



中融汇信期货投资研究中心

2019 年 12 月第 5 周

【软商品周报】



商品走势评级

品种	评级
郑棉	震荡
白糖	上涨

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



原糖带动郑糖反弹 中美贸易利好郑棉盘整

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。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:** 纽约原糖期货受原油上涨推动, 整体上涨, 原糖期货指数收于 13.54 美分, 涨 0.07 美分;
- **现货:** 由于糖厂原料收购资金压力, 现货已经持续下调近 400-500 元, 糖价进入生产成本区间, 主动下调意愿下降;
- **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%;
- **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。春节备货即将开启, 郑糖近期或形成反弹走势。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, 郑糖进入成本区间, 原糖带动郑糖同步上涨。

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；国际棉花咨询委员会报告：2019/20 年度美国匹马片产量为 15.8 万吨，同比减少 9%，中国产量为 4 万吨，同比减少 33%，11 月纺织业 PPI99.8，环比下降 0.2%；
- **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%；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；
- **现货：**2019 年度新疆棉轮入第四周（12 月 23 日-12 月 27 日）竞买最高限价为 13522 元/吨（标准级 3128B 价格），较上周上涨 97 元/吨；
- **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：20191230				
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	6.9984	6.9823	0.02	▶	0.23%
		美元兑雷亚尔	雷亚尔	4.0715	4.0715	0.00	▶	0.00%
		美元兑印度卢布	卢布	71.1374	71.1374	0.00	▶	0.00%
		美元兑泰铢	泰铢	30.00	30.01	0.00	▶	-0.02%
	配额内进口价格估算	泰国糖	元/吨	3699.00	3719.00	-20.0000	▶	-0.54%
		巴西糖	元/吨	3584.00	3620.00	-36.0000	▶	-0.99%
		平均利润空间	元/吨	2078.50	2058.00	20.50	▶	1.00%
	国内白糖现货价格	现货价格	元/吨	5695.00	5685.00	10.00	▶	0.18%
	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%
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	5527	5527	0	▬	0.00%
		2003收盘价	元/吨	5444	5434	10	▶	0.18%
		2005收盘价	元/吨	5518.00	5461.00	57.00	▶	1.04%
	原糖持仓情况	总持仓	手	1003578	1010184	-6606	▶	-0.65%
		报告多头持仓	手	914886	917878	-2992	▶	-0.33%
		报告空头持仓	手	951614	956404	-4790	▶	-0.50%
		商业多头持仓	手	474385	493890	-19505	▶	-3.95%
		商业空头持仓	手	563203	549546	13657	▶	2.49%
	价差	1-3价差	元/吨	5524	5470	54	▶	0.99%
		1-5价差	元/吨	5518.00	5465.00	53.00	▶	0.97%
	基差	郑糖基差	元/吨	187.00	211.00	-24	▶	-11.37%
		ICE原糖基差	美分/磅	0.17	0.15	0.02	▶	13.33%
	套保持仓量	买入套期保值持仓量	张	426	615	-189	▶	-30.73%
		卖出套期保值持仓量	张	22107.00	21211.00	896.00	▶	4.22%
	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

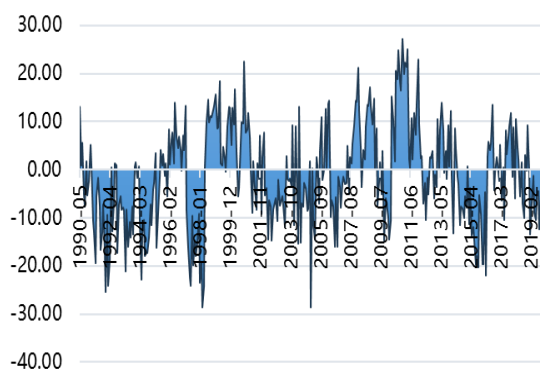
棉花产业核心数据观测					更新日期：20191230		ZRF 中融汇信期货 ZHONG RONG HUI XIN FUTURES		
棉花			单位	当期值	前次值	变化	幅度		
上游	棉花种植								
	棉花种植面积	中国（月度预估）	百万公顷	3.50	3.50	0.00	▬	0.00%	
		美国（月度预估）	百万公顷	4.13	4.13	0.00	▬	0.00%	
		印度（月度预估）	百万公顷	12.60	12.60	0.00	▬	0.00%	
		巴西（月度预估）	百万公顷	1.62	1.62	0.00	▬	0.00%	
	棉花产量	中国（月度预估）	百万包	27.75	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	-201.00	-127.00	-74.00	▶	58.27%	
		滑准税率	元/吨	-1365.00	-1323.00	-42.00	▶	3.17%	
	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	27847.00	38047.00	-10200.00	▶	-26.81%		
	美陆地棉现货价	美分/磅	67.63	66.98	0.65	▶	0.97%		
	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	20630.00	20630.00	0.00	▬	0.00%
			T32S	元/吨	11330.00	11330.00	0.00	▬	0.00%
			JC40S	元/吨	23980.00	23980.00	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		117.08	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			单位	当期值	前次值	变化	幅度		
	郑棉价格	2001收盘价	元/吨	13150	12910	240	▶	1.86%	
		2003收盘价	元/吨	13435	13220	215	▶	1.63%	
		2005收盘价	元/吨	13645.00	13415.00	230.00	▶	1.71%	
	ICE	CT	美分/磅	68.68	68.49	0.19	▶	0.28%	
	ICE 2号棉 持仓情况	总持仓	手	206101	194863	11238	▶	5.77%	
		商业多头持仓	手	100835	100394	441	▶	0.44%	
		商业空头持仓	手	110877	98148	12729	▶	12.97%	
		非商业多头持仓	手	49937	49813	124	▶	0.25%	
		非商业空头持仓	手	42879.00	53370.00	-10491.00	▶	-19.66%	
	国际棉花价格指数	Cotlook A	美分/磅	77.65	77.15	0.50	▶	0.65%	
	替代品	郑棉/PTA		2.71	2.70	0.01	▶	0.26%	
	价差	01-03价差	元/吨	285	310	-25	▶	-8.06%	
		01-05价差	元/吨	-495.00	-505.00	10.00	▶	-1.98%	
	基差	2001基差	元/吨	85	322	-237	▶	-73.60%	
		2003基差	元/吨	-200.00	12.00	-212.00	▶	-1766.67%	
	仓单	仓单	张	25879.00	25281.00	598.00	▶	2.37%	

数据来源：Wind 资讯

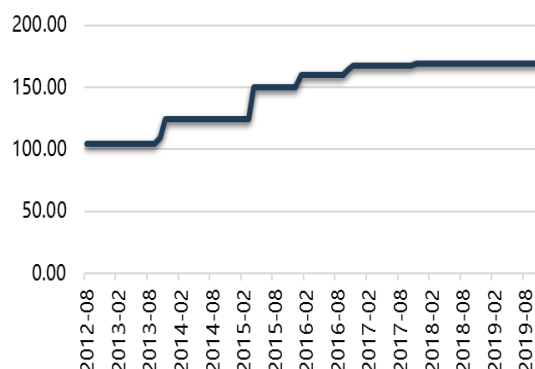
请务必阅读正文之后的免责声明

白糖数据监测图库

南方涛动指数



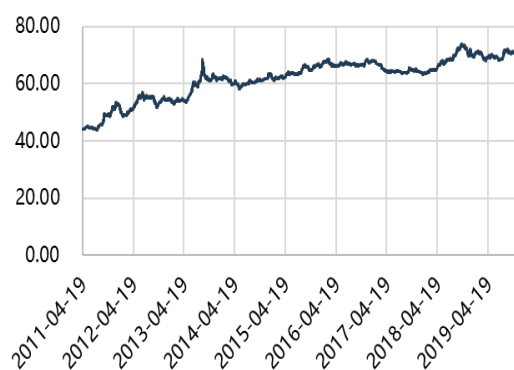
印度:WPI:甘蔗



即期汇率:美元兑人民币



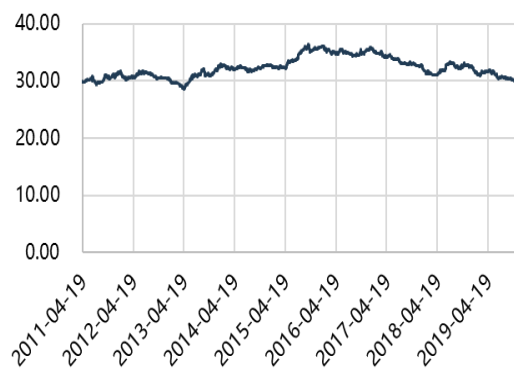
美元兑印度卢布



美元兑雷亚尔



美元兑泰铢



配额内进口价估算指数:泰国糖



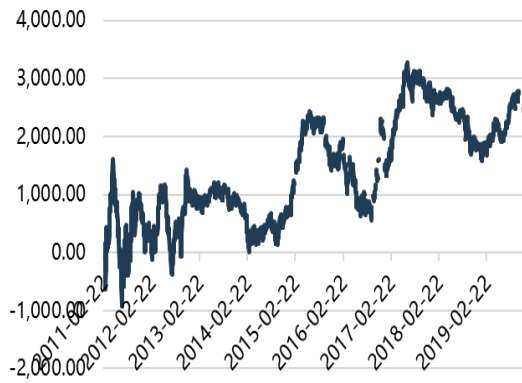
配额内进口价估算指数:巴西糖



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



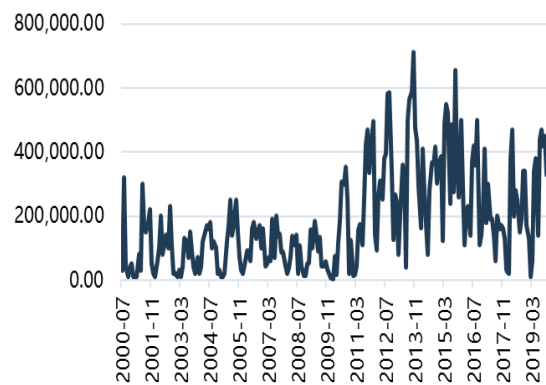
现货价:白砂糖:柳州



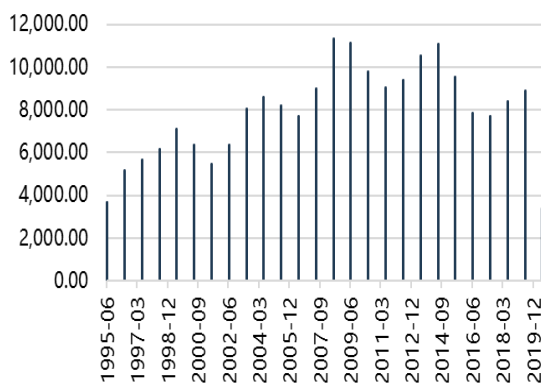
进口平均单价:食糖:当月值



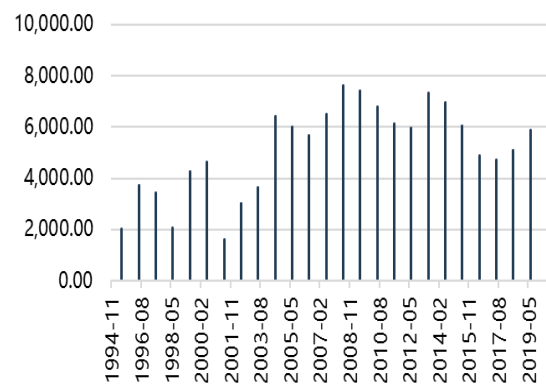
进口数量:食糖:当月值



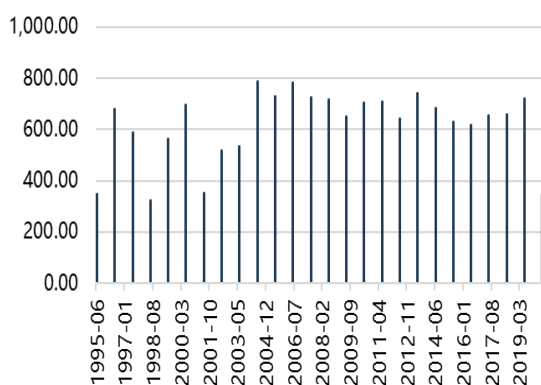
产糖量:全国:合计:累计值:年



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



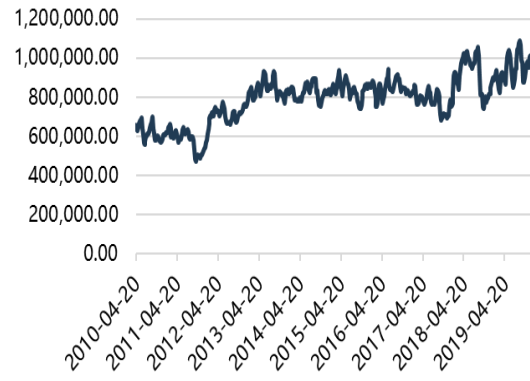
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

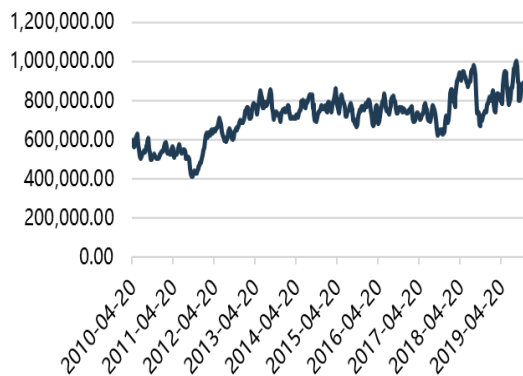
收盘价:郑糖指数



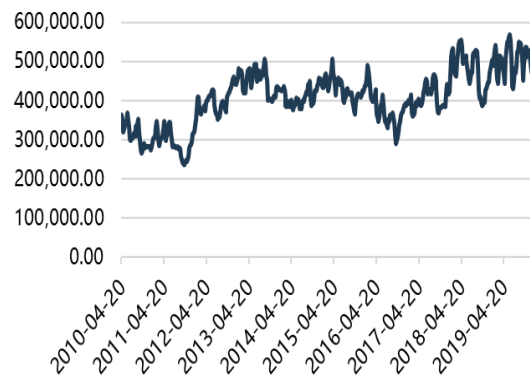
ICE:11号糖:总持仓



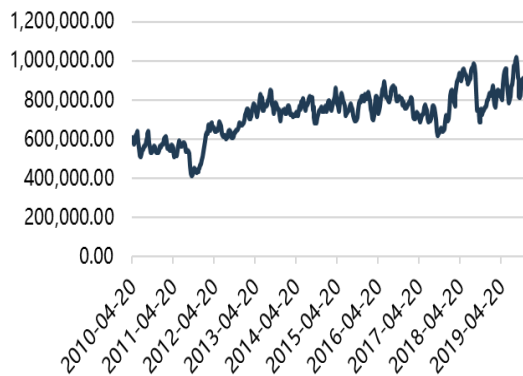
ICE11号糖:报告多头总持仓:持仓数量



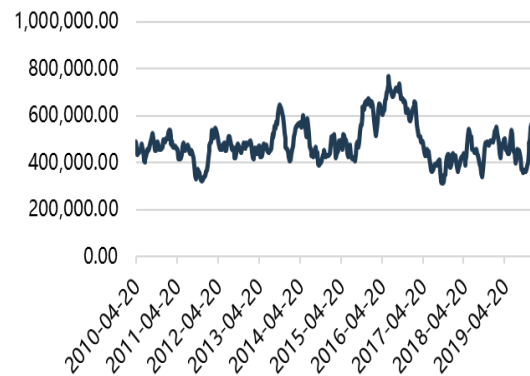
ICE:11号糖:商业多头持仓:持仓数量



ICE11号糖:报告空头总持仓:持仓数量



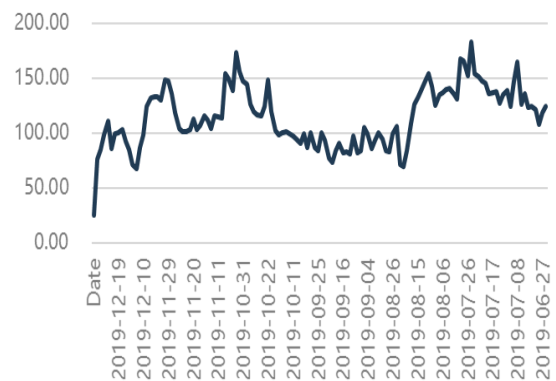
ICE:11号糖:商业空头持仓:持仓数量



1-3价差



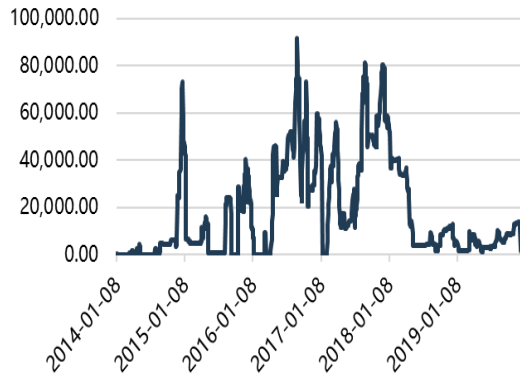
1-5价差



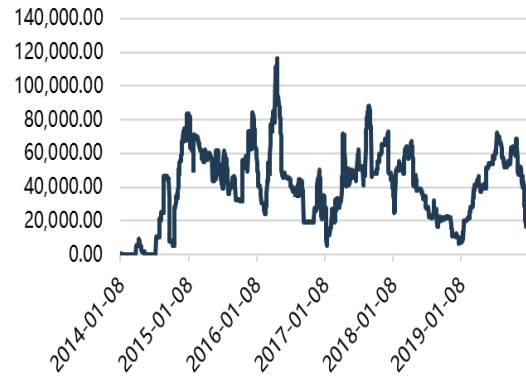
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

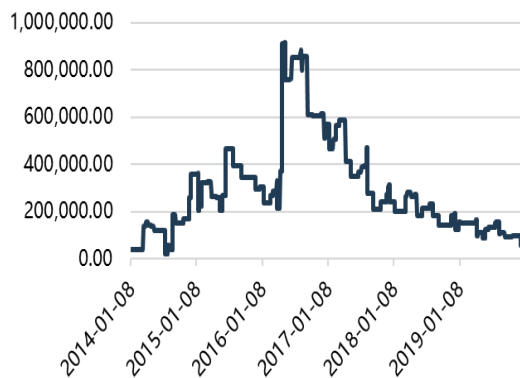
期货套持仓(买套保持仓量):白糖



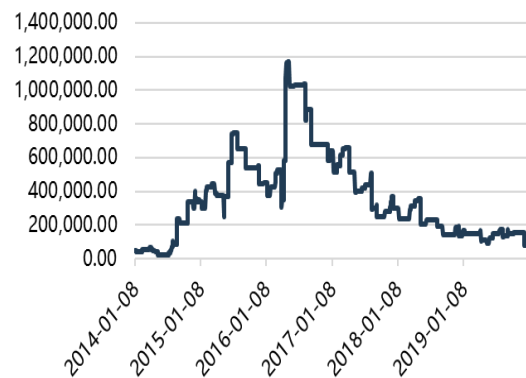
期货套持仓(卖套保持仓量):白糖



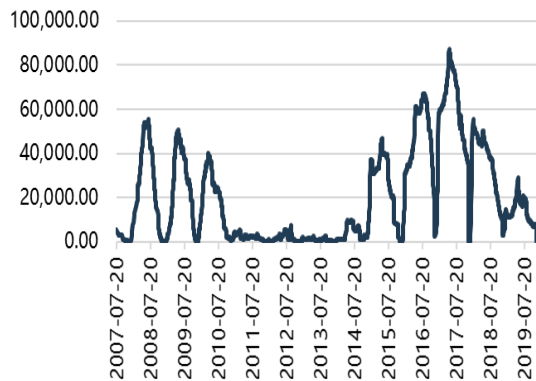
期货套持仓(买套保额度):白糖



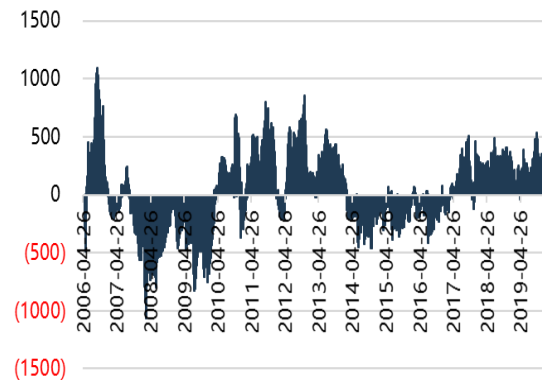
期货套持仓(卖套保额度):白糖



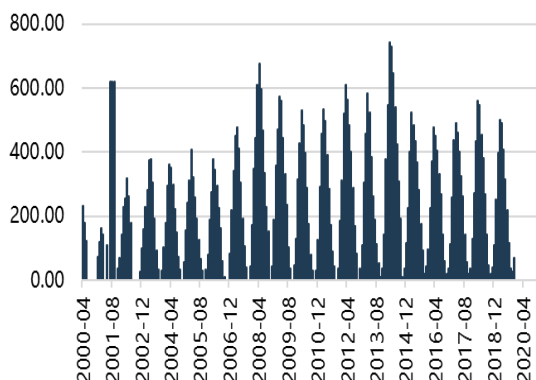
仓单数量:白砂糖



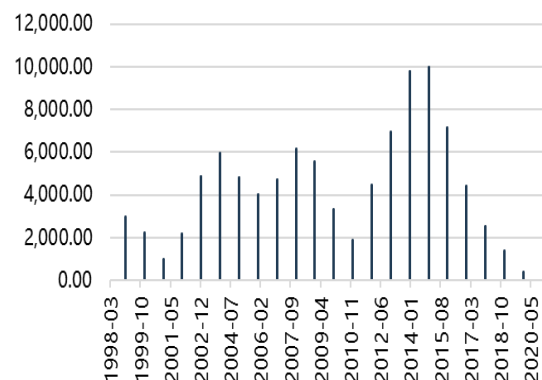
基差



新增工业库存:食糖:全国



食糖:期末库存



数据来源: Wind 资讯

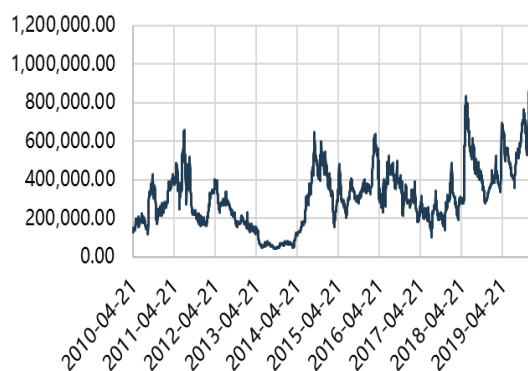
请务必阅读正文之后的免责声明

棉花数据监测图库

期货收盘价(活跃合约):棉花



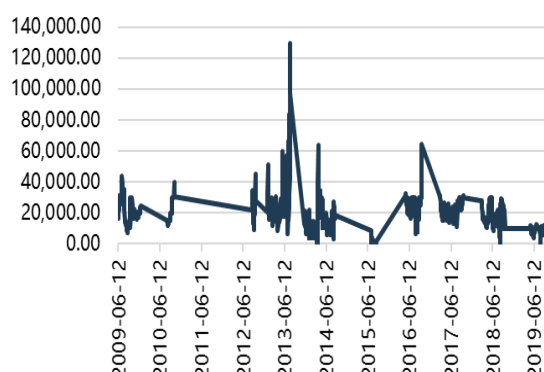
期货持仓量(活跃合约):棉花



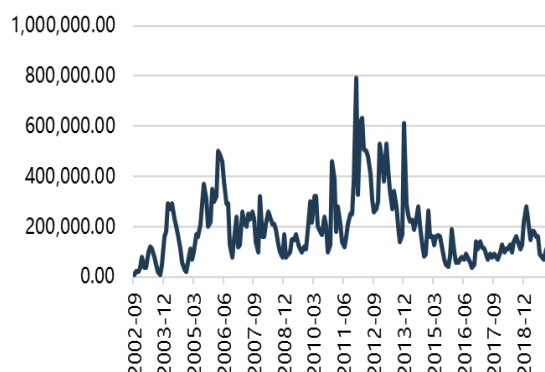
棉花:抛储:加权均价



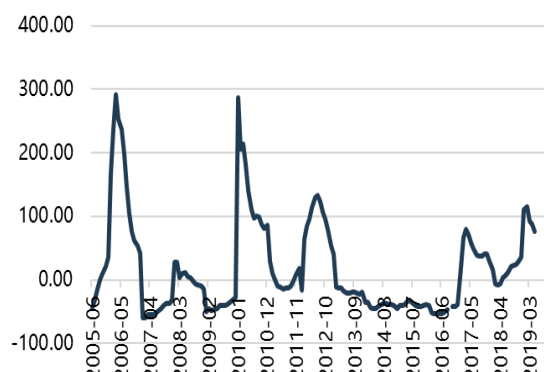
棉花:抛储:成交量



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



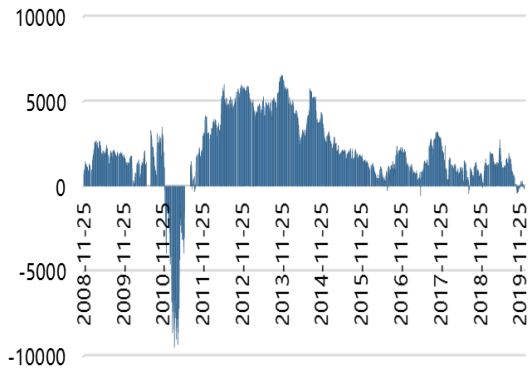
现货价:平均价:棉花



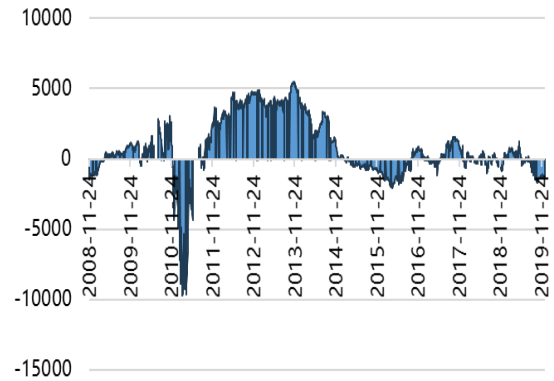
数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责声明

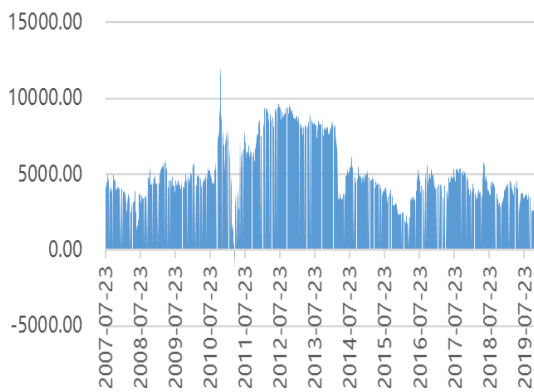
进口利润 (1%关税)



进口利润 (滑准税)



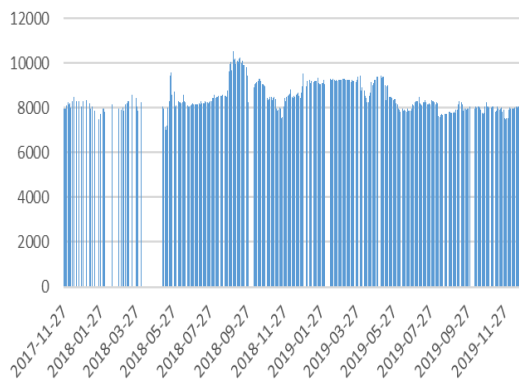
内外棉盘面价差 (不含税)



期货收盘价活跃合约:NYBOT 2号棉花



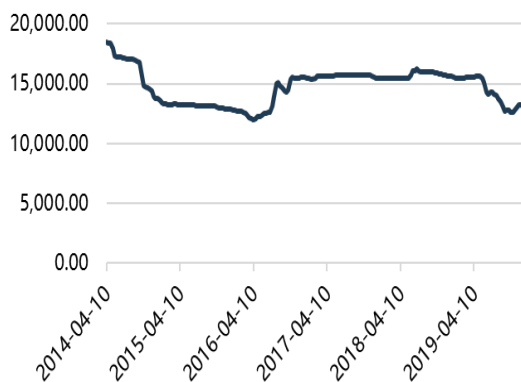
棉纱-棉花



棉花-PTA



市场价:棉花:皮棉 白棉三级:全国



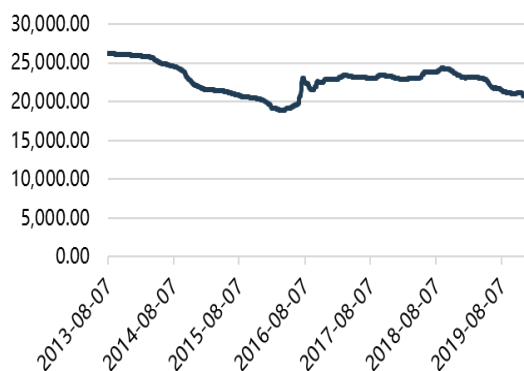
到厂价:纱线:T32S



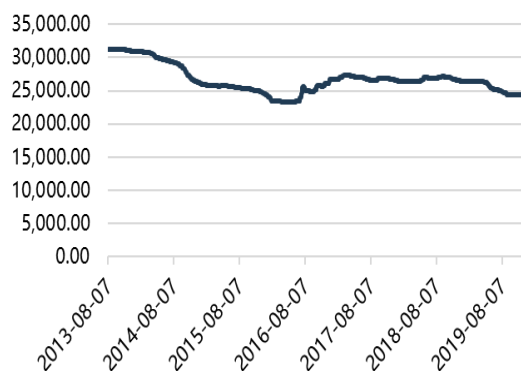
数据来源: Wind 资讯

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



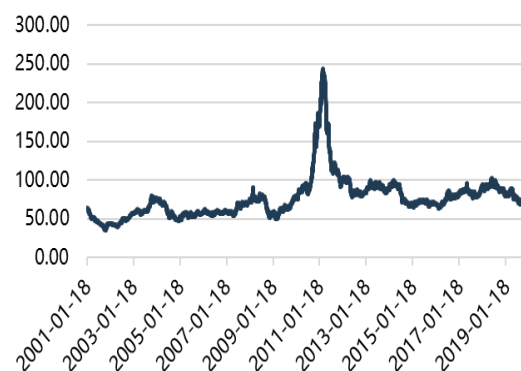
工业库存:棉花



ICE:2号棉花:总持仓



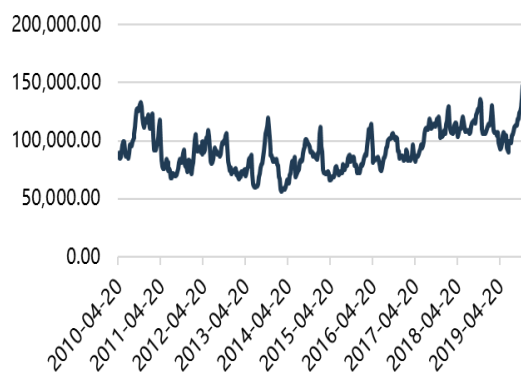
Cotlook:A指数



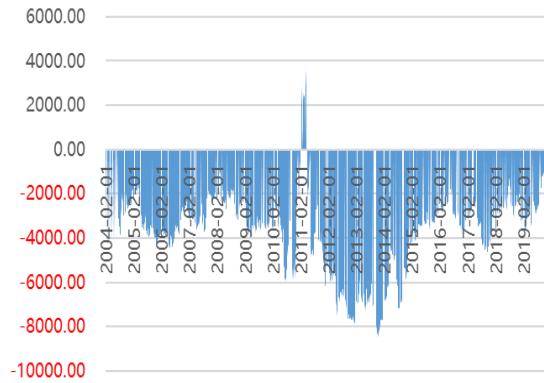
ICE:2号棉花:商业空头持仓:持仓数量



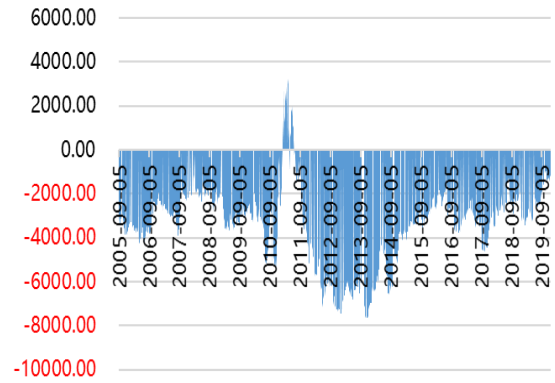
ICE:2号棉花:商业多头持仓:持仓数量



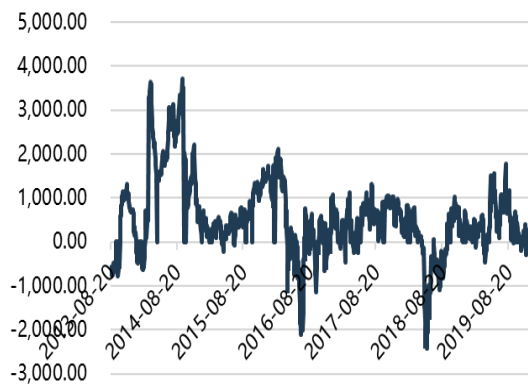
CotlookA对标328B价差



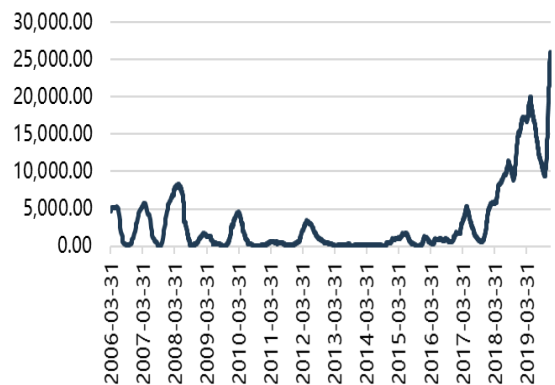
(FC Index M) 对标328B价差



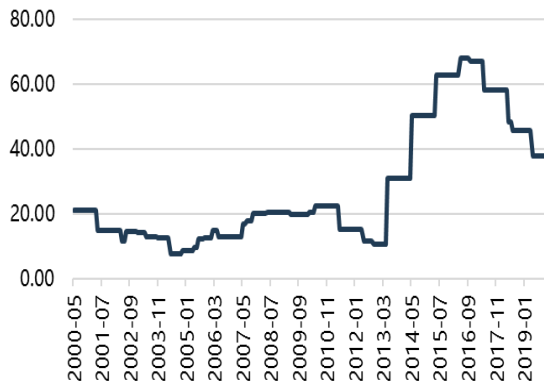
基差



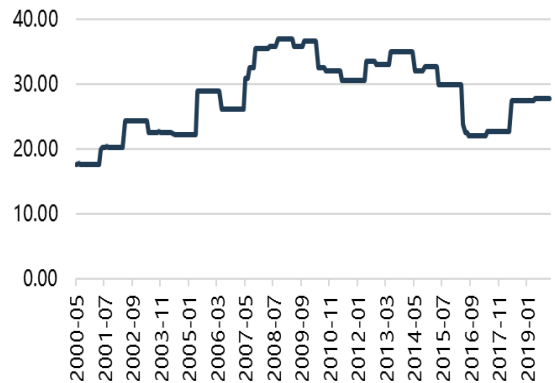
仓单数量:一号棉花



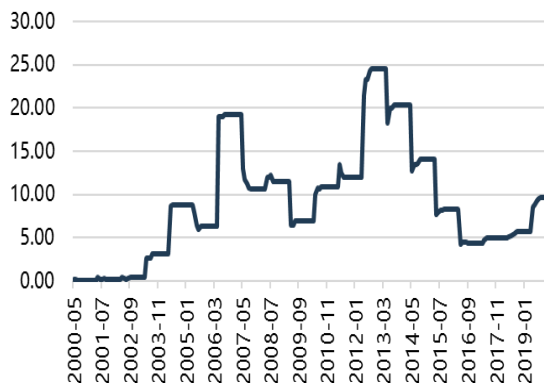
棉花:估计年度:期初库存:中国



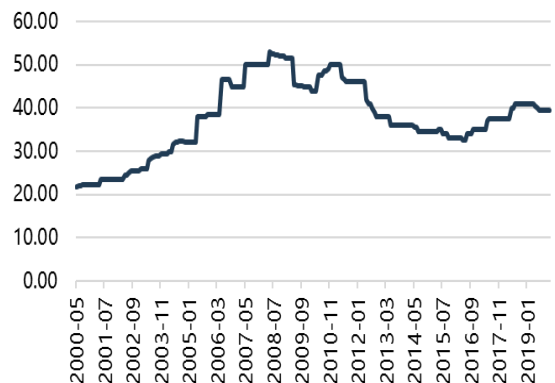
棉花:估计年度:产量:中国



棉花:估计年度:进口:中国



棉花:估计年度:国内消费总计:中国



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。