



商品整体驱动向下、郑棉逢高抛空

棉花产业周报

2017-09-20

内容要点

- **宏观面**：结合消费景气预期、以及零售销售情况看，美国经济基本面依旧处阶段性偏弱格局，预计其9月利率会议仍将延续鸽派倾向，无进一步加息动作；从9月主要经济指标看，国内经济依旧处合理区间，而中性偏紧的货币政策利于金融市场去杠杆的推进，即其仍无放松必要性；
- **供给面**：全球主产国新棉生长及收割正常，其对棉价影响呈中性；
- **需求面**：棉纺产业链中下游相关需求指标有所改善，但总体平稳，对棉价暂无趋势性推涨动能；
- **市场情绪面**：主要品种持续破位大跌，对市场情绪有较大负面影响；
- **投机策略**：综合基本面和技术面，棉价上行压力较大，可逢高抛空；
- **套保策略**：因籽棉盘面加工利润继续处负值区间，棉花加工企业继续观望；而棉价走势整体偏空，纺企亦无买保必要性。

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	15200	15800	/
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	/	/	/	/	/	/	/	/

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.....	9
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.....	24

插图目录

图 1 当周郑棉波动率有所下降	8
图 2 当周郑棉最优套保比率为 29.89%.....	8
图 3 当周国产棉报价依旧持稳	8
图 4 当周进口棉报价下调	8
图 5 郑棉主要合约价差延续正向结构	9
图 6 期棉跌势未止，基差继续走强	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 美棉坐果率低于 5 年均值和去年同期(%).....	10
图 12 美棉苗情低于前周但高于去年同期 (%).....	10
图 13 上周全国主产棉区日照较少	11
图 14 未来一周主产区需注意降雨天气	11
图 15 印度 17 年季风比正常稍晚	11
图 16 巴基斯坦主产棉区天气较好	11
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	12
图 20 澳棉依旧为进口主力	12

图 21 国内 8 月社会库存总体较为充裕.....	13
图 22 纺企 8 月疆棉使用占比下降.....	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上升.....	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 8 月纱线库存小幅增加.....	17
图 38 纺企 8 月坯布库存降幅较明显.....	17
图 39 国内 7 月纺织服装零售额增速温和.....	18
图 40 基数效应提振、棉纺织行业 8 月 PMI 值回暖.....	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 内地籽棉-皮棉期现套利跟踪表(不可行)	22
表 2 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(不可行)	22
表 3 郑棉跨期套利跟踪表(不可行)	23
表 4 USDA 供需平衡表 (2017.09)	23
表 5 ICAC 供需平衡表 (2017.09)	24

一、微观市场结构

1.1、郑棉波动率量化监测

截止 2017 年 9 月 19 日，郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 5.11%，处 25 分位和 50 分位之间，较前期有所下降；对应最优套保比率建议为 29.89%。

图 1 当周郑棉波动率有所下降

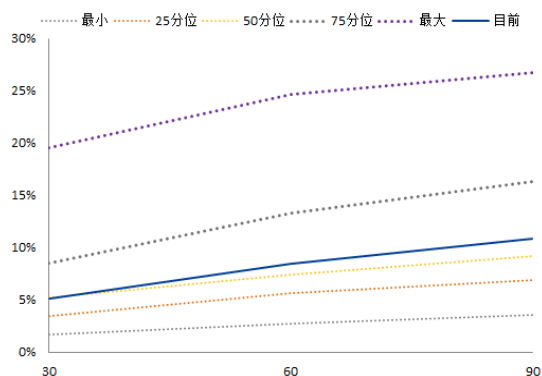
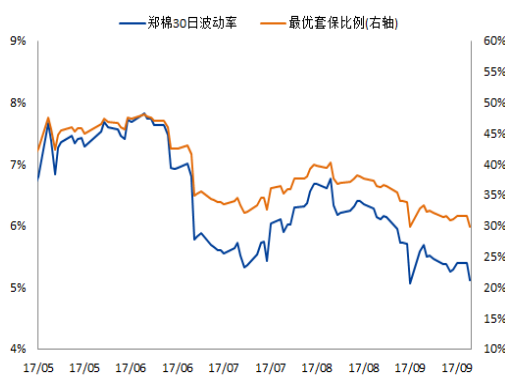


图 2 当周郑棉最优套保比率为 29.89%



更新时间：2017-09-20 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 19 日，CC index 3128 指数价格为 15972 元/吨 (+17 元/吨，周涨跌幅，下同)；CC index 2129 指数价格为 16405 元/吨 (+14 元/吨)。总体看，当周现货市场成交情况正常，棉价表现持稳。

当周进口棉报价下调，FC index S M 级滑准税到港报价为 14769 元/吨 (-234 元/吨，周涨跌幅，下同)，较 CC Index 3128 指数价差为 1203 元/吨 (+251 元/吨)；按 1% 关税测算，其到港报价为 13315 元/吨 (-355 元/吨)，较 CC Index 3128 指数价差为 2657 元/吨 (-355 元/吨)。

图 3 当周国产棉报价依旧持稳

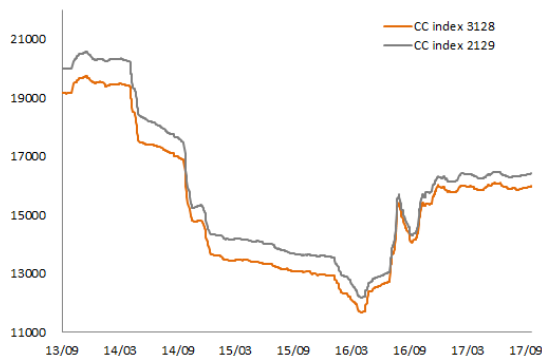
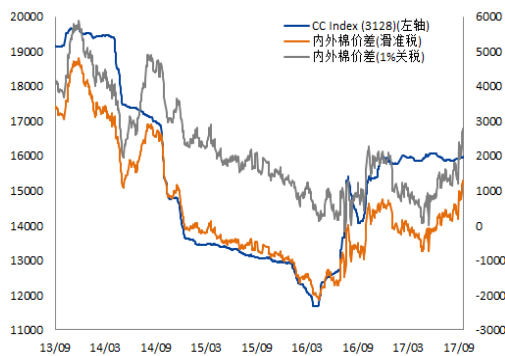


图 4 当周进口棉报价下调



1.3、ZCE 期棉价差结构及基差走势跟踪

截止 2017 年 9 月 19 日，郑棉主要合约维持升水结构，其中 1-5 合约价差为-40 元/吨，较前周缩窄 10 元/吨。

因期棉持续走弱，当周主力合约基差为 582 元/吨，较前周扩大 247 元/吨。

图 5 郑棉主要合约价差延续正向结构

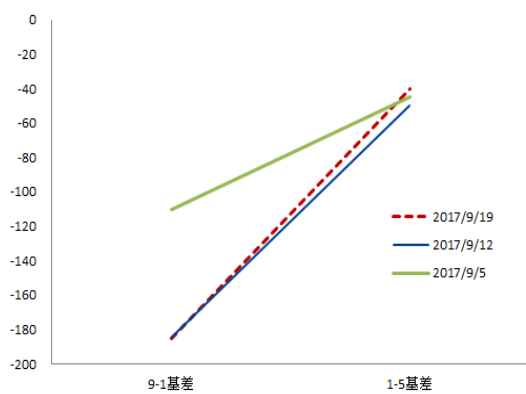
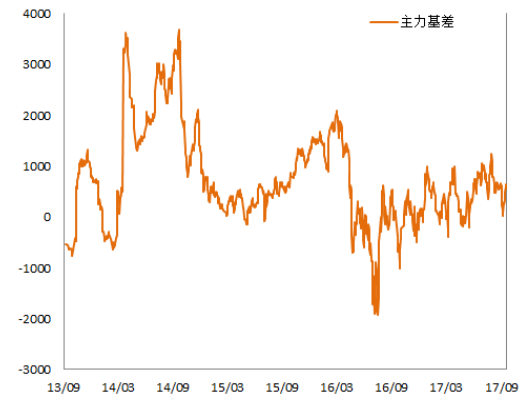


图 6 期棉跌势未止，基差继续走强



更新时间：2017-09-20 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 19 日，ICE 期棉 10 月-12 月合约价差缩窄 0.5 美分/磅至 1.1 美分/磅；12 月-3 月合约价差为 0.6 美分/磅，较前周末变。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 154 点，较前周缩小 38 点。

图 7 当周 ICE 期棉远月仍相对偏弱

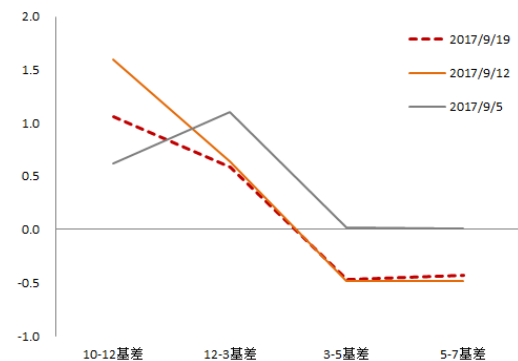
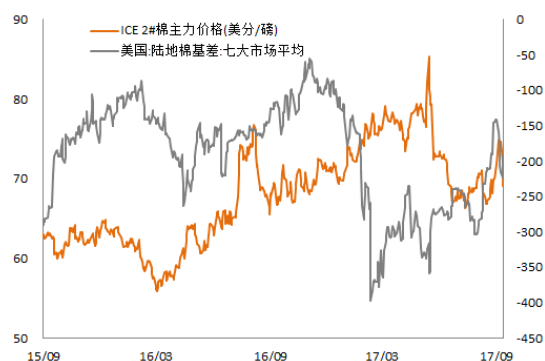


图 8 当周美棉基差小幅扩大



更新时间：2017-09-20 更新频率：每周

1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 9 月 18 日，美棉实盘比为 0.03%，去年同期为 0.23%，

绝对水平偏低。

截止 2017 年 9 月 12 日,ICE 期棉(期货+期权)总持仓为 31.50 万张(+1.68 万张,周涨跌幅,下同),基金净多头寸为 7.03 万张(+1.41 万张),商业净空头寸为 15.69 万张(+1.59 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

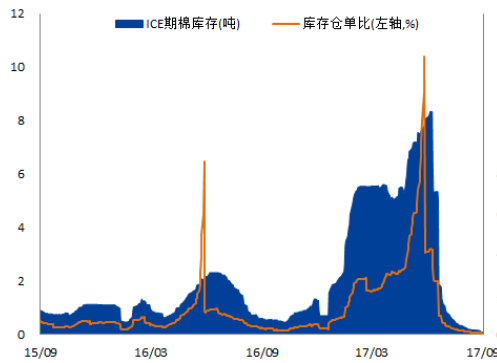
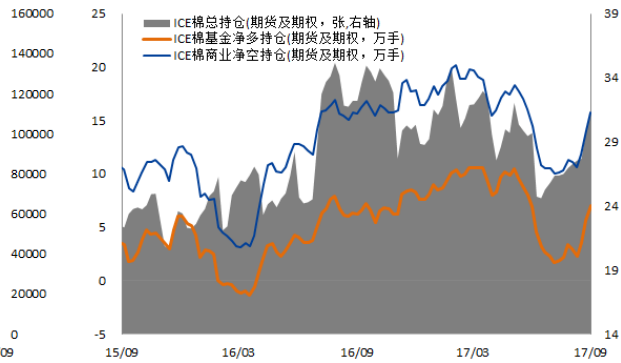


图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣继续增加



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: 2017-09-20 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

图 11 美棉坐果率低于 5 年均值和去年同期(%)

截止日期	地区	去年同期	上周	当周	近五年均值
2017/9/17	Alabama	80	32	52	57
2017/9/17	Arizona	80	85	91	81
2017/9/17	Arkansas	87	51	70	75
2017/9/17	California	49	12	30	57
2017/9/17	Georgia	78	51	65	68
2017/9/17	Kansas	22	23	29	28
2017/9/17	Louisiana	95	82	93	91
2017/9/17	Mississippi	80	47	61	74
2017/9/17	Missouri	49	41	62	45
2017/9/17	North Carolina	62	35	55	58
2017/9/17	Oklahoma	36	27	44	44
2017/9/17	South Carolina	58	46	63	55
2017/9/17	Tennessee	65	32	50	54
2017/9/17	Texas	31	26	31	40
2017/9/17	Virginia	36	32	40	50
2017/9/17	15 States	47	34	44	51

图 12 美棉苗情低于前周但高于去年同期(%)

截止日期	地区	非常差	差	一般	良好	优秀
2017/9/17	Alabama	-	9	25	52	14
2017/9/17	Arizona	1	4	14	55	26
2017/9/17	Arkansas	1	3	15	50	31
2017/9/17	California	-	-	-	5	95
2017/9/17	Georgia	10	21	26	38	5
2017/9/17	Kansas	-	3	32	56	9
2017/9/17	Louisiana	-	14	38	47	1
2017/9/17	Mississippi	-	7	27	46	20
2017/9/17	Missouri	1	9	33	48	9
2017/9/17	North Carolina	-	3	18	57	22
2017/9/17	Oklahoma	-	1	6	90	3
2017/9/17	South Carolina	-	-	10	58	32
2017/9/17	Tennessee	1	4	9	48	38
2017/9/17	Texas	8	6	28	41	17
2017/9/17	Virginia	-	-	14	71	15
2017/9/17	15 States	6	8	25	44	17
2017/9/17	Previous week	4	7	26	46	17
2017/9/17	Previous year	4	12	36	39	9

更新时间: 2017-09-20 更新频率: 每周

本周德州大部分地区天气晴朗,棉花长势良好。新花采收工作有序进行。南德州高温晴朗,使田间作业顺利进行。截止 9 月 17 日,棉花坐果率为 34%,低于过近 5 年均值和去年水平;同期,苗情优秀及良好占

比为 61%，高于去年同期但低于前周。

2.1.2、我国主产棉区种植及生长

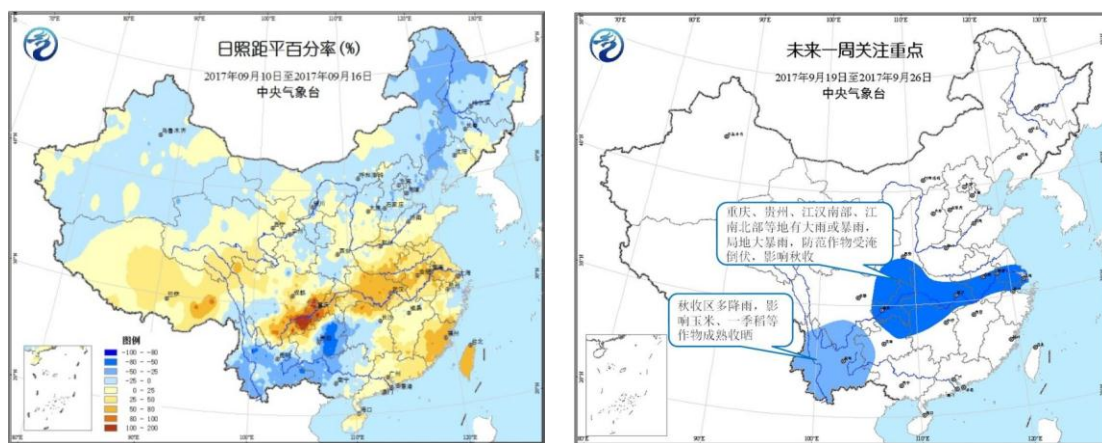
现阶段棉花发育期				
西北	华北	黄淮	江淮江汉	江南
开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮	开花至吐絮

截止 9 月 18 日当周，棉花主产区大部光温条件较少，但对棉花收获影响有限。

预计未来一周(9 月 18 日-9 月 25 日) 气象条件总体利于棉花收获。

图 13 上周全国主产棉区日照较少

图 14 未来一周主产区需注意降雨天气



更新时间：2017-09-30 更新频率：每周

2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

印度：

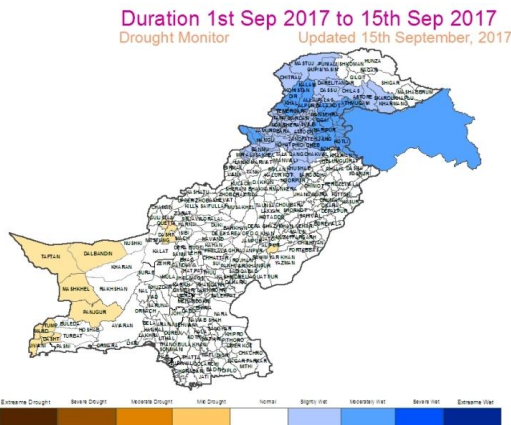
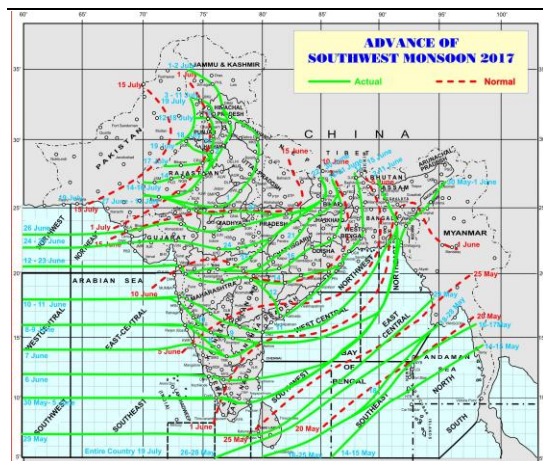
本周季风天气正常，有利于棉花生长。至 9 月 7 日，印度 2017/18 年度种植面值达到 1209.8 万公顷，其中马哈拉施特拉邦种植面积 420.3 万公顷，古吉拉特种植 263.3 万公顷，特伦甘纳种植 186.1 万公顷，哈里亚纳种植面积 65.6 万公顷，中央邦和安德拉邦分别种植 59.9 万公顷和 56.4 万公顷。

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：2017-09-20 更新频率：每周

2.2、全球棉花进出口监测

截止 9 月 7 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.48 万吨，未装运量为 28.81 万吨，当周净签约量为 0.05 万吨，总签约量为 32.78 万吨，而去年同期为 8.30 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 154.66 万吨，占当年预估产量的 34.58%；(去年同期对应两项值分别为 106.80 万吨和 28.57%)。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

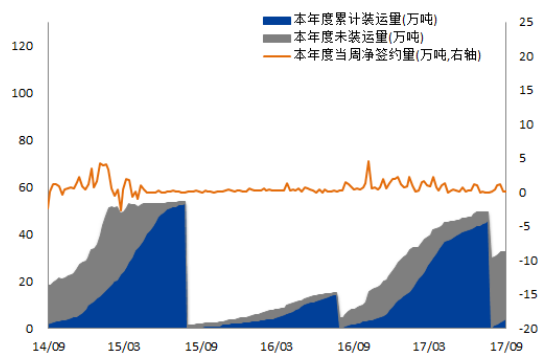
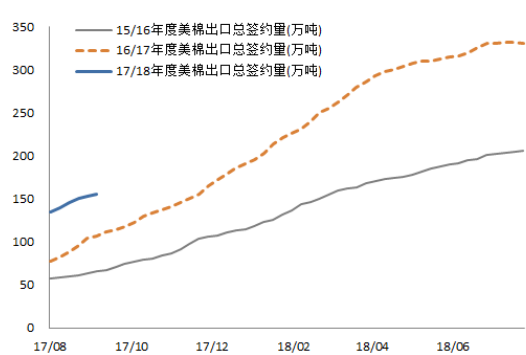


图 18 美棉 17/18 年度出口远超前去年同期

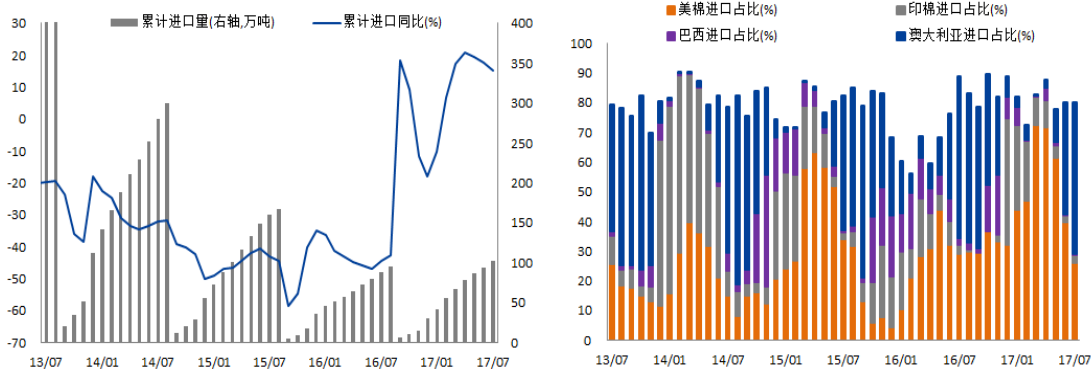


更新时间：2017-09-20 更新频率：每周

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

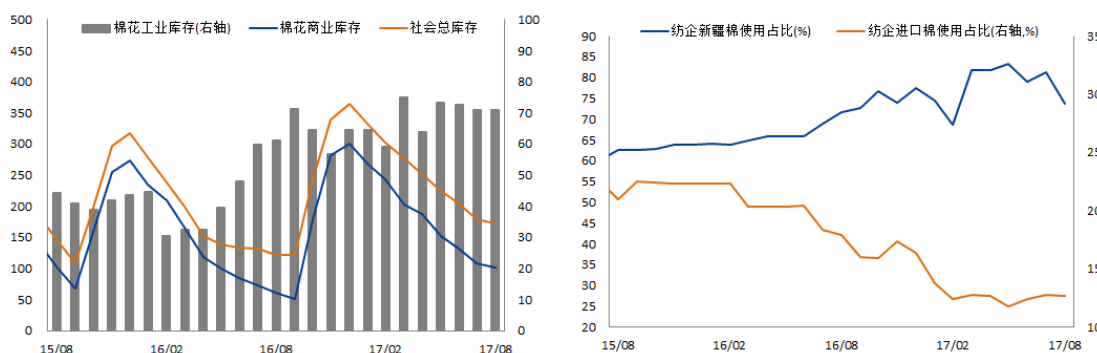
2.3.1、社会库存分析

截止 2017 年 8 月,国内棉花工业库存为 70.99 万吨,同比增加 9.73 万吨,环比减少 0.04 万吨;商业库存为 100.86 万吨,同比增加 39.75 万吨,环比减少 7.95 万吨。总体看,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 8 月,纺织企业疆棉使用占比为 73.78%,前值为 81.39%,与其资源供给相对减少所致;进口棉占比为 12.67%,前值为 12.81%。

图 21 国内 8 月社会库存总体较为充裕

图 22 纺企 8 月疆棉使用占比下降



更新时间：2017-09 更新频率：每月

2.3.2、仓单总量及结构分析

截止 2017 年 9 月 19 日,郑棉期货实盘比为 4.8%,呈持续下降态势。从仓单结构看,3128 品级占比为 26.7%,2128、2129、3129 及 3130 升水品级占比为 50.4%。

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

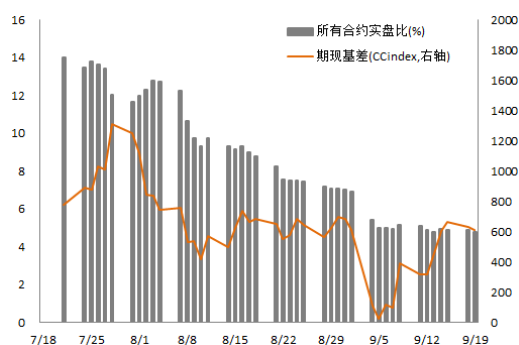


图 24 仓单因素对盘面暂无指引

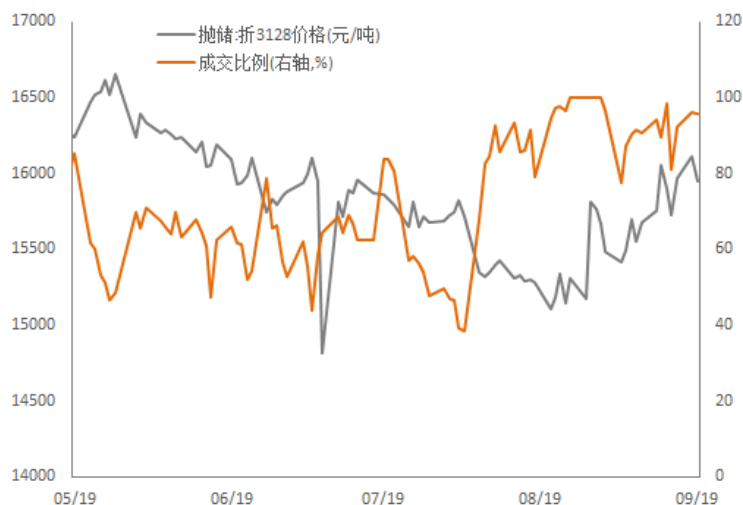
产地	(全部)						
	仓单总量	2128	2129	3128	3129	3130	总计
时间							
2017/9/13	126	161	274	193	47	801	
2017/9/14	126	161	274	193	47	801	
2017/9/15	119	151	259	174	44	747	
2017/9/18	118	150	251	167	43	729	
2017/9/19	110	147	249	157	39	702	

更新时间：2017-09-20 更新频率：每周

2.3.3、国储抛储动态跟踪

截止 2017 年 9 月 19 日，国储抛售成交总量为 299.07 万吨，成交折 3128 价格为 15964 元/吨（+217/吨，周涨跌幅）；当周平均成交率为 92.78%（本次拍储平均成交率为 95.82%）。

图 25 当周抛储平均成交比率较前周略有上升



更新时间：2017-09-20 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 19 日，国产普梳 C32S 报价为 23450 元/吨，模拟生产利润为 381 元/吨(131 元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳 J40S 报价为

27000 元/吨,模拟生产利润为-2459 元/吨(80 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 668 元/吨(280 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 5.75 元/米(+0.03), 40 支纯棉精梳府绸价格为 8.06 元/米(0.05), 45 支涤棉府绸价格为 4.74 元/米(0.02)。

图 26 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

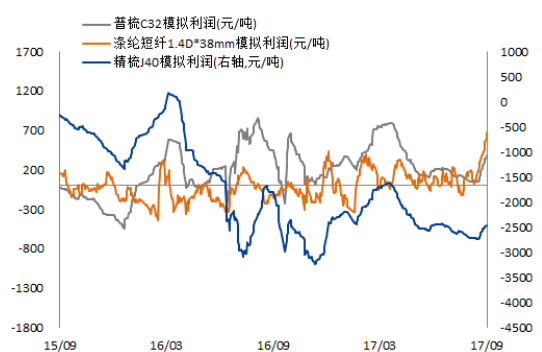
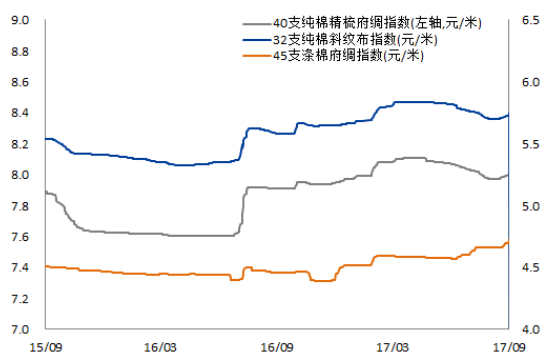


图 27 布料价格走势



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：2017-09-20 更新频率：每日

截止 17 年 9 月 20 日,普梳纯棉纱 C32S 较涤纶短纤价差为 14550 元/吨(0 元/吨,周涨跌幅,下同),二者比值为 2.64(-0.04);普梳纯棉纱 C32S 较粘胶短纤价差为 7230 元/吨(180 元/吨),二者比值为 1.45(0.01)。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

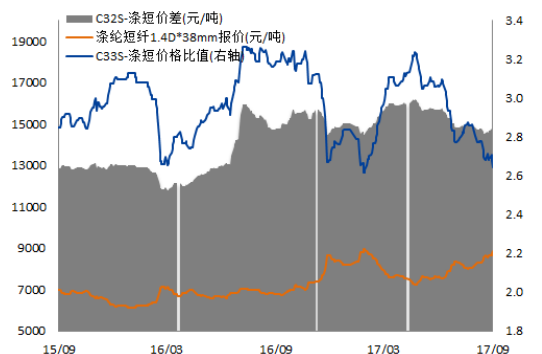
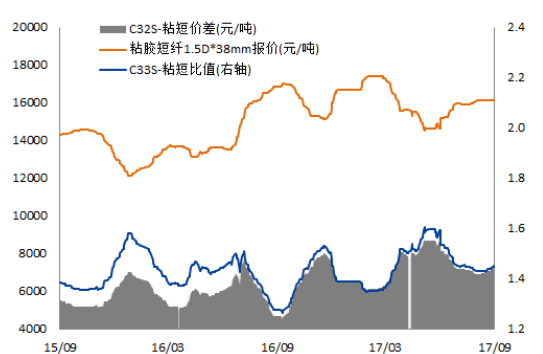


图 29 普梳(C32S)-粘短价差走势



更新时间：2017-09-20 更新频率：每日

2.4.2、纱线、布产量及产能情况

截止 2017 年 8 月,国内纱线累计产量为 2798.7 万吨,同比+4.8%;截止 2017 年 8 月,布累计产量为 471 亿米,同比+3.9%,前值+4.7%,总体增速较温和。

图 30 纱线产量情况

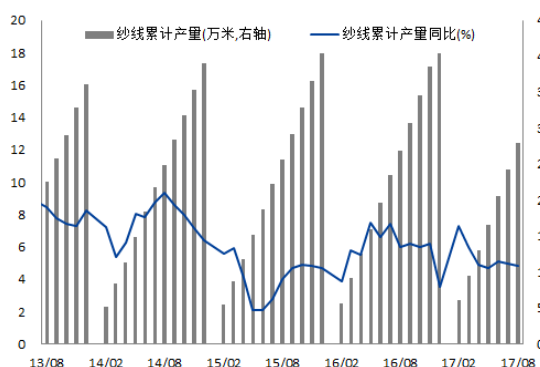
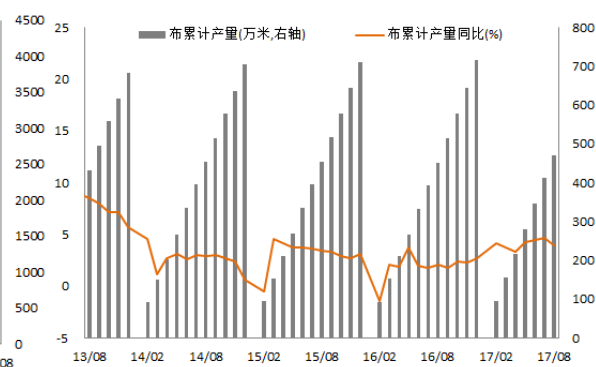


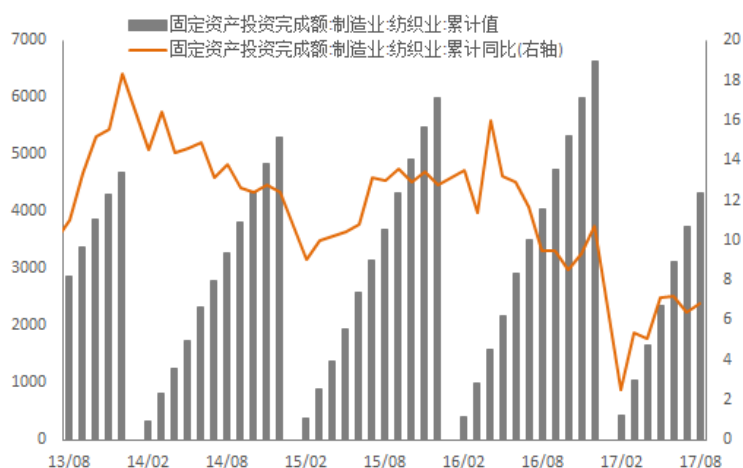
图 31 布产量情况



更新时间：2017-09 更新频率：每月

截止 2017 年 8 月，纺织业固定资产投资累计完成额为 4321 亿元，同比+6.8%，前值+6.4%。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

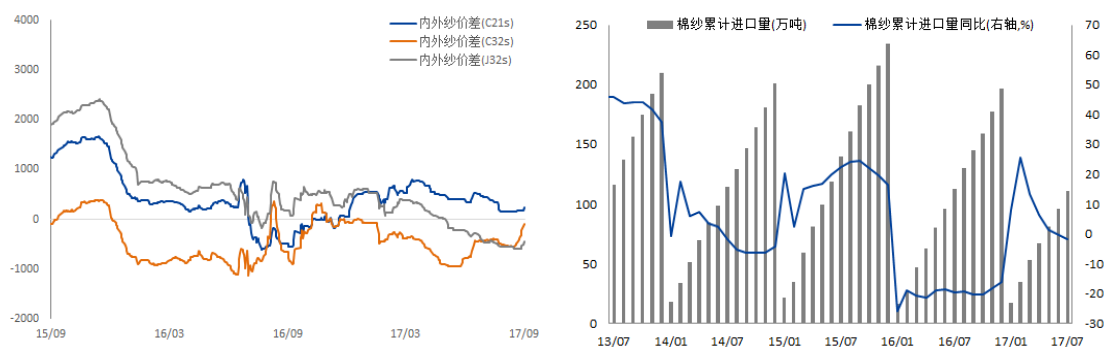
2.4.3、纱线进口情况监测

截止 17 年 9 月 19 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 233 元/吨(+60 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为-87 元/吨(+307 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为-450 元/吨(+150 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

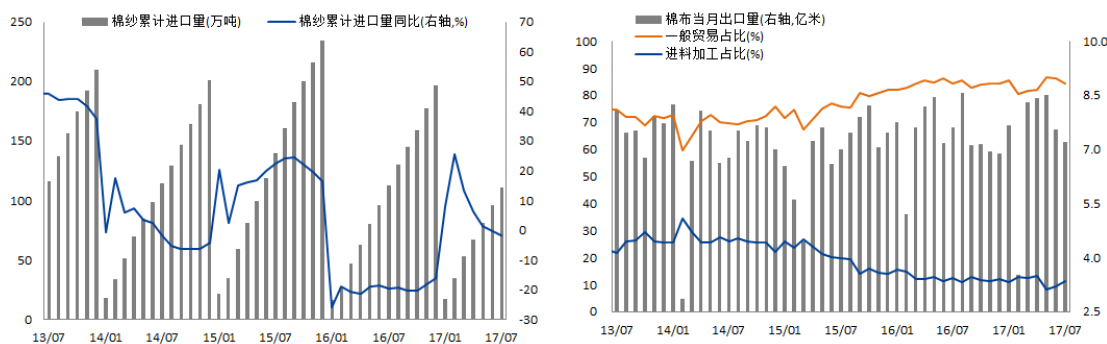
更新时间：2017-09-20 更新频率：每周/每月

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%。

图 35 棉布出口情况

图 36 棉布出口贸易结构



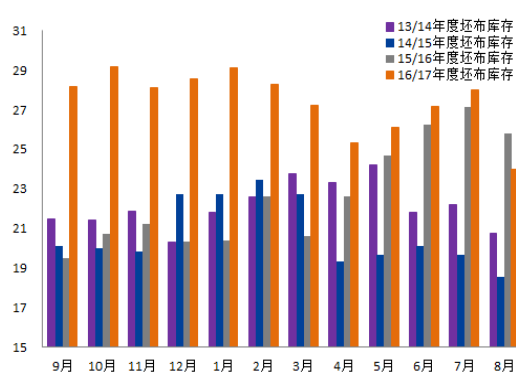
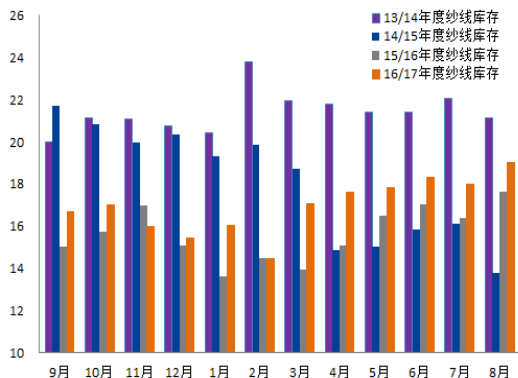
更新时间：2017-09 更新频率：每月

2.6、纺织企业成品库存

截止 2017 年 8 月，纺企纱线库存为 19 天，同比增加 1.39 天，环比增加 1 天；坯布库存为 24 天，同比减少 1.78 天，环比减少 4 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 37 纺企 8 月纱线库存小幅增加

图 38 纺企 8 月坯布库存降幅较明显



更新时间：2017-09 更新频率：每月

下游环节

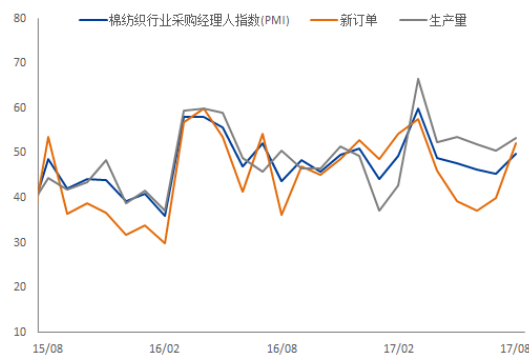
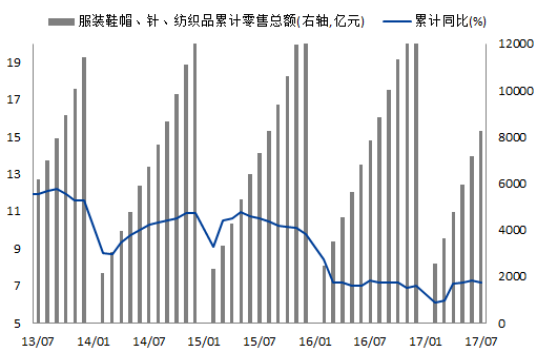
2.7、国内需求跟踪

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。

受去年同期低基数效应提振,我国 8 月棉纺织行业采购经理人指数 (PMI) 大幅回升,当月值为 52.2,前值为 45.34 新订单分项指数为 52.2,前值为 40.1;生产量分项指数为 53.33,前值为 50.46。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 39 国内 7 月纺织服装零售额增速温和

图 40 基数效应提振、棉纺织行业 8 月 PMI 值回暖



更新时间：2017-09 更新频率：每月

2.8、国际需求

2.8.1、主要国家出口情况

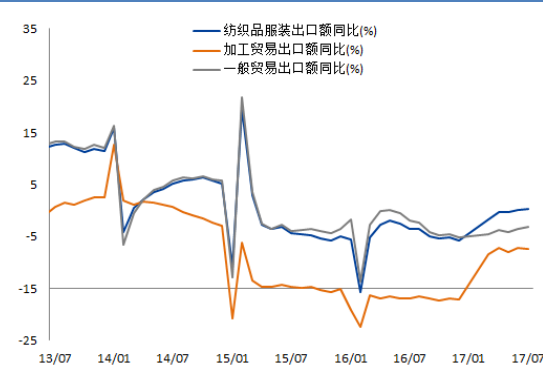
截止 2017 年 8 月 我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 721.0 亿美元,同比+2%。服装及衣着附件出口累计总值为 1033.7 亿美元,与去年持平。综合各月数据看,纺织品服装出口呈温和复苏态势。

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

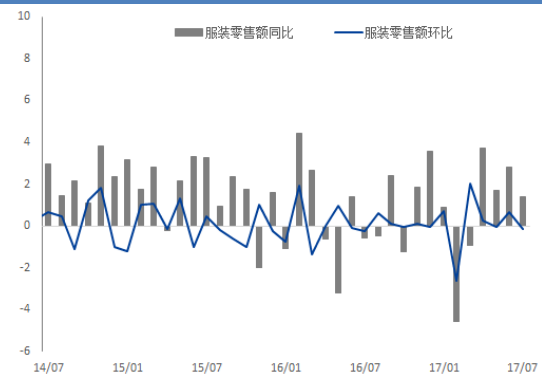
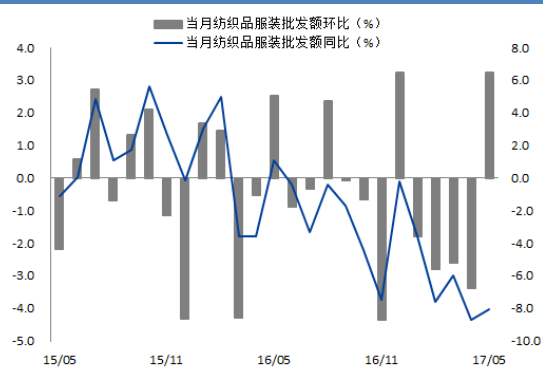


图 44 美国服装批发情况

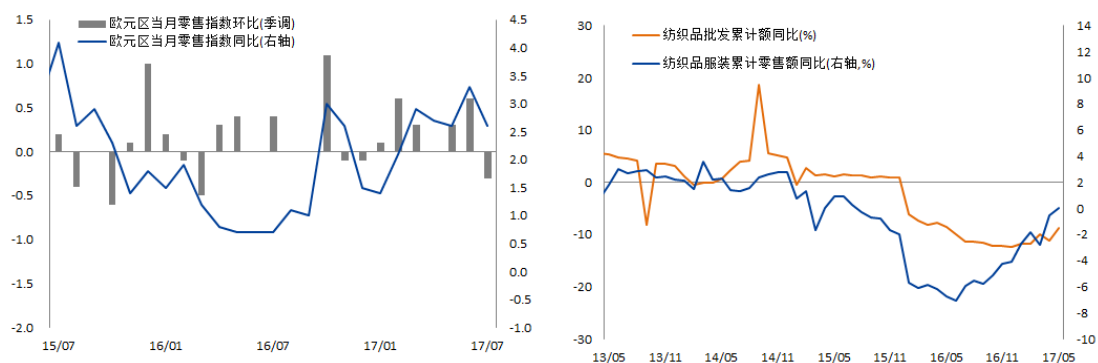


更新时间: 2017-09 更新频率: 每月

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

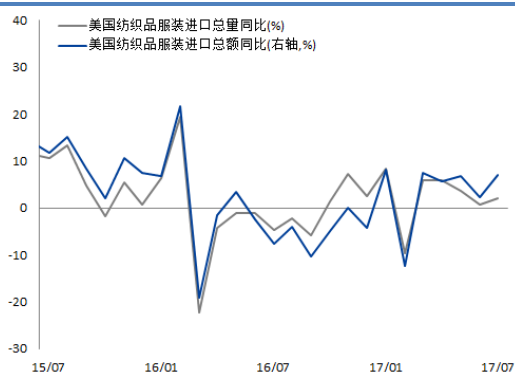
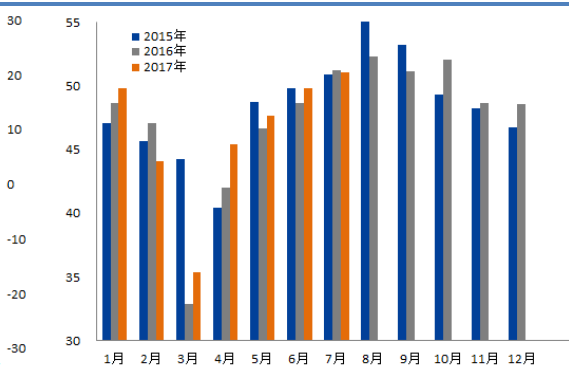


图 48 美国自中国进口占比略有下降



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 9 月 7 日，孟加拉国本年度总签约量为 9.74 万吨(同比+7.27 万吨，下同)，印尼总签约量为 13.62 万吨(+3.65 万吨)，泰国总签约量为 7.55 万吨(+1.70 万吨)，越南总签约量为 26.32 万吨(+11.25 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

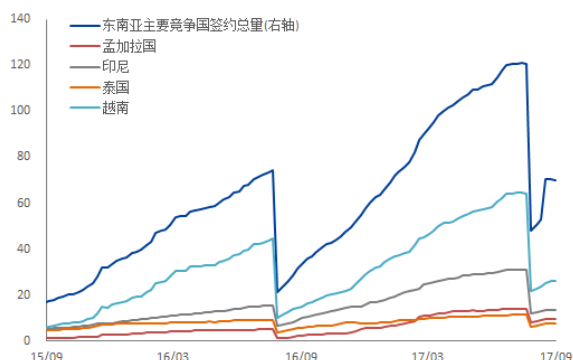
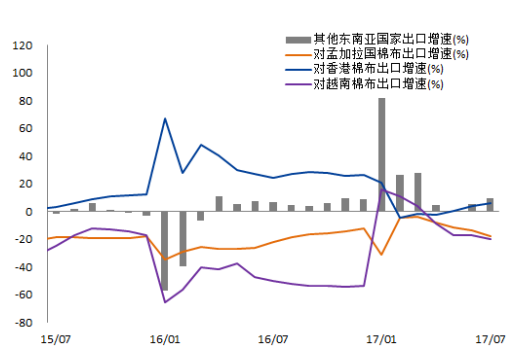


图 50 东南亚竞争国 6 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-09-20 更新频率：每月

四、主要国家相关宏观变量监测

美国 9 月密歇根大学消费者信心指数初值回落至 95.3，前值为 96.8；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 -1.5，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

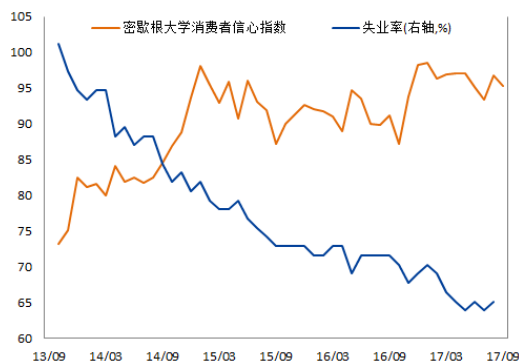
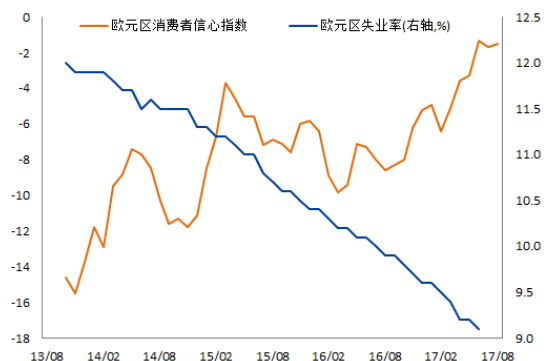


图 52 欧元区消费者信心指数及失业率



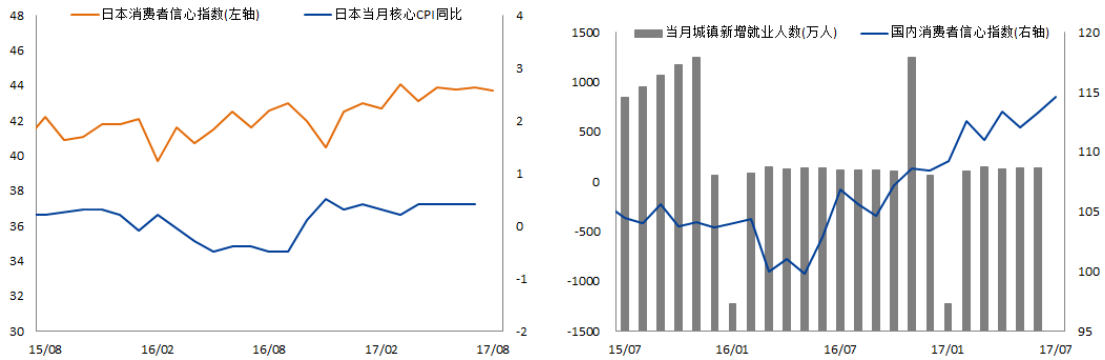
更新时间：2017-09 更新频率：每月

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，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	3.44	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	1.1	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	CF711.CZC	14741	3.30	#N/A	-3.97	#N/A				
3128B	CF801.CZC	14896	3.33	#N/A	-3.11	#N/A				
3128B	CF803.CZC	14665	3.29	#N/A	-4.39	#N/A				
3128B	CF805.CZC	14525	3.26	#N/A	-5.16	#N/A				
3128B	CF807.CZC	14169	3.19	#N/A	-7.13	#N/A				
3128B	CF809.CZC	14377	3.23	#N/A	-5.98	#N/A				

更新时间：2017-09-20 更新频率：每周

据目前收购价格及期货盘面价格，新疆新年度籽棉收购无期现套利机会。

表 2 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(不可行)

参数说明	内地籽棉收购价	#N/A	新疆籽棉收购价	3.65	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	#N/A	新疆棉籽收购价	0.98	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	CF711.CZC	14939	#N/A	3.35	#N/A	-8.16				
3128B	CF801.CZC	15097	#N/A	3.38	#N/A	-7.29				
3128B	CF803.CZC	14860	#N/A	3.34	#N/A	-8.59				
3128B	CF805.CZC	14723	#N/A	3.31	#N/A	-9.34				
3128B	CF807.CZC	14360	#N/A	3.24	#N/A	-11.33				
3128B	CF809.CZC	14567	#N/A	3.28	#N/A	-10.20				

更新时间：2017-09-20 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 3 郑棉跨期套利跟踪表(不可行)

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	CF711	CF801	CF803	CF805	CF807	CF809
CF711	15200	2017-11-14	0	15200	CF711	-	-	-	-	-	-
CF801	15575	2018-01-17	0	15575	CF801	正套机会	—	-	-	-	-
CF803	15510	2018-03-14	0	15510	CF803	无	无	-	-	-	-
CF805	15575	2018-05-15	0	15575	CF805	无	无	无	—	-	-
CF807	15380	2018-07-13	0	15380	CF807	无	无	无	无	—	-
CF809	15800	2018-09-14	0	15800	CF809	无	无	无	无	正套机会	—

收盘价	15200	15575	15510	15575	15380	15800	附注
合约	CF711	CF801	CF803	CF805	CF807	CF809	
CF711	-	375	310	375	180	600	实际价差 为右上三 角区域
CF801	270	—	-65	0	-195	225	
CF803	412	211	—	65	-130	290	
CF805	587	389	255	—	-195	225	
CF807	721	526	391	228	—	420	
CF809	1008	750	616	453	327	—	理论成本 为左下三 角区域

更新时间：2017-09-20 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 (2017.09)

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 5 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