

供应压力仍存，板块整体维持震荡

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

李馨

✉ lixin@htfc.com

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

联系人

白旭宇

☎ 010-64405663

✉ baixuyu@htfc.com

从业资格号: F03114139

薛钧元

☎ 010-64405663

✉ xuejunyuan@htfc.com

从业资格号: F03114096

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 2405 合约 16185 元/吨，较前日下跌 65 元/吨，跌幅 0.40%。持仓量 363240 手，仓单数 13899 张。现货方面，新疆 3128B 棉新疆到厂价 16898 元/吨，较前日上涨 48 元/吨，现货基差 CF05+710，较前日上涨 110。全国均价 17209 元/吨，较前日上涨 27 元/吨。现货基差 CF05+1020，较前日上涨 90。

近期市场资讯，据 AGM 公布的数据统计显示，上周印度棉上市量有所回升。截至 2024 年 4 月 7 日当周，印度棉花周度上市量 3.47 万吨，环比上一周上升 1.49 万吨；印度 2023/24 年度的棉花累计上市量约 312.3 万吨。据外媒消息，近期澳大利亚棉区多地迎来降雨湿润天气，其中昆士兰以及南威尔士州部分地区降雨量高达 150mm，低洼地区面临山洪灾害，导致本月初的采摘计划有所推迟。据悉，目前澳棉新棉长势良好，本年度总产预期或在 100 万吨，处于记录较高位置。此外，另有行业机构预计 2024/25 年度澳棉播种面积或将减少，总产预期在 74 万吨左右。

昨日郑棉期价震荡下跌。假期外盘延续跌势，一方面宏观上美元持续走强，对美棉价格施压；另一方面，资金多头持仓持续回落，获利了结情况继续增加。但是美棉库存偏紧的状态暂时没有被打破，短期还不太具备持续下跌的驱动。当前国内棉花供应相对充足，重点关注“金三银四”需求复苏的情况。节后下游试探性上调纱价，但成交较少，新订单也没有看到明显的下达，棉纱累库继续增加，坯布端开机率有所下滑，市场呈现高预期弱现实。另外，现在轧花厂的销售进度仍偏慢，继续上涨也存在较强的套保压力。短期来看，国内供应宽松而旺季需求不及预期，但当前棉纱累库压力尚可，“银四”仍有期待，近期需求有所好转，叠加外盘表现偏强，国内棉价大跌的可能性也较小，短期预计继续偏强震荡。中长期继续关注新棉种植面积以及天气影响等。

■ 策略

中性偏多

■ 风险

宏观及政策风险

纸浆观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘纸浆 2405 合约 6074 元/吨，较前一日上涨 32 元/吨，涨幅 0.53%。现货方面，山东地区“银星”针叶浆现货价格 6250 元/吨，较前一日持平，现货基差 sp05+180，较前一日下跌 30。山东地区“月亮”针叶浆 6250 元/吨，较前一日持平，现货基差 sp05+180，较前一日下跌 30。山东地区“马牌”针叶浆 6250 元/吨，较前一日持平，现货基差 sp05+180，较前一日下跌 30。山东地区“北木”针叶浆现货价格 6300 元/吨，较前一日持平，现货基差 sp05+230，较前一日下跌 30。

近期市场资讯，昨日进口木浆现货市场价格稳中略有上扬。山东、广东地区进口针叶浆部分牌号价格随上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡上扬，业者考量后期到货成本，低价惜售心态明显。其余浆种价格起伏有限，虽下游需求偏弱运行，但外盘表现坚挺，因此业者疲于调价，浆市高价成交略显僵持。昨日双铜纸市场整体维稳。局部出版招标工作继续推进，但业者心态预期偏谨慎。下游采买放量节奏平缓，社会面订单释放有限；经销商理性操盘为主，华北及华南市场重心相对偏稳；纸厂方面稳市意愿延续，但新单跟进较为有限。

纸浆期价昨日延续震荡。供应方面，芬兰罢工事件导致港口运输陷入停滞，部分浆纸厂因运输中断而停工，目前歇工时间有所延长，不确定性增加，供应扰动持续。国际浆厂促涨情绪较强，最新一轮针叶浆和阔叶浆外盘报价均有所提涨，进一步支撑国内进口木浆现货价格走强。虽然 1-2 月我国木浆进口量同比仍偏高，但主要市场发运至中国数量环比有所减少。欧洲港口库存持续去库，今年欧洲浆厂有望迎来一波补库周期，国内进口压力或将得到一定缓解。需求方面，下游处于招标订单旺季，随着成本支撑走强，下游成品纸提涨陆续落地。不过进入 4 月份，下游原纸需求量开始放缓，恐拖累纸浆价格高位放量。整体来看，在供应扰动下，外盘价格仍有看涨预期，前期的上涨驱动目前来看仍然存在，国内纸浆市场短期预计延续偏强震荡。

■ 策略

中性偏多

■ 风险

外盘报价超预期变动、汇率风险

白糖观点

■ 市场分析

期货方面，截止前一日收盘，白糖 2405 合约收盘价 6604 元/吨，环比上涨 6 元/吨，涨幅 0.09%。现货方面，广西南宁地区白糖现货成交价 6700 元/吨，较前一日持平，现货基差 SR05+100，较前一日持平。云南昆明地区白糖现货成交价 6560 元/吨，较前一日持平，现货基差 SR05-40，较前一日持平。

近期市场资讯，巴西 3 月出口糖 271.92 万吨，同比增加 48.8%。2023/24 榨季(23 年 4 月-24 年 3 月)巴西共计出口糖 3588.6 万吨，同比增加 22.12%。截至 4 月 3 日当周，巴西港口等待装运食糖数量下降，但仍创下同期记录新高，等待装运船只数量为 50 艘，此前一周为 58 艘，港口等待装运的食糖数量为 180.68 万吨，此前一周为 226.61 万吨。

昨日白糖期价窄幅震荡。国际方面，巴西 23/24 榨季压榨基本结束，印度和泰国产量均高于此前预期。23/24 榨季供需格局逐渐转为宽松，当前巴西出口顺畅，发运量维持高位，印度短期预计延续出口禁令。当前旧榨季各主国产量基本清晰，市场焦点转向新的榨季。对于 24/25 榨季，巴西中南部已经开始新榨季生产，制糖比预计维持高位，降雨不足导致产量可能有所下调，但整体维持高产的概率较大；印度和泰国纷纷上调 24/25 榨季甘蔗最低收购价，试图在减产提高产量，中期暂时偏空对待，关注天气变化。国内方面，国产糖处于累库周期，不过由于销售进度较快，糖厂和第三方库存均处于同期低位。当前处于传统淡季，不过 3 月现货淡季不淡，中下游补库支撑现货报价坚挺，郑糖持续反弹，盘面受资金扰动波动较大。当前国际关注焦点在于巴西新榨季产量预期和印度出口政策，短期原糖运行区间 20-24 美分/磅。国内补库告一段落，销售氛围转弱，短期预计跟随外盘波动为主。

■ 策略

中性

■ 风险

宏观、天气及政策影响

目录

棉花观点	1
纸浆观点	2
白糖观点	3

图表

图 1:郑棉主力收盘价 单位: 元/吨	6
图 2:中国棉花价格指数:328 单位: 元/吨	6
图 3:NYBOT 2 号棉花主力收盘价 单位: 元/吨	6
图 4:CFTC 非商业净持仓 单位: 张	6
图 5:郑棉 5 月基差 单位: 元/吨	6
图 6:郑棉 9 月基差 单位: 元/吨	6
图 7:郑棉 5-9 价差 单位: 元/吨	7
图 8:郑棉 9-1 价差 单位: 元/吨	7
图 9:棉花月度进口量 单位: 吨	7
图 10:棉花累计进口量 单位: 吨	7
图 11:棉花工业库存 单位: 万吨	7
图 12:棉花商业库存 单位: 万吨	7
图 13:纯棉纱厂负荷 单位: %	8
图 14:全棉坯布负荷 单位: %	8
图 15:纱厂棉花库存 单位: 天	8
图 16:纱厂棉纱库存 单位: 天	8
图 17:织厂棉纱库存 单位: 天	8
图 18:全棉坯布库存 单位: 天	8
图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 单位: 亿元	9
图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 单位: 亿元	9
图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 单位: 万美元	9
图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 单位: 万美元	9
图 23:服装及衣着附件当月出口额 单位: 万美元	9
图 24:服装及衣着附件累计出口额 单位: 万美元	9
图 25:纸浆主力收盘价 单位: 元/吨	10
图 26:国内漂针浆现货价 单位: 元/吨	10
图 27:山东银星基差 单位: 元/吨	10
图 28:CFR 外盘报价 单位: 美元/吨	10
图 29:纸浆当月进口量 单位: 万吨	10
图 30:纸浆累计进口量 单位: 万吨	10
图 31:针叶浆月度进口量 单位: 万吨	11
图 32:阔叶浆月度进口量 单位: 万吨	11
图 33:青岛港周度纸浆库存 单位: 万吨	11

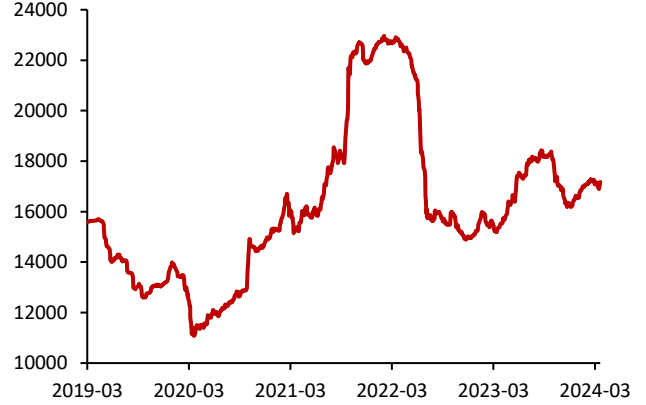
图 34: 青岛港+常熟港+保定地区+高栏港库存 单位: 万吨	11
图 35: 双胶纸周度产量 单位: 万吨	11
图 36: 铜版纸周度产量 单位: 万吨	11
图 37: 白卡纸周度产量 单位: 万吨	12
图 38: 生活用纸周度产量 单位: 万吨	12
图 39: 双胶纸周度企业库存 单位: 万吨	12
图 40: 铜版纸周度企业库存 单位: 万吨	12
图 41: 白卡纸周度企业库存 单位: 万吨	12
图 42: 生活用纸周度企业库存 单位: 万吨	12
图 43: 白糖主力收盘价 单位: 元/吨	13
图 44: ICE11 号糖收盘价 单位: 美分/磅	13
图 45: 白糖现货价格 单位: 元/吨	13
图 46: 郑糖 05 基差 单位: 元/吨	13
图 47: 郑糖 09 基差 单位: 元/吨	13
图 48: 全国食糖产量: 累计值 单位: 万吨	13
图 49: 全国食糖销量: 累计值 单位: 万吨	14
图 50: 国内食糖新增工业库存 单位: 万吨	14
图 51: 国内食糖月度进口量 单位: 万吨	14
图 52: 国内食糖累计进口量 单位: 万吨	14
图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 单位: 万吨	14
图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 单位: 万吨	14
图 55: 巴西食糖月度出口量 单位: 万吨	15
图 56: 印度甘蔗种植面积 单位: 万公顷	15
图 57: 印度食糖月度出口量 单位: 万吨	15
图 58: 印度食糖累计出口量 单位: 万吨	15
图 59: 泰国双周糖累计产量 单位: 吨	15
图 60: 泰国食糖月度出口量 单位: 万吨	15

图 1:郑棉主力收盘价 | 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2:中国棉花价格指数:328 | 单位: 元/吨



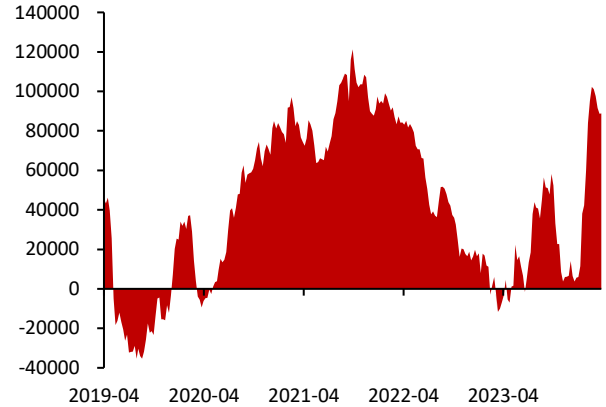
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3:NYBOT 2 号棉花主力收盘价 | 单位: 元/吨



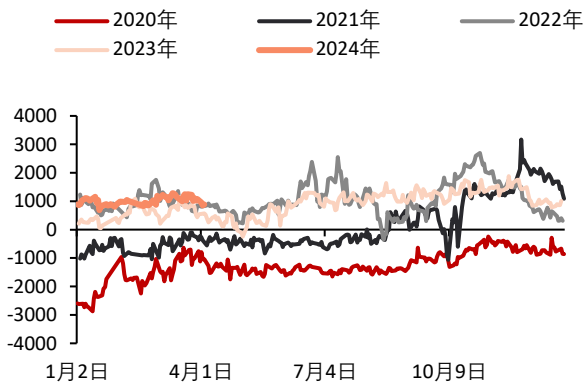
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4:CFTC 非商业净持仓 | 单位: 张



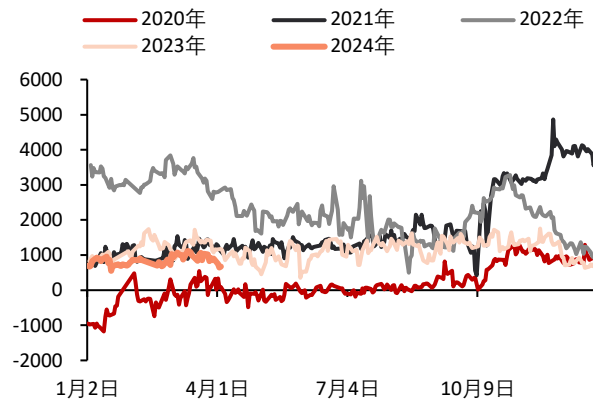
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5:郑棉 5 月基差 | 单位: 元/吨



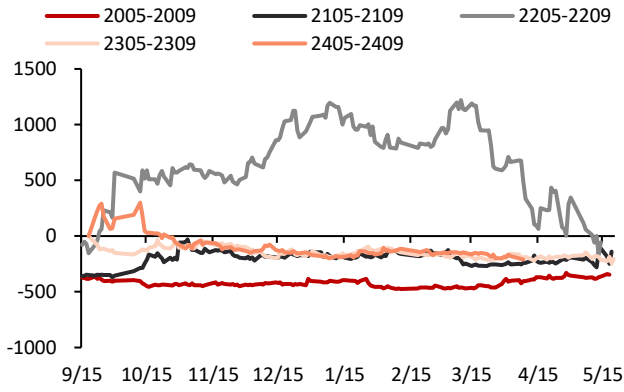
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6:郑棉 9 月基差 | 单位: 元/吨



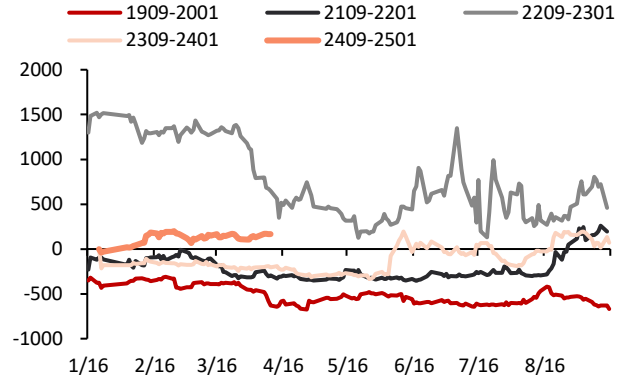
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 郑棉 5-9 价差 | 单位: 元/吨



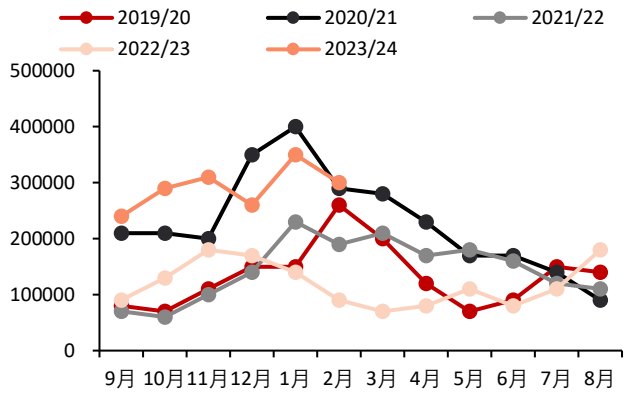
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 郑棉 9-1 价差 | 单位: 元/吨



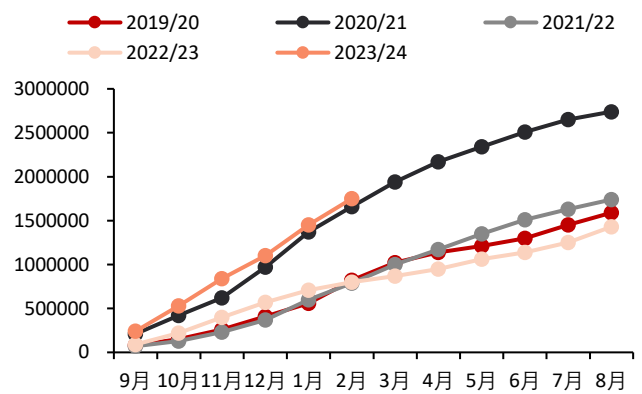
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 棉花月度进口量 | 单位: 吨



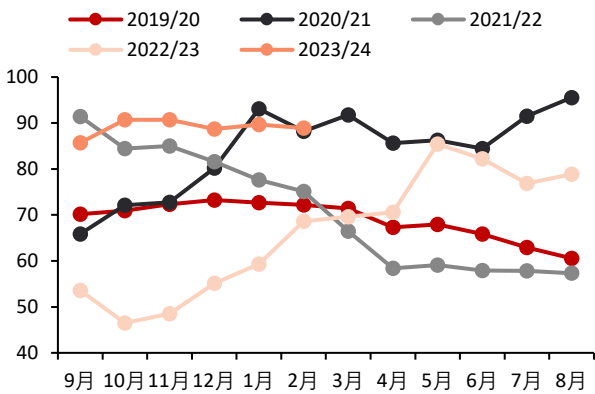
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 棉花累计进口量 | 单位: 吨



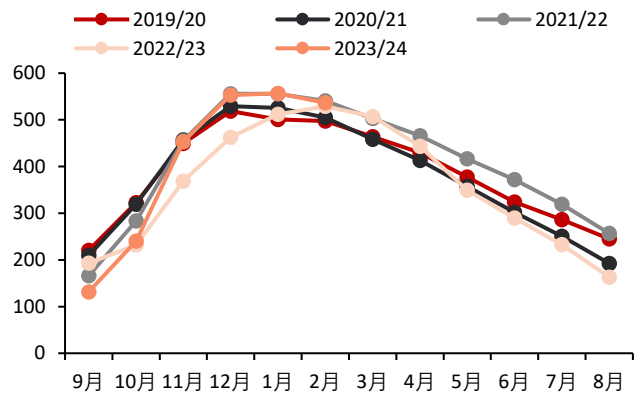
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 棉花工业库存 | 单位: 万吨



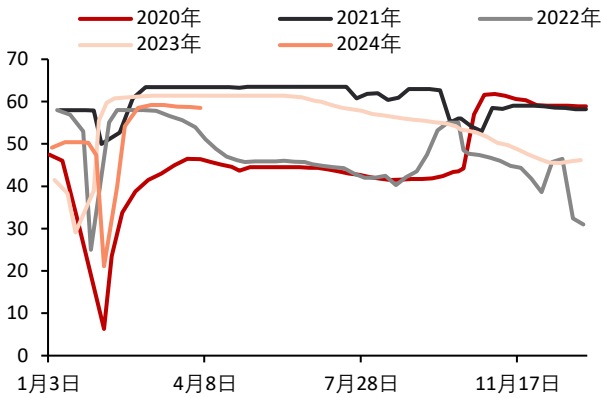
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 棉花商业库存 | 单位: 万吨



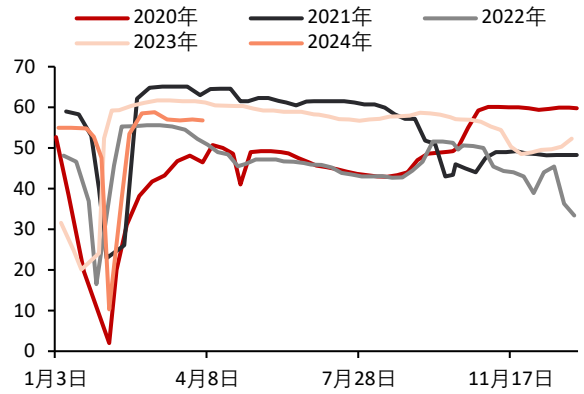
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 纯棉纱厂负荷 | 单位: %



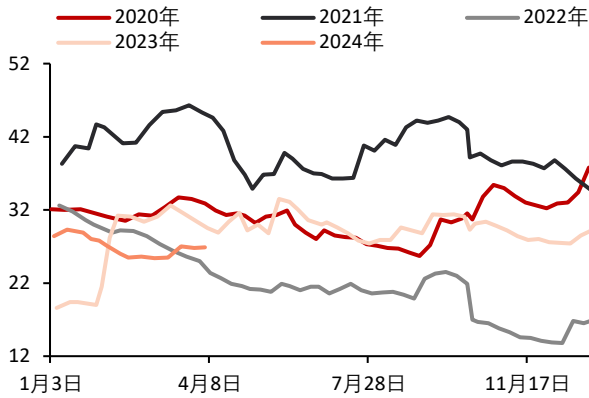
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 14: 全棉坯布负荷 | 单位: %



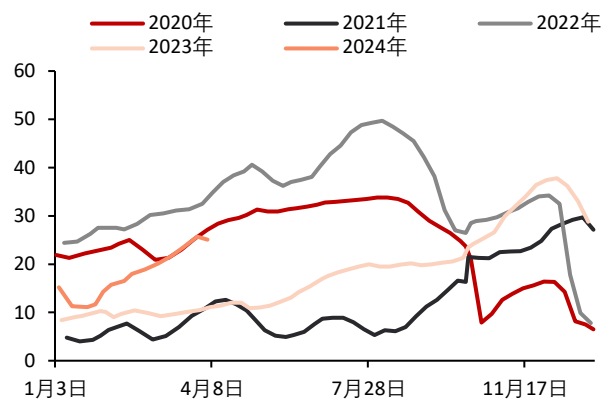
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 15: 纱厂棉花库存 | 单位: 天



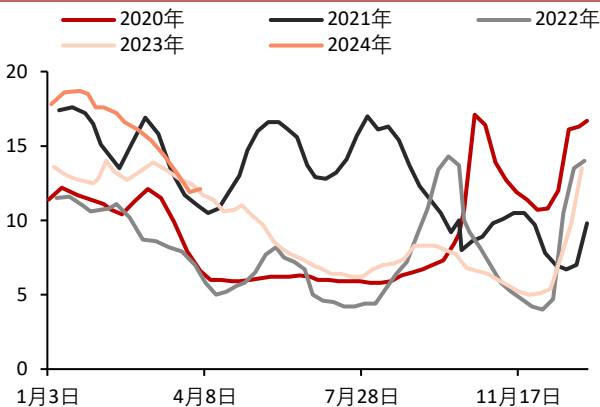
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 16: 纱厂棉纱库存 | 单位: 天



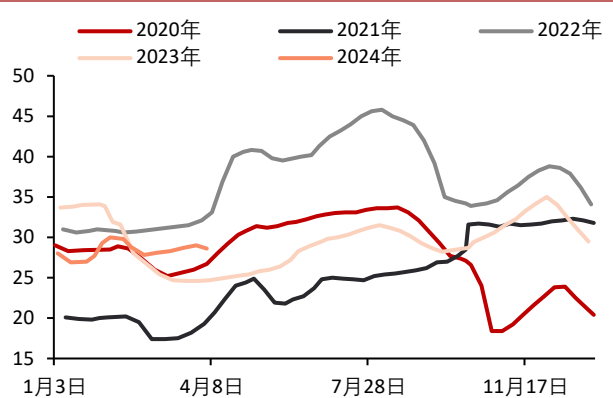
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 17: 织厂棉纱库存 | 单位: 天



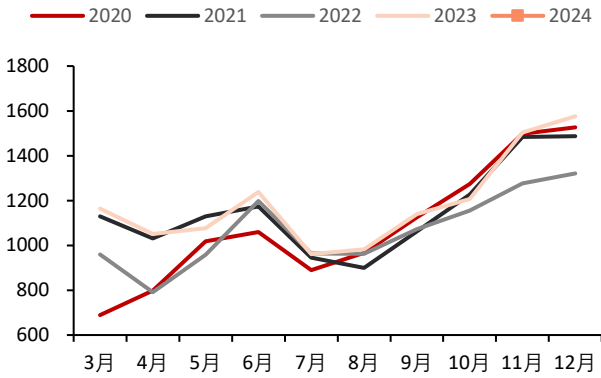
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 18: 全棉坯布库存 | 单位: 天



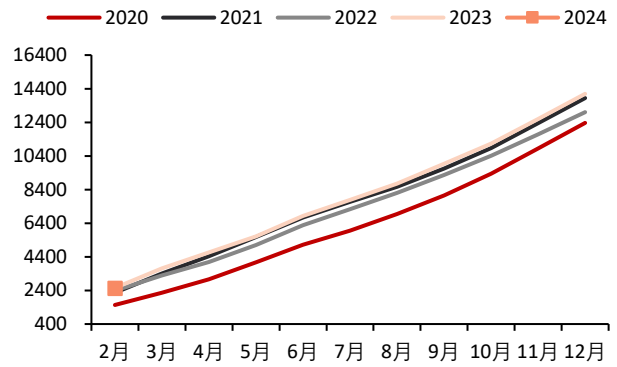
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 19:服装鞋帽、针纺织品类当月零售额 | 单位: 亿元



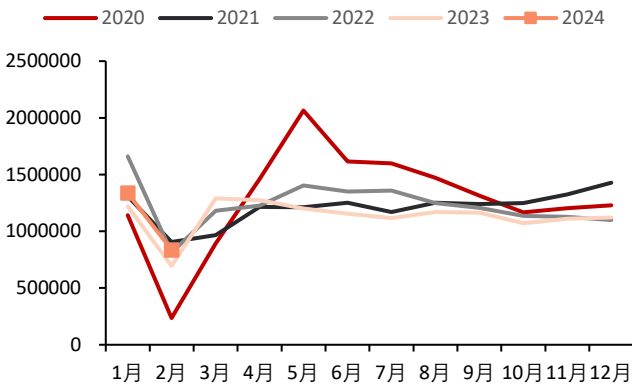
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20:服装鞋帽、针纺织品类累计零售额 | 单位: 亿元



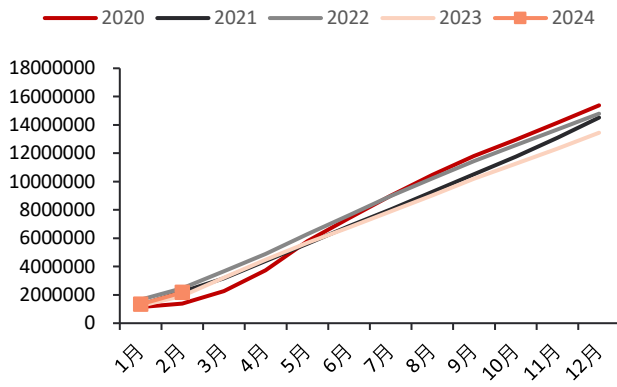
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21:纺织纱线、织物及制品当月出口额 | 单位: 万美元



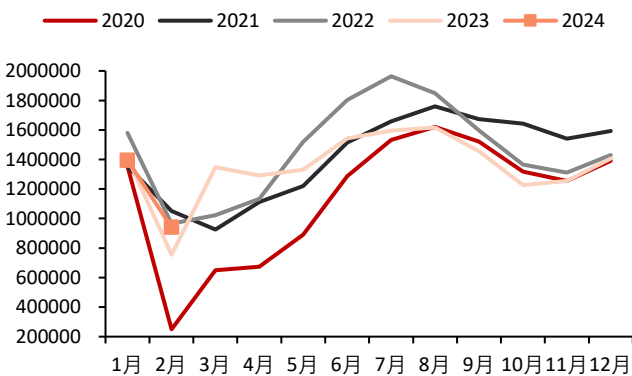
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22:纺织纱线、织物及制品累计出口额 | 单位: 万美元



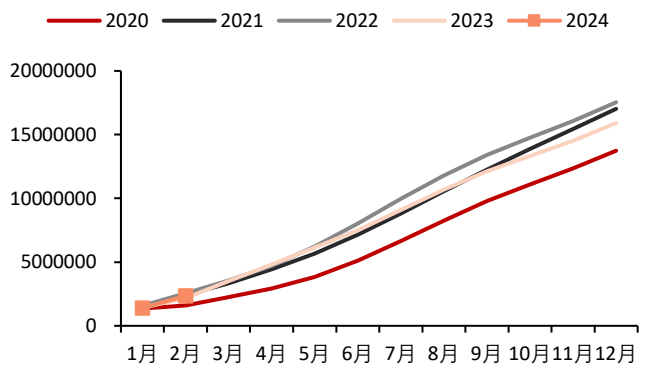
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23:服装及衣着附件当月出口额 | 单位: 万美元



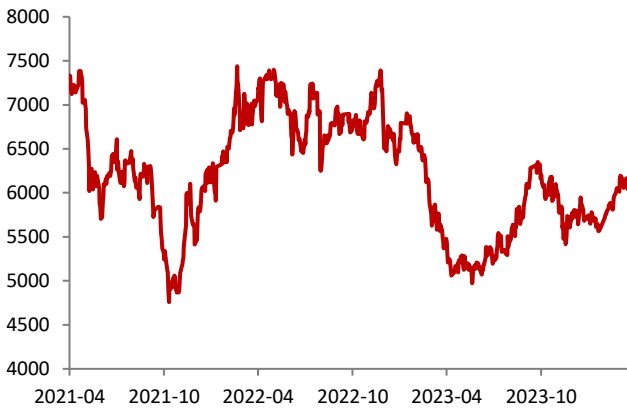
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24:服装及衣着附件累计出口额 | 单位: 万美元



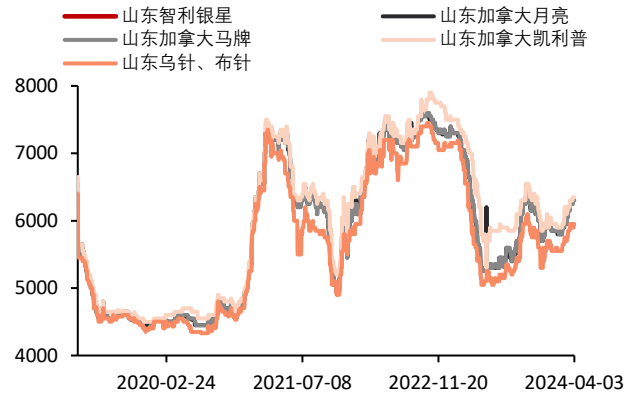
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 纸浆主力收盘价 | 单位: 元/吨



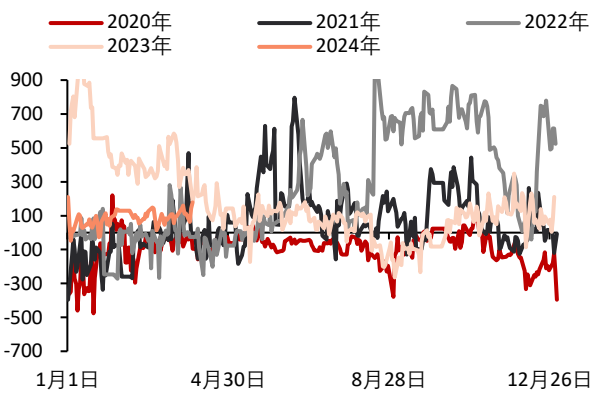
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 国内漂针浆现货价 | 单位: 元/吨



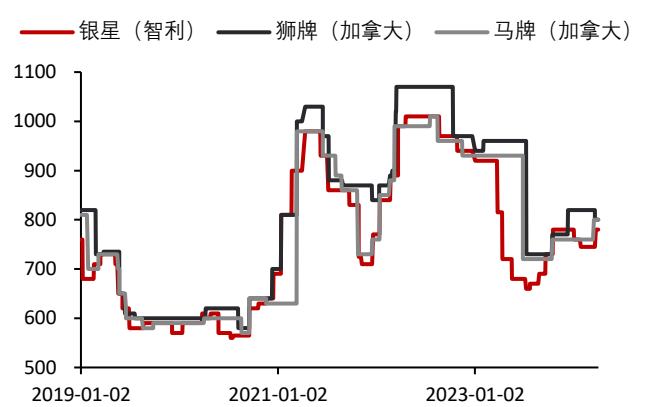
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 山东银星基差 | 单位: 元/吨



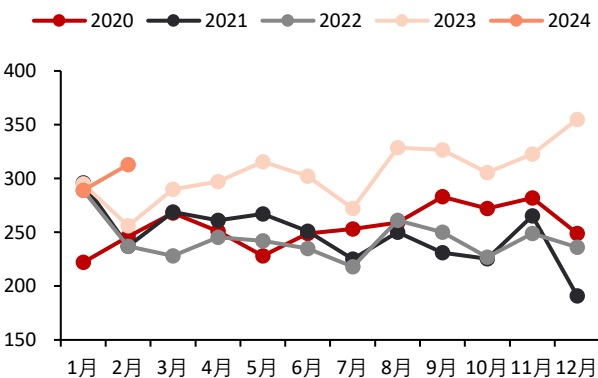
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: CFR 外盘报价 | 单位: 美元/吨



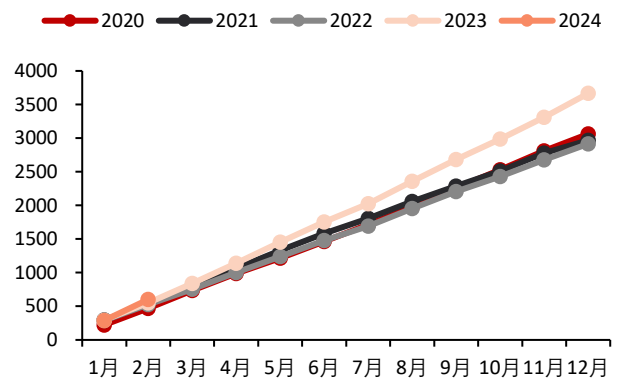
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 纸浆当月进口量 | 单位: 万吨



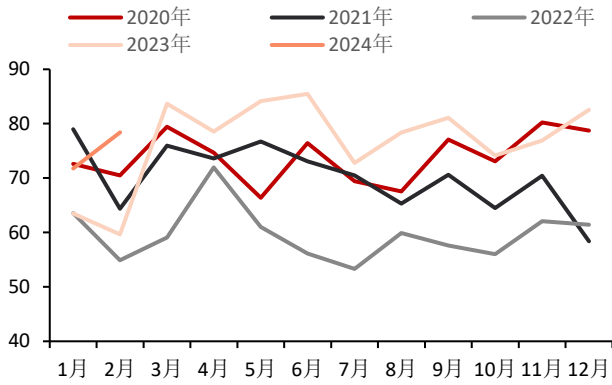
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 纸浆累计进口量 | 单位: 万吨



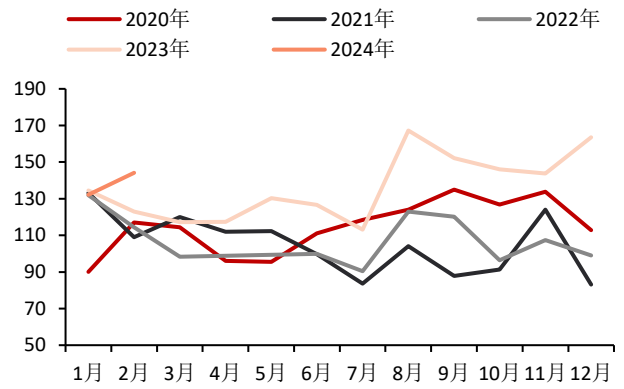
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: 针叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



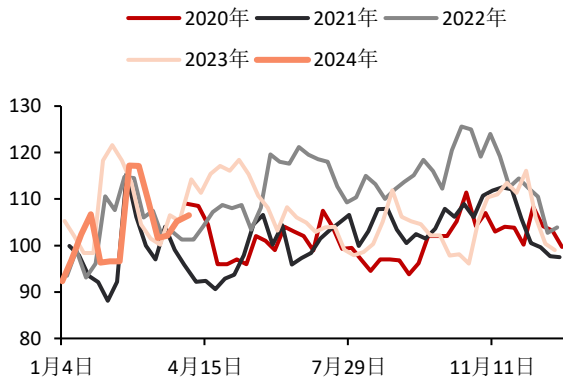
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 阔叶浆月度进口量 | 单位: 万吨



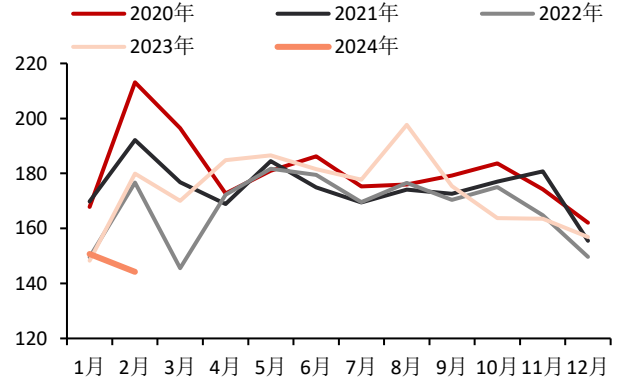
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: 青岛港周度纸浆库存 | 单位: 万吨



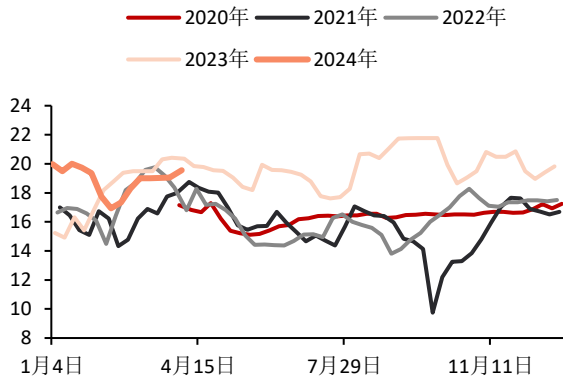
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: 青岛港+常熟港+保定地区+高栏港库存 | 单位: 万吨



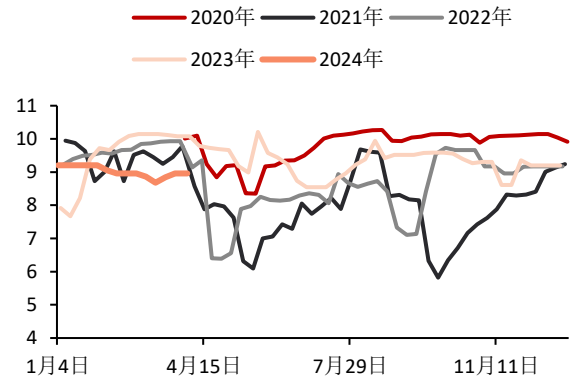
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 35: 双胶纸周度产量 | 单位: 万吨



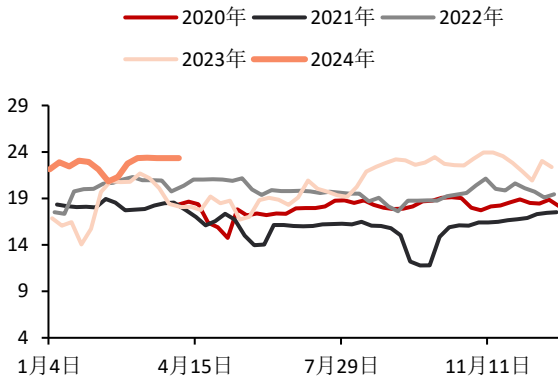
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 36: 铜版纸周度产量 | 单位: 万吨



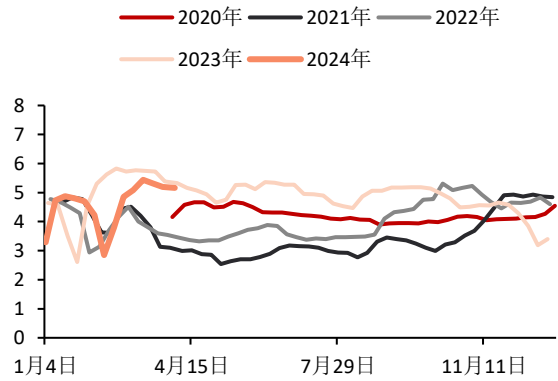
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 37:白卡纸周度产量 | 单位: 万吨



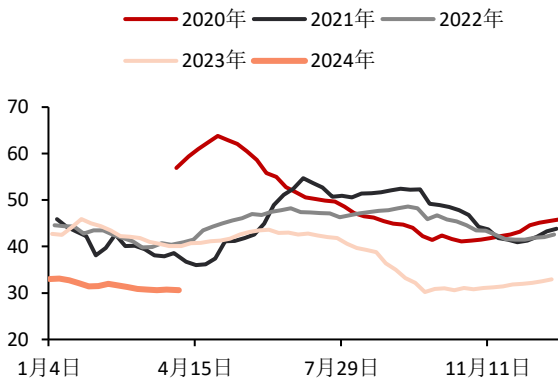
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:生活用纸周度产量 | 单位: 万吨



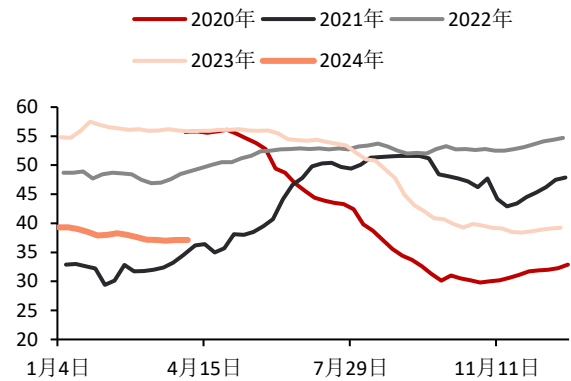
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39:双胶纸周度企业库存 | 单位: 万吨



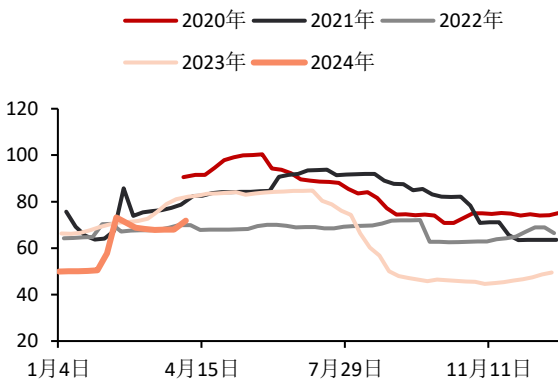
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40:铜版纸周度企业库存 | 单位: 万吨



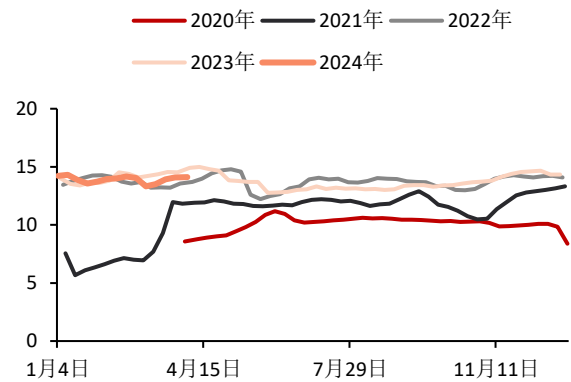
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41:白卡纸周度企业库存 | 单位: 万吨



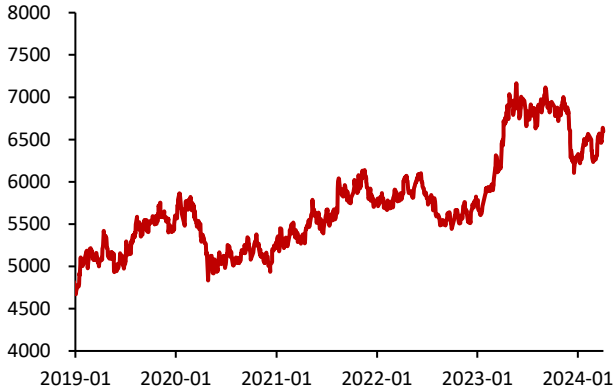
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 42:生活用纸周度企业库存 | 单位: 万吨



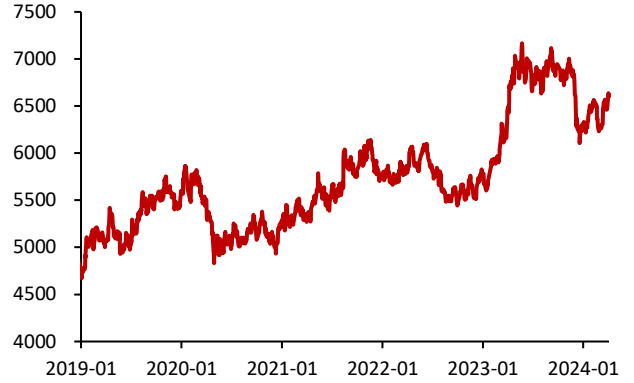
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 43:白糖主力收盘价 | 单位: 元/吨



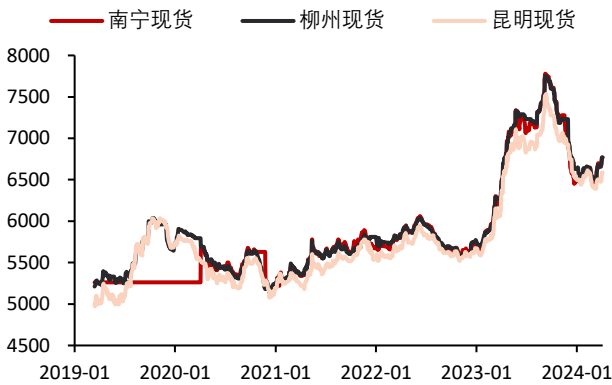
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44:ICE11 号糖收盘价 | 单位: 美分/磅



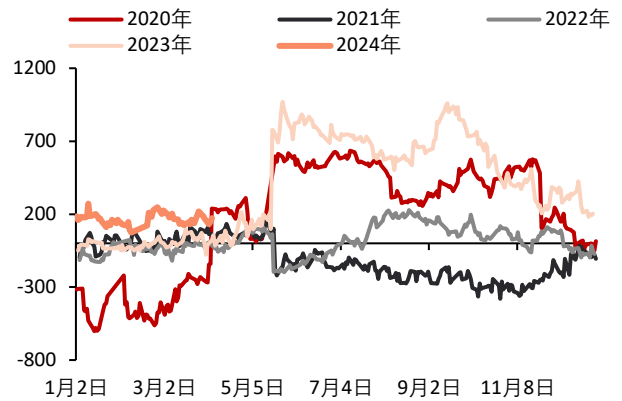
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 45:白糖现货价格 | 单位: 元/吨



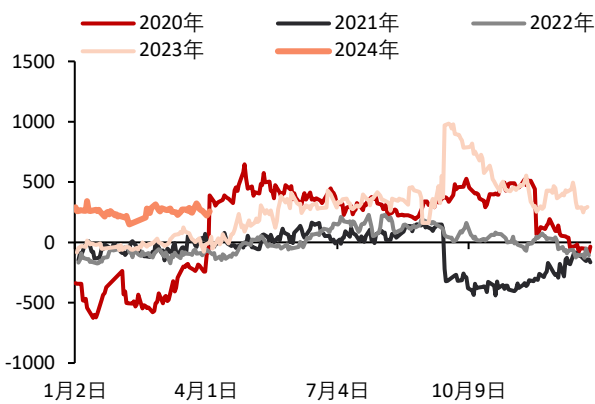
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46:郑糖 05 基差 | 单位: 元/吨



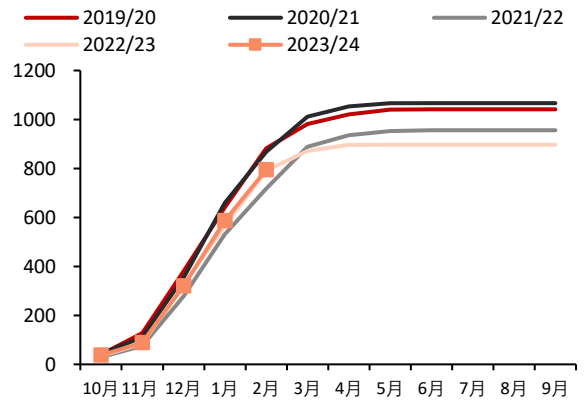
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47:郑糖 09 基差 | 单位: 元/吨



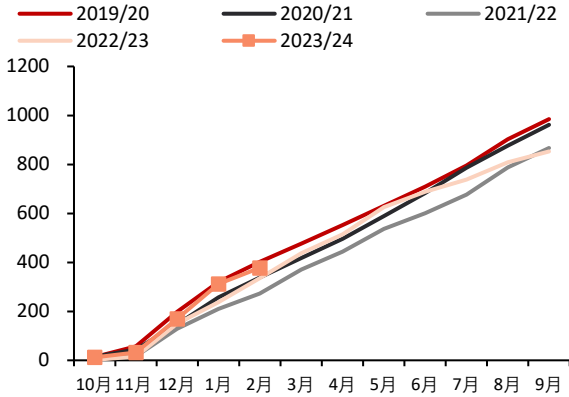
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48:全国食糖产量: 累计值 | 单位: 万吨



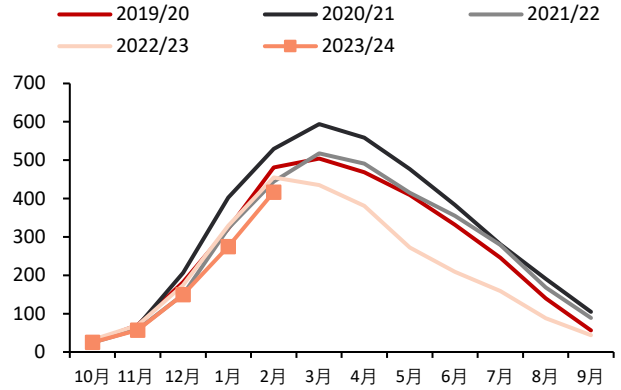
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 全国食糖销量: 累计值 | 单位: 万吨



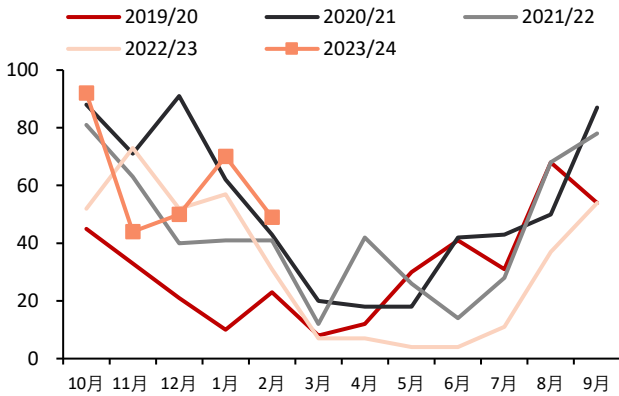
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 国内食糖新增工业库存 | 单位: 万吨



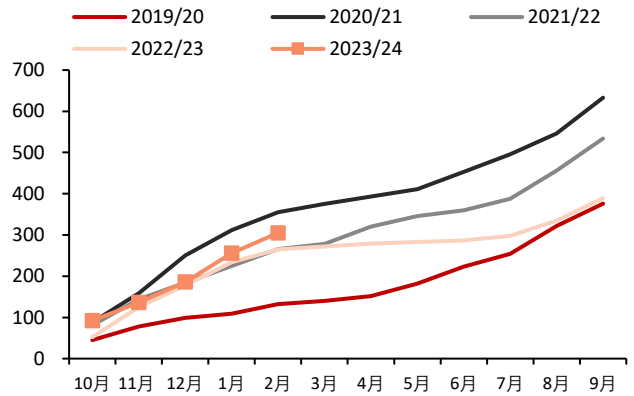
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 51: 国内食糖月度进口量 | 单位: 万吨



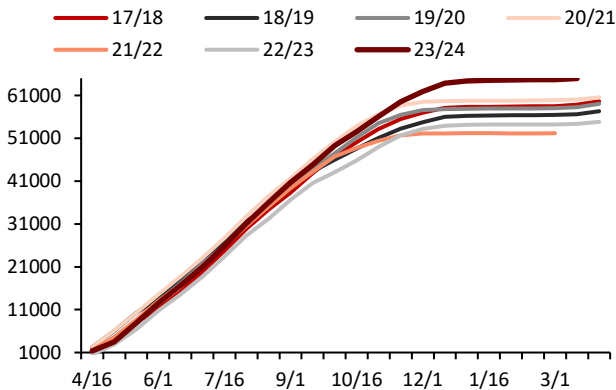
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 国内食糖累计进口量 | 单位: 万吨



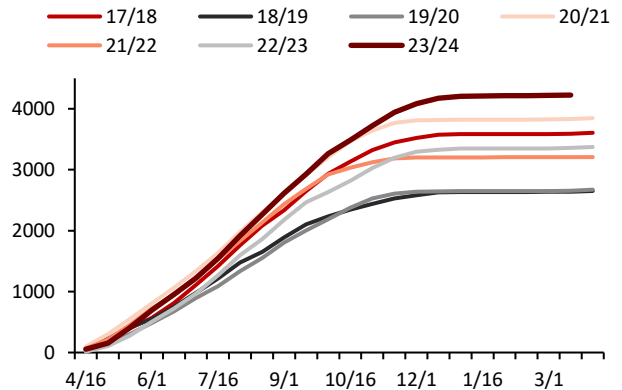
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 巴西中南部累计甘蔗压榨量 | 单位: 万吨



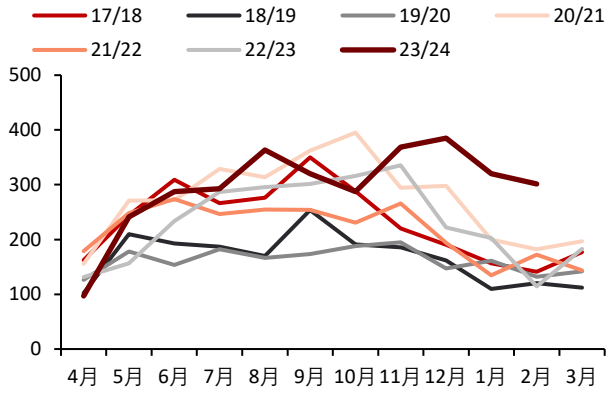
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 54: 巴西中南部双周累计产糖量 | 单位: 万吨



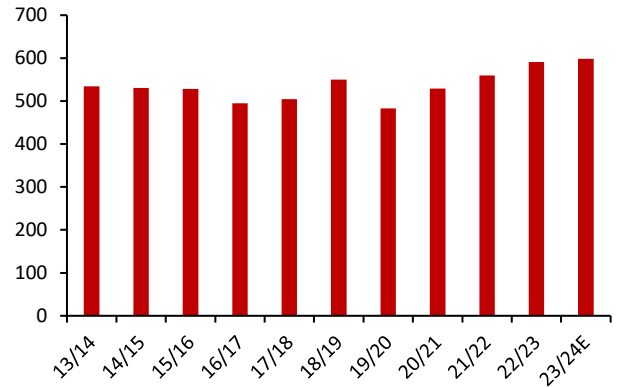
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 55: 巴西食糖月度出口量 | 单位: 万吨



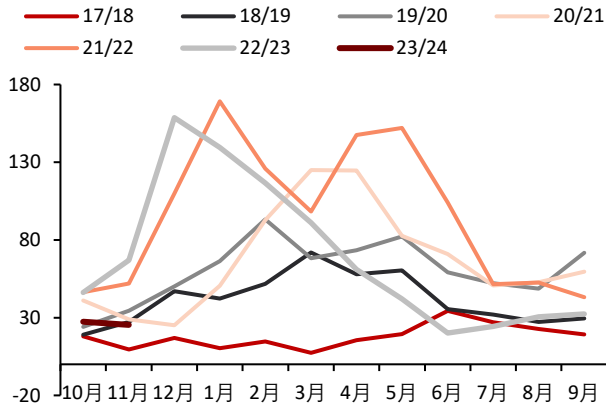
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 56: 印度甘蔗种植面积 | 单位: 万公顷



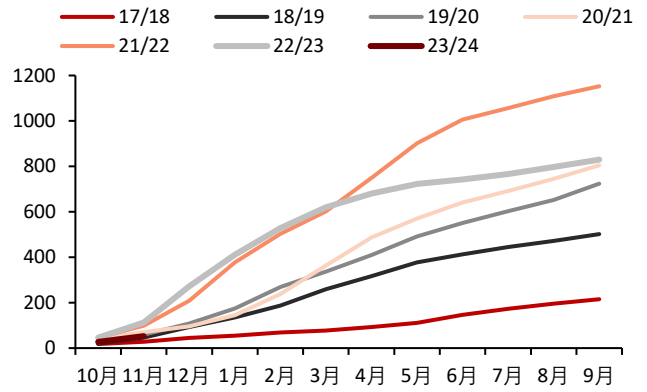
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 57: 印度食糖月度出口量 | 单位: 万吨



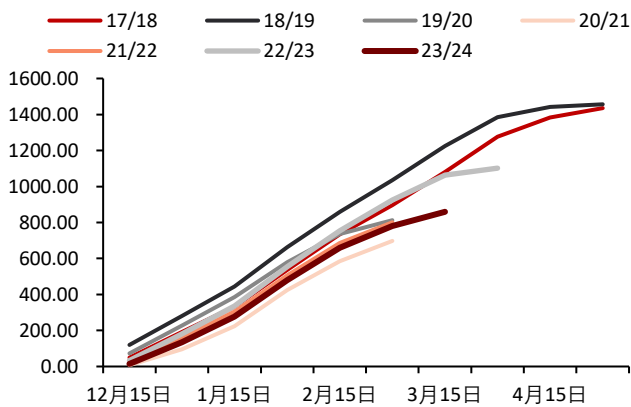
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 58: 印度食糖累计出口量 | 单位: 万吨



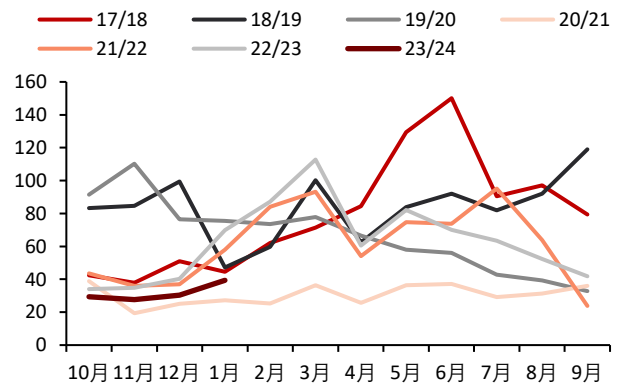
数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 59: 泰国双周糖累计产量 | 单位: 吨



数据来源: 泛糖科技 华泰期货研究院

图 60: 泰国食糖月度出口量 | 单位: 万吨



数据来源: 泛糖科技 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