

报告日期 2019-2-18

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

棉花整体氛围偏空 或将继续下探支撑

主要观点

行情回顾。本周，节后氛围浓郁，市场采购需求疲软，高量库存继续施压盘面。另外，春节期间中美贸易磋商结果并不理想，使得市场乐观情绪消退。期货价格弱势下跌，截至周五，主力合约报收于 15005 元/吨，较上周涨-1.26%，累计成交量 1.83 万手，持仓量 3.10 万手，较上周增加 0.73 万手。美棉主力合约报收于 71.96 美分/磅，较上周涨-0.79%，非商业多头持仓 15457 张，较上周增加 2.13%，空头持仓 86814 张，较上周增加 1.96%。

现货市场表现。国内现货市场报价平稳，基本与节前持平。进口棉报价大幅下跌，美棉、印度棉进口到港价均跌超 2%。截至周五，CC INDEX 328 报 15489 元/吨，较上周上涨-0.09%。FC INDEX M 到港价 80.85 美分/磅，较上周上涨-2.94%。

基本面变化。

1. 棉花库存压力仍大。截至 2 月 15 日，棉花仓单量总计 19021 手，折皮棉 76.08 万吨。12 月份商业库存 495.91 万吨，工业库存 85.36 万吨，工商业库存处于 8 年来历史同期最高水平，高量库存仍压制盘面。
2. 市场需求乏力。年从下游库存水平来看，纱线和坯布库存均处历年高位，12 月，纱线库存 21.90 天，坯布库存 31.98 天。
3. 美棉签约进度缓慢，抑制全球市场价格。受中美贸易摩擦影响，2018/19 年度美棉签约进度缓慢，新增签约量持续负增长。数据显示，截至 2018 年 12 月 27 日，美国陆地棉累计出口中国 384.291 万包，较去年同期减少 32.55%，美棉对中国出口份额的减少将持续拖累美棉价格。
4. 贸易摩擦仍是最大的不确定因素。特朗普表示考虑推迟提升关税的截止日期，贸易协商期限可能继续向后推迟 60 天。

行情展望

目前棉花整体承压，上行动力不足。棉花库存高，需求不足，供需矛盾突出，现货价格或将继续向下调整来消化高量库存。中美贸易协商期限继续向后推迟的概率较大，纺织行业仍将承受较大的压力。期货价格可能承压下行，但因下游原料库存偏低，刚需采购支撑，短期或呈 14700-15700 区间震荡。

主力合约行情走势

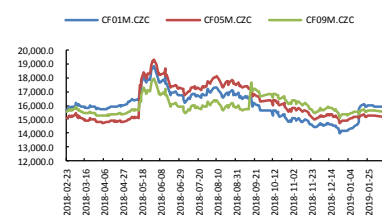


图 1 郑棉期货行情



图 2 美棉期货行情

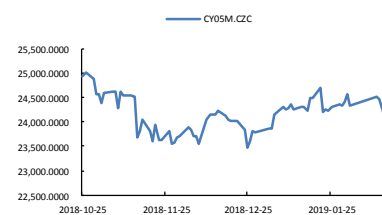


图 3 郑棉纱期货行情

目 录

一、行情回顾	4
二、棉花整体氛围偏空，或将继续下探支撑	6
（一）棉花库存压力仍大	6
（二）市场需求乏力	6
（三）美棉签约进度缓慢，抑制全球市场价格	6
（四）贸易摩擦仍是最大的不确定因素	7
三、后市展望	7

插图

图 1 主力合约走势	4
图 2 郑棉纱价格走势	4
图 2 郑棉持仓	4
图 3 美棉基金持仓	4
图 4 棉花现货市场价格	5
图 4 美棉基金持仓	5
图 5 工商业库存	6
图 6 交易所仓单	6
图 7 纱线、坯布库存	6
图 8 棉纺织行业 PMI	6
图 9 美棉销售进度	7
图 10 美棉对中国出口情况	7

一、行情回顾

本周，节后氛围浓郁，市场采购需求疲软，高量库存继续施压盘面。另外，春节期间中美贸易磋商结果并不理想，使得市场乐观情绪消退。期货价格弱势下跌，截至周五，主力合约报收于15005元/吨，较上周涨-1.26%，累计成交量1.83万手，持仓量3.10万手，较上周增加0.73万手。美棉主力合约报收于71.96美分/磅，较上周涨-0.79%，非商业多头持仓15457张，较上周增加2.13%，空头持仓86814张，较上周增加1.96%

国内现货市场报价平稳，基本与节前持平。进口棉报价大幅下跌，美棉、印度棉进口到港价均跌超2%。内外棉价差收窄，棉花进口继续增加。据张家港市棉花商会统计，1月28日至2月11日，张家港保税区进口棉库存大幅增加1328吨至42512吨，其中美棉增加2712吨、印度棉增加118吨、巴西棉减少1227吨、澳棉减少567吨。棉纱市场仍维持弱势，国际纱价继续阴跌，国内市场走势平稳。

图1 主力合约走势



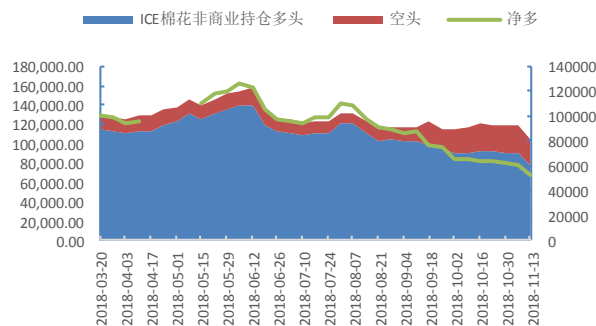
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 郑棉持仓



数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 美棉基金持仓



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 棉花现货市场价格

		价格	涨跌幅	备注		
国内现货	平均	15530.00	0.00%			
	新疆	15580.00	0.00%			
	浙江	15370.00	0.00%			
	山东	15550.00	-0.26%			
	河北	15400.00	0.00%			
	河南	15480.00	0.19%			
	湖北	15420.00	0.00%			
	江苏	15600.00	0.26%			
	安徽	15120.00	-0.13%			
	重庆	15630.00	0.00%			
	棉花	外棉	美国陆地棉	66.03	0.08%	41*4*34平均价
				69.48	0.07%	31*3*35平均价
	指数	指数	印度Shankar-6	41700.00	-1.18%	
cotlookA			-0.05	-4.60%		
CC INDEX 328			15499	-0.03%		
CC INDEX 527			14553	0.00%		
CC INDEX 229			15980	0.01%		
港口	港口	FC INDEX M	80.64	-3.19%		
		FC INDEX M 1%	13555	-4.88%		
		FC INDEX M 滑准税	14877	-3.08%		
替代品	替代品	黏胶短纤	13400.00	0.37%	节后暂无报价	
		涤纶短纤	8850.00	0.00%		
国内现货	国内现货	全棉纱JC40S	26500.00	0.00%	节后暂无报价	
		全棉纱JC32S	25450.00	0.00%		
		全棉纱JC21S	24450.00	0.00%		
		全棉纱C40S	23700.00	0.00%		
		全棉纱C32S	22600.00	0.00%		
		全棉纱C21S	21600.00	0.00%		
		全棉纱OEC10S	14150.00	0.00%		
指数	指数	cotlook棉纱指数	124.95	-2.22%		
		CY INDEX OEC10S	14190	0.00%		
		CY INDEX C32S	23120	0.00%		
		CY INDEX JC40S	26430	0.00%		
		全棉纱	14190	0.00%		
进口棉纱	进口棉纱	印度OEC10S	14560.00	0.00%	港口提货价	
		印度C21S	21300.00	0.00%		
		印度C32S	22610.00	0.00%		
		印度JC32S	25030.00	0.00%		
		巴基斯坦C21S	20680.00	0.00%		
		涤棉纱	18700.00	0.00%		
替代品	替代品	人棉纱	18450.00	0.65%	节后暂无报价	
		纯涤纱	13600.00	1.12%		

数据来源: Wind、国都期货研究所

数据来源: Wind、国都期货研究所

二、棉花整体氛围偏空，或将继续下探支撑

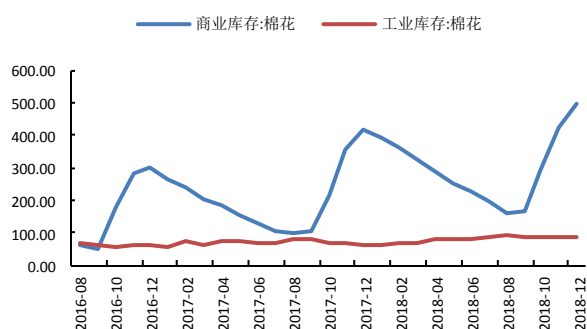
（一）棉花库存压力仍大

截至2月14日，棉花仓单量总计19003手，折皮棉76.01万吨。12月份商业库存495.91万吨，工业库存85.36万吨，工商业库存处于8年来历史同期最高水平，高量库存仍压制盘面。

（二）市场需求乏力

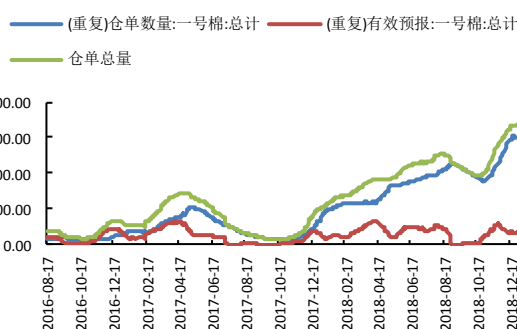
年底，中国棉纺织行业协会曾对我国9个省份及自治区的棉纺进行调研，企业表示，贸易摩擦是目前棉纺织行业面临的最大的不确定因素，下游采购谨慎。在调查中，80%的企业开机正常，88%的企业产品库存处于正常水平，部分地区的企业表示产品库存压力较大。从下游库存水平来看，纱线和坯布库存均处历年高位，12月，纱线库存21.90天，坯布库存31.98天。

图5 工商业库存



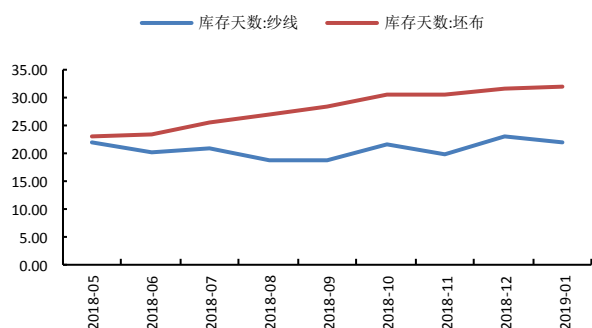
数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 交易所仓单



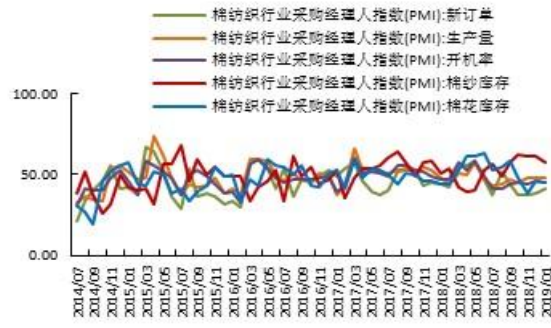
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 纱线、坯布库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

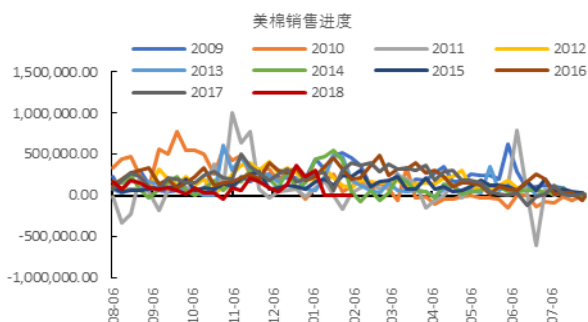
图8 棉纺织行业 PMI



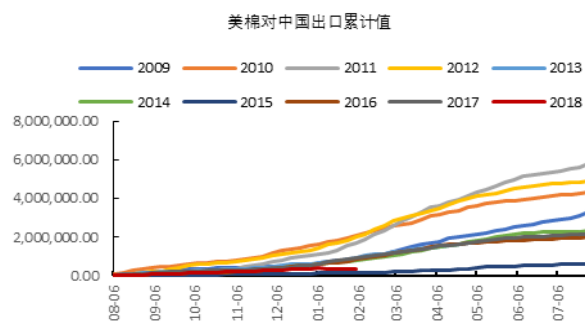
数据来源：Wind、国都期货研究所

（三）美棉签约进度缓慢，抑制全球市场价格

受中美贸易摩擦影响，2018/19年度美棉签约进度缓慢，新增签约量持续负增长。数据显示，截至2018年12月27日，美国陆地棉累计出口中国384.291万包，较去年同期减少32.55%，美棉对中国出口份额的减少将持续拖累美棉价格。

图9 美棉销售进度


数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 美棉对中国出口情况


数据来源：Wind、国都期货研究所

（四）贸易摩擦仍是最大的不确定因素

受中美贸易摩擦影响，下游需求持续恶化，因外贸订单减少，原料采购进度放缓，纺企处于“原料库存低、产品库存高”的境地。从棉纺织行业PMI指数可以看出，下半年新订单指数持续处于50%荣枯线以下，生产量指数和开机率指数均较去年同期明显下降。

2月14-15日，中美开启本年度第三轮的贸易磋商，因前期的贸易谈判并未有结果落地，市场情绪下降，期市价格回落。近期，特朗普表示考虑推迟提升关税的截至日期，贸易协商期限可能继续向后推迟60天，棉纺织行业仍将经历寒冬，盘面可能会遭受市场情绪宣泄。

三、后市展望

整体来看，目前棉花整体承压，上行动力不足。棉花库存高，需求不足，供需矛盾突出，现货价格或将继续向下调整来消化高量库存。中美贸易协商期限继续向后推迟的概率较大，纺织行业仍将承受较大的压力。期货价格可能承压下行，但因下游原料库存偏低，刚需采购支撑，短期或呈14700-15700区间震荡。

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。