



## 前期推涨因素基本消化、郑棉上行阻力较大

棉花产业周报

2017-09-13

### 内容要点

- **宏观面**：欧洲央行 9 月利率会议维持三大利率、购债计划规模不变，均符合预期。因其对通胀率回升仍持疑虑态度，10 月会议上是否宣布缩减 QE 规模存在不确定性；从国内 8 月 CPI 和 PPI 值看，年内通胀明显走强概率不大，中性偏紧的货币政策无进一步加码必要。综合看，宏观面因素对大宗商品为中性影响；
- **供给面**：全球主产国气候整体利于新棉生长及收割，供给端无增量驱动；
- **需求面**：棉纺产业链中下游需求平稳，对棉价依旧无明显指引；
- **市场情绪面**：主要品种高位滞涨或大幅调整，且日内波幅明显加大，市场相关参与者一致性乐观预期明显弱化；
- **投机策略**：前期上行驱动因素基本消化，新多无介入信号；
- **套保策略**：随期价大幅回落，皮棉加工环节已不存在无风险利润、做空安全性下降。但从技术面看，棉价呈偏空特征。基于此，可降低卖保比例，最优比率建议为 35%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	/	/	/	/	/	/	/	/
<b>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。</b>								
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	2017-9-13	35%	/	/	

兴业期货研究部

软商品组

李光军

021-80220273

[ligj@cifutures.com.cn](mailto:ligj@cifutures.com.cn)

陈菲娅

021-80220139

[chenfy@cifutures.com.cn](mailto:chenfy@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://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 38.2% .....	8
图 3 当周国产棉报价小涨 .....	8
图 4 当周进口棉价格整体持稳 .....	8
图 5 郑棉主要合约价差延续正向结构 .....	9
图 6 期棉冲高回落，基差、价差走强 .....	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 美棉实盘比依旧处低位 .....	10
图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣继续增加 .....	10
图 11 美棉吐絮率低于去年同期(%) .....	10
图 12 美棉苗情低于前周但高于去年同期水平(%) .....	10
图 13 上周全国主产棉区日照较充足 .....	11
图 14 未来一周主产区需注意暴雨天气 .....	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 仓单因素对盘面暂无指引.....	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.....	16
图 31 布产量情况.....	16
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 7 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(不可行) .....	22
表 2 郑棉跨期套利跟踪表(不可行).....	22
表 3 USDA 供需平衡表 ( 2017.09 ) .....	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 12 日，郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 5.38%，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 38.2%。

图 1 当周郑棉波动率偏高

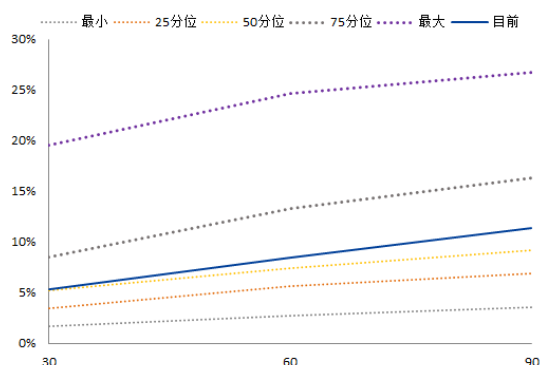
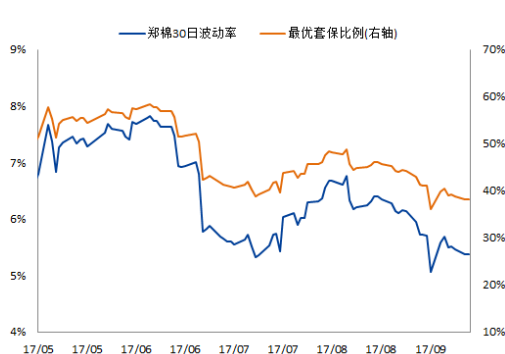


图 2 当周郑棉最优套保比率为 38.2%



更新时间：2017-09-13 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 12 日，CC index 3128 指数价格为 15955 元/吨 (+22 元/吨，周涨跌幅，下同)；CC index 2129 指数价格为 16391 元/吨 (+18 元/吨)。总体看，当周现货市场成交情况正常，棉价表现持稳。

当周进口棉报价变化不大，FC index S M 级滑准税到港报价为 15003 元/吨 (+31 元/吨，周涨跌幅，下同)，较 CC Index 3128 指数价差为 952 元/吨 (-9 元/吨)；按 1% 关税测算，其到港报价为 13670 元/吨 (+53 元/吨)，较 CC Index 3128 指数价差为 2285 元/吨 (-31 元/吨)。

图 3 当周国产棉报价小涨

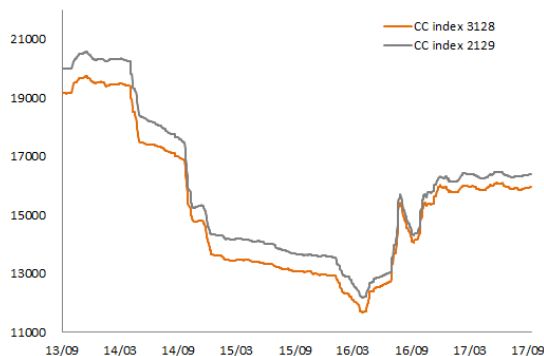
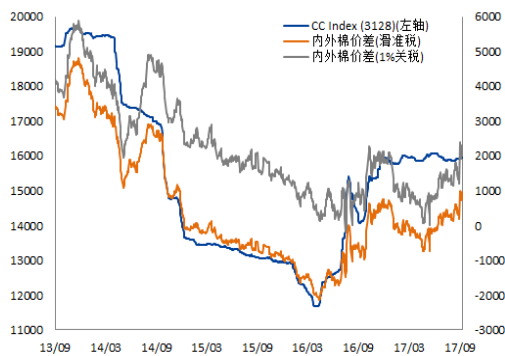


图 4 当周进口棉价格整体持稳





### 1.3、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪

截止 2017 年 9 月 12 日，郑棉主要合约维持升水结构，其中 9-1 合约价差为-185 元/吨，较前周扩大 75 元/吨；而 1-5 合约价差为-50 元/吨，较前周扩大 5 元/吨。

受期棉大幅拉高后回落影响，当周主力合约基差为 335 元/吨，较前周扩大 202 元/吨；近月基差为 395 元/吨，较前周扩大 212 元/吨。

图 5 郑棉主要合约价差延续正向结构

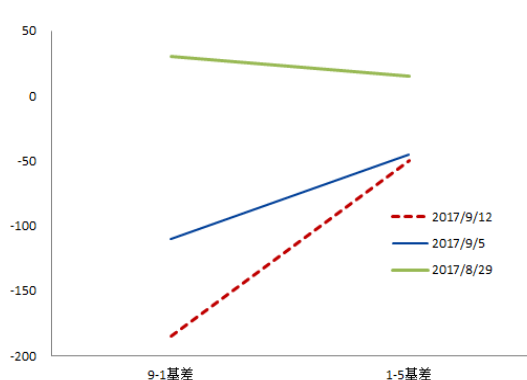
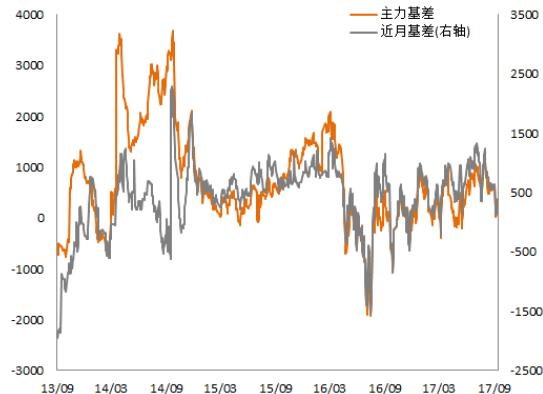


图 6 期棉冲高回落，基差、价差走强



更新时间：2017-09-13 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 12 日，ICE 期棉 10 月-12 月合约增加 1 美分/磅至 1.6 美分/磅；12 月-3 月合约缩窄 0.5 美分/磅至 1.1 美分/磅。整体看，远月合约预期依旧相对悲观。

同期美国七大市场陆地棉基差为 192 点，较前周扩大 33.43 点。

图 7 当周 ICE 期棉远月仍相对偏弱

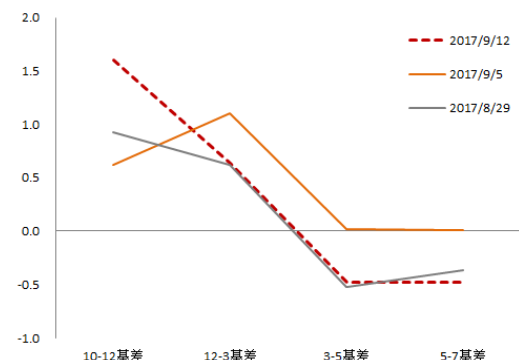


图 8 当周美棉基差小幅扩大



更新时间：2017-09-13 更新频率：每周

### 1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 9 月 11 日,美棉实盘比为 0.06%,去年同期为 0.24%,绝对水平偏低。

截止 2017 年 9 月 5 日,ICE 期棉(期货+期权)总持仓为 29.82 万张(+2.15 万张,周涨跌幅,下同),基金净多头寸为 5.62 万张(+2.06 万张),商业净空头寸为 14.10 万张(+2.33 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。

图 9 美棉实盘比依旧处低位

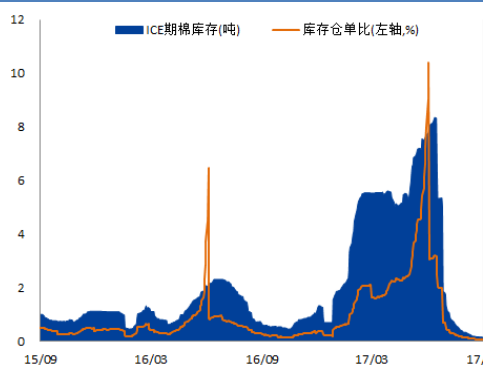
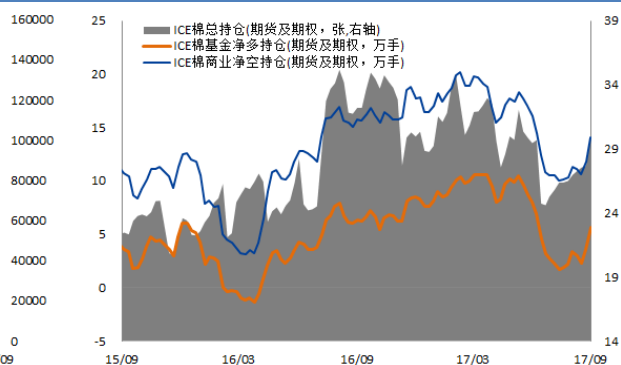


图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣继续增加



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：2017-09-13 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

周一 IRMA 飓风登陆佛罗里达州后北上,并减弱为热带风暴,对棉花生长影响有限。德州西部天气干热,采摘即将展开。截止 9 月 10 日,棉花吐絮率为 34%,低于近 5 年均值和去年水平;同期,苗情优秀及良好占比为 63%,低于前周但高于去年同期水平。

图 11 美棉吐絮率低于去年同期(%)

图 12 美棉苗情低于前周但高于去年同期水平(%)

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
2017/9/10	Alabama	62	27	32	42	2017/9/10	Alabama	1	9	22	54	14
2017/9/10	Arizona	69	73	85	74	2017/9/10	Arizona	2	5	15	54	24
2017/9/10	Arkansas	74	25	51	61	2017/9/10	Arkansas	1	3	14	51	31
2017/9/10	California	39	10	12	45	2017/9/10	California	-	-	-	5	95
2017/9/10	Georgia	66	34	51	53	2017/9/10	Georgia	2	6	23	55	14
2017/9/10	Kansas	14	15	23	21	2017/9/10	Kansas	2	4	35	53	6
2017/9/10	Louisiana	91	72	82	82	2017/9/10	Louisiana	-	12	42	44	2
2017/9/10	Mississippi	62	30	47	59	2017/9/10	Mississippi	-	8	28	47	17
2017/9/10	Missouri	34	32	41	31	2017/9/10	Missouri	1	11	35	43	10
2017/9/10	North Carolina	39	20	35	38	2017/9/10	North Carolina	-	6	21	54	19
2017/9/10	Oklahoma	18	8	27	28	2017/9/10	Oklahoma	-	3	7	87	3
2017/9/10	South Carolina	40	38	46	41	2017/9/10	South Carolina	-	-	8	45	47
2017/9/10	Tennessee	50	14	32	40	2017/9/10	Tennessee	1	4	8	52	35
2017/9/10	Texas	29	21	26	32	2017/9/10	Texas	7	8	30	39	16
2017/9/10	Virginia	23	19	32	35	2017/9/10	Virginia	-	-	15	75	10
2017/9/10	15 States	40	25	34	40	2017/9/10	15 States	4	7	26	46	17
						2017/9/10	Previous week	6	5	24	46	19
						2017/9/10	Previous year	4	12	37	38	9

更新时间：2017-09-13 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11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11日-9月18日)江南东部有大到暴雨、局地大暴雨，或对棉花收获不利。

图 13 上周全国主产棉区日照较充足

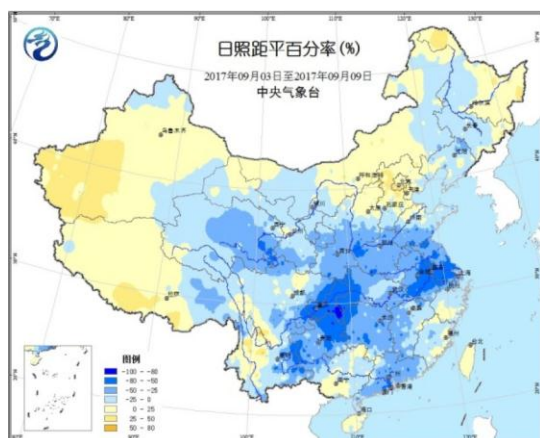


图 14 未来一周主产区需注意暴雨天气



更新时间：2017-09-13 更新频率：每周

### 2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

#### 印度：

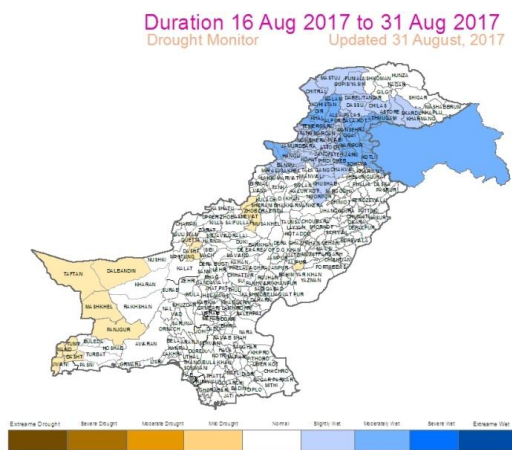
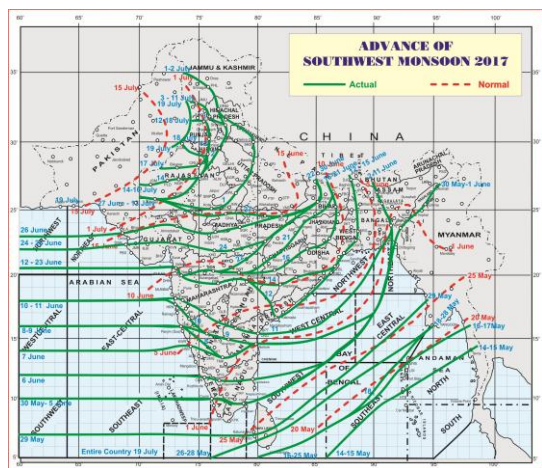
本周季风天气正常，有利于棉花生长。古吉拉特、中央邦、特伦甘纳和安得拉邦等地有零星降雨，马哈拉施特拉和卡纳塔克有大雨。

**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 巴基斯坦主产区天气较好



更新时间：2017-09-13 更新频率：每周

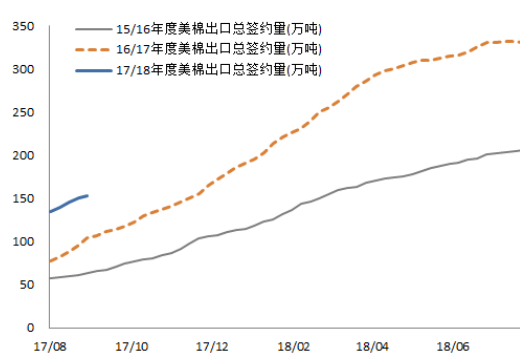
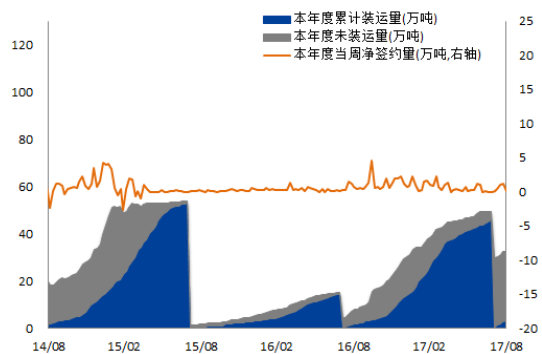
**2.2、全球棉花进出口监测**

截止 8 月 31 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.81 万吨，未装运量为 29.25 万吨，当周净签约量为 0.12 万吨，总签约量为 32.73 万吨，而去年同期为 7.94 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 153.18 万吨,占当年预估产量的 34.25%；(去年同期对应两项值分别为 103.71 万吨和 27.74%)。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：2017-09-13 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

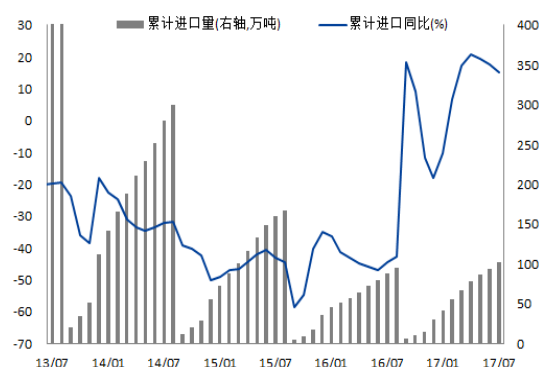
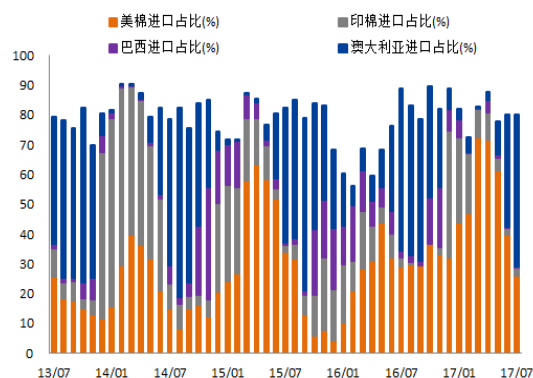


图 20 澳棉依旧为进口主力



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

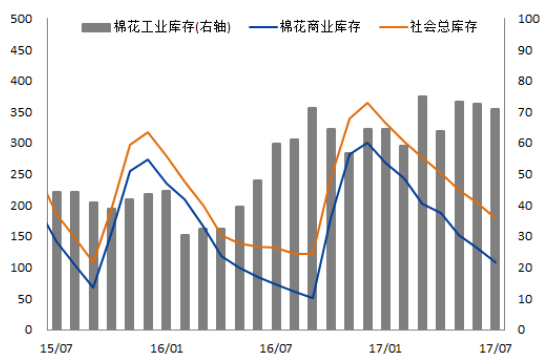
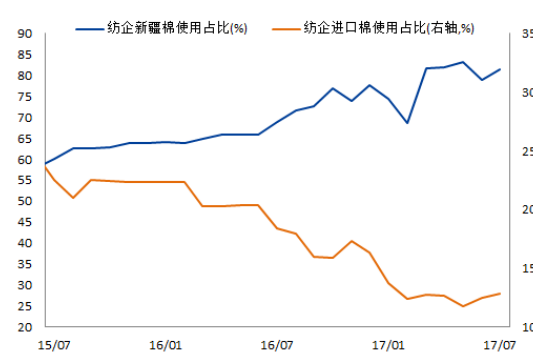


图 22 纺企 7 月疆棉使用占比提高



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 12 日，郑棉期货实盘比为 4.9%，呈持续下降态势。从仓单结构看，3128 品级占比为 25.9%，2128、2129、3129 及 3130 升水产品级占比为 52.2%。

虽然高等级资源较多、但期现基差处正常水平，仓单因素对盘面暂

无明确指引及影响。

图 23 当周郑棉实盘比继续下降

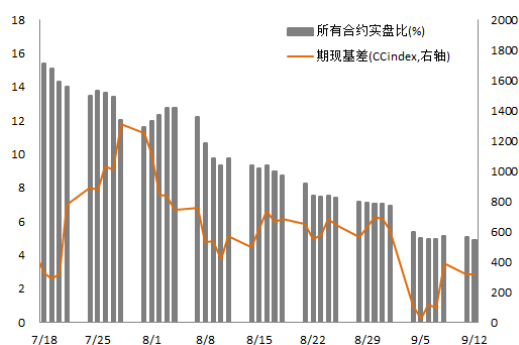


图 24 仓单因素对盘面暂无指引

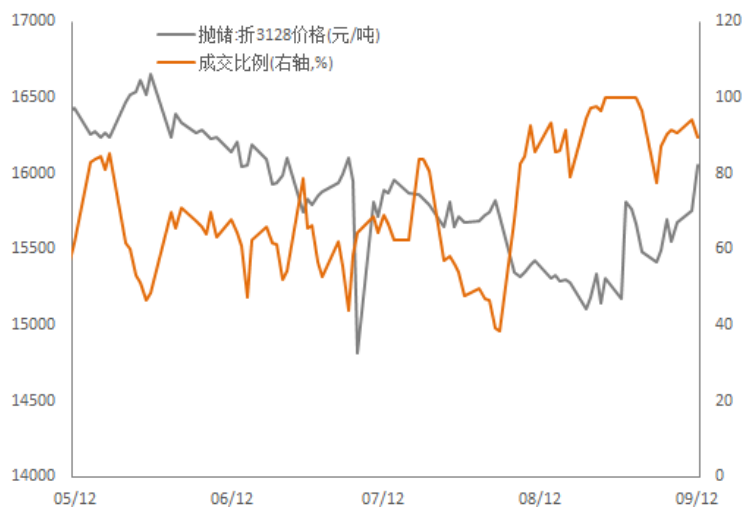
产地	(全部)					
	仓单总量	等级				
时间	2128	2129	3128	3129	3130	总计
2017/9/6	145	182	298	228	49	902
2017/9/7	139	179	293	224	49	884
2017/9/8	139	175	290	221	49	874
2017/9/11	139	173	285	217	49	863
2017/9/12	134	170	281	211	49	845

更新时间：2017-09-13 更新频率：每周

### 2.3.3、国储抛储动态跟踪

截止 2017 年 9 月 12 日，国储抛售成交总量为 286.77 万吨，成交折 3128 价格为 15747 元/吨 (-62/吨, 周涨跌幅)；当周平均成交率为 91.31% (本次拍储平均成交率为 89.62%)。

图 25 当周抛储平均成交比率较前周略有下降



更新时间：2017-09-13 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 12 日，国产普梳 C32S 报价为 23300 元/吨，模拟生产利润为 250 元/吨(181 元/吨, 周涨跌幅, 下同)；精梳 J40S 报价为

26895 元/吨，模拟生产利润为-2540 元/吨(178 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 406 元/吨(206 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 5.74 元/米(0.02)，40 支纯棉精梳府绸价格为 8.01 元/米(0.02)，45 支涤棉府绸价格为 4.72 元/米(0.04)。

图 26 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

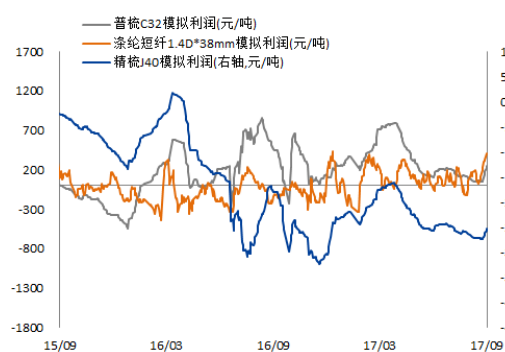
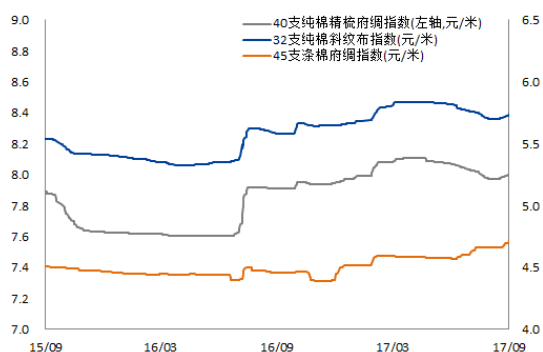


图 27 布料价格走势



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：2017-09-13 更新频率：每日

截止 17 年 9 月 12 日,普梳纯棉纱 C32S 较涤纶短纤价差为 14640 元/吨(40 元/吨, 周涨跌幅, 下同), 二者比值为 2.71(-0.02); 普梳纯棉纱 C32S 较粘胶短纤价差为 7050 元/吨(100 元/吨), 二者比值为 1.44(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

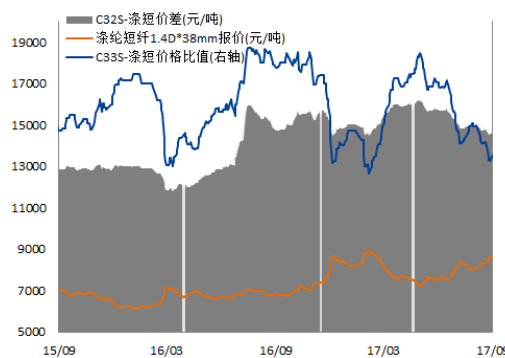
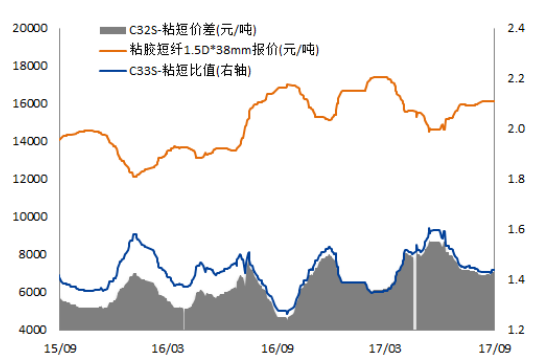


图 29 普梳(C32S)-粘短价差走势



更新时间：2017-09-13 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

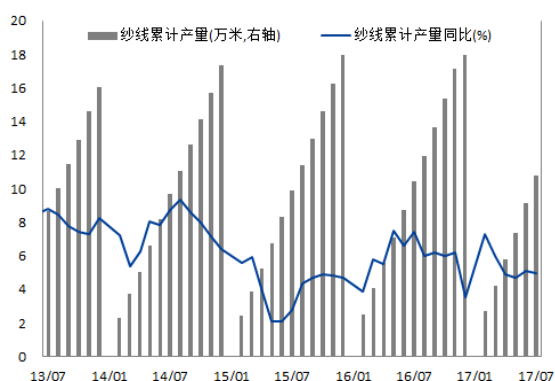
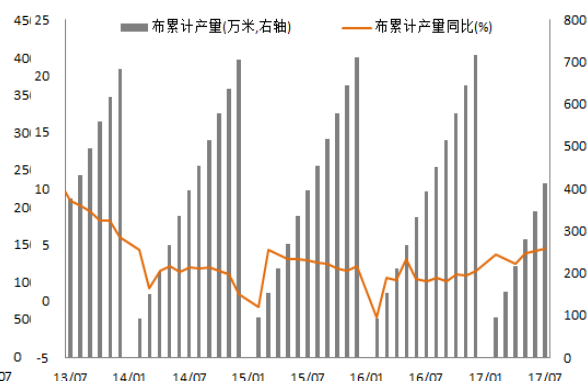


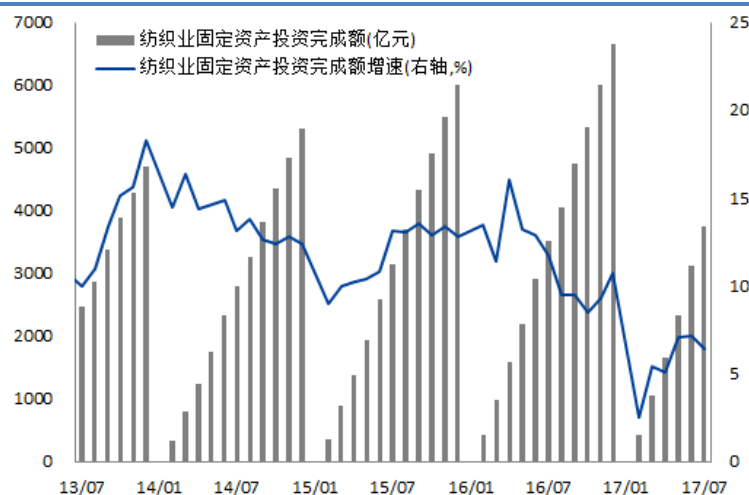
图 31 布产量情况



更新时间：2017-09 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：2017-09 更新频率：每月

### 2.4.3、纱线进口情况监测

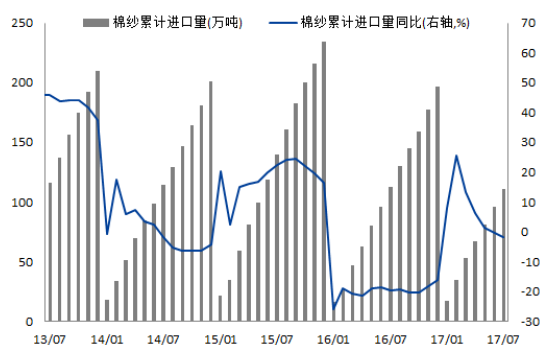
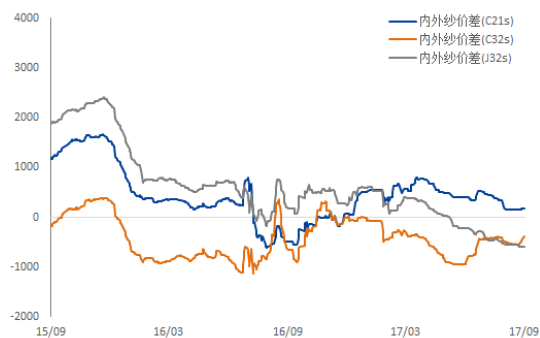
截止 17 年 9 月 12 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 173 元/吨(+20 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为-394 元/吨(+140 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为-600 元/吨(+0 元/吨)，总体看，进口纱与国产纱价格倒挂局面未改，其对国内市场难有冲击。

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

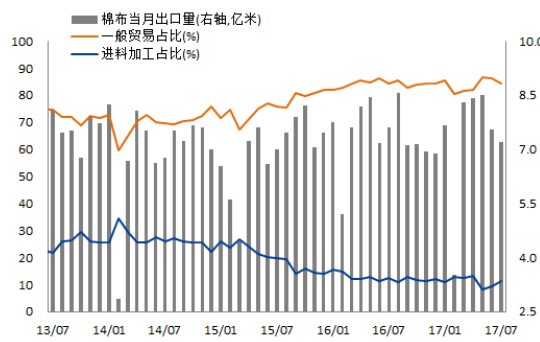
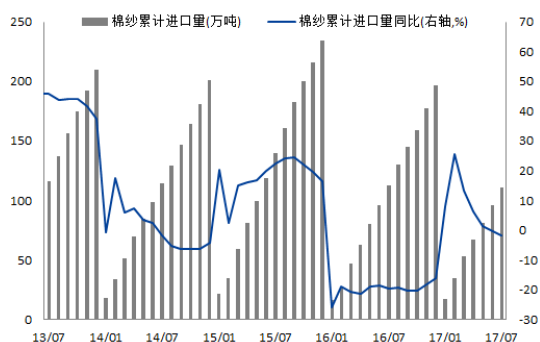
更新时间：2017-09-13 更新频率：每周/每月

## 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



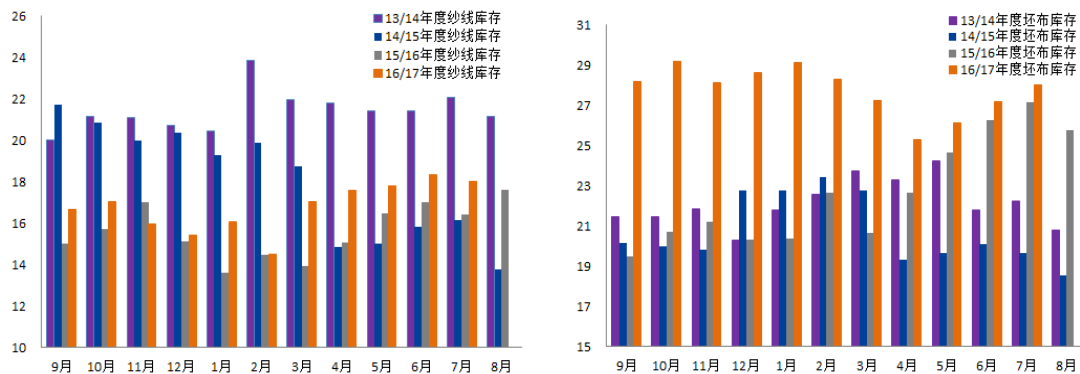
更新时间：2017-08 更新频率：每月

## 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：2017-09 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

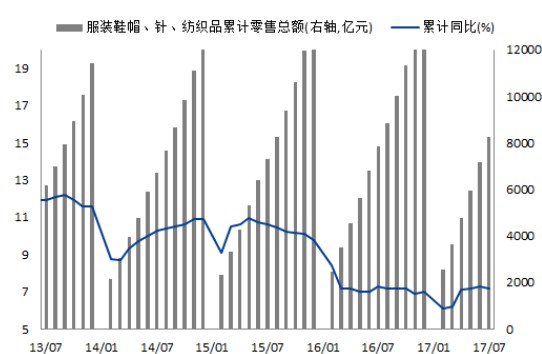
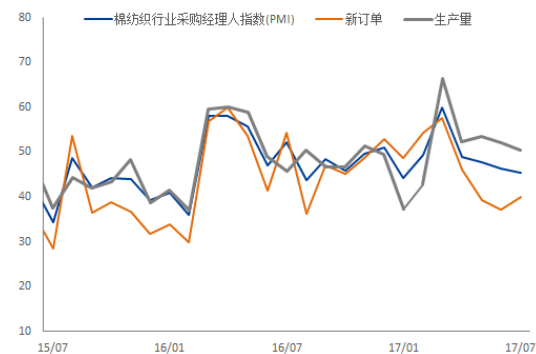


图 40 棉纺织行业 7 月 PMI 值小幅回落



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 8 月,我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 721.0 亿美元,同比+2%。服装及衣着附件出口累计总值为 1033.7 亿美元,与去年持平。综合各月数据看,纺织品服装出口呈温和复苏态势。

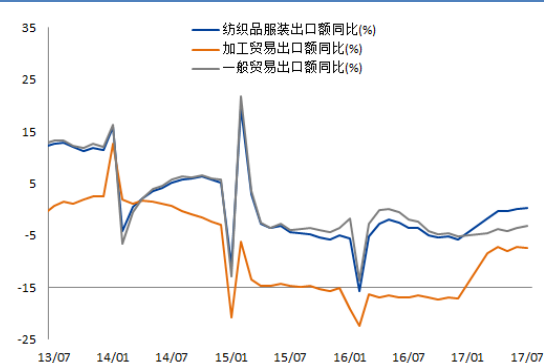
从纺织品服装出口的贸易方式看,截止 2017 年 7 月,一般贸易占比

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：2017-09 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

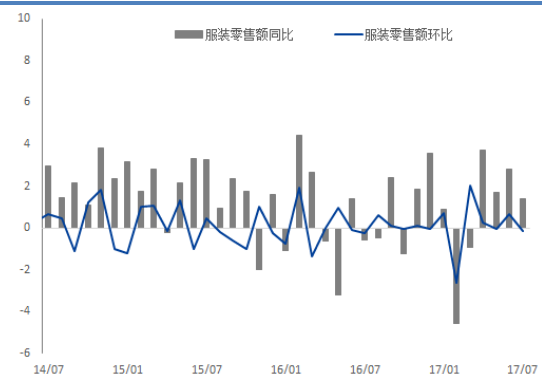
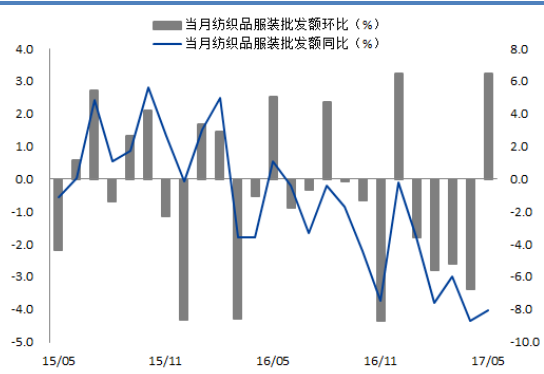


图 44 美国服装批发情况

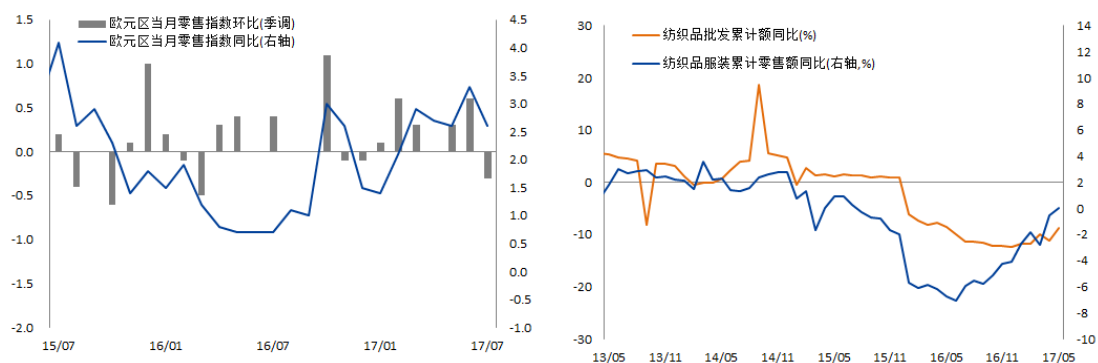


更新时间：2017-09 更新频率：每月

截止 2017 年 7 月，当月欧元区零售销售指数同比+2.6%，环比-0.3%，整体呈现复苏态势。6 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：2017-09 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 7 月纺织品服装进口同比下降

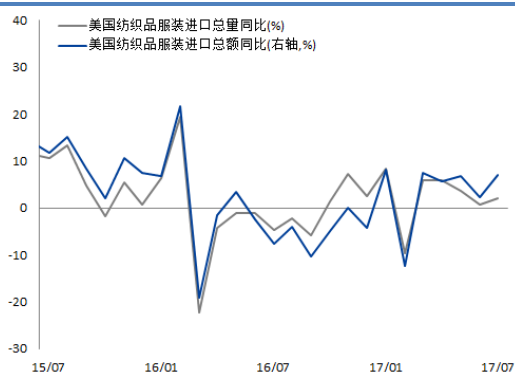
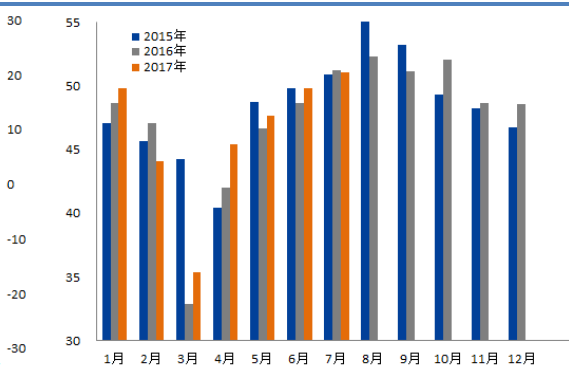


图 48 美国自中国进口占比略有下降



更新时间：2017-09 更新频率：每月

截止 2017 年 7 月，美国纺织品服装进口总量同比+2.05%，进口总额同比+1.66%，有所回升。其中，当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 38.96%，环比略有上升。

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 31 日，孟加拉国本年度总签约量为 9.61 万吨(同比+7.21 万吨，下同)，印尼总签约量为 13.53 万吨(+4.55 万吨),泰国总签约量为 7.48 万吨(+1.84 万吨)，越南总签约量为 26.00 万吨(+11.38 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

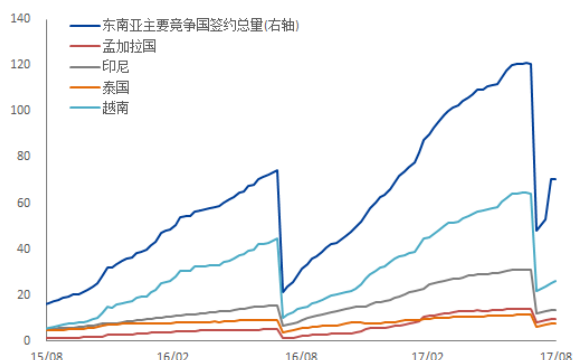
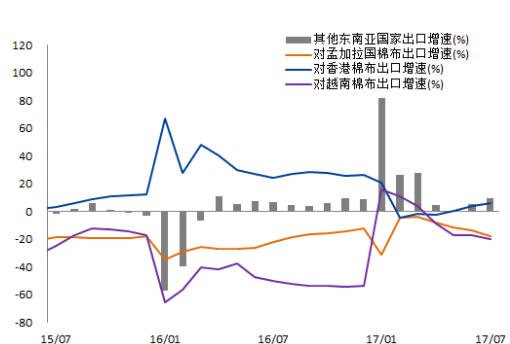


图 50 东南亚竞争国 6 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-09-13 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，已连续多月改善；7 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

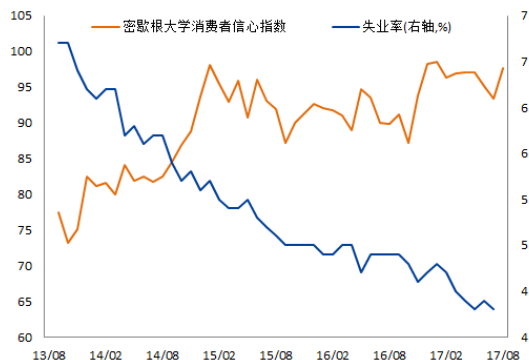
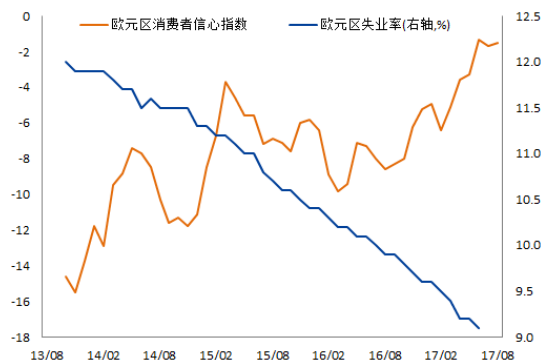


图 52 欧元区消费者信心指数及失业率



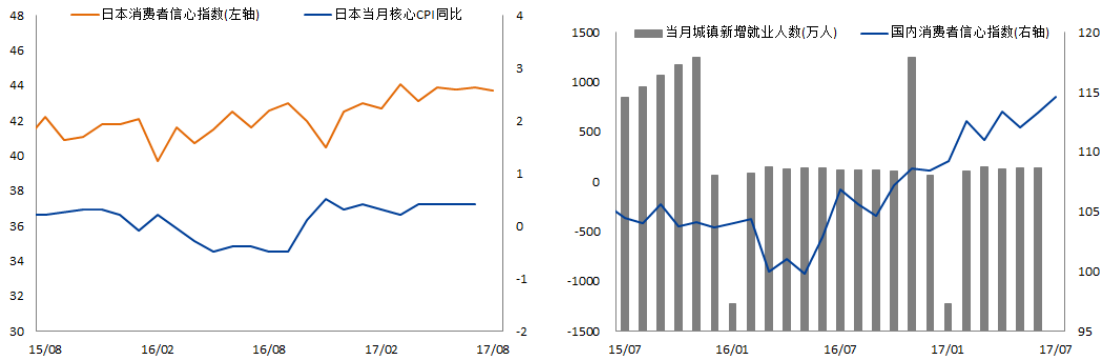
更新时间：2017-09 更新频率：每月

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，新年度籽棉收购无期现套利机会。

表 1 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	3.39	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	1.12	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	15130	3.39	#N/A	-0.02	#N/A				
3128B	CF711.CZC	14911	3.35	#N/A	-1.25	#N/A				
3128B	CF801.CZC	14810	3.33	#N/A	-1.82	#N/A				
3128B	CF803.CZC	14948	3.35	#N/A	-1.04	#N/A				
3128B	CF805.CZC	14489	3.27	#N/A	-3.61	#N/A				
3128B	CF807.CZC	14409	3.25	#N/A	-4.06	#N/A				

更新时间：2017-09-13 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	0.6	5.00%	3	4	13%	1.80%	10%	7%	0.10%	2017/9/13	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	15415	2017-09-14	0	15415	CF709	-	-	-	-	-	-			
CF711	15395	2017-11-14	0	15395	CF711	无	—	-	-	-	-			
CF801	15500	2018-01-17	0	15500	CF801	无	无	-	-	-	-			
CF803	15825	2018-03-14	0	15825	CF803	无	无	正套机会	—	-	-			
CF805	15550	2018-05-15	0	15550	CF805	无	无	无	无	—	-			
CF807	15655	2018-07-13	0	15655	CF807	无	无	无	无	无	—			

更新时间：2017-09-13 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 (2017.09)

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 (8月)	17/18年度 (9月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	533.4	533.4	0	38.1
	消费	751.1	740.3	762	816.5	838.2	838.2	0	21.7
	进口	307.5	180.4	95.9	109.6	108.9	111	2.1	1.4
	期末库存	1365.3	1457	1267.1	1054.2	856.7	859.3	2.6	-194.9
	库存消费比	181.8%	196.8%	166.3%	129.1%	103.5%	102.5%	-1.0%	-26.6%
全球(不含中国)	产量	1907.6	1942	1616.7	1828.7	2020.7	2095.6	74.9	266.9
	消费	1638.5	1685.2	1660.1	1658.7	1725.5	1709.8	-15.7	51.1
	出口	307.5	180.4	95.9	109.6	700.5	711.6	11.1	602
	期末库存	882.6	976.1	838.7	896	1104.9	1155.4	50.5	259.4
	库存消费比	53.9%	57.9%	50.5%	54.0%	64.0%	67.6%	3.5%	13.6%

更新时间：2017-09 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**

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