



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

宏观方面，4月以来，特朗普“对等关税”政策持续扰动市场，全球经济前景不确定性上升。尽管美国暂停对其他国家的“对等关税”，但对中国累计加征关税已高达145%。对棉花市场来说，中美互加关税对国内棉花供应端影响十分有限，中国可以选择巴西棉来替代美棉进口。中美贸易战升级主要将对全球棉花需求预期及国内纺服出口订单造成严重影响，还需关注美国与其他国家双边谈判的结果。4月下旬美国释放可能对华关税降温信号，市场情绪得到改善，但中方表示中美并没有就关税问题进行磋商或谈判，当前关税所带来的宏观风险尚未完全结束，国内面对外部冲击，财政政策和扩大内需的力度预计增强，需关注后续国内宏观政策落地情况。

国际方面，4月USDA报告小幅上调本年度全球棉花期末库存，整体调整中性偏空。不过市场对于24/25年度全球棉市供需宽松格局的交易已经较为充分，随着北半球陆续进入播种期，关注焦点已逐渐转移到新季供应，美棉新年度缩种预期较强，产区干旱程度同比有所加重，支撑美棉期价小幅反弹。不过近期美棉播种进度加快，旱情也环比改善，外盘在上试70美分/磅压力位后又震荡下跌。后续需持续关注各主产国天气情况，同时也需要关注关税对全球经济及消费的影响程度。

国内方面，新年度植棉面积预期稳中有增，种植端目前来看缺乏明显利好驱动。不过3月国内棉花去库速度明显加快，本年度后期国内仍然存在供应偏紧的预期。当前下游新增订单不足，纺企在棉价大跌情况下心态谨慎，原料按需采购为主。不过当前棉纱成品库存不高，压力暂且不大。关注后续关税政策变化，若关税持续时间较长，出口订单下滑所带来的实际影响或逐渐显现，尤其是当前各国严控“转口贸易”，对我国棉花消费的影响也不容低估，后市需求形势或仍不容乐观，压制国内棉价上涨空间。

■ 策略

中性。国内即将进入消费淡季，外需也存在下滑预期，短期棉价预计依旧承压震荡。

■ 风险

宏观及政策风险、主产国天气风险

纸浆观点

■ 市场分析

宏观方面，特朗普关税政策反复，纸浆由于金融属性较强，受宏观情绪影响波动明显加剧，4月以来连续创下阶段新低。近期中美关系有缓和迹象，市场情绪略有好转，但宏观不确定性仍强，对浆价的影响整体依旧偏空，关注后续政策变化。

供应方面，1-3月国内纸浆进口量维持高位，供应处于偏宽松状态。不过从主要生产国出口到中国的角度来看，4月进口货源到货量或有所减少。近期部分外盘美金报价出现下调，成本面支撑减弱。国内港口库存累库压力较大，对市场价格形成持续压制。

需求方面，虽然浆价连续下跌后原料成本压力减弱，但终端订单跟进情况一般，纸厂出货压力增大，下游接货情绪未见改善。5月以后将进入造纸行业传统淡季，关税升级加剧市场悲观预期，原纸价格预计延续偏弱行情，下游利润改善空间或将有限。

■ 策略

中性偏空。淡季来临，终端需求预期仍偏悲观，产业链缺乏利好驱动，短期纸浆期价预计偏弱震荡为主。继续关注宏观方面动向。

■ 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，尽管近期宏观情绪略有改善，但原糖受交割压力影响近日走势依旧偏弱。24/25榨季北半球产量不及预期，巴西库存降至历史低位，叠加最近原糖在连续下跌后需求有所复苏，短期下方支撑仍存。不过巴西新榨季开榨初期制糖比创历史新高，市场提前交易巴西增产预期，根据巴西国家商品供应公司（Conab）最新预估，巴西2025/26年度糖产量料为创纪录的4,590万吨，较上一年度增长4%；中南部地区糖产量料为4,180万吨，较上一年度增长3.7%。预计接下来2-3个月双周制糖比都将维持较高水平，压制原糖期价上方空间。中长期仍需关注各主产国天气状况，若巴西25/26榨季维持高产，北半球天气也相对正常，下半年市场将重新交易全球增产预期。

郑糖方面，国内糖价因自身短期基本面偏强，4月较外盘表现相对抗跌。一方面，3月

产销数据表现利好，尽管增产预期兑现，但短期进口糖数量有限，糖浆及预拌粉政策又继续收紧，产需缺口成为当前市场关注焦点；另一方面，尽管广西当前迎来持续性降雨，但此前秋冬春三季连旱对于部分地区甘蔗出苗的影响较为严重，降雨的改善程度仍有待观察，需持续关注最终出苗率。中长期国内糖价走势将跟随原糖，若巴西天气正常，原糖下探将解决国内缺口问题，重点关注巴西产量及国内进口节奏。

■ 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

宏观及政策影响、主产国天气

目录

策略摘要	1
棉花市场分析	6
纸浆市场分析	7
白糖市场分析	8

图表

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

图 33: 青岛港周度纸浆库存 单位: 万吨	15
图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 单位: 万吨	15
图 35: 双胶纸周度产量 单位: 万吨	15
图 36: 铜版纸周度产量 单位: 万吨	15
图 37: 白卡纸周度产量 单位: 万吨	16
图 38: 生活用纸周度产量 单位: 万吨	16
图 39: 双胶纸周度企业库存 单位: 万吨	16
图 40: 铜版纸周度企业库存 单位: 万吨	16
图 41: 白卡纸周度企业库存 单位: 万吨	16
图 42: 生活用纸周度企业库存 单位: 万吨	16
图 43: 白糖主力收盘价 单位: 元/吨	17
图 44: ICE11 号糖收盘价 单位: 美分/磅	17
图 45: 白糖现货价格 单位: 元/吨	17
图 46: 郑糖 05 基差 单位: 元/吨	17
图 47: 郑糖 09 基差 单位: 元/吨	17
图 48: 全国食糖产量: 累计值 单位: 万吨	17
图 49: 全国食糖销量: 累计值 单位: 万吨	18
图 50: 国内食糖新增工业库存 单位: 万吨	18
图 51: 国内食糖月度进口量 单位: 万吨	18
图 52: 国内食糖累计进口量 单位: 万吨	18
图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 单位: 万吨	18
图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 单位: 万吨	18
图 55: 巴西食糖月度出口量 单位: 万吨	19
图 56: 印度甘蔗种植面积 单位: 万公顷	19
图 57: 印度食糖月度出口量 单位: 万吨	19
图 58: 印度食糖累计出口量 单位: 万吨	19
图 59: 泰国双周糖累计产量 单位: 吨	19
图 60: 泰国食糖月度出口量 单位: 万吨	19

棉花市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止4月底收盘，棉花2509合约收盘价12750元/吨，环比上月下跌930元/吨，跌幅6.80%。现货方面，新疆棉到厂价13925元/吨，环比上月下跌691元/吨，现货基差CF09+1175，环比上月上涨239。全国棉花现货加权均价14183元/吨，环比上月下跌698元/吨，现货基差CF09+1433，环比上月上涨232。

■ 棉花供需

国际方面，据美国农业部统计，至4月27日全美棉花播种进度15%，同比领先1个百分点，较近五年均值领先1个百分点，处于近年中等偏快水平。其中得州播种进度21%，同比领先3个百分点，较近五年均值领先3个百分点，处于近年偏快水平。据美国旱情最新监测数据，全美约21%的植棉区受旱情困扰，较上周（22%）减少1个百分点；其中得州约52%的植棉区受旱情困扰，较上周（54%）略减2个百分点。

国内方面，据中国棉花信息网，截止4月15日全国棉花商业库存451.52万吨，较3月底减少32.44万吨，降幅6.7%。其中新疆疆内棉花库存为323.69万吨，较3月底减少36.15万吨；内地库存85.23万吨，较3月底增加2.81万吨；进口棉保税库存为42.6万吨，较3月底增加0.9万吨。截至4月15日，纺织企业在库棉花工业库存量为95.43万吨，较上月底减少0.5万吨。纺织企业可支配棉花库存量为129.69万吨，较上月底增加0.12万吨。纺织企业纱线库存19.78天，较上月底增加0.63天。坯布库存29.17天，较上月底增加0.47天。

■ 后市展望

宏观方面，4月以来，特朗普“对等关税”政策持续扰动市场，全球经济前景不确定性上升。尽管美国暂停对其他国家的“对等关税”，但对中国累计加征关税已高达145%。对棉花市场来说，中美互加关税对国内棉花供应端影响十分有限，中国可以选择巴西棉来替代美棉进口。中美贸易战升级主要将对全球棉花需求预期及国内纺服出口订单造成严重影响，还需关注美国与其他国家双边谈判的结果。4月下旬美国释放可能对华关税降温信号，市场情绪得到改善，但中方表示中美并没有就关税问题进行磋商或谈判，当前关税所带来的宏观风险尚未完全结束，国内面对外部冲击，财政政策和扩大内需的力度预计增强，需关注后续国内宏观政策落地情况。

国际方面，4月USDA报告小幅上调本年度全球棉花期末库存，整体调整中性偏空。不过市场对于24/25年度全球棉市供需宽松格局的交易已经较为充分，随着北半球陆续

进入播种期，关注焦点已逐渐转移到新季供应，美棉新年度缩种预期较强，产区干旱程度同比有所加重，支撑美棉期价小幅反弹。不过近期美棉播种进度加快，旱情也环比改善，外盘在上试 70 美分/磅压力位后又震荡下跌。后续需持续关注各主产国天气情况，同时也需要关注关税对全球经济及消费的影响程度。

国内方面，新年度植棉面积预期稳中有增，种植端目前来看缺乏明显利好驱动。不过 3 月国内棉花去库速度明显加快，本年度后期国内仍然存在供应偏紧的预期。当前下游新增订单不足，纺企在棉价大跌情况下心态谨慎，原料按需采购为主。不过当前棉纱成品库存不高，压力暂且不大。关注后续关税政策变化，若关税持续时间较长，出口订单下滑所带来的实际影响或逐渐显现，尤其是当前各国严控“转口贸易”，对我国棉花消费的影响也不容低估，后市需求形势或仍不容乐观，压制国内棉价上涨空间。

纸浆市场分析

■ 价格行情

期货方面，截止 4 月底收盘，纸浆 2507 合约 5120 元/吨，较上月下跌 558 元/吨，跌幅 9.83%。现货方面，山东地区“银星”针叶浆现货价格 6235 元/吨，较上月下跌 265 元/吨，现货基差 SP07+1115，环比上月上涨 293；山东地区“俄针”针叶浆现货价格 5225 元/吨，较上月下跌 425 元/吨，现货基差 SP07+105，环比上月上涨 133。

■ 纸浆供需

国际方面，据 Europulp 数据显示，2025 年 3 月欧洲港口总库存环比增长 7.60%，较 2024 年 3 月增长 25.96%。3 月仅德国港口库存环比缩减 9.30%，荷兰/比利时/法国/瑞士、英国、意大利以及西班牙港口库存分别环比增长 0.25%、3.21%、27.81%、32.53%以及 7.60%。整体来看，欧洲多数国家港口库存环比增长，带动 3 月欧洲港口总库存环比增加。智利 Arauco 公司公布 2025 年 4 月份木浆外盘报价调整：针叶浆银星 770 美元/吨；本色浆金星 650 美元/吨；阔叶浆明星 560 美元/吨。

国内方面，据卓创资讯样本数据统计，4 月白卡纸开工负荷率较上月下降 2.51 个百分点；国内生活用纸企业开工负荷率较上月下降 3.01 个百分点；双铜纸生产企业开工负荷率较上月提升 2.14 个百分点；双胶纸生产企业开工负荷率较上月下降 0.76 个百分点。4 月下旬，国内青岛港、常熟港、高栏港、天津港及保定地区纸浆库存合计约 209.78 万吨，较上月上升 7.07%，由降转升。（保定数据不包括 132 仓库）

■ 后市展望

宏观方面，特朗普关税政策反复，纸浆由于金融属性较强，受宏观情绪影响波动明显加剧，4月以来连续创下阶段新低。近期中美关系有缓和迹象，市场情绪略有好转，但宏观不确定性仍强，对浆价的影响整体依旧偏空，关注后续政策变化。

供应方面，1-3月国内纸浆进口量维持高位，供应处于偏宽松状态。不过从主要生产国出口到中国的数据来看，4月进口货源到货量或有所减少。近期部分外盘美金报价出现下调，成本面支撑减弱。国内港口库存累库压力较大，对市场价格形成持续压制。

需求方面，虽然浆价连续下跌后原料成本压力减弱，但终端订单跟进情况一般，纸厂出货压力增大，下游接货情绪未见改善。5月以后将进入造纸行业传统淡季，关税升级加剧市场悲观预期，原纸价格预计延续偏弱行情，下游利润改善空间或将有限。

综合来看，淡季来临，终端需求预期仍偏悲观，产业链缺乏利好驱动，短期纸浆期价预计偏弱震荡为主。继续关注宏观方面动向。

白糖市场分析

■ 价格行情

期货方面，截至4月底收盘，白糖2509合约收盘价5887元/吨，环比上月下跌82元/吨，跌幅1.37%。现货方面，广西南宁地区白糖现货价格6170元/吨，环比上月持平，现货基差SR09+283，环比上月上涨82；云南昆明地区白糖现货价格5960元/吨，环比上月上涨10元/吨，现货基差SR09+73，环比上月上涨92。

■ 白糖供需

国际方面，巴西甘蔗行业协会(Unica)数据显示，4月上半月巴西中南部地区压榨甘蔗1659.8万吨，同比增加2.99%；产糖73.1万吨，同比增加1.25%；乙醇产量同比增加11.54%，至9.18亿升。糖厂使用44.77%的甘蔗比例产糖，上榨季同期为44.08%。不过，甘蔗ATR同比下降3.19%，仅为103.22千克/吨。根据印度全国合作糖厂联合会(NFCSF)发布的数据，2024/25榨季截至2025年4月15日，全国还剩37家糖厂正在进行食糖生产工作，较去年同期的74家同比减少37家；入榨甘蔗27132.8万吨，较去年同期的30662万吨减少3529.2万吨，降幅11.51%；产糖2542.5万吨，较去年同期的3116.5万吨减少574万吨，降幅18.42%。就各邦产量来看，马邦累计入榨甘蔗8489.5万吨，产糖806.5万吨；北方邦累计入榨甘蔗9376.3万吨，产糖909.5万吨；卡纳塔克邦累计入榨甘蔗4752.9万吨，产糖404万吨。

国内方面，海关总署公布的数据显示，2025年3月份我国进口食糖7万吨，同比增加

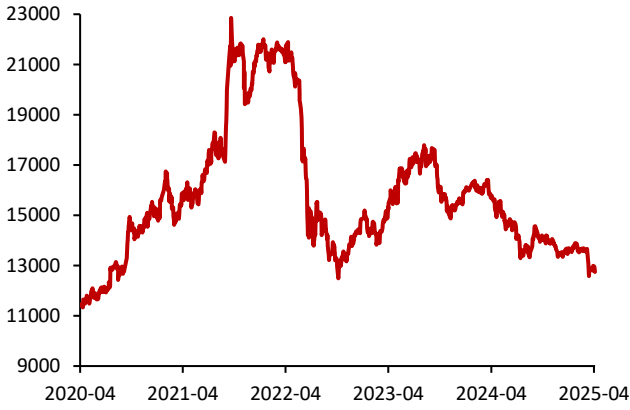
6万吨。2025年1-3月我国累计进口食糖15万吨，同比减少105万吨。24/25榨季截至3月底我国累计进口食糖161万吨，同比减少145万吨。3月份我国进口糖浆和预混粉合计13.28万吨，同比减少2.46万吨。2025年1-3月份我国进口糖浆、预混粉合计24.2万吨，同比减少8.37万吨。24/25榨季截至3月底我国进口糖浆、预混粉合计88.11万吨，同比增加14.02万吨。国家统计局公布的数据显示，2025年3月份我国成品糖产量为186.2万吨，同比减少20.7%。2025年1-3月份我国成品糖产量累计为807.5万吨，同比增长3.1%。

■ 后市展望

原糖方面，尽管近期宏观情绪略有改善，但原糖受交割压力影响近日走势依旧偏弱。24/25榨季北半球产量不及预期，巴西库存降至历史低位，叠加最近原糖在连续下跌后需求有所复苏，短期下方支撑仍存。不过巴西新榨季开榨初期制糖比创历史新高，市场提前交易巴西增产预期，根据巴西国家商品供应公司（Conab）最新预估，巴西2025/26年度糖产量料为创纪录的4,590万吨，较上一年度增长4%；中南部地区糖产量料为4,180万吨，较上一年度增长3.7%。预计接下来2-3个月双周制糖比都将维持较高水平，压制原糖期价上方空间。中长期仍需关注各主产国天气状况，若巴西25/26榨季维持高产，北半球天气也相对正常，下半年市场将重新交易全球增产预期。

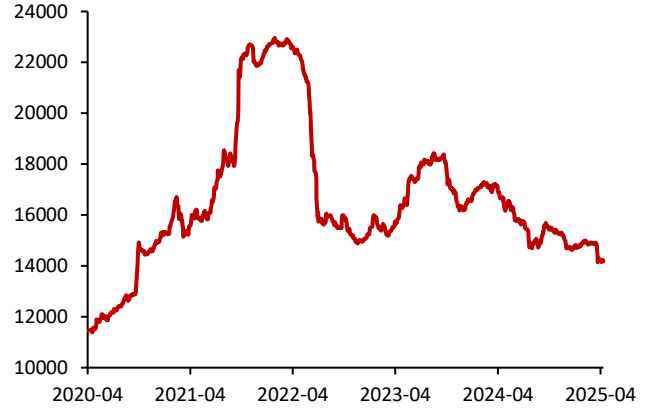
郑糖方面，国内糖价因自身短期基本面偏强，4月较外盘表现相对抗跌。一方面，3月产销数据表现利好，尽管增产预期兑现，但短期进口糖数量有限，糖浆及预拌粉政策又继续收紧，供需缺口成为当前市场关注焦点；另一方面，尽管广西当前迎来持续性降雨，但此前秋冬春三季连旱对于部分地区甘蔗出苗的影响较为严重，降雨的改善程度仍有待观察，需持续关注最终出苗率。中长期国内糖价走势将跟随原糖，若巴西天气正常，原糖下探将解决国内缺口问题，重点关注巴西产量及国内进口节奏。

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



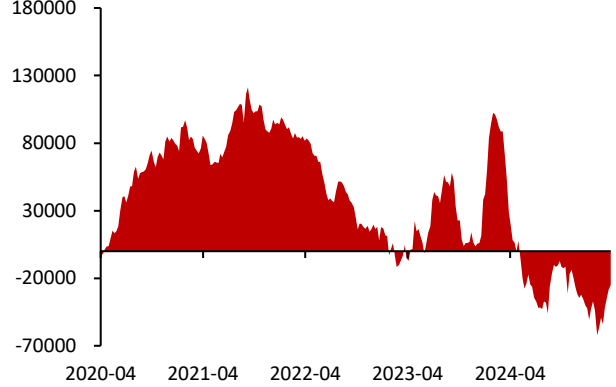
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



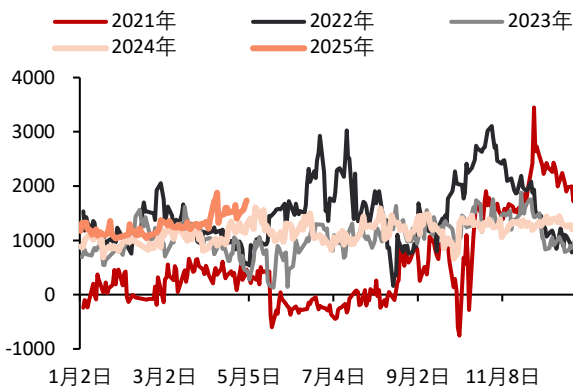
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



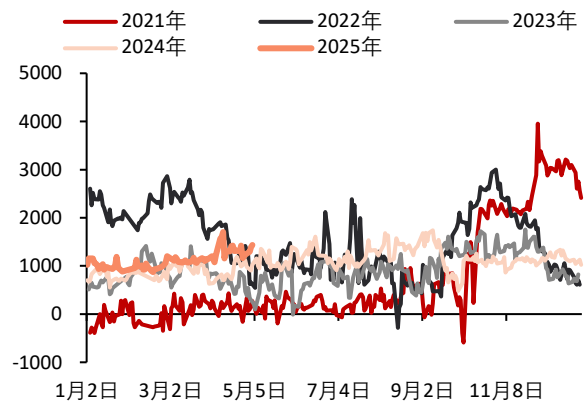
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



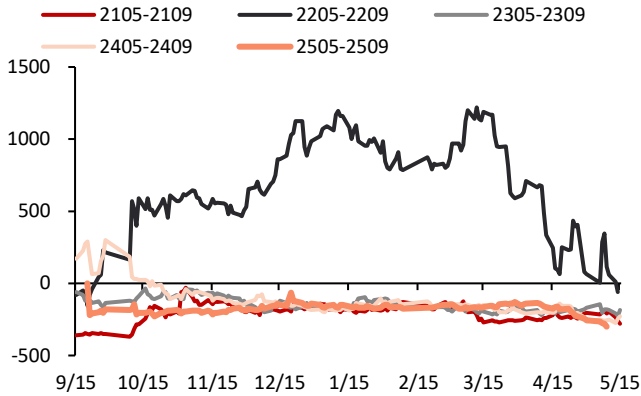
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



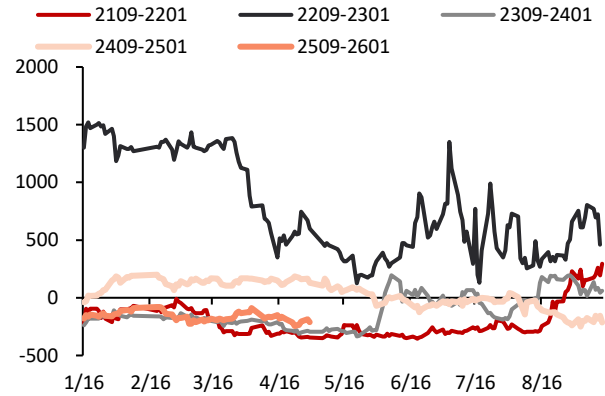
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



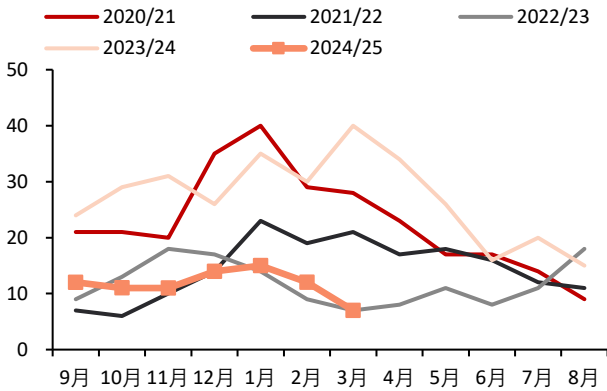
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



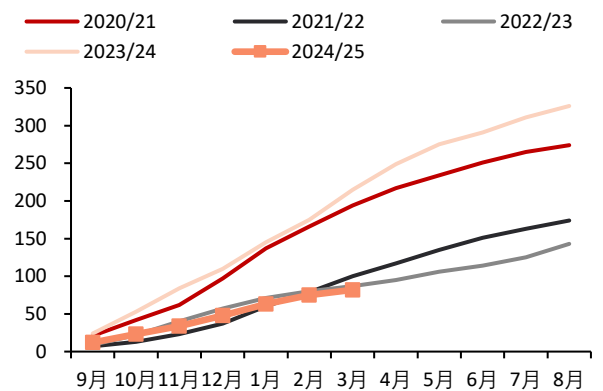
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 万吨



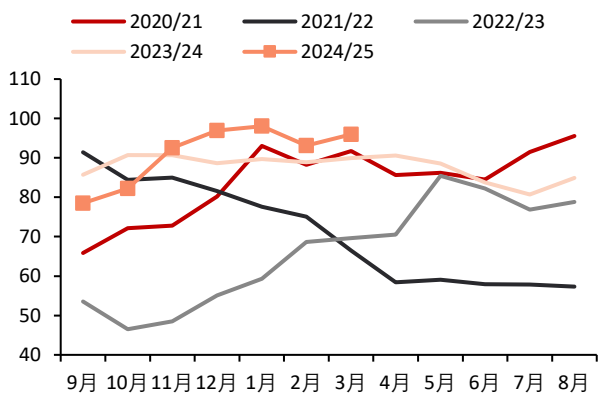
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 万吨



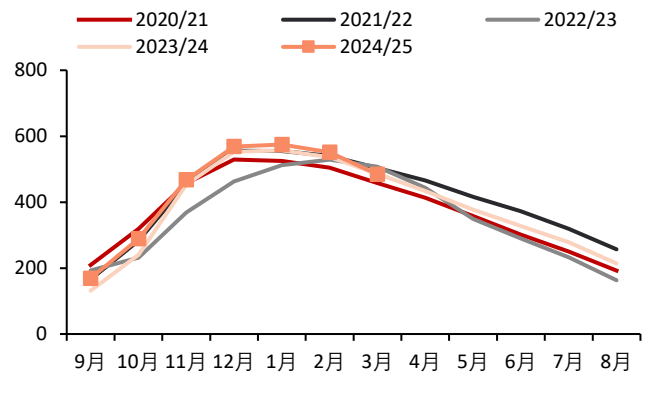
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



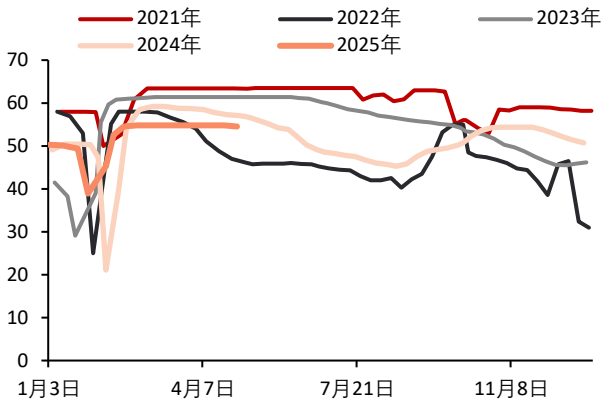
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



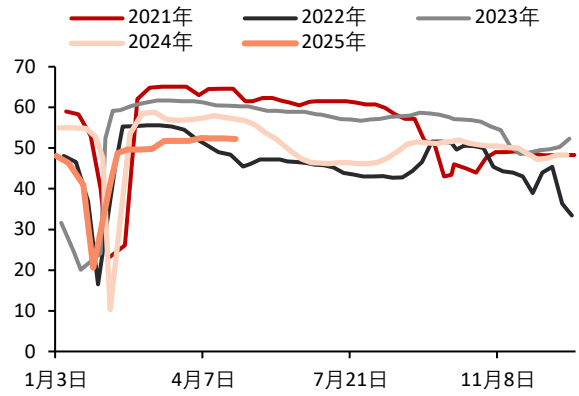
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



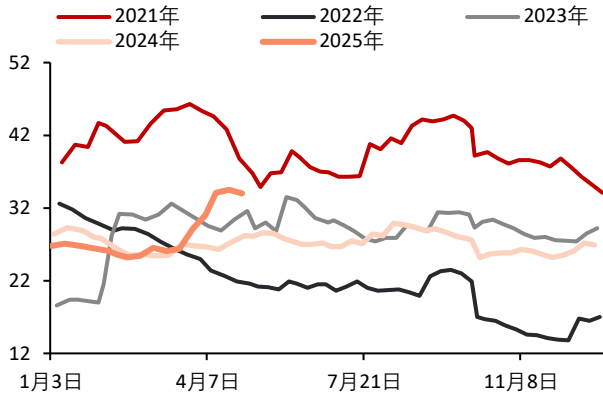
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



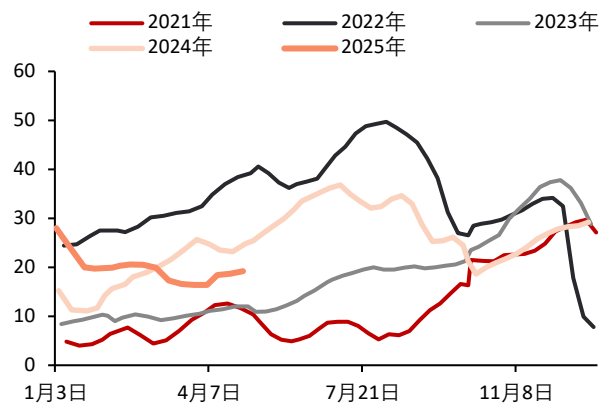
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



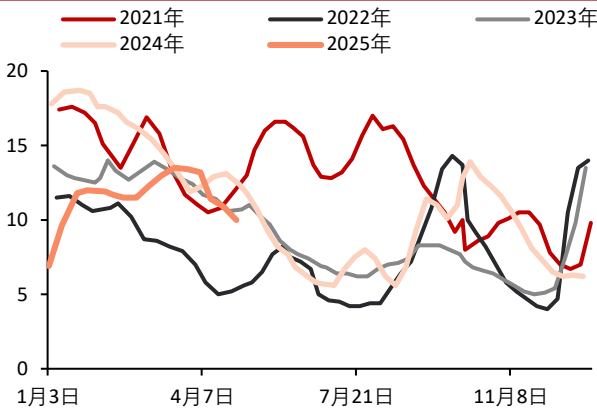
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



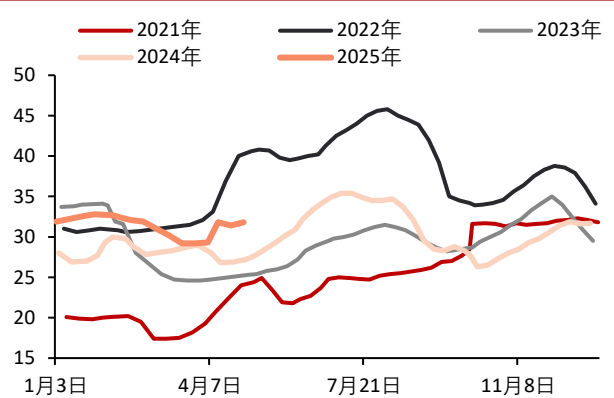
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



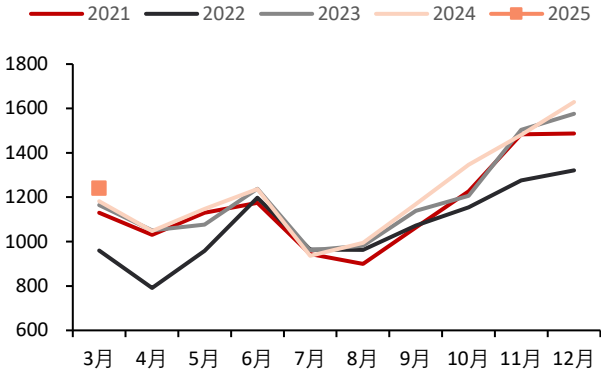
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



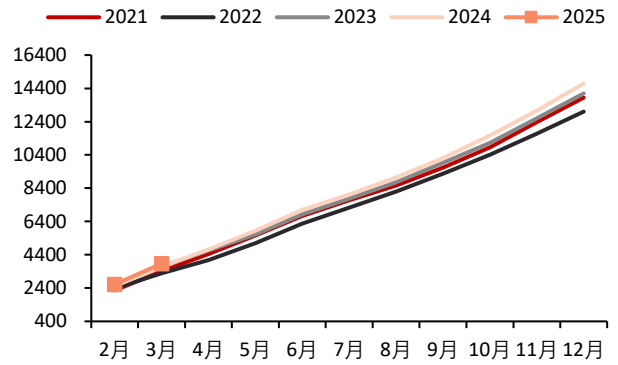
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



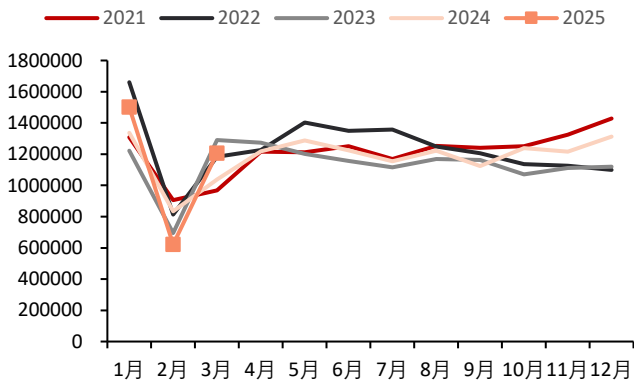
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



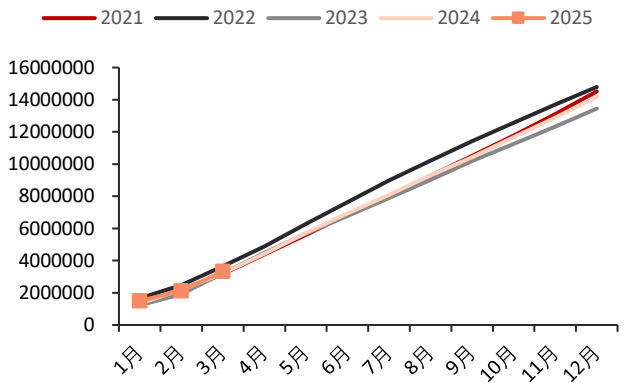
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



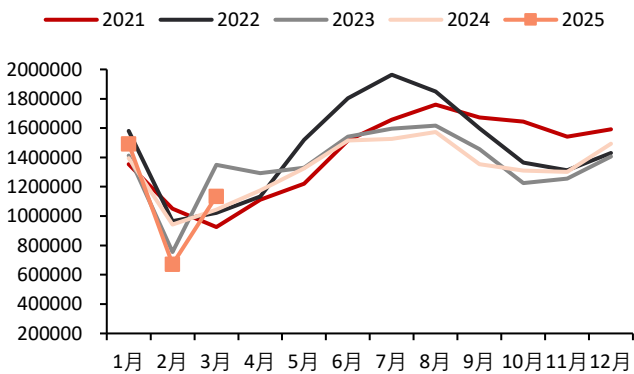
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



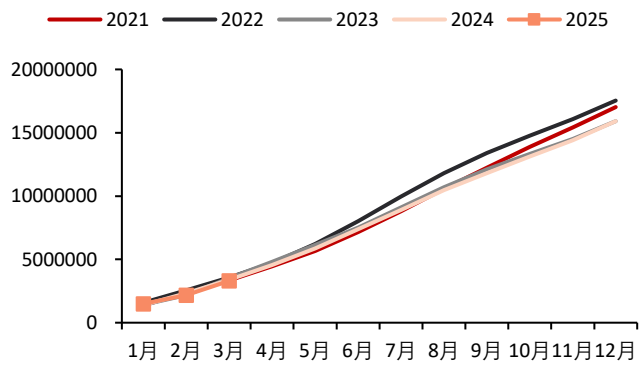
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



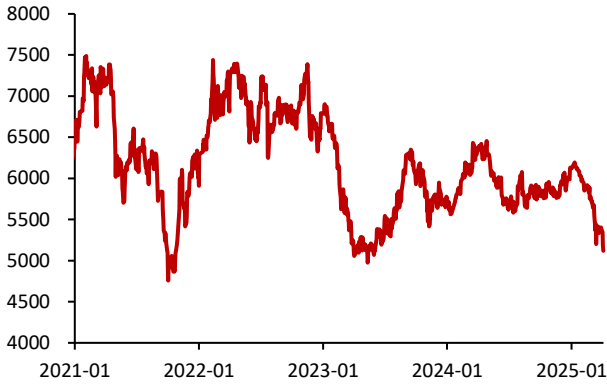
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



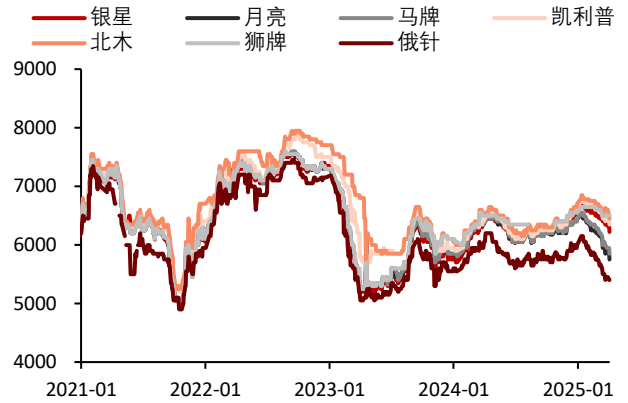
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



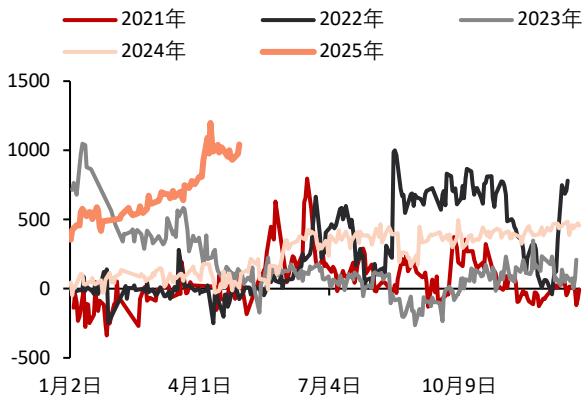
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



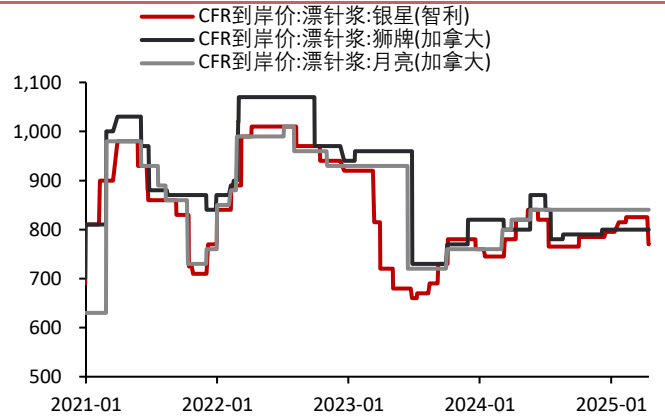
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



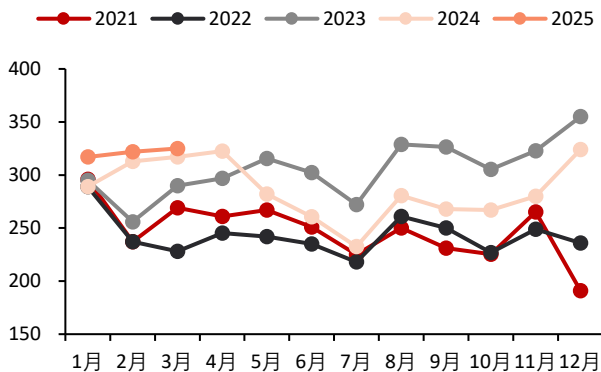
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



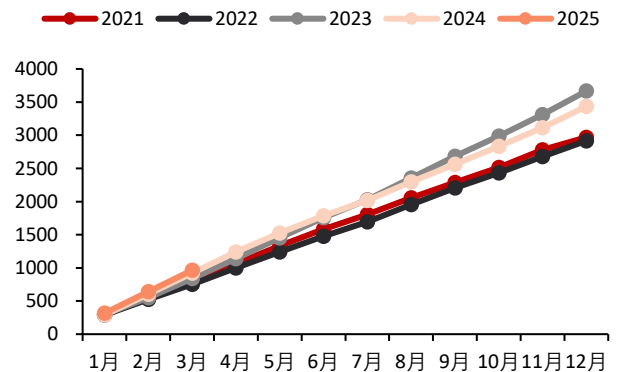
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



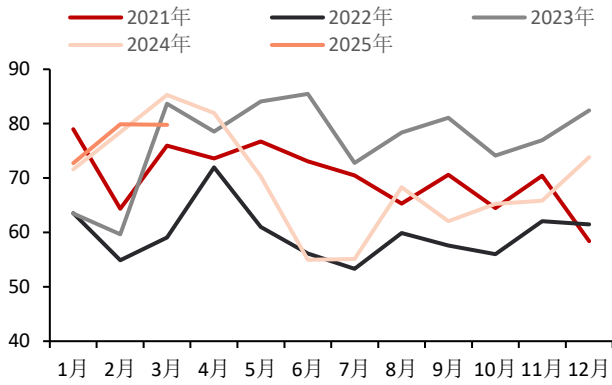
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



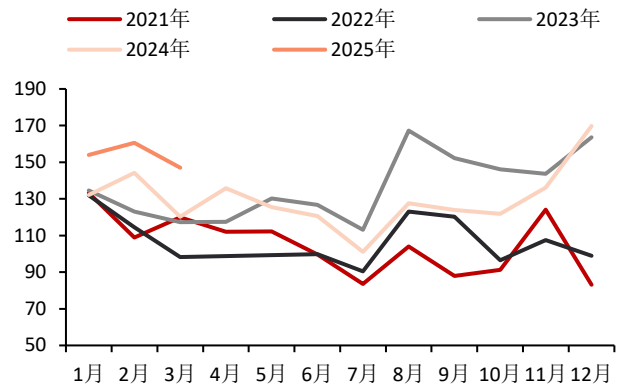
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



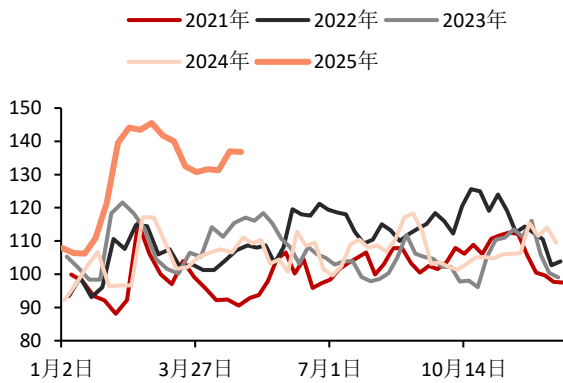
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



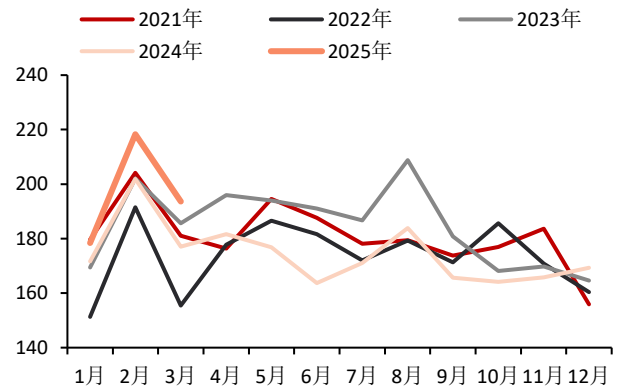
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



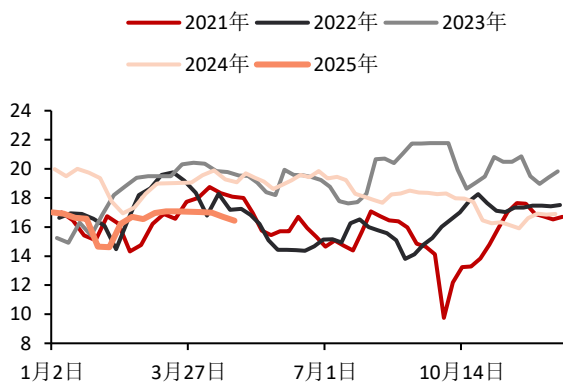
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+高栏港+天津港月度库存 | 单位: 万吨



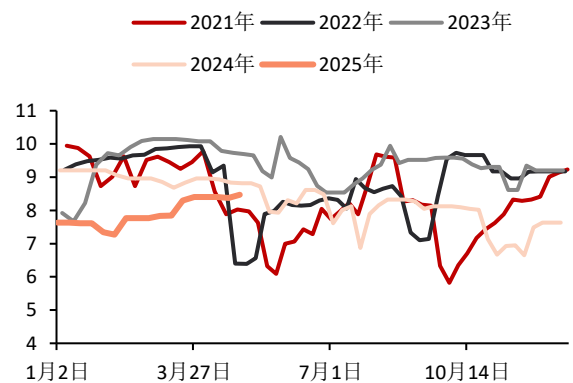
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



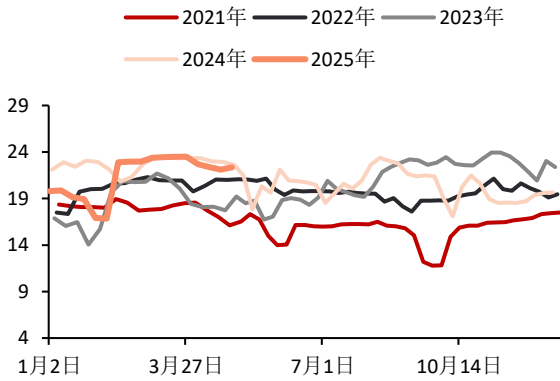
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



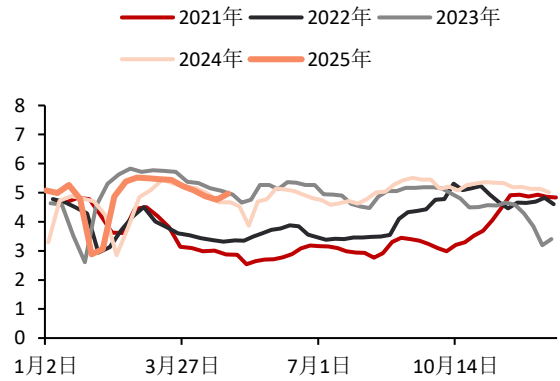
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



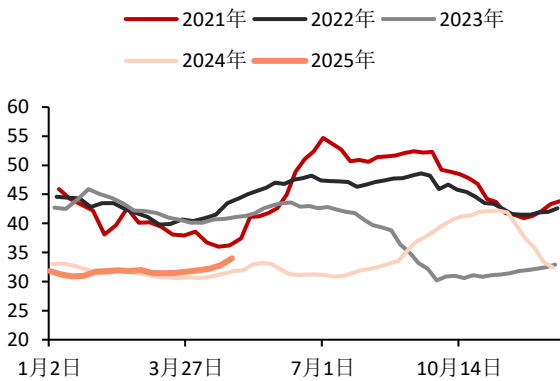
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



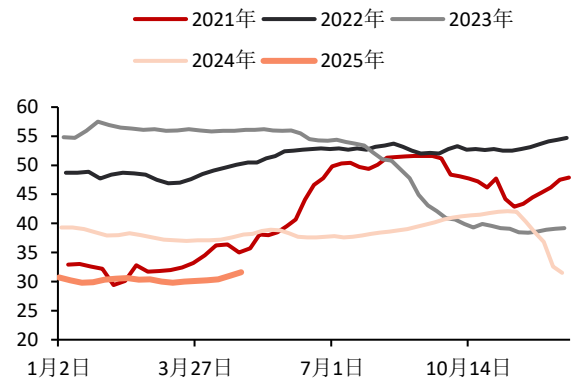
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



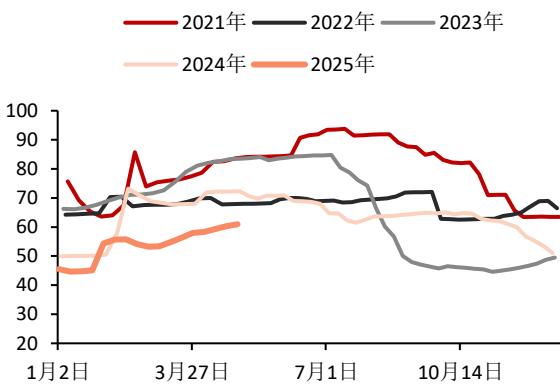
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



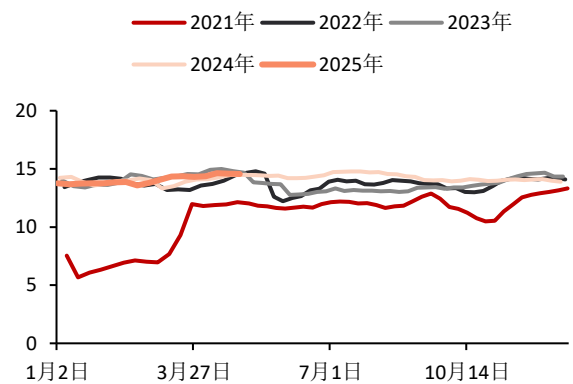
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



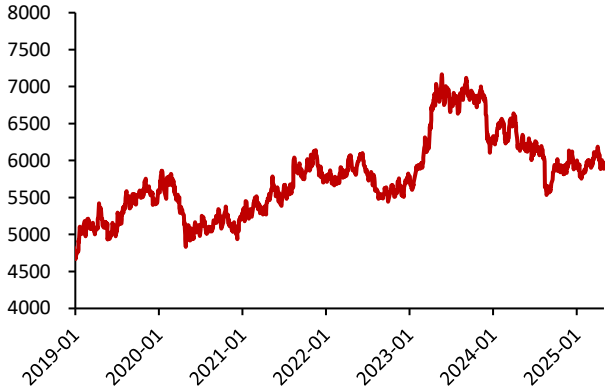
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



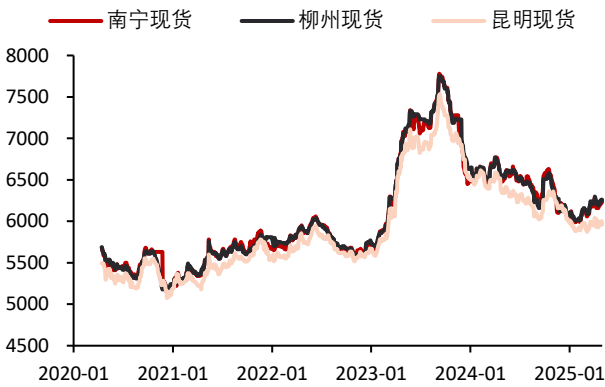
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44:ICE11 号糖收盘价 | 单位: 美分/磅



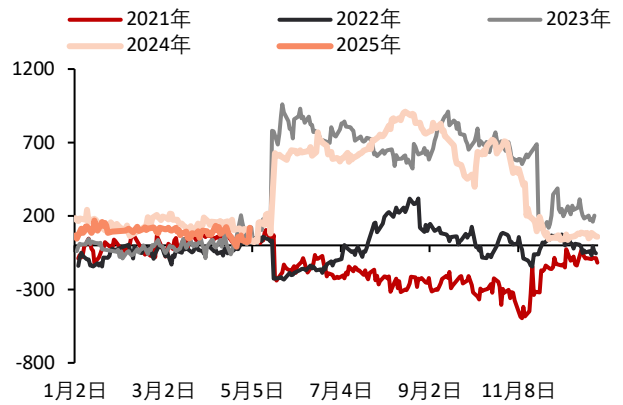
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45:白糖现货价格 | 单位: 元/吨



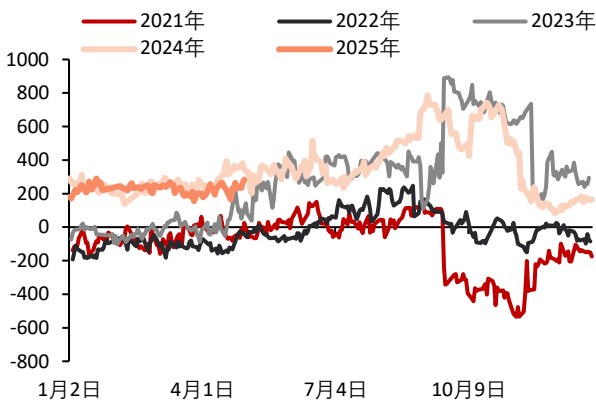
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46:郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



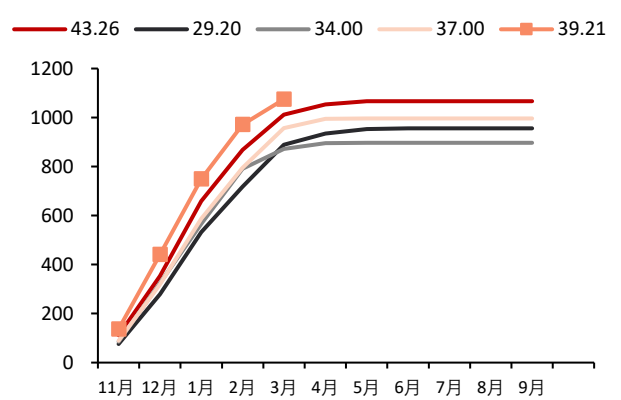
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47:郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



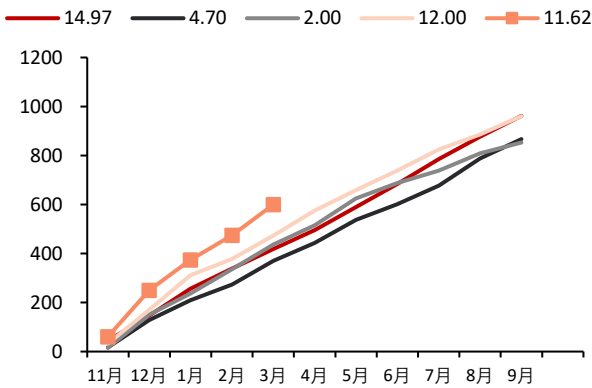
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48:全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



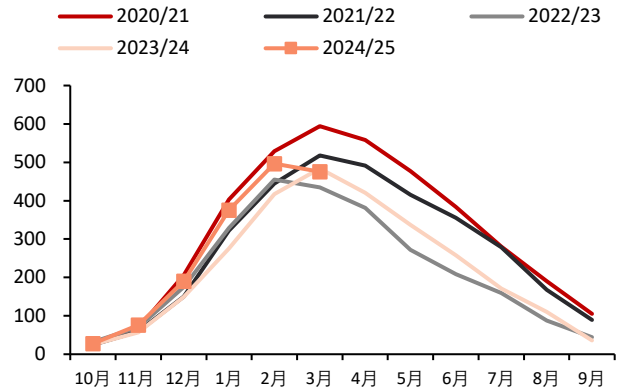
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



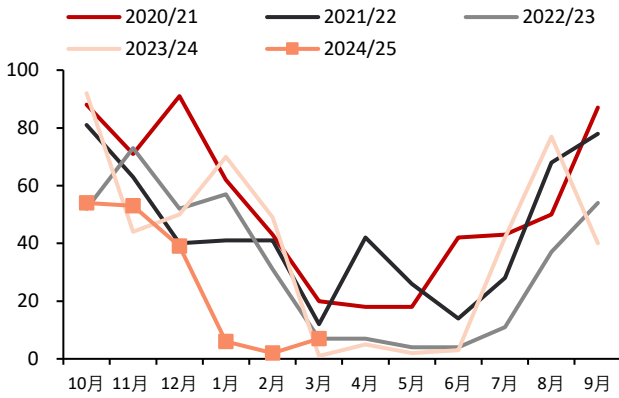
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



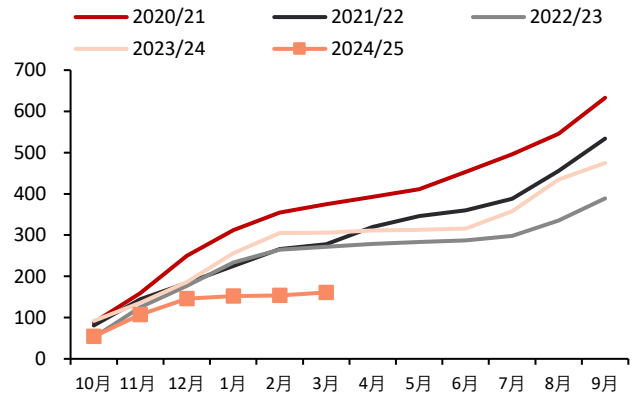
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



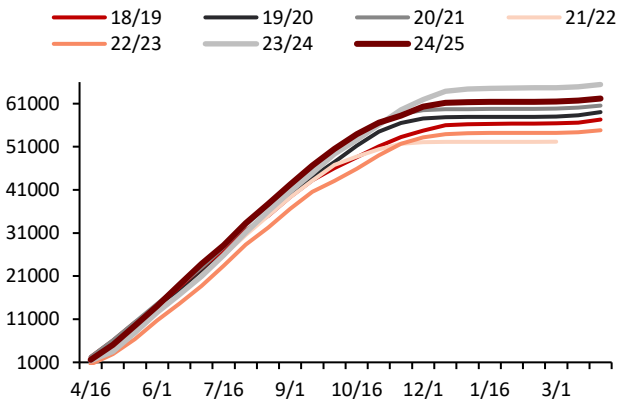
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



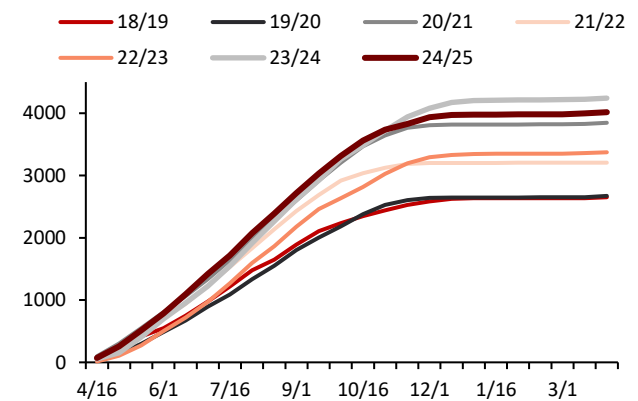
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



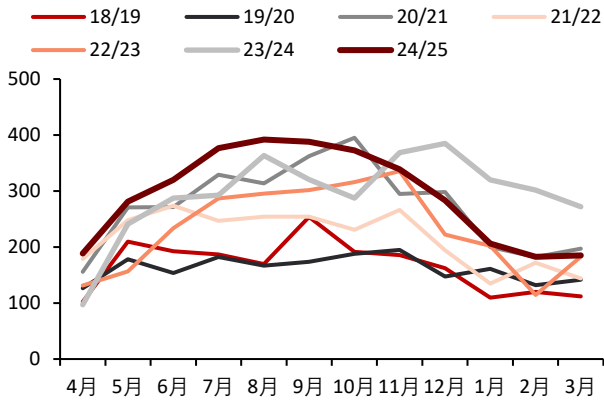
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



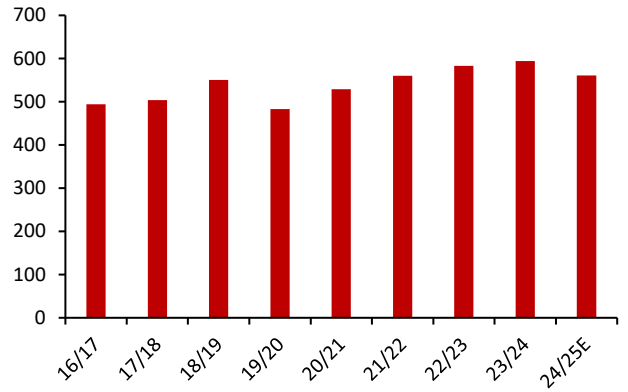
数据来源: UNICA 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



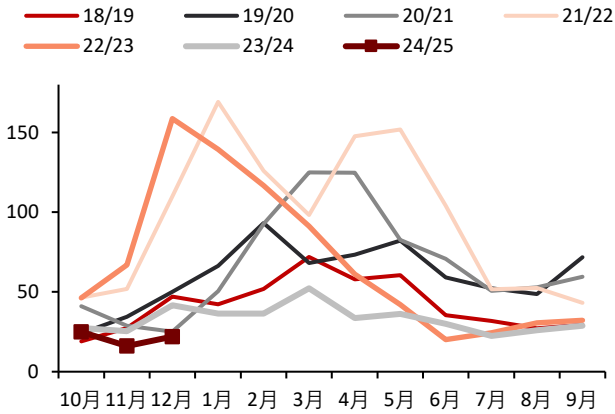
数据来源: 巴西农业部 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



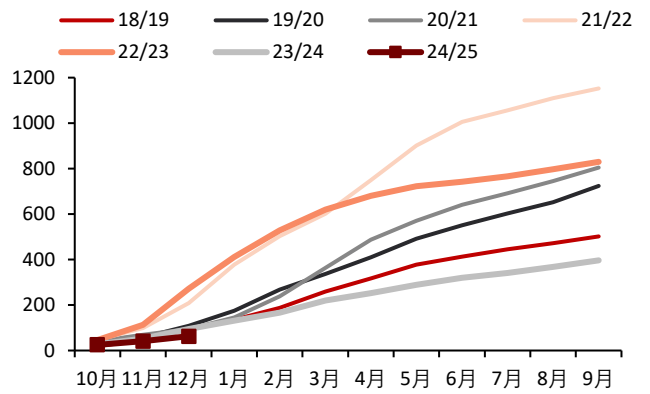
数据来源: ISMA 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



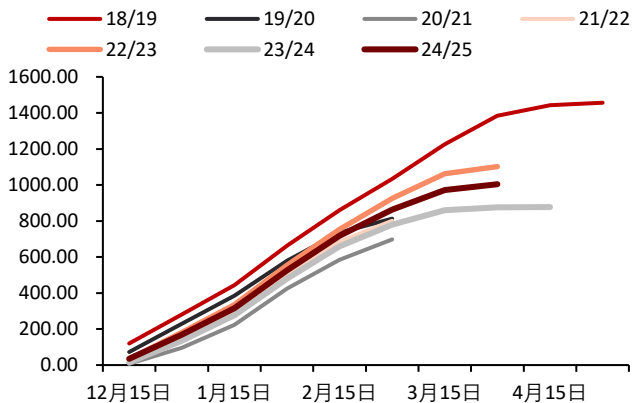
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



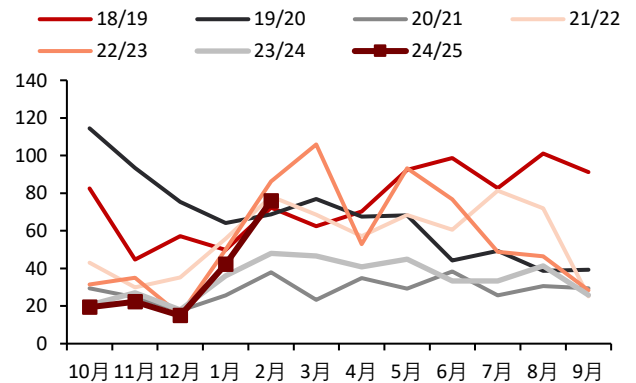
数据来源: 印度商务部 华泰期货研究院

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