

报告日期 2019-12-9

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

行业仍存支撑 关注贸易走向

主要观点

行情回顾。本周收储展开并对市场形成负反馈，收储首日内地库多数半数成交，新疆库交货积极，市场对后市看法悲观，郑棉开盘重挫。中美贸易关系在本周经过多次转折，导致棉价跟随预期先抑后扬，3日周三美国众议院通过了“2019年维吾尔人权政策法案”，市场有传言称中国将取消对美国猪肉及农产品的进口配额，但随后彭博消息称，中美已经就第一阶段协议接近于达成共识，再次拯救了下跌中的棉价。现货市场延续弱势，订单季节性回落，盛泽开机率环比开始下降。现货购销清淡使得一部分企业转向收储降低库存压力，从收储表现来看，本周成交率逐渐提高，而成交价格趋于下降。郑棉移仓换月，主力05合约仓量均环比增加，但前十名多空均有减持，整体表现为净多持仓增加，但仍为空头格局。

基本面。下游纱线、坯布库存已经有较为明显的下降，但订单季节性减少，且库存尚存在去化空间，下游受中美贸易多变的影响，叠加本月15日将决定是否对3000亿美元的另外一部分加征关税，市场等待中美贸易最终定向，交投较为谨慎。市场交储积极，对后市看法偏悲观。本周盛泽地区织机开机率环比出现回落，下游淡季迹象较为明显。服装及纺织品的出口数据延续同环比下行，疲弱态势依旧。全球市场相对平静，北半球棉花上市量逐渐增加。

因多国出现减产预期，关注本月10日晚公布的USDA供需报告。

后市展望。中美贸易影响短期棉花走势，本月15号原计划将就3000亿美元商品中的剩余部分加征关税，此间谨慎关注宏观变动。棉花基本面弱势不变，但此前经历数月减负降库，市场库存压力有所缓解，加之收储对库存的消化，中期市场有一定的支撑。但目前终端出口疲态不改，而行业谨慎操作，补库及生产意愿均不强，短期市场承压。综合而言，关注中美贸易对市场的短线冲击，以及USDA供需报告，中期谨慎偏多。

主力合约行情走势

图1 郑棉期货行情

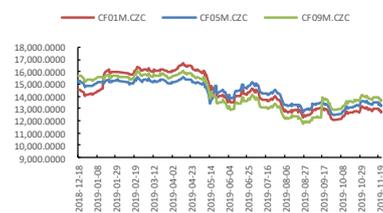
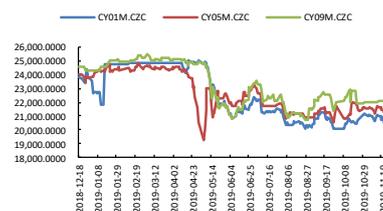


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目录

一、行情回顾	4
二、基本面	6
(一) 收储启动，量增价跌	6
(二) 下游进入淡季，出口持续疲弱	8
(三) 全球新棉上市增加供给，静待 USDA 供需报告出炉	9
三、后市展望	9

插图

图 1 郑棉价格走势	5
图 2 美棉价格走势	5
图 3 棉纱价格走势	5
图 4 郑棉持仓	5
图 5 美棉持仓	5
图 6 棉纱主力合约持仓	5
图 7 棉花现货价格	6
图 8 棉纱现货价格	6
图 9 棉花基差	6
图 10 棉纱基差	6
图 11 内外棉花价差	6
图 12 内外棉纱价差	6
图 13 棉花和棉纱进口	7
图 14 棉花工业库存	7
图 15 棉花商业库存	8
图 16 棉花仓单数量	8
图 17 棉纱和坯布库存	9
图 18 服装出口	9

一、行情回顾

本周收储工作展开，收储首日市场表现偏空，郑棉开盘重挫。收储情况来看，首日收储内地库多数半数成交，新疆库交货积极。而随后几天，成交率逐渐提高，成交价格趋于下降。中美贸易关系在本周历经多次转折，3日外交部就美国众议院通过了“2019年维吾尔人权政策法案”发表强烈反对，但随后彭博消息称，中美已经就第一阶段协议接近于达成共识，棉价随即反弹。

受中美贸易之不可预见及下游疲弱延续，储备棉成交积极拖累市场，期货价格先抑后扬略有收涨，持仓减少。截至周五，郑棉主力合约报收于13270 元/吨，较上周涨0.19%，累计成交量195.02 万手，较上周增加81.77%。棉纱主力合约报收于21245 元/吨，较上周涨-0.14%，累计成交量3.81 万手，较上周增加5548.37%。美棉主力合约报收于65.99 美分/磅，较上周涨0.87%。

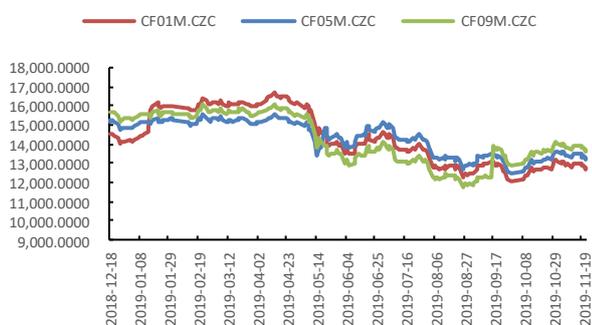
持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空持仓均有减少，整体表现为净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓67.17 万手，较上周增加13.28%万手。前十名多头持仓240389 手，较上周增加-5648 手；空头持仓281078 手，较上周增加-10511 手；净多持仓-40689 手，较上周增加4863 手。美棉非商业多空持仓均有减持，净多持仓小幅减少，为空头格局。截至周五，ICE2号棉花的净多持仓为-12146 张，较上周增加-3822 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	13270	0.19%	195.02	81.77%	67.17	13.28%
NYBOT 2号棉花	65.99	0.87%	9.66	35.58%	12.09	-1.94%
棉纱主力	21245	-0.14%	3.81	5548.37%	1.30	1832.74%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	13051	-0.31%	12708	-2.82%	343	2186.67%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	20800	-1.70%	20650	-0.80%	150	-56.40%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7749	-3.95%	-219	43.14%	7975	-0.68%	

现货市场方面，内外价格均有下跌，国际棉价跌幅较国内大，内外小幅正价差处于扩大趋势。截至周五，CCINDEX328价格13051 元/吨，较上周上涨-0.31%。COTLOOKA1%关税价格12708 元/吨，较上周涨-2.82%。内外棉花价差343 元/吨，增幅2186.67%，内棉优势下降。内外纱价下跌，国内纱跌幅较深，内外纱正价差并有所减少，国内纱优势有所增加。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格20800 元/吨，较上周涨-1.70%，进口棉纱C32S指数20650 元/吨，较上周涨-0.80%。内外棉纱价差150 元/吨，增幅-56.40%。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	49601	-793
	空头	61747	3029
	净多	-12146	-3822
郑棉前十名持仓	多头	240389	-5648
	空头	281078	-10511
	净多	-40689	4863
棉纱前十名持仓	多头	4948	2397
	空头	4886	2130
	净多	62	267

图 1 郑棉价格走势



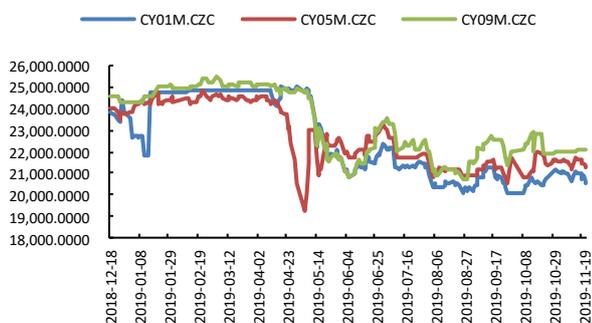
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



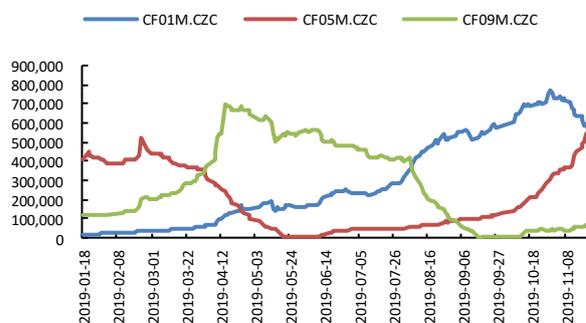
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



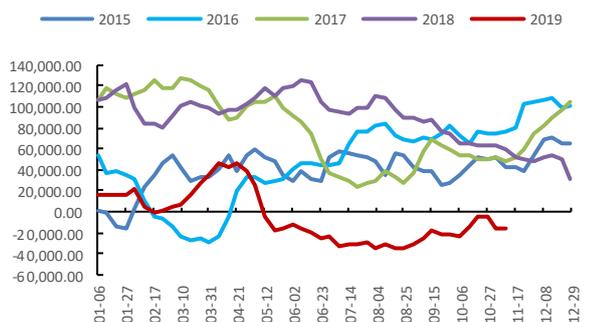
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

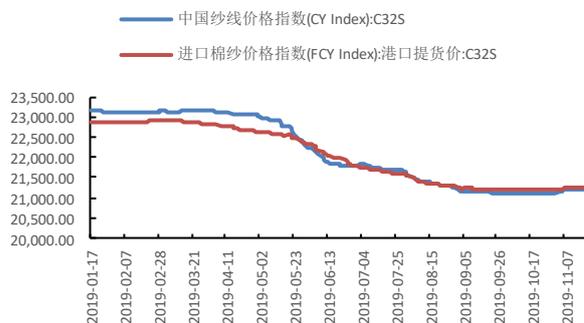
图 6 棉纱主力合约持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格

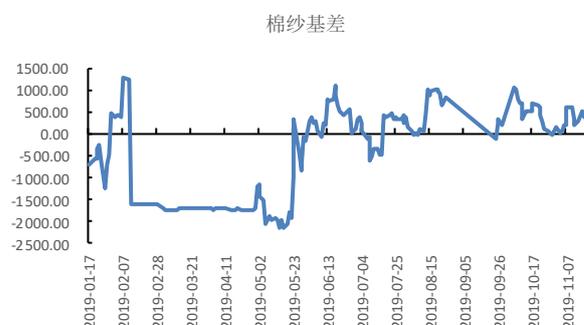

数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

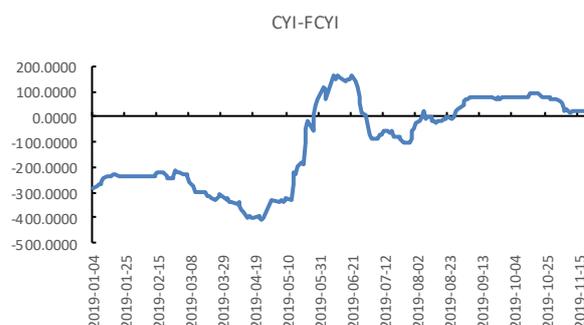

数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 内外棉花价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 内外棉纱价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面

(一) 收储启动, 量增价跌

12月2日, 储备棉轮入启动, 首周竞买最高限价13319元/吨。首日成交2000吨, 成交率28.57%, 成交最高价13319元/吨, 成交最低价12909元/吨, 平均成交价格13259元/吨。随后几日, 储备棉成交量提升, 但成交均

价呈下降趋势。12月6日，成交均价13288元/吨，周内收储成交最高价13319元/吨，成交最低价12879元/吨。

棉花市场受中美贸易预期影响较大，市场交投谨慎，成交清淡，商家交储积极。棉花仓单库存继续较大幅增加，截至周五棉花仓单折皮棉102.39万吨，较上周增加10.77%，同比去年增加67.77%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	322.43	46.33%	8.42%
	新疆	226.13	93.95%	22.46%
	内地	67.69	-11.12%	-20.45%
工业库存	总量	70.96	1.17%	-20.31%
	新疆棉	61.52	5.05%	-13.62%
	进口棉	5.86	-16.77%	-21.08%
仓单折皮棉	总量	102.39	10.77%	67.77%
	有效预报	19.072	-19.04%	126.08%
进口	棉花	7.00	-12.50%	-56.25%
	1-10月累计	158.00		28.46%
	棉纱	15.00	0.00%	-25.00%
	1-10月累计	163.00		-6.86%
纱线	库存(天)	23.87	-12.11%	10.92%
坯布	库存(天)	28.36	-2.48%	-6.80%

下游纱线、坯布库存已经有较为明显的下降，但订单季节性减少，且库存尚存在去化空间，下游受中美贸易多变的影响，叠加本月15日将决定是否对3000亿美元的另外一部分加征关税，市场等待中美贸易最终定向，交投较为谨慎。就已经公布的库存数据来看，10月份，纱线库存23.87天，环比增加-12.11%，同比增加10.92%。坯布库存为28.36天，环比增加-2.48%，同比增加-6.80%。

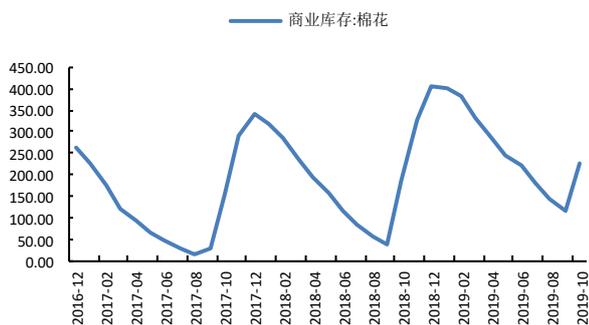
图 13 棉花和棉纱进口



图 14 棉花工业库存

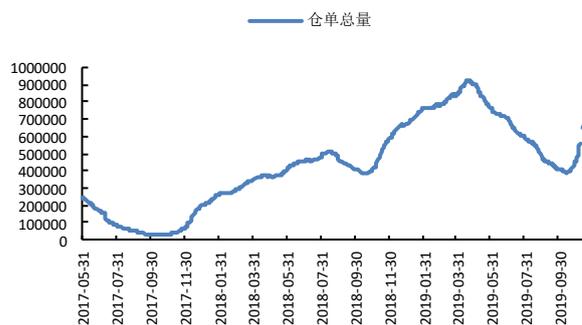


图 15 棉花商业库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 棉花仓单数量



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游进入淡季, 出口持续疲弱

本周盛泽地区织机开机率环比出现回落, 下游淡季迹象较为明显。服装及纺织品的出口数据延续同环比下行, 疲弱态势依旧。本周盛泽织机开机率80.00, 环比增加-4.76%, 同比增加0.00%。11月份, 服装及衣着附件出口121.15 亿美元, 环比增加-4.70%, 同比增加-4.88%。纺织纱线、针织及制品出口99.53 亿美元, 环比增加-1.99%, 同比增加-3.49%。中美贸易关系阴晴难定, 后期行业仍面临较大的库存及终端销售压力。就已经公布的下游产销数据显示, 10月份, 棉纱产量248.70万吨, 环比增加-6.22%, 同比增加-12.43%; 布产量37.90亿米, 环比增加-12.06%, 同比增加-18.84%。10月份内销数据环比回升, 但同比表现仍弱。服装鞋帽、针、纺织品类零售额为127.13亿元, 环比增加8.96%, 同比增加-5.15%; 纱线出口2.57 万吨, 环比增加3.07%, 同比增加-8.48%;

下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	248.70	-6.22%	-12.43%	
	3-10月累计	1982.20		-14.80%	
	出口	2.57	3.07%	-8.48%	
	1-10月累计	31.84		-7.36%	
布 (亿米)	产量	37.90	-12.06%	-18.84%	
	3-10月累计	339.10		-11.92%	
	盛泽织机开机率	80.00	-4.76%	0.00%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	852.90	12.08%	-4.15%
		3-10月累计	5956.40		-1.16%
		服装鞋帽、针纺织品类	1153.20	8.96%	-5.15%
	出口	3-10月累计	8308.50		-2.12%
		服装及衣着附件	121.15	-4.70%	-4.88%
		1-11月累计	1376.49		-5.35%

图 17 棉纱和坯布库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 服装出口



数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 全球新棉上市增加供给, 静待 USDA 供需报告出炉

全球市场相对平静, 北半球棉花上市量逐渐增加。美国农业部数据显示, 截至 12 月 1 日, 美国棉花收获进度为 83%, 比去年同期增加 9 个百分点; 根据印度棉花公司统计, 截至 11 月 18 日, 2019/20 年度籽棉采收数量折皮棉约 49 万吨; 截至 12 月 1 日, 巴基斯坦新棉上市量 126.6 万吨。因多国出现减产预期, 关注本月 10 日晚公布的 USDA 供需报告。

三、后市展望

中美贸易影响短期棉花走势, 本月 15 号原计划将就 3000 亿美元商品中的剩余部分加征关税, 此间谨慎关注宏观变动。棉花基本面弱势不变, 但此前经历数月减负降库, 市场库存压力有所缓解, 加之收储对库存的消化, 中期市场有一定的支撑。但目前终端出口疲态不改, 而行业谨慎操作, 补库及生产意愿均不强, 短期市场承压。综合而言, 关注中美贸易对市场的短线冲击, 以及 USDA 供需报告, 中期谨慎偏多。

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。