



# 郑糖跟随外盘走强，纸浆走势依旧偏弱

## 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，本周美棉冲高回落，周初主力合约最高触及 67.80 美分/磅后，由于美国零售数据低于预期，美元走高叠加美棉周度销售数据转差，一路下跌至最低 65.24 美分/磅。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。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，需持续关注美棉主产区旱情以及对于新棉种植意向的影响。

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，关注种植期天气情况。需求端，市场对旺季需求仍有期待，最近两周下游购销整体有所好转，不过需求好转力度不强。3 月后国内下游纱厂和布厂订单环比好转，同比仍不佳。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，关注后期边际变动，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

供应方面，一季度有一些海外浆厂检修，供应存在减量预期，导致 2-3 月外盘美金报价仍在继续提涨，成本面支撑依旧较强。不过全球发运仍处于高位，1 月全球浆厂发往中国的纸浆数量同比增加。1-2 月国内纸浆进口量大增，3 月到港量预计也不低，短期供应压力逐渐增加，年后国内港口库存持续高位。

需求方面，欧洲需求未见明显起色，欧洲木浆港口库存仍居历史高位。国内下游旺季成色不足，开工及产量表现平平，纸厂采购仍以刚需为主，市场担忧港口高库存能否顺利消化。由于纸厂还在提涨纸价，随着近期浆价回落，纸厂利润继续改善，当前成

品纸库存压力不大，不过终端需求预期并不乐观，下游接货情绪未见改善。

### ■ 策略

中性。产业链上下游仍在持续博弈的阶段，目前暂时未看到明显的上涨驱动，不过纸浆期价已经跌到了支撑位附近，下方存在刚需及成本端的支撑，继续下跌的空间预计有限，关注旺季需求表现。中长期走势由于针叶浆无新增投产，浆价底部中枢有望逐步提升，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，本周市场焦点从印度估产下调逐渐转向巴西的干旱天气，市场担忧未来作物前景。不过目前干旱对下榨季作物的实际影响尚待评估，根据各机构对于 25/26 榨季巴西中南部产量预估来看，增产预期依旧较强。短期在供应阶段性偏紧的提振下，原糖连续反弹，但 20 美分/磅附近预计仍有一定压力，关注巴西新榨季开榨情况。

郑糖方面，本周由于外盘强势反弹，国内郑糖在资金及情绪影响下一度突破前高。尽管国内维持增产，但短期进口糖源有限，国产糖价格坚挺，近月合约预计支撑较强。中长期看基本面依旧偏弱，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。郑糖大方向跟随原糖波动为主，重点关注巴西天气及政策变化。

### ■ 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 13650 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 0.22%。现货方面，新疆地区棉花现货价格 14630 元/吨，环比下跌 10 元/吨。现货基差 CF05+980，环比上涨 20。全国棉花现货加权均价 14905 元/吨，环比上涨 1 元/吨，现货基差 CF05+1255，环比上涨 31。

### ■ 棉花供需

国际方面，据美国农业部（USDA），截止 3 月 13 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 2.29 万吨，周降 63%，较四周平均水平降 59%，同比增长 9%；其中越南签约 1.66 万吨，土耳其、巴基斯坦分别签约 0.41 万吨，中国取消签约 1.12 万吨；2025/26 年度美陆地棉周度签约 1.31 万吨；2024/25 美陆地棉周度装运 7.96 万吨，周减 13%，较四周平均水平减 8%，同比减 12%，其中越南装运 1.93 万吨，巴基斯坦装运 1.83 万吨。截止到 3 月 18 日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数 156，同比+98，环比+20；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为 231，同比+149，环比+36。

国内方面，2025 年 1-2 月，我国棉布出口量 9.76 亿米，同比增加 4.05%，出口金额 14.81 亿美元，同比下降 2.37%。2025 年 1-2 月我国棉纱累计出口量 5.39 万吨，同比增加 32.29%；累计出口金额 2.1 亿美元，同比增加 19.75%。

### ■ 后市展望

国际方面，本周美棉冲高回落，周初主力合约最高触及 67.80 美分/磅后，由于美国零售数据低于预期，美元走高叠加美棉周度销售数据转差，一路下跌至最低 65.24 美分/磅。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。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，需持续关注美棉主产区旱情以及对于新棉种植意向的影响。

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，关注种植期天气情况。需求端，市场对旺季需求仍有期待，最近两周下游购销整体有所好转，不过需求好转力度不强。3 月后国内下游纱厂和布厂订单环比好转，同比仍不佳。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，关注后期边际变动，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 5752 元/吨，相比上周下跌 166 元/吨，跌幅 2.81%。现货方面，本周山东地区“银星”针叶浆现货均价 6500 元/吨，较上周下调 80 元/吨，现货基差 SP05+748，环比上升 86；本周山东地区俄针现货均价 5750 元/吨，较上周下调 100 元/吨，现货基差 SP05-2，环比上升 66。

### ■ 纸浆供需

国际方面，智利海关公布 2025 年 2 月智利纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 10.33 万吨，环比缩减 26.25%，同比增加 10.33%。阔叶浆 13.01 万吨，环比缩减 38.95%，同比增加 10.07%。本色浆 1.33 万吨，环比缩减 19.46%，同比缩减 9.49%。巴西海关公布 2025 年 2 月巴西纸浆出口中国情况，其中：针叶浆 0.72 万吨，环比缩减 14.35%，同比增加 3.86%；阔叶浆 54.90 万吨，环比缩减 45.60%，同比缩减 7.98%。

国内方面，据卓创，供应方面，国产阔叶浆开工负荷率较上周持平；国产化机浆行业开工负荷率较上周提升 4%；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下降 1%。需求方面，双铜纸开工负荷率较上周持平上升 3.34%；双胶纸开工负荷率较上周持平；白卡纸开工负荷率较上周提升 0.09%；生活用纸开工负荷率较上周下降 0.24%。

### ■ 后市展望

供应方面，一季度有一些海外浆厂检修，供应存在减量预期，导致 2-3 月外盘美金报价仍在继续提涨，成本面支撑依旧较强。不过全球发运仍处于高位，1 月全球浆厂发往中国的纸浆数量同比增加。1-2 月国内纸浆进口量大增，3 月到港量预计也不低，短期供应压力逐渐增加，年后国内港口库存持续高位。

需求方面，欧洲需求未见明显起色，欧洲木浆港口库存仍居历史高位。国内下游旺季成色不足，开工及产量表现平平，纸厂采购仍以刚需为主，市场担忧港口高库存能否顺利消化。由于纸厂还在提涨纸价，随着近期浆价回落，纸厂利润继续改善，当前成品纸库存压力不大，不过终端需求预期并不乐观，下游接货情绪未见改善。

综合来看，产业链上下游仍在持续博弈的阶段，目前暂时未看到明显的上涨驱动，不过纸浆期价已经跌到了支撑位附近，下方存在刚需及成本端的支撑，继续下跌的空间预计有限，关注旺季需求表现。中长期走势由于针叶浆无新增投产，浆价底部中枢有望逐步提升，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 6078 元/吨，环比上周上涨 48 元/吨，涨幅 0.80%。现货方面，广西南宁地区本周五白糖现货价格 6160 元/吨，环比上周上涨 70 元/吨，现货基差 SR05+82，环比上周上涨 22；云南昆明地区本周五白糖现货价格 5940 元/吨，环比上周上涨 40 元/吨，现货基差 SR05-138，环比上周下跌 8。

### ■ 白糖供需

国际方面，航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 3 月 19 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 50 艘，此前一周为 47 艘。港口等待装运的食糖数量为 191.16 万吨，此前一周为 163.38 万吨，环比增加 27.78 万吨，增幅 17%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 103.5 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 60.34 万吨。

国内方面，截至 3 月 17 日，广西 2024/25 榨季累计收榨糖厂 66 家，同比增加 32 家；已收榨糖厂日榨蔗能力 54.95 万吨，同比增加 23.15 万吨。本榨季广西开榨糖厂共 74 家，目前还有 8 家糖厂未收榨，预计 3 月底前将全部停机。据海关总署数据，2025 年 1 月、2 月我国进口糖浆、白砂糖预混粉(税则号列 170290)数量分别为 7.21 万吨、1.81 万吨，同比分别下降 2.62 万吨、5.19 万吨。

### ■ 后市展望

原糖方面，本周市场焦点从印度估产下调逐渐转向巴西的干旱天气，市场担忧未来作物前景。不过目前干旱对下榨季作物的实际影响尚待评估，根据各机构对于 25/26 榨季巴西中南部产量预估来看，增产预期依旧较强。短期在供应阶段性偏紧的提振下，原糖连续反弹，但 20 美分/磅附近预计仍有一定压力，关注巴西新榨季开榨情况。

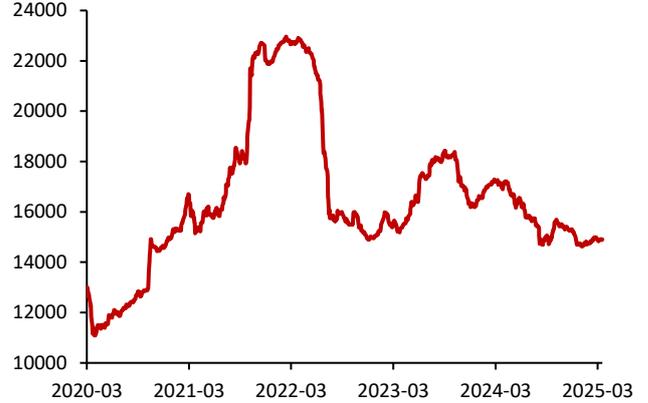
郑糖方面，本周由于外盘强势反弹，国内郑糖在资金及情绪影响下一度突破前高。尽管国内维持增产，但短期进口糖源有限，国产糖价格坚挺，近月合约预计支撑较强。中长期看基本面依旧偏弱，二季度之后进口食糖数量或将逐渐回升，另外国内糖浆及预拌粉的管控政策预计也难以持久，需关注糖浆预拌粉政策以及进口节奏。

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



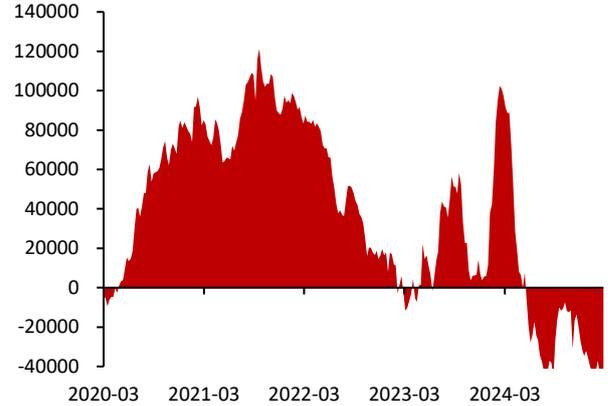
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



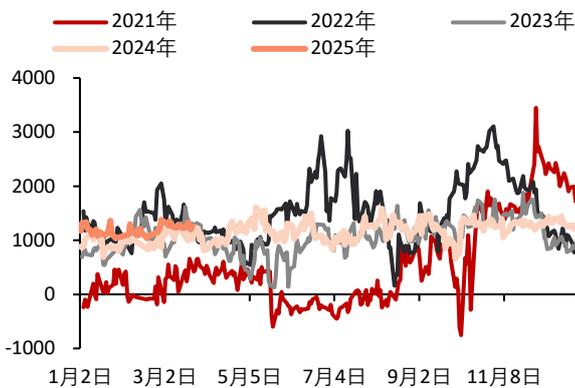
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



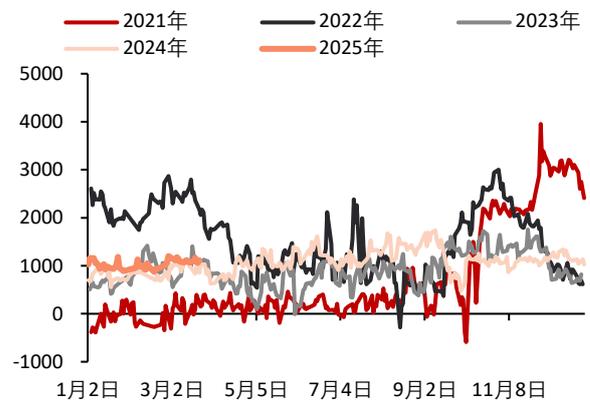
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



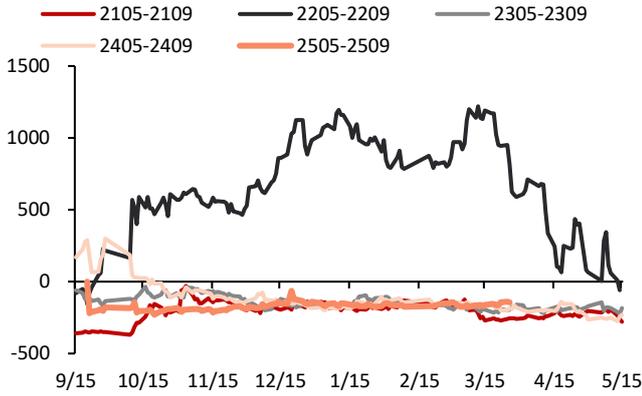
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



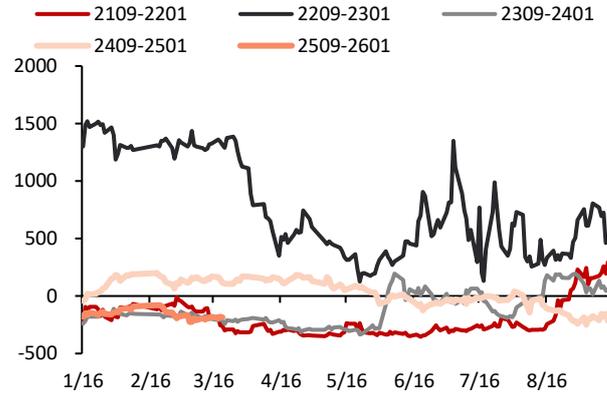
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



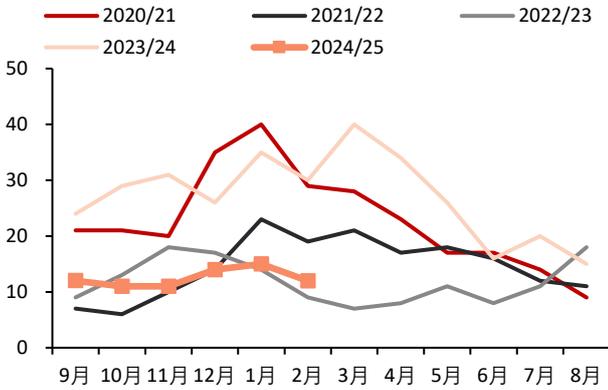
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



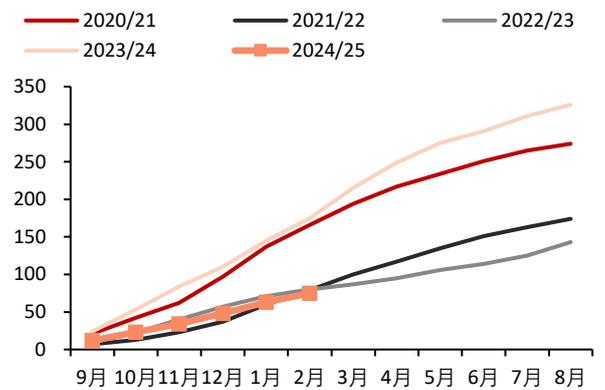
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



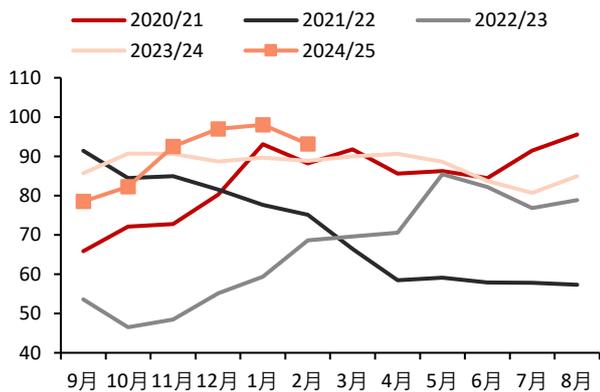
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



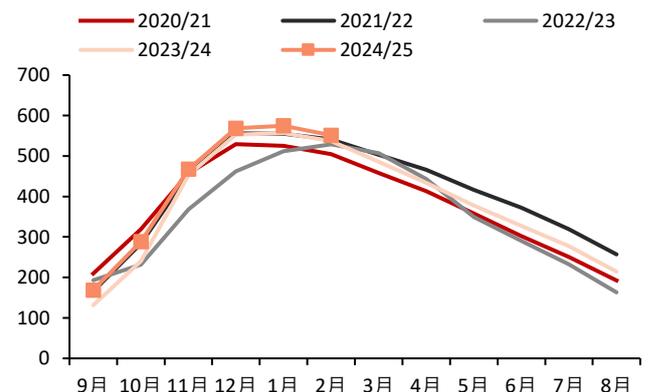
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



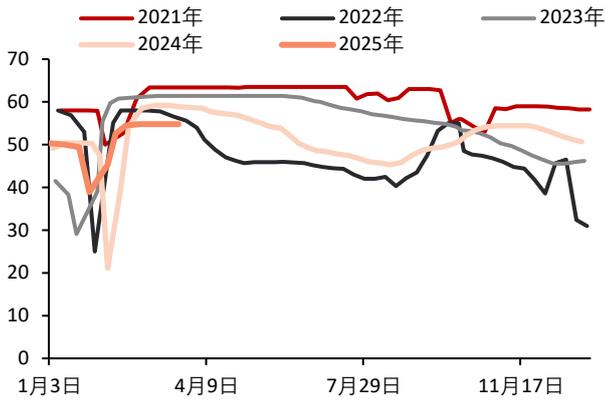
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



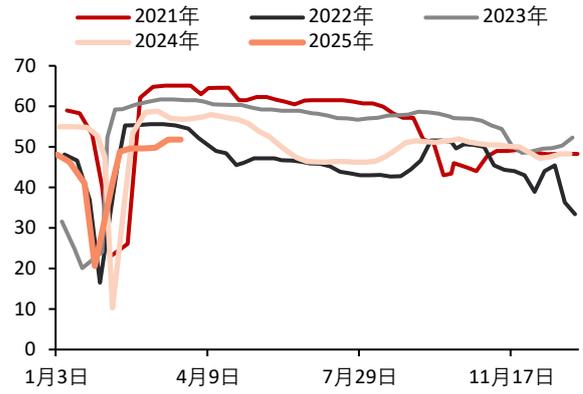
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



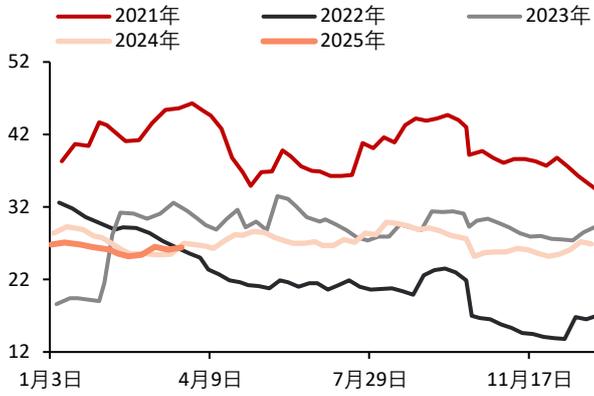
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



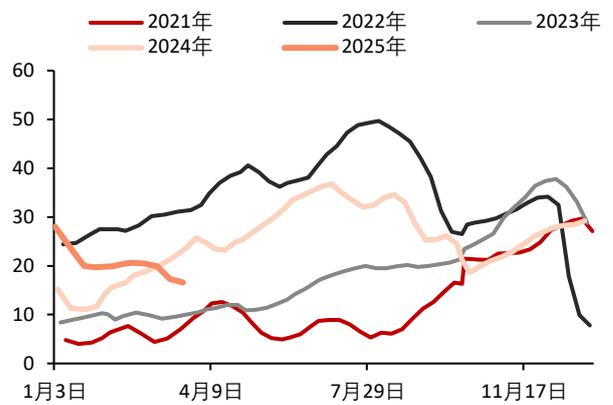
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



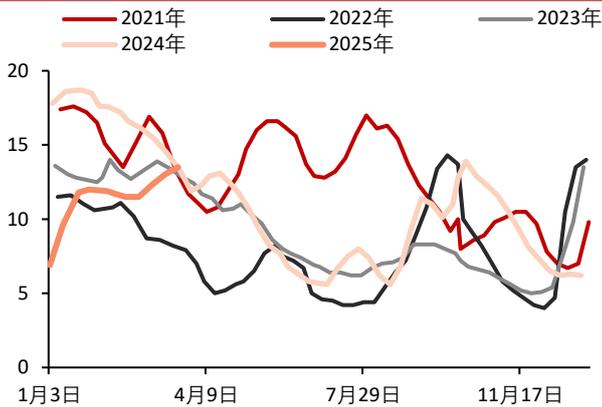
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



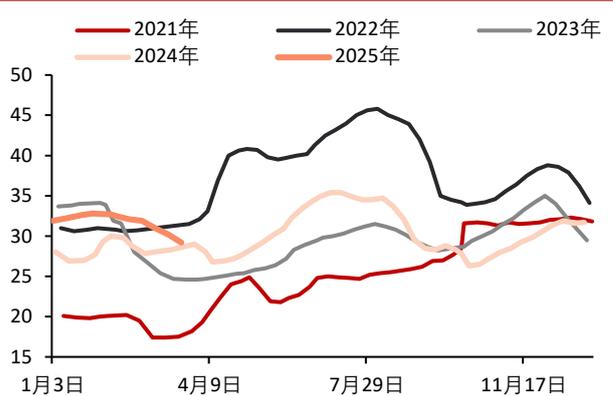
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



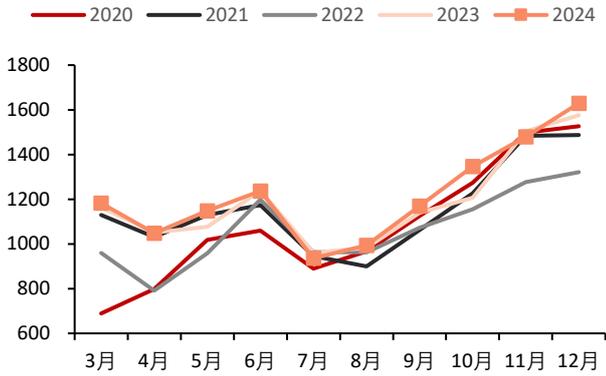
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



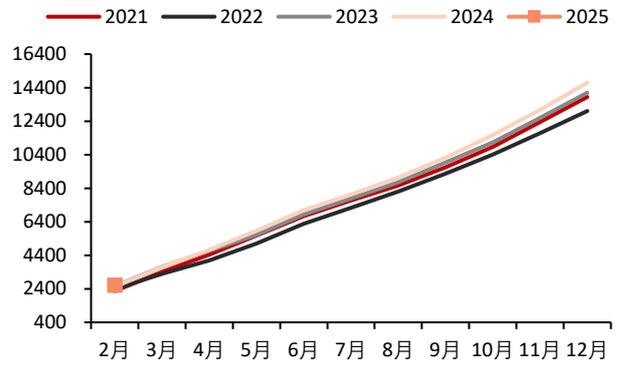
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



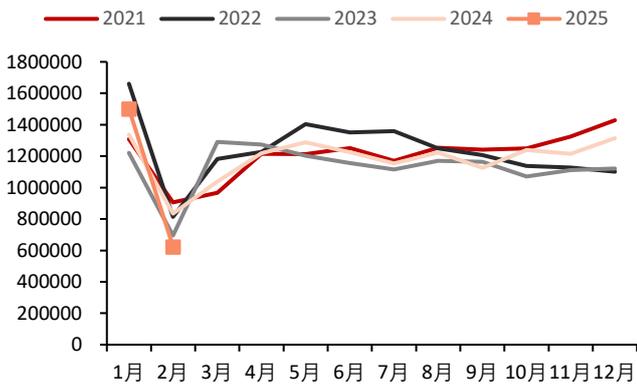
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



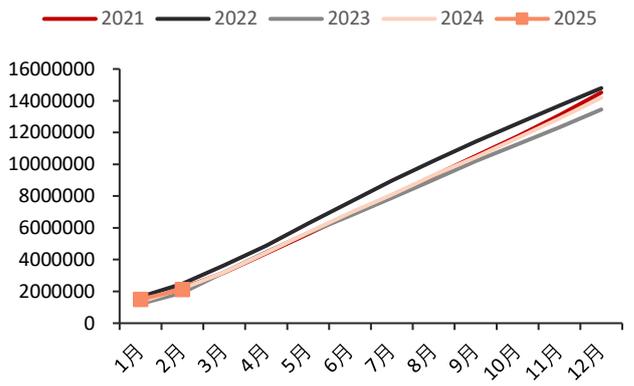
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



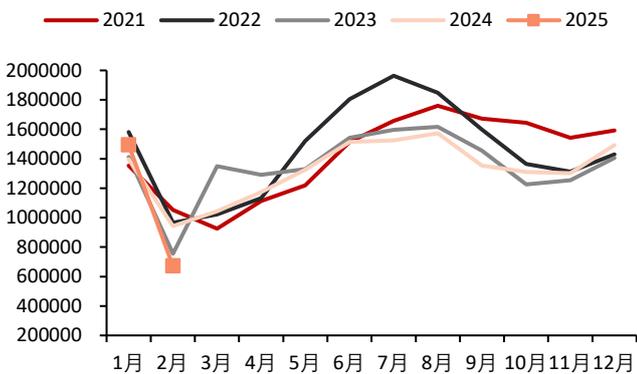
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



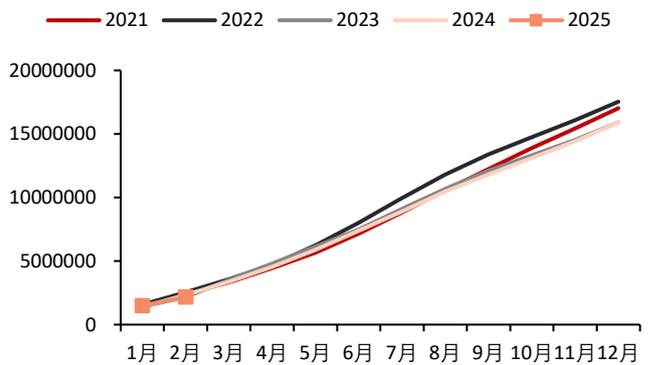
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



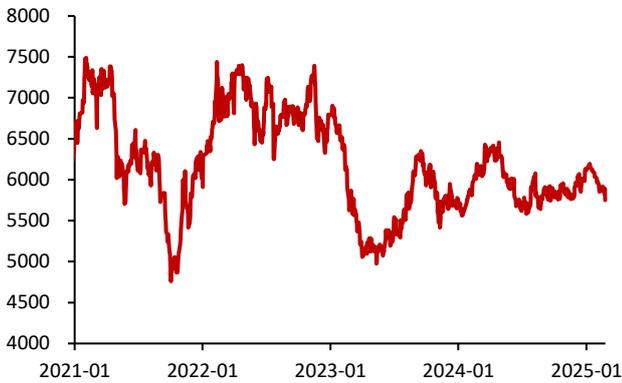
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



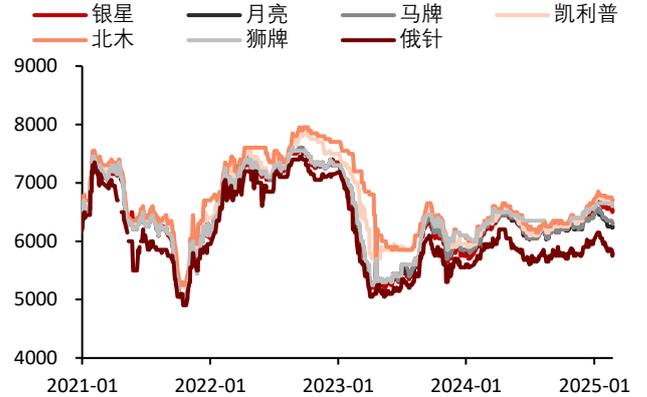
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



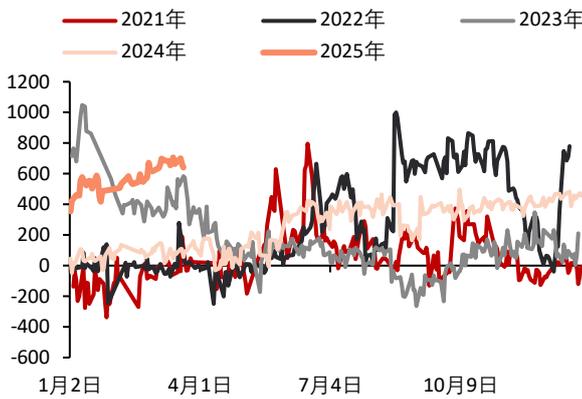
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



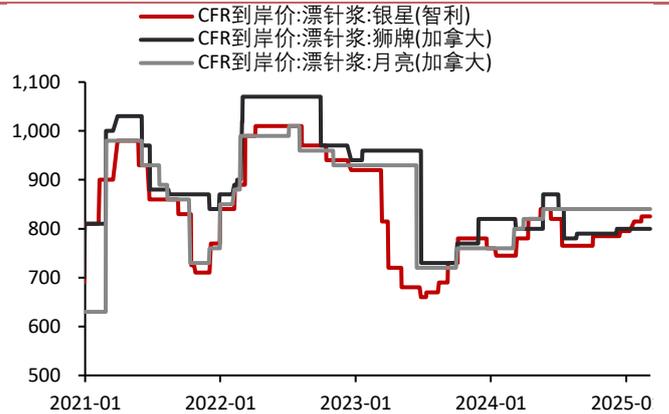
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



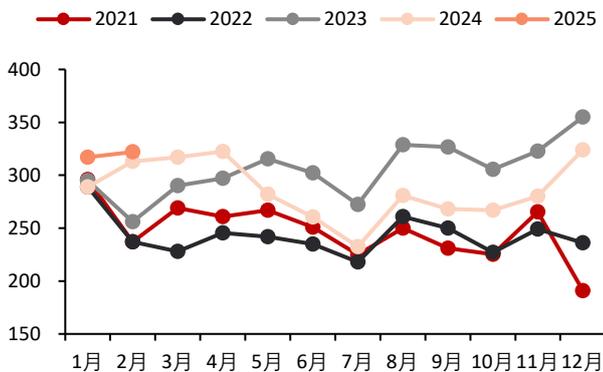
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



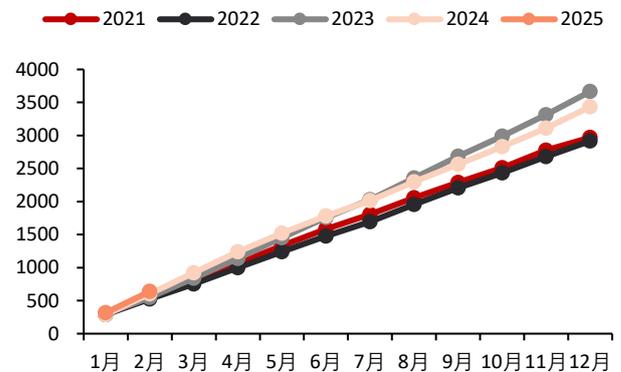
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



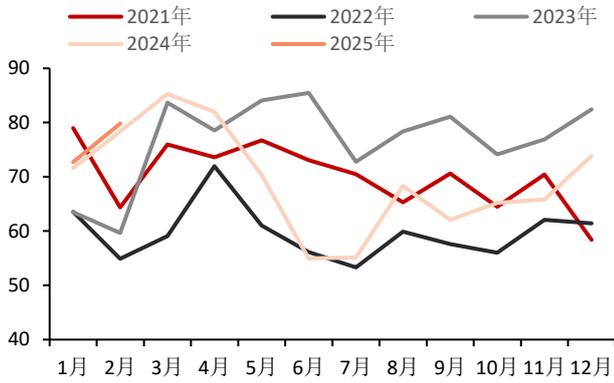
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



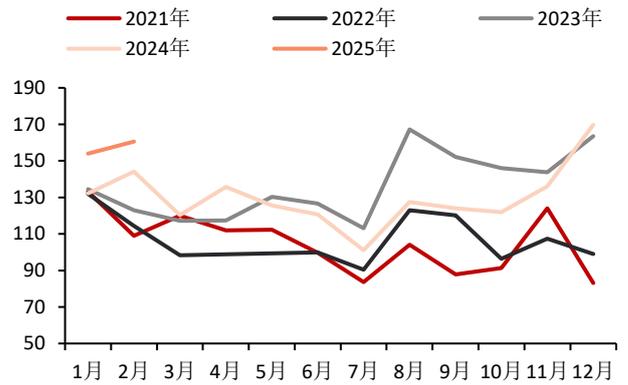
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



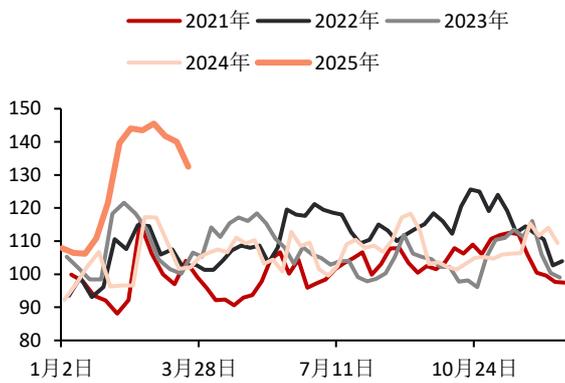
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



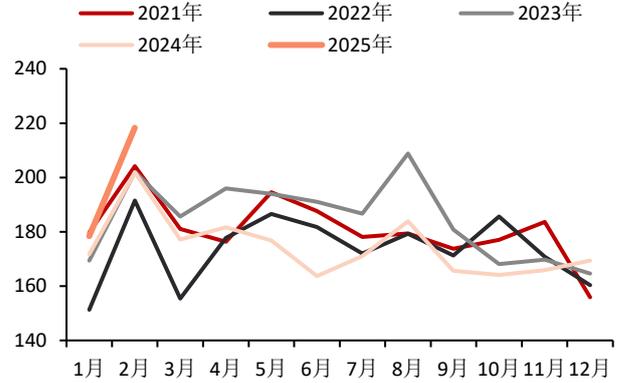
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



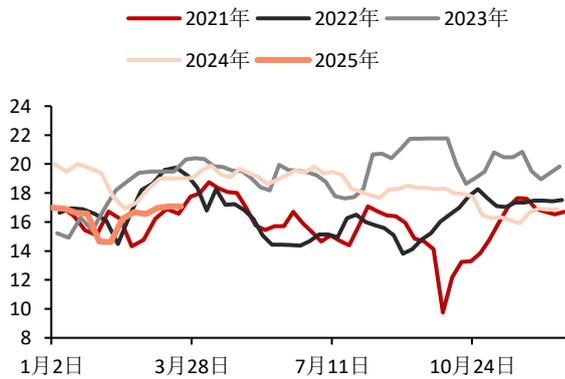
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



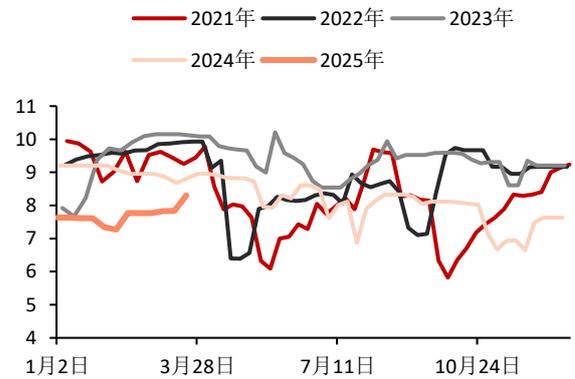
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



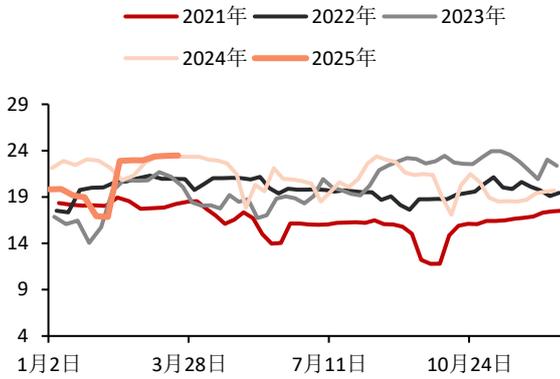
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



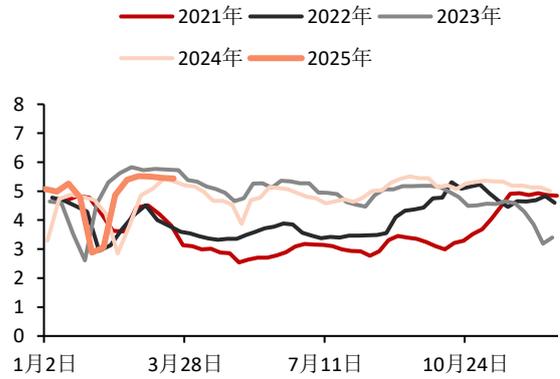
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37: 白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



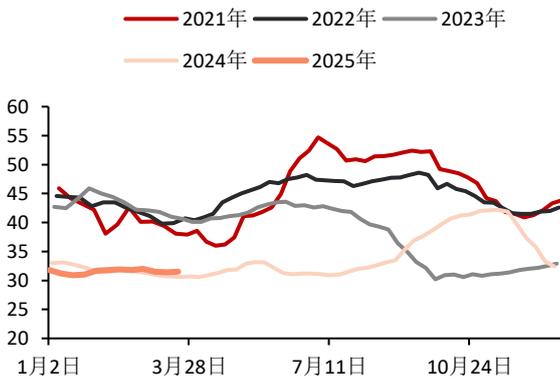
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38: 生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



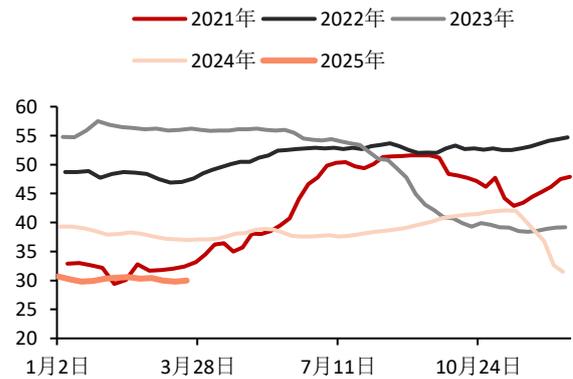
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39: 双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



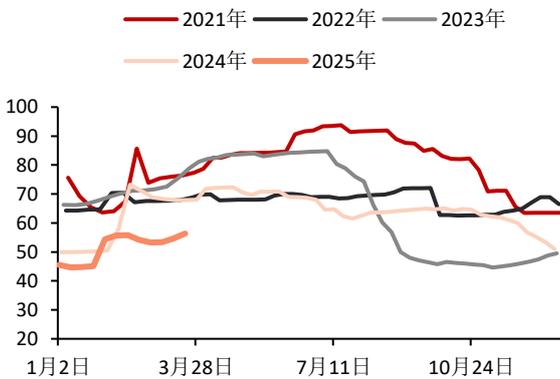
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40: 铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



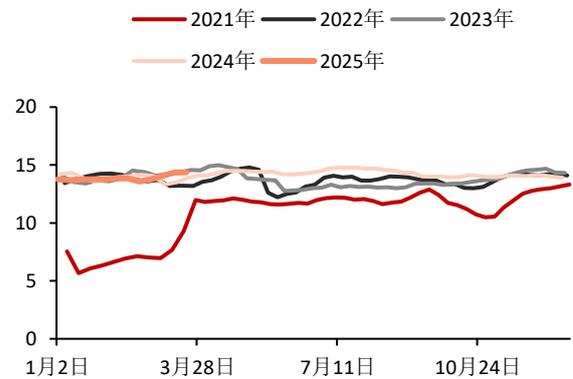
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41: 白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



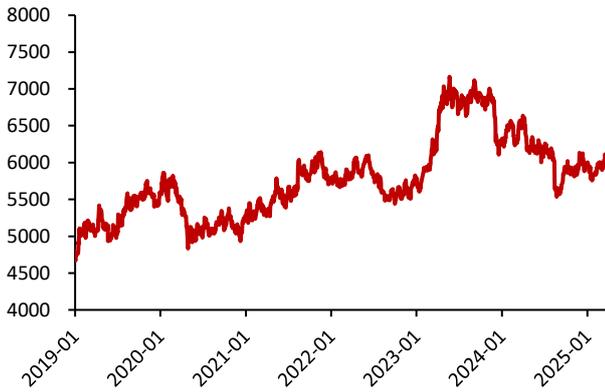
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



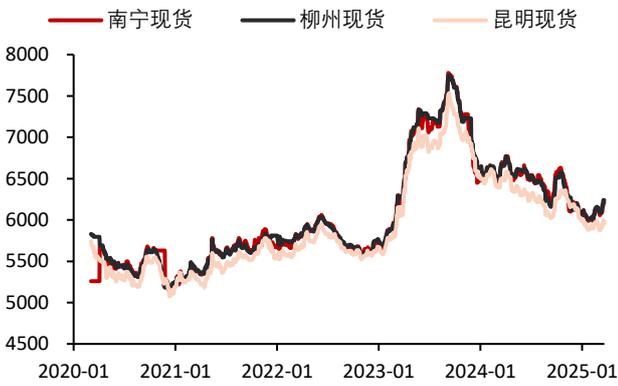
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: ICE11 号糖收盘价 | 单位: 美分/磅



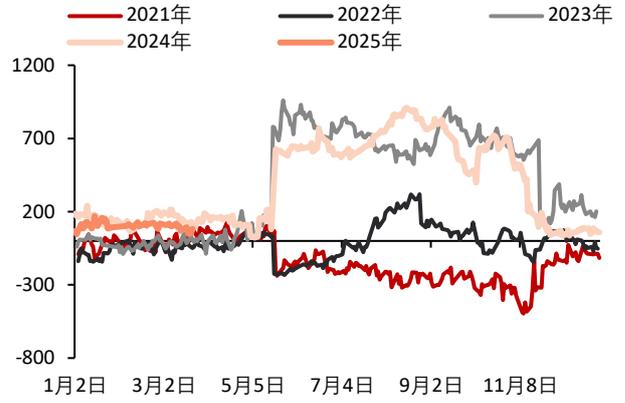
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 白糖现货价格 | 单位: 元/吨



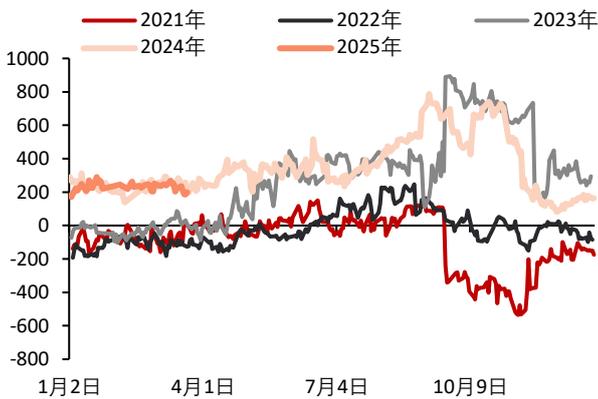
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



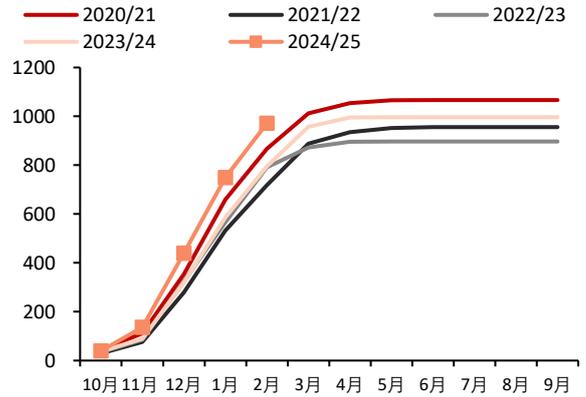
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



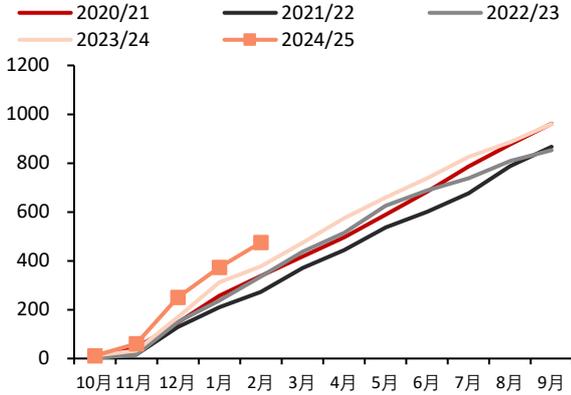
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



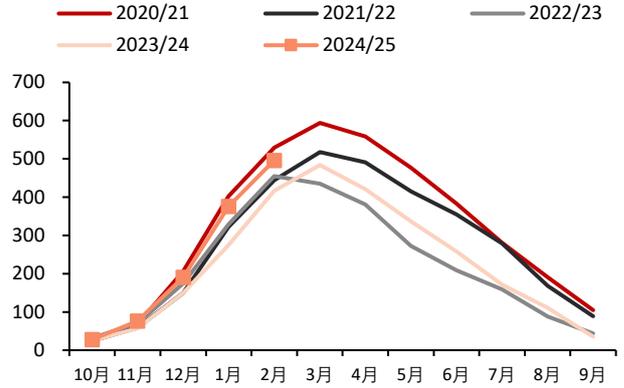
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



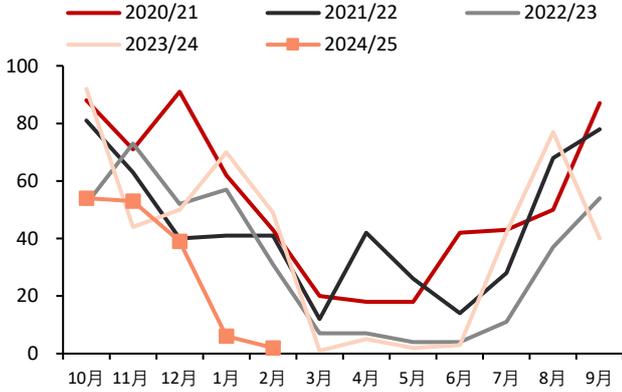
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



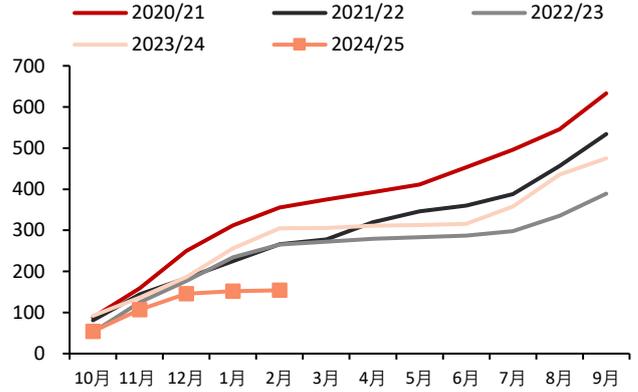
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



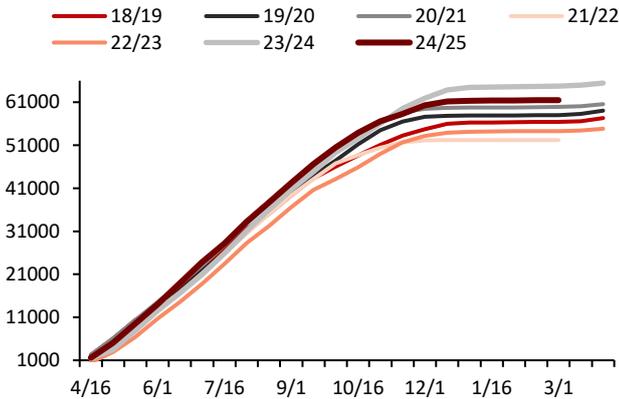
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



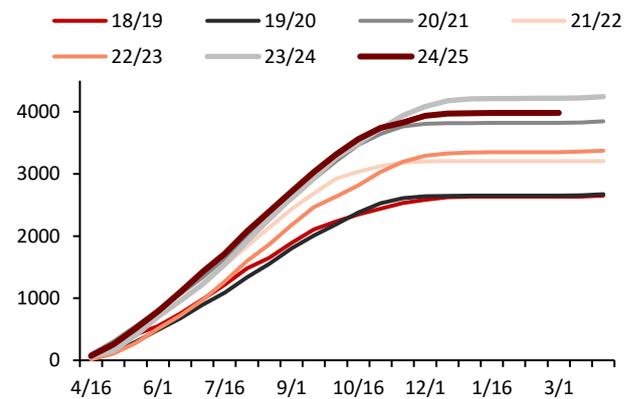
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



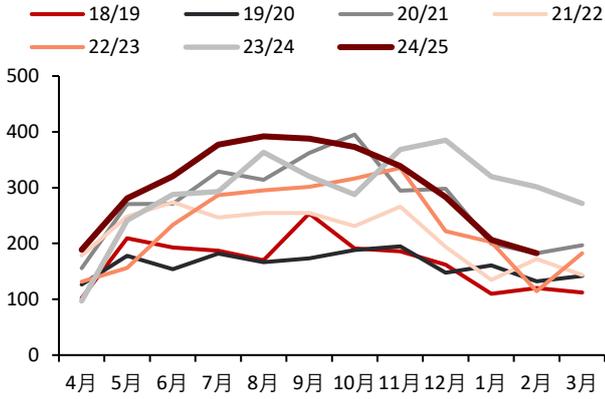
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



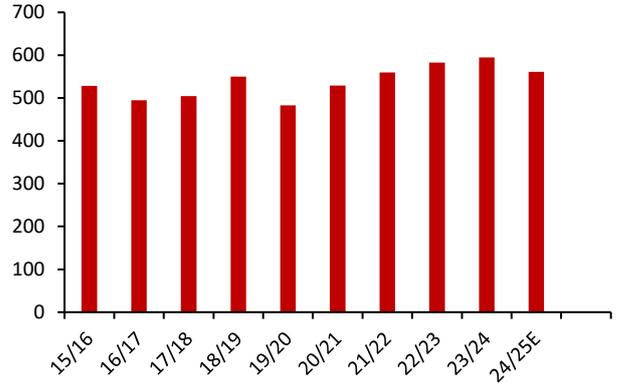
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



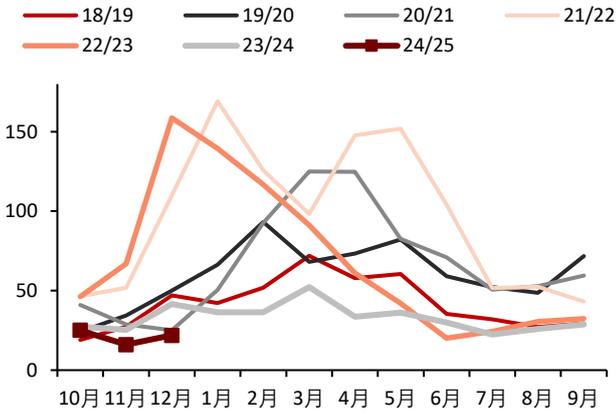
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



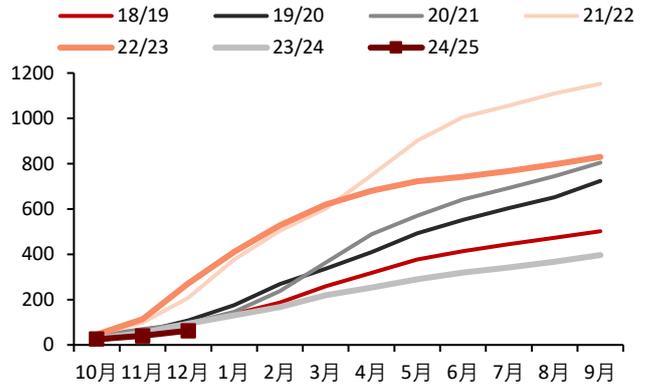
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



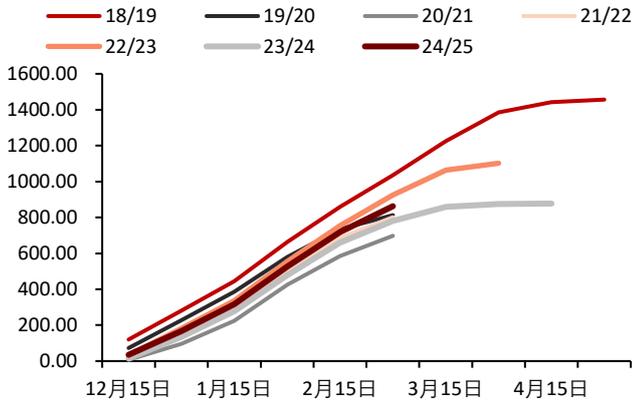
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



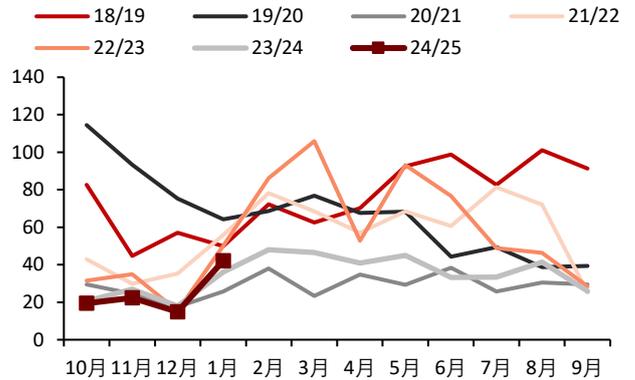
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)