

## 棉糖周报

2022年9月16日

中银期货研究部

周新宇

投资咨询号：TZ013174

从业资格号：F3000475

联系方式：021-61088084

联络人：熊涛

从业资格号：F3030576

联系方式：021-61088051

## 新棉上市价格企稳，成本支撑糖价反弹

### 棉花

#### 1. 逻辑分析

USDA9月全球棉花供需报告显示，2022/23年度全球棉花产量2578.9万吨，较上月调增31.2万吨，全球棉花消费2582.8万吨，较上月调减10万吨，全球棉花期末库存145.3万吨，较上月调增43.2万吨。报告产量及库存增加，消费微降，偏利空。尤其美棉产量调增力度较大，对美棉价利空明显。

销售/库存：美棉本周销售较差；国内棉花商业库存高位，纱布库存历史新高。纺服出口继续增长。

价格/价差：郑棉1月基差本周1200元左右，周环比持平。内外棉价差-4800元/吨，周环比涨持平。CF1-5价差10元/吨，周环比涨75元。

成本/利润：本周纺纱理论利润1400元/吨，周环比涨100元/吨。

#### 2. 行情前瞻

美棉销售回归正常，新棉收购谨慎。

#### 3. 操作建议

高库存棉企积极套保去库。

#### 4. 风险提示

美联储加息超预期，纺服内销仍差。

#### 5. 下周行业要闻及数据日历表

5.1 9月23日 USDA 周度销售报告。

5.2 美棉收割进度。

## 1. 逻辑分析

印度糖业协会（ISMA）预计食糖产量将超过 3999.7 万吨，但由于会有部分甘蔗转为生产乙醇，印度 2022/2023 榨季食糖产量可能小幅度下降至 3550 万吨，为历史第二高的水平。在这种情况下，印度食糖期末库存反而预期下降，其原因在于环印度洋地区旺盛的需求。除了印度国内糖消费增长 150 万吨达到 2750 万吨之外，目前出口 1100 万吨也难以满足周围的市场需求。而市场对于 2022/2023 榨季的出口预计目前也将下降到 800 万吨，并有利于国际糖价格。

由于德国、法国和英国等地夏季高温干旱，甜菜个头偏小，使得单产下降。更为不利的是，欧洲部分甜菜糖厂将提前开始 2022 年的压榨工作，以防今年冬天政府可能实施能源限制，而生产成本也因天然气价格攀升而大幅上涨。对于新榨季的欧盟+英国糖产量，目前市场预估为 1636 万吨，同比上榨季的 1765 万吨降幅超过 130 万吨，这将导致欧洲进口需求增加而出口进一步下降。

2021/22 年度，全国食糖产销即将结束。据中国糖业协会统计，2021/22 年度全国累计产糖 956 万吨，比上年度同期减 110 万吨，减幅 10.4%；截至 8 月底，全国累计销售食糖 788 万吨，比上年度同期减 88 万吨，减幅 10%；累计销糖率 82.5%，同比加快 0.3 个百分点。

国内现货报价方面，广西现货市场制糖企业报价 5610-5640 元/吨，周环比+20 元/吨。昆明现货市场新糖报价 5600-5620 元/吨，周环比+20 元/吨。大理制糖企业报价至 5560-5590 元/吨，周环比+10 元/吨。

## 2. 行情前瞻

欧洲干旱持续影响甜菜产量，进口食糖减少。

## 3. 操作建议

观望或短线参与反弹。

## 4. 风险提示

美联储加息超预期，原油回落。

数据跟踪：棉花

图表 1：内外棉价格走势（美分/磅，元/吨）



资料来源：博易大师，中银期货

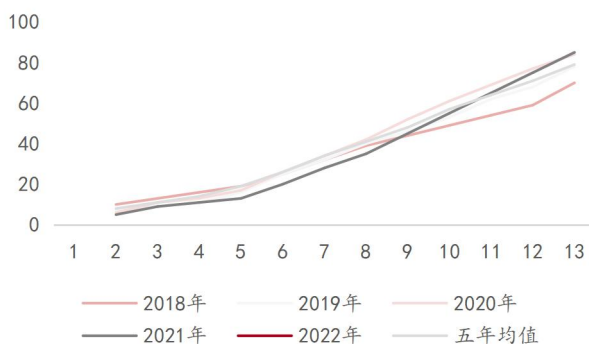
图表 1：全球棉花供需平衡表（2022 年 9 月，万吨）

	国家	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	同比
产量	印度	631.4	566.1	620.5	600.9	533.4	598.7	0.0
	中国	598.7	604.2	593.3	642.3	587.9	609.6	10.9
	美国	455.5	399.9	433.6	318.1	381.5	301.2	27.5
	巴基斯坦	178.5	165.5	135.0	98.0	130.6	119.7	-15.3
	巴西	200.7	283.0	300.0	235.6	250.4	283	0.0
	其他	643.1	554.9	529.4	529.9	2524.6	666.7	8.1
	总计	2707.9	2573.6	2611.8	2424.8	2519.2	2578.9	31.2
消费	中国	892.7	860.0	718.5	870.9	805.6	816.5	0.0
	印度	538.9	529.1	446.3	566.1	544.3	544.3	0.0
	巴基斯坦	237.3	233.0	204.7	233.0	233	228.6	-8.7
	土耳其	164.4	150.2	143.7	167.6	189.4	185.1	0.0

	孟加拉	163.3	156.8	150.2	185.1	185.1	185.1	-2.1
	越南	143.7	152.4	143.7	158.9	145.9	148.1	-2.1
	其他	550.6	526.8	435.0	475.8	497.7	475.1	2.9
	<b>总计</b>	<b>2690.9</b>	<b>2608.3</b>	<b>2242.1</b>	<b>2657.4</b>	<b>2601.0</b>	<b>2582.8</b>	<b>-10.0</b>
进口	巴基斯坦	165.5	152.4	163.3	190.5	178.5	182.9	0.0
	越南	152.4	151.1	141.1	159.2	144.4	150.2	-2.2
	中国	124.3	209.9	155.4	280.0	170.7	196	0.0
	土耳其	95.6	78.5	101.7	116.0	120.3	104.5	-2.2
	印尼	76.6	66.4	54.7	50.2	56.1	54.4	0.0
	孟加拉	74.0	62.1	86.5	115.9	93.6	108.9	4.4
	其它	290.3	204.1	180.4	146.8	167.6	174.4	0.8
	<b>总计</b>	<b>904.7</b>	<b>924.5</b>	<b>883.1</b>	<b>1058.6</b>	<b>931.2</b>	<b>971.3</b>	<b>0.8</b>
出口	美国	354.5	323.0	337.7	356.0	319	274.3	10.0
	印度	112.8	76.7	69.7	134.8	84.9	80.6	0.0
	澳大利亚	85.2	79.1	29.6	34.1	84.9	139.3	4.3
	巴西	90.9	131.0	194.6	239.8	168.2	187.2	-15.3
	其他	262.9	294.4	261.8	291.1	280.8	289.2	1.0
	<b>总计</b>	<b>906.3</b>	<b>904.2</b>	<b>893.4</b>	<b>1055.8</b>	<b>937.8</b>	<b>970.6</b>	<b>0.0</b>
期末库存	中国	827.2	776.6	803.4	854.6	804.9	793	4.6
	印度	187.5	187.3	341.5	259.9	188.1	194.6	2.2
	巴西	188.5	266.8	313.6	242.1	255.1	281.5	4.3
	美国	91.4	105.6	157.9	68.6	81.6	58.8	6.5
	其他	506.3	455.4	538.9	500.5	516.4	517.4	25.6
	<b>总计</b>	<b>1800.9</b>	<b>1791.7</b>	<b>2155.3</b>	<b>1925.7</b>	<b>1846.1</b>	<b>1845.3</b>	<b>43.2</b>

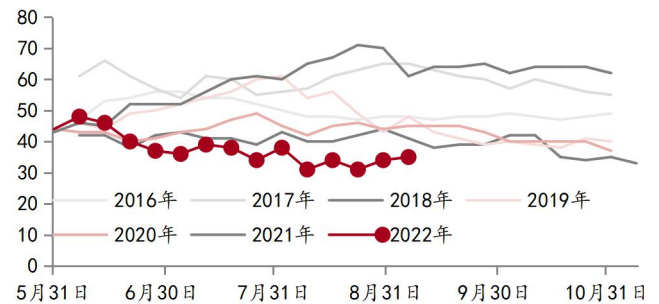
资料来源：USDA，中银期货

图表 3：美棉收割进度统计 (%)



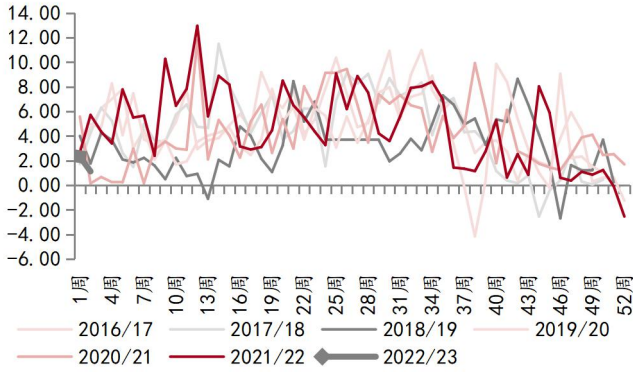
资料来源：USDA，中银期货

图表 4：美棉优良率 (%)



资料来源：USDA，中银期货

图表 5: 美棉出口签约统计 (万吨)



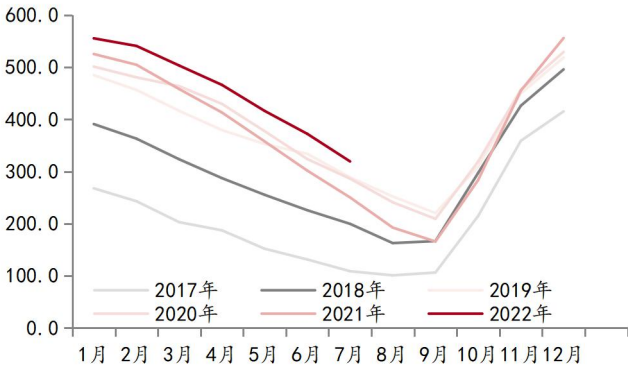
资料来源: USDA, 中银期货

图表 6: 美棉非商业净多持仓 (张, 美分/磅)



资料来源: WIND, 中银期货

图表 7: 中国棉花商业库存统计 (万吨)



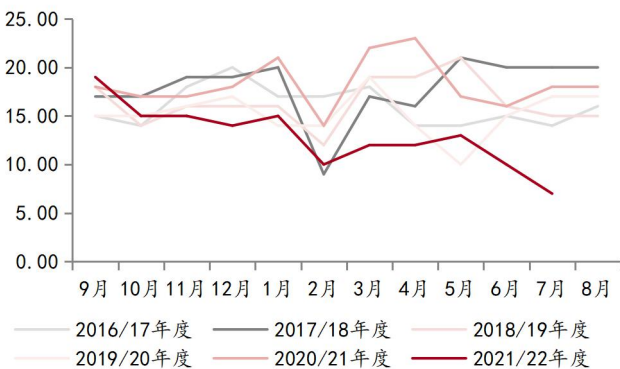
资料来源: 中国棉花信息网, 中银期货

图表 8: 纱线及坯布库存 (天)



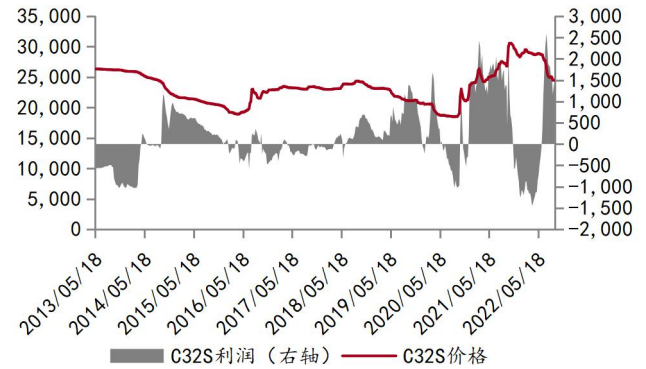
资料来源: 中国棉花网, 中银期货

图表 9: 中国棉纱进口统计 (万吨)



资料来源: 海关总署, 中银期货

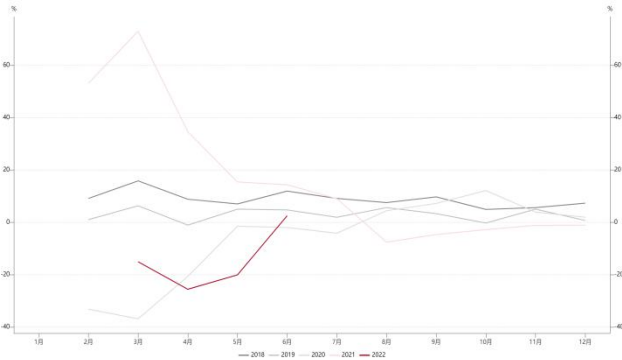
图表 10: C32 支纱利润 (元/吨)



资料来源: 中国棉花信息网, 中银期货

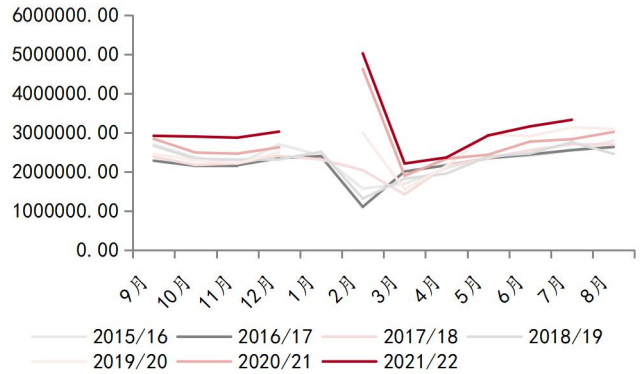


图表 11: 国内服装零售情况 (%)



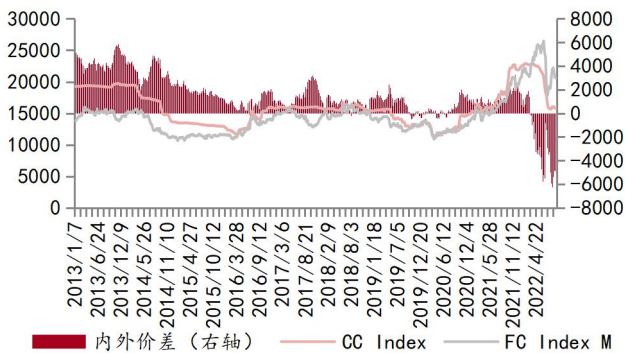
资料来源: WIND, 中银期货

图表 12: 纺织品服装出口 (万美元)



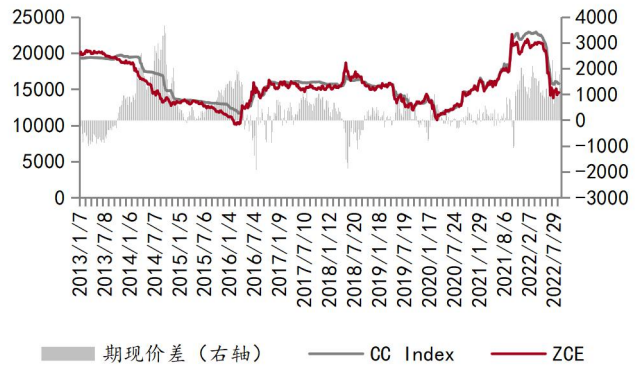
资料来源: 海关总署, 中银期货

图表 13: 内外棉价差 (按 1%关税, 元/吨)



资料来源: 中国棉花信息网, 中银期货

图表 14: 棉花期现价差 (元/吨)



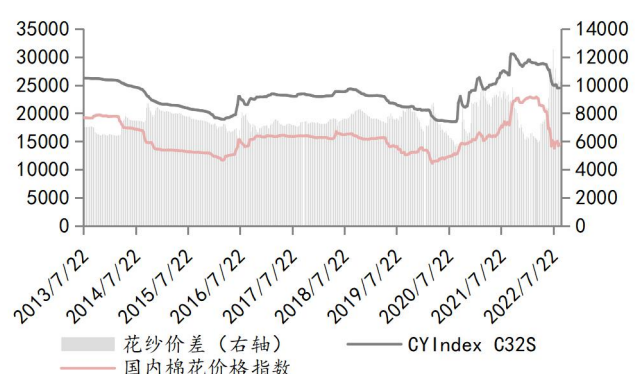
资料来源: WIND, 中银期货

图表 15: 纺织原料价差 (元/吨)

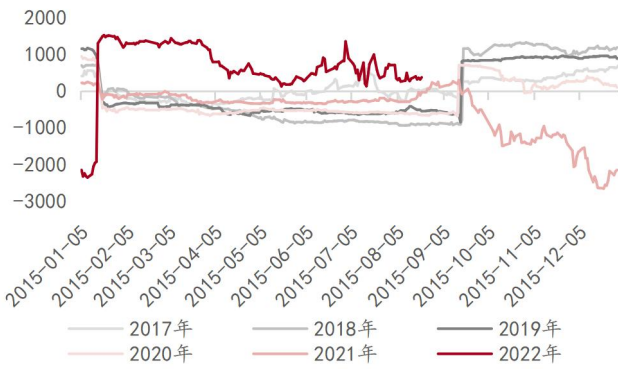


资料来源: 中国棉花信息网, 中银期货

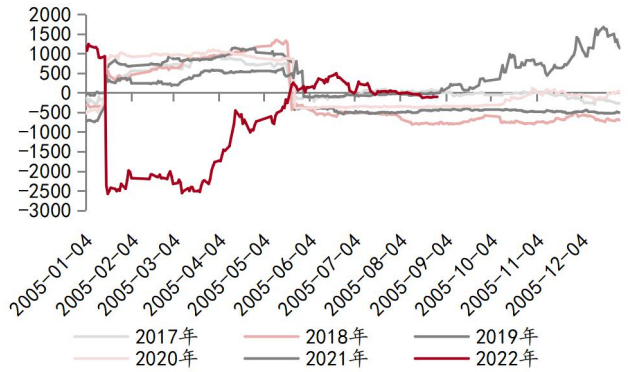
图表 16: 花纱价差 (元/吨)



图表 17: 郑棉 9-1 价差 (元/吨)

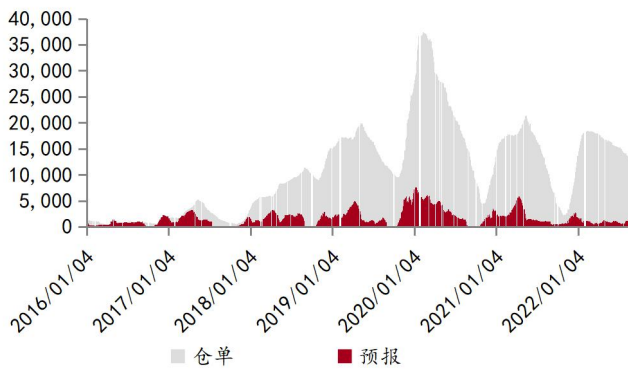


图表 18: 郑棉 1-5 价差 (元/吨)

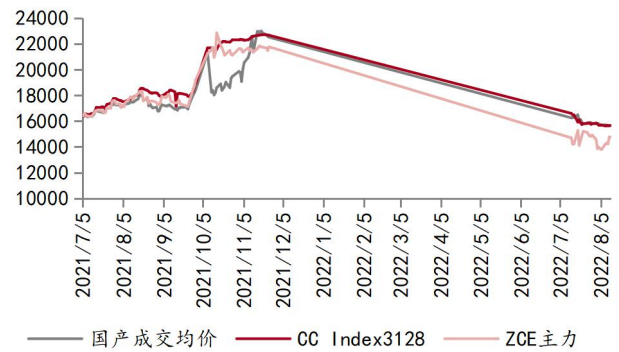


资料来源: 郑州商品交易所, 中银期货

图表 19: 郑棉仓单及预报 (张)



图表 20: 储备棉轮出情况 (元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 中银期货

资料来源: 中国棉花网, WIND, 中银期货

数据跟踪：白糖

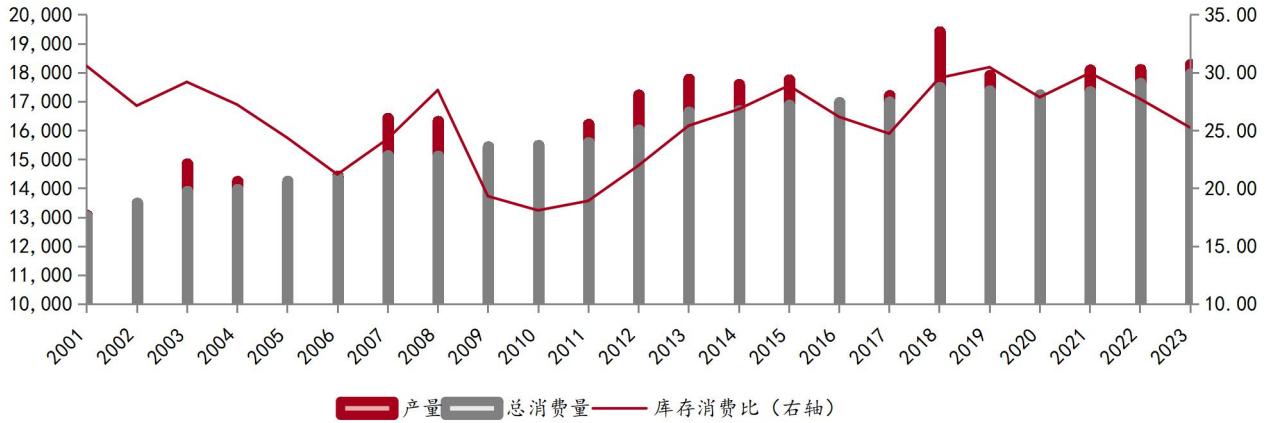
图表 21：内外糖价格走势图（美分/磅，元/吨）



资料来源：博易大师，中银期货

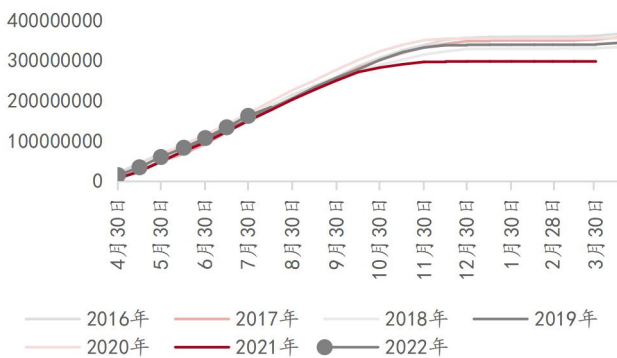


图表 22: 全球食糖供需平衡表 (万吨)

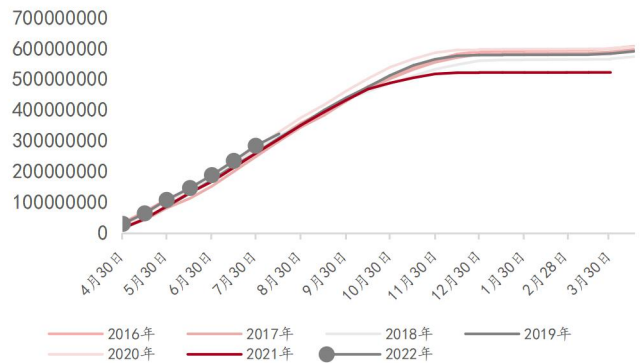


资料来源: USDA, 中银期货

图表 23: 巴西圣保罗甘蔗入榨量 (吨)



图表 24: 巴西中南部甘蔗入榨量 (吨)



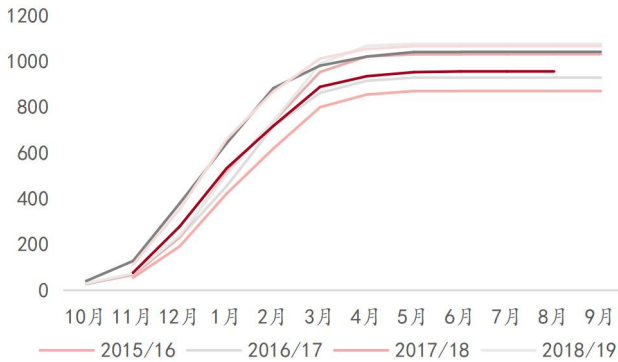
资料来源: USDA, 中银期货

图表 25: 国内食糖平衡表 (2022 年 9 月, 万吨)

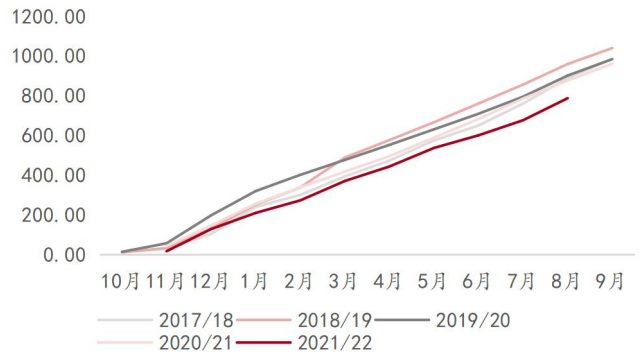
	2020/21	2021/22 9 月估计	2021/22 8 月估计	2022/23 9 月预测
食糖产量	1067	956	1035	1035
甘蔗糖	913	870	921	921
甜菜糖	154	86	114	114
食糖进口量	634	450	500	500
食糖消费量	1550	1540	1560	1560
食糖出口量	13	18	18	18
结余变化	138	-152	-43	-43

资料来源: 农业农村部, 中银期货

图表 26: 国内白糖产量 (万吨)

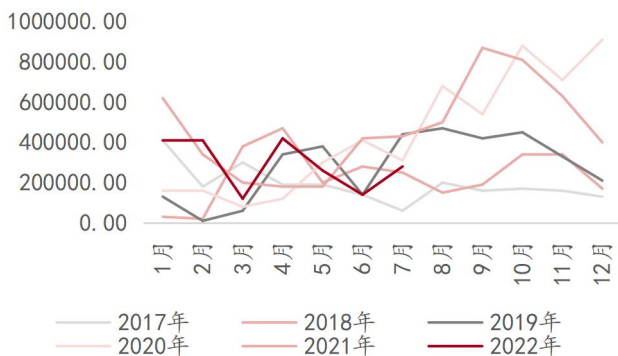


图表 27: 全国累计销糖量 (万吨)

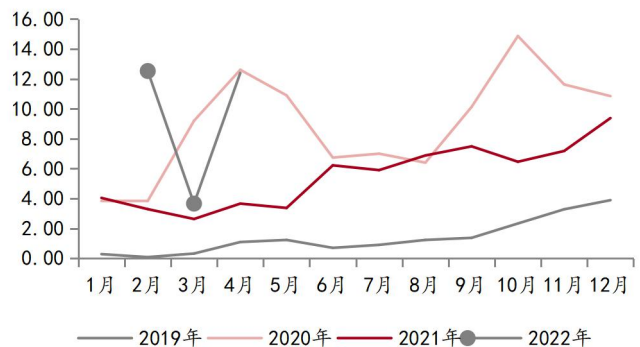


资料来源: WIND, 中银期货

图表 28: 国内食糖进口 (万吨)

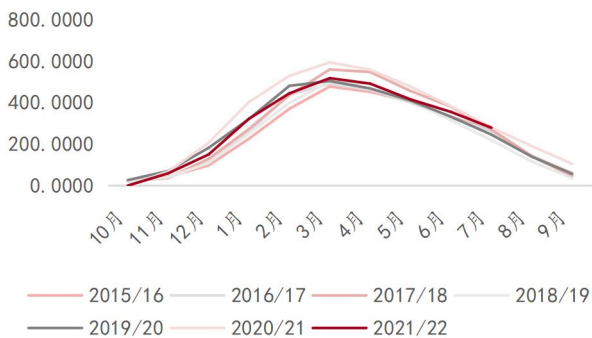


图表 29: 国内糖浆进口 (吨)

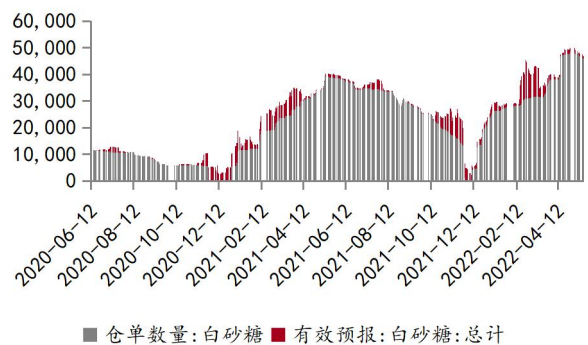


资料来源: 海关总署, 中银期货

图表 30: 国内食糖工业库存 (万吨)



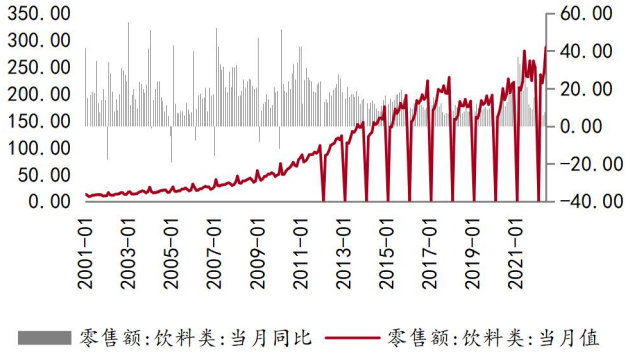
图表 31: 郑糖仓单统计表 (张)



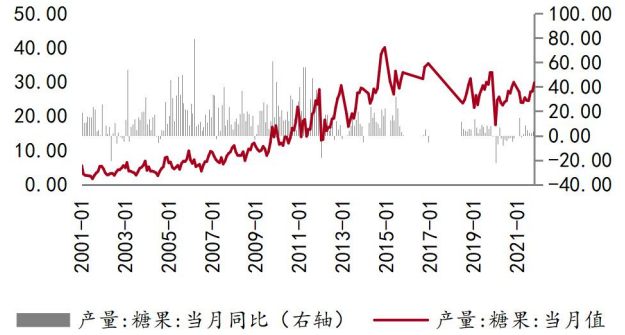
资料来源: 沐甜科技, 中银期货

资料来源: 郑州商品交易所, 中银期货

图表 32: 饮料类零售额 (亿元, %)



图表 33: 国内糖果产量 (万吨, %)

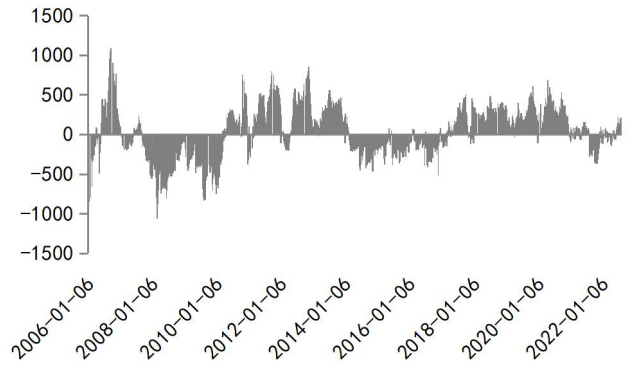


资料来源: WIND, 中银期货

图表 34: 内外糖价差 (元/吨)



图表 35: 期现价差 (元/吨)

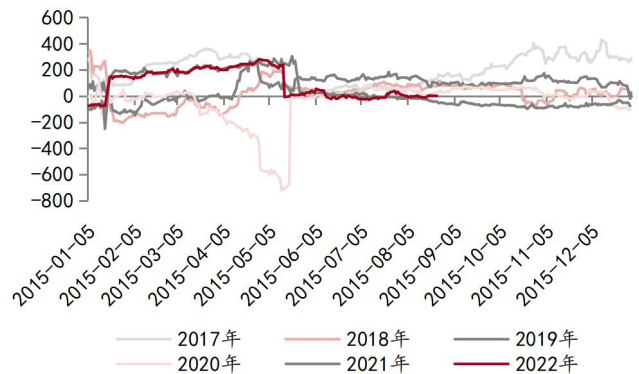


资料来源: WIND, 中银期货

图表 36: SR9-1 价差 (元/吨)



图表 37: SR1-5 价差 (元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 中银期货

## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61088088  
传真: 61088066  
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513