



中融汇信期货投资研究中心

2020年1月第1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: F3058776

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



春节备货白糖震荡偏强 供需双弱郑棉盘整

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。截至 19 年 12 月 15 日, 泰国 53 家糖厂开榨, 同比增加 7 家, 累计压榨甘蔗月 886 万吨, 同比减少 36.44%, 产糖 72.54 万吨, 同比减少 39.47%。印度全国 437 家糖厂开榨, 已产糖 779.5 万吨, 去年同期 507 家糖厂已产糖 1117.2 万吨。由于甜菜种植条件不利且种植面积减少, 预计欧盟 2019/20 榨季产糖量将连续第二年减少;
- **出口:** 巴西贸易部 12 月商品出口数据显示, 巴西 12 月原糖出口量为 128.69 万吨, 去年同期为 142.87 万吨。同比下降 14.18 万吨;
- **现货:** 柳州最新报价 5735 元/吨。比 2019 年底一周报价 5685 元/吨价格上涨了 50 元/吨;
- **总结:** 全球食糖供应缺口的大背景下, 国际糖价上涨, 进口成本提高, 支撑边际也相应提升。国内由于新榨季开榨供应旺盛, 一度导致现货价格回落。糖价进入生产成本区间, 糖厂主动调降意愿下降。春节备货已经开启, 郑糖形成小反弹。年后, 备货期结束将面临供应旺季消费淡季的局面。中期来看或面临关税到期后的进口成本大降的压力, 尤其 5 月是压力最大的合约。长周期来看, 减产和低结转背景下, 越远期的合约越有待涨空间。

策略观点

全球产量下调, 原糖上涨。国内进入春节备货, 白糖震荡偏强。

风险提示

- 1) 销糖率低于预期。

棉花

- **供给：**全球方面来看，根据美国农业部发布的 12 月份全球产需预测，全球期初库存和产量和消费量调减，其中期初库存调减 90 万包，主要减少来自印度。全球棉花产量预计为 1.21 亿包，环比调减 83 万包，但同比增加 300 万包。除了美国以外，产量减少还有巴基斯坦（-80 万包）、印度（-50 万包）、澳大利亚、土耳其和乍得，巴西产量调增 90 万包，乌兹别克斯坦调增 50 万包，其他国家有小幅调增。
- **消费：**全球棉花消费量调减 120 万包，主要是中国消费量调减了 100 万包，部分原因是中国的纺织品出口下降。越南和巴基斯坦的消费量也有所调减，乌兹别克斯坦消费量小幅调增。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%；从采购数据来看，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；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；
- **库存：**2019/20 年度，全球期末库存环比调减 50 万包，为 8030 万包，同比增加 60 万包，但中国以外地区的库存同比增加 310 万包；
- **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%；
- **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，临近春节，棉企随着中美贸易利好虽有改善，但是春节停工放假因素削减了备库热情，需求淡季凸显。

策略观点

中美贸易利好提振，但下游消费不利，棉价震荡运行。

风险提示

- 1) 贸易协议的不确定。

白糖产业核心数据观测				更新日期：2020106			
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	6.9631	6.9662	0.00	▶ -0.04%
		美元兑雷亚尔	雷亚尔	4.0074	4.0074	0.00	▶ 0.00%
		美元兑印度卢布	卢布	71.0850	71.2123	-0.13	▶ -0.18%
		美元兑泰铢	泰铢	29.96	29.62	0.34	▶ 1.16%
	配额内进口价格估算	泰国糖	元/吨	3731.00	3699.00	32.0000	▶ 0.87%
		巴西糖	元/吨	3617.00	3605.00	12.0000	▶ 0.33%
		平均利润空间	元/吨	2066.00	2078.50	-12.50	▶ -0.60%
	国内白糖现货价格	现货价格	元/吨	5735.00	5735.00	0.00	▬ 0.00%
	食糖平均进口单价	进口价格	美元	322.39	308.33	14.06	▶ 4.56%
	食糖平均进口数量	进口数量	吨	330000.00	450000.00	-120000.00	▶ -26.67%
	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%	
品种	期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度
	郑糖及原糖						
	郑糖价格	2001收盘价	元/吨	5606	5580	26	▶ 0.47%
		2003收盘价	元/吨	5584	5604	-20	▶ -0.36%
		2005收盘价	元/吨	5579.00	5586.00	-7.00	▶ -0.13%
	原糖持仓情况	总持仓	手	995824	1003578	-7754	▶ -0.77%
		报告多头持仓	手	905577	914886	-9309	▶ -1.02%
		报告空头持仓	手	939620	951614	-11994	▶ -1.26%
		商业多头持仓	手	474225	474385	-160	▶ -0.03%
		商业空头持仓	手	570768	563203	7565	▶ 1.34%
	价差	1-3价差	元/吨	5608	5600	8	▶ 0.14%
		1-5价差	元/吨	5602.00	5598.00	4.00	▶ 0.07%
	基差	郑糖基差	元/吨	159.00	154.00	5	▶ 3.25%
		ICE原糖基差	美分/磅	0.20	0.09	0.11	▶ 122.22%
套保持仓量	买入套期保值持仓量	张	37	37	0	▬ 0.00%	
	卖出套期保值持仓量	张	19908.00	19632.00	276.00	▶ 1.41%	
仓单	仓单	张	6363.00	6060.00	303.00	▶ 5.00%	

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

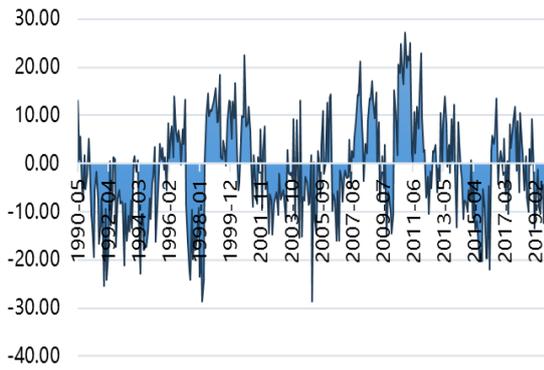
棉花产业核心数据观测				更新日期：2020106				
棉花		单位	当期值	前次值	变化	幅度		
上游	棉花种植							
	棉花种植面积	中国（月度预估）	百万公顷	3.50	3.50	0.00	—	0.00%
		美国（月度预估）	百万公顷	4.13	4.13	0.00	—	0.00%
		印度（月度预估）	百万公顷	12.60	12.60	0.00	—	0.00%
		巴西（月度预估）	百万公顷	1.62	1.62	0.00	—	0.00%
	棉花产量	中国（月度预估）	百万包	27.75	27.75	0.00	—	0.00%
		美国（月度预估）	百万包	18.37	18.37	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	-130.00	-179.00	49.00	▶	-27.37%
		滑准税率	元/吨	-1284.00	-1343.00	59.00	▶	-4.39%
	美棉							
	美棉出口销售	美洲皮马棉出口	包	8448.00	11656.00	-3208.00	▶	-27.52%
		美陆地棉成交量	包	8422.00	21425.00	-13003.00	▶	-60.69%
		美陆地棉现货价	美分/磅	68.29	68.07	0.22	▶	0.32%
		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	13149.80	13083.80	66.00	▶	0.50%
		纱线价格	C32S	元/吨	20700.00	20635.00	65.00	▶
		T32S	元/吨	11335.00	11335.00	0.00	—	0.00%
		JC40S	元/吨	24060.00	23985.00	75.00	▶	0.31%
	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		117.08	117.11	-0.03	▶	-0.03%
	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	郑棉价格							
		2001收盘价	元/吨	13505	13505	0	—	0.00%
		2003收盘价	元/吨	13790	13785	5	▶	0.04%
		2005收盘价	元/吨	13980	14005	-25.00	▶	-0.18%
	ICE	CT	美分/磅	69.59	68.75	0.84	▶	1.22%
	ICE 2号棉 持仓情况	总持仓	手	214041	206101	7940	▶	3.85%
		商业多头持仓	手	97374	100835	-3461	▶	-3.43%
		商业空头持仓	手	124069	110877	13192	▶	11.90%
		非商业多头持仓	手	54614	49937	4677	▶	9.37%
		非商业空头持仓	手	34348.00	42879.00	-8531.00	▶	-19.90%
	国际棉花价格指数	Cotlook A	美分/磅	78.35	77.85	0.50	▶	0.64%
	替代品	郑棉/PTA		9027.00	9008.00	19.00	▶	0.21%
	价差	01-03价差	元/吨	285	280	5	▶	1.79%
		01-05价差	元/吨	-475.00	-500.00	25.00	▶	-5.00%
	基差	2001基差	元/吨	184	166	18	▶	10.84%
		2005基差	元/吨	-356	-374	18.00	▶	-4.81%
	仓单	仓单	张	27167.00	26591.00	576.00	▶	2.17%

数据来源：Wind 资讯

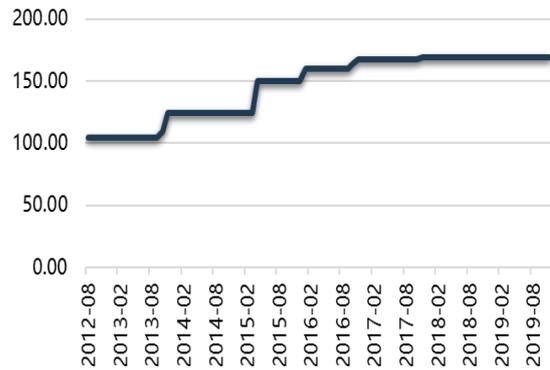
请务必阅读正文之后的免责声明

白糖数据监测图库

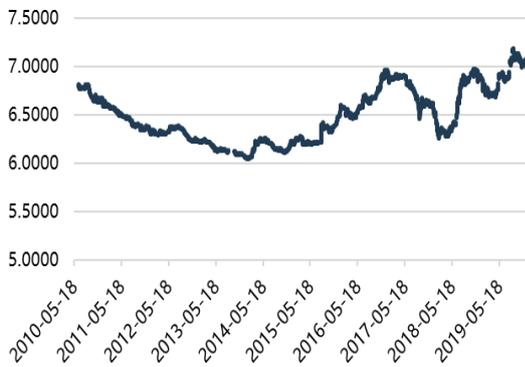
南方涛动指数



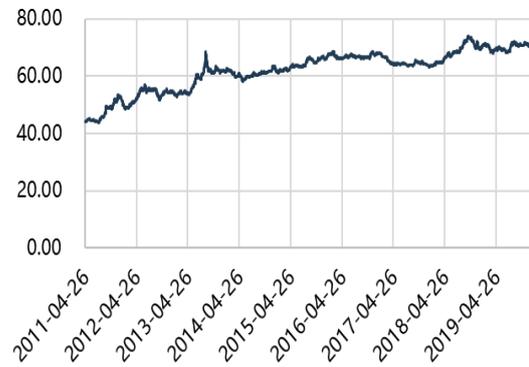
印度:WPI:甘蔗



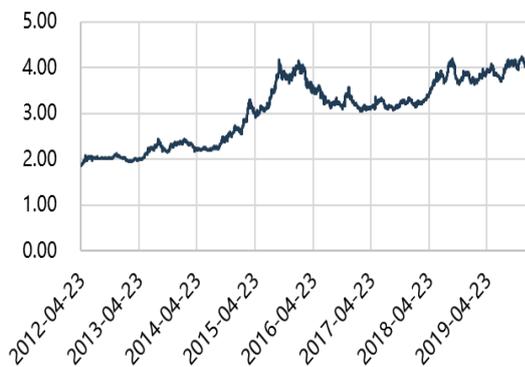
即期汇率:美元兑人民币



美元兑印度卢布



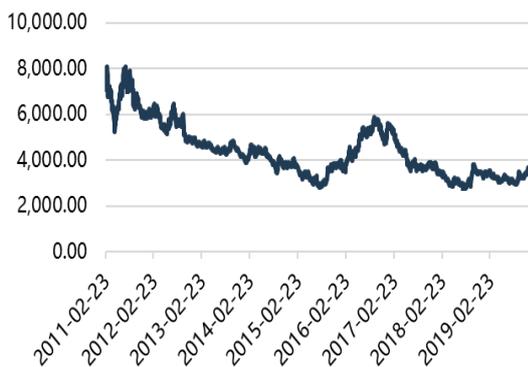
美元兑雷亚尔



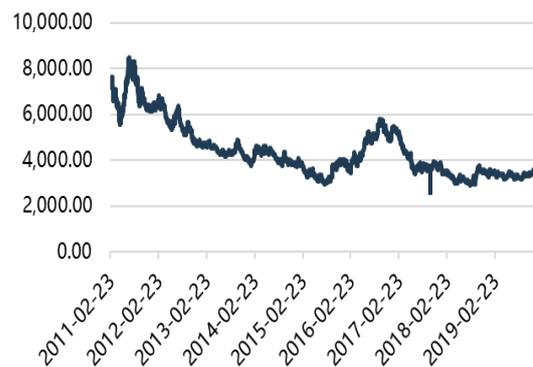
美元兑泰铢



配额内进口价估算指数:泰国糖



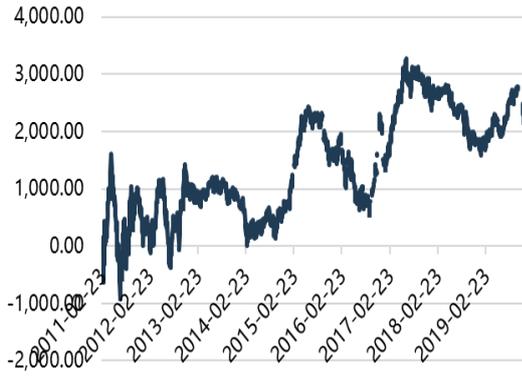
配额内进口价估算指数:巴西糖



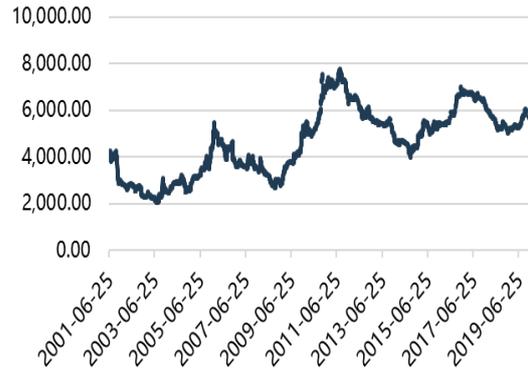
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

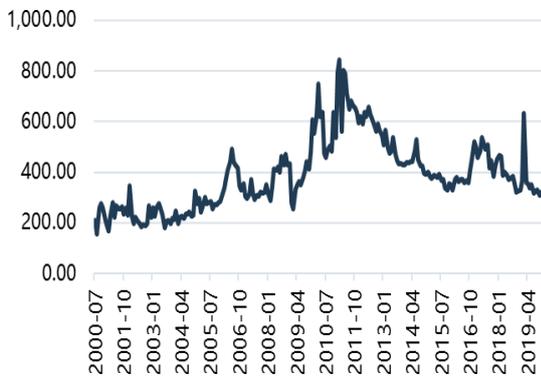
利润空间:进口糖



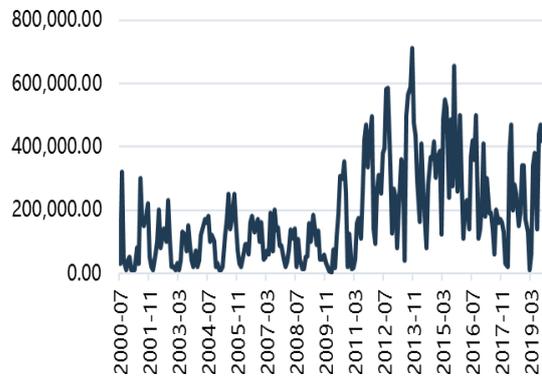
现货价:白砂糖:柳州



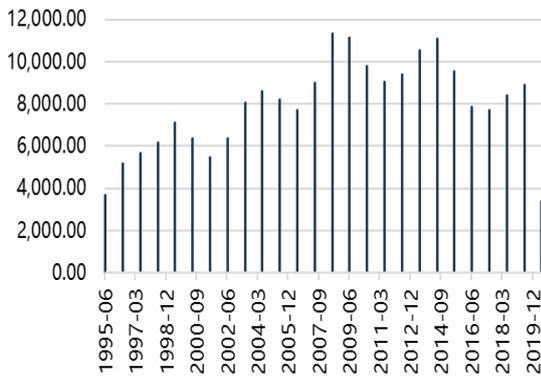
进口平均单价:食糖:当月值



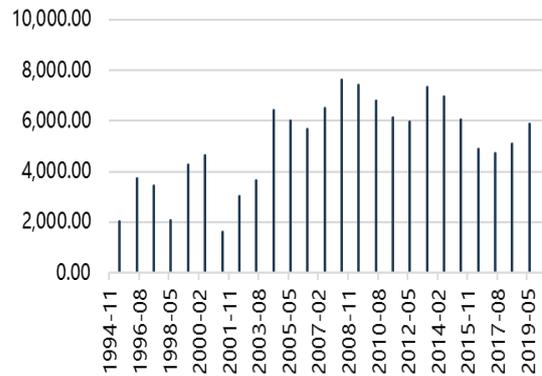
进口数量:食糖:当月值



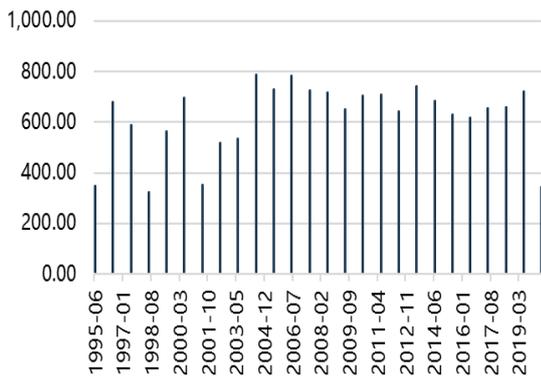
产糖量:全国:合计:累计值:年



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



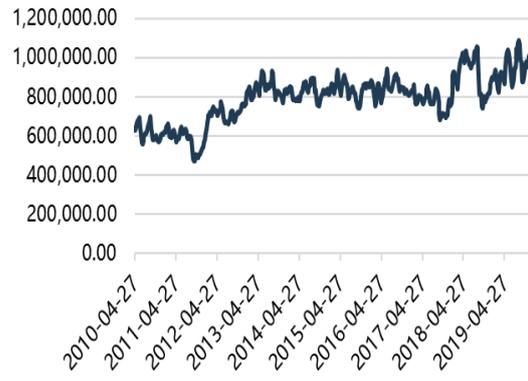
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

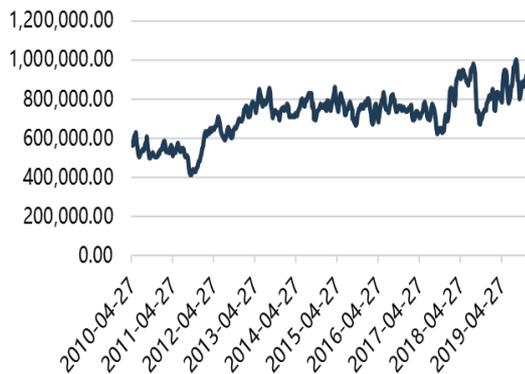
收盘价:郑糖指数



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



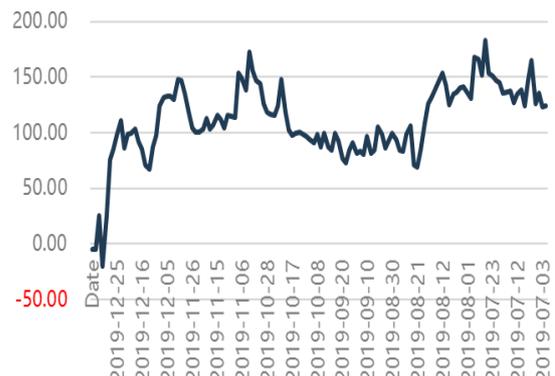
ICE:11号糖:商业空头持仓:持仓数量



1-3价差



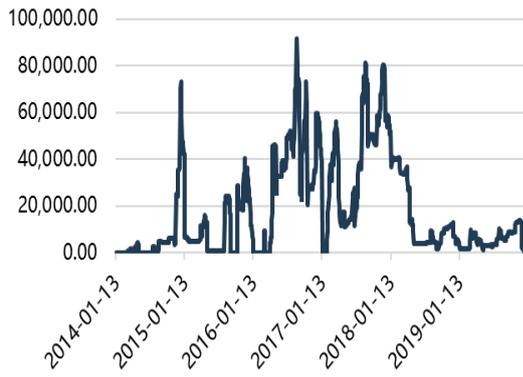
1-5价差



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



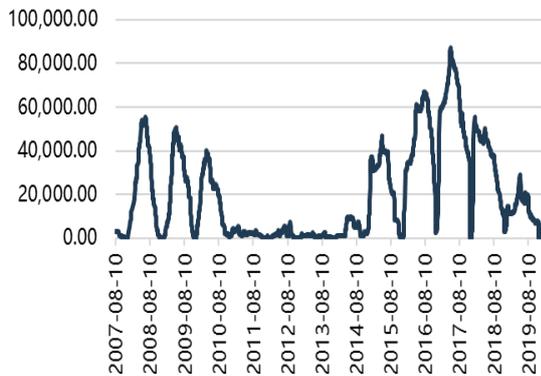
期货套持仓(买套保额度):白糖



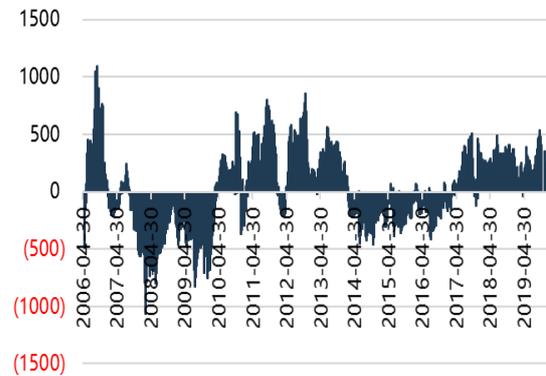
期货套持仓(卖套保额度):白糖



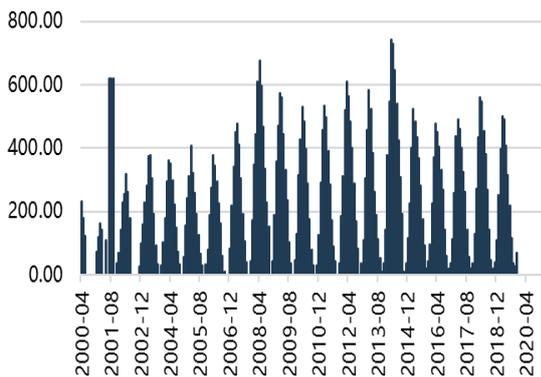
仓单数量:白砂糖



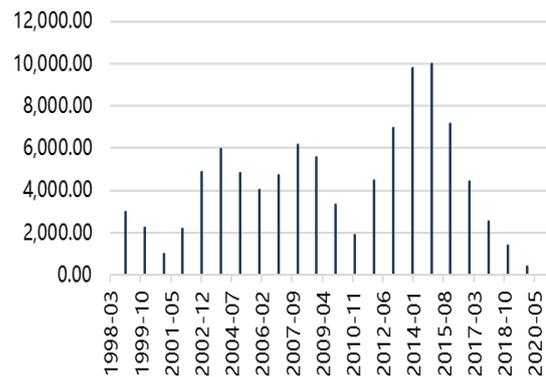
基差



新增工业库存:食糖:全国



食糖:期末库存

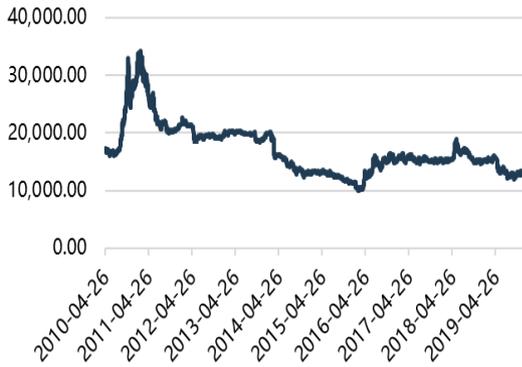


数据来源: Wind 资讯

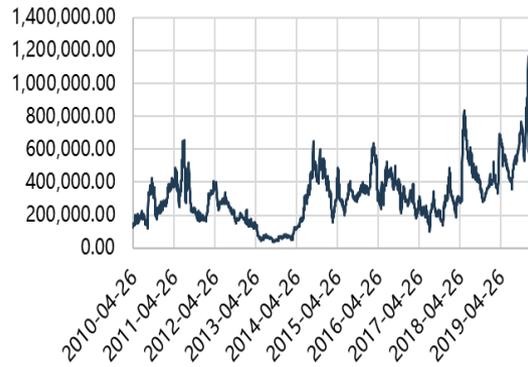
请务必阅读正文之后的免责声明

棉花数据监测图库

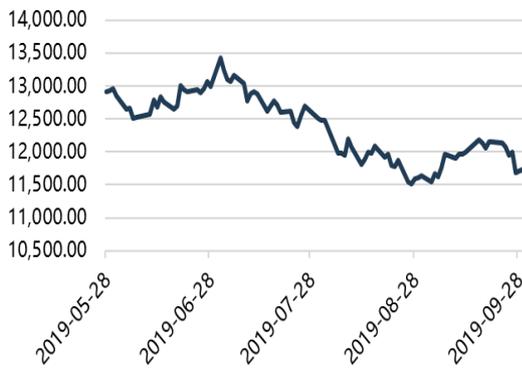
期货收盘价(活跃合约):棉花



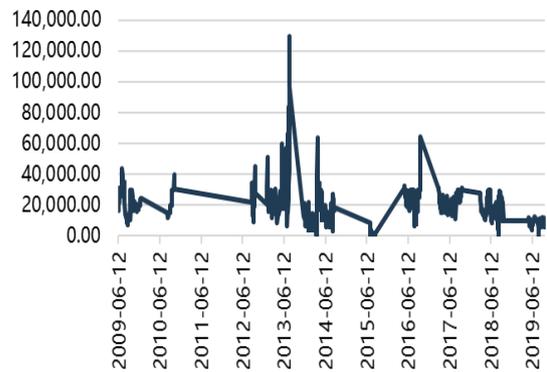
期货持仓量(活跃合约):棉花



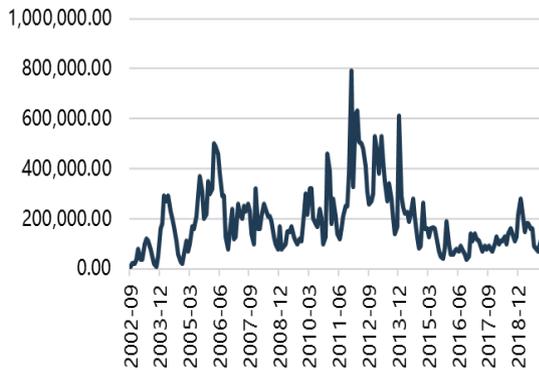
棉花:抛储:加权均价



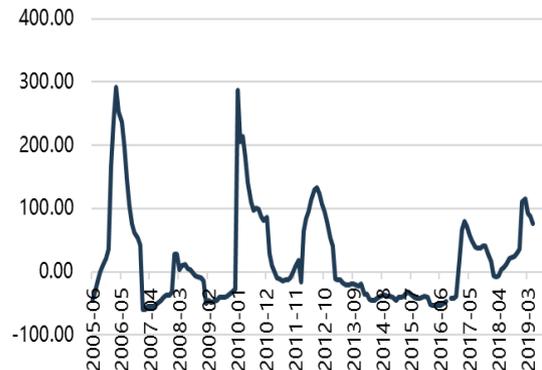
棉花:抛储:成交量



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



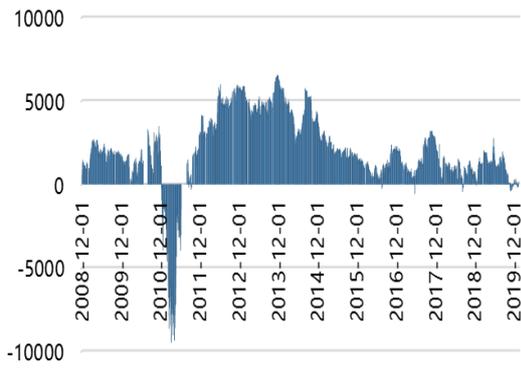
现货价:平均价:棉花



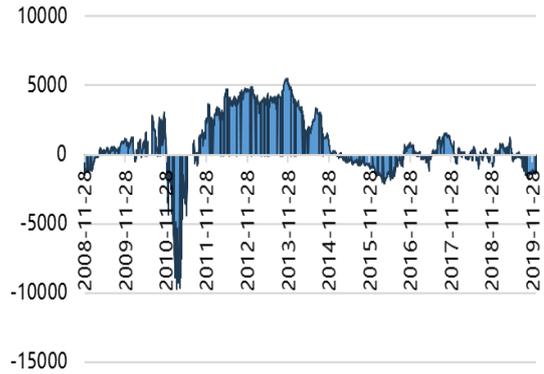
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

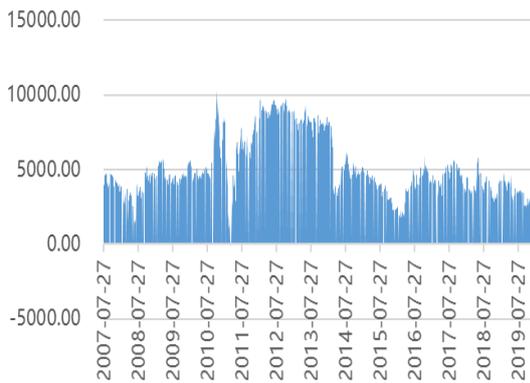
进口利润 (1%关税)



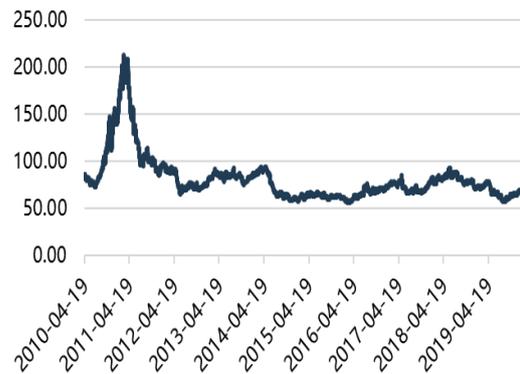
进口利润 (滑准税)



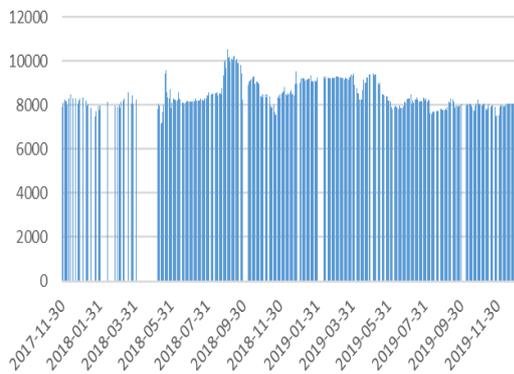
内外棉盘面价差 (不含税)



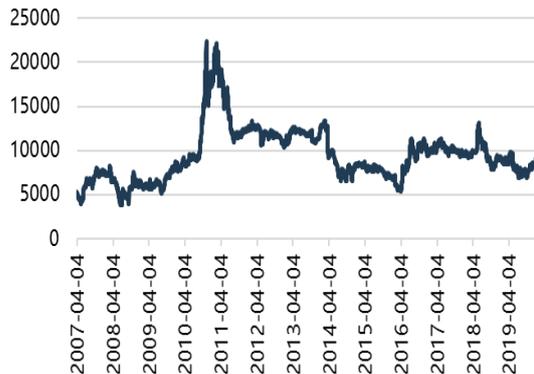
期货收盘价活跃合约:NYBOT 2号棉花



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

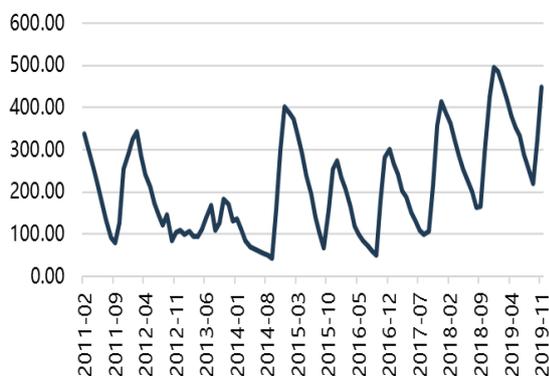
中国纱线价格指数(CY Index):C32S



中国纱线价格指数(CY Index):JC40S



商业库存:棉花



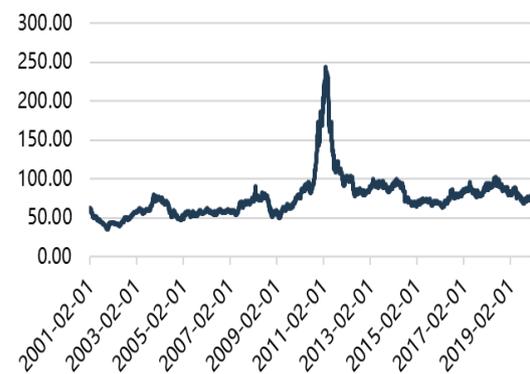
工业库存:棉花



ICE:2号棉花:总持仓



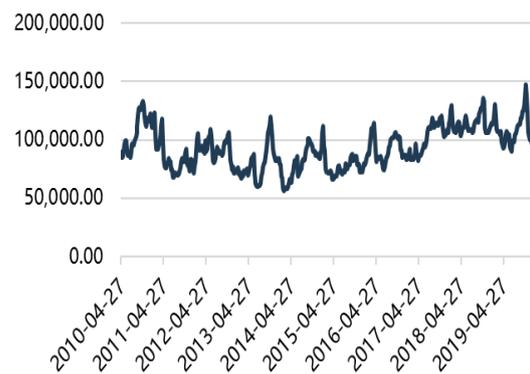
Cotlook:A指数



ICE:2号棉花:商业空头持仓:持仓数量



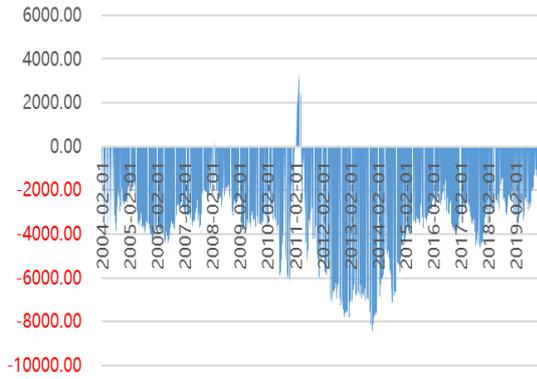
ICE:2号棉花:商业多头持仓:持仓数量



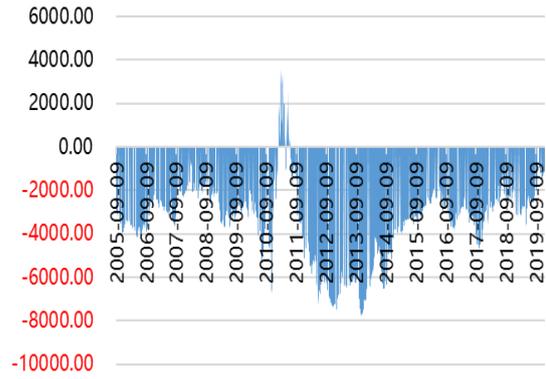
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

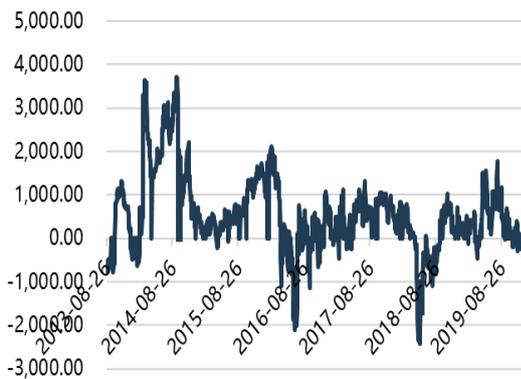
CotlookA对标328B价差



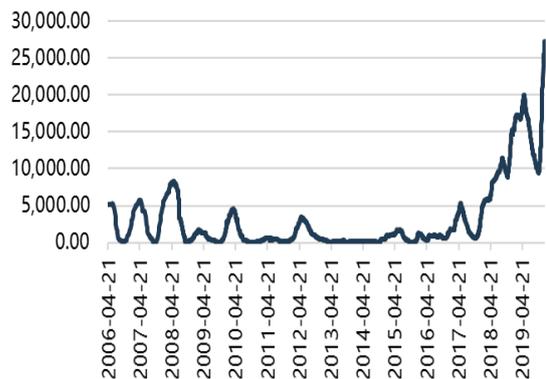
(FC Index M) 对标328B价差



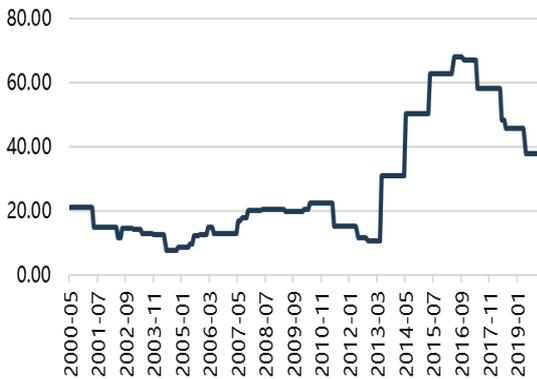
基差



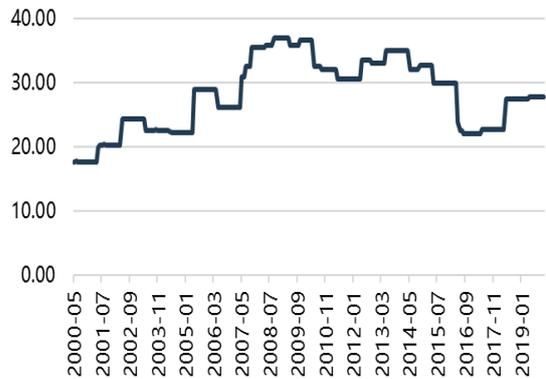
仓单数量:一号棉花



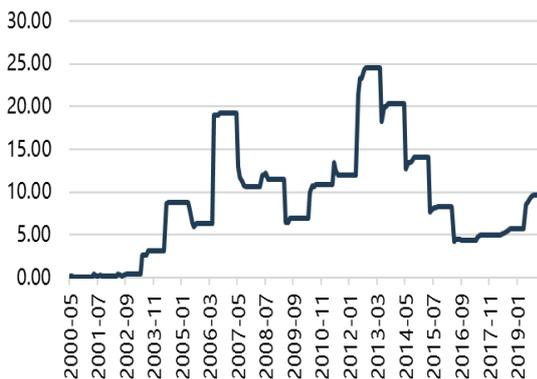
棉花:估计年度:期初库存:中国



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。