

软商品周报

☎ : 沈潇霞咨询证号 Z0011892
☎ : 0571-87213861
✉ : 1040448048@qq.com

报告导读

宏观，美国5月CPI数据继续上涨，当前市场最为关注美联储议息会议会不会宣布缩减QE，供需，海外产区逐步开割，供应压力预期上升，当前供应上市场利多在于疫情之后导致原料难以回补，利空在于高价原料对于胶农刺激效应以及国内浓乳生产利润对于浅色胶支撑效应，需求上，下游经销商库存高位，拿货积极性偏低，叠加需求进入季节性淡季，预计短期下游需求支撑力度下滑。

巴西天气有所修复使得市场担忧其产量，但国际市场海运费偏高，以及部分主产国减产预期，使得原糖下方仍存一定支撑，预计国内配额外进口利润持续偏低，后期进口量有望下行。5月产销数据偏空，蔗糖压榨已结束，目前处于进入去库存阶段，预计供需情况有望改善，关注内蒙甜菜种植面积减少情况。

种植成本上升，且棉粮争地，新疆种植面积或有所减少。目前国内下游现货交投有所改善，好于往年同期。巴西、美棉、中国、巴基斯坦、印度等主要植棉国先后出现天气问题，新疆近期回温迅速，但美棉植棉区仍有局地干旱及德州潮湿的现象，供给端矛盾未完全消除。近期关注天气炒作的可能性，另需关注抛储消息。

投资要点

☐ 天胶

操作上建议天胶2109合约偏空操作。

☐ 白糖

SR09关注下方5400的支撑。

☐ 棉花

CF109多单持有。

相关报告

报告撰写人：沈潇霞、倪筱玮、章婧婧

数据支持人：沈潇霞、倪筱玮、章婧婧

正文目录

1. 橡胶	5
1.1. 现货价格及价差变化.....	5
1.1.1. 国内期现价差.....	5
1.1.2. 内外盘价差.....	7
1.1.3. 全乳胶、合成胶价差.....	8
1.2. 原料方面.....	9
1.3. 供给.....	10
1.4. 需求.....	13
2. 白糖	16
2.1. 产销进度.....	16
2.2. 进口情况.....	16
2.3. 库存情况.....	17
2.4. 期货价差.....	17
2.5. 现货基差.....	18
2.6. 仓单.....	18
3. 棉花	20
3.1. 关注新棉公检进度.....	20
3.2. 现货进口利润.....	20
3.3. 库存情况.....	21
3.4. 国产纱利润.....	22
3.5. 郑棉价差.....	23
3.6. 现货基差.....	24
3.7. 仓单.....	24

图表目录

图 1: 标胶加工利润.....	5
图 2: 全乳基差.....	5
图 4: 美金盘、保税区价差.....	7
图 5: 美金泰标印标价差.....	7
图 6: 美金泰标混合价差.....	8
图 7: 全乳胶、顺丁胶价差.....	9
图 8: 全乳胶、丁苯胶价差.....	9
图 9: 泰国原料价格.....	9
图 10: ANRPC 产量合计.....	10
图 11: 国内产量.....	11
图 12: ANRPC 出口数量.....	11
图 13: 库存.....	12
图 14: 期货库存.....	12
图 15: 重卡销量.....	13
图 16: 轮胎开工率.....	13
图 17: 汽车库存系数.....	14
图 18: 汽车产销.....	14
图 23: 全国产销进度.....	16
图 24: 广西产销进度.....	16
图 25: 巴西配额外进口利润.....	16
图 26: 泰国配额外进口利润.....	16
图 27: 食糖进口量.....	16
图 28: 糖浆进口量.....	16
图 29: 全国食糖库存 (万吨).....	17
图 30: 广西食糖库存 (万吨).....	17
图 31: 郑糖 9-1 价差.....	17
图 31: 09 合约基差.....	18
图 33: 郑糖仓单数量.....	18
图 34: 有效预报数量.....	18
图 35: 棉花加工企业公证检验进度表 (单位: 吨).....	20
图 36: 棉花滑准税进口价格与棉花现货指数价差.....	20
图 37: 棉花进口量.....	21
图 38: 商业库存 (万吨).....	21
图 39: 工业库存 (万吨).....	21
图 40: 纺企棉花库存 (日均天数).....	22
图 41: 纺企棉纱库存 (日均天数).....	22
图 42: 织厂棉纱库存 (日均天数).....	22
图 43: 全棉坯布库存 (日均天数).....	22
图 44: 纺企 32S 即时利润估算 (单位: 元/吨).....	23

图 45: 纺企 32S 库存状态利润估算 (单位: 元/吨)	23
图 46: CF9-1 价差	23
图 47: 郑棉 9 月合约基差表	24
图 48: 郑棉仓单量	24

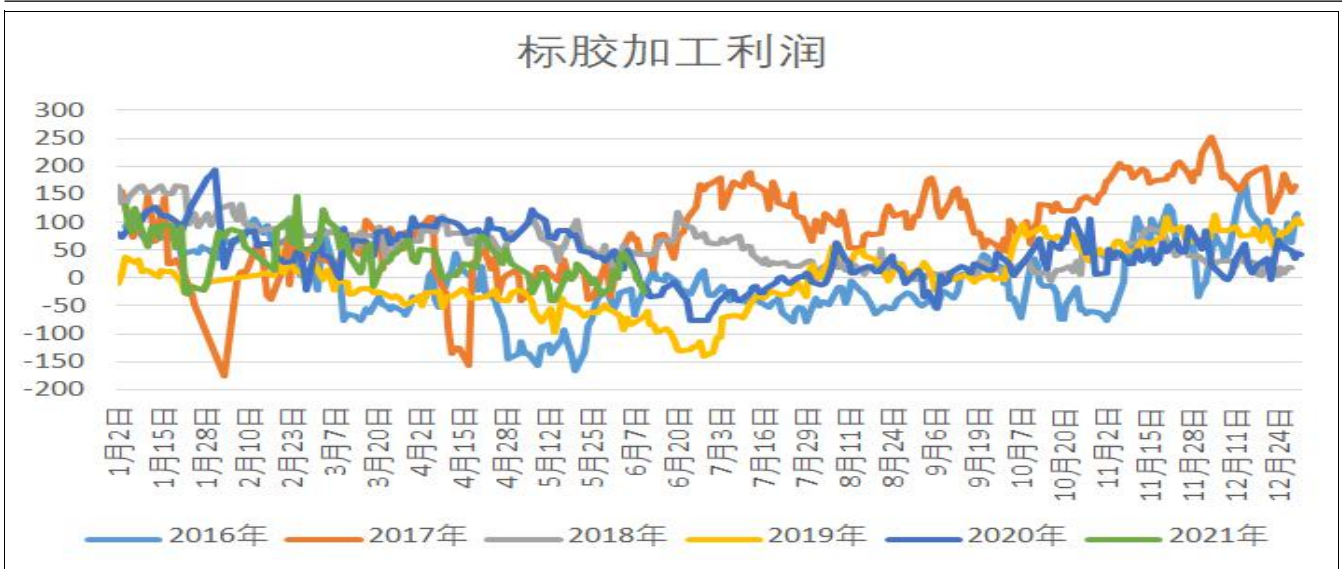
1. 橡胶

1.1. 现货价格及价差变化

1.1.1. 国内期现价差

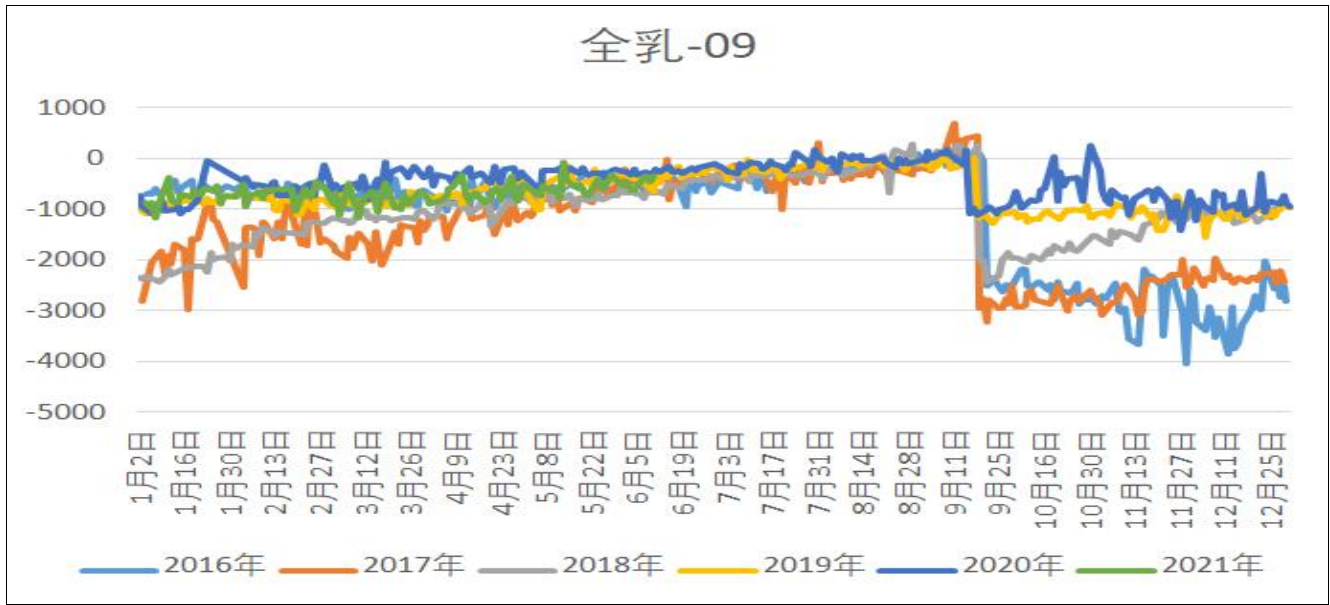
国内市场，1. 现货方面，期货盘面震荡下行，现货市场整体成交较差，季节性上，海外产区逐步进入开割，短期产量环比上升同比偏低；产区，物候条件正常，产区处于开割，云南产区开割正常，不过边境疫情影响，替代种植确定延期，延期时间仍不确定，海南产区胶水释放正常，浓乳市场预期较差，利多全乳产量，市场反馈海南预计全乳产量5万吨。2. 基差，混合胶2109合约基差处于-850附近，震荡走强，近月新胶到港量少，不过缺乏需求偏低，贸易商轮仓换货，买卖实际成交低迷，下游轮胎厂刚性采购，关注轮胎厂询盘情况，全乳胶报价为2109合约贴水500，全乳胶基差窄幅震荡，成交较差，越南3L胶基差再次走强，需要持续关注现货的基差走势以及成交力度。3. 价差，1-9价差接近1200，仓单数量同比下滑，交割压力不大，1-9价差1200以上正套为主。4. 替代品，天胶、合成价差震荡走弱，丁二烯震荡偏强，不过供方调降出厂价格，下游高价采购抵触，市场库存仍有增加压力，预计短期合成胶市场震荡偏弱。

图1：标胶加工利润



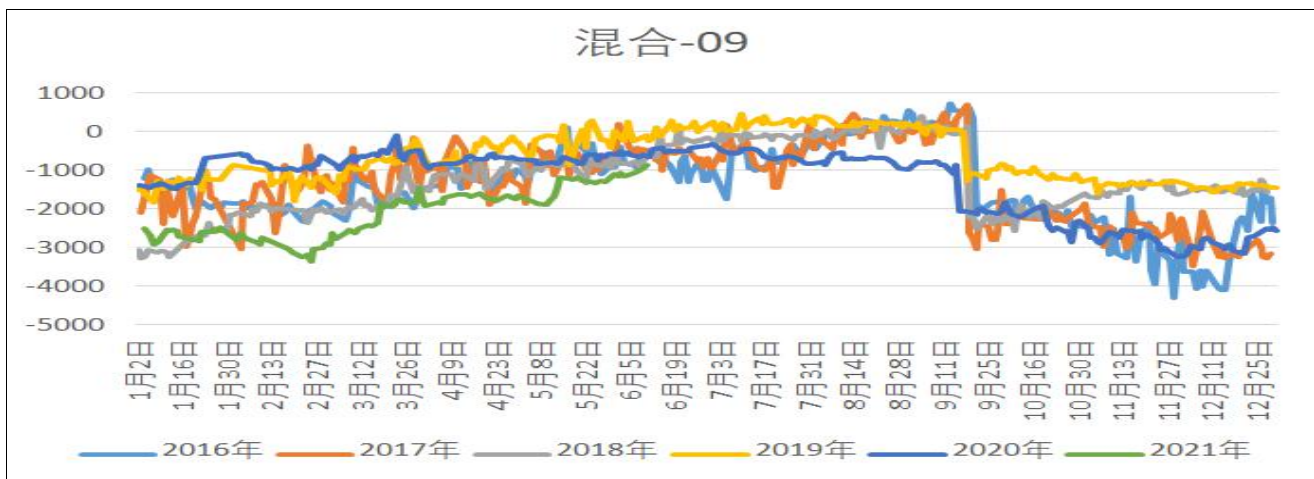
资料来源：浙商期货研究中心

图2：全乳基差



资料来源：浙商期货研究中心

图3：混合基差

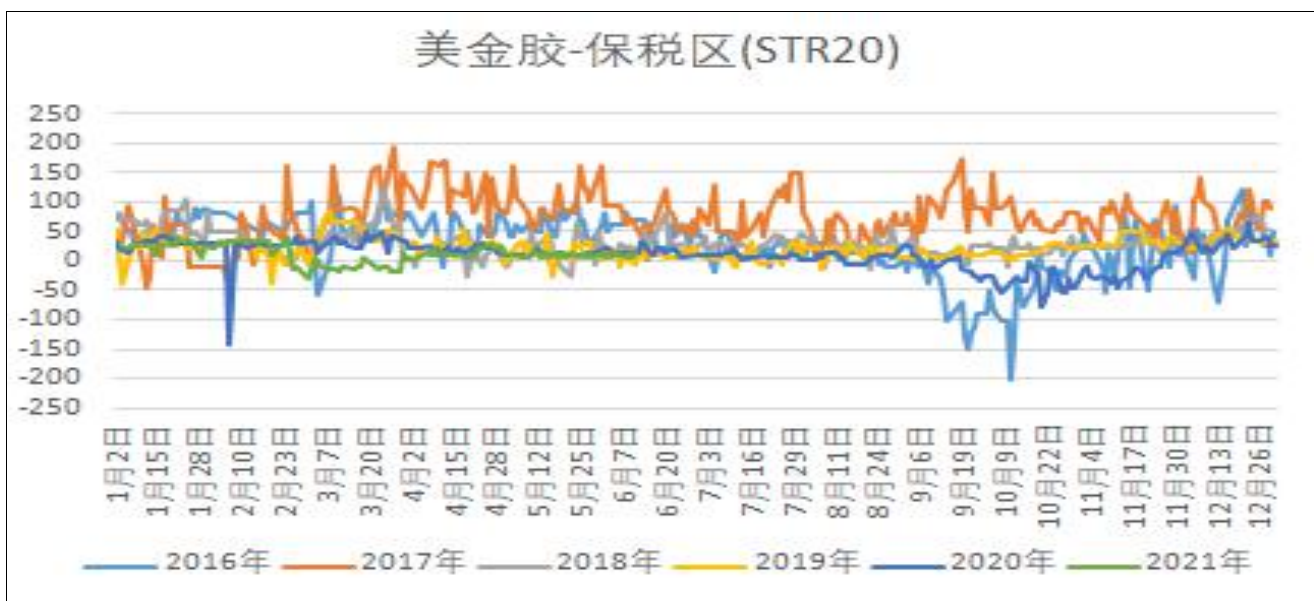


资料来源：浙商期货研究中心

1.1.2. 内外盘价差

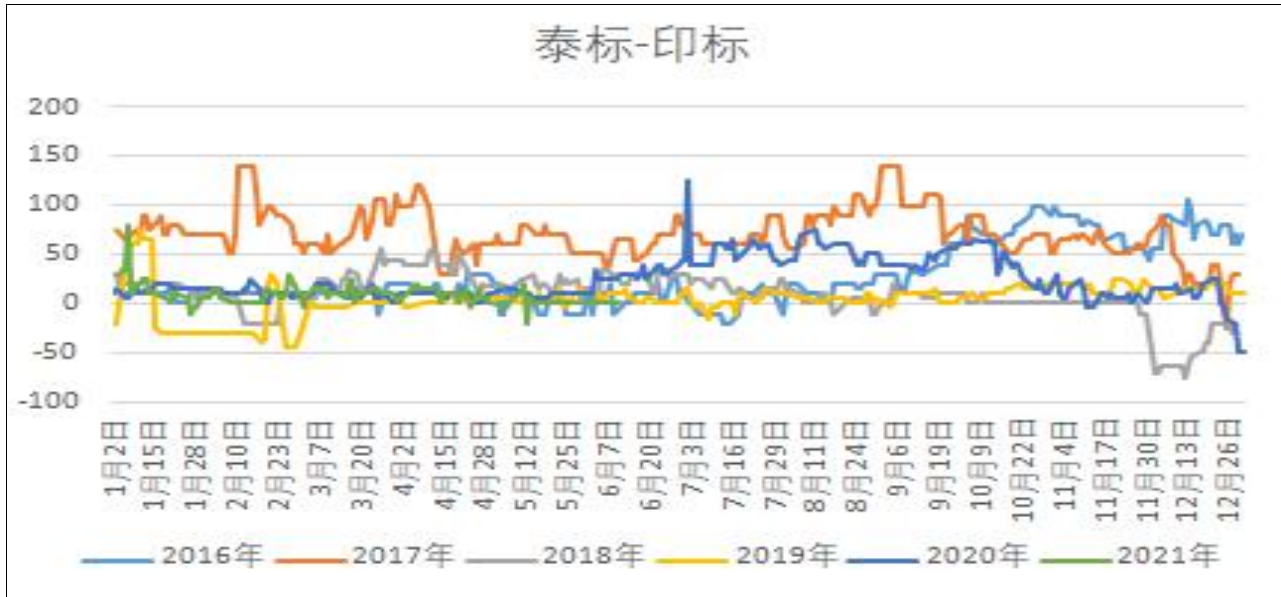
本周东南亚市场报盘整体较上周大幅下跌，保税区内天胶美金市场较上周大幅下跌，主要由于东南亚主产区降雨影响不大，不过由于疫情形势严峻，马来西亚全面封锁，工厂允许 60% 人力运作，泰国手套厂关闭影响尚未消失，原料需求受损，原料价格短期仍有压制，当前供应上市场利多在于疫情之后导致原料难以回补，利空在于高价原料对于胶农刺激效应以及短期原料加工需求下滑，短期美金船货报价整体震荡下行，海外市场需求复苏，远期船货市场买气意向尚可，需要关注产量同比数据，8 月标胶船货保税接近升水 NR2108 期货盘 450。保税区美金胶报盘价格大幅下跌，近月新胶到港量少，不过市场缺乏需求，贸易商轮仓换货，实际成交低迷，下游轮胎厂开工负荷偏低，市场成交转弱，关注保税区橡胶库存。

图 4：美金盘、保税区价差



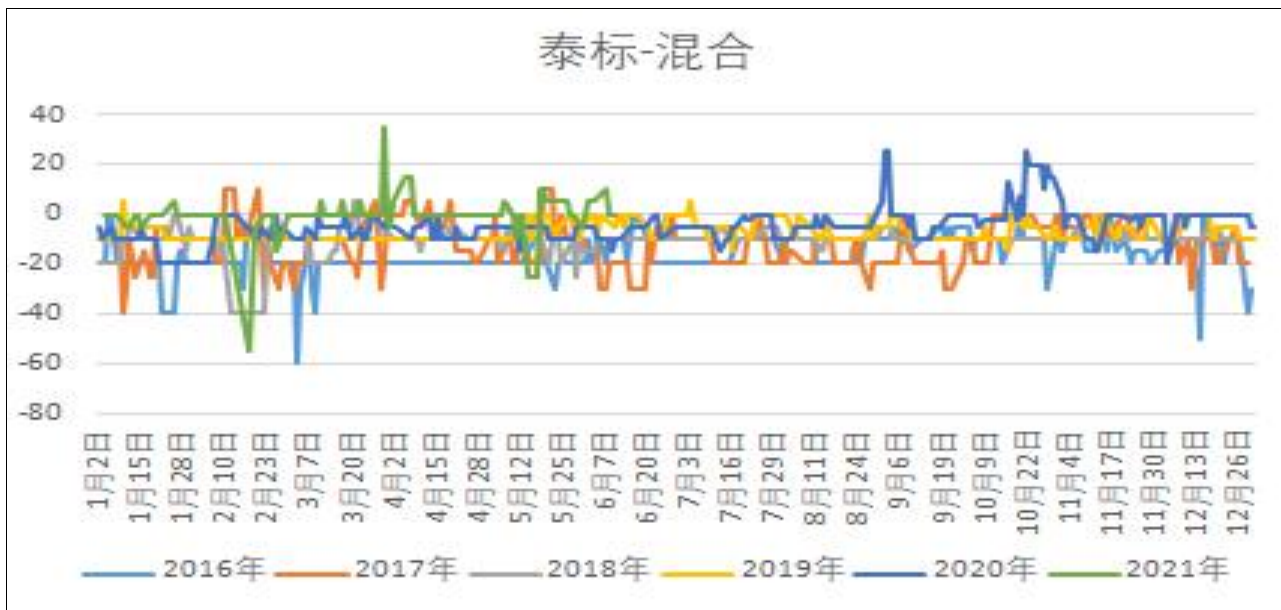
资料来源：浙商期货研究中心

图 5：美金泰标印标价差



资料来源：浙商期货研究中心

图6：美金泰标混合价差



资料来源：浙商期货研究中心

1.1.3. 全乳胶、合成胶价差

合成胶市场价格整体较上周宽幅震荡，全乳胶、合成胶价差贴水幅度震荡走弱，合成胶对天胶市场走势有所支撑。丁二烯市场，短期国内部分装置检修，消息带来一定提振，不过市场库存仍处高位，高价货源成交受阻，需求难以支撑，贸易商多谨慎观望为主，短期预计丁二烯难以大涨。丁苯橡胶，丁二烯难以大涨，前期接盘增加支撑价格，随着空单回补结束，以及轮胎成品库存居高，制品企业订单弱于预期，终端接盘不甚积极，短期预计丁苯橡胶震荡偏弱。顺丁胶，丁二烯难以大涨，供需较难支撑价格走高，顺丁出厂价或将调降，下游需求回落，短期预计顺丁胶市场整体震荡偏弱。合成胶价格宽幅震荡，对天胶市场走势有所支撑全乳胶、合成胶价差贴水幅度震荡走弱

图7：全乳胶、顺丁胶价差



资料来源：浙商期货研究中心

图8：全乳胶、丁苯胶价差

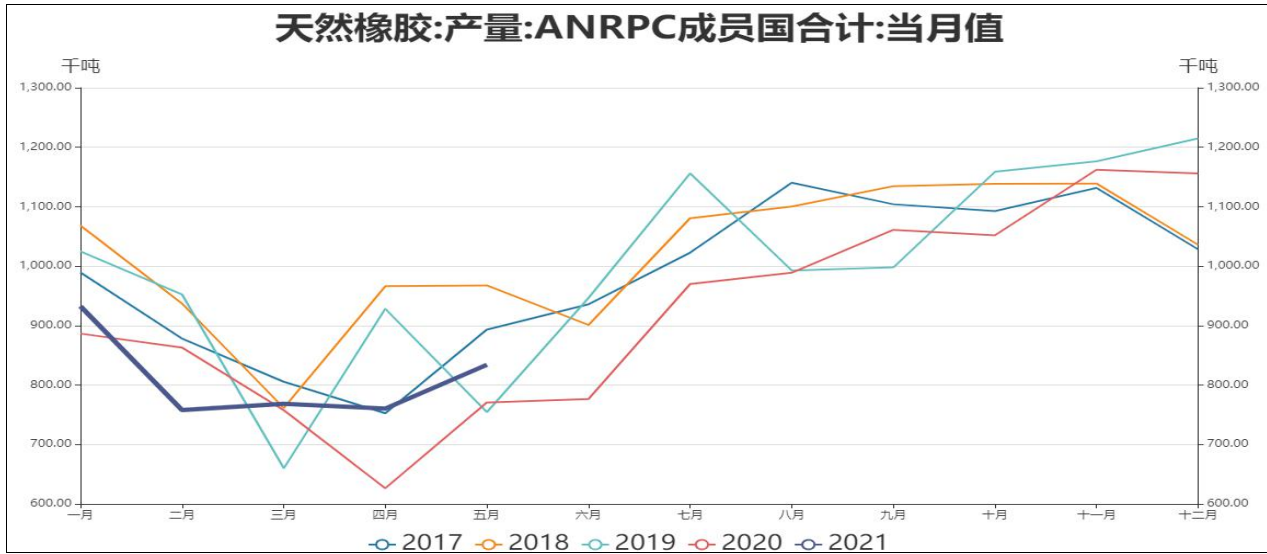


资料来源：浙商期货研究中心

1.2. 原料方面

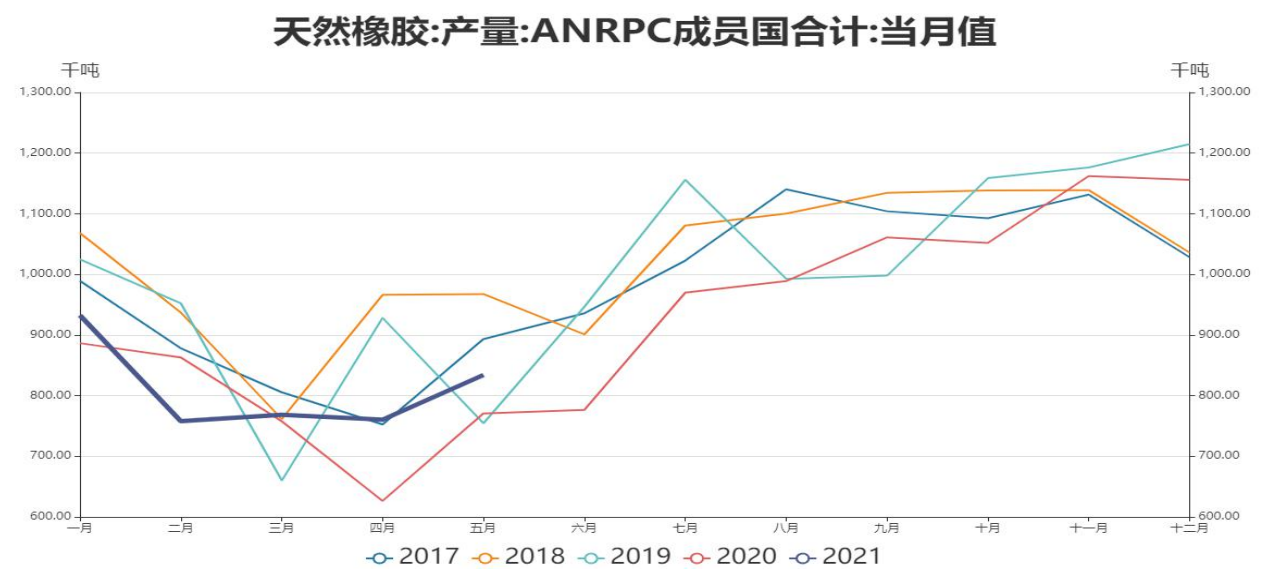
由于当前东南亚主产区降雨影响不大，不过由于疫情形势严峻，马来西亚全面封锁，工厂仅允许 60% 的人力运作，泰国手套厂关闭影响尚未消失，原料需求受损，原料价格短期仍有压制，当前供应上市场利多在于疫情之后导致原料难以回补，利空在于高价原料对于胶农刺激效应以及短期原料加工需求下滑，短期美金船货报价整体震荡下行，生产利润出现下滑，内外盘价差窄幅震荡，远期海外船货市场买气意向尚可，关注产区天气情况以及高价原料对于胶农刺激效应。

图9：泰国原料价格



资料来源：浙商期货研究中心

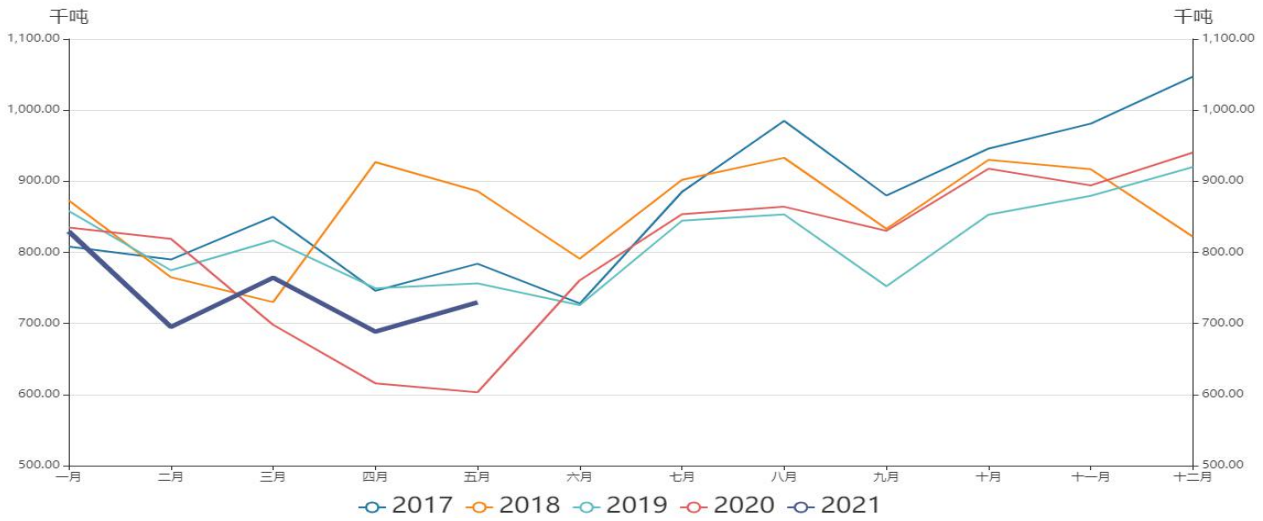
图 11: 国内产量



资料来源：浙商期货研究中

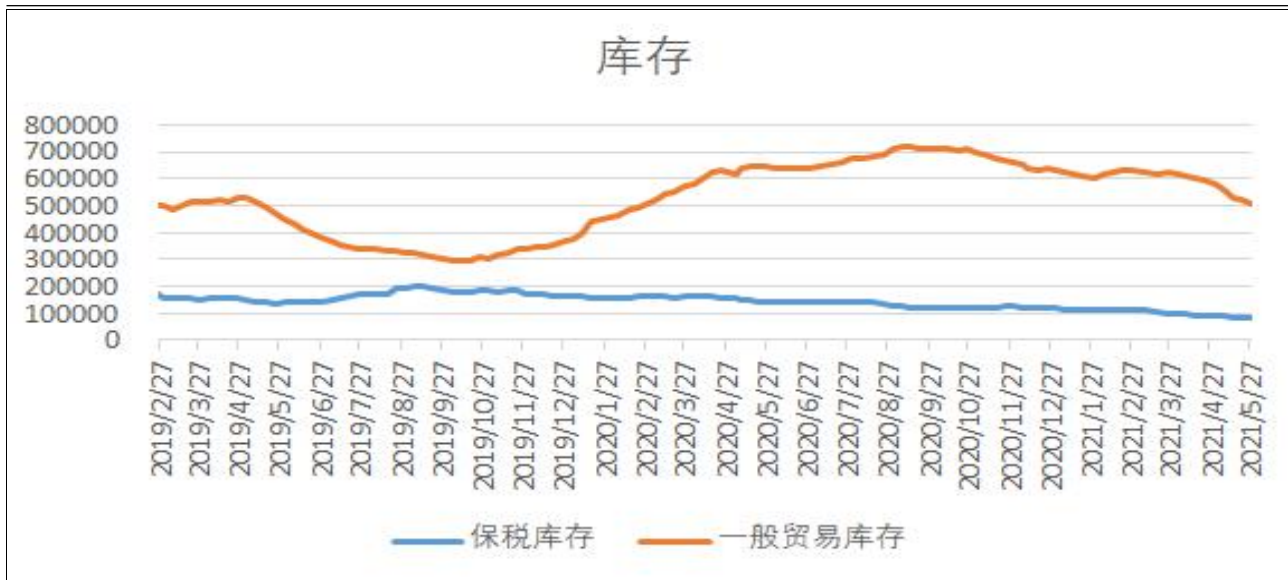
图 12: ANRPC 出口数量

出口数量:天然橡胶:ANRPC成员国合计:当月值



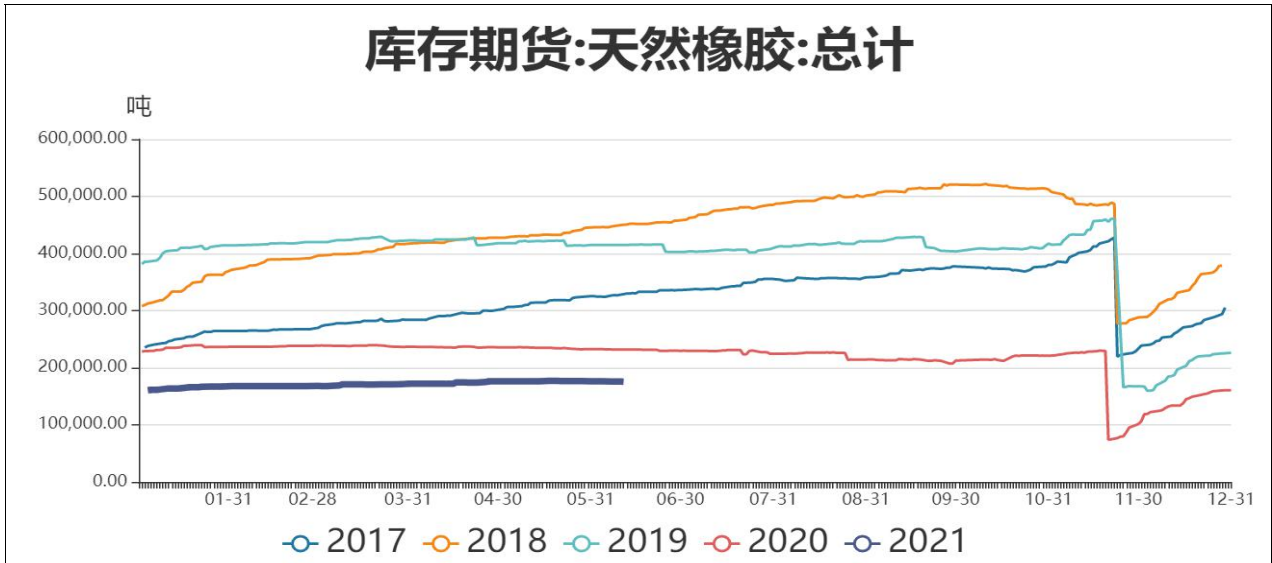
资料来源：浙商期货研究中心

图 13: 库存



资料来源：浙商期货研究中心

图 14: 期货库存

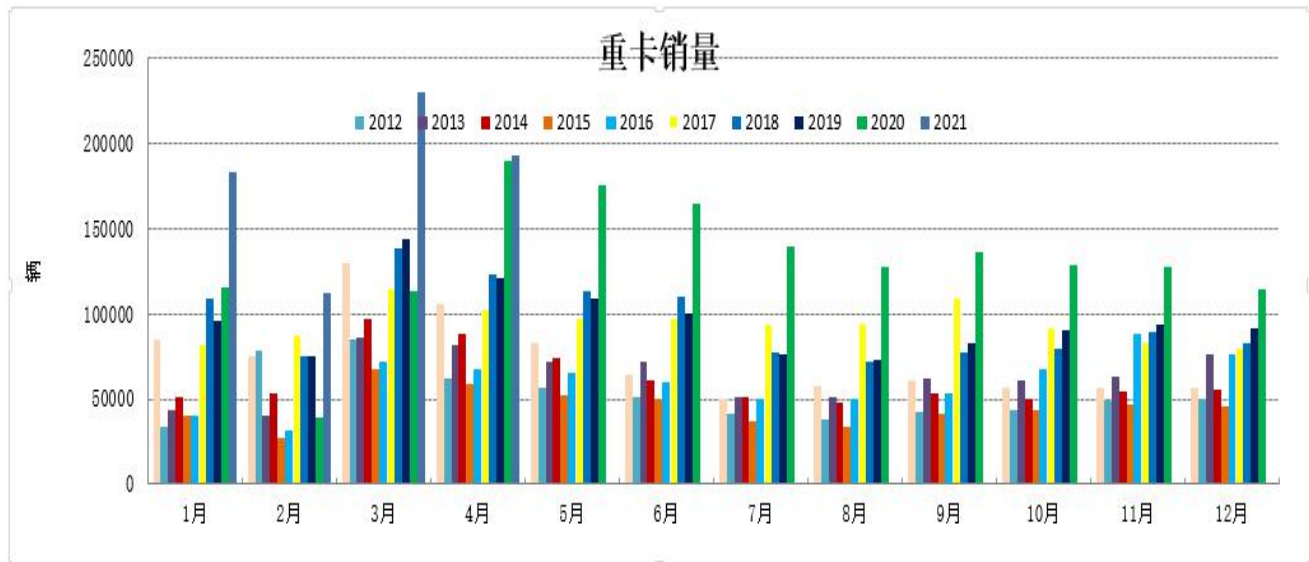


资料来源：浙商期货研究中心

1.4. 需求

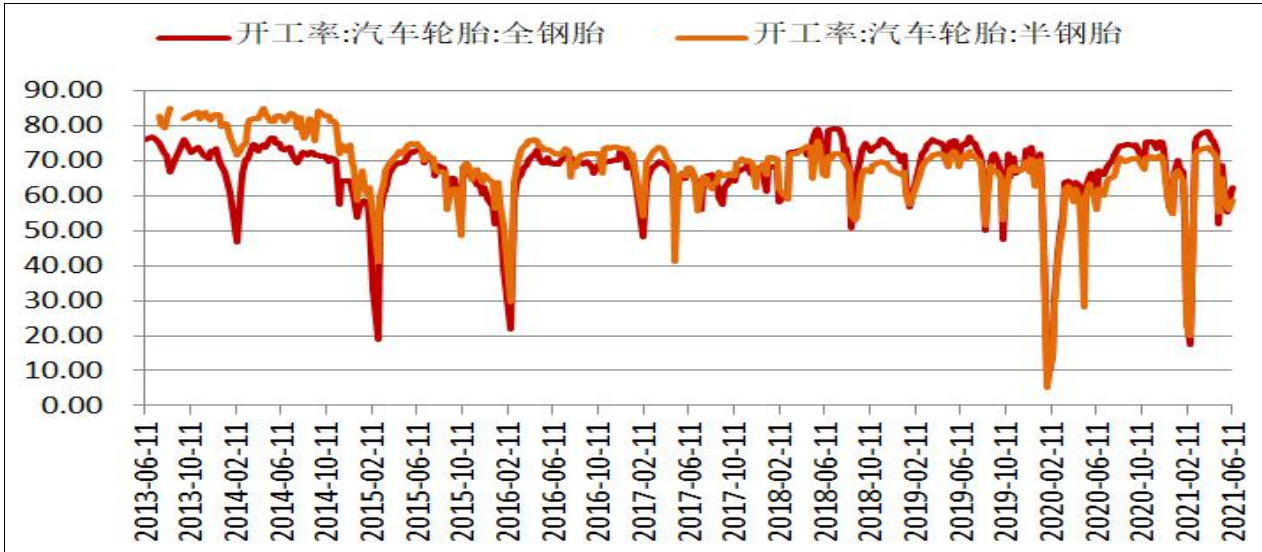
本周轮胎厂开工率整体持稳，船运偏紧下出口订单交付速度滞后，导致近期出口订单持续减少，全钢胎出口订单持稳，据闻南方工地提振物流，全钢胎替换需求尚可，不过市场库存高位，国内经销商进货谨慎，拿货积极性偏低，叠加需求进入季节性淡季，预计短期下游需求支撑力度下滑，轮胎厂家成品库存处于中高位。

图 15: 重卡销量



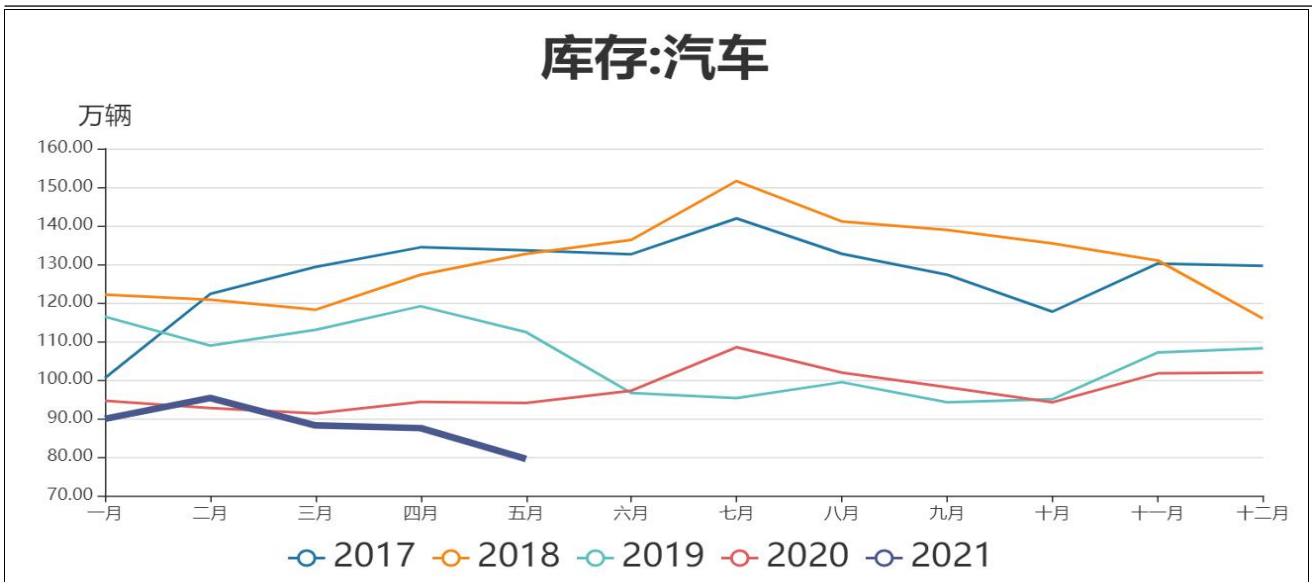
资料来源：浙商期货研究中心

图 16: 轮胎开工率



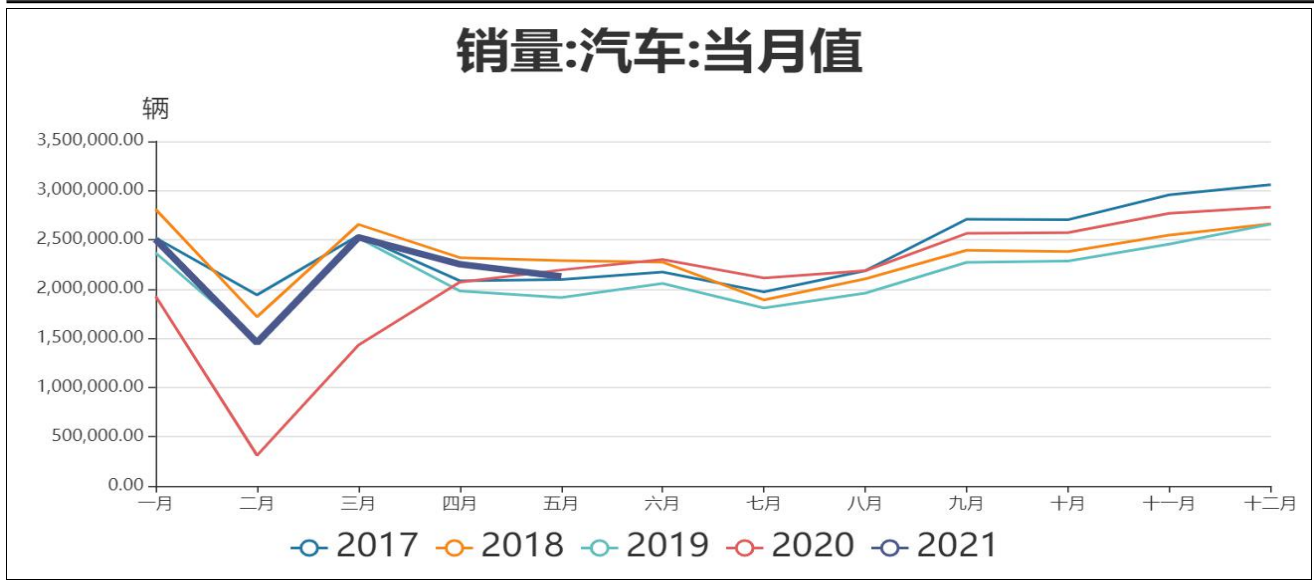
资料来源：浙商期货研究中心

图 17: 汽车库存系数



资料来源：浙商期货研究中心

图 18: 汽车产销



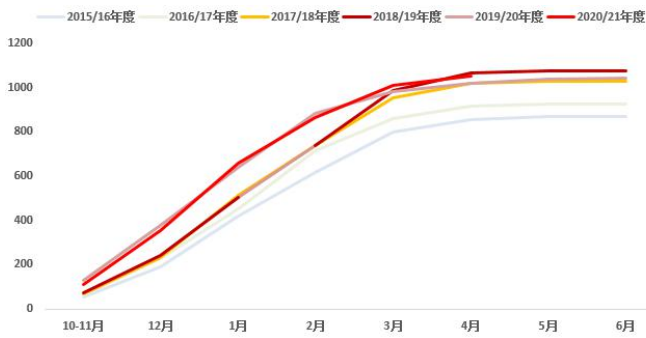
资料来源：浙商期货研究中心

2. 白糖

2.1. 产销进度

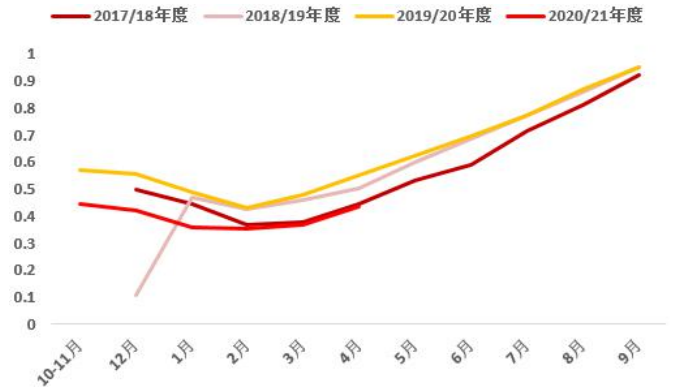
本年度截止四月底已生产白糖1053万吨。广西糖厂4月初全部收榨，云南于6月初结束压榨，新糖压榨已结束，目前处于去库存阶段。5月产销数据陆续公布中，广西产销数据偏利空。

图 23：全国产销进度



资料来源：浙商期货研究中心

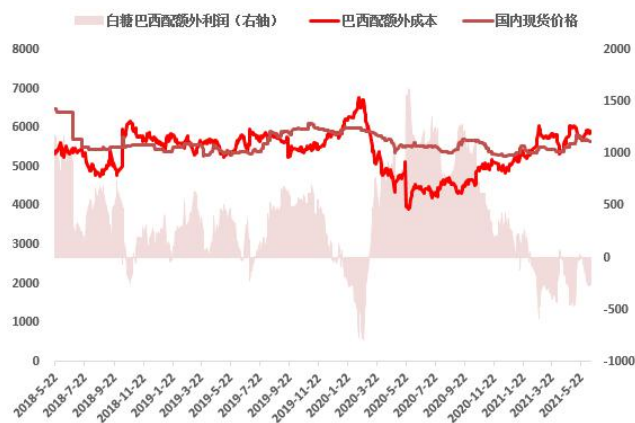
图 24：广西产销进度



资料来源：浙商期货研究中心

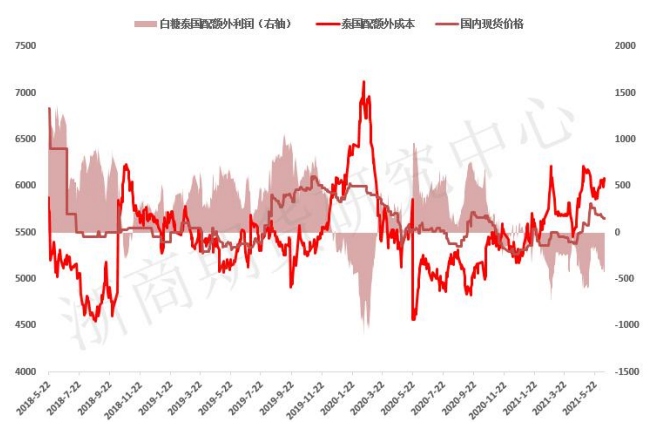
2.2. 进口情况

图 25：巴西配额外进口利润



资料来源：浙商期货研究中心

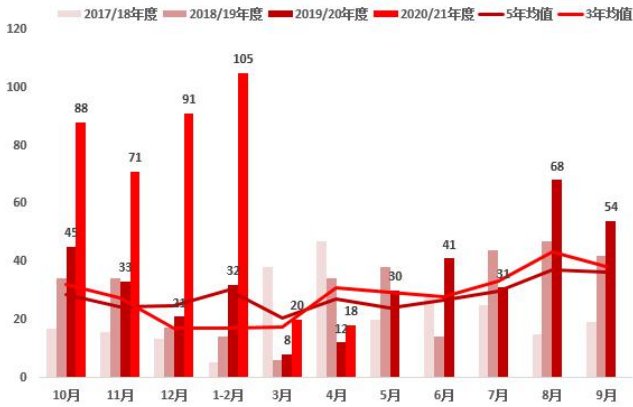
图 26：泰国配额外进口利润



资料来源：浙商期货研究中心

图 27：食糖进口量

图 28：糖浆进口量



资料来源：浙商期货研究中心



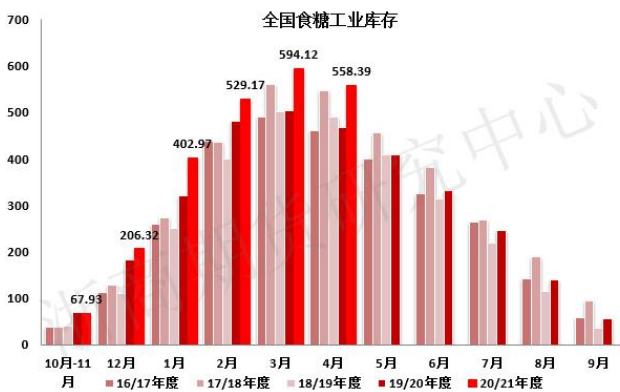
资料来源：浙商期货研究中心

海关总署数据显示，2021年4月份中国进口糖18万吨，同比增加6万吨。4月份关税配额外原糖实际到港2.63万吨。

去年在0关税及配额未限制的背景下，糖浆进口量同比大增。2021年1月1日起对糖浆等征收30%或80%的关税，但对东盟和澳洲暂无影响，因此还需关注后续是否还会出进一步细则。4月份中国进口糖浆数量3.66万吨，或受政策收紧、国际糖价偏低双影响导致。

2.3. 库存情况

图 29：全国食糖库存 (万吨)



资料来源：浙商期货研究中心

图 30：广西食糖库存 (万吨)

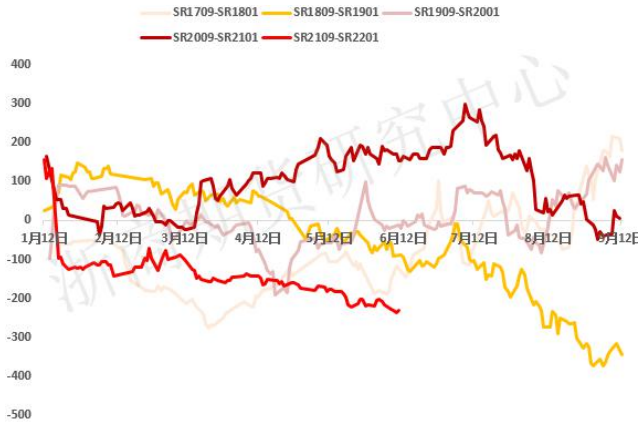


资料来源：浙商期货研究中心

2020/21年度，4月全国工业库存558.39万吨，5月广西工业库存为303.24万吨，同比偏高。

2.4. 期货价差

图 31：郑糖 9-1 价差

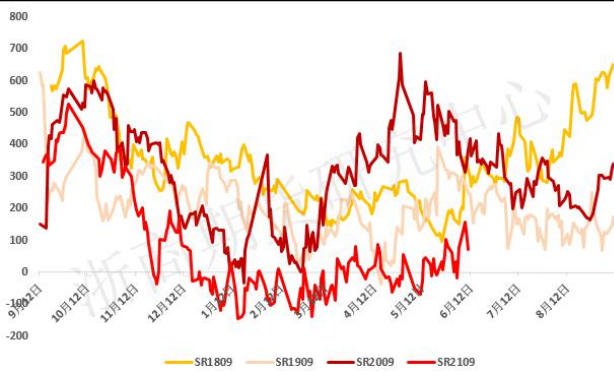


资料来源：浙商期货研究中心

近期SR2109-SR2201价差处于历史区间低位。

2.5. 现货基差

图 31：09 合约基差



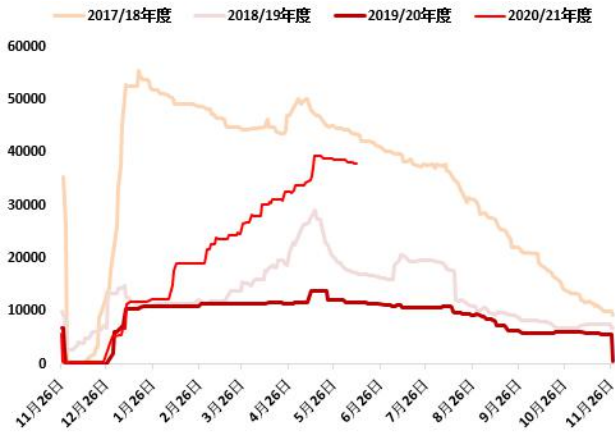
资料来源：浙商期货研究中心

目前广西南宁一级新糖报价为5520元/吨。本周期货价格受原糖波动影响偏弱运行，但现货价格下调幅度有限，基差有所回升。

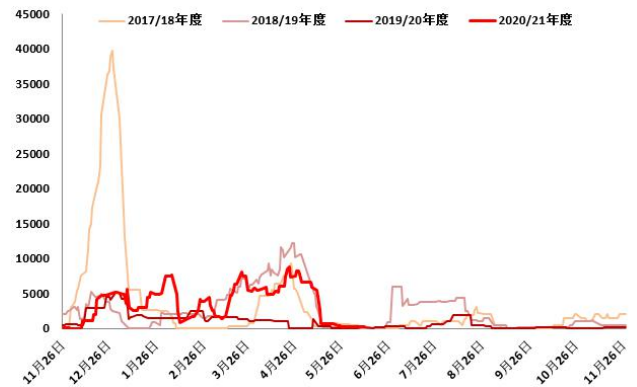
2.6. 仓单

图 33：郑糖仓单数量

图 34：有效预报数量



资料来源：浙商期货研究中心



资料来源：浙商期货研究中心

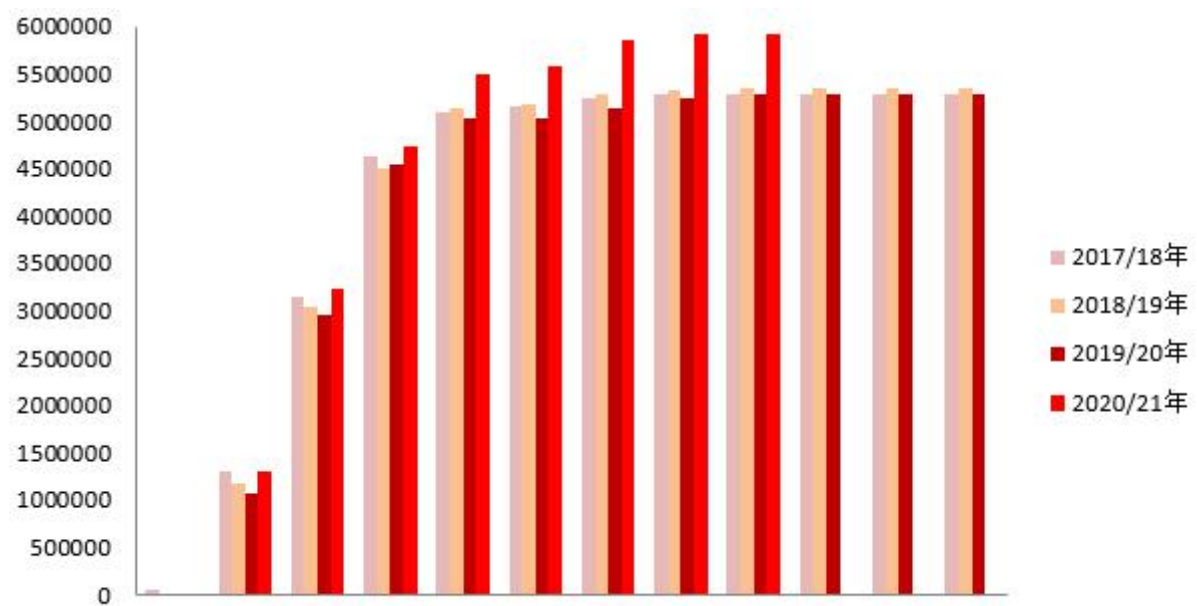
前期蔗糖集中压榨，使得仓单数量增加，随着压榨结束，仓单数量将逐步回落。

3. 棉花

3.1. 关注新棉公检进度

新疆地区皮棉累计加工总量 578.32 万吨，其中，自治区皮棉加工量 364.81 万吨，兵团皮棉加工量 213.51 万吨。全国已公证检验棉花 592.0787 万吨，其中新疆棉为 576.8308 吨，内地棉为 15.2479 万吨，整体来看公检量同比增加。2020 年度新疆棉上市时间比 2019 年度早 5-7 天左右，内地上市时间跟上年度相差不大。而质量方面，本年度棉花前期由于生长期受灾害影响，棉花质量整体差于去年。

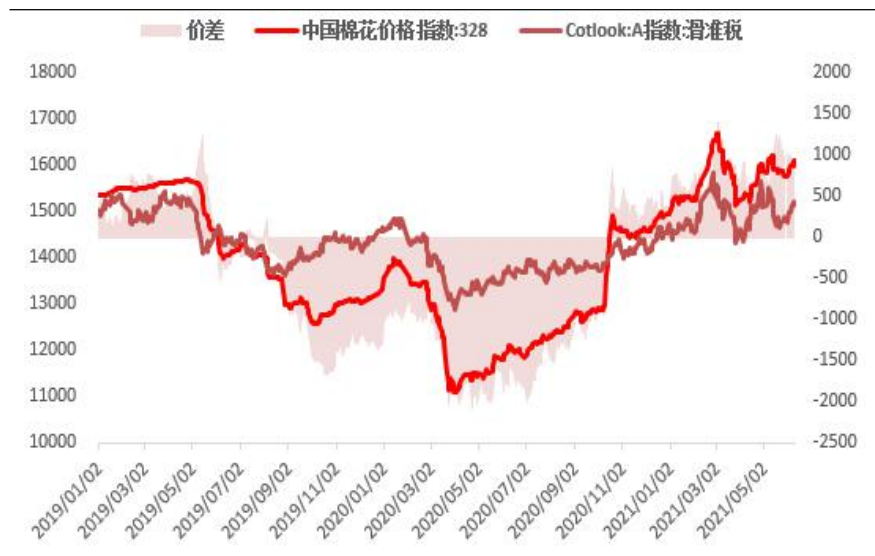
图 35：棉花加工企业公证检验进度表（单位：吨）



资料来源：浙商期货研究中心、中国纤维检验局

3.2. 现货进口利润

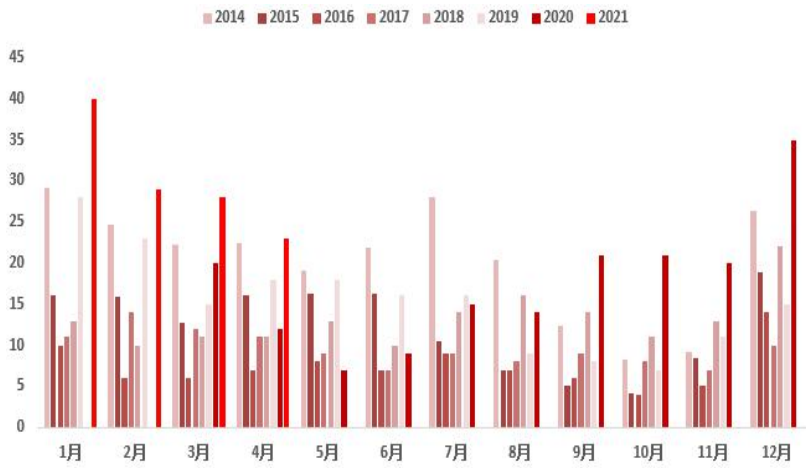
图 36：棉花滑准税进口价格与棉花现货指数价差



资料来源：浙商期货研究中心

目前中国棉花现货价格回升在 16100 附近震荡，进口利润在 1000 附近，进口量或有所增加。内外棉价企稳走高，下

游需求有所放缓但是整体仍旧较好，特别是中国的进口棉成交激增，或给予国际棉价一定程度支撑，ICE期棉短期或在81-87区间震荡为主。棉商套保采购略有增加而略有好转，但整体交投仍淡，因市场内低价一口价资源少，且纺企采购意愿也仍不强。当前点价挂单上移不多，仍仅少量锁基差采购，纺企追涨采购意愿不强。近期印度棉价持续大幅上涨，巴西、美棉、中国、巴基斯坦、印度等主要植棉国先后出现天气问题，新疆近期回温迅速，但美棉植棉区仍有局地干旱及德州潮湿的现象，供给端矛盾未完全消除。

图 37：棉花进口量


资料来源：浙商期货研究中心

2021年4月我国棉花进口量23万吨，较上月环比减少5万吨，减幅在18%；较去年同期增加11万吨，增幅在92%。

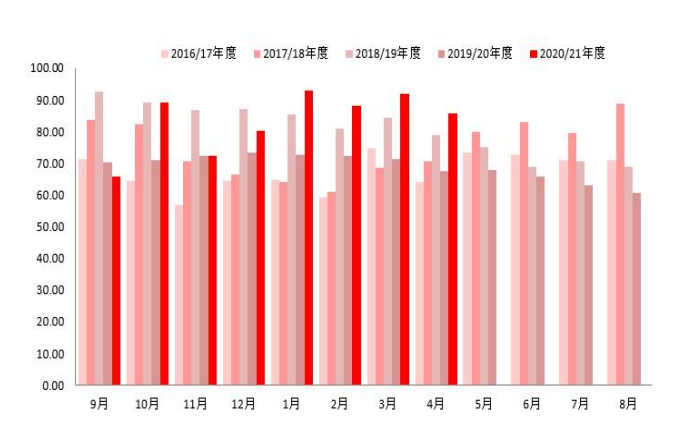
2021年我国累计进口棉花120万吨，同比增加64%。2020/21年度以来(2020.9-2021.3)累计进口棉花217万吨，同比增加90%。

。

3.3. 库存情况

图 38：商业库存 (万吨)

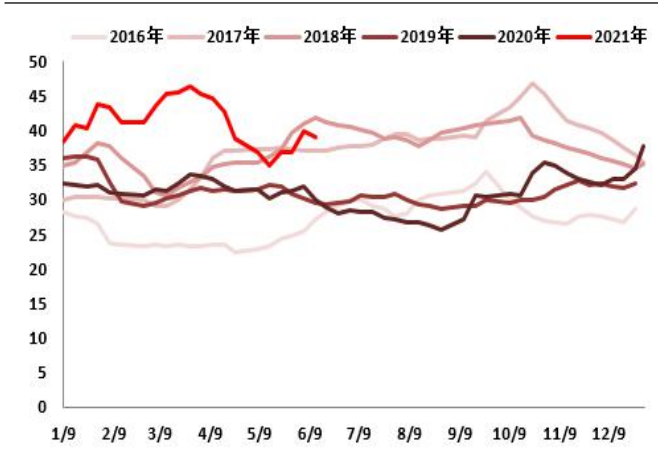

资料来源：浙商期货研究中心

图 39：工业库存 (万吨)


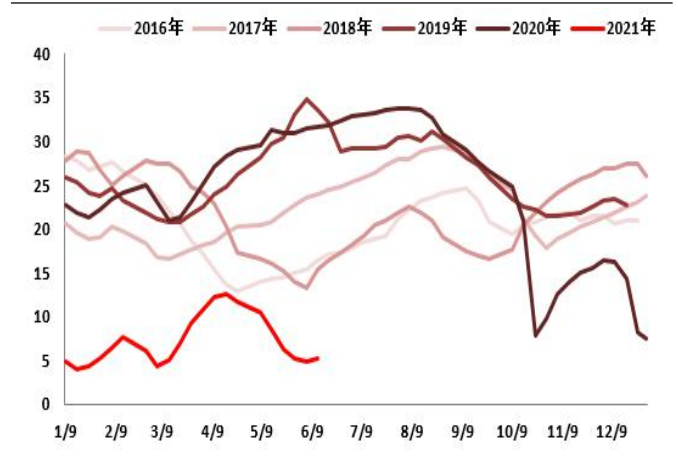
资料来源：浙商期货研究中心

4月国内棉花资源量供应充裕，进口棉库存量较高。棉花及棉纱价格整体上涨，纺织企业保持较高开机率，下游市场产销顺畅，原料库存进一步消耗，棉花原料补库需求略增。月末国内棉花商业库存环比下降，并低于去年同期。

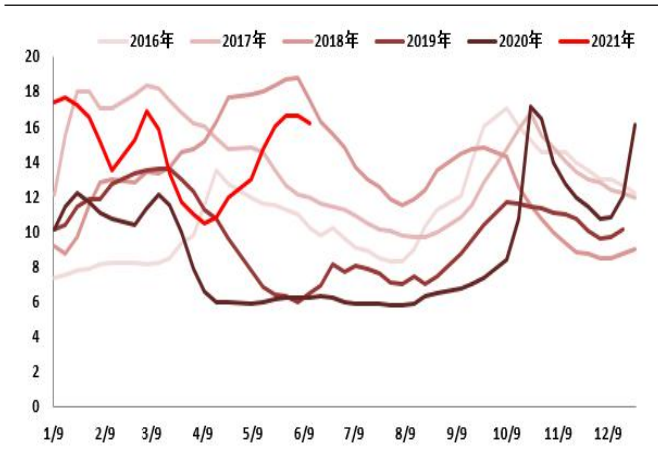
4月底纺织企业工业库存小幅下降,在库棉花工业库存量为85.63万吨。纺织企业可支配棉花库存量为123.35万吨。本月棉花价格以涨为主,纺企库存较为充足,逢低补库,高位点价的不多,月内棉花工业库存小幅下降,但整体仍处于高位。

图 40: 纺企棉花库存 (日均天数)


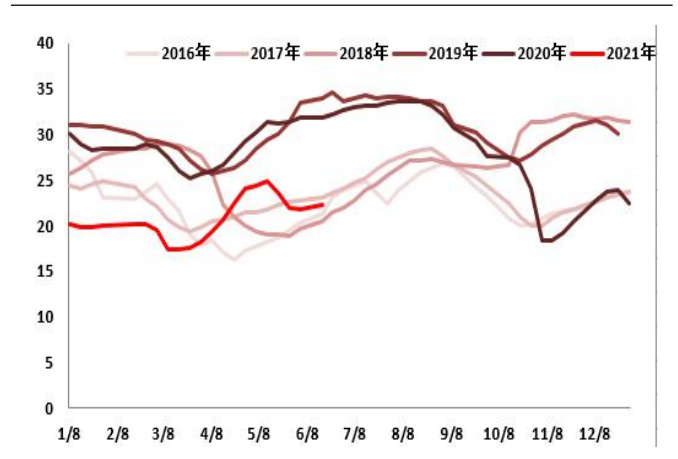
资料来源: 浙商期货研究中心

图 41: 纺企棉纱库存 (日均天数)


资料来源: 浙商期货研究中心

图 42: 织厂棉纱库存 (日均天数)


资料来源: 浙商期货研究中心

图 43: 全棉坯布库存 (日均天数)


资料来源: 浙商期货研究中心

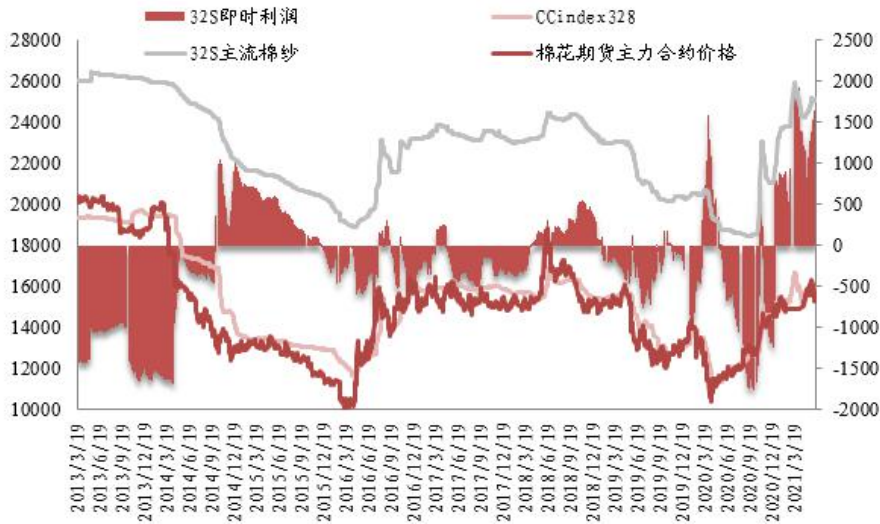
纺企棉花日均库存为 39 天,纺企棉纱日均库存为 5.3 天;织厂棉纱日均库存为 16.2 天,全棉胚布库存为 22.3 天。点价基差持稳,20/21 新疆机采 3128/28B 主流销售基差在 CF09+ (400~700) 疆内库,同品质一口价昨日部分报价上涨 50-150 元/吨,成交价在 16200-16500 公定疆内。下游走货较 5 月上旬走弱、但好于往年同期,成品库存仍不多,压力暂不大。

3.4. 国产纱利润

纯棉纱现货市场变化不大,淡季行情之下成交一般,但由于棉花上涨,个别方面棉纱报价有所上涨,多数持稳。纺企棉纱库存仍在小幅累积中,下游织厂后续订单走弱,采购积极性不强,维持刚需采购为主。目前纱线价

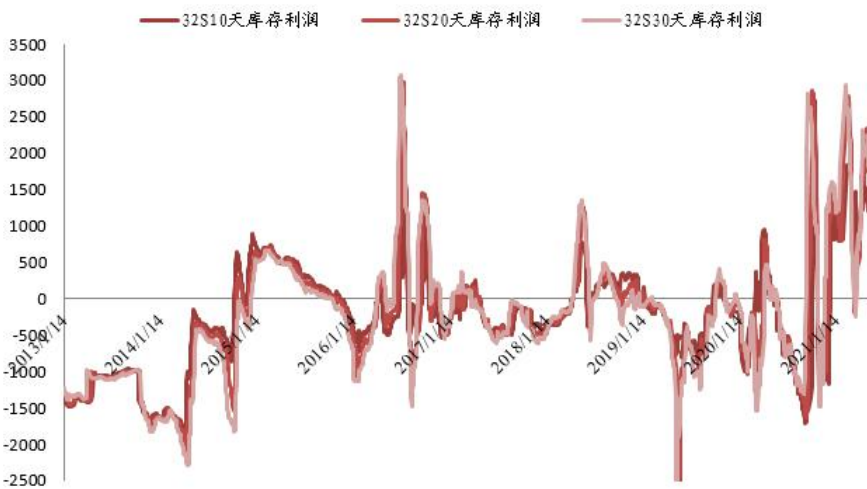
格在 29000 左右，虽然棉花价格小幅回落，32S 即时利润仍在 1300 附近。库存利润来看，10 日利润最好，大约在 1700 左右，20 日利润在 1200 左右。另外还需继续关注贸易摩擦对下游出口信心的影响以及疫情情况。

图 44: 纺企 32S 即时利润估算 (单位: 元/吨)



资料来源: 浙商期货研究中心

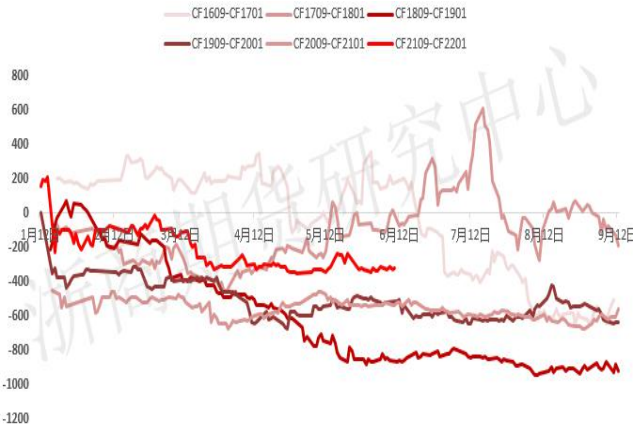
图 45: 纺企 32S 库存状态利润估算 (单位: 元/吨)



资料来源: 浙商期货研究中心

3.5. 郑棉价差

图 46: CF9-1 价差

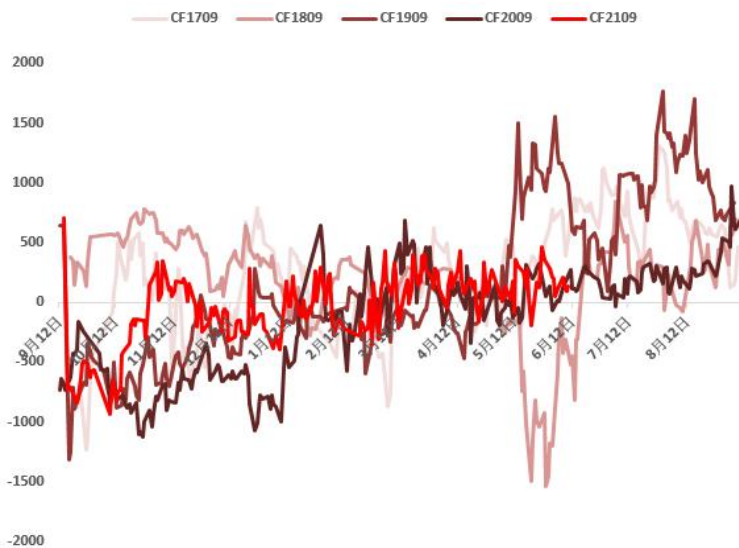


资料来源：浙商期货研究中心

CF2109-CF2201价差近期震荡为主，目前为-320。

3.6. 现货基差

图 47：郑棉 9 月合约基差表



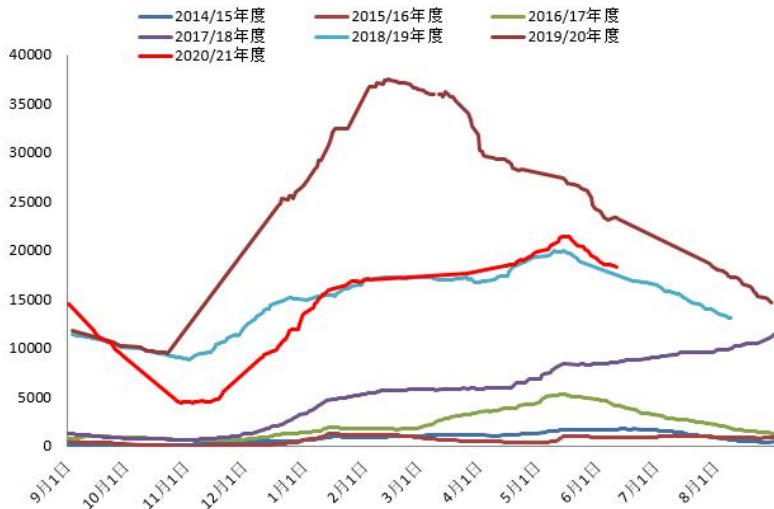
资料来源：浙商期货研究中心

近期，郑棉和国内现货价格小幅上涨，基差震荡为主。

目前市场主流收购价为09合约-150，销售价为09合约+250。

3.7. 仓单

图 48：郑棉仓单量



资料来源：浙商期货研究中心

截止目前，郑棉仓单量为18313，有效预报为1312，预计短期内小幅减少，从整体上来看，2021年4月份，全疆加工皮棉在颜色级方面，白棉一级、白棉二级占比均较上月有所下降，白棉三级、白棉四级、淡点污棉、淡黄染棉占比均有所增加；长度方面，长度27、28毫米占比较上月有所减少，29、30毫米占比有所提升；马克隆值方面，A档、B2档占比较上月有所提升，C2档占比有所减少；断裂比强度方面，强级及以上占比较上月小幅增加，中等级及以下占比减少；长度整齐度方面，中等级及以下占比较上月有所增加，高等级占比减少；轧工质量方面，P2档占比较上月减少，P3档占比增加。

免责声明：

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。