

报告日期 2019-07-15

研究所

赵睿

棉花期货分析师

从业资格号: F3048102

电话: 010-84183058

邮件: zhaorui@guodu.cc

需求难解库存压力 棉价或将继续探底

主要观点

行情回顾。本周，内外棉价均有不同程度的下跌，周二中美贸易谈判代表在 G20 峰会后首次通话，市场明显对谈判信心不足，叠加德银风险引发宏观避险情绪的传闻纷至沓来，导致周二郑棉跌停和美棉重挫。下游订单情况未有明显好转，坯布及纱厂高库存令市场承压，下游降价抛货情况继续，难以提振盘面。美棉新增签约量下降，中国方面违约继续，美棉出口压力增大。截至周五，郑棉主力合约报收于 13100 元/吨，较上周涨-5.69%，累计成交量 281.66 万手，持仓量 42.15 万手，较上周增加-3.98 万手。美棉主力合约报收于 62.62 美分/磅，较上周涨-6.33%。

现货市场表现。本周，内外棉价纷纷下跌。国内棉纺企业库存压力不减，资金周折困难下纷纷降价抛货以回流资金，现货价格止涨回落。受美国得州降雨和 USDA 上调全球棉花库存的影响，国际棉价承压。棉纱市场短暂好转后又降温，报价先涨后跌，仍以去库存为主。国际棉纱价格弱稳。截至周五，CC INDEX 328 报 14166 元/吨，较上周上涨-0.94%。COTLOOKA 价格 74.05 美分/磅，较上周涨-5.49%美分/磅。中国棉纱价格指数 C32S 价格 21820 元/吨，较上周跌 0.37%，COTLOOK 棉纱价格指数 122.59 美分/磅，较上周跌 1.44%。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量 16144 手，折皮棉 64.58 万吨，较上周增加-4.94%。工商业库存减少，6 月份棉花工业库存#N/A 万吨，较上月增加#N/A；棉花商业库存 333.92 万吨，较上月增加-5.35%。下游成品库存增加，5 月，纱线库存 30.60 天，较上月增加 28.57%。坯布库存 34.10 天，较上月增加 12.91%。

后市展望。G20 峰会后棉纺市场短暂回暖，但订单跟进有限及库存的高压下，中美贸易关系进展缓慢消耗了市场对谈判的信心，期价承压回落拖拽现货市场。纺企还贷压力渐增，纷纷降价抛货以回流资金。布企库存压力更大，订单吃不饱，继续降价去库。棉纺织市场以去库为主，低价走量成效较好，本周储备棉成交及仓单流出量较大，但实质性转好还需要下游订单的配合，否则只是库存的转移，而没有实际

主力合约行情走势

图 1 郑棉期货行情



图 2 美棉期货行情

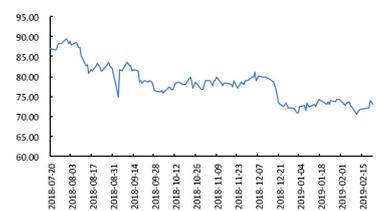
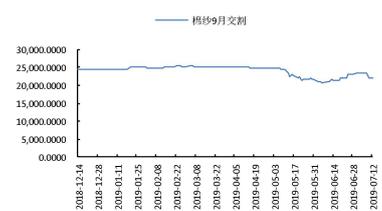


图 3 郑棉纱期货行情



的消耗。因此，短期棉纺市场还没有上行的动力，价格的绝对低位或有小幅整理的动能，操作上，建议观望，关注 12700 前低突破情况，若突破则空头思路。

目 录

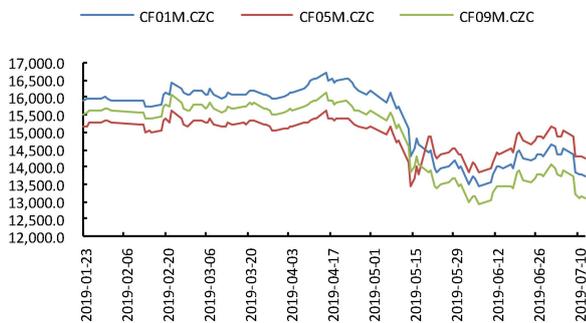
一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
（一）谈判信心不足，内外市场齐跌.....	4
（二）美棉周度出口大幅减少，中国取消美棉合同.....	5
（三）USDA 供需报告调增全球棉花产量，全球消费下降.....	6
三、后市展望.....	6

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 09-05 合约价差.....	5
图 9 工商业库存.....	6
图 10 服装出口.....	6
图 11 内外棉价差.....	6
图 12 COTLOOK 棉纱价格指数.....	6

一、行情回顾

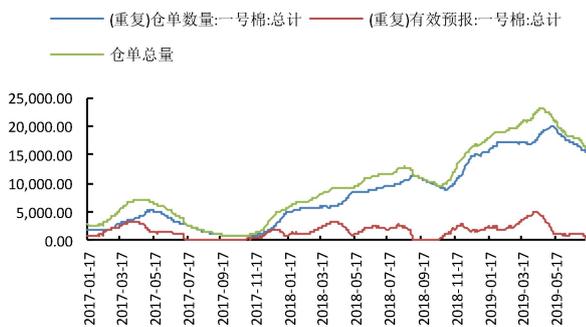
本周，内外棉价均有不同程度的下跌，周二中美贸易谈判代表在G20峰会后首次通话，市场明显对谈判信心不足，叠加德银风险引发宏观避险情绪的传闻纷至沓来，导致周二郑棉跌停和美棉重挫。下游订单情况未有明显好转，坯布及纱厂高库存令市场承压，下游降价抛货情况继续，难以提振盘面。美棉新增签约量下降，中国方面违约继续，美棉出口压力增大。截至周五，郑棉主力合约报收于13100元/吨，较上周涨-5.69%，累计成交量281.66万手，持仓量42.15万手，较上周增加-3.98万手。美棉主力合约报收于62.62美分/磅，较上周涨-6.33%。

图1 郑棉价格走势


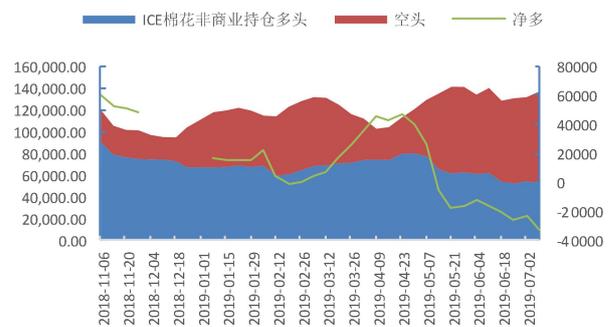
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


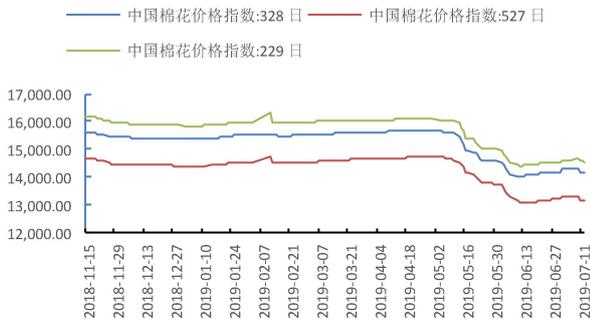
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、现货市场表现

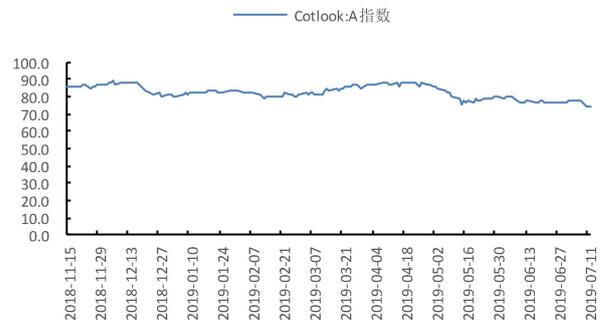
(一) 谈判信心不足，内外市场齐跌

本周，中美贸易谈判再度引发市场猜测，市场信心崩塌恐慌情绪蔓延，内外棉价齐跌。国内棉纺企业库存压力不减，资金周折困难下纷纷降价抛货以回流资金，现货价格止涨回落。受美国得州降雨和USDA上调全球棉花库存的影响，国际棉价承压。棉纱市场短暂好转后又降温，报价先涨后跌，

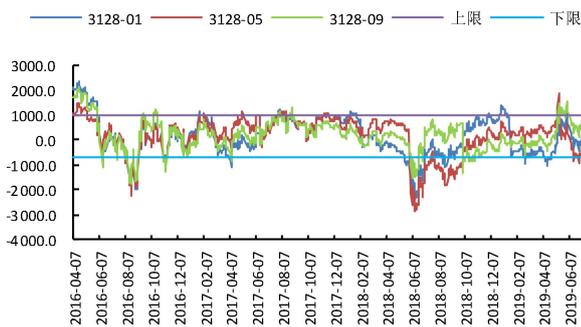
仍以去库存为主。国际棉纱价格弱稳。截至周五，CC INDEX 328报14166 元/吨，较上周上涨-0.94%。COTLOOKA价格74.05 美分/磅，较上周涨-5.49%美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21820元/吨，较上周跌0.37%，COTLOOK棉纱价格指数122.59美分/磅，较上周跌1.44%。

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 01-09 合约价差


数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 美棉周度出口大幅减少，中国取消美棉合同

美国农业部报告显示，2019年6月28日至7月4日，2018/19年度美棉出口净签约量为1.21万吨，较前周减少62%，较前四周平均值增长26%。新增签约主要来自越南（8187吨）、土耳其（2926吨）、印度尼西亚（1905吨）和印度（1519吨）。取消合同的主要是中国（2268吨）、日本（454吨）和泰国（249吨）。

美国2019/20年度棉花净出口销售量为8709吨，新增签约主要来自印度尼西亚（2086吨）、中国台湾地区（1973吨）、越南（1474吨）、韩国（794吨）和泰国（771吨）。

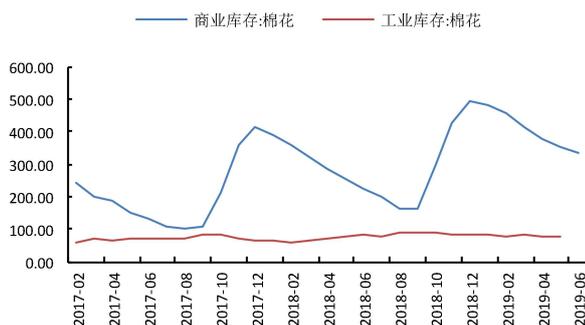
2018/19年度美国棉花装运量为7.55万吨，较前周减少2%，较前四周平均值减少1%。主要运往印度（1.79万吨）、越南（1.56万吨）、土耳其（1.34万吨）、孟加拉国（5965吨）和中国（4060吨）。

(三) USDA 供需报告调增全球棉花产量，全球消费下降

12日凌晨，USDA公布7月份供需报告，报告调增全球棉花期末库存，调增美棉期末库存，调降中国消费，令市场承压。根据报告数据，2019/20年度，全球棉花产量达到2738.7万吨，调增10.2万吨，全球棉花消费为2705.6万吨，调降21.8万吨，全球产大于需继续扩大，由上月的1.1万吨扩大至33.1万吨。产量的上调主要来自于印度，据悉，印度季风雨雨量今年首次高于长期均值，截至7月10日当周，印度降雨量比近5年均值高28%，抵消了6月份降雨缺乏对棉花播种的影响。消费的下调主要来自于中国，消费调降21.8万吨。美国产量未有调整，根据本周USDA作物生长报告，截至7月7日，美国新棉生长优良率54%，高于去年同期使得41%。

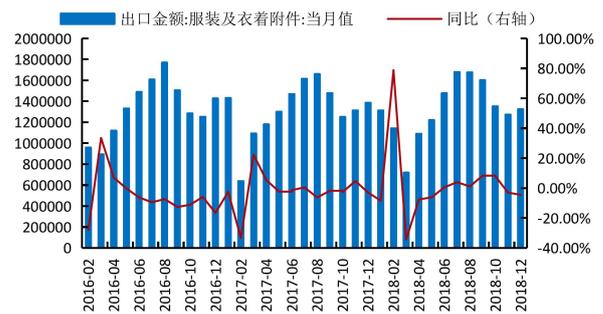
另外，美国6月份PPI同比上涨1.7%，为自2017年1月份以来最小涨幅，意味着工业水平不佳，叠加近期德意志银行危机等金融市场脆弱表现，需求前景转淡。

图9 工商业库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 服装出口



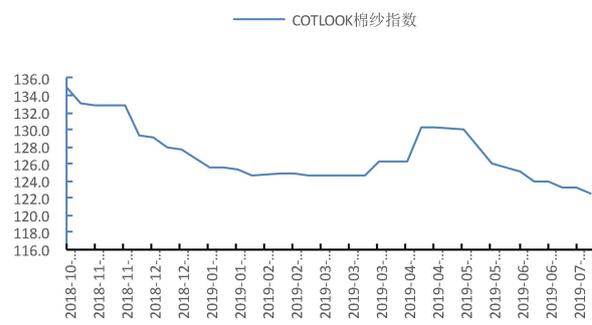
数据来源：Wind、国都期货研究所

图11 内外棉价差



数据来源：Wind、国都期货研究所

图12 COTLOOK 棉纱价格指数



数据来源：Wind、国都期货研究所

三、后市展望

G20峰会后棉纺市场短暂回暖，但订单跟进有限及库存的高压下，中美贸易关系进展缓慢消耗了市场对谈判的信心，期价承压回落拖拽现货市

场。纺企还贷压力渐增，纷纷降价抛货以回流资金。布企库存压力更大，订单未有好转，继续降价去库。棉纺织市场以去库为主，低价走量成效较好，本周储备棉成交及仓单流出量较大，但实质性转好还需要下游订单的配合，否则只是库存的转移，而没有实际的消耗。因此，短期棉纺市场还没有上行的动力，价格的绝对低位或有小幅整理的动能，操作上，建议观望，关注12700前低突破情况，若突破则空头思路。

分析师简介

赵睿，经济学学士，金融硕士，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。