



## 棉花：静观贸易战走势，郑棉或维持区间震荡

联系人：秦政阳

从业资格编号：F3040083

E-mail: qinzy@cifutures.com.cn

Tel: 021-80220137

联系人：张晓

从业资格编号：F3039614

E-mail: zhangxiao@cifutures.com.cn

Tel: 021-80220137

## 内容要点

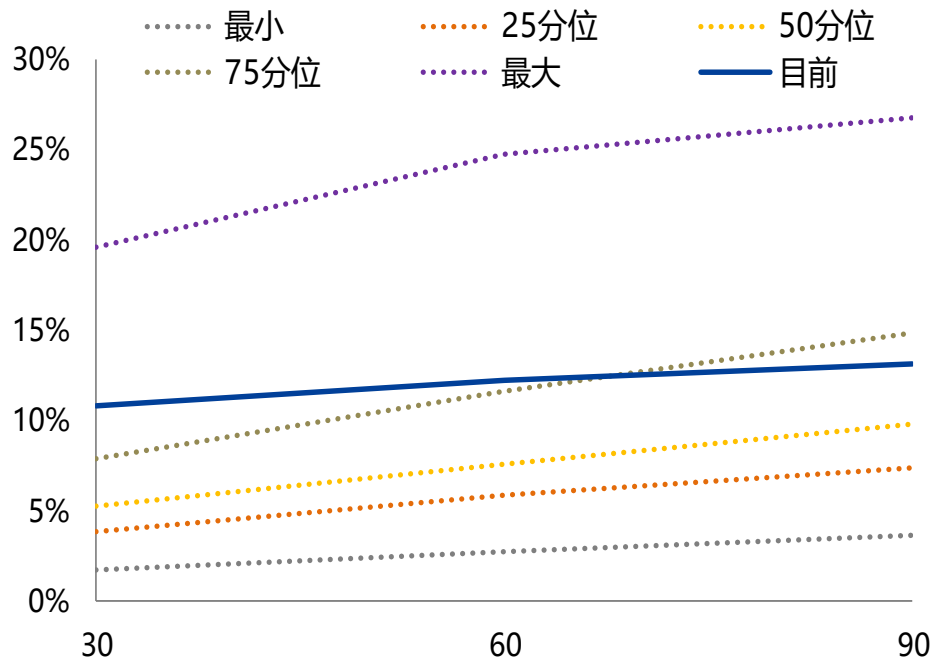
- **宏观面：**国际方面，中美贸易关系继续维持紧张，美国最新公布的PPI数据不及预期，市场对美国经济担忧进一步加重，加息预期持续抬升，美元承压小幅回落。英镑受英国经济数据略有改善的影响，自低位小幅反弹，但目前英国及欧洲不确定性仍较强，上方空间有限。国内方面，上周宏观数据较为清淡全球市场扰动因素不断避险情绪持续位于高位国内政策维稳意图较为明显，整体表现平稳；流动性方面央行在公开市场连续净投放资金面表现较为宽松，本周将有较多宏观数据公布，目前市场普遍预期较为悲观，关注数据公布后的预期差。
- **基本面：**供给端看，截至6月10日美棉新花播种进度75%，较5年均值落后12个百分点；新花现蕾现蕾率8%基本达到近五年平均值，从整体苗情上看，总体良好及以上高于去年水平。国内方面，新疆棉区极端天气频发，气温突降光照不足，生长较往年晚10天左右；黄河流域晴热少雨、旱情显现，棉田墒情不足；长江流域受不同天气影响，棉花长势不一。需求端看，5月份中下游棉纱及坯布库存高企，市场成交清淡，后续需密切关注下游去库存进度。6月USDA供需报告下调国内需求（进口）预测10.9万吨，但市场对此已有预期，整体影响有限。中美贸易战暂未有缓和迹象，月底G20会议或有进一步方向性指引。
- 国储本周轮出成交率一度跌破50%后，随着期棉反弹迅速回升至80%以上，深跌之后市场分歧逐渐加剧。但短期看目前国内供应仍维持充裕状态。仓单方面，18/19年度新棉17368张（-674张），仓单压力有所减轻；替代品方面，油价低位震荡，涤短市场厂家报价下调，且粘短价格亦呈现下行趋势，短期对棉价亦有所拖累。

## 内容要点

- **市场情绪面：**中美贸易谈判对市场做多情绪影响较大，棉价现已跌破机采棉成本价下方，下方支撑迹象显现，预计在G20峰会前郑棉维持13,000-14,000区间震荡；
- **投机策略：**建议单边头寸暂时观望，棉花期权方面可继续持有做多波动率策略。
- **套保策略：**因宏观政策面不确定性仍存，建议上游企业可逢反弹介入9月卖保策略。

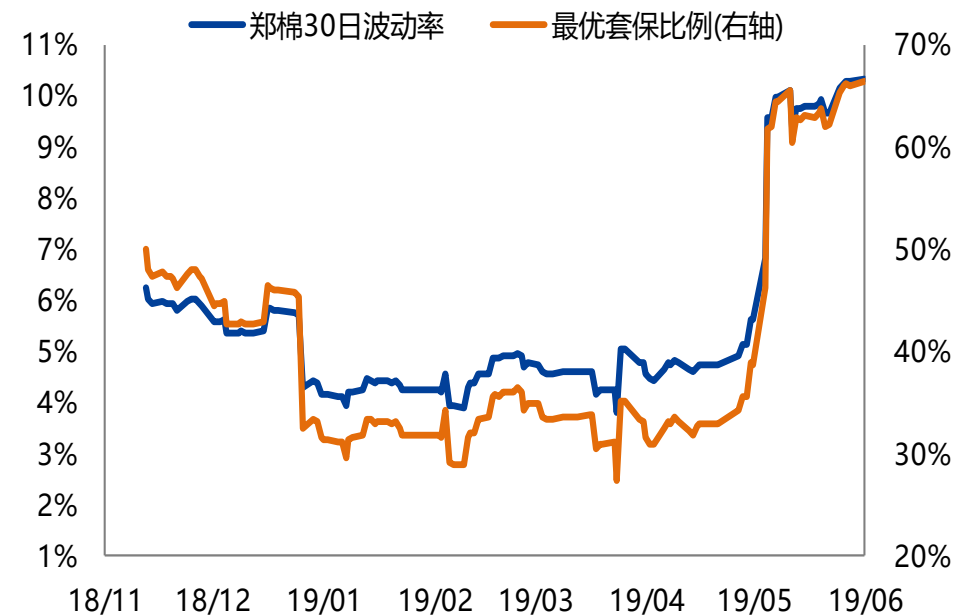
类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
/	/	/	/	/	/	/	/	/
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。								
类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	保值比率(%)	目标基差	收益(%)	
套保	CF909	卖保	14000	2019-6-13	76	100	/	

截止2019年6月12日，郑棉主力合约30日滚动波动率为11.22%，处75和最大分位之间，棉花波动率较上周进一步放大；对应最优套保比率建议为75.97%。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

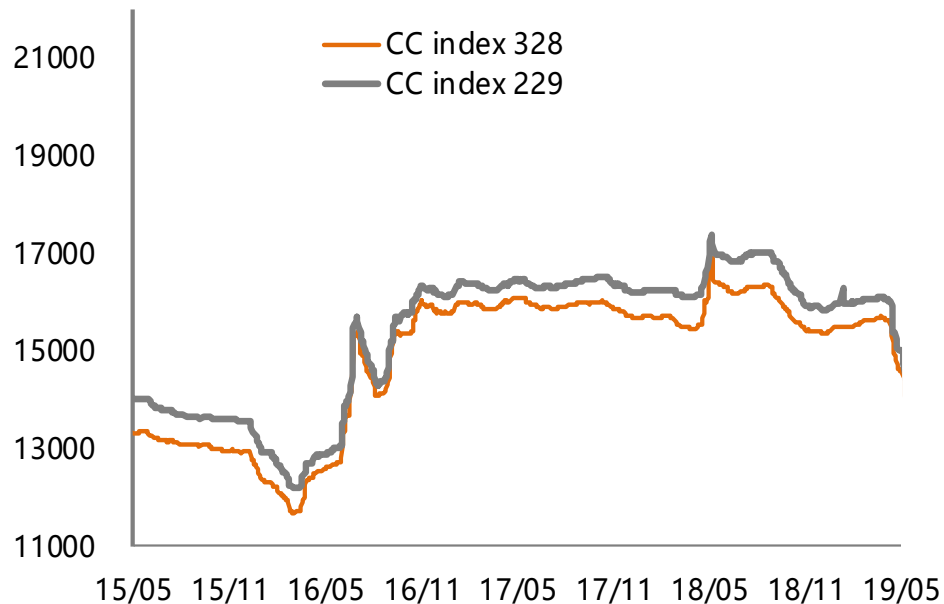


资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

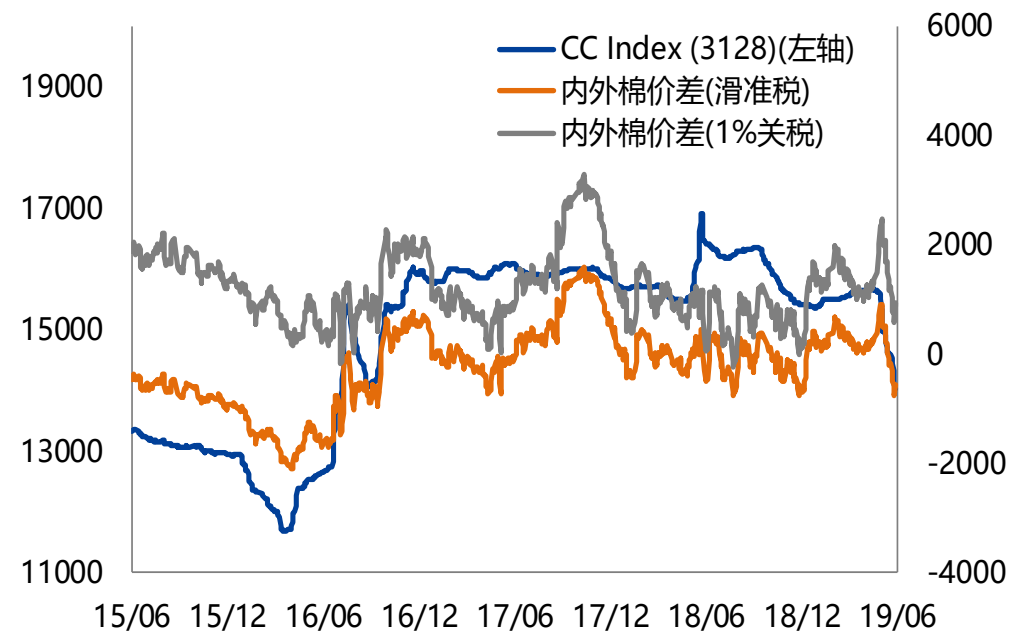
CCI328 指数价格为14008元/吨, (-511元/吨, 周涨跌幅, 下同);  
CCI229指数价格为14412元/吨(-535元/吨), 现货棉市维持下跌态势。

当周进口棉随美棉下跌, 滑准税下较CCI328指数价差为-587元/吨(-226元/吨); 按1%关税测算, 较CCI328指数价差为+873元/吨(-345元/吨), 滑准税下内外棉价差倒挂格局加大。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

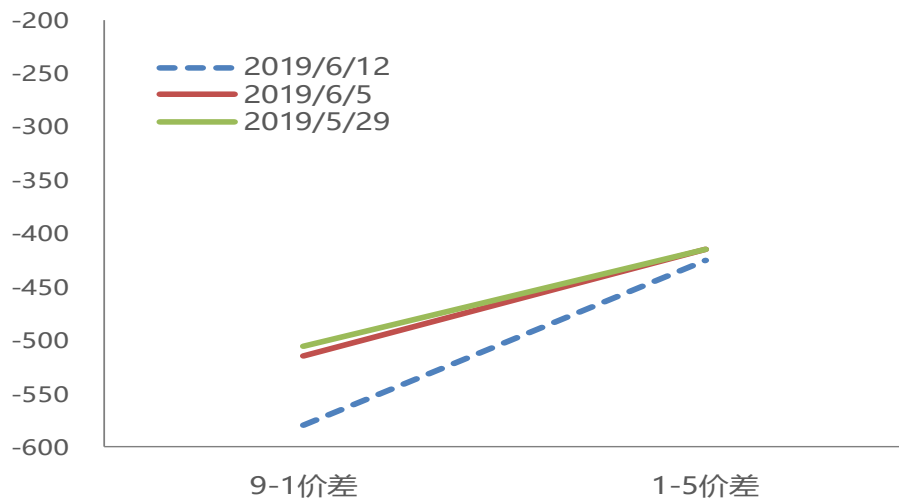
更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日



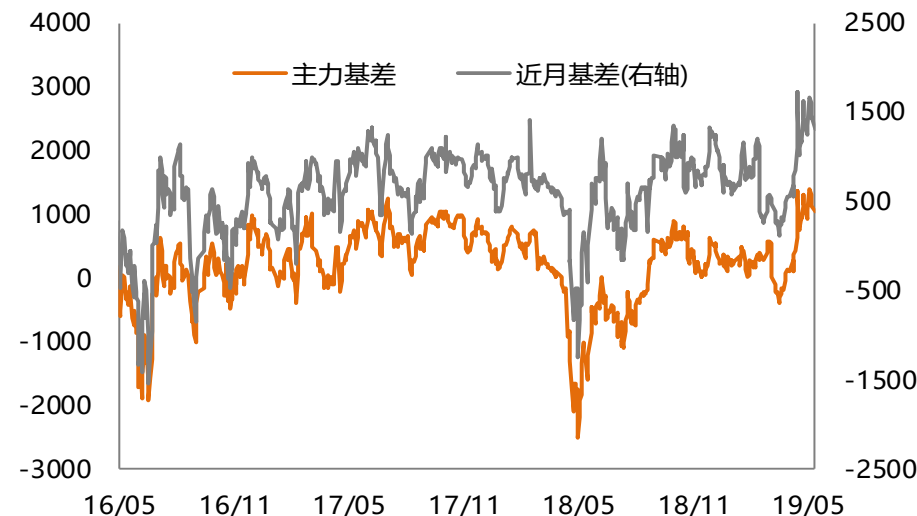
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

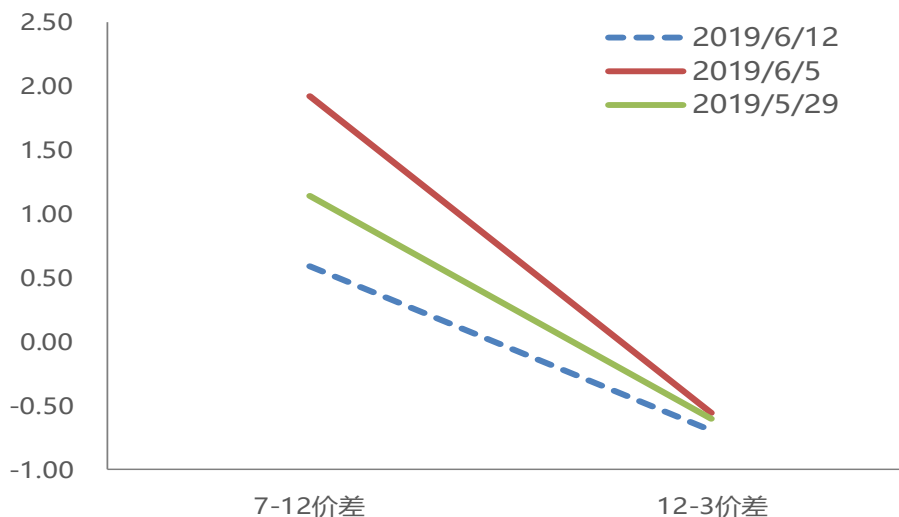
郑棉主要合约依然维持远月升水结构，9-1价差有所走扩



本周现货持续下跌，期货持稳，主力合约基差大幅收窄。



ICE期棉7-12合约转为远月贴水结构，且价差较上周继续走扩

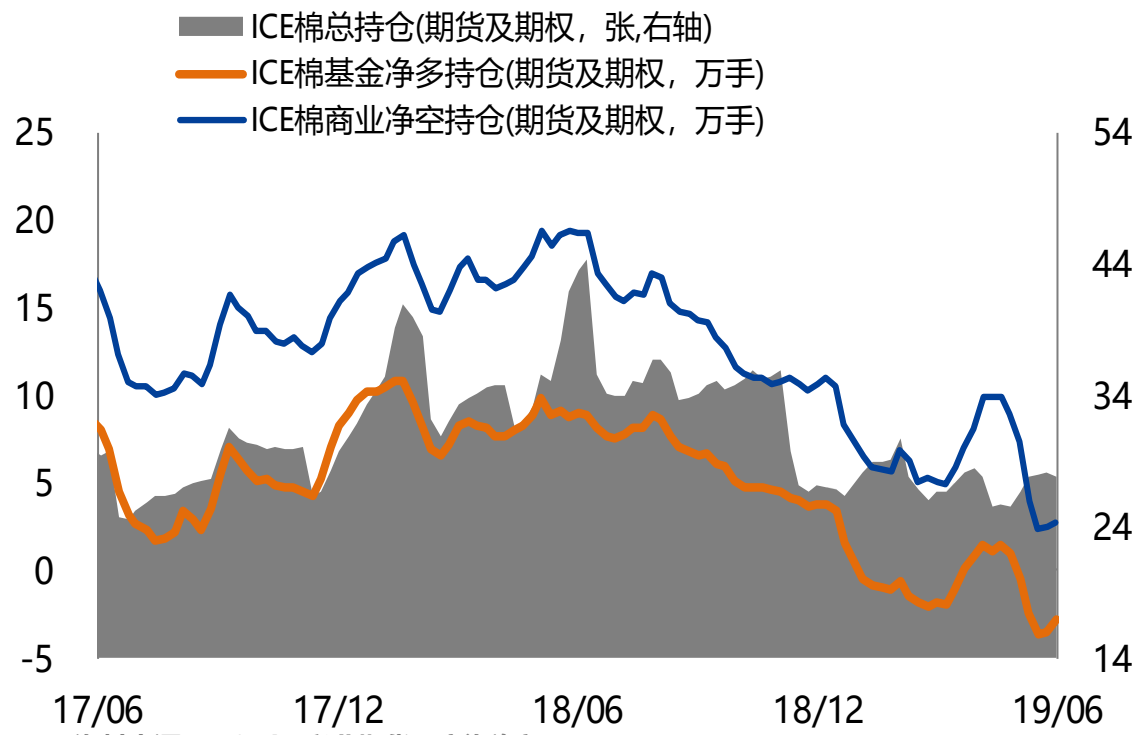


美国七大市场陆地棉基差较前周收窄36点。

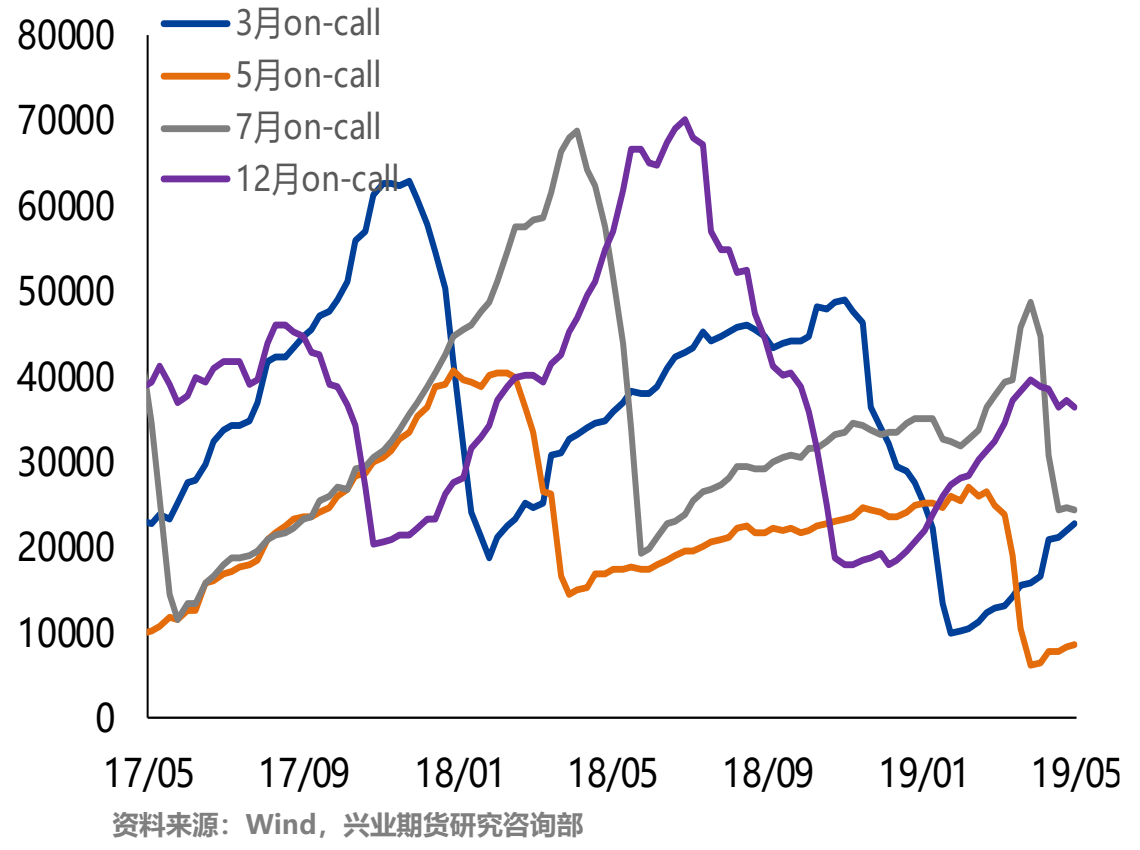


资料来源: Wind 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019/6/13 更新频率: 每周

截止6月4日，CFTC商业净空持仓及基金净多持仓均小幅回升。



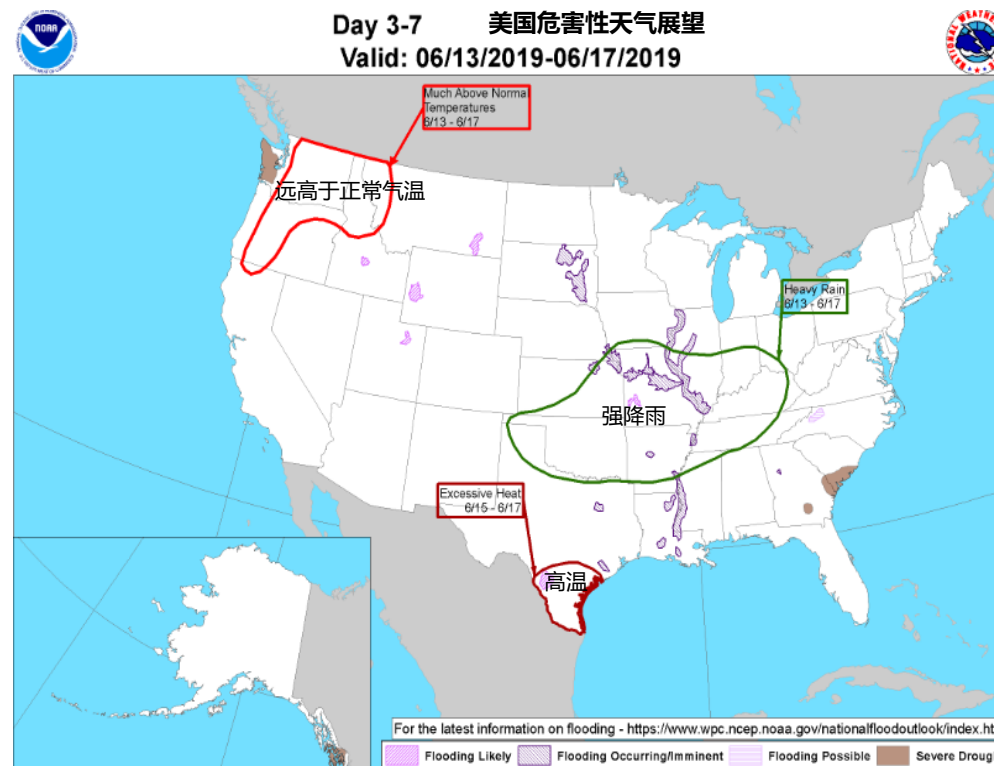
截止5月31日，各合约未点价卖方合约数量均有上升。



- 美国西南棉区：由于天气恶劣，当地苗情不佳，不少棉株有生病迹象，因此迫切需要晴朗和阳光充足的天气，但根据天气预测，周四晚间有雷雨降临。德克萨斯南部部分地区夜间降雨，海岸地区和格兰德河流域降雨量最大，白天天气多云升温，可能再次带来降雨，并且降雨量增加。当地棉苗有的现蕾，有些已经开花，需要更多晴朗的天气帮助棉苗生长。
- 苗情方面，据美国农业部统计，至6月10日美棉新花播种进度75%，较上周增加4个百分点，较去年同期落后13个百分点，落后近五年平均12个百分点；其中西部棉区种植已经结束，中南和东南棉区种植也已经接近尾声，仅西南的德克萨斯，俄克拉荷马和堪萨斯种植依然落后；本周全美新花现蕾率11%，低于去年同期3个百分点，和近五年同期平均现蕾率持平。本周全美新花现蕾率11%，低于去年同期1个百分点。从整体苗情看，15州总体良好及以上高于去年水平。

截止日期	地区	非常差	差	一般	良好	优秀
2019/6/10	Alabama	1	10	43	44	2
2019/6/10	Arizona	-	1	9	84	6
2019/6/10	Arkansas	-	3	17	55	25
2019/6/10	California	-	-	100	-	-
2019/6/10	Georgia	4	11	34	47	4
2019/6/10	Kansas	8	8	53	29	2
2019/6/10	Louisiana	-	5	37	54	4
2019/6/10	Mississippi	-	5	39	47	9
2019/6/10	Missouri	7	7	54	32	-
2019/6/10	North Carolina	2	7	42	49	-
2019/6/10	Oklahoma	-	4	27	69	-
2019/6/10	South Carolina	2	12	44	42	-
2019/6/10	Tennessee	4	6	24	58	8
2019/6/10	Texas	3	12	46	29	10
2019/6/10	Virginia	-	-	15	85	-
<b>2019/6/10</b>	<b>15 States</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>41</b>	<b>38</b>	<b>8</b>
2019/6/10	上周	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
<b>2019/6/10</b>	<b>去年</b>	<b>1</b>	<b>15</b>	<b>42</b>	<b>38</b>	<b>4</b>

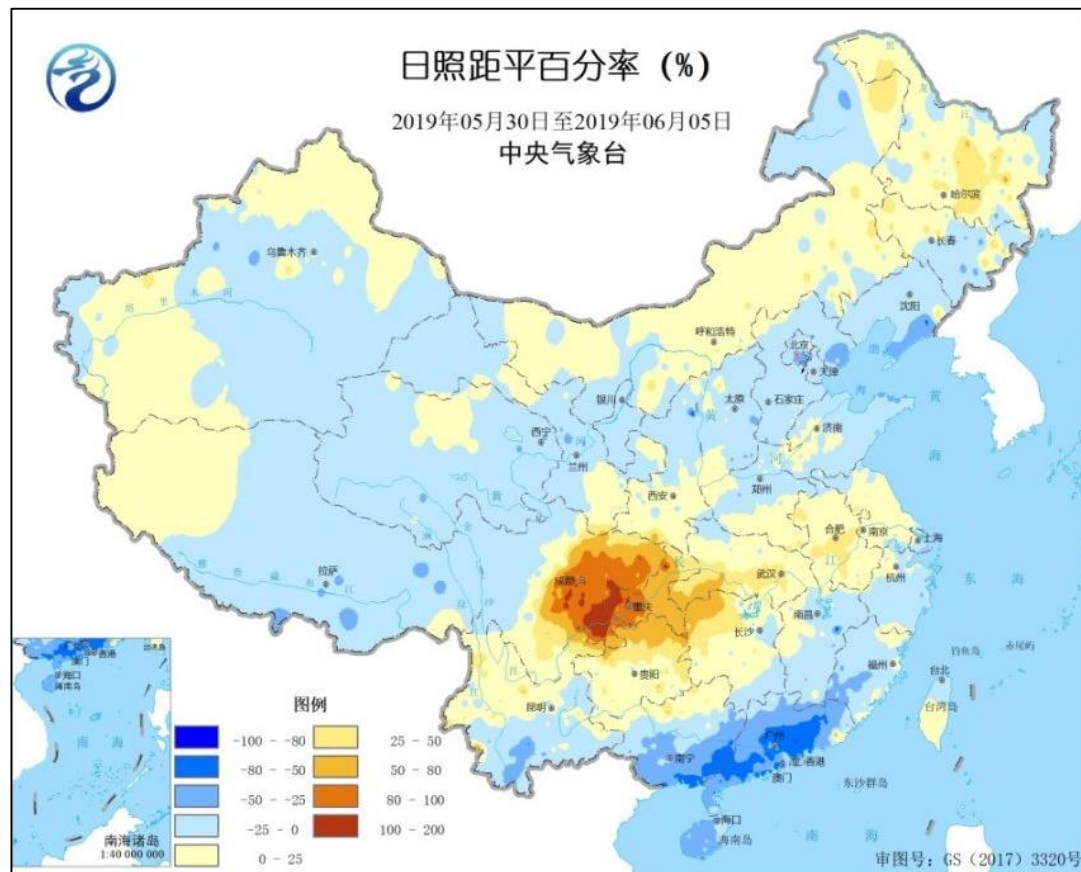
资料来源：美国农业部 (USDA)，兴业期货研究咨询部



资料来源：美国国家海洋和大气管理局(NOAA)，兴业期货研究咨询部



➤ 5月30日至6月5日，华北、黄淮和江淮气温较常年同期偏高1~4℃，其中华北南部、黄淮中西部出现了3~4天日最高气温≥35℃高温天气；全国其余大部农区气温接近常年或偏低，其中东北地区北部、内蒙古东部、华南西部等地偏低1~2℃。全国大部农区出现10毫米以上降水，其中华北和黄淮西部、西北地区东部、江汉、四川盆地北部、华南等地降水量有25~100毫米，广东、福建部分地区达100~250毫米，上述地区大部较常年同期偏多5成至2倍。四川盆地大部日照较常年同期偏多5成至2倍，华南中西部偏少2~8成，全国其余大部农区日照正常。新疆、黄河流域、长江流域棉花处于第三真叶至现蕾期。

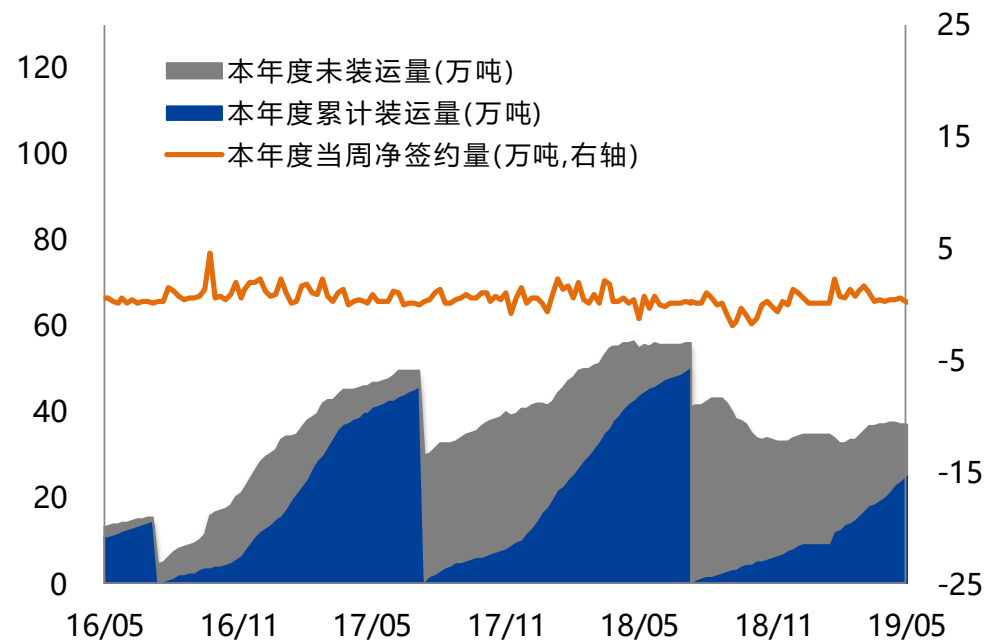


资料来源：中央气象台，兴业期货研究咨询部



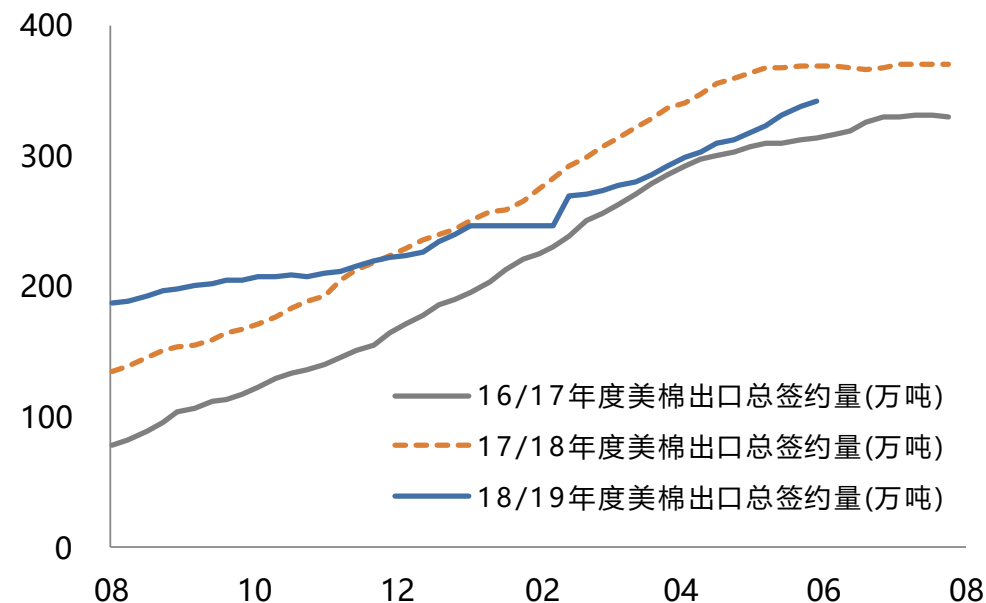
资料来源：中央气象台，兴业期货研究咨询部

截止5月30日，当周中国进口美棉装运量0.74万吨，未装运量为11.03万吨，当周净签约量为0.09万吨，总签约量为36.82万吨，去年同期为55.38万吨。



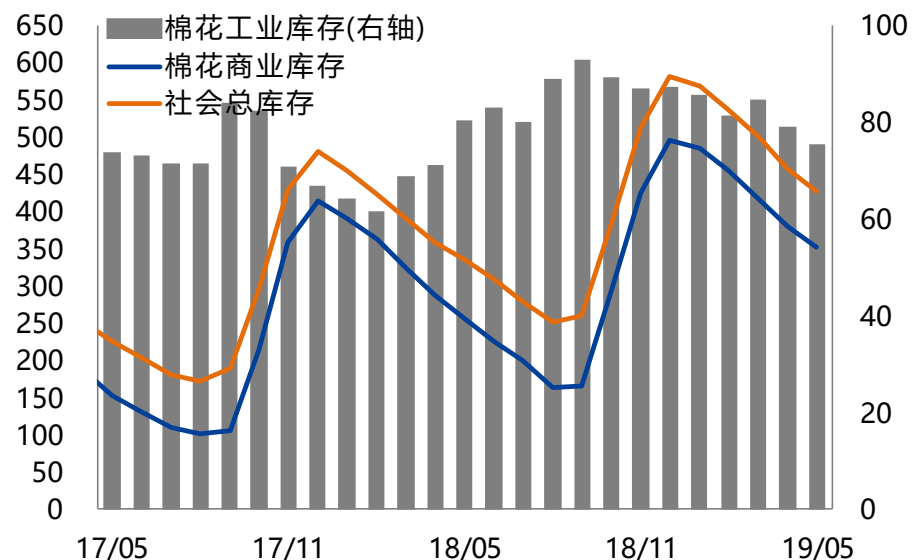
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每周

美棉出口全球签约总量为342.31万吨，占当年预估产量的80.98%；当周美国出口签约量小幅增长，整体出口签约情况有所改善。



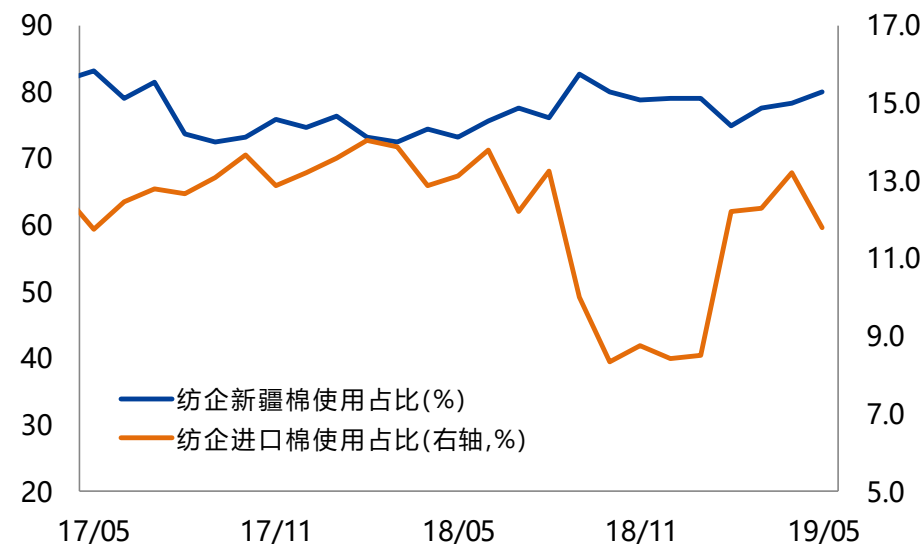
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每周

5月国内棉花工业库存为75.16万吨，同比下降4.75万吨，环比减少3.52万吨；5月商业库存为352.81万吨，同比增加97.46万吨，环比减少26.68万吨。5月工业库存有所回落，但商业库存同比仍处于高位，棉花整体供应压力犹存。从品种结构看，5月纺织企业疆棉使用占比为80%，同比增加9.22%，进口棉使用占比11.8%，同比下降10.06%，纺企对新疆棉使用增加较为明显。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

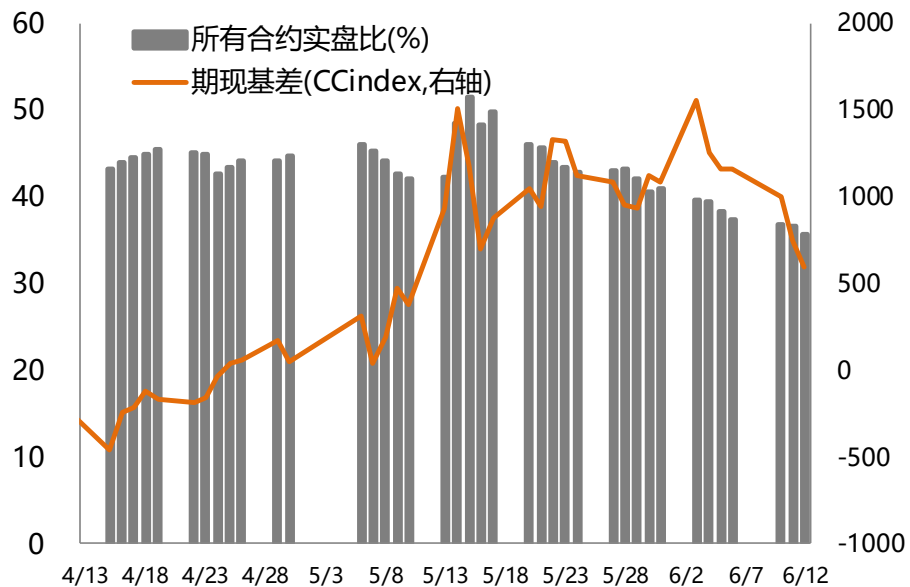
更新时间: 2019-6 更新频率: 每月



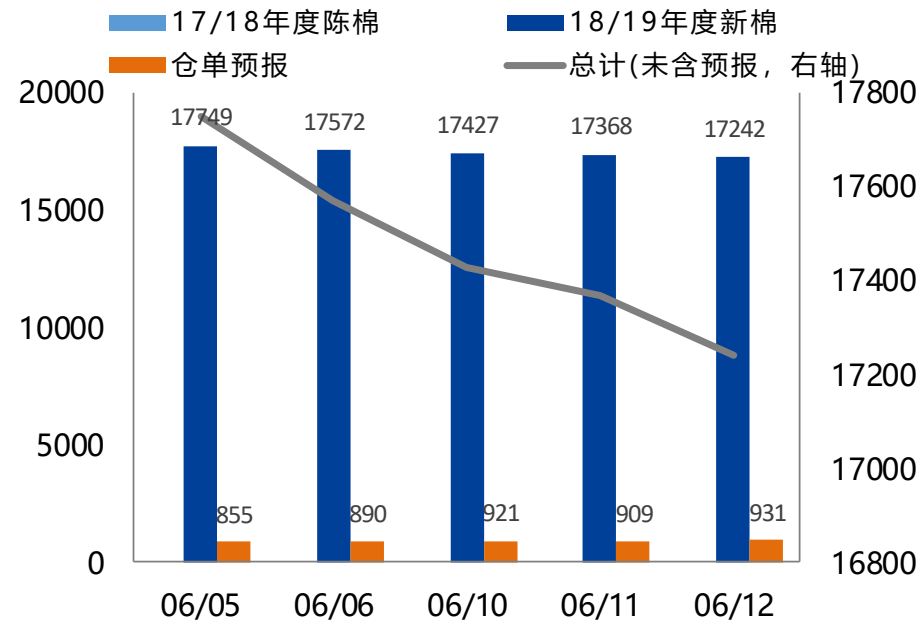
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

截止6月12日，郑棉实盘比为35.5%，较上周减少3.9%。18/19年度新棉17368张（-674张），因期货盘面仍处于低位，注册仓单量持续下滑，仓单压力有所减轻。



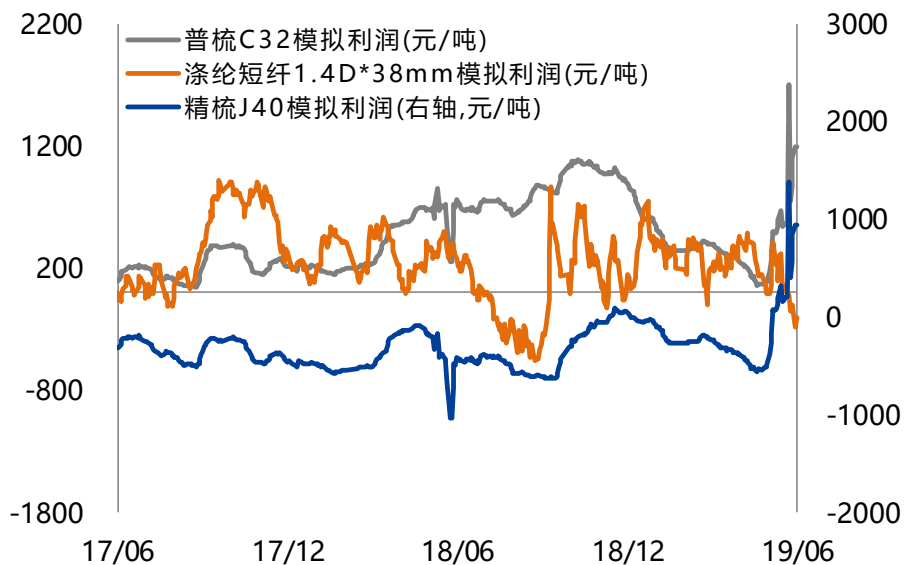
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部



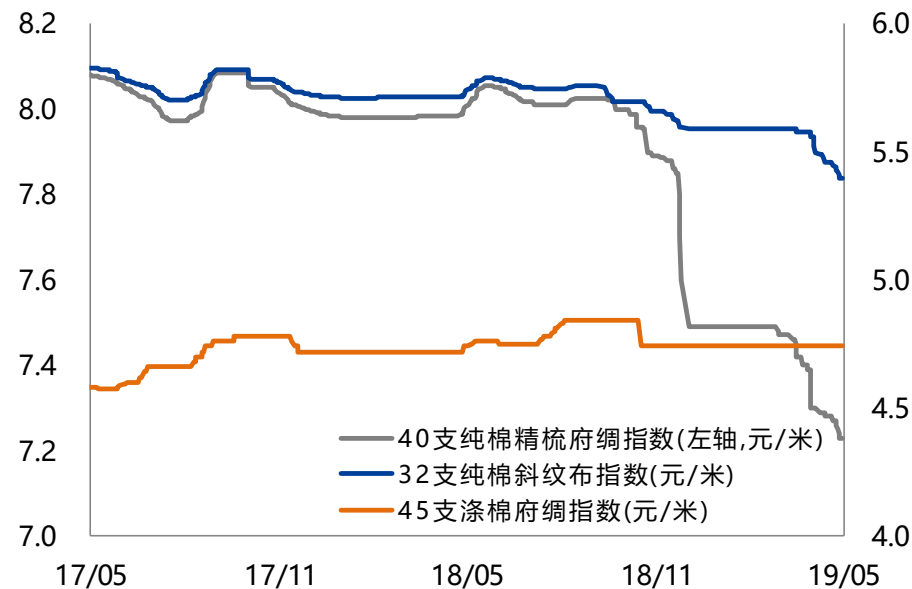
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

截止6月11日，国产普梳C32S模拟生产利润为1201元/吨(+457元/吨，周涨跌幅，下同)；精梳J40S模拟生产利润为950元/吨(+544元/吨)。

截止5月27日，32支纯棉斜纹布价格为5.40元/米(-0.02)，40支纯棉精梳府绸价格为7.23元/米(-0.02)，45支涤棉府绸价格为4.74元/米(+0)，整体坯布价格略有下滑。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日



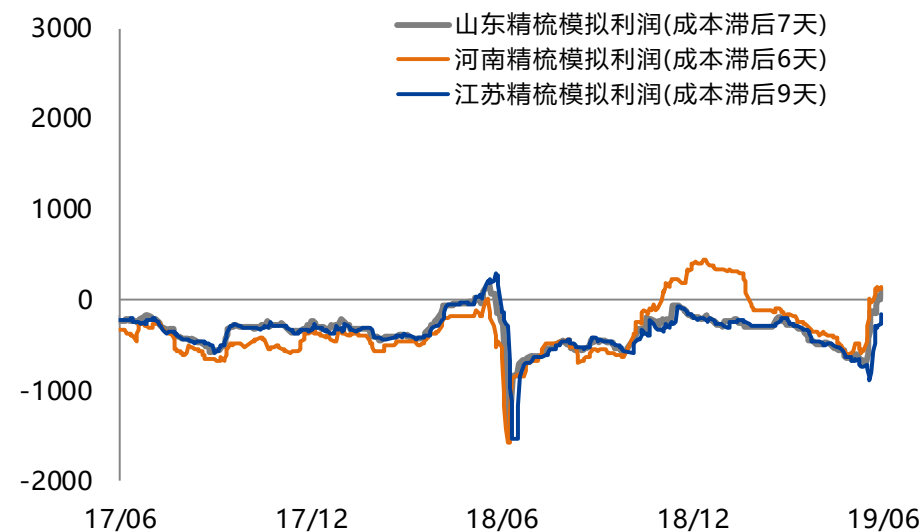
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

截止6月11日, 按新疆运输内地棉花成本滞后调整核算, 普梳山东纺厂(成本延后7日)生产利润为370元/吨(-134.5元/吨), 河南(成本延后6日)生产利润为444.8元/吨(-173元/吨), 江苏纺厂(成本延后9日)生产利润为364.5元/吨(+80元/吨); 精梳山东纺厂(成本延后7日)生产利润为-106元/吨(-102.5元/吨), 河南(成本延后6日)生产利润为-16.92元/吨(-148.3元/吨), 江苏纺厂(成本延后9日)生产利润为-112.55元/吨(+153元/吨), 过去一周纱线价格整体回落, 但江苏地区棉花价格跌幅更为显著。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

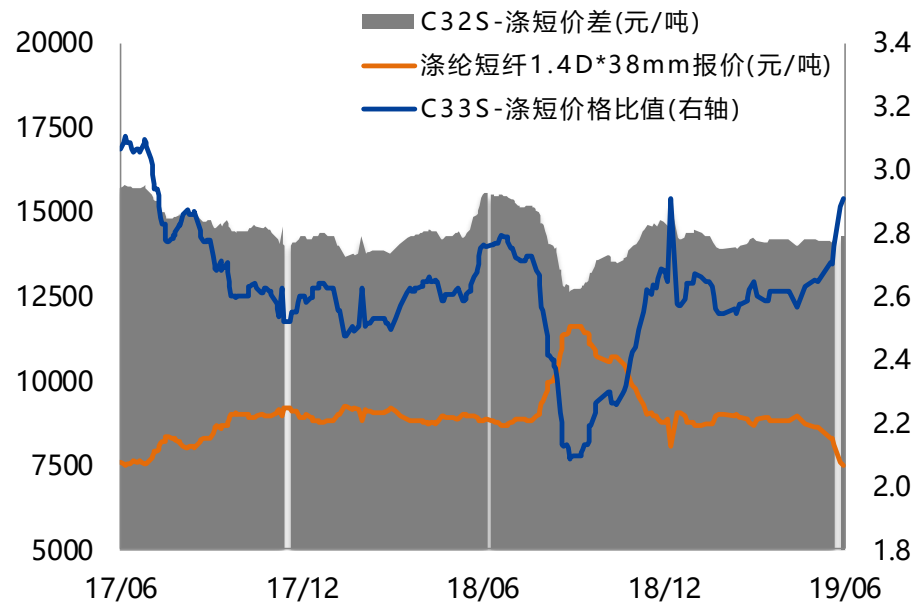
更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

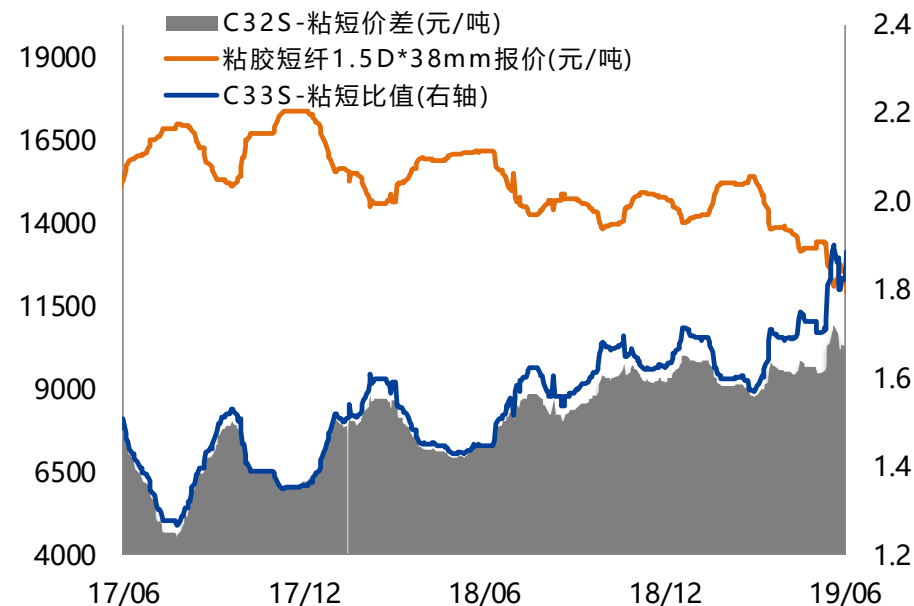
更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

截止6月3日，普梳纯棉纱C32S较涤纶短纤价差为14300元/吨(+50元/吨)，二者比值为2.907(+0.147)；普梳纯棉纱C32S较粘胶短纤价差为10300元/吨(-50元/吨)，二者比值为1.90(+0.01)。总体看，受全球油价下跌影响，周内涤短价格大幅下滑、粘短价格延续跌势，短期对棉价拖累较明显。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日

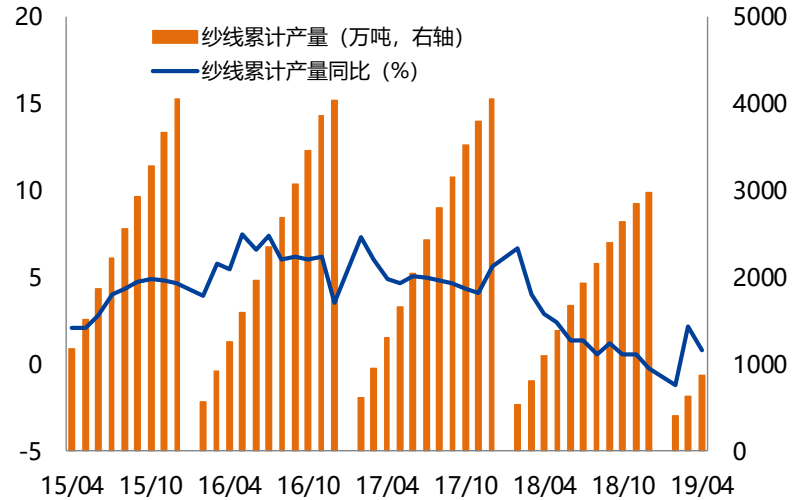


资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每日



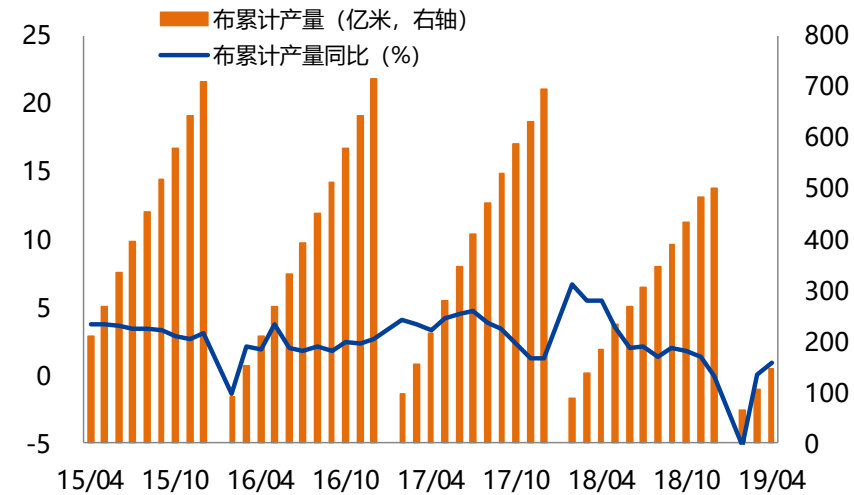
国内4月纱线累计产量为864.6万吨，同比增速小幅上升。



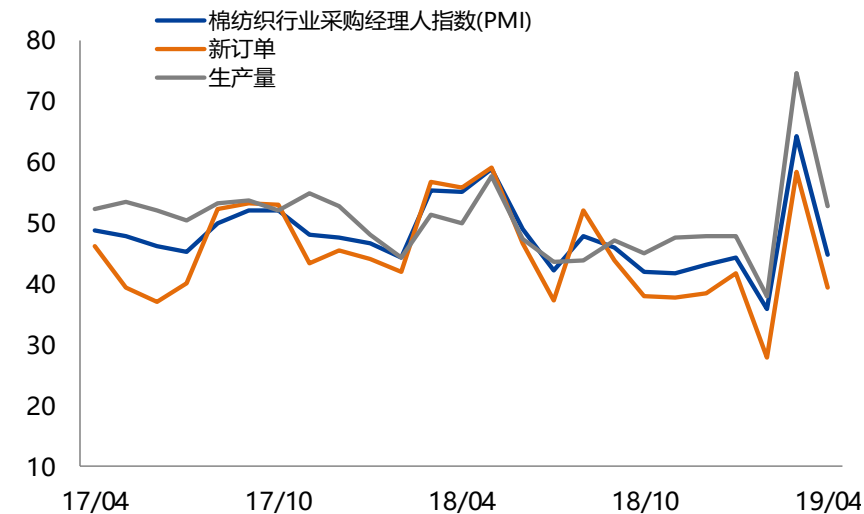
4月纺织业固定资产投资累计完成额同比增速大幅放缓。



国内4月布累计产量为147.5亿米，同比+0.9%，增速同比小幅回升。



综合4月数据看，棉纺行业制造业景气度大幅下滑，整体重回荣枯线下方。

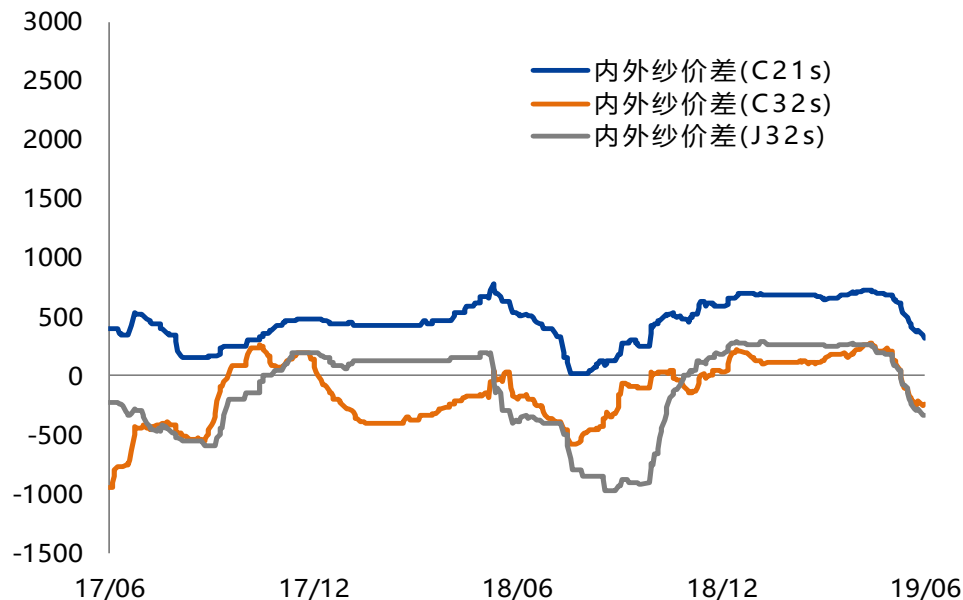


资料来源·wind 兴业期货研究咨询部 更新时间·2019/6/13 更新频率·每周



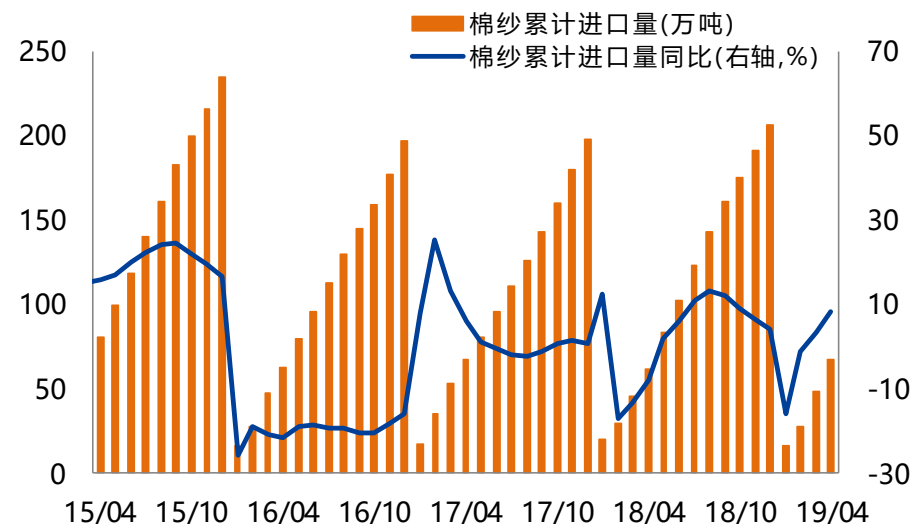
截止2019年6月11日，普梳C21S棉纱进口利润为319元/吨(-70元/吨，周涨跌幅，下同)，普梳C32S棉纱进口利润为-239元/吨(-12元/吨)，精梳J32S棉纱进口利润为-340元/吨(-60元/吨)。

国内2019年4月棉纱累计进口量为67万吨，同比进口大幅上升至8.2%，未来棉纱进口增量仍看中美贸易问题的后续进展。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

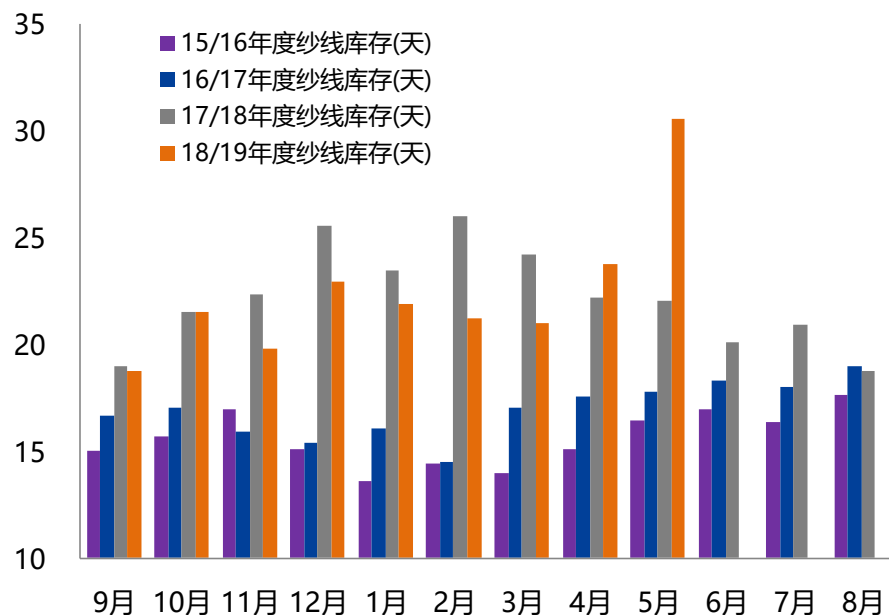
更新时间: 2019-6-13 更新频率: 每周



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

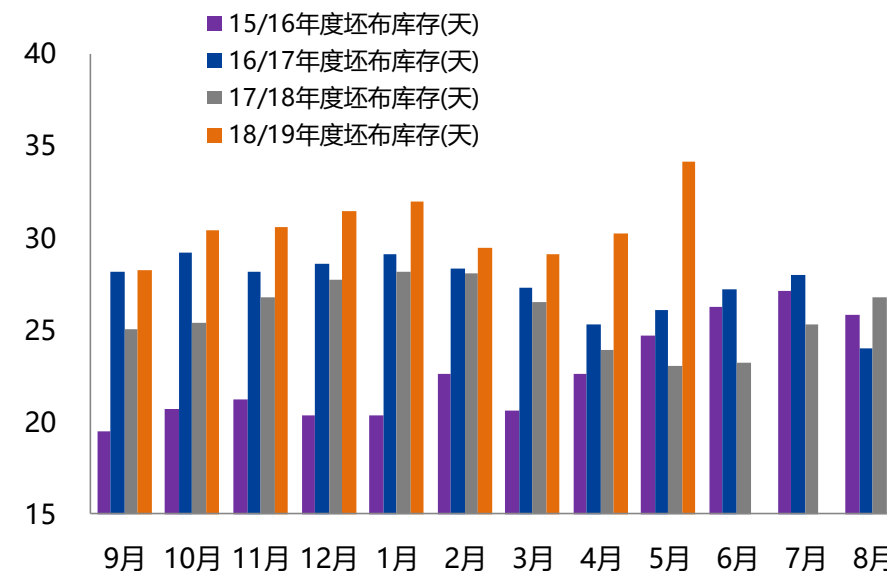
更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

从5月纱线库存看，18/19年度纱线库存同比大幅上升，在贸易战悲观预期下下游采购谨慎，去库压力重重；5月坯布同比亦显著上升，季节性去库周期下逆势累库，终端服装类需求采购谨慎，坯布呈量价齐跌态势。



资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

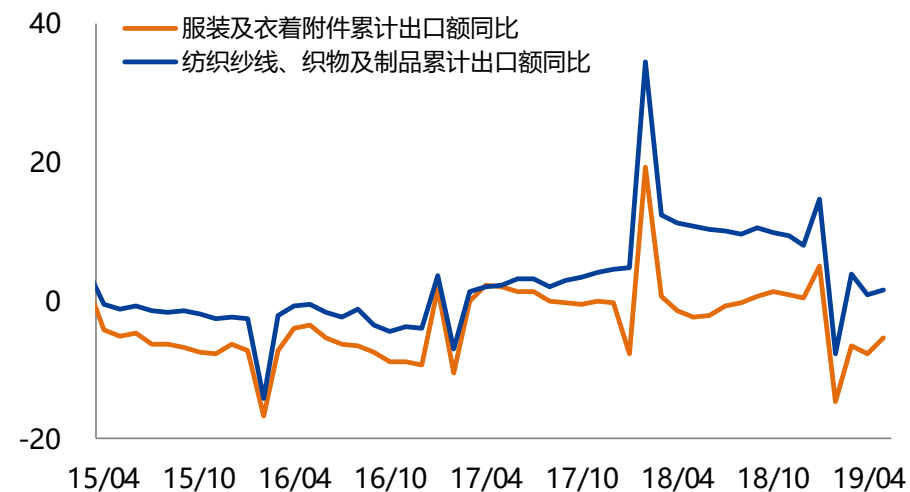
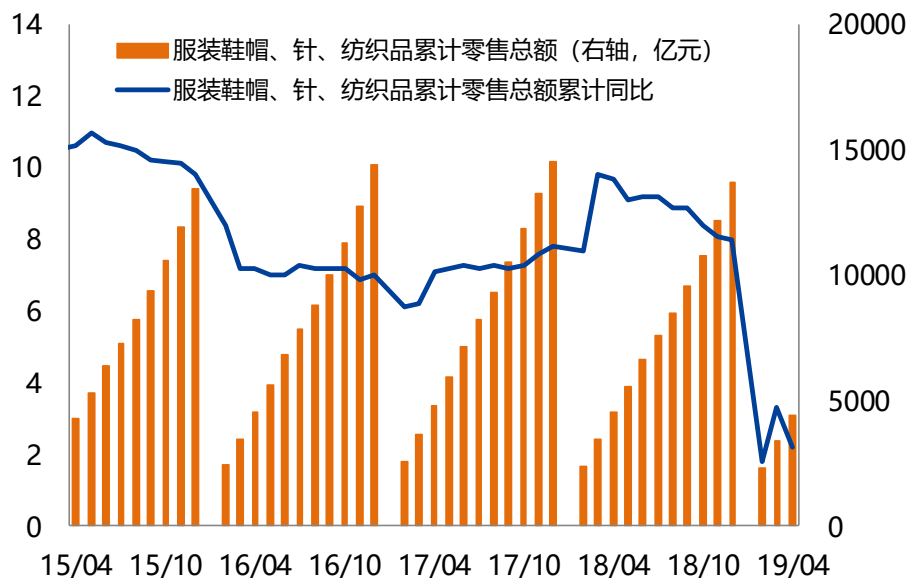


资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

4月国内服装鞋帽、针、纺织品累计零售总额同比-1.1%，累计同比增速放缓。

我国5月纺织纱线、织物及制品出口累计总值同比+1.5%，前值+0.8%；服装及衣着附件出口累计总值同比-5.5%，前值-7.6%，服装衣着同比下滑明显。中美贸易争端问题不确定性增加，未来纺织服装业出口需求情况仍有待进一步验证。



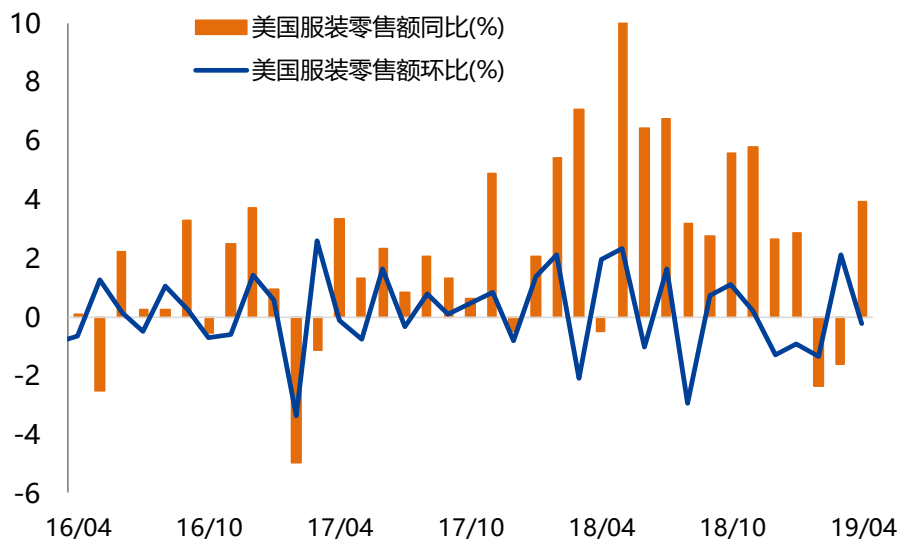
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

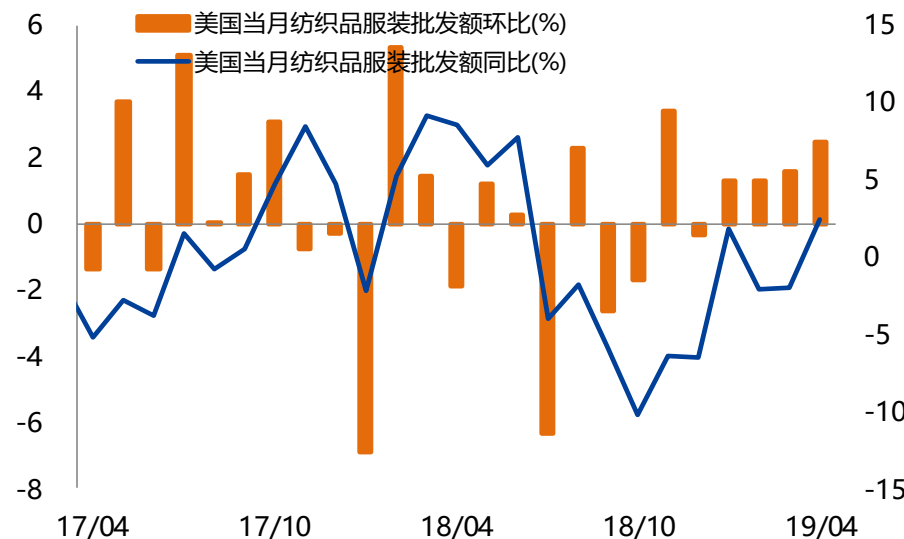
资料来源: Wind, 兴业期货研究咨询部

更新时间: 2019-6 更新频率: 每月

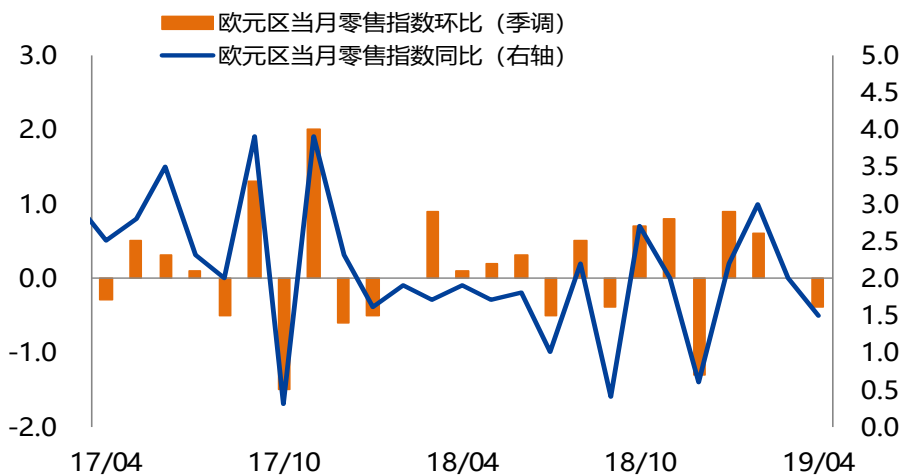
美国4月服装零售额同比3.92%，同期环比-0.22%



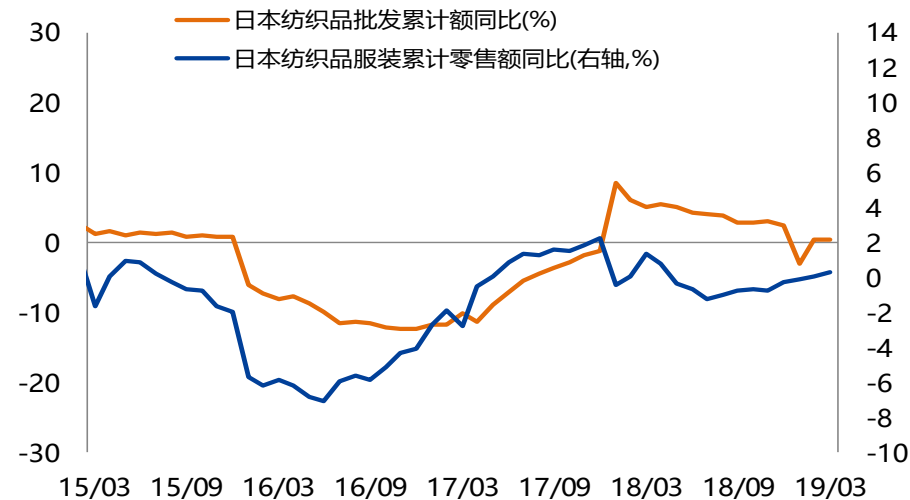
美国国内纺织品服装4月销售同比及环比增幅均在2%以上



4月欧元区零售销售指数同比回升，环比保持稳定

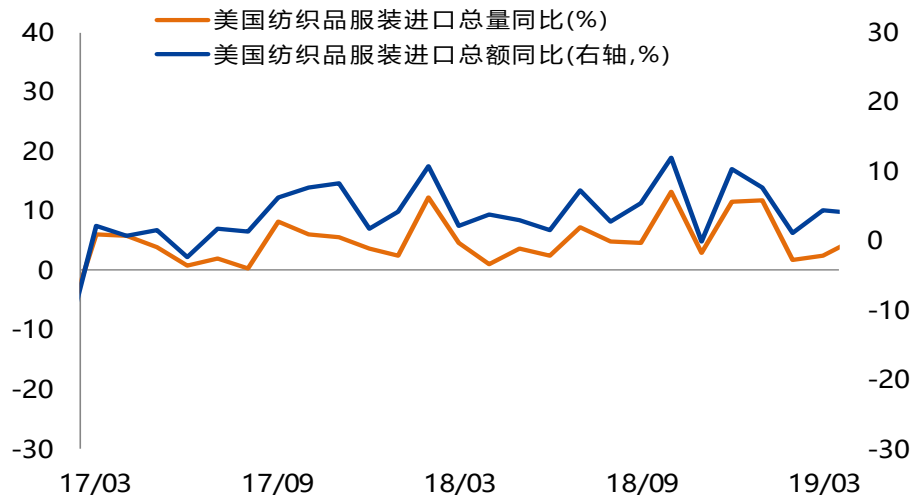


3月日本纺织品批发额累计同比0.4%、服装批发额累计同比有所回升

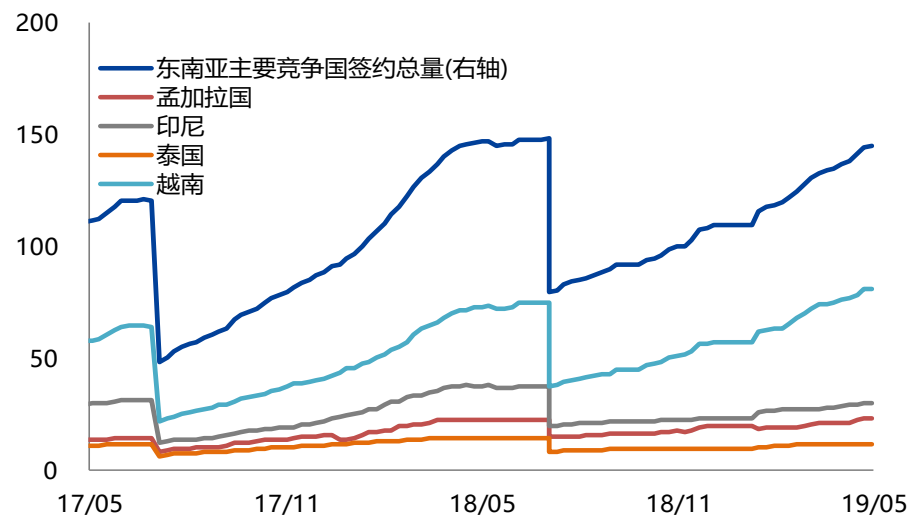


资料来源: Wind 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019/6/13 更新频率: 每周

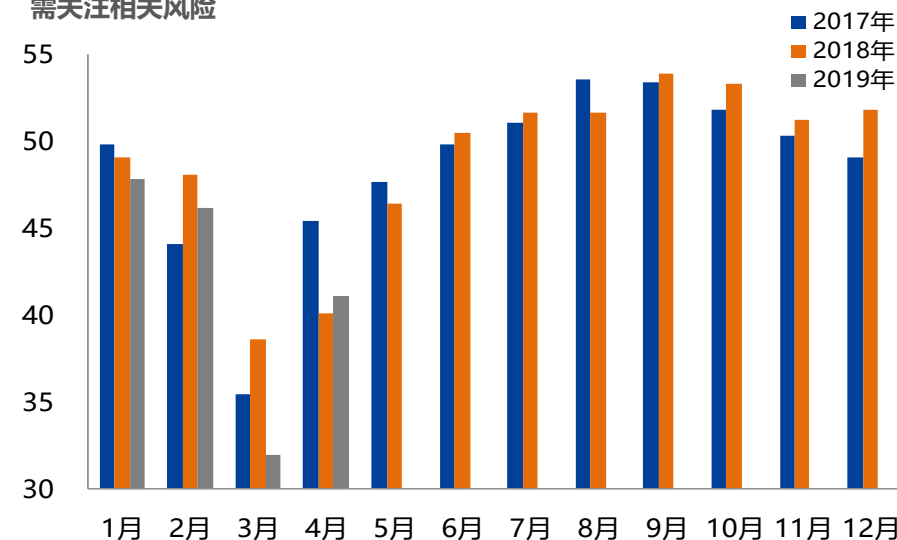
4月美国纺织品服装进口总量同比+5.1%，进口总额同比+4.0%，美国纺织品服装进口同比增速略有回升



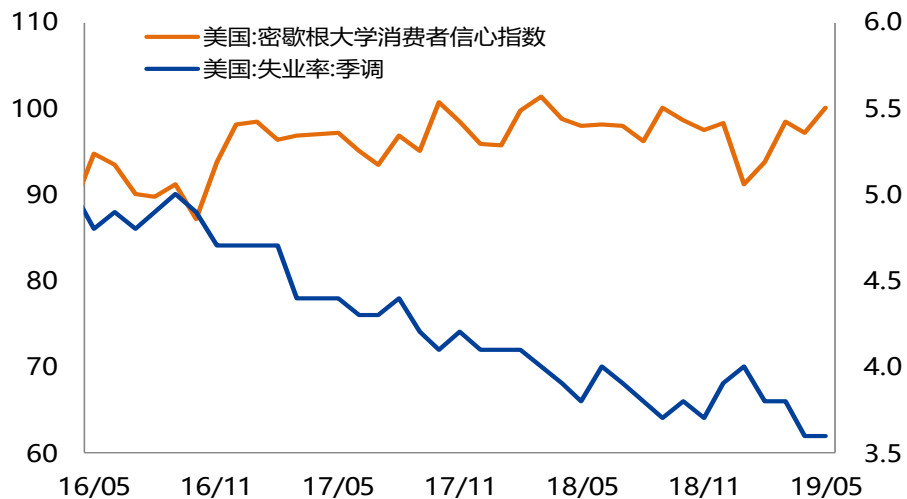
截止5月30日, 全球主要竞争国签约总量继续抬升



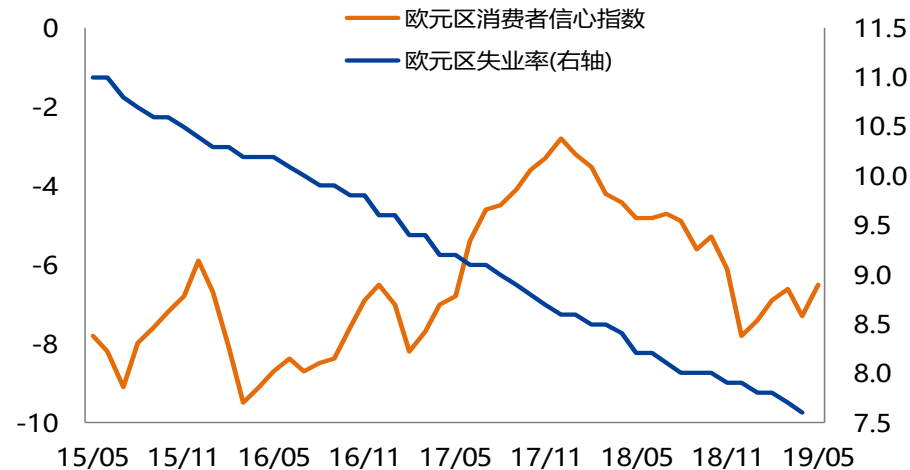
4月美国自中国的纺织品服装进口量占比为41.05%，环比回升9个百分点，随着贸易战逐步升级，市场或存在集中出口现象；后续3000亿商品加征仍存不确定性，需关注相关风险



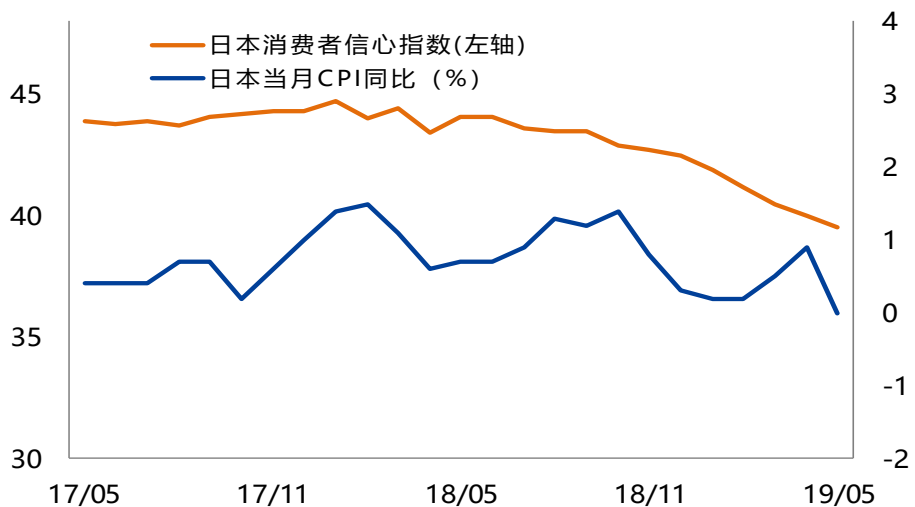
美国5月密歇根大学消费者信心指数为100，前值为97.2；同期失业率为3.6%，与前值持平



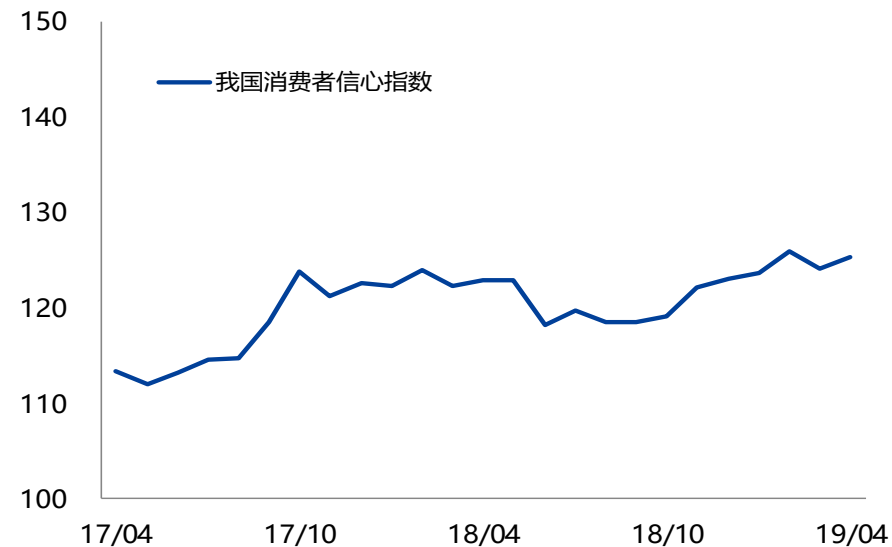
欧元区5月消费者信心指数为-6.5，前值为-7.3，消费信心进一步回落；4月失业率为7.6%，前值7.7%



5月日本消费者信心指数为39.50，前值40.00；5月CPI同比+0%，前值0.9%



我国4月消费者信心指数为125.3，前值为124.1



资料来源: Wind 兴业期货研究咨询部 更新时间: 2019/6/13 更新频率: 每周

表1 跨期套利监测模板 (2019.6.13)

据目前期货交割制度、合约间价差水平，叠加时间贴水因素，暂未有明显套利机会。	跨期套利参数	时间参数	仓储费 (元/吨*天)	交易费用 (元/吨)	交割费用 (元/吨)	入库出库费用 (元/吨)	入库检验费 (元/吨)	过户费 (元/吨)	仓单质押手续费 (%)		
		2019/6/13	0.6	3	4	0	0	5	1.80%		
		贴水时间参数	贴水水平 (元/吨*天)	资金成本 (%)	增值税 (%)	城建税附加率 (%)	水利基金率 (%)	保证金率 (%)	充抵保证金标准		
		2019/8/1	4	6.00%	9%	7%	0.10%	5%	0.8		
各合约明细			时间贴水	原始价	跨期套利机会分析						
合约	价格	最后交易日			合约	CF907	CF909	CF911	CF001	CF003	CF005
CF907	13110	2019-07-12	0	13110	CF907	-	-	-	-	-	-
CF909	13226	2019-09-16	184	13410	CF909	无	-	-	-	-	-
CF911	13265	2019-11-14	420	13685	CF911	无	无	-	-	-	-
CF001	13282	2020-01-15	668	13950	CF001	无	无	无	-	-	-
CF003	13405	2020-03-13	900	14305	CF003	无	无	无	无	-	-
CF005	14350	2020-05-15	0	14350	CF005	无	无	无	无	无	-

资料来源：兴业期货研究咨询部

表2 USDA供需平衡表 (2019.6)

USDA6月预测值 (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	18/19年度 (5月)	18/19年 度(6月)	较上月	较上年度
中国	产量	713.1	653.2	479	495.3	598.7	604.2	604.2	0.0	5.5
	消费	751.1	740.3	762	816.5	870.9	903.6	892.7	-10.9	21.8
	进口	307.5	180.4	95.9	109.6	115.4	239.5	228.6	-10.9	113.2
	期末库存	1365.3	1457	1267.1	1054.2	896.4	669.3	685.6	16.3	-210.8
	库存消费比	181.8%	196.8%	166.3%	129.1%	102.9%	74.1%	76.8%	2.7%	-26.1%
全球(不含中国)	产量	1907.6	1942	1616.7	1825.9	2067	2127.2	2127.2	0.0	60.2
	消费	1638.5	1685.2	1660.1	1658.7	1758	1838.3	1834.8	-3.5	76.8
	出口	895.1	768.1	768.1	814.2	857.5	987.4	974.3	-13.1	116.8
	期末库存	882.6	976.1	838.7	896	1024	978.7	996.5	17.9	-27.5
	库存消费比	53.9%	57.9%	50.5%	54.0%	58.2%	53.2%	54.3%	1.1%	-3.9%

资料来源: USDA, 兴业期货研究咨询部

\*注: 下月USDA供需报告将于美国时间7月11日公布



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。

## 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

### 北京分公司

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：010-69000861

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦1013A-1016

联系电话：0755-33320775

### 广东分公司

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：020-38894281

### 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

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路42号兴业银行大厦1002室

联系电话：0571-85828717

### 福建分公司

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

### 天津分公司

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

### 江苏分公司

南京市长江路2号兴业银行大厦10楼

联系电话：025-84766979

### 四川分公司

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

### 湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段489号鑫融国际广场28楼

联系电话：0731-88894018

### 大连分公司

大连市中山区一德街85D兴业银行大厦10楼C区

联系电话：0411-82356156

### 山东分公司

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

### 河南分公司

郑州市金水区未来路69号未来大厦1506室

联系电话：0371-58555668

### 台州分公司

台州市椒江区云西路399号金茂中心24楼

联系电话：0576-88210778

### 湖北分公司

武汉市武昌区中北路156号长源大厦1楼

联系电话：027-88772413

### 温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑6-7幢102-2室三楼302室

联系电话：0577-88980675

Thank you!



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路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 邮编：200120

网：[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building, No.796 Zhongshan East Road, Ningbo, 315040, China

Tel: 400-888-5515 Fax:021-80220211/0574-87717386