

下游采购清淡，郑棉震荡运行

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

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

棉花观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘棉花 2309 合约 16575 元/吨，较前日上涨 20 元/吨，涨幅 0.12%。持仓量 458854 手，仓单数 12791 张。现货方面，新疆 3128B 棉新疆到厂价 17143 元/吨，较前日下跌 1 元/吨。现货基差 CF09+570，较前日下跌 29 元/吨。全国均价 17403 元/吨，较前日下跌 21 元/吨。现货基差 CF09+830，较前日下跌 40。。

近期市场资讯，印度当日上市量折皮棉约 6282 吨，其中主要包括马哈拉施特拉邦 2380 吨，古吉拉特邦 2040 吨和特伦甘纳邦 425 吨。据澳大利亚棉花协会消息，截至近期澳大利亚 2022/23 年度棉花采摘进度已达 85%，产量预期在 127 万吨，同比略有减少，但仍处于记录次高位置。从新棉质量情况来看，新棉颜色级、长度、强力等指标均较为优异。此外，有消息称，随着越来越多的农户考虑在昆士兰北部以及西澳州西北部以及北部地区种植棉花，澳棉种植面积有望进一步扩大，产量有望不断增加。目前澳大利亚多地正在建设或计划建立轧花厂以提高加工能力，其中西澳州北部地区的一家即将建成，奥得河流域地区有一家仍在建设当中，昆士兰州北部地区正在筹划当中。近日阿根廷棉区普遍干燥，未见明显降雨，利好新棉采摘活动进展，目前采摘进度约在 60-70%，加工进度略有落后。据悉，有当地机构称阿根廷 23 年度棉花产量预期或在 25 万吨左右。从市场运行情况来看，在国内纱厂采购放缓，出口需求持续有限的压力之下，阿根廷棉价格承压回落。据印度气象部门消息，截至 7 月 5 日，印度全境累计季风降雨 189.6mm，较往年正常水平（204.9mm）减少约 7%，减幅较前期明显收窄。从降雨分布情况来看，区域分布较为不均，其中东北部多地降雨普遍较少，南部地区降雨普遍相对较多，西北部地区多地未见明显降雨。美国天气方面，5 日西得州普遍恢复晴朗天气，气温在 32 摄氏度上下。局地或受冷锋活动影响，可能遭遇风暴，预计无明显降雨。据统计，截至 5 日，近一周西得州当地棉区累计降雨在 2-65mm，其中旱地棉区降雨量相对较为集中。近期降水一方面利好了棉田灌溉，但另一方面也使得杂草茂盛，棉农需及时使用除草剂。罗令平原地区棉株普遍处于蕾期，长势良好，棉农方面保持密切监测虫害现象并及时防治。5 日得州南部地区为高温湿热天气，气温在 32 摄氏度以上，其中格兰德流域棉株开始裂铃。据气象部门消息，当地有 50-70% 的概率遭遇雷暴，降雨量或在 9-20mm，有望进一步促进棉株成长。

昨日郑棉期价维持震荡，当前现货价格依然维持高位，下游订单情况较差，采购清淡。目前来看，国内新疆棉的面积减幅在 8%-10% 左右，市场对于本年度数据的紧张已基本形成共识，且上年利润较好新年度新疆产能有所增加，抢收预期强烈，总体来看

后期价格易涨难跌。后期需持续关注国内出口和下游订单数据，以及三季度的海内外主产区天气情况，此外还有宏观层面的影响因素。如果天气端再度出现问题，下半年棉价仍有上涨空间。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

新季棉花生长顺利

纸浆观点

■ 市场分析

期货方面，期货方面，昨日收盘纸浆 2309 合约 5334 元/吨，较前日下跌 50，跌幅 0.93%。现货方面：山东地区“银星”针叶浆现货价格 5350 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨。现货基差 sp09+20，相较前一日持平。山东地区“月亮”针叶浆 5400 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨。现货基差 sp09+70，相较前一日持平。山东地区“马牌”针叶浆 5400 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨。现货基差 sp09+70，相较前一日持平。山东地区“北木”针叶浆现货价格 5900 元/吨，较前一日持平。现货基差 sp09+570，相较前一日上涨 50。

近期市场资讯，据法新社报导，加拿大最繁忙的温哥华港以及西岸各港口工人，经过几个月的劳资谈判失败后，近日 30 个港口的 7000 多名码头装货员和 49 名雇主发起罢工，这场劳资纷争可能会扰乱全球货运。此外加拿大跨部门森林防火中心宣布，2023 年成为加拿大有史以来野火最严重的一年。据该组织统计，自 1 月 1 日以来，已有超过 7.6 万平方公里的土地被烧毁，超过了 1989 年创下的 7.5 万平方公里的纪录。今年记录在案的火灾超过 3000 起，平均过火面积约 26 平方公里，且燃烧的火势更大，燃烧更猛烈。野火还在加拿大和美国造成了严重的空气污染。烟雾甚至跨越了大西洋，影响了欧洲城市的空气质量，目前加拿大各级政府正在继续密切监测情况。

昨日纸浆期价维持震荡，虽然加拿大港口事件对供应端有所影响，但是国内下游仍处于淡季，从业者较为谨慎，浆价震荡运行。综合来看，目前在国内各个港口纸浆库存高企且下游拿货意愿不大的情况下，纸浆价格难有明显回升，汇率变化对纸浆价格支持有限，后期需要关注近期政府是否会出具有效提振消费的政策。

■ 策略

单边中性

■ 风险

无

白糖观点

■ 市场分析

期货方面，截止前一日收盘，白糖 2309 合约收盘价 6770 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.15%。现货方面，广西南宁地区白糖现货成交价 7040 元/吨，较环比下跌 10，现货基差 SRO9+270，较前一日持平。云南昆明地区白糖现货成交价 6830 元/吨，环比下跌 10，现货基差 SRO9+60，较前一日持平。

近期市场咨询，巴西航运机构 williams 周四发布的数据显示，截至 7 月 5 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 82 艘，此前一周为 88 艘。港口等待装运的食糖数量为 389.42 万吨，此前一周为 407.7 万吨。在当周等待出口的食糖总量中，高等级原糖(VHP) 数量为 386.62 万吨。根据 Williams 发布的数据，桑托斯港等待出口的食糖数量为 316.7 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 71.12 万吨。

昨日白糖期价震荡运行，国内现货成交一般，价格稳定运行。整体来看，下半年糖市短期依然存在不少压力，但是由于供应短缺的主核尚未被证伪，因此整体将呈现高位大幅震荡的趋势。美原糖价格震荡区间预计在 22-24 美分/磅之间，留意 22 美分一线的支撑力度。郑糖价格震荡区间预计在 6700-7100 元/吨之间，留意 6700 元一线的支撑力度。中长期来看，由于厄尔尼诺的存在，谨慎看涨。后期风险点在于进口或政策调控导致的供需变化、厄尔尼诺强度不及预期以及宏观黑天鹅事件的影响。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

宏观及政策影响

目录

棉花观点	1
纸浆观点	2
白糖观点	3

图表

图 1: 中国棉花检验量 单位: 吨	6
图 2: 中国棉花商业库存 单位: 万吨	6
图 3: 棉花折存天数 单位: 天	6
图 4: 纱线折存天数 单位: 天	6
图 5: 纺纱厂开机率 单位: %	6
图 6: 织布厂开机率 单位: %	6
图 7: 中国棉花播种面积 单位: 千公顷	7
图 8: 中国棉花产量 单位: 万吨	7
图 9: 新疆棉花产量 单位: 万吨	7
图 10: 中国棉花单产 单位: 千克/公顷	8
图 11: 棉花种植成本 单位: 元/亩	8
图 12: 全球棉花产量库存 单位: 千包	8
图 13: 美国棉花产量库存 单位: 千包	8
图 14: 巴西棉花产量库存 单位: 千包	8
图 15: 印度棉花产量库存 单位: 千包	8
图 16: 巴基斯坦棉花产量库存 单位: 千包	9
图 17: 澳大利亚棉花产量库存 单位: 千包	9
图 18: 棉花期货主力合约 单位: 元/吨	9
图 19: 棉花基差-新疆 单位: 元/吨	9
图 20: 棉花 1-5 价差 单位: 元/吨	9
图 21: 棉花 5-9 价差 单位: 元/吨	9
图 22: 棉花 9-1 价差 单位: 元/吨	10
图 23: 纸浆主力期货 单位: 元/吨	10
图 24: 山东银星现货价格 单位: 元/吨	10
图 25: 山东金狮现货价格 单位: 元/吨	10
图 26: 纸浆 1-5 月合约价差 单位: 元/吨	10
图 27: 纸浆 5-9 合约价差 单位: 元/吨	10
图 28: 纸浆 9-1 合约价差 单位: 元/吨	11
图 29: 山东银星基差 单位: 元/吨	11
图 30: 山东金狮基差 单位: 元/吨	11
图 31: 白板纸周度开工负荷 单位: %	11
图 32: 箱板纸周度开工负荷 单位: %	11
图 33: 双胶纸周度开工负荷 单位: %	11

图 34: 白卡纸周度开工负荷 单位: %	12
图 35: 阔叶浆周度开工负荷 单位: %	12
图 36: 化机浆周度开工负荷 单位: %	12
图 37: 竹浆周度开工负荷 单位: %	12
图 38: 白卡纸周度企业库存 单位: 千吨	12
图 39: 生活用纸周度企业库存 单位: 千吨	12
图 40: 箱板纸周度企业库存 单位: 千吨	13
图 41: 双胶纸周度企业库存 单位: 千吨	13
图 42: 双铜纸周度企业库存 单位: 千吨	13
图 43: 青岛港周度纸浆库存 单位: 千吨	13
图 44: 保定地区月度纸浆库存 单位: 千吨	13
图 45: 中国纸浆月度港口库存 单位: 千吨	13
图 46: 白糖主力合约 单位: 元/吨	14
图 47: ICE11 号糖 单位: 美分/磅	14
图 48: 白糖 01-05 价差 单位: 元/吨	14
图 49: 白糖 05-09 价差 单位: 元/吨	14
图 50: 白糖 09-01 价差 单位: 元/吨	14
图 51: 广西白糖现货价格 单位: 元/吨	14
图 52: 白糖基差 单位: 元/吨	15
图 53: 泰国配额外食糖进口利润 单位: 元/吨	15
图 54: 巴西配额外食糖进口利润 单位: 元/吨	15
图 55: 泰国配额外食糖加工成本 单位: 元/吨	15
图 56: 巴西配额外食糖加工成本 单位: 元/吨	15
图 57: 巴西乙醇折糖价 单位: 美分/磅	15
图 58: 食糖月度进口量 单位: 万吨	16
图 59: 糖浆月度进口量 单位: 万吨	16
图 60: 白糖工业库存 单位: 万吨	16
图 61: 巴西年度食糖产量 单位: 万吨	16
图 62: 泰国年度食糖产量 单位: 万吨	16
图 63: 印度年度食糖产量 单位: 万吨	16

图 1: 中国棉花检验量 | 单位: 吨

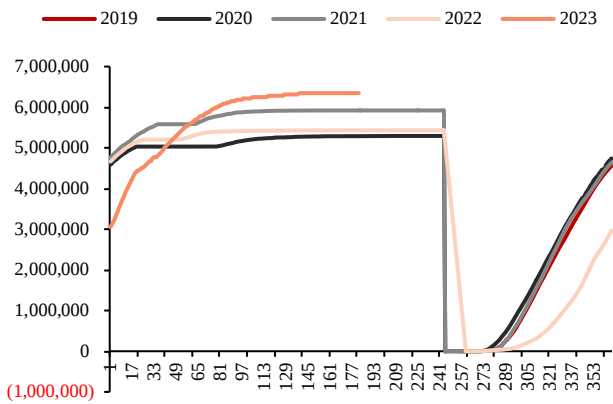


图 2: 中国棉花商业库存 | 单位: 万吨

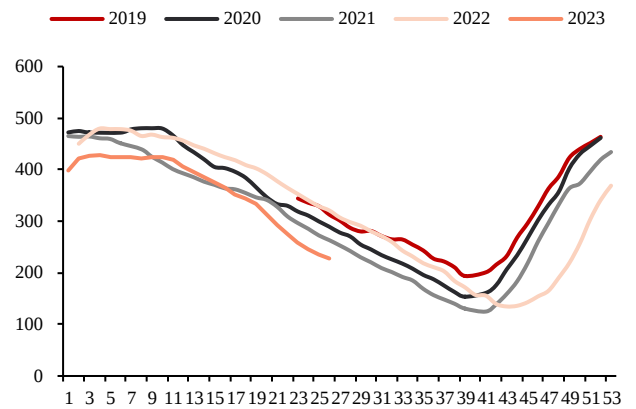


图 3: 棉花折存天数 | 单位: 天

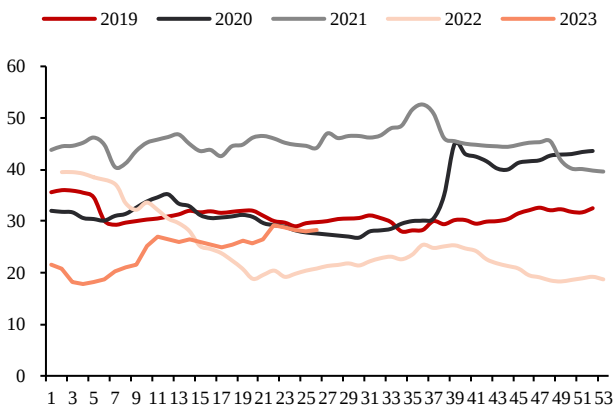


图 4: 纱线折存天数 | 单位: 天

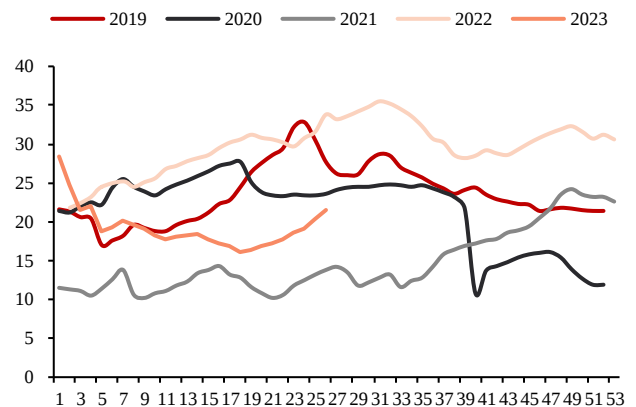


图 5: 纺纱厂开机率 | 单位: %

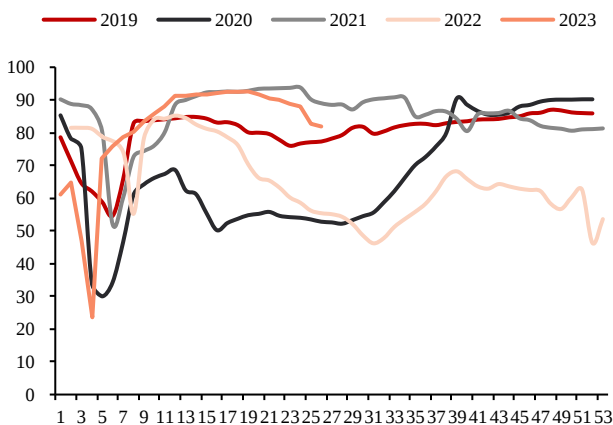


图 6: 织布厂开机率 | 单位: %

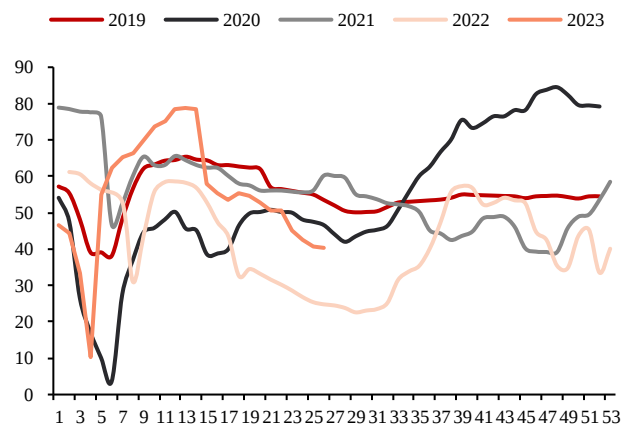
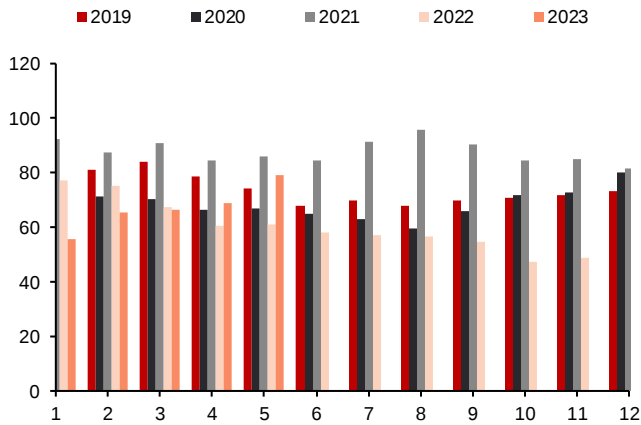
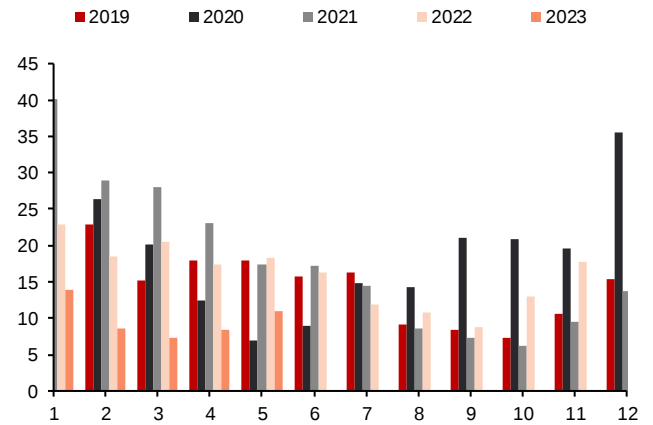


图 7：棉花工业库存 | 单位：万吨



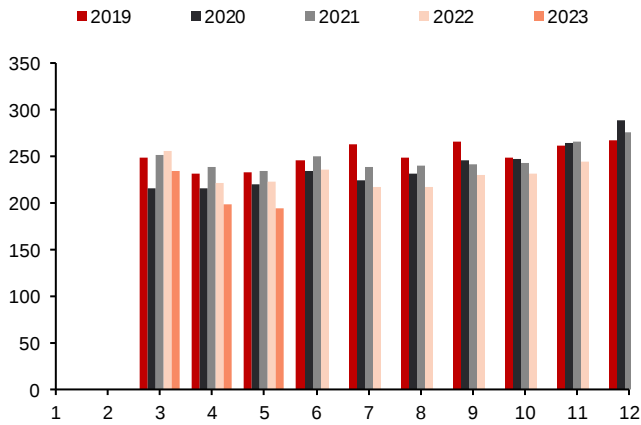
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 8：棉花进口数量 | 单位：万吨



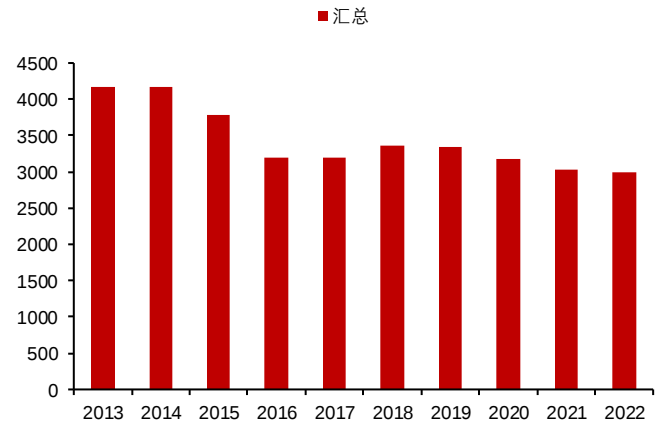
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 9：纱工业产品产量 | 单位：万吨



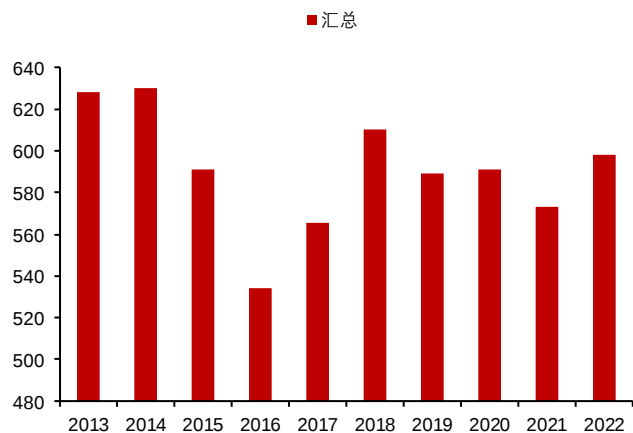
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 7：中国棉花播种面积 | 单位：千公顷



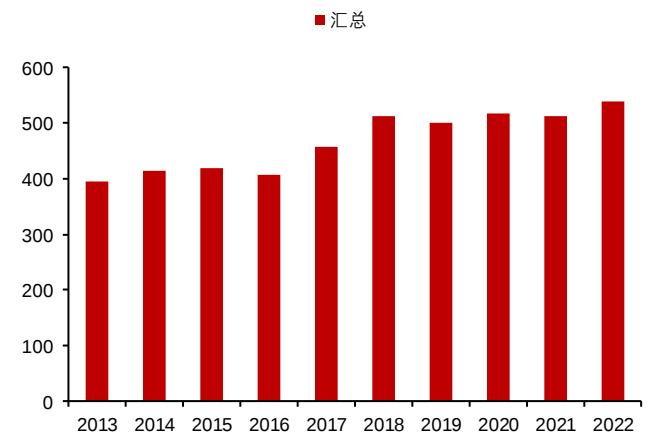
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 8：中国棉花产量 | 单位：万吨



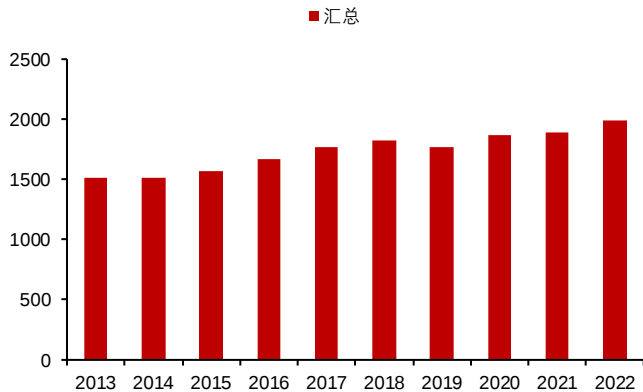
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 9：新疆棉花产量 | 单位：万吨



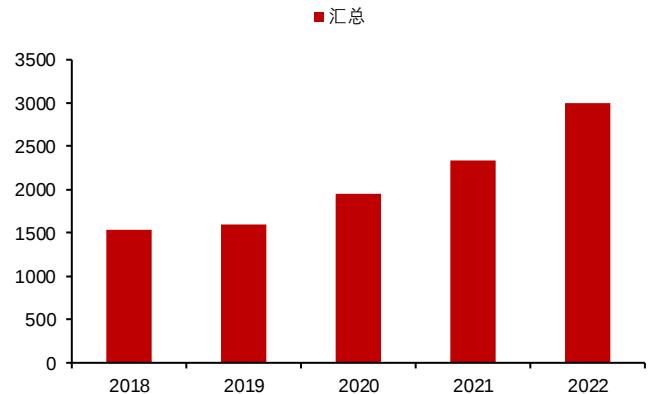
数据来源：钢联数据华泰期货研究院

图 10: 中国棉花单产 | 单位: 千克/公顷



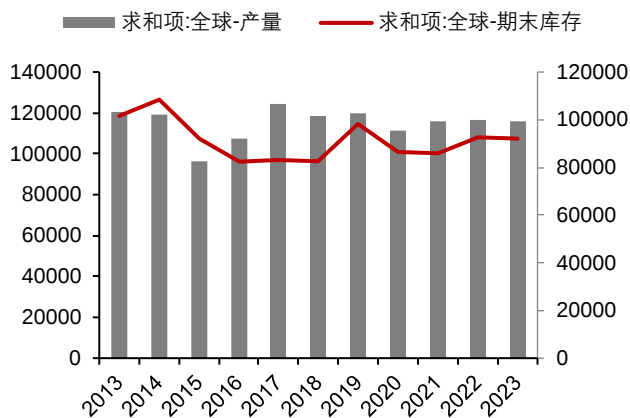
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11: 棉花种植成本 | 单位: 元/亩



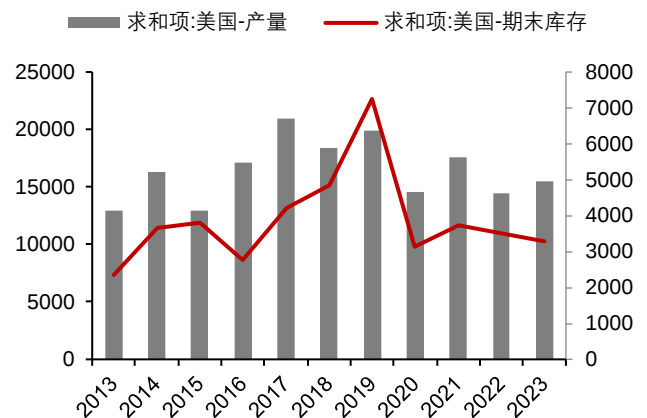
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12: 全球棉花产量库存 | 单位: 千包



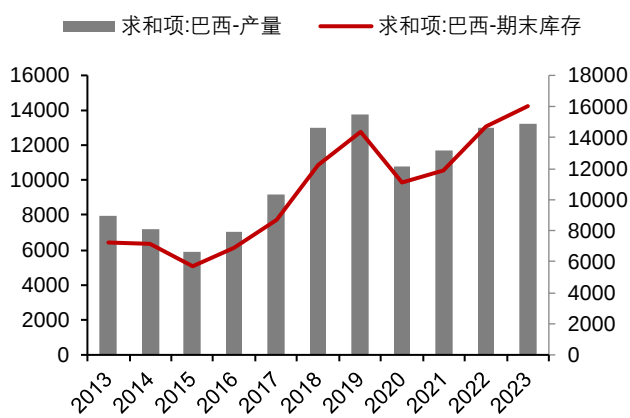
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13: 美国棉花产量库存 | 单位: 千包



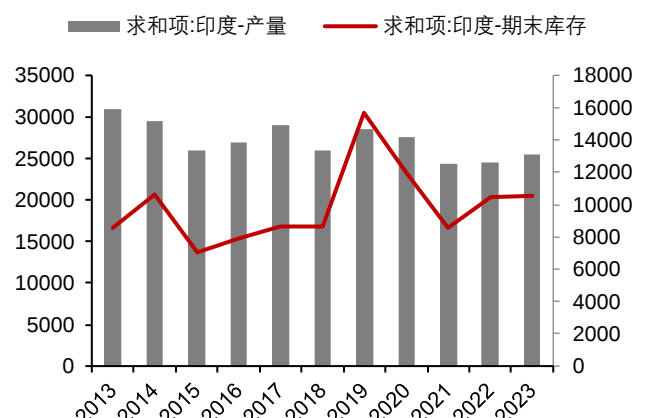
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14: 巴西棉花产量库存 | 单位: 千包



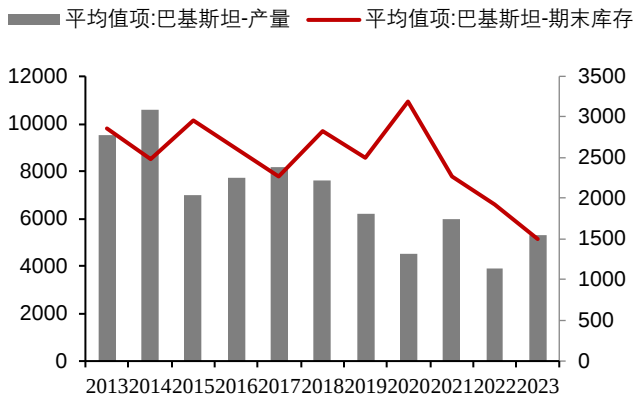
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15: 印度棉花产量库存 | 单位: 千包



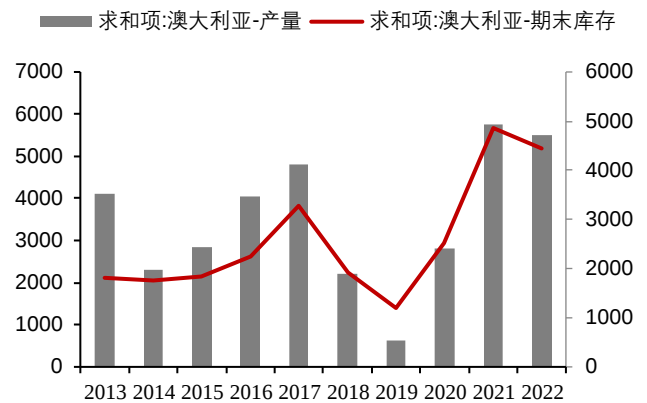
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16: 巴基斯坦棉花产量库存 | 单位: 千包



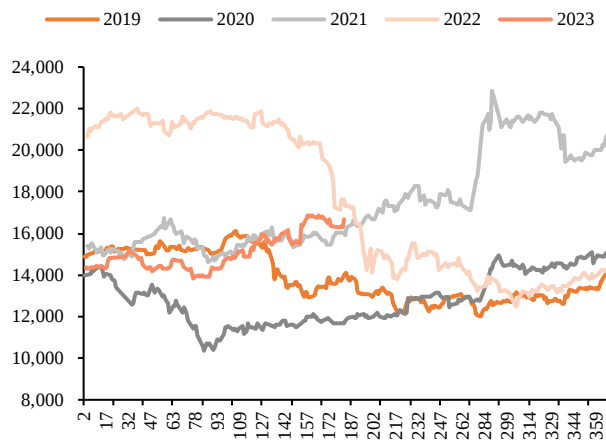
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17: 澳大利亚棉花产量库存 | 单位: 千包



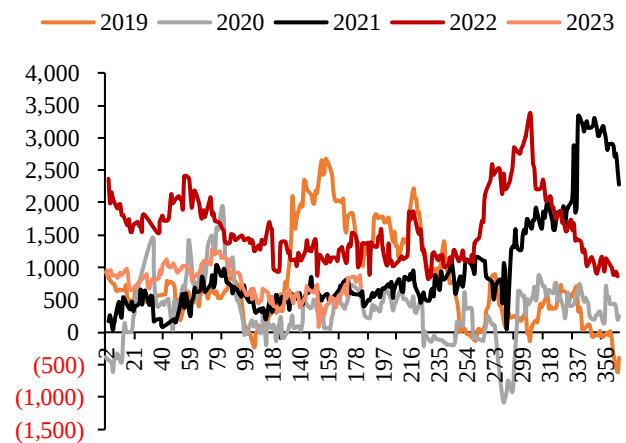
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18: 棉花期货主力合约 | 单位: 元/吨



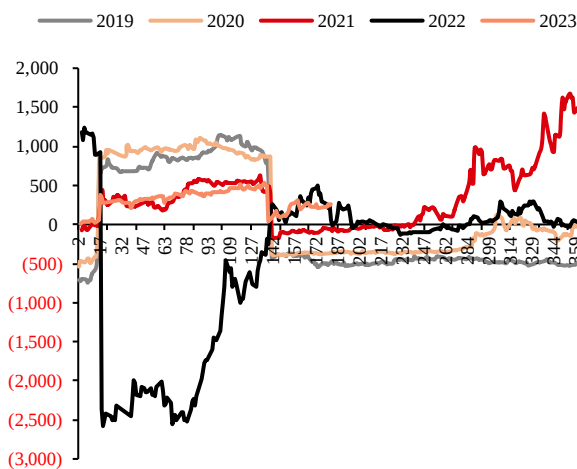
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 棉花基差-新疆 | 单位: 元/吨



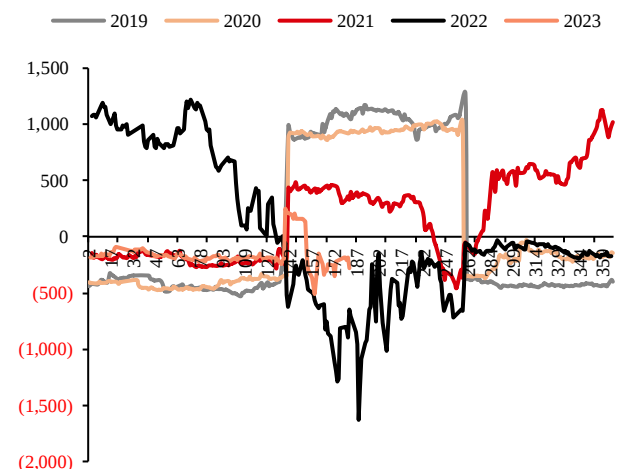
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 棉花 1-5 价差 | 单位: 元/吨



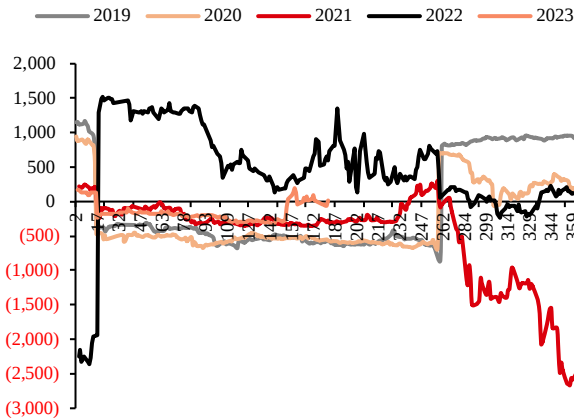
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 棉花 5-9 价差 | 单位: 元/吨



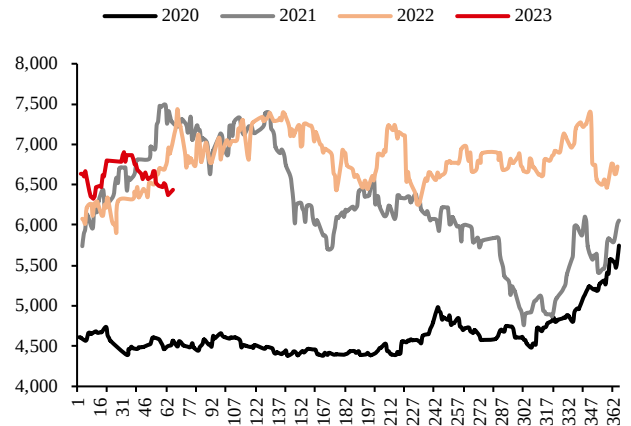
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22:棉花 9-1 价差 | 单位: 元/吨



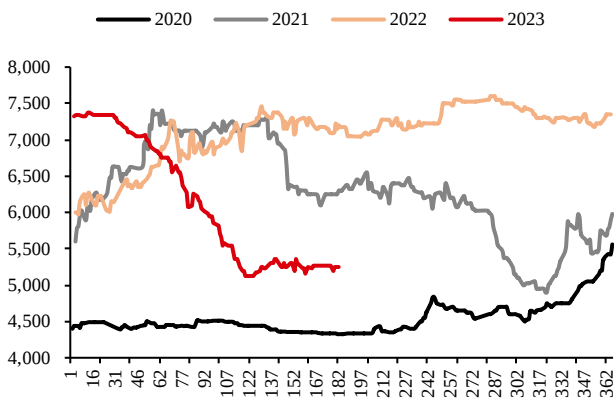
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 23:纸浆主力期货 | 单位: 元/吨



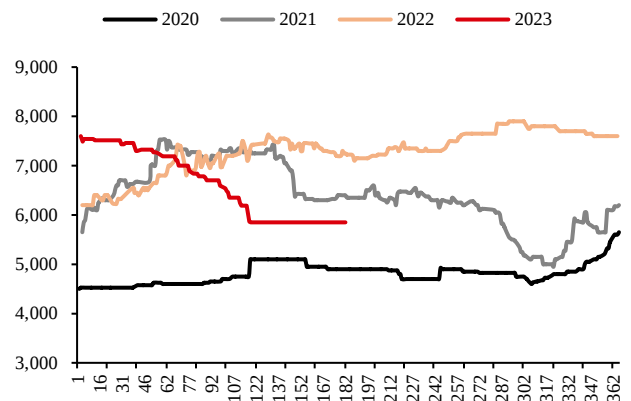
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24:山东银星现货价格 | 单位: 元/吨



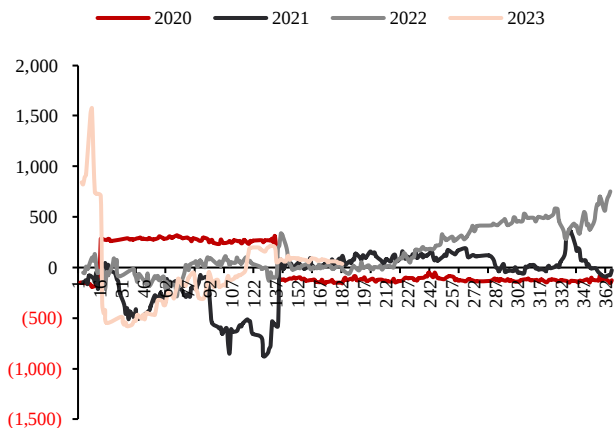
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25:山东金狮现货价格 | 单位: 元/吨



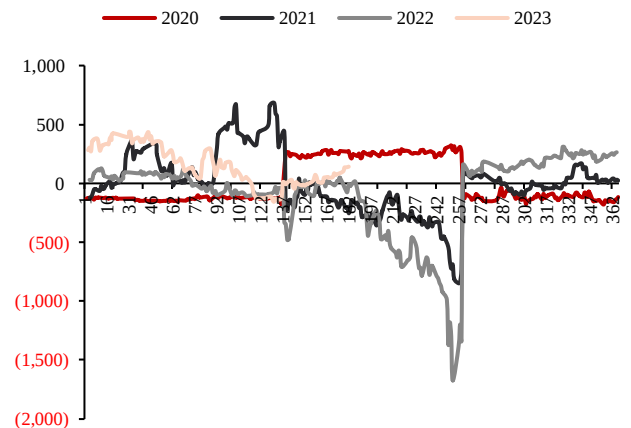
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26:纸浆 1-5 月合约价差 | 单位: 元/吨



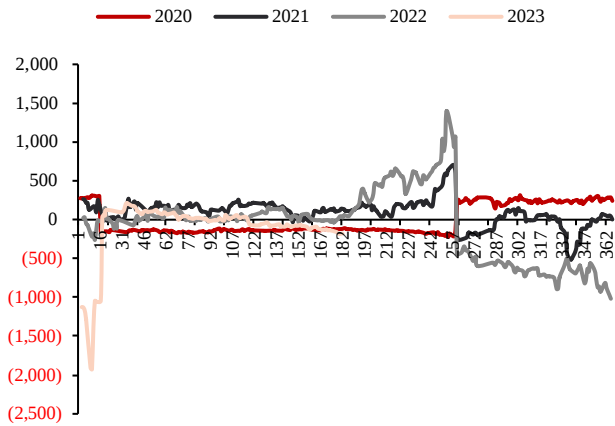
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27:纸浆 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



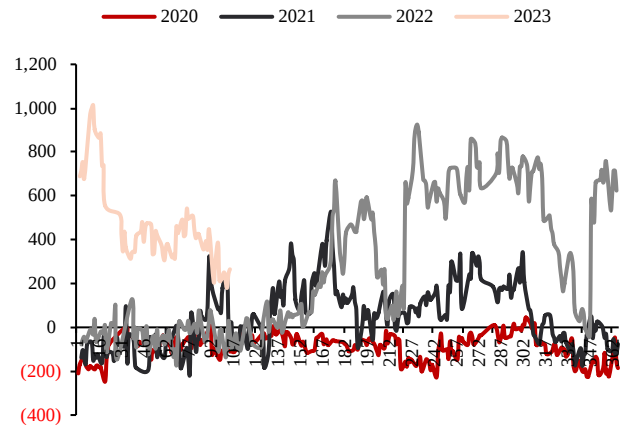
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 纸浆 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



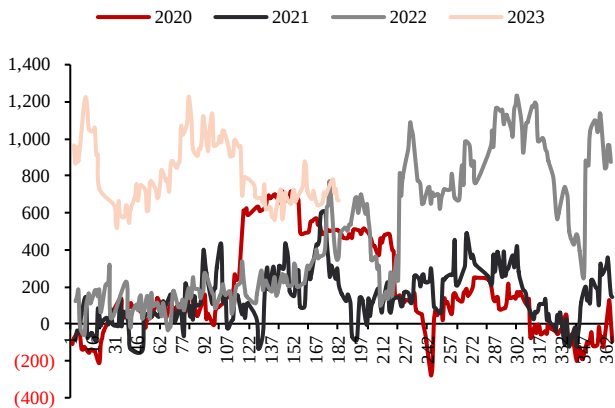
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



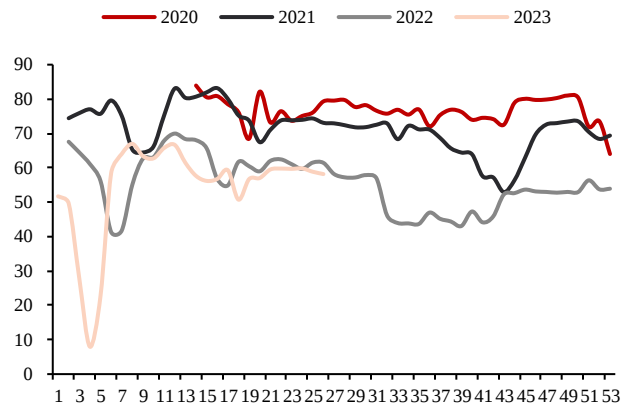
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: 山东金狮基差 | 单位: 元/吨



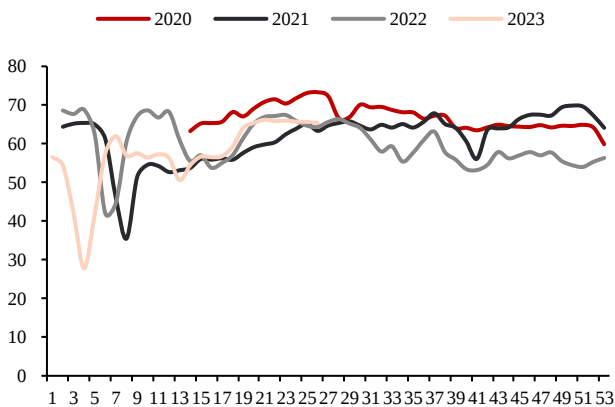
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 白板纸周度开工负荷 | 单位: %



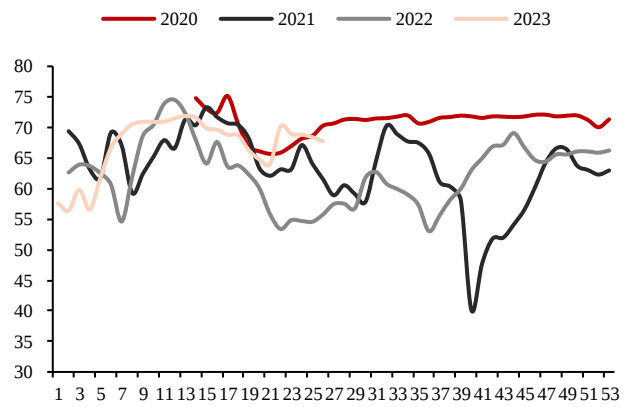
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 箱板纸周度开工负荷 | 单位: %



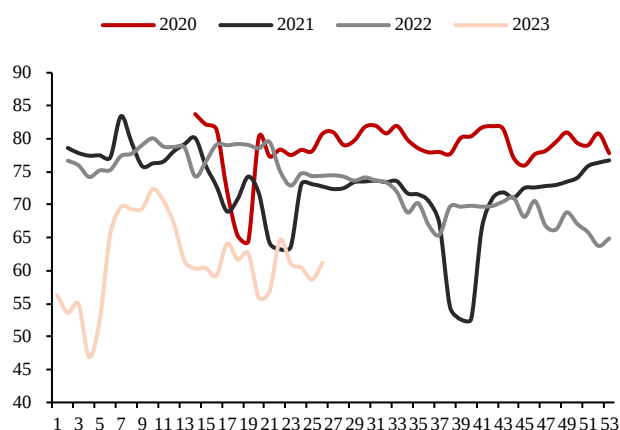
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: 双胶纸周度开工负荷 | 单位: %



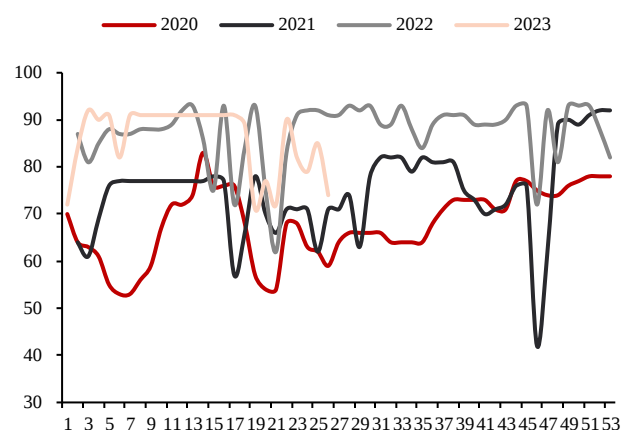
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 白卡纸周度开工负荷 | 单位: %



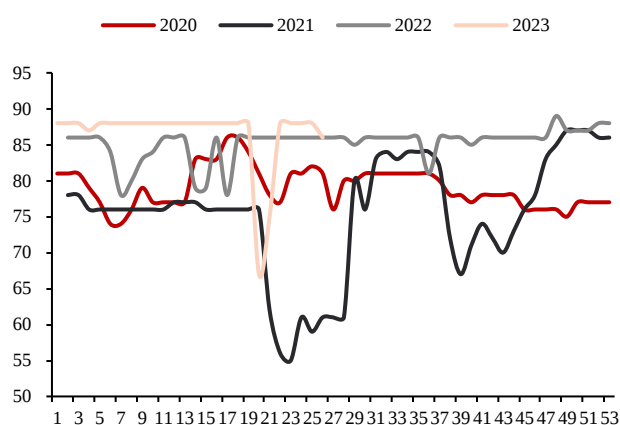
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 阔叶浆周度开工负荷 | 单位: %



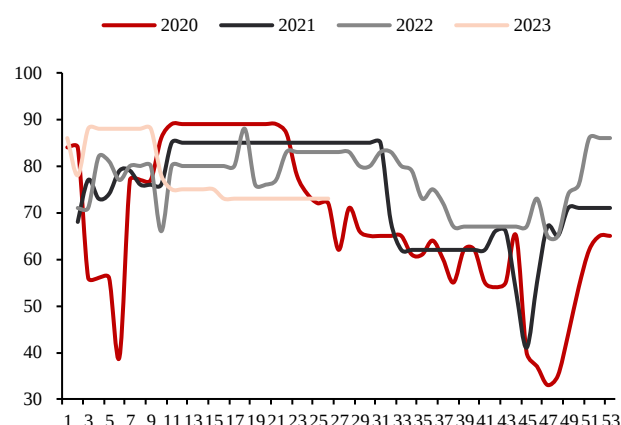
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 化机浆周度开工负荷 | 单位: %



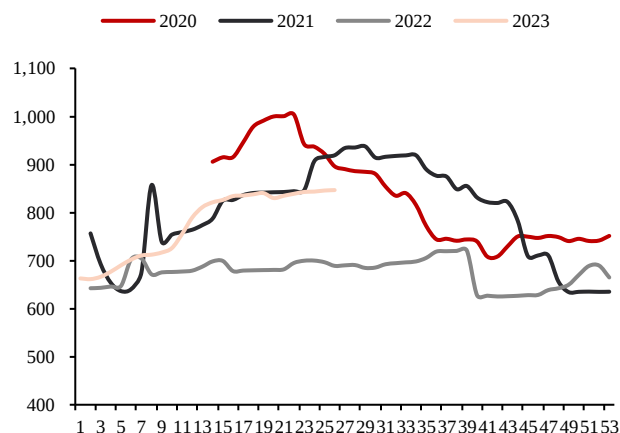
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37: 竹浆周度开工负荷 | 单位: %



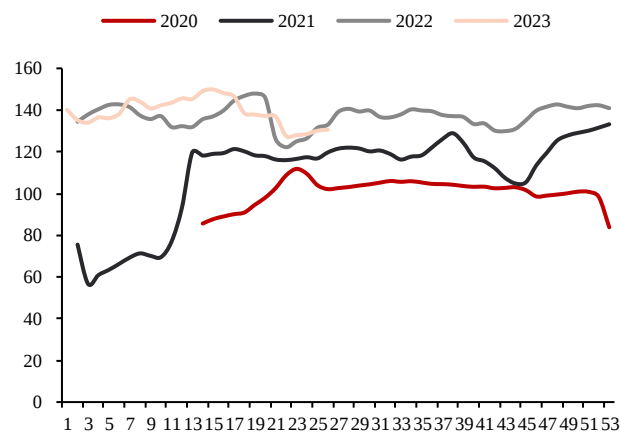
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38: 白卡纸周度企业库存 | 单位: 千吨



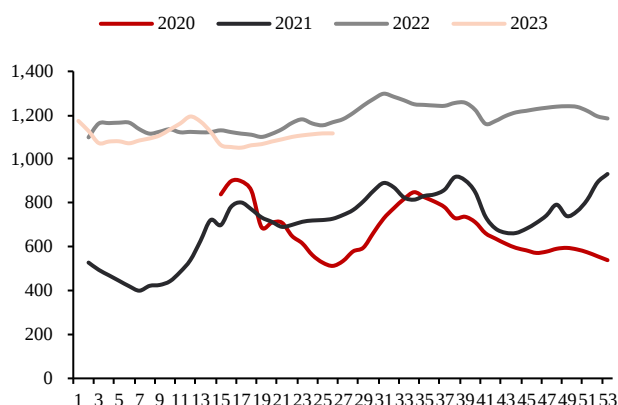
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39: 生活用纸周度企业库存 | 单位: 千吨



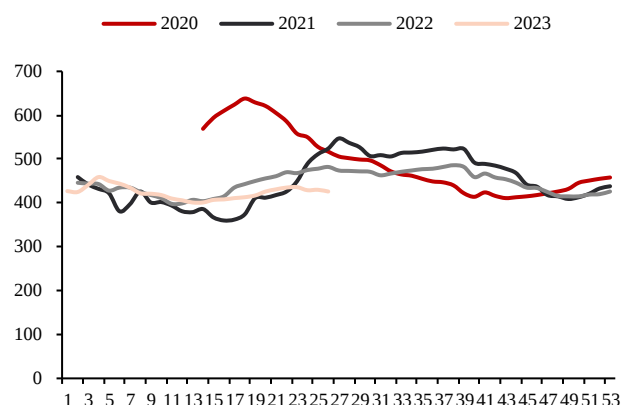
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40: 箱板纸周度企业库存 | 单位: 千吨



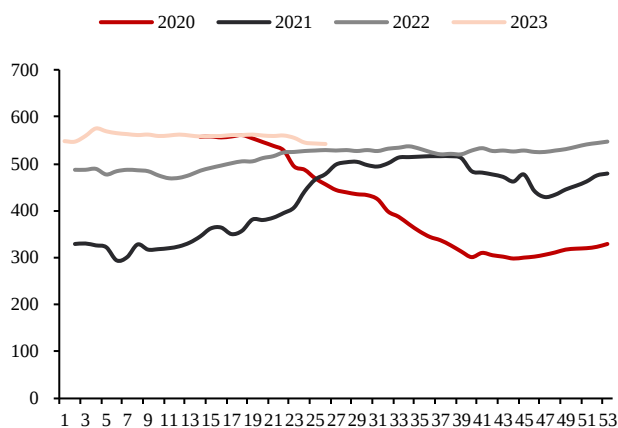
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41: 双胶纸周度企业库存 | 单位: 千吨



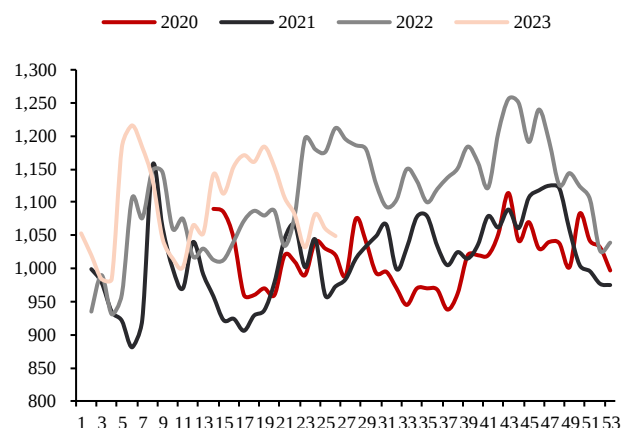
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42: 双铜纸周度企业库存 | 单位: 千吨



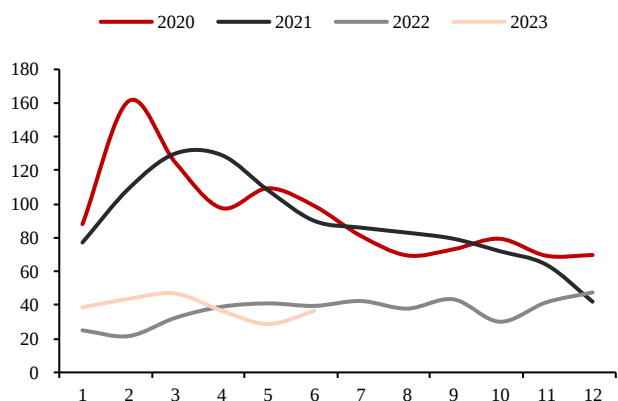
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 43: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 千吨



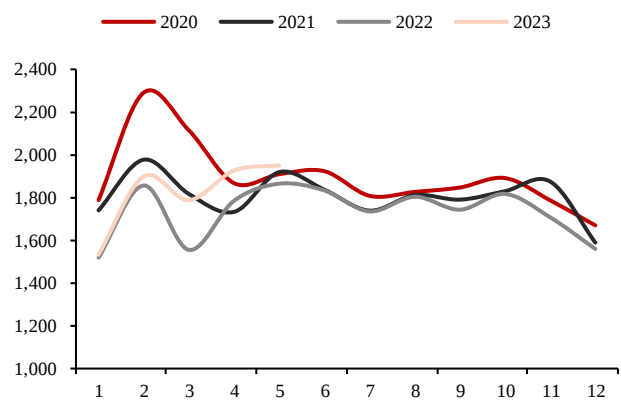
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 44: 保定地区月度纸浆库存 | 单位: 千吨



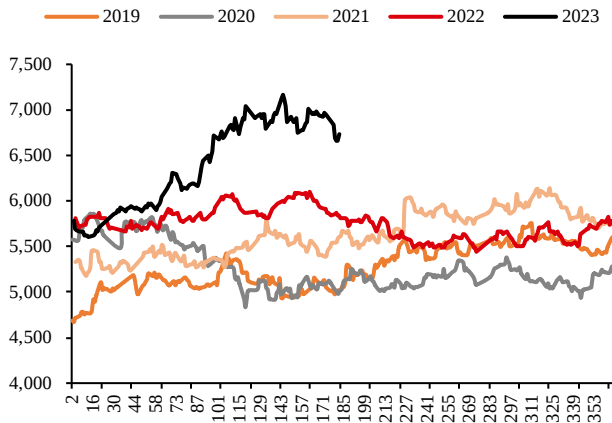
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 45: 中国纸浆月度港口库存 | 单位: 千吨



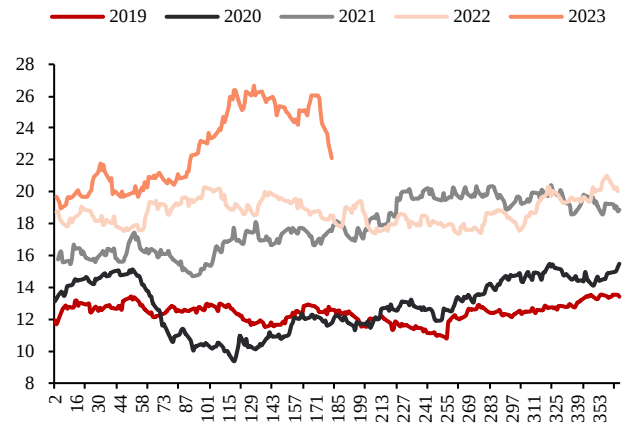
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 46:白糖主力合约 | 单位: 元/吨



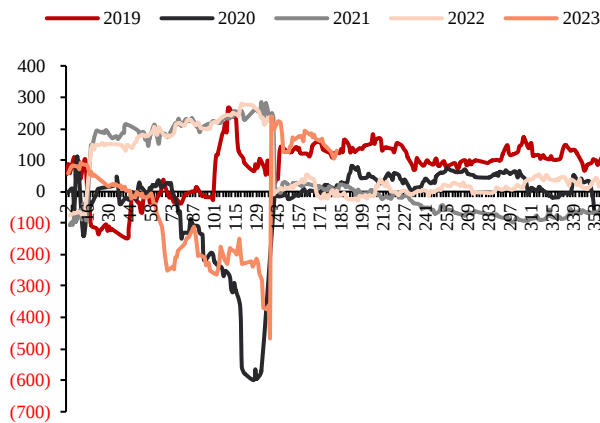
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 47:ICE11 号糖 | 单位: 美分/磅



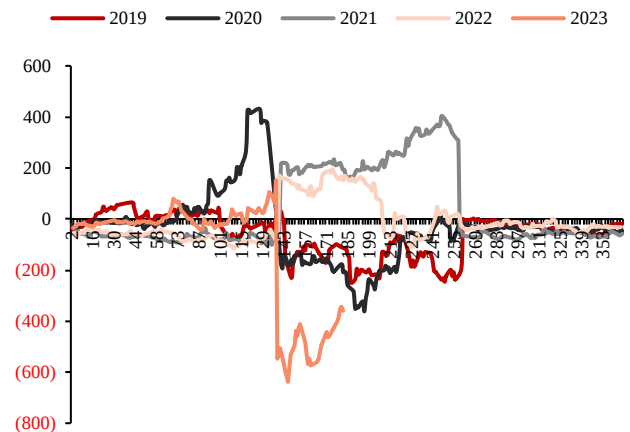
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 48:白糖 01-05 价差 | 单位: 元/吨



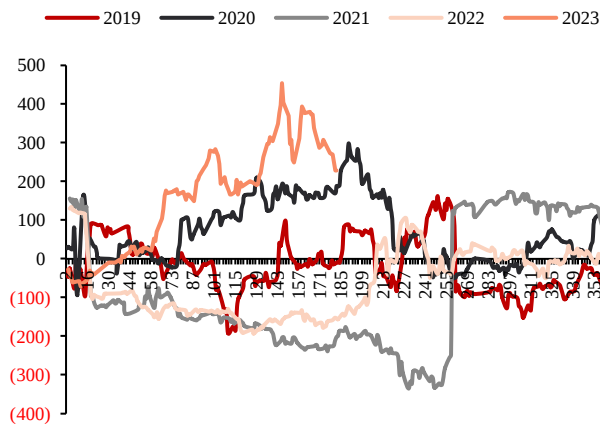
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 49:白糖 05-09 价差 | 单位: 元/吨



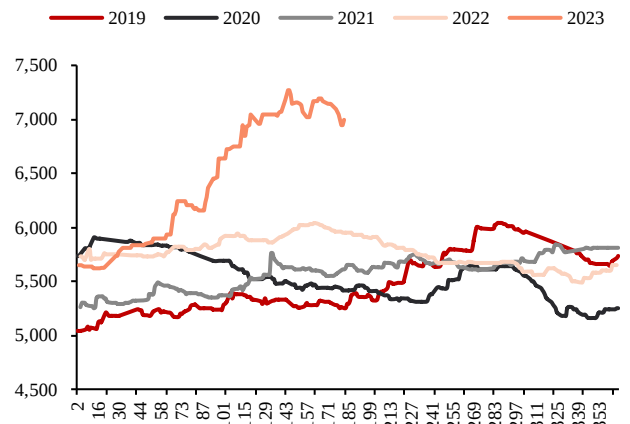
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 50:白糖 09-01 价差 | 单位: 元/吨



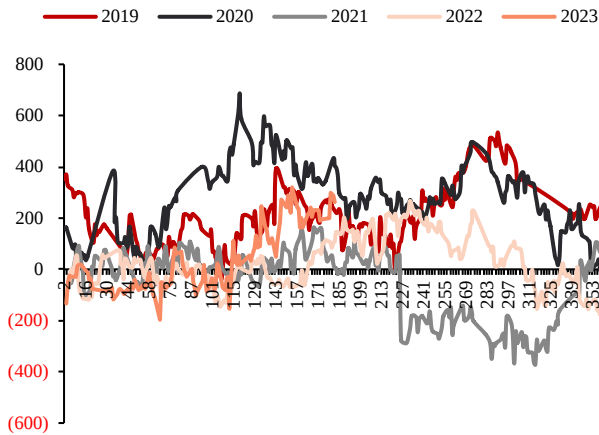
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 51:广西白糖现货价格 | 单位: 元/吨



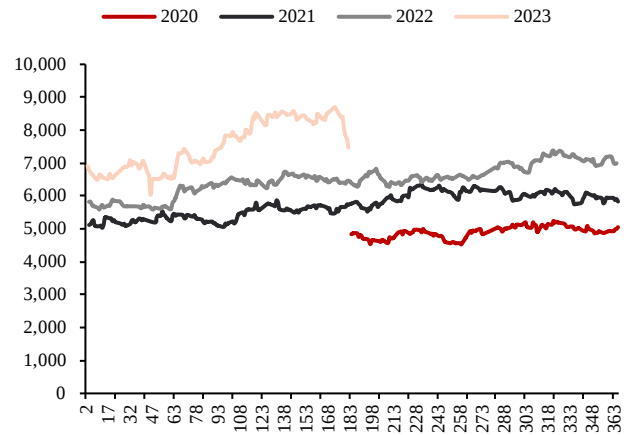
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 52:白糖基差 | 单位: 元/吨



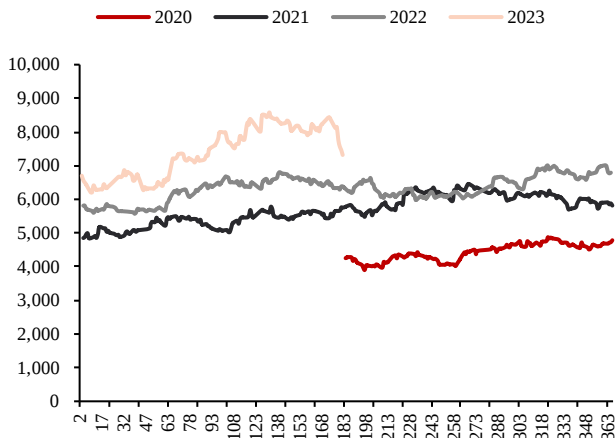
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 53:泰国配额外食糖进口利润 | 单位: 元/吨



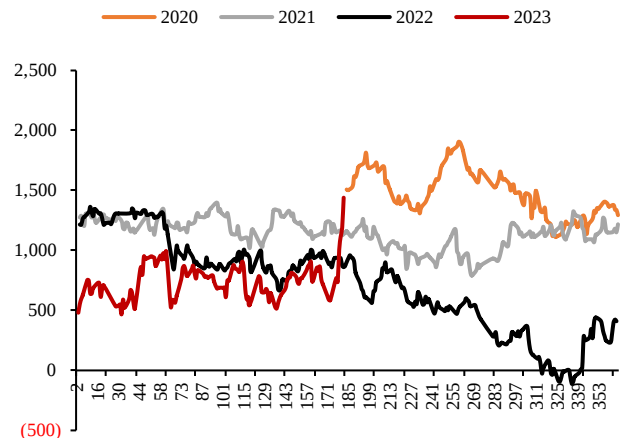
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 54:巴西配额外食糖进口利润 | 单位: 元/吨



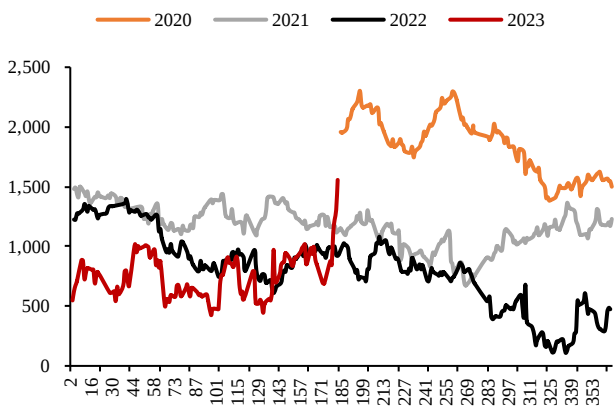
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 55:泰国配额外食糖加工成本 | 单位: 元/吨



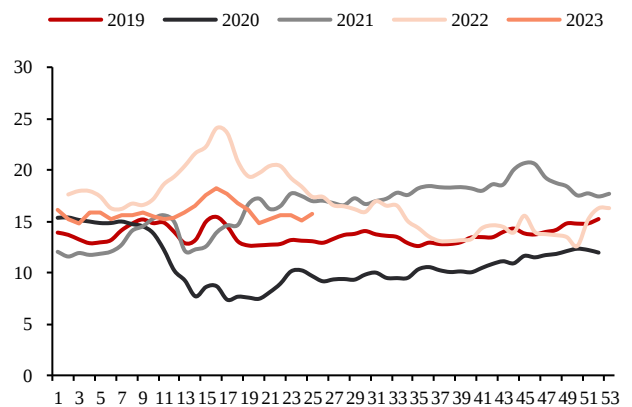
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 56:巴西配额外食糖加工成本 | 单位: 元/吨



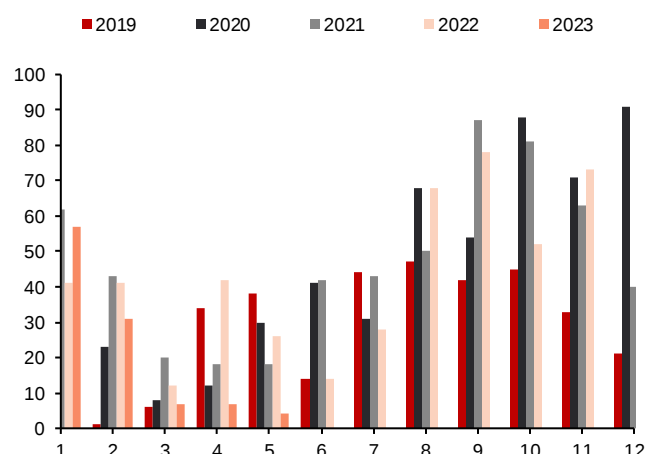
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 57:巴西乙醇折糖价 | 单位: 美分/磅



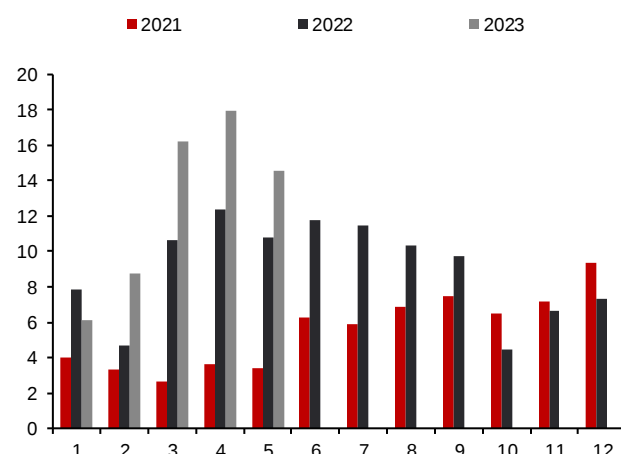
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 58:食糖月度进口量 | 单位: 万吨



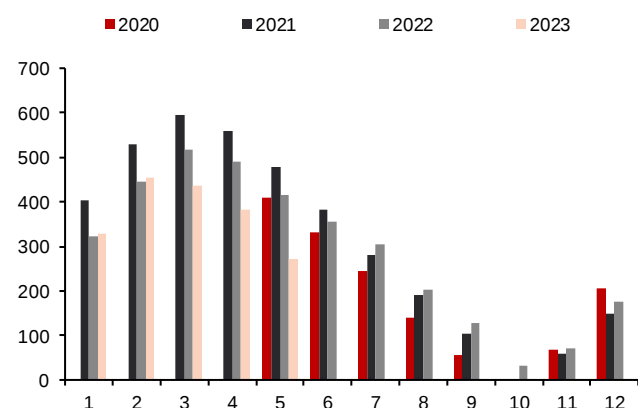
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 59:糖浆月度进口量 | 单位: 万吨



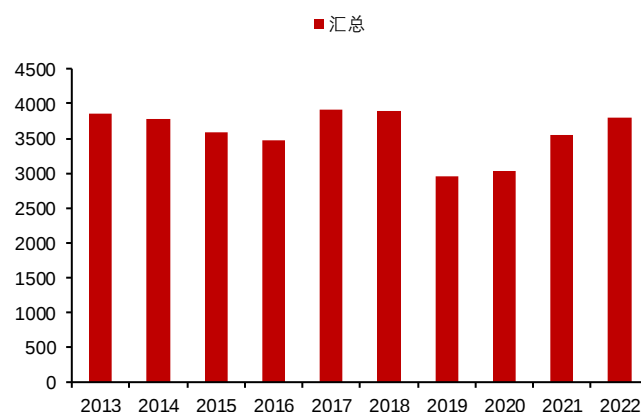
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 60:白糖工业库存 | 单位: 万吨



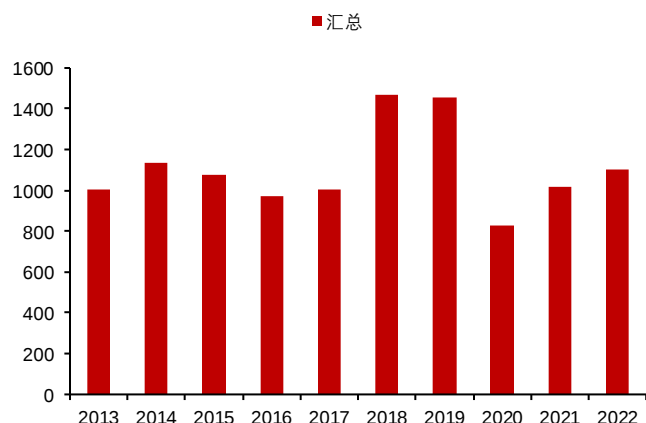
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 61:巴西年度食糖产量 | 单位: 万吨



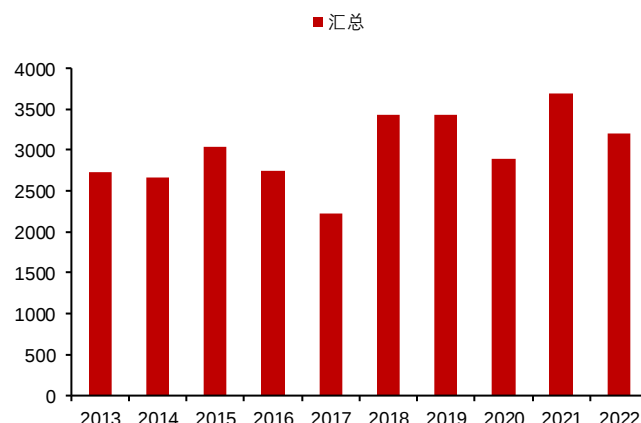
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 62:泰国年度食糖产量 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 63:印度年度食糖产量 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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力。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