

上方套保压力较大 关注中美贸易进展

报告日期 2020-1-6

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

主要观点

行情回顾。本周，郑棉冲高回落，美棉高位震荡。基本面变化不大，对行情支撑不强。节前纺企开始补库，但基于下游并未有实质性改善，补库力度并不大。本周，中美双方周六见面，美国总统发推称将与本月15日签署第一阶段协议，并将很快开始第二阶段协议。截至周五，郑棉主力合约报收于14015元/吨，较上周涨4.47%，累计成交量428.40万手，较上周增加141.79%。棉纱主力合约报收于21985元/吨，较上周涨2.47%，累计成交量9.56万手，较上周增加103.07%。美棉主力合约报收于69.22美分/磅，较上周涨0.83%。

基本面。11月份数据显示，工商业库存仍处于高位，商业库存新棉上市增加，工业库存环比增加，同比延续下降趋势。下游纱线环比不变，同比增加；坯布环比下降，同比增加。纱、布产量环比增加，纺服内销同比增加，纺服出口同环比下降。国内市场环比改善，企业开始补库，市场对低库存下的补库行为有较强的心理预期，中美贸易情绪上利好，关注出口情况。

后市展望。上周，现货企业开始补库，受中美即将签署第一阶段协议的乐观影响，贸易商挺价心理较强。在贸易利好的预期之下，棉价突破14000整数关口，乐观情绪得到释放。美方称中美将在本月15日签署第一阶段协议，关注协议内容及后续落实情况。如果协议顺利签署并实质性落实，棉价仍将维持上行趋势，若存在不利，在乐观预期已经释放的情况之下将开始回调。基本面来看，阶段性压力仍然较大，本周郑棉仓单继续增加，高价位下套保意愿强烈。下游订单已经处于冬季尾声且临近放假，纺企开机将受影响，郑棉上行动能受限。操作上，关注中美贸易进展，暂维持观望。

主力合约行情走势

图1 郑棉期货行情

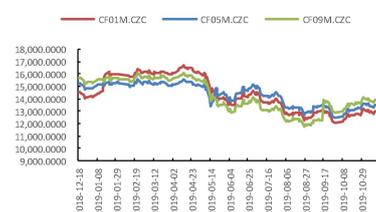
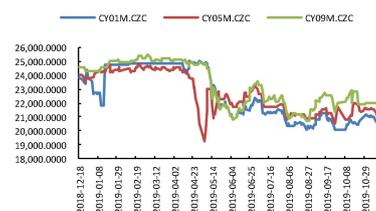


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面.....	6
(一) 储备棉成交低迷，现货市场看多后市.....	6
(二) 下游产销环比改善，同比仍弱.....	8
(三) 美棉出口同环比增加，10日关注 USDA 供需报告.....	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，郑棉冲高回落，美棉高位震荡。基本面变化不大，对行情支撑不强。节前纺企开始补库，但基于下游并未有实质性改善，补库力度并不大。本周，中美双方周六见面，美国总统发推称将与本月15日签署第一阶段协议，并将很快开始第二阶段协议。

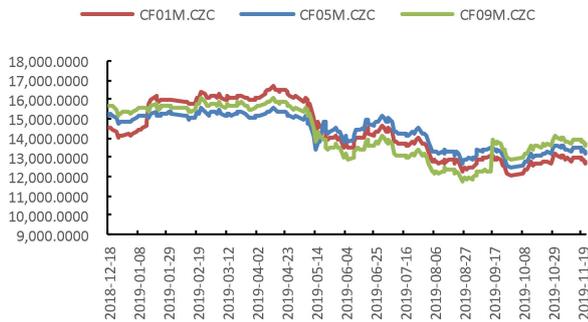
截至周五，郑棉主力合约报收于14015 元/吨，较上周涨4.47%，累计成交量428.40 万手，较上周增加141.79%。棉纱主力合约报收于21985 元/吨，较上周涨2.47%，累计成交量9.56 万手，较上周增加103.07%。美棉主力合约报收于69.22 美分/磅，较上周涨0.83%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多头减仓，空头增仓明显，净多持仓继续减少，市场为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓58.00 万手，较上周增加-36.55%万手。前十名多头持仓271031 手，较上周增加-2711 手；空头持仓374708 手，较上周增加17215 手；净多持仓-103677 手，较上周增加-19926 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。截至12月24日，ICE2号棉花的净多持仓为20266 张，较上周增加13208 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	14015	4.47%	428.40	141.79%	58.00	-36.55%
NYBOT 2号棉花	69.22	0.83%	8.68	17.74%	12.33	3.19%
棉纱主力	21985	2.47%	9.56	103.07%	0.82	-44.57%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	13619	2.92%	13448	0.04%	171	-209.34%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	20700	0.34%	20583	0.32%	117	4.46%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7081	-4.28%	-396	116.39%	7970	-0.87%	

现货市场方面，内外棉价均有上涨，国内棉涨幅大于国外棉，内外棉倒挂改善。截至周五，CCINDEX328价格13619 元/吨，较上周上涨2.92%。COTLOOKA1%关税价格13448 元/吨，较上周涨0.04%。内外棉花价差171 元/吨，增幅-209.34%。内外纱价下跌，内外纱价差扩大，国内纱优势减弱。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格20700 元/吨，较上周涨0.34%，进口棉纱C32S指数20583 元/吨，较上周涨0.32%。内外棉纱价差117 元/吨，增幅4.46%。

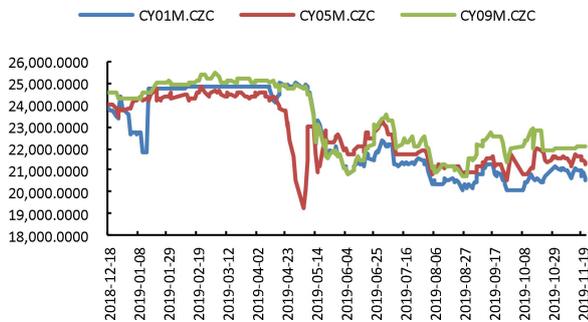
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	54614	4677
	空头	34348	-8531
	净多	20266	13208
郑棉前十名持仓	多头	271031	-2711
	空头	374708	17215
	净多	-103677	-19926
棉纱前十名持仓	多头	5705	215
	空头	5698	-59
	净多	7	274

图 1 郑棉价格走势


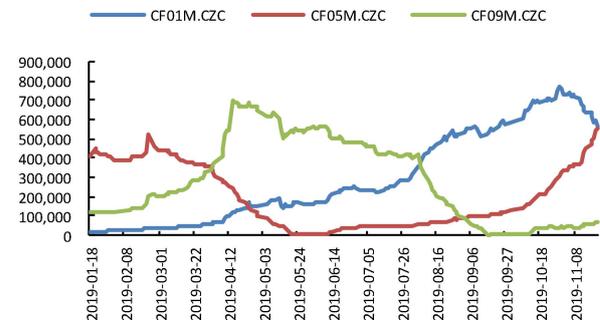
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

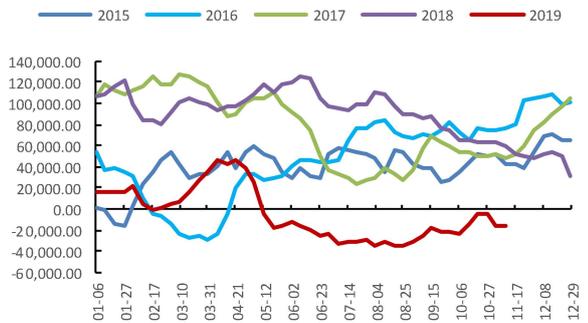

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


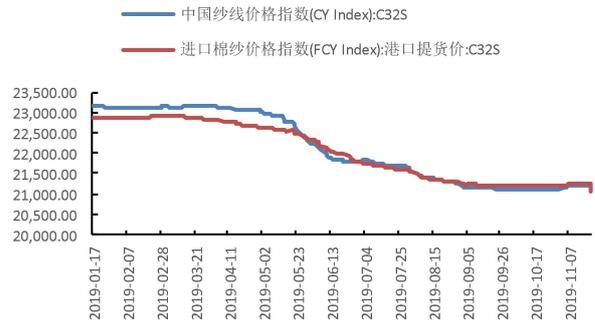
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱主力合约持仓

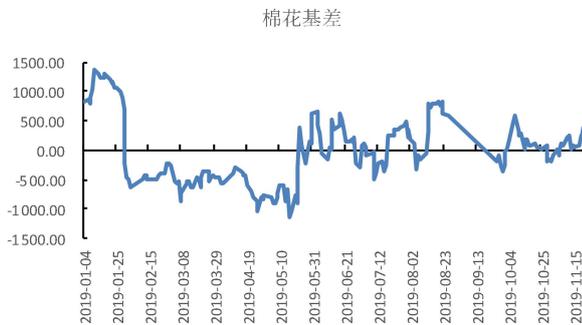

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 7 棉花现货价格

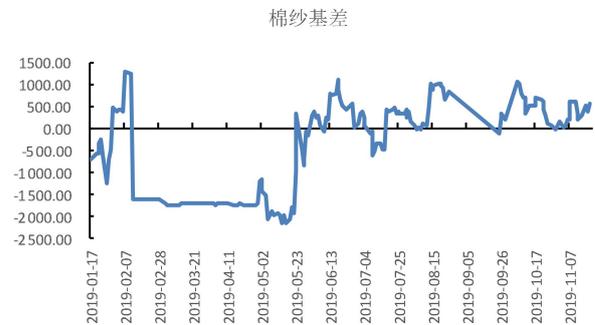

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


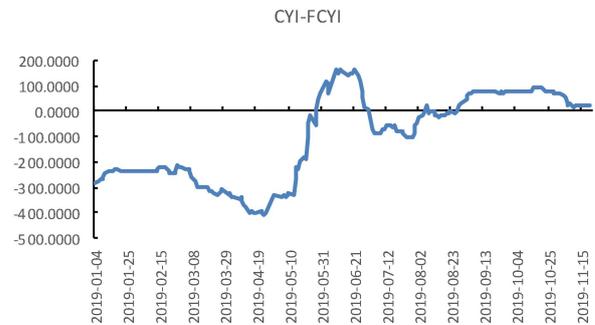
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 储备棉成交低迷, 现货市场看多后市

中美贸易第一阶段协议利好市场以来, 现货开始出现挺价心理。贸易商交储积极性下降, 储备棉成交率低迷, 本周成交率多日无成交。

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。下游虽开启年前补库, 但补库力度有限, 多谨慎以观后市。且受套保打压, 后

市行情仍需谨慎看待。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138.76万吨，较上周增加14.28%，同比去年增加102.55%。

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	138.76	14.28%	102.55%
	有效预报	28.748	41.64%	301.28%
进口	棉花	11.00	57.14%	-21.43%
	1-11月累计	169.00		24.26%
	棉纱	16.00	6.67%	-11.11%
	1-11月累计	179.00		-6.28%
纱线	库存(天)	23.87	0.00%	20.25%
坯布	库存(天)	29.85	5.25%	-2.32%

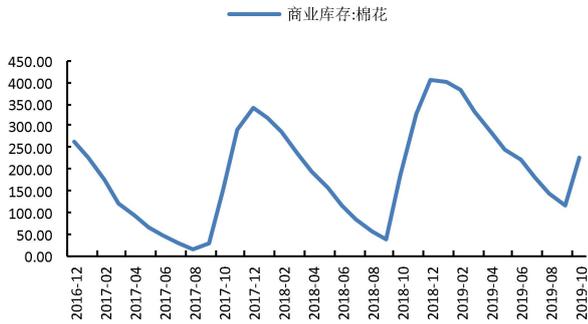
下游纱线、坯布库存已经有较为明显的下降，但订单季节性减少，库存尚存在去化空间，虽有贸易预期提振，但实际景气不足，仍以主动去库为主。11月份库存数据来看，下游库存继续下降，纱线库存23.87天，环比增加-12.11%，同比增加10.92%。坯布库存为28.36天，环比增加-2.48%，同比增加-6.80%。

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) 下游产销环比改善，同比仍弱

从11月份数据来看，下游产销环比改善，但同比仍差。11月份，下游生产同比环比回升，棉纱产量261.40万吨，环比增加**5.11%**，同比增加**-4.18%**；布产量41.60亿米，环比增加**9.76%**，同比增加**-13.69%**。11月份内销数据环比继续回升，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**23.74%**，同比增加**0.67%**；纱线出口2.82万吨，环比增加**9.59%**，同比增加**2.20%**；出口数据延续同环比下行，疲弱态势依旧。11月份，服装及衣着附件出口121.14亿美元，环比增加**-4.71%**，同比增加**-4.89%**。纺织纱线、针织及制品出口99.53亿美元，环比增加**-1.98%**，同比增加**-3.49%**。中美贸易利好纺服出口，关注出口变化。本周盛泽织机开机率80.00，环比增加0.00%，同比增加**-4.76%**。

下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	261.40	5.11%	-4.18%	
	3-11月累计	2243.60		-13.68%	
	出口	2.82	9.59%	2.20%	
	1-11月累计	30.73		-6.65%	
布 (亿米)	产量	41.60	9.76%	-13.69%	
	3-11月累计	380.70		-12.12%	
	盛泽织机开机率	80.00	0.00%	-4.76%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1037.60	21.66%	0.96%
		3-11月累计	6994.00		-0.85%
		服装鞋帽、针纺织品类	1427.00	23.74%	0.67%
	出口	3-11月累计	9735.50		-1.72%
		服装及衣着附件	121.14	-4.71%	-4.89%
	1-11月累计	1376.48		-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) 美棉出口同环比增加, 10 日关注 USDA 供需报告

截止 12 月 26 日, 美棉当周出口 22.45 万包, 环比增加 11.10%, 同比增加 18.29%。完成销售进度 69.54%, 较去年同期 71.61% 偏慢。关注 10 日公布的 USDA 供需报告。

三、后市展望

上周, 现货企业开始补库, 受中美即将签署第一阶段协议的乐观影响, 贸易商挺价心理较强。在贸易利好的预期之下, 棉价突破 14000 整数关口, 乐观情绪得到释放。美方称中美将在本月 15 日签署第一阶段协议, 关注协议内容及后续落实情况。如果协议顺利签署并实质性落实, 棉价仍将维持上行趋势, 若存在不利, 在乐观预期已经释放的情况之下将开始回调。基本面来看, 阶段性压力仍然较大, 本周郑棉仓单继续增加, 高价位下套保意愿强烈。下游订单已经处于冬季尾声且临近放假, 纺企开机将受影响, 郑棉上行动能受限。操作上, 关注中美贸易进展, 暂维持观望。

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。