

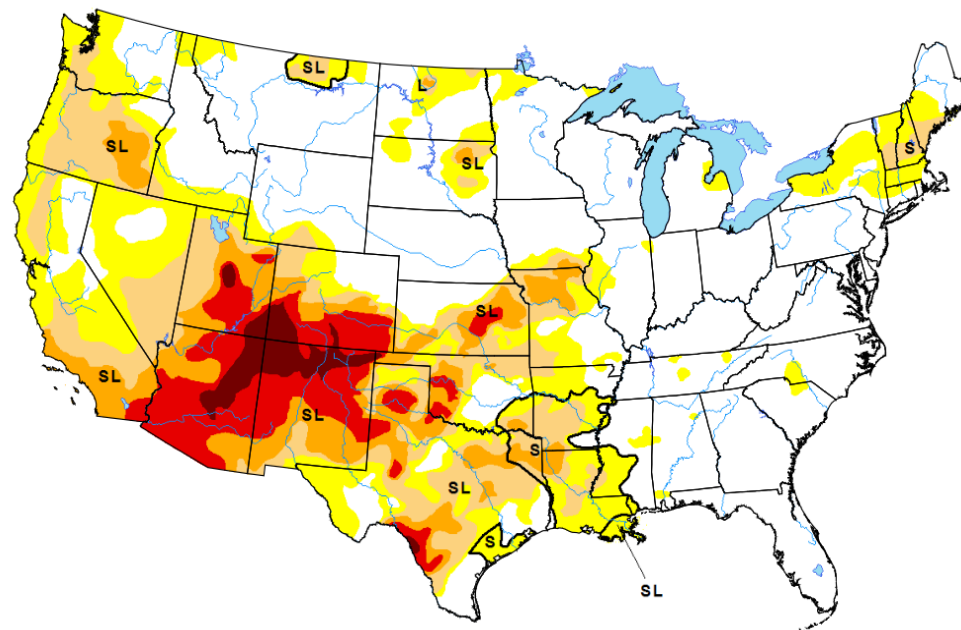
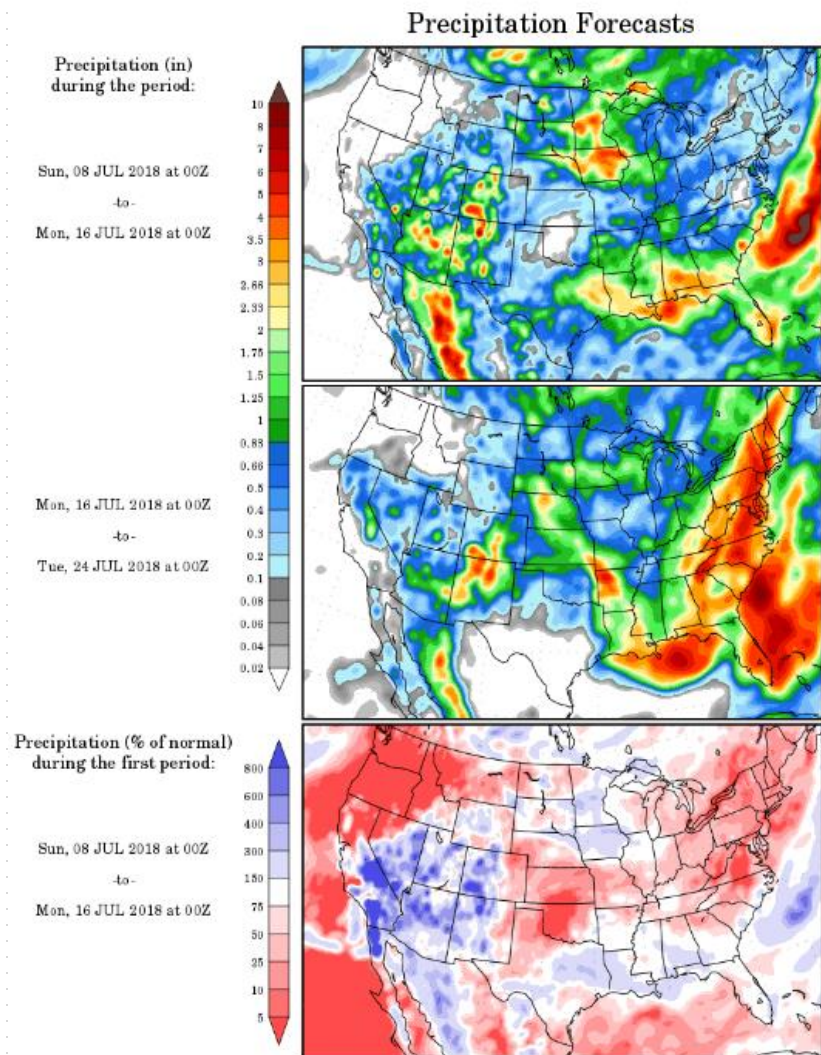


棉花&棉纱周报 (20180708)

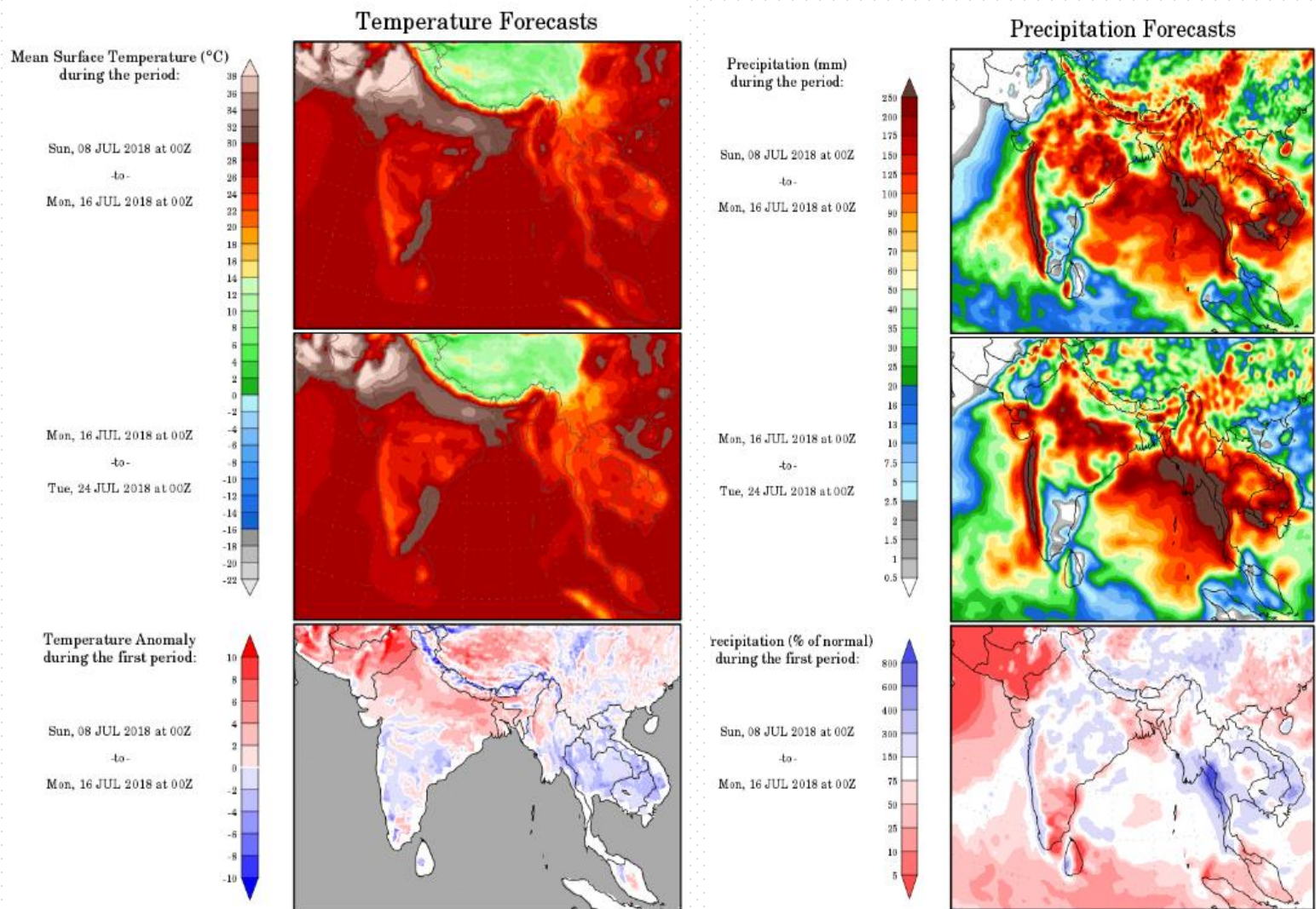
关注USDA7月月报 郑棉短期下跌有限

产业投资部 彭瑶

▶ 1. 天气情况



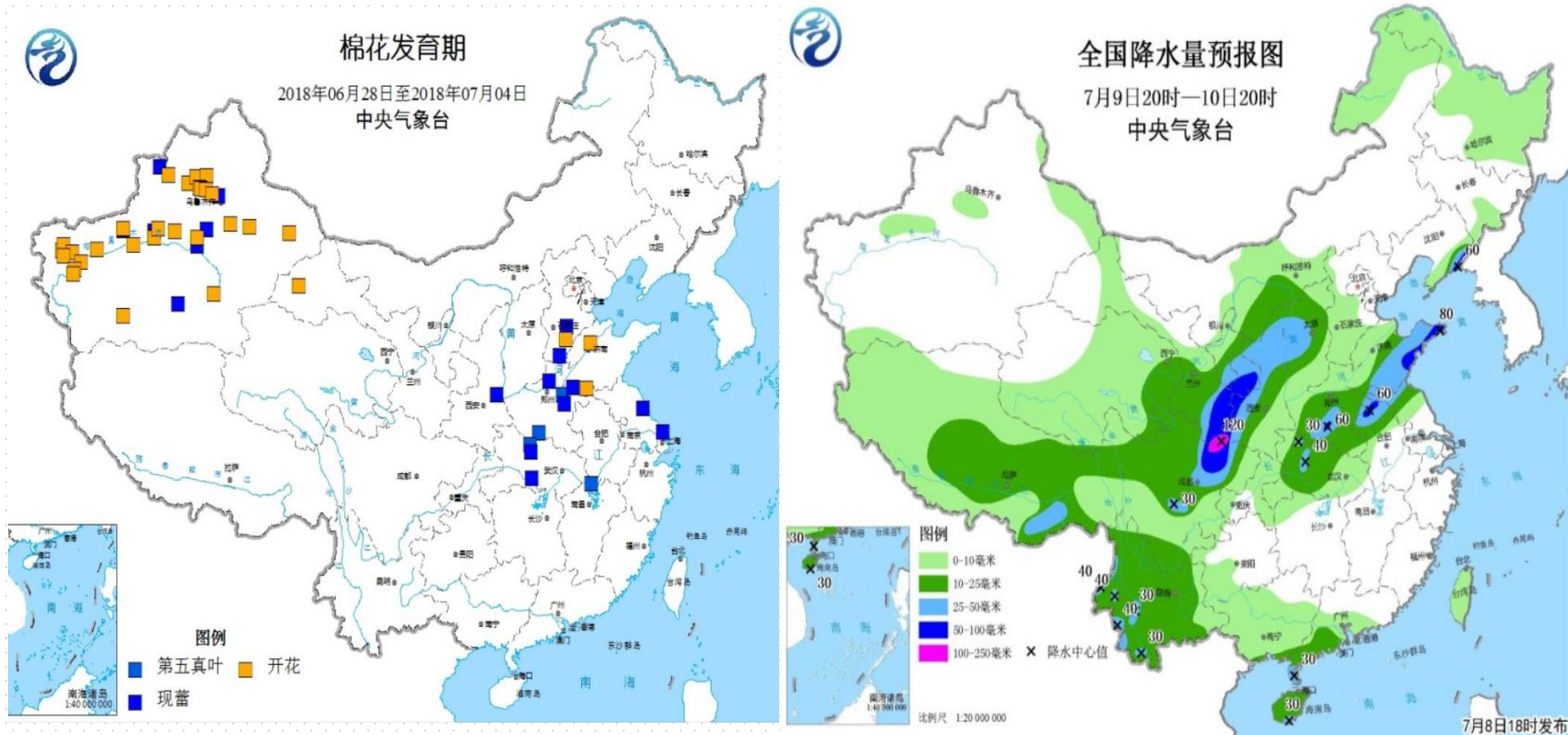
1. 天气情况



季风进一步推进到整个卡纳塔克邦和西部安得拉邦，预计印度西南地区的植棉进度将得到明显改善。

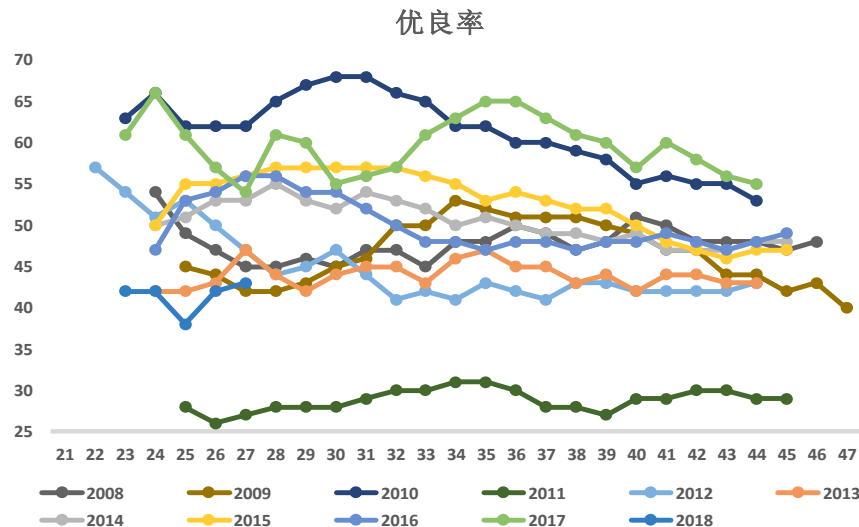
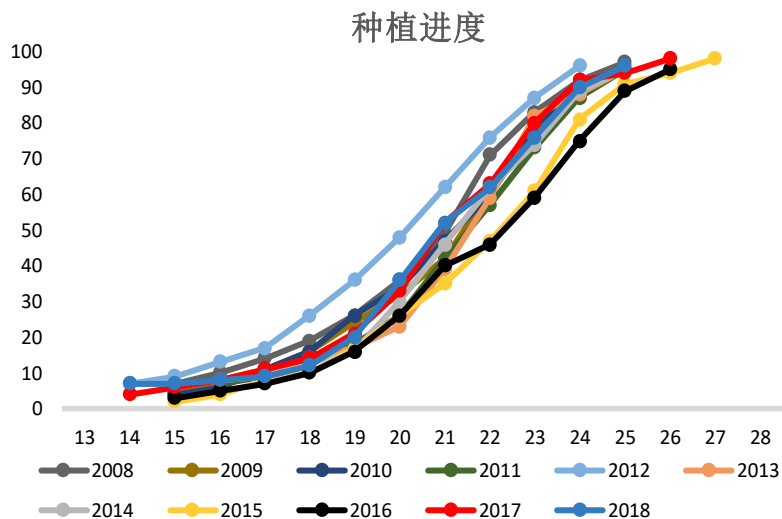
巴基斯坦依然缺水，信德种植的速度仍远低于去年同期，近期热潮缺水仍将继续。

▶ 1. 天气情况



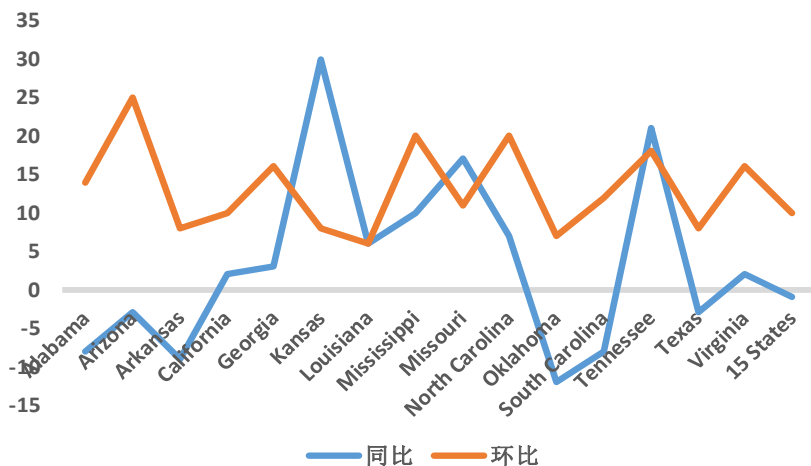
截至上周三，全疆大部棉花已进入开花现蕾期，后期对于水分的需求将逐渐增加。

2. 美棉作物生长报告-优良率远低于历史同期

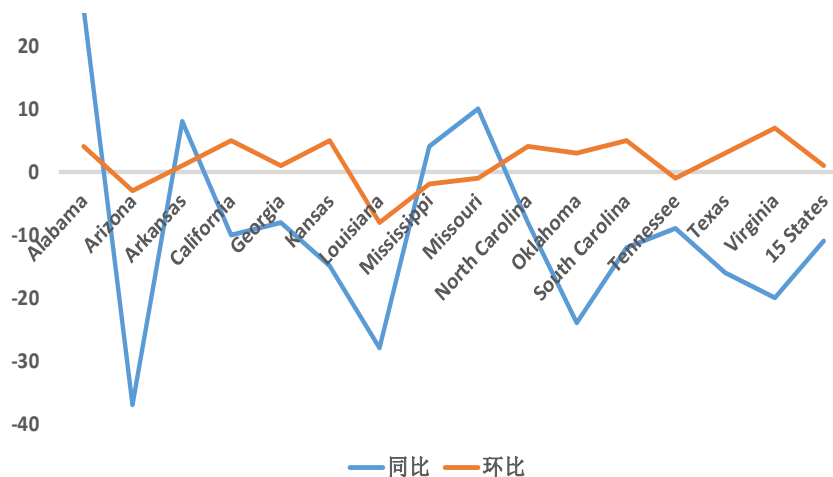


目前美棉种植进度与去年基本持平，截至7月1日当周美棉现蕾率42%（去年同期43%）、结絮率12%（去年同期13%），优良率43%（去年同期54%），“很差”（very poor）率6%（去年同期2%），其中得州地区“很差”率更是达到了9%，美棉作物评级远低于历史同期。

7月1日当周美棉现蕾率同环比



7月1日美棉当周优良率同环比



▶ 3. 周行情回顾

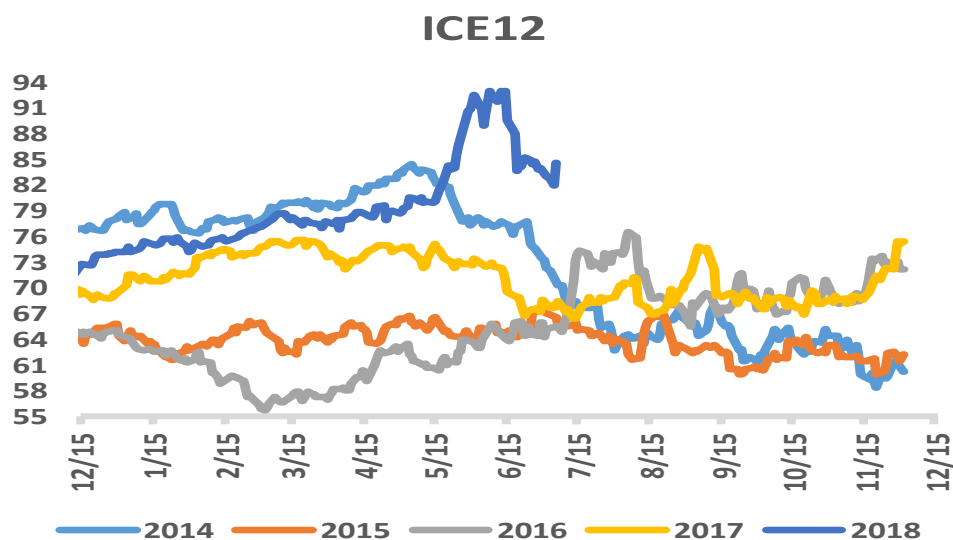
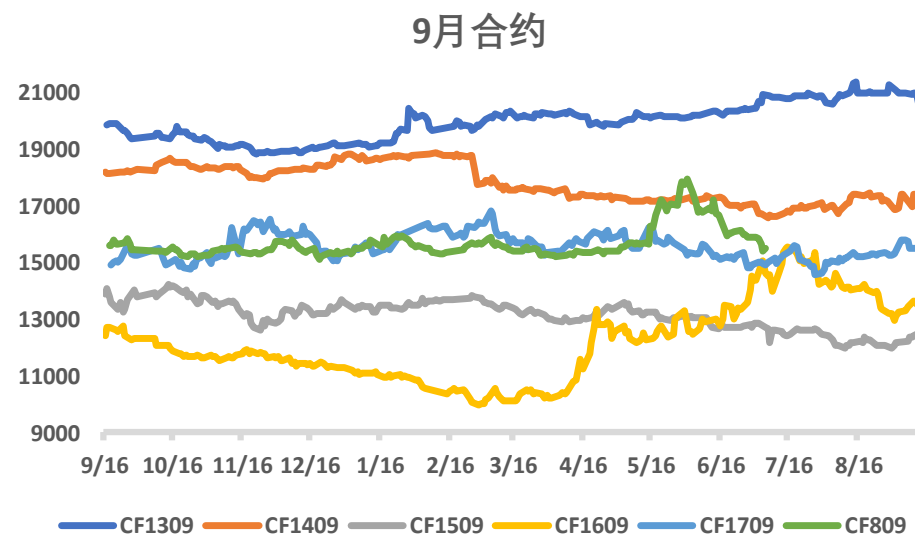
		2018/7/6	2018/6/29	变化	增幅		2018/7/6	2018/6/29
现货市场	CC Index	16223	16326	-103	-0.63%	CotA	92.1	93.25
	CN Cotton B	16220	16300	-80	-0.49%	CotA 1%关税	15100	15249
	新疆	16100	16270	-170	-1.04%	印棉S-6	46700	47000
	东南沿海	16283	16483	-200	-1.21%	美棉1%配额港口提货价	15031	15111
	冀鲁豫	16187	16221	-34	-0.21%	印棉1%配额港口提货价	14556	14525
	长江中下游	16103	16253	-150	-0.92%			
替代品	粘胶短纤	14800	14850	-50	-0.34%	棉花-粘短	1423	1476
	涤纶短纤	8800	9200	-400	-4.35%	棉花-涤短	7423	7126
现货市场	OEC10S	14650	14680	-30	-0.20%	印度C32S	24150	24100
	C32S	23840	23850	-10	-0.04%	巴基斯坦C21S	21800	21760
	JC40S	26920	26940	-20	-0.07%	越南C32S	23900	23700
	FCYC32S	24131	24050	81	0.34%			
价差	C32S-FCYC32S	-291	-200	-91	45.50%	棉纱：国内-印度	-310	-250
利润	棉纱现货利润	473	383	91	23.72%	棉纱期货价利润	436	25

国内：进入贸易战关税时点，国内纺织品出口担忧明显增加，国内棉价大幅下行，CC Index3128B指数周跌103元/吨；下游进入纺织淡季，各支纱线价格均有所走弱。

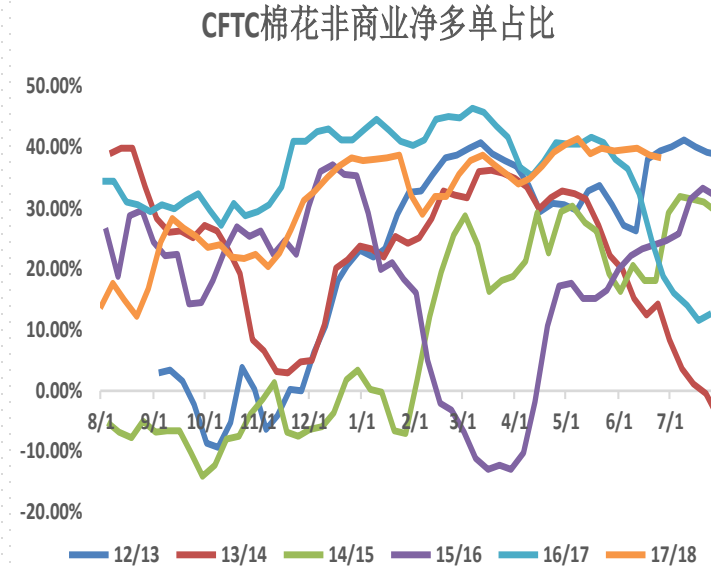
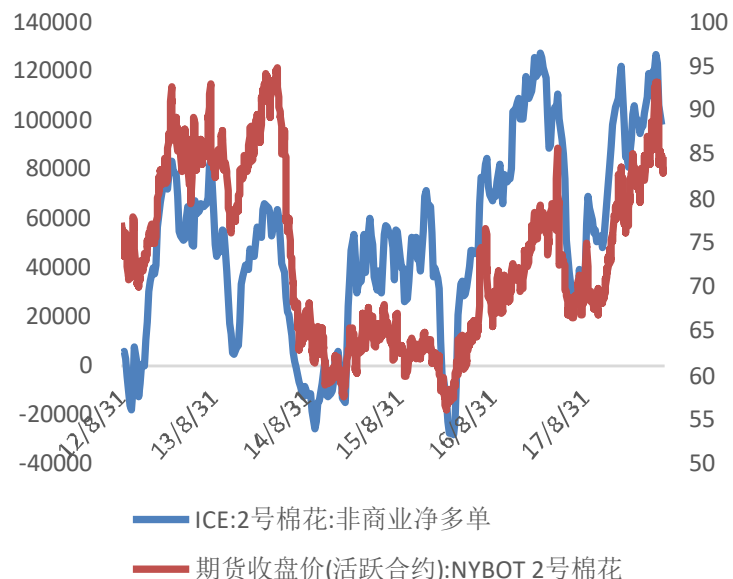
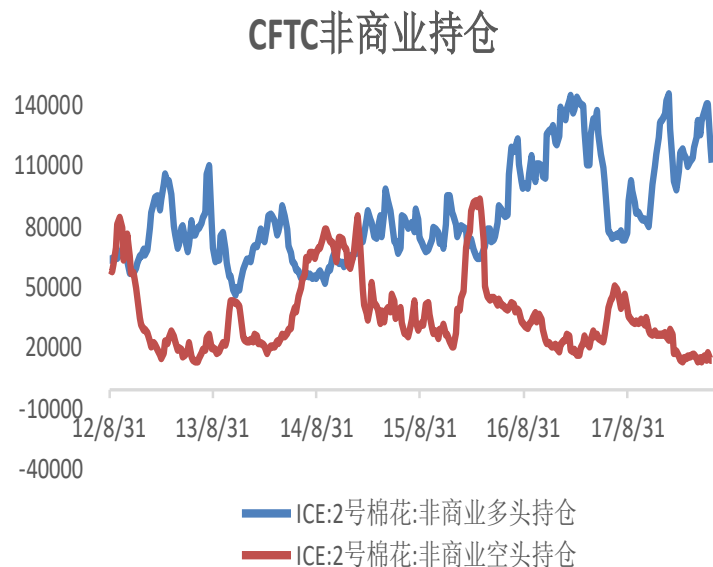
国际：宏观环境成为主矛盾，国际棉价宽幅调整，整体略降，印度棉价相对坚挺。

▶ 3. 周行情回顾

	2018/7/6	2018/6/29	变化	幅度
CF09	15495	15905	-410	-2.65%
CF01	16300	16735	-435	-2.67%
CF05	16805	17255	-450	-2.68%
CY10	24455	24880	-425	-1.74%
ICE12	84.60	84.05	0.55	0.65%



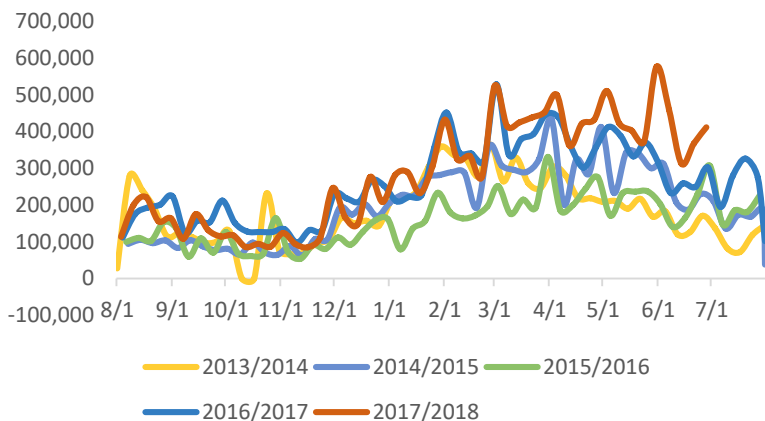
4. CFTC非商业持仓—净多占比继续小幅下降



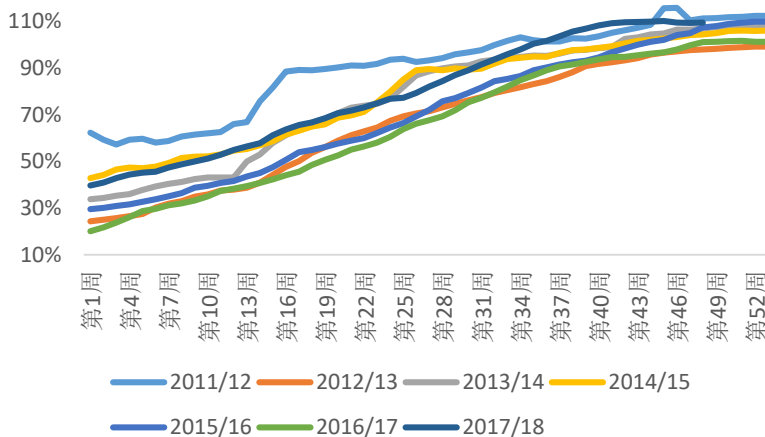
截至6月26日当周，CFTC美棉仅期货非商业持仓基金多头111676（-7972）张，空头13805（-652）张，ICE总持仓257237（-15609）张，净多占比38.05%，占比继续小幅下降。

5. 美棉出口销售 (单位: 包)

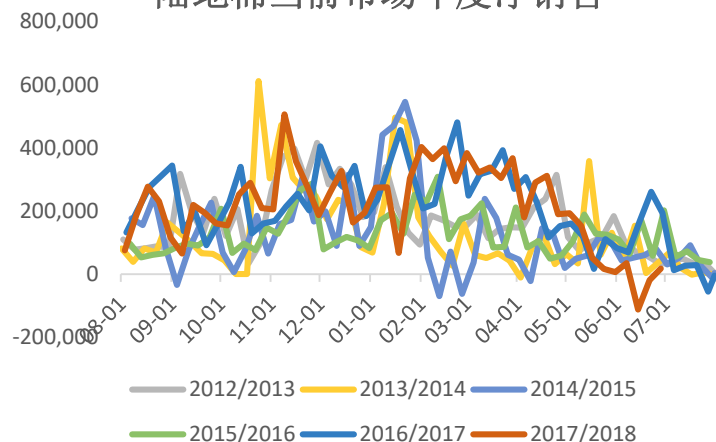
陆地棉周度出口



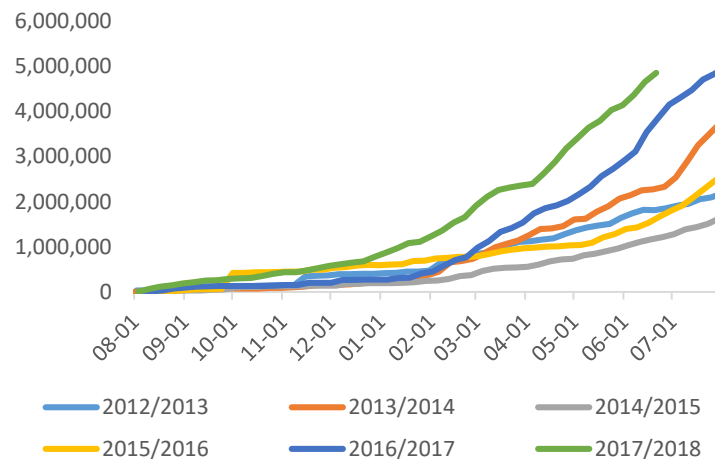
美棉销售进度



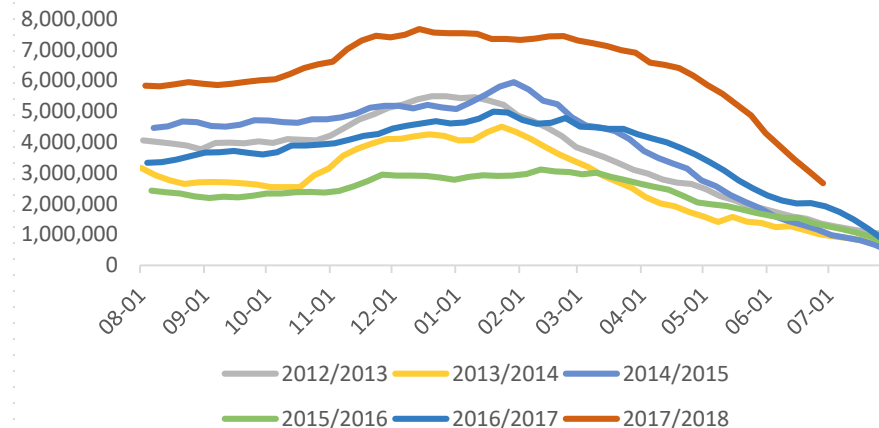
陆地棉当前市场年度净销售



美国陆地棉下一年度累计净销售

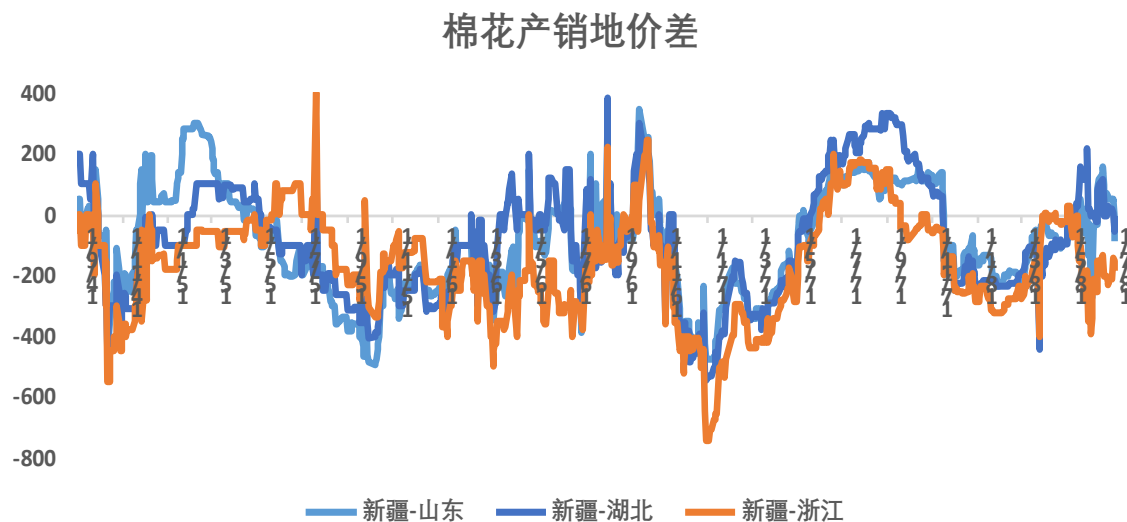
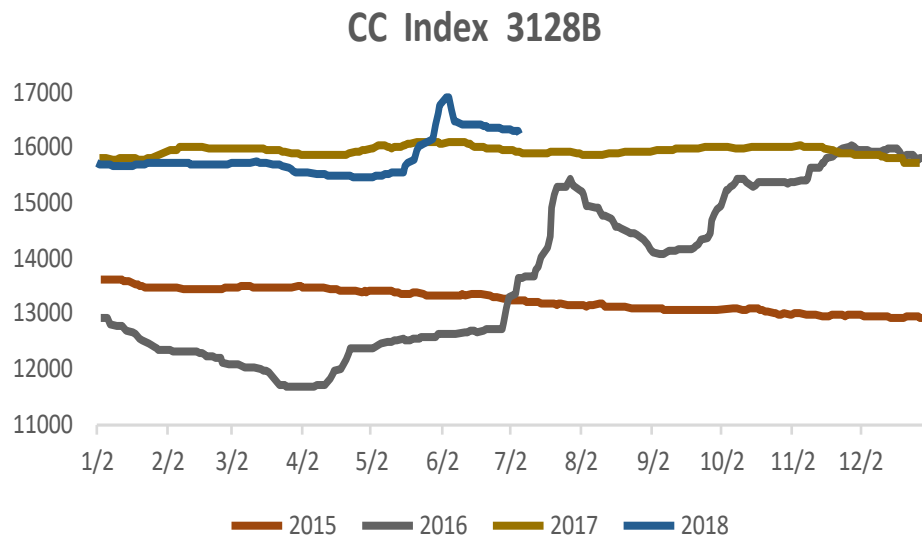


陆地棉当前市场年度未装船量



截至6月21日当周，17/18年度美棉累计净签约382万吨，签约数量占出口预估（6月USDA）比113%，高于五年均值7个百分点；累计装运320万吨，装运率94.7%（6月USDA）。下一年度签约向好，美棉累计签约131万吨。

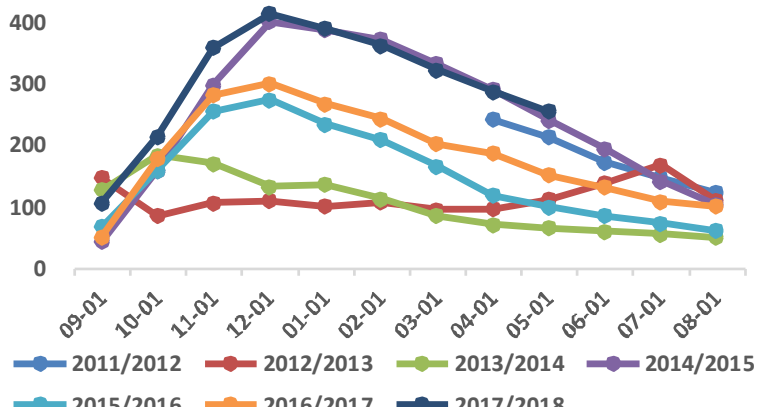
▶ 6. 国内新棉销售加快



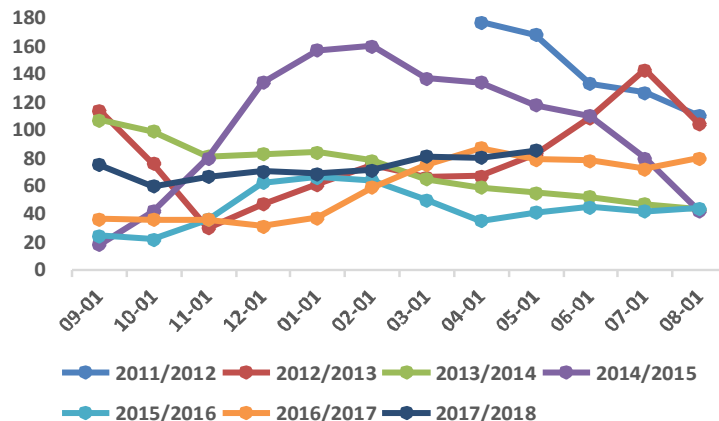
据对80家大中型棉花加工企业的调查，截至7月6日，全国销售率为83.3%，同比下降9.8个百分点，较过去四年均值减缓7.4个百分点，其中新疆销售84.3%。累计销售皮棉 509.1万吨，同比增加 36.7 万吨，较过去四年均值减少 31.5万吨，其中新疆销售423.3万吨。

7. 库存—工业库存增加

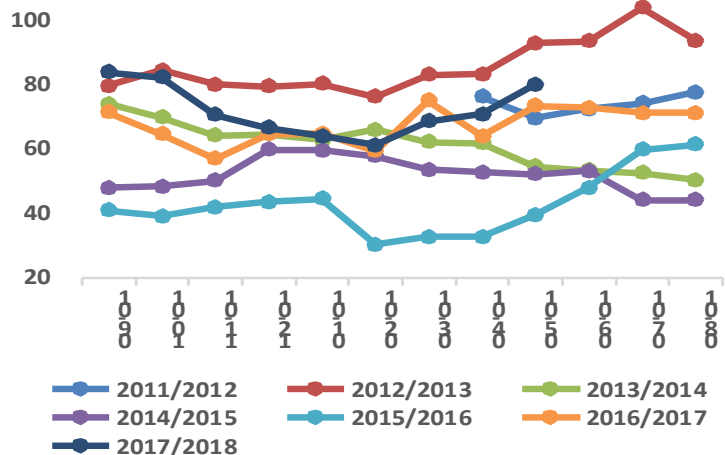
商业库存



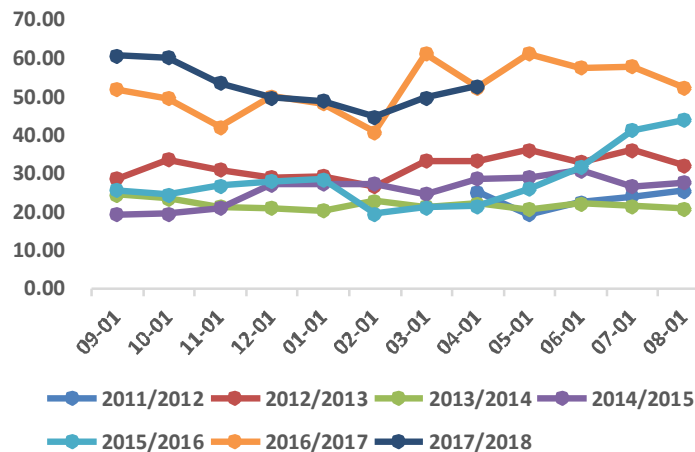
商业库存: 内地



工业库存

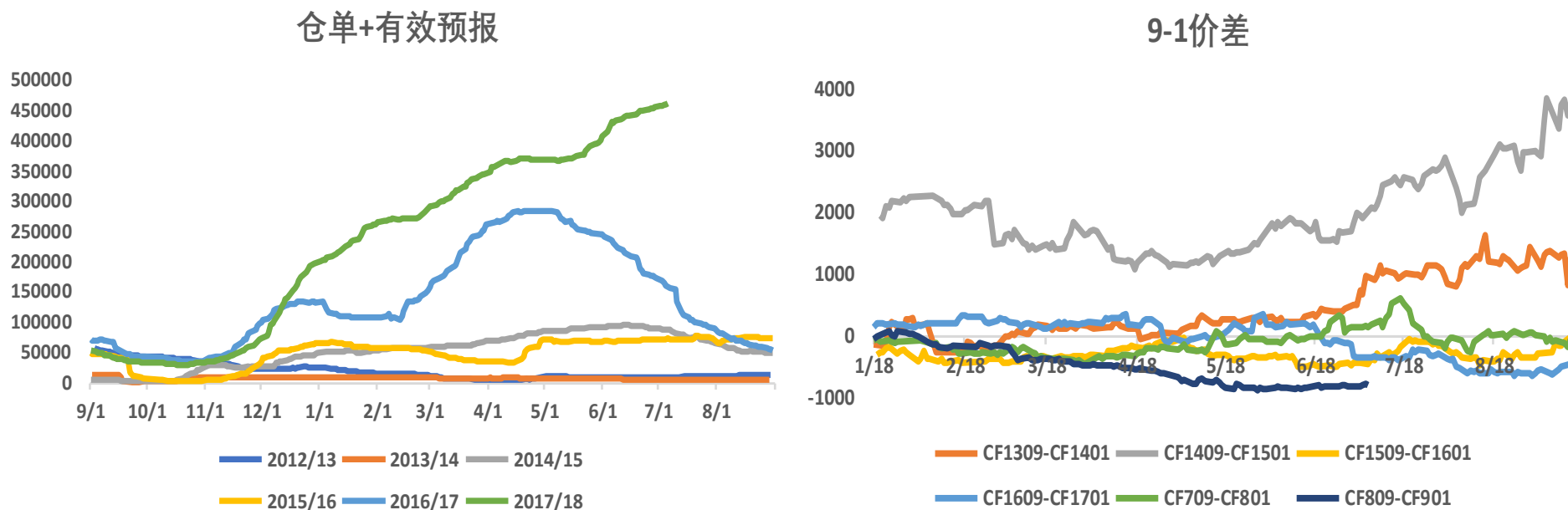


工业库存: 新疆棉



2018年5月底全国棉花商业库存255.35万吨，环比减少32万吨，同比增加103万吨；2018年5月底全国棉花工业库存79.91万吨，环比增加9.18万吨，同比增加6.6万吨。

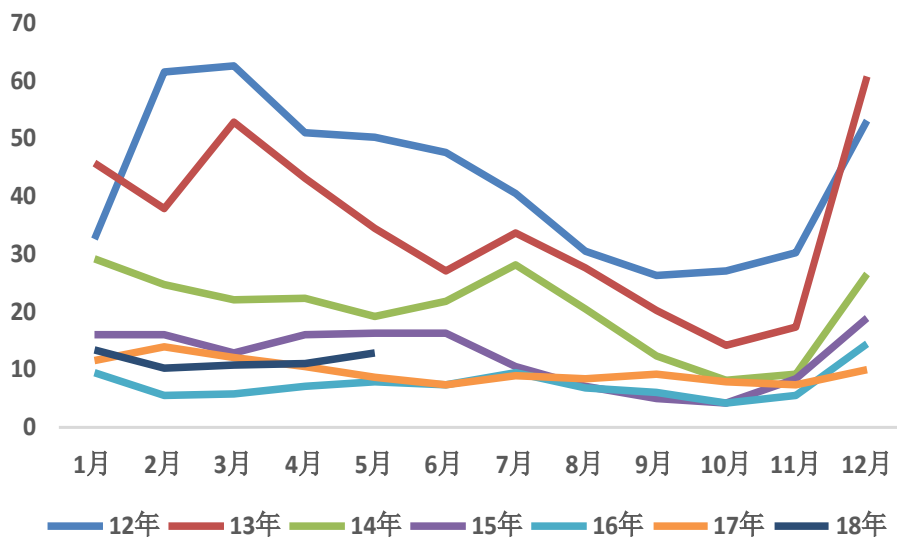
8. 期货仓单加有效预报量-仍有增加趋势



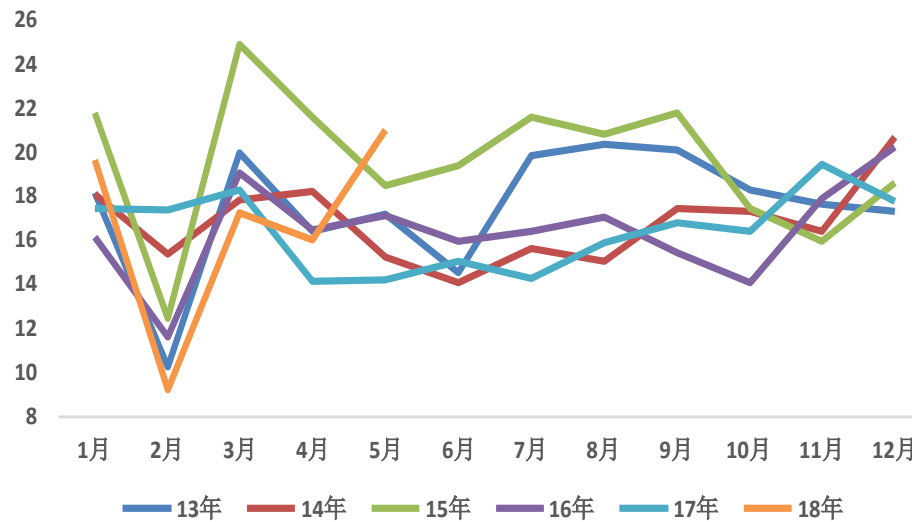
截至2018年7月6日，郑棉期货市场仓单共计9250张，有效预报2286张，仓单加有效预报折合棉花总量达46.1万吨，为近5年同期最大值，有91.4%的仓单加有效预报在内地仓库。

▶ 9. 进口

棉花月度进口量



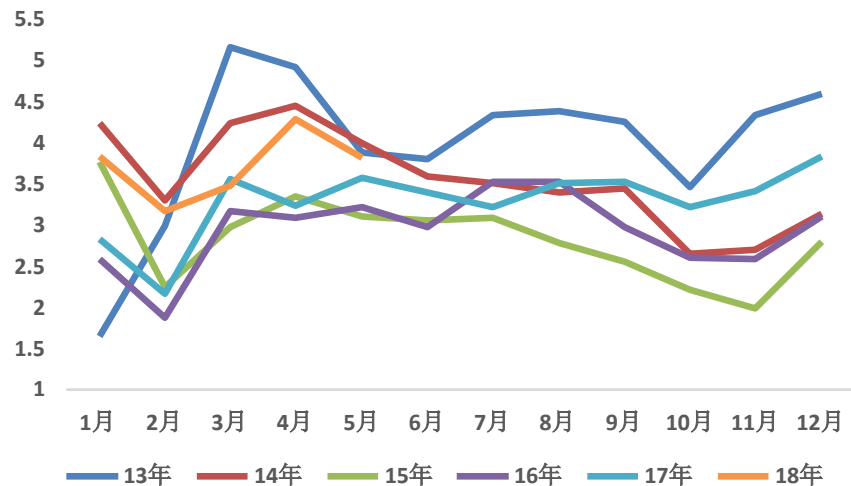
棉纱线月度进口量



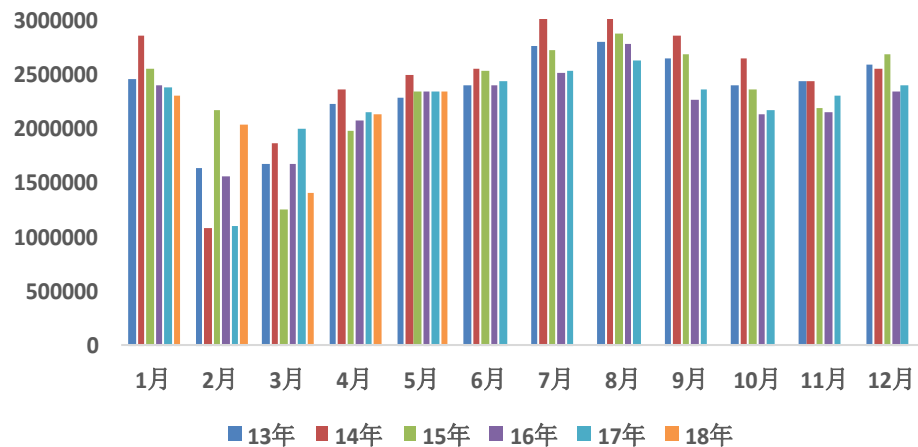
2018年5月中国进口皮棉13万吨，17/18年度前9个月累计进口棉花93万吨，同比增8%。
2018年5月我国进口棉纱线21万吨，环比增5万吨，同比增6.8万吨。

▶ 10. 出口—纺织品服装出口向好

棉纱线月度出口量



纺织品服装出口额



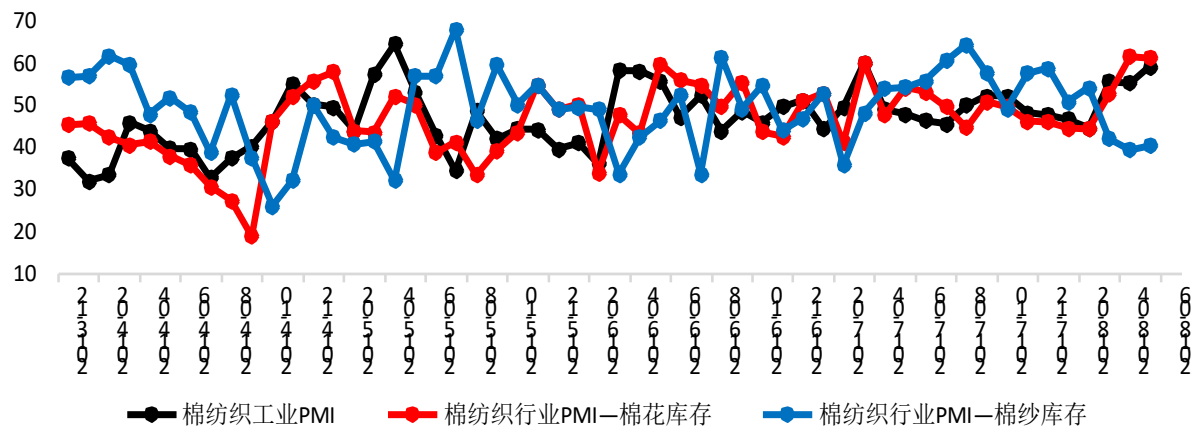
2018年5月，我国出口棉纱3.81万吨，环比减0.48万吨，同比增0.18万吨。

2018年5月，我国出口纺织品服装约234.4亿美元，同比提高0.17%，环比提高9.54%。其中出口纺织纱线、织物及制品112.4亿美元，同比提高8.1%，环比提高7.1%；出口服装及衣着附件122.0亿美元，同比下滑6.1%，环比提高11.9%。

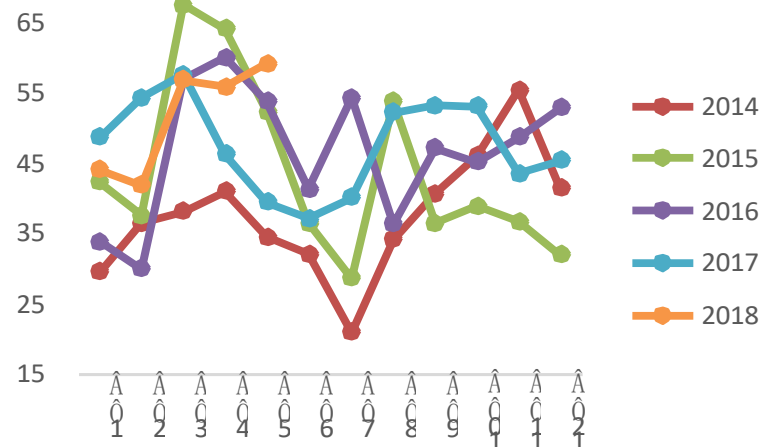
目前业界担心，一旦中美贸易摩擦继续升级，国际市场风险加剧，纺织品服装出口难度加大。

11. 棉纺织行业采购经理人指数

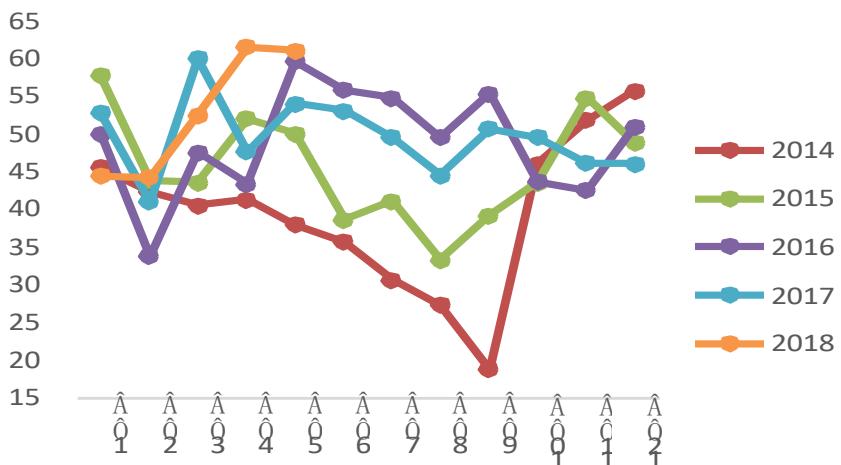
棉纺织行业PMI



棉纺织行业PMI—新订单%



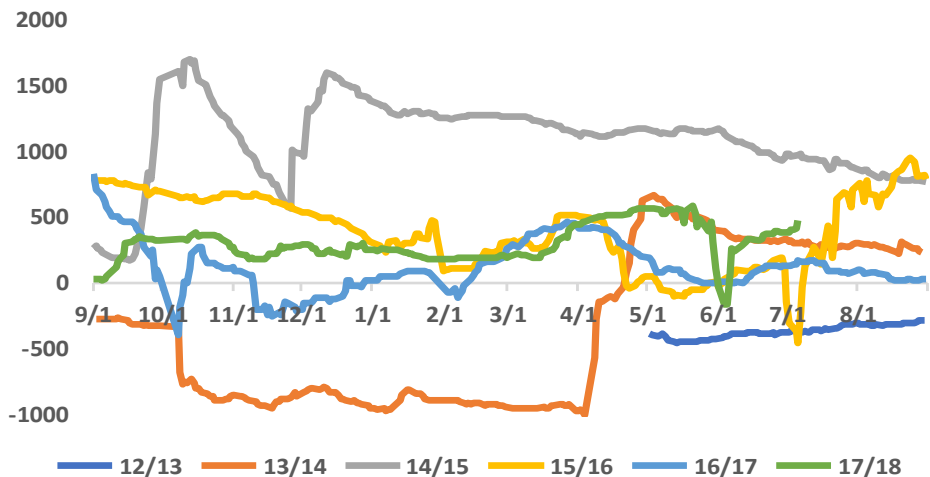
棉纺织行业PMI—棉花库存



2018年5月，中国棉纺织行业采购经理人指数（PMI）为58.95%，环比增3.82个百分点，同比增加11.2个百分点，在50%枯荣线以上。除了棉花库存指数环比有所减少外，其余指数均有所增加。

12.成本和利润

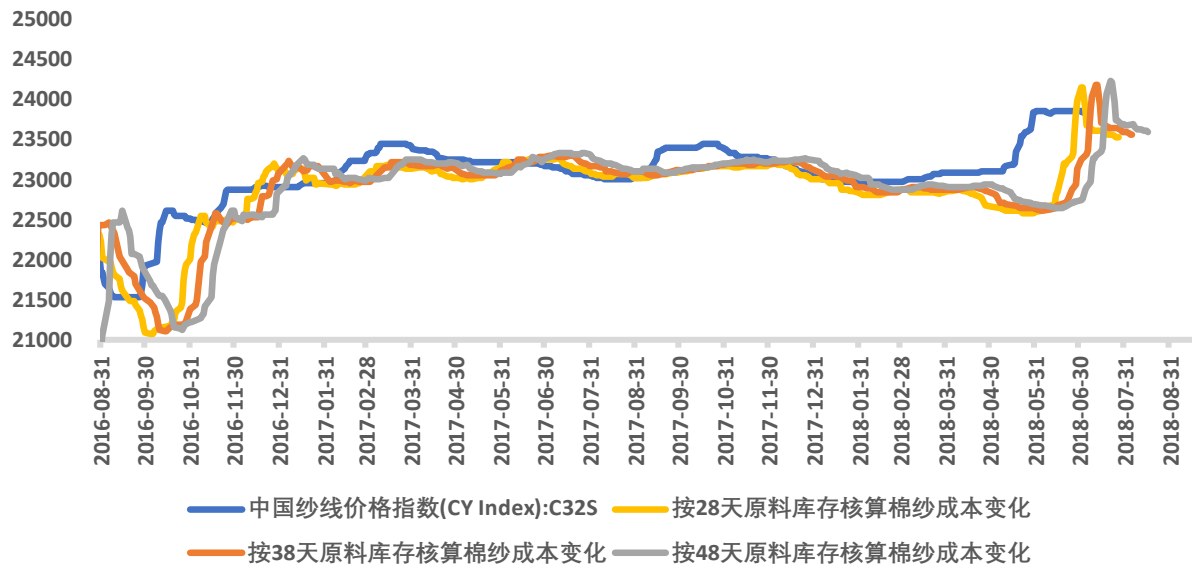
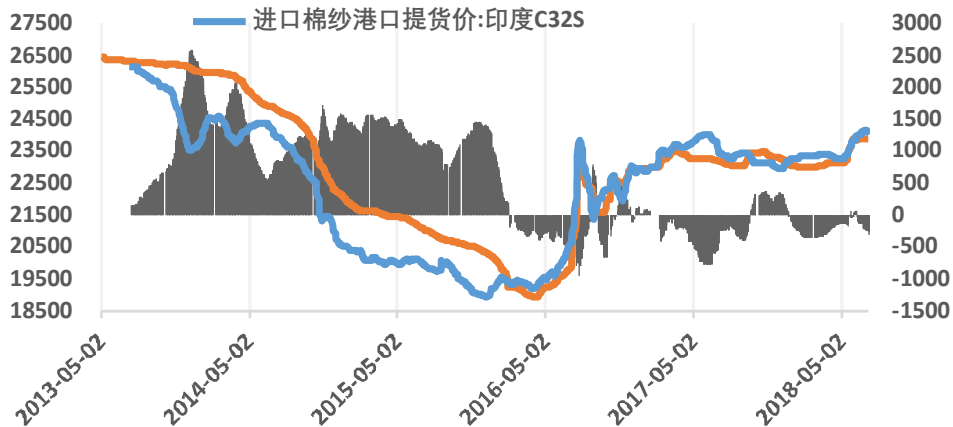
现货成本纺C32S利润



■ CY Index C32S:-进口棉纱港口提货价:印度C32S

— 中国纱线价格指数(CY Index):C32S

— 进口棉纱港口提货价:印度C32S



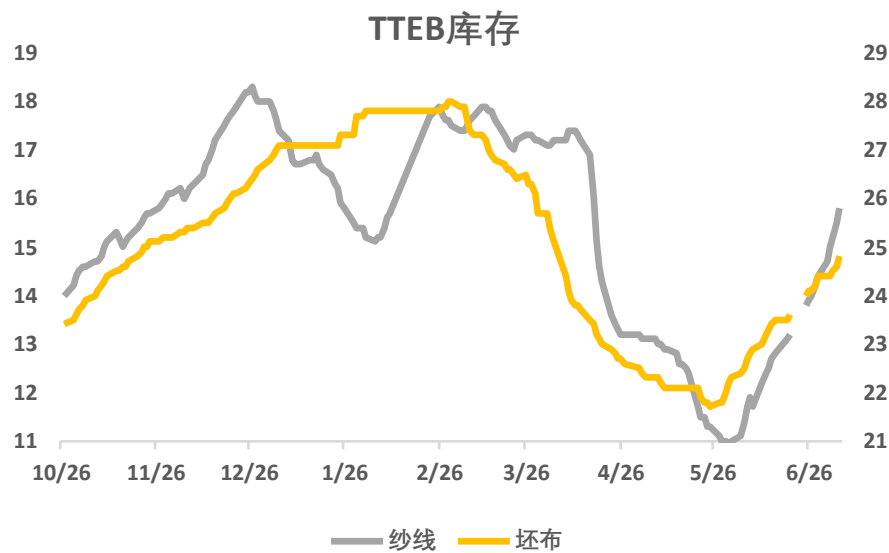
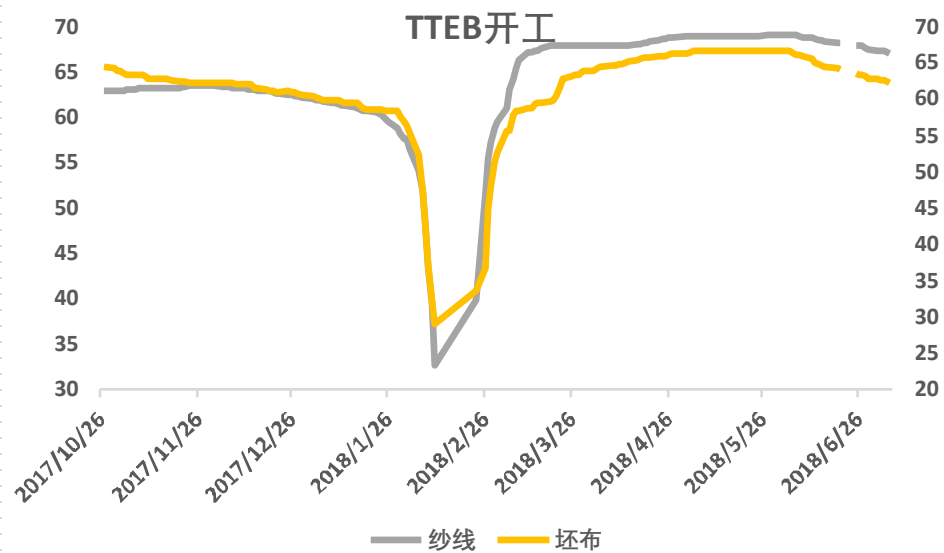
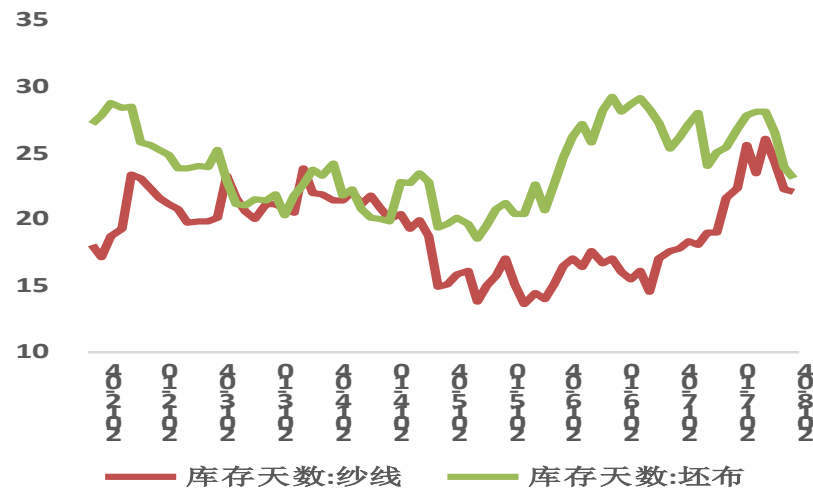
— 中国纱线价格指数(CY Index):C32S — 按28天原料库存核算棉纱成本变化

— 按38天原料库存核算棉纱成本变化 — 按48天原料库存核算棉纱成本变化

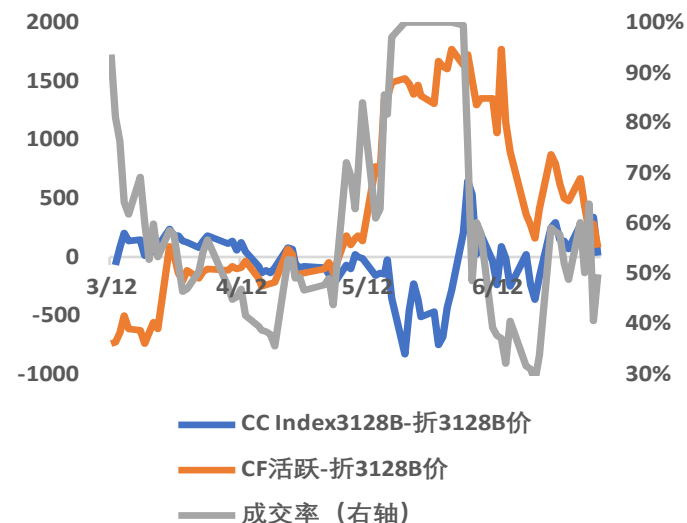
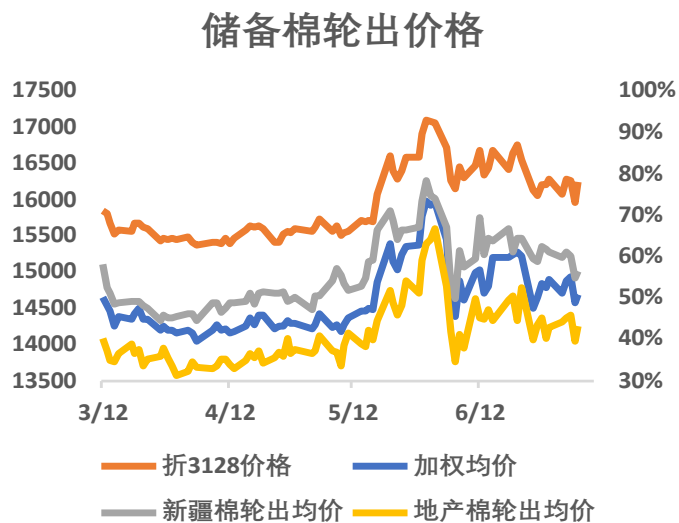
近期原料期现货价格继续下跌，国内纺企普梳C32S理论生产利润目前位于473元/吨一线。
上周外纱价格走势继续分化，外纱价格上涨，内外纱价差倒挂，至-291（-91）一线。

▶ 13.纺织企开工和库存—进入纺织淡季

	2018/7/6	2018/6/29	变化	幅度
纱线负荷指数	66.90	67.40	-0.50	-0.75%
坯布负荷指数	62.20	62.80	-0.60	-0.96%
纱线库存指数	15.80	14.40	1.40	8.86%
坯布库存指数	24.80	24.40	0.40	1.61%



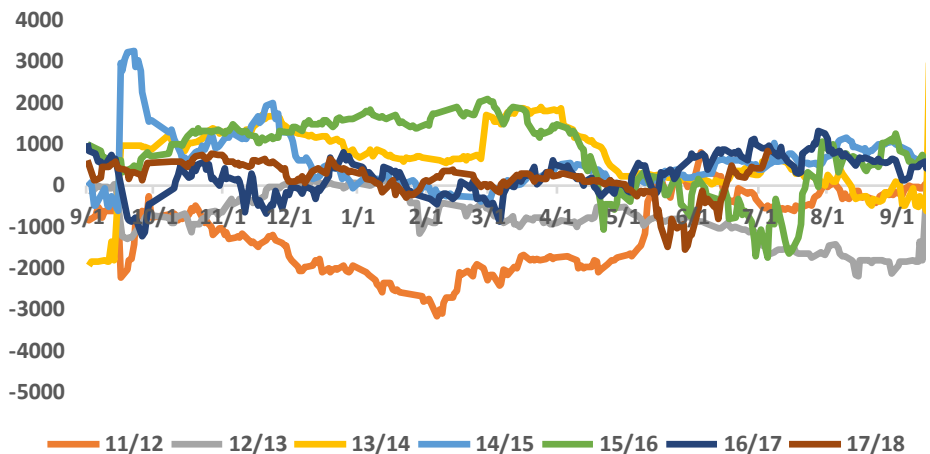
▶ 14.国储棉轮出



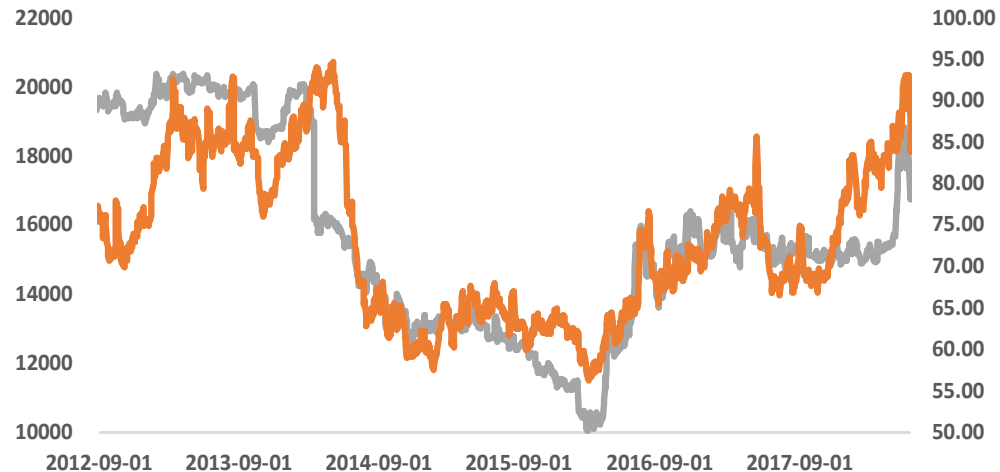
截至7月6日，18年储备棉轮出挂牌量共246万吨，累计成交148.1万吨，其中新疆棉成交87.2万吨，地产棉成交61万吨，累计成交率60.2%，7月9-13日当周标准级储备棉轮出底价为15485（-22）元/吨。

15. 价差发现

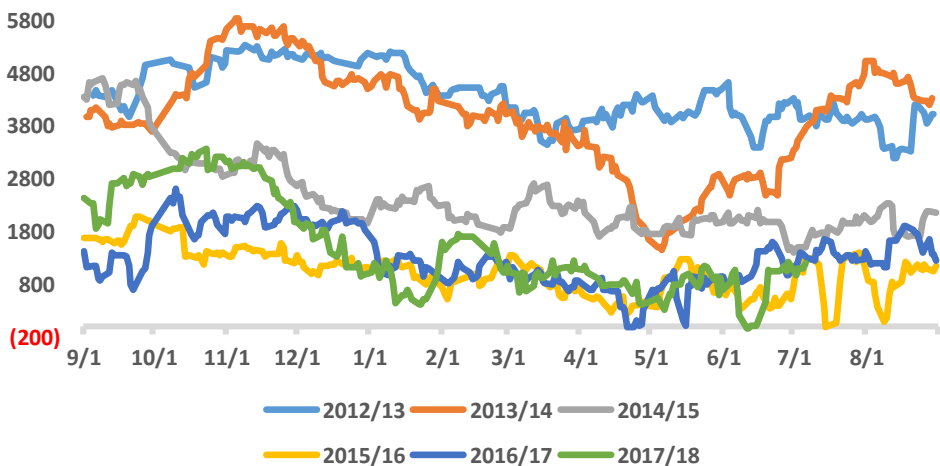
9月基差



— 期货收盘价(活跃合约):棉花 — 期货收盘价(活跃合约):NYBOT 2号棉花(右轴)

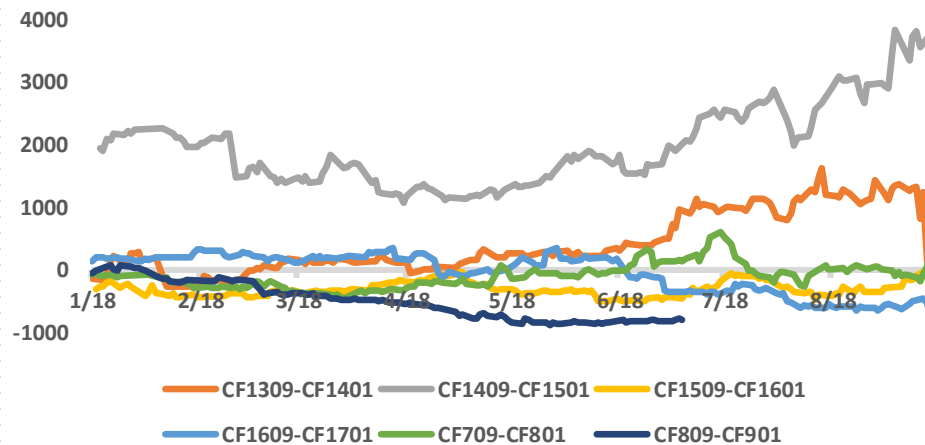


3128B-美棉1%港口提货价E MOT

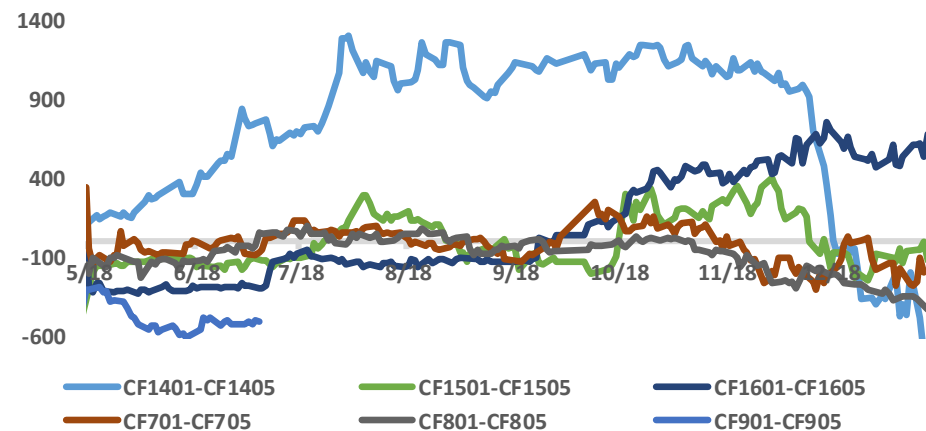


15. 价差发现

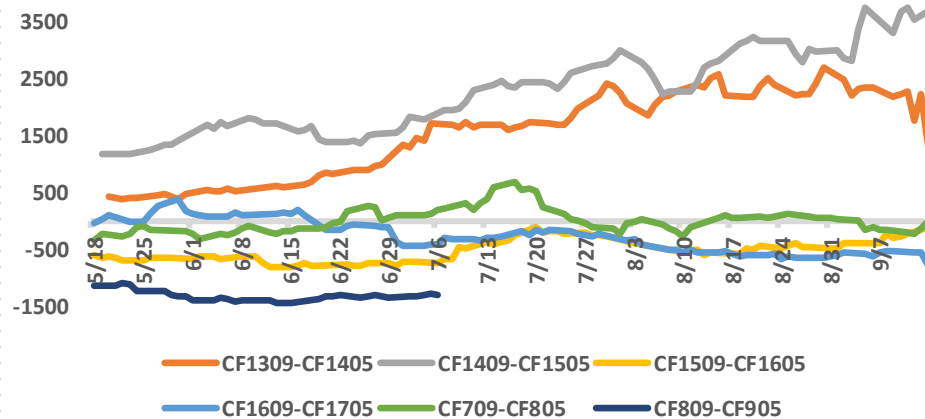
9-1价差



1-5价差



9-5价差

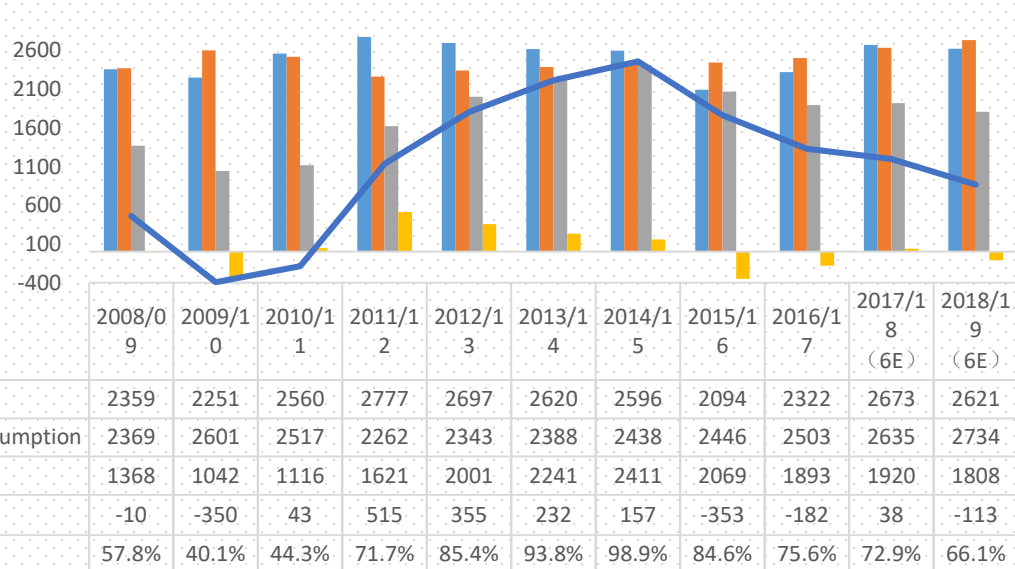


▶ 16. 全球供需平衡表

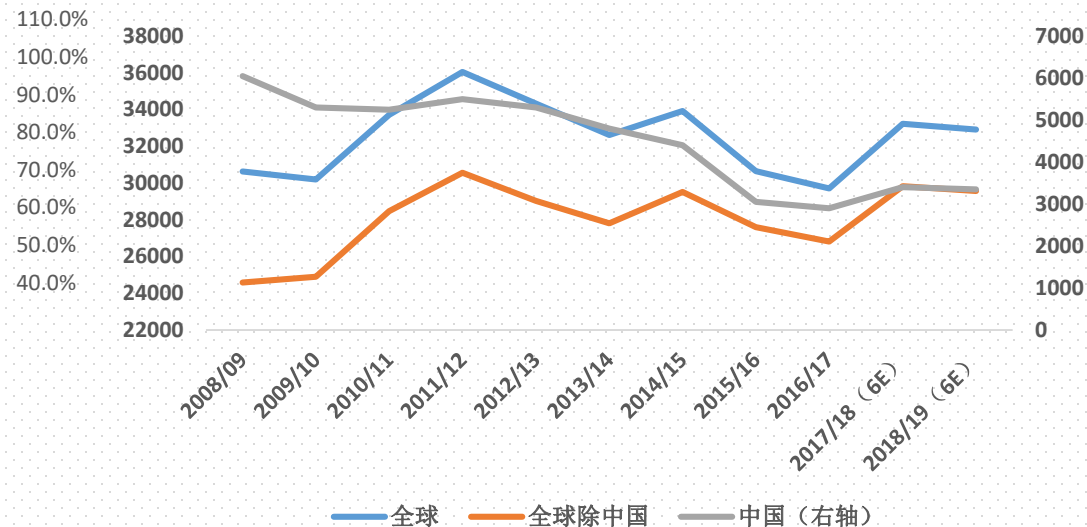
根据USDA6月全球产需预测，2018/19年度全球产量环比5月减17至2621.4万吨，产需缺口进一步扩大至113万吨。

预计18/19年度全球消费量2729.3万吨，同比增加99.9万吨，近10年，全球棉花产量超过2729万吨的年度仅11/12年度的2778万吨，而该年产量增加主要受种植面积的推动。

全球供需平衡表

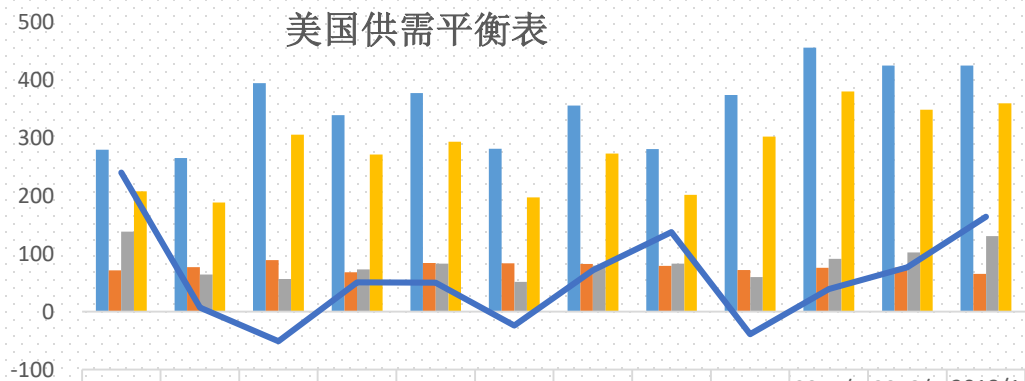


Area Harvested



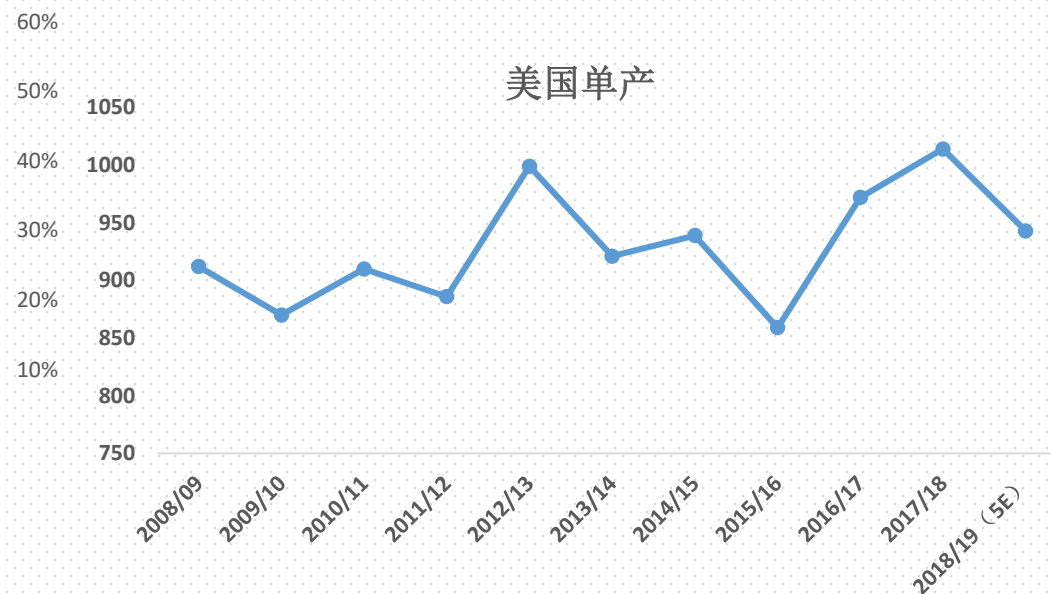
17. 美国供需

美国供需平衡表



	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 (6E)	2018/19 (6E)	2018/19 (农展)
Production	279	265	394	339	377	281	355	281	374	456	425	425
Domestic Consumption	71	77	89	68	84	84	82	79	72	76	76	65
Ending Stocks	138	64	57	73	83	51	79	83	60	91	102	131
产大于需	208	188	305	271	293	197	273	202	302	380	348	359
Stocks-to-Use	38%	19%	14%	23%	23%	16%	24%	30%	15%	22%	25%	32%

美国单产

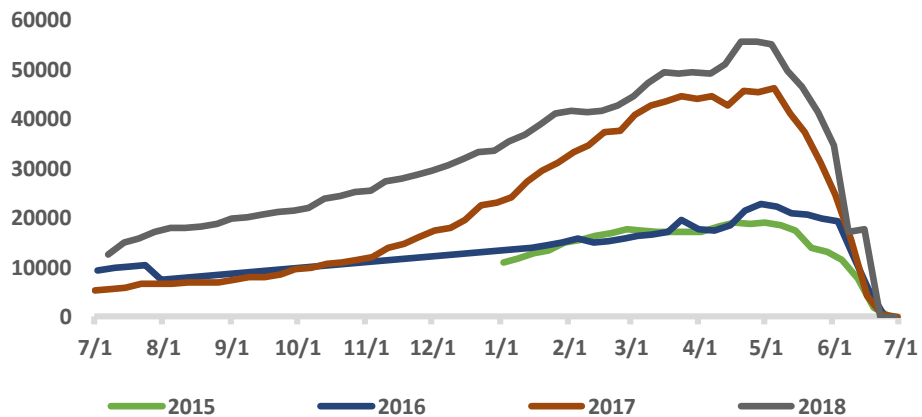


根据USDA6月全球产需预测，2017/18年度美国出口量348万吨，环比5月调增10万吨，2018/19年度美国期末库存调减11至102.3万吨。

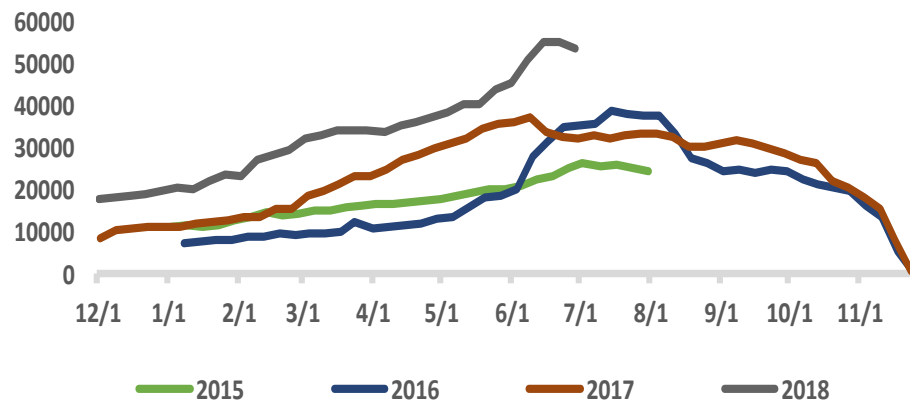
2018/19年度美棉预计收获面积调增0.27%至11130千英亩（4504千公顷），单产调减7%至943公斤/公顷，产量调减31万吨。

17. 美国供需

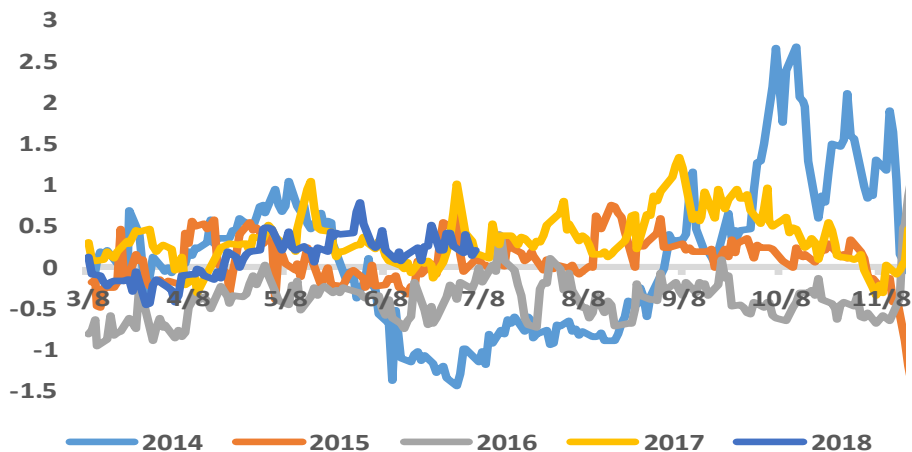
7月未点价卖出合约



12月未点价卖出合约

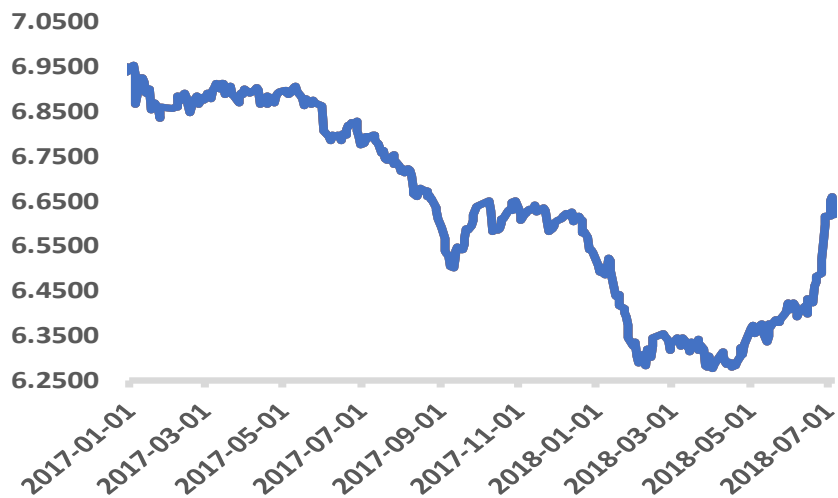


ICE12-ICE03

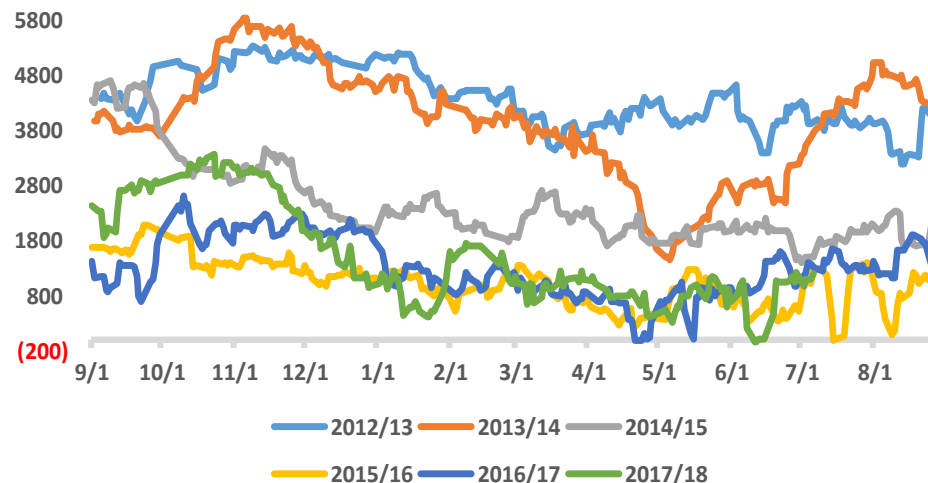


▶ 17. 美国供需

中间价:美元兑人民币



3128B-美棉1%港口提货价E MOT

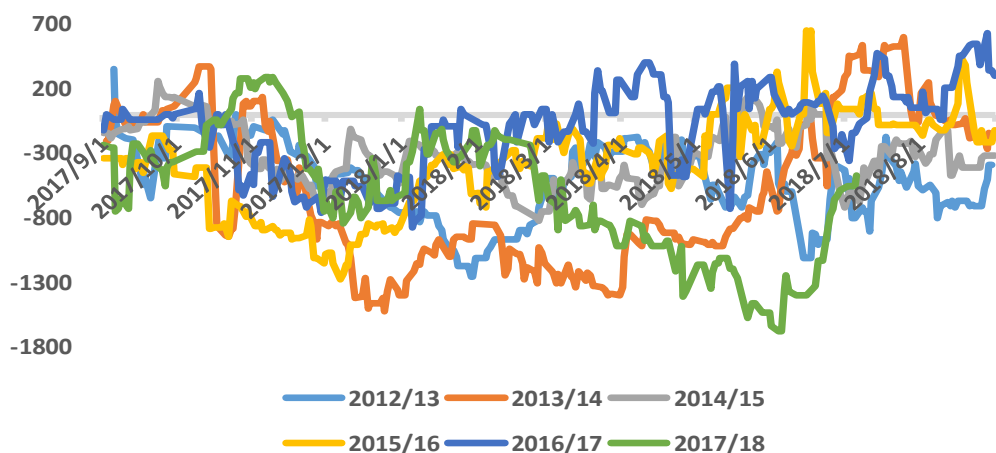


中美贸易战升级，人民币汇率大幅贬值，国际贸易市场进入调整，7月6日起，中国对美棉加征25%关税，国际棉价短期走势预期分化，中国80万吨新增配额或将转向采购澳棉、西非棉、巴西棉以及中亚棉等其他国棉花，助力美国外国家棉价上涨，6-9月国际市场棉花供应有限。

▶ 18. 印度供需

	CAI				CAB				USDA				
	14/15	15/16	16/17	17/18(6月)	14/15	15/16	16/17	17/18(6月)	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19(6月)
期初库存	65	114	62	61	56	112	62	74	249	294	217	242	272
产量	658	573	573	621	656	564	587	629	642	564	588	621	621
进口	24	39	53	26	24	39	53	26	27	23	60	39	33
总供应量	747	726	688	707	737	715	701	729	918	881	864	902	926
国内消费	535	546	528	551	526	536	528	536	533	539	523	527	549
出口	98	117	99	119	98	117	99	119	91	125	99	103	93
总消费	633	663	627	670	624	653	627	655	625	664	622	630	642
期末库存	114	63	61	37	113	62	74	74	294	217	242	272	284
库存消费比	18%	9%	10%	6%	18%	9%	12%	11%	47%	33%	39%	44%	44%

印棉-美棉1%M级港口提货价

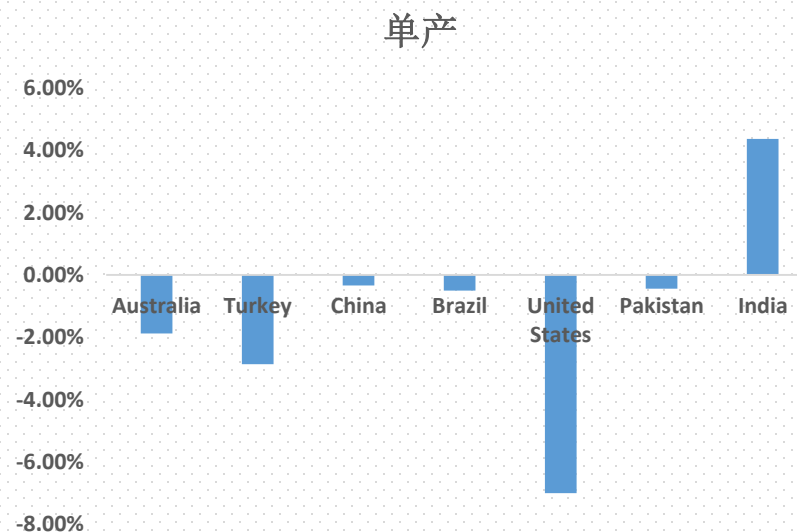
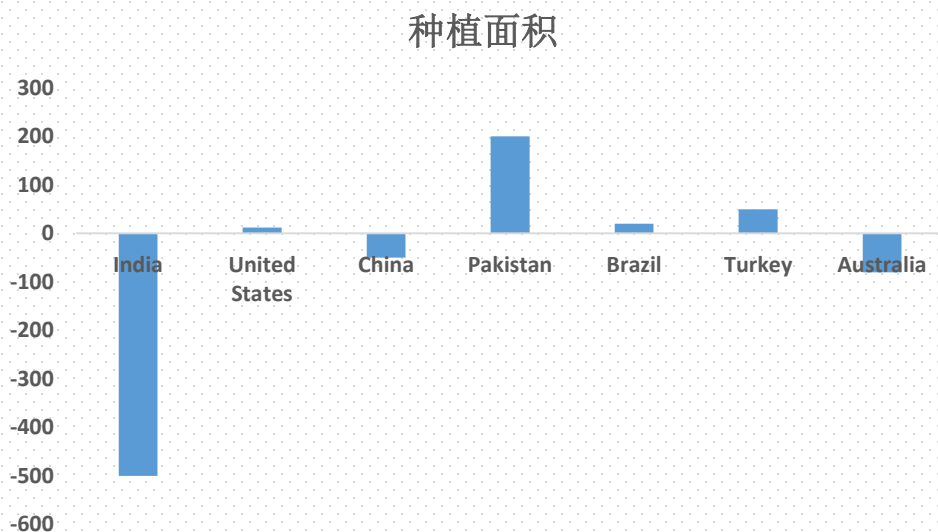


USDA6月月报调增印度17/18年度进口2万吨，调整国内消费4万吨，期末库存调减2万吨至274万吨。

CAI、CAB预计印度17/18库存消费比达到历史低位。

印度17/18棉花上市进入尾声。

▶ 18. 印度供需



各机构对印度18/19年棉花播种面积纷纷呈悲观态度：根据印度棉花协会CAI3月预测，18/19年度印度棉花播种面积预计下降12%至1080万公顷；6月USDA新作首份预估18/19年度印度种植面积调减4.07%至1180万公顷。理由主要是北部运河水少、马哈拉施特拉邦和特兰卡纳地区虫害等原因影响导致棉农受益降低，播种意向转移至其他作物。

据印度农业部消息，截止6月29日，印度已种植棉花322万公顷（USDA6月预测面积的27%），同比少139万公顷，预计18/19年度植棉面积大概率将下滑，另外MSP价格的大幅提升也在一定程度上提高了国际棉价。

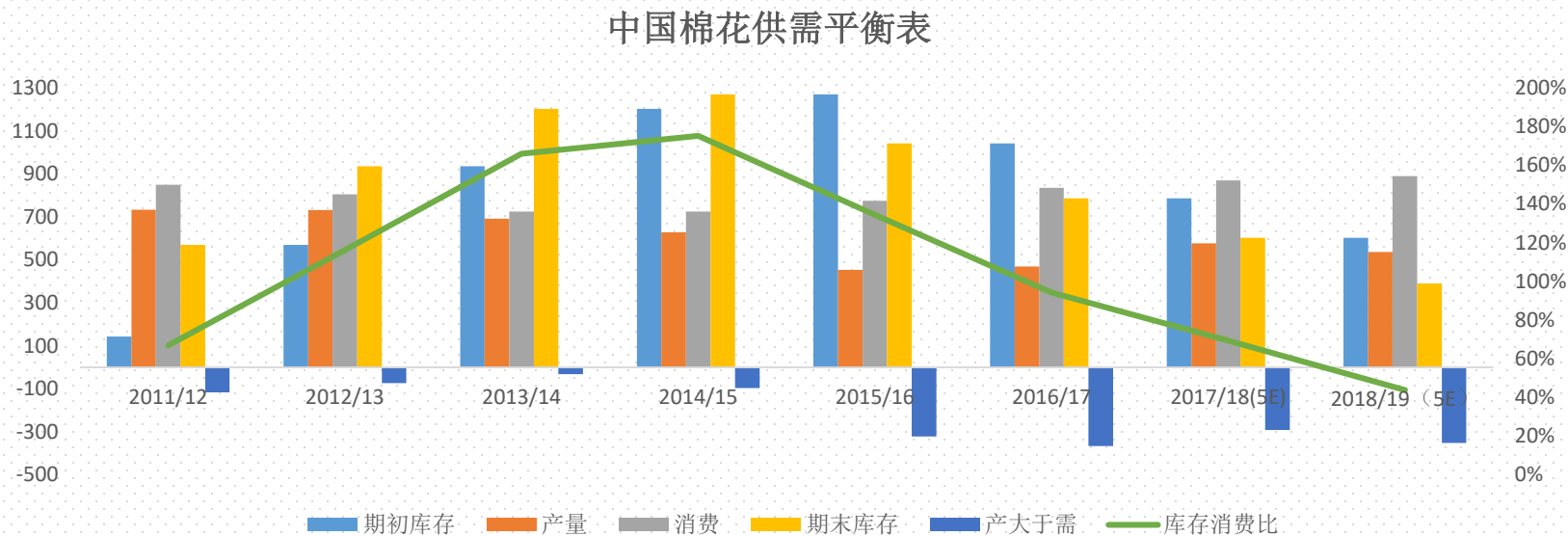
▶ 19. 巴基斯坦供需—热浪继续，新棉种植缓慢

	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18 (6E)	2018-19 (6E)
期初库存	59	54	63	57	49	61
产量	207	231	152	168	179	185
进口	26	21	72	52	63	48
总供应量	292	305	287	277	291	293
国内消费	227	231	225	225	227	229
出口	11	11	5	3	3	4
总消费	238	242	230	228	230	233
期末库存	54	63	57	49	61	60
库存消费比	23%	26%	25%	22%	26%	26%



USDA6月月报环比调减巴基斯坦种植面积10万公顷，同比棉花种植面积增加10万公顷。就新作种植情况来看，目前依然缺水，信德种植的速度仍远低于去年同期，近期热潮仍将继续。

20. 我国供需-预期逻辑将从高品质棉结构缺口出发过渡至数量缺口

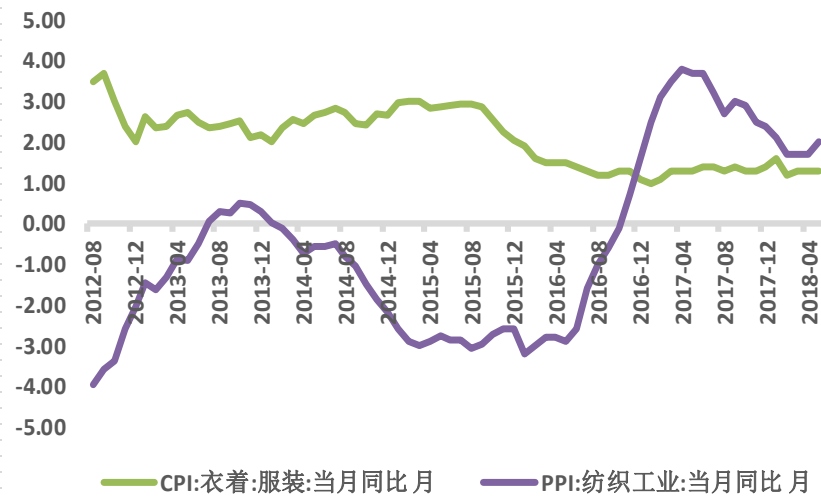


我们考虑18/19年国储继续轮出150万吨，则国储新疆棉库存不足以支撑18/19年轮出，18/19年度期末国储还剩余140万吨，市场流通的棉花相对17/18年度在减少，期末库存也达到了近4年的最小值，基本面明显转好。

17/18年度国内产需缺口不到300万吨，2018年3月12日开始至8月底储备棉向市场每日暂定投放3万吨棉花，除去约100万吨的进口量，缺口只有200万吨，在数量上用棉企业不需担心用棉资源问题。

但是从结构上来看，17/18年度期末工商业库存中高质量棉花的数量值得商榷，国储棉质量结构走差，预期逻辑将从高品质棉结构缺口出发过渡至数量缺口。

▶ 21. 宏观环境



▶ 21. 总结

对国际棉价而言，除非中美贸易战全面爆发，否则对全球棉花需求影响有限，结合当前供应端的表现，ICE更多地认为是一个筑底阶段，80-82美分是个比较有说服力的底部。

对国内市场而言，宏观风险突出，后期国储成交有望保持比较好的水平，预期逻辑将从高品质棉结构缺口出发过渡至数量缺口，种植成本的提高为棉价提供了强有力的支撑。前期市场对于中美贸易战利空有所消化，操作上维持震荡偏多思路，节奏上需注意中美贸易战发展和政府调控政策的影响，巨量仓单也将在7月中旬开始进行移仓换月。

策略：郑棉短期震荡偏多运行，宏观风险加剧，逢低做多远月合约，注意防范风险，主力16000点止损。套利上9-1反套可持有至7月底。

风险：中美贸易战



欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365