



郑棉转强、产业客户可入场锁定加工利润

棉花产业周报

2017-09-06

内容要点

- **宏观面**：欧元区 8 月制造业 PMI 终值和 CPI 初值均创新高，其经济基本面延续改善态势；我国 8 月官方制造业 PMI 值为 51.7，好于预期，印证经济基本面韧性。总体看，宏观面因素影响偏多；
- **供给面**：全球主产国总体气候正常、新棉上市期临近，暂无超预期驱动；
- **需求面**：棉纺产业链中下游需求平稳，对棉价影响为中性；
- **市场情绪面**：主要品种整体表现偏强、且郑棉前期相对滞涨，对资金有一定吸引力；
- **投机策略**：宏观面偏多、技术面偏强，郑棉新单可入场；
- **套保策略**：结合新年度籽棉收购价格及期棉价格看，对产业客户郑棉已有一定无风险套利空间，可逐步入场锁定加工利润，最优套保比率建议为 40-50%；

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	1801	B	15900	2017-9-6	/	/	/	/
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	入场	2017-9-6	40-50%	/	/	

兴业期货研究部

软商品组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

陈菲娅

021-80220139

chenfy@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、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.....	10
上游环节.....	10
2.1、全球棉花主产区动态跟踪.....	10
2.1.1、美国主产棉区种植及生长.....	10
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.....	11
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.....	13
2.3.3、国储抛储动态跟踪.....	14
中游环节.....	14
2.4、纱线及布供给.....	14
2.4.1、纱线利润及相关替代品利润跟踪.....	14

2.4.2、纱线、布产量及产能情况.....	15
2.4.3、纱线进口情况监测.....	16
2.5、棉布出口情况监测	17
2.6、纺织企业成品库存.....	17
下游环节.....	18
2.7、国内需求跟踪.....	18
2.8、国际需求.....	18
2.8.1、主要国家出口情况.....	18
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.....	23
6.1、美国农业部.....	23
6.2、国际棉花咨询委员会	23

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 46.39%.....	8
图 3 当周国产棉报价小涨	8
图 4 当周进口棉大跌、内外棉价差明显扩大.....	8
图 5 郑棉主要合约价差转为正向市场	9
图 6 基差驱动消除、棉价将由新年度合约主导.....	9
图 7 当周 ICE 期棉远月仍相对偏弱	9
图 8 当周美棉基差小幅扩大	9
图 9 美棉实盘比依旧偏低	10
图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣增强	10
图 11 美棉坐果率低于去年同期(%).....	10
图 12 美棉苗情与去年同期持平(%).....	10
图 13 上周全国主产棉区日照较充足	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 巴基斯坦主产棉区天气较好	12
图 17 我国美棉进口签约表现正常	12
图 18 美棉 17/18 年度出口远超去年同期	12
图 19 我国 7 月进口棉环比大增.....	13
图 20 澳棉依旧为进口主力	13

图 21 国内 7 月棉花商业库存消化顺利.....	13
图 22 纺企 7 月疆棉使用占比提高.....	13
图 23 当周郑棉实盘比继续下降.....	14
图 24 仓单资源对盘面暂无明显压力.....	14
图 25 当周抛储平均成交比率较前周略有下降.....	14
图 26 普梳、精梳及涤短模拟利润走势.....	15
图 27 布料价格走势.....	15
图 28 普梳(C32S)-涤短价差走势.....	15
图 29 普梳(C32S)-粘短价差走势.....	15
图 30 纱线产量情况.....	15
图 31 布产量情况.....	15
图 32 纺织业固定资产投资情况.....	16
图 33 进口纱价差延续倒挂格局.....	16
图 34 棉纱进口增速连续多月回落.....	16
图 35 棉布出口情况.....	17
图 36 棉布出口贸易结构.....	17
图 37 纺企 7 月纱线库存环比下降.....	17
图 38 纺企 7 月坯布库存继续累积.....	17
图 39 国内 7 月纺织服装零售额增速温和.....	18
图 40 棉纺织行业 7 月 PMI 值小幅回落.....	18
图 41 纺织品服装出口总额情况.....	19
图 42 纺织品服装出口贸易方式结构.....	19

图 43 美国服装零售情况	19
图 44 美国服装批发情况	19
图 45 欧元区零售指数走势	19
图 46 日本纺织品服装零售及批发情况	19
图 47 美国 6 月纺织品服装进口同比下降	20
图 48 美国自中国进口占比略有下降	20
图 49 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增	21
图 50 东南亚竞争国 6 月棉布进口增速继续下滑	21
图 51 美国消费者信心指数及失业率	21
图 52 欧元区消费者信心指数及失业率	21
图 53 日本消费者信心指数及通胀预期	21
图 54 国内消费者信心指数及就业情况	21

表格目录

表 1 籽棉-皮棉期现套利跟踪表(可行)	22
表 2 郑棉跨期套利跟踪表(不可行).....	22
表 3 USDA 供需平衡表 (2017.08)	23
表 4 ICAC 供需平衡表 (2017.09)	23



一、微观市场结构

1.1、郑棉波动率量化监测

截止 2017 年 9 月 5 日，郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 5.69%，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 46.39%。

图 1 当周郑棉波动率偏高

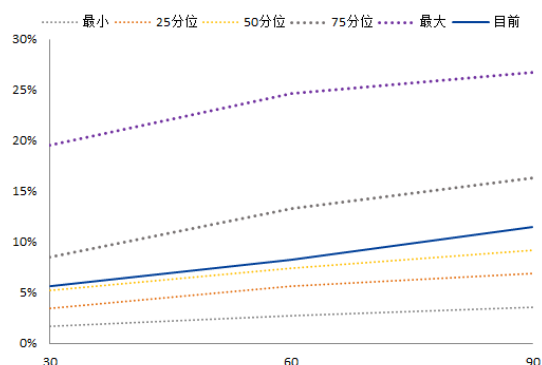
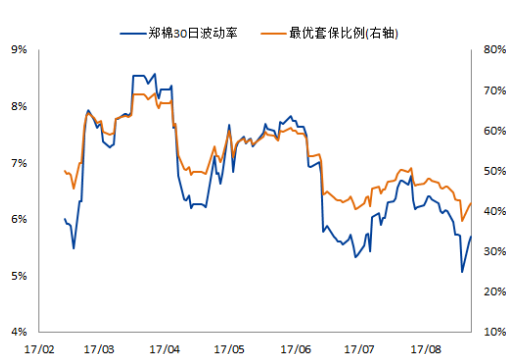


图 2 当周郑棉最优套保比率为 46.39%



更新时间：2017-09-06 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 9 月 5 日，CC index 3128 指数价格为 15933 元/吨（+22 元/吨，周涨跌幅，下同）；CC index 2129 指数价格为 16373 元/吨（+18 元/吨）。总体看，当周现货市场交投偏淡，棉价表现持稳。当周 FC index S M 级滑准税到港报价为 14972 元/吨（-668 元/吨，周涨跌幅，下同），较 CC Index 3128 指数价差为 961 元/吨（+690 元/吨）；按 1% 关税测算，其到港报价为 13617 元/吨（-982 元/吨），较 CC Index 3128 指数价差为 2316 元/吨（+1004 元/吨）。因内强外弱，进口棉价格优势有所体现。

图 3 当周国产棉报价小涨

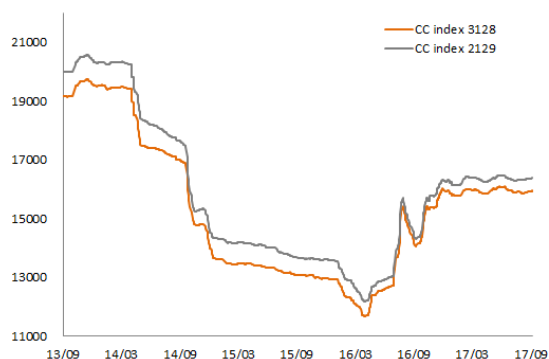
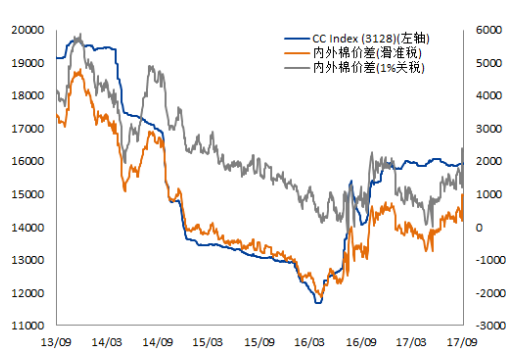


图 4 当周进口棉大跌、内外棉价差明显扩大



更新时间：2017-09-06 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 9 月 5 日，郑棉主要合约转为升水结构，其中 9-1 合约价差为-110 元/吨，较前周缩窄 140 元/吨；而 1-5 合约价差为-45 元/吨，较前周缩小 60 元/吨；当周主力合约基差为 133 元/吨，较前周缩窄 438 元/吨；近月基差为 183 元/吨，较前周缩窄 378 元/吨。

虽旧年度合约临近交割月，且主力合约大涨，期现基差大幅缩窄；后市棉价将完全由新年度合约主导。

图 5 郑棉主要合约价差转为正向市场

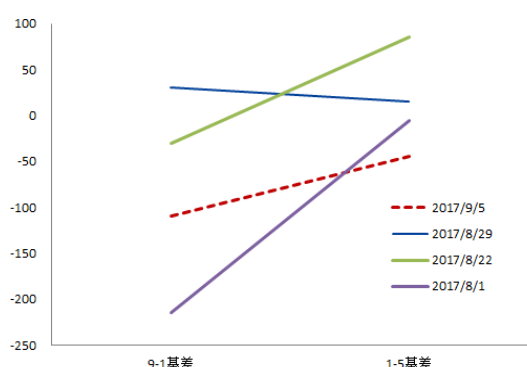
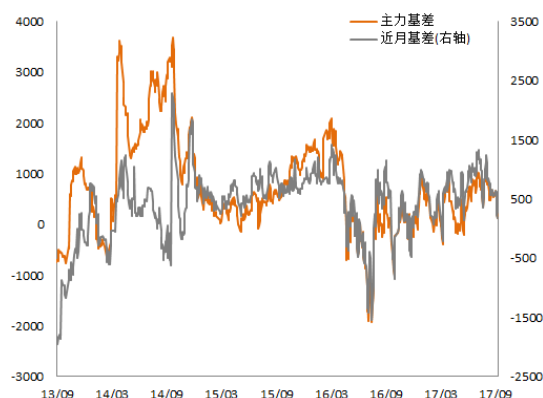


图 6 基差驱动消除、棉价将由新年度合约主导



更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

1.4、ICE 期棉价差结构跟踪

当周美棉主要合约价差整体变化不大，截止 2017 年 9 月 5 日，ICE 期棉 10 月-12 月合约减小 0.1 美分/磅至 0.8 美分/磅；12 月-3 月合约扩大 0.3 美分/磅至 0.9 美分/磅。

同期美国七大市场陆地棉基差为 178.86 点，较前周扩大 33.86 点。

图 7 当周 ICE 期棉远月仍相对偏弱

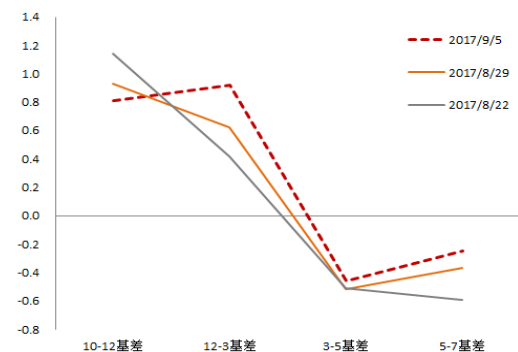


图 8 当周美棉基差小幅扩大



更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 9 月 4 日，美棉实盘比为 0.07%，去年同期为 0.28%，绝对水平偏低。

截止 2017 年 8 月 29 日，ICE 期棉（期货+期权）总持仓为 27.68 万张（+0.14 万张，周涨跌幅，下同），基金净多头寸为 3.56 万张（+1.25 万张），商业净空头寸为 11.77 万张（+1.18 万张）。从总持仓和基金净头寸变化看，当周投机和套保增量资金入场兴趣较浓。

综合美棉实盘比、资金情绪看，目前挤仓概率有所加大。

图 9 美棉实盘比依旧偏低

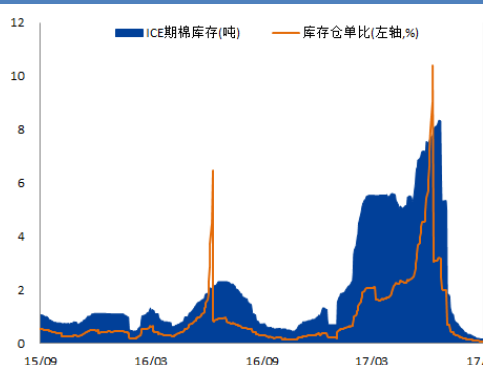
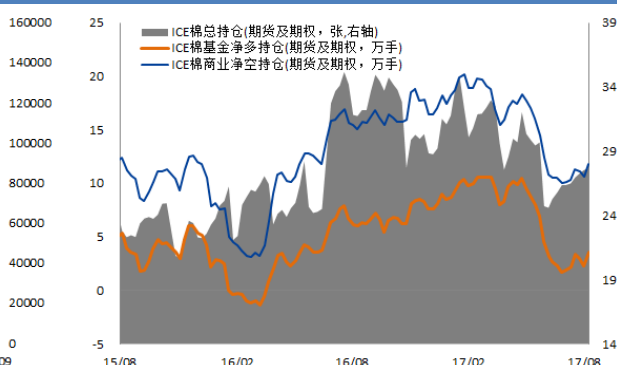


图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣增强



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：2017-09-06 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

本周主产棉区天气正常，有利于积水的消散。截止 9 月 3 日，棉花坐果率为 96%，低于近 5 年均值和去年水平；同期，苗情优秀及良好占比为 65%，和前周持平并高于去年同期

图 11 美棉坐果率低于去年同期(%)

图 12 美棉苗情与去年同期持平(%)

截止日期	地区	去年同期	上周	当周	近五年均值	截止日期	地区	非常差	差	一般	良好	优秀
2017/9/3	Arkansas	100	100	100	100	2017/9/3	Alabama	-	9	21	56	14
2017/9/3	California	100	77	80	97	2017/9/3	Arizona	4	4	10	63	19
2017/9/3	Georgia	100	96	98	99	2017/9/3	Arkansas	1	2	12	53	32
2017/9/3	Kansas	76	54	70	81	2017/9/3	California	-	-	-	10	90
2017/9/3	Louisiana	100	100	100	100	2017/9/3	Georgia	2	8	25	50	15
2017/9/3	Mississippi	96	97	99	99	2017/9/3	Kansas	2	6	41	46	5
2017/9/3	Missouri	92	98	100	96	2017/9/3	Louisiana	-	11	40	46	3
2017/9/3	North Carolina	98	95	97	98	2017/9/3	Mississippi	-	7	26	48	19
2017/9/3	Oklahoma	89	73	89	92	2017/9/3	Missouri	1	9	32	50	8
2017/9/3	South Carolina	99	95	97	96	2017/9/3	North Carolina	-	4	21	55	20
2017/9/3	Tennessee	100	98	100	97	2017/9/3	Oklahoma	-	-	3	96	1
2017/9/3	Texas	97	91	95	95	2017/9/3	South Carolina	-	-	2	57	41
2017/9/3	Virginia	98	96	99	99	2017/9/3	Tennessee	-	-	5	57	38
2017/9/3	15 States	98	93	96	97	2017/9/3	Texas	10	3	28	40	19
						2017/9/3	Virginia	-	-	18	78	4
						2017/9/3	15 States	6	5	24	46	19
						2017/9/3	Previous week	5	6	24	46	19
						2017/9/3	Previous year	3	12	37	39	9

更新时间：2017-09-06 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
开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮

截止 9 月 4 日当周，黄淮西部、江淮、江汉等地多雨寡照，对棉花产量形成不利。

预计未来一周(9 月 4 日-9 月 11 日) 江汉西部、黄淮中南部、江淮等地多降雨过程，不利于棉花裂铃吐絮。

图 13 上周全国主产棉区日照较充足

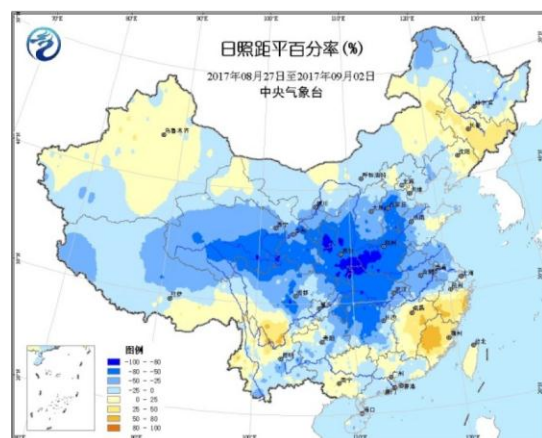


图 14 未来一周主产区需警惕高温气候



更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

印度：

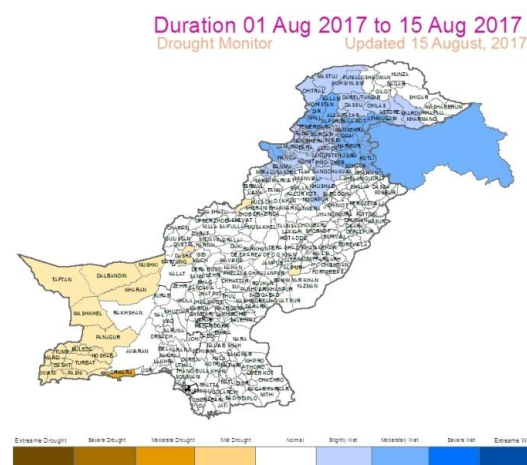
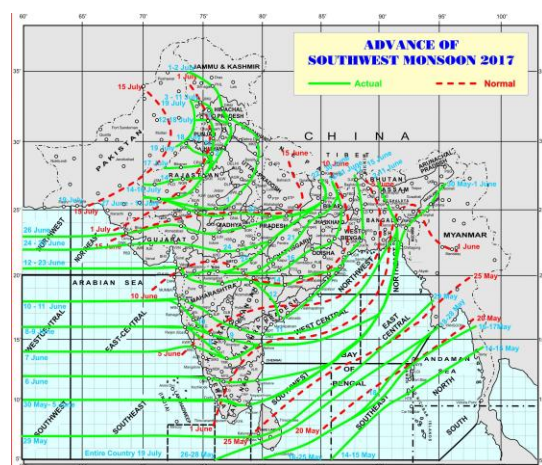
本周季风天气正常，有利于棉花生长，哈里亚纳，旁遮普和拉贾斯坦邦已经有成熟较早的新花上市。

巴基斯坦：

本周旁遮普和信德天气正常，有利于棉花生长。

图 15 印度 17 年季风比正常稍晚

图 16 巴基斯坦主产棉区天气较好



更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

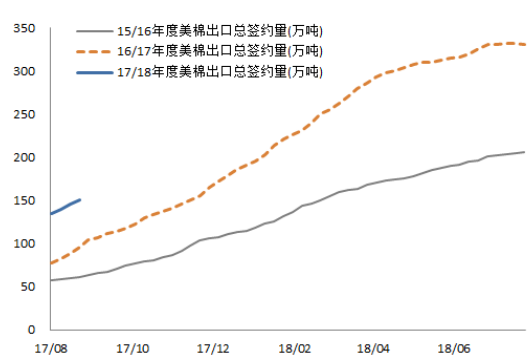
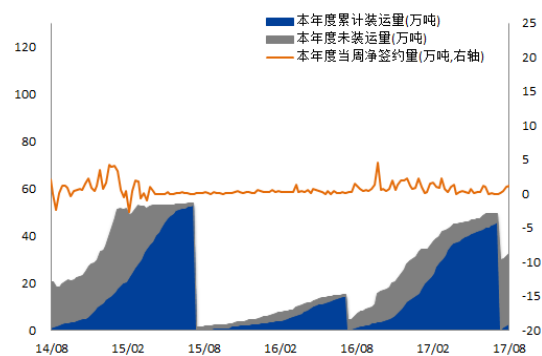
2.2、全球棉花进出口监测

截止 8 月 24 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.61 万吨，未装运量为 29.93 吨，当周净签约量为 1.23 万吨，总签约量为 32.61 万吨，而去年同期为 7.27 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 150.55 万吨，占当年预估产量的 33.66%；(去年同期对应两项值分别为 95.89 万吨和 25.65%)。从上述数据看，截止目前，美棉 17/18 年度出口情况远强于去年同期。

图 17 我国美棉进口签约表现正常

图 18 美棉 17/18 年度出口远超去年同期



更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

截止 2017 年 7 月，我国棉花累计进口量为 102.63 万吨(棉花年度)，同比+15.23%，当月环比+23.77%。因澳棉入市，当月其进口占比大增，达到 51.05%。

图 19 我国 7 月进口棉环比大增

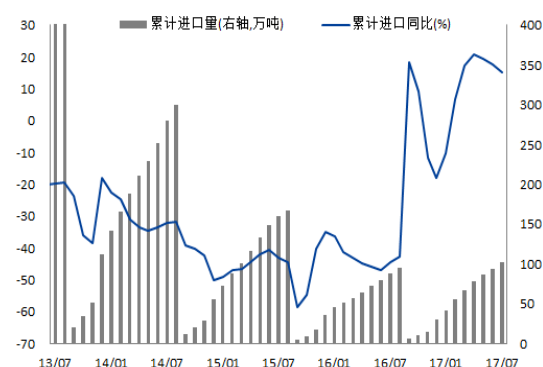
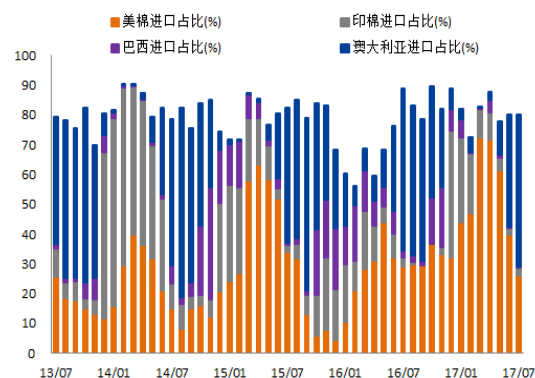


图 20 澳棉依旧为进口主力



更新时间：2017-09 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 7 月，国内棉花工业库存为 71.03 万吨，同比增加 11.3 万吨，环比减少 1.7 万吨；商业库存为 108.81 万吨，同比增加 36.06 万吨，环比减少 22.48 万吨。总体看，纺企和贸易商库存意愿均属正常，商业库存消化较为顺利。

截止 2017 年 7 月，纺织企业疆棉使用占比为 81.39%，前值为 79%；进口棉占比为 12.81%，前值为 12.45%，优质资源需求有所转强。

图 21 国内 7 月棉花商业库存消化顺利

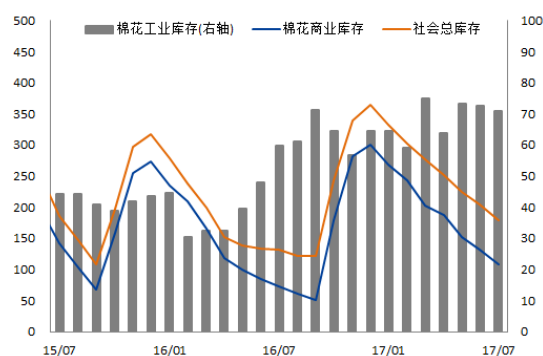
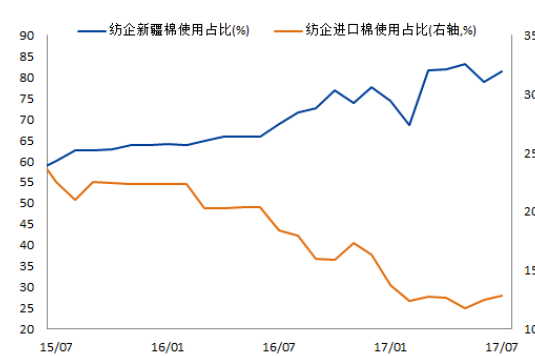


图 22 纺企 7 月疆棉使用占比提高



更新时间：2017-08 更新频率：每月

2.3.2、仓单总量及结构分析

截止 2017 年 9 月 5 日，郑棉期货实盘比为 5.0%，呈持续下降态势。从仓单结构看，3128 品级占比为 24.7%，2128、2129、3129 及 3130 升水品级占比为 53.8%。

虽然高等级资源较多、但期现基差处正常水平，仓单对盘面暂无明显影响。

显压力。

图 23 当周郑棉实盘比继续下降

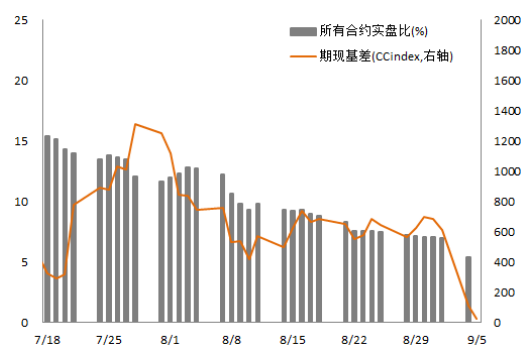


图 24 仓单资源对盘面暂无明显压力

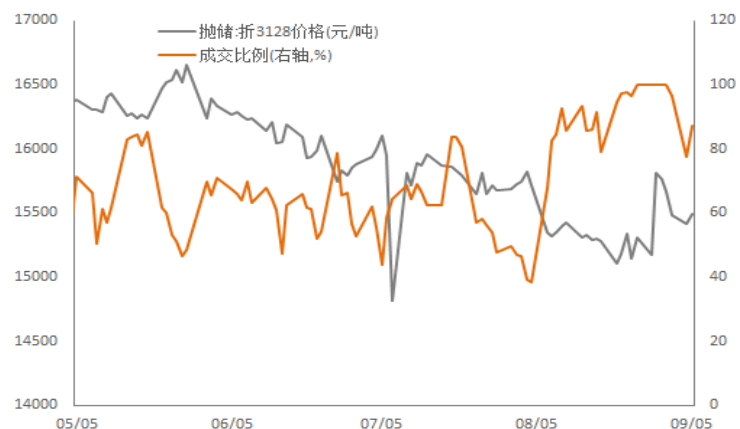
产地	(全部)					
仓单总量	等级					
时间	2128	2129	3128	3129	3130	总计
2017/8/30	144	226	313	260	55	998
2017/8/31	140	222	308	258	55	983
2017/9/1	151	214	304	256	54	979
2017/9/4	147	196	300	250	53	946
2017/9/5	147	186	299	235	50	917

更新时间：2017-09-06 更新频率：每周

2.3.3、国储抛储动态跟踪

截止 2017 年 9 月 5 日，国储抛售成交总量为 273.55 万吨，成交折 3128 价格为 15809 元/吨（-370 元/吨，周涨跌幅）；当周平均成交率为 92.17%（本次拍储平均成交率为 70.80%）。

图 25 当周抛储平均成交比率较前周略有下降



更新时间：2017-09-06 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 17 年 9 月 5 日，国产普梳 C32S 报价为 23095 元/吨，模拟生产利润为 69 元/吨(11 元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳 J40S 报价为 26685 元/吨，模拟生产利润为-2718 元/吨(-2 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 242 元/吨(174 元/吨)。以此看, 纱线环节生产利润有所上升。

32 支纯棉斜纹布价格为 5.72 元/米(0.01), 40 支纯棉精梳府绸价格为 7.99 元/米(0.01), 45 支涤棉府绸价格为 4.68 元/米(0.02)。

图 26 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

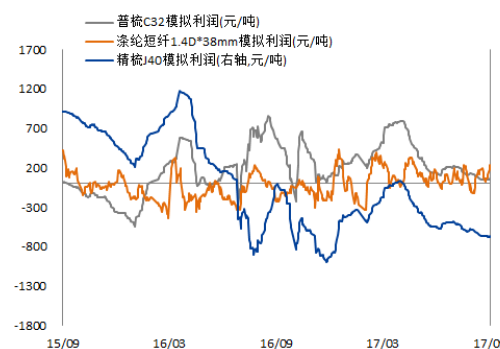
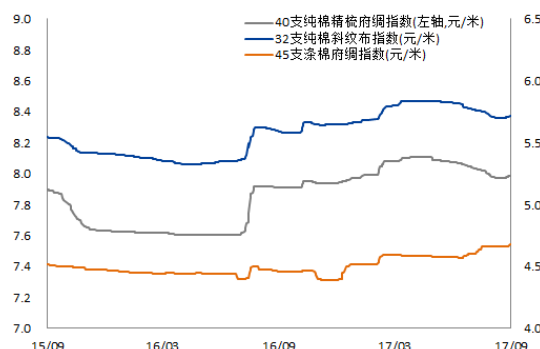


图 27 布料价格走势



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：2017-09-06 更新频率：每日

截止 17 年 9 月 6 日,普梳纯棉纱 C32S 较涤纶短纤价差为 14500 元/吨(-250 元/吨, 周涨跌幅, 下同), 二者比值为 2.69(-0.09); 普梳纯棉纱 C32S 较粘胶短纤价差为 6950 元/吨(0 元/吨) 二者比值为 1.43(0.00)。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 28 普梳(C32S)-涤短价差走势

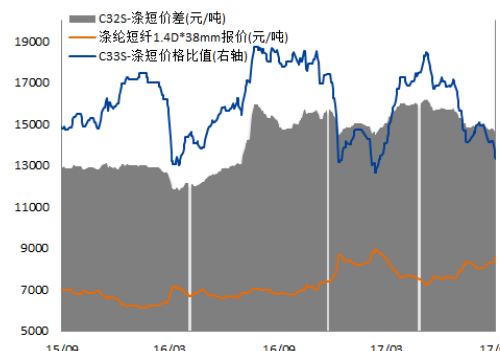
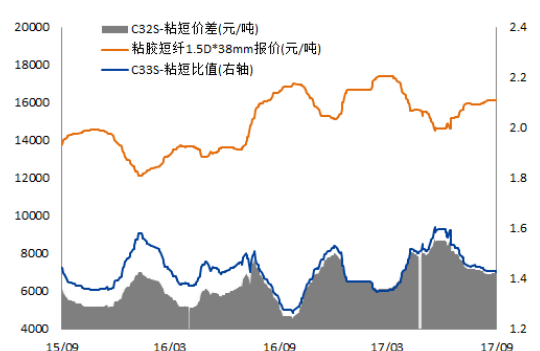


图 29 普梳(C32S)-粘短价差走势



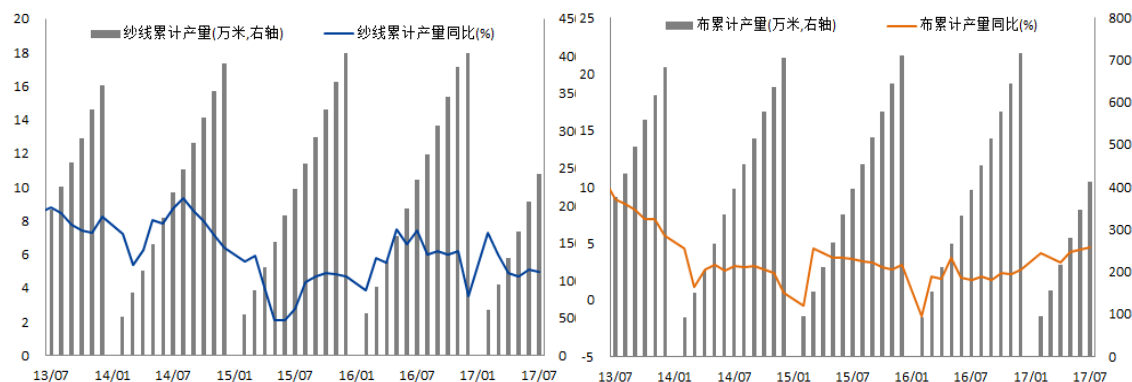
更新时间：2017-09-06 更新频率：每日

2.4.2、纱线、布产量及产能情况

截止 2017 年 7 月,国内纱线累计产量为 2431.10 万吨, 同比+5.0%; 截止 2017 年 7 月, 布累计产量为 412 亿米, 同比+4.7%, 前值+4.5%, 总体增速较温和。

图 30 纱线产量情况

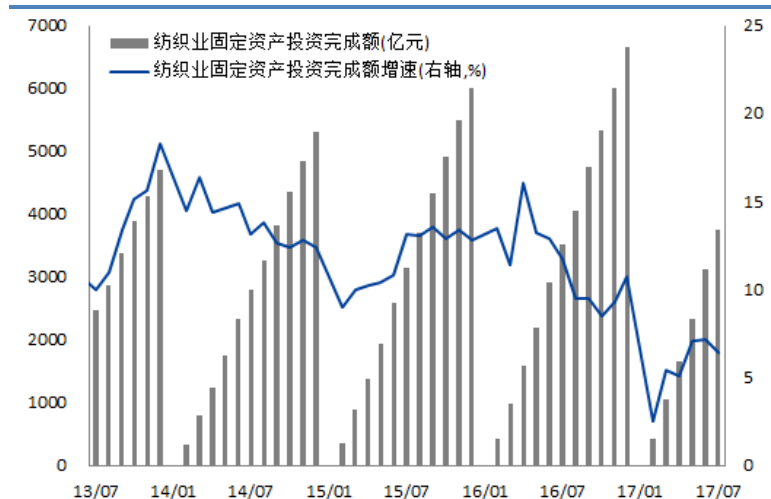
图 31 布产量情况



更新时间：2017-08 更新频率：每月

截止 2017 年 7 月，纺织业固定资产投资累计完成额为 3743 亿元，同比+6.4%，前值+7.2%。综合前期各月看，行业投资增速维持平稳态势。

图 32 纺织业固定资产投资情况



更新时间：2017-08 更新频率：每月

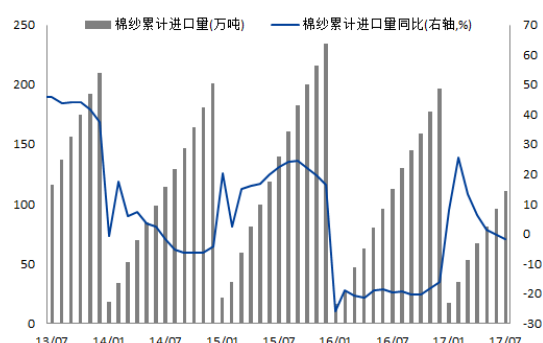
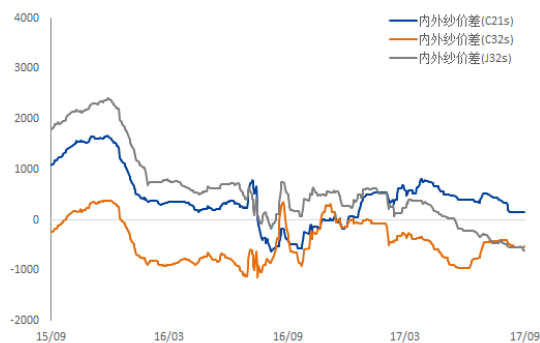
2.4.3、纱线进口情况监测

截止 17 年 9 月 5 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 153 元/吨(+0 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为-534 元/吨(-7 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为-600 元/吨(-50 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 7 月，国内棉纱累计进口量为 111.0 万吨，同比-1.9%，已连续多月下滑。

图 33 进口纱价差延续倒挂格局

图 34 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

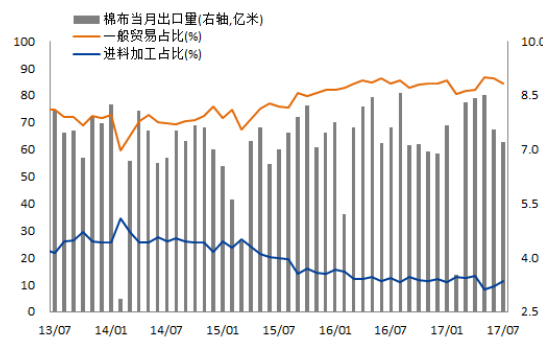
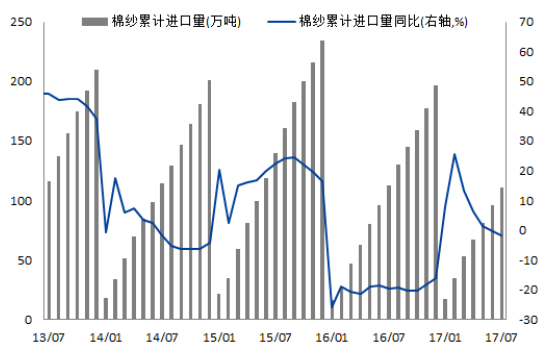
更新时间：2017-09-06 更新频率：每周/每月

2.5、棉布出口情况监测

截止 2017 年 7 月，棉布累计出口量为 51.2 亿米，同比减少 1.53%，连续 6 月下滑。从出口结构看，当月一般贸易占比为 84.36%，持续处高位；进料加工占比为 11.13%，印证外棉价格优势的丧失。

图 35 棉布出口情况

图 36 棉布出口贸易结构



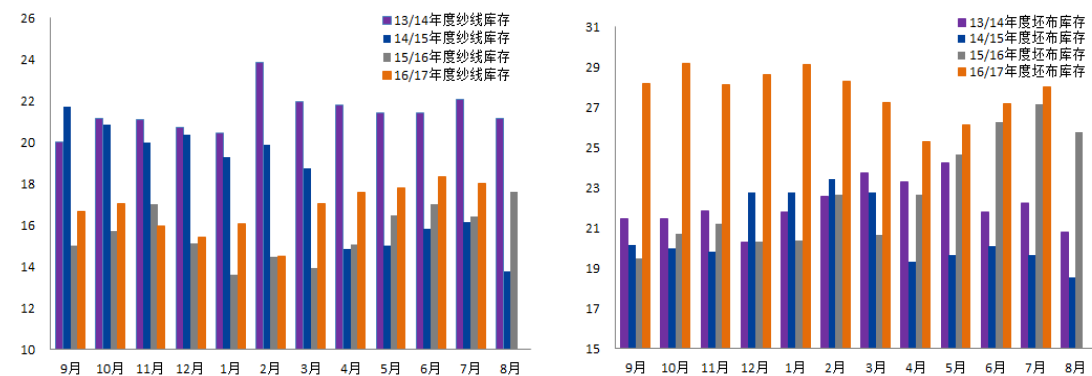
更新时间：2017-08 更新频率：每月

2.6、纺织企业成品库存

截止 2017 年 7 月，纺企纱线库存为 18 天，同比增加 1.6 天，环比减少 0.33 天；坯布库存为 28 天，同比增加 0.85 天，环比增加 0.81 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。

图 37 纺企 7 月纱线库存环比下降

图 38 纺企 7 月坯布库存继续累积



更新时间：2017-08 更新频率：每月

下游环节

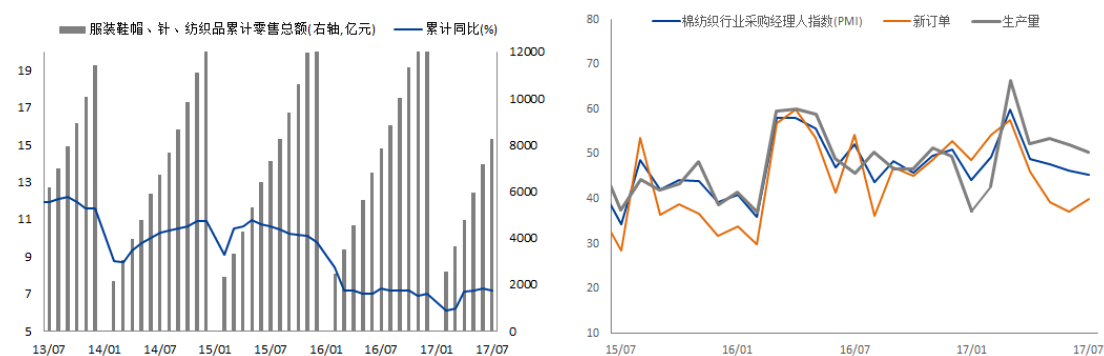
2.7、国内需求跟踪

截止 2017 年 7 月,国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为 8237 亿元,同比+7.2%;当月零售总额为 1060 亿元,同比+6.4%。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 7 月,其值为 45.34,较上月小幅回落;新订单分项指数为 40.09,前值为 37.11;生产量分项指数为 50.46,前值为 52。总体看,纺织服装行业景气预期依旧不佳。

图 39 国内 7 月纺织服装零售额增速温和

图 40 棉纺织行业 7 月 PMI 值小幅回落



更新时间：2017-08 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 7 月,我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 624.5 亿美元,同比+3.2%。服装及衣着附件出口累计总值为 870.8 亿美元,同比+1.40%。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 6 月,一般贸易占比

为 75.31%，累计出口额同比-3.57%；加工贸易占比为 10.23%，累计出口额同比-7.17%。随内外棉价差缩窄，保税加工方式吸引力有限。

图 41 纺织品服装出口总额情况

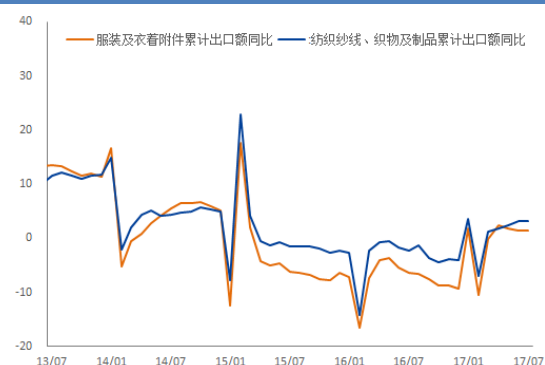
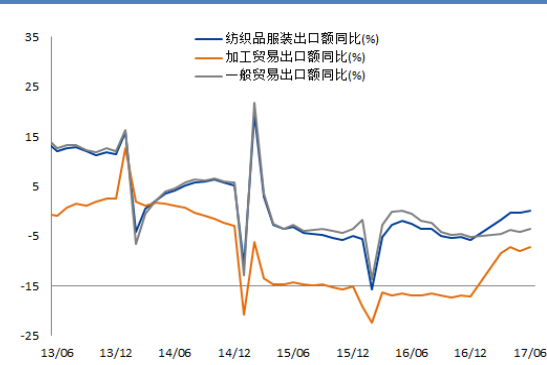


图 42 纺织品服装出口贸易方式结构



更新时间：2017-08 更新频率：每月

2.8.2、主要国家国内需求情况

截止 2017 年 7 月 美国服装零售额为 205.08 亿美元 同比+1.39%，当月环比-0.17%。上月其纺织品服装批发额为 124.72 亿美元，同比-7.63%，环比-1.31%。综合看，美国国内纺织品服装销售情况有所走软。

图 43 美国服装零售情况

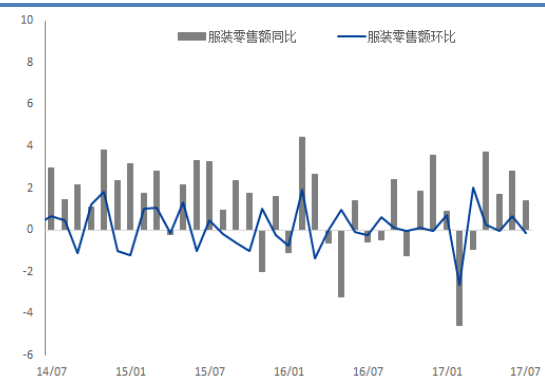
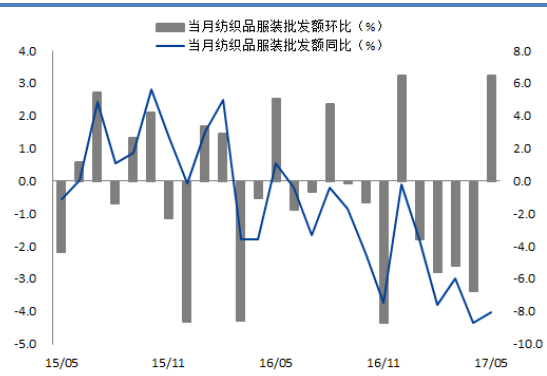


图 44 美国服装批发情况

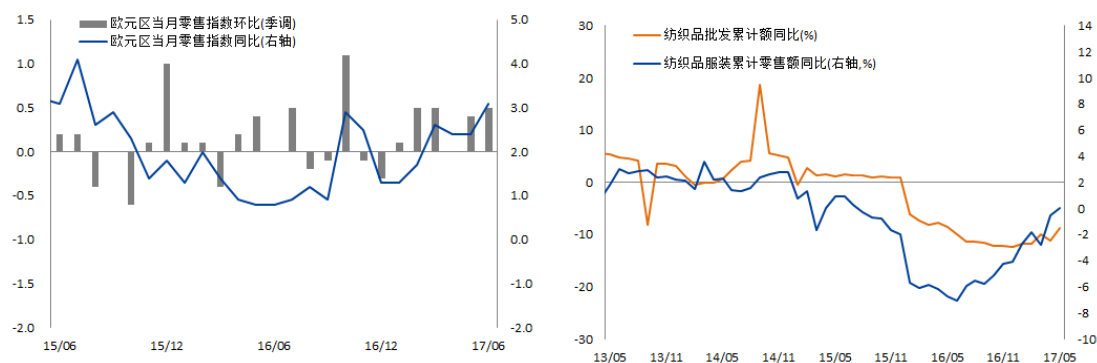


更新时间：2017-08 更新频率：每月

截止 2017 年 6 月，当月欧元区零售销售指数同比+3.1%，环比+0.5%，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 45 欧元区零售指数走势

图 46 日本纺织品服装零售及批发情况



更新时间：2017-08 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

图 47 美国 6 月纺织品服装进口同比下降

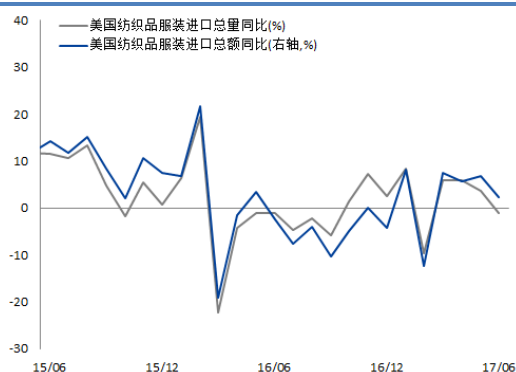
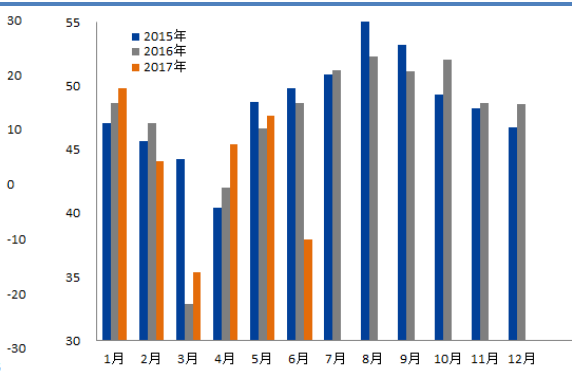


图 48 美国自中国进口占比略有下降



更新时间：2017-08 更新频率：每月

截止 2017 年 6 月，美国纺织品服装进口总量同比-1.04%，进口总额同比-2.33%，有所下降。其中，当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 37.92%，环比略有下降。

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 8 月 27 日，孟加拉国本年度总签约量为 9.34 万吨(同比+7.58 万吨，下同)，印尼总签约量为 13.51 万吨(+5.54 万吨)，泰国总签约量为 7.45 万吨(+2.14 万吨)，越南总签约量为 24.91 万吨(+11.16 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 7 月，孟加拉国累计进口同比-17.7%，越南累计进口同比-20.2%，其他东南亚国家累计进口同比+9.2%。

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 49 当周东南亚国家美棉进口同比继续大增

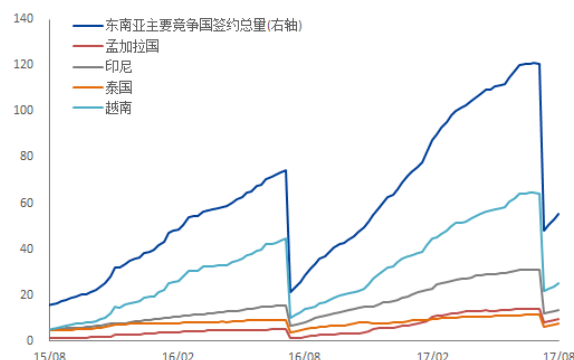
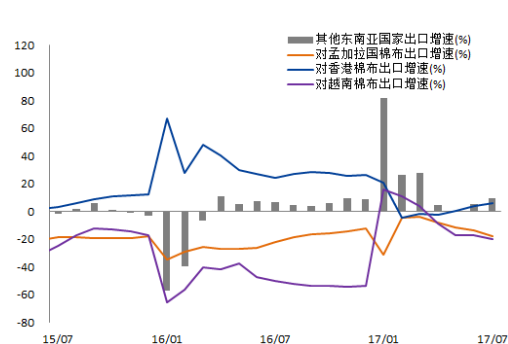


图 50 东南亚竞争国 6 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-09-06 更新频率：每月

四、主要国家相关宏观变量监测

截止 2017 年 8 月，美国密歇根大学消费者信心指数为 97.6，在连续下滑多月后出现上涨；上月失业率为 4.3%，前值为 4.4%。同期，欧元区消费者信心指数为-2.5，已连续多月走高；6 月失业率为 9.1，与前值持平。

图 51 美国消费者信心指数及失业率

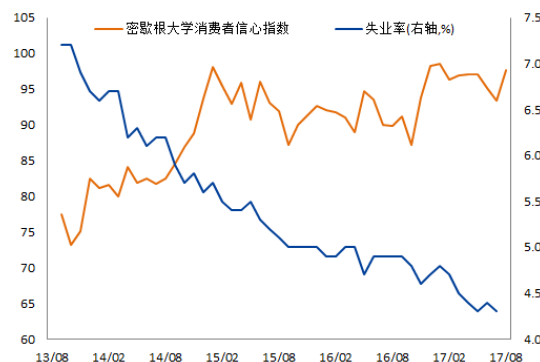
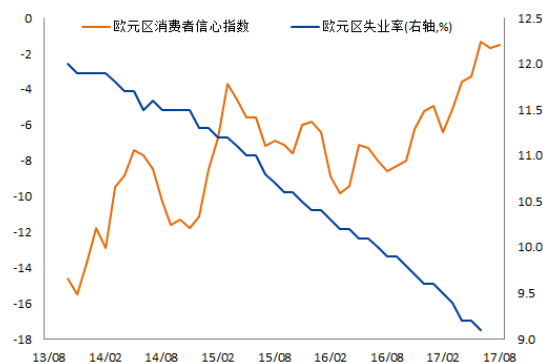


图 52 欧元区消费者信心指数及失业率



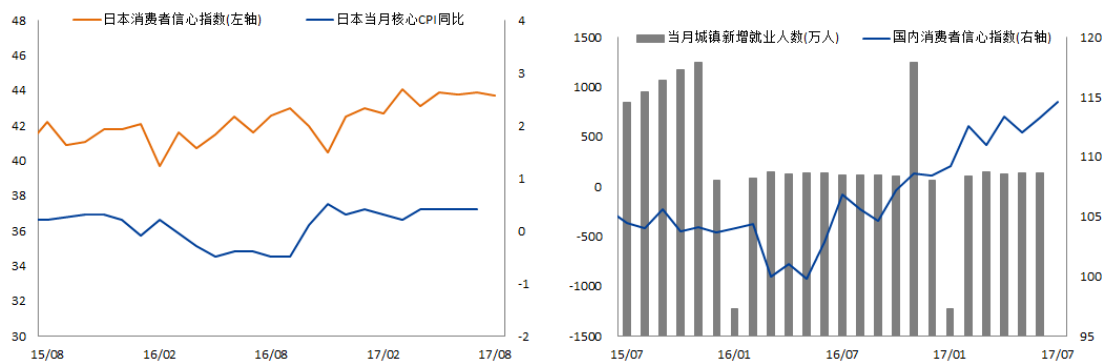
更新时间：2017-09 更新频率：每月

截止 2017 年 8 月，日本消费者信心指数为 43.7，较上月-0.2；上月核心 CPI 同比+0.4。

国内方面，截止 7 月，国内消费者信心指数为 114.6，较上月有所增长；上月城镇新增就业人数为 136 万人，总体表现平稳。

图 53 日本消费者信心指数及通胀预期

图 54 国内消费者信心指数及就业情况



更新时间：2017-09 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，新年度籽棉存在期现套利机会。

表 1 籽棉-皮棉期现套利跟踪表(可行)

参数说明	内地籽棉收购价	3.31	新疆籽棉收购价	#N/A	内地籽棉衣分率	38%	新疆籽棉衣分率	40%	棉籽损耗率	4%
	内地棉籽收购价	1.15	新疆棉籽收购价	#N/A	内地皮棉加工费	800	新疆皮棉加工费	1000		

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	CF709.CZC	15691	3.51	#N/A	6.16	#N/A
3128B	CF711.CZC	15526	3.48	#N/A	5.21	#N/A
3128B	CF801.CZC	15409	3.46	#N/A	4.54	#N/A
3128B	CF803.CZC	15290	3.44	#N/A	3.85	#N/A
3128B	CF805.CZC	15092	3.40	#N/A	2.72	#N/A
3128B	CF807.CZC	14940	3.37	#N/A	1.84	#N/A

更新时间：2017-09-06 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(不可行)

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 (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%	2017/9/6	0	0	2017/8/1	5	4	0.8

各合约期现					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	15800	2017-09-14	0	15800	CF709	-	-	-	-	-	-
CF711	15840	2017-11-14	0	15840	CF711	无	—	-	-	-	-
CF801	15935	2018-01-17	0	15935	CF801	无	无	-	-	-	-
CF803	16000	2018-03-14	0	16000	CF803	无	无	无	—	-	-
CF805	16005	2018-05-15	0	16005	CF805	无	无	无	无	—	-
CF807	16035	2018-07-13	0	16035	CF807	无	无	无	无	无	—

更新时间：2017-09-06 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3 USDA 供需平衡表 (2017.08)

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 (7月)	17/18年度 (8月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	522.5	533.4	10.9	38.1
	消费	751.1	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	181.8%	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	1627.7	1824.4	1978.4	2020.7	42.3	196.3
	消费	1638.5	1685.1	1660.3	1657.5	1720.6	1720.6	0	63.1
	出口	307.5	180.4	95.9	108.9	108.9	108.9	0	0
	期末库存	882.7	976.1	849.6	905.4	1052.9	1104.9	52	199.5
	库存消费比	53.9%	57.9%	51.2%	54.6%	61.2%	64.2%	3.0%	9.6%

更新时间：2017-08 更新频率：每月

6.2、国际棉花咨询委员会

表4 ICAC 供需平衡表 (2017.09)

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 (8月)	17/18年度 (9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	805	808	3	8
	进口	307.5	180.4	95.9	110	112	114	2	4
	期末库存	1328	1411.8	1265	1063	893	893	0	-170
	库存消费比	174.7%	187.0%	166.4%	132.9%	110.9%	110.5%	-0.4%	-22.4%
全球(不含中国)	产量	1922.5	1966.9	1628.4	1817	1964	1989	25	172
	消费	1650.1	1704.4	1658.8	1655	1695	1704	9	49
	出口	307.5	180.4	95.9	110	112	114	2	4
	期末库存	803.8	884.4	759.5	791	987	963	-24	172
	库存消费比	48.7%	51.9%	45.8%	47.8%	58.2%	56.5%	-1.7%	8.7%

更新时间：2017-09 更新频率：每月

免责条款

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

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