



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

近期中美多次互加关税，但由于当前关税水平较高，更高的关税已不存在进一步的影响。不过特朗普宣布对多国暂停为期90天加征关税措施，带动全球金融市场情绪回升。对棉花市场来说，国内棉制品短期可以通过越南、孟加拉、巴基斯坦等国转出口至美国，利于国内棉花消费，同时也将推快国内中低端和过剩产能向东南亚等地区转移。由于当前贸易摩擦有趋缓态势，后续盘面或逐步回归基本面。

国际方面，4月USDA报告小幅上调全球棉花期末库存，整体调整中性偏空。不过随着北半球进入播种期，而美棉新年度缩种预期增强，关注焦点已逐渐转移到新季供应，需持续关注美棉主产区旱情。国内方面，短期供应仍充裕，新年度国内植棉面积预期稳中有增，种植端目前缺乏明显利好驱动。下游表现对比旺季同期水平依旧偏弱，纺企在棉价大跌情况下心态谨慎，不过当前棉纱成品库存不高，压力暂且不大。4月以后需求存在走弱预期，若关税持续时间较长，后市需求形势或仍不容乐观。

■ 策略

中性。短期盘面风险阶段性出清，但宏观不确定性仍强，棉价预计区间震荡。

■ 风险

宏观及政策风险、主产国天气情况

纸浆观点

■ 市场分析

宏观方面，近期“对等关税”政策反复，纸浆由于本身宏观属性较强，本周受宏观情绪影响波动明显加剧，期间也一度创下阶段新低。不过随着特朗普发文称暂停部分国家的对等关税90天，贸易摩擦短期暂缓，市场情绪明显回升，纸浆盘面又止跌企稳。

供应方面，外盘美金报价仍相对坚挺，成本面仍有一定支撑。不过全球发运仍处于高位，1-2月国内纸浆进口量大增，3月到港量预计也不低，年后国内港口库存维持相对

高位，对市场价格形成持续压制。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。随着浆价持续回落，纸厂利润略有改善，不过终端需求预期并不乐观，下游接货情绪未见改善。且5月以后即将进入传统淡季，需求仍有继续走弱的可能性。

■ 策略

中性。尽管贸易摩擦暂缓，但当前终端需求预期仍偏悲观，产业链缺乏利好驱动，短期纸浆期价预计依旧震荡承压。继续关注宏观方面动向。

■ 风险

宏观风险、外盘报价超预期变动、汇率风险

白糖观点

■ 市场分析

近期中美贸易摩擦持续升级，内外糖价受宏观市场情绪影响波动较大，随着特朗普暂停对多数国家加征关税，风险阶段性出清，关注点将重回基本面。

原糖方面，虽然巴西下榨季产量仍存丰产预期，但24/25榨季北半球产量不及预期，巴西库存降至历史低位，短期国际糖市供需依旧偏紧，而且原糖05合约又临近交割，交割博弈或有所加剧，短期原糖期价仍有较强支撑。中期走势将主要取决于各主产国天气情况，如果天气表现相对正常，在各国普遍种植意愿较高的情况下，25/26榨季全球供需或仍趋于宽松，糖价中期或依旧承压，短期关注巴西天气及开榨情况。

郑糖方面，国内目前还是处于进口糖源有限、国产糖价格主导的阶段。国内本榨季确定增产，但前期加工糖厂存洗船情况，短期进口糖源十分有限，糖浆及预拌粉政策又继续收紧，放开的时间或有推迟。3月国内食糖销糖率同比加快，在进口糖源补充之前，国内糖价预计高位震荡。中期走势预计跟随原糖，需关注广西天气和进口节奏。

■ 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开榨情况。

■ 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 12810 元/吨，环比下跌 700 元/吨，跌幅 5.18%。现货方面，新疆地区棉花现货价格 14215 元/吨，环比下跌 424 元/吨。现货基差 CF05+1405，环比上涨 276。全国棉花现货加权均价 14275 元/吨，环比下跌 627 元/吨，现货基差 CF05+1465，环比上涨 73。

■ 棉花供需

国际方面，据美国农业部（USDA），2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产预期环比微减，消费预期小幅调减，且减幅高于供应，本年度期末库存略有增加。具体来看，本年度全球棉花总产预期 2632.1 万吨，环比调减 1.5 万吨，减幅 0.1%；全球消费量预期 2526.1 万吨，环比调减 11.4 万吨，减幅 0.4%；出口量 921.7 万吨，环比调减 8.1 万吨，减幅 0.9%；全球期末库存 1717.0 万吨，环比增加 11.5 万吨，增幅 0.7%。

国内方面，据棉花信息网最新调研数据显示，截至 2025 年 4 月 7 日，全疆棉花播种进度约 14.1%，较前一周增加 13 个百分点。其中，南疆棉区随着气温不断升高，播种速度较快，整体播种进度约 21%，较前一周快 19.1 个百分点。北疆棉区播种处于初始阶段，整体进度约 4.3%。东疆棉区播种进度约 15.7%。

■ 后市展望

近期中美多次互加关税，但由于当前关税水平较高，更高的关税已不存在进一步的影响。不过特朗普宣布对多国暂停为期 90 天加征关税措施，带动全球金融市场情绪回升。对棉花市场来说，国内棉制品短期可以通过越南、孟加拉、巴基斯坦等国转出口至美国，利于国内棉花消费，同时也将推快国内中低端和过剩产能向东南亚等地区转移。由于当前贸易摩擦有趋缓态势，后续盘面或逐步回归基本面。

国际方面，4 月 USDA 报告小幅上调全球棉花期末库存，整体调整中性偏空。不过随着北半球进入播种期，而美棉新年度缩种预期增强，关注焦点已逐渐转移到新季供应，需持续关注美棉主产区旱情。国内方面，短期供应仍充裕，新年度国内植棉面积预期稳中有增，种植端目前缺乏明显利好驱动。下游表现对比旺季同期水平依旧偏弱，纺企在棉价大跌情况下心态谨慎，不过当前棉纱成品库存不高，压力暂且不大。4 月以后需求存在走弱预期，若关税持续时间较长，后市需求形势或仍不容乐观。

综合来看，短期盘面风险阶段性出清，但宏观不确定性仍强，棉价预计区间震荡。

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 5408 元/吨，环比上周下跌 144 元/吨，跌幅 2.59%。现货方面，本周山东地区“银星”针叶浆现货均价 6400 元/吨，较上周下调 80 元/吨，现货基差 SP05+992，环比上涨 64；本周山东地区俄针现货均价 5500 元/吨，较上周下调 170 元/吨，现货基差 SP05+92，环比下降 26。

■ 纸浆供需

国际方面，智利 Arauco 公司 2025 年 4 月份木浆外盘报价：针叶浆银星持平于 825 美元/吨；本色浆金星持平于 690 美元/吨；阔叶浆明星提涨 20 美元/吨至 630 美元/吨。据 UTIPULP，2025 年 2 月欧洲化学纸浆消费量 80.26 万吨，同比下降 6.91%；欧洲化学纸浆库存量 74.67 万吨，同比上升 11.40%。库存天数 27 天，较去年同期上升 1 天。

国内方面，据卓创，供应方面，国产阔叶浆开工负荷率较上周下降 11%；国产化机浆行业开工负荷率较上周下降 2%；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 1%。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下降 0.13%；白卡纸开工负荷率较上周下降 0.89%；生活用纸开工负荷率较上周下降 2.43%。

■ 后市展望

宏观方面，近期“对等关税”政策反复，纸浆由于本身宏观属性较强，本周受宏观情绪影响波动明显加剧，期间也一度创下阶段新低。不过随着特朗普发文称暂停部分国家的对等关税 90 天，贸易摩擦短期暂缓，市场情绪明显回升，纸浆盘面又止跌企稳。

供应方面，外盘美金报价仍相对坚挺，成本面仍有一定支撑。不过全球发运仍处于高位，1-2 月国内纸浆进口量大增，3 月到港量预计也不低，年后国内港口库存维持相对高位，对市场价格形成持续压制。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。随着浆价持续回落，纸厂利润略有改善，不过终端需求预期并不乐观，下游接货情绪未见改善。且 5 月以后即将进入传统淡季，需求仍有继续走弱的可能性。

综合来看，尽管贸易摩擦暂缓，但当前终端需求预期仍偏悲观，产业链缺乏利好驱动，短期纸浆期价预计依旧震荡承压。继续关注宏观方面动向。

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 6086 元/吨，环比下跌 103 元/吨，跌幅 1.66%。现货方面，广西南宁地区白糖现货价格 6170 元/吨，环比下跌 90 元/吨，现货基差 SR05+84，环比上涨 13；云南昆明地区白糖现货价格 5970 元/吨，环比下跌 70 元/吨，现货基差 SR05-116，环比上涨 33。

■ 白糖供需

国际方面，航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 4 月 9 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 38 艘，此前一周为 36 艘。港口等待装运的食糖数量为 158.83 万吨，此前一周为 142.27 万吨，环比增加 16.56 万吨，增幅 11.63%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 110.5 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 28.99 万吨。

国内方面，据商务部数据，2025 年 3 月关税配额外原糖实际到港 0 吨，4 月预报到港 0 吨。截至 2025 年 3 月底，2024/25 年制糖期（以下简称“本制糖期”）云南有 43 家、广西有 1 家尚在生产，其他省（区）糖厂均已全部停机。本制糖期全国共生产食糖 1074.79 万吨，同比增加 117.48 万吨，增幅 12.27%。全国累计销售食糖 599.58 万吨，同比增加 126.1 万吨，增幅 26.64%；累计销糖率 55.79%，同比加快 6.33 个百分点。

■ 后市展望

近期中美贸易摩擦持续升级，内外糖价受宏观市场情绪影响波动较大，随着特朗普暂停对多数国家加征关税，风险阶段性出清，关注点将重回基本面。

原糖方面，虽然巴西下榨季产量仍存丰产预期，但 24/25 榨季北半球产量不及预期，巴西库存降至历史低位，短期国际糖市供需依旧偏紧，而且原糖 05 合约又临近交割，交割博弈或有所加剧，短期原糖期价仍有较强支撑。中期走势将主要取决于各主产国天气情况，如果天气表现相对正常，在各国普遍种植意愿较高的情况下，25/26 榨季全球供需或仍趋于宽松，糖价中期或依旧承压，短期关注巴西天气及开榨情况。

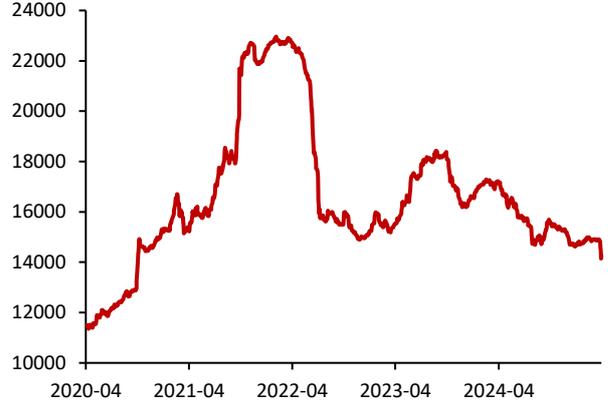
郑糖方面，国内目前还是处于进口糖源有限、国产糖价格主导的阶段。国内本榨季确定增产，但前期加工糖厂存洗船情况，短期进口糖源十分有限，糖浆及预拌粉政策又继续收紧，放开的时间或有推迟。3 月国内食糖销糖率同比加快，在进口糖源补充之前，国内糖价预计高位震荡。中期走势预计跟随原糖，需关注广西天气和进口节奏。

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



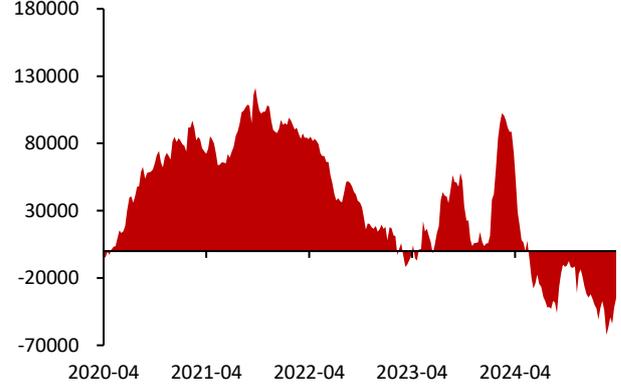
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



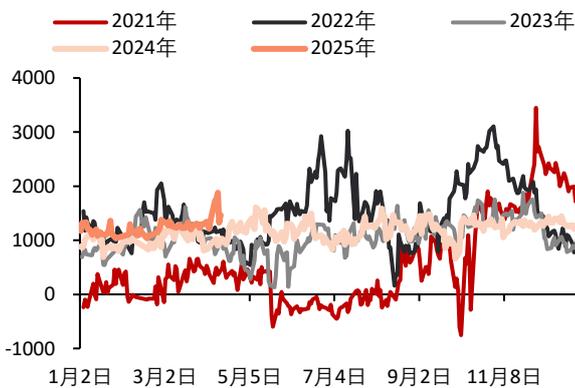
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



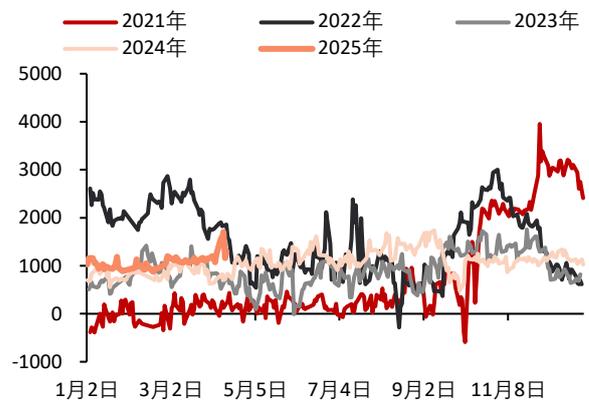
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



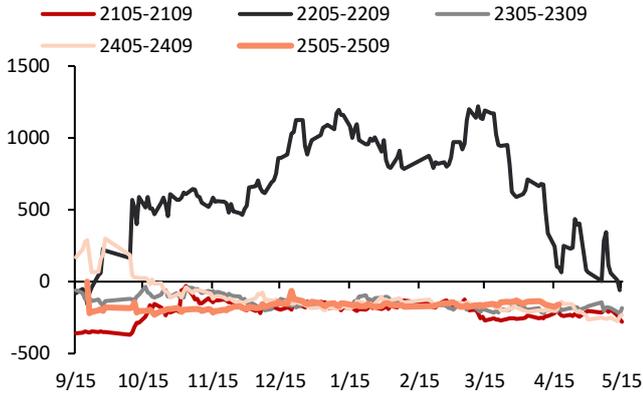
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



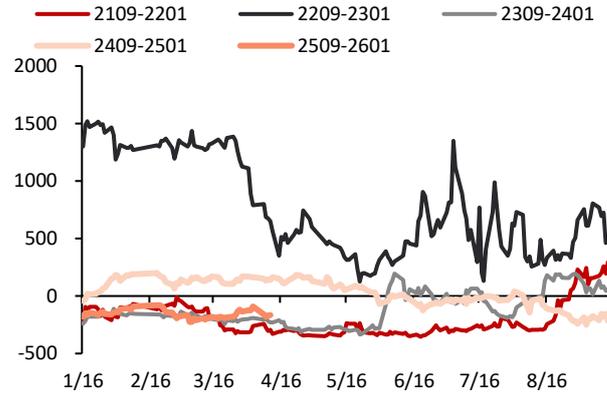
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



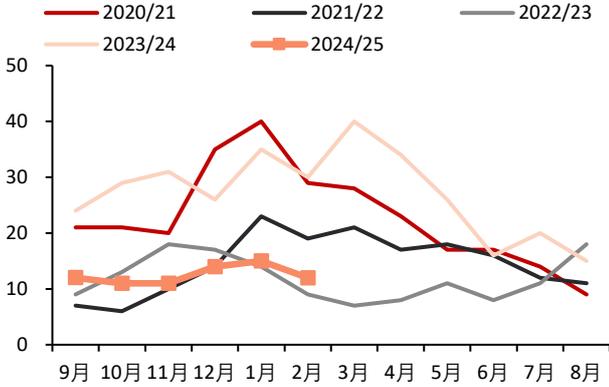
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



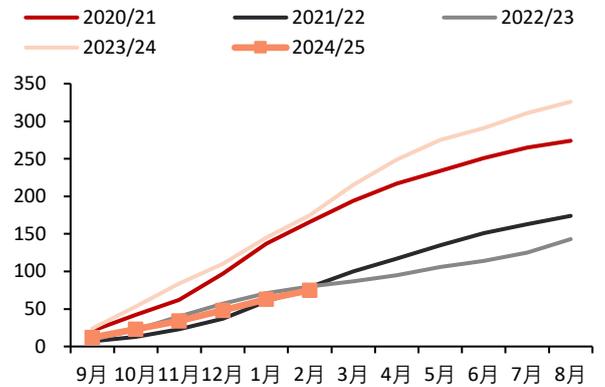
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



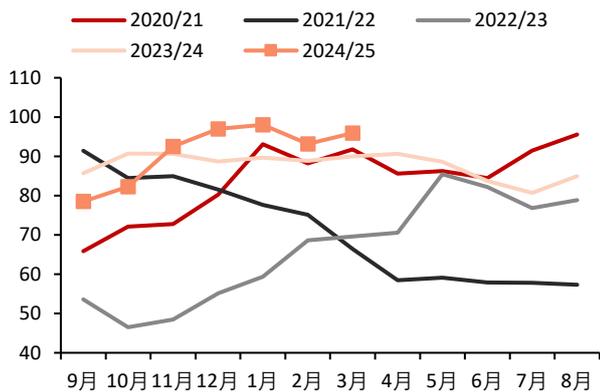
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



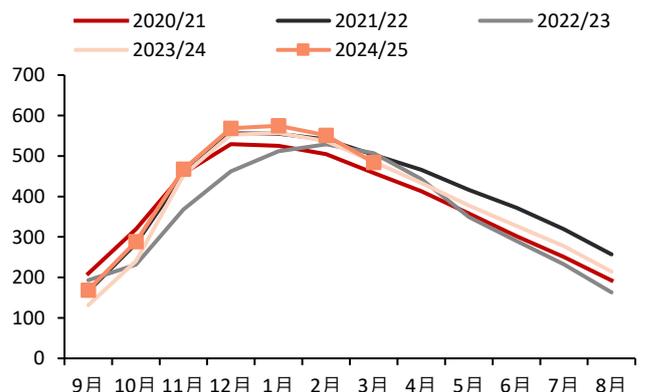
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



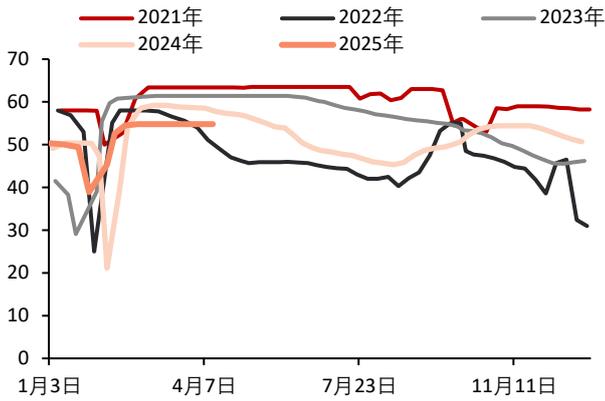
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



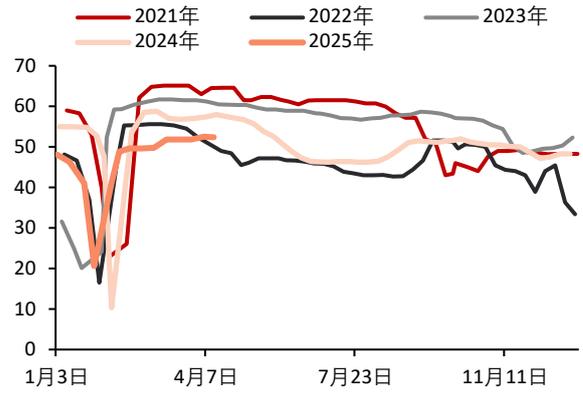
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



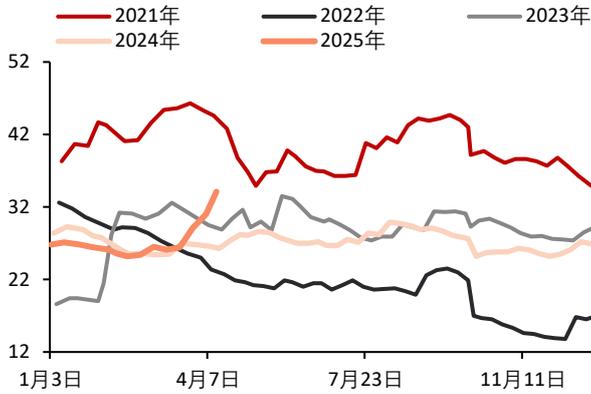
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



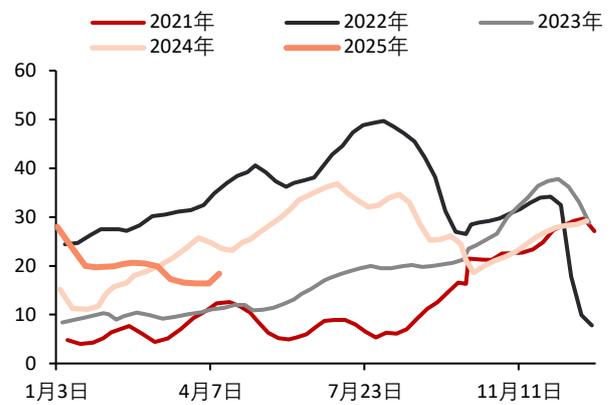
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



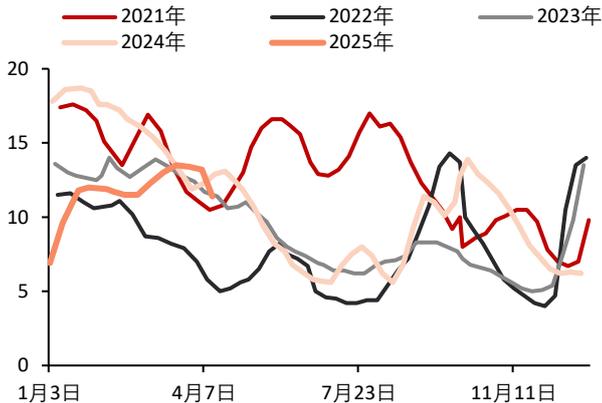
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



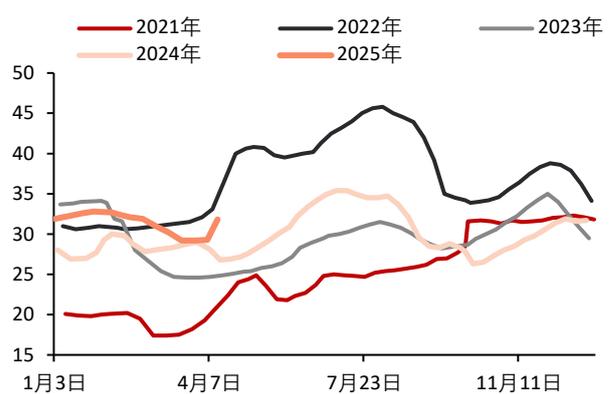
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



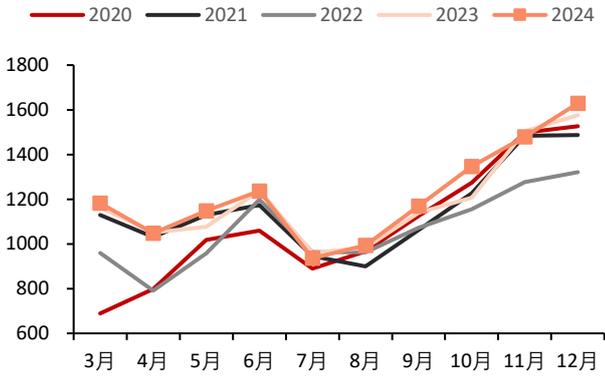
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



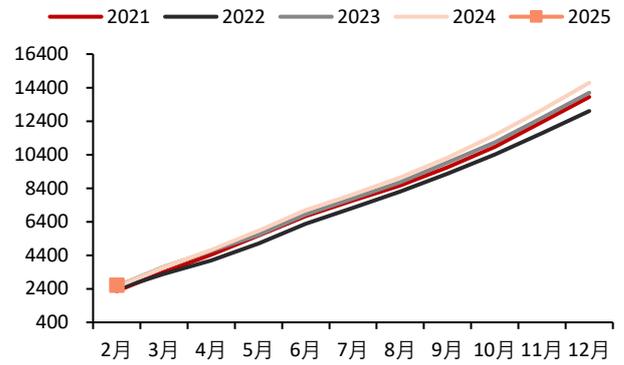
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



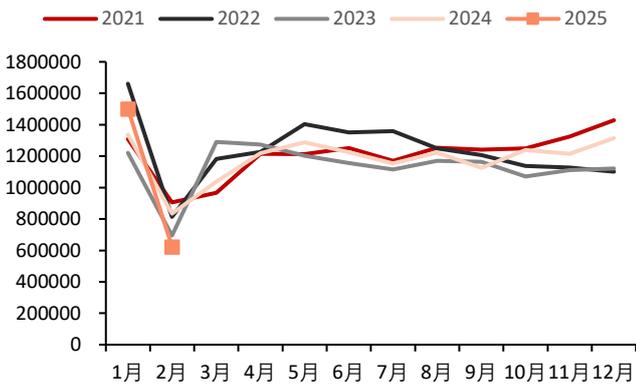
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



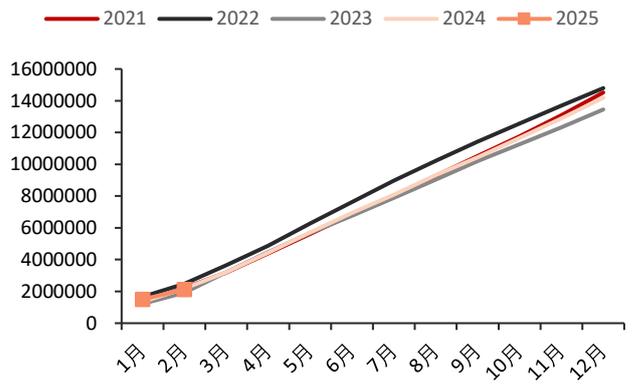
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



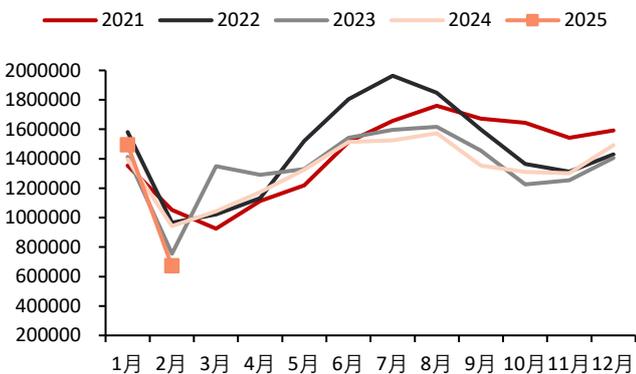
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



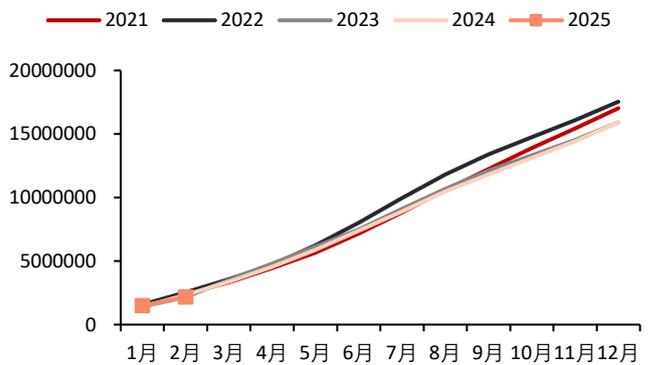
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



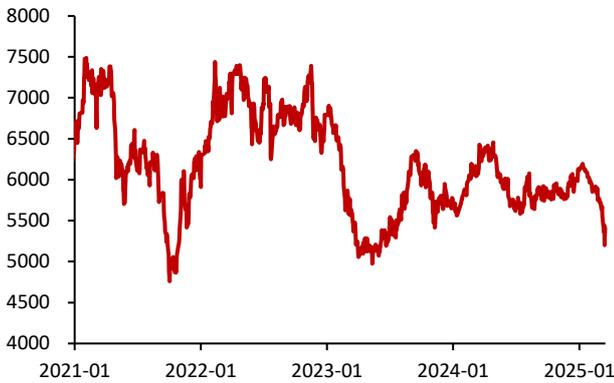
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



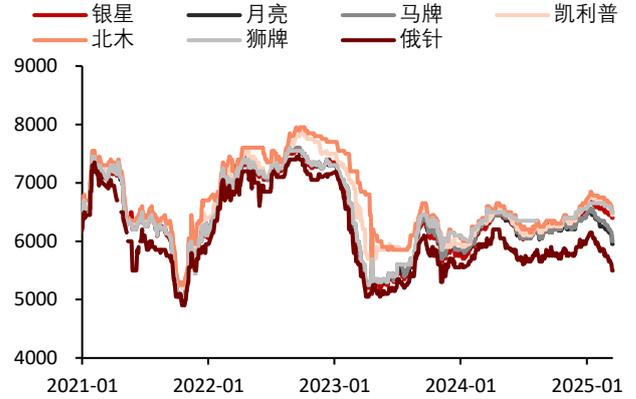
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



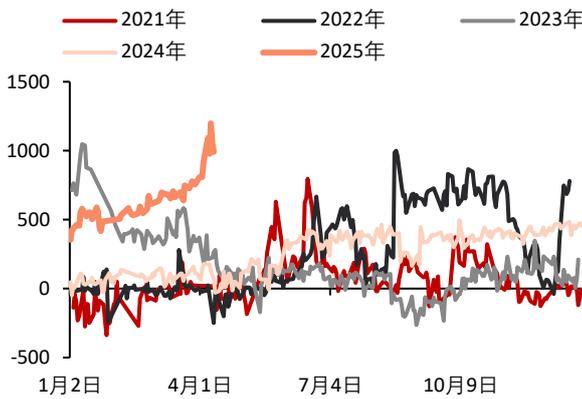
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



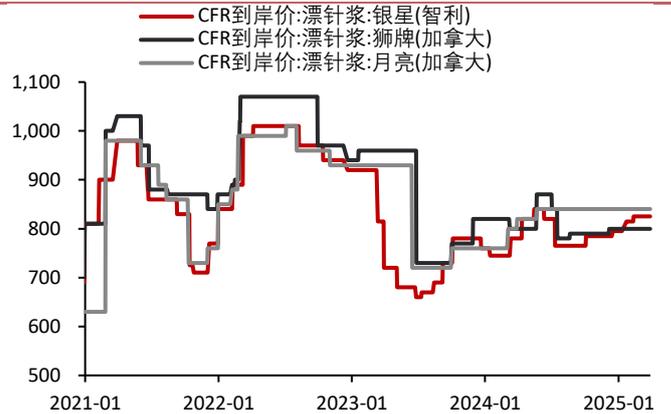
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



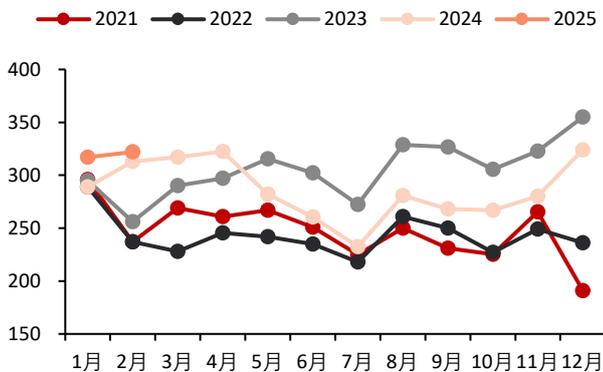
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



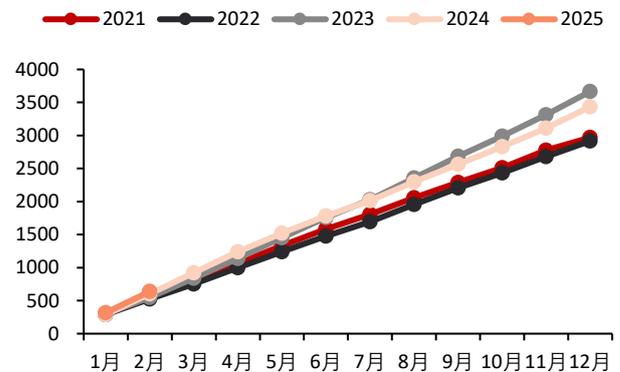
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



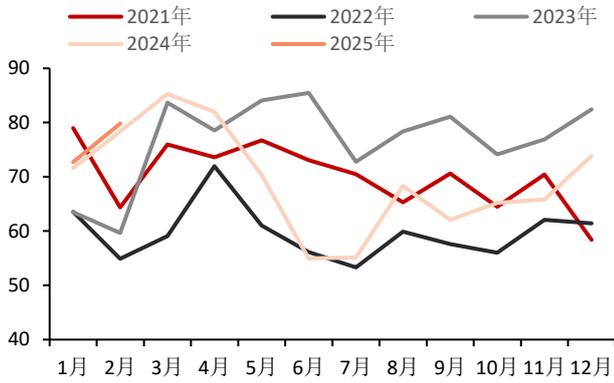
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



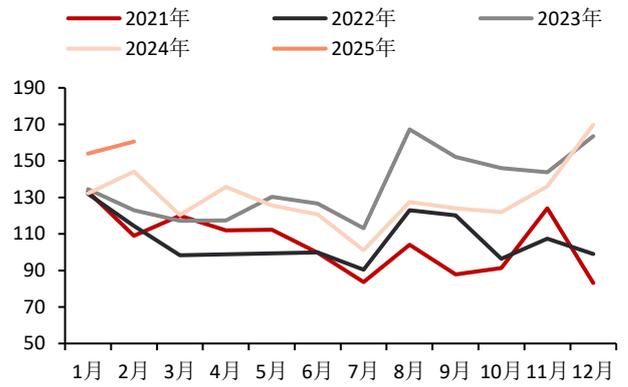
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



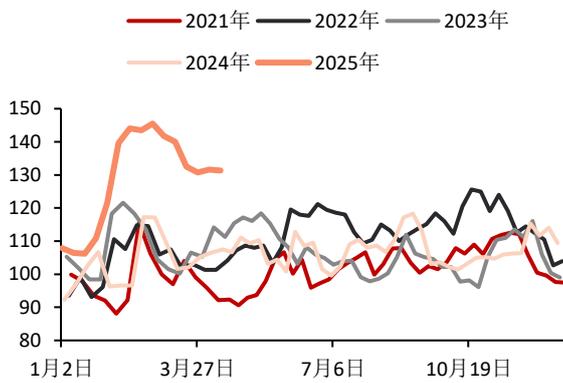
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



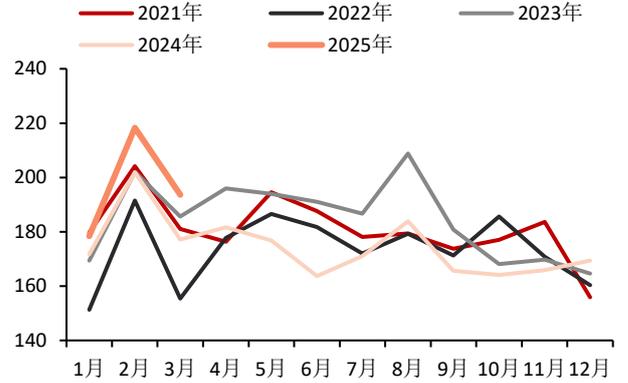
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



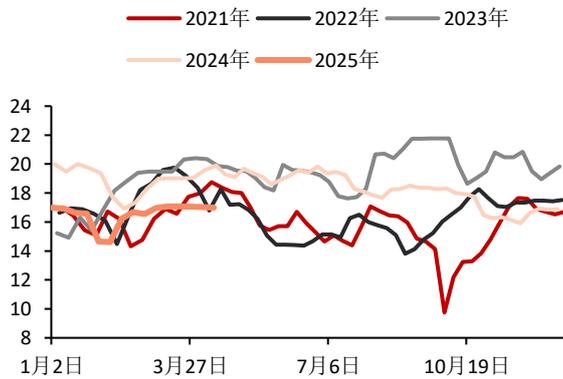
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



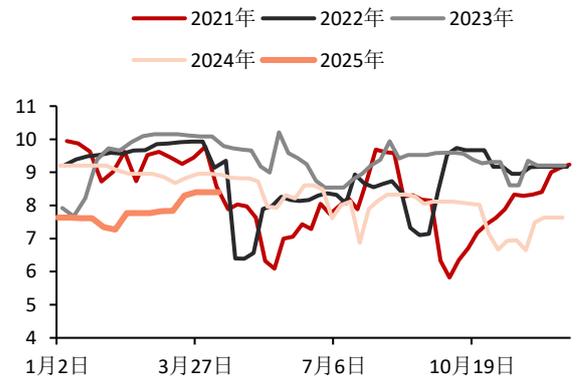
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



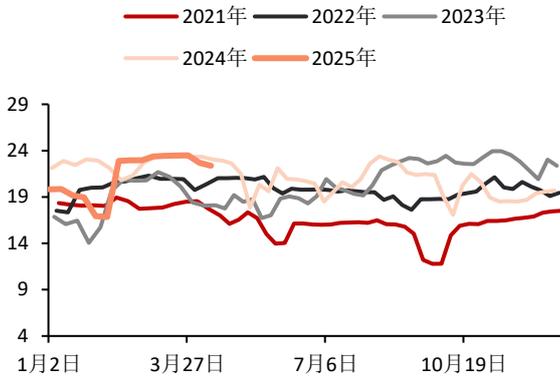
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



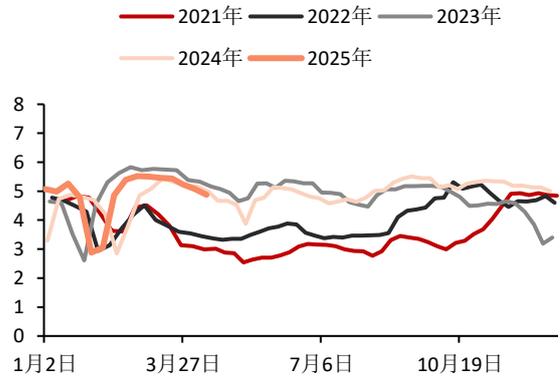
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



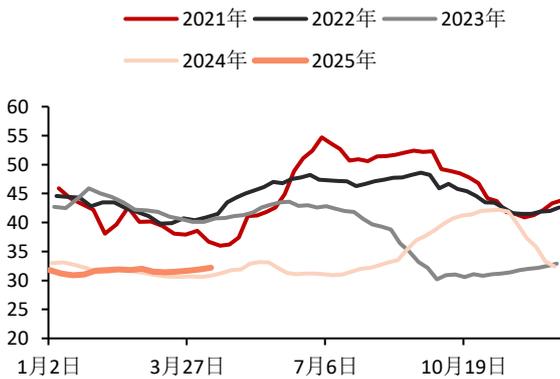
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



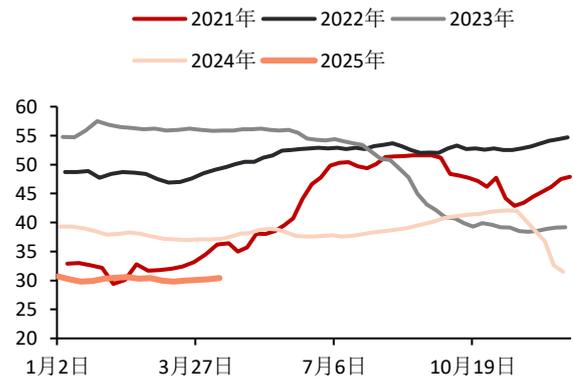
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



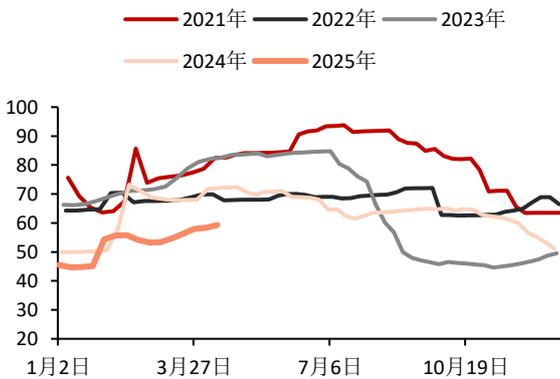
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



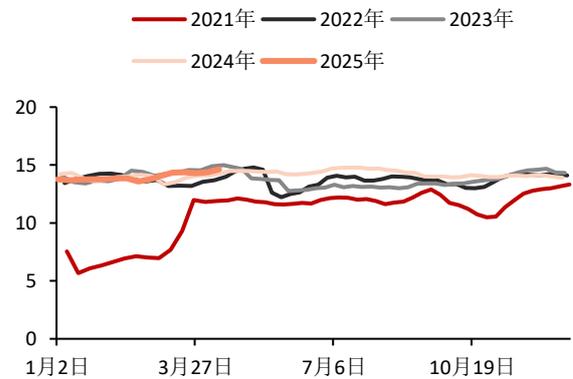
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



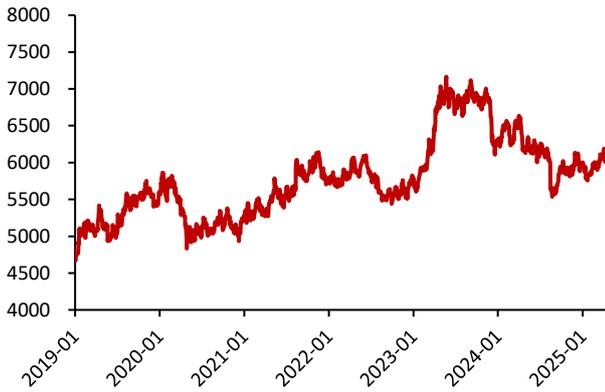
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42:生活用纸周度企业库存 | 单位: 万吨



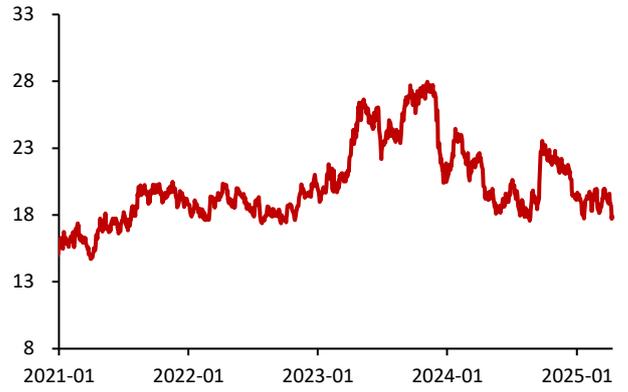
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 43: 白糖主力收盘价 | 单位: 元/吨



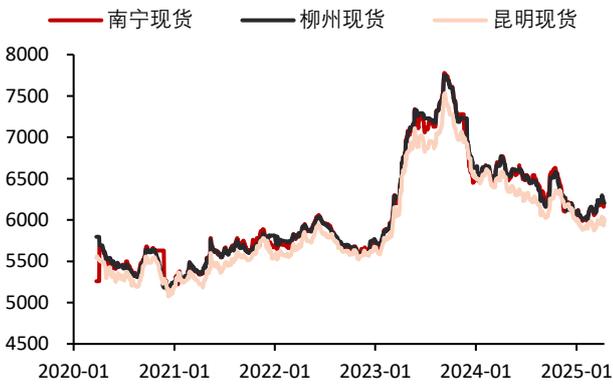
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: ICE11 号糖收盘价 | 单位: 美分/磅



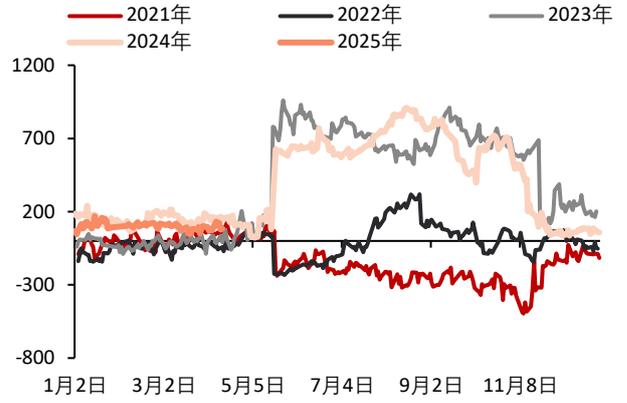
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: 白糖现货价格 | 单位: 元/吨



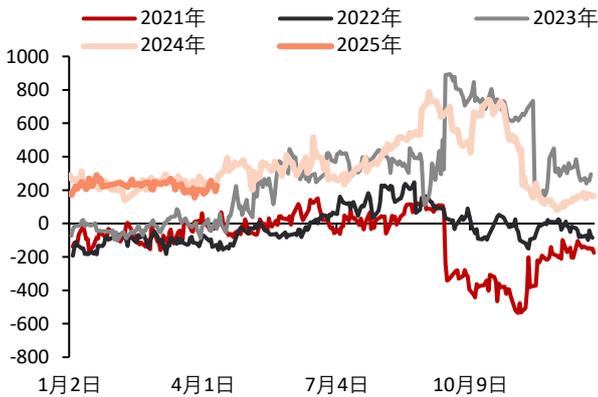
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: 郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



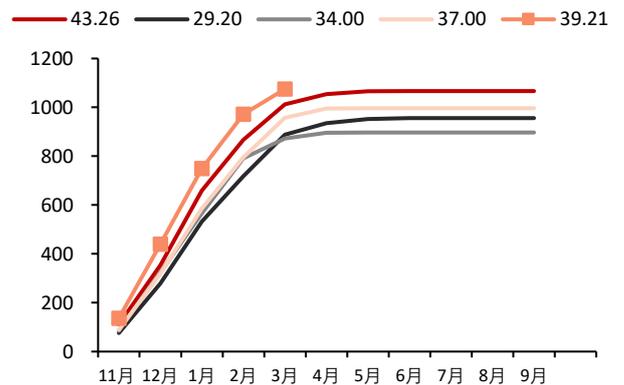
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: 郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



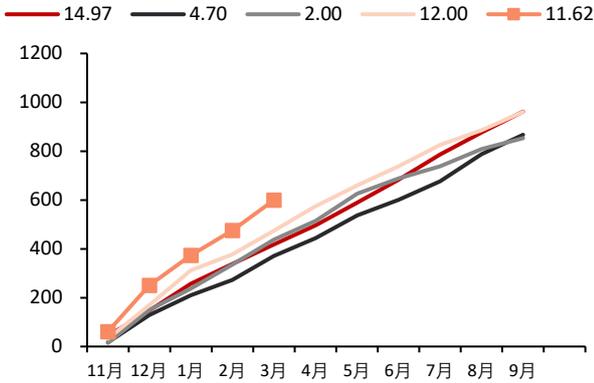
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: 全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



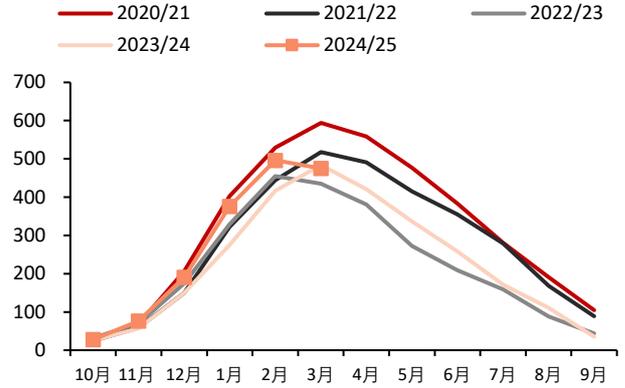
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



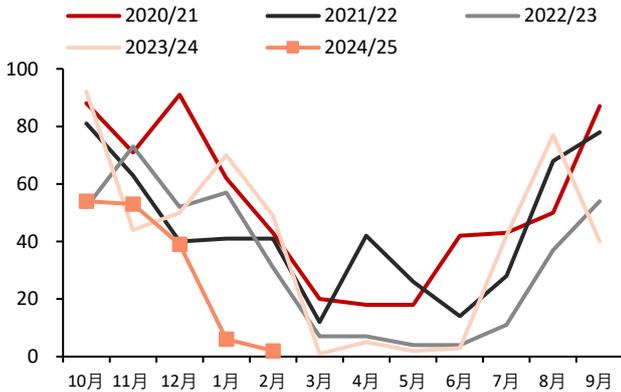
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



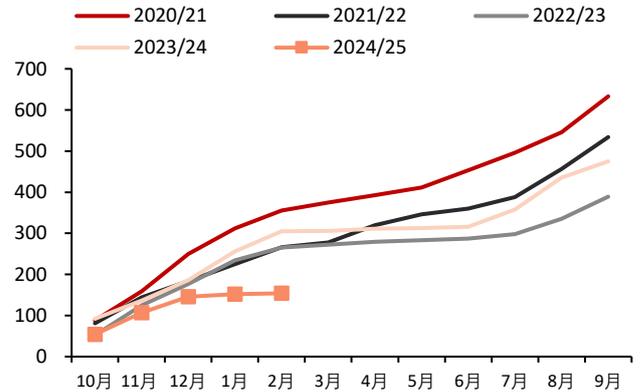
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



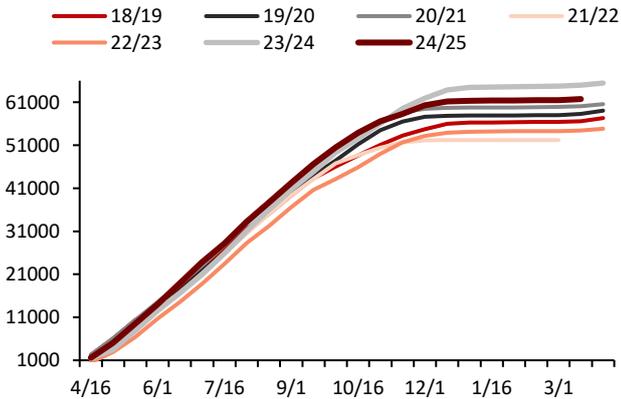
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



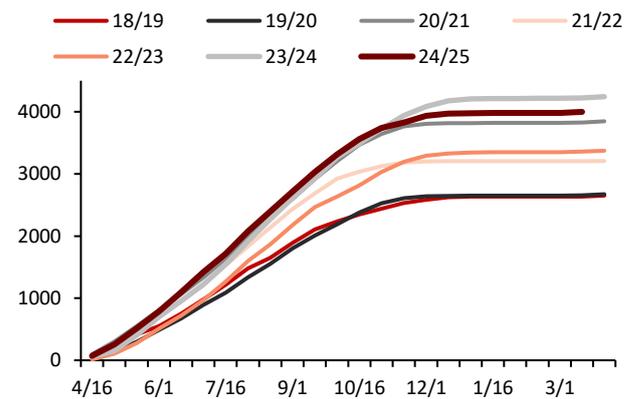
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



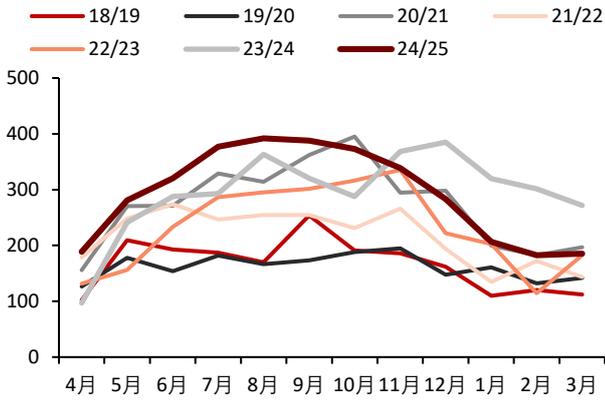
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



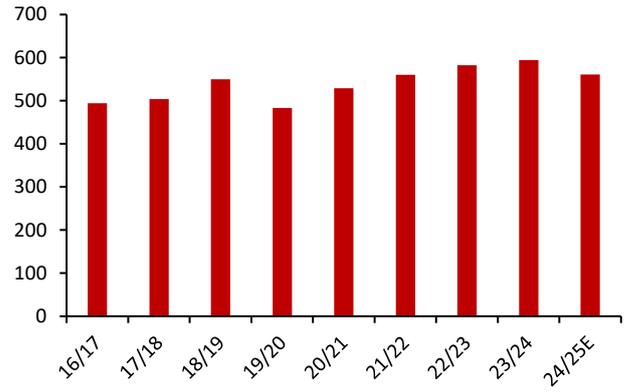
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



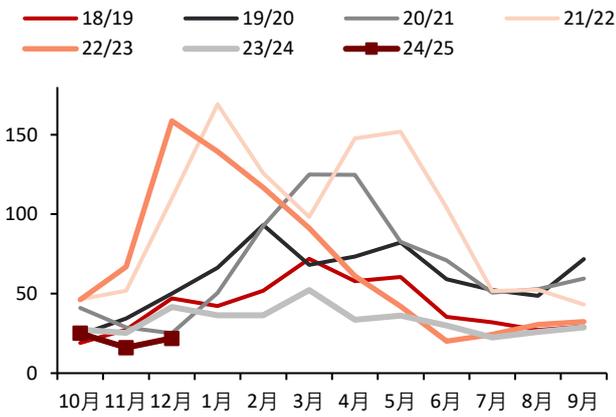
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



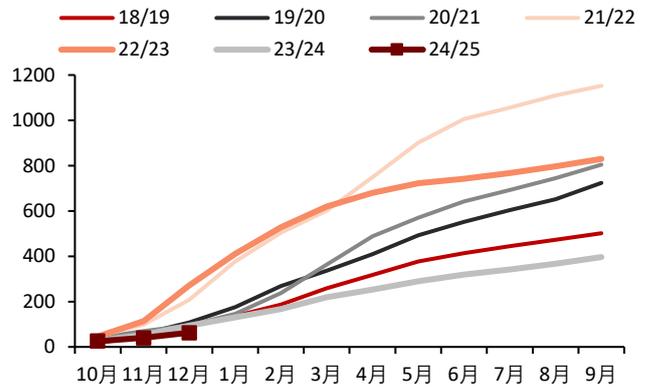
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



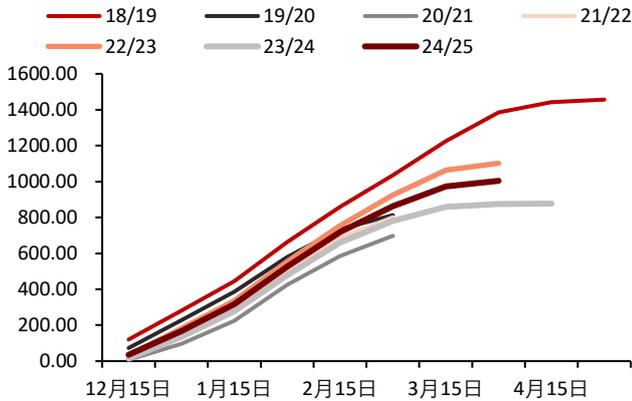
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



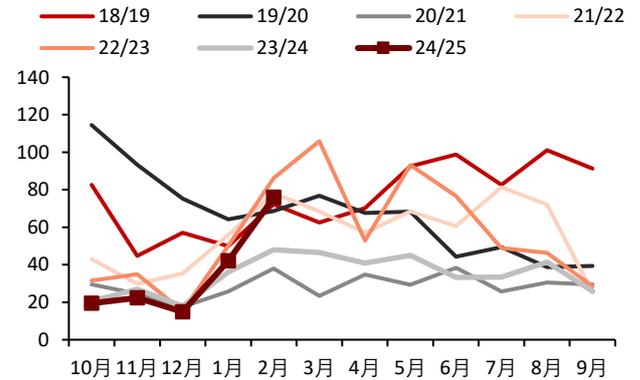
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

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: 泰国商务部 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