

纺服输美关税减半 情绪回暖支撑短线行情

报告日期 2019-12-16

主要观点

行情回顾。本周市场较多受到中美贸易谈判进展的影响，整体震荡向上。周五晚中美贸易谈判发布会最终确认中美达成第一阶段协议，中国将进口美国农产品，美国取消15日加征关税计划，并保持25%关税部分不变，其余部分关税减至7.5%，发布会称，“美方将履行分阶段取消对华农产品加征关税的承诺，实现加征关税由升到降的转变。”基本面维持弱势现状不变，现货市场订单季节性回落，盛泽开机率环比开始下降。现货购销清淡，仍以刚需采购为主，但由于期货价格上涨及对中美贸易乐观预期，收储成交率下滑。持仓方面来看，主力合约持仓增加，前十名净多持仓减少，市场仍为空头格局。美棉正好相反，净多持仓增加，但未改变净空格局。

基本面。棉纺市场仍弱势去库，11月份工商业库存数据显示，商业库存随季节性上市节奏增加，工业库存环比增加，但同比延续下降趋势。下游纱线、坯布库存继续同环比下降。虽然中美贸易情绪上利好，但市场依旧买气不足，年前订单有限限制补库热情，关注下游补库节奏。

后市展望。中美贸易经多次反转终于达成第一阶段协议，其中对2000亿美元商品减半的关税决定利好纺服出口，整体氛围对棉花市场有利。预计在情绪的上升周期中棉花的期现价格会联动上涨，但持续性将有赖下游实际的采购行为。目前订单正处于冬季鱼尾行情中，且临近放假，春季订单可能安排在年后，下游补库行为有可能推迟。而年前的资金紧张状态也会提高高位套保需求，故认为年前上涨空间不大。棉花市场经过长期的主动去库，库存压力有较大的缓解，利于长期棉市。综合而言，短期市场情绪回升，棉价存在上行的动力，可短线多单操作。但长期上涨有赖于下游实质性补库行为的发生，而年前在订单不足及资金压力下，长期上涨的动能偏弱，长线多单谨慎操作。

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

主力合约行情走势

图1 郑棉期货行情

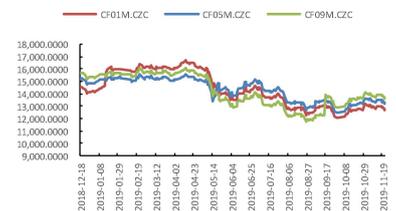
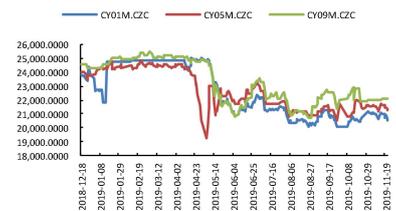


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面.....	6
(一) 收储量降价升.....	6
(二) 下游进入淡季，出口持续疲弱.....	8
(三) USDA 调降中国需求，全球供给过剩加剧.....	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

本周收储工作继续进行，但受期货价格上涨及贸易乐观预期影响，交储积极性不高，收储成交率下降。中美贸易关系历经曲折反转，最终在周五晚间定论，中美达成第一阶段协议（包括知识产权、技术转让、农产品、汇率在内的九个章节），美方承诺分阶段取消对华商品加征关税，实现加征关税有升有降。

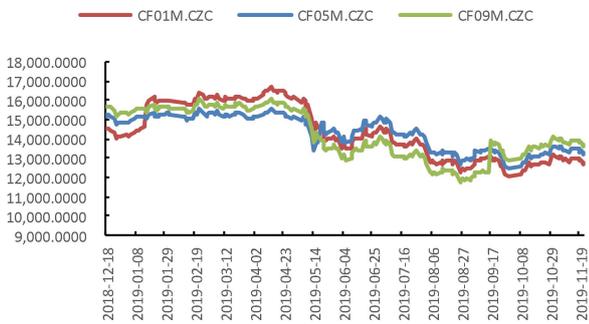
受中美贸易预期影响，郑棉先抑后扬略有收涨，持仓增加。截至周五，郑棉主力合约报收于13370 元/吨，较上周涨**0.75%**，累计成交量238.57 万手，较上周增加**22.33%**。棉纱主力合约报收于21380 元/吨，较上周涨**0.64%**，累计成交量6.20 万手，较上周增加**62.83%**。美棉主力合约报收于66.71 美分/磅，较上周涨**1.09%**。

持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多头持仓减少，空头持仓增加，整体表现为净多持仓减少，市场仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓85.08 万手，较上周增加**26.66%**万手。前十名多头持仓239528 手，较上周增加-861 手；空头持仓286310 手，较上周增加5232 手；净多持仓-46782 手，较上周增加-6093 手。美棉非商业持仓多头持仓增加，空头持仓减少，净多持仓增加，仍为空头格局。截至周五，ICE2号棉花的净多持仓为-3557 张，较上周增加8589 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	13370	0.75%	238.57	22.33%	85.08	26.66%
NYBOT 2号棉花	66.71	1.09%	11.09	14.86%	12.10	0.12%
棉纱主力	21380	0.64%	6.20	62.83%	1.64	25.93%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	13131	0.61%	13023	1.93%	108	-60.73%
	GYI C32S		FCYI C32S		GYI-FCYI	
	20750	-0.24%	20600	-0.24%	150	0.00%
	GYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7619	-1.68%	-239	9.13%	8010	0.44%	

现货市场方面，内外价格均有上涨，国际棉价涨幅较国内大，内外正价差收窄。截至周五，CCI INDEX328价格13131 元/吨，较上周上涨**0.61%**。COTLOOKA1%关税价格13023 元/吨，较上周涨**1.93%**。内外棉花价差108 元/吨，增幅**-60.73%**，内棉优势下降。内外纱价同幅度下跌，内外纱价差仍为正向，国内纱优势不大。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格20750 元/吨，较上周涨**-0.24%**，进口棉纱C32S指数20600 元/吨，较上周涨**-0.24%**。内外棉纱价差150 元/吨，增幅0.00%。

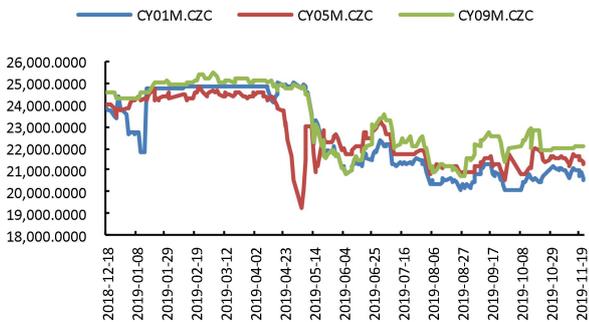
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	49813	212
	空头	53370	-8377
	净多	-3557	8589
郑棉前十名持仓	多头	239528	-861
	空头	286310	5232
	净多	-46782	-6093
棉纱前十名持仓	多头	6094	1146
	空头	6265	1379
	净多	0	-62

图 1 郑棉价格走势


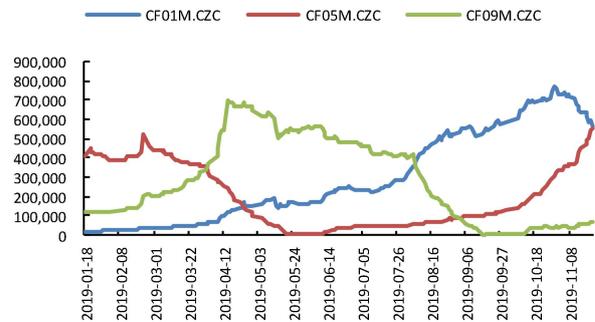
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

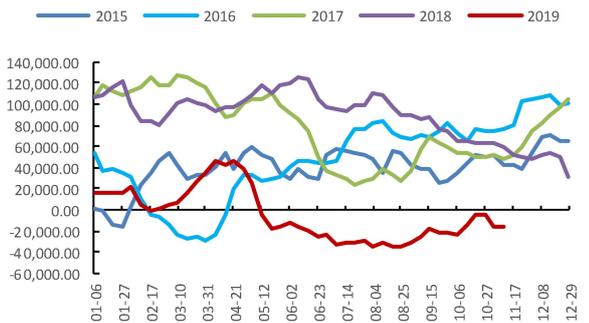

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


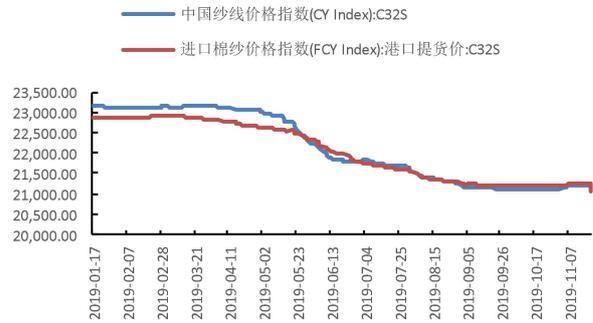
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱主力合约持仓

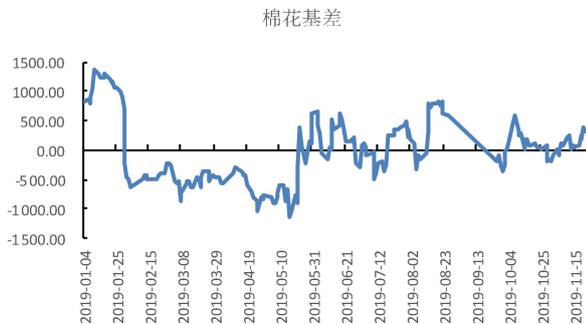

数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格

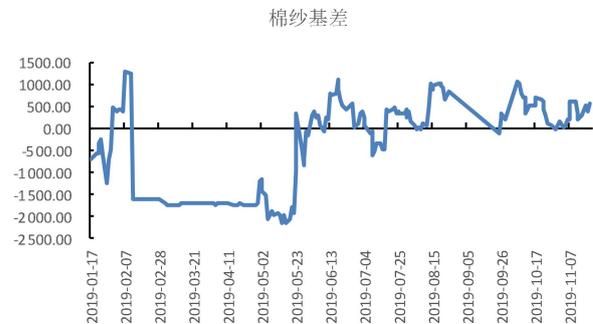

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


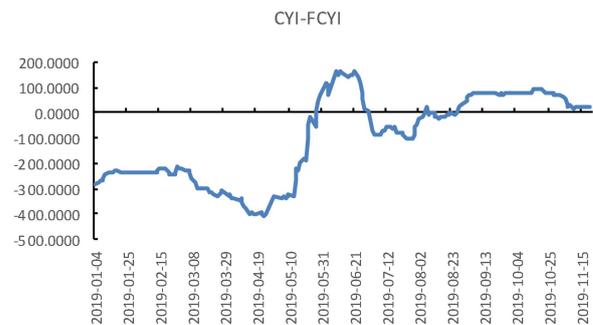
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 收储量降价升

本周,收储成交积极性下降,随着中美贸易预期的好转以及期货价格的回升,贸易商交储谨慎,持货以观后市。12月9日,储备棉轮入第二周,竞买最高限价13316元/吨。当周,收储成交率持续降低,至周五为收储以来最低水平,成交价格周内逐渐提高。12月13日,新疆棉轮入上市数量7000

吨，实际成交440吨，成交率6.29%。成交量为3笔，均以当周最高竞买限价13316元/吨成交，成交均价较前一日上涨24元/吨。

虽然市场受中美贸易乐观预期影响，但实际市场弱势格局未变，棉市依旧买气不足。棉花仓单继续增加，套保意愿强烈。截至周五棉花仓单折皮棉112.49万吨，较上周增加9.86%，同比去年增加75.36%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	449.67	39.46%	5.48%
	新疆	366.74	62.18%	12.26%
	内地	57.08	-15.67%	-19.05%
工业库存	总量	72.32	1.92%	-16.54%
	新疆棉	64.15	4.27%	-6.17%
	进口棉	6.11	4.26%	-19.49%
仓单折皮棉	总量	112.49	9.86%	75.36%
	有效预报	23.444	22.92%	260.90%
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	0.00%	20.25%
坯布	库存(天)	29.85	5.25%	-2.32%

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，库存尚存在去化空间，虽有贸易预期提振，但实际景气不足且，仍以主动去库为主。11月份库存数据来看，下游库存继续下降，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



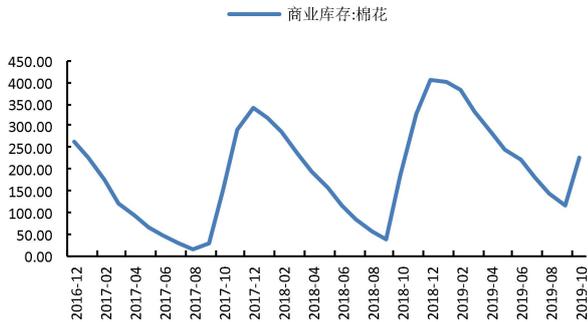
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 棉花工业库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

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

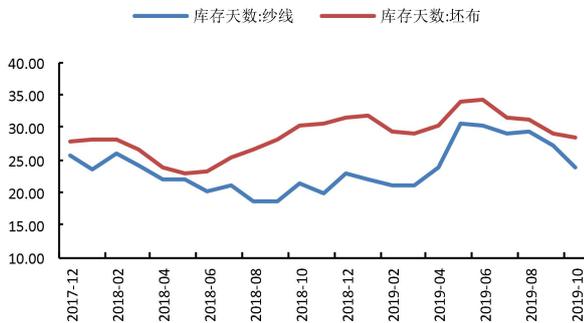


数据来源: Wind、国都期货研究所

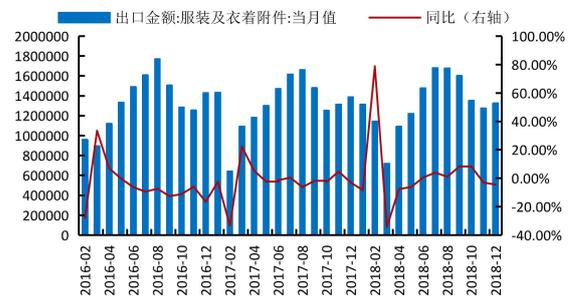
(二) 下游进入淡季, 出口持续疲弱

本周盛泽地区织机开机率虽复企稳, 但季节性影响, 后期大概率出现回落。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0.00%, 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%。中美贸易扭转, 美国对2000亿美元商品的即已加征关税减半, 利好纺服的出口, 关注出口的变化。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%	
布 (亿米)	1-10月累计	31.84		-7.36%	
	产量	37.90	-12.06%	-18.84%	
	3-10月累计	339.10		-11.92%	
纺织品 服装	盛泽织机开机率		80.00	0.00%	0.00%
	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) USDA 调降中国需求, 全球供给过剩加剧

本周公布的 USDA 供需报告下调中国棉花消费和进口, 致使全球消费水平下降, 虽然全球产量也有调降, 但产量的下调不及消费, 全球仍处于供给过剩格局当中, 且过剩格局加剧。

根据 12 月份 USDA 供需报告, 全球产量将达到 121.11 百万包, 需求 120.27 百万包, 供大于需 0.84 百万包, 较 11 月份报告水平扩大 0.39 百万包。全球需求调降 1.22 百万包, 主要来自于中国, 中国需求下调 1 百万包。全球供给调降 0.83 百万包, 主要来自于美国、印度、澳大利亚和巴基斯坦, 产量分别下调 0.61 百万包、0.5 百万包、0.35 百万包和 0.8 百万包。

三、后市展望

中美贸易经多次反转终于达成第一阶段协议, 其中对 2000 亿美元商品减半的关税决定利好纺服出口, 整体氛围对棉花市场有利。预计在情绪的上升周期中棉花的期现价格会联动上涨, 但持续性将有赖下游实际的采购行为。目前订单正处于冬季鱼尾行情中, 且临近放假, 春季订单可能安排在年后, 下游补库行为有可能推迟。而年前的资金紧张状态也会提高高位套保需求, 故认为年前上涨空间不大。棉花市场经过长期的主动去库, 库存压力有较大的缓解, 利于长期棉市。综合而言, 短期市场情绪回升, 棉价存在上行的动力, 可短线多单操作。但长期上涨有赖于下游实质性补库行为的发生, 而年前在订单不足及资金压力下, 长期上涨的动能偏弱, 长线多单谨慎操作。

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。