



郑棉跟涨大市，空头保值盘继续入场

棉花产业周报

2017-7-19

内容要点

- **宏观层面**：国内第2季度GDP增速为6.9%，远超目标增速6.5%，经济基本面韧性较强。再结合全国金融工作会议精神、央行近期言论看，中性偏紧货币政策导向难改，即宏观流动性整体仍难以放松；
- **供给面**：目前美棉部分产区受高温天气扰动，但对产量暂无实质性负面影响。国内现货棉表现相对坚挺，对郑棉近月合约有明显提振。但因基差大幅收窄，预计其对期棉拉涨力度将明显减弱；
- **需求面**：国内6月纺织品服装内销数据延续温和表现，对棉价依旧缺乏驱动；
- **市场情绪面**：从全商品市场看，主要工业品呈轮涨格局，对郑棉亦有带动。但从持仓兴趣、技术特征看，其主动性买盘不足，属跟涨地位；
- **投机策略**：从基本面和技术面看，CF1801未触及止损位，前空持有；
- **套保策略**：新年度主力1月基本面预期整体偏空，且当前价位安全性较高，卖保头寸继续入场。再结合量化指标看，建议比率为20%-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(%)
单边	1801	S	14900	2017-6-26	3星	14500	15200	-1.34%
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	1801	卖保	(14800,15200)	2017-6-26	20%-30%	1300	/	

兴业期货研究部

软商品组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

(陈菲娅对本文亦有贡献)

更多资讯内容

请关注本网站

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、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪	9
1.4、ICE 期棉价差结构跟踪	9
1.5、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.....	11
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.....	12
2.3、棉花库存分析	13
2.3.1 社会库存分析	13
2.3.2 仓单总量及结构分析	14
2.3.3 国储抛储动态跟踪	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	20
2.8.3、主要纺织品服装出口国竞争能力分析	21
四、主要国家相关宏观变量监测.....	22
五、套利机会分析.....	23
5.1 郑棉期现-跨期-跨市套利监测	23
六、权威机构棉花供需平衡表	25
6.1、美国农业部.....	25
6.2、国际棉花咨询委员会.....	25

插图目录

图 1 当周郑棉波动率偏高.....	8
图 2 当周郑棉最优套保比率为 28.32%.....	8
图 3 当周国产棉整体持稳.....	8
图 4 当周内外棉价差略有缩窄.....	8
图 5 郑棉远近合约价差大幅拉阔.....	9
图 6 现货表现坚挺、对近月合约提振明显.....	9
图 7 当周 ICE 期棉各合约价差变化不大.....	10
图 8 当周美棉基差绝对值处正常区间.....	10
图 9 美棉实盘比偏低、但挤仓概率不大.....	10
图 10 ICE 期棉投机及套保盘入场意愿平淡.....	10
图 11 美棉现蕾率低于去年同期(%).....	11
图 12 美棉苗情整体高于去年同期(%).....	11
图 13 上周全国主产棉区日照较好.....	11
图 14 未来一周主产区需警惕高温气候.....	11
图 15 印度 17 年季风比正常稍晚.....	12
图 16 巴基斯坦主产棉区降雨正常.....	12
图 17 我国美棉进口签约表现正常.....	13
图 18 美棉 16/17 年度出口好于去年同期.....	13
图 19 我国 5 月进口棉环比减少.....	13
图 20 美棉进口占比持续高于去年同期.....	13

图 21 国内 6 月棉花商业库存去化意愿显现.....	14
图 22 纺企 6 月疆棉使用占比下降.....	14
图 23 郑棉仓单压力持续改善	14
图 24 郑棉升水仓单资源占比为 64.3%	14
图 25 当周抛储平均成交比率持平	15
图 26 当周抛储疆棉成交占比继续下滑	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 6 月纱线库存环比增加.....	18
图 39 纺企 6 月坯布库存继续累积.....	18
图 40 国内 5 月纺织服装零售额增速温和.....	19
图 41 棉纺织行业 6 月 PMI 值小幅回落.....	19
图 42 纺织品服装出口总额情况.....	19

图 43 纺织品服装出口国别结构情况.....	19
图 44 棉类纺织品服装出口情况.....	20
图 45 化纤类纺织品服装出口情况	20
图 46 纺织品服装出口贸易方式结构.....	20
图 47 美国服装零售情况	20
图 48 美国服装批发情况	20
图 49 欧元区零售指数走势.....	21
图 50 日本纺织品服装零售及批发情况	21
图 51 美国 5 月纺织品服装进口同比续增.....	21
图 52 美国自中国进口占比略有提高.....	21
图 53 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增.....	22
图 54 东南亚竞争国 5 月棉布进口增速继续下滑.....	22
图 55 美国消费者信心指数及失业率.....	23
图 56 欧元区消费者信心指数及失业率	23
图 57 日本消费者信心指数及通胀预期	23
图 58 国内消费者信心指数及就业情况	23

表格目录

表 1 郑棉期现套利跟踪表(不可行).....	24
表 2 郑棉跨期套利跟踪表(可行).....	24
表 3 撮合-郑棉跨市套利跟踪(可行).....	24
表 4 USDA 供需平衡表(2017.07).....	25
表 5 ICAC 供需平衡表 (2017.07)	25

一、微观市场结构

1.1、郑棉波动率量化监测

截止 2017 年 7 月 18 日, 郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 5.72%, 处 50 分位和 75 分位之间, 整体水平相对偏高; 对应最优套保比率建议为 28.32%。

图 1 当周郑棉波动率偏高

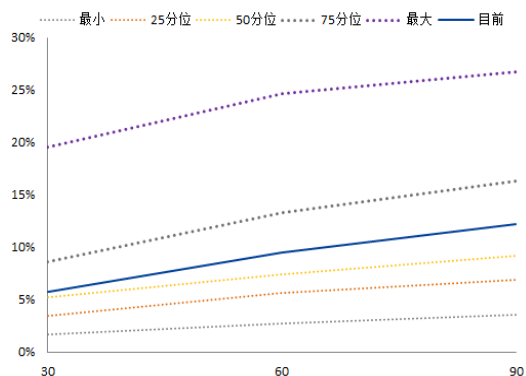
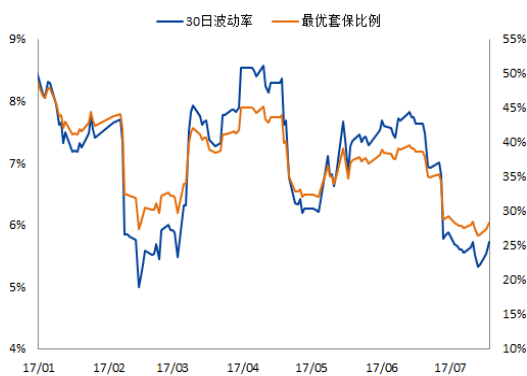


图 2 当周郑棉最优套保比率为 28.32%



更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

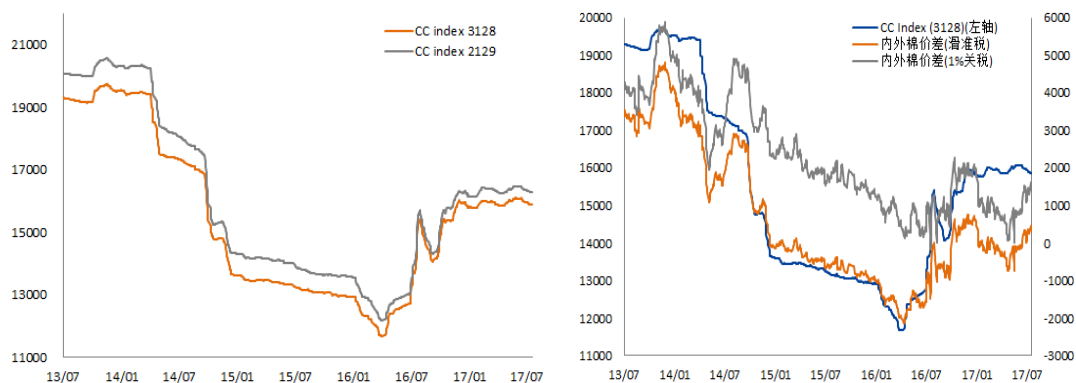
1.2 国产棉及进口棉现货价格走势跟踪

截止 2017 年 7 月 18 日, CC index 3128 指数价格为 15873 元/吨 (-6 元/吨, 周涨跌幅, 下同); CC index 2129 指数价格为 16282 元/吨 (-3 元/吨)。总体看, 当周现货表现持稳, 成交情况亦较平淡。

因德州主产区高温气候影响, 外棉报价小幅上调。同期, FC index S M 级滑准税到港报价为 15561 元/吨(+46 元/吨, 周涨跌幅, 下同), 较 CC Index 3128 指数价差为 312 元/吨(-52 元/吨); 按 1%关税测算, 其到港报价为 14486 元/吨(+69 元/吨), 较 CC Index 3128 指数价差为 1387 元/吨(-75 元/吨)。总体看, 内外棉价差仍处合理区间, 竞争优势未明显增强。

图 3 当周国产棉整体持稳

图 4 当周内外棉价差略有缩窄



更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

1.3、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪

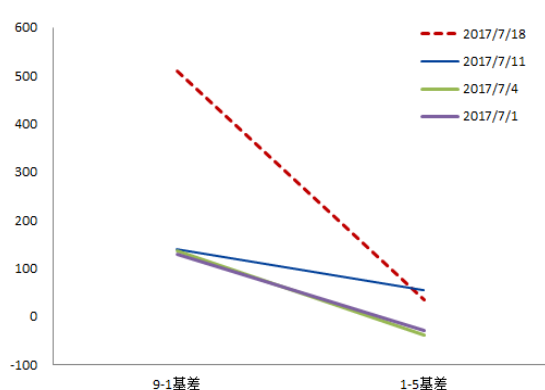
截止 2017 年 7 月 18 日,郑棉主要合约反向结构强化,其中 9-1 合约价差为 510 元/吨,较前周扩大 370 元/吨;而 1-5 合约价差为 35 元/吨,较前周缩窄 20 元/吨。

当周主力合约基差为 368 元/吨,较前周大幅收窄 491 元/吨;近月合约基差为 986 元/吨,较前周缩窄 260 元/吨。

因现阶段现货表现坚挺、且基差倒挂较大,对近月合约形成较有力提振。但随其价差大幅缩窄,预计现货对期货提振作用将大幅减弱。

图 5 郑棉远近合约价差大幅拉阔

图 6 现货表现坚挺、对近月合约提振明显



更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

1.4、ICE 期棉价差结构跟踪

因基本面预期变化不大,各月价差整体持稳,截止 2017 年 7 月 18 日,ICE 期棉 10 月-12 月合约小幅扩大至 0.4 美分/磅;12 月-3 月合约维持反向结构,价差缩窄 0.2 至 0.3 美分/磅。

同期,美国七大市场陆地棉基差为 263.86 点,较前周扩大 12.86 点。虽连续扩大,但绝对水平未超出正常区间。



图 7 当周 ICE 期棉各合约价差变化不大

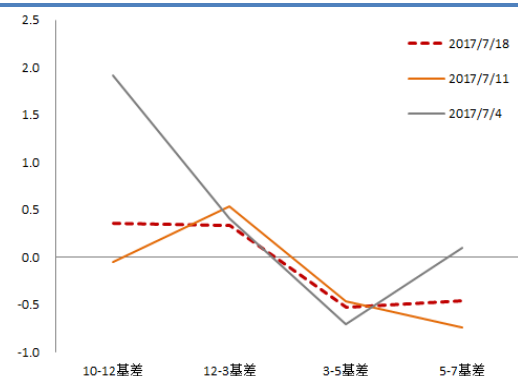


图 8 当周美棉基差绝对值处正常区间



更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 7 月 17 日，美棉实盘比为 0.4%，去年同期为 0.74%，绝对值偏低。但考虑新棉上市临近、且美棉主产区整体天气正常，现阶段挤仓概率不大。

截止 2017 年 7 月 11 日，ICE 期棉（期货+期权）总持仓为 25.8 万张(+0.53 万张,周涨跌幅,下同),基金净多头寸为 2.25 万张(-0.39 万张),商业净空头寸为 10.55 万张(+0.04 万张)。从总持仓和基金净头寸变化看，投机和套保增量资金入场兴趣依旧平淡。

图 9 美棉实盘比偏低、但挤仓概率不大

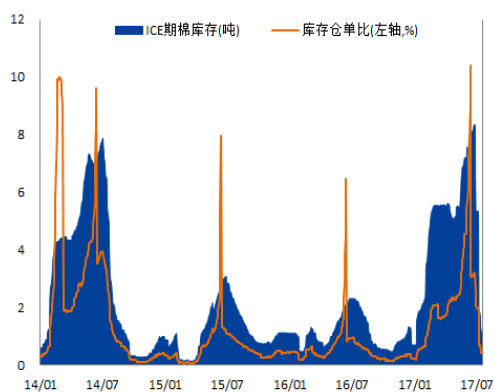
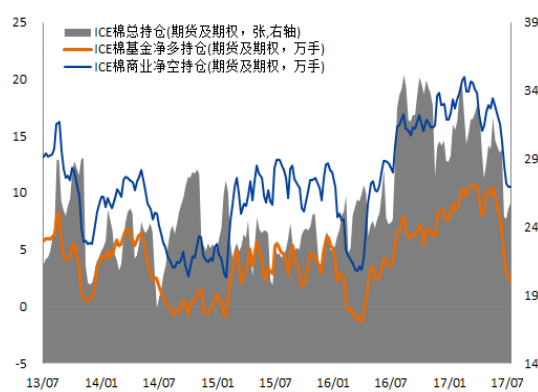


图 10 ICE 期棉投机及套保盘入场意愿平淡



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：2017-7-18 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

美国主要棉区天气状况不一，其中加州地区气温偏高，中南和东南地区相对较好。西南棉区德州局部采摘开始。截止 7 月 16 日，棉花现蕾率为 70%，低于去年同期及近 5 年均值；同期，苗情优秀及良好占比为 60%，高于去年同期略低于前周。

图 11 美棉现蕾率低于去年同期(%)

截止日期	地区	去年同期	上周	当周	近五年均值
2017/7/16	Alabama	89	66	77	87
2017/7/16	Arizona	89	82	86	89
2017/7/16	Arkansas	100	96	99	99
2017/7/16	California	85	50	60	91
2017/7/16	Georgia	89	69	77	85
2017/7/16	Kansas	43	18	26	47
2017/7/16	Louisiana	90	93	97	95
2017/7/16	Mississippi	81	66	79	87
2017/7/16	Missouri	78	68	82	76
2017/7/16	North Carolina	81	69	79	84
2017/7/16	Oklahoma	41	45	50	45
2017/7/16	South Carolina	73	57	69	72
2017/7/16	Tennessee	82	76	83	74
2017/7/16	Texas	67	55	65	68
2017/7/16	Virginia	71	69	84	82
2017/7/16	15 States	74	61	70	75

图 12 美棉苗情整体高于去年同期(%)

截止日期	地区	非常差	差	一般	良好	优秀
2017/7/16	Alabama	2	9	36	49	4
2017/7/16	Arizona	-	2	15	64	19
2017/7/16	Arkansas	-	-	10	56	34
2017/7/16	California	-	-	-	40	60
2017/7/16	Georgia	1	4	23	57	15
2017/7/16	Kansas	1	4	20	65	10
2017/7/16	Louisiana	-	3	15	72	10
2017/7/16	Mississippi	-	10	22	43	25
2017/7/16	Missouri	-	12	34	45	9
2017/7/16	North Carolina	-	5	22	60	13
2017/7/16	Oklahoma	-	-	8	91	1
2017/7/16	South Carolina	-	-	8	36	56
2017/7/16	Tennessee	-	-	5	62	33
2017/7/16	Texas	1	13	37	39	10
2017/7/16	Virginia	-	-	10	89	1
2017/7/16	15 States	1	9	30	46	14
2017/7/16	Previous week	4	8	27	47	14
2017/7/16	Previous year	1	9	36	45	9

更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

2.1.2、我国主产棉区种植及生长

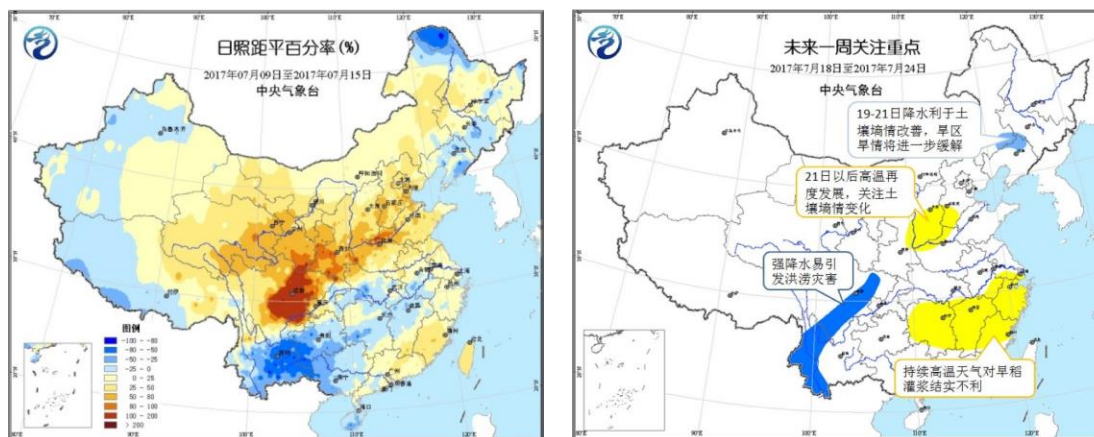
现阶段棉花发育期				
西北	华北	黄淮	江淮江汉	江南
开花	现蕾开花	现蕾开花	现蕾开花	开花

截止 7 月 18 日当周，方农区出现大范围持续高温天气，部分地区降水偏少，土壤水分失墒加快，对玉米、棉花等作物生长不利。

预计未来一周(7 月 18 日-7 月 25 日)，山东大部 and 陕西南部等地的有降水，总体有利于增加库塘蓄水和补充土壤墒情，对棉花生长有利。

图 13 上周全国主产棉区日照较好

图 14 未来一周主产区需警惕高温气候



更新时间：2017-7-18 更新频率:每周

2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

印度：

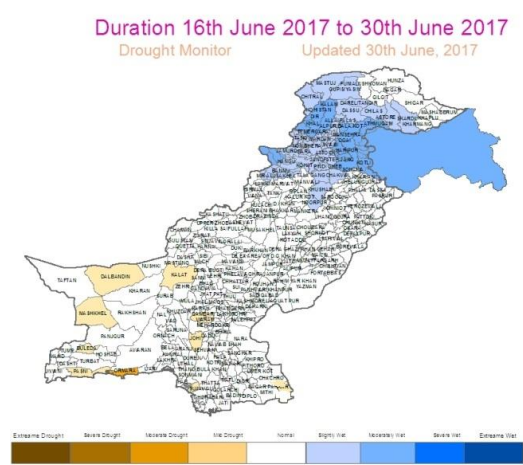
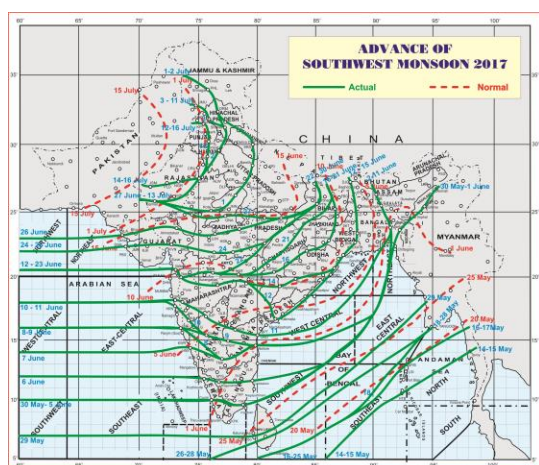
截止 7 月 11 日，印度北部亚纳，旁遮普和拉贾斯坦种植已经完毕，总种植面积为 147.30 万公顷；至 7 月 6 日，其全国种植面积达到 718.16 万公顷，达到 Cotlook 预测面积的 61%。本周季风稍晚，但降水正常，有利于棉花的灌溉。

巴基斯坦：

目前，主产棉区降水正常，对利于新棉生长。

图 15 印度 17 年季风比正常稍晚

图 16 巴基斯坦主产棉区降雨正常



更新时间：2017-7-18 更新频率: 每周

2.2、全球棉花进出口监测

截止 7 月 6 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.37 万吨，未

请务必阅读正文之后的免责条款部分

装运量为 5.52 万吨，当周净签约量为-0.05 万吨，总签约量为 49.37 万吨，而去年同期为 14.80 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 330.51 万吨,占当年预估产量的 88.41%；(去年同期对应两项值分别为 202.22 万吨和 72.07%)。从上述数据看，截止目前，美棉 16/17 年度出口情况强于去年同期。

图 17 我国美棉进口签约表现正常

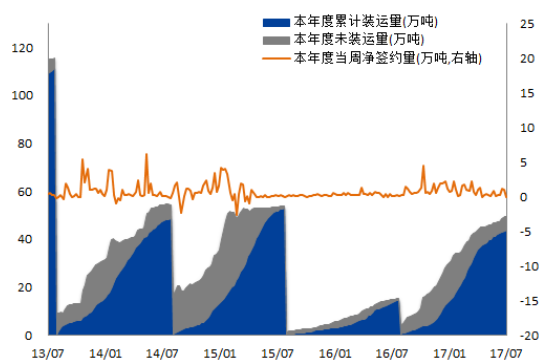
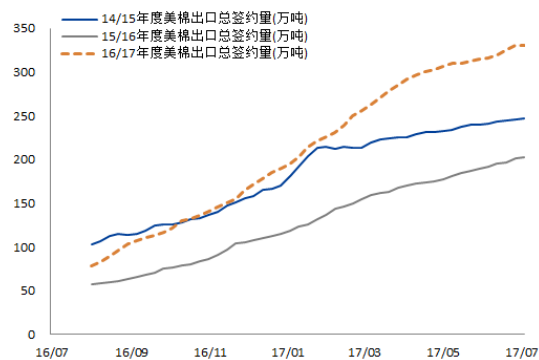


图 18 美棉 16/17 年度出口好于去年同期



更新时间：2017-7-18 更新频率：每周

截止 2017 年 5 月，我国棉花累计进口量为 86 万吨(棉花年度)，同比增加 19.51%，当月环比减少 18.53%。从来源国别看，16/17 年度以来，美棉进口占比持续处高位，远高于去年同期，4 月比例则高达 61.6%。

图 19 我国 5 月进口棉环比减少

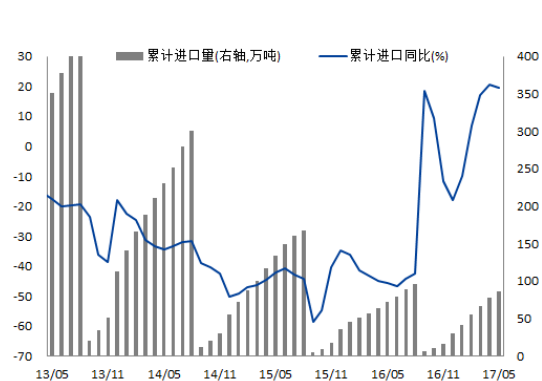
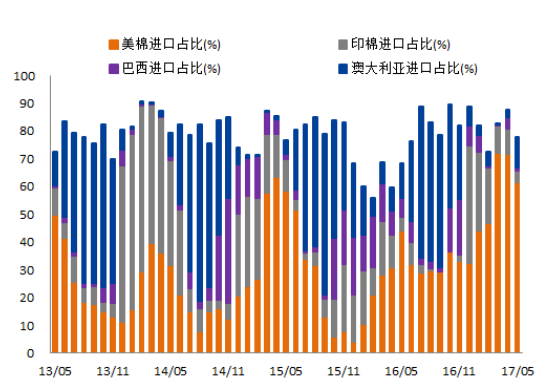


图 20 美棉进口占比持续高于去年同期



更新时间：2017-07 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 6 月，国内棉花工业库存为 72.73 万吨，同比增加 24.86 万吨，环比减少 0.58 万吨；商业库存为 131.29 万吨，同比增加 46.12 万吨，环比减少 20.63 万吨。总体看，贸易商去化商业库存意愿体现，

而织造企业整体补库意愿无明显增强。

同期，纺织企业疆棉使用占比为 79%，前值为 83.23%；进口棉占比为 12.45%，前值为 11.74%，应与纺企需求转弱有直接关系。

图 21 国内 6 月棉花商业库存去化意愿显现

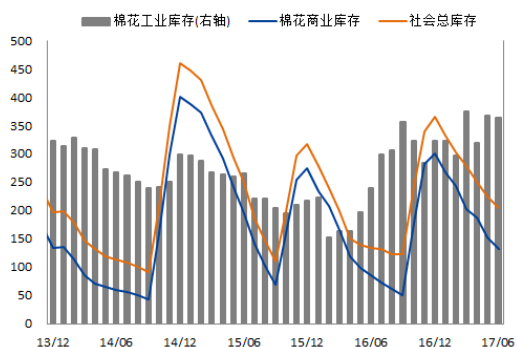
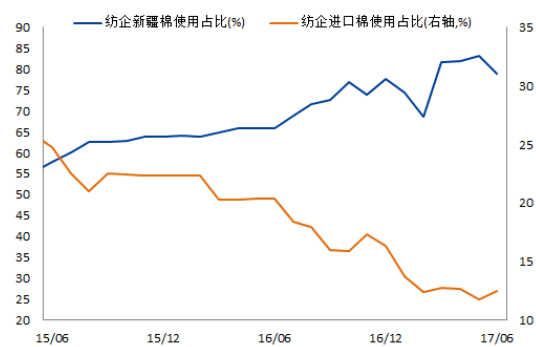


图 22 纺企 6 月疆棉使用占比下降



更新时间：2017-07 更新频率：每月

2.3.2 仓单总量及结构分析

综合看，期现基差较前期已有明显缩窄，预计现货端对期货拉涨提振作用有限。

截止 2017 年 7 月 18 日，郑棉期货实盘比为 15.4%，呈持续下降态势。从仓单结构看，3128 品级占比为 19.3%，2128、2129、3129 及 3130 升水品级占比为 64.3%。结合行情走势看，高等级资源对期价有明显提振作用。

图 23 郑棉仓单压力持续改善

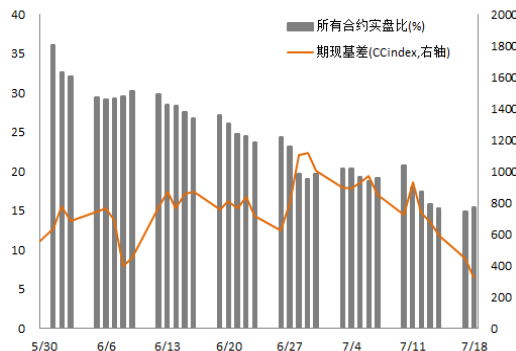


图 24 郑棉升水仓单资源占比为 64.3%

产地	(全部)					
仓单总量	等级					
时间	2128	2129	3128	3129	3130	总计
2017/7/11	393	597	528	641	155	2314
2017/7/12	390	605	523	639	148	2305
2017/7/13	384	592	513	631	146	2266
2017/7/14	384	592	513	631	146	2266
2017/7/17	374	569	499	612	142	2196
2017/7/18	367	546	495	595	141	2144

更新时间：2017-07-18 更新频率：每月

2.3.3 国储抛储动态跟踪

截止 2017 年 7 月 18 日，国储抛售成交总量为 192.57 万吨，成交折 3128 价格为 15763 元/吨，较上周上调 51 元/吨；当周平均成交率为 50%(本次拍储平均成交率为 64.38%)。

当日疆棉平均成交占比为 42.89%，呈逐步下滑态势；纺企竞拍占比为 53.33%，较前周无明显变化。

图 25 当周抛储平均成交比率持平

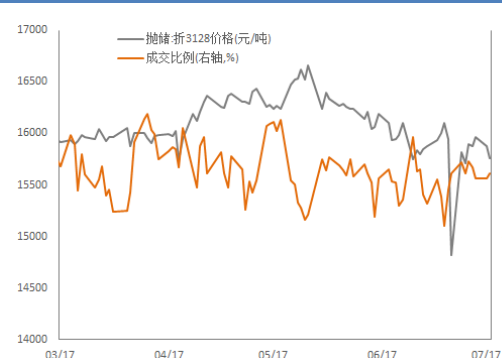
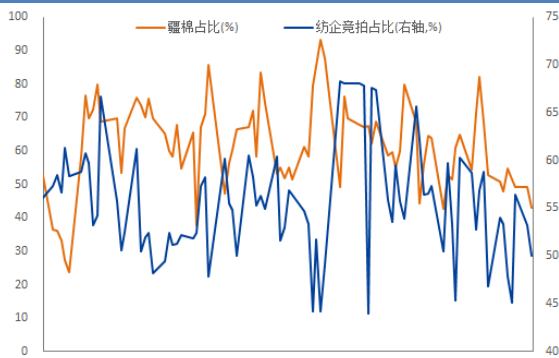


图 26 当周抛储疆棉成交占比继续下滑



更新时间：2017-07-18 更新频率：每月

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 7 月 18 日，国产普梳 C32S 报价为 23145 元/吨，模拟生产利润为 185 元/吨(-23 元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳 J40S 报价为 26795 元/吨，模拟生产利润为-2521 元/吨(-46 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 57 元/吨(-102 元/吨)。以此看，纱线环节生产利润有所下滑。

32 支纯棉斜纹布价格为 5.76 元/米(-0.01)，40 支纯棉精梳府绸价格为 8.03 元/米(-0.01)，45 支涤棉府绸价格为 4.64 元/米(-0.04)。以此看，布料环节销价稳中趋弱。

图 27 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

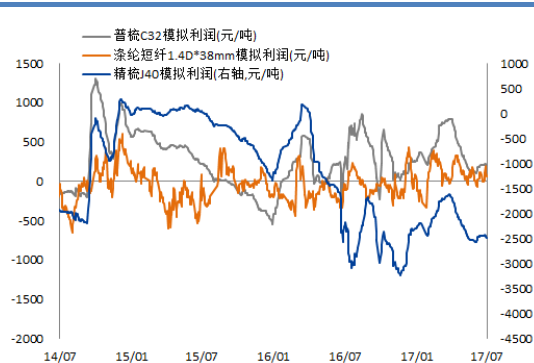
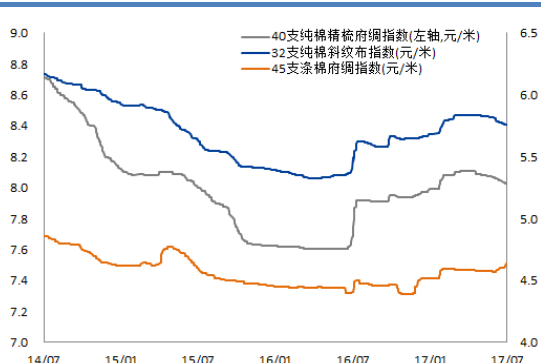


图 28 布料价格走势





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：2017-7-19 更新频率：每日

截止2017年7月19日,普梳纯棉纱C32S较涤纶短纤价差为14800元/吨(-350元/吨,周涨跌幅,下同),二者比值为2.77(-0.11);普梳纯棉纱C32S较粘胶短纤价差为7175元/吨(-75元/吨),二者比值为1.45(-0.03)。总体看,当周纯棉纱较替代纱线价差变化较大、比值变化不大。

图 29 普梳(C32S)-涤纶短价差走势

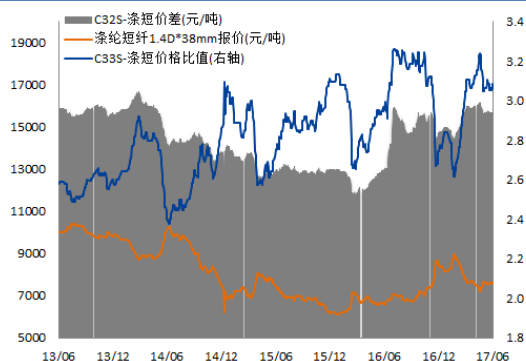
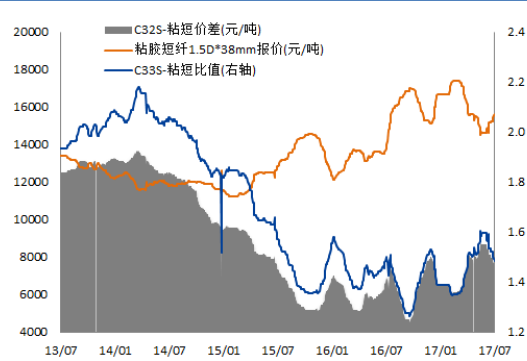


图 30 普梳(C32S)-粘短价差走势



更新时间：2017-7-19 更新频率：每日

2.4.2、纱线、布产量及产能情况

截止2017年5月,国内纱线累计产量为1657.7万吨,同比+4.7%;截止6月,布累计产量为346亿米,同比+4.5%,前值+4.2%,总体增速较温和。

图 31 纱线产量情况

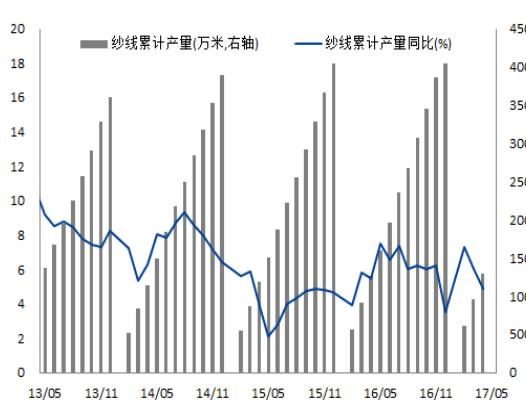
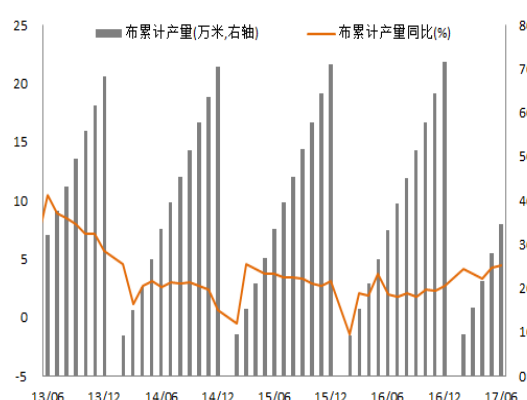


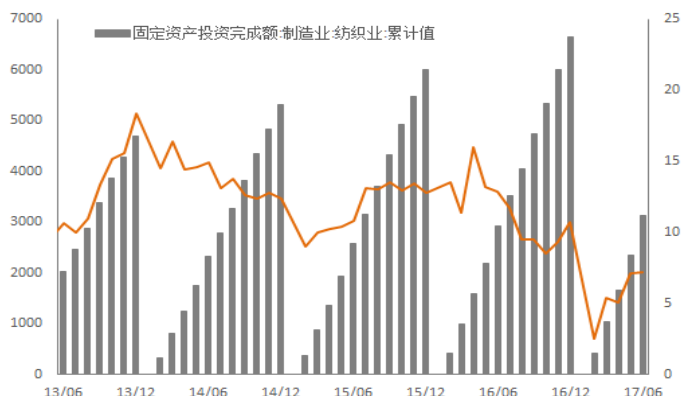
图 32 布产量情况



更新时间：2017-07 更新频率：每月

截止2017年6月,纺织业固定资产投资累计完成额为3124亿元,同比+7.2%,前值+7.1%。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：2017-07 更新频率：每月

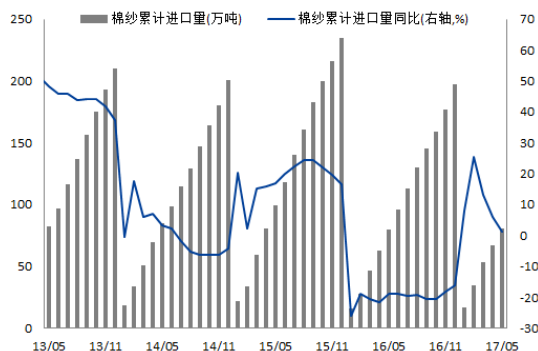
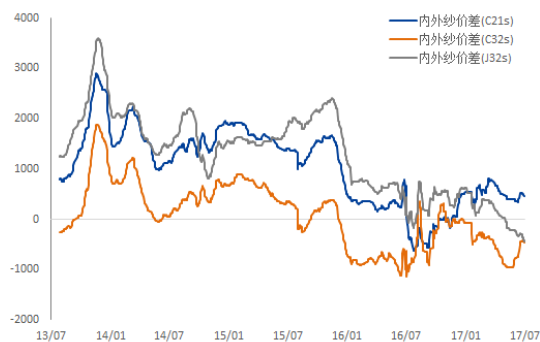
2.4.3、纱线进口情况监测

截止 2017 年 7 月 18 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 455 元/吨(-50 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为-454 元/吨(-20 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为-440 元/吨(-330 元/吨)，总体看，进口纱与国产纱价格倒挂局面未改，其对国内市场难有冲击。

截止 2017 年 5 月，国内棉纱累计进口量为 81 万吨，同比+1.2%，较年初大幅回落，且已连续多月增速下滑。

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

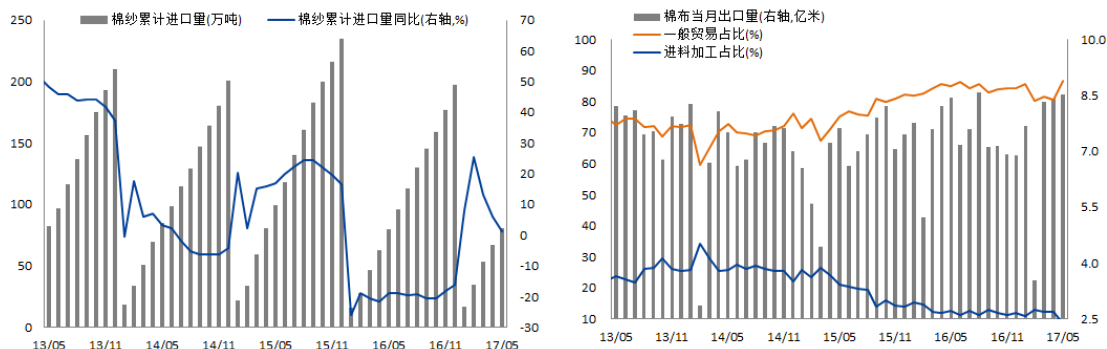
更新时间：2017-7-19 更新频率：每周/每月

2.5、棉布出口情况监测

截止 2017 年 5 月，棉布累计出口量为 36.4 亿米，同比减少 2.11%，连续 5 月下滑。从出口结构看，当月一般贸易占比为 86.62%，持续处高位；进料加工占比为 8.39%，一般贸易加工占比明显上升，印证进口保税棉竞争力下降。

图 36 棉布出口情况

图 37 棉布出口贸易结构



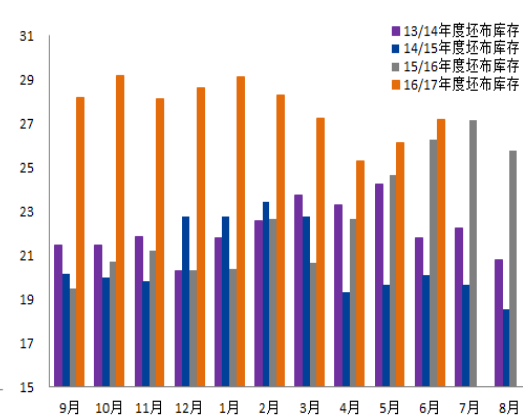
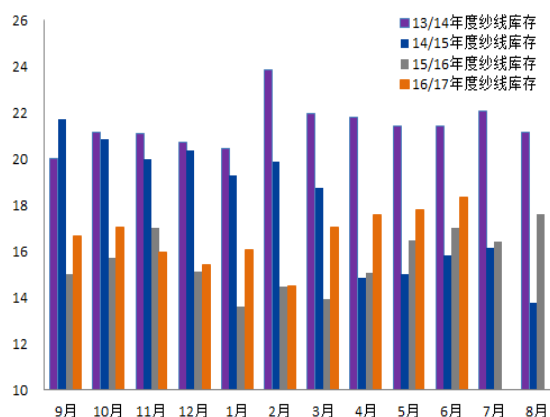
更新时间：2017-07 更新频率：每月

2.6、纺织企业成品库存

截止 2017 年 6 月，纺企纱线库存为 18.33 天，同比增加 1.32 天，环比增加 0.53 天；坯布库存为 27.19 天，同比增加 0.95 天，环比增加 1.1 天。从连续各月纱线及坯布库存变化走势看，中下游环节需求依旧不旺，进一步抑制纺织企业的补库和囤货需求。

图 38 纺企 6 月纱线库存环比增加

图 39 纺企 6 月坯布库存继续累积



更新时间：2017-07 更新频率：每月

下游环节

2.7、国内需求跟踪

截止 2017 年 6 月，国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为 7172 亿元，同比+7.3%；当月零售总额为 1220 亿元，同比+7.3%。综合看，内销环节整体呈温和复苏状态。

从棉纺织行业采购经理人指数 (PMI) 看，截止 6 月，其值为 46.29，较上月小幅回落；新订单分项指数为 37.11，前值为 39.40；生产量分项指数为 52.00，前值为 53.50。总体看，纺织服装行业景气预期依旧不佳。

图 40 国内 5 月纺织服装零售额增速温和

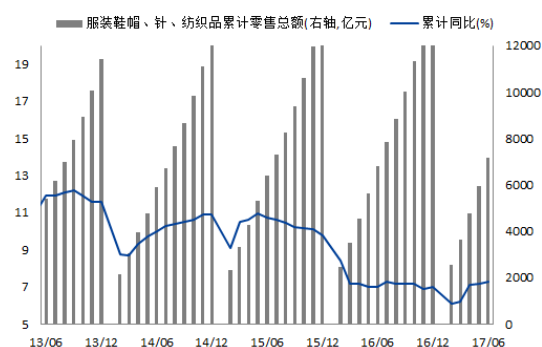
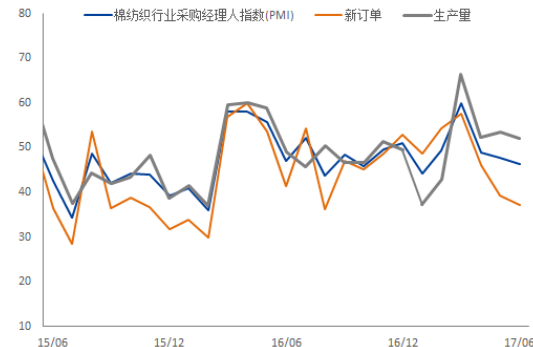


图 41 棉纺织行业 6 月 PMI 值小幅回落



更新时间：2017-07 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 6 月，纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 531.2 亿美元，同比+3.1%。服装及衣着附件出口累计总值为 709.3 亿美元，同比+1.40%。

从出口国别结构来看，截止 2017 年 5 月，对欧盟累计出口同比-4.22%，对美国累计出口同比+0.25%，对日本累计出口同比+0.38%

综合各月数据看，纺织品服装出口呈温和复苏态势。

图 42 纺织品服装出口总额情况

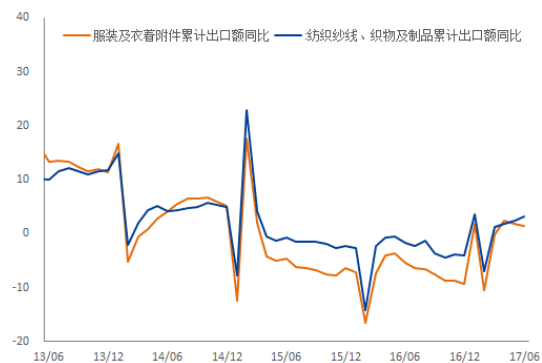
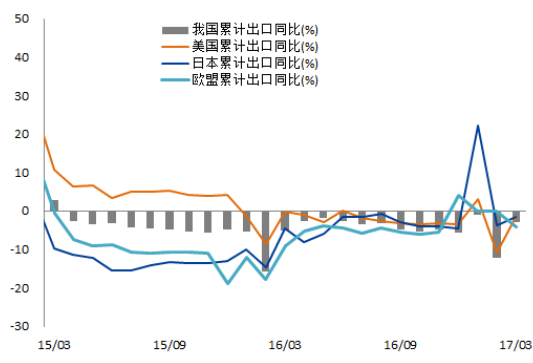


图 43 纺织品服装出口国别结构情况



更新时间：2017-07 更新频率：每月

从纺织品服装出口用料结构看，截止 2017 年 5 月，棉制梭织服装累计出口量同比+4.96%，棉制针织服装累计出口量同比-1.14%，棉布累计出口同比-2.02%。

同期，化纤梭织服装累计出口量同比+6.06%，化纤针织服装累计出口量同比+6.06%，化纤机织物累计出口量同比+7.6%。

总体看，化纤类纺织品服装出口情况好于棉类制品。

图 44 棉类纺织品服装出口情况

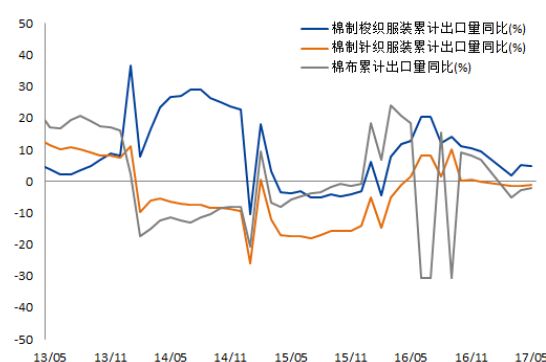
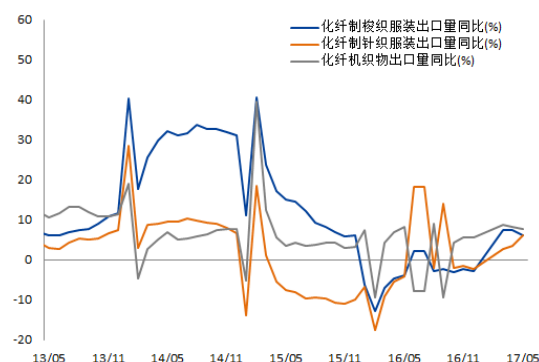


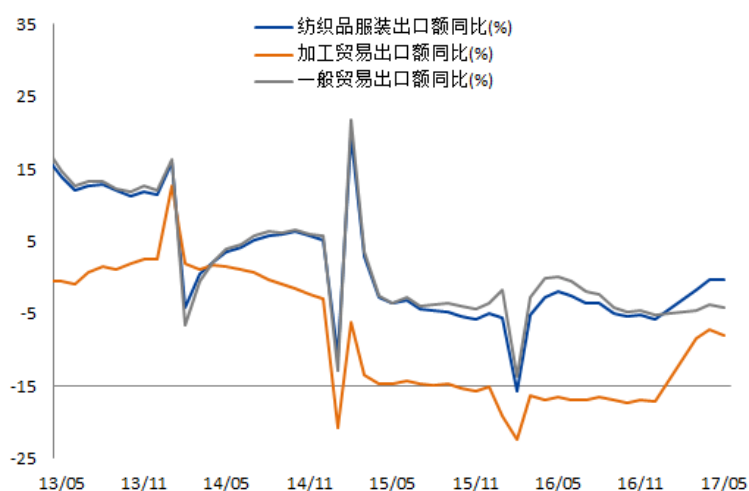
图 45 化纤类纺织品服装出口情况



更新时间：2017-07 更新频率：每月

从纺织品服装出口的贸易方式看，截止 2017 年 5 月，一般贸易占比为 74.68%，累计出口额同比-4.1%；加工贸易占比为 10.33%，累计出口额同比-8.09%。随内外棉价差缩窄，保税加工方式吸引力有限。

图 46 纺织品服装出口贸易方式结构



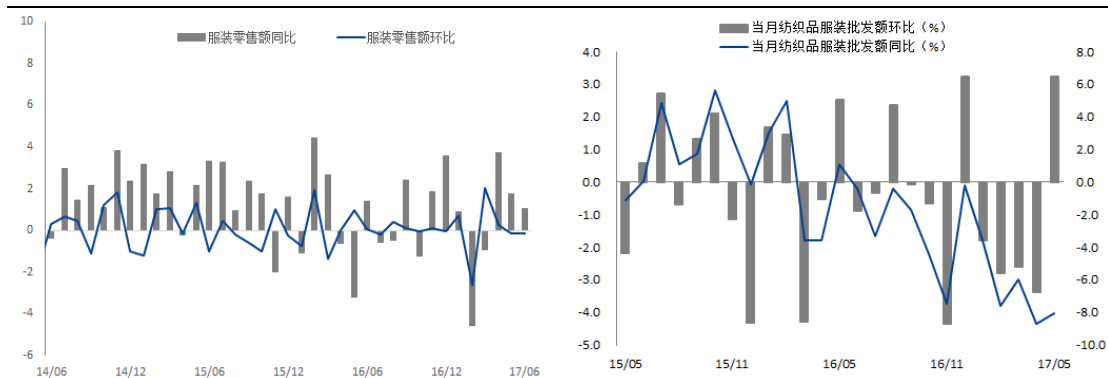
更新时间：2017-07 更新频率：每月

2.8.2、主要国家国内需求情况

2017 年 6 月，美国服装零售额为 201.85 亿美元，同比+1.04%，当月环比-0.13%。上月其纺织品服装批发额为 125.24 亿美元，同比-0.09%，当月环比-0.04%。综合看，美国国内纺织品服装整体需求尚可。

图 47 美国服装零售情况

图 48 美国服装批发情况

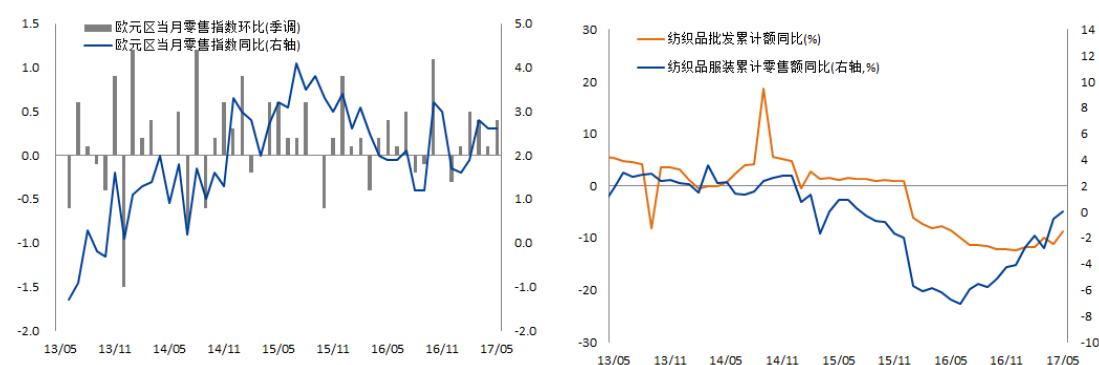


更新时间：2017-07 更新频率：每月

截止 2017 年 5 月，当月欧元区零售销售指数同比+2.6%，环比+0.4%，整体呈现复苏态势。当月日本纺织品批发额累计同比-8.80%，环比+6.25%；服装累计批发额累计同比-16.74%，环比+3.06%，跌势有所放缓。

图 49 欧元区零售指数走势

图 50 日本纺织品服装零售及批发情况



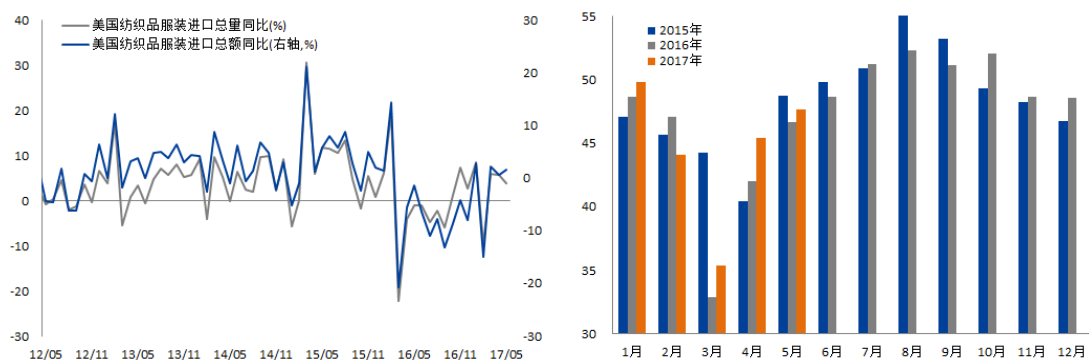
更新时间：2017-07 更新频率：每月

2.8.3、主要纺织品服装出口国竞争能力分析

截止 2017 年 5 月，美国纺织品服装进口总量同比+3.75%，进口总额同比+1.54%，延续复苏态势。其中，当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 47.63%，环比略有上升。

图 51 美国 5 月纺织品服装进口同比续增

图 52 美国自中国进口占比略有提高



更新时间：2017-07 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 7 月 6 日，孟加拉国本年度总签约量为 14 万吨(同比+9.07 万吨，下同)，印尼总签约量为 30.97 万吨(+15.86 万吨)，泰国总签约量为 11.26 万吨(+2.19 万吨)，越南总签约量为 64.26 万吨(+21.98 万吨)。综合看，上述国家美棉签约量同比增幅依旧明显，且绝对值水平亦有明显抬升。

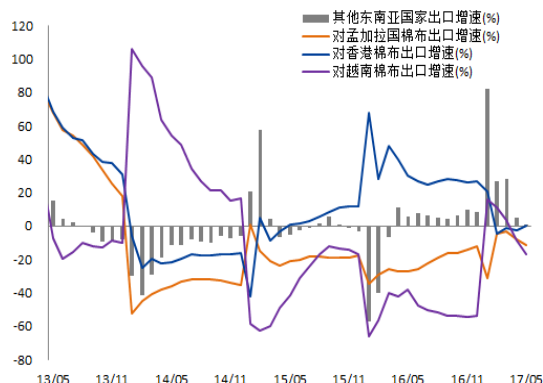
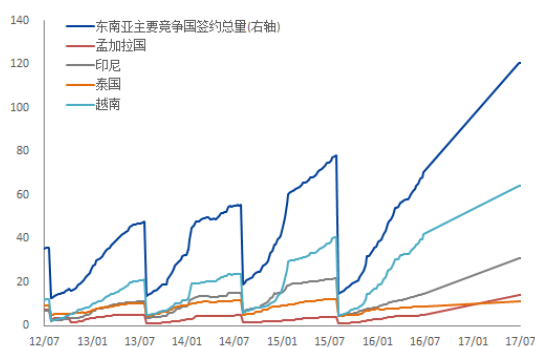
(2) 以我国棉布出口国别结构为监测对象：

截止 2017 年 5 月，孟加拉国累计进口同比-11.6%，越南累计进口同比-17.2%，其他东南亚国家累计进口同比+0.1%。虽然绝对增速为负值或增量水平有所回落，但整体仍呈边际改善迹象。

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，可推测其棉纺产业链逐步完善，其对我国纺织品服装出口的替代效应在逐步增强。

图 53 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增

图 54 东南亚竞争国 5 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-7-18 更新频率：每月

四、主要国家相关宏观变量监测

截止 2017 年 7 月，美国密歇根大学消费者信心指数为 93.1，已连

请务必阅读正文之后的免责条款部分

续 3 月下滑；上月失业率为 4.4%，前值为 4.3%。同期，欧元区消费者信心指数为-2.2，已连续多月走高；上月失业率为 9.3，与前值持平。

图 55 美国消费者信心指数及失业率

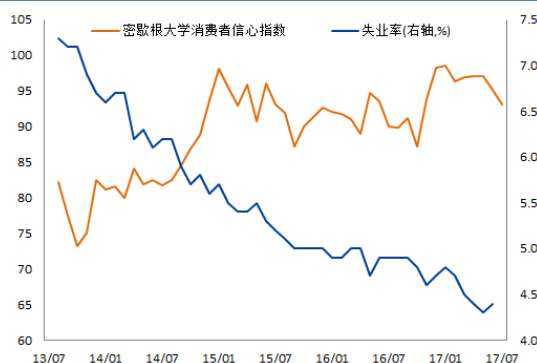
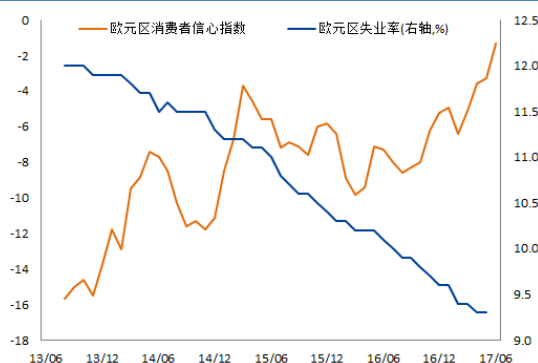


图 56 欧元区消费者信心指数及失业率



更新时间：2017-07 更新频率：每月

截止 2017 年 6 月，日本消费者信心指数为 43.8，较上月无明显变化；其上月 CPI 值同比+0.4%，与前值持平。

国内方面，截止 5 月，国内消费者信心指数为 112，较上月回落；当月城镇新增就业人数为 134 万人，总体表现平稳。

图 57 日本消费者信心指数及通胀预期

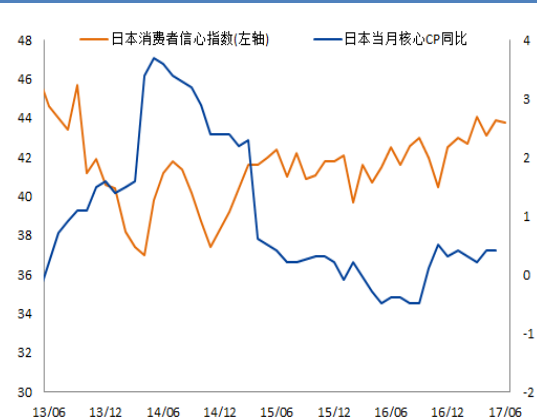
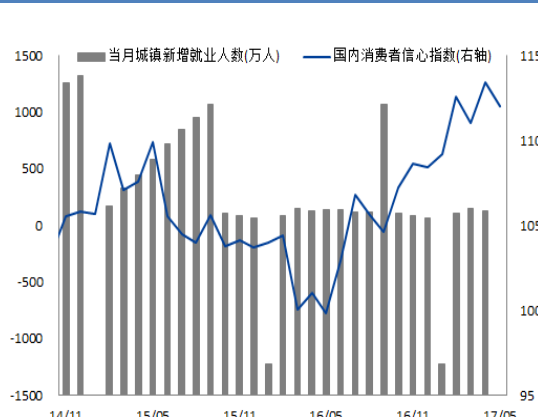


图 58 国内消费者信心指数及就业情况



更新时间：2017-07 更新频率：每月

五、套利机会分析

5.1 郑棉期现-跨期-跨市套利监测

据目前现货报价及期货盘面价格，郑棉暂无期现套利机会。



表 1 郑棉期现套利跟踪表(不可行)

棉花期现套利参数表														
套利品种	资金成本	保证金率	仓储费 (元/吨)	交易费用 (元/吨)	交割费用 (元/吨)	入库检验费 (元/吨)	入库出库费用 (元/吨)	城建税附加率	水利基金率	增值税	仓单质押 手续费	时间参数	贴水时间 参数	贴水水平 (元/天/吨)
棉花	5.00%	10%	0.6	3	4	25	40	7%	0.00%	13%	1.80%	2017/7/19	2017/8/1	4

品种	现货参考价 (元/吨)	各合约明细			期现套利分析		(时间贴水)		对应无风险期 现套利价格
		合约	价格	最后交易日	套利成本	机会	原始价格	贴水值	
3128B	15899	CF709.CZC	15535	2017-09-14	198	no	15535	0	16176
		CF711.CZC	15015	2017-11-14	315	no	15015	0	16385
		CF801.CZC	15075	2018-01-17	514	no	15075	0	16605
		CF803.CZC	14970	2018-03-14	668	no	14970	0	16798
		CF805.CZC	15015	2018-05-15	858	no	15015	0	17011
		CF807.CZC	0	2018-07-13	-888	no	0	0	17215

更新时间：2017-7-19 更新频率：每周

据目前期货合约间价差水平，郑棉各合约不存在无风险正向跨期套利机会。

表 2 郑棉跨期套利跟踪表(可行)

棉花跨期套利参数表																
套利品种	仓储费 (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 金标准
棉花	0.6	5.00%	3	4	13%	1.80%	10%	7%	0.10%	2017/7/19	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	CF709	CF711	CF801	CF803	CF805	CF807
CF709	15535	2017-09-14	0	15535	CF709	-	-	-	-	-	-
CF711	15015	2017-11-14	0	15015	CF711	无	—	-	-	-	-
CF801	15065	2018-01-17	0	15065	CF801	无	无	-	-	-	-
CF803	14970	2018-03-14	0	14970	CF803	无	无	无	—	-	-
CF805	15015	2018-05-15	0	15015	CF805	无	无	无	无	—	-
CF807	0	#N/A	0	0	CF807	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	—

更新时间：2017-7-19 更新频率：每周

据 2017 年 7 月 18 日，撮合市场 MA1707 和 1708 合约提前交割资源质量细节，再结合其对应升贴水标准，扣除仓储费用、资金占用利息等主要费用，其余 CF1709 合约存在理论上跨市套利机会（买撮合-卖郑棉）。

表 3 撮合-郑棉跨市套利跟踪(可行)

提前交割资源										
商品代码	批号	产地	质量标识	仓库	公重(吨)	最新价格	升贴水	折购买价格(元/吨)	状态	
MA1707	37055161200	山东-东营	1227B 100%回潮6.9 杂质1.4 断裂比强度27.2	芜湖市锦康有限责任公司	28.243	0	0	0	已成交	
MA1707	37055161201	山东-东营	1227B 100%回潮6.9 杂质1.3 断裂比强度26.2	芜湖市锦康有限责任公司	28.107	0	0	0	已成交	
MA1708	65425162052	新疆-巴楚县	2129B 97.3% 3129B 2.7%回潮5.7 杂质1.8 断裂比强度27.0	山东省禹城锦康有限公司	44.655	0	0	0	可选	
MA1708	65339161069	新疆-阿克陶县	2129C 61.8% 3129C 38.2%回潮4.9 杂质1.7 断裂比强度27.2	中德锦康河有限公司	44.58	0	0	0	可选	
MA1708	65331161062	新疆-皮山县	1129B 1.6% 2129B 98.4%回潮5.8 杂质1.1 断裂比强度27.2	自治区锦康公司大河沿二联站	44.063	0	0	0	可选	

更新时间：2017-7-19 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 4 USDA 供需平衡表(2017.07)

USDA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 (6月)	17/18年度 (7月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	522.5	522.5	0	27.2
	消费	751.2	740.3	762	816.5	827.4	827.4	0	10.9
	进口	307.5	180.4	95.9	108.9	108.9	108.9	0	0
	期末库存	1365.3	1457	1267.1	1053.8	856.7	856.7	0	-197.1
	库存消费比	181.7%	196.8%	166.3%	129.1%	103.5%	103.5%	0.0%	-25.5%
全球(不含中国)	产量	1907.8	1942.5	1628.3	1812.3	1975.4	1989.3	13.9	177
	消费	1638.4	1685.1	1659.7	1660.5	1709.4	1720.6	11.2	60.1
	出口	307.5	180.4	95.9	108.9	108.9	108.9	0	0
	期末库存	882.7	974.1	848.5	911.7	1052.9	1052.9	0	141.2
	库存消费比	53.9%	57.8%	51.1%	54.9%	61.6%	61.2%	-0.4%	6.3%

更新时间：2017-07 更新频率：每月

6.2、国际棉花咨询委员会

表 5 ICAC 供需平衡表 (2017.07)

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 (6月)	17/18年度 (7月)	较上月	较上年度
中国	产量	695	655	498.8	487	502	502	0	15
	消费	760	765.7	758	773	771	771	0	-2
	进口	307.5	180.4	95.9	106	108	107	-1	1
	期末库存	1202.6	1270.7	1104.6	922	759	760	1	-162
	库存消费比	158.2%	166.0%	145.7%	119.3%	98.4%	98.6%	0.1%	-20.7%
全球(不含中国)	产量	1922	1968.5	1631.5	1806	1899	1955	56	149
	消费	1651.5	1707.6	1670.3	1653	1660	1702	42	49
	出口	307.5	180.4	95.9	106	108	107	-1	1
	期末库存	813.8	899.5	763	808	908	955	47	147
	库存消费比	49.3%	52.7%	45.7%	48.9%	54.7%	56.1%	1.4%	7.2%

更新时间：2017-07 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 路兴业银行大厦 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

浙江省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