

报告日期 2018-12-16

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

市场略有回暖 郑棉震荡偏强

主要观点

行情回顾。本周，郑棉先扬后抑，区间继续上移。周初，郑棉连续收三根阳线，成功站稳10日均线。周中，郑棉小幅回调，徘徊在10日均线与20日均线之间。截至周五，主力合约报收于15370元/吨，较上周涨1.35%，累计成交量66.96万手，持仓量33.03万手，较上周增加4.24万手。美棉窄幅波动，区间震荡下移。周初，USDA供需报告调增美棉产量，调高全球棉花库存，美棉开始震荡走低。周末，中国宣布进口美国农产品，美棉受进口利好信号刺激，止跌企稳。截至周五，主力合约报收于79.60美分/磅，较上周涨-0.85%。

现货市场表现。现货市场略有回暖，据疆内部分棉花加工企业反映，本周，除了贸易商到库看货、询价较前两周积极外，少数内地纺织企业采购人员也开始向轧花厂询价。期现价格均有所回升，截至周五，CC INDEX 328报15411元/吨，较上周上涨0.06%。仓单交割具有优势，注册仓单继续增多。截至周五，郑商所棉花仓单总量16037手，折皮棉64.15万吨，较上周增加5.11%。工业库存降低，但仍处于历史偏高水平，商业库存达到历史新高。11月份数据显示，棉花工业库存86.65万吨，较上月增加-2.70%；棉花商业库存426.30万吨，较上月增加43.34%。巨量的商业库存和仓单压力将对期货盘面造成很大的压力，工业库存偏高影响补库的动能。下游库存来看，纱线库存下降明显，坯布仍在库存阶段。11月，纱线库存19.85天，较上月增加-7.76%。坯布库存30.56天，较上周增加0.43%。

后市展望。棉花现货市场略有回暖，纺企在年前补库意愿渐浓，询价较以往积极。在补库预期带动下，期现价格回升，期货领先现货，交割优势显现，期货仓单增多。因中美贸易摩擦以及经济下行压力导致的现货市场供需错配一直压制棉价上行，中美贸易关系有所缓和但对市场的影响还未显现，工商业库存均处于历史高位，下游仍以刚需为主，大批量采购的可能不大。中短期，震荡偏强观，关注中美贸易关系的走向，若有转折棉价将再次陷入弱势震荡。

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

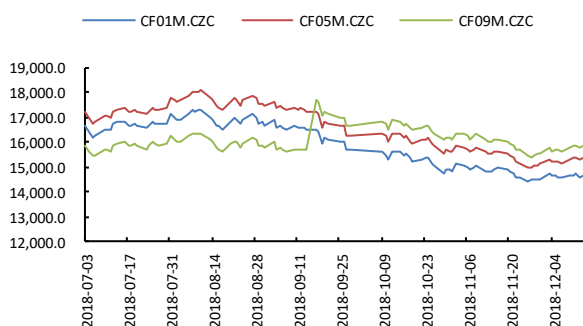
一、行情回顾	4
二、现货市场表现	4
(一) 市场略有回暖，现货价格企稳回升	4
(二) USDA 调增美棉产量，本周出口数据再降	5
(三) 中国开始进口美国农产品，贸易关系向前推进	6
三、后市展望	6

插图

图 1 郑棉价格走势	4
图 2 美棉价格走势	4
图 3 棉花仓单	4
图 4 美棉基金持仓	4
图 5 3128B 价格指数	5
图 6 COTLOOKA 指数	5
图 7 合约基差	5
图 8 05-01 合约价差	5
图 9 美棉出口销售情况	6
图 10 棉花进口	6
图 11 我国纤维及织物服装出口状况	6
图 12 美方拟征税与未税项目比重	6

一、行情回顾

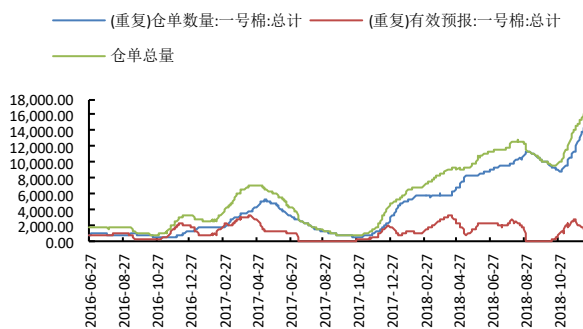
本周，郑棉先扬后抑，区间继续上移。周初，郑棉连续收三根阳线，成功站稳10日均线。周中，郑棉小幅回调，徘徊在10日均线与20日均线之间。截至周五，主力合约报收于15370 元/吨，较上周涨1.35%，累计成交量66.96 万手，持仓量33.03 万手，较上周增加4.24 万手。美棉窄幅波动，区间震荡下移。周初，USDA供需报告调增美棉产量，调高全球棉花库存，美棉开始震荡走低。周末，中国宣布进口美国农产品，美棉受进口利好信号刺激，止跌企稳。截至周五，主力合约报收于79.60 美分/磅，较上周涨-0.85%。

图 1 郑棉价格走势


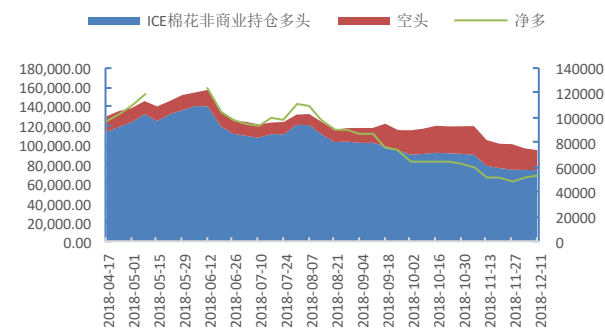
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


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

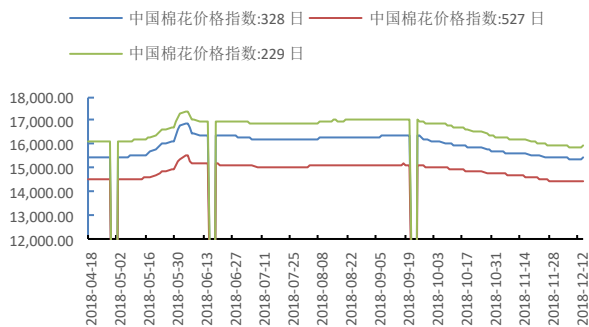
二、现货市场表现

(一) 市场略有回暖，现货价格企稳回升

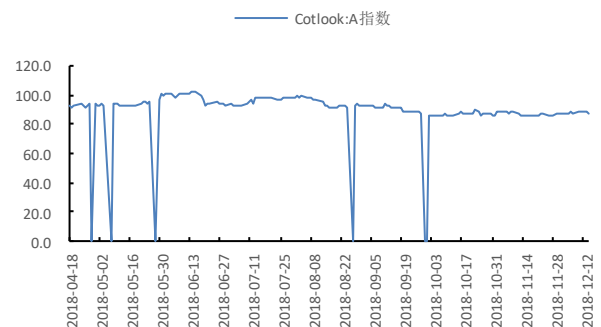
近两日皮棉成交冷清的状况有所好转，市场活跃度略现回升，据疆内部分棉花加工企业反映，本周，除了贸易商到库看货、询价较前两周积极外，少数内地纺织企业采购人员也开始向轧花厂询价。在购销转暖的带动

下，现货价格止跌，略有回升。截至周五，CC INDEX 328报15411 元/吨，较上周上涨0.06%。

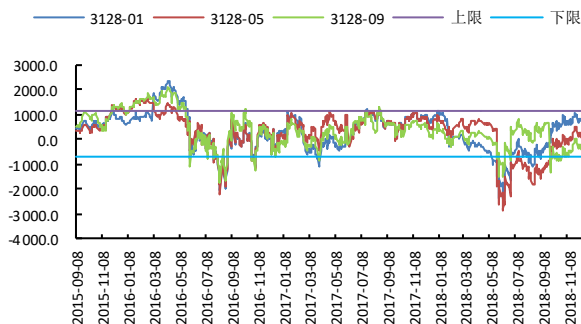
国际棉价止跌回升，价格运行平稳。截至周五，COTLOOKA价格指数87.75 美分/磅，较上周涨0.57%。进口棉价稳中有涨，内外棉价差收窄。截至周五，M级棉花1%配额港口提货价为15290 元/吨，较上周涨-0.95%，价差121 元/吨。印度棉花价格仍在高位，印棉进口优势不大。

图 5 3128B 价格指数


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 COTLOOKA 指数


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

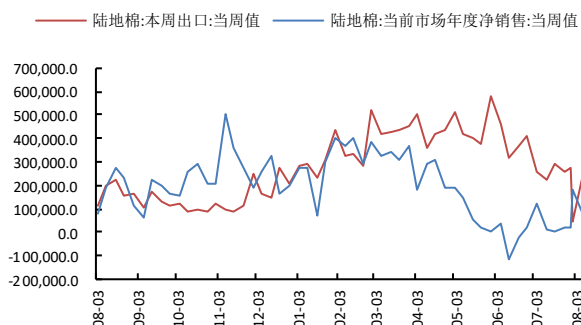
图 8 05-01 合约价差


数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) USDA 调增美棉产量，本周出口数据再降

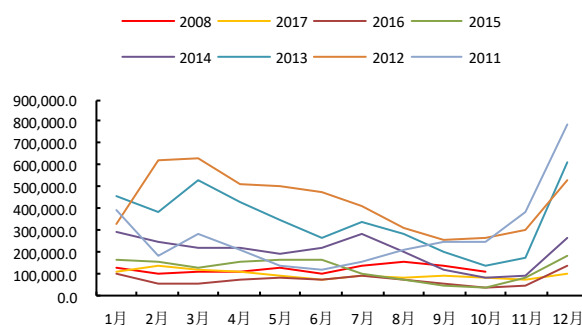
本周USDA公布的月度供需报告偏空，根据12月份USDA供需报告，美棉产量预估为18.59百万包，较上月调增0.18百万包，期末库存预估为4.4百万包，较上月调增0.1百万包，其他数据未有调整。本周，美棉出口数据偏弱，12月6日当周，美棉出口154547 包，较上周增加-2.53%，出口净销售47099 包，较上周增加-50.35%，出口未装船6994698 包，较上周增加-1.51%。本周美棉出口主要取消合同国家为孟加拉国、中国，其中中国取消合同2948吨。10月，中国进口棉花11万吨，本年度累计进口123万吨。

图9 美棉出口销售情况



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉花进口



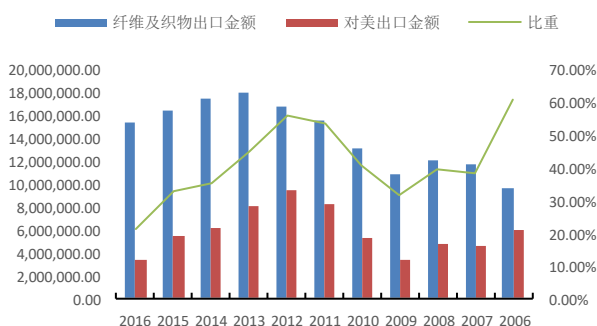
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 中国开始进口美国农产品，贸易关系向前推进

本周二，特朗普接受路透社采访时表示，中国政府在中美贸易战于12月1日休战后“回到市场”购买大豆。业内人士称，中国进口商已经购买了150-200万吨美国大豆。周五，国务院关税税则委员会宣布，中国将对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月。美国也表示，对2000亿美元商品提高关税将推迟至3月2日。这意味着，中美贸易关系正在向好的方向发展。

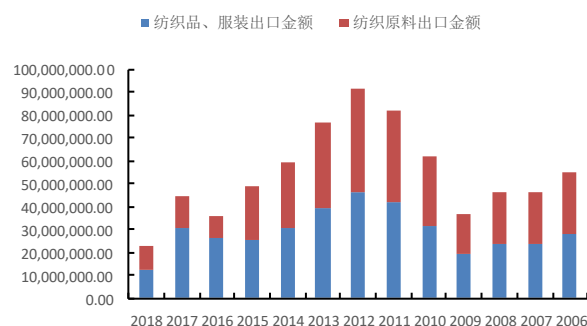
目前，中美贸易虽有缓和，但仍然面临2000亿美元商品的威胁，在此2000亿涉税项目中并未涉及服装。拟征税项目占所有对美纺织服装贸易的比重在24%-49%之。

图11 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12 美方拟征税与未税项目比重



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

棉花现货市场略有回暖，纺企在年前补库意愿渐浓，询价较以往积极。在补库预期带动下，期现价格回升，期货领先现货，交割优势显现，期货仓单增多。因中美贸易摩擦以及经济下行压力导致的现货市场供需错配一直压制棉价上行，中美贸易关系有所缓和但对市场的影响还未显现，工商

业库存均处于历史高位，下游仍以刚需为主，大批量采购的可能不大。中短期，震荡偏强观，关注中美贸易关系的走向，若有转折棉价将再次陷入弱势震荡。

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。