



## 商品续跌动能收敛、郑棉前空离场

### 棉花产业周报

2017-09-28

#### 内容要点

- **宏观面**：美联储维持利率不变，并将于自 10 月启动缩表，均符合市场预期；欧元区 9 月制造业 PMI 初值和消费者信心指数均续创新高，显示其复苏进程良好，而欧洲央行暂无紧缩信号。综合看，美国及欧元区经济基本面和货币政策面无超预期表现，对大宗商品及贵金属无指引；
- **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**：棉纺产业链中下游需求表现温和，对行情暂无驱动；
- **市场情绪面**：主要品种续跌动能明显收敛，预计陷入低位震荡；
- **投机策略**：综合基本面和技术面，棉价整体有企稳信号，新单观望；
- **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	1.6%
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	/	/	/	/	/	/	/	

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.....	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 32.39%.....	8
图 3 当周国产棉报价稳定 .....	8
图 4 当周进口棉报价小幅回落 .....	8
图 5 郑棉主要合约价差变化不大 .....	9
图 6 期棉反弹、当周基差缩窄 .....	9
图 7 当周 ICE 期棉远月依旧偏弱 .....	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 期棉资金入场兴趣略有减弱 .....	10
图 11 美棉吐絮率低于 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正常 .....	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 8 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 26 日,郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 5.18%,处 25 分位和 50 分位之间,较前期有所上升;对应最优套保比率建议为 32.39%。

图 1 当周郑棉波动率有所下降

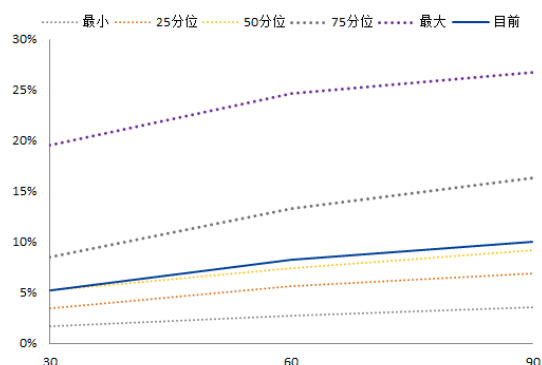
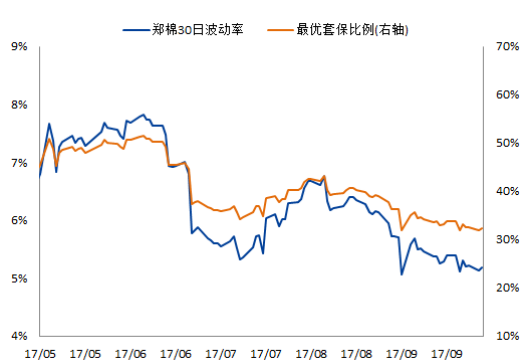


图 2 当周郑棉最优套保比率为 32.39%



更新时间：2017-09-27 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 26 日,CC index 3128 指数价格为 15992 元/吨(+20 元/吨,周涨跌幅,下同);CC index 2129 指数价格为 16432 元/吨(+27 元/吨)。总体看,当周现货市场成交情况正常,棉价表现持稳。

当周进口棉报价小幅回落,FC indexS M 级滑准税到港报价为 14749 元/吨(-20 元/吨,周涨跌幅,下同),较 CC Index 3128 指数价差为 1243 元/吨(+40 元/吨);按 1%关税测算,其到港报价为 13285 元/吨(-30 元/吨),较 CC Index 3128 指数价差为 2707 元/吨(+50 元/吨)。

图 3 当周国产棉报价稳定

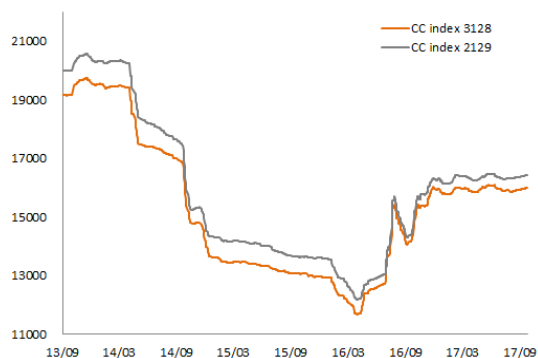
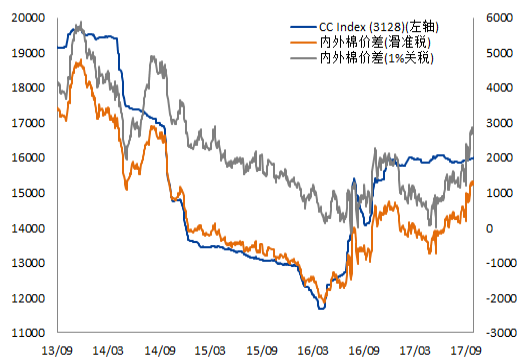


图 4 当周进口棉报价小幅回落





更新时间：2017-09-27 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 26 日，郑棉主要合约价差变化有限，其中 1-5 合约价差为-5 元/吨，较前周缩窄 35 元/吨。因期棉反弹，当周主力合约基差为 422 元/吨，较前周缩窄 160 元/吨。

图 5 郑棉主要合约价差变化不大

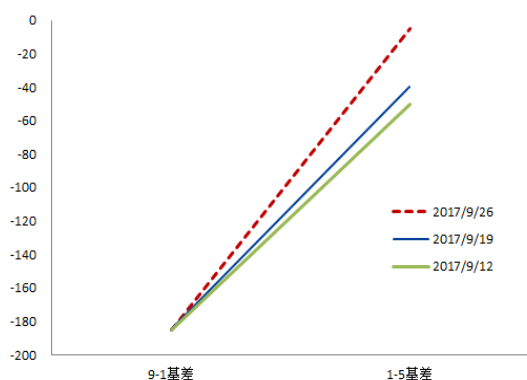
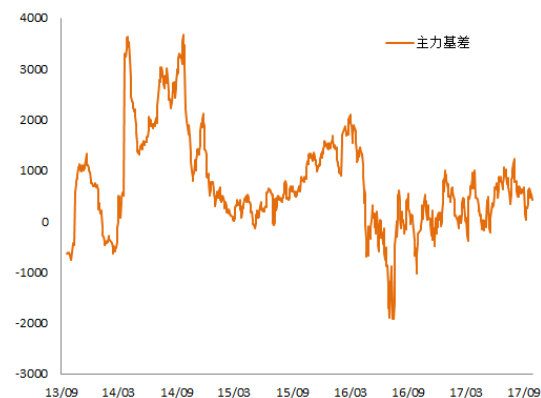


图 6 期棉反弹、当周基差缩窄



更新时间：2017-09-27 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 26 日，ICE 期棉 12 月-3 月合约价差缩窄 0.1 美分/磅至 0.8 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 153.57 点，较前周走阔 6.57 点。

图 7 当周 ICE 期棉远月依旧偏弱

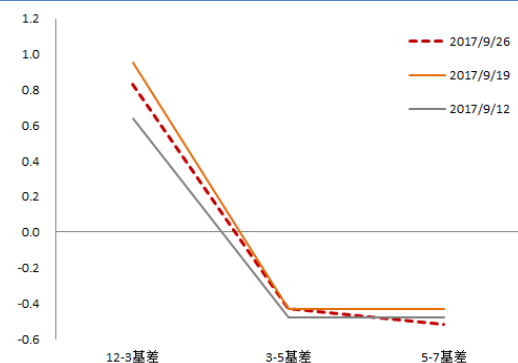


图 8 当周美棉基差小幅扩大



更新时间：2017-09-27 更新频率：每周

### 1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 9 月 25 日，美棉实盘比为 0.01%，去年同期为 0.19%，绝对水平偏低。

截止 2017 年 9 月 19 日, ICE 期棉(期货+期权)总持仓为 30.78 万张(-0.72 万张, 周涨跌幅, 下同), 基金净多头寸为 6.33 万张(-0.69 万张), 商业净空头寸为 15.01 万张(-0.68 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略有减弱。

图 9 美棉实盘比依旧处低位

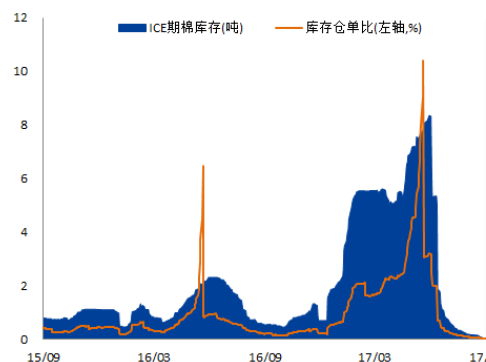
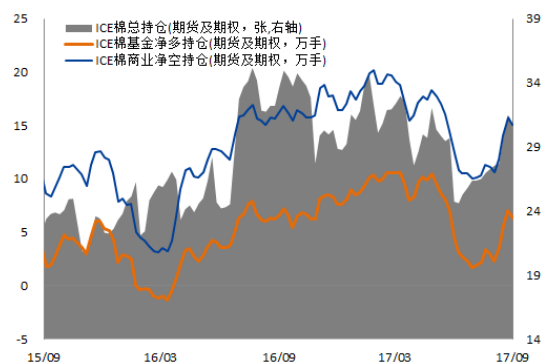


图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣略有减弱



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: 2017-09-27 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 美棉吐絮率低于 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
2017/9/24	Alabama	87	52	60	69
2017/9/24	Arizona	89	91	93	86
2017/9/24	Arkansas	95	70	86	85
2017/9/24	California	70	30	55	70
2017/9/24	Georgia	84	65	78	77
2017/9/24	Kansas	37	29	41	41
2017/9/24	Louisiana	99	93	98	95
2017/9/24	Mississippi	89	61	74	83
2017/9/24	Missouri	66	62	73	59
2017/9/24	North Carolina	75	55	66	73
2017/9/24	Oklahoma	55	44	52	59
2017/9/24	South Carolina	69	63	73	66
2017/9/24	Tennessee	78	50	65	65
2017/9/24	Texas	46	31	45	51
2017/9/24	Virginia	52	40	55	67
2017/9/24	15 States	61	44	57	61

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
2017/9/24	Alabama	-	7	34	46	13
2017/9/24	Arizona	1	4	13	53	29
2017/9/24	Arkansas	1	3	15	49	32
2017/9/24	California	-	-	-	5	96
2017/9/24	Georgia	8	22	29	36	5
2017/9/24	Kansas	-	4	33	55	8
2017/9/24	Louisiana	-	20	40	39	1
2017/9/24	Mississippi	-	6	30	43	21
2017/9/24	Missouri	2	7	45	46	-
2017/9/24	North Carolina	-	3	16	58	23
2017/9/24	Oklahoma	-	1	6	90	3
2017/9/24	South Carolina	-	-	7	65	28
2017/9/24	Tennessee	1	5	9	53	32
2017/9/24	Texas	8	6	27	41	18
2017/9/24	Virginia	-	-	12	71	17
2017/9/24	15 States	6	8	26	43	17
2017/9/24	Previous week	6	8	25	44	17
2017/9/24	Previous year	4	12	36	38	10

更新时间: 2017-09-27 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。截止 9 月 24 日, 棉花吐絮率为 57%, 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 60%, 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
裂铃至吐絮	开花至吐絮	裂铃至吐絮	裂铃至吐絮	裂铃至吐絮

截止 9 月 25 日当周，湖南北部出现强降水，棉花收晒受到影响。

预计未来一周(9 月 25 日-10 月 2 日)新疆主产区天气晴好，有利于棉花收获。

图 13 上周全国主产棉区日照正常

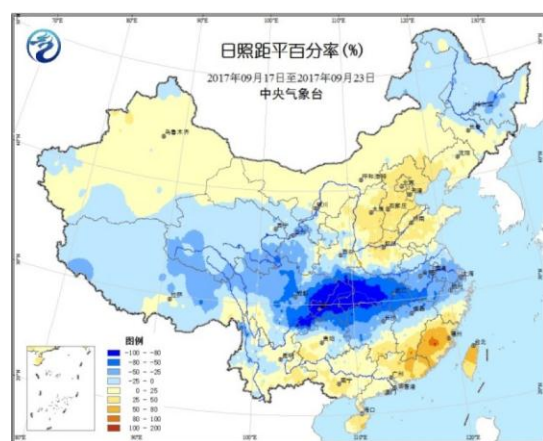
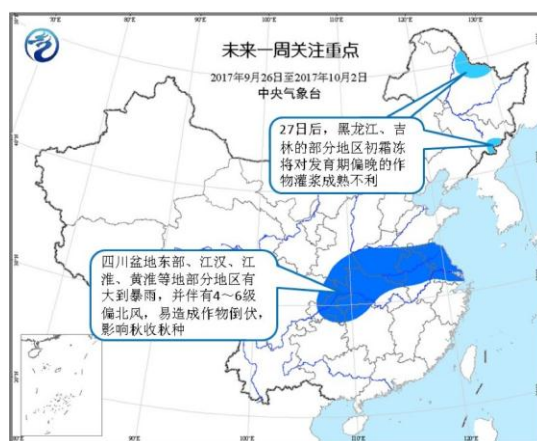


图 14 未来一周主产区需注意降雨天气



更新时间：2017-09-27 更新频率:每周

## 2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

### 印度：

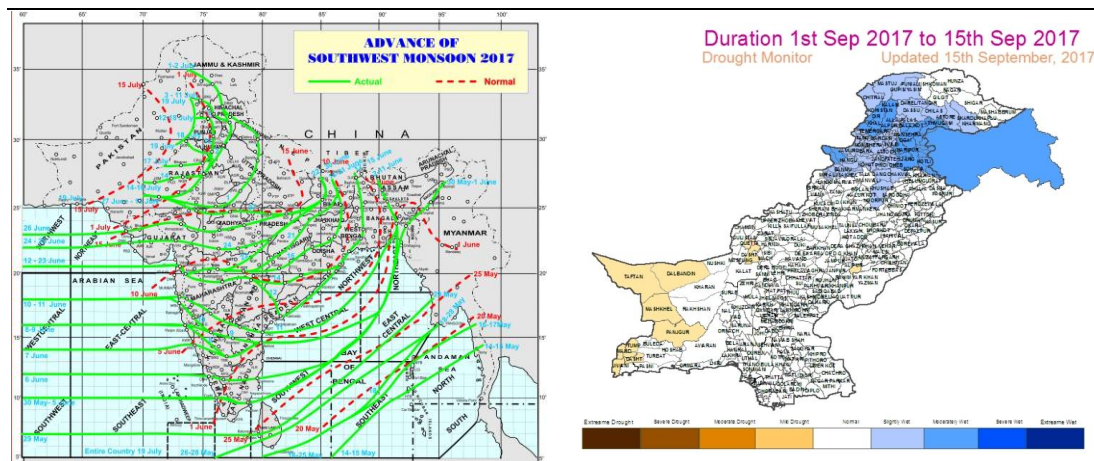
本周特伦加纳邦，卡纳塔克邦，马哈拉施特拉邦和安得拉邦有雷暴，或对棉花生长不利。

### 巴基斯坦：

本周旁遮普和信德天气正常，有利于棉花生长。截止 9 月 21 日，印度新花种植面积达到 1217.17 万公顷，折 1.83 亿亩。

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

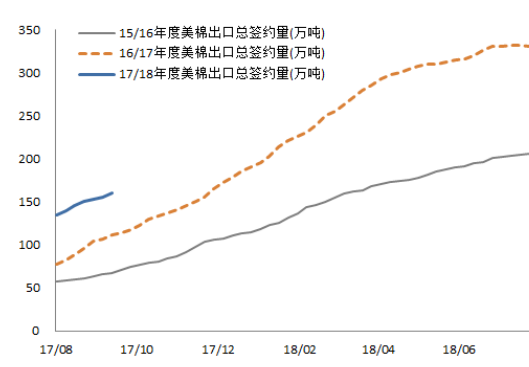
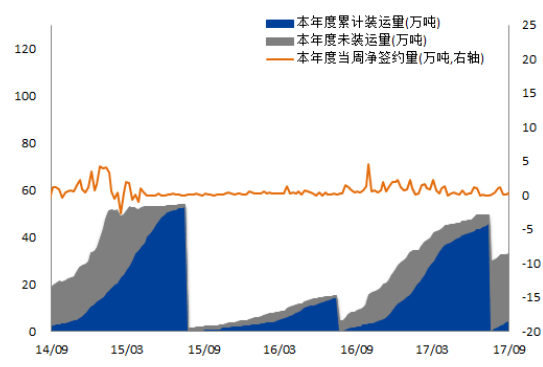
## 2.2、全球棉花进出口监测

截止 9 月 14 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.73 万吨，未装运量为 28.50 万吨，当周净签约量为 0.42 万吨，总签约量为 33.20 万吨，而去年同期为 8.83 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 159.65 万吨，占当年预估产量的 35.69%；(去年同期对应两项值分别为 111.29 万吨和 29.77%)。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

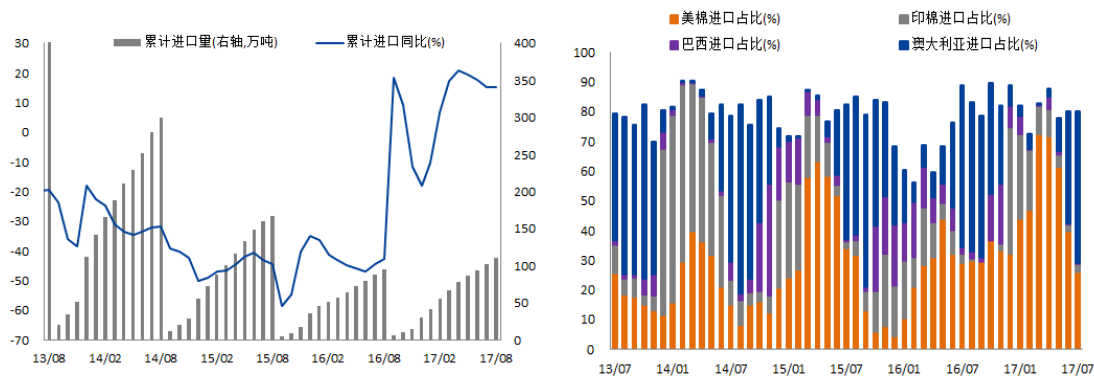


更新时间：2017-09-27 更新频率：每周

截止 2017 年 8 月，我国棉花累计进口量为 110.63 万吨(棉花年度)，同比+15.23%，当月环比-10.64%。上月因澳棉入市，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

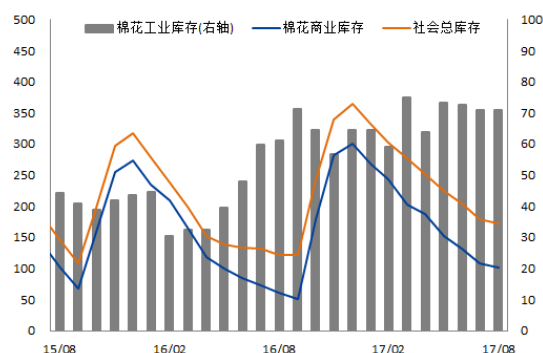
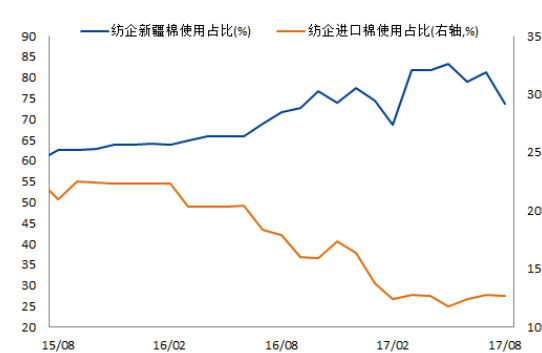


图 22 纺企 8 月疆棉使用占比下降



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 26 日,郑棉期货实盘比为 4.6%,呈持续下降态势。从仓单结构看,3128 品级占比为 27.3%,2128、2129、3129 及 3130 升水品级占比为 49.4%。

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

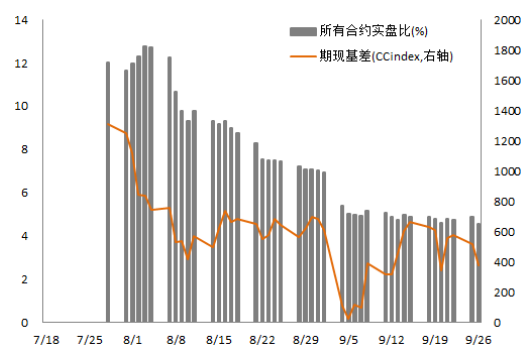


图 24 仓单因素对盘面暂无指引

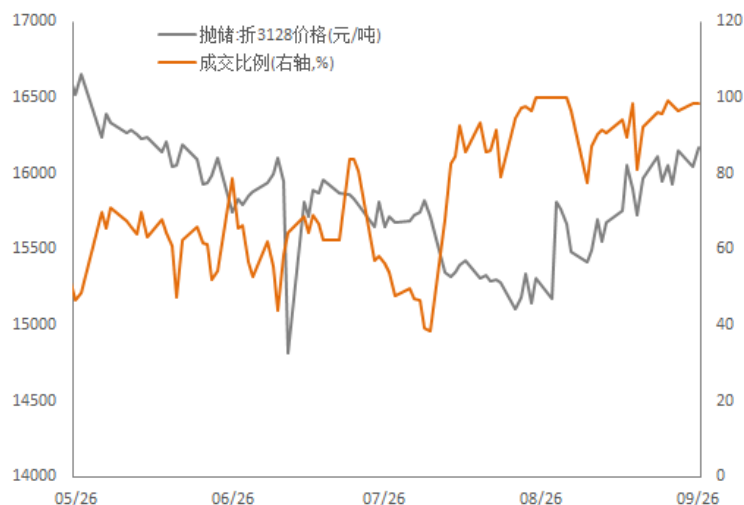
产地	(全部)					
仓单总量	等级					
时间	2128	2129	3128	3129	3130	总计
2017/9/20	110	146	246	152	38	692
2017/9/21	108	145	241	148	38	680
2017/9/22	108	143	239	141	38	669
2017/9/25	108	141	236	140	38	663
2017/9/26	108	137	229	132	36	642

更新时间：2017-09-27 更新频率：每周

### 2.3.3、国储抛储动态跟踪

截止 2017 年 9 月 26 日，国储抛售成交总量为 299.07 万吨，成交折 3128 价格为 16071 元/吨（+107/吨，周涨跌幅）；当周平均成交率为 98.22%（本次拍储平均成交率为 98.43%）。

图 25 当周抛储平均成交比率较前周略有上升



更新时间：2017-09-27 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 26 日，国产普梳 C32S 报价为 23470 元/吨，模拟生产利润为 379 元/吨（-2 元/吨，周涨跌幅，下同）；精梳 J40S 报价为



27010 元/吨，模拟生产利润为-2478 元/吨(-19 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 790 元/吨(122 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 5.82 元/米(0.03)，40 支纯棉精梳府绸价格为 8.09 元/米(0.03)，45 支涤棉府绸价格为 4.76 元/米(0.02)。

图 26 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

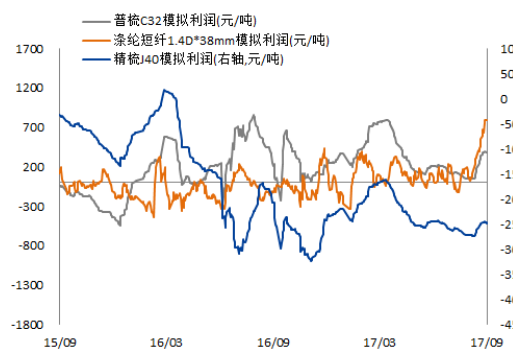
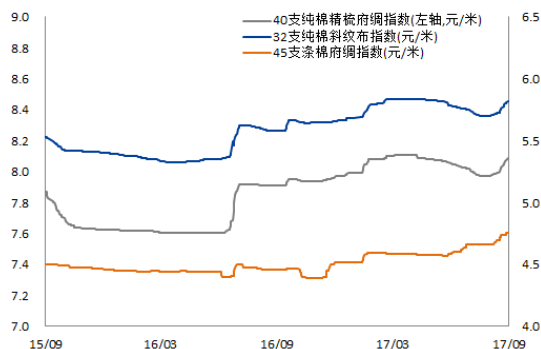


图 27 布料价格走势



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：2017-09-27 更新频率：每日

截止 17 年 9 月 27 日，普梳纯棉纱 C32S 较涤纶短纤价差为 14375 元/吨(-275 元/吨，周涨跌幅，下同)，二者比值为 2.59(-0.08)；普梳纯棉纱 C32S 较粘胶短纤价差为 7200 元/吨(-30 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

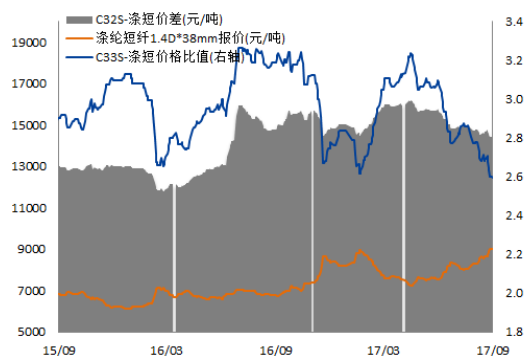
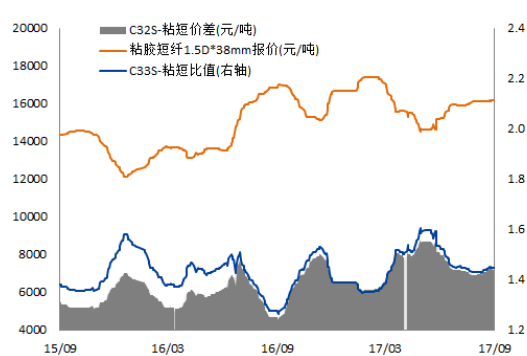


图 29 普梳(C32S)-粘短价差走势



更新时间：2017-09-27 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

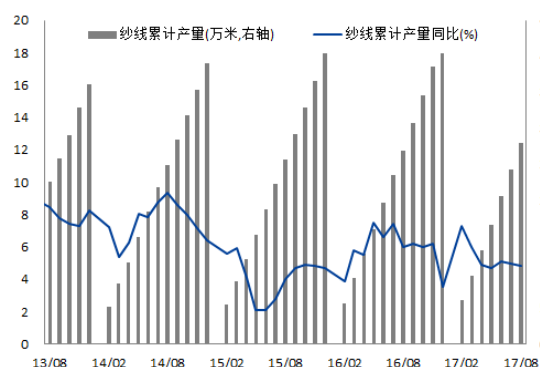
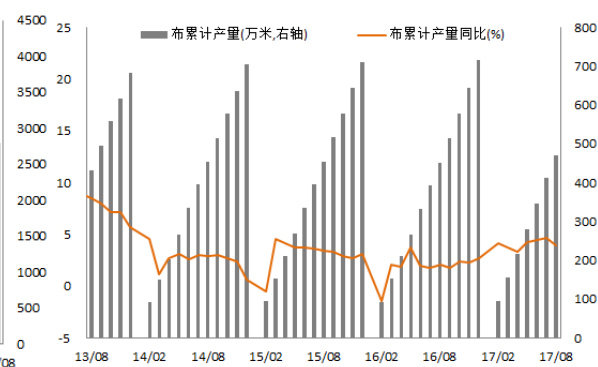


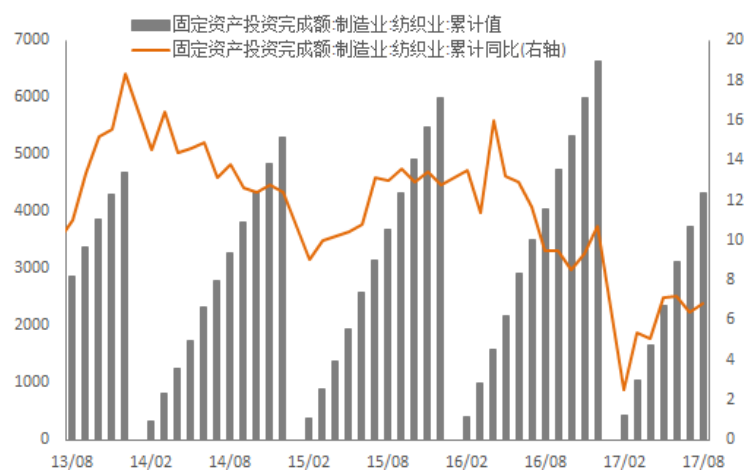
图 31 布产量情况



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

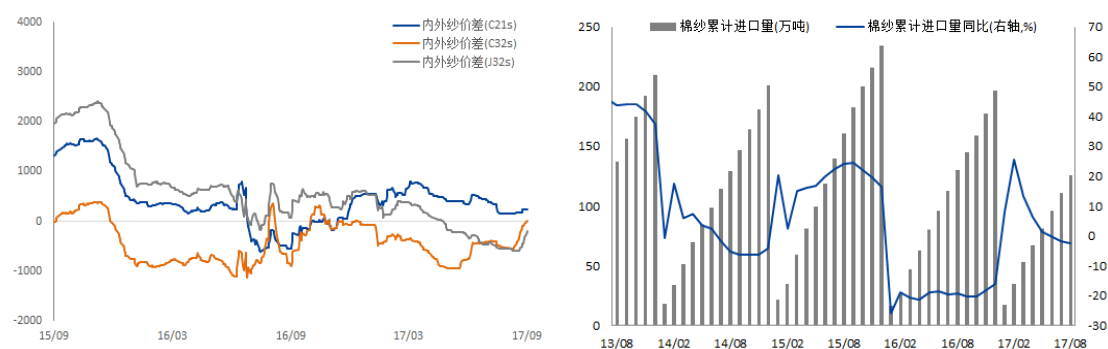
截止 17 年 9 月 26 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 248 元/吨(+15 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为 15 元/吨(+106 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为-200 元/吨(+250 元/吨)，总体看，进口纱与国产纱价格倒挂局面未改，其对国内市场难有冲击。

截止 2017 年 8 月，国内棉纱累计进口量为 126.0 万吨，同比-2.5%，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

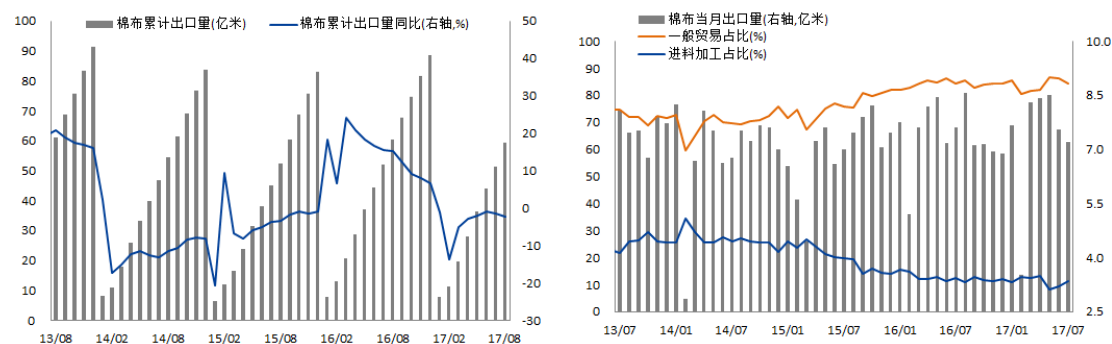
更新时间：2017-09-27 更新频率：每周/每月

## 2.5、棉布出口情况监测

截止 2017 年 8 月，棉布累计出口量为 59.2 亿米，同比减少 2.26%，连续 8 月下滑。从出口结构看，当月一般贸易占比为 86.16%，持续处高位；进料加工占比为 9.17%。

图 35 棉布出口情况

图 36 棉布出口贸易结构



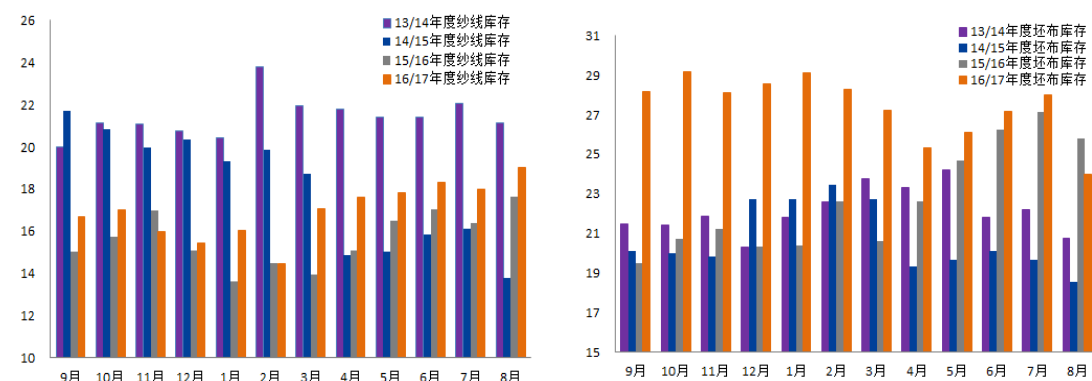
更新时间：2017-09 更新频率：每月

## 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8月,国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为9313.5亿元,同比+7.3%;当月零售总额为1070亿元,同比+8.9%。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 8 月纺织服装零售额增速温和

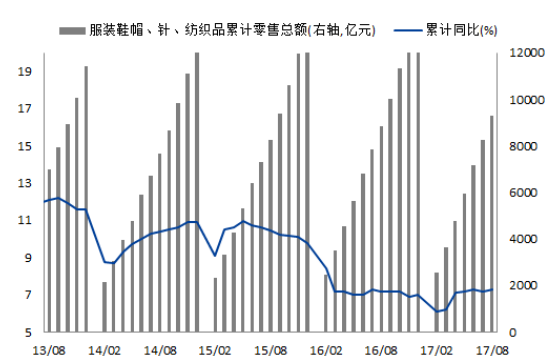
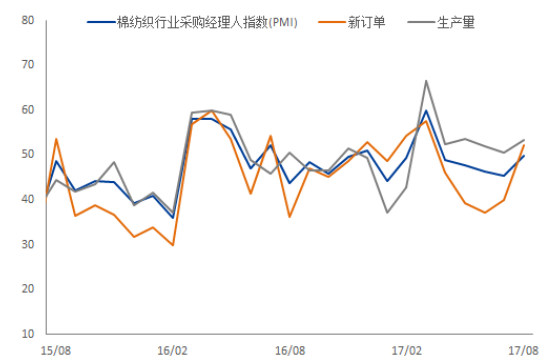


图 40 基数效应提振、棉纺织行业 8 月 PMI 值回暖



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

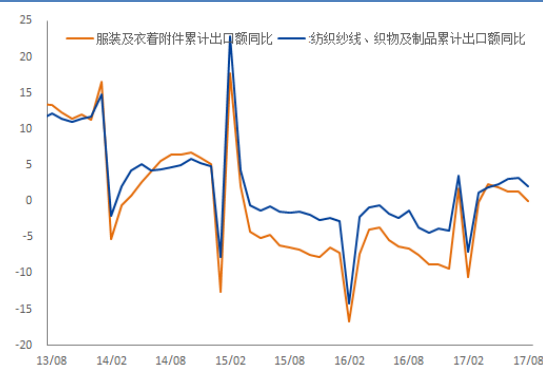
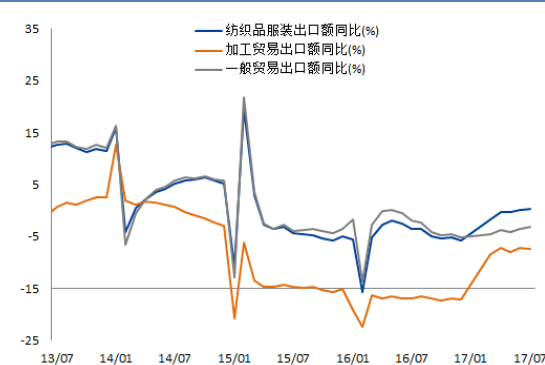


图 42 纺织品服装出口贸易方式结构



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 8 月,美国服装零售额为 225.89 亿美元,同比+2.52%,当月环比-0.97%。上月其纺织品服装批发额为 127.43 亿美元,同比-4.84%,环比+1.47%。综合看,美国国内纺织品服装销售情况有所走强。

图 43 美国服装零售情况

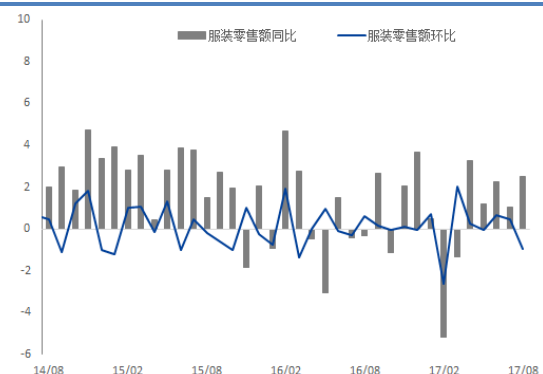
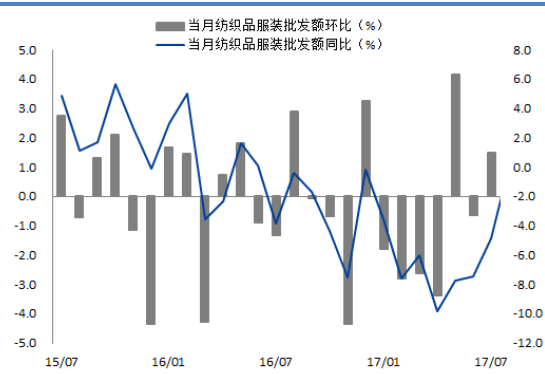


图 44 美国服装批发情况

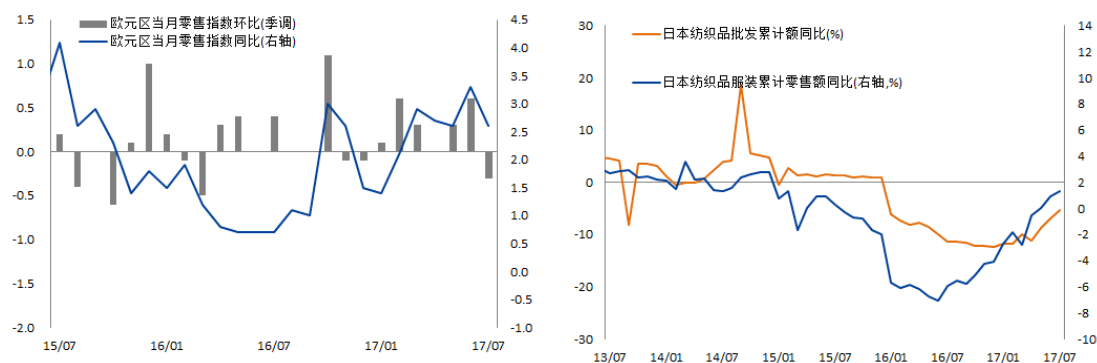


更新时间：2017-09 更新频率：每月

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%,整体呈现复苏态势同期日本纺织品批发额累计同比-7.02%,环比-1.21%;服装累计批发额累计同比-13.40%,环比-3.05%,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

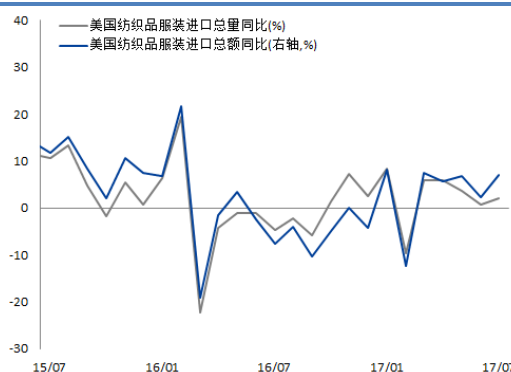
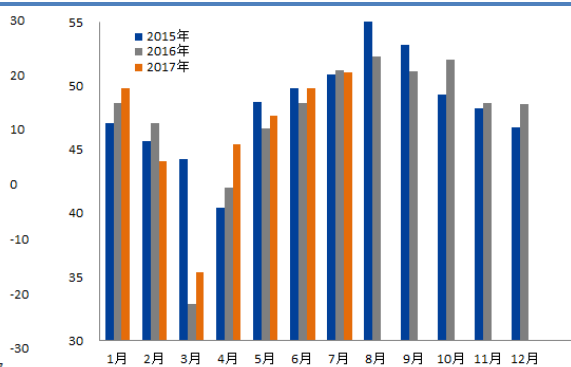


图 48 美国自中国进口占比略有下降



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 9.99 万吨(同比+7.42 万吨，下同)，印尼总签约量为 13.79 万吨(+3.11 万吨)，泰国总签约量为 7.79 万吨(+1.56 万吨)，越南总签约量为 27.36 万吨(+10.77 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 8 月，孟加拉国累计进口同比-19.6%，越南累计进口同比-21.8%，其他东南亚国家累计进口同比+17.6%。

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

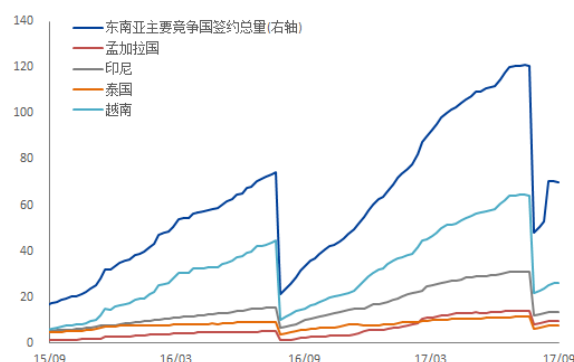
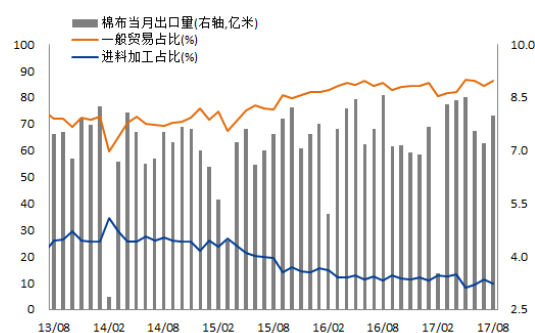


图 50 东南亚竞争国 6 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-09-27 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

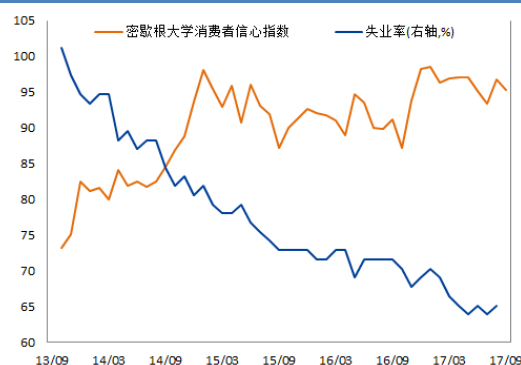
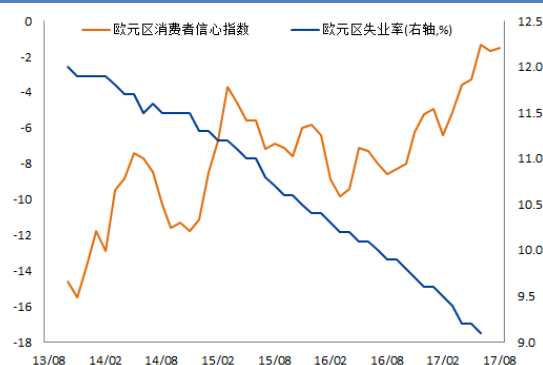


图 52 欧元区消费者信心指数及失业率



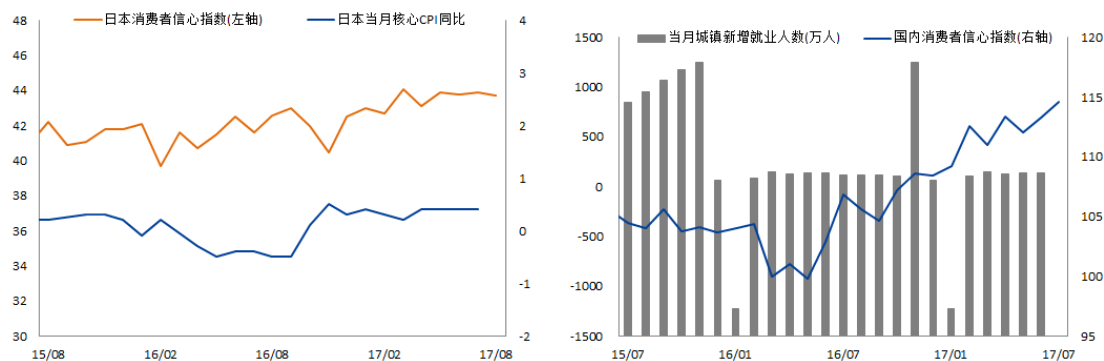
更新时间：2017-09 更新频率：每月

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	3.46	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	14917	3.34	#N/A	-3.56	#N/A					
3128B	CF801.CZC	14771	3.31	#N/A	-4.36	#N/A					
3128B	CF803.CZC	14604	3.28	#N/A	-5.27	#N/A					
3128B	CF805.CZC	14427	3.24	#N/A	-6.25	#N/A					
3128B	CF807.CZC	14376	3.23	#N/A	-6.53	#N/A					
3128B	CF809.CZC	14271	3.21	#N/A	-7.10	#N/A					

更新时间：2017-09-27 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	3.67	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	0.97	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	15115	#N/A	3.38	#N/A	-7.85					
3128B	CF801.CZC	14967	#N/A	3.35	#N/A	-8.66					
3128B	CF803.CZC	14799	#N/A	3.32	#N/A	-9.58					
3128B	CF805.CZC	14620	#N/A	3.28	#N/A	-10.55					
3128B	CF807.CZC	14567	#N/A	3.27	#N/A	-10.84					
3128B	CF809.CZC	14461	#N/A	3.25	#N/A	-11.42					

更新时间：2017-09-27 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)

棉花跨期套利参数表																
套利品种	仓储费 (元/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)	充抵保证 金标准
棉花	0.6	5.00%	3	4	13%	1.80%	10%	7%	0.10%	2017/9/27	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	CF711	CF801	CF803	CF805	CF807	CF809
CF711	15355	2017-11-14	0	15355	CF711	-	-	-	-	-	-
CF801	15415	2018-01-17	0	15415	CF801	无	—	-	-	-	-
CF803	15425	2018-03-14	0	15425	CF803	无	无	-	-	-	-
CF805	15440	2018-05-15	0	15440	CF805	无	无	无	—	-	-
CF807	15575	2018-07-13	0	15575	CF807	无	无	无	—	-	-
CF809	15665	2018-09-14	0	15665	CF809	无	无	无	无	—	—

更新时间：2017-09-27 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