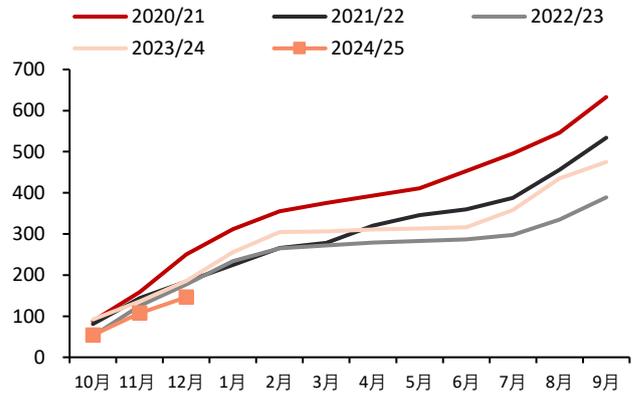
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



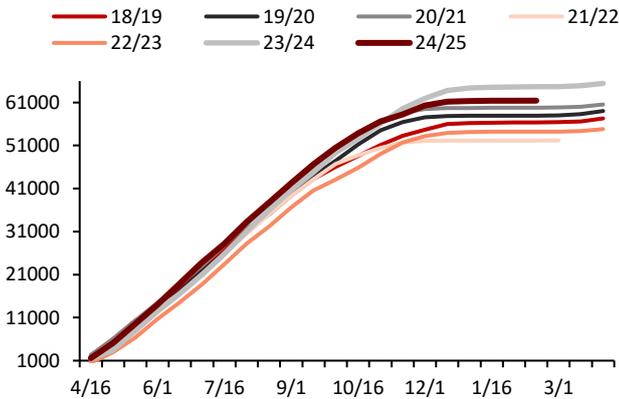
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



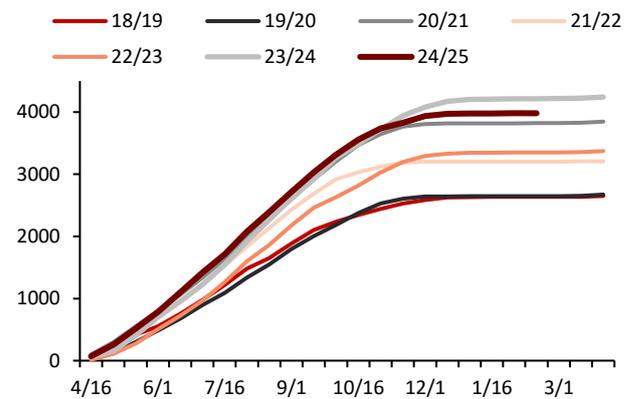
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



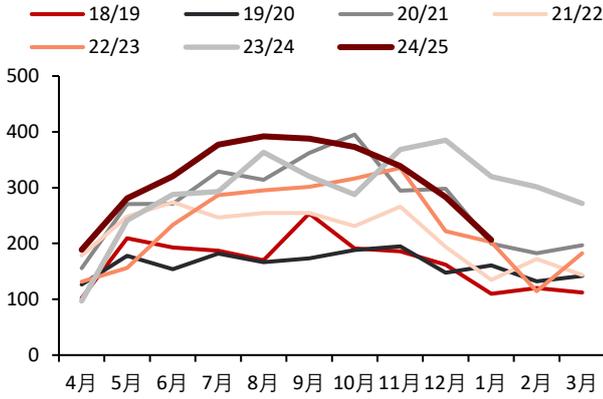
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



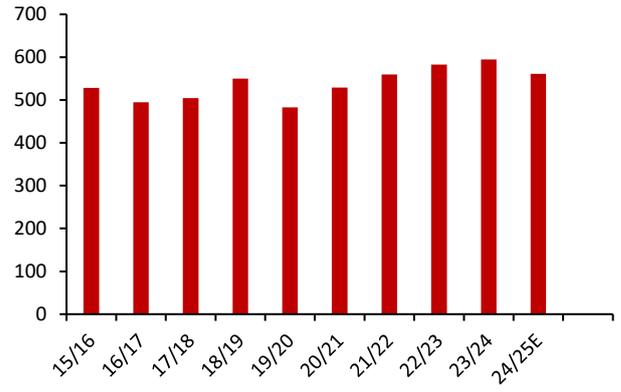
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



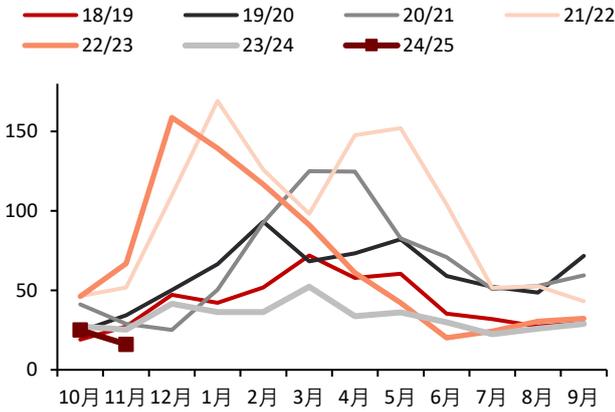
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



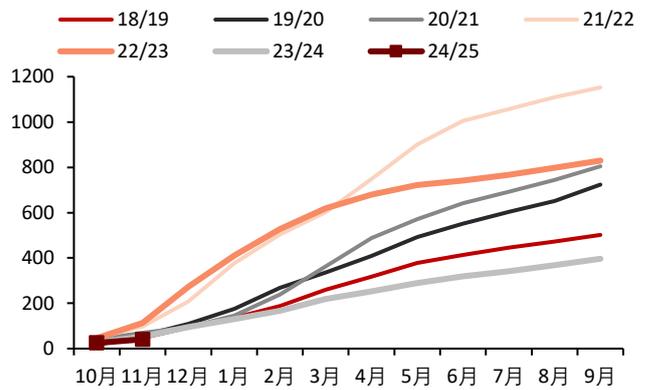
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



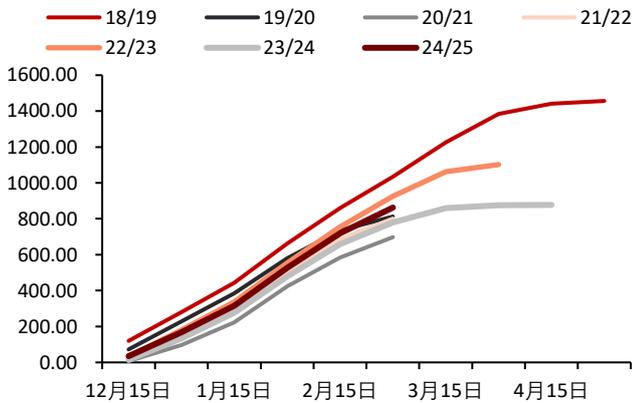
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



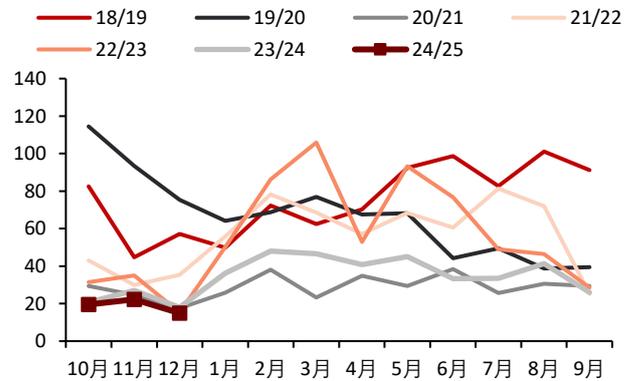
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

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利。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