

后抛储期间 白糖疲弱震荡

棉花抛储近尾声 可逢低做多

东方期货研究院



■ 本周策略观点

✓ 止跌企稳，逢低买入：6100-6470。

■ 主要矛盾(依据)

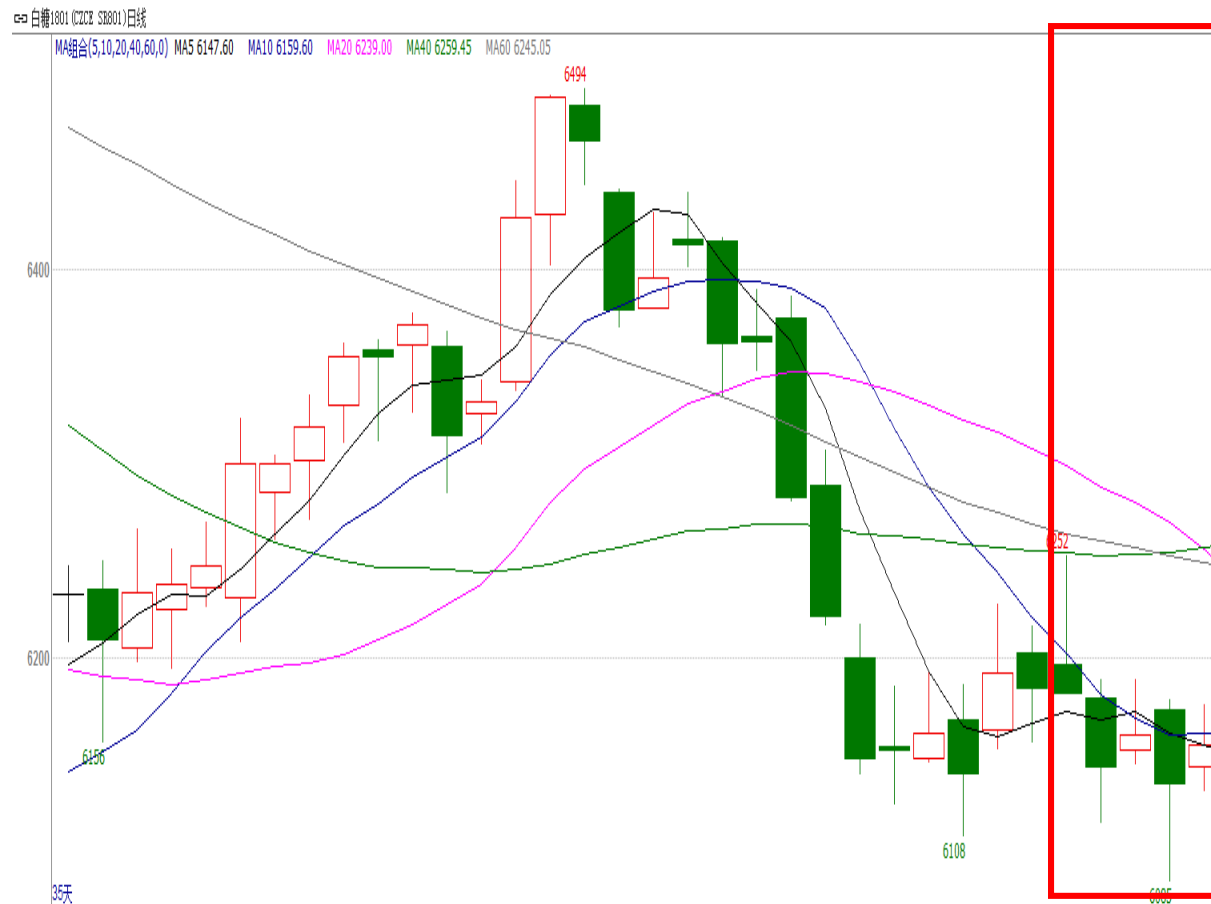
✓ 现货需求旺季，本榨季供给不足。

■ 主要风险点

✓ 国储抛储时间数量不定。

白糖行情回顾

郑糖1801行情走势



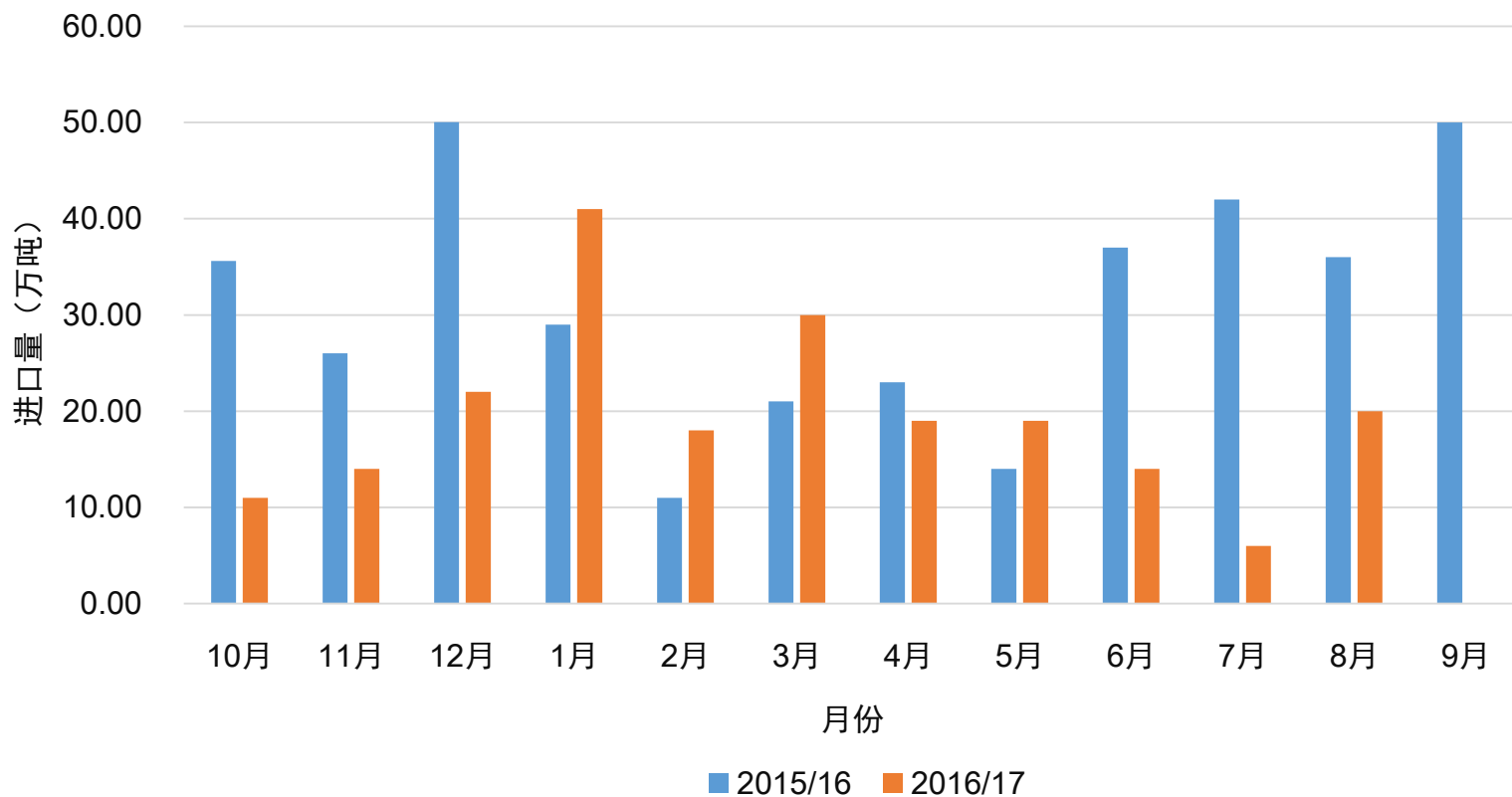
美糖11#行情走势



□ 国储和地储双抛早以尘埃落定，对市场的影响力越来越小，国内即将进入新榨季，等待新产量预估报告来激励市场，外盘主力合约开始换到03，新榨季的增产预期越来越明显，原糖易跌难涨。

- **巴西中南部甘蔗主产区的糖产量料在下一年度降至三年低位**，因低翻新率削减甘蔗单产，且乙醇产量增加。Kingsman 预估巴西中南部2018-19年度（4月至次年3月）糖产量为3,399万吨。中南部占巴西全国糖产量的逾90%。这一糖产量水平意味着同比下滑210万吨，并且将是2015-16年度生产的3,122万吨以来最低水平。因乙醇利润增加，部分地区甚至高于糖，因此本榨季巴西中南部料将削减糖产量50-100万吨。同时乙醇产量或提升10亿公升，此前的预估为238亿公升，因生物燃料需求也增加。
- **印度**两位高级政府官员周三表示，马邦西部糖厂将从**11月1日**起开榨，因过去几天的暴雨令糖厂很难开展生产工作。
- 澳洲农业资源经济科学局(**Abares**) **将其全球糖价预估下调至10年低位**，指因欧盟和印度等国的产量预期攀升，这提升了全球产量过剩前景。Abares预估2017-18年度全球糖供应过剩量将达到580万吨，上调280万吨，因全球产量预估增加。
- 泰国贸易数据显示，**8月份泰国共计出口糖约68.8万吨，同比增长约42%**，亦高于7月的66.4万吨。8月泰国出口原糖约31.2万吨，同比增加24.3%，其中近七成为印尼采购。

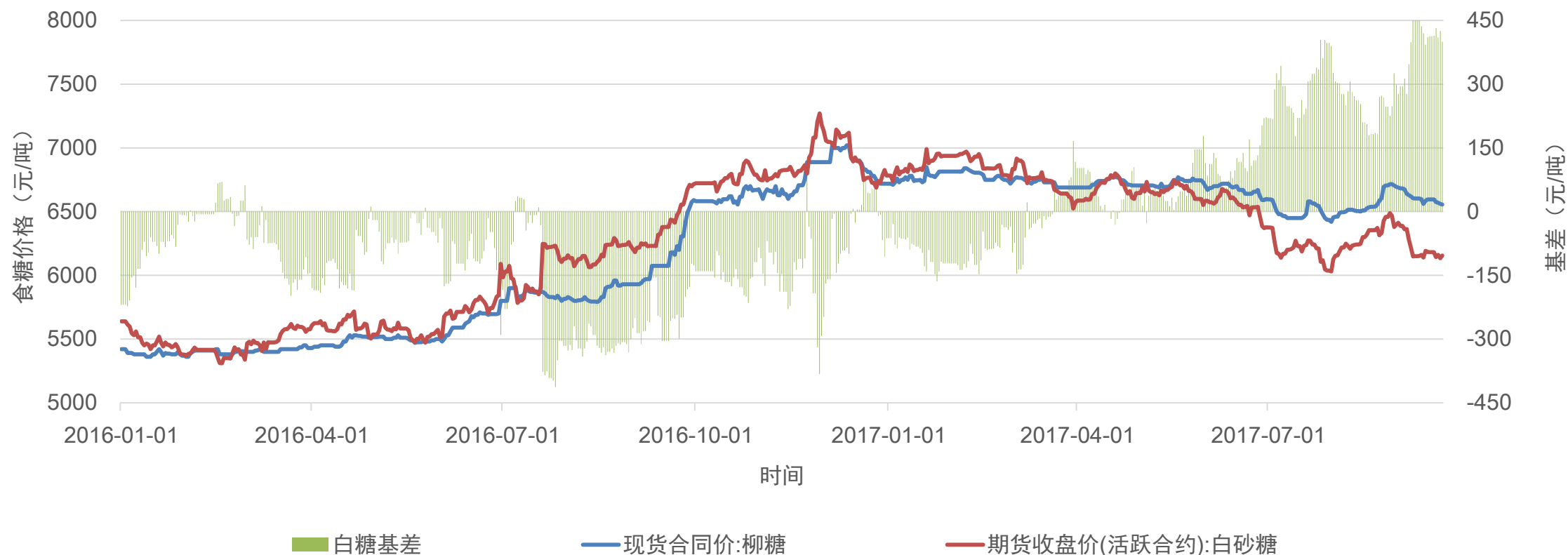
近两个榨季白糖进口情况



数据来源: wind资讯、东方期货研究院

- 据海关公布的数据显示, 2017年8月中国进口食糖20万吨, 较2016年8月进口的36.03万吨下降44.5%, 较今年7月份进口的5.95万吨环比增长236.1%。8月份进口金额5.6463亿元, 进口均价2823.15元/吨。
- 至此, 2017年1-8月份累计进口食糖167.32万吨, 较去年同期211.48万吨的进口量下降20.88%。
- 2016-17制糖年截止8月份中国累计进口食糖212.19万吨, 较15-16制糖年同期323.12万吨的进口量下降34.3%。

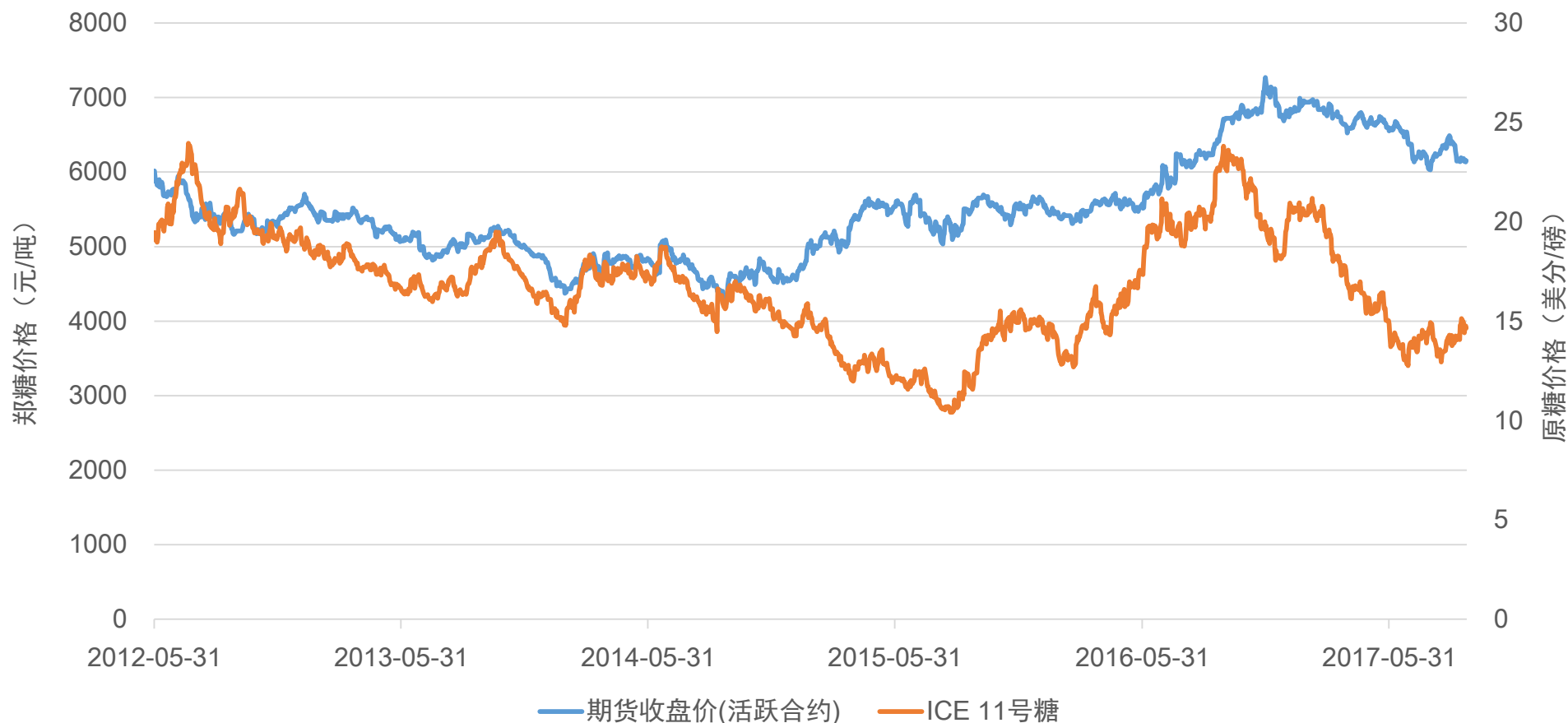
国内白糖基差（活跃合约）



数据来源: wind资讯、东方期货研究院

- 上周开始白糖基差小幅走弱，周内走弱约3%，主要由于地储和国储糖抛储利空的影响已被市场完全消化，盘面开始企稳小幅反弹，导致基差走弱。

内外白糖期货价格走势



数据来源: wind资讯、东方期货研究院

□ 马上进入新的榨季，新榨季增产预期越来越明显，内外盘都以弱势震荡为主。

□ 政策性风险

- ✓ 原糖走私的打击力度放松

□ 原糖突发性急跌

□ 主产区新榨季增产预估高于预期

■ 本周策略观点

✓ 区间震荡，逢低买入：15200-15500。

■ 主要矛盾(依据)

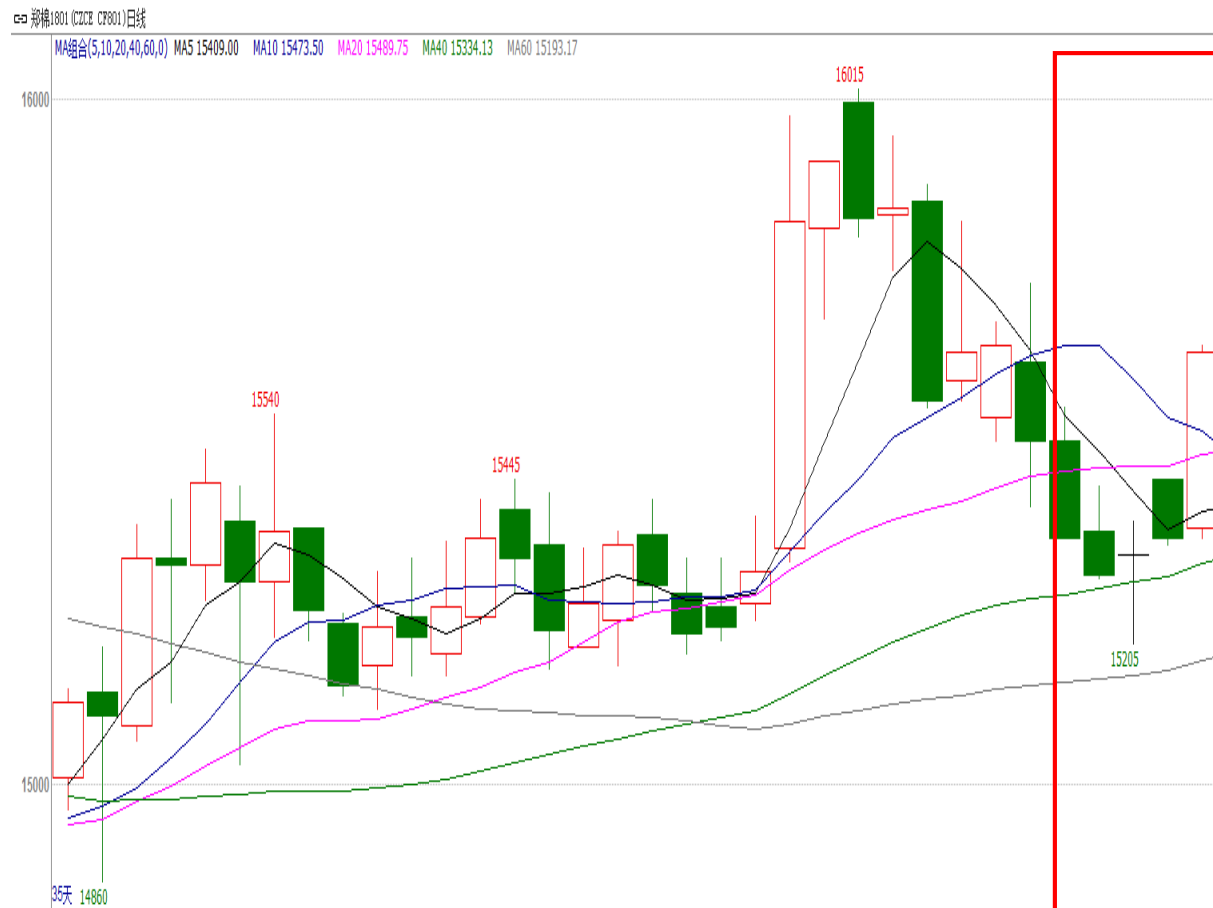
✓ 库存低，新棉上市推迟。

■ 主要风险点

✓ 国内新疆采棉天气，

棉花行情回顾

郑棉1801行情走势



美棉主力行情走势

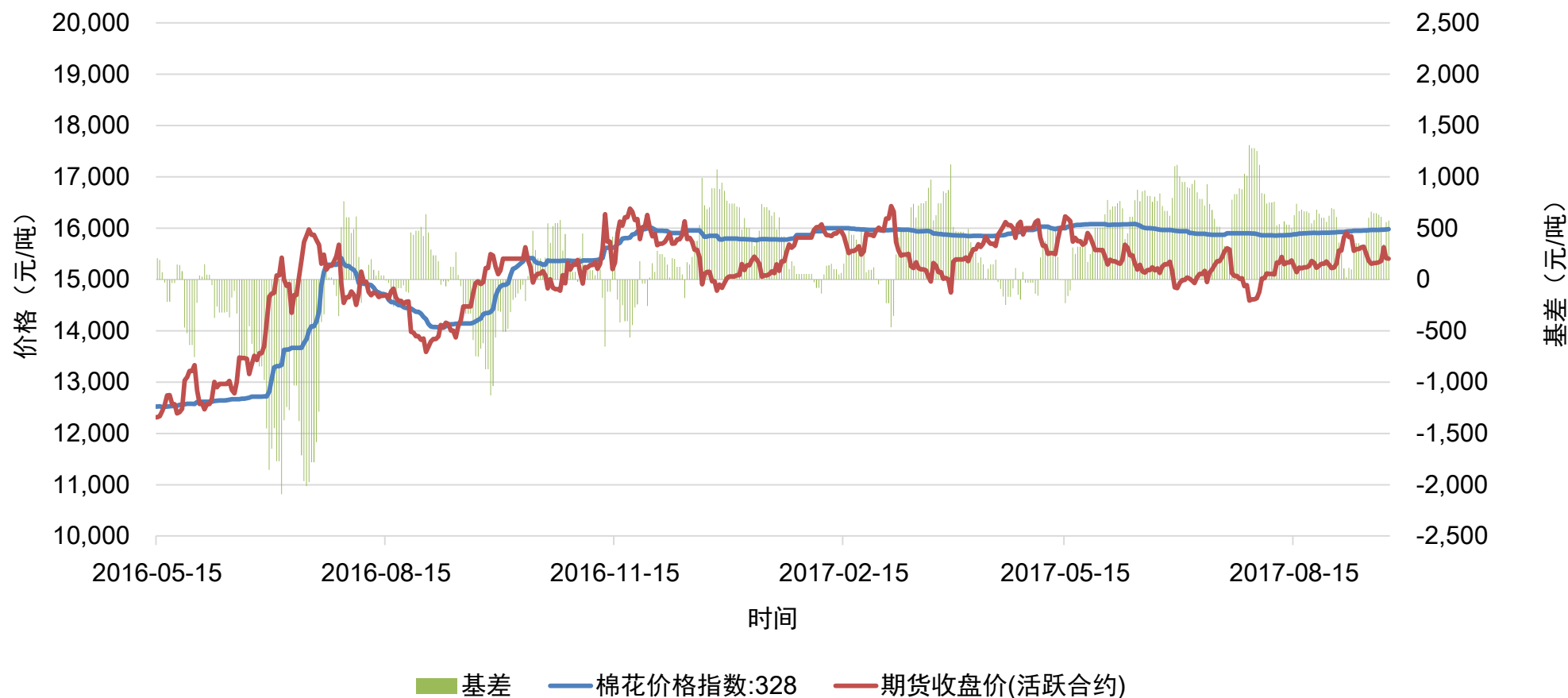


■ USDA利空出尽，美棉开始技术性弱势反弹，国内棉花受下游纱线需求疲弱影响，整体偏弱，新的棉花榨季新疆增产预期明显，利空盘面。

- 美国农业部报告显示，2017年9月8-14日，**2017/18年度美棉出口净签约量为4.98万吨，较前周显著增长**，较前四周平均值增长**28%**。新增签约主要来自土耳其（2.07万吨）、越南（1.06万吨）、**中国（4196吨）**、孟加拉国（2495吨）、泰国（2381吨）和哥斯达黎加（2086吨）。日本取消90吨。
- 2018/19年度美国**陆地棉净签约量为8414吨，买主是中国（4989吨）**、巴基斯坦（2994吨）和哥斯达黎加（431吨）。
- 2017/18年度陆地棉装运量为3.98万吨，较前周真正62%，较前四周平均值增长8%，主要运往越南（1.42万吨）、中国（7348吨）、墨西哥（3901吨）、印度（3538吨）和印度尼西亚（2472吨）。
- 2017/18年度**皮马棉净出口签约量为1.32万吨，较前周和前四周平均值显著增长**，买主是印度（1.08万吨）、**中国（1.65万吨）**和土耳其（272吨）。孟加拉国取消45吨。
- 2018/19年度美国**皮马棉签约量为4468吨**，买主是印度。
- 2017/18年度**皮马棉装运量为1270吨**，较前周增长53%，较前四周平均值大幅增长，主要运往**中国（521吨）**、印度（385吨）和泰国（249吨）。

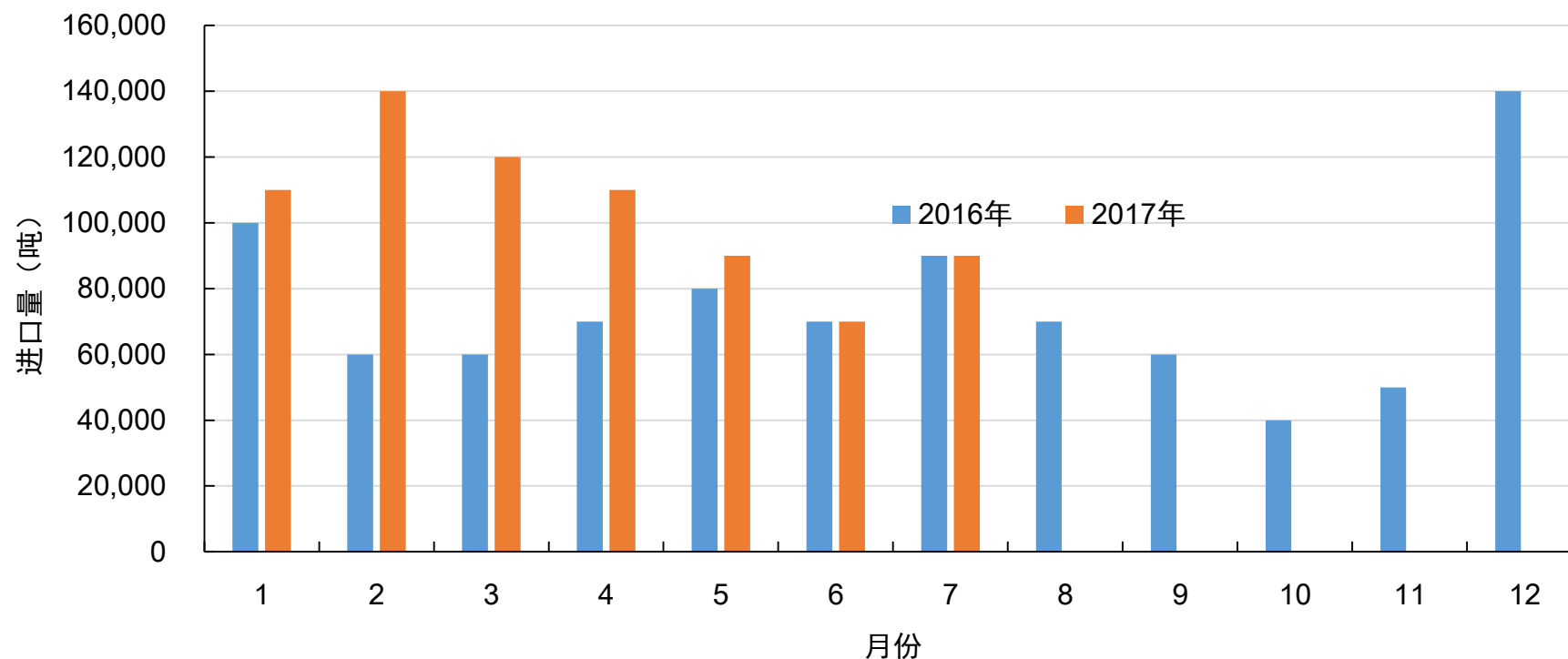
- 根据国家发改委、财政部发布的《关于国家储备棉轮换有关安排的公告》（2016年第9号）对**储备棉轮出**销售底价计算公式，2016/2017年储备棉轮出**第三十周（9月25-29日）**储备棉轮出标准级销售底价为14502元/吨，**较第二十九周下调121元/吨。**。
- **巴州博湖县3.8万亩棉花丰收在望 棉农喜摘新棉。**该县3.8万亩棉花争相吐絮，放眼望去，雪白的棉花在蓝天白云的映衬下，格外醒目，呈现出一片丰收的喜人景象。
- **乌苏市种植棉花166万亩，其中100万亩棉花实现机械采收，**亩均产量达到了360公斤以上，仅节约采收费就达5亿多元，棉农扣除价差和损失，亩均增收400多元。
- **第六师今年整体种植了100多万亩棉花，**产量达到370-380公斤/亩，9月16日开始陆续采收，预计9月22日大面积开采。今年团场使用的是凯斯采棉机，采棉效率高，只需要采收一遍，每天可采收200-300亩，采摘费用在145元/亩，远低于人工拾花费。去年收购价是6.7-6.8元/公斤。**籽棉价格稳定在7.0元/公斤以上**（包含目标价格补贴部分）。

棉花期现价格走势及基差情况



□ 上周在大跌后以弱势震荡为主，基差相对波动较小，主要由于现货依然坚挺，基差周走弱9%左右。

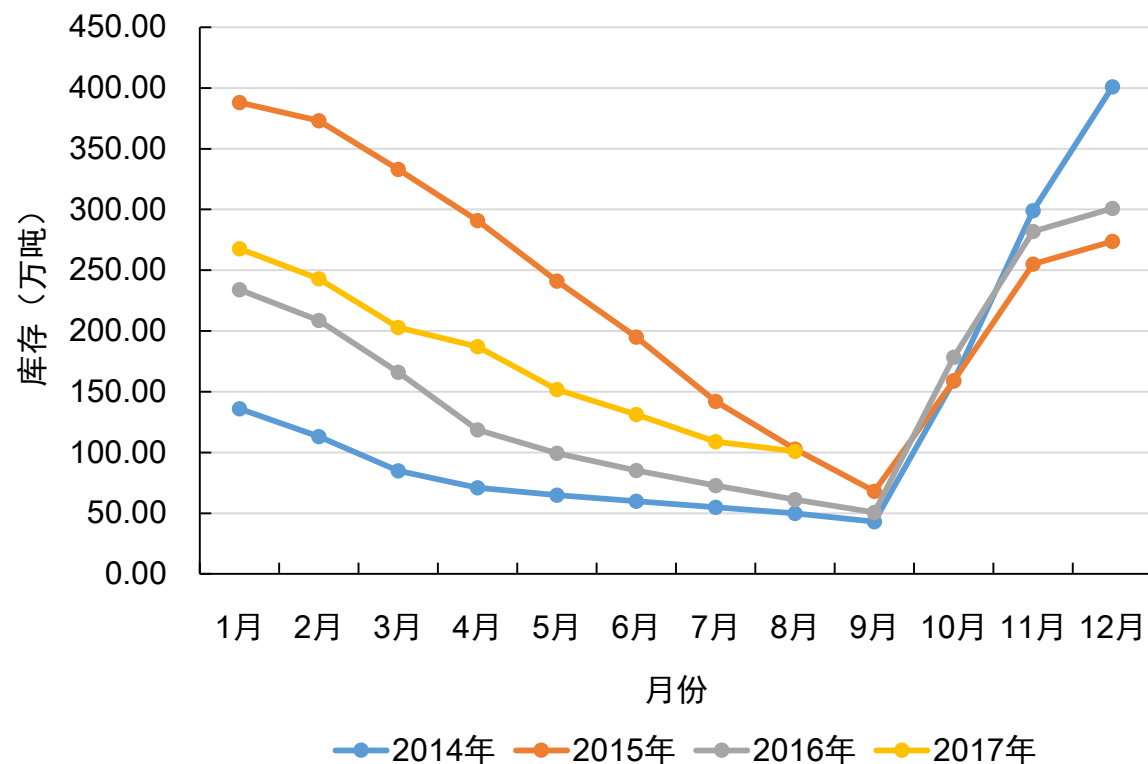
棉花近两年进口数据



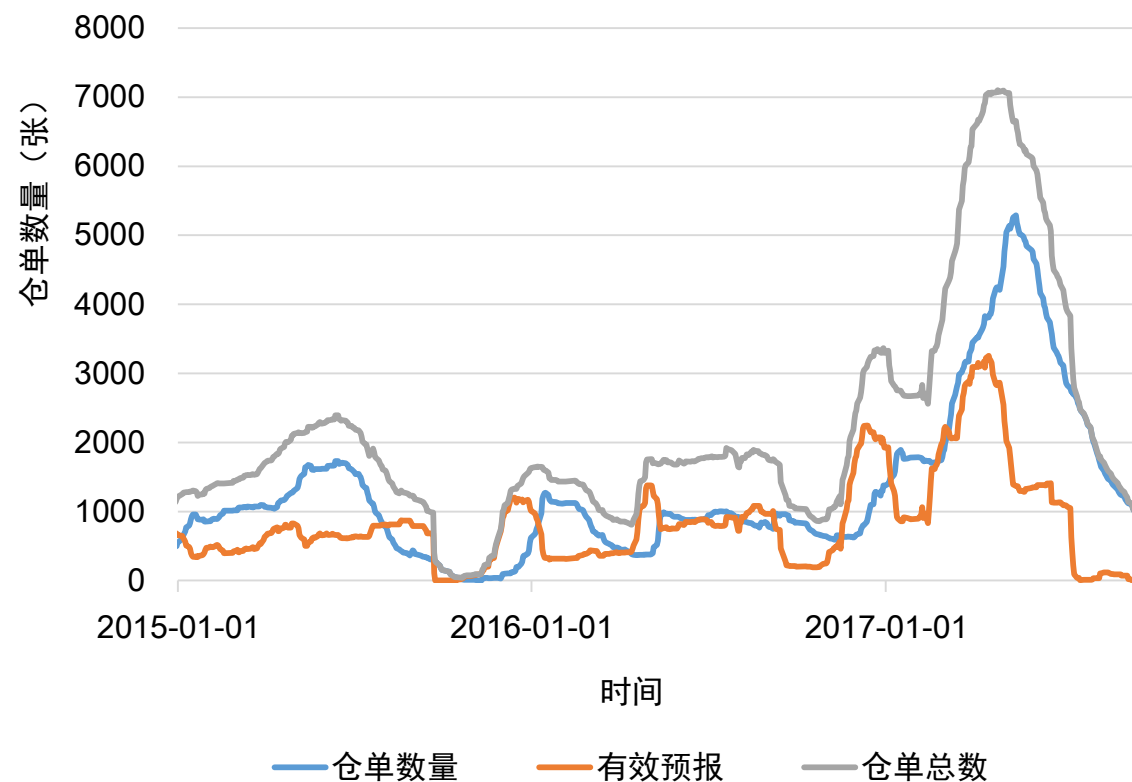
- 今年开年以来棉花进口量较去年同期有明显的增加，7月份的进口量与去年同期持平，累计进口73万吨，较去年同期53万吨，增加20万吨，增幅38%。

棉花库存情况

棉花商业库存情况



郑棉仓单情况



■ 棉花商业库存处于下降通道，8月份的商业库存，较7月份的减少月8万吨（减少7%），对盘面价格有一定的支撑。上周郑棉仓单数量继续小幅下滑，截止9月22号有效仓单预报和仓单数量之和为872张，以仓单数量为主，暂无有效预报。

□ 新疆新棉采摘情况

- ✓ 手摘棉的工人到港情况

□ 美国周度出口销售数据

- ✓ 出口数据超出预期

谢 谢！

免责声明

除另有说明，本报告的著作权属上海东方期货经纪有限责任公司，未经**本公司书面同意不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改**。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为上海东方期货经纪有限责任公司的商标、服务标记及标记。上海东方期货经纪有限责任公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致上海东方期货经纪有限责任公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且上海东方期货经纪有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。上海东方期货经纪有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。上海东方期货经纪有限责任公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表上海东方期货经纪有限责任公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

上海东方期货经纪有限责任公司

地址：上海市浦东新区松林路300号1603室

邮编：200122

电话：4000-111-955

传真：021-80232002

网址：<http://www.sheast.cn>