



郑棉或陷入震荡，新单暂观望

棉花产业周报

2017-12-06

内容要点

- **宏观面**：特朗普税改法案获参议院足够票数通过，利于资本回流和提振市场情绪，短期内利多美元，对大宗商品影响偏空；综合最新工业企业利润增速、官方制造业 PMI 值看，国内经济基本面韧性依旧明显、难有放松，其对大宗商品无提振；
- **基本面**：仓单供给压力对近月利空更为直接，而远月则暂无明确增量驱动，预计其延续远强近弱格局；
- **市场情绪面**：近期黑色链及能化链品种持续上涨，对商品整体做多氛围有所激发，但其已有滞涨回调信号，对郑棉利多影响将明显减弱；
- **投机策略**：综合基本面和技术面看，郑棉主力合约陷入震荡或偏空特征，新单暂观望；
- **套保策略**：目前棉价趋势性空头特征不明显，套保头寸等待进一步信号。

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	/	/	/	/	/	/	/	/
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

秦政阳

021-80220137

qinzy@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.....	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.....	24
6.1、美国农业部.....	24
6.2、国际棉花咨询委员会.....	24

插图目录

图 1 当周郑棉波动率略有回升	8
图 2 当周郑棉最优套保比率为 18.53%.....	8
图 3 近期国产棉小幅回落	8
图 4 当周进口棉报价大幅上升	8
图 5 郑棉近月压力相对更大	9
图 6 当周期棉反弹、基差明显走弱	9
图 7 ICE 期棉延续正向结构	9
图 8 当周美棉基差小幅缩窄	9
图 9 美棉实盘比表现正常	10
图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣明显增加	10
图 11 新花采收低于近 5 年均值但高于去年同期	11
图 12 上周北疆日照偏少	11
图 13 未来一周主产区降水及日照均正常	11
图 14 巴基斯坦主产棉区天气较好	12
图 15 我国美棉进口签约表现正常	12
图 16 美棉 17/18 年度出口情况良好	12
图 17 我国 10 月进口棉环比减少	13
图 18 澳棉仍为进口主力、乌兹别克棉占比大增	13
图 19 国内 10 月社会库存总体较为充裕	13
图 20 纺企 10 月疆棉使用占比上升	13

图 21 当周郑棉实盘比继续提高	14
图 22 陈棉仓单仍有潜在利空驱动	14
图 23 普梳、精梳及涤短模拟利润走势	15
图 24 布料价格走势	15
图 25 普梳(C32S)-涤短价差走势	15
图 26 普梳(C32S)-粘短价差走势	15
图 27 纱线产量情况	15
图 28 布产量情况	15
图 29 纺织业固定资产投资情况	16
图 30 进口纱价差延续倒挂格局	16
图 31 棉纱进口同比由跌转增	16
图 32 棉布出口情况	17
图 33 棉布出口贸易结构	17
图 34 纺企 10 月纱线库存增幅较明显	17
图 35 纺企 10 月坯布库存环比变化较小	17
图 36 国内 10 月纺织服装零售额同比增速回升	18
图 37 基数效应提振、棉纺织行业 10 月 PMI 值上升	18
图 38 纺织品服装出口总额情况	19
图 39 纺织品服装出口贸易方式结构	19
图 40 美国服装零售情况	19
图 41 美国服装批发情况	19
图 42 欧元区零售指数增速大幅放缓	19

图 43 日本纺织品服装零售及批发情况	19
图 44 美国 10 月纺织品服装进口同比大幅上升	20
图 45 美国自中国进口占比下滑	20
图 46 当周东南亚国家美棉进口同比上升	21
图 47 东南亚竞争国 10 月棉布进口增速继续下滑	21
图 48 美国消费者信心指数及失业率	21
图 49 欧元区消费者信心指数及失业率	21
图 50 日本消费者信心指数及通胀预期	21
图 51 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(手摘棉-可行).....	22
表 3 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(机采棉-可行).....	23
表 4 郑棉跨期套利跟踪表(不可行).....	23
表 5 USDA 供需平衡表 (2017.11)	24
表 6 ICAC 供需平衡表 (2017.12)	24

一、微观市场结构

1.1、郑棉波动率量化监测

截止 2017 年 12 月 5 日,郑棉主力合约 30 天滚动波动率为 3.14%,处最小和 25 分位之间,较前期略有回升;对应最优套保比率建议为 18.53%。

图 1 当周郑棉波动率略有回升

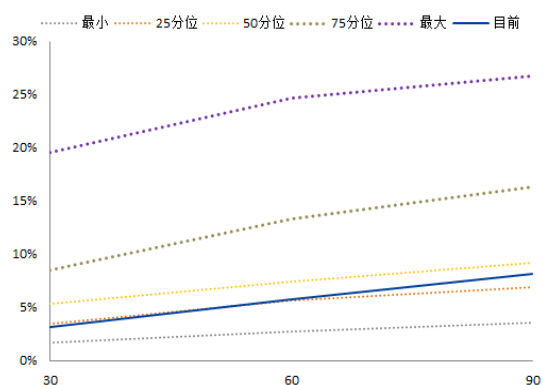
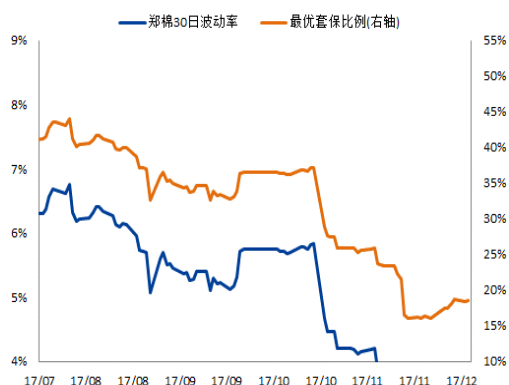


图 2 当周郑棉最优套保比率为 18.53%



更新时间：2017-12-06 更新频率：每周

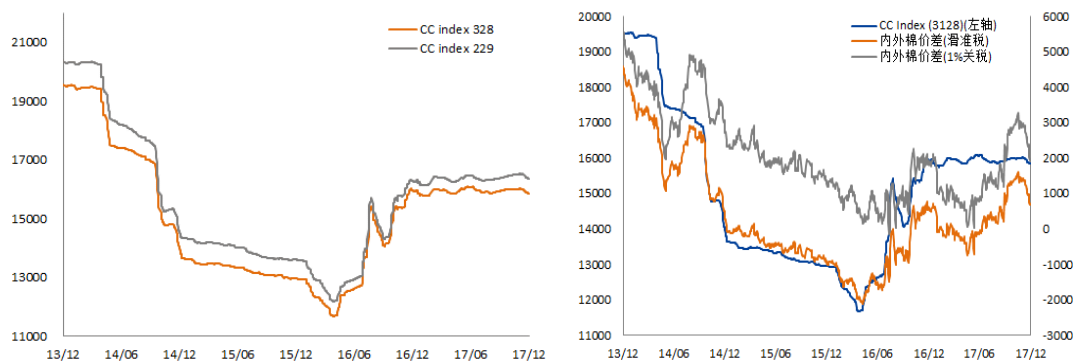
1.2、国产棉及进口棉现货价格走势跟踪

截止 2017 年 12 月 5 日,CC index 3128 指数价格为 15848 元/吨(-24 元/吨,周涨跌幅,下同);CC index 2129 指数价格为 16358 元/吨(-20 元/吨)。总体看,因新棉集中上市,现货棉市小幅回落。

当周进口棉报价小幅上升,FC indexSxM 级滑准税到港报价为 15129 元/吨(+228 元/吨,周涨跌幅,下同),较 CC Index 3128 指数价差为 719 元/吨(-252 元/吨);按 1%关税测算,其到港报价为 13870 元/吨(+366 元/吨),较 CC Index 3128 指数价差为 1978 元/吨(-390 元/吨)。

图 3 近期国产棉小幅回落

图 4 当周进口棉报价大幅上升



更新时间：2017-12-05 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 12 月 5 日，因近月压力相对更大，郑棉主要合约延续升水结构，其中 1-5 合约价差为-250 元/吨，较前周扩大 105 元/吨。随期棉反弹，当周主力合约基差为 453 元/吨，较上周走弱 244 元/吨。

图 5 郑棉近月压力相对更大

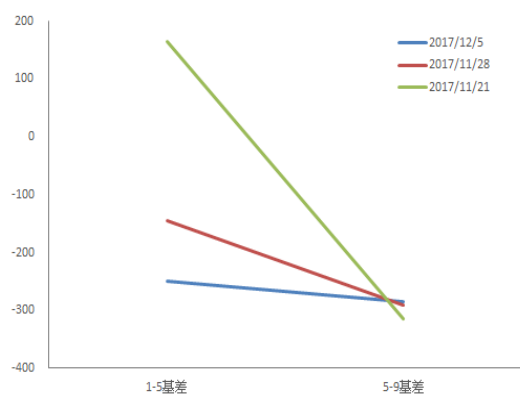
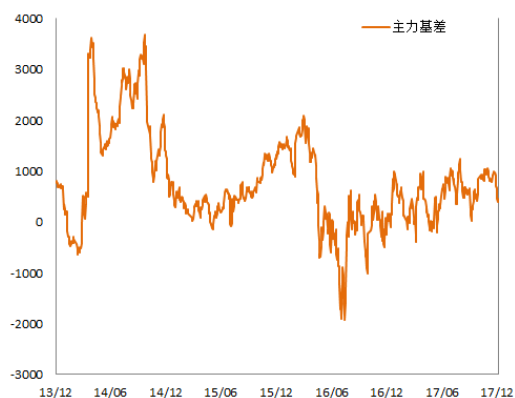


图 6 当周期棉反弹、基差明显走弱



更新时间：2017-12-05 更新频率：每周

1.4、ICE 期棉价差结构跟踪

截止 2017 年 12 月 5 日，因现货供应预期充裕，当周 ICE 期棉维持正向结构，其 3 月-5 月合约价差为 0.8 美分/磅，与前周缩窄 0.2 美分/磅。同期，美国七大市场陆地棉基差为-197 点，较前周缩窄 28 点。

图 7 ICE 期棉延续正向结构

图 8 当周美棉基差小幅缩窄



更新时间：2017-12-05 更新频率：每周

1.5、ICE 期棉持仓动态跟踪

截止 2017 年 12 月 5 日，美棉实盘比为 0.29%，去年同期为 0.29%，与去年同期持平。

截止 2017 年 11 月 28 日，ICE 期棉（期货+期权）总持仓为 28.33 万张(+1.70 万张，周涨跌幅，下同)，基金净多头寸为 7.07 万张(+1.87 万张)，商业净空头寸为 14.38 万张(+1.44 万张)。从基金净头寸变化看，当周投资、套保增量资金入场兴趣明显增加。

图 9 美棉实盘比表现正常

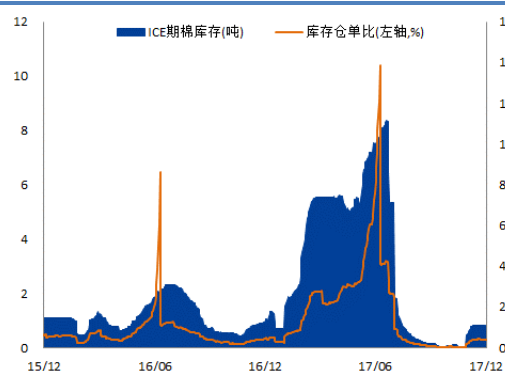
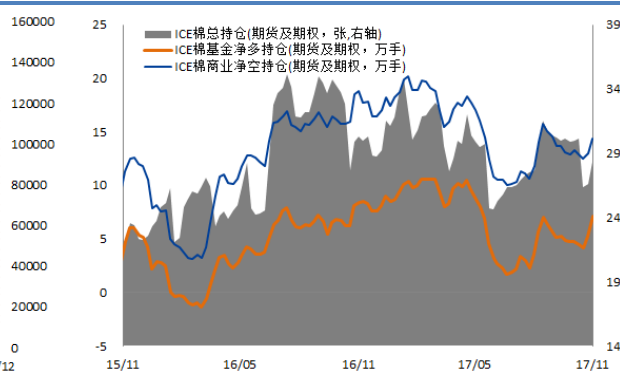


图 10 当周 ICE 期棉资金入场兴趣明显增加



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：2017-12-06 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

德州本周天气仍以多云为主，对棉花收获无影响，上周德州西北部拉伯克纤检室所检验的新花马值继续下降。截止 11 月 26 日，新

花采收进度为 79%，低于近 5 年均值但高于去年同期水平。

图 11 新花采收低于近 5 年均值但高于去年同期

截止日期	地区	去年同期	上周	当周	近五年均值
2017/11/26	Alabama	93	73	79	90
2017/11/26	Arizona	71	62	68	69
2017/11/26	Arkansas	100	98	100	100
2017/11/26	California	89	75	80	97
2017/11/26	Georgia	92	78	84	81
2017/11/26	Kansas	67	39	58	68
2017/11/26	Louisiana	100	100	100	100
2017/11/26	Mississippi	100	97	99	99
2017/11/26	Missouri	100	94	98	93
2017/11/26	North Carolina	83	84	90	85
2017/11/26	Oklahoma	71	60	73	71
2017/11/26	South Carolina	85	82	90	80
2017/11/26	Tennessee	100	81	91	90
2017/11/26	Texas	60	67	71	69
2017/11/26	Virginia	96	85	93	93
2017/11/26	15 States	76	74	79	80

更新时间：2017-11-29 更新频率：每周

2.1.2、我国主产棉区种植及生长

本周除东北地区、内蒙古中部和东部、华北大部气温偏低 1~4℃外，全国其余大部地区气温接近常年或偏高，其中新疆北部、江淮大部、江南东部和华南大部地区气温偏高 1~4℃。

图 12 上周北疆日照偏少

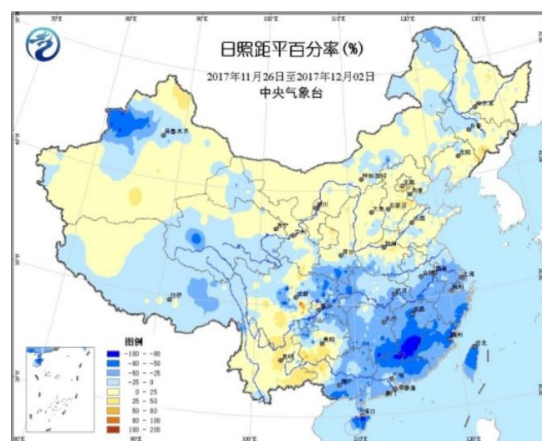
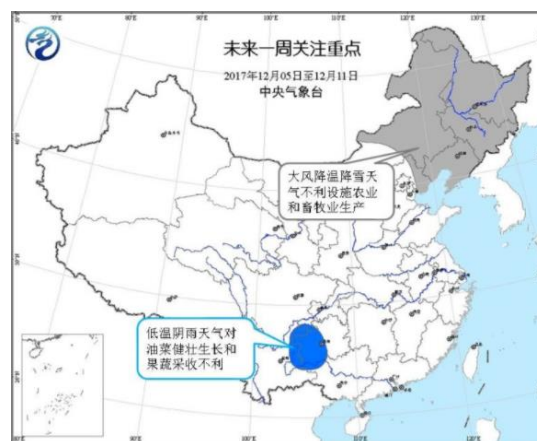


图 13 未来一周主产区降水及日照均正常



更新时间：2017-12-05 更新频率：每周

2.1.3、印度及巴基斯坦种植及生长

印度：

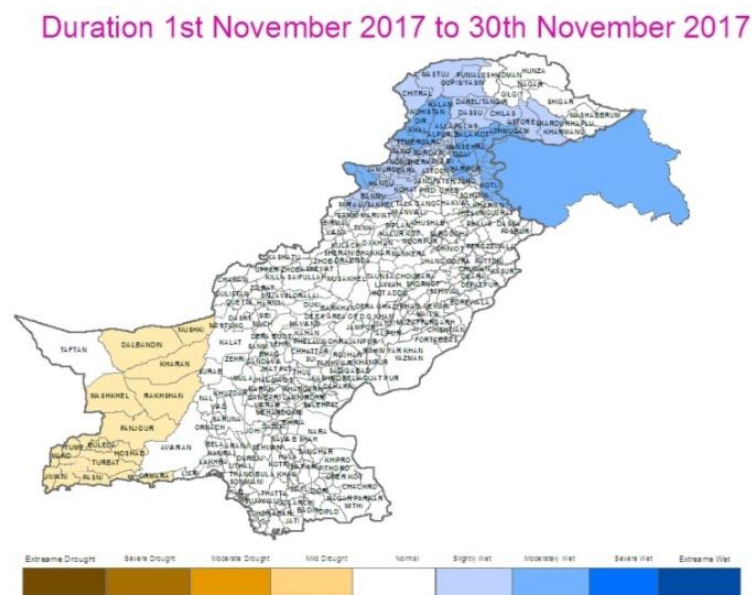
本周印度气象部门发布印度西部地区暴雨警报，随热带气旋沿阿拉伯海移动，在接下来的两到三天将给古吉拉特邦和马哈拉施特拉邦带来暴雨天气，暴雨将影响上述地区的棉花上市量，令印度现货市场和 MCX

期棉价格更为坚挺。

巴基斯坦：

本周旁遮普天气良好，信德省本周早间晚间浓雾天气，对棉花吐絮收获影响不大。

图 14 巴基斯坦主产棉区天气较好



更新时间：2017-12-05 更新频率：每周

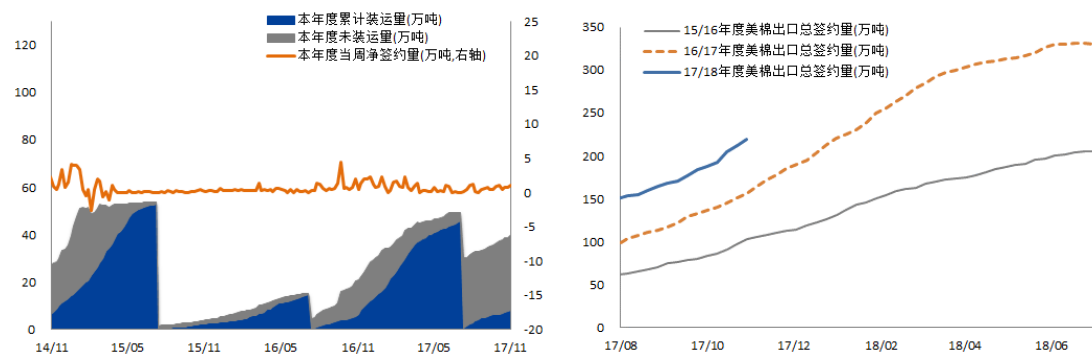
2.2、全球棉花进出口监测

截止 11 月 23 日，中国进口美棉情况如下：当周装运量 0.40 万吨，未装运量为 31.78 万吨，当周净签约量为 0.99 万吨，总签约量为 39.76 万吨，而去年同期为 20.76 万吨。

同期，美棉出口全球签约总量为 218.77 万吨，占当年预估产量的 48.91%；(去年同期对应两项值分别为 155.46 万吨和 41.59%)。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 15 我国美棉进口签约表现正常

图 16 美棉 17/18 年度出口情况良好

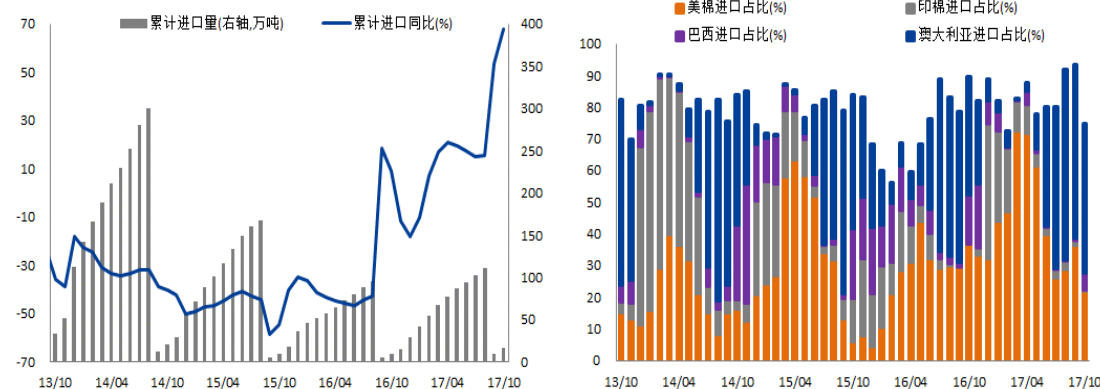


更新时间：2017-12-05 更新频率：每周

截止 2017 年 10 月,我国棉花累计进口量为 17.07 万吨(棉花年度), 同比+67.85%, 当月环比-15.83%。澳棉依旧为进口主力, 当月进口占比达到 47.08%, 乌兹别克斯坦进口占比大增, 本月占比高达 20.8%。

图 17 我国 10 月进口棉环比减少

图 18 澳棉仍为进口主力、乌兹别克斯坦棉占比大增



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.3、棉花库存分析

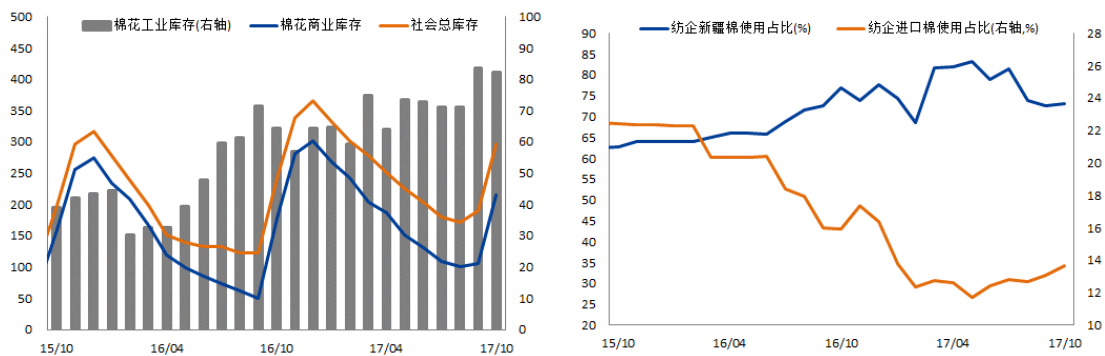
2.3.1、社会库存分析

截止 2017 年 10 月,国内棉花工业库存为 82.12 万吨,同比增加 17.66 万吨,环比减少 1.48 万吨;商业库存为 214.79 万吨,同比增加 36.27 万吨,环比增加 108.49 万吨。总体看,纺企和贸易商库存均高于去年水平,商业库存环比因新棉集中上市大幅增长,供给相对充裕。

截止 2017 年 10 月,纺织企业疆棉使用占比为 73.12%,前值为 72.55%,与其资源供给相对增加所致;进口棉占比为 13.67%,前值为 13.08%。

图 19 国内 10 月社会库存总体较为充裕

图 20 纺企 10 月疆棉使用占比上升



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.3.2、仓单总量及结构分析

截止2017年12月5日，郑棉期货实盘比为9.9%，较上周提高0.7%。从仓单结构看，16/17年度陈棉总量为515张，17/18年度新棉总量为779张，另有效预报量为730张。

综合已注册及预报量看，仓单总量因新棉增多有明显提升。此外，考虑贴水因素，陈棉资源占比仍较高，对盘面依旧存在潜在向下压力。

图 21 当周郑棉实盘比继续提高

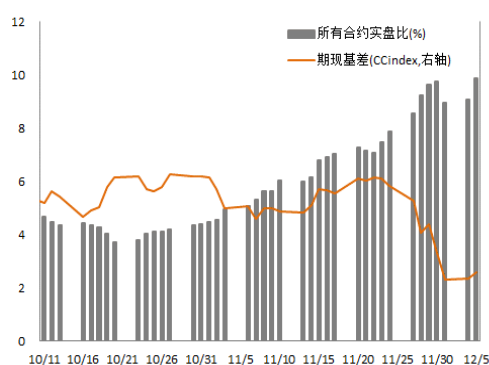
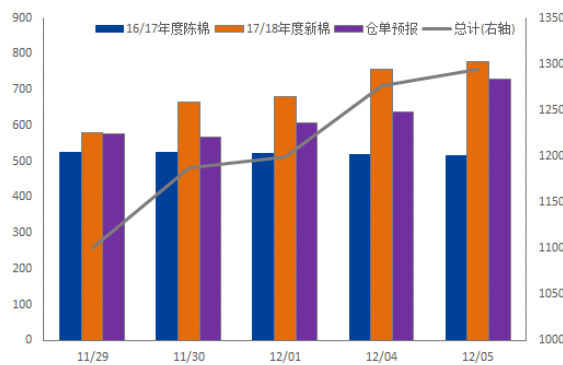


图 22 陈棉仓单仍有潜在利空驱动



更新时间：2017-12-06 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2017年12月5日，国产普梳 C32S 报价为23185元/吨，模拟生产利润为252元/吨(-9元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳 J40S 报价为26660元/吨，模拟生产利润为-2620元/吨(-30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388元/吨(-244元/吨)。以此看，纱线环节生产利润有所下降。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



32 支纯棉斜纹布价格为 5.75 元/米(-0.02) ,40 支纯棉精梳府绸价格为 8.02 元/米(-0.02) , 45 支涤棉府绸价格为 4.78 元/米(+0)。

图 23 普梳、精梳及涤短模拟利润走势

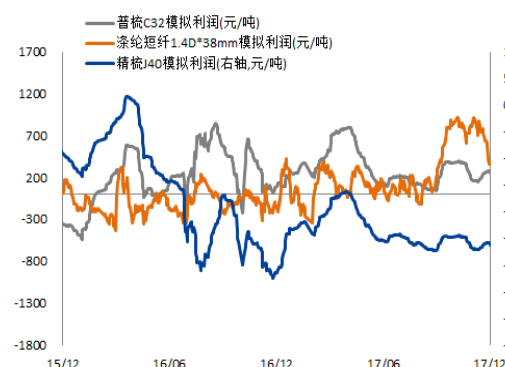
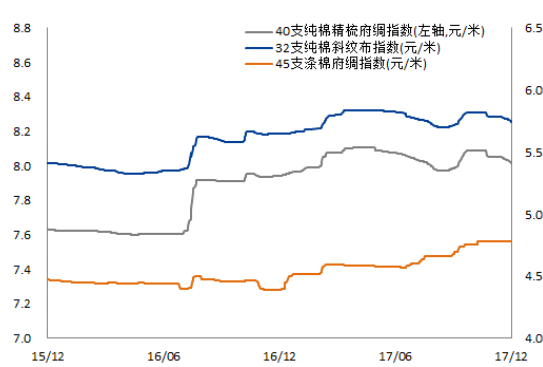


图 24 布料价格走势



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：2017-12-06 更新频率：每日

截止 2017 年 12 月 4 日,普梳纯棉纱 C32S 较涤纶短纤价差为 14275 元/吨(+175.00 元/吨, 周涨跌幅, 下同), 二者比值为 2.60(+0.05); 普梳纯棉纱 C32S 较粘胶短纤价差为 8700 元/吨(+300 元/吨), 二者比值为 1.60(+0.03)。

总体看, 当周纯棉纱较粘胶短纤价差变化较大、比值变化不大。

图 25 普梳(C32S)-涤短价差走势

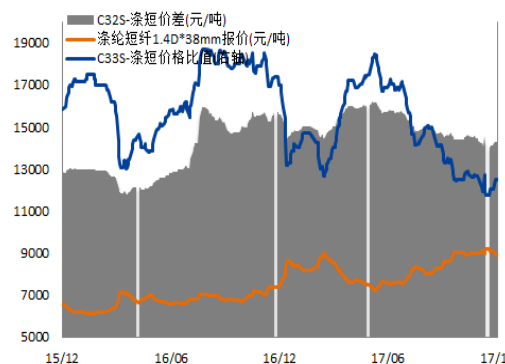
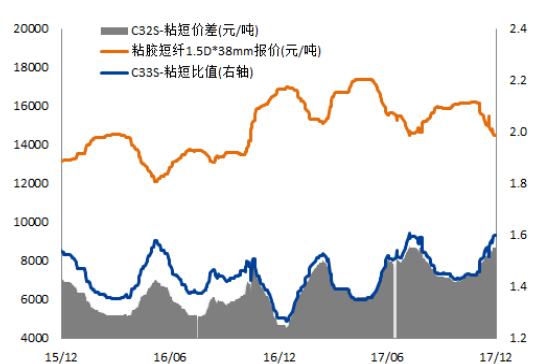


图 26 普梳(C32S)-粘短价差走势



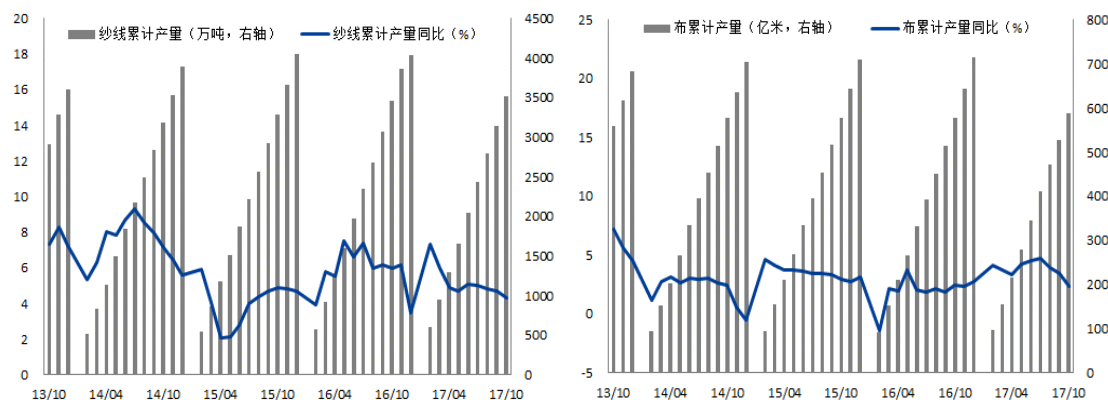
更新时间：2017-12-05 更新频率：每日

2.4.2、纱线、布产量及产能情况

截止 2017 年 10 月, 国内纱线累计产量为 3520.00 万吨, 同比 +4.3%; 同期布累计产量为 588.10 亿米, 同比+2.3%, 前值+3.4%, 总体增速有所放缓。

图 27 纱线产量情况

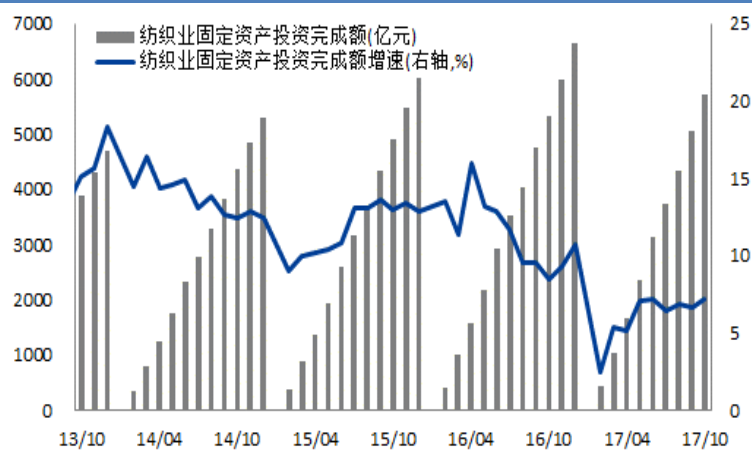
图 28 布产量情况



更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，纺织业固定资产投资累计完成额为 5712 亿元，同比+7.2%，前值+6.6%。综合前期各月看，行业投资增速维持平稳态势。

图 29 纺织业固定资产投资情况



更新时间：2017-11 更新频率：每月

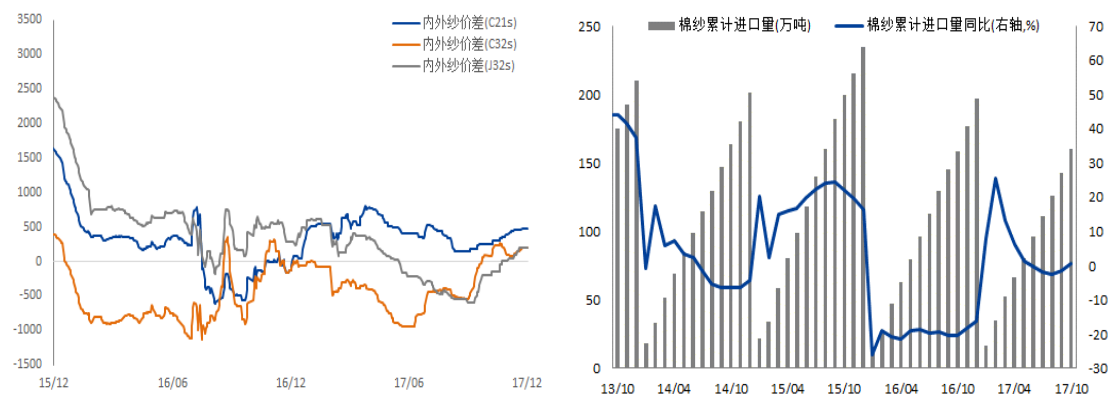
2.4.3、纱线进口情况监测

截止 2017 年 12 月 5 日，普梳 C21S 棉纱进口利润为 481 元/吨(+0 元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳 C32S 棉纱进口利润为 0 元/吨(+0 元/吨)，精梳 J32S 棉纱进口利润为 200 元/吨(+0 元/吨)

截止 2017 年 10 月，国内棉纱累计进口量为 160.0 万吨，同比+0.6%，累计进口同比由跌转增。

图 30 进口纱价差延续倒挂格局

图 31 棉纱进口同比由跌转增



注：进口棉纱利润以 3.5% 关税进行测算

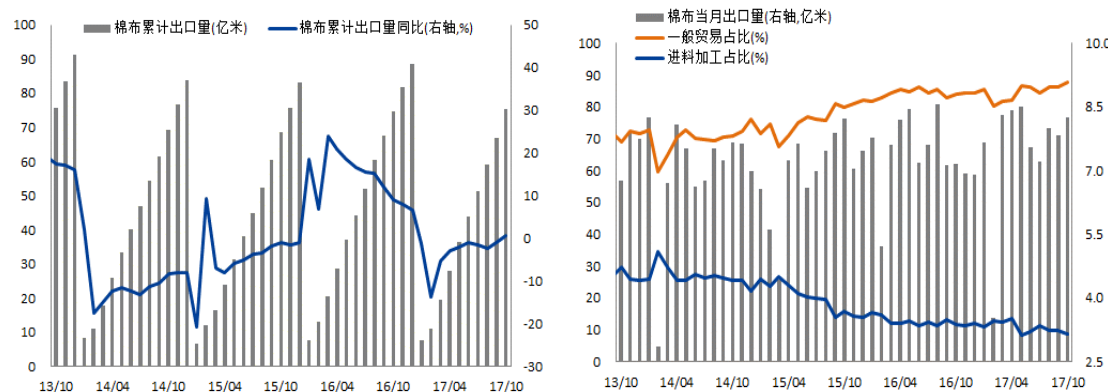
更新时间：2017-12-06 更新频率：每周/每月

2.5、棉布出口情况监测

截止 2017 年 10 月 棉布累计出口量为 75.27 亿米，同比增加 0.59%，自今年以来首次由跌转增。从出口结构看，当月一般贸易占比为 87.83%，持续处高位；进料加工占比为 8.58%。

图 32 棉布出口情况

图 33 棉布出口贸易结构



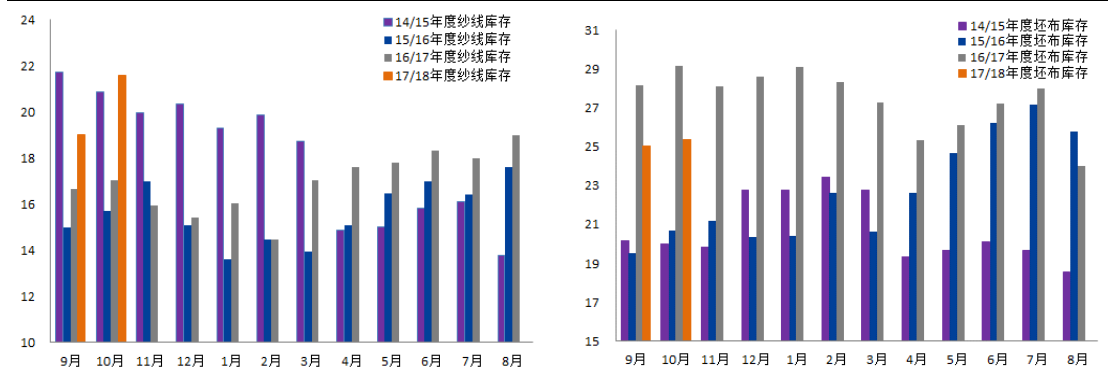
更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.6、纺织企业成品库存

截止 2017 年 10 月，纺企纱线库存为 21.57 天，同比增加 4.55 天，环比增加 2.57 天；坯布库存为 25.34 天，同比减少 3.83 天，环比增加 0.34 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 34 纺企 10 月纱线库存增幅较明显

图 35 纺企 10 月坯布库存环比变化较小



更新时间：2017-11 更新频率：每月

下游环节

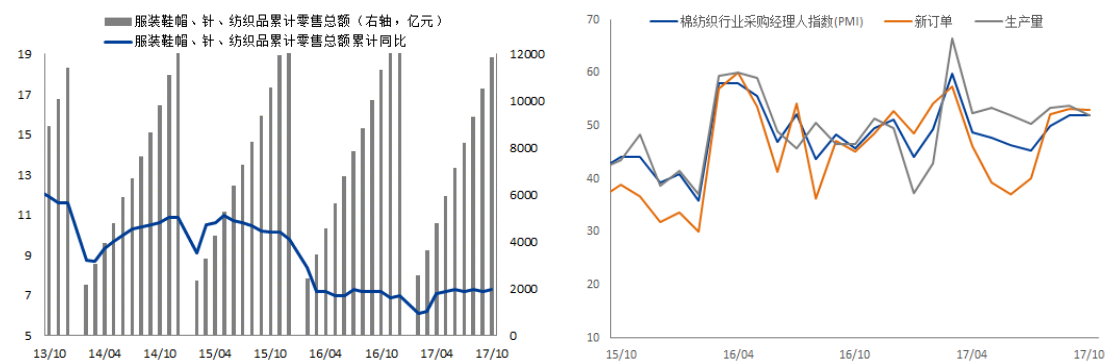
2.7、国内需求跟踪

截止 2017 年 10 月，国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额为 11883 亿元，同比+7.3%；当月零售总额为 1381 亿元，同比+8.0%。综合看，内销环节整体增速有所回升。

受去年同期低基数效应提振，我国 10 月棉纺织行业采购经理人指数（PMI）小幅上升，当月值为 52.00，前值为 51.96；新订单分项指数为 53.00，前值为 53.16；生产量分项指数为 52.00，前值为 53.80。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 36 国内 10 月纺织服装零售额同比增速回升

图 37 基数效应提振、棉纺织行业 10 月 PMI 值上升



更新时间：2017-11 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 10 月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计总值为 898.3 亿美元，同比+3.3%。服装及衣着附件出口累计总值为 1303.3 亿

美元，同比-0.60%。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 10 月，一般贸易占比为 76.23%，累计出口额同比-1.58%；加工贸易占比为 10.14%，累计出口额同比-6.49%。随内外棉价差缩窄，保税加工方式吸引力有限。

图 38 纺织品服装出口总额情况

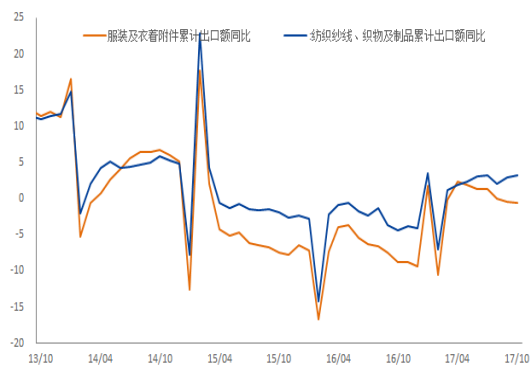
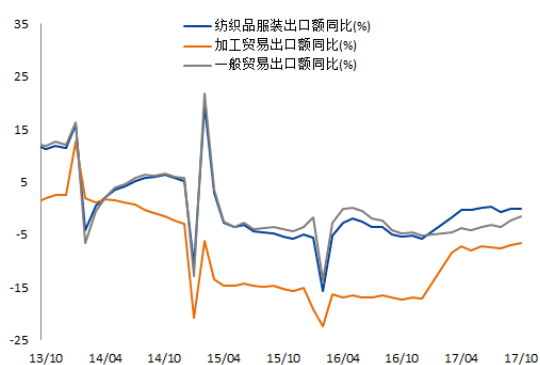


图 39 纺织品服装出口贸易方式结构



更新时间：2017-11 更新频率：每月

2.8.2、主要国家国内需求情况

截止 2017 年 10 月，美国服装零售额为 204.73 亿美元，同比增加 0.43%，当月环比增加 0.76%。上月其纺织品服装批发额为 127.88 亿美元，同比减少 0.2%，环比减少 6.3%。综合看，美国国内纺织品服装销售情况有所走强，批发额较去年同期水平大幅下滑。

图 40 美国服装零售情况

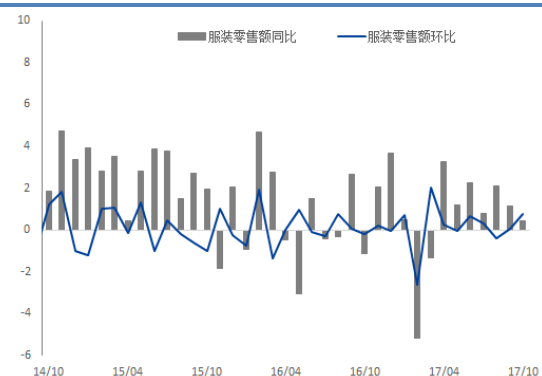
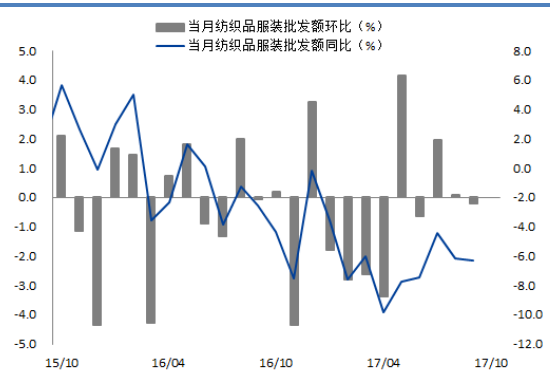


图 41 美国服装批发情况

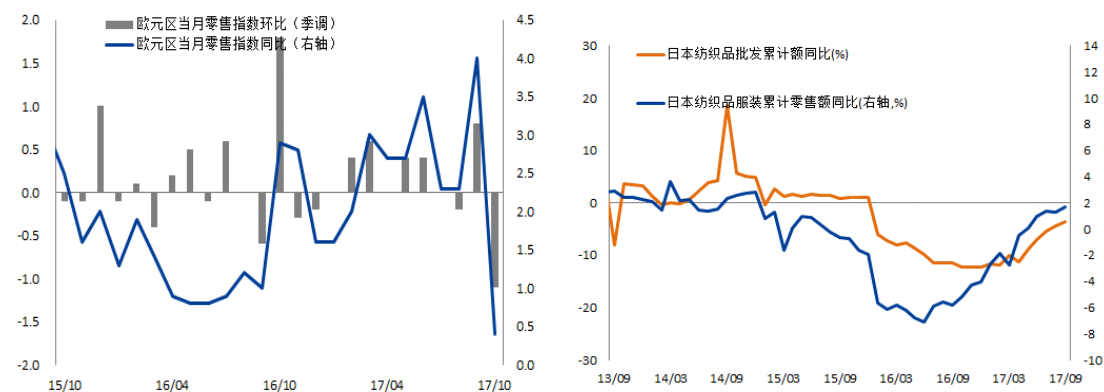


更新时间：2017-11 更新频率：每月

截止 2017 年 10 月，当月欧元区零售销售指数同比+0.4%，环比-1.1%，整体增速大幅放缓。9 月日本纺织品批发额累计同比-3.61%，环比+11.34%；服装累计批发额累计同比-10.13%，环比+13.85%，同比跌势有所放缓，环比大幅增长。

图 42 欧元区零售指数增速大幅放缓

图 43 日本纺织品服装零售及批发情况



更新时间：2017-12 更新频率：每月

2.8.3、主要纺织品服装出口国竞争能力分析

截止 2017 年 10 月，美国纺织品服装进口总量同比+6.00%，进口总额同比+7.52%，大幅上升。其中，当月来自中国的纺织品服装进口量占比为 51.85%，环比有所下降。

图 44 美国 10 月纺织品服装进口同比大幅上升

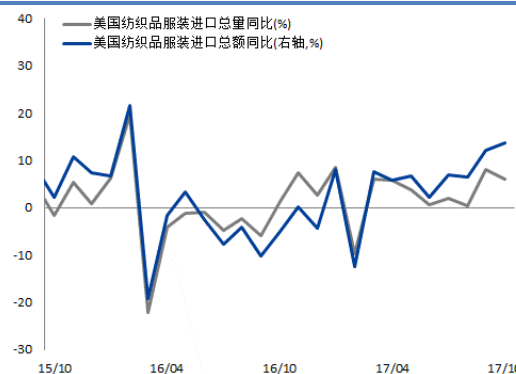
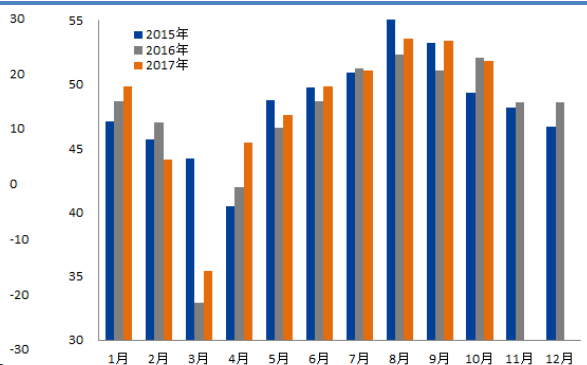


图 45 美国自中国进口占比下滑



更新时间：2017-12 更新频率：每月

从主要竞争国纺织品服装业进口原料需求看

(1) 以东南亚相关国家美棉进口情况为监测对象：

截止 2017 年 11 月 23 日，孟加拉国本年度总签约量为 13.49 万吨(同比+ 9.47 万吨，下同)，印尼总签约量为 18.67 万吨(+3.86 万吨)，泰国总签约量为 9.85 万吨(+1.62 万吨)，越南总签约量为 36.02 万吨(+11.18 万吨)。综合看，孟加拉国及越南美棉签约量同比增幅较为明显，其他国家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 10 月，孟加拉国累计进口同比-17.1%，越南累计进口同比-21.0%，其他东南亚国家累计进口同比+16.0%。

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 46 当周东南亚国家美棉进口同比上升

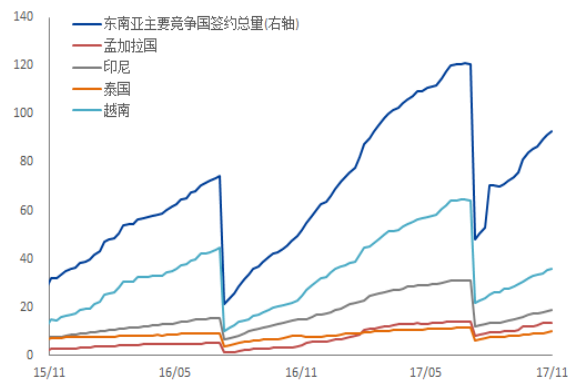
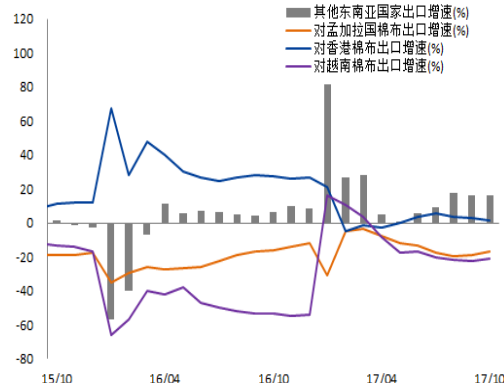


图 47 东南亚竞争国 10 月棉布进口增速继续下滑



更新时间：2017-12 更新频率：每月

四、主要国家相关宏观变量监测

美国 11 月密歇根大学消费者信心指数回落至 98.50，前值为 100.70；10 月失业率为 4.1%，前值为 4.2%。同期欧元区消费者信心指数为 -0.7，与上月相比有所回升；10 月失业率为 8.8，前值为 8.9%。

图 48 美国消费者信心指数及失业率

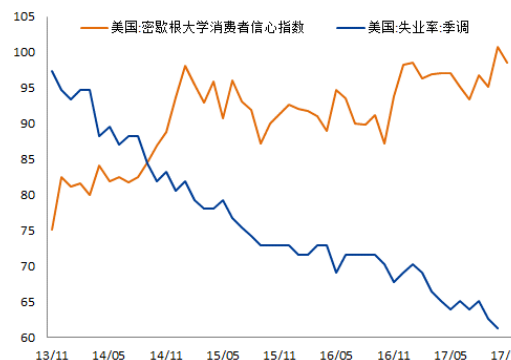
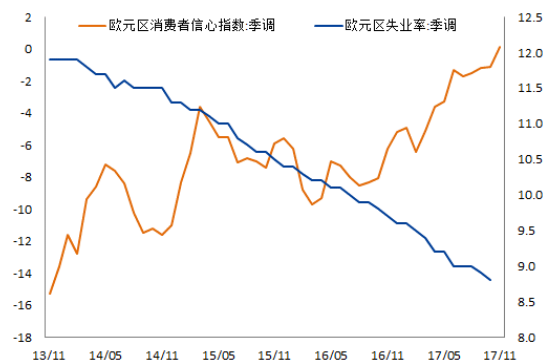


图 49 欧元区消费者信心指数及失业率



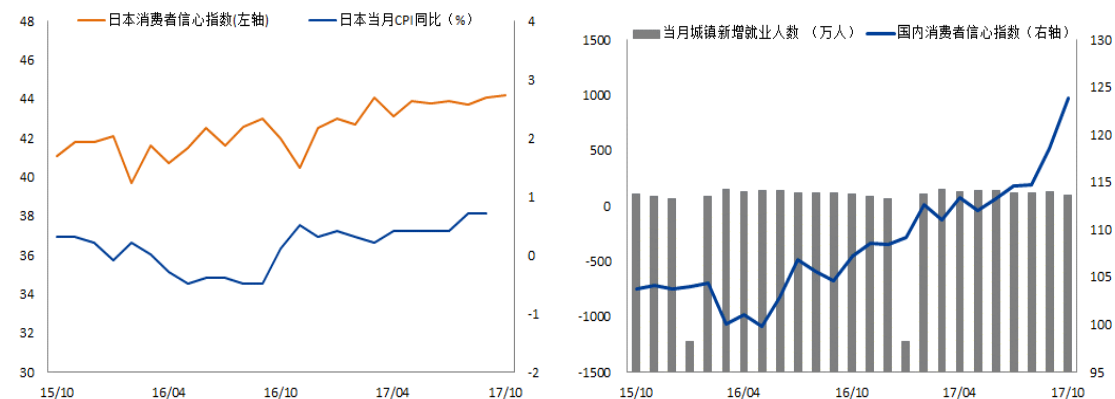
更新时间：2017-12 更新频率：每月

截止 2017 年 11 月，日本消费者信心指数为 44.3，较上月+0.1；10 月核心 CPI 同比+0.2。

国内方面，截止 10 月，国内消费者信心指数为 123.90，较上月小幅增长；10 月城镇新增就业人数为 94 万人，环比小幅回落。

图 50 日本消费者信心指数及通胀预期

图 51 国内消费者信心指数及就业情况



更新时间：2017-11 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	3.41	新疆籽棉收购价	#N/A	内地籽棉衣分率	38%	新疆籽棉衣分率	#N/A	棉籽损耗率	1%
		内地棉籽收购价	1.05	新疆棉籽收购价	#N/A	内地皮棉加工费	600	新疆皮棉加工费	#N/A		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉理论 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	CF801.CZC	14742	3.33	#N/A	-2.30	#N/A					
3128B	CF803.CZC	14624	3.31	#N/A	-2.96	#N/A					
3128B	CF805.CZC	14644	3.31	#N/A	-2.85	#N/A					
3128B	CF807.CZC	14456	3.28	#N/A	-3.90	#N/A					
3128B	CF809.CZC	14564	3.30	#N/A	-3.29	#N/A					
3128B	CF811.CZC	14147	3.22	#N/A	-5.62	#N/A					

更新时间：2017-12-06 更新频率：每周

据目前收购价格及期货盘面价格，新疆新年度手摘棉、机采棉的籽棉收购存在期现无风险套利机会。

表 2 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(手摘棉-可行)

参数说明		内地籽棉收购价	#N/A	新疆籽棉收购价	3.21	内地籽棉衣分率	#N/A	新疆籽棉衣分率	40%	棉籽损耗率	1%
		内地棉籽收购价	#N/A	新疆棉籽收购价	0.81	内地皮棉加工费	#N/A	新疆皮棉加工费	800		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉收购价 (3128B)	新疆籽棉理论 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	CF801.CZC	14946	#N/A	3.31	#N/A	3.13					
3128B	CF803.CZC	14821	#N/A	3.29	#N/A	2.34					
3128B	CF805.CZC	14844	#N/A	3.29	#N/A	2.49					
3128B	CF807.CZC	14649	#N/A	3.25	#N/A	1.28					
3128B	CF809.CZC	14756	#N/A	3.27	#N/A	1.94					
3128B	CF811.CZC	14337	#N/A	3.19	#N/A	-0.67					

更新时间：2017-12-06 更新频率：每周



表 3 新疆籽棉-皮棉期现套利跟踪表(机采棉-可行)

参数说明	内地籽棉收购价	#N/A	新疆籽棉收购价	3	内地籽棉衣分率	#N/A	新疆籽棉衣分率	37%	棉籽损耗率	1%
	内地棉籽收购价	#N/A	新疆棉籽收购价	0.78	内地皮棉加工费	#N/A	新疆皮棉加工费	800		
品种	合约	倒推皮棉收购价 (3128B)	内地籽棉收购价 (3128B)	新疆籽棉理论 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	CF801.CZC	14946	#N/A	3.10	#N/A	3.45				
3128B	CF803.CZC	14821	#N/A	3.08	#N/A	2.68				
3128B	CF805.CZC	14844	#N/A	3.08	#N/A	2.82				
3128B	CF807.CZC	14649	#N/A	3.05	#N/A	1.62				
3128B	CF809.CZC	14756	#N/A	3.07	#N/A	2.28				
3128B	CF811.CZC	14337	#N/A	2.99	#N/A	-0.31				

更新时间：2017-12-06 更新频率：每周

据目前期货交割制度、合约间价差水平、再考虑陈棉时间贴水扣减值，郑棉各合约不存在无风险正向跨期套利机会。

表 4 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	0.8	6.00%	3	4	13%	1.80%	10%	7%	0.10%	2017/12/6	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	CF801	CF803	CF805	CF807	CF809	CF811
CF801	14494	2018-01-17	676	15170	CF801	-	-	-	-	-	-
CF803	14320	2018-03-14	900	15220	CF803	无	—	-	-	-	-
CF805	14297	2018-05-15	1148	15445	CF805	无	无	-	-	-	-
CF807	15435	2018-07-13	0	15435	CF807	无	无	无	—	-	-
CF809	15760	2018-09-14	0	15760	CF809	无	无	无	无	—	-
CF811	15505	2018-11-14	0	15505	CF811	无	无	无	无	无	—

更新时间：2017-12-06 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 5 USDA 供需平衡表 (2017.11)

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 (10月)	17/18年度 (11月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	533.4	544.3	10.9	49
	消费	751.1	740.3	762	816.5	838.2	849.1	10.9	32.6
	进口	307.5	180.4	95.9	109.6	111	115.4	4.4	5.8
	期末库存	1365.3	1457	1267.1	1054.2	859.3	863.7	4.4	-190.5
	库存消费比	181.8%	196.8%	166.3%	129.1%	102.5%	101.7%	-0.8%	-27.4%
全球(不含中国)	产量	1907.6	1942	1616.7	1825.9	2098.1	2100.2	2.1	274.3
	消费	1638.5	1685.2	1660.1	1658.7	1731.2	1747.3	16.1	88.6
	出口	307.5	180.4	95.9	109.6	721	712.7	-8.3	603.1
	期末库存	882.6	976.1	838.7	896	1152	1147.6	-4.4	251.6
	库存消费比	53.9%	57.9%	50.5%	54.0%	66.5%	65.7%	-0.9%	11.7%

更新时间：2017-11 更新频率：每月

6.2、国际棉花咨询委员会

表 6 ICAC 供需平衡表 (2017.12)

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 (11月)	17/18年度 (12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	812	812	0	12
	进口	307.5	180.4	95.9	110	132	134	2	24
	期末库存	1328	1411.8	1265	1063	907	909	2	-154
	库存消费比	174.7%	187.0%	166.4%	132.9%	111.7%	111.9%	0.2%	-20.9%
全球(不含中国)	产量	1922.5	1966.9	1628.4	1815	2032	2032	0	217
	消费	1650.1	1703.7	1658	1656	1710	1710	0	54
	出口	307.5	180.4	95.9	110	132	134	2	24
	期末库存	803.7	883.7	759.5	792	982	1015	33	223
	库存消费比	48.7%	51.9%	45.8%	47.8%	57.4%	59.4%	1.9%	11.5%

更新时间：2017-12 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 号兴业银行大厦 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