



2015年9月14日 星期一

软商品周评

联系人 李智
电子邮箱 li.z@jyqh.com.cn
电话 021-68559999-201

白糖： 减产炒作 逢低做多

摘要：

上周郑糖放量大涨，主力 SR1601 合约周上涨 6.25%，报 5506 元/吨。成交量增加 619 万手至 991.9 万手；持仓量增加 13 万手至 64.9 万手。广西柳州现货报价 5200 元/吨，较前一周上涨 150 元/吨。上周 ICE 原糖 10 月合约收涨 4.19%，报每磅 11.69 美分。截至上周五，泰国原糖进口成本 3113 元/吨，较前一周上涨 102 元/吨，目前国内食糖配额外进口成本在 3910 元/吨。

中国糖协理事长会议在营口召开，市场预期 2015/2016 榨季国内食糖继续减产，预计减产 150 万吨。广西甘蔗收购价可能上调至 450 元/吨，制糖成本较今年有所上升。近期巴西降雨影响甘蔗压榨，原糖延续反弹。消息面利多，郑糖 1601 合约站上 60 日均线走势转多，但短期上涨过快有震荡整理需求，建议前期多单持有或等待期价回落后做多，短期波动重心上移至 5400-5630。

一、 期货行情回顾

表 1 白糖行情综述

品种	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量 (万手)	成交变化 (万手)	持仓量 (万手)	持仓变化 (万手)
SR1601	5221	5538	5221	5506	324	991.9	619	64.9	13

资料来源：文华财经

上周郑糖放量大涨，主力 SR1601 合约周上涨 6.25%，报 5506 元/吨。成交量增加 619 万手至 991.9 万手；持仓量增加 13 万手至 64.9 万手。

图1 白糖指数成交量、持仓量与期货价格对比图



资料来源：文华财经、铜冠金源期货

上周白糖主力合约收盘价为 5506 元/吨，较前一周上涨 324 元/吨；同期柳州地区白糖现货价格报 5200 元/吨，较前一周上涨 150 元/吨，郑糖主力与柳州现货基差扩大至 306 元/吨。

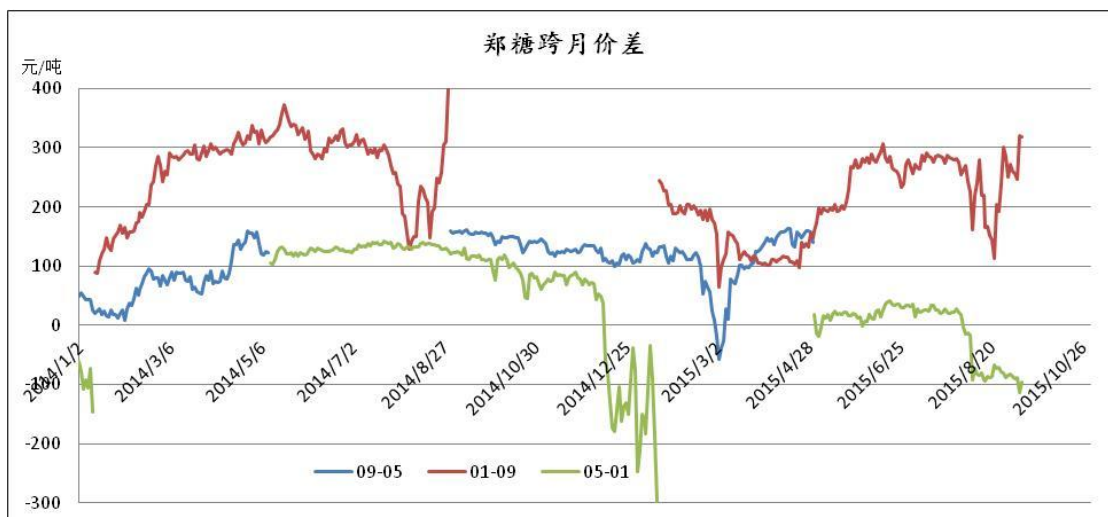
图 2 白糖期现价差



资料来源：广西糖网、文华财经、铜冠金源期货

从跨月价差上看，白糖 1601 合约相对于 1509 合约升水 318 元/吨，较前一周扩大 46 元/吨。白糖 1605 合约相对于 1601 合约贴水 96 元/吨，较前一周扩大 13 元/吨。

图 3 白糖跨月价差



资料来源：文华财经、铜冠金源期货

二、现货市场概述

表 2 白糖价格一周变动

白糖	项目	标的	单位	上周末	前一周末	变动额	变动幅度
白糖期货	郑州白糖	1601 合约	元/吨	5506	5182	324	6.25%
白糖现货	柳州	一级白砂糖	元/吨	5200	5050	150	
	南宁	一级白砂糖	元/吨	5145	5000	145	
	昆明	一级白砂糖	元/吨	5085	4890	195	

资料来源：广西糖网、文华财经、铜冠金源期货

上周白糖主产区现货价格上调。截至上周五，广西柳州现货报价 5200 元/吨，较前一周上涨 150 元/吨；广西南宁现货报价 5145 元/吨，较前一周上涨 145 元/吨；云南昆明现货报价 5085 元/吨，较前一周上涨 195 元/吨。

图 4 国内主产区白糖现货价格



数据来源：广西糖网、铜冠金源期货

三、原糖市场分析：

表 3 原糖价格变动

原糖	项目	标的	单位	上周末	前一周末	变动额	变动幅度
原糖期货	ICE 原糖	10 月合约	美分/磅	11.69	11.22	0.47	4.19%
配额内 进口成本	巴西	进口完税价	美元/吨	3262	3160	102	
	泰国	进口完税价	美元/吨	3113	3011	102	

来源：广西糖网、文华财经、铜冠金源期货

上周 ICE 原糖 10 月合约收涨 4.19%，报每磅 11.69 美分。上周原糖进口成本上涨，截至上周五，巴西原糖进口成本 3262 元/吨，较前一周上涨 102 元/吨；泰国原糖进口成本 3113 元/吨，较前一周上涨 102 元/吨，目前国内食糖配额外进口成本在 3910 元/吨。

图 5 进口原糖利润估算



数据来源：广西糖网、文华财经、铜冠金源期货

CFTC 持仓数据显示，截至周二(9 月 8 日)当周 CFTC 持仓报告显示，ICE 原糖期货总持仓减少 910 手至 817,130 手，基金净多增加 36,434 手至 50,571 手。CFTC 原糖期货持仓单周变化偏多。

图 6 CFTC 原糖期货基金净多与原糖价格对比



资料来源：CFTC、铜冠金源期货

四、行业新闻：

干燥天气有利于本周巴西甘蔗收割

气象学家周二称，巴西中南部地区干热天气有利于本周甘蔗作物的收割。巴西天气预测机构Inmet称，目前给南里奥格兰德州带来降雨的冷锋将会在到达圣保罗州和米纳斯吉拉斯州之前退至海上。

CFTC 持仓：投机客转而看涨原糖 净头寸四周来首次空翻多

美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的最新报告显示，截至9月1日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖净头寸四周来首次空翻多，净多头仓位为14,137手。总持仓818,040手，较前周减少17,938手，或2.15%，为连续第二周减持。

截至8月底全国产销率 83.3% 同比增长 6.38%

截至2015年8月底，全国累计销糖879万吨，同比减少145万吨；单月销糖107万吨，同比减少11万吨；产销率83.3%，同比增加6.4%；工业库存176万吨，同比减少131万吨。

印度：干燥天气或导致马邦糖产量下滑 19%

近二十年来最强的厄尔尼诺引发印度干旱，印度头号产糖邦马邦今年的糖产量可能受到影响。马邦合作糖厂联盟的总经理 Sanjeev Babar 7日表示，马邦10月开始的新榨季糖产量可能由上榨季的1050万吨下滑19%，至850万吨。

新榨季国内食糖预计减产 150 万吨

中国糖业协会2015年理事长工作会在辽宁营口召开，由于种植面积下降、干旱天气影响、蔗农种植积极性下降，2015/2016榨季国内食糖继续减产已成定局，预计减产150万吨。预计新榨季甘蔗收购价可能会上调，广西甘蔗收购价或上调至450元/吨，南方主产区制糖成本会有所上升。

五、技术分析

上周白糖主力 SR1601 放量大涨，期价突破 60 日均线走势转多，但短期上涨过快有震荡整理需求。上周 ICE 原糖 10 月合约延续反弹，期价突破 60 日均线，上方压力位在 12 美分/磅。

图 7 郑糖 1601 合约日 K 线图

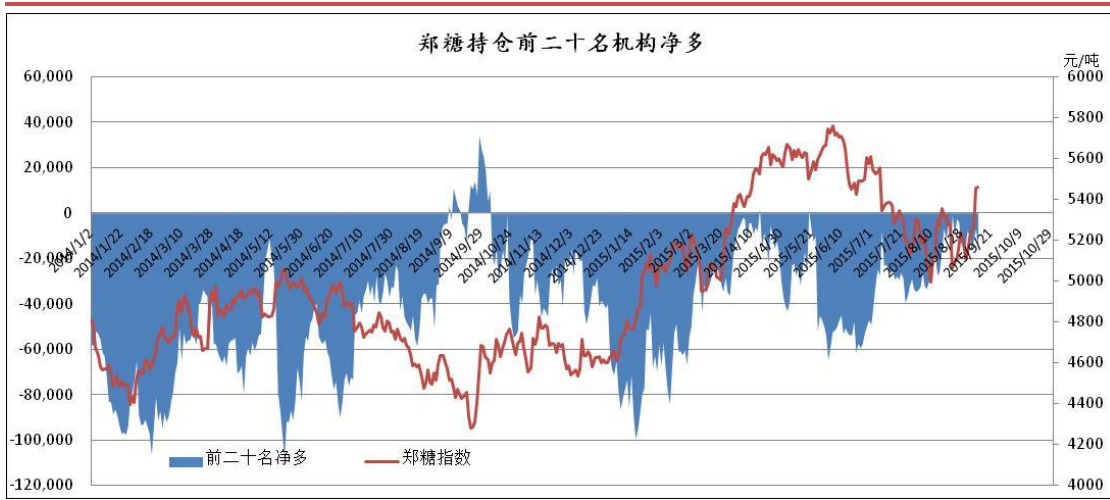
图 8 ICE 原糖 10 月合约日 K 线图



资料来源：博易大师

从郑商所持仓排名上看，截至 9 月 11 日前二十名机构净多减少 9,440 手至-17,329 手，单周持仓变化偏空。

图 9 郑商所白糖期货前二十名机构持仓净多



资料来源：郑州商品交易所、铜冠金源期货

棉花：成交量未有效放大 继续震荡

摘要

上周郑棉小幅走高，主力CF1601合约周上涨0.52%，报12550元/吨。成交量增加15.2万手至45.4万手，持仓量减少0.7万手至33.8万手。截至上周五，中国棉花价格指数（CC Index 3128B）报13060元/吨，较前一周下跌17元/吨。ICE棉花12月合约周上涨0.81%，报63.13美分/磅。Cotlook A指数报70.00美分/磅，较前一周上涨0.30美分/磅；折1%关税11466元/吨，较前一周上涨49元/吨；折滑准税13797元/吨，较前一周上涨25元/吨。

ICAC预计2015/16年度世界棉花产量2370万吨，同比减少10%。其中印度产量减少2%至650万吨，中国产量减少16%至540万吨，美国产量减少17%至300万吨。世界消费大于产量，年末库存6个年度以来首降6%至2040万吨。新年度全球棉花减产，但国内下游需求端仍未见起色。技术面，郑棉1601合约20日均线走平，成交量与持仓量仍未有效放大，预计将延续区间震荡态势，震荡区间12350-12700。

一、期货行情回顾

表1 棉花行情综述

品种	开盘	最高	最低	收盘	涨跌	成交量 (万手)	成交变化 (万手)	持仓量 (万手)	持仓变化 (万手)
CF1601	12395	12520	12430	12550	65	45.4	15.2	33.8	-0.7

资料来源：文华财经

上周郑棉小幅走高，主力CF1601合约周上涨0.52%，报12550元/吨。成交量增加15.2万手至45.4万手，持仓量减少0.7万手至33.8万手。

二、现货及下游市场概述

表2 棉花价格一周变动

棉花	标的	单位	上周末	前一周末	变动额	变动幅度
棉花期货	CF1601	元/吨	12550	12485	65	0.52%
国内现货	CC Index 3128B	元/吨	13060	13077	-17	

资料来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

上周棉花现货价格下跌，截至上周五，中国棉花价格指数（CC Index 3128B）报13060元/吨，较前一周下跌17元/吨。

图1 中国棉花3128B指数



数据来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

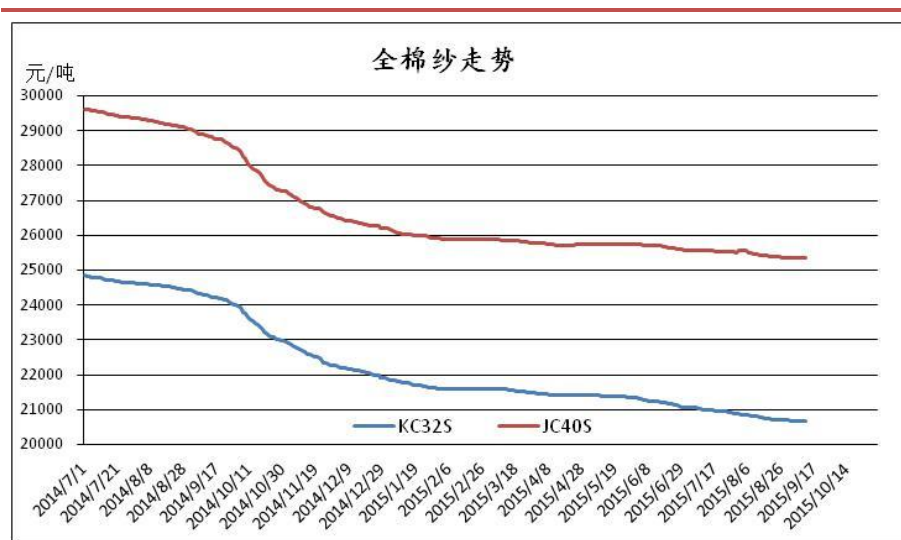
表 3 下游市场价格一周变动

纺织	项目	单位	上周末	前一周末	变动额
全棉纱	KC32S	元/吨	20655	20685	-30
	JC40S	元/吨	25335	25345	-10
棉纺原料	涤纶短纤	元/吨	7140	7200	-60
	粘胶短纤	元/吨	14150	13950	200

资料来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

上周全棉纱价格与棉纺原料涨跌不一。其中，KC32S 报价 20655 元/吨，较前一周下跌 30 元/吨；JC40S 报价 25335 元/吨，较前一周下跌 10 元/吨；涤纶短纤报价 7140 元/吨，较前一周下跌 60 元/吨；粘胶短纤报价 14150 元/吨，较前一周上涨 200 元/吨。

图 2 全棉纱价格走势图



数据来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

图 3 棉纺原料价格走势图



数据来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

三、美棉市场分析：

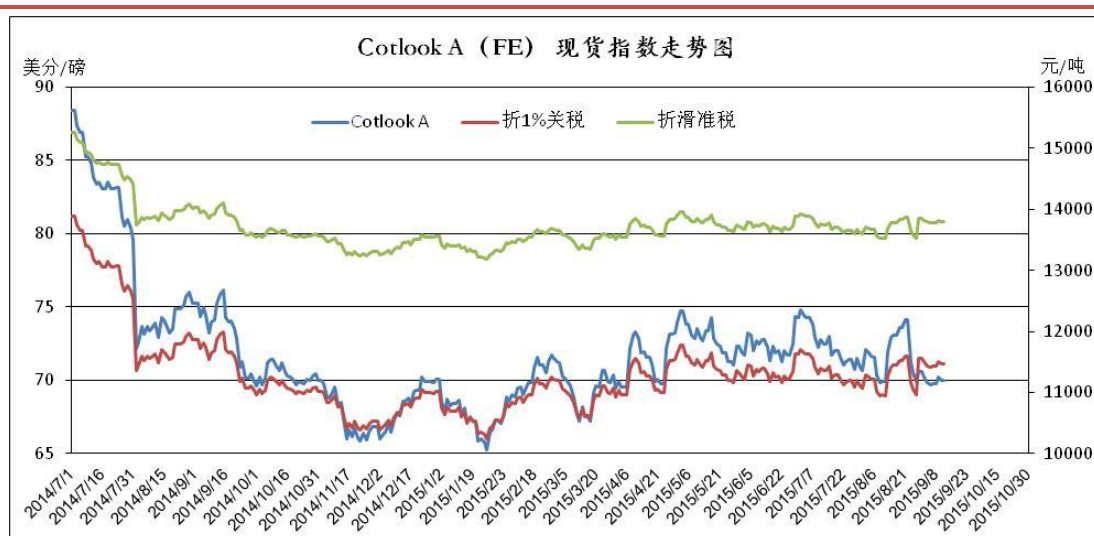
表 4 美棉价格变动

美棉	标的	单位	上周末	前一周末	变动额	变动幅度
美棉期货	ICE 12 月合约	美分/磅	63.13	62.62	0.51	0.81%
国际棉花 现货	Cotlook A 指数	美分/磅	70	69.70	0.30	
	折 1%关税	元/吨	11466	11417	49	
	折滑准税	元/吨	13797	13772	25	

来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

ICE 棉花 12 月合约周上涨 0.81%，报 63.13 美分/磅。Cotlook A 指数报 70.00 美分/磅，较前一周上涨 0.30 美分/磅；折 1%关税 11466 元/吨，较前一周上涨 49 元/吨；折滑准税 13797 元/吨，较前一周上涨 25 元/吨。

图 4 Cotlook A 指数



数据来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

ICE 棉花期货持仓显示，截至周二（9月8日）当周 CFTC 持仓报告显示，ICE 棉花期货基金净多减少 3,858 手至 39,595 手，ICE 棉花期货单周持仓变化偏空。

图 5 ICE 棉花期货基金净多与 ICE 棉花指数对比



资料来源：CFTC、铜冠金源期货

四、技术分析

上周郑棉主力 1601 合约小幅走高，20 日均线走平，量仓并未有效放大，期价或延续震荡态势。ICE 棉花 12 月合约震荡整理，期价暂无趋势方向。

图 6 郑棉 1601 合约日 K 线图

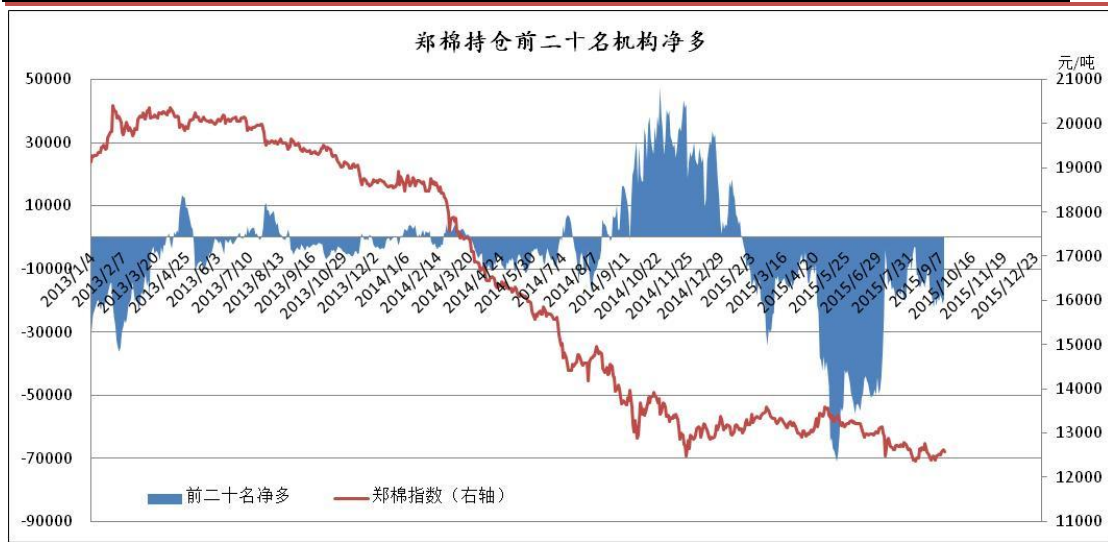
图 7 ICE 棉花 12 月合约日 K 线图



资料来源：博易大师

从郑商所棉花期货持仓排名上看，上周前二十名机构净多减少 642 手至 -19,476 手，一周持仓变化偏空。

图 8 郑商所棉花期货前二十名机构持仓净多



资料来源：郑州商品交易所、铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区福华一路卓越大厦
1706A
电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号
百年汇 D 座 705 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。