

下游需求略稳，反弹修复持续

2019/07/08

棉花周报

中粮期货研究院

执笔：付斌

电话：010-59137348

邮箱：fubin1@cofco.com

投资咨询证：Z0012492

- ▶ 本周，中美贸易战阶段性缓和，印度提高新年度 MSP 价格，对棉花市场中性偏多，在宏观风险进入平缓期后，下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，性价比最高的国储棉是补库首选，上游天气升水是下降趋势，棉价弱反弹修复行情持续。下周，预计 ICE1912 波动区间看（64，70）美分/磅，CF1909 波动区间看（13500，14500）元/吨，C32S 棉纱现货区间看（21600，22200）元/吨。
- ▶ 影响影响市场的核心因素主要有三个方面：一、G20 峰会后，贸易战阶段性缓和，宏观风险进入平缓期，市场焦点转向产业驱动；二、本周天气升水减弱，美棉优良率上升，印度提高新年度 MSP 价格，新疆大部天气好转，适宜打顶期接近常年；三、国内下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，期现货价格小幅上涨，性价比最高的国储棉是补库首选，本周成交保持 100%。
- ▶ 目前，主要的预期偏差是贸易争端和极端天气，会带来突破区间的力量。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 总体概况

国际方面，本周美棉12月合约收于66.85美分/磅，**周涨幅1.23%**。本周，中美贸易战阶段性缓和，**印度提高新年度MSP价格**，对棉花市场影响中性偏多，国际棉花期现货小幅上涨，美棉优良率上升，印度季风快速推进，整体天气升水下降。

国内方面，本周郑棉9月合约收于13890元/吨，**周涨幅1.09%**。本周，中美贸易战阶段性缓和，下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，棉花期现货小幅上涨；性价比最高的国储棉是补库首选，**本周储备棉成交保持100%**，仓单下降但仍处于历史高位；新疆大部气温上升，天气好转，适宜打顶；料弱反弹持续但上方空间有限。

图 1.1: 棉花棉纱市场每周走势追踪

价格	国际	ICE1907	ICE1912	ICE2003	ICE2005	Cotlook A	美棉EMOT M	澳棉SM	印度S-6
	上周	63.6	66.04	66.7	67.46	77	72.5	86.1	83.7
	当周	65.57	66.85	67.83	68.56	78.35	73.75	87.05	83.7
	涨跌	1.97	0.81	1.13	1.1	1.35	1.25	0.95	0
国内	CF1909	CF2001	CF2005	CC3128指数	新疆机采3128	新疆机采2129	山东3128	河南3128	
	上周	13740	14320	14835	14189	14100	14408	14255	14153
	当周	13890	14515	15020	14285	14200	14508	14388	14233
	涨跌	150	195	185	96	100	100	133	80
价差	跨月价差	美棉7-12	美棉12-3	美棉3-5	郑棉9-1	郑棉1-5	内外价差	郑棉9-美棉7	郑棉1-美棉12
	上周	-2.44	-0.66	-0.76	-580	-515	上日	4109	4220
	当周	-1.28	-0.98	-0.73	-625	-505	当日	3922	4204
	涨跌	1.16	-0.32	0.03	-45	10	涨跌	-187	-16
基差	美棉基差	Cot-ICE1907	Cot-ICE1912	Cot-ICE2003	Cot-ICE2005	郑棉基差	3128-CF1909	3128-CF2001	3128-CF2005
	上周	13.4	10.96	10.3	9.54	上日	449	-131	-646
	当周	12.78	11.5	10.52	9.79	当日	395	-230	-735
	涨跌	-0.62	0.54	0.22	0.25	涨跌	-54	-99	-89
进口	进口利润	CNY即期	Cotlook	1%关税价	3128-1%关税价	滑准税率	滑准税价	加25%关税价	配额外价
	上周	6.8687	11660	13154	1035	11.36%	14483	16443	18156
	当周	6.8954	11910	13433	852	10.31%	14652	16791	18542
	涨跌	0.0267	250	278	-182	-1.1%	169	348	386
能量	资金博弈	仓单	预报	合计	实盘率	持仓	成交	热度	抛储(疆棉价)
	上周	16520	1258	17778	0.32	836990	514174	0.61	13225
	当周	15848	1135	16983	0.32	804956	316404	0.39	13325
	涨跌	-672	-123	-795	0.00	-32034	-197770	-0.22	100
棉纱	棉纱	C32S价格	JC40S价格	C32S成本	C32S利润	进口C32S指数	进口印度C32S	C32S内外价差	C32S中印价差
	上周	21800	25220	21124	676	21815	21800	-15	0
	当周	21820	25220	21228	592	21735	21760	85	60
	涨跌	20	0	104	-84	-80	-40	100	60

数据源：中粮期货、Wind

免责声明

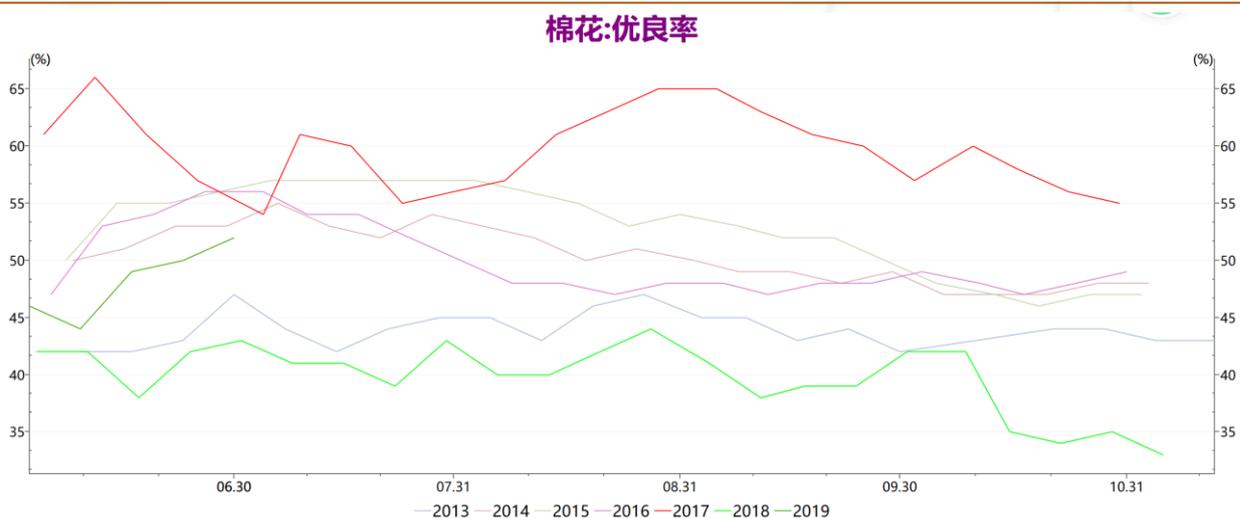
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 核心因素

一、国际棉花市场

本周，中美贸易战阶段性缓和，对棉花市场影响中性偏多，美棉出口销售尚可，新花优良率上升，整体天气升水下降。据 USDA，截至 7 月 1 日，美棉优良率为 52%，比上周提高 2%，去年同期为 43%；美棉结絮率 7%，近五年均值 9%。6 月 28 日，据 USDA 种植面积报告，2019/20 年度美棉种植面积 1372 万英亩，同比减少 2.7%，比 3 月底的种植意向报告 1378 万英亩略微减少，数据轻微利多。美棉出口方面，6 月 27 日当周，2018/19 年度美棉净签约 3.26 万吨，比上周增加 1.51 万吨，装运 8.09 吨，比上周增加 0.39 万吨，数据尚可。

图 2.1: 美棉优良率情况图



数据来源: USDA、中粮期货、中国棉花信息网

印度方面，印度提高新年度 MSP 价格，利多印度国内新年度棉价，对国际市场亦有所支撑。7 月 2 日，印度内阁经济事务委员会批准提高 2019/20 年度籽棉最低收购价，中等长度籽棉上调 105 至 5255 卢比/公担，较长长度上调 100 至 5550，同比增幅约 1.9%。本年度因干旱和 MSP 政策，印度棉价表现强于国际市场，预计会持续到新年度。印度季风快速推进，天气升水下降，印度 S-6 轧花厂提价 44500 卢比/坎地（折 82.8 美分/磅），较上周下跌 400 卢比/坎地。

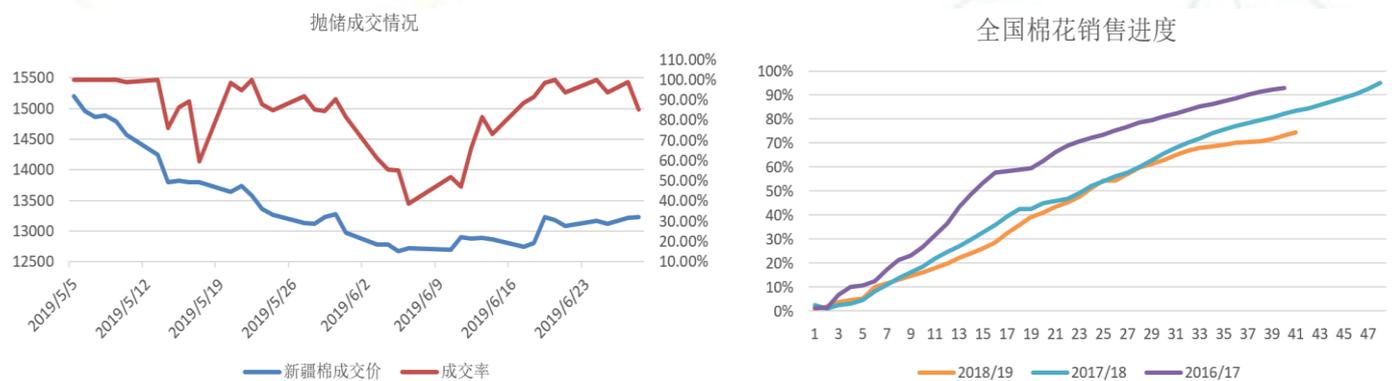
二、国内棉花市场

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

中美贸易战阶段性缓和，下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，棉花期现货小幅上涨。性价比最高的国储棉是补库首选，本周储备棉挂牌量 58923 吨，成交 58923 吨，**储备棉成交保持 100%**；新疆棉成交均价 12950 元/吨，比上周涨 176 元/吨；**国储棉价量齐升，是下游原料补库开始增加的标志**，棉纺产业链能否从被动去库转为主动补库是影响未来行情的关键。据国家棉花市场监测系统，截至截至 7 月 5 日，全国皮棉销售进度 74.4%，同比降 8.9%，本周销售进度略有提升。本周，郑棉仓单为 15848 张，比上周减少 672 张，仓单流出略有加速但仍处于历史高位。本周，新疆大部气温上升，天气好转，适宜打顶。

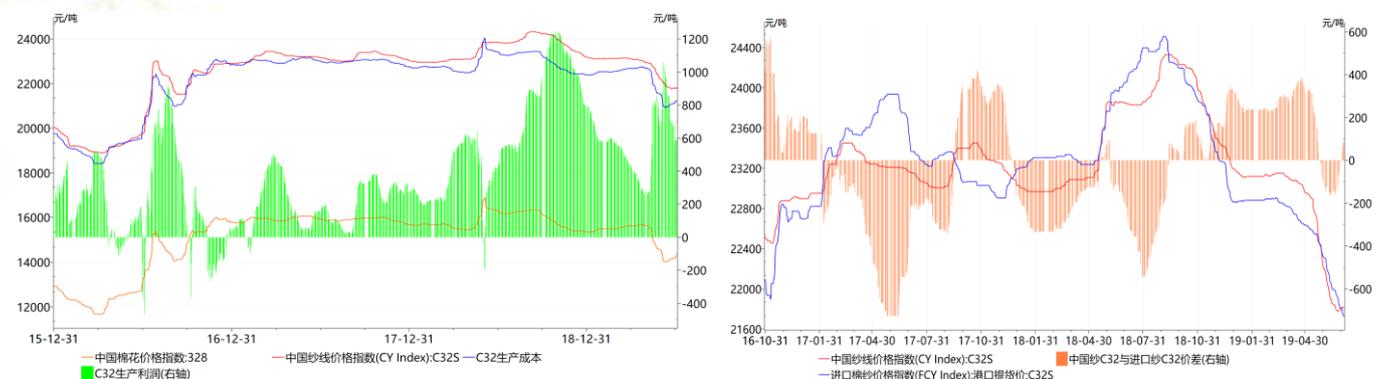
图 2.2: 抛储成交和棉花销售情况图



数据源：中粮期货、中国棉花信息网、中国棉花网

三、棉纱

图 2.3: 纺纱利润和进口利润情况图



数据源：中粮期货、Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

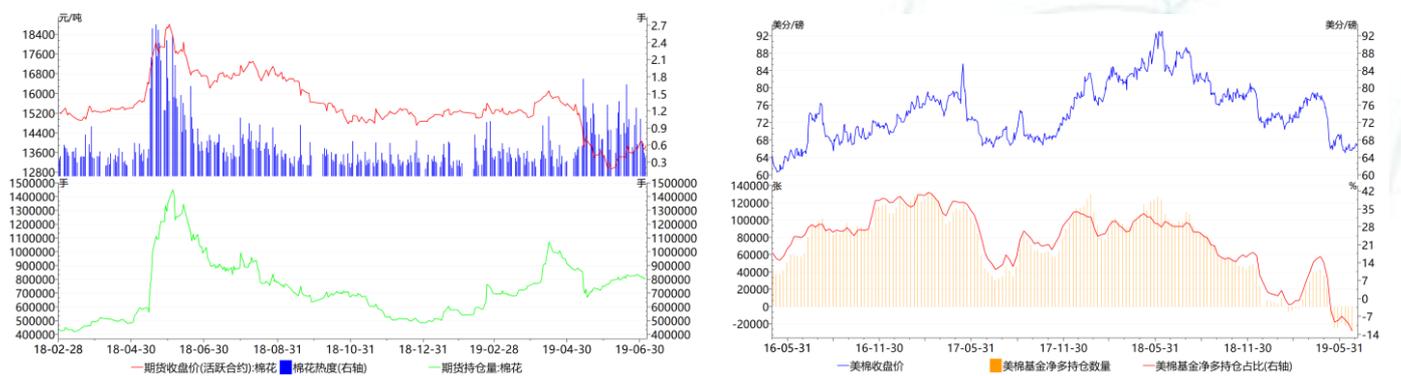
棉纱价格长期与棉价高度相关，棉价变动是棉纱价格变动的核心因素。7月5日，C32S棉纱价格指数为21820元/吨，比上周涨20元/吨，贸易战阶段性缓和有利于稳固下游心态，降价抛售去库存的现象减少。国内C32S纱即期理论生产利润目前约592元/吨，比上周下跌84元/吨，符合补跌预期。内外纱价差约85元/吨，比上周涨100元/吨，进口利润窗口重新打开。

第三部分 预期偏差与资金博弈

目前，棉花市场主要的预期偏差是贸易战和天气，其中贸易战是最核心的预期偏差，会影响到棉花进口、下游需求。目前贸易战阶段性缓和，但对于其反复性风险要做好心理防范。

目前郑棉持仓804956，比上周减少32034张，资金有所离场。截至6月25日，美棉期货和期权基金净多单-28106张，占比-12.6%，比上周下降2.8%。

图 3.1: 郑棉资金博弈和美棉资金博弈图



数据来源：中粮期货

第四部分 结论与展望

综上所述，中美贸易战阶段性缓和，对棉花市场中性偏多，在宏观风险进入平缓期后，下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，性价比最高的国储棉是补库首选，上游天气升水是下降趋势，棉价弱反弹修复行情持续。下周，预计ICE1912波动区间看(64, 70)美分/磅，CF1909波动区间看(13500, 14500)元/吨，C32S棉纱现货区间看(21600, 22200)元/吨。影响市场的核心因素主要有三个方面：一、G20峰会后，贸易战阶段性缓和，宏观风险进入平缓期，市场

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

焦点转向产业驱动；二、本周天气升水减弱，美棉优良率上升，印度提高新年度MSP价格，新疆大部天气好转，适宜打顶期接近常年；三、国内下游市场心态难得企稳，产成品库存有所去化，有少量原料补库，性价比最高的国储棉是补库首选，本周成交保持100%。目前，主要的预期偏差是贸易争端和极端天气，会带来突破区间的力量。

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。