



转空信号显现、郑棉可介入空单

棉花产业周报

2017-11-15

内容要点

- **宏观面**：目前美国宏观基本面整体表现良好，年底加息基本确定，但已被充分预期，对市场无明显影响；国内总需求边际转弱，对商品整体影响偏空；
- **基本面**：随新棉大量上市，而需求端表现依旧平淡。以仓单资源明显增加驱动，预计郑棉盘面向下压力将逐步体现；
- **市场情绪面**：主要商品大幅反弹后遇阻回调，市场氛围转空；
- **投机策略**：综合基本面和技术面看，郑棉呈震荡偏弱走势，新空可入场；
- **套保策略**：目前棉价有阶段性向下驱动，卖保空单可入场。结合量化指标，建议仓位为 25-30%左右；

操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
投机	CF1801	S	15600	2017-9-20	3星	15000	15800	3.5%
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。								
类型	合约	方向	入场区间	首次推荐日	保值比率	目标基差	收益(%)	
套保	CF1801	S	/	2017-11-15	25%	1100	/	

兴业期货研究部

软商品组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

秦政阳

021-80220261

qinzy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、微观市场结构.....	8
1.1、郑棉波动率量化监测.....	8
1.2、国产棉及进口棉现货价格走势跟踪.....	8
1.3、国内新棉加工及公检进度跟踪.....	9
1.4、棉副产品加工利润.....	9
1.5、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪.....	10
1.6、ICE 期棉价差结构跟踪.....	10
1.7、ICE 期棉持仓动态跟踪.....	10
二、产业链跟踪.....	11
上游环节.....	11
2.1、全球棉花主产区动态跟踪.....	11
2.1.1、美国主产棉区种植及生长.....	11
2.1.2、我国主产棉区种植及生长.....	12
2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长.....	12
2.2、全球棉花进出口监测.....	13
2.3、棉花库存分析.....	14
2.3.1、社会库存分析.....	14
2.3.2、仓单总量及结构分析.....	14
中游环节.....	15
2.4、纱线及布供给.....	15



2.4.1、纱线利润及相关替代品利润跟踪.....	15
2.4.2、纱线、布产量及产能情况.....	16
2.4.3、纱线进口情况监测.....	17
2.5、棉布出口情况监测.....	17
2.6、纺织企业成品库存.....	18
下游环节.....	18
2.7、国内需求跟踪.....	18
2.8、国际需求.....	19
2.8.1、主要国家出口情况.....	19
2.8.2、主要国家国内需求情况.....	19
2.8.3、主要纺织品服装出口国竞争能力分析.....	20
四、主要国家相关宏观变量监测.....	21
五、套利机会分析.....	22
5.1、郑棉期现-跨期套利监测.....	22
六、权威机构棉花供需平衡表.....	24
6.1、美国农业部.....	24
6.2、国际棉花咨询委员会.....	25

插图目录

图 1 当周郑棉波动率略有下调	8
图 2 当周郑棉最优套保比率为 26.16%.....	8
图 3 近期国产棉延续平稳走势	8
图 4 当周进口棉报价小幅回落	8
图 5 全国新棉加工及公检进度跟踪	9
图 6 新疆与内地加工进度分项跟踪	9
图 7 新疆及内地籽棉模拟加工利润跟踪.....	9
图 8 棉副产品模拟利润跟踪	9
图 9 郑棉主要合约转为升水结构	10
图 10 当周基差变化有限.....	10
图 11 ICE 期棉主要合约价差稳定.....	10
图 12 当周美棉基差略微收窄	10
图 13 美棉实盘比走高，但仍处低位.....	11
图 14 当周 ICE 期棉资金入场兴趣略有转淡	11
图 15 新花采收与近 5 年均值持平并高于同期.....	11
图 16 上周全国主产棉区日照正常	12
图 17 未来一周主产区降水偏多、日照偏少	12
图 18 巴基斯坦主产棉区天气较好	13
图 19 我国美棉进口签约表现正常	13
图 20 美棉 17/18 年度出口情况良好.....	13

图 21 我国 9 月进口棉同比大增.....	14
图 22 澳棉依旧为进口主力.....	14
图 23 国内 10 月社会库存总体较为充裕.....	14
图 24 纺企 10 月疆棉使用占比上升.....	14
图 25 当周郑棉实盘比继续提高.....	15
图 26 仓单因素利空影响或现.....	15
图 27 普梳、精梳及涤短模拟利润走势.....	15
图 28 布料价格走势.....	15
图 29 普梳(C32S)-涤短价差走势.....	16
图 30 普梳(C32S)-粘短价差走势.....	16
图 31 纱线产量情况.....	16
图 32 布产量情况.....	16
图 33 纺织业固定资产投资情况.....	16
图 34 进口纱价差延续倒挂格局.....	17
图 35 棉纱进口增速连续多月回落.....	17
图 36 棉布出口情况.....	17
图 37 棉布出口贸易结构.....	17
图 38 纺企 10 月纱线库存增幅较明显.....	18
图 39 纺企 10 月坯布库存环比变化较小.....	18
图 40 国内 10 月纺织服装零售额同比增速回升.....	19
图 41 基数效应提振、棉纺织行业 9 月 PMI 值上升.....	19
图 42 纺织品服装出口总额情况.....	19

图 43 纺织品服装出口贸易方式结构.....	19
图 44 美国服装零售情况.....	20
图 45 美国服装批发情况.....	20
图 46 欧元区零售指数走势.....	20
图 47 日本纺织品服装零售及批发情况.....	20
图 48 美国 9 月纺织品服装进口同比大幅上升.....	20
图 49 美国自中国进口占比下滑.....	20
图 50 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增.....	21
图 51 东南亚竞争国 9 月棉布进口增速继续下滑.....	21
图 52 美国消费者信心指数及失业率.....	22
图 53 欧元区消费者信心指数及失业率.....	22
图 54 日本消费者信心指数及通胀预期.....	22
图 55 国内消费者信心指数及就业情况.....	22

表格目录

表 1 内地籽棉-皮棉期现套利跟踪表(不可行)	23
表 2 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(手摘棉-不可行).....	23
表 3 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(机采棉-可行).....	23
表 4 郑棉跨期套利跟踪表(不可行).....	24
表 5 USDA 供需平衡表 (2017.11)	24
表 6 ICAC 供需平衡表 (2017.11)	25

一、微观市场结构

1.1、郑棉波动率量化监测

截止 2017 年 11 月 14 日 郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 3.64%，处 25 分位和 50 分位之间，较前期略有下调；对应最优套保比率建议为 26.16%。

图 1 当周郑棉波动率略有下调

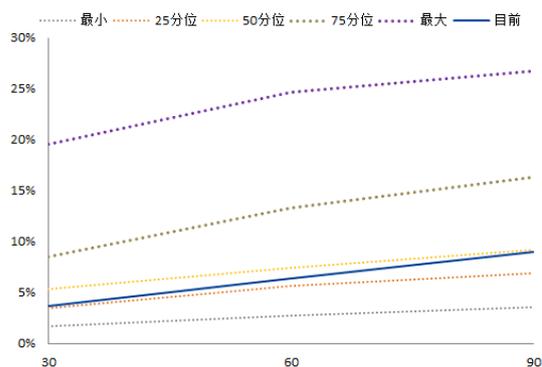


图 2 当周郑棉最优套保比率为 26.16%



更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

1.2、国产棉及进口棉现货价格走势跟踪

截止 2017 年 11 月 14 日，CC index 3128 指数价格为 15998 元/吨(-17 元/吨，周涨跌幅，下同)；CC index 2129 指数价格为 16510 元/吨(-5 元/吨)。总体看，因供需面均较平淡，现货棉市延续平稳表现。

当周进口棉报价小幅回落，FC index SxM 级滑准税到港报价为 14623 元/吨(-24 元/吨，周涨跌幅，下同)，较 CC Index 3128 指数价差为 1375 元/吨(+7 元/吨)；按 1%关税测算，其到港报价为 13092 元/吨(-21 元/吨)，较 CC Index 3128 指数价差为 2906 元/吨(+4 元/吨)。

图 3 近期国产棉延续平稳走势

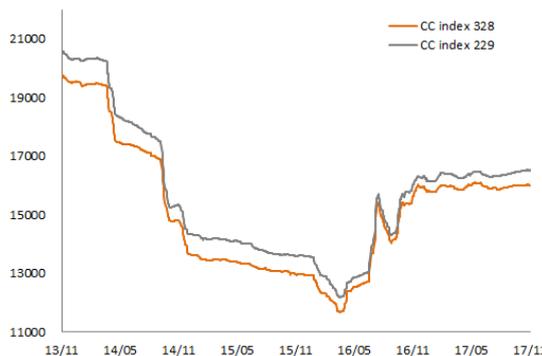
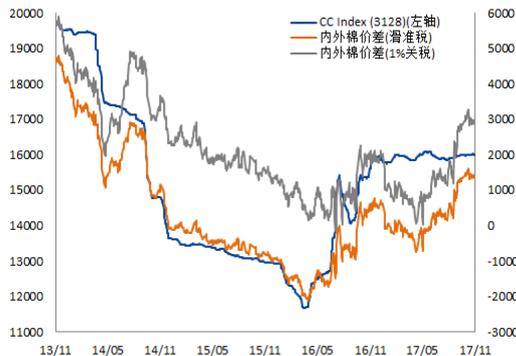


图 4 当周进口棉报价小幅回落



1.3、国内新棉加工及公检进度跟踪

截至 11 月 14 日，全国累计加工 223.49 万吨，周加工量 44.7 万吨。其中新疆累计加工 267.61 万吨，周增量 44.1 万吨。兵团累计加工 90.23 万吨，地方累计加工 173.41 万吨，全国累计公检 216.62 万吨，去年同期为 201.53 万吨，公检进度快于去年同期水平。

图 5 全国新棉加工及公检进度跟踪

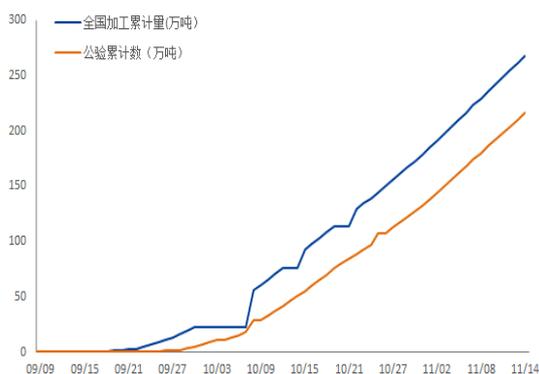
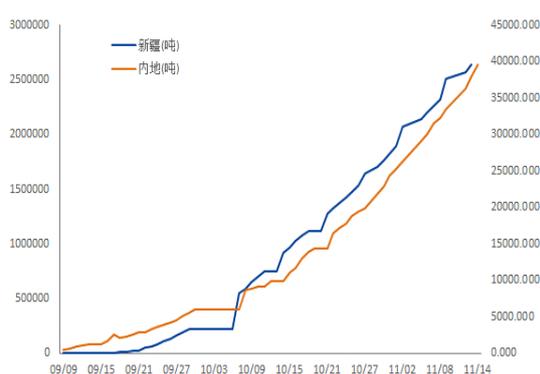


图 6 新疆与内地加工进度分项跟踪



更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

1.4、棉副产品加工利润

截至 11 月 13 日，据新疆手摘、机采及内地 3 级籽棉收购价，其对应皮棉加工成本分别为 15686 元/吨、15276 元/吨和 15698 元/吨，较 CC Index 3128 指数价差为 312 元/吨，722 元/吨和 300 元/吨。

截至 11 月 13 日，山东地区棉副产品加工利润为 155 元/吨，较前周减少 39 元/吨；安徽地区棉副产品加工利润为 154 元/吨，较前周减少 23 元/吨；新疆地区棉副产品加工利润为 415 元/吨，较前周增加 37 元/吨。

图 7 新疆及内地籽棉模拟加工利润跟踪

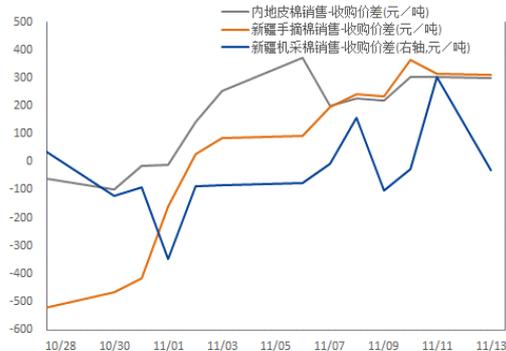
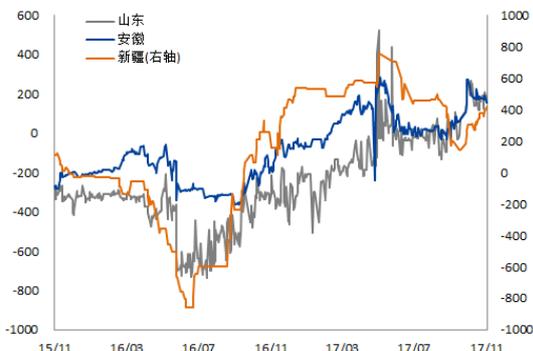


图 8 棉副产品模拟利润跟踪



更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

1.5、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪

截止 2017 年 11 月 14 日，因近月压力逐步体现，郑棉主要合约转变为轻度升水结构，其中 1-5 合约价差为-85 元/吨，较前周扩大 90 元/吨。当周主力合约基差为 798 元/吨，较上周走弱 12 元/吨，整体变化有限。

图 9 郑棉主要合约转为升水结构

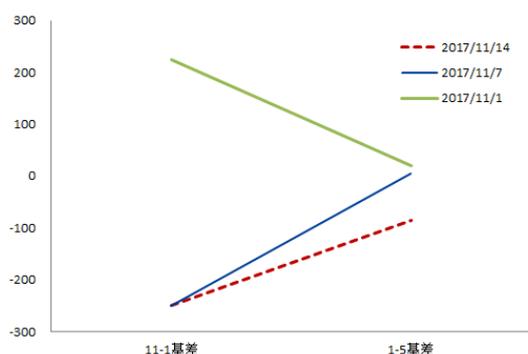


图 10 当周基差变化有限



更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

1.6、ICE 期棉价差结构跟踪

截止 2017 年 11 月 14 日，当周 ICE 期棉 12 月-3 月合约为平水结构，与前周缩窄 0.3 美分/磅。因新年度供给预期充裕，预计二者价差难以明显走阔。同期，美国七大市场陆地棉基差为-142 点，较前周略缩窄 14 点。

图 11 ICE 期棉主要合约价差稳定

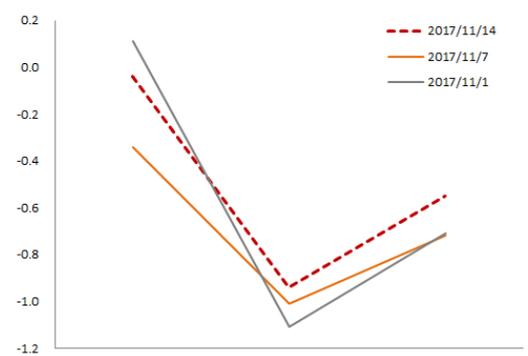


图 12 当周美棉基差略微收窄



更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

1.7、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 11 月 14 日，美棉实盘比为 0.29%，去年同期为 0.27%，绝对水平偏高。

截止 2017 年 11 月 07 日，ICE 期棉（期货+期权）总持仓为 30.13 万张(+0.16 万张，周涨跌幅，下同)，基金净多头寸为 4.49 万张(-0.24 万张)，商业净空头寸为 12.86 万张(-0.40 万张)。从基金净头寸变化看，当周套保增量资金入场兴趣略有转淡。

图 13 美棉实盘比走高，但仍处低位

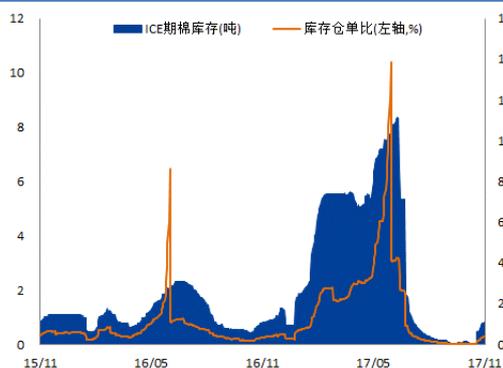
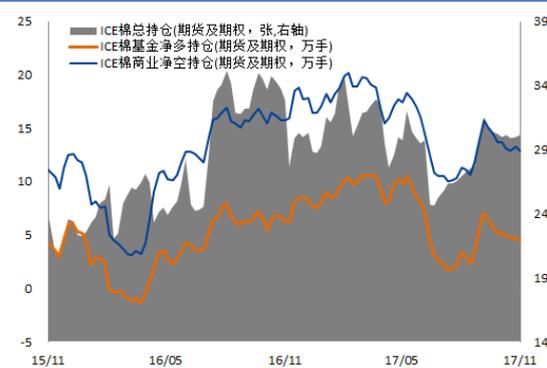


图 14 当周 ICE 期棉资金入场兴趣略有转淡



注 1：美棉实盘比=ICE 期棉库存量*100/近月 2 个合约持仓量（吨）

更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

二、产业链跟踪

上游环节

2.1、全球棉花主产区动态跟踪

2.1.1、美国主产棉区种植及生长

德州上周末南部有小雨，能提升冬季土壤水分含量，为来年做准备，轧花厂工作还在持续。本周西部多云，局部有小雨，但降水量不足 0.1 英寸，当地采摘继续展开，加工厂作业时间延长。因此前气温较低，迎来新花马值较低，11.3-11.9 日期间送检的 42 万包新花中，有一半马值在 3.4 以下。截止 11 月 12 日，各州棉花已全部吐絮完毕，新花采收进度为 64%，与近 5 年均值持平并高于去年同期水平。

图 15 新花采收与近 5 年均值持平并高于同期

截止日期	地区	去年同期	上周	当周	近五年均值
2017/11/12	Alabama	81	57	65	74
2017/11/12	Arizona	57	43	50	54
2017/11/12	Arkansas	100	88	93	96
2017/11/12	California	75	50	65	88
2017/11/12	Georgia	78	58	69	64
2017/11/12	Kansas	33	17	25	41
2017/11/12	Louisiana	100	98	100	99
2017/11/12	Mississippi	98	86	93	95
2017/11/12	Missouri	97	89	92	83
2017/11/12	North Carolina	69	65	78	62
2017/11/12	Oklahoma	53	40	48	55
2017/11/12	South Carolina	63	65	72	62
2017/11/12	Tennessee	92	71	72	73
2017/11/12	Texas	41	44	55	53
2017/11/12	Virginia	77	76	82	69
2017/11/12	15 States	60	54	64	64

更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

2.1.2、我国主产棉区种植及生长

上周西北、华北、黄淮大部分地区持续晴好天气，气温接近常年或偏高 1-4℃，大部农田土壤相对湿度为 60%~90%，且江淮、江汉大部分地区气温接近常年或偏高 1-2℃，天气晴好，利于棉花晾晒、贮藏，周内新疆北部降水偏多、日照偏少，或对棉花成熟收晒造成一定影响。

图 16 上周全国主产棉区日照正常

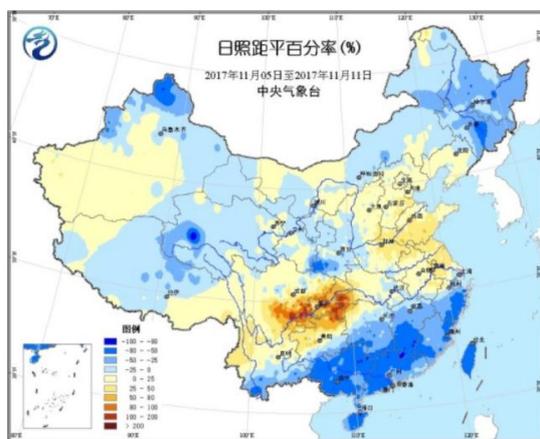
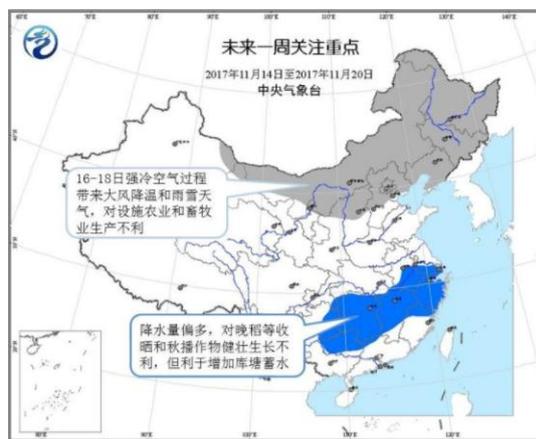


图 17 未来一周主产区降水偏多、日照偏少



更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

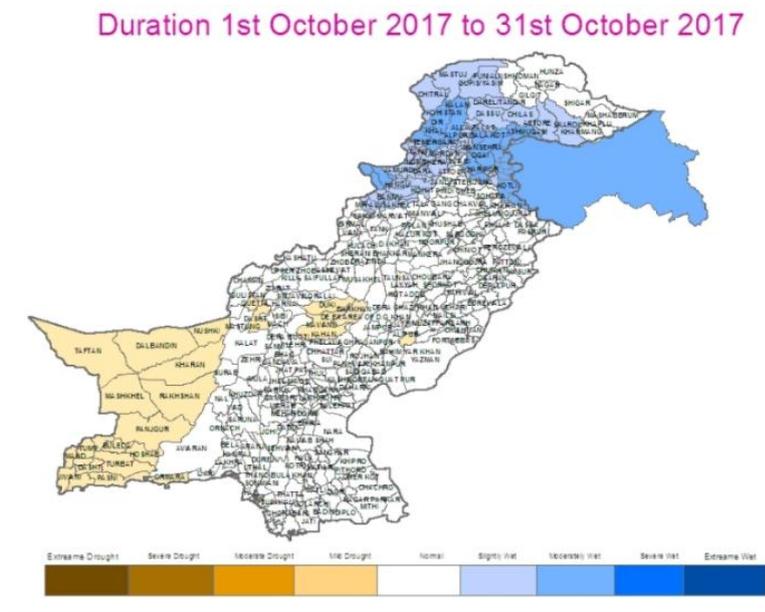
印度：

本周古吉拉特邦与马哈拉施特拉邦天气正常且保持干燥高温，中央邦干燥但多云低温，安得拉邦南部沿海近期有雷暴天气；截至 9 月 28 日印度本年度植棉面积达到 1225.91 万公顷，(1.83 亿亩)，较去年同期增加 19%。

巴基斯坦：

本周旁遮普与信德省本周早间晚间浓雾天气，对棉花吐絮收获影响不大。

图 18 巴基斯坦主产棉区天气较好



更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

2.2、全球棉花进出口监测

截止 11 月 2 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.49 万吨，未装运量为 30.91 万吨，当周净签约量为 0.50 万吨，总签约量为 37.77 万吨，而去年同期为 17.48 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 192.91 万吨,占当年预估产量的 43.13%；(去年同期对应两项值分别为 140.23 万吨和 37.51%)。

图 19 我国美棉进口签约表现正常

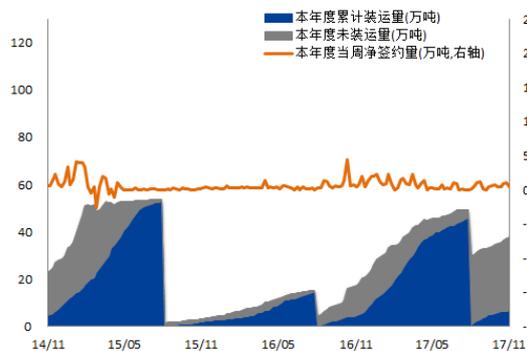
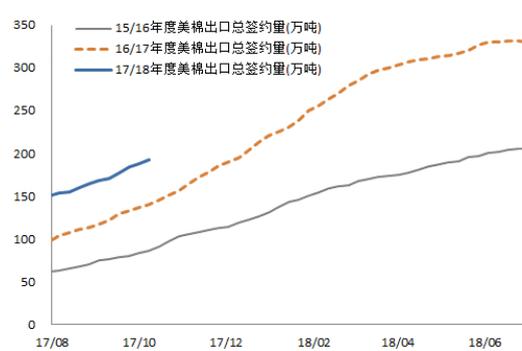


图 20 美棉 17/18 年度出口情况良好



更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

截止 2017 年 9 月，我国棉花累计进口量为 9.27 万吨(棉花年度)，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

同比+53.50%，当月环比+10.46%。澳棉依旧为进口主力，当月进口占比达到 54.84%。

图 21 我国 9 月进口棉同比大增

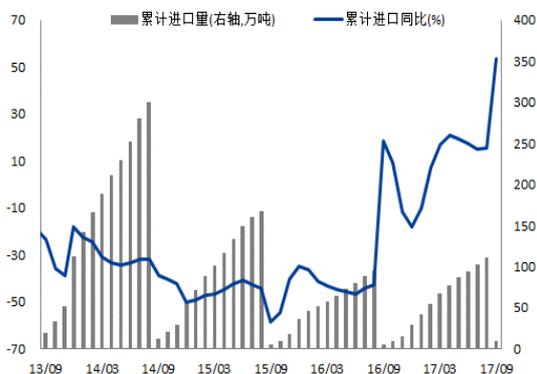
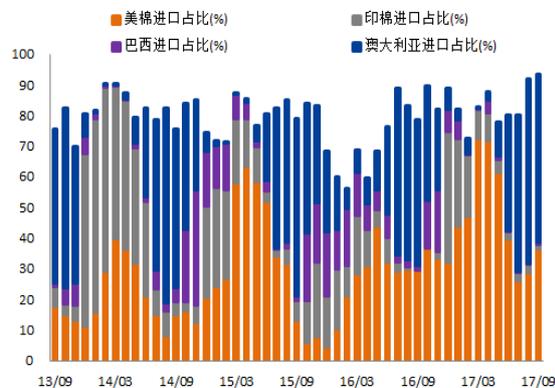


图 22 澳棉依旧为进口主力



更新时间：2017-10 更新频率：每月

2.3、棉花库存分析

2.3.1、社会库存分析

截止 2017 年 10 月，国内棉花工业库存为 82.12 万吨，同比增加 17.66 万吨，环比减少 1.48 万吨；商业库存为 214.79 万吨，同比增加 36.27 万吨，环比增加 108.49 万吨。总体看，因新棉集中上市大幅增长，纺企和贸易商库存均高于去年水平，供给相对充裕。

截止 2017 年 10 月，纺织企业疆棉使用占比为 73.12%，前值为 72.55%，与其资源供给相对增加所致；进口棉占比为 13.67%，前值为 13.08%。

图 23 国内 10 月社会库存总体较为充裕

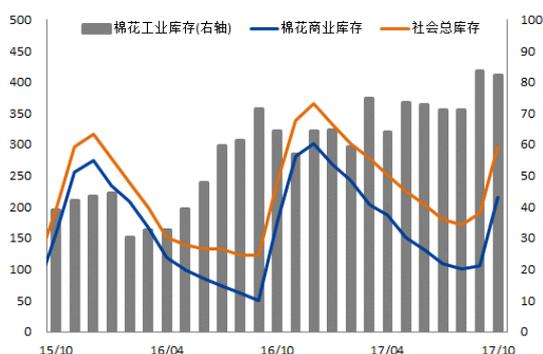
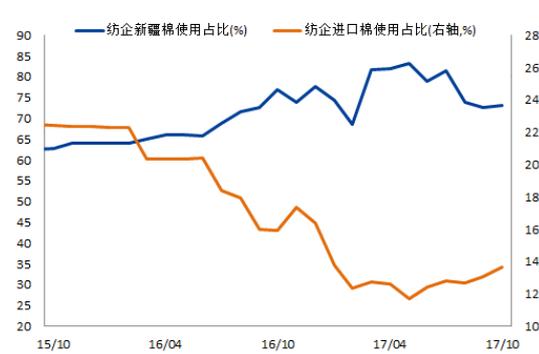


图 24 纺企 10 月疆棉使用占比上升



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.3.2、仓单总量及结构分析

截止 2017 年 11 月 14 日，郑棉期货实盘比为 6.2%，较上周提高

请务必阅读正文之后的免责条款部分

0.9%。从仓单结构看，16/17 年度陈棉总量为 569 张，17/18 年度新棉总量为 196 张，另有效预报量为 307 张。

综合已注册及预报量看，仓单总量预计将明显提升。再考虑贴水因素，陈棉资源对盘面或有向下压力。

图 25 当周郑棉实盘比继续提高

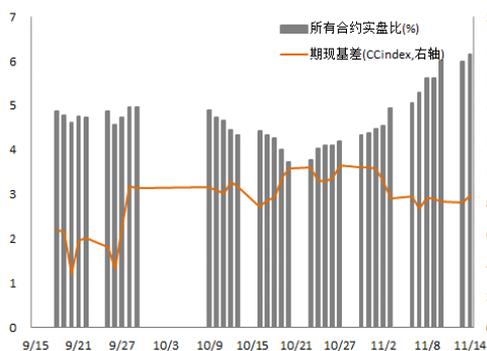
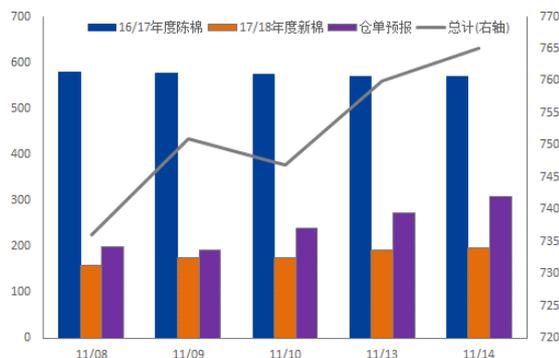


图 26 仓单因素利空影响或现



更新时间：2017-11-14 更新频率：每周

中游环节

2.4、纱线及布供给

2.4.1、纱线利润及相关替代品利润跟踪

截止 2017 年 11 月 14 日，国产普梳 C32S 报价为 23250 元/吨，模拟生产利润为 152 元/吨(-6 元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳 J40S 报价为 26780 元/吨，模拟生产利润为-2717 元/吨(-10 元/吨)。其中加工费用为 5500 元/吨，普梳和精梳损耗系数分别为 1.1 和 1.45。

涤纶短纤 1.4D*38mm 模拟生产利润为 733 元/吨(-167 元/吨)。以此看，纱线环节生产利润有所下降。

32 支纯棉斜纹布价格为 5.79 元/米(+0)，40 支纯棉精梳府绸价格为 8.05 元/米(+0)，45 支涤棉府绸价格为 4.78 元/米(+0)。

图 27 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

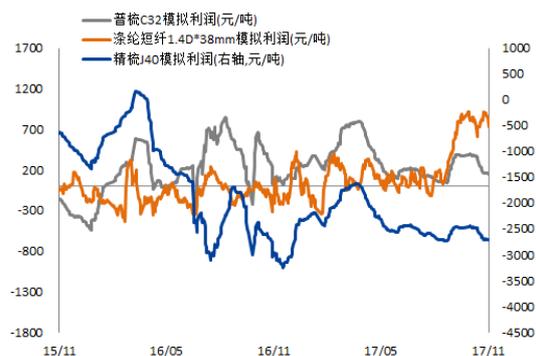
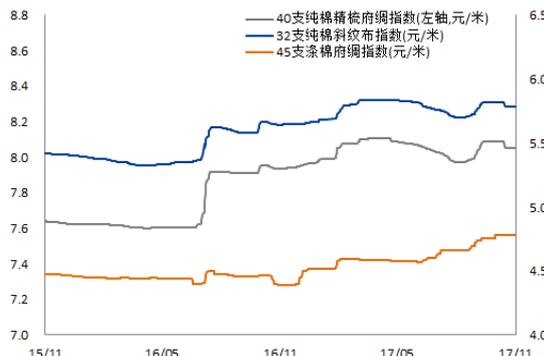


图 28 布料价格走势



注：上述模拟生产参数视具体企业而定，仅供参考，监测趋势变化。

更新时间：2017-11-15 更新频率：每日

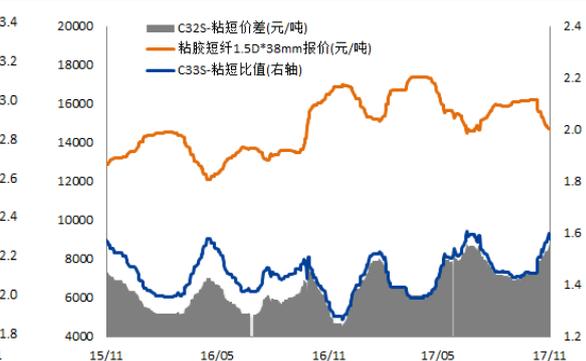
截止2017年11月14日,普梳纯棉纱C32S较涤纶短纤价差为13950元/吨(-125.00元/吨,周涨跌幅,下同),二者比值为2.51(-0.02);普梳纯棉纱C32S较粘胶短纤价差为8500元/吨(+100元/吨),二者比值为1.58(+0.01)。

总体看,当周纯棉纱较粘胶短纤价差变化较大、比值变化不大。

图 29 普梳(C32S)-涤短价差走势



图 30 普梳(C32S)-粘短价差走势



更新时间：2017-11-15 更新频率：每日

2.4.2、纱线、布产量及产能情况

截止2017年9月,国内纱线累计产量为3144.90万吨,同比+4.7%;同期布累计产量为528亿米,同比+3.4%,前值+3.9%,总体增速有所放缓。

图 31 纱线产量情况

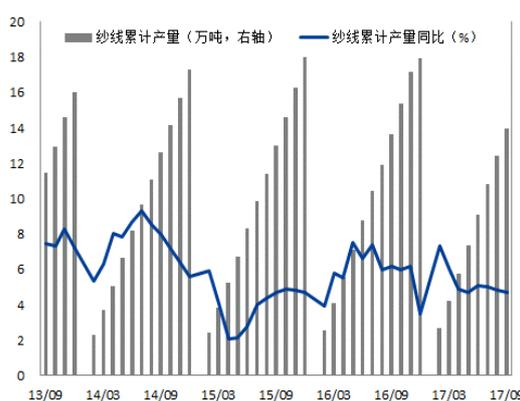
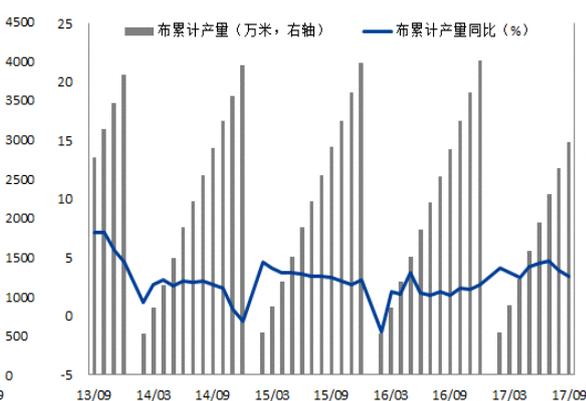


图 32 布产量情况



更新时间：2017-10 更新频率：每月

截止2017年10月,纺织业固定资产投资累计完成额为5712亿元,同比+7.2%,前值+6.6%。综合前期各月看,行业投资增速维持平稳态势。

图 33 纺织业固定资产投资情况



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.4.3、纱线进口情况监测

截止 2017 年 11 月 14 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 457 元/吨(+49 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为 49 元/吨(-9 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为 70 元/吨(+20 元/吨)

截止 2017 年 9 月，国内棉纱累计进口量为 143.0 万吨，同比-1.3%，已连续多月下滑。

图 34 进口纱价差延续倒挂格局

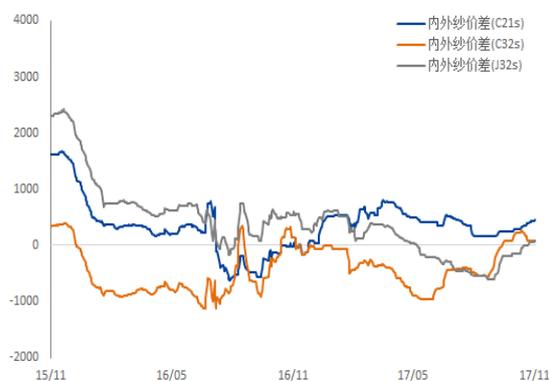
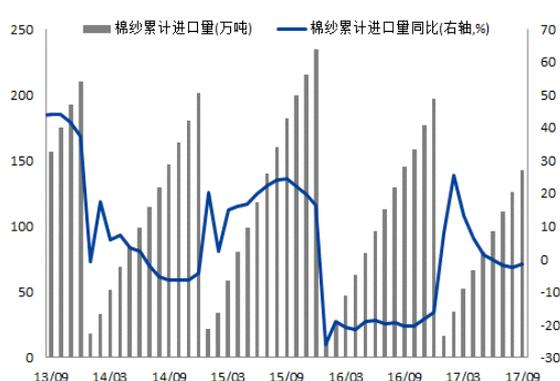


图 35 棉纱进口增速连续多月回落



注：进口棉纱利润以 3.5% 关税进行测算

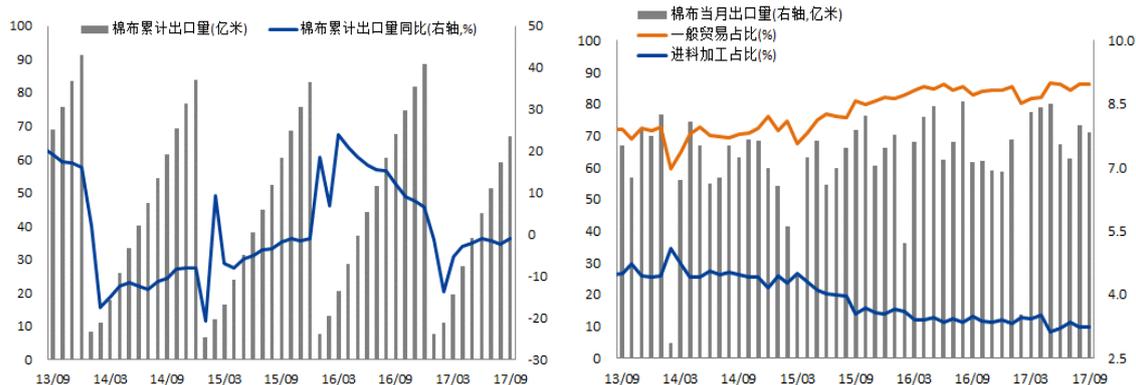
更新时间：2017-11-08 更新频率：每周/每月

2.5、棉布出口情况监测

截止 2017 年 9 月，棉布累计出口量为 67.02 亿米，同比减少 0.97%，连续 9 月下滑。从出口结构看，当月一般贸易占比为 86.25%，持续处高位；进料加工占比为 9.88%。

图 36 棉布出口情况

图 37 棉布出口贸易结构



更新时间：2017-10 更新频率：每月

2.6、纺织企业成品库存

截止 2017 年 10 月，纺企纱线库存为 21.57 天，同比增加 4.55 天，环比增加 2.57 天；坯布库存为 25.34 天，同比减少 3.83 天，环比增加 0.34 天。从连续各月纱线及坯布库存变化走势看，中下游环节需求总体表现正常。

图 38 纺企 10 月纱线库存增幅较明显

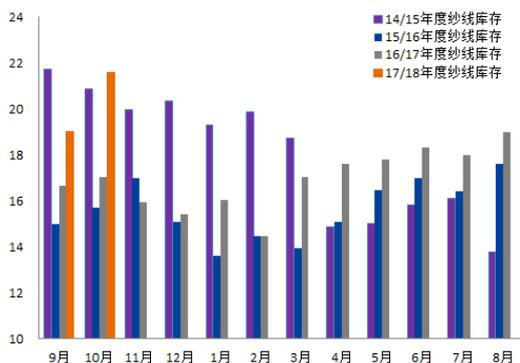
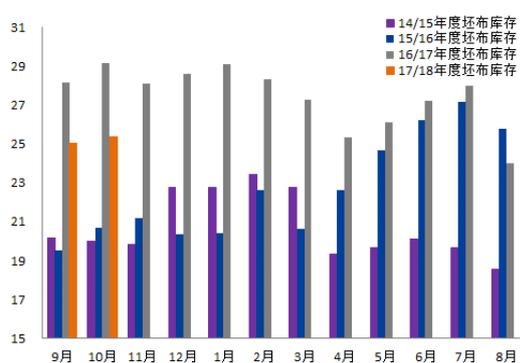


图 39 纺企 10 月坯布库存环比变化较小



更新时间：2017-11 更新频率：每月

下游环节

2.7、国内需求跟踪

截止 2017 年 10 月，国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为 11883 亿元，同比+7.3%；当月零售总额为 1381 亿元，同比+8.0%。综合看，内销环节整体增速有所回升。

受去年同期低基数效应提振，我国 9 月棉纺织行业采购经理人指数 (PMI) 小幅上升，当月值为 51.96，前值为 49.90；新订单分项指数为 53.16，前值为 52.20；生产量分项指数为 53.80，前值为 53.33。总体看，纺织服装行业景气预期有所改善，但考虑基数效应，其持续性仍需

观察。

图 40 国内 10 月纺织服装零售额同比增速回升

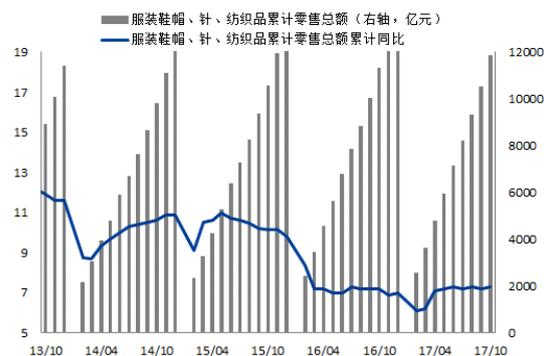
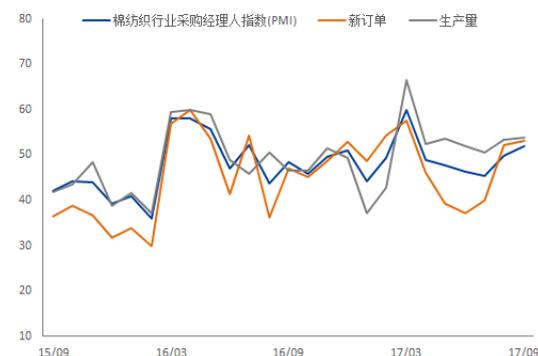


图 41 基数效应提振、棉纺织行业 9 月 PMI 值上升



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.8、国际需求

2.8.1、主要国家出口情况

截止 2017 年 10 月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 898.3 亿美元，同比+3.3%。服装及衣着附件出口累计总值为 1303.3 亿美元，同比-0.60%。综合各月数据看，纺织品服装出口呈温和复苏态势。

从纺织品服装出口的贸易方式看，截止 2017 年 9 月，一般贸易占比为 76.08%，累计出口额同比-2.25%；加工贸易占比为 10.17%，累计出口额同比-7.04%。随内外棉价差缩窄，保税加工方式吸引力有限。

图 42 纺织品服装出口总额情况



图 43 纺织品服装出口贸易方式结构



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.8.2、主要国家国内需求情况

截止 2017 年 9 月，美国服装零售额为 199.35 亿美元，同比+2.01%，当月环比+0.40%。同期其纺织品服装批发额为 127.88 亿美元，同比-6.30%，环比-0.20%。综合看，美国国内纺织品服装销售情况有所走强，批发额较去年同期水平大幅下滑。

图 44 美国服装零售情况

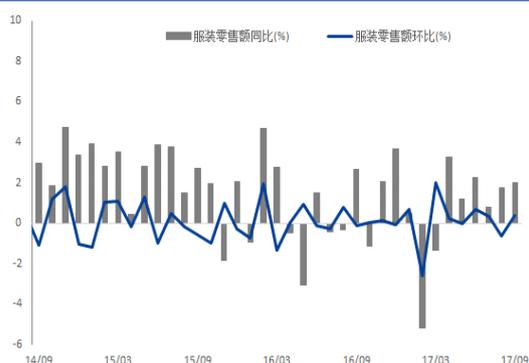
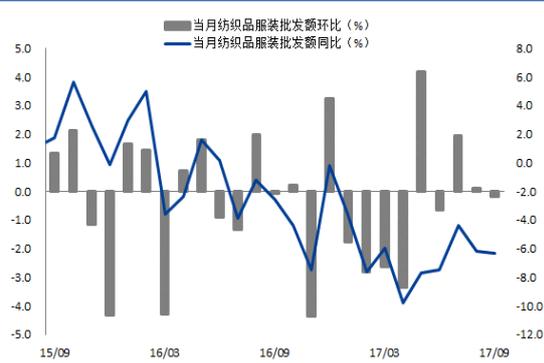


图 45 美国服装批发情况



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 9 月，当月欧元区零售销售指数同比+3.7%，环比+0.7%，整体呈现复苏态势。同期日本纺织品批发额累计同比-3.61%，环比+11.34%；服装累计批发额累计同比-10.13%，环比+13.85%，同比跌势有所放缓，环比大幅增长。

图 46 欧元区零售指数走势

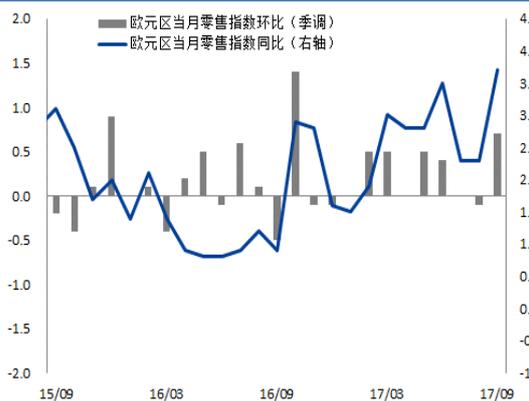


图 47 日本纺织品服装零售及批发情况



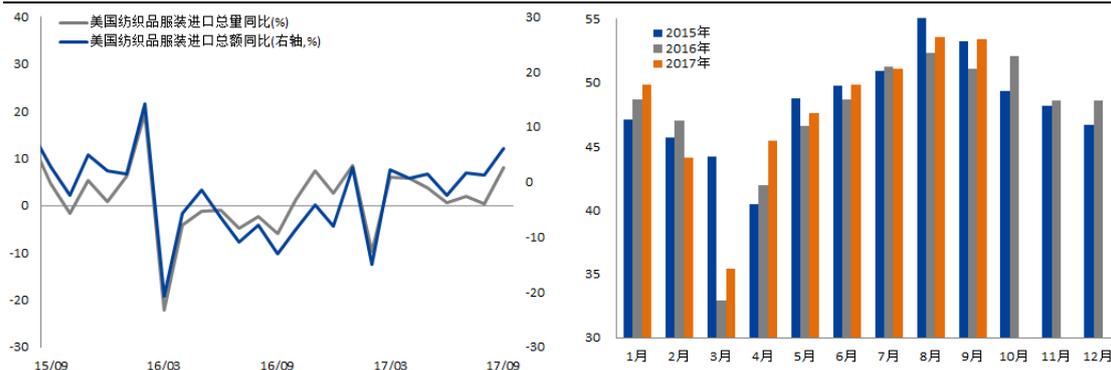
更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.8.3、主要纺织品服装出口国竞争能力分析

截止 2017 年 9 月，美国纺织品服装进口总量同比+8.06%，进口总额同比+6.17%，大幅回升。其中，当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 53.43%，环比略有下降。

图 48 美国 9 月纺织品服装进口同比大幅上升

图 49 美国自中国进口占比下滑



更新时间：2017-11 更新频率：每月

从主要竞争国纺织品服装业进口原料需求看

(1) 以东南亚相关国家美棉进口情况为监测对象：

截止 2017 年 11 月 2 日，孟加拉国本年度总签约量为 12.53 万吨(同比+9.35 万吨，下同)，印尼总签约量为 17.39 万吨(+3.37 万吨),泰国总签约量为 9.03 万吨(+1.60 万吨)，越南总签约量为 33.37 万吨(+12.25 万吨)。综合看，越南美棉签约量同比增幅较为明显，其他国家绝对值水平亦有明显抬升。

(2) 以我国棉布出口国别结构为监测对象：

截止 2017 年 9 月，孟加拉国累计进口同比-18.7%，越南累计进口同比-22.7%，其他东南亚国家累计进口同比+16.3%。

综合东南亚主要竞争国原料需求看，一方面其进口棉花量大增，另一方面其棉布进口需求下滑，其对我国纺织品服装出口的替代效应在逐步增强。

图 50 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增

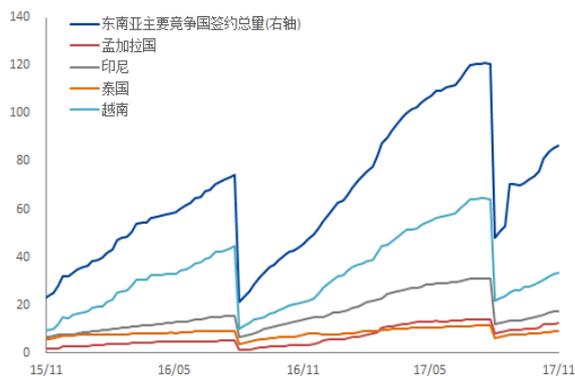
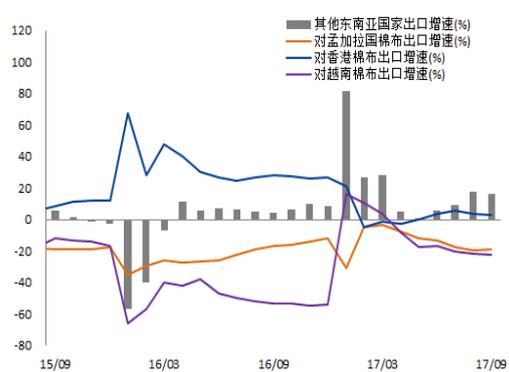


图 51 东南亚竞争国 9 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-11 更新频率：每月

四、主要国家相关宏观变量监测

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数回落至 97.80，前值为 100.70；10 月失业率为 4.1%，前值为 4.2%。10 月欧元区消费者信心指数为 -1.6，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

与上月持平；9月失业率为8.9，前值为9.0%。

图 52 美国消费者信心指数及失业率

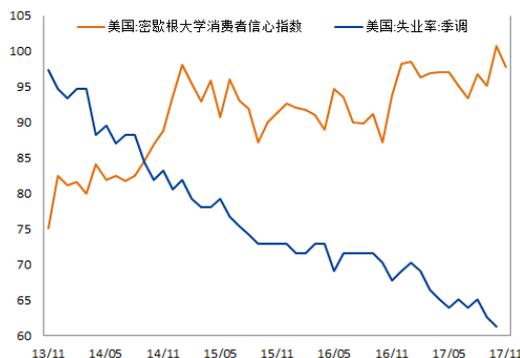
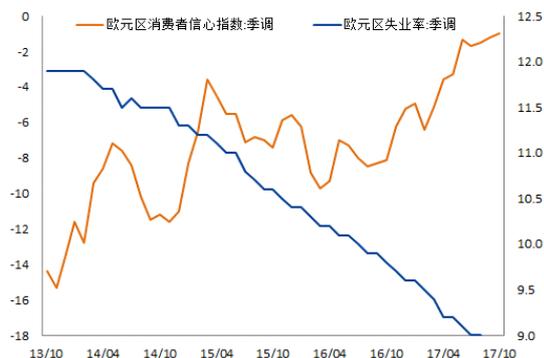


图 53 欧元区消费者信心指数及失业率



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，日本消费者信心指数为 44.2，较上月+0.1；9 月核心 CPI 同比+0.7。

国内方面，截止 9 月，国内消费者信心指数为 118.6，较上月小幅增长；8 月城镇新增就业人数为 119 万人，总体表现平稳。

图 54 日本消费者信心指数及通胀预期

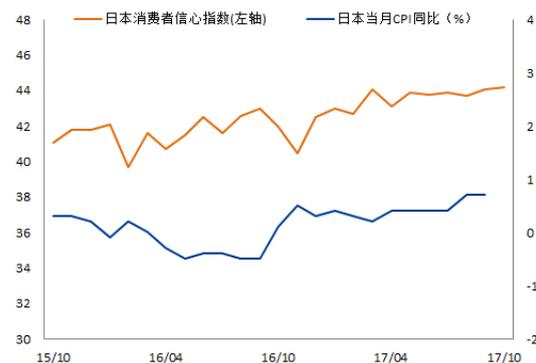


图 55 国内消费者信心指数及就业情况



更新时间：2017-11 更新频率：每月

五、套利机会分析

5.1、郑棉期现-跨期套利监测

据目前收购价格及期货盘面价格，内地新年度籽棉收购无期现套利机会。



表 1 内地籽棉-皮棉期现套利跟踪表(不可行)

参数说明	内地籽棉收购价	3.43	新疆籽棉收购价	#N/A	内地籽棉衣分率	38%	新疆籽棉衣分率	#N/A	棉籽损耗率	4%
	内地棉籽收购价	1.07	新疆棉籽收购价	#N/A	内地皮棉加工费	600	新疆皮棉加工费	#N/A		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉收购价 (3128B)	新疆籽棉收购价 (329)	内地籽棉收购 盘面利润	新疆籽棉收购 盘面利润				
3128B	CF801.CZC	14572	3.29	#N/A	-4.04	#N/A				
3128B	CF803.CZC	14518	3.28	#N/A	-4.33	#N/A				
3128B	CF805.CZC	14263	3.23	#N/A	-5.75	#N/A				
3128B	CF807.CZC	14118	3.21	#N/A	-6.55	#N/A				
3128B	CF809.CZC	14158	3.21	#N/A	-6.33	#N/A				
3128B	CF811.CZC	-503	0.43	#N/A	-87.54	#N/A				

更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

据目前收购价格及期货盘面价格，新疆新年度手摘棉籽棉收购无期现套利机会，但机采棉略有盈利空间。

表 2 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(手摘棉-不可行)

参数说明	内地籽棉收购价	#N/A	新疆籽棉收购价	3.45	内地籽棉衣分率	#N/A	新疆籽棉衣分率	37%	棉籽损耗率	1%
	内地棉籽收购价	#N/A	新疆棉籽收购价	0.95	内地皮棉加工费	#N/A	新疆皮棉加工费	800		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉收购价 (3128B)	新疆籽棉收购价 (329)	内地籽棉收购 盘面利润	新疆籽棉收购 盘面利润				
3128B	CF801.CZC	14780	#N/A	3.18	#N/A	-7.86				
3128B	CF803.CZC	14715	#N/A	3.17	#N/A	-8.21				
3128B	CF805.CZC	14462	#N/A	3.12	#N/A	-9.56				
3128B	CF807.CZC	14310	#N/A	3.09	#N/A	-10.38				
3128B	CF809.CZC	14349	#N/A	3.10	#N/A	-10.17				
3128B	CF811.CZC	-313	#N/A	0.39	#N/A	-88.80				

更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

表 3 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(机采棉-可行)

参数说明	内地籽棉收购价	#N/A	新疆籽棉收购价	3.15	内地籽棉衣分率	#N/A	新疆籽棉衣分率	37%	棉籽损耗率	1%
	内地棉籽收购价	#N/A	新疆棉籽收购价	0.9	内地皮棉加工费	#N/A	新疆皮棉加工费	800		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉收购价 (3128B)	新疆籽棉收购价 (329)	内地籽棉收购 盘面利润	新疆籽棉收购 盘面利润				
3128B	CF801.CZC	14775	#N/A	3.15	#N/A	-0.11				
3128B	CF803.CZC	14715	#N/A	3.14	#N/A	-0.46				
3128B	CF805.CZC	14462	#N/A	3.09	#N/A	-1.94				
3128B	CF807.CZC	14310	#N/A	3.06	#N/A	-2.83				
3128B	CF809.CZC	14349	#N/A	3.07	#N/A	-2.61				
3128B	CF811.CZC	-313	#N/A	0.36	#N/A	-88.72				

更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

据目前期货合约间价差水平、再考虑陈棉时间贴水扣减值，郑棉各合约不存在无风险正向跨期套利机会。

表 4 郑棉跨期套利跟踪表(不可行)

套利品种	仓抽费(吨/天)	资金成本	交易费用(元/吨)	交割费用(元/吨)	增值税	仓单质押手续费	保证金率	城建税附加率	水利基金率	时间参数	入库出库费用(元/吨)	入库检验费(元/吨)	贴水时间参数	过户费(元/吨)	贴水水平(元/天/吨)	充抵保证金标准
棉花	0.8	5.00%	3	4	13%	1.80%	10%	7%	0.10%	2017/11/15	0	0	2017/8/1	5	4	0.8

各合约明细					跨期套利机会分析						
合约	价格	最后交易日	时间贴水	原始价	合约	CF801	CF803	CF805	CF807	CF809	CF811
CF801	14384	2018-01-17	676	15060	CF801	-	-	-	-	-	-
CF803	14280	2018-03-14	900	15180	CF803	无	—	-	-	-	-
CF805	15115	2018-05-15	0	15115	CF805	无	无	-	-	-	-
CF807	15150	2018-07-13	0	15150	CF807	无	无	无	—	-	-
CF809	15390	2018-09-14	0	15390	CF809	无	无	无	无	—	-
CF811	0	2018-11-14	0	0	CF811	无	无	无	无	无	—

更新时间：2017-11-15 更新频率：每周

六、权威机构棉花供需平衡表

6.1、美国农业部

表 5 USDA 供需平衡表 (2017.11)

项目	国别	13/14年度	14/15年度	15/16年度	16/17年度	17/18年度(10月)	17/18年度(11月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	533.4	544.3	10.9	49
	消费	751.1	740.3	762	816.5	838.2	849.1	10.9	32.6
	进口	307.5	180.4	95.9	109.6	111	115.4	4.4	5.8
	期末库存	1365.3	1457	1267.1	1054.2	859.3	863.7	4.4	-190.5
	库存消费比	181.8%	196.8%	166.3%	129.1%	102.5%	101.7%	-0.8%	-27.4%
全球(不含中国)	产量	1907.6	1942	1616.7	1825.9	2098.1	2100.2	2.1	274.3
	消费	1638.5	1685.2	1660.1	1658.7	1731.2	1747.3	16.1	88.6
	出口	307.5	180.4	95.9	109.6	721	712.7	-8.3	603.1
	期末库存	882.6	976.1	838.7	896	1152	1147.6	-4.4	251.6
	库存消费比	53.9%	57.9%	50.5%	54.0%	66.5%	65.7%	-0.9%	11.7%

更新时间：2017-11 更新频率：每月

6.2、国际棉花咨询委员会

表 6 ICAC 供需平衡表 (2017.11)

ICAC预测值 (万吨, %)									
项目	国别	13/14年度	14/15年度	15/16年度	16/17年度	17/18年度 (10月)	17/18年度 (11月)	较上月	较上年度
中国	产量	700	660	520	490	525	525	0	35
	消费	760	755	760	800	812	812	0	12
	进口	307.5	180.4	95.9	110	118	132	14	22
	期末库存	1328	1411.8	1265	1063	893	907	14	-156
	库存消费比	174.7%	187.0%	166.4%	132.9%	110.0%	111.7%	1.7%	-21.2%
全球(不含中国)	产量	1922.5	1966.9	1628.4	1815	2013	2032	19	217
	消费	1650.1	1703.7	1658	1656	1710	1710	0	54
	出口	307.5	180.4	95.9	110	118	132	14	22
	期末库存	803.7	883.7	759.5	792	977	982	5	190
	库存消费比	48.7%	51.9%	45.8%	47.8%	57.1%	57.4%	0.3%	9.6%

更新时间：2017-11 更新频率：每月

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦
3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层
2501 室

联系电话：0591-88507863



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室