

贸易争端缓和，提振棉价反弹

2019/07/29

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

- 美方将赴上海重启贸易谈判，中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹，上游主产国暂无天气升水，下游原料维持弱补库特征，补库力度仍是影响后市行情的关键。下周，预计 ICE1912 波动区间看（62，68）美分/磅，CF1909 波动区间看（13000，14000）元/吨，C32S 棉纱现货区间看（21500，22100）元/吨。
- 影响影响市场的核心因素主要有三个方面：一、中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，中美双方将在上海重启贸易谈判，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹；二、因增产压力 USDA 预计新年度全球棉花由去库存周期转为累库存周期，目前主产国天气情况整体正常，大概率丰产；三、下游原料维持弱补库特征，国储成交维持在 90% 以上，皮棉销售较之前好转，补库力度是影响后市行情关键。
- 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64.42美分/磅，**周涨幅2.16%**。本周，中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，中美双方将在上海重启贸易谈判，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹；美棉优良率继续上升，上游并无驱动，预计下周反弹持续。

国内方面，本周郑棉9月合约收于12380元/吨，**周涨幅3.16%**。本周，中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，中美双方将在上海重启贸易谈判，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹；原料端维持微弱补库，国储成交维持活跃，皮棉走货较之前好转，预计下周反弹持续。

图 1.1：棉花棉纱市场每周走势追踪

价格	国际	ICE1912	ICE2003	ICE2005	ICE2007	Cotlook A	美棉EMOT M	澳棉SM	印度S-6
	上周	63.06	63.94	65.01	65.86	72.95	70.5	83.3	81.2
	当周	64.42	65.29	65.97	66.59	75.4	73.05	85.94	80.7
	涨跌	1.36	1.35	0.96	0.73	2.45	2.55	2.64	-0.5
	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	12970	13590	14100	14025	13900	14300	14058	13998
	当周	13380	13975	14495	14063	13900	14300	14151	14008
	涨跌	410	385	395	38	0	0	93	10
价差	跨月价差	美棉12-3	美棉3-5	美棉5-7	郑棉9-1	郑棉1-5	内外价差	郑棉9-美棉12	郑棉1-美棉3
	上周	-0.88	-1.07	-0.85	-620	-510	上日	3400	3725
	当周	-0.87	-0.68	-0.62	-595	-520	当日	3605	3965
	涨跌	0.01	0.39	0.23	25	-10	涨跌	205	240
基差	美棉基差	Cot-ICE1912	Cot-ICE2003	Cot-ICE2005	Cot-ICE2007	郑棉基差	3128-CF1909	3128-CF2001	3128-CF2005
	上周	9.89	9.01	7.94	7.09	上日	1055	435	-75
	当周	10.98	10.11	9.43	8.81	当日	683	88	-432
	涨跌	1.09	1.1	1.49	1.72	涨跌	-372	-347	-357
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	6.8834	11070	12387	1638	14.15%	13974	15484	17093
	当周	6.8828	11441	12795	1268	12.34%	14210	15994	17659
	涨跌	-0.0007	371	408	-370	-1.8%	237	510	566
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	14601	835	15436	0.30	784292	362956	0.46	12653
	当周	14043	1028	15071	0.28	797258	473774	0.59	12938
	涨跌	-558	193	-365	-0.02	12966	110818	0.13	285
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	21700	25100	20947	753	21621	21730	79	-30
	当周	21690	25070	20988	702	21598	21720	0	0
	涨跌	-10	-30	41	-51	-23	-10	-79	30

数据来源：中粮期货、Wind

第二部分 核心因素

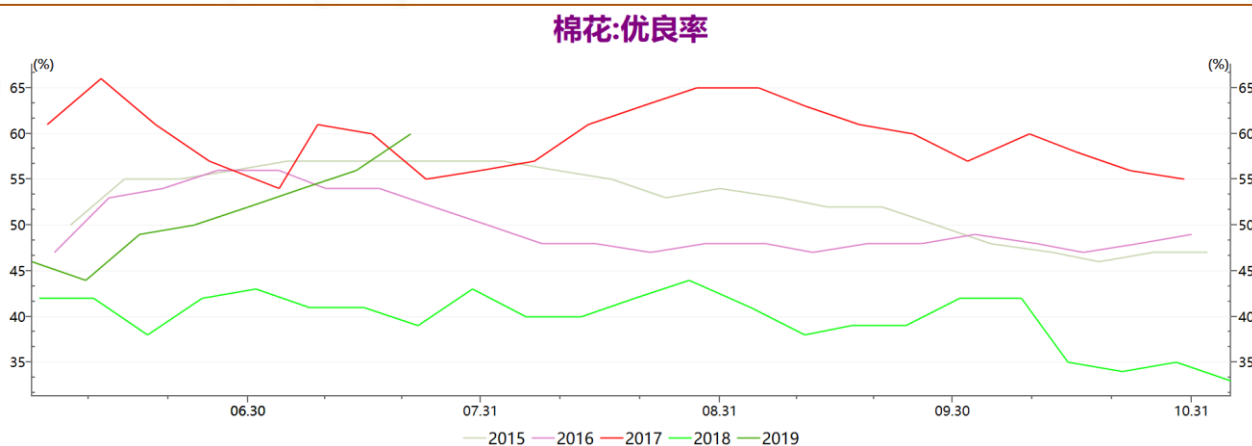
免责声明

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。

一、国际棉花市场

本周，美棉新花优良率继续上升，支持美棉大概率丰产，天气升水暂时消失，转为潜在驱动。据 USDA，截至 7 月 22 日，美棉优良率为 60%，是近九年来最好水平，上周为 56%，去年同期为 39%；结絮率为 33%，近五年均值为 37%。美棉出口方面，7 月 18 日当周，净签约 2018/19 年度美棉 3.68 万吨，比上周增加 2.57 万吨，装运 7.4 万吨，比上周增加 0.1 万吨。中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，可能会刺激美棉出口装运好转。

图 2.1：美棉优良率情况图



数据源：USDA、中粮期货、WIND

印度方面，国内棉价小幅下跌，S-6 报价 43550 卢比/坎地（折 80.55 美分/磅），较上周跌 400 卢比/坎地。据印度农业部门，截至 7 月 18 日，印度新花种植面积 963.54 万公顷，比上一周增加约 18.64 万公顷，达到去年总面积的 79%。

二、国内棉花市场

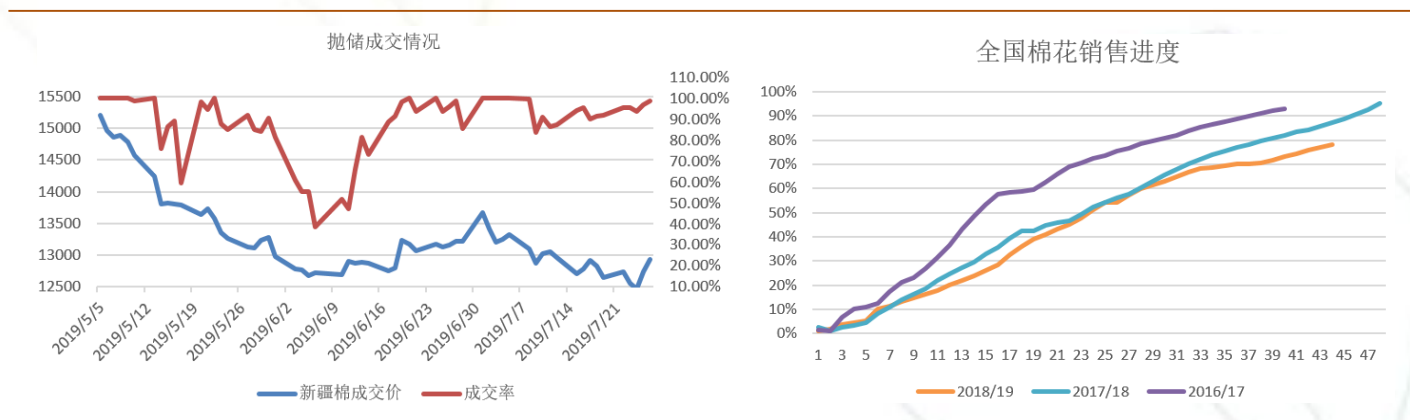
据中国棉花信息网，7 月下旬，南疆喀什、阿克苏、库尔勒已进入盛花期，单株底桃 3-5 个，大部长势喜人。4、5 月重播、补种棉苗长势基本赶上。笔者预计，新疆产量大概率持平去年或略降。中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，中美双方将在上海重启贸易谈判，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹。目前来看，国内主要是商业购买，比较确定的是内外价差会缩小，对郑棉影响比较复杂，一是低价供应增加带来利空，二是贸易争端缓和带来利多，三是美棉的锚

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。

也是上涨的，综合预计郑棉跟涨但幅度小于美棉。下游产成品库存小幅去化，原料维持弱补库特征，国储成交维持在 90% 以上，皮棉销售较之前好转，支持反弹持续。本周，国储棉成交热情维持，国储棉成交维持活跃，本周挂牌 53050 吨，成交 50974 吨，成交率 96%，比上周增加 3%，新疆棉成交均价 12689 元/吨，比上周跌 92 元/吨。据国家棉花市场监测系统，截至 7 月 26 日，全国皮棉销售进度 78.2%，比上周增加 1.3%，销售速度较之前略有提升。仓单本周继续流出 558 张，目前仍有约 56 万吨仓单棉，限制近月合约反弹高度。

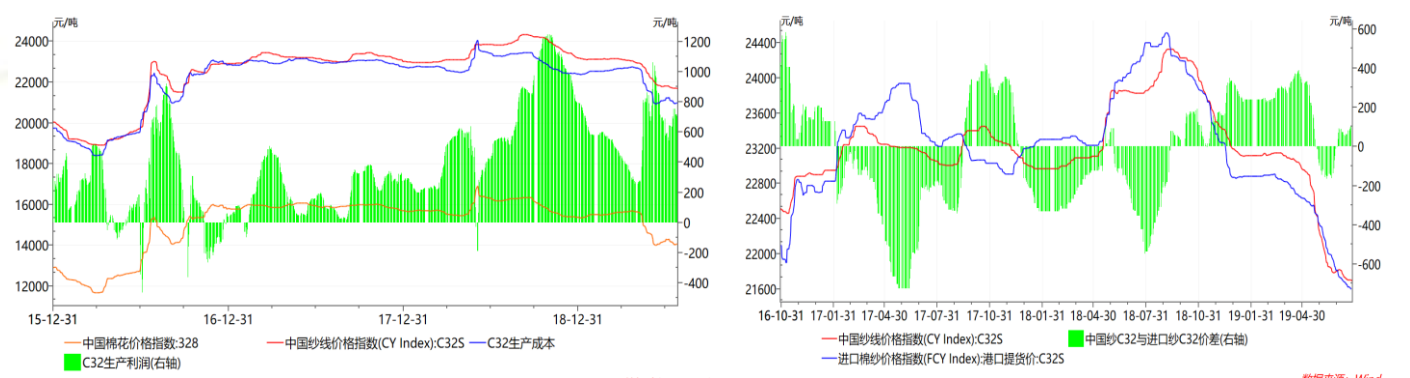
图 2.2: 抛储成交和棉花销售情况图



数据源：中粮期货、中国棉花信息网

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

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 26 日，C32S 棉纱价格指数为 21690 元/吨，比上周下跌 10 元/吨，符合棉纱补跌预期，棉纱库存有所下降，但力度不是

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。

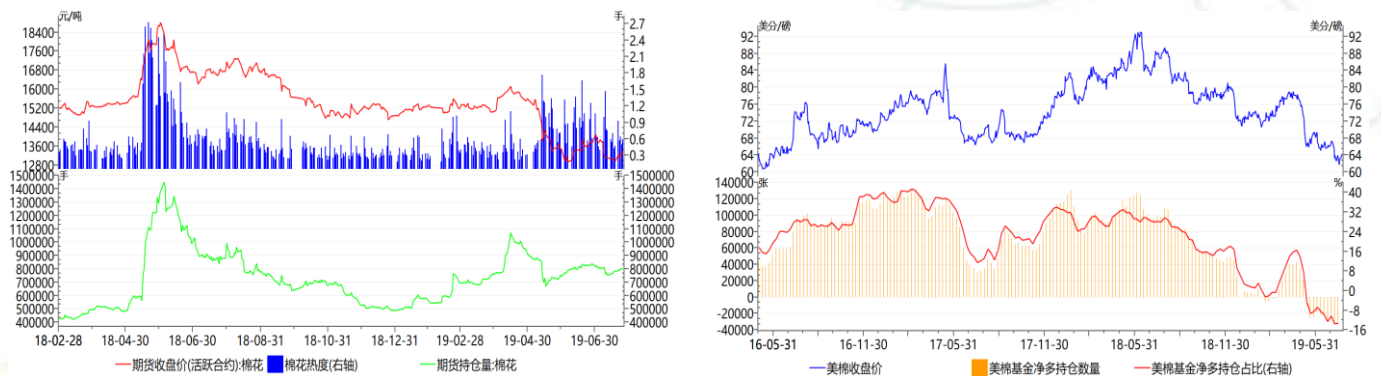
太大。国内 C32S 纱即期理论生产利润目前约 702 元/吨，比上周下降 51 元/吨，主要因为本周棉价反弹而棉纱并未跟涨，挤压即期理论纺纱利润。内外纱价差约 102 元/吨，比上周扩大 23 元/吨，进口利润窗口仍在。

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，天气方面暂无升水驱动，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，对棉价形成利多驱动，但对于其反复性风险要做好心理防范。

目前郑棉持仓 797258，比上周增加 12966 张，贸易争端缓和预期加强，资金小幅流入，做多兴趣再起。7 月 16 日，美棉期货和期权基金净多单-32589 张，占比-13.3%，基金做空情绪高涨，目前空头交易过于拥挤，后市空头回补可能对价格反弹形成助力。

图 3.1：郑棉资金博弈和美棉资金博弈图



数据源：中粮期货

第四部分 结论与展望

综上所述，美方将赴上海重启贸易谈判，中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹，上游主产国暂无天气升水，下游原料维持弱补库特征，补库力度仍是影响后市行情的关键。下周，预计 ICE1912 波动区间看（62，68）美分/磅，CF1909 波动区间看（13000，14000）元/吨，C32S 棉纱现货区间看（21500，22100）元/吨。影响影响市场的

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。

核心因素主要有三个方面：一、中方批准部分公司购买美棉并豁免惩罚性关税，中美双方将在上海重启贸易谈判，贸易争端缓和预期加强，市场情绪偏乐观提振棉价反弹；二、因增产压力 USDA 预计新年度全球棉花由去库存周期转为累库存周期，目前主产国天气情况整体正常，大概率丰产；三、下游原料维持弱补库特征，国储成交维持在 90% 以上，皮棉销售较之前好转，补库力度是影响后市行情关键。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。