

报告日期 2019-08-12

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

消费继续恶化 棉花弱势为主

主要观点

行情回顾。本周，中美贸易战继续发酵，中国相关企业暂停美国农产品采购，新一轮贸易磋商能否成行令市场担忧，内外棉价再遭重挫。郑棉大幅下挫，至 12000 附近企稳。ICE 棉花跌至三年半新低。现货市场弱势加剧，订单少且库存高困境难以化解，棉纱、坯布价格继续下跌。全球棉花长势较好，增产预期强烈，市场预期 USDA 供需报告将调增产量，国际棉价承压。截至周五，郑棉主力合约报收于 12720 元/吨，较上周涨-4.22%，累计成交量 123.30 万手，持仓量 42.27 万手，较上周增加 10.85 万手。美棉主力合约报收于 58.84 美分/磅，较上周涨-0.96%。

现货市场表现。本周，由于美国违背中美两国元首大阪会晤共识，中国相关企业暂停新的美国农产品采购，国际棉价下跌。国内现货市场悲观情绪加剧，因受 3000 亿美元商品加征关税威胁，出口压力剧增。下游订单少库存高境况未有缓解，企业降低原料库存和开工率维持生产。棉花市场购销清淡，价格继续下跌。本周，美棉优良率 54%，较去年同期增加 14 个百分点，环比下降 7 个百分点。印度播种进度加快，北部播种结束，中部播种正在加快。新年度棉花增产预期强烈，USDA 或将上调全球产量。截至周五，GC INDEX 328 报 13591 元/吨，较上周上涨-2.87%。COTLOOKA 价格 71.00 美分/磅，较上周涨-3.27% 美分/磅。中国棉纱价格指数 C32S 价格 21410 元/吨，较上周跌-0.74%，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 14279 手，折皮棉 57.116 万吨，较上周增加-3.09%。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。中美贸易局势紧张，全球经济面临较大的下行压力，棉花市场消费存在下调风险。内外产需过剩，新年度棉花增产预期强烈，

主力合约行情走势

图 1 郑棉期货行情



图 2 美棉期货行情

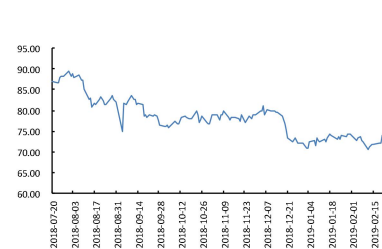
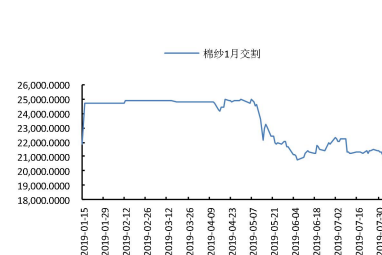


图 3 郑棉纱期货行情



市场预期 8 月份 USDA 供需报告将上调全球产量。9 月底 10 月初新花上市，国内老花 120 余万吨未售，新增供给压力较大。下游少订单高库存低开工，购销清淡，极端弱势难改。短期来看，棉市仍以弱势震荡为主，同时也不排除大幅下跌的风险，操作上仍以逢高沽空为主。

目 录

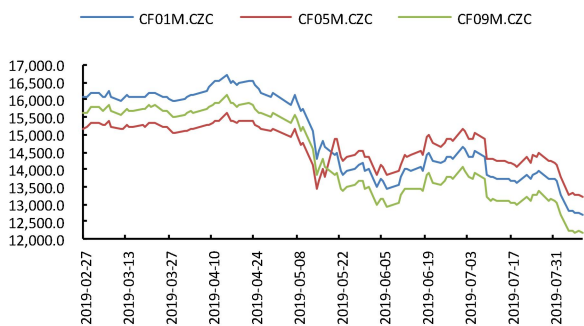
一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
（一）中美贸易战发酵，国内市场下跌.....	4
（二）美棉结转库存增加，2019/20 年度棉花销售进度正常.....	5
（三）市场供给充裕，消费存下滑风险.....	6
三、后市展望.....	6

插图

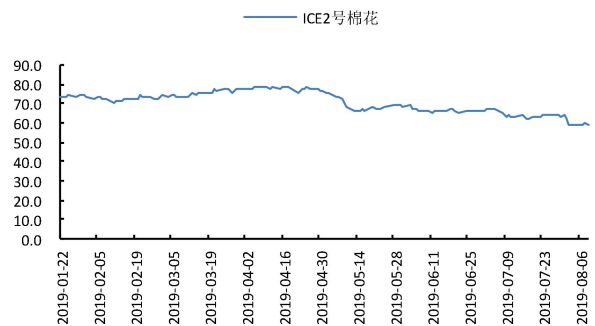
图 1 郑棉价格走势.....	4
图 2 美棉价格走势.....	4
图 3 棉花仓单.....	4
图 4 美棉基金持仓.....	4
图 5 3128B 价格指数.....	5
图 6 COTLOOKA 指数.....	5
图 7 合约基差.....	5
图 8 09-05 合约价差.....	5
图 9 工商业库存.....	6
图 10 服装出口.....	6
图 11 内外棉价差.....	6
图 12 COTLOOK 棉纱价格指数.....	6

一、行情回顾

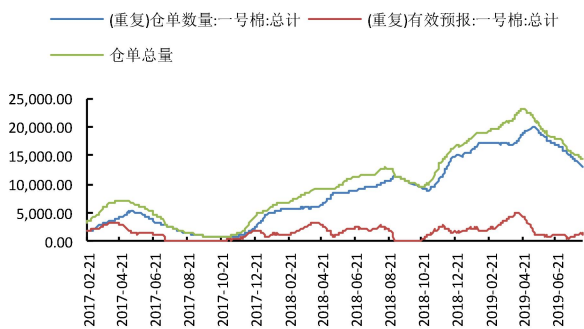
本周，中美贸易战继续发酵，中国相关企业暂停美国农产品采购，新一轮贸易磋商能否成行令市场担忧，内外棉价再遭重挫。郑棉大幅下挫，至12000附近企稳。ICE棉花跌至三年半新低。现货市场弱势加剧，订单少且库存高困境难以化解，棉纱、坯布价格继续下跌。全球棉花长势较好，增产预期强烈，市场预期USDA供需报告将调增产，国际棉价承压。截至周五，郑棉主力合约报收于12720 元/吨，较上周涨-4.22%，累计成交量123.30 万手，持仓量42.27 万手，较上周增加10.85 万手。美棉主力合约报收于58.84 美分/磅，较上周涨-0.96%。

图 1 郑棉价格走势


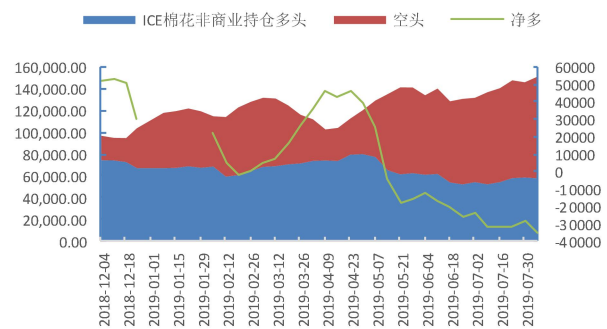
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


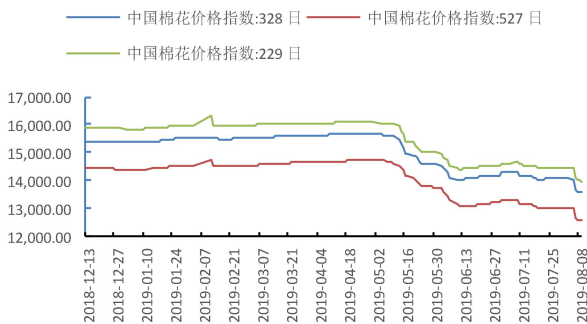
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、现货市场表现

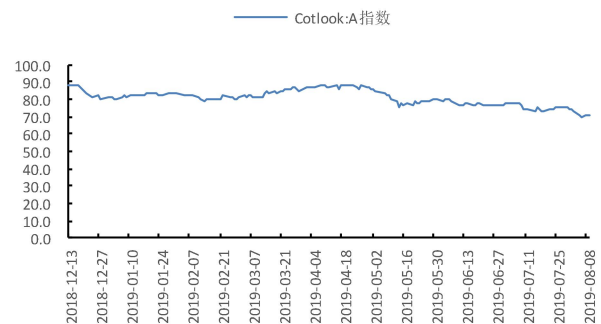
(一) 中美贸易战发酵，国内市场下跌

本周，由于美国违背中美两国元首大阪会晤共识，中国相关企业暂停新的美国农产品采购，国际棉价下跌。国内现货市场悲观情绪加剧，因受3000亿美元商品加征关税威胁，出口压力剧增。下游订单少库存高境况未有缓解，企业降低原料库存和开工率维持生产。棉花市场购销清淡，价格

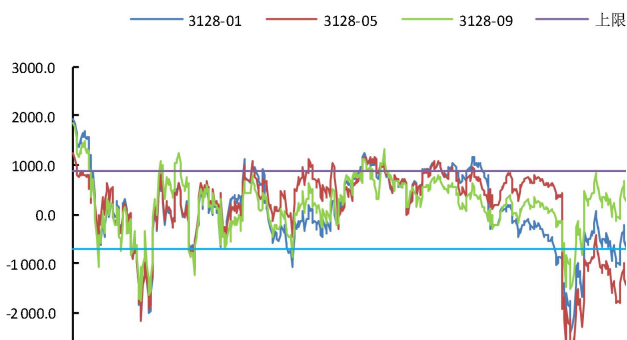
继续下跌。本周，美国优良率54%，较去年同期增加14个百分点，环比下降7个百分点。印度播种进度加快，北部播种结束，中部播种正在加快。新年度棉花增产预期强烈，USDA或将上调全球产量。截至周五，CC INDEX 328报13591 元/吨，较上周上涨-2.87%。COTLOOKA价格71.00 美分/磅，较上周涨-3.27%美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21410 元/吨，较上周跌-0.74%，COTLOOK棉纱价格指数122.56美分/磅，较上周跌-0.02%。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量14279 手，折皮棉57.116万吨，较上周增加-3.09%。工商业库存减少，6月份棉花工业库存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) 美棉结转库存增加，2019/20 年度棉花销售进度正常

美国农业部报告显示，2019 年 7 月 26 日至 8 月 1 日，2019/20 年度美国陆地棉出口签约量 4.07 万吨。主要买家中国(1.36 万吨)、印度(6509 吨)、日本(4105 吨)、越南(3243 吨)、巴基斯坦(2790 吨)，取消合同的有洪都拉斯(90 吨)。

总计有 167.2 万吨美国陆地棉结转至 2019/20 年度。

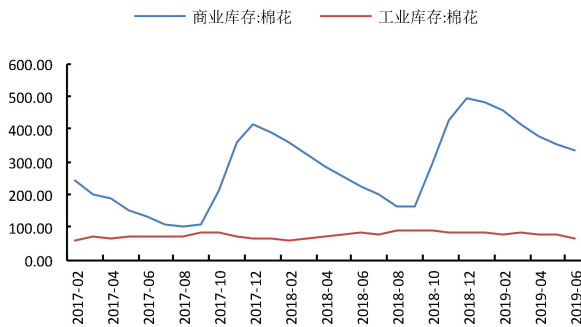
(三) 市场供给充裕，消费存下滑风险

本周，印度、泰国和新西兰三国央行先后宣布降息举措，至此今年全球已经有超过20个国家宣布降息，意味着全球央行应对经济放缓试图采取预防性措施，商品市场陷入困境。7月份，我国居民消费价格指数和生产价格指数延续分化态势，CPI同比上涨2.8%，PPI同比下跌0.3%，PPI和CPI剪刀差较上月扩大0.4个百分点，连续8个月为负，反应我国工业企业利润下降态势仍有可能延续。

截至8月9日，2018/19年度全国新棉销售率为80.3%，同比下降10.2个百分点，估算预计还有120.3万吨新棉待售。仓单棉51.5万吨，同比增加11.4万吨，市场供给充裕。新棉最快将于8月底9月初上市，供应预期增加。

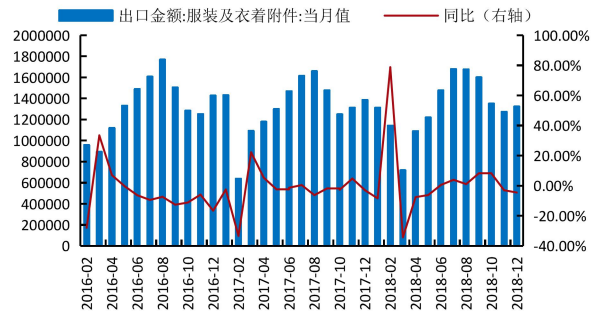
7月，国内重点大型零售企业服装类零售额同比下降2.9%。

图 9 工商业库存



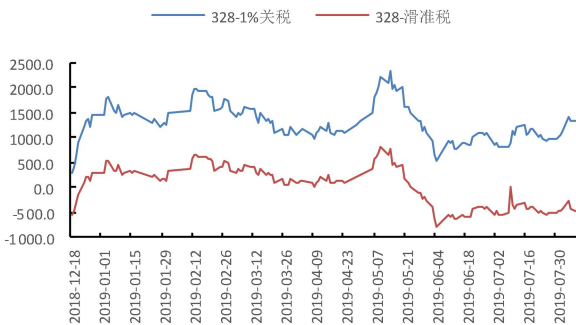
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 10 服装出口



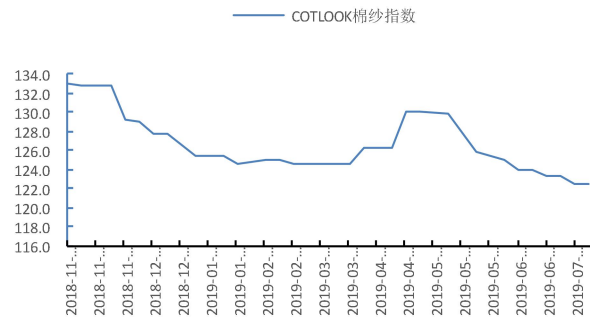
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

中美贸易局势紧张，全球经济面临较大的下行压力，棉花市场消费存在下调风险。内外产需过剩，新年度棉花增产预期强烈，市场预计8月份

USDA供需报告将上调全球产量。9月底10月初新花上市，国内老花120余万吨未售，新增供给压力较大。下游少订单高库存低开工，购销清淡，极端弱势难改。短期来看，棉市仍以弱势震荡为主，同时也不排除大幅下跌的风险，操作上仍以逢高沽空为主。

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。