

报告日期 2018-09-25

研究所

赵睿

棉花期货分析师

业资格号: F3048102

电话: 010-84183058

邮件: zhaorui@guodu.cc

## 宏观风险加剧 郑棉弱势下跌

### 主要观点

**行情回顾。**本周，本周，在中美贸易冲突升级利空打压下，郑棉跌破万六整数关口。截至周五，主力合约报收于 16510 元/吨，较上周上涨-0.69%，累计成交量 79.45 万手，持仓量 42.05 万手，较上周增加-1.85 万手。美棉亦受贸易战影响，跌破 80 美分/磅整数关口。截至周五，主力合约报收于 81.37 美分/磅，较上周涨-2.76%，非商业多头持仓 14678 张，较上周增加 0.01%，空头持仓 109046 张，较上周增加-0.56%。

**现货市场表现。**本周，储备棉成交情况尚可。因新疆棉供给充足，储备棉成交率较上周有所提高，但在周二，因贸易战升级，储备棉成交骤降，纺企谨慎拍储。随后，市场情绪有所缓解，随着郑棉止跌反弹，储备棉成交率恢复。但整体来看，市场缺乏利多带动，需求不足，购销清淡。下游坯布、纱厂旺季不旺，订单量少，导致用棉需求不足。并且，中美第三轮互加关税，涉及棉纺织出口 40 亿美元商品，在愈发紧张的关系下，纺企风险加大，市场必然备货谨慎。本周，现货价格运行平稳，截至周五，CC INDEX 328 报 16350 元/吨，较上周上涨 0.10%。截至 7 月，棉花工业库存 88.62 万吨，较上月 11.42%，商业库存 162.72 万吨，较上月-18.50%，仓单压力仍大，仓单折皮棉 43.68 万吨，较上周-2.36%。

**后市展望。**中美贸易冲突令棉价大跌，市场悲观情绪消化后，市场略有反弹，但宏观压力仍较大。目前，中美互加关税进入第三轮，涉及棉纺织贸易 40 亿美元，若贸易战再度升级，或将波及棉纺织贸易总量 400 亿美元。现货市场表现欠佳，旺季不旺，前期 PTA 行情带动纱线、坯布库存消化，现阶段订单不好，去库速度减慢。供应仍显充足，虽抛储后期，对棉价有所支撑，但因需求偏弱，导致储备棉后期供应紧张状况并未发生。如此，需求对当前市场走势较为关键，后市主要关注天气情况，若天气配合新棉增产，供给偏强，相比较下，需求疲弱，棉市压力仍较大。操作上，震荡思路，15800-17000 区间操作，后期或有反弹，关注贸易战升级对棉市的打压。

### 主力合约行情走势



图 1 郑棉期货行情

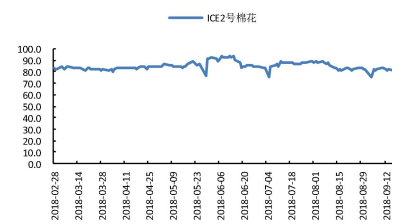


图 2 美棉期货行情

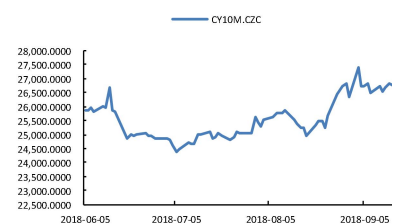


图 3 郑棉纱期货行情

## 目 录

一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
三、关税政策落地，棉价应声下跌.....	6
四、后市展望.....	6

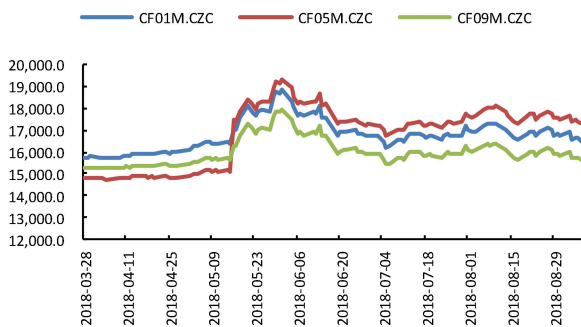
插图

图 1 郑棉价格走势.....	4
图 2 郑棉纱价格走势.....	4
图 3 棉花仓单.....	4
图 4 美棉基金持仓.....	4
图 5 储备棉成交价格.....	5
图 6 储备棉成交数量.....	5
图 7 合约基差.....	5
图 8 01-09 合约价差.....	5
图 9 美棉出口销售情况.....	5
图 10 棉纱内外价差.....	5
图 11 棉纱加工利润.....	5
图 12 棉纱-棉花价差.....	5
图 13 我国纤维及织物服装出口状况.....	6
图 14 美方拟征税与未税项目比重.....	6

## 一、行情回顾

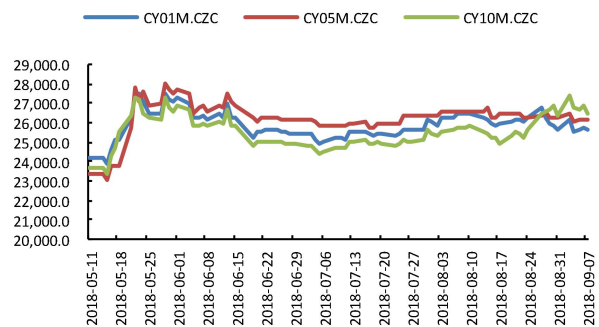
本周，本周，在中美贸易冲突升级利空打压下，郑棉跌破万六整数关口。截至周五，主力合约报收于16510元/吨，较上周涨-0.69%，累计成交量79.45万手，持仓量42.05万手，较上周增加-1.85万手。美棉亦受贸易战影响，跌破80美分/磅整数关口。截至周五，主力合约报收于81.37美分/磅，较上周涨-2.76%，非商业多头持仓14678张，较上周增加0.01%，空头持仓109046张，较上周增加-0.56%。

### 图1 郑棉价格走势



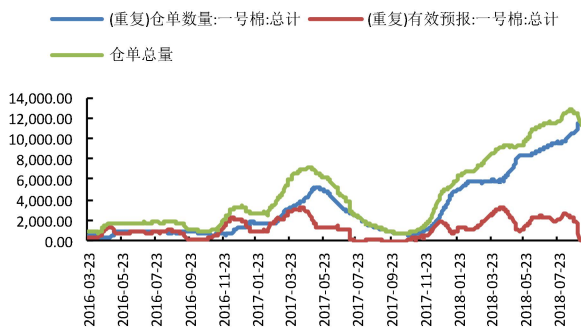
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图2 郑棉纱价格走势



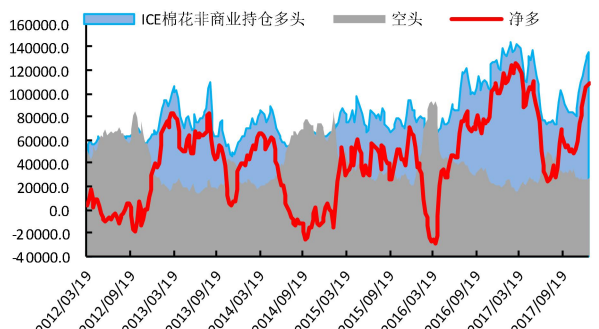
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图3 棉花仓单



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 图4 美棉基金持仓



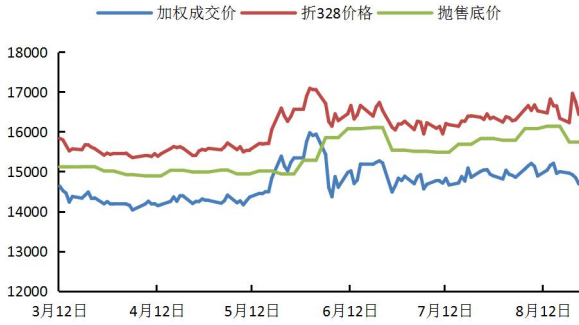
数据来源: Wind、国都期货研究所

## 二、现货市场表现

本周，储备棉成交情况尚可。因新疆棉供给充足，储备棉成交率较上周有所提高，但在周二，因贸易战升级，储备棉成交骤降，纺企谨慎拍储。随后，市场情绪有所缓解，随着郑棉止跌反弹，储备棉成交率恢复。但整体来看，市场缺乏利多带动，需求不足，购销清淡。下游坯布、纱厂旺季不旺，订单量少，导致用棉需求不足。并且，中美第三轮互加关税，涉及棉纺织出口40亿美元商品，在愈发紧张的关系下，纺企风险加大，市场必然备货谨慎。本周，现货价格运行平稳，截至周五，CC INDEX 328报16350

元/吨，较上周上涨0.10%。截至7月，棉花工业库存88.62万吨，较上月11.42%，商业库存162.72万吨，较上月-18.50%，仓单压力仍大，仓单折皮棉43.68万吨，较上周-2.36%。

图5 储备棉成交价格



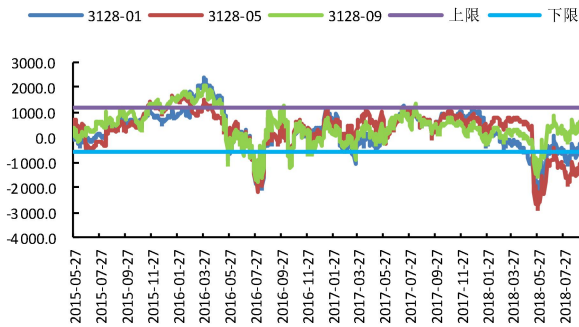
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 储备棉成交数量



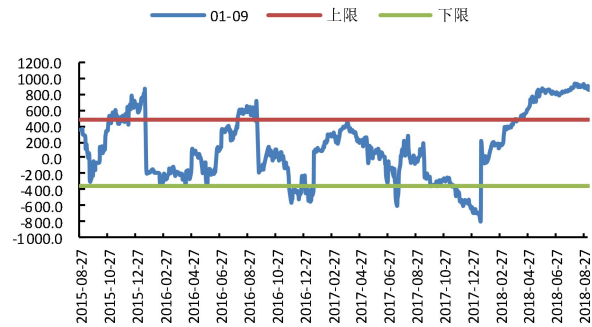
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 合约基差



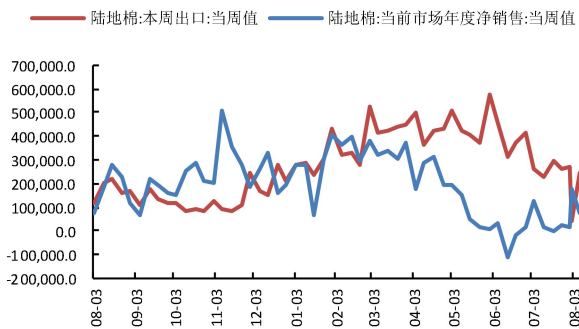
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 01-09 合约价差



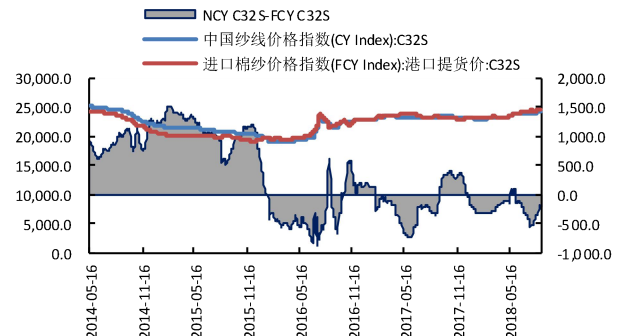
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 美棉出口销售情况



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱内外价差



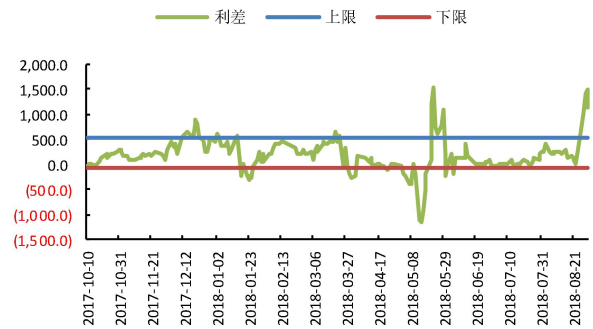
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 棉纱加工利润

图12 棉纱-棉花价差



数据来源: Wind、国都期货研究所



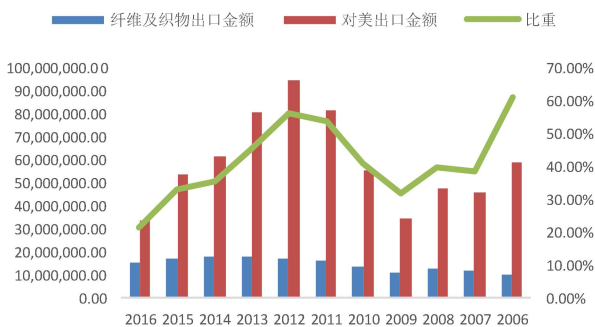
数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、关税政策落地，棉价应声下跌

继前期500亿美元商品加征关税后，美方对2000亿美元商品加征关税，中发对600亿美元商品加征10%、5%不等关税。

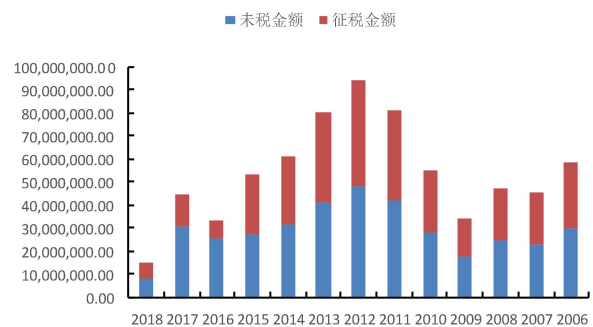
贸易战进入第三轮，未来仍会形成不确定影响。但我们前期提出，目前美方提出的2000亿涉税项目并未涉及服装、纺织成品，拟征税项目占所有对美纺织服装贸易的比重在24%-49%之间，并不会对我国薄利的服装产业带来致命打击。若贸易战持续，可能会波及我国纺织服装产业，总贸易量达400亿美元。

图 13 我国纤维及织物服装出口状况



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美方拟征税与未税项目比重



数据来源: Wind、国都期货研究所

### 四、后市展望

中美贸易冲突令棉价大跌，市场悲观情绪消化后，市场略有反弹，但宏观压力仍较大。目前，中美互加关税进入第三轮，涉及棉纺织贸易40亿美元，若贸易战再度升级，或将波及棉纺织贸易总量400亿美元。现货市场表现欠佳，旺季不旺，前期PTA行情带动纱线、坯布库存消化，现阶段订单不好，去库速度减慢。供应仍显充足，虽抛储后期，对棉价有所支撑，

但因需求偏弱，导致储备棉后期供应紧张状况并未发生。如此，需求对当前市场走势较为关键，后市主要关注天气情况，若天气配合新棉增产，供给偏强，相比较下，需求疲弱，棉市压力仍较大。操作上，震荡思路，15800-17000区间操作，后期或有反弹，关注贸易战升级对棉市的打压。

### 分析师简介

赵睿，经济学硕士，现任棉花期货分析师。擅长基本面研究，对棉花产业链有丰富的研究经验。

### 国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

### 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。