

报告日期 2019-08-05

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

贸易关系恶化 棉花市场承压

主要观点

行情回顾。本周，郑棉大幅下挫，跌破前期低点。30-31日，中美贸易谈判如期举行，但未达成协议。次日，特朗普再次变脸称将于9月1日对我国3000亿输美商品加征关税，引发棉市大跌。现货市场表现弱势，秋季订单与往年相比大幅萎缩，坯布及纱厂高库存令市场承压。全球棉花长势较好，增产预期强烈，国际棉价承压。截至周五，郑棉主力合约报收于12670元/吨，较上周涨-5.31%，累计成交量197.55万手，持仓量39.95万手，较上周增加-0.70万手。美棉主力合约报收于59.41美分/磅，较上周涨-7.78%。

现货市场表现。本周，内外棉价继续下跌。国内现货市场销售依然清淡，贸易商降价去库存继续进行。纺织行业淡季深入，高库存施压纱价继续下跌。美国优良率61%，较去年同期增加18个百分点，印度播种进度加快，已完成1089.5万公顷，同比增长6.8%。新年度棉花增产预期强烈，国际棉价承压。截至周五，CC INDEX 328报14066元/吨，较上周上涨-0.04%。COTLOOKA价格73.40美分/磅，较上周涨-2.65美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21570元/吨，较上周跌-0.55%，COTLOOK棉纱价格指数122.56美分/磅，较上周跌-0.02%。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量14735手，折皮棉0.01万吨，较上周增加-2.23%。工商业库存减少，6月份棉花工业库存68.80万吨，较上月增加-8.46%；棉花商业库存333.92万吨，较上月增加-5.35%。下游纱线库存减少，坯布库存增加。6月，纱线库存30.27天，较上月增加-1.08%。坯布库存34.36天，较上月增加0.76%。

后市展望。中美贸易关系恶化打击市场信心，全行业订单不足，去库存压力增加。全球经济下行压力继续，全球增产预期强烈而消费面临下调风险，产能过剩或将扩大。内外市场无论在供需结构上，还是宏观环境以及情绪上均处于偏空状态。本周，纺织企业开机率下降，纱线走货缓慢，成品库存增加，秋季订单萎缩，产业仍以降负降库为主而库存未现拐点。国内市场短期内不会有起色，底部震荡为主，同

主力合约行情走势

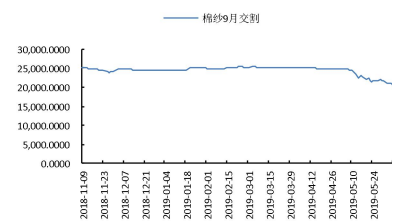
图1 郑棉期货行情



图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



时也不排除大幅下跌的风险，操作上，逢高沽空为主。

目 录

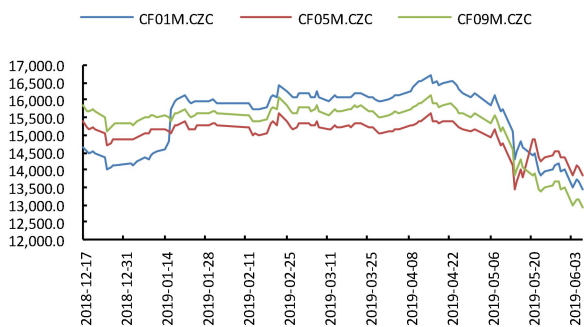
一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
（一）内外棉价继续下跌.....	4
（二）美棉出口数据恶化.....	5
（三）USDA 供需报告扭转全球供需格局.....	6
三、后市展望.....	6

插图

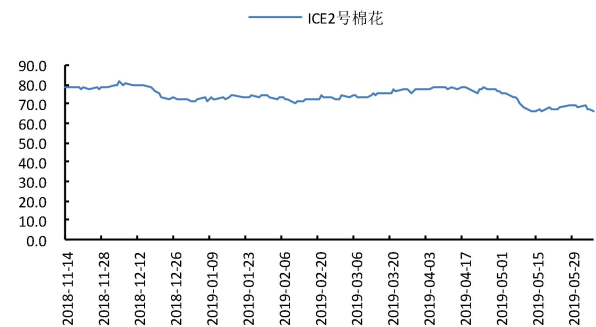
图 1 郑棉价格走势.....	4
图 2 美棉价格走势.....	4
图 3 棉花仓单.....	4
图 4 美棉基金持仓.....	4
图 5 3128B 价格指数.....	5
图 6 COTLOOKA 指数.....	5
图 7 合约基差.....	5
图 8 09-05 合约价差.....	5
图 9 工商业库存.....	6
图 10 服装出口.....	6
图 11 内外棉价差.....	6
图 12 COTLOOK 棉纱价格指数.....	6

一、行情回顾

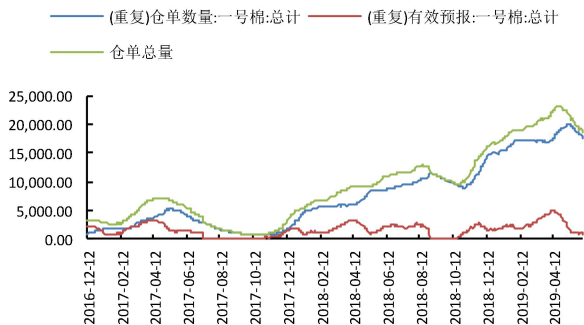
本周，郑棉大幅下挫，跌破前期低点。30-31日，中美贸易谈判如期举行，但未达成协议。次日，特朗普再次变脸称将于9月1日对我国3000亿输美商品加征关税，引发棉市大跌。现货市场表现弱势，秋季订单与往年相比大幅萎缩，坯布及纱厂高库存令市场承压。全球棉花长势较好，增产预期强烈，国际棉价承压。截至周五，郑棉主力合约报收于12670 元/吨，较上周涨-5.31%，累计成交量197.55 万手，持仓量39.95 万手，较上周增加-0.70 万手。美棉主力合约报收于59.41 美分/磅，较上周涨-7.78%。

图 1 郑棉价格走势


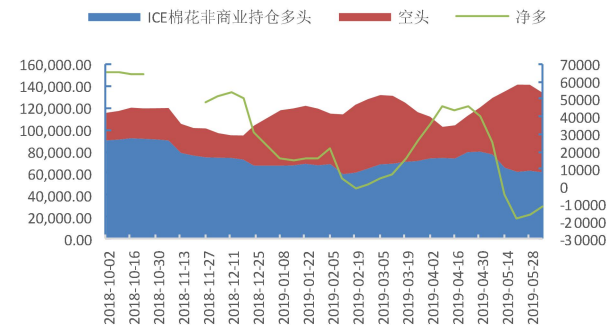
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


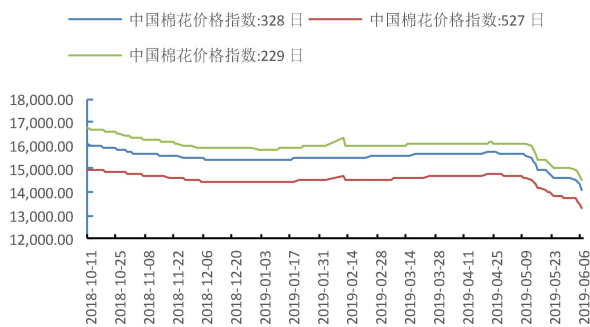
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、现货市场表现

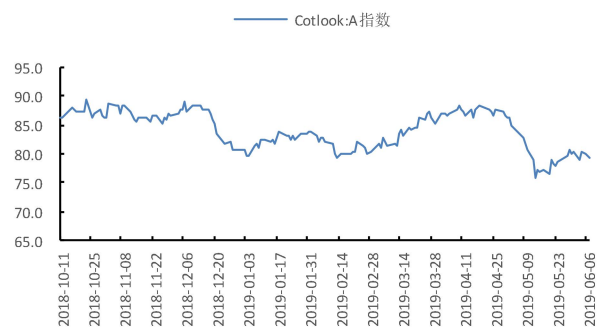
(一) 订单不佳去库缓慢，国内市场不容乐观

本周，美国总统特朗普表示将对我国3000亿输美商品加征10%关税，引发内外棉下跌。国内现货市场销售依然清淡，贸易商降价去库存继续进行。根据国家棉花市场监测系统数据显示，截至8月2日，2018/19年度全国新棉销售率为79.6%，同比下降9.2个百分点，按照国内预测产量610.5万吨测算，全国还有124.5万吨新棉待售。纺织行业淡季深入，高库存施

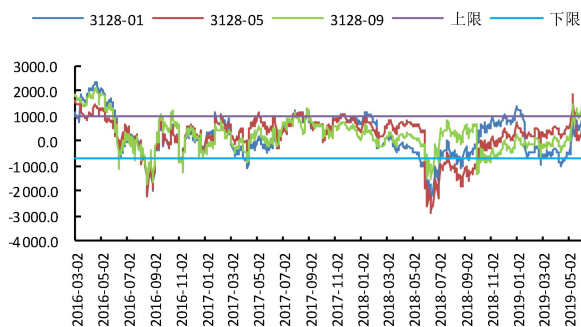
压纱价继续下跌。2019年1-6月，全国限额以上服装鞋帽、针织品类零售额同比增长3%，增速较2019年一季度回落0.3个百分点，全国纺织品服装出口1242.31亿美元，同比下降2.37%。美国优良率61%，较去年同期增加18个百分点，印度播种进度加快，已完成1089.5万公顷，同比增长6.8%。新年度棉花增产预期强烈，国际棉价承压。截至周五，CC INDEX 328报14066元/吨，较上周上涨-0.04%。COTLOOKA价格73.40美分/磅，较上周涨-2.65%美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21570元/吨，较上周跌-0.55%，COTLOOK棉纱价格指数122.56美分/磅，较上周跌-0.02%。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量14735手，折皮棉0.01万吨，较上周增加-2.23%。工商业库存减少，6月份棉花工业库存68.80万吨，较上月增加-8.46%；棉花商业库存333.92万吨，较上月增加-5.35%。下游纱线库存减少，坯布库存增加。6月，纱线库存30.27天，较上月增加-1.08%。坯布库存34.36天，较上月增加0.76%。

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) 美棉出口未有改善，我国少量签约 2019/20 年度棉花

美国农业部报告显示，7月25日当周，美国净签约2018/19年度陆地棉0.23万吨，当周装运6.6万吨，较前一周减少8.5%。截至当周累计签约

约2018/19年度陆地棉352.52万吨，完成本年度预测的116%（5年均值为107%）；累计装运292.26万吨，装运进度96%（5年均值为99%）。

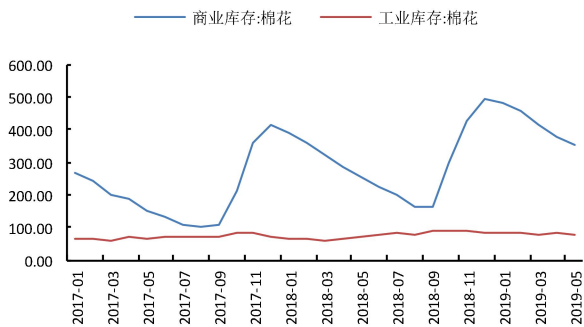
本周净签约2019/20年度陆地棉8.27万吨，较上周增加了75.4%，主要签约的国家有越南（4.85万吨）、中国（1.1万吨）和马来西亚（0.52万吨），下一年度累计签约110.79万吨。

（三）全球经济下行压力增加，消费存下滑风险

本周，美联储十年来首次宣布降息，美国不涨反跌，显示市场对全球经济增长信心不足，经济下行压力增加。7月，主要经济体制造业PMI再次下滑，中美贸易关系恶化，消费存在下行风险。

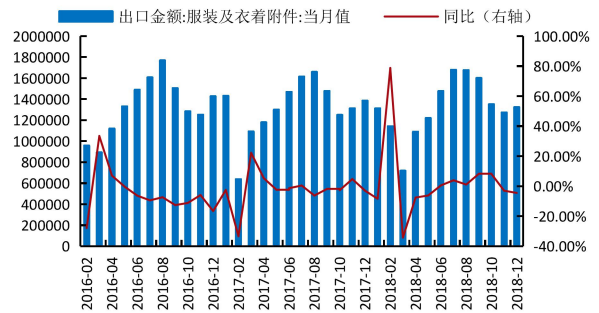
国际棉花咨询委员会（ICAC）8月份全球产需预测认为，2019/20年度全球棉花产量2724万吨，同比增长6%，消费量2689万吨，同比增长0.8%，全球产大于需35万吨。

图9 工商业库存



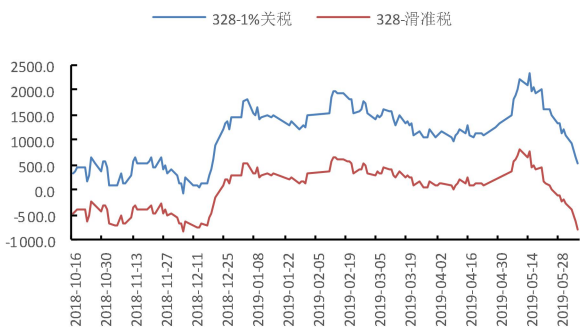
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 服装出口



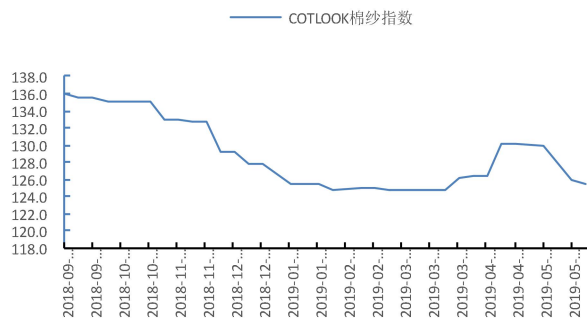
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

中美贸易关系恶化打击市场信心，全行业订单不足，去库存压力增加。全球经济下行压力继续，全球增产预期强烈而消费面临下调风险，产能过剩或将扩大。内外市场无论在供需结构上，还是宏观环境以及情绪上均处

于偏空状态。本周，纺织企业开机率下降，纱线走货缓慢，成品库存增加，秋季订单萎缩，产业仍以降负降库为主而库存未现拐点。国内市场短期内不会有起色，底部震荡为主，同时也不排除大幅下跌的风险，操作上，逢高沽空为主。

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。