

报告日期 2019-10-21
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

受中美贸易扰动 棉价宽幅震荡

主要观点

行情回顾。本周中美贸易关系持续干扰棉价，上周，在中美双方取得实质性进展的基础上，外交部进一步确认中美贸易取得积极进展，刘鹤副总理也表示，此次谈判具有积极意义。上周，中国承诺增加美国农产品进口，但同时又有消息称，中方认为进口要建立在取消关税的基础上，因此，棉价虽有利多影响，但仍存在隐忧，棉价上行乏力。截至周五，郑棉主力合约报收于 12685 元/吨，较上周涨 2.46%，累计成交量 351.22 万手，持仓量 69.12 万手，较上周增加 3.97 万手。美棉主力合约报收于 65.17 美分/磅，较上周涨 1.83%。

现货市场表现。受美元指数下跌和中国增加美国农产品订购消息提振，内外棉价继续上涨。截至周五，CCINDEX328 报 12766 元/吨，较上周上涨 0.10%。COTLOOKA 价格 75.45 美分/磅，较上周涨#N/A 美分/磅。中国棉纱价格指数 C32S 价格 21110 元/吨，较上周涨 0.00%，COTLOOK 棉纱价格指数 118.48 美分/磅，较上周涨 0.01%。随着新棉加工速度加快，期棉仓单增加，截至周五，郑商所棉花仓单总量 9869 手，折皮棉 39.476 万吨，较上周增加 0.73%。工业库存增加，商业库存减少。9 月份棉花工业库存 70.14 万吨，较上月增加 2.05%；棉花商业库存 220.35 万吨，较上月增加-12.59%。下游库存减少，9 月，纱线库存 27.16 天，较上月增加-8.03%。坯布库存 29.08 天，较上月增加-6.68%。

后市展望。受中国承诺购买美农产品以及美棉出口销售数据良好提振，美棉上周大幅上涨，郑棉涨幅不及美棉，国内供需宽松掣肘上涨幅度。近期巴基斯坦因虫灾减产，德州霜冻提前，以及印度上市推迟使得短期国际市场供需承压，国际棉价回升，内外棉价差倒挂。上周北疆炒作减产，籽棉价格亦小幅回升，支撑成本。但下游需求疲软以及高量社会库存，制约炒作空间，预期减产对国内市场影响较为有限。棉花后期仍较大受到贸易关系影响，短期以反弹对待，根据籽棉和皮棉销售价格判断后期走势，操作上，观望为宜。

主力合约行情走势

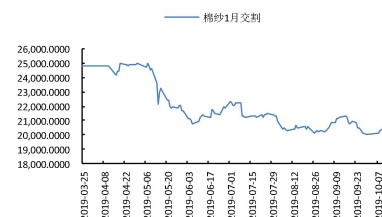
图 1 郑棉期货行情



图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



目录

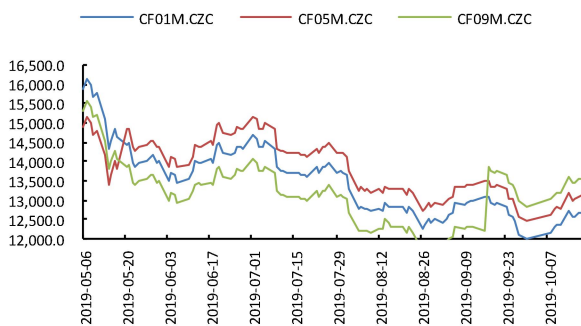
一、行情回顾.....	4
二、现货市场表现.....	4
（一）国际棉价继续上涨，国内棉价倒挂.....	4
（二）新棉加工进度加快，棉花库存下降.....	5
（三）美棉霜冻影响有限，全球市场供应增加.....	6
三、后市展望.....	6

插图

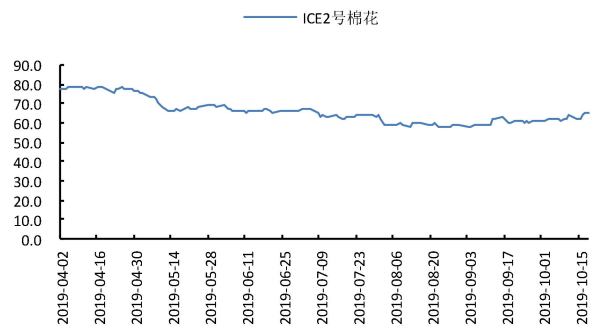
图 1 郑棉价格走势.....	4
图 2 美棉价格走势.....	4
图 3 棉花仓单.....	4
图 4 美棉基金持仓.....	4
图 53128B 价格指数.....	5
图 6COTLOOKA 指数.....	5
图 7 合约基差.....	5
图 809-05 合约价差.....	5
图 9 工商业库存.....	6
图 10 服装出口.....	6
图 11 内外棉价差.....	6
图 12COTLOOK 棉纱价格指数.....	6

一、行情回顾

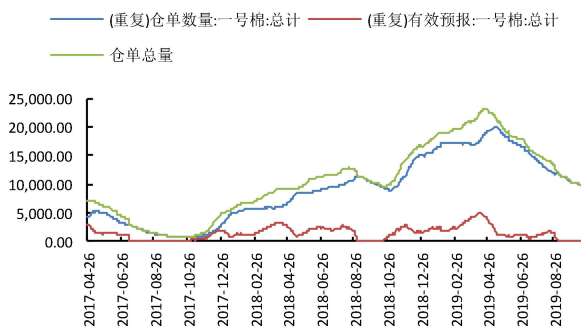
本周中美贸易关系持续干扰棉价，在中美双方在农业、知识产权保护等多领域取得实质性进展的基础上，上周，外交部进一步确认中美贸易取得积极进展，刘鹤副总理也表示，此次谈判具有积极意义。上周，中国承诺增加美国农产品进口，同时又有消息称，中方认为进口要建立在取消关税的基础上，因此，棉价虽有利多影响，但仍存在隐忧，棉价上行乏力。截至周五，郑棉主力合约报收于12685元/吨，较上周涨2.46%，累计成交量351.22万手，持仓量69.12万手，较上周增加3.97万手。美棉主力合约报收于65.17美分/磅，较上周涨1.83%。

图1 郑棉价格走势


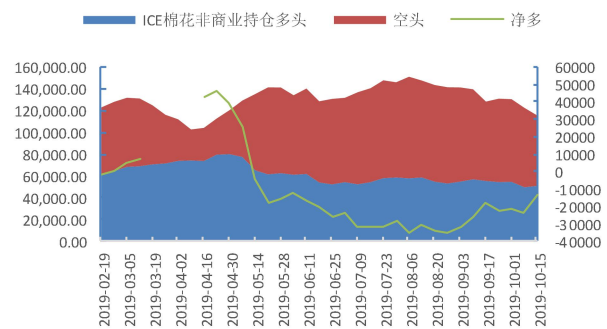
数据来源：Wind、国都期货研究所

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


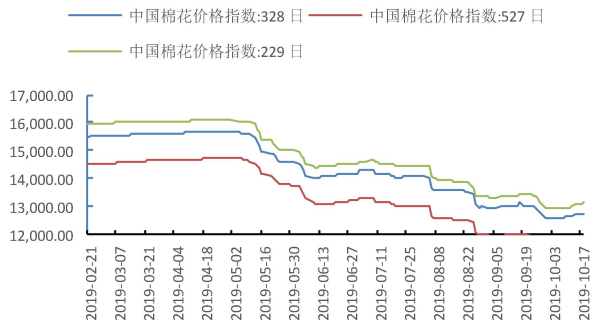
数据来源：Wind、国都期货研究所

二、现货市场表现

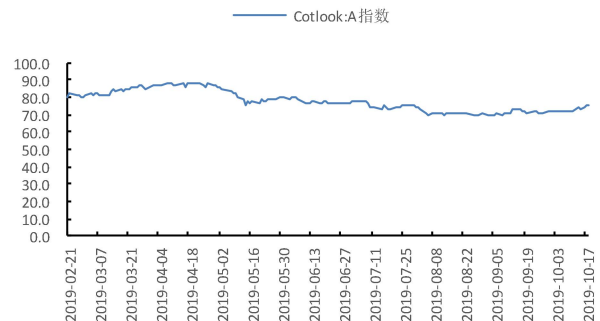
(一) 国际棉价继续上涨，国内棉价倒挂

受美元指数下跌和中国增加美国农产品订购消息提振，国际棉价继续上涨。国内棉价涨幅不及国际市场，内外棉价倒挂。截至周五，CCINDEX328报12766元/吨，较上周上涨0.10%。COTLOOKA价格75.45美分/磅，较上周

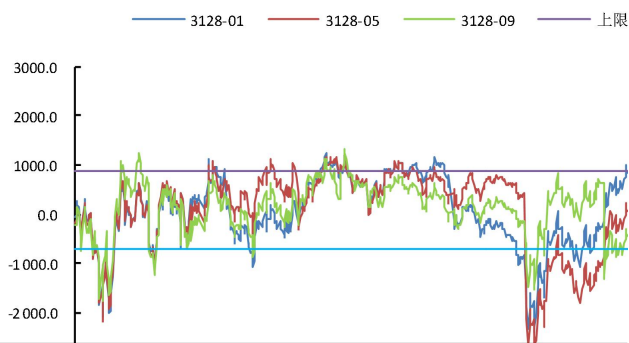
涨1.20美分/磅。中国棉纱价格指数C32S价格21110元/吨，较上周涨0.00%，COTLOOK棉纱价格指数118.48美分/磅，较上周涨0.01%。

图 53128B 价格指数


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6COTLOOKA 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 801-09 合约价差


数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 新棉加工进度加快，棉花库存下降

截至2019年10月18日，全国新棉采摘进度为50.5%，同比下降9.3个百分点，较过去四年均值下降12.7个百分点，其中新疆采摘进度为49.0%；全国交售率为71.8%，同比提高9.6个百分点，较过去四年均值下降0.1个百分点，其中新疆交售率为80.3%。

截至10月18日，全国加工率为33.1%，同比下降11.6个百分点，较过去四年均值降低14.2个百分点，其中新疆加工33.2%；全国销售率为2.9%，同比下降1.8个百分点，较过去四年均值降低5.0个百分点，其中新疆销售2.5%。按照国内棉花预计产量 616.0 万吨（国家棉花市场监测系统2019年9月份预测）测算，截至10月18日，全国累计交售籽棉折皮棉223.4万吨，同比减少10.6万吨，较过去四年均值减少34.3万吨。

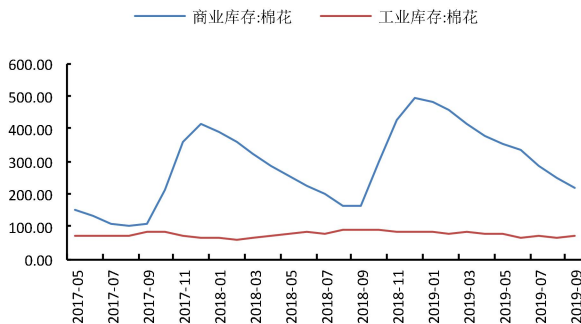
期棉仓单增加，截至周五，郑商所棉花仓单总量9869手，折皮棉39.476万吨，较上周增加0.73%。工业库存增加，9月份棉花工业库存70.14万吨，

较上月增加2.05%；棉花商业库存减少，9月份棉花商业库存220.35万吨，较上月增加-12.59%。下游库存减少，9月，纱线库存27.16天，较上月增加-8.03%。坯布库存29.08天，较上月增加-6.68%。

（三）美棉霜冻影响有限，全球市场供应增加

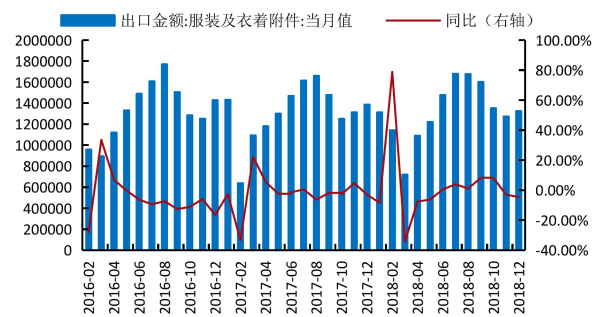
近期美国德州霜冻提前，但美国棉农对75%以上新棉喷洒了催熟剂，霜冻可能仅对一些晚种棉田的单产和质量有影响，截至10月13日，美国新花收获进度为32%，比去年同期增加1个百分点。上周印度降雨导致印度棉上市和加工有所延后，据印度方面数据显示，2019/20年度印度植棉面积同比增加5%，产量625.6万吨，同比增加12-15%。

图9 工商业库存



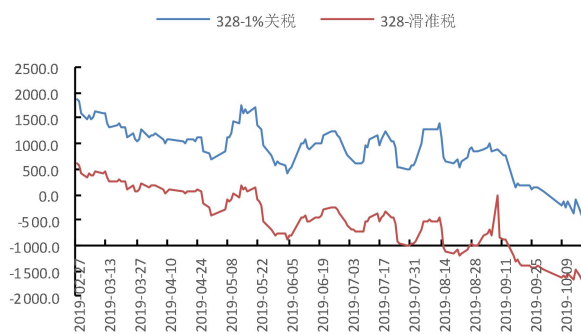
数据来源：Wind、国都期货研究所

图10 服装出口



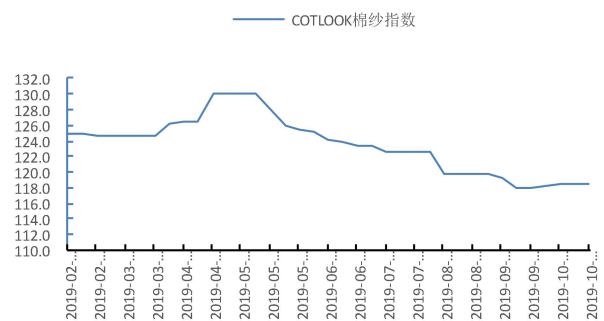
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

受中国承诺购买美农产品以及美棉出口销售数据良好提振，美棉上周大幅上涨，郑棉涨幅不及美棉，国内供需宽松掣肘上涨幅度。近期巴基斯坦因虫灾减产，德州霜冻提前，以及印度上市推迟使得短期国际市场供需承压，国际棉价回升，内外棉价差倒挂。上周北疆炒作减产，籽棉价格亦小幅回升，支撑成本。但下游需求疲软以及高量社会库存，制约炒作空间，预期减产对国内市场影响较为有限。棉花后期仍较大受到贸易关系影响，

短期以反弹对待，根据籽棉和皮棉销售价格判断后期走势，操作上，观望为宜。

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。