



# 中融汇信期货投资研究中心

2019年12月第4周

## 【软商品周报】



### 商品走势评级

品种	评级
郑棉	震荡
白糖	震荡

范国和

从业资格号: F3066750

投资咨询号: Z0014795

Email: fanguohe@zrhxqh.com

联系人

张世俊

从业资格号: F3066750

Email: zhangshijun@zrhxqh.com

地址: 上海市东育路 255 弄 5 号 B 座 29 层

网址: www.zrhxqh.com

电话: 021-51557588

投资咨询业务资格:

吉证监许【2013】1号



请务必阅读正文之后的免责声明

## 销售不抵累库郑糖盘整 消费淡季引发棉价疲弱

### 白糖

- **供给:** ISO 预估 2019/20 榨季全球糖产量缺口从此前的 476 万吨上调至 612 万吨。印度糖协预估, 糖产量从 2820 万吨下调至 2685 万吨。泰国上榨季榨蔗量 1.31 亿吨, 今年预估最低在 1 亿吨。泰国政府已批准 2019/20 榨季初始, 甘蔗收购价为 750 泰铢/吨。国内柳州最新现货价格为 5660 元。最新的进口糖利润为 2118 元, 同比上涨 286 元。
- **外盘:** 出口大国巴西此前由于国内乙醇价格优于糖价, 以至于不断提升制醇比。现在随着国际原糖价格走高, 开始推动原糖入榨量, 巴西圣保罗入榨量折算成制糖比为 3968 吨, 环比增加 5.06%, 巴西中南部折算制糖比 6767 吨, 环比增加 5.34%。其次巴西糖厂利用纽约期货对冲了 548 万吨糖。相当于 2020-21 年度预计出口量的 28%。然而此前两年的供应过剩导致的库存大量堆积致使各国都在寻找一个合适的点位出手, 导致了原糖价格下跌;
- **库销:** 截止 11 月全国食糖新增工业库存为 70.41 万吨, 环比增加 44.16 万吨, 同比增加 73.6% 11 月销糖率 44.67%, 环比增长 23%。销糖率增长远低于库存增长量。基差不断走高, 最新基差为 252 元, 继续延续贴水态势;
- **总结:** 全球食糖供应缺口的大背景下, 外强内弱格局显现。全球减产, 国际糖价上涨, 进口成本提高, 支撑边际也相应提升。国内由于短期供应增加, 糖价回落。但由于今年过年备货要早于往年, 若销糖率提升, 糖价也会因此上升, 目前还是维持震荡盘整。

### 策略观点

新榨季开启, 销售不抵库存增加, 将对糖价形成压制, 震荡整理。

### 风险提示

- 1) 销糖率低于预期;

## 棉花

- **宏观:** 在全球经济增长乏力和中美贸易政策不确定性影响下, 国际棉花咨询委员会将 2019 年度全球棉花消费增速下调至 0.27%;
- **中美贸易:** 对其中约 1200 亿商品 (其中 317 亿美元为纺织服装、数量上约占全部纺织服装的 46%) 税收由原来的 15% 下调至 7.5%;
- **供给:** 美国农业部 USDA12 月供需报告, 19/20 年度全球棉花产量 2021 万包, 较 11 月预估下调 61 万包;
- **消费:** 美国农业部 USDA12 月供需报告, 19/20 年度全球棉花消费量 120.27 百万包, 较 11 月预估下调 1.22 百万包。销售数据来看上来看, 11 月全国新棉销售率仅 5.8%, 较过去四年均值降低 6.9%;
- **库存:** 全国棉花工业库存 57 万吨, 环比减少 6.4%, 同比减少 31.9%。创了本年度新低, 虽然纺织企业补库意愿有所好转, 但工业库存的显著下滑体现了整体来单量的下降和对后市的前景抱有会怀疑。商业库存总量 449.67 万吨, 较上月增加 127.24 万吨, 增幅 39.46%; 同比增长 23.37 万吨, 增幅 5.48%。商业库存增幅显著, 同时体现出下游消费的疲软;
- **采购:** 12 月初, 准备采购棉花的企业占 67.1%, 环比下降 4.9%, 持观望态度占 31.7%, 环比上升 4.9%, 不打算采购棉花的占比 1.2%, 环比持平。
- **出口:** 11 月纺织服装出口值 314 亿元, 同比下降 5.7%
- **PMI:** 2019 年 12 月, 中国棉纺行业采购经理人指数 PMI 为 53.12%, 环比上升 1.16%, 依然保持在 50% 荣枯线上;
- **PPI:** 11 月纺织业 PPI 99.8, 环比下降 0.2%;
- **总结:** 棉花是受中美贸易影响较大的品种, 自第十三轮中美贸易磋商后, 取得第一阶段实质性改善。美国将对约 2500 亿美元的中国进口商品保持 25% 的关税, 并对约 1200 亿美元的中国进口商品保持 7.5% 的关税。ICE 洲际交易所棉价攀升至六个月高位, 且出口销售强劲, 进一步支撑市场人气。国内市场下游销售依旧偏弱, 纱厂开机率微幅下滑, 且纱线, 坯布库存继续累积, 加之 11 月服装及纺织品出口双双下滑, 并且创了近四个月以来的新低, 需求淡季凸显。

## 策略观点

中美贸易利好提振, 下游消费不利, 棉价震荡运行。

## 风险提示

- 1) 下游消费改善。

白糖产业核心数据观测			更新日期：20191223				
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	甘蔗种植供给						
	天气	南方涛动指数	%	-9.30	-5.60	-3.70	▶ 66.07%
	甘蔗种植	国内	千公顷	10809.71	10440.43	369.28	▶ 3.54%
		巴西	千公顷	620831.73	641065.91	-20234.18	▶ -3.16%
		泰国	千公顷	102946001	90089634	12856367	▶ 14.27%
	巴西糖醇比及入榨量	巴西圣保罗蔗糖产量	千吨	18329571	18098852	230719	▶ 1.27%
		巴西中南部蔗糖产量	千吨	26408979	26071773	337206	▶ 1.29%
		巴西圣保罗入榨量	吨	337332115	331651743	5680372	▶ 1.71%
		巴西中南部入榨量	吨	575257583	564417451	10840132	▶ 1.92%
		巴西圣保罗糖醇比	%	18.40%	18.32%	0.08%	▶ 0.43%
巴西中南部糖醇比		%	21.78%	21.65%	0.13%	▶ 0.62%	
印度甘蔗价格批发指数	WPI	%	169.50	169.50	0.00%	▬ 0.00%	
中游	进口		单位	当期值	前次值	变化	幅度
	汇率价格	美元兑人民币	元	7.0079	6.9996	0.01	▶ 0.12%
		美元兑雷亚尔	雷亚尔	4.0511	4.0596	-0.01	▶ -0.21%
		美元兑印度卢布	卢布	70.8580	70.8929	-0.03	▶ -0.05%
		美元兑泰铢	泰铢	30.06	30.08	-0.02	▶ -0.07%
		配额内进口价格估算	泰国糖	元/吨	3673.00	3664.00	9.0000
		巴西糖	元/吨	3556.00	3542.00	14.0000	▶ 0.40%
		平均利润空间	元/吨	2105.50	2121.00	-15.50	▶ -0.73%
	国内白糖现货价格	现货价格	元/吨	5685.00	5715.00	-30.00	▶ -0.52%
	食糖平均进口单价	进口价格	美元	308.33	327.60	-19.27	▶ -5.88%
	食糖平均进口数量	进口数量	吨	450000.00	420000.00	30000.00	▶ 7.14%
	白糖产销		单位	当期值	前次值	变化	幅度
	白糖产销情况	蔗糖生产	万吨	37.50	944.50	-907.00	▶ -96.03%
甜菜生产		万吨	89.76	131.54	-41.78	▶ -31.76%	
蔗糖销售		万吨	21.62	913.52	-891.90	▶ -97.63%	
甜菜销售		万吨	35.23	127.11	-91.88	▶ -72.28%	
产销率	甘蔗	%	57.65	96.72	-39.07	▶ -40.39%	
	甜菜	%	39.25	96.63	-57.38	▶ -59.38%	
产销总量	产糖总量	万吨	127.26	39.88	87.38	▶ 219.11%	
	总销售率	%	44.67	34.18	10.49	▶ 30.69%	
重点糖企销售均价	甘蔗糖	元/吨	5816.00	5254.00	562.00	▶ 10.70%	
	甜菜糖	元/吨	5461.00	5172.00	289.00	▶ 5.59%	
	成品糖	元/吨	5651.00	5248.00	403.00	▶ 7.68%	
下游	下游产业		单位	当期值	前次值	变化	幅度
	饮料	当月零售额	亿元	187.50	180.20	7.30	▶ 4.05%
		当月产量	万吨	1127.90	1161.60	-33.70	▶ -2.90%
		库存比增长量	万吨	-3.20	-8.50	5.30	▶ -62.38%
		产销率	%	100.21	100.60	-0.39	▶ -0.38%
	糖果	产量	万吨	30.98	29.20	1.78	▶ 1.78%
罐头	产量	万吨	1027.99	913.99	113.99	▶ 12.47%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	郑糖及原糖						
	郑糖价格	2001收盘价	元/吨	5518	5512	6	▶ 0.11%
		2003收盘价	元/吨	5425	5413	12	▶ 0.22%
		2005收盘价	元/吨	5448.00	5448.00	0.00	▬ 0.00%
	原糖持仓情况	总持仓	手	1010184	1004980	5204	▶ 0.52%
		报告多头持仓	手	917878	919684	-1806	▶ -0.20%
		报告空头持仓	手	956404	945218	11186	▶ 1.18%
		商业多头持仓	手	493890	525527	-31637	▶ -6.02%
		商业空头持仓	手	549546	499882	49664	▶ 9.94%
	价差	1-3价差	元/吨	5493	5544	-51	▶ -0.92%
		1-5价差	元/吨	5472.00	5472.00	0.00	▬ 0.00%
	基差	郑糖基差	元/吨	246.00	242.00	4	▶ 1.65%
		ICE原糖基差	美分/磅	0.11	0.27	-0.16	▶ -59.26%
	套保持仓量	买入套期保值持仓量	张	1442	1442	0	▬ 0.00%
		卖出套期保值持仓量	张	18349.00	19714.00	-1365.00	▶ -6.92%
仓单	仓单	张	82.00	82.00	0.00	▬ 0.00%	

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

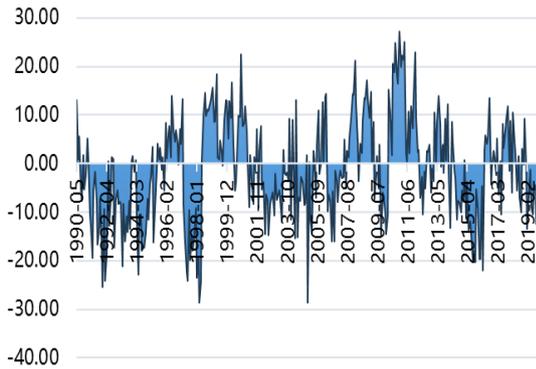
棉花产业核心数据观测			更新日期：20191223					
棉花			单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	棉花种植							
	棉花种植面积	中国（月度预估）	百万公顷	3.50	3.50	0.00	—	0.00%
		美国（月度预估）	百万公顷	4.13	4.13	0.00	—	0.00%
		印度（月度预估）	百万公顷	12.60	12.60	0.00	—	0.00%
		巴西（月度预估）	百万公顷	1.62	1.62	0.00	—	0.00%
	棉花产量	中国（月度预估）	百万包	27.75	27.75	0.00	—	0.00%
		美国（月度预估）	百万包	18.37	18.37	0.00	—	0.00%
		印度（月度预估）	百万包	25.80	26.50	-0.70	▶	-2.64%
		巴西（月度预估）	百万包	12.52	12.52	0.00	—	0.00%
	棉花单产	中国（月度预估）	公斤/公顷	1726.00	1726.00	0.00	—	0.00%
		美国（月度预估）	公斤/公顷	968.00	968.00	0.00	—	0.00%
		印度（月度预估）	公斤/公顷	446.00	458.00	-12.00	▶	-2.62%
		巴西（月度预估）	公斤/公顷	1683.00	1683.00	0.00	—	0.00%
中游	中国棉花供需平衡							
	中国棉花供需平衡	期初库存（月度估算）	千吨	37.99	37.99	0.00	—	0.00%
		产量（月度估算）	千吨	27.75	27.75	0.00	—	0.00%
		进口（月度估算）	千吨	9.64	9.64	0.00	—	0.00%
		消费（月度估算）	千吨	39.50	39.50	0.00	—	0.00%
		出口（月度估算）	千吨	0.21	0.21	0.00	—	0.00%
		期末库存（月度估算）	千吨	35.67	35.67	0.00	—	0.00%
	库存							
	商业库存	商业库存	万吨	449.67	322.43	127.24	▶	39.46%
		商业库存（新疆棉）	万吨	366.74	226.13	140.61	▶	62.18%
		商业库存（内地棉）	万吨	57.08	67.69	-10.61	▶	-15.67%
	工业库存	工业库存	万吨	70.96	70.14	0.82	▶	1.17%
		工业库存（新疆棉占比）	%	86.70	83.50	3.20	▶	3.83%
		工业库存（进口棉占比）	%	8.26	10.04	-1.78	▶	-17.73%
	进口利润							
	棉花进口利润	1%关税	元/吨	24.00	-70.00	94.00	▶	-134.29%
		滑准税率	元/吨	-1281.00	-1256.00	-25.00	▶	1.99%
	美棉							
	美棉出口销售	美洲皮马棉出口	包	11656.00	8003.00	3653.00	▶	45.65%
		美陆地棉成交量	包	33581.00	14031.00	19550.00	▶	139.33%
		美陆地棉现货价	美分/磅	66.60	65.76	0.84	▶	1.28%
美陆地棉基差		点	-446.00	-446.00	0.00	—	0.00%	
抛储								
抛储	成交量	吨	10011.42	7110.64	2900.78	▶	40.79%	
	成交比例	%	83.39	64.47	18.92	▶	29.35%	
	加权平均价	元/吨	11743.00	11728.00	15.00	▶	0.13%	
下游	下游产业							
	皮棉市场价	全国平均	元/吨	13083.80	13208.20	-124.40	▶	-0.94%
		纱线价格						
	C32S		元/吨	20700.00	20710.00	-10.00	▶	-0.05%
		T32S	元/吨	11340.00	11310.00	30.00	▶	0.27%
		JC40S	元/吨	24050.00	24050.00	0.00	—	0.00%
	纱	月度产量	吨	261.40	248.70	12.70	▶	5.11%
		月度累计产量	吨	2678.90	2431.10	247.80	▶	10.19%
		纱线库存天数	天	23.87	23.87	0.00	—	0.00%
		COTLOOK棉纱指数		117.11	117.13	-0.02	▶	-0.02%
	布	产量	亿米	41.60	37.90	3.70	▶	3.70%
		累计产量	亿米	443.30	399.90	43.40	▶	43.40%
		库存天数	天	29.85	28.36	1.49	▶	1.49%
	服装	服装零售额	亿元	1037.60	852.90	184.70	▶	21.66%
		进口价值指数	上年同月=100	110.60	91.70	18.90	▶	20.61%
进口数量指数		上年同月=100	101.90	85.40	16.50	▶	19.32%	
期货			单位	当期值	前次值	变化	幅度	
郑棉价格	2001收盘价	元/吨	12865	12865	0	—	0.00%	
	2003收盘价	元/吨	13175	13175	0	—	0.00%	
ICE	2005收盘价	元/吨	13390.00	13390.00	0.00	—	0.00%	
	CT	美分/磅	66.77	66.45	0.32	▶	0.48%	
ICE 2号棉 持仓情况	总持仓	手	194863	196723	-1860	▶	-0.95%	
	商业多头持仓	手	100394	102751	-2357	▶	-2.29%	
	商业空头持仓	手	98148	90401	7747	▶	8.57%	
	非商业多头持仓	手	49813	49601	212	▶	0.43%	
	非商业空头持仓	手	53370.00	61747.00	-8377.00	▶	-13.57%	
国际棉花价格指数	Cotlook A	美分/磅	75.70	76.20	-0.50	▶	-0.66%	
替代品	郑棉/PTA		2.73	2.69	0.04	▶	1.46%	
价差	01-03价差	元/吨	310	310	0	—	0.00%	
	01-05价差	元/吨	-525.00	-525.00	0.00	—	0.00%	
基差	2001基差	元/吨	313	308	5	▶	1.62%	
	2003基差	元/吨	3.00	-2.00	5.00	▶	-250.00%	
仓单	仓单	张	24717.00	24548.00	169.00	▶	0.69%	

数据来源：Wind 资讯

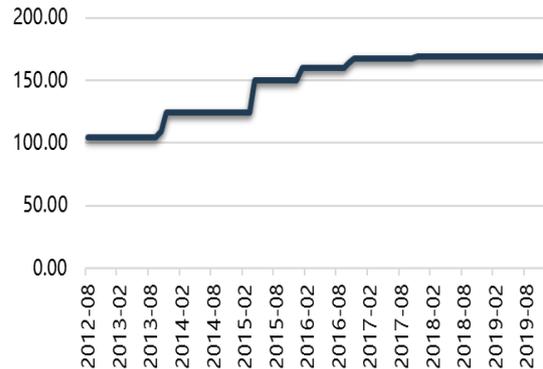
请务必阅读正文之后的免责声明

白糖数据监测图库

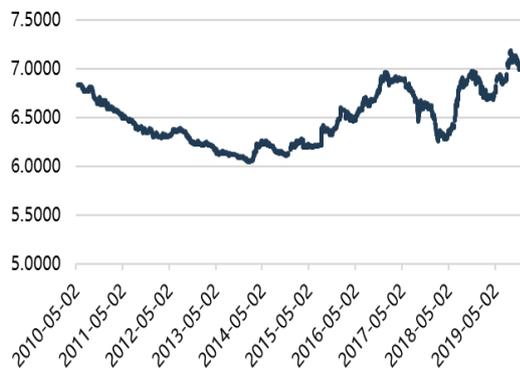
南方涛动指数



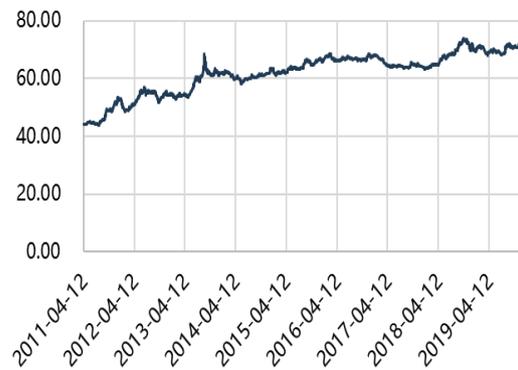
印度:WPI:甘蔗



即期汇率:美元兑人民币



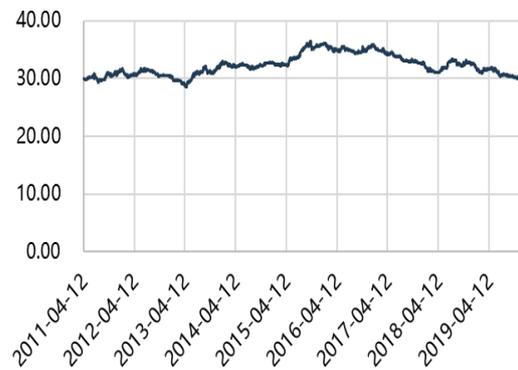
美元兑印度卢布



美元兑雷亚尔



美元兑泰铢



配额内进口价估算指数:泰国糖



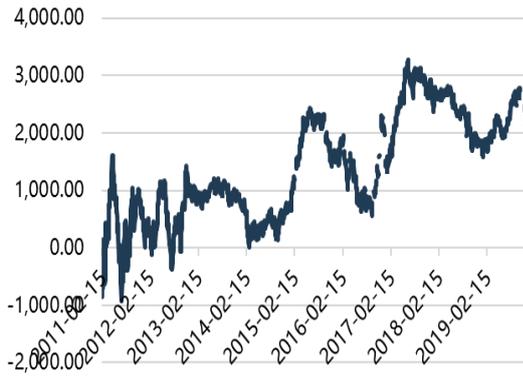
配额内进口价估算指数:巴西糖



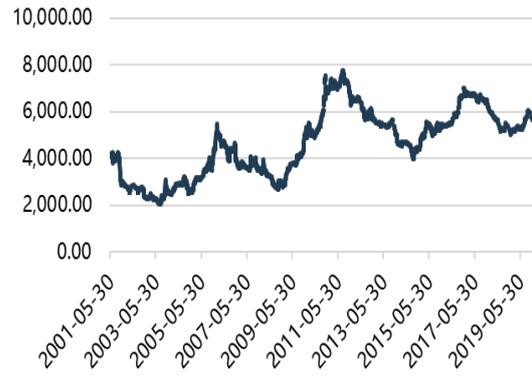
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

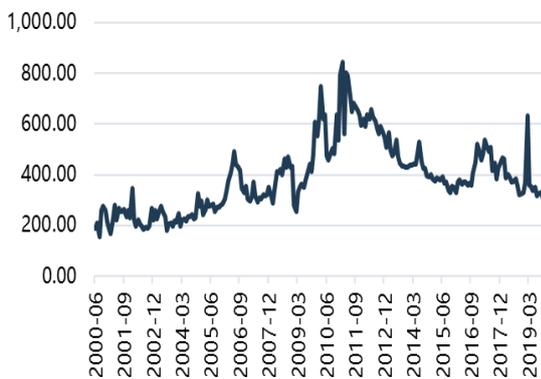
利润空间:进口糖



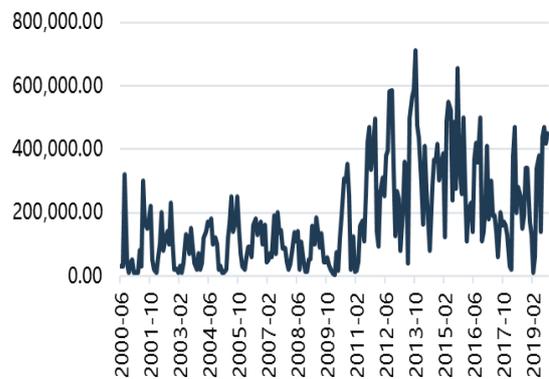
现货价:白砂糖:柳州



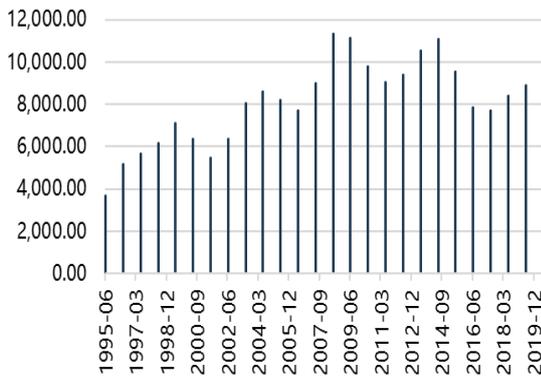
进口平均单价:食糖:当月值



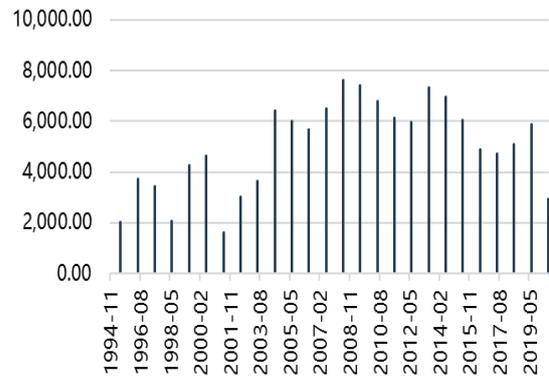
进口数量:食糖:当月值



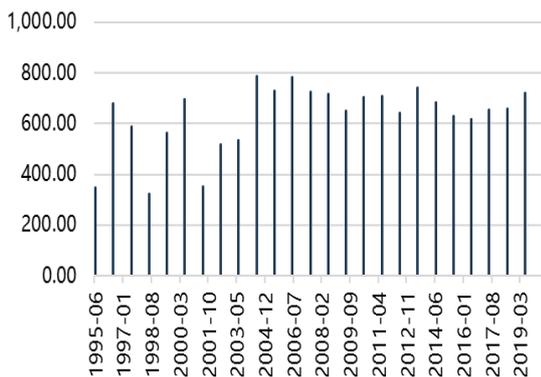
产糖量:全国:合计:累计值:年



销糖量:全国:合计:累计值:年



销糖率:全国:合计:年



糖企当前榨季销售均价:甜菜糖:累计值



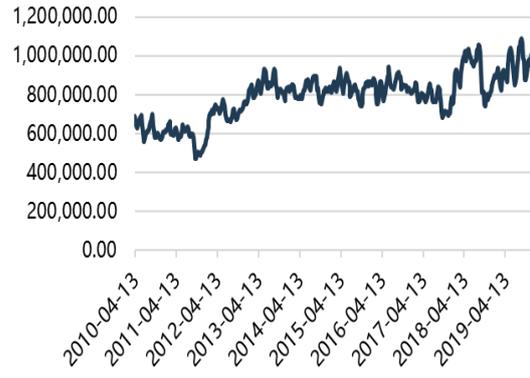
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

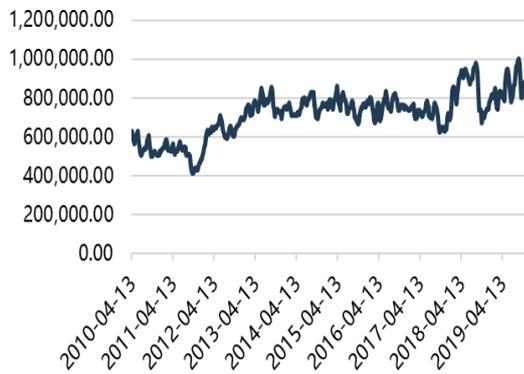
收盘价:郑糖指数



ICE:11号糖:总持仓



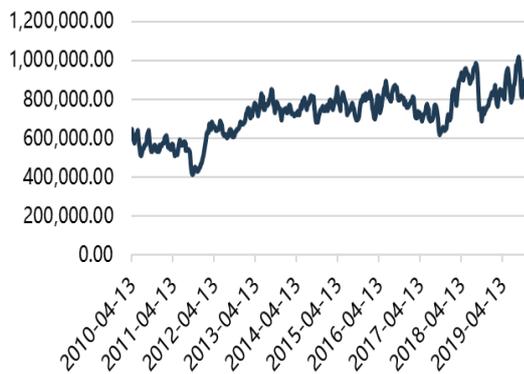
ICE11号糖:报告多头总持仓:持仓数量



ICE:11号糖:商业多头持仓:持仓数量



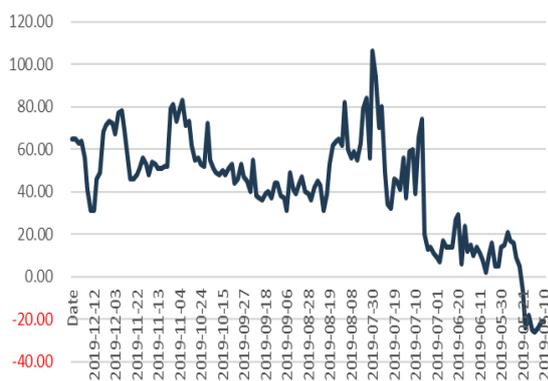
ICE11号糖:报告空头总持仓:持仓数量



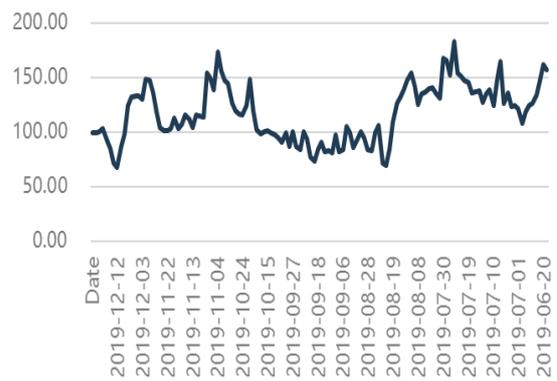
ICE:11号糖:商业空头持仓:持仓数量



1-3价差



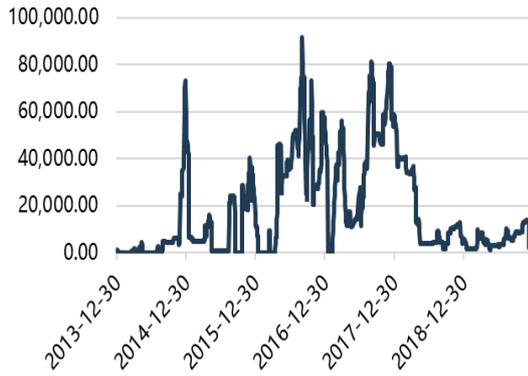
1-5价差



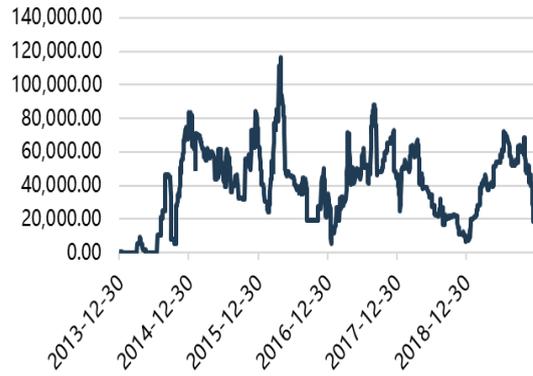
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

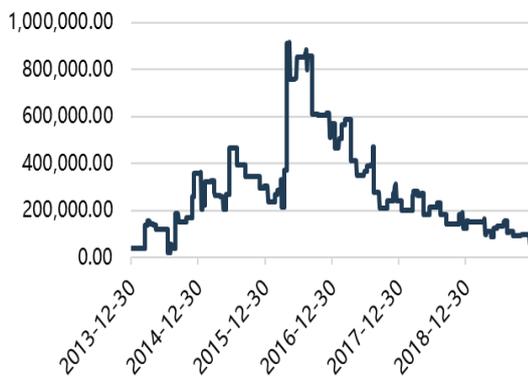
期货套持仓(买套持仓量):白糖



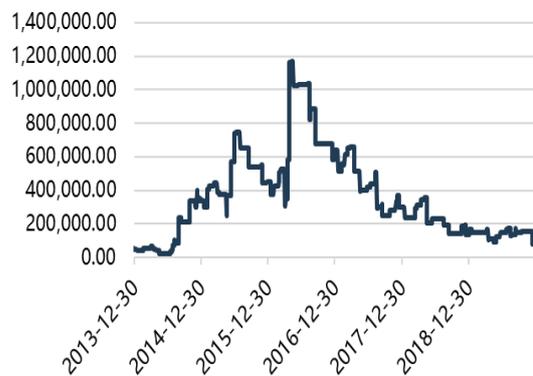
期货套持仓(卖套持仓量):白糖



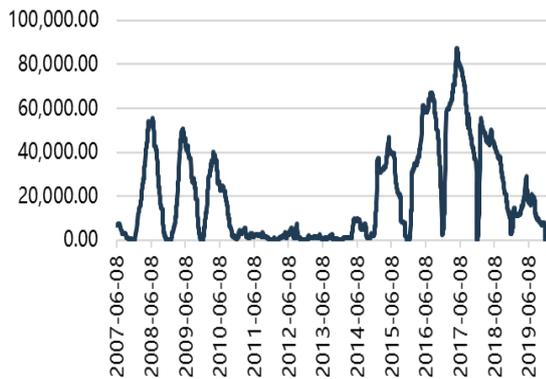
期货套持仓(买套保额度):白糖



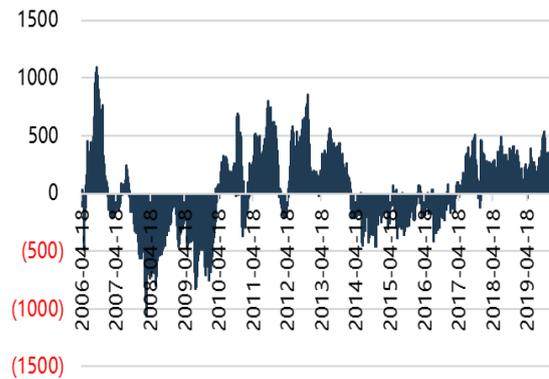
期货套持仓(卖套保额度):白糖



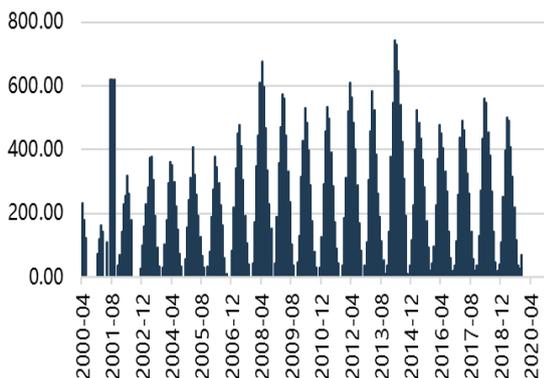
仓单数量:白砂糖



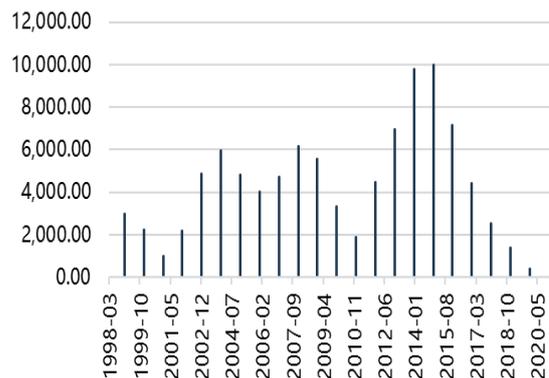
基差



新增工业库存:食糖:全国



食糖:期末库存

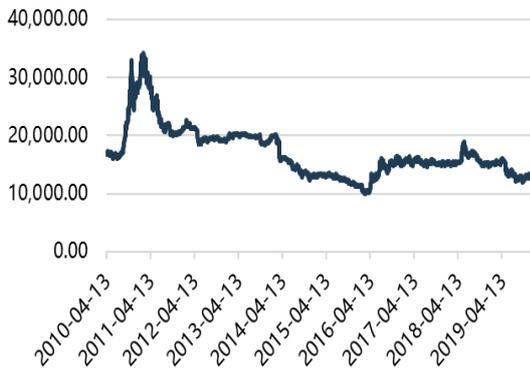


数据来源: Wind 资讯

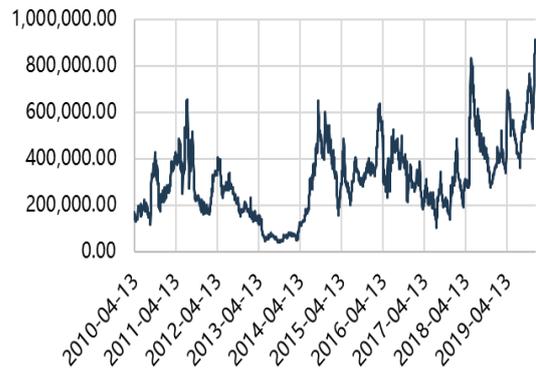
请务必阅读正文之后的免责声明

棉花数据监测图库

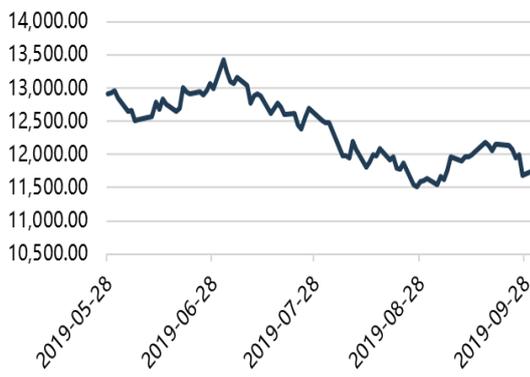
期货收盘价(活跃合约):棉花



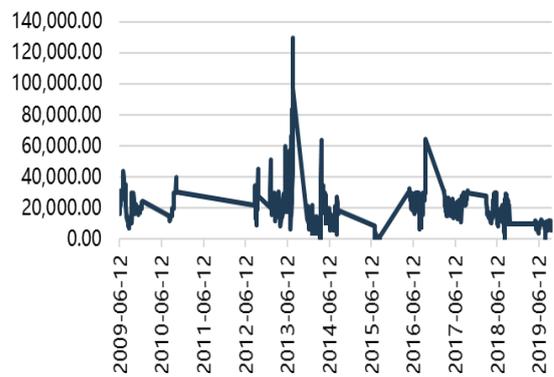
期货持仓量(活跃合约):棉花



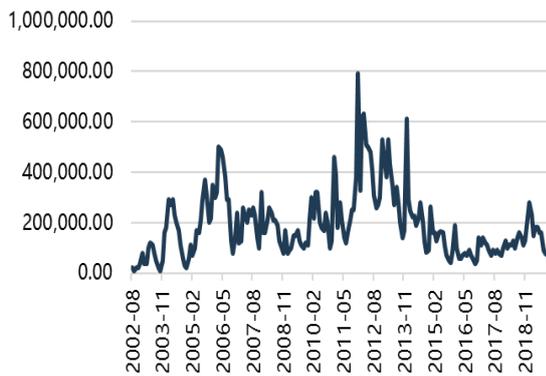
棉花:抛储:加权均价



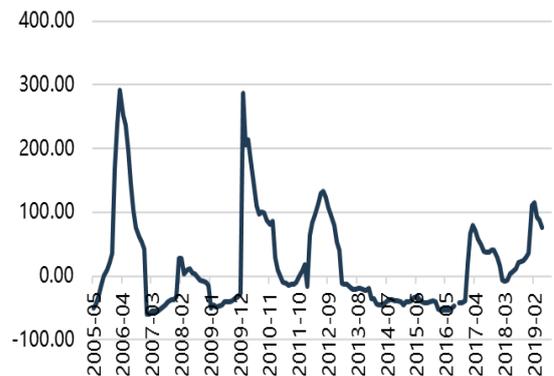
棉花:抛储:成交量



进口数量:棉花:当月值



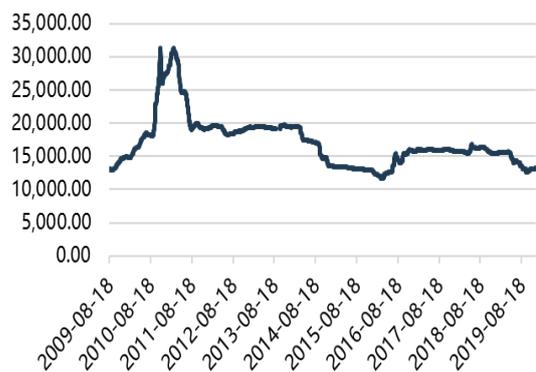
进口数量:棉花:累计同比



中国棉花价格指数:328



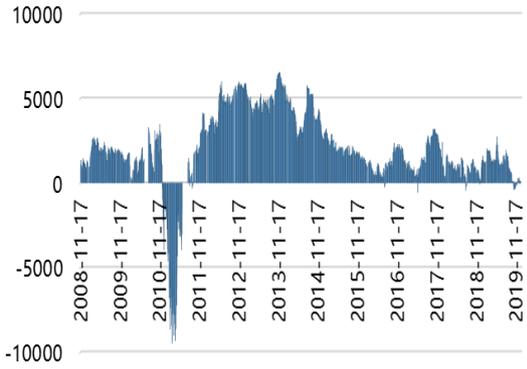
现货价:平均价:棉花



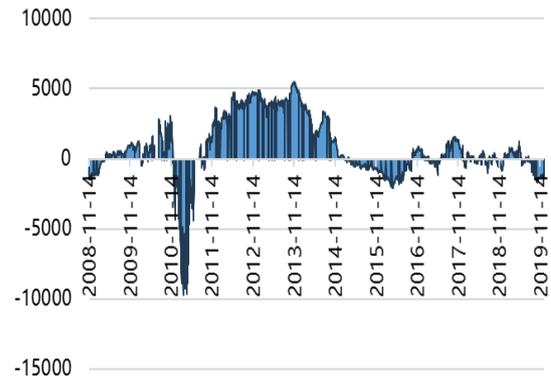
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

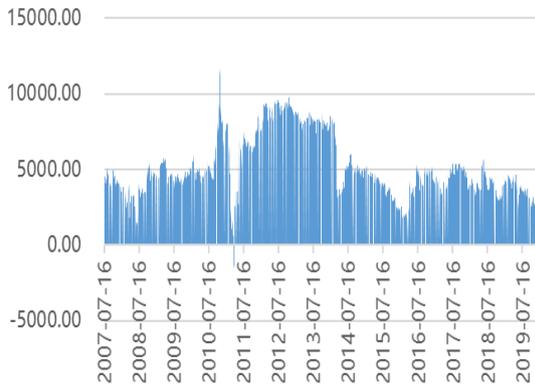
进口利润 (1%关税)



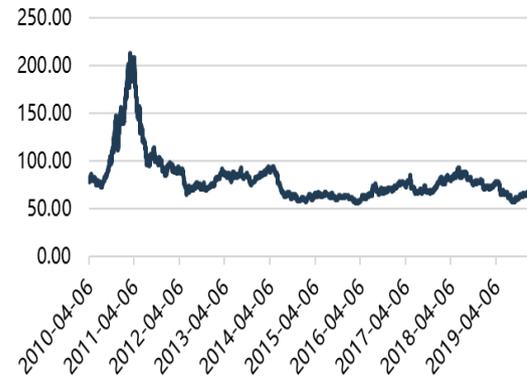
进口利润 (滑准税)



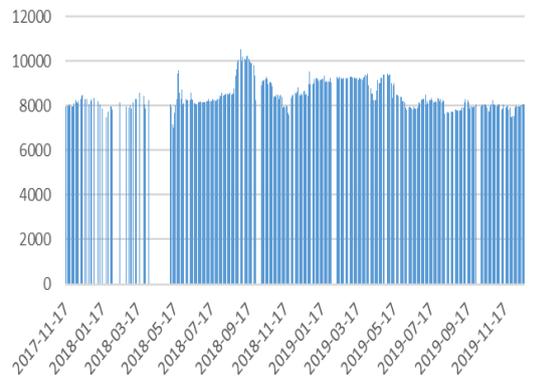
内外棉盘面价差 (不含税)



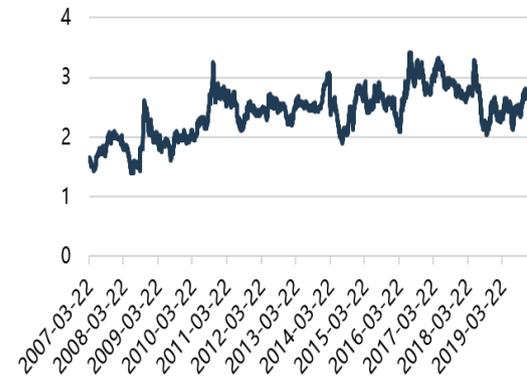
期货收盘价活跃合约:NYBOT 2号棉花



棉纱-棉花



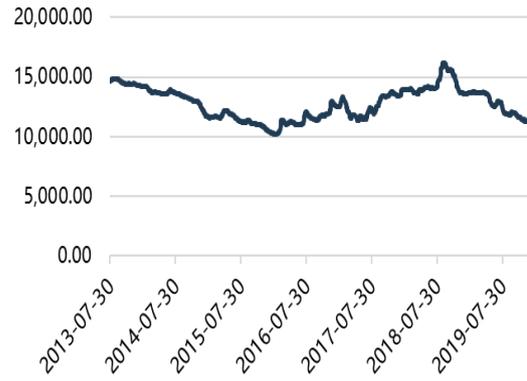
棉花-PTA



市场价:棉花:皮棉 白棉三级:全国



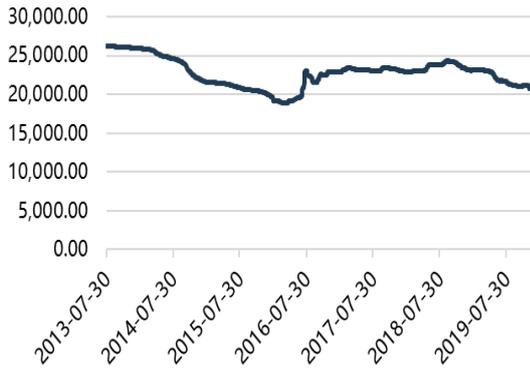
到厂价:纱线:T32S



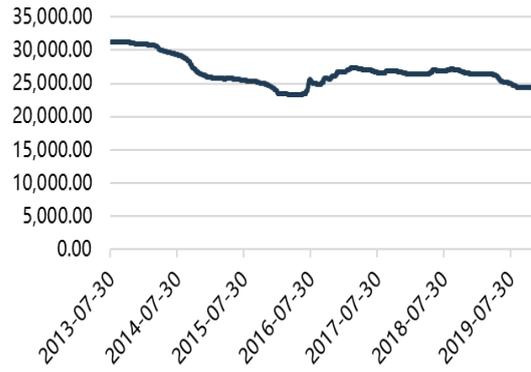
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

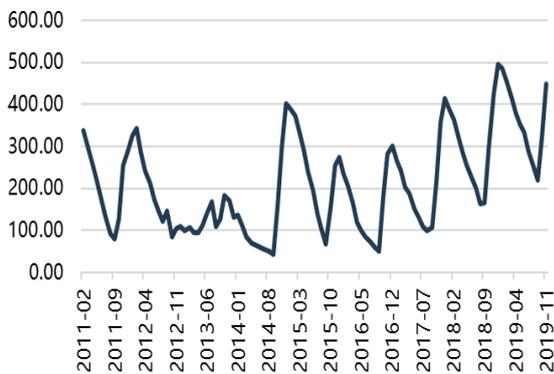
中国纱线价格指数(CY Index):C32S



中国纱线价格指数(CY Index):JC40S



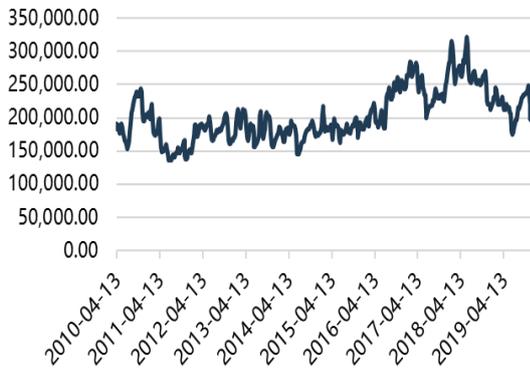
商业库存:棉花



工业库存:棉花



ICE:2号棉花:总持仓



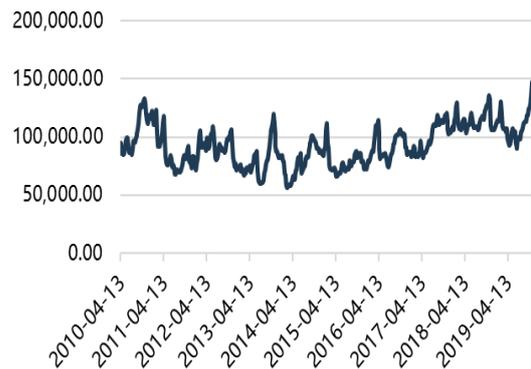
Cotlook:A指数



ICE:2号棉花:商业空头持仓:持仓数量



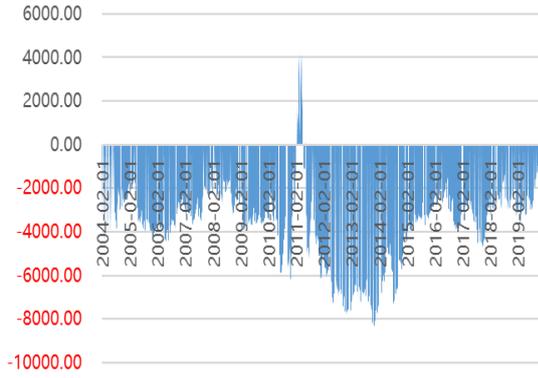
ICE:2号棉花:商业多头持仓:持仓数量



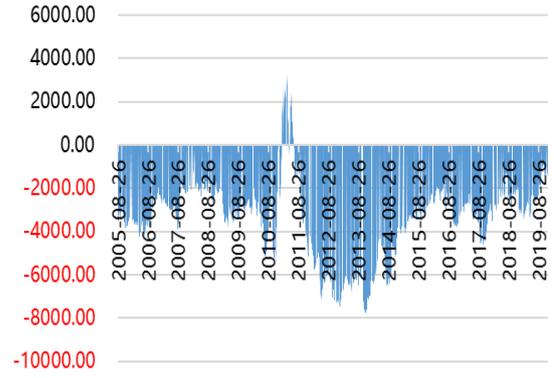
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

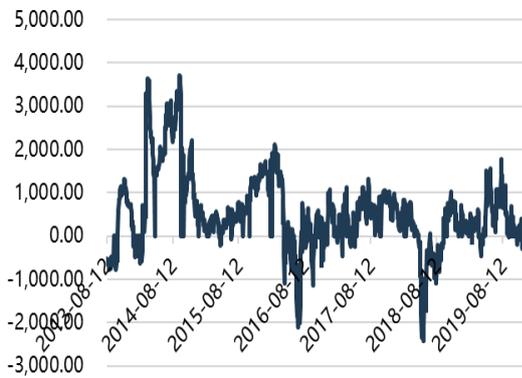
CotlookA对标328B价差



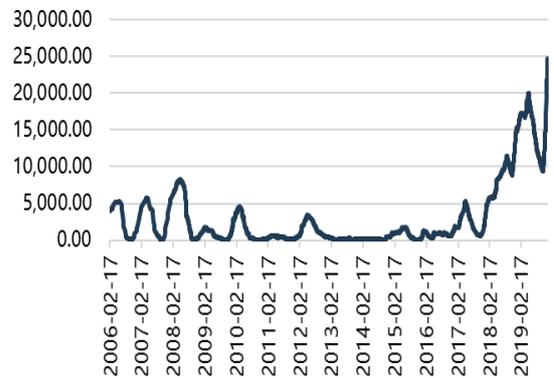
(FC Index M) 对标328B价差



基差



仓单数量:一号棉花



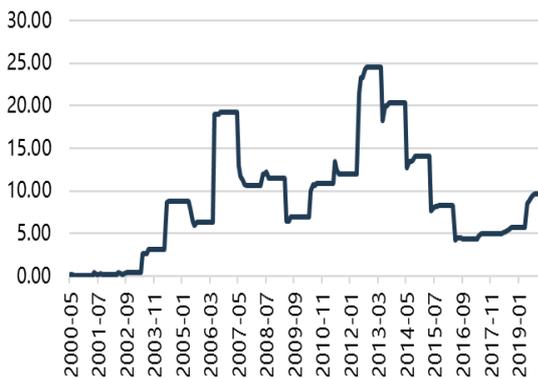
棉花:估计年度:期初库存:中国



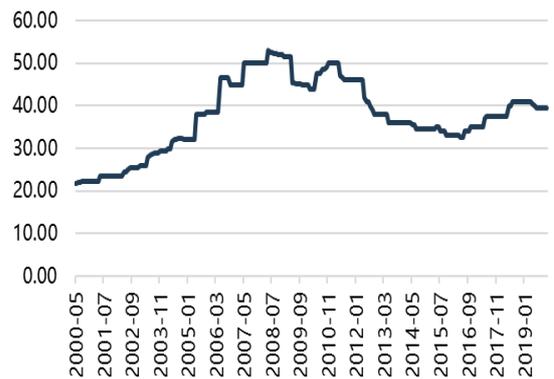
棉花:估计年度:产量:中国



棉花:估计年度:进口:中国



棉花:估计年度:国内消费总计:中国



数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

## 免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

## 商品走势评级体系

走势评级	中期（3-6个月）
强烈看涨	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%，+5%
看跌	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上

备注：本体系涨跌幅度仅为参考，不作为投资依据，具体请仔细阅读免责声明。