



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，尽管 USDA 展望论坛调降 25/26 年度全球棉花产量和期末库存，报告整体偏多，但短期内供应宽松的局面难以改变，叠加中美贸易摩擦升级，需求端预计进一步受到制约。因此虽然近期 ICE 美棉在出口销售好转、空头止盈等因素影响下又反弹至 67 美分/磅以上，但并不能排除再次探底的可能性。随着 3 月底意向种植面积公布，预计美棉的交易重心逐渐转移到新季供应。

国内方面，供应端，24/25 年度国内超预期增产，商业库存处于历史同期高位，供应压力凸显，套保资金也持续压制盘面。25/26 年度国内植棉面积预期增加，供应端压力或持续存在。需求端，尽管市场对旺季需求仍有期待，但目前来看下游整体表现一般，3 月后国内下游纱厂和布厂订单环比好转，但同比仍较差，纱厂目前以刚需补库为主，持续关注天气转暖后下游夏季订单的情况。

■ 策略

中性。短期国际贸易环境恶化，国内宏观未带来有效利好，不过产业端环比改善，旺季预期仍存，纱厂还没有到明显的负反馈，短期棉价或仍以区间震荡为主。

■ 风险

宏观及政策风险

纸浆观点

■ 市场分析

本周纸浆期货市场价格略有回升，或与现货价格略有提涨有关。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。值得注意的是，虽然国内外头部纸企相继释放提价信号，但国内加工端受制于成本传导不畅，多数纸厂仍处于盈亏平衡线边缘，致使产业链上下游议价博弈形成拉锯格局。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。鉴于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，短期内纸浆价格或维持宽幅震荡态势，中长期走势仍需观察宏观政策调控与消费复苏节奏的协同效应。

■ 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，近期印度 24/25 榨季估产不断调低，预估在 2600 万吨附近，叠加巴西天气转干，推动原糖止跌反弹。当前巴西食糖库存降至历史低位，新榨季尚未开始，在没有更新利空的因素刺激下，原糖 18 美分预计有较强支撑，且短期在印度产量和巴西天气偏干影响下，整体走势或震荡偏强。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，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，截止 2 月底共生产食糖 971.61 万吨，2 月工业库存较 1 月底增加 120.67 万吨，累库进度加快。不过从 12 月以来进口糖、糖浆及预拌粉供应减少，国产糖现货价格坚挺，叠加短期原糖连续反弹，郑糖跟随震荡上行，本周 05 合约突破 6000 整数关口。中长期看，目前来看基本面依旧偏弱，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，需关注糖浆预拌粉政策以及进口节奏。

■ 策略

中性。巴西新榨季开榨前贸易流偏紧，原糖下方支撑仍存。郑糖跟随原糖波动为主。

■ 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 13680 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 0.74%。现货方面，据棉花信息网，新疆地区棉花现货价格 14640 元/吨，环比上涨 45 元/吨。现货基差 CF05+960，环比下跌 55。全国棉花现货加权均价 14904 元/吨，环比上涨 69 元/吨，现货基差 CF05+1224，环比下跌 31。

■ 棉花供需

据美国农业部 (USDA)，截止 3 月 6 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 6.16 万吨，周增 13%，较四周平均水平增 13%，同比增长 217%；其中越南签约 2.56 万吨，土耳其签约 2.02 万吨，中国取消签约 0.89 万吨；2025/26 年度美陆地棉周度签约 2.5 万吨；2024/25 美陆地棉周度装运 9.15 万吨，周增 21%，较四周平均水平增 39%，同比增 38%，其中越南装运 2.87 万吨，巴基斯坦装运 2.3 万吨。

根据巴西国家商品供应公司 (CONAB) 第六次发布的 2024/25 年度 (对应 USDA 的 2025/26 年度) 棉花总产预测数据，2024/25 年度预期植棉面积小幅上调至 204.3 万公顷 (约 3064.5 万亩)，同比增加 5.1%；因主产棉区单产上调，2024/25 年度巴西全国单产预期进一步上调至 124.7 公斤/亩，同比下降 1.8%。因此 2024/25 年度巴西棉花总产预期进一步上调至 382.2 万吨，同比增加 3.2%。

■ 后市展望

国际方面，尽管 USDA 展望论坛调降 25/26 年度全球棉花产量和期末库存，报告整体偏多，但短期内供应宽松的局面难以改变，叠加中美贸易摩擦升级，需求端预计进一步受到制约。因此虽然近期 ICE 美棉在出口销售好转、空头止盈等因素影响下又反弹至 67 美分/磅以上，但并不能排除再次探底的可能性。随着 3 月底意向种植面积公布，预计美棉的交易重心逐渐转移到新季供应。

国内方面，供应端，24/25 年度国内超预期增产，商业库存处于历史同期高位，供应压力凸显，套保资金也持续压制盘面。25/26 年度国内植棉面积预期增加，供应端压力或持续存在。需求端，尽管市场对旺季需求仍有期待，但目前来看下游整体表现一般，3 月后国内下游纱厂和布厂订单环比好转，但同比仍较差，纱厂目前以刚需补库为主，持续关注天气转暖后下游夏季订单的情况。

综合来看，短期国际贸易环境恶化，国内宏观未带来有效利好，不过产业端环比改善，旺季预期仍存，纱厂还没有到明显的负反馈，短期棉价或仍以区间震荡为主。

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 5918 元/吨，较上周上涨 54 元/吨，涨幅 0.94%。现货方面，据卓创，本周山东地区“银星”针叶浆现货均价 6570 元/吨，较上周下调 10 元/吨，现货基差 SP05+652，环比下降 64；本周山东地区“月亮/马牌”针叶浆现货均价 6350 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，现货基差 SP05+432，环比下降 4。

■ 纸浆供需

国际方面，加拿大海关公布 2025 年 1 月加拿大纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 16.66 万吨，环比缩减 5.14%，同比缩减 4.01%；阔叶浆 3.01 万吨，环比缩减 16.48%，同比增长 32.31%；化机浆 7.95 万吨，环比增长 4.09%，同比缩减 0.96%。日本海关公布 2025 年 1 月日本纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 0.81 万吨，环比缩减 29.87%，同比增加 377.93%；阔叶浆 0.81 万吨，环比增加 23.50%，同比增加 5.37%。

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 5%；国产化机浆行业开工负荷率较上周上升 1%；非木浆方面，竹浆开工负荷率较上周上升 1%；甘蔗浆开工负荷率较上周下降 13%。需求方面，双铜纸开工负荷率较上周持平上升 0.08%；双胶纸开工负荷率较上周上升 0.34%；白卡纸开工负荷率较上周提升 0.2%；生活用纸开工负荷率较上周下降 0.52%。

■ 后市展望

本周纸浆期货市场价格略有回升，或与现货价格略有提涨有关。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。值得注意的是，虽然国内外头部纸企相继释放提价信号，但国内加工端受制于成本传导不畅，多数纸厂仍处于盈亏平衡线边缘，致使产业链上下游议价博弈形成拉锯格局。当前市场面临双重压力：一方面，主要港口库存量维持在高区间；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。

鉴于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，短期内纸浆价格或维持宽幅震荡态势，中长期走势仍需观察宏观政策调控与消费复苏节奏的协同效应。

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 6030 元/吨，环比上周上涨 110 元/吨，涨幅 1.86%。现货方面，据钢联数据，广西南宁地区白糖现货价格 6090 元/吨，环比上周上涨 60 元/吨，现货基差 SR05+60，环比上周下跌 50；云南昆明地区白糖现货价格 5900 元/吨，环比上周上涨 40 元/吨，现货基差 SR05-130，环比上周下跌 70。

■ 白糖供需

国际方面，航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 3 月 12 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 47 艘，此前一周为 39 艘。港口等待装运的食糖数量为 163.38 万吨，此前一周为 127.2 万吨，环比增加 36.18 万吨，增幅 28.44%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 107.53 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 19.79 万吨。

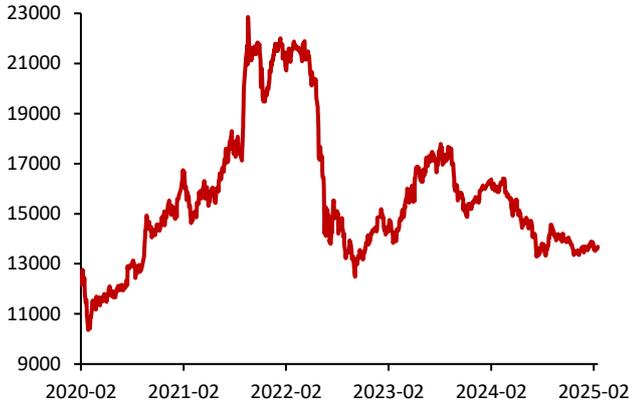
国内方面，截至 3 月 10 日，广西 2024/25 榨季累计收榨糖厂 57 家，同比增加 31 家；已收榨糖厂日榨蔗能力 49.4 万吨，同比增加 26.65 万吨。目前收榨的 57 家糖厂中有 14 家开机时长持平至略增 1~15 天、18 家减少 1~10 天，其余 25 家开机时长减少 11~40 天不等。据初步了解，已收榨糖厂的食糖产量同比持平略增的居多。

■ 后市展望

原糖方面，近期印度 24/25 榨季估产不断调低，预估在 2600 万吨附近，叠加巴西天气转干，推动原糖止跌反弹。当前巴西食糖库存降至历史低位，新榨季尚未开始，在没有更新利空的因素刺激下，原糖 18 美分预计有较强支撑，且短期在印度产量和巴西天气偏干影响下，整体走势或震荡偏强。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，仍需关注巴西天气转干风险及新榨季开榨情况。

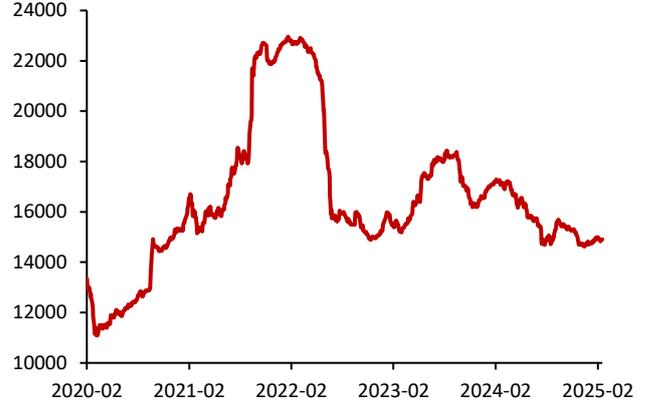
郑糖方面，24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，截止 2 月底共生产食糖 971.61 万吨，2 月工业库存较 1 月底增加 120.67 万吨，累库进度加快。不过从 12 月以来进口糖、糖浆及预拌粉供应减少，国产糖现货价格坚挺，叠加短期原糖连续反弹，郑糖跟随震荡上行，本周 05 合约突破 6000 整数关口。中长期看，目前来看基本面依旧偏弱，二季度之后进口食糖数量或将逐渐回升，另外国内糖浆及预拌粉的管控政策预计也难以持久，需关注糖浆预拌粉政策以及进口节奏。

图 1: 郑棉主力收盘价 | 单位: 元/吨



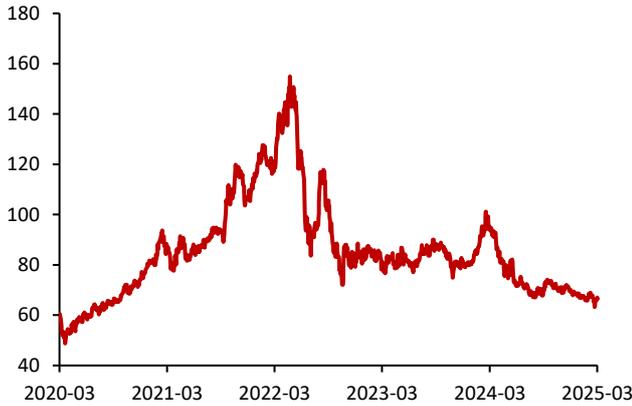
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国棉花价格指数: 328 | 单位: 元/吨



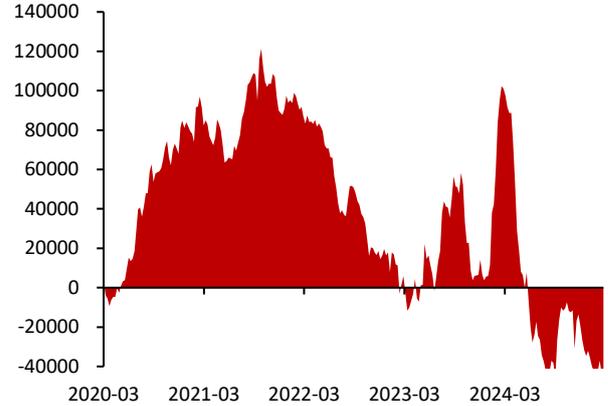
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



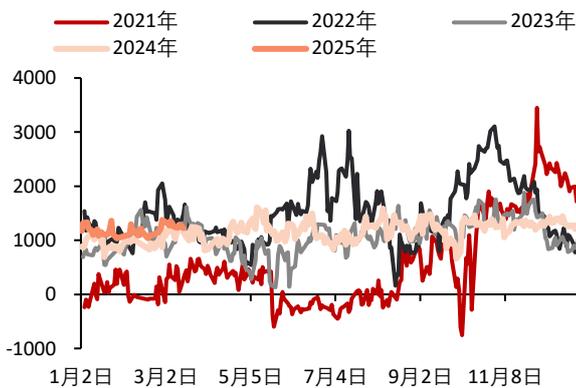
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



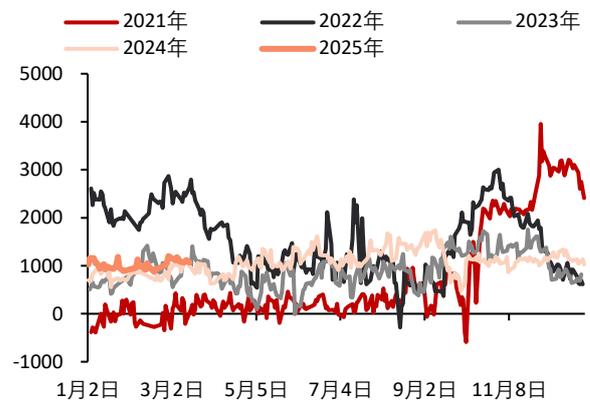
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



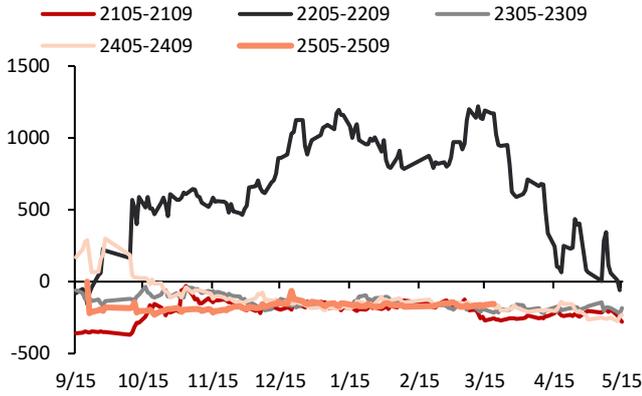
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



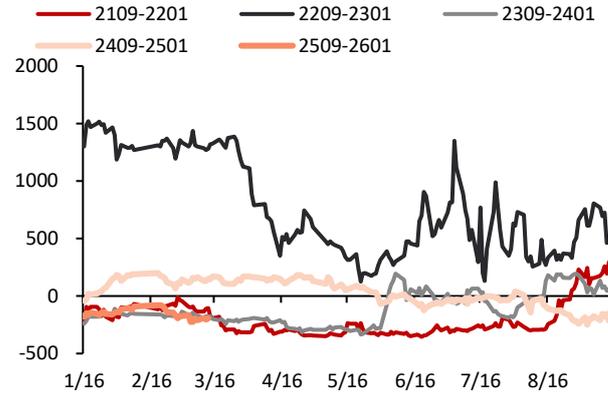
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



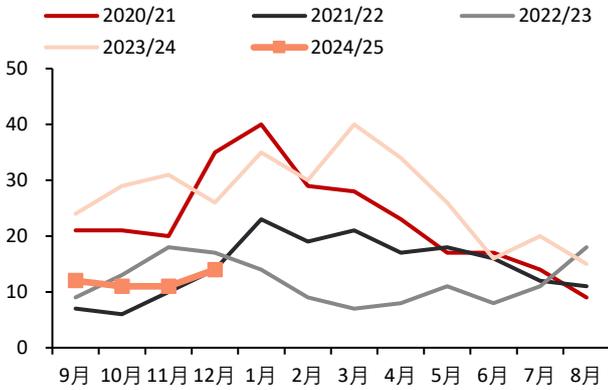
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



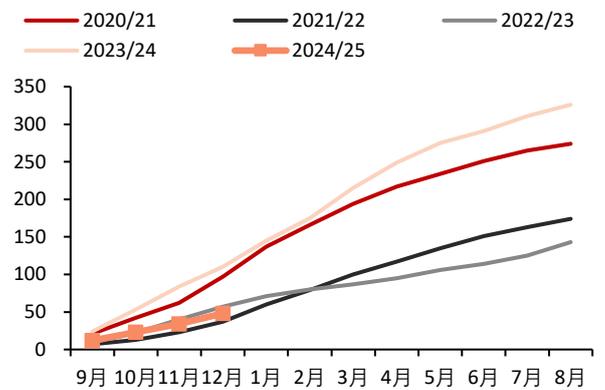
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



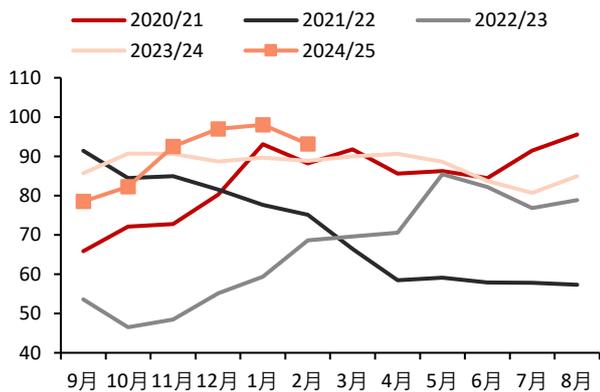
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



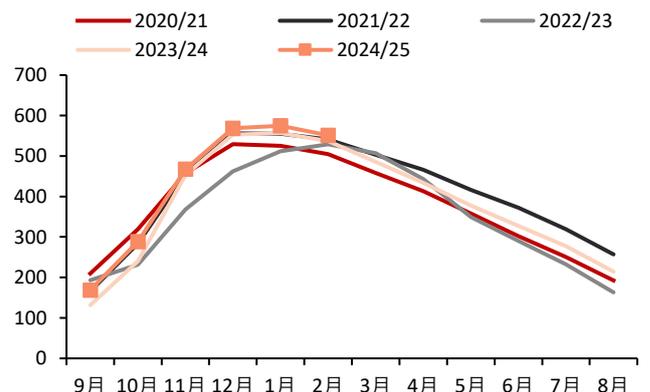
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



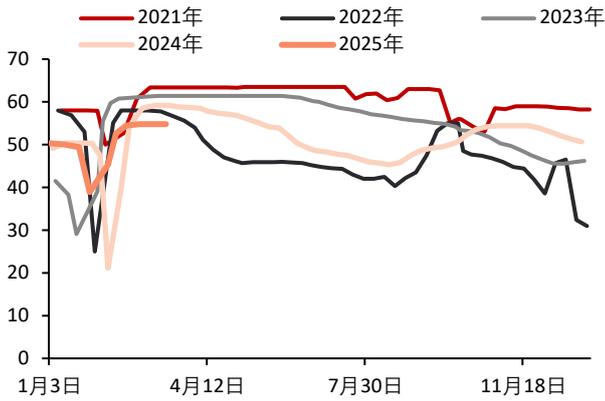
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



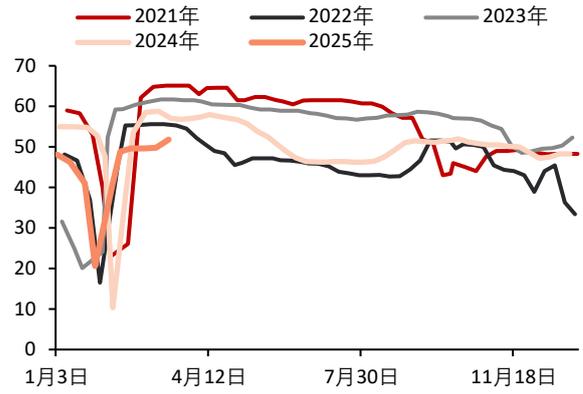
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



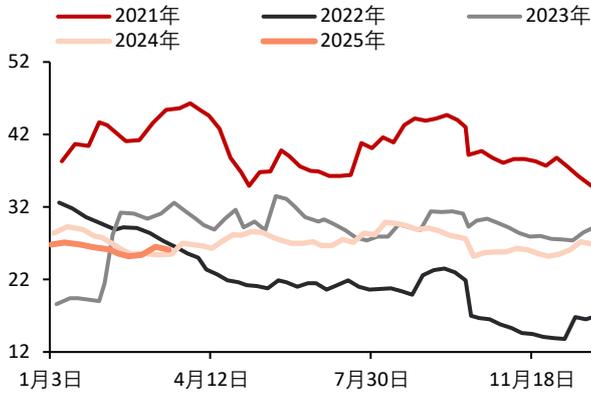
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



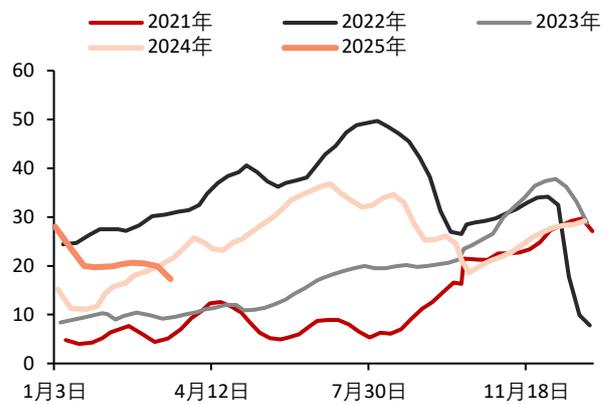
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



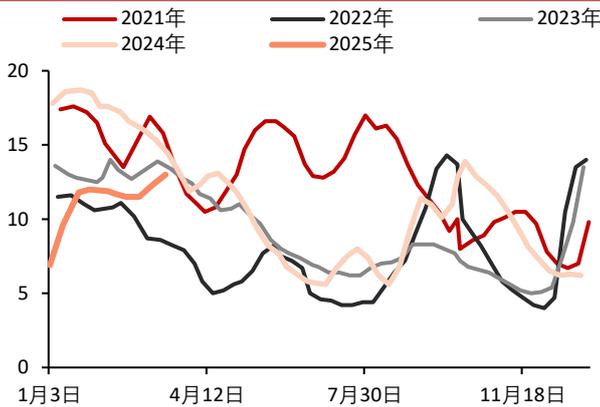
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



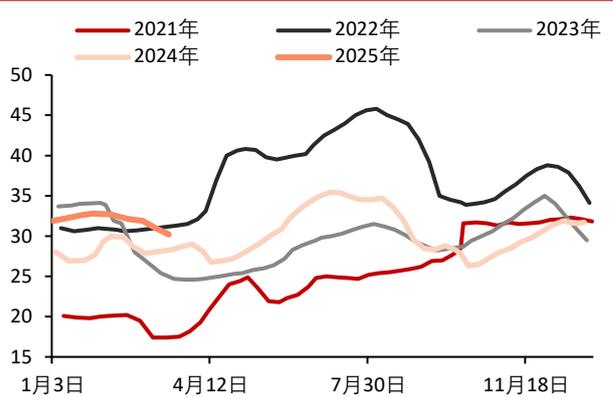
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



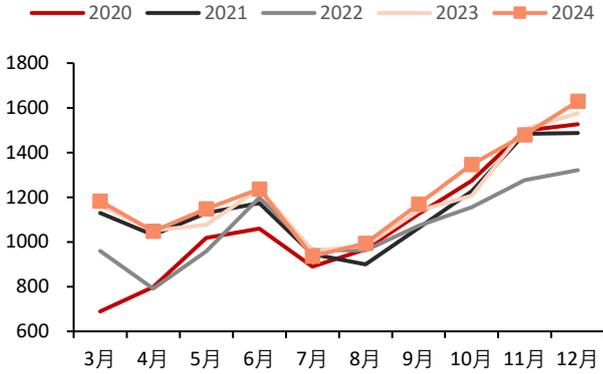
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



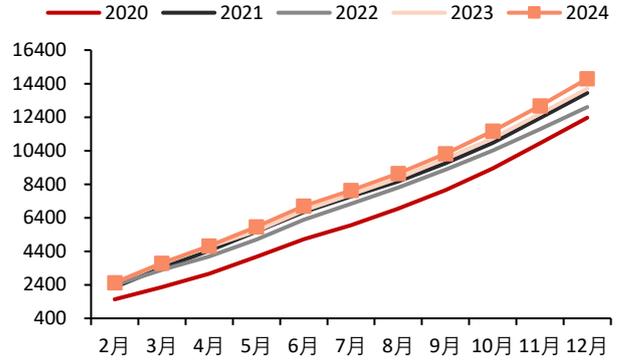
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



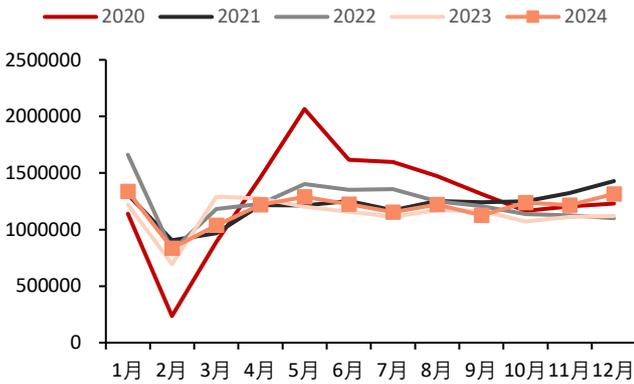
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



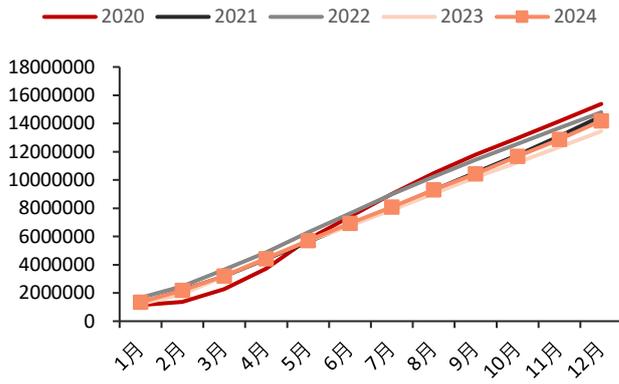
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



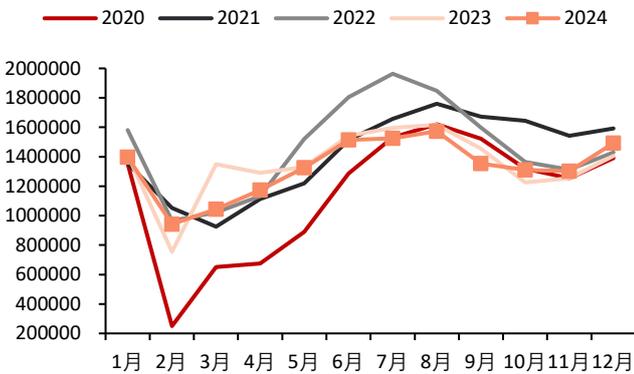
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



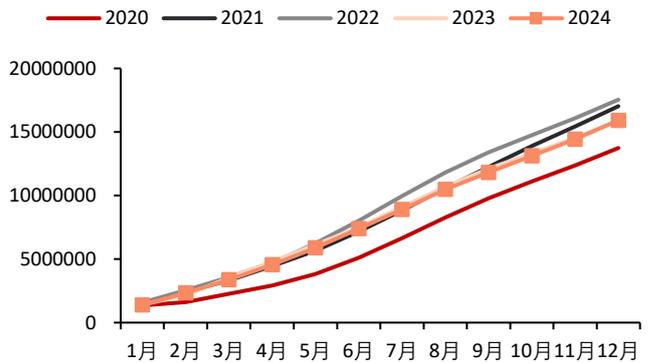
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



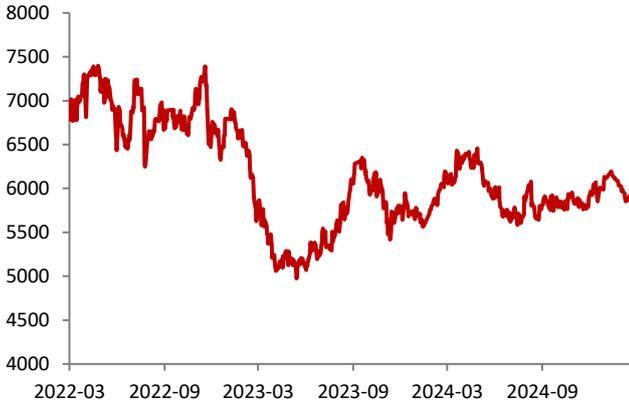
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



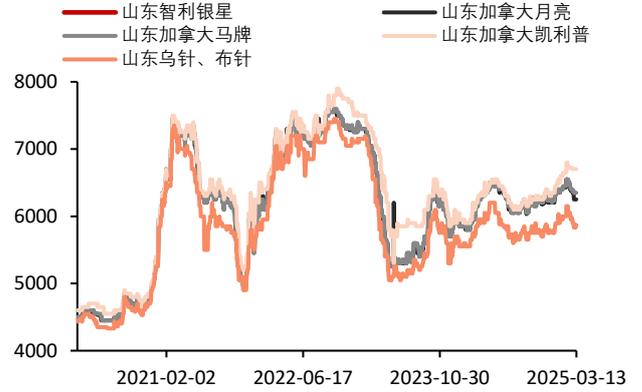
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



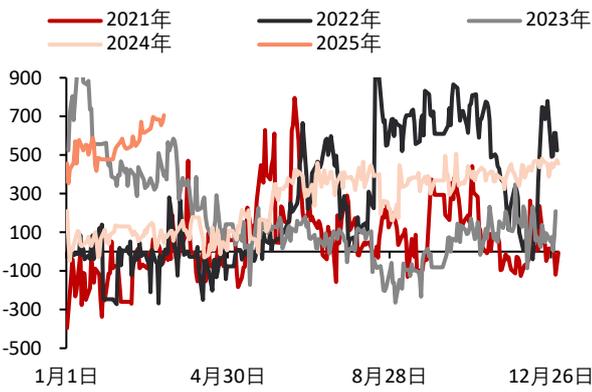
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



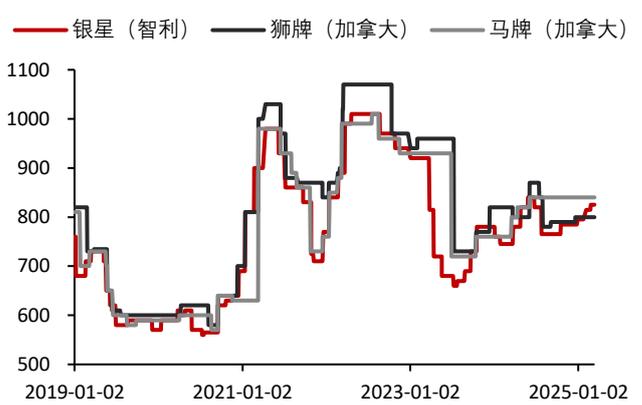
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



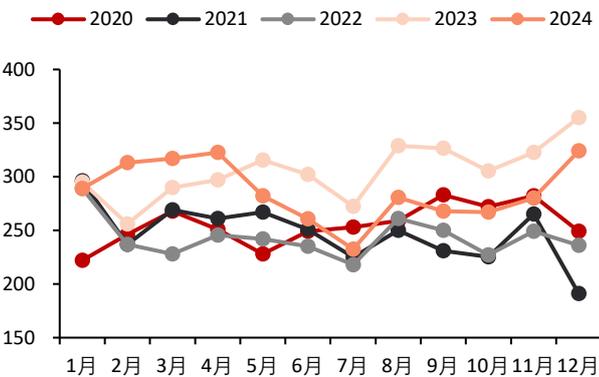
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



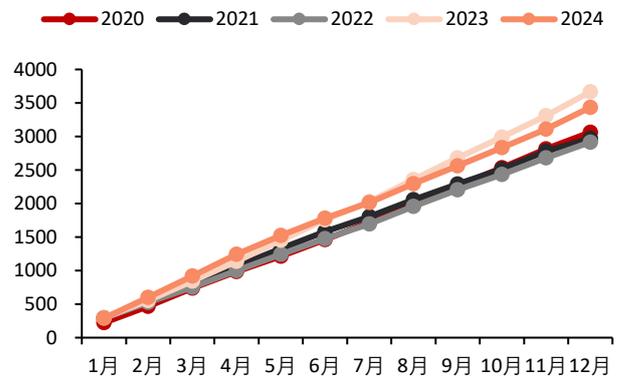
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



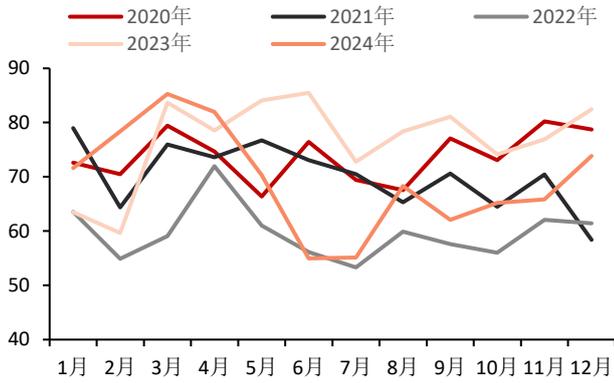
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



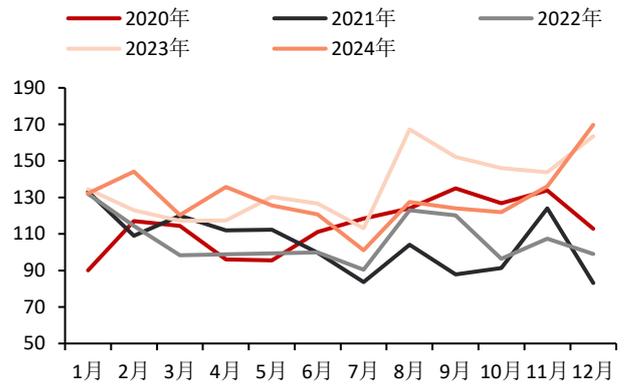
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



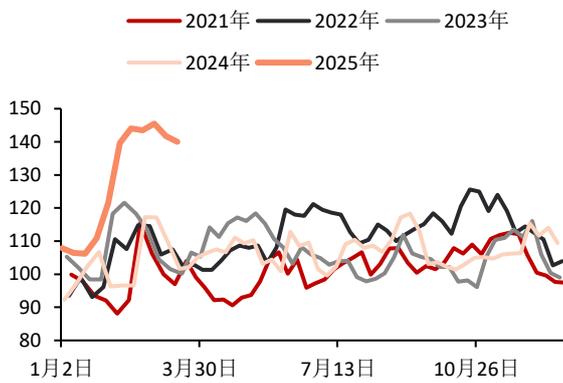
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



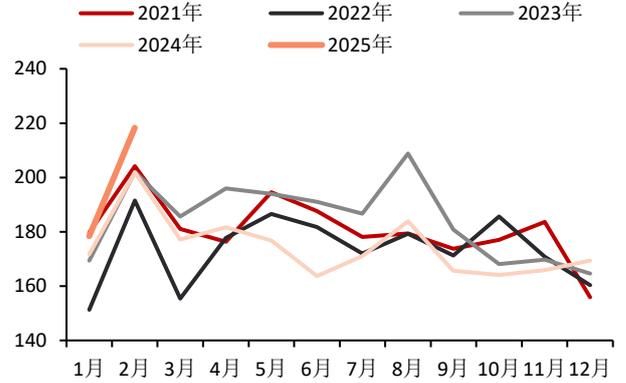
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



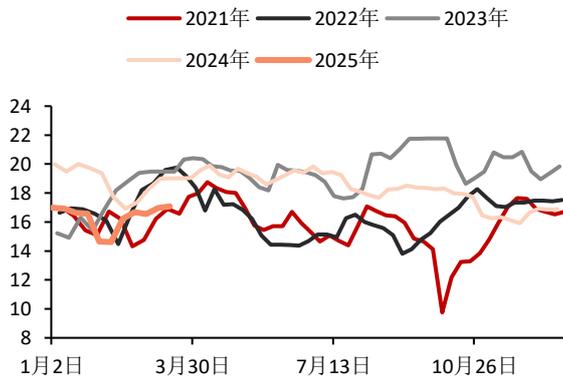
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



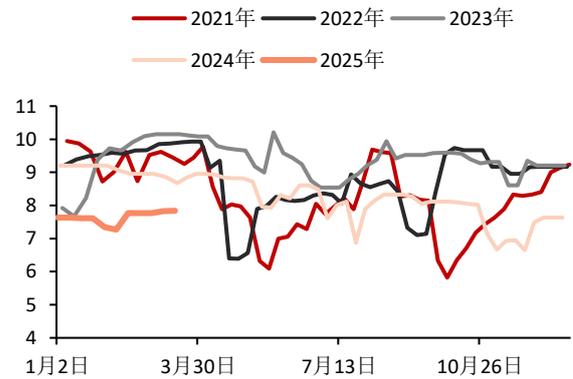
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



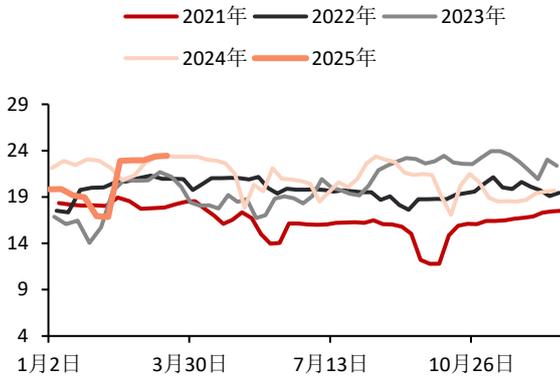
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



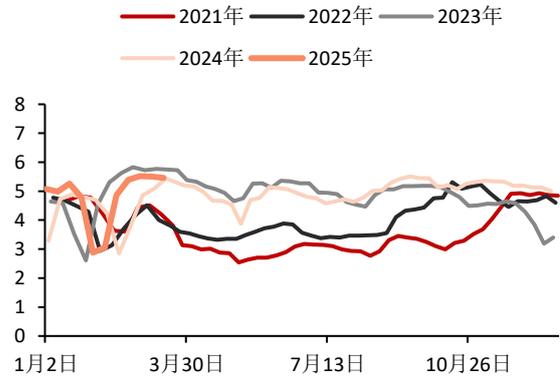
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



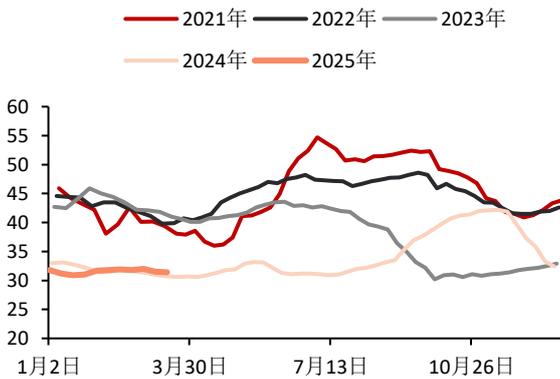
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



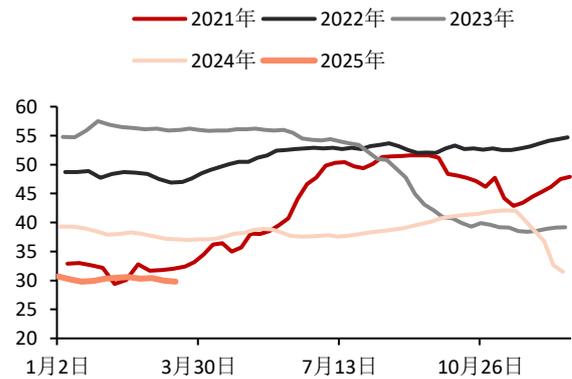
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



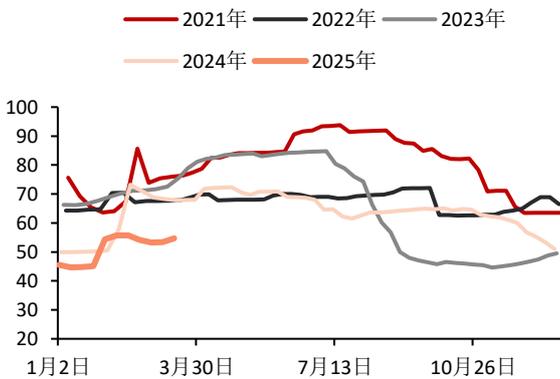
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



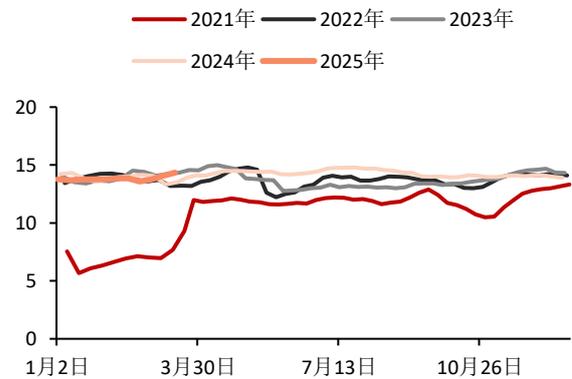
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



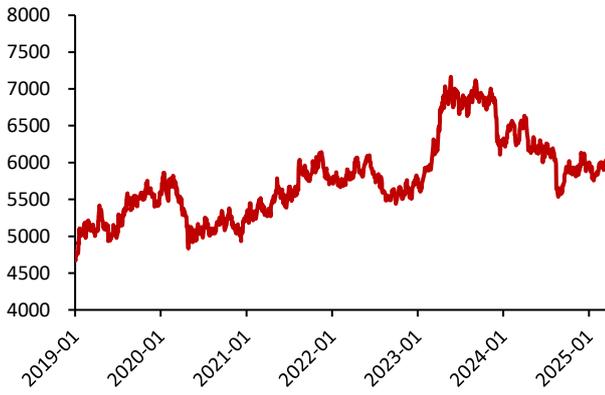
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42:生活用纸周度企业库存 | 单位: 万吨



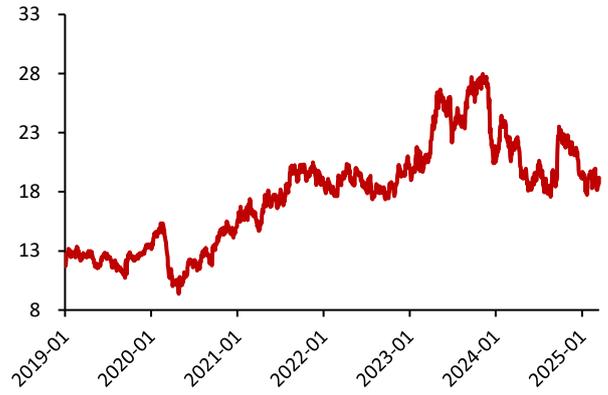
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



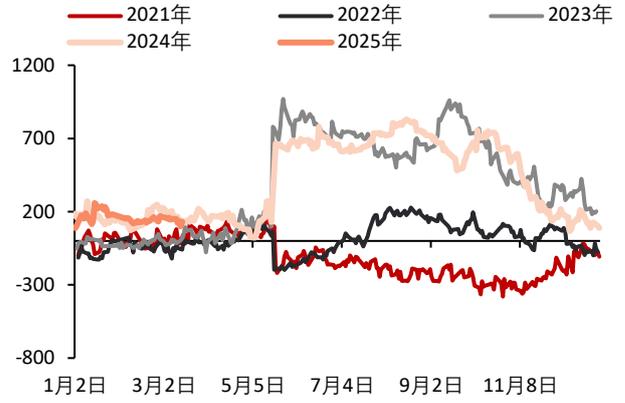
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 白糖现货价格 | 单位: 元/吨



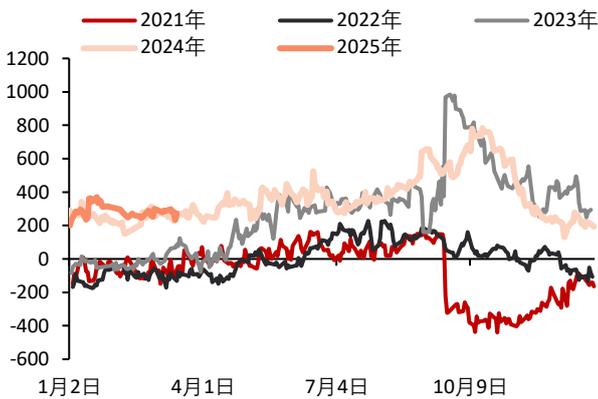
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



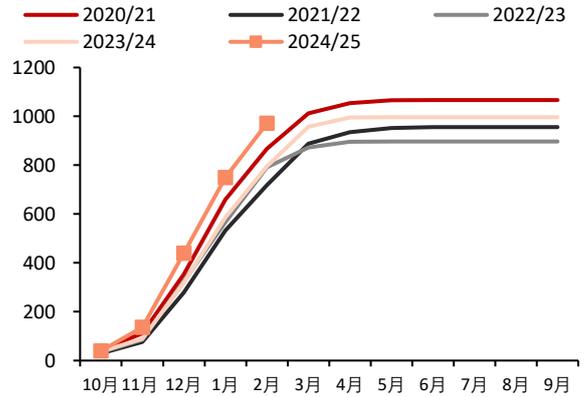
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



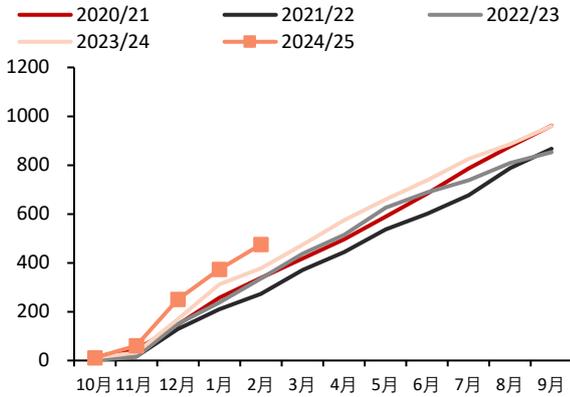
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



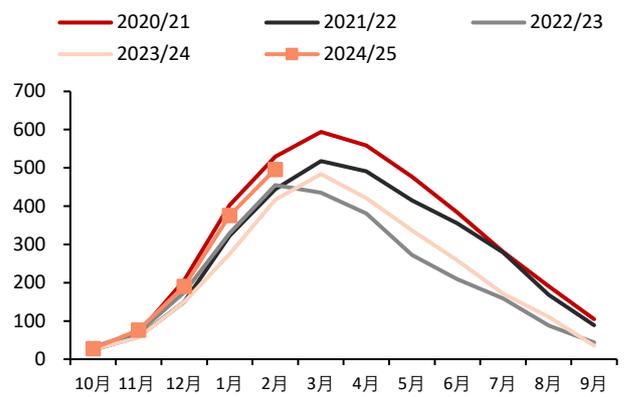
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



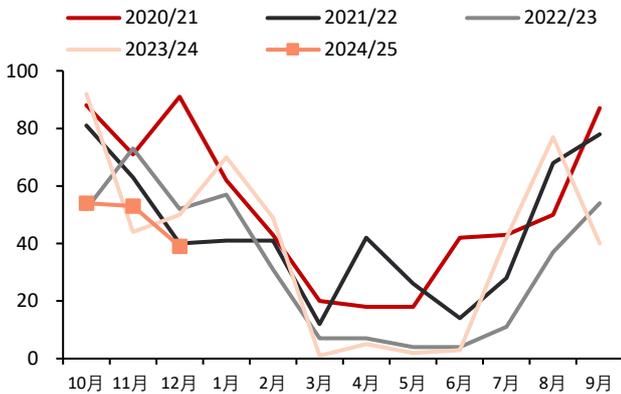
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



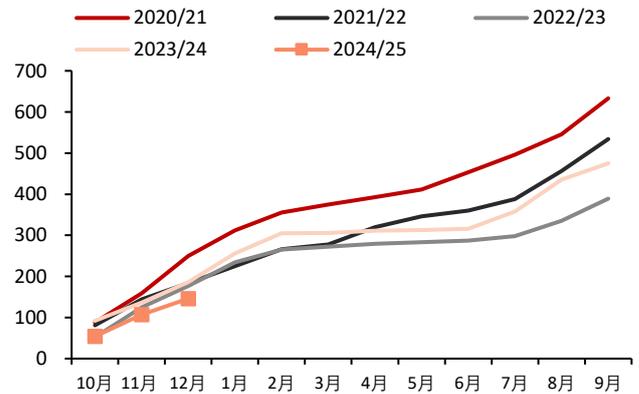
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



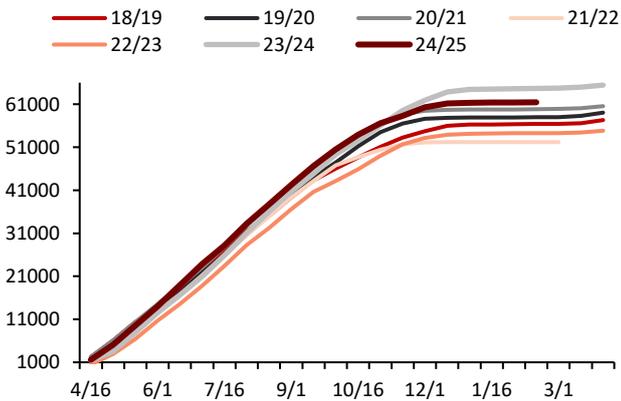
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



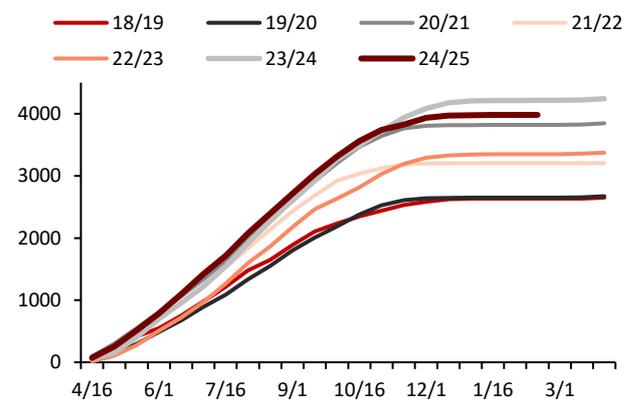
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



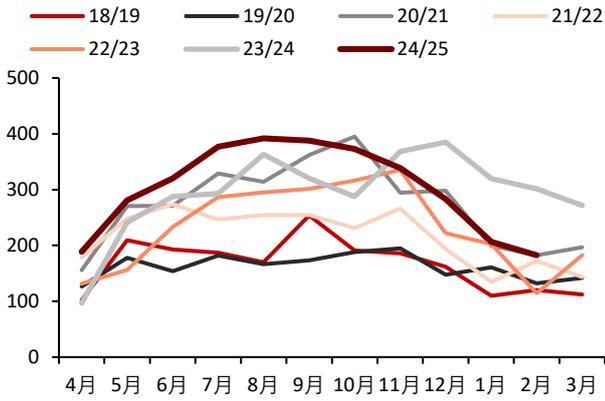
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



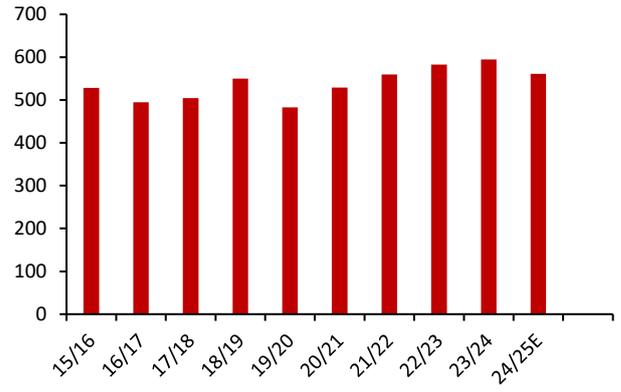
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



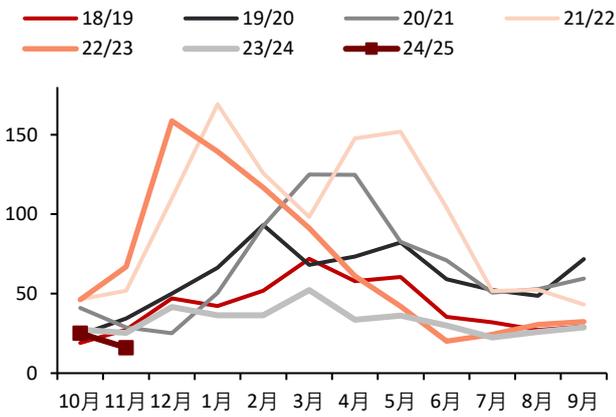
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



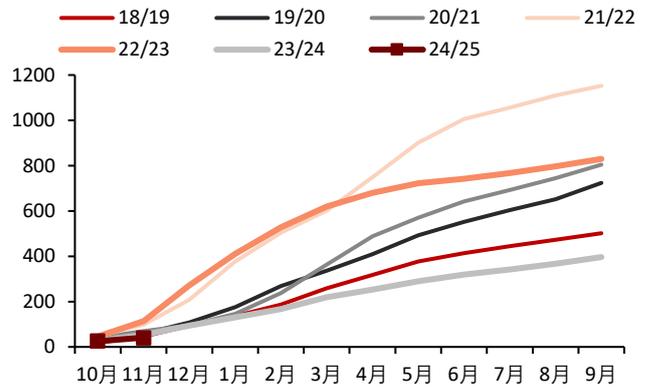
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



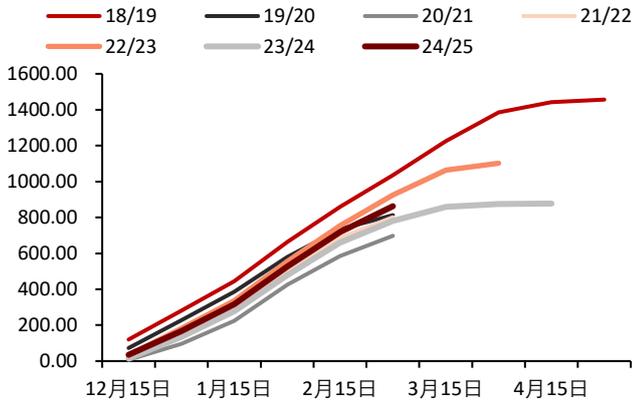
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



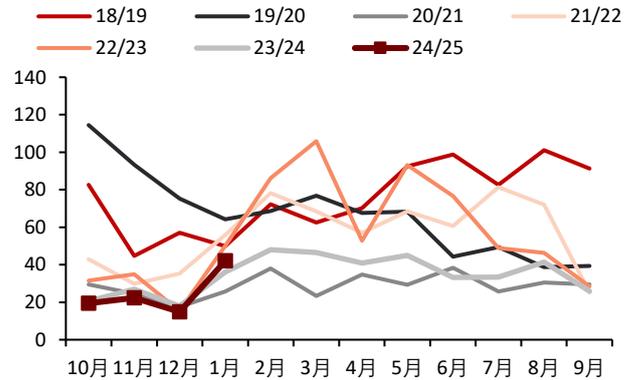
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

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