



华安期货有限责任公司
HUAAN FUTURES CO., LTD.



编制日期：2019/8/18

投资咨询部

下游驱动不足 郑棉低位震荡

投资策略建议：

美棉生长情况持续大幅好于去年同期，单产有继续上调的可能。美棉丰产预期叠加出口不佳，ICE 期价短期难有起色。本周中美双方通话，市场情绪缓和，内外棉出现短期反弹，但基本面未有实质改善。本周储备棉轮储底价大幅降低，使得储备棉性价比提升，市场拍储积极性有所升温。但国内皮棉库存仍然高企，新棉快要开始上市，市场供应压力仍较大。纺织产业链下游产品需求起色不大，纱线、坯布市场行情延续偏弱，原料消费未有明显起色。贸易端反复也造成产业链悲观心态，纺企补库谨慎，棉价缺乏上涨驱动。在无实质重大利好出现的情况下，预计短期棉价仍将维持底部震荡。

期权投资策略：

卖出备兑看涨期权

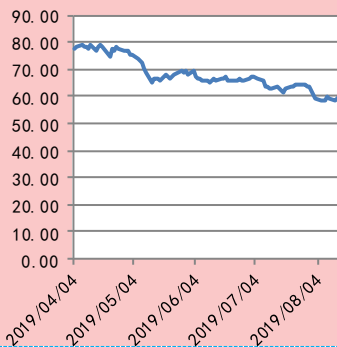
下周关注：

1. 中美贸易关系后续进展
2. 主产国棉产区天气情况
3. 国内储备棉轮出情况

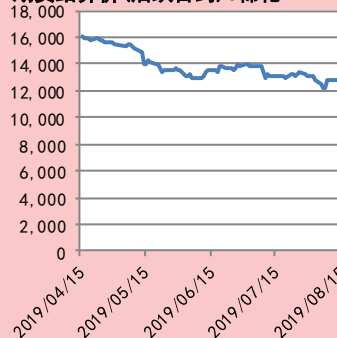
2019. 8. 12-2019. 8. 16

投资咨询部

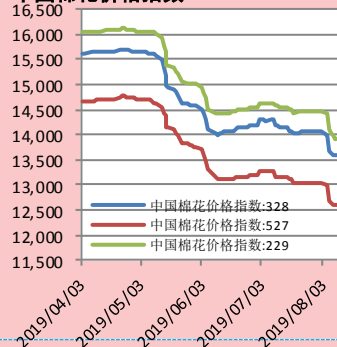
期货结算价(活跃合约)：ICE 2号棉花



期货结算价(活跃合约)：棉花



中国棉花价格指数



└.行业资讯

1. 美国农业部报告显示,2019年8月2日-8月8日,2019/20年度美国陆地棉出口净签约量为7.47万吨,出口装运量6.22万吨,当周,2019/20年度美国皮马棉出口净签约量862吨,出口装运量2835吨。
2. 截至2019年8月11日,美国棉花结铃进度77%,较前周增加18个百分点,较上年同期增加2个百分点,较过去五年平均水平减少1个百分点;美国棉花吐絮进度20%,较上年同期增加8个百分点,较过去五年平均水平增加10个百分点;美国棉花生长状况达到良好以上的为56%,较前周增加2个百分点,较去年同期增加16个百分点。
3. 2019年储备棉轮出于5月5日启动,截止2019年8月16日,全国棉花交易市场累计挂牌储备棉80.2万吨,累计成交量68.43万吨,成交率85.3%。第十六周(8月19日-8月23日一周)轮出销售底价为12679元/吨(标准级价格),较前一周下跌65元/吨。
4. 8月13日晚,中美磋商中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表财政部长姆努钦通电话,据报道,美方将一部分产品从剩余3000亿列表中剔除,而针对手机、电脑等加征10%关税的日期延至12月15日。
5. 8月上旬,新疆大部气温偏高、降水偏少。预计8月中旬的气象条件对新疆大部农牧业生产有利,但高温对部分棉区棉花花铃生长及林果果实生长有不利影响。

└.现货交易概况

1. 8月上旬以来郑棉再次下挫至2016年5月以来新低,引发疆内基差报价、“一口价”补跌700-800元/吨。目前,新疆棉发运仍没有止跌回升迹象,尤其南疆手摘棉汽运出库数量寥寥,环比、同比都呈现下降。
2. 受ICE、市场情绪的影响,远月船期、港口保税棉美金报价大幅跟跌,保税棉、清关棉人民币报价也未能“幸免”,较7月下旬普降600-700元/吨,贸易商、中间商亏损面进一步加大,出货压力也越来越突出,坚守、挺价的信心逐渐下滑。
3. 下游纱线行情相对稳定,其中普梳40支出厂报价在23000-23500元/吨,精梳紧密纺60支出厂报价30000-30500元/吨。行情起色仍不大,市场主要以订单出货为主。受价格波动影响,客户多采取观望态势。下游消费未有明显起色,贸易端反复造成产业链悲观心态,纺企补库谨慎。

国内棉花市场情况

图 1, 国内 3128 棉花价格走势

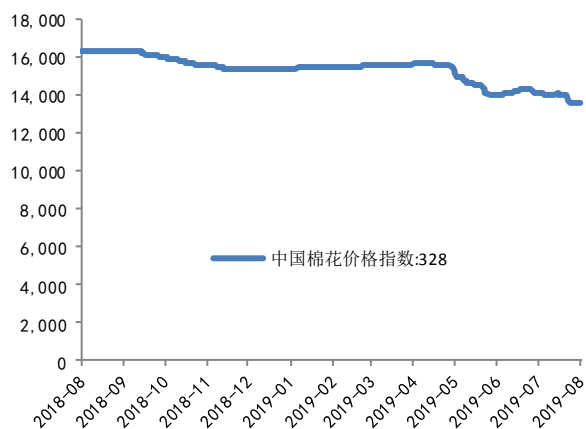
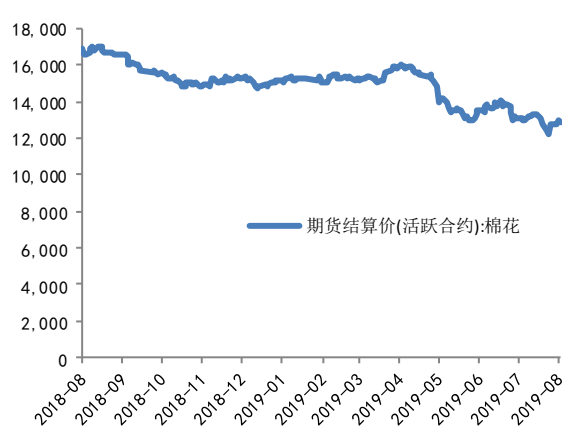


图 2, 国内棉花期货价格走势



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

本周郑棉主力合约收于 12840, 周内涨 120, 跌幅 0.96%, 最高 13195, 最低 12610。市场氛围仍较偏空, 郑棉跌至低位后弱势运行。本周 ICE 美棉期价小幅抬升, 主力合约收盘 60.12 美分/磅, 周内涨 1.28, 涨幅 2.18%。

表 1: 各地棉花现货报价

	山东	湖北	河南	河北	安徽	新疆
2019/8/16	13,680.00	13,410.00	13,450.00	13,410.00	13,430.00	13,560.00
2019/8/15	13,680.00	13,410.00	13,450.00	13,410.00	13,430.00	13,560.00
2019/8/14	13,680.00	13,410.00	13,460.00	13,410.00	13,430.00	13,560.00
2019/8/13	13,700.00	13,410.00	13,470.00	13,470.00	13,450.00	13,560.00
2019/8/12	13,700.00	13,410.00	13,470.00	13,470.00	13,450.00	13,560.00

数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

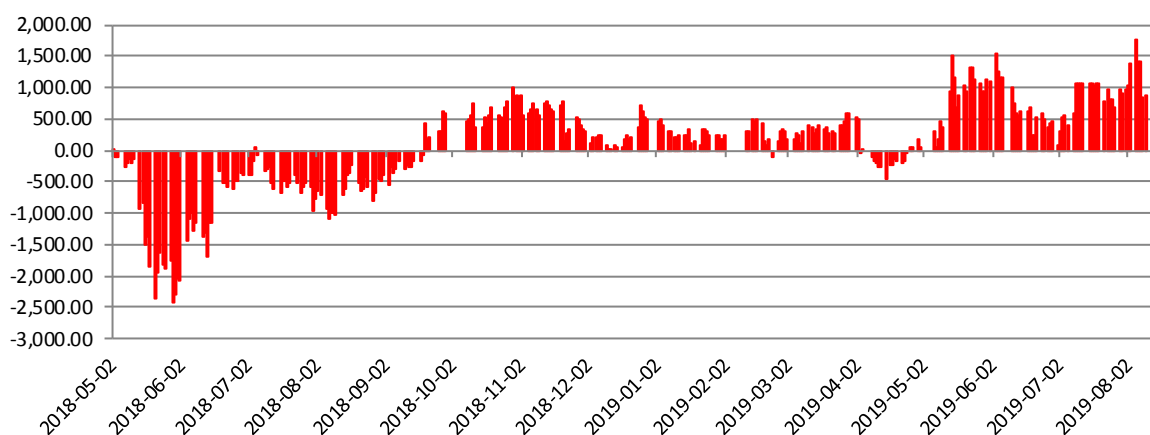
棉花现货行情延续偏弱, 各地 3128 级皮棉销售价格重心至 13400-13700 元/吨。现货市场仍无起色, 整体成交较少。原料资源供应量仍显充足, 叠加期现货价格下行, 纺织企业多根据经营情况谨慎采购。

表 2：第 14 周国储棉轮出情况

日期	挂牌量	成交量	成交均价	折 3128 价	最高价	最低价
2019/8/16	11613.40	10753.16	12089	13219	12800	11520
2019/8/15	11032.21	10596.06	11975	13256	12950	11480
2019/8/14	11738.11	11738.11	11999	13222	13110	11540
2019/8/13	11723.72	9656.15	11890	13063	12840	11440
2019/8/12	9978.81	8981.21	11814	13080	13490	11290
合计			-	-	-	-

本周，中国储备棉管理有限公司挂牌出库销售储备棉 56086.25 吨，实际成交 51724.69 吨，周度成交率 92.22%。本周储备棉轮储底价大幅降低，使得储备棉性价比提升，市场拍储积极性有所升温。

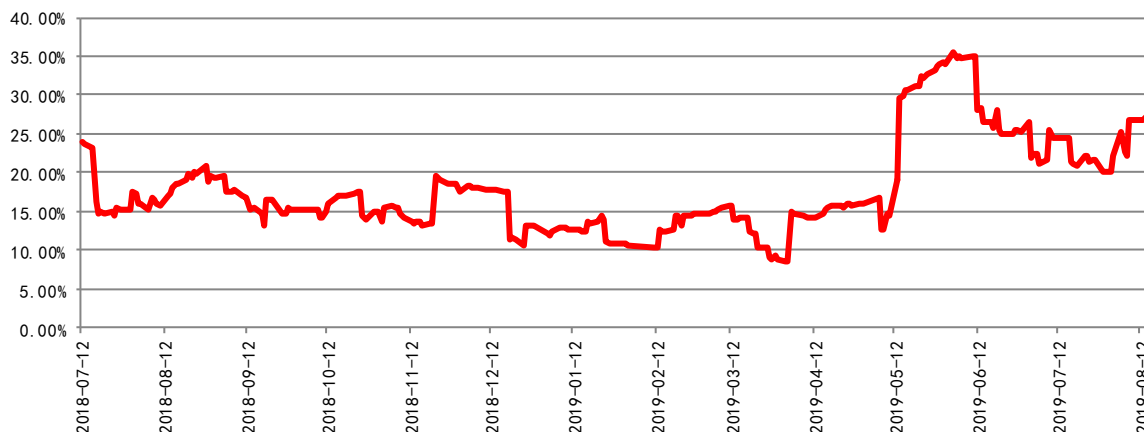
图 3，新疆 3128B 棉花现货基差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

由于美方加征关税及国内基本面偏弱等因素，郑棉跌至低位。皮棉市场购销清淡，现货报价偏弱运行，基差维持高水平，目前 3128 皮棉基差约在 700 元/吨，短期预计较难得到有效修复。

图 4：期货价格波动率-主力合约（20 天）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

宏观环境及基本面的利空因素释放，郑棉主力合约跌至低位，波动率升至 27% 的较高水平。目前市场逐渐恢复平静，郑棉低位调整，短期若无驱动性因素，谨慎波动率下行风险。

1. 国外棉花市场情况

图 5，印度棉现货报价

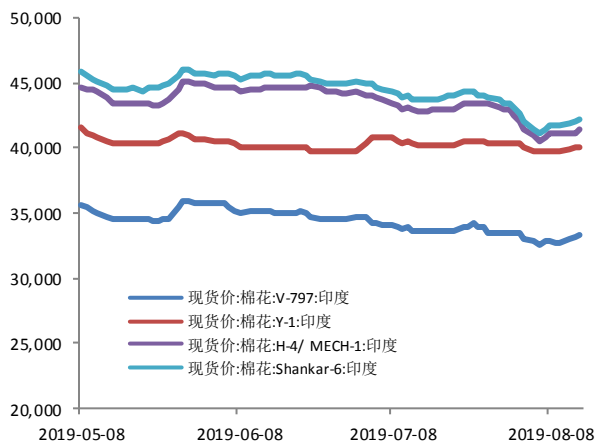
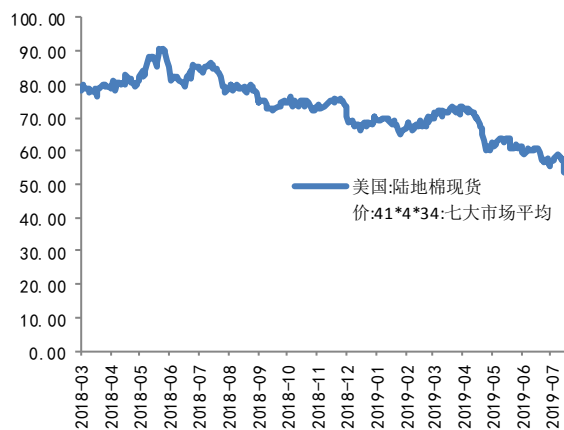


图 6，美国七大市场平均价



印度国内棉花现货价维持稳定，S-6 轧花厂出厂价约 79 美分，比 ICE 期货高约 20 美分。美国国内七大市场标准级现货平均价 57.75 美分/磅，较去年同期下跌 28.03 美分/磅。美国国内现货价格稳定，出口需求平淡。

图 7，内外棉花价差

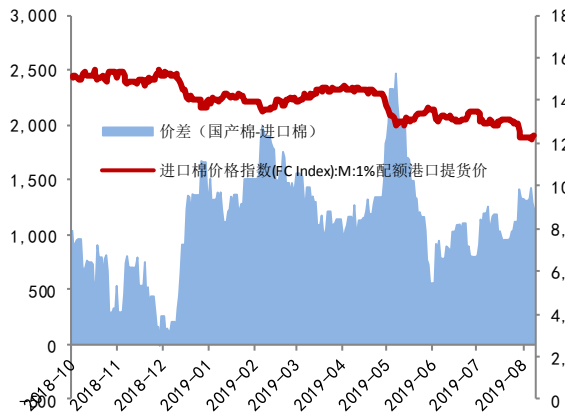
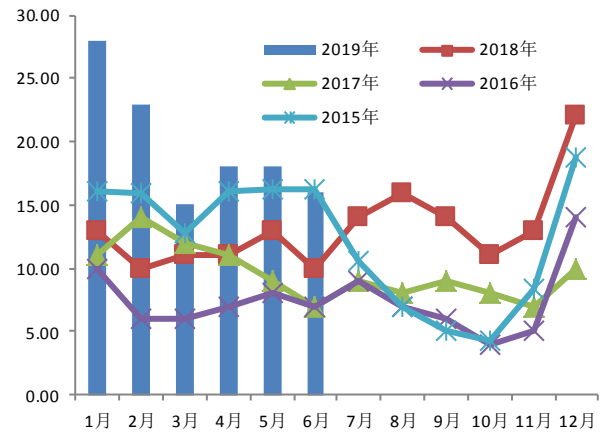


图 8，棉花进口量（月度）



本周进口棉报价小幅上调，进口棉 FC Index M 指数为 72.03 美分/磅，折 1%关税进口成本为 12343 元/吨，折滑准税为 14110 元/吨。内外棉价差较上周略有收窄。2019 年 6 月我国进口棉花 16 万吨，环比减少 11%，同比增加 60%。2019 年 1-6 月我国累计进口棉花 118 万吨，同比增加 72.6%。

└.下游纱线、坯布市场情况

图 9，棉纱现货报价

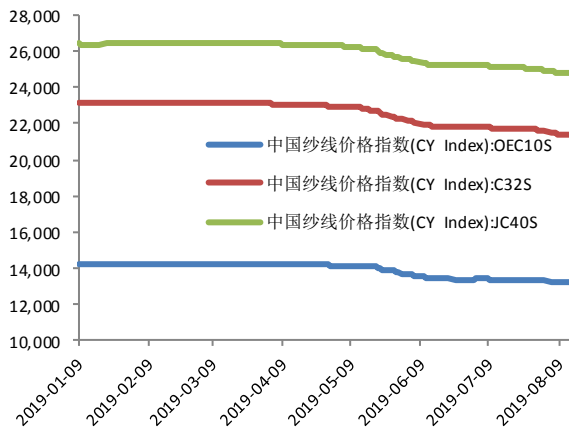
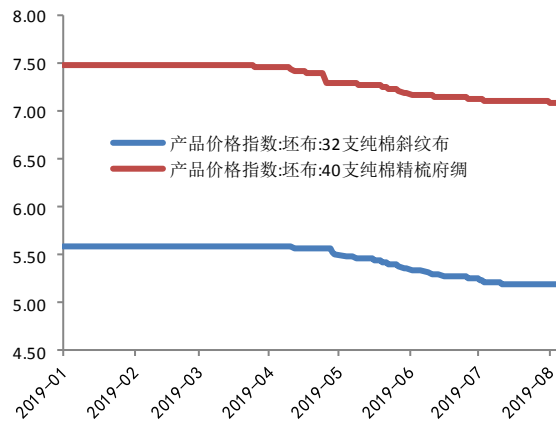


图 10，坯布现货报价



本周纱线市场未有回暖迹象，价格继续呈下调之势，C32S 报价 21380 元/吨，JC40S 报价 24760 元/吨，较上周下调 40 元/吨左右。坯布厂接单形势也未现明显好转，现货报价持续低迷。

图 11, 内外棉纱价差

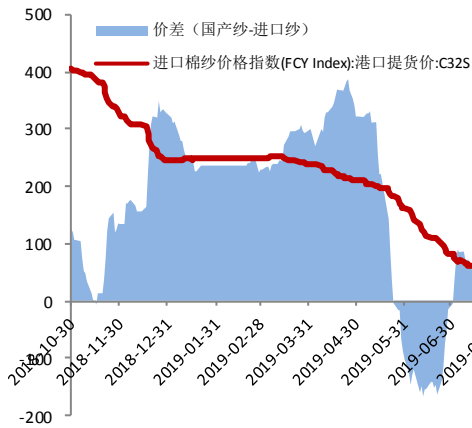
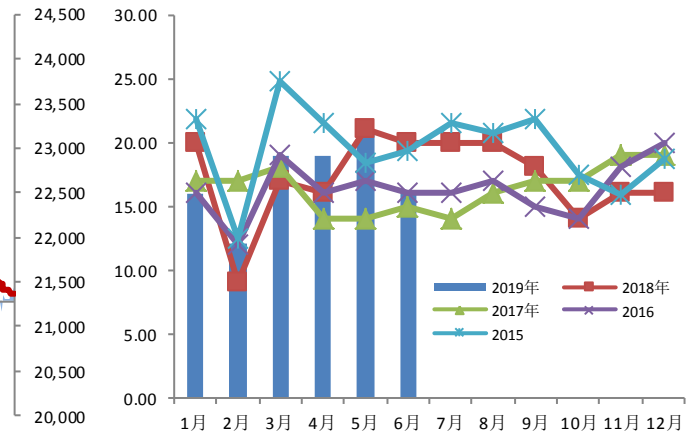


图 12, 棉纱进口量 (月度)



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

C32S 进口棉纱港口提货价 21356 元/吨, 较上周下调约 60 元/吨, 内外纱价差较上周基本持平。2019 年 6 月我国进口棉纱线 16 万吨, 环比减少 23.81%, 同比减少 19.9%; 2019 年 1-6 月我国进口棉纱线 103 万吨, 同比增加 1.0%。由于国产纱价格优势增强, 棉纱进口量整体持稳。

图 13, 库存天数-纱线

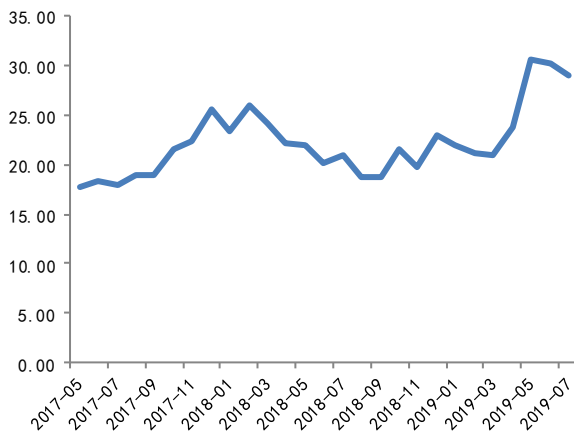
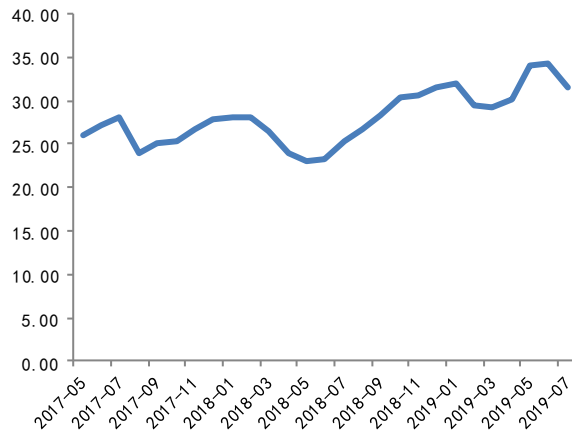
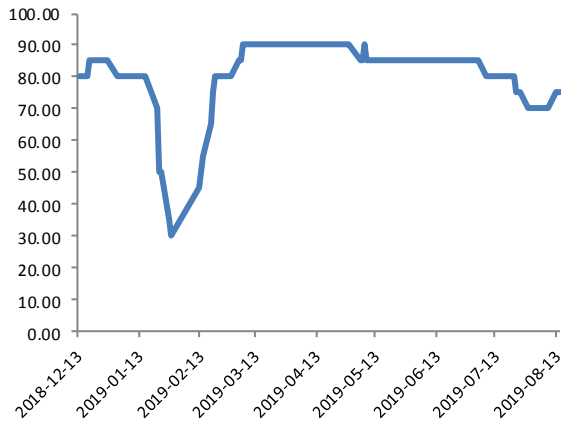


图 14, 库存天数-坯布



棉纺织产业链各环节产品需求均较弱, 坯布走货缓慢, 纺织产业链下游成品去库存压力仍大。目前, 被调查企业纱线库存为 29.12 天销售量, 环比减少 1.15 天, 同比增加 8.15 天, 比近三年同期平均水平高 10.66 天。坯布库存为 31.53 天销售量, 环比减少 2.83 天, 同比增加 6.2 天, 比近三年同期平均水高 4.7 天。

图 15, 开机率: 盛泽地区样本织造企业



纺织企业订单持续不佳，纱线产品积压严重，企业多停工限产以应对资金压力。经营较好的企业开工率维持 7-8 成，部分降至 5 成左右。目前盛泽地区喷水织机开工在 60% 附近，喷气织机在 70% 附近。

终端产品消费情况

图 16, 零售额: 服装鞋帽针纺织品类

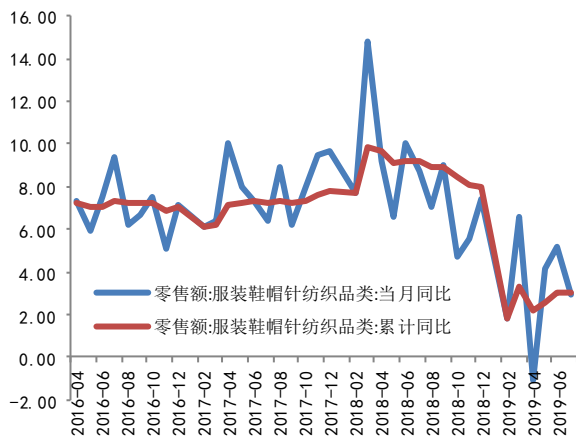
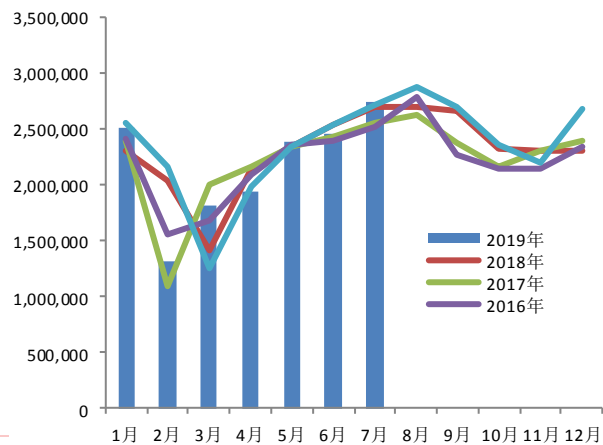


图 17, 纺织品服装出口额 (亿美元)



2019 年 7 月，国内服装鞋帽、针纺织品类消费同比增加 2.9%，累计同比增长 3.0%，增幅较上月回落，且仍处于历史低位。2019 年 7 月，我国纺织品服装出口额为 275.14 亿美元，环比增加 11.64%，同比增加 2.09%。美方将于 9 月 1 日对部分中国输美商品加征新一轮关税，棉纺业终端产品外销情况仍面临较大压力。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编 制：

夏雨辰 分析师 F3031745

李伟 首席分析师 F0283072/Z0010384

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067