

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合约仓位均环比增加，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

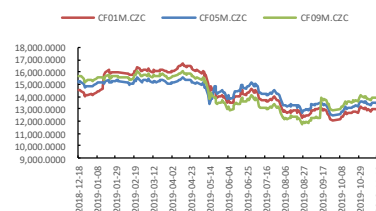
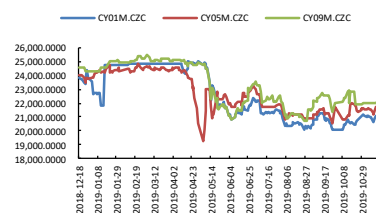


图2 美棉期货行情



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%。

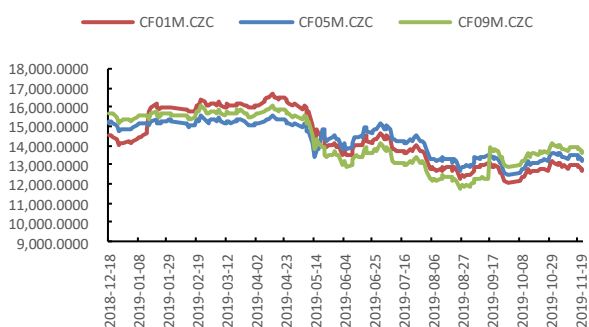
持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空持仓均有减少，整体表现为净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓67.17 万手，较上周增加13.28%万手。前十名多头持仓240389 手，较上周增加-5648 手；空头持仓281078 手，较上周增加-10511 手；净多持仓-40689 手，较上周增加4863 手。美棉非商业多空持仓均有减持，净多持仓小幅减少，为空头格局。截至周五，ICE2号棉花的净多持仓为-12146 张，较上周增加-3822 张。

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



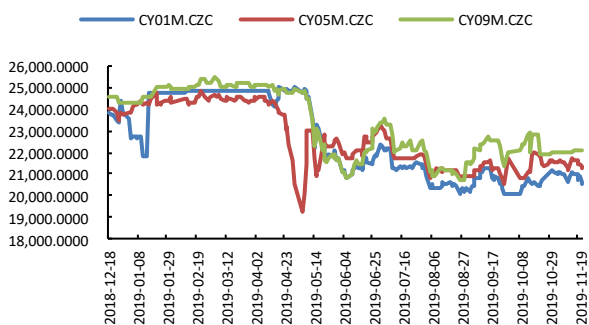
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



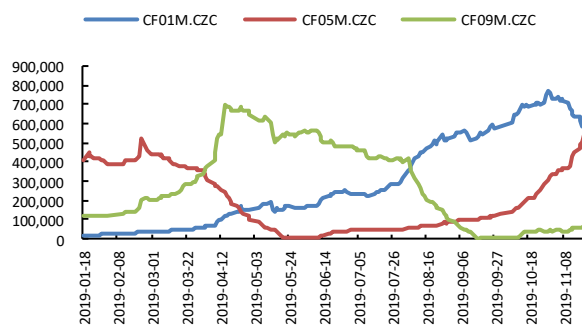
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



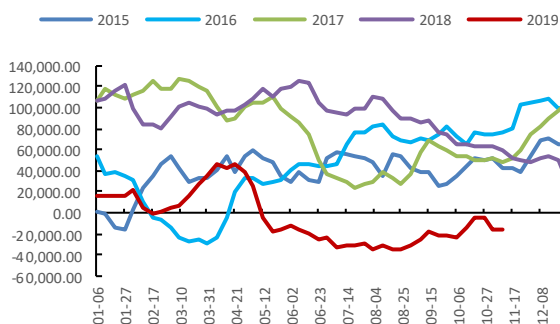
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓

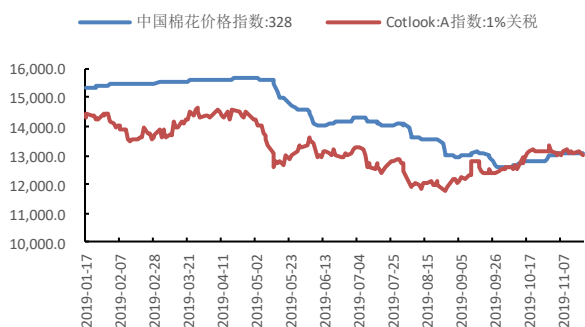


数据来源: Wind、国都期货研究所

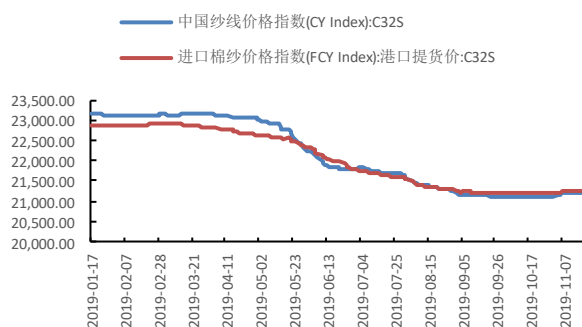
图 6 棉纱主力合约持仓



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**

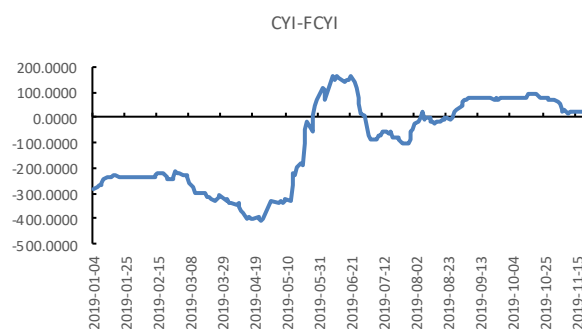

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

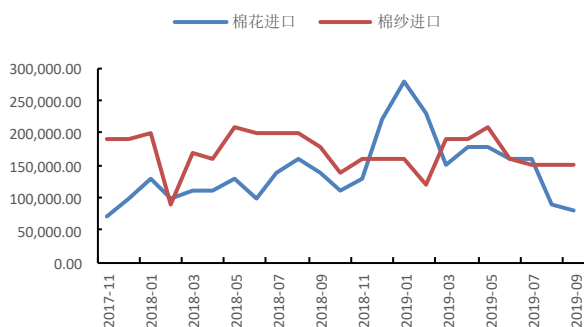
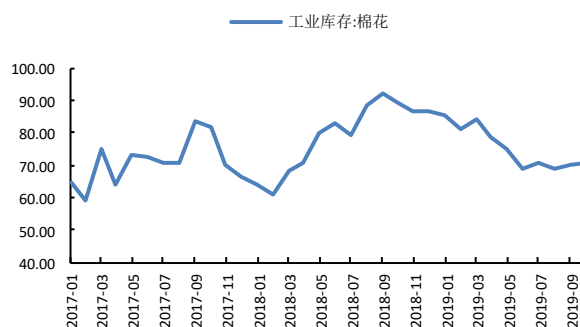
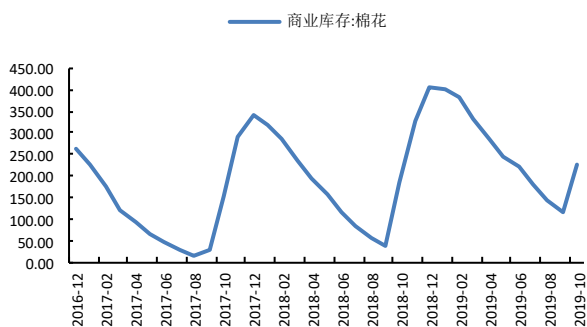


图 14 棉花工业库存





**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

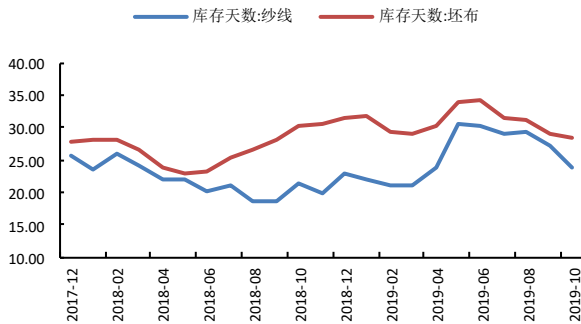
## (二) 下游进入淡季, 出口持续疲弱

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%

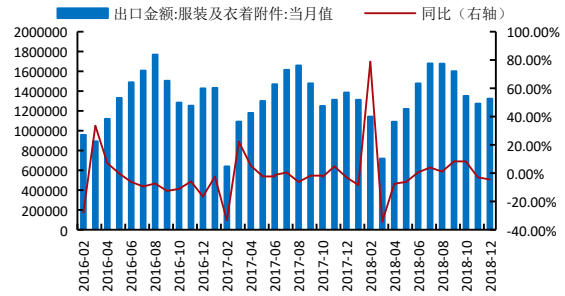


图 17 棉纱和坯布库存



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。