

报告日期 2019-05-13

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

## 全球增产及需求疲弱 棉价难逃震荡格局

### 主要观点

**行情回顾。**本周，内外棉价受中美贸易关系利空的影响，均有较大幅度下挫。上周五，美国对我国输美 2000 亿美元商品征收 25% 关税的政策生效，而刘鹤副总理访美并没有改变贸易战升级的现状，令市场恐慌情绪不断加剧和蔓延，美棉周一开盘快速封死跌停。随后美国又提出拟对我国 3000 亿商品加征 25% 关税威胁，13 日，我国对美国进行了反制措施，贸易战升级，棉花在周一夜盘再度跌停，周二开板后又于上午跌停。在连续两次跌停后，悲观情绪有所缓解，加之新疆持续降雨降温天气致使棉田受灾，市场受减产预期支撑，郑棉于周二夜盘开始反弹，截至周五，郑棉主力合约报收于 14085 元/吨，较上周涨 -7.40%，累计成交量 354.31 万手，持仓量 50.79 万手，较上周增加 -11.40 万手。美棉主力合约报收于 65.86 美分/磅，较上周涨 -3.71%。

**现货市场表现。**受中美贸易关系恶化，期货下跌拖累，国内现货报价整体向下，同时，全球贸易的担忧情绪升温，以及 USDA 报告利空，导致国际棉价继续下跌，ICE 一度跌至三年来新低。国内棉纱市场依旧疲弱，国际棉纱需求清淡，出现抛售迹象，外纱价格下跌。国内棉布市场交投清淡，纯棉布价格继续下行。截至周五，CC INDEX 328 报 14961 元/吨，较上周上涨 -4.02%。COTLOOKA 价格 77.35 美分/磅，较上周涨 -4.15% 美分/磅。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量 20862 手，折皮棉 83.45 万吨，较上周增加 -3.05%。工商业库存增加，4 月份棉花工业库存 78.68 万吨，较上月增加 -6.52%；棉花商业库存 379.49 万吨，较上月增加 -8.86%。下游成品库存增加，4 月，纱线库存 23.80 天，较上月增加 13.33%。坯布库存 30.20 天，较上月增加 3.67%。

**后市展望。**内外棉价在趋于白热化的中美贸易争端中大幅下挫，本周美国进一步对我国输美 3000 亿美元商品施加关税威胁，以及美国政府出台针对华为的限制政策加剧了市场对中美贸易的担忧。国际棉价下跌，ICE 棉花跌至三年来低位，而 USDA 供需报告验证了 2019/20

### 主力合约行情走势

图 1 郑棉期货行情



图 2 美棉期货行情

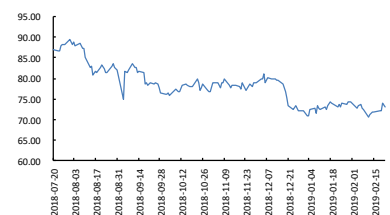
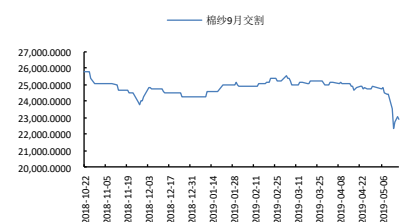


图 3 郑棉纱期货行情



年度全球棉花增产预期,使得国际棉价压力重重。国内市场稍显乐观,在贸易战“利空出尽”之后,棉价小幅反弹,带动 ICE 棉价止跌企稳。而近期新疆地区遭遇长时间的降雨降温天气,为盘面超跌后提供一定的反弹支撑。基本面供需偏弱,在增发滑准税以及储备棉抛售一系列政策落地之后,当前市场供给与去年同期相比略显宽松,且下游需求持续疲弱,内需、出口同比增速放缓,3月抢出口过后,下游生产销售降温。在中美贸易僵持的影响下,外贸订单流失,出口预期更不乐观。综上所述,全球棉花市场利空逐渐兑现,但缺乏利多支撑,国内市场购销偏弱,而国储库存见底且有“择机轮入”政策支持令棉花跌幅受限。若中美贸易关系不进一步恶化,棉花短期或将继续小幅反弹,进入 14500-15000-16500 震荡区间。

## 目 录

一、行情回顾 .....	4
二、现货市场表现 .....	4
(一) 中美贸易战升级,全球棉价下跌 .....	4
(二) USDA 供需报告验证全球增产,美棉种植面积继续下调 .....	5
三、后市展望 .....	6

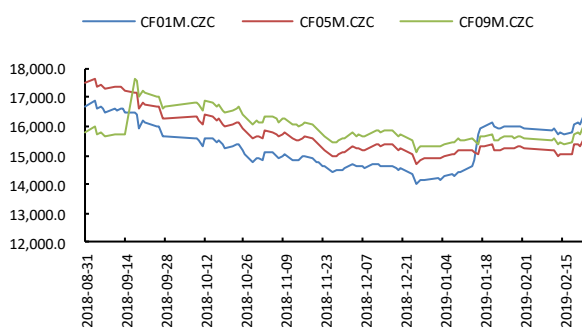
## 插图

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

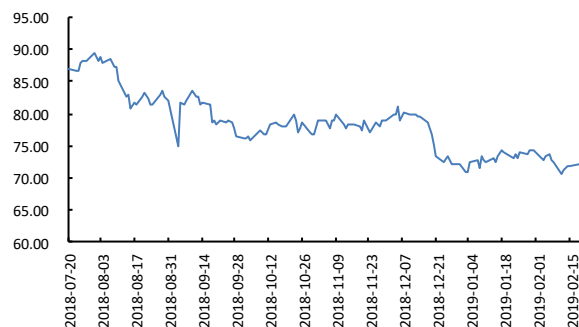
本周，内外棉价受中美贸易关系利空的影响，均有较大幅度下挫。上周五，美国对我国输美2000亿美元商品征收25%关税的政策生效，而刘鹤副总理访美并没有改变贸易战升级的现状，令市场恐慌情绪不断加剧和蔓延，美棉周一开盘快速封死跌停。随后美国又提出拟对我国3000亿商品加征25%关税威胁，13日，我国对美国进行了反制措施，贸易战升级，棉花在周一夜盘再度跌停，周二开板后又于上午跌停。在连续两次跌停后，悲观情绪有所缓解，加之新疆持续降雨降温天气致使棉田受灾，市场受减产预期支撑，郑棉于周二夜盘开始反弹，截至周五，郑棉主力合约报收于14085元/吨，较上周涨-7.40%，累计成交量354.31万手，持仓量50.79万手，较上周增加-11.40万手。美棉主力合约报收于65.86美分/磅，较上周涨-3.71%。

### 图1 郑棉价格走势



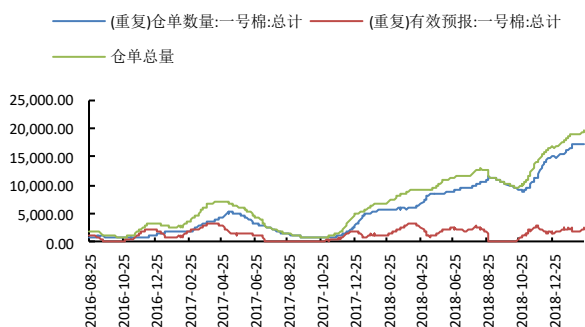
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 图2 美棉价格走势



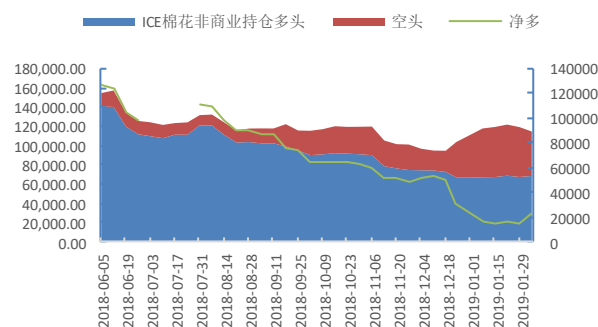
数据来源：Wind、国都期货研究所

### 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

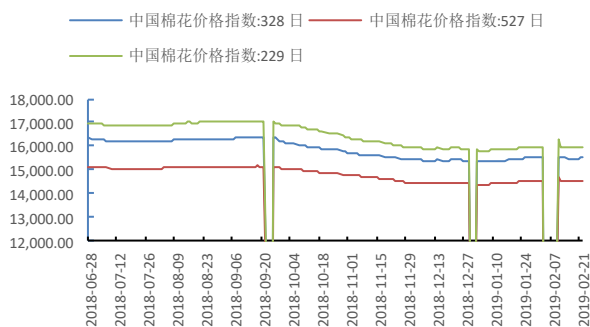
## 二、现货市场表现

### (一) 中美贸易战升级，全球棉价下跌

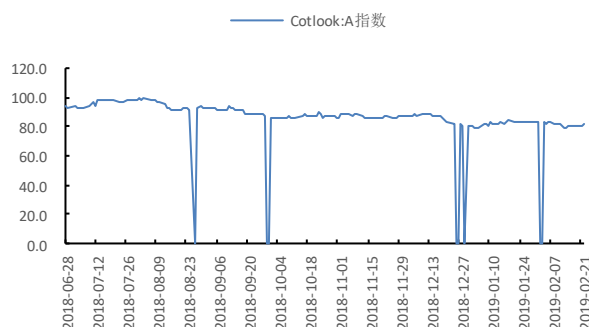
受中美贸易关系恶化，期货下跌拖累，国内现货报价整体向下，同时，全球贸易的担忧情绪升温，以及USDA报告利空，导致国际棉价继续下跌，ICE一度跌至三年来新低。截至周五，CC INDEX 328报14961 元/吨，较上周上涨-4.02%。COTLOOKA价格77.35 美分/磅，较上周涨-4.15%美分/磅。储备棉抛售底价下调，成交率降低。5月5日至5月17日，储备棉轮出累计成交11.04万吨，成交率91.68%。工商业库存增加，4月份棉花工业库存78.68 万吨，较上月增加-6.52%；棉花商业库存379.49 万吨，较上月增加-8.86%。下游成品库存增加，4月，纱线库存23.80 天，较上月增加13.33%。坯布库存30.20 天，较上月增加3.67%。

国内棉纱市场依旧疲弱，国际棉纱需求清淡，出现抛售迹象，外纱价格下跌。国内棉布市场交投清淡，纯棉布价格继续下行。

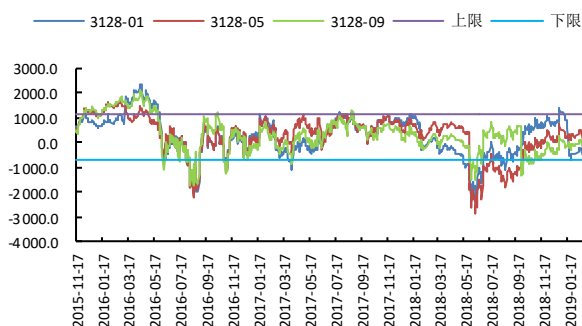
5月合约交割并退市，期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量20862 手，折皮棉83.45 万吨，较上周增加-3.05%。

**图 5 3128B 价格指数**


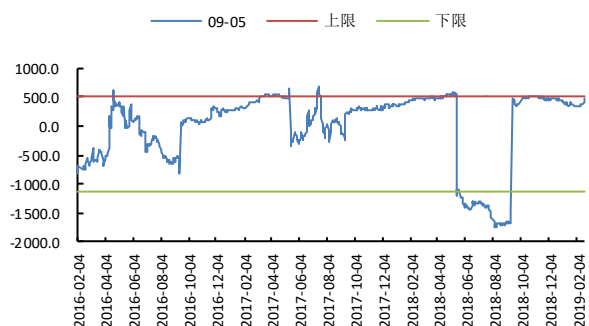
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 6 COTLOOKA 指数**


数据来源：Wind、国都期货研究所

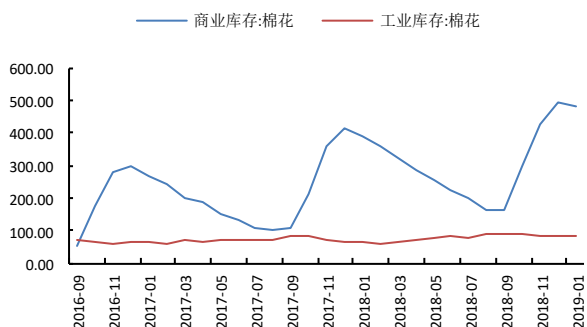
**图 7 合约基差**


数据来源：Wind、国都期货研究所

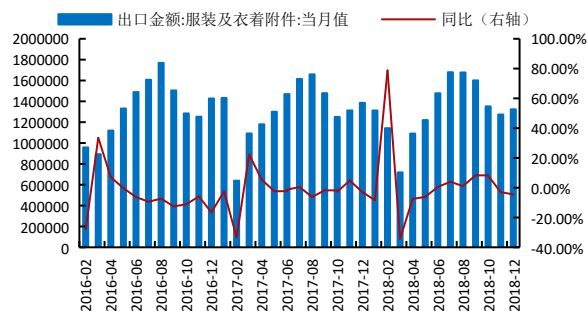
**图 8 09-05 合约价差**


数据来源：Wind、国都期货研究所

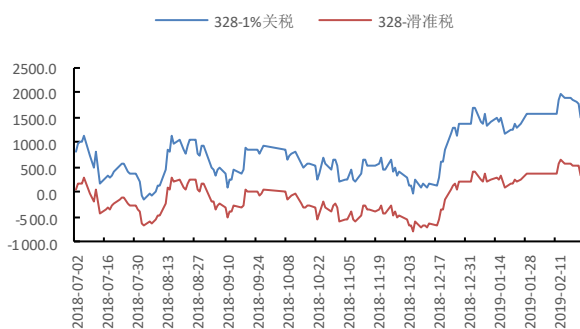
## (二) USDA 供需报告验证全球增产，美棉种植面积继续下调

**图9 工商业库存**


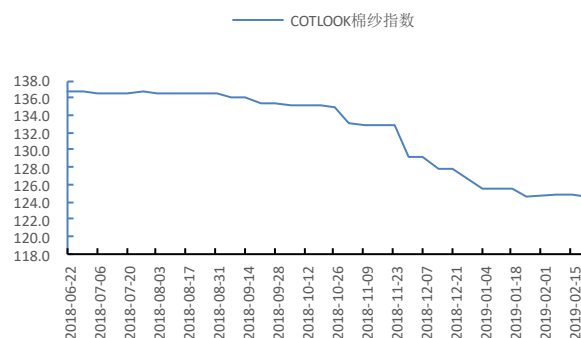
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

内外棉价在趋于白热化的中美贸易争端中大幅下挫，本周美国进一步对我国输美3000万美元商品施加关税威胁，以及美国政府出台针对华为的限制政策加剧了市场对中美贸易的担忧。国际棉价下跌，ICE棉花跌至三年来低位，而USDA供需报告验证了2019/20年度全球棉花增产预期，使得国际棉价压力重重。国内市场稍显乐观，在贸易战“利空出尽”之后，棉价小幅反弹，带动ICE棉价止跌企稳。而近期新疆地区遭遇长时间的降雨降温天气，为盘面超跌后提供一定的反弹支撑。基本面供需偏弱，在增发滑准税以及储备棉抛售一系列政策落地之后，当前市场供给与去年同期相比略显宽松，且下游需求持续疲弱，内需、出口同比增速放缓，3月抢出口过后，下游生产销售降温。在中美贸易僵持的影响下，外贸订单流失，出口预期更不乐观。综上所述，全球棉花市场利空逐渐兑现，但缺乏利多支撑，国内市场购销偏弱，而国储库存见底且有“择机轮入”政策支持令棉花跌幅受限。若中美贸易关系不进一步恶化，棉花短期或将继续小幅反弹，进入14500-15000-16500震荡区间。

### 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。