2015 年 9 月 7 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：　榨季交替 翘尾效应或难现

## 摘要：

上周郑糖震荡走低，主力 SR1601 合约周下跌 2.02%，报 5182 元/吨。成交量减少 411.4 万手至 372.9 万手；持仓量增加 3.5 万手至 51.9 万手。广西柳州现货报价 5050 元/吨，较前一周下跌 80 元/吨。上周 ICE 原糖 10 月合约收涨 2.65%，报每磅 11.22 美分。截至上周五，泰国原糖进口成本 3011 元/吨，较前一周上涨 118 元/吨，目前国内食糖配额外进口成本在 3780 元/吨。

原糖价格触底反弹，但期价临近 11.5 美分及 60 日均线重要压力位。因玉米及玉米淀粉等原料成本走弱，白砂糖替代品果葡糖浆价格疲软。本榨季即将结束，广西工业库存 78 万吨，云南工业库存 69 万吨，充足的工业库存背景下糖市或难现翘尾效应，下榨季减产题材炒作仍需等待。技术面，郑糖 1601 合约延续区间宽幅震荡，短期震荡区间在 5000-5400，建议区间内短线操作。

## 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 | 5290 | 5293 | 5139 | 5182 | -107 | 372.9 | -411.4 | 51.9 | 3.5 |

资料来源：文华财经

上周郑糖震荡走低，主力 SR1601 合约周下跌 2.02%，报 5182 元/吨。成交量减少 411.4 万手至 372.9 万手；持仓量增加 3.5 万手至 51.9 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

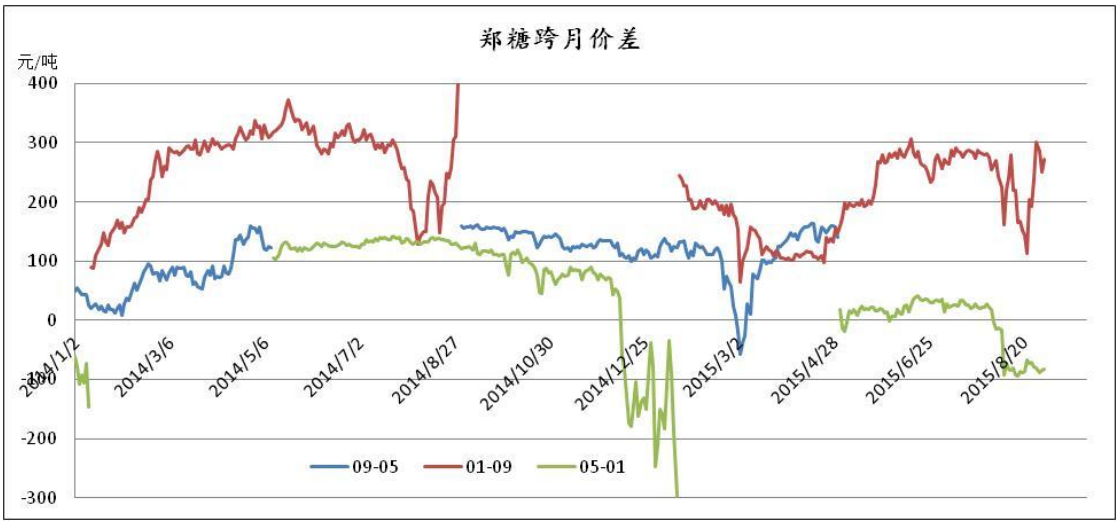
上周白糖主力合约收盘价为 5182 元/吨，较前一周下跌 107 元/吨；同期柳州地区白糖现货价格报 5050 元/吨，较前一周下跌 40 元/吨，郑糖主力与柳州现货基差缩小至 132 元/吨。

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 272 元/吨，较前一周缩小 29 元/吨。白糖 1605 合约相对于 1601 合约贴水 83 元/吨，较前一周扩大 3 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 | 5182 | 5289 | -107 | -2.02% |
| 白糖现货 | 柳州 | 一级白砂糖 | 元/吨 | 5050 | 5130 | -80 | |
| | 南宁 | 一级白砂糖 | 元/吨 | 5000 | 5090 | -90 | |
| | 昆明 | 一级白砂糖 | 元/吨 | 4890 | 4955 | -65 | |

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下调。截至上周五，广西柳州现货报价 5050 元/吨，较前一周下跌 80 元/吨；广西南宁现货报价 5090 元/吨，较前一周下跌 90 元/吨；云南昆明现货报价 4890 元/吨，较前一周下跌 65 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：

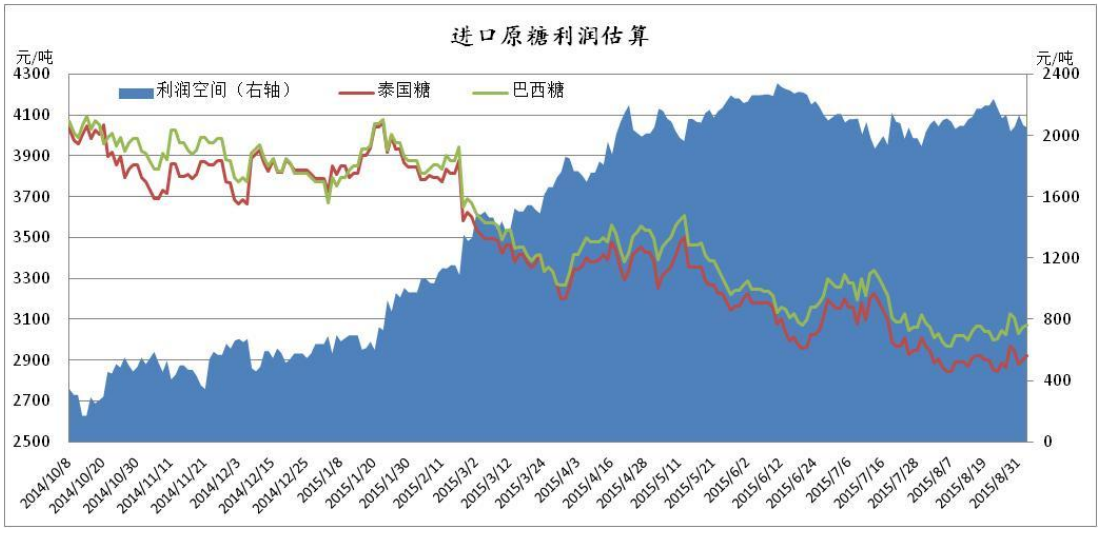
表 3 原糖价格变动

| 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 | 11.22 | 10.93 | 0.29 | 2.65% |
| 配额内进口成本 | 巴西 | 进口完税价 | 美元/吨 | 3160 | 3054 | 106 | |
| | 泰国 | 进口完税价 | 美元/吨 | 3011 | 2893 | 118 | |

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 2.65%，报每磅 11.22 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 3160 元/吨，较前一周上涨 106 元/吨；泰国原糖进口成本 3011 元/吨，较前一周上涨 118 元/吨，目前国内食糖配额外进口成本在 3780 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 1 日)当周 CFTC 持仓报告显示，ICE 原糖期货总持仓减少 17,938 手至 818,040 手，基金净多增加 25,412 手至 14,137 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：

**本周巴西港口待运糖量大增近三成**

Williams船务公司最新发布的数据显示，截至本周三（8月26日），巴西港口待运糖总量从上周的118万吨大幅增加至150万吨（包括已经停靠以及等待停靠的货船），增幅27%。

**巴西雷亚尔疲软将提振乙醇出口**

巴西甘蔗行业集团Unica称，巴西2015/16年度乙醇出口量料超过最初预期，因当地货币疲软有利于向海外销售。Unica技术主管周二称，巴西乙醇出口量料达到13-14亿公升，高于该集团目前预估的12亿公升。

**福四通：巴西中南部甘蔗压榨量料增至 5.922 亿吨**

福四通（INTLFCStone）周五发布报告称，2015/16年度巴西中南部甘蔗压榨量料达5.922亿吨，高于5月预估的5.829亿吨，因降雨量高于均值，改善了作物前景。但2015/16年度中南部糖产量料为3130万吨，低于之前预估的3210万吨，因糖厂选择生产更多乙醇。

**荷兰银行：预计未来数月糖价将小幅走高**

荷兰银行(ABN Amro)周五在一份报告中称，预计年底前纽约原糖期货料升至每磅12.75美分。但报告称，“原糖期货上行空间仍受限。”国际糖产量在2015/16年度低于需求后数年内仍将持续过剩。“尽管预计糖价正在寻获底部，但这并不意味着将再度大幅走高。预计未来数月，糖价将小幅走高。”

**技术分析师:纽约 10 月原糖料向每磅 10.76 美分进一步回撤**

有技术分析师周一称，预计纽约10月原糖期货料向每磅10.76美分的支撑位进一步回撤，因此前市场未能突破阻力位11.15美分。若跌破10.76美分，则后市料进一步跌至10.52美分，若能突破11.15美分，则后市料指向11.47美分。

## 五、技术分析

上周白糖主力 SR1601 震荡回落，技术面延续区间宽幅震荡态势，短期震荡区间在 5050-5400。上周 ICE 原糖 10 月合约延续反弹，期价在 60 日均线及 11.5 美分附近有较大压力。

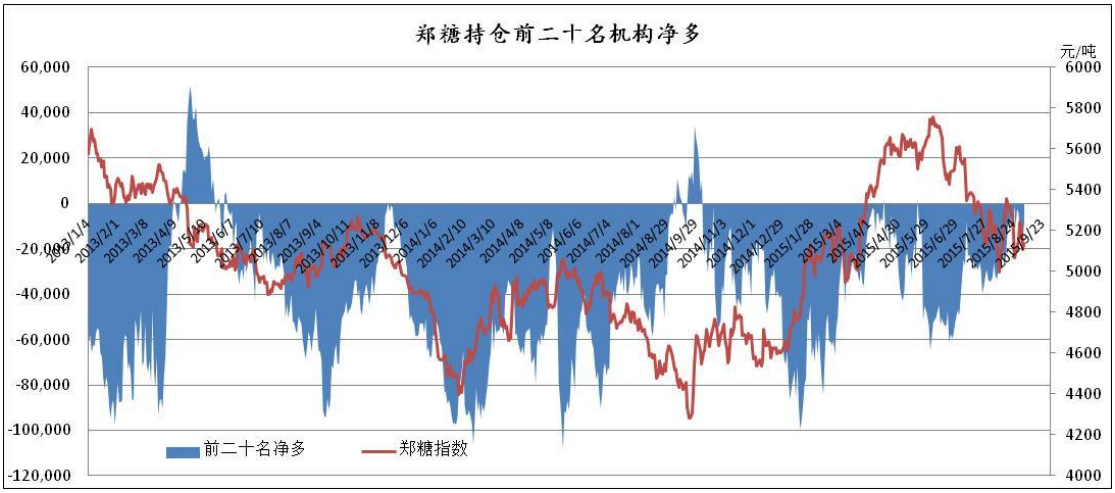
图 7　郑糖 1601 合约日 K 线图

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 2 日前二十名机构净多增加 5,433 手至-7,889 手，单周持仓变化偏多。

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：郑棉低位震荡 整体趋势偏弱

## 摘要

上周郑棉震荡整理，主力 CF1601 合约周上涨 0.56%，报 12485 元/吨。成交量减少 39.9 万手至 30.2 万手，持仓量减少 0.8 万手至 34.5 万手。截至上周五，中国棉花价格指数（CC Index 3128B）报 13077 元/吨，较前一周下跌 8 元/吨。ICE 棉花 12 月合约周下跌 0.60%，报 62.62 美分/磅。Cotlook A 指数报 69.70 美分/磅，较前一周下跌 0.25 美分/磅；折 1%关税 11417 元/吨，较前一周下跌 145 元/吨；折滑准税 13772 元/吨，较前一周下跌 85 元/吨。技术面，郑棉 1601 合约弱势震荡，前低 12300 附近有重要支撑，若跌破则打开下跌空间。建议在 12300-12680 区间逢高短空，关注 12300 支撑位能否有效破位。

## 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 | 12340 | 12485 | 70 | 30.2 | -39.9 | 34.5 | -0.8 |

资料来源：文华财经

上周郑棉震荡整理，主力 CF1601 合约周上涨 0.56%，报 12485 元/吨。成交量减少 39.9 万手至 30.2 万手，持仓量减少 0.8 万手至 34.5 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 | 12485 | 12415 | 70 | 0.56% |
| 国内现货 | CC Index 3128B | 元/吨 | 13077 | 13085 | -8 | |

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 13077 元/吨，较前一周下跌 8 元/吨。

图 1 中国棉花 3128B 指数

据来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

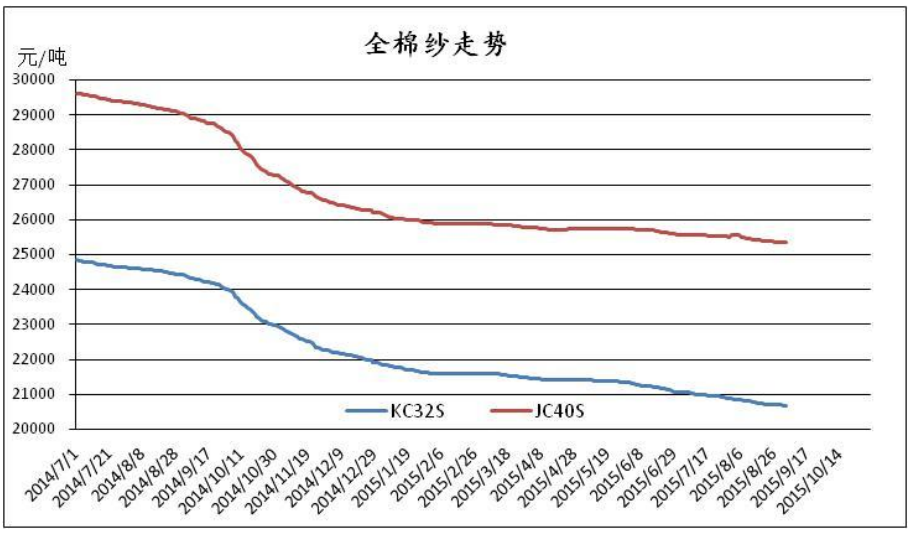
表 3 下游市场价格一周变动

| 纺织 | 项目 | 单位 | 上周末 | 前一周末 | 变动额 |
|---|---|---|---|---|---|
| 全棉纱 | KC32S | 元/吨 | 20685 | 20695 | -10 |
| | JC40S | 元/吨 | 25345 | 25355 | -10 |
| 棉纺原料 | 涤纶短纤 | 元/吨 | 7200 | 6950 | 250 |
| | 粘胶短纤 | 元/吨 | 13860 | 13680 | 180 |

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 20685 元/吨，较前一周下跌 10 元/吨；JC40S 报价 25345 元/吨，较前一周下跌 10 元/吨；涤纶短纤报价 7200 元/吨，较前一周上涨 250 元/吨；粘胶短纤报价 13860 元/吨，较前一周上涨 180 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：

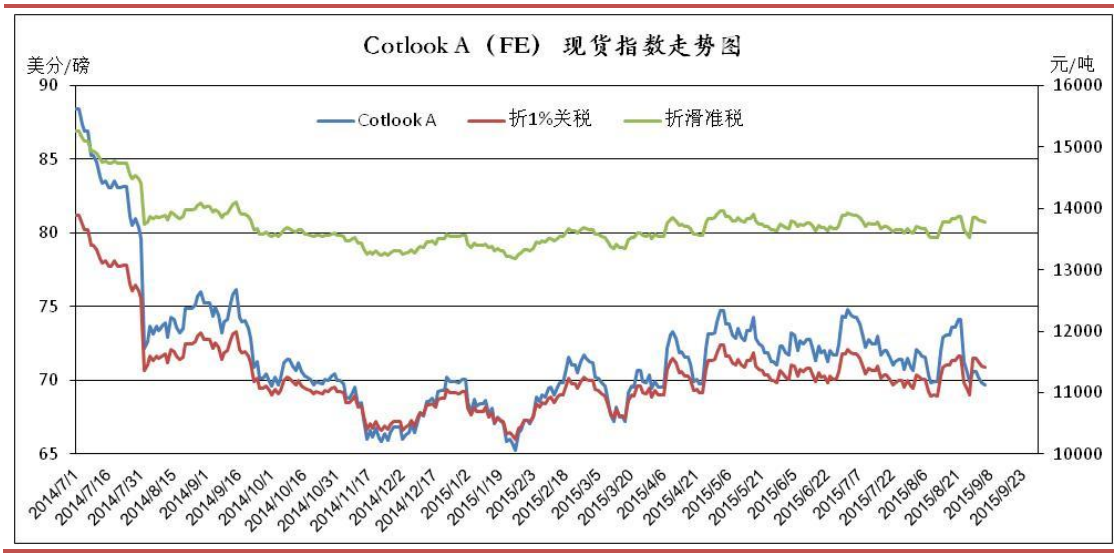
表 4 美棉价格变动

| 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 | 62.62 | 63.00 | -0.38 | -0.60% |
| 国际棉花现货 | Cotlook A 指数 | 美分/磅 | 69.70 | 69.95 | -0.25 | |
| | 折 1%关税 | 元/吨 | 11417 | 10963 | -145 | |
| | 折滑准税 | 元/吨 | 13772 | 13531 | -85 | |

来源：中国棉花信息网、铜冠金源期货

ICE 棉花 12 月合约周下跌 0.60%，报 62.62 美分/磅。Cotlook A 指数报 69.70 美分/磅，较前一周下跌 0.25 美分/磅；折 1%关税 11417 元/吨，较前一周下跌 145 元/吨；折滑准税 13772 元/吨，较前一周下跌 85 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 1 日）当周 CFTC 持仓报告显示，ICE 棉花期货基金净多减少 10,867 手至 43,453 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

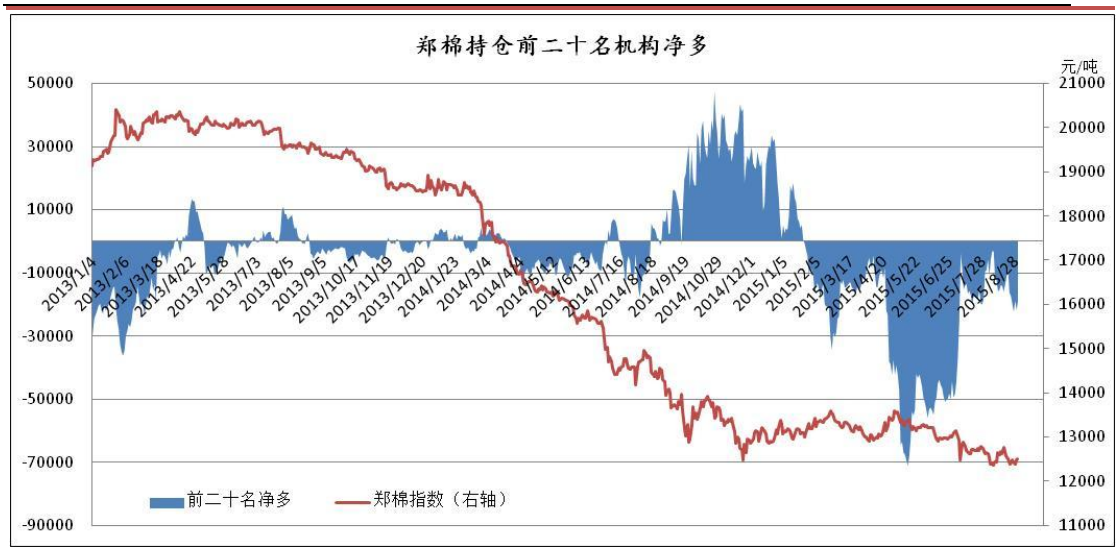
上周郑棉主力 1601 合约震荡整理，期价在前低附近徘徊，关注 12300 重要支撑。ICE 棉花 12 月合约弱势震荡，下方支撑在 61 美分附近。

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增加 3,460 手至-18,834 手，一周持仓变化偏多。

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。