MARKET RESEARCH REPORT

市场研报

瑞达期货 RUIDA FUTURES | 金尝发

金融投资 专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货
&农产品小组
咨询电话：059536208232
咨询微信号：Rdqhyjy
网　　址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

郑棉：需求仍无显著改善 中长期或维持震荡

内容提要：

1、终端纺织服装出口下降明显，内销竞争加大

2、籽棉采购成本不断上移，支撑棉价

3、社会库存仍处于历史相对高位，对棉价形成压制

4、贸易磋商传递积极信号，纺织行业信心提升

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	CF2001	操作品种合约	
操作方向	高抛低吸	操作方向	
入场价区	12400-13500	入场价区	
目标价区		目标价区	
止损价区		止损价区	

风险提示：

1、宏观因素　2、贸易进展　3、新疆产区天气 4、仓单数量
5、收储政策　6、籽棉收购情况

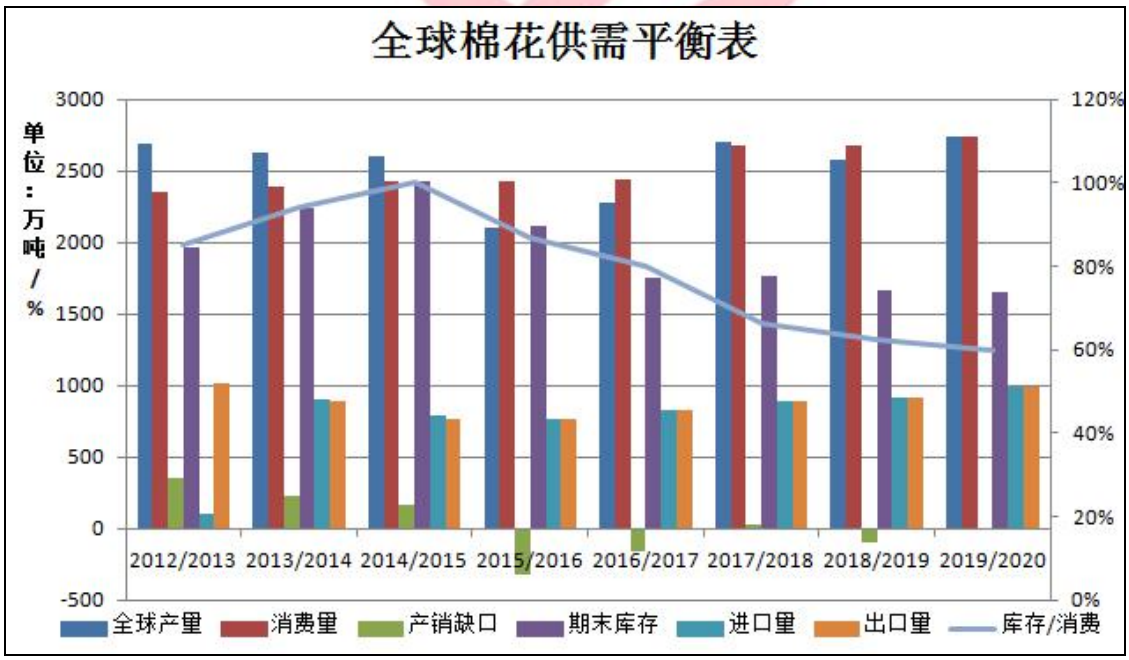
郑棉：需求仍无显著改善，中长期或区间震荡

10 月份，郑棉主力合约呈低位反弹态势，主要因贸易磋商传递积极信号及下游纺企秋冬季订单的支撑。展望 11 月，籽棉收购成本不断上移，加之纺织纱线、坯布等产成品去库加速。不过新棉开始大量上市，社会库存压力或继续凸显，总体上，社会库存仍处居高、终端需求无明显改善，但贸易关系存继续转好、下方成本存支撑的影响下，后市郑棉期价或区间震荡为主。

一、基本面因素分析

（一）USDA 报告：2019/20 年度全球棉花库存上调、产量、消费量均下调

对于 10 月 USDA 报告而言，美国农业部发布了全球棉花供需预测月报：全球棉产量下调 2.8 万吨至 2716.6 万吨。全球棉花消费量较上月下调 2.8 万吨至 2647.8 万吨，贸易量下调 6.5 万吨，由于印度棉产量上调的 21.8 万吨不及巴西、巴基斯坦、澳大利亚与美国棉花产量的下调，中国和越南进口的下调超过了巴基斯坦和土耳其的上调。澳大利亚和巴西的出口也下调。2019/20 年度全球棉花期末库存预计为 1822.2 万吨，基本无变化，但高于 2018/19 年度 65.3 万吨。10 月 USDA 报告调低全球棉花需求、产量，调高期末库存，此报告略偏空于棉市。



数据来源：USDA、瑞达研究院

（二）全国新棉采摘进度加快

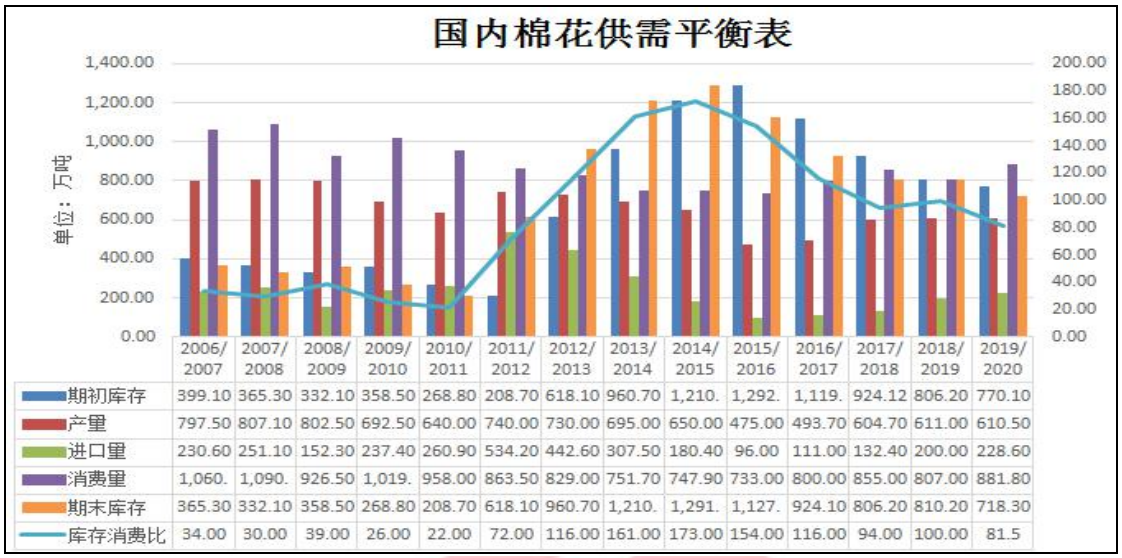
据国家棉花市场监测系统对 14 省区 57 县市 1140 户农户调查数据显示，截止 2019 年 10 月 18 日，全国新棉采摘进度为 50.5%，同比下降 9.3 个百分点，较过去四年均值下降 12.7 个百分点，其

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%，全国新棉采摘进度加快，且交售率同步提高，得益于贸易商及轧花厂收购量加大，棉农采摘积极性提高。需要提到的是，截止目前北疆机采棉籽棉收购价格在 5.0-5.5 元/公斤，平均价格 5.25 元/公斤。按棉籽 1.6 元/公斤测算，折标准级皮棉价格大致在 13100 元/吨；南疆棉成本大致在 13200 元/吨，较月初皮棉成本不断上移。

据对 80 家大中型棉花加工企业的调查，截止 10 月 18 日，全国棉花加工率为 3.1%，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%。全国棉花加工速度相对较慢，因前期新疆个别地区喷撒过落叶剂后下雨，导致喷洒第三遍甚至第四遍落叶剂后才可以进行采摘，棉花受阴雨天气影响，吐絮率普遍不够，由此造成加工进度迟缓。

数据来源：WIND、瑞达研究院

国家棉花市场监测系统，按照被调查户棉农植棉面积加权平均计算，预计全国棉花总产量 616.0 万吨，同比增加 0.9%，较上期减少 2 万吨，新棉单产 128.5 公斤/亩，同比增长 1.5%。截止 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，较过去四年同期减少 34.3 万吨，其中新疆交售籽棉折皮棉 207.2 万吨。整体上，目前全国棉花交售皮棉量相对同期较少，加之市场对疆棉产量存不确定性的争议，疆棉产量或成为后市发酵的导火线因素之一，或提振棉价。

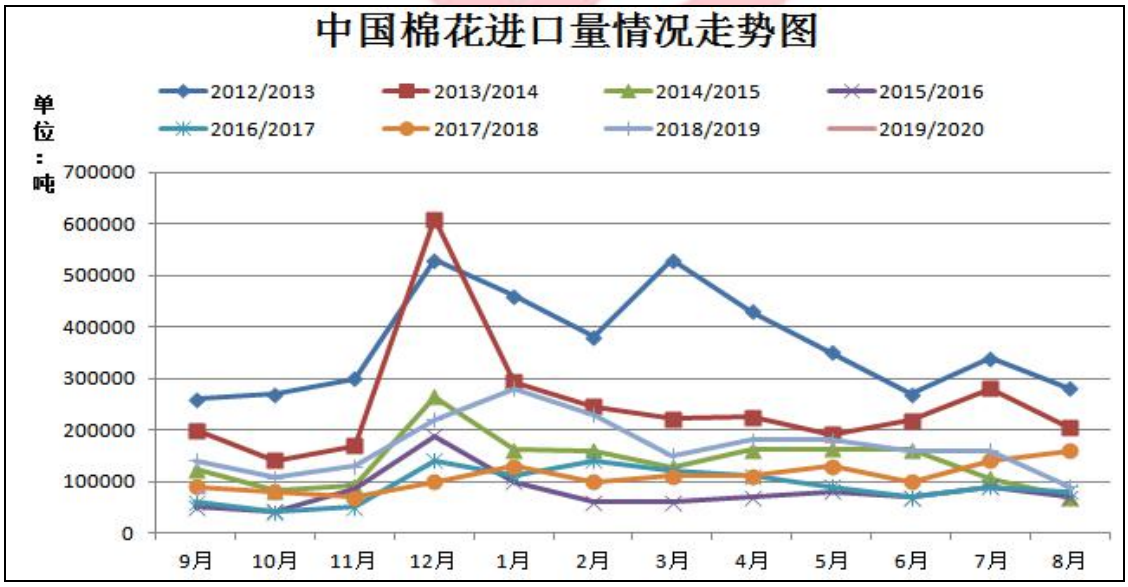


	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
期初库存	399.10	365.30	332.10	358.50	268.80	208.70	618.10	960.70	1,210.	1,292.	1,119.	924.12	806.20	770.10
产里	797.50	807.10	802.50	692.50	640.00	740.00	730.00	695.00	650.00	475.00	493.70	604.70	611.00	610.50
进口里	230.60	251.10	152.30	237.40	260.90	534.20	442.60	307.50	180.40	96.00	111.00	132.40	200.00	228.60
消费里	1,060.	1,090.	926.50	1,019.	958.00	863.50	829.00	751.70	747.90	733.00	800.00	855.00	807.00	881.80
期末库存	365.30	332.10	358.50	268.80	208.70	618.10	960.70	1,210.	1,291.	1,127.	924.10	806.20	810.20	718.30
库存消费比	34.00	30.00	39.00	26.00	22.00	72.00	116.00	161.00	173.00	154.00	116.00	94.00	100.00	81.5

数据来源：USDA、瑞达研究院

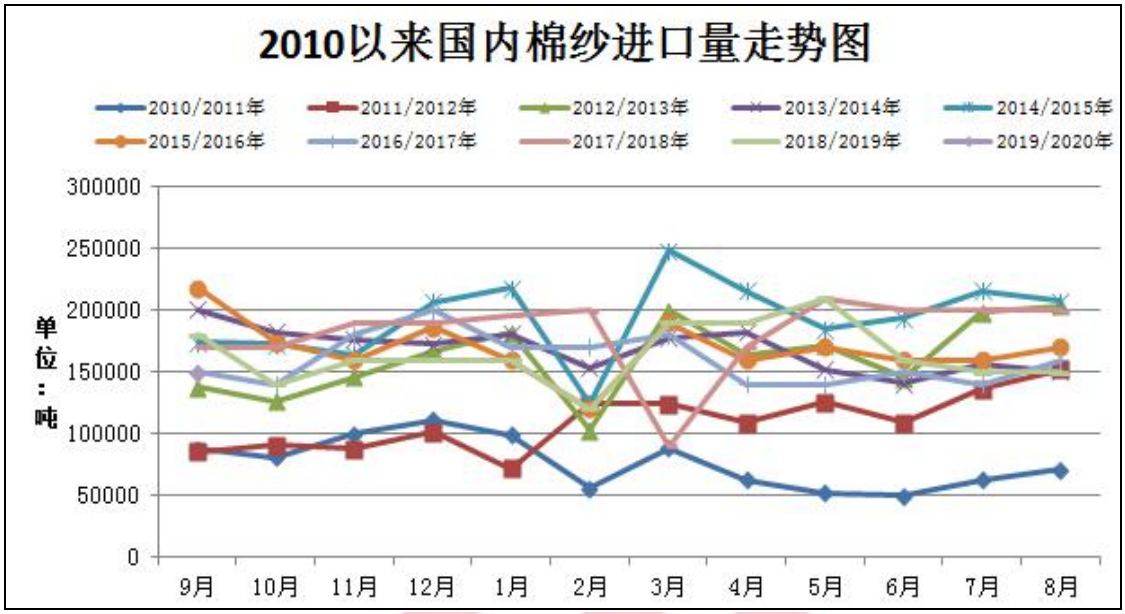
（三）当月进口量棉、纱均减少

最新海关总署公布的数据显示，2019 年 9 月份，我国进口棉花数量约 8 万吨，与去年同期 13.53 万吨相比，同比减少 40.87%，环比减少 12.50%。由于进口成本不断抬升，利润空间缩窄的趋势，9 月棉花进口量同比、环比延续减少，该数据利好于棉价。



数据来源：海关总署、瑞达研究院

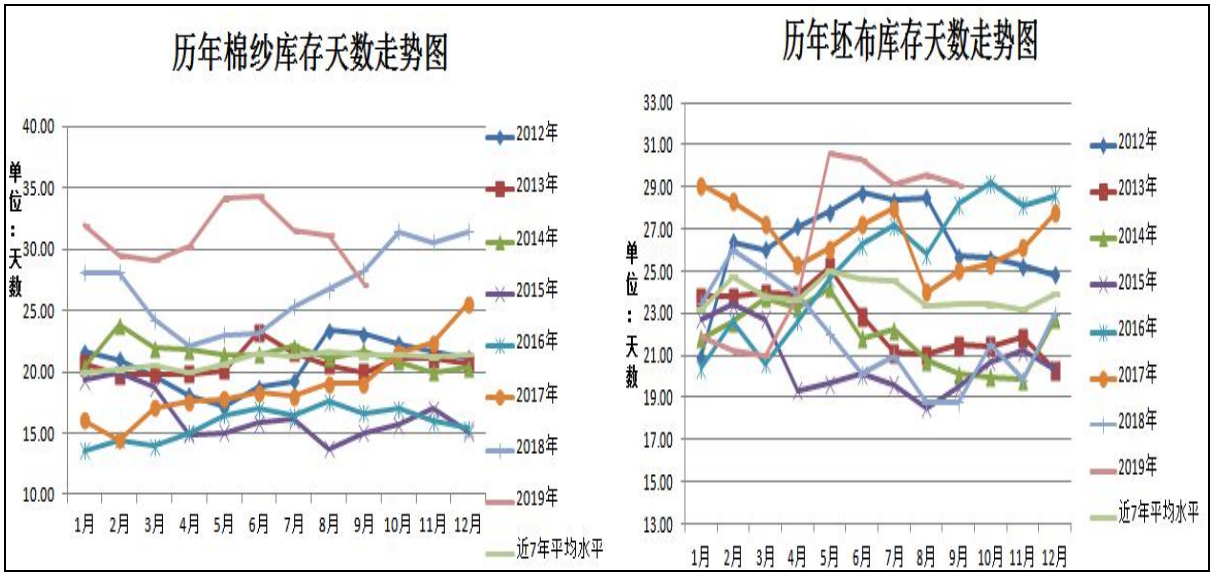
另外据海关总署最新统计显示，9 月份我国棉纱进口 15 万吨，同比减少 16.7%；1-9 月累计进口 148 万吨，同比减少 8.07%。从 9 月数据看，纱线的进口同比持续大幅度的下降，显示了国内下游纱厂及布厂疲弱的态势。国内进口纱主要来源于越南纱，从 6 月中旬以来越南纱出口下降明显，国内贸易商也反馈，保税、清关越南棉纱受到下游织布厂、服装厂和中间商的关注度持续下降，看货、出库较前期减缓，使得进口棉纱量继续减少。



数据来源：WIND、瑞达研究院

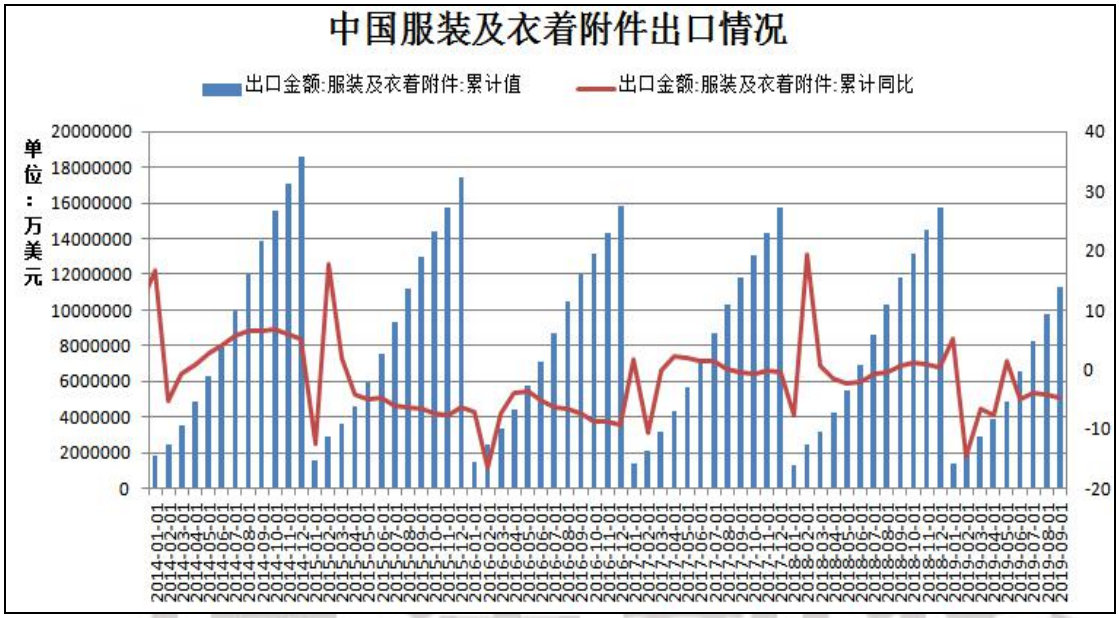
（四）中下游需求状况

纱布产销方面，据中国棉花网知：10 月初，被抽样调查企业纱产销率为 97.0%，环比上升 0.3 个百分点，同比上升 2.1 个百分点，比近三年同期平均水平持平；库存为 27.1 天销售量，环比减少 1.6 天，同比增加 8.6 天，比近三年同期平均水平高 11.0 天。布的产销率为 89.9%，环比持平，同比下降 8.0 个百分点，比近三年同期平均水平低 8.5 个百分点；库存为 50.2 天销售量，环比减少 0.3 天，同比增加 14.4 天，比近三年同期平均水平高 12.8 天。总体上，下游产成品累库速度有所减缓，纱线、坯布产销率回升较为明显，10 月份纺织行业处于传统旺季，市场整体有所回暖，客户询价增多，实际订单也比上月好转，但仍缺乏大订单的需求量。

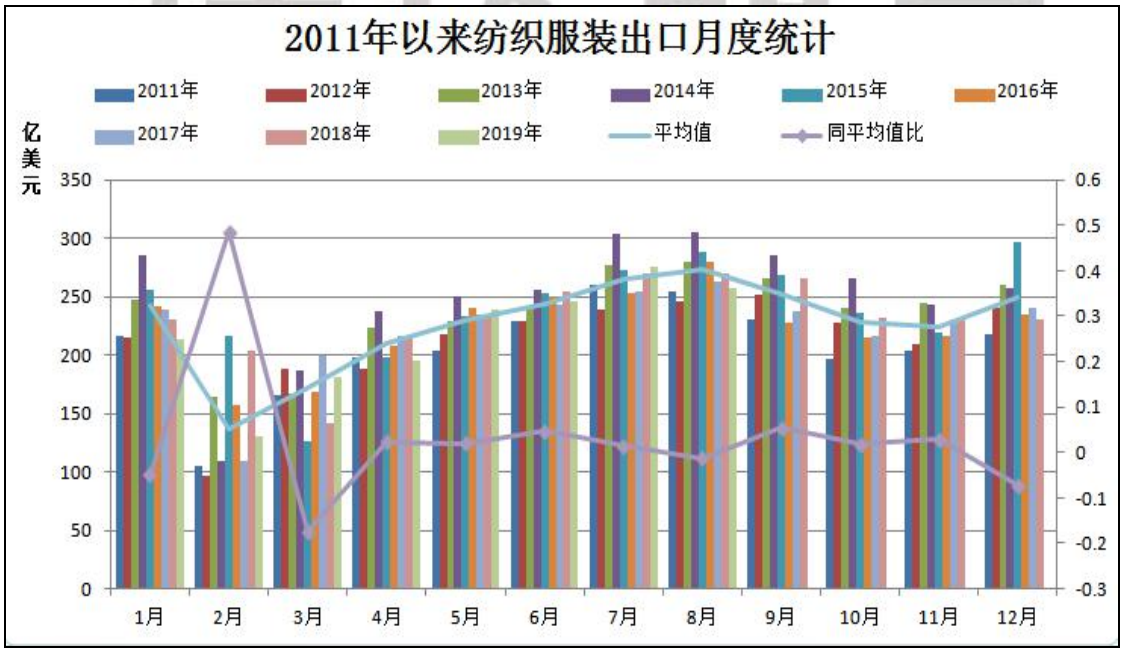


数据来源：WIND、瑞达研究院　　数据来源：WIND、瑞达研究院

纺织品服装出口来看，2019 年 9 月，我国纺织品服装出口额为 245.20 亿美元，环比减少 4.64%，同比减少 7.85%。其中，2019 年 9 月我国出口纺织纱线、织物及制品 97.646 亿美元；2019 年 1-9 月我国出口纺织纱线、织物及制品 891.585 亿美元，同比下降 0.1%；2019 年 9 月我国出口服装及衣着附件 147.550 亿美元；2019 年 1-9 月我国出口纺织纱线、织物及制品 1127.947 亿美元，同比下降 4.7%。9 月份纺织品服装出口数据看，纺织品服装出口同环比均减少，情况均呈不乐观，关注中美贸易谈判后，下游消费市场是否有实质好转。

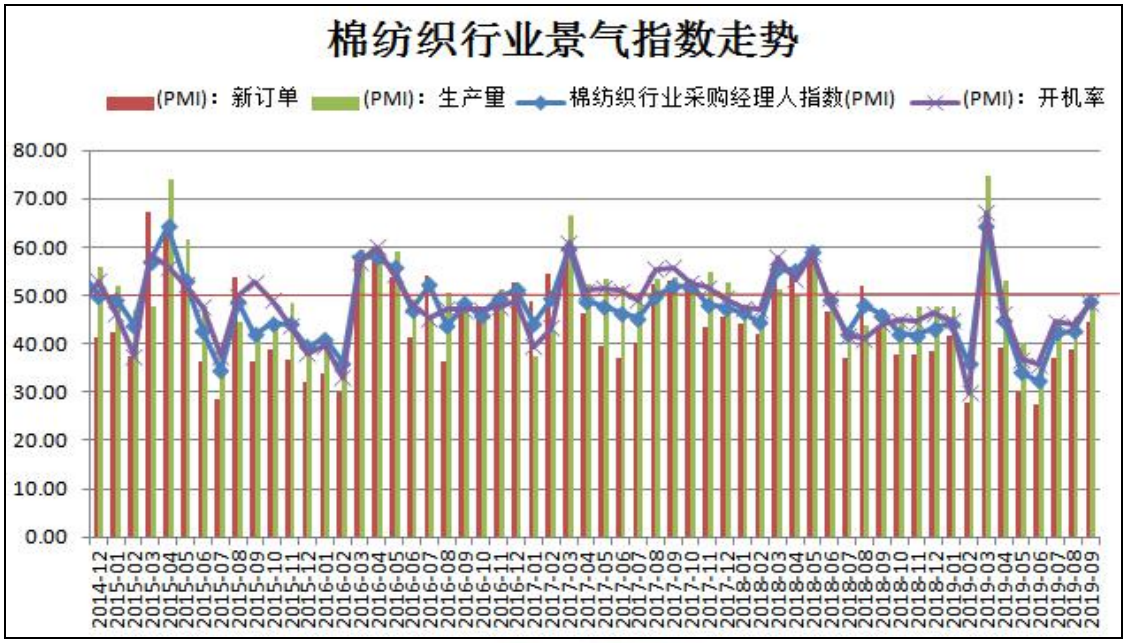


数据来源：海关总署、瑞达研究院



数据来源：海关总署、瑞达研究院

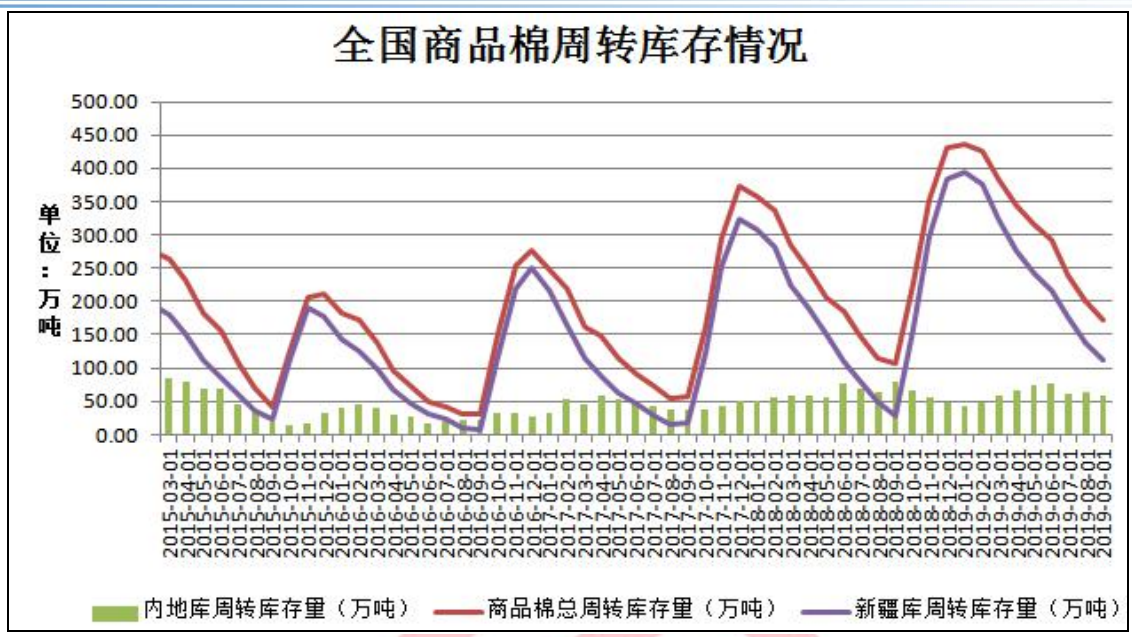
整体来看，2019 年 9 月中国棉纺织景气指数 48.81，与 8 月相比回升 6.14，这是景气指数连续 5 个月下跌后的首次回升。9 月作为传统纺织旺季，市场虽有回暖，但不及往年。新棉上市，市场棉花资源供应充足，棉花价格缺乏上涨支撑，纺企库存积压，纱布价格上涨困难，企业经营压力依然较大。考虑到 10 月贸易磋商阶段性向好，加之纺织订单增加，10 月中国棉纺织景气指数仍有上升的可能，利好于棉价。



数据来源：WIND、瑞达研究院

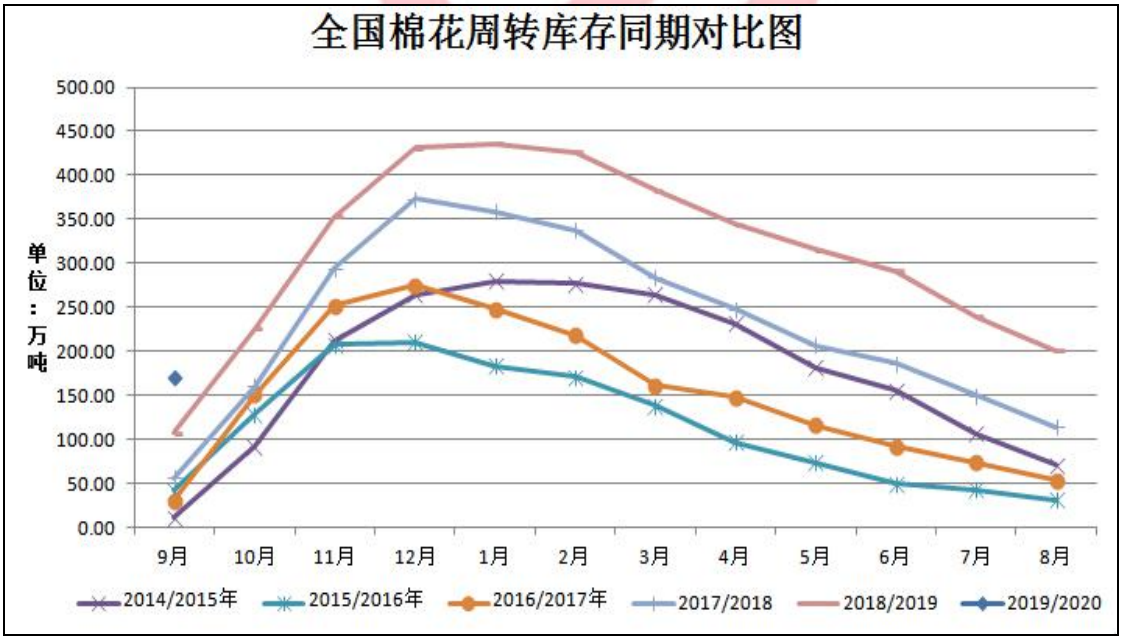
（五）全国棉花库存情况

据中国棉花协会棉花物流分会对全国 18 个省市的 186 家棉花交割和监管仓库会员单位库存调查：9 月底，全国棉花周转库存总量约 171.32 万吨，较上月减少 29.54 万吨，同比仍高 64.04 万吨，9 月，中美贸易摩擦出现缓和，市场预期略有好转，月末中国棉花商业库存继续下降。

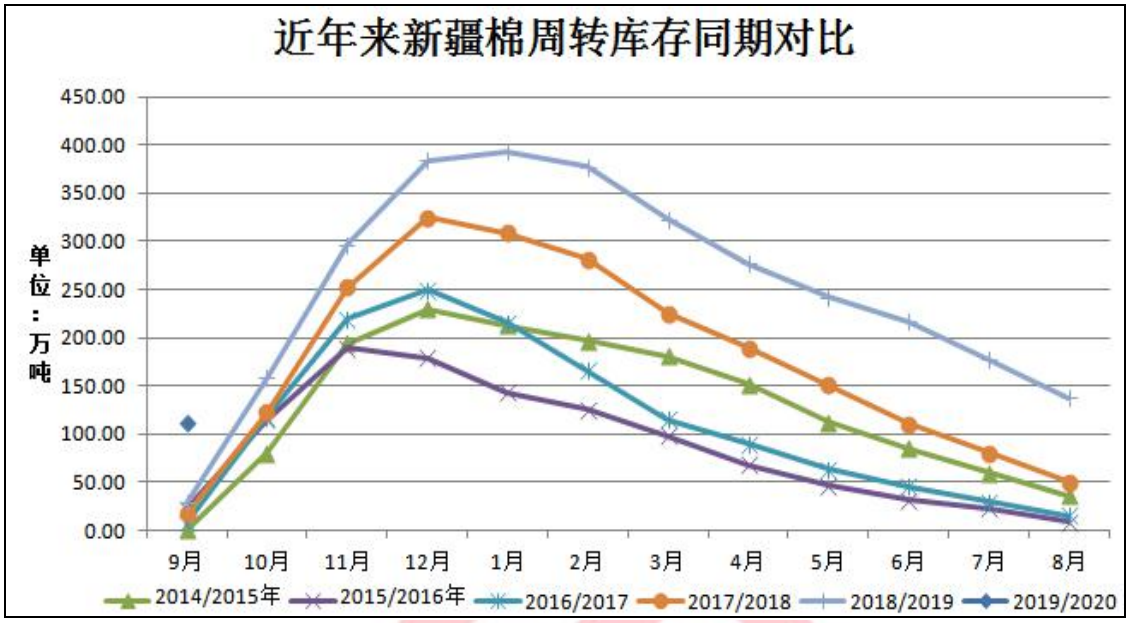


数据来源：WIND、瑞达研究院

此外，2019 年 9 月份出疆棉发运量较上月有所下滑，发运总计 16.66 万吨（公路发运 6.36 万吨，铁路发运 10.30 万吨），环比减少 8.96 万吨，主要因运价均有所上调。



数据来源：WIND、瑞达研究院

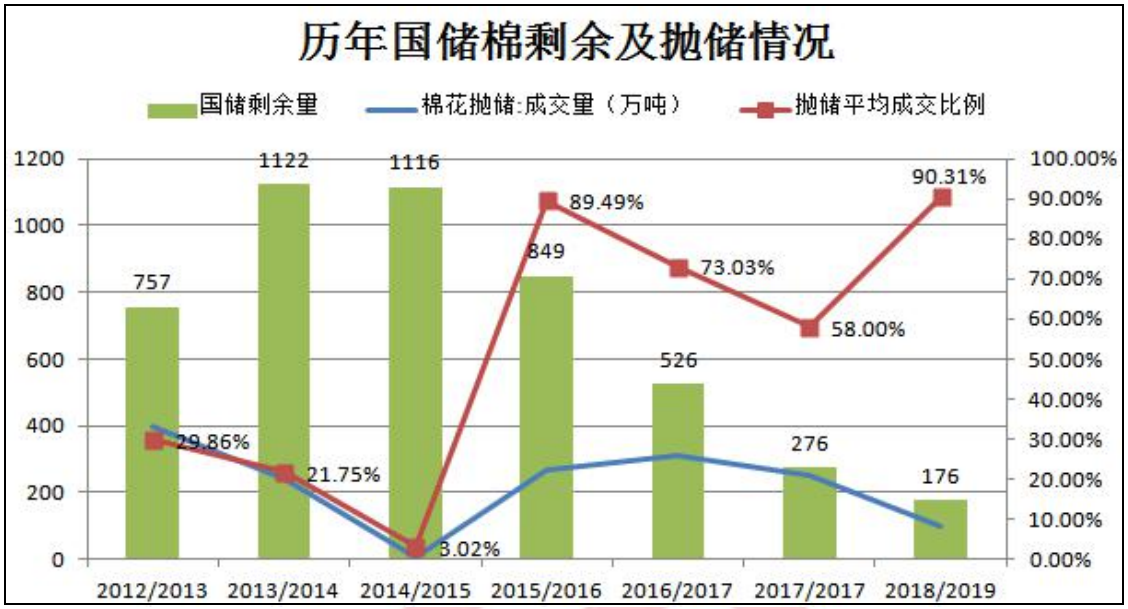


数据来源：WIND、瑞达研究院

工业库存方面：国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 9 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 27.5 天（含到港进口棉数量），环比减少 2.0 天，同比减少 8.6 天。推算全国棉花工业库存约 60.2 万吨，环比减少 6.8%，同比减少 28.1%。全国主要省份棉花工业库存状况不一，陕西、河北、湖北三省棉花工业库存折天数相对较大。

（六）储备棉竞拍结束

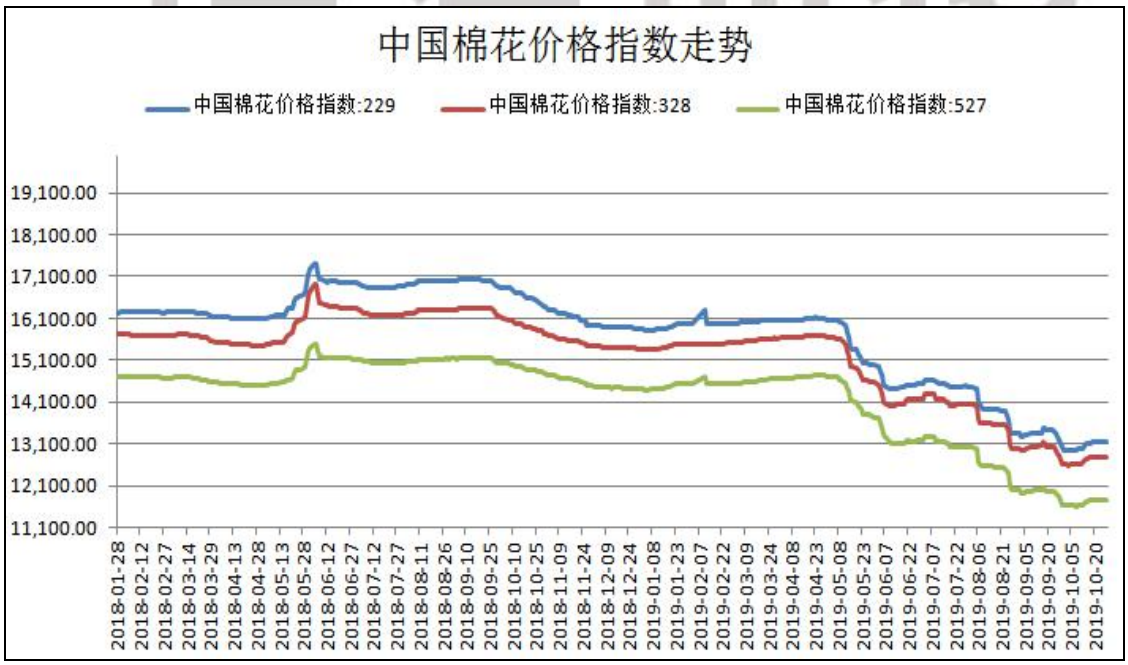
2018/2019 年度储备棉轮出 99.62 万吨，轮出棉平均成交率为 90.31%，达过去五年以来来新高。2018/19 年度储备棉轮出情况表现保持向好的局势，特别是 9 月份以来，储备棉成交率保持在 9 成以上，一方面受“金九银十”传统需求的提振，另外一方面储备新疆棉成交价仍低于内地库 3128/3129 级新疆机采棉 400-500 元/吨，成本优势显现。考虑到目前国储棉库存不足 200 万吨，市场对轮入国内棉花还是外棉备受关注，但不论是哪种情况，一旦国储棉轮入，均大大利好于国内棉价。



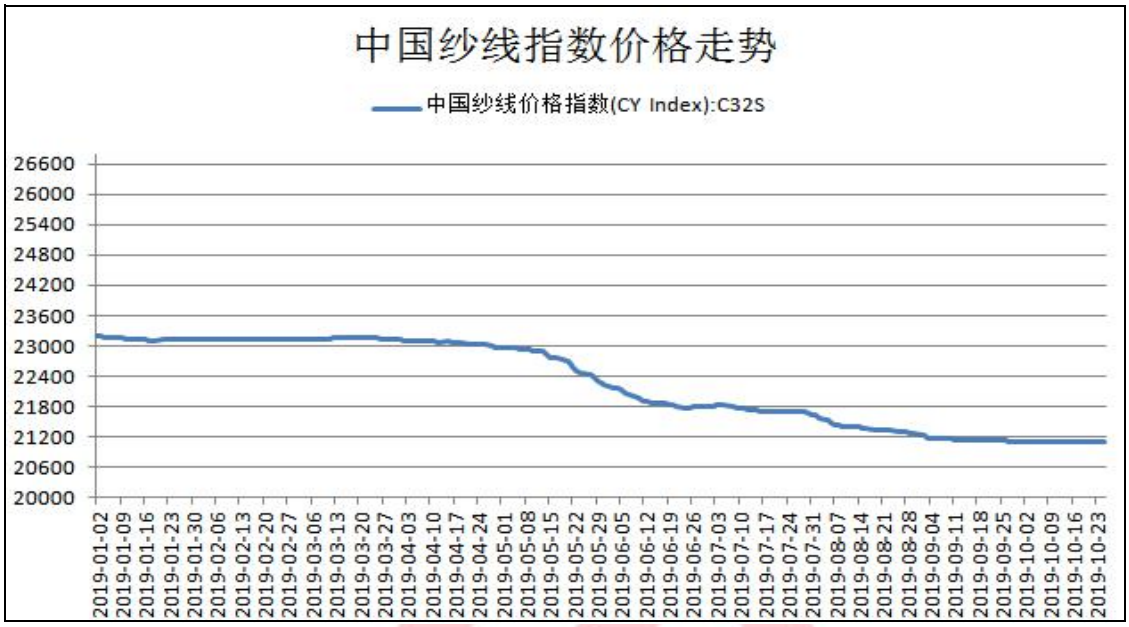
数据来源：中国棉花网、瑞达研究院

（七）现货方面

国内库存依然较大，市场资源供应充裕，但贸易和谈传出积极信号，加之新棉成本上移，限制棉花价格下跌。10 月底，中国棉花价格指数（CC Index 3128B)为 12800 元/吨，较上个月同期 12629 元/吨上调 171 元/吨，涨幅为 1.34%。国产 32 支纯棉纱 9 月底价格为 21110 元/吨，较上月相对持持平。



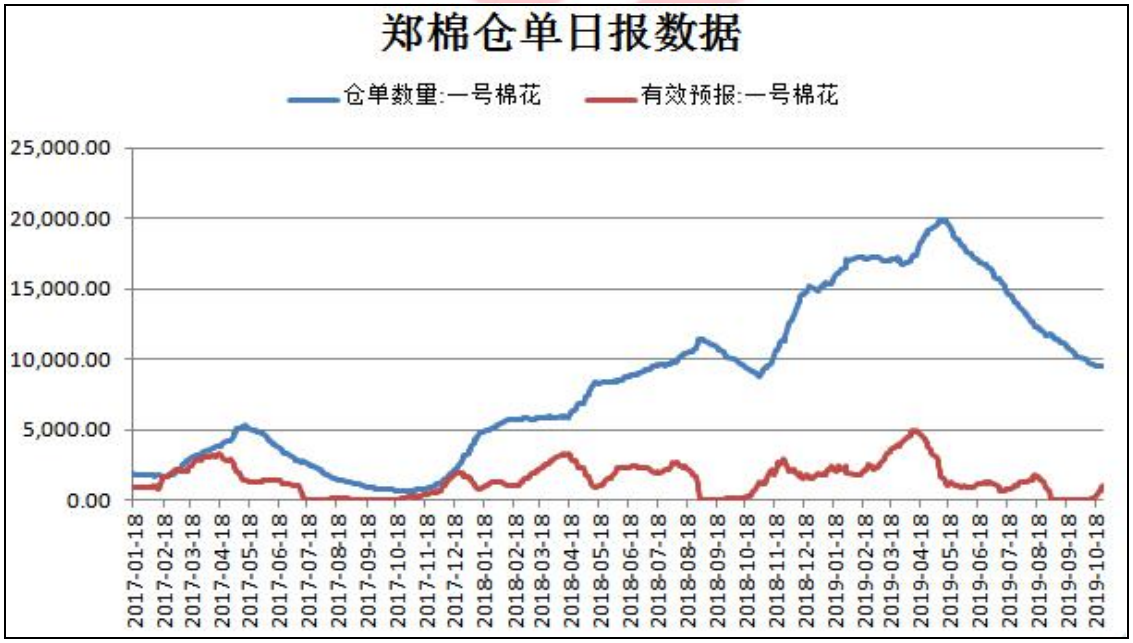
数据来源：WIND、瑞达期货

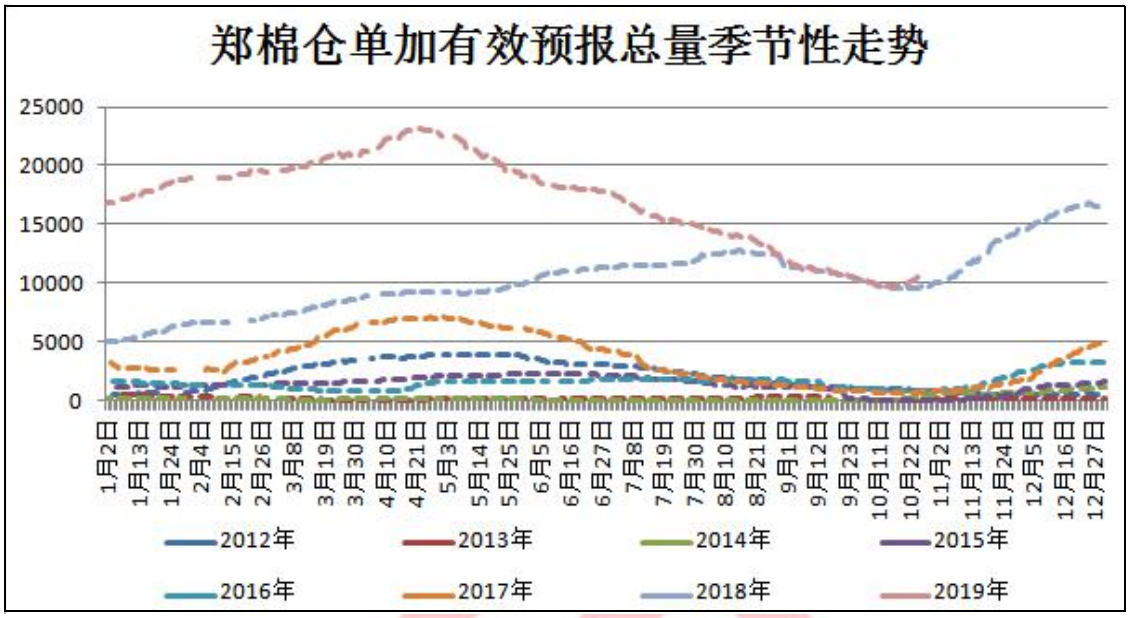


数据来源：WIND、瑞达期货

（八）郑棉仓单情况

截止 2019 年 10 月 29 日，交易所棉花期货注册仓单 9720 张，仓单加有效预报合计 10986 张，环比增加 266 张，从季节性来看，棉花注册仓单位于历史较高水平。目前市场可供棉选择性的多样，且新棉仓单开始注册，仓单量仍高于往年同期水平，居高的仓单消化仍需一段较长时间。

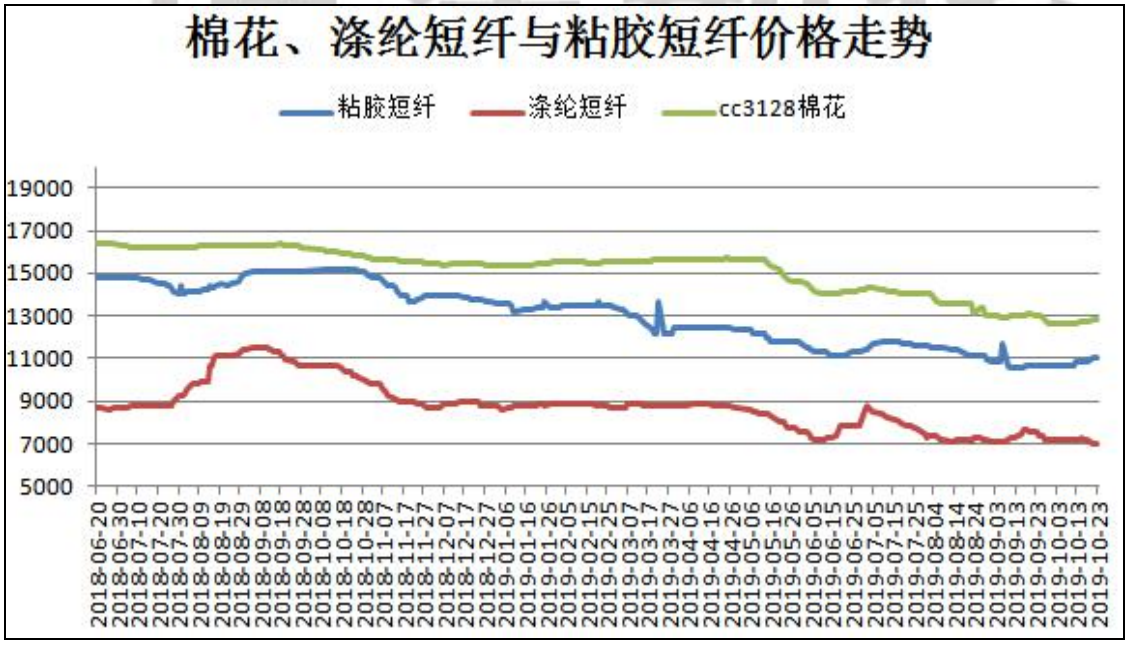




数据来源：郑商所、瑞达研究院

（八） 替代品价格呈分化

10 月纺织市场有所回暖，月下旬订单有所增加，但替代品价格有所分化。分品种看，涤纶短纤月末价格为 6980 元/吨，较前一月末下跌 220 元/吨，粘胶短纤为 11000 元/吨，较前月末上涨 300 元/吨，棉花与涤纶价差扩大了 200 元/吨左右，棉粘价差缩窄 400 元/吨左右，棉价与粘胶价格同比企稳，由于粘胶短纤行业开机率仍或再度提升至 80%以上，带动现货上涨。而涤纶价格持续下跌，因 PTA 产能高速增长背景下，行业产能过剩现象将愈加明显，涤纶短纤市场产销持续不佳。



数据来源：布瑞克、瑞达研究院

二、11 月份郑棉行情展望

国际市场：10 月 USDA 报告调减全球棉花消费量、产量及贸易量，全球棉市仍处于供过于求状态，加之，新季印度棉增产的预期下，印度棉花寻求积极措施刺激出口，后市 ICE 期棉上涨持谨慎态度。

国内方面，产区天气良好，新棉加工、交售进度加快，随着国内外棉价格上涨，籽棉收购出现抢收的局面，促使皮棉成本价格持续上涨，支撑国内棉价。下游纱线、坯布开机率逐渐回升，产成品库存下降明显，但订单走货仍一般，缺乏大订单需求，加之 9 月国内纺织服装出口环比、同比双双下降，内销竞争压力加大，传统终端需求旺季不显。棉纱、棉花库存仍处于去库状态，进入 11 月后，新棉上市量加大，棉花社会库存仍压制棉价。总体上，贸易磋商阶段性利好及皮棉成本支撑棉价，不过新棉将大量上市，压制棉价上涨空间，预计后市郑棉主力或维持震荡，操作上，建议郑棉 2001 合约在 12400-13500 元/吨区间高抛低吸。

三、投资操作策略

短线策略：日线看，郑棉 2001 合约短期 k 线系统处于横向状态，加之 kdj 指标转弱，短期技术指标偏弱。对于短期而言，需求仍未明显改善，且新棉逐渐上市，短期或回调为主。操作上，短期建议郑棉主力合约在 13400 元/吨上方可尝试抛空。

数据来源：文华财经

中线策略：郑棉期价（2001 合约）从技术层面看，周线、月线期价触及处于 60 日均线，中长期均线有所转好迹象。虽然贸易磋商阶段性利好，但需关注下游需求仍无实质性的改善，棉价或处于低位筑底中。操作上，建议郑棉 2001 合约可在 12400-13500 元/吨区间高抛低吸为主。

套利策略：目前跨月套利的棉花合约为 2001 和 2005 合约，两者价差维持在-450 元/吨附近，短期维持稳定，投资者暂且观望。

期权策略：针对产业客户：未有套保机会的企业在成本上方合理利润点上前期卖出看涨合约继续持有。前期卖出 CF01-C-14600 合约，收入期权费 100 元/吨。

企业套保：1、新棉开始采摘，供应处于增长趋势，贸易商、于轧花厂等主体可适时操作。

2、棉纺织需求企业可少量在主力合约 13300 元/吨附近适当建立空头套保头寸，为未来原料采购进行套保操作，锁定生产成本。

瑞达期货：农产品组
电话联系：4008-878766
www.rdqh.com

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。