棉价震荡整理，郑糖下触五千

棉花观点

市场要闻与重要数据

期货方面，昨日收盘棉花2701合约15515元/吨，较前一日变动-40元/吨，幅度-0.26%。现货方面，3128B棉新疆到厂价16712元/吨，较前一日变动+16元/吨，现货基差CF01+1197，较前一日变动+56；3128B棉全国均价17017元/吨，较前一日变动+10元/吨，现货基差CF01+1502，较前一日变动+50。

近期市场资讯，乌兹别克斯坦农业部长表示，2026/27年度乌兹别克斯坦棉花（原棉）产量超500万吨，较上年增加约四分之一，不仅超过了政府最初设定的450万吨目标，而且为1991年独立以来最高。

市场分析

国际方面，ICE美棉周环比上涨。USDA11月报告下调全球和美棉产量，幅度基本符合预期。但美棉收割、检验较往年进度偏快，巴西10月出口数据亦创历史同期最高，新棉集中上市，对供给形成季节性补充。美棉出口签约有所回落，叠加宏观扰动，短期上行连续性需靠出口签约重新提速来验证。国内方面，新棉采收已进入收尾，加工、公检进度快于往年。虽产量下降，但商业、工业库存均为近年同期最高。新棉成本与盘面持续倒挂，使得仓单数量远远低于往年，轧花厂阶段性惜售挺价。需求持续萎缩，内地中小纱厂限产、停机增多，纱、布产销率环比均降。上行空间较为有限，区间震荡概率更大。后续关注新棉仓单注册节奏和纺企开机率。

策略

中性。上行空间较为有限，区间震荡概率更大。后续关注新棉仓单注册节奏和纺企开机率。

风险

宏观及政策风险、主产国天气风险

白糖观点

市场要闻与重要数据

期货方面，昨日收盘白糖2701合约5099元/吨，较前一日变动-47元/吨，幅度-0.91%。现货方面，广西南宁地区白糖现货价格5140元/吨，较前一日变动-10元/吨，现货基差SR01+41，较前一日变动+37。云南昆明地区白糖现货价格5120元/吨，较前一日变动-15元/吨，现货基差SR01+21，较前一日变动+32。

近期市场资讯，商务部公布的数据显示，2026年10月份我国关税配额外原糖预报到港4.77万吨，同比减少12.68万吨。

市场分析

原糖方面，巴西出口、产量大幅下降；印度开榨偏晚，马邦产糖量预估890-900万吨，同比下降约100万吨；泰国新榨季同样预计减产。然而，由于原油下跌压制乙醇、雷亚尔贬值等因素，原糖在18美分附近反复。后续关注巴西双周数据和宏观扰动。郑糖方面，农村农业部将26/27榨季食糖产量预测单月上调67万吨，新榨季陆续开机，需求端没有明显回暖。然而盘面跌水现货，糖厂惜售挺价，叠加广西干旱题材，下跌空间也受到约束。后续关注广西开榨进度和预售兑现。

策略

中性。后续关注广西开榨进度和预售兑现。

风险

宏观风险、国内去库节奏、天气及政策影响

纸浆观点

市场要闻与重要数据

期货方面，昨日收盘纸浆2701合约4596元/吨，较前一日变动-18元/吨，幅度-0.39%。现货方面，山东地区智利银星针叶浆现货价格4810元/吨，较前一日变动-30元/吨，现货基差SP01+214，较前一日变动-12。山东地区俄针（乌针和布针）现货价格4700元/吨，较前一日变动+0元/吨，现货基差SP01+104，较前一日变动+18。

近期市场资讯，芬兰当地时间 11 月 9 日上午 10 时左右，UPM 位于 Pietarsaari 的针叶浆与桦木浆工厂发生严重火灾，烟囱倒塌、输送线与厂房受损，蒸煮器与漂白工段损毁尤为严重，无人员伤亡，火势中午前后得到控制，起火点初步判断在漂白工段附近一条小型管道烟囱旁，原因仍在调查。

市场分析

国际方面，Suzano 11 月中国桉木浆提涨 20 美元 / 吨、Arauco 报盘已连续三个月上调，外盘挺价使针叶进口深度倒挂；但 Kemi 停产减量被 Domtar 复产基本对冲，全球化学浆出运同比仍降 4%。国内方面，10 月进口 280.4 万吨仍高，港口库存虽去库 8.5 万吨至 221 万吨、但仍在年内高位，下游开工温和修复、双十一后纸厂刚需随采，成品纸价格近五年低位、纸厂普遍亏损，叠加约 44.8 万吨仓单压制。然而盘面已至仓单成本附近，进口倒挂与针阔价差低位约束下行空间。后续关注港口去库延续性、仓单拐点及 11 月外盘报盘落地。

策略

中性。后续关注港口去库延续性、仓单拐点及 11 月外盘报盘落地。

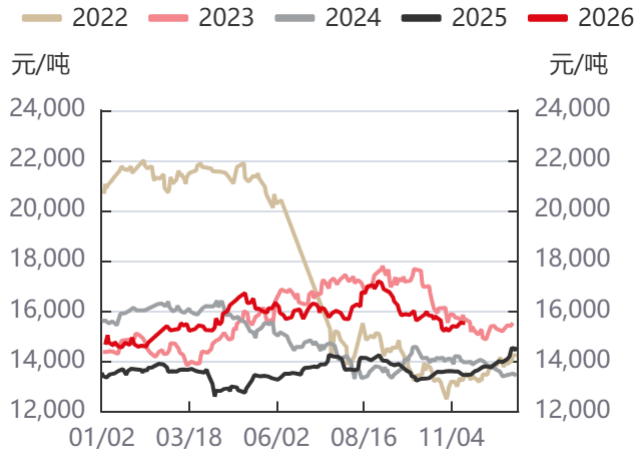
风险

外盘报价超预期变动、汇率风险

图表

图1：郑棉主力合约收盘价 单位：元/吨 4
图2：ICE美棉主力合约收盘价 单位：美分/磅 4
图3：郑棉主力合约基差 单位：元/吨 4
图4：棉花01-05价差 单位：元/吨 4
图5：棉花05-09价差 单位：元/吨 4
图6：棉花09-01价差 单位：元/吨 4
图7：棉花仓单数量合计 单位：张 5
图8：棉花有效预报合计 单位：张 5
图9：白糖主力合约收盘价 单位：元/吨 5
图10：ICE原糖主力合约收盘价 单位：美分/磅 5
图11：白糖主力合约基差 单位：元/吨 5
图12：白糖01-05价差 单位：元/吨 5
图13：白糖05-09价差 单位：元/吨 6
图14：白糖09-01价差 单位：元/吨 6
图15：白糖仓单数量合计 单位：张 6
图16：白糖有效预报合计 单位：张 6
图17：纸浆主力合约收盘价 单位：元/吨 6
图18：纸浆主力基差（银星） 单位：元/吨 6
图19：纸浆主力基差（俄针） 单位：元/吨 7
图20：纸浆01-05价差 单位：元/吨 7
图21：纸浆05-09价差 单位：元/吨 7
图22：纸浆09-01价差 单位：元/吨 7
图23：纸浆期货库存 单位：吨 7
图24：针叶浆外盘价 单位：美元/吨 7

图1：郑棉主力合约收盘价 单位：元/吨



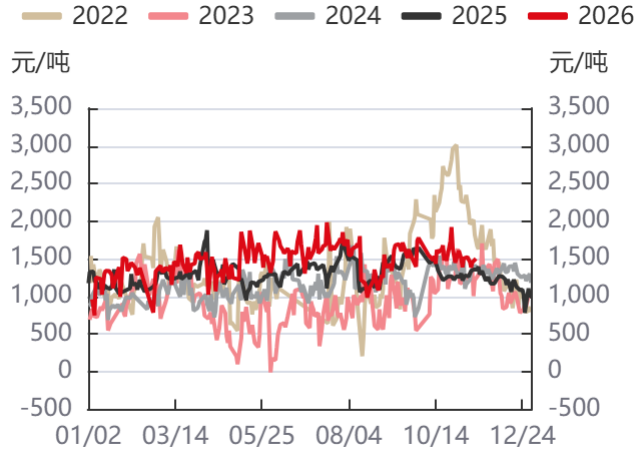
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图2：ICE美棉主力合约收盘价 单位：美分/磅



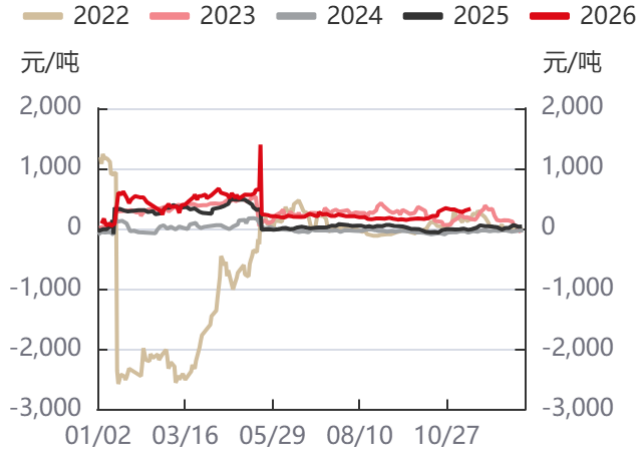
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图3：郑棉主力合约基差 单位：元/吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：棉花01-05价差 单位：元/吨



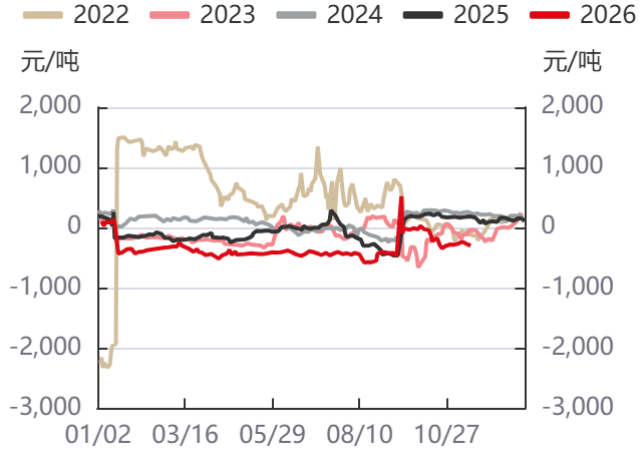
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：棉花05-09价差 单位：元/吨



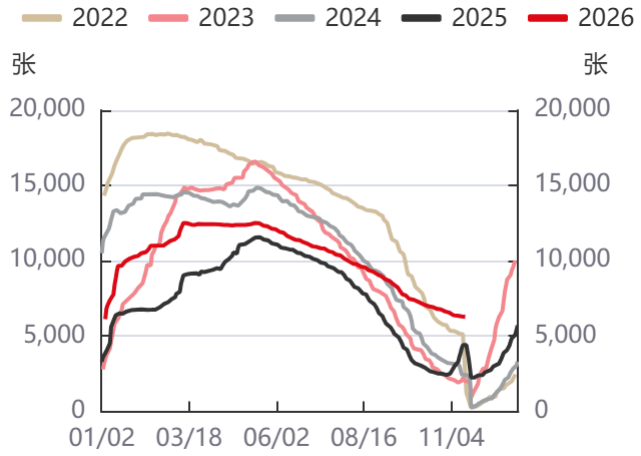
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：棉花09-01价差 单位：元/吨



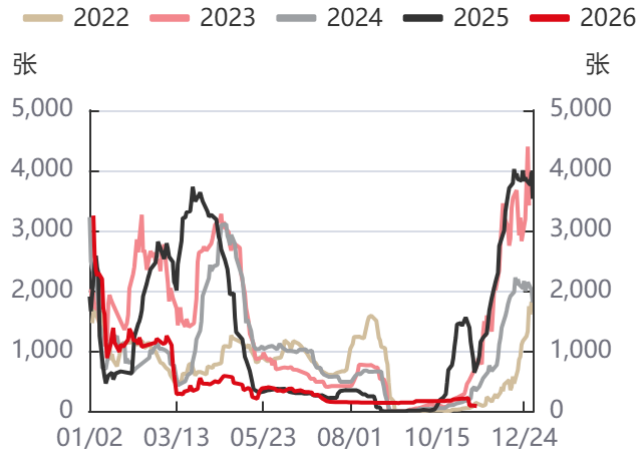
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图7：棉花仓单数量合计 单位：张



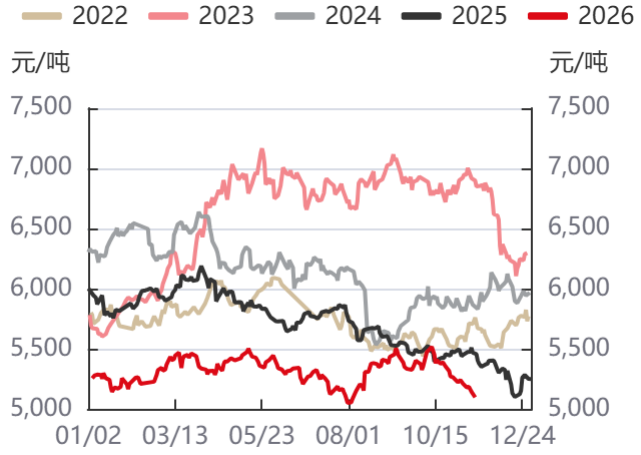
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：棉花有效预报合计 单位：张



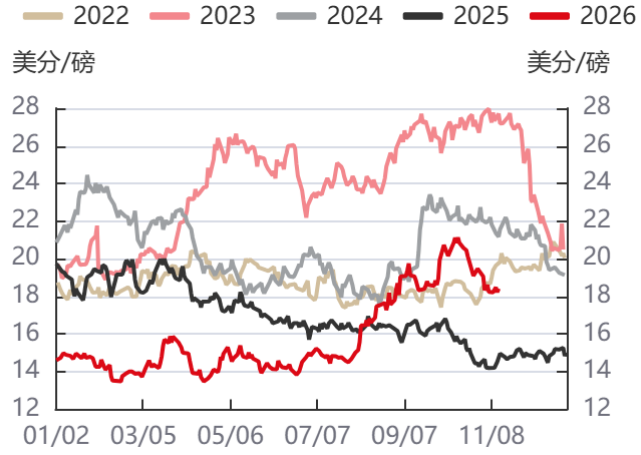
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：白糖主力合约收盘价 单位：元/吨



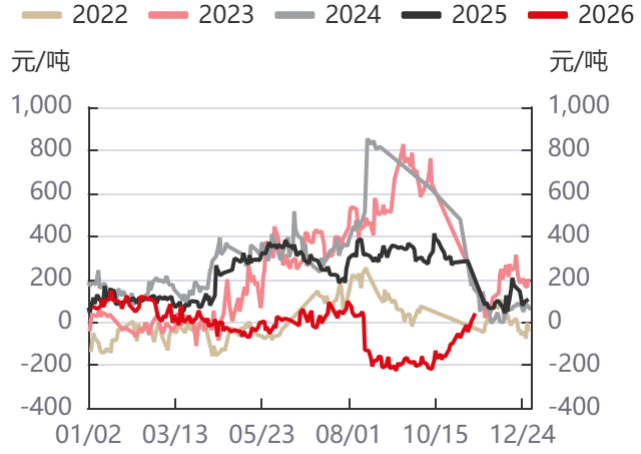
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图10：ICE原糖主力合约收盘价 单位：美分/磅



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：白糖主力合约基差 单位：元/吨



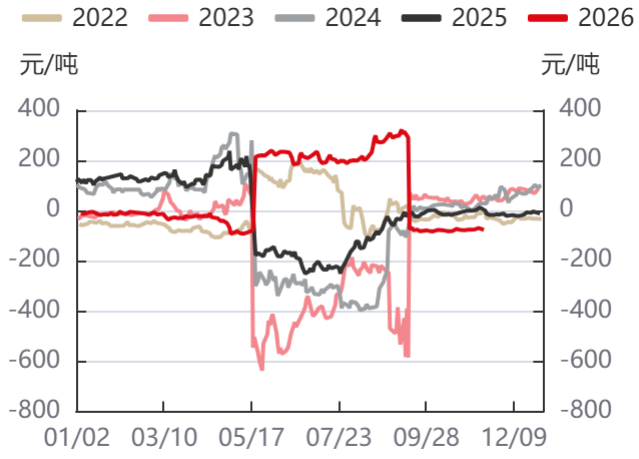
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图12：白糖01-05价差 单位：元/吨



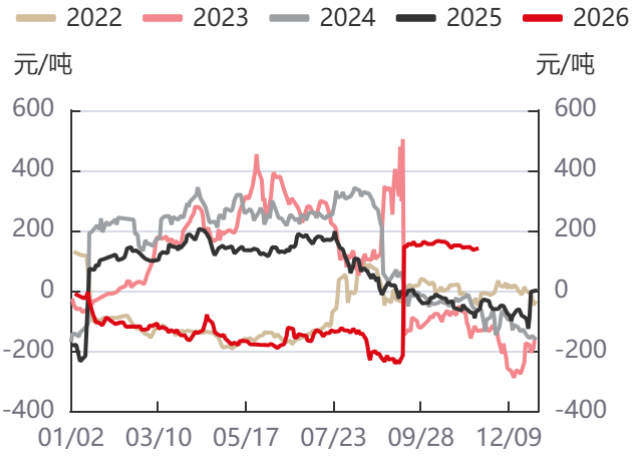
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图13：白糖05-09价差 单位：元/吨



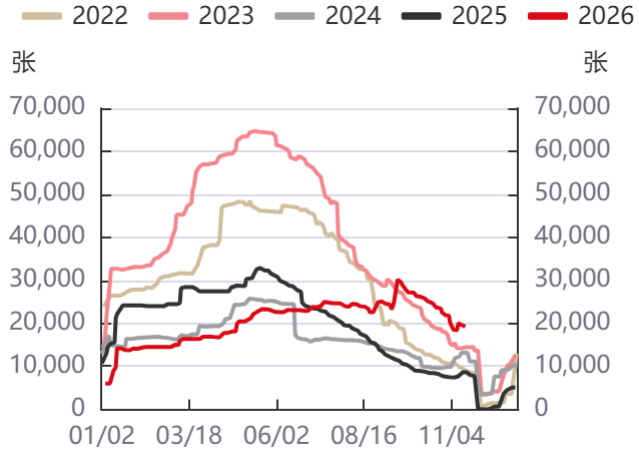
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图14：白糖09-01价差 单位：元/吨



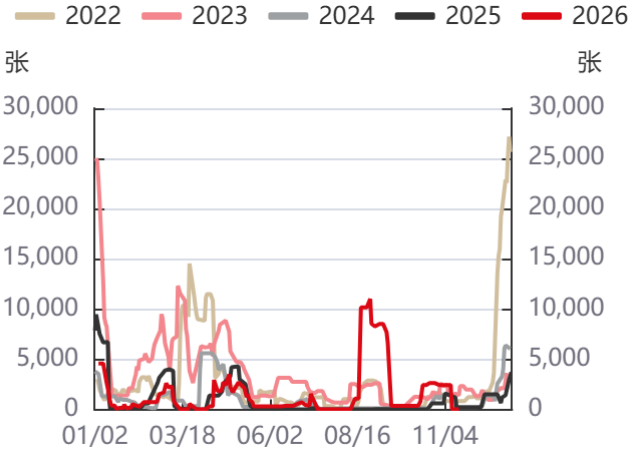
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图15：白糖仓单数量合计 单位：张



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图16：白糖有效预报合计 单位：张



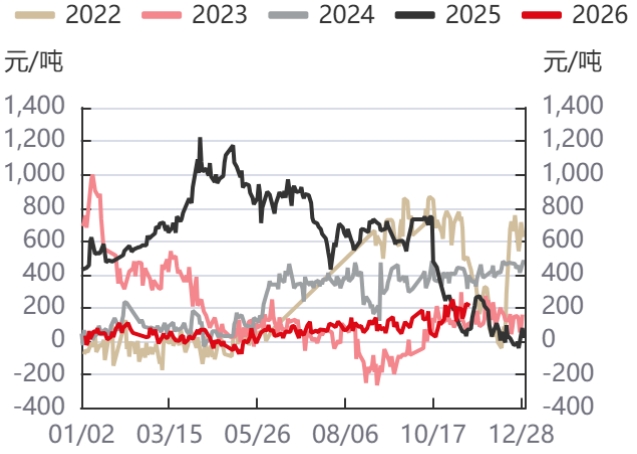
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图17：纸浆主力合约收盘价 单位：元/吨



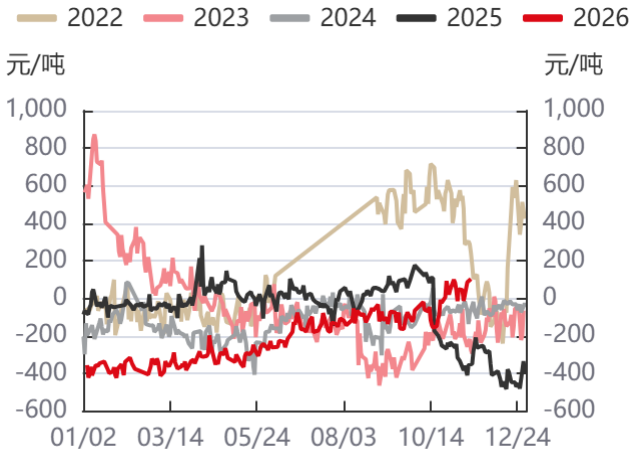
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图18：纸浆主力基差（银星） 单位：元/吨



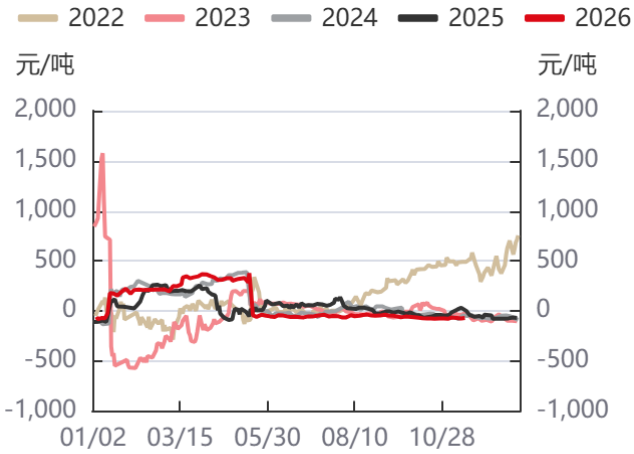
资料来源：同花顺，卓创，华泰期货研究院

图19：纸浆主力基差（俄针） 单位：元/吨



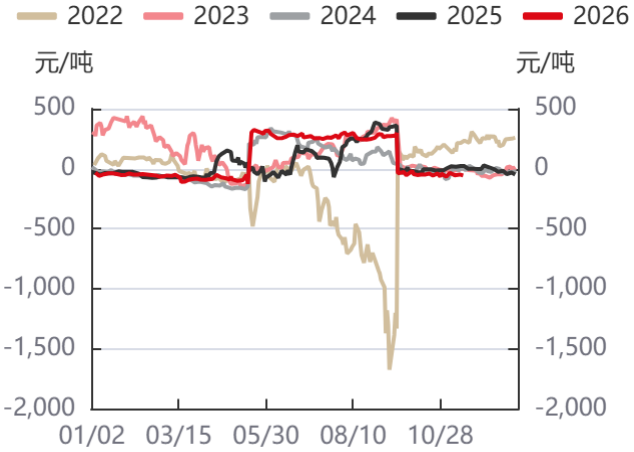
资料来源：同花顺，卓创，华泰期货研究院

图20：纸浆01-05价差 单位：元/吨



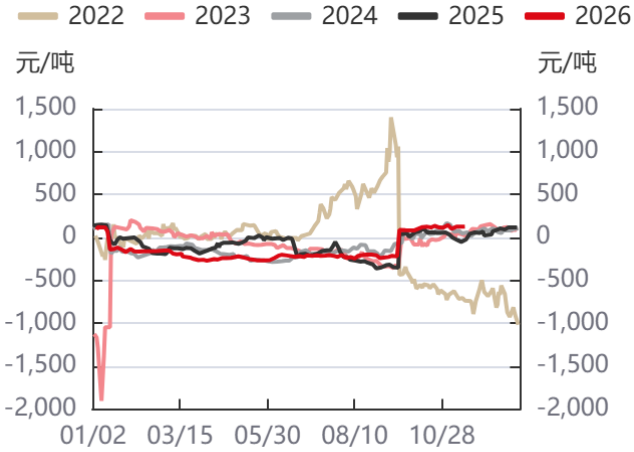
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图21：纸浆05-09价差 单位：元/吨



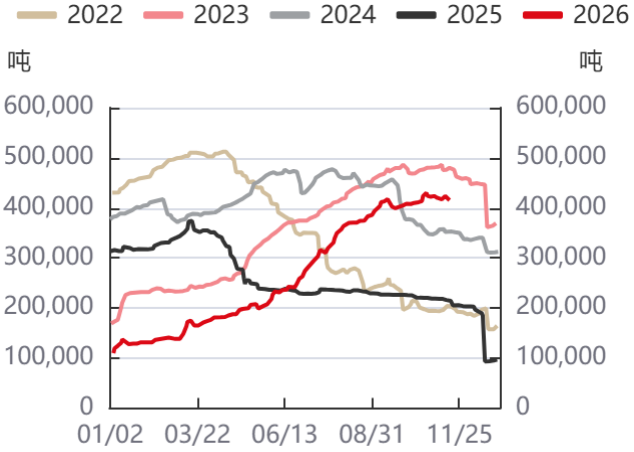
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图22：纸浆09-01价差 单位：元/吨



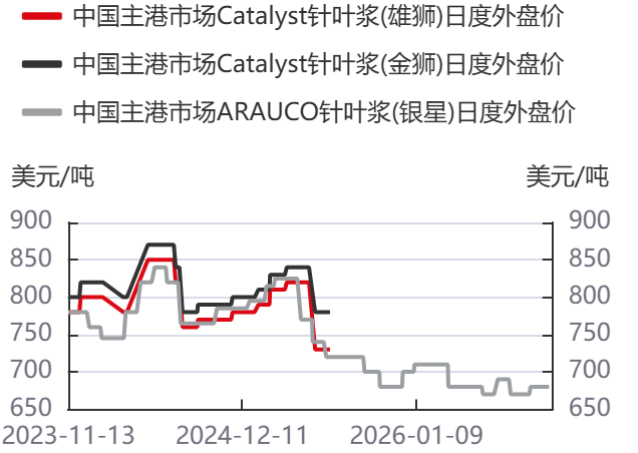
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图23：纸浆期货库存 单位：吨



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图24：针叶浆外盘价 单位：美元/吨



资料来源：卓创，华泰期货研究院

本期分析研究员


邓绍瑞
从业资格号：F3047125
投资咨询号：Z0015474


李馨
从业资格号：F03120775
投资咨询号：Z0019724


白旭宇
从业资格号：F03114139
投资咨询号：Z0023055


薛钧元
从业资格号：F03114096
投资咨询号：Z0023045

联系人


申慧卿
从业资格号：F03158676

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289号

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单元丨邮编：510000
电话：400-6280-888
网址：www.htfc.com

华泰期货 HUATAI FUTURES

华泰期货研究院 Huatai Futures Research Institute

客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房