

报告日期 2019-09-09
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

市场氛围好转 棉花弱势反弹

主要观点

行情回顾。本周棉花开始反弹，价格重心整体上移。周四，中美贸易代表通话，确定10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，受消息提振，郑棉再次触及涨停。棉花现货市场购销情况也随之好转，储备棉当天实现了100%成交。棉纱和坯布库存呈下降趋势，盛泽地区织造企业开工率回升，显示下游景气度略有回温。当前，整个行业以刚需采购为主，供需过剩格局仍未改变，9月1日起，美国对3000亿美元商品分批加征关税，尚未有取消关税迹象，市场依旧在弱势中运行。截至周五，郑棉主力合约报收于12925元/吨，较上周涨3.23%，累计成交量323.65万手，持仓量55.27万手，较上周增加2.83万手。美棉主力合约报收于59.11美分/磅，较上周涨0.70%。

现货市场表现。本周，国内市场受中美贸易关系利好带动，悲观情绪稍有好转，皮棉现货市场先跌后涨，购销热度有所回温。下游降价抛货积极降库存之后，截至目前，棉纱和坯布库存具有下降。据统计，盛泽地区坯布制造库存为39-40天左右，秋季面料订单稍有起色，喷水、喷气织机开机率在9成，厂家生产积极性较为稳定。全国主要地区纺企纱线库存为25.7天，较上周减少0.6天，纺企走货较前期略有好转。受飓风和贸易乐观情绪带动，国际皮棉价格由跌转涨，国际棉纱市场交投情绪略有好转，印度和巴基斯坦棉纱价格出现上涨迹象。截至周五，CC INDEX 328报12981元/吨，较上周上涨-0.01%。COTLOOKA价格70.65美分/磅，较上周涨0.43%美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21160元/吨，较上周涨-0.52%，COTLOOK棉纱价格指数119.77美分/磅，较上周涨-0.03%。期棉仓单减少，截至周五，郑商所棉花仓单总量11428手，折皮棉45.712万吨，较上周增加-7.76%。工业库存增加，7月份棉花工业库存70.55万吨，较上月增加2.54%；棉花商业库存减少，7月份棉花商业库存288.81万吨，较上月增加-13.51%。下游库存减少，7月，纱线库存29.12天，较上月增加-3.80%。坯布库存31.53天，较上月增加-8.24%。

后市展望。中美确定第十三轮贸易谈判日程，市场悲观情绪稍有好

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



转，内外市场购销氛围转暖，美棉出口与签约双增。国内市场经过降价抛货之后，下游库存显著下降，近期开工率有所回升。秋冬季订单略有起色，但出口形势仍不乐观，8月份纺服出口同比下降6.38%，延续同比负增长。受前期低温影响，今年新疆棉上市时间预计推迟7-10天，预计10月初新棉将大量上市，但陈棉尚有百余万吨未售，且新棉开秤价格预计不达5元，供应端继续施压。因此，短期来看，市场氛围边际改善，若下游购销继续弱稳推进，棉价或能够延续弱势反弹。但不确定性在于中美贸易关系以及储备棉政策，若政策端不释放利好，供需压力下，棉价较难有反弹行情。操作上，建议短多参与，上方压力位13500，长线操作仍以逢高沽空为主。

目 录

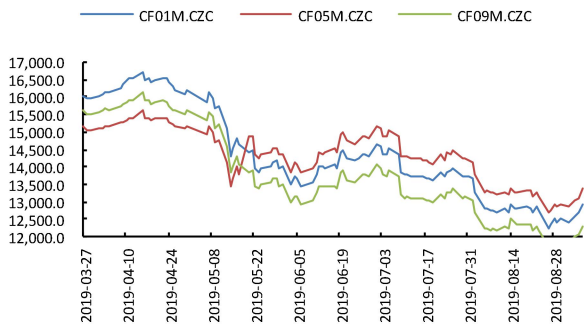
一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
(一) 内外棉价小幅回升，交投氛围略有好转.....	4
(二) 下游库存下降，延续刚需采购.....	5
(三) 美棉签约与出口双增，中国仍旧取消合同.....	6
三、后市展望.....	6

插图

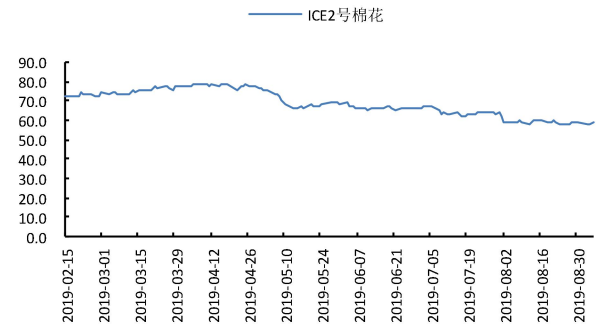
图 1 郑棉价格走势.....	4
图 2 美棉价格走势.....	4
图 3 棉花仓单.....	4
图 4 美棉基金持仓.....	4
图 5 3128B 价格指数.....	5
图 6 COTLOOKA 指数.....	5
图 7 合约基差.....	5
图 8 09-05 合约价差.....	5
图 9 工商业库存.....	6
图 10 服装出口.....	6
图 11 内外棉价差.....	6
图 12 COTLOOK 棉纱价格指数.....	6

一、行情回顾

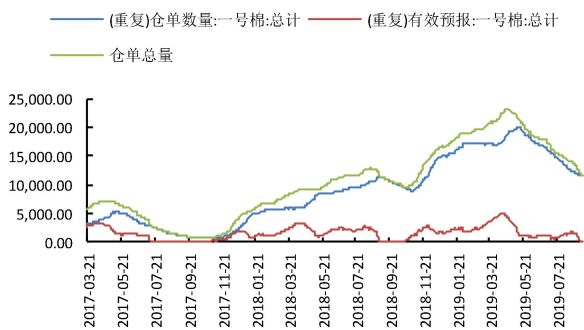
本周棉花开始反弹，价格重心整体上移。周四，中美贸易代表通话，确定10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，受消息提振，郑棉再次触及涨停。棉花现货市场购销情况也随之好转，储备棉当天实现了100%成交。棉纱和坯布库存呈下降趋势，盛泽地区织造企业开工率回升，显示下游景气度略有回温。当前，整个行业以刚需采购为主，供需过剩格局仍未改变，9月1日起，美国对3000亿美元商品分批加征关税，尚未有取消关税迹象，市场依旧在弱势中运行。截至周五，郑棉主力合约报收于12925元/吨，较上周涨3.23%，累计成交量323.65万手，持仓量55.27万手，较上周增加2.83万手。美棉主力合约报收于59.11美分/磅，较上周涨0.70%。

图1 郑棉价格走势


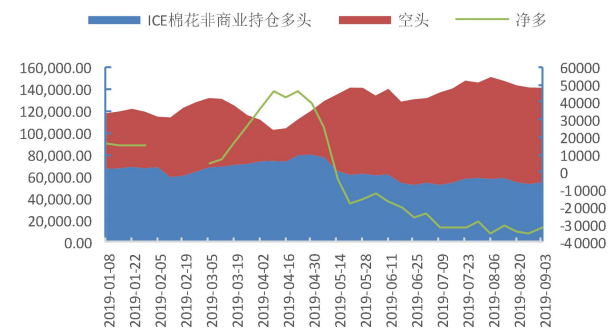
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


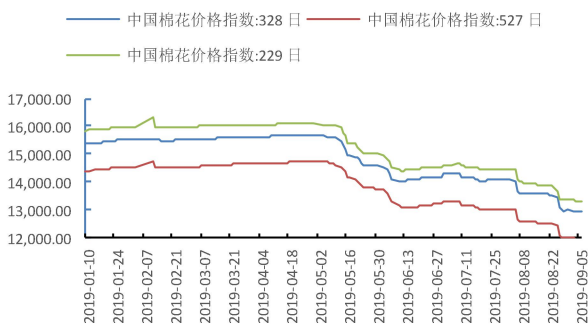
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、现货市场表现

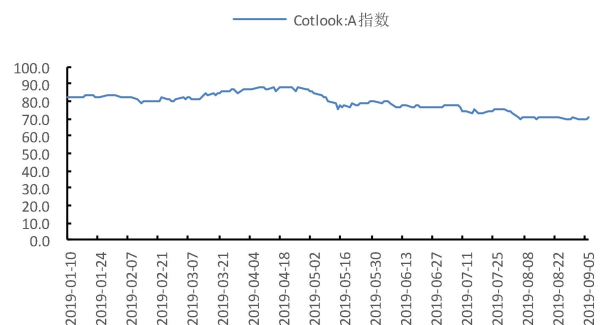
(一) 内外棉价小幅回升，交投氛围略有好转

本周，国内市场受中美贸易关系利好带动，悲观情绪稍有好转，皮棉现货市场先跌后涨，购销热度有所回温。下游降价抛货积极降库存之后，

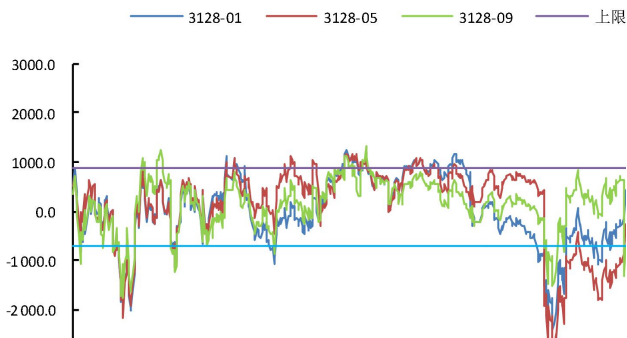
截至目前，棉纱和坯布库存具有下降。据统计，盛泽地区坯布制造库存为39-40天左右，秋季面料订单稍有起色，喷水、喷气织机开机率在9成，厂家生产积极性较为稳定。全国主要地区纺企纱线库存为25.7天，较上周减少0.6天，纺企走货较前期略有好转。受飓风和贸易乐观情绪带动，国际皮棉价格由跌转涨，国际棉纱市场交投情绪略有好转，印度和巴基斯坦棉纱价格出现上涨迹象。截至周五，CC INDEX 328报12981 元/吨，较上周上涨-0.01%。COTLOOKA价格70.65 美分/磅，较上周涨0.43%美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21160 元/吨，较上周涨-0.52%，COTLOOK棉纱价格指数119.77美分/磅，较上周涨-0.03%。

图 5 3128B 价格指数


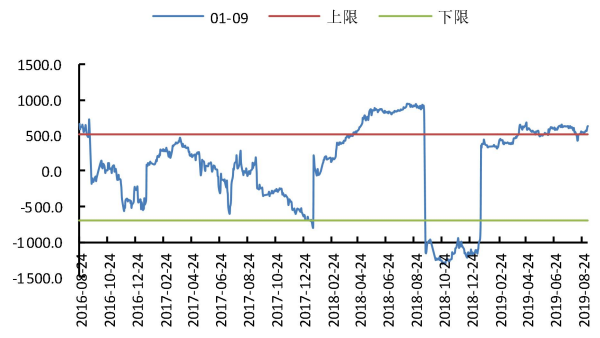
数据来源：Wind、国都期货研究所

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) 下游库存下降，延续刚需采购

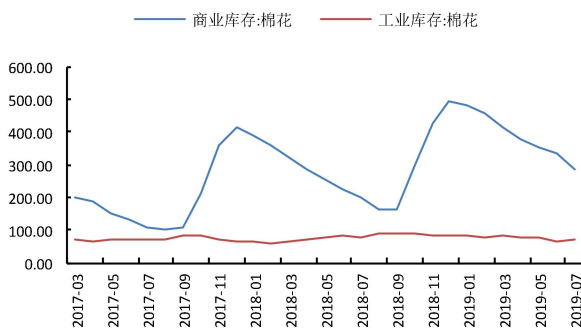
本周，下游棉纱、坯布市场购销弱稳推进，市场刚需采购，库存继续下降。棉纱价格仍是弱稳为主，棉布降价走量。7月份数据显示，棉花工业库存 70.55 万吨，较上月增加 2.54%；棉花商业库存 288.81 万吨，较上月增加-13.51%。纱线库存 29.12 天，较上月增加-3.80%。坯布库存 31.53 天，较上月增加-8.24%。

为了降低原料购进成本，低价储备棉和仓单棉成交较好。下游订单未见好转，据海关总署数据显示，8月中国出口同比下降1%，低于7月4.3个百分点，中美新一轮互加关税落地前的“抢出口”效应，未能缓解外贸放缓步伐。

（三）美棉签约与出口双增，中国仍旧取消合同

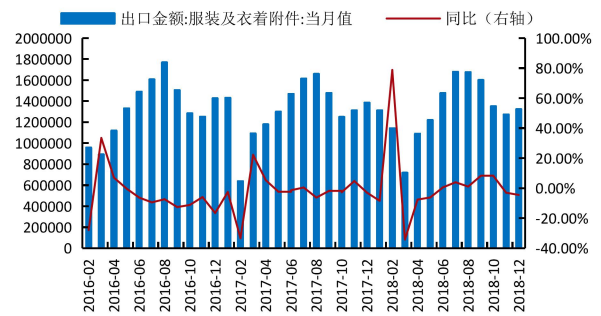
美国农业部报告显示，2019年8月23-29日，2019/20年度美国陆地棉净签约量为3.69万吨，较前周增长11.9%，新增签约主要来自越南（3.25万吨）、巴基斯坦（5080吨）、墨西哥（3719吨）、韩国（3402吨）和印度尼西亚（2789吨）。取消合同的是中国（1043吨）和葡萄牙（68吨）。美国2019/20年度陆地棉装运量为5.22万吨，较前周增长34.44%，主要运往越南（1.4万吨）、印度尼西亚（6645吨）、土耳其（5352吨）、孟加拉国（5012吨）和印度（3628吨）。

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



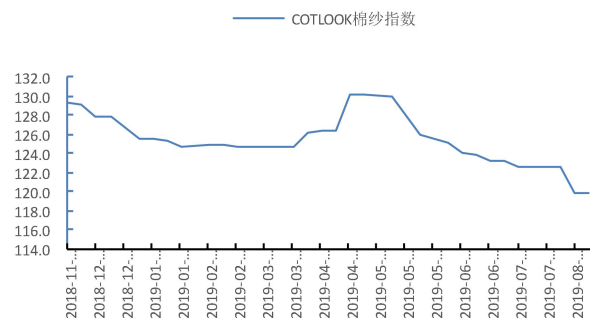
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

中美确定第十三轮贸易谈判日程，市场悲观情绪稍有好转，内外市场购销氛围转暖，美棉出口与签约双增。国内市场经过降价抛货之后，下游库存显著下降，近期开工率有所回升。秋冬季订单略有起色，但出口形势仍不乐观，8月份纺服出口同比下降6.38%，延续同比负增长。受前期低湿

影响，今年新疆棉上市时间预计推迟7-10天，预计10月初新棉将大量上市，但陈棉尚有百余万吨未售，且新棉开秤价格预计不达5元，供应端继续施压。因此，短期来看，市场氛围边际改善，若下游购销继续弱稳推进，棉价或能够延续弱势反弹。但不确定性在于中美贸易关系以及储备棉政策，若政策端不释放利好，供需压力下，棉价较难有反弹行情。操作上，建议短多参与，上方压力位13500，长线操作仍以逢高沽空为主。

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。