

摘要

随着皮棉加工进度进入中后期，棉花的基本面逐渐由需求面来进行引导，但就需求面而言，难有利多刺激：随着春节假期临近，国内棉纺下游工厂逐渐降低开工率，纱厂负荷53%降低至52.9%，织布厂负荷有58.6%降低至58.1%，而下游产品走货一般，所以棉纱、坯布库存去化依然缓慢，将在近两三个月抑制棉花需求。

而尽管上周消息层面上有一定利好刺激，如：中美暂缓贸易摩擦，OPEC及俄罗斯达成原油减产协议以消化全球库存及支撑市场，带动原油上涨，商品市场偏强震荡。但国内新棉仓单压力偏大：南疆轧花厂前期销售疲软，等待棉花期货上行后逢高于成本位之上套保，郑棉近月合约甚至5月合约上行压力依然明显。

建议逢高在15300-15500间沽空905合约。或以时间换空间，就国内棉市整体而言，远月909合约在供应和需求面上更具上涨动力，保守者可做空5-9价差。

作者姓名：田亚雄 吴新扬

电话：023-81157339

投资咨询从业证书号：Z0012209

发布日期：2018年12月09日

报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

农产品研究团队

田亚雄 首席研究员

联系电话：023-88367400

投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠 研究员

联系电话：023-86975422

投资咨询资格编号：Z0001640

魏鑫 研究员

联系电话：023-81157273

石丽红 研究员

联系电话：023-81157273

邵航 研究员

联系电话：023-88060455

蒋欣然 研究员

联系电话：023-81157271

吴新扬 助理研究员

联系电话：023-88369577

一、供需平衡表——进口预估调减

从农业农村部 11 月初公布的国内棉花供需平衡表看出，11 月预测中对本年度种植面积进行了修改，同时因内外棉价共振，外棉价格优势缩小，故调减进口量。

表一：农业农村供需平衡表

	16/17	17/18 (11月估计)	18/19 (10月预测)	18/19 (11月预测)
		万吨		
期初库存	1111	875	743	762
		千公顷		
播种面积	3100	3350	3287	3367
收获面积	3100	3350	3287	3367
		公斤/公顷		
单产	1555	1758	1764	1764
		万吨		
产量	482	589	580	594
进口	111	132	200	150
消费	828	850	845	845
出口	1	4	4	4
期末库存	875	743	674	638
		元/吨		
3128B均价	15710	15917	15000-17000	15000-17000
		美分/磅		
Cotlook A指数	82.77	89.28	85-100	85-100

来源：国家农业农村部，中信建投期货

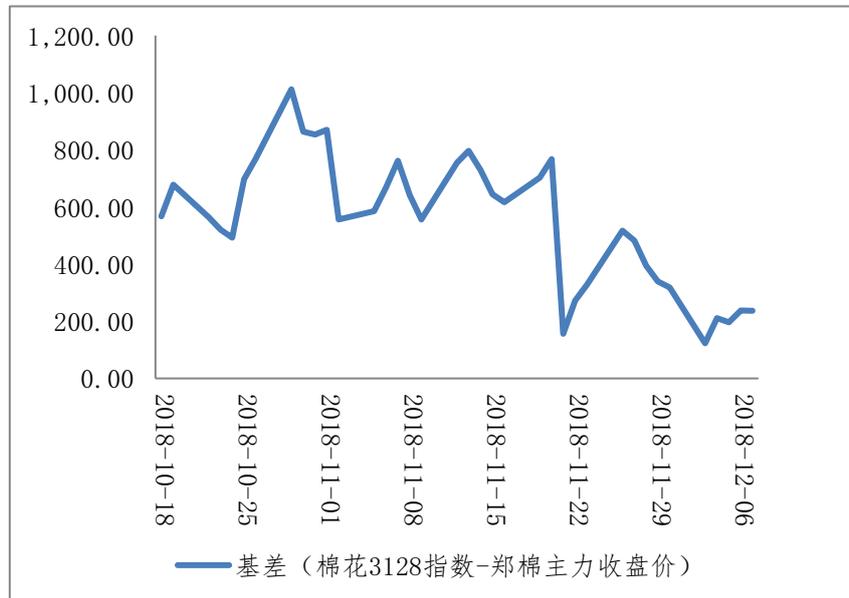
表二：USDA11 月供需分析

全球棉花供需平衡表 (单位：万吨)				
	2016/2017	2017/2018	2018/2019 (10月预估)	2018/2019 (11月预估)
产量	2322.3	2693.2	2648.8	2599.4
消费量	2529.4	2684.1	2781.6	2762.5
进口量	820.7	892.2	902.2	895.1
出口量	825.2	891.4	902.5	895.5
期末库存	1750.6	1750.3	1620.9	1580.8

来源：Wind，中信建投期货

二、基差分析——基差走弱

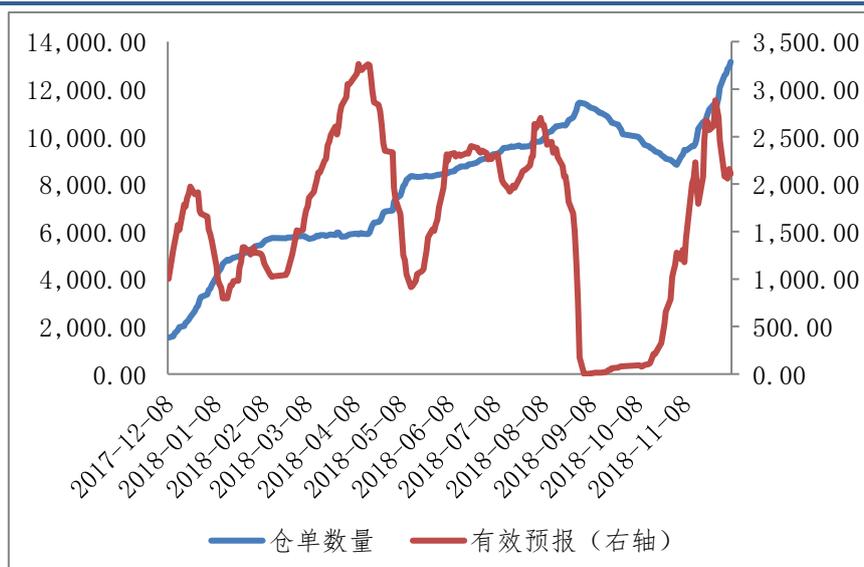
图一：棉花基差



来源：Wind，中信建投期货

三、期货市场——仓单压力明显

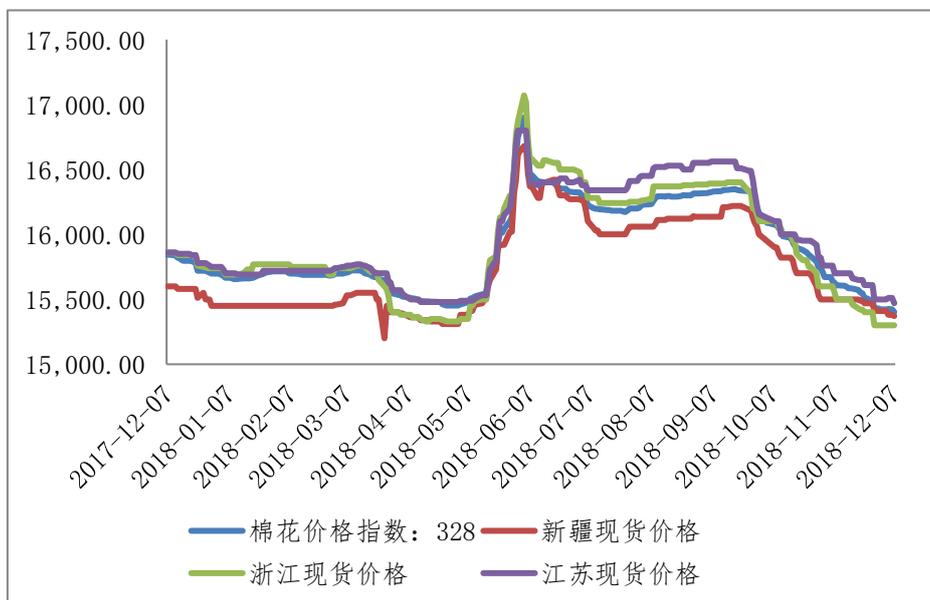
图二：郑棉仓单和有效预警情况（单位：张）



来源：郑州商品交易所，中信建投期货

四、现货市场——价格低迷难振需求

图三：现货价格



来源: Wind, 中信建投期货

五、替代品情况——棉涤价差小幅走弱

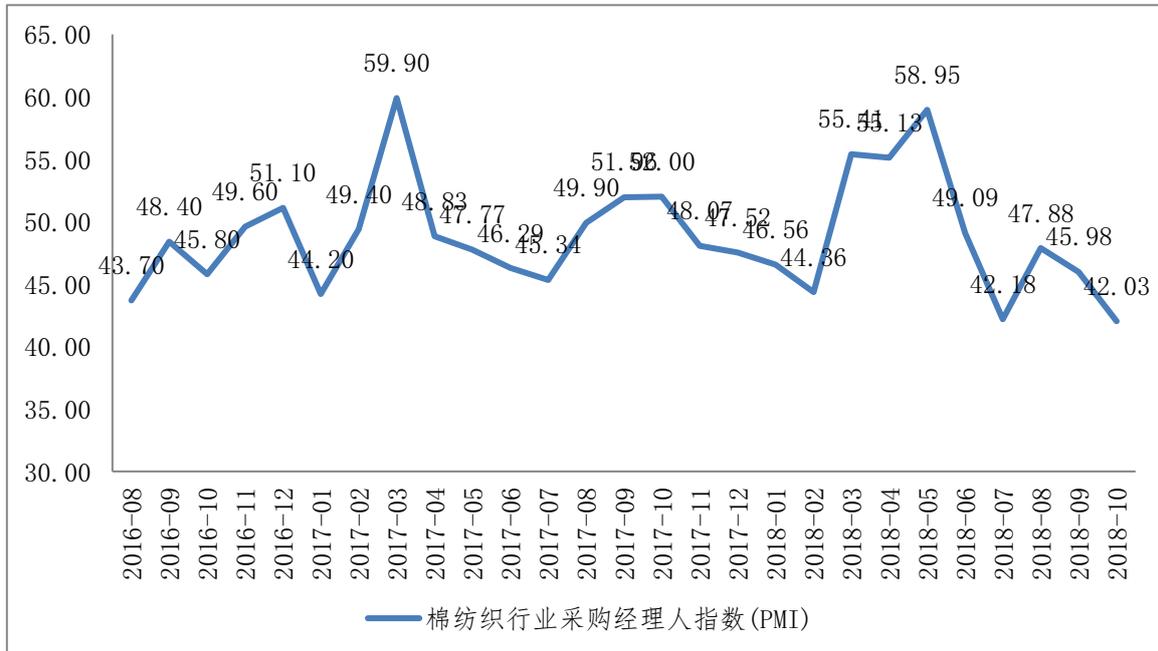
图四：32支棉纱-涤短价差 (元/吨)



来源: Wind, 中信建投期货

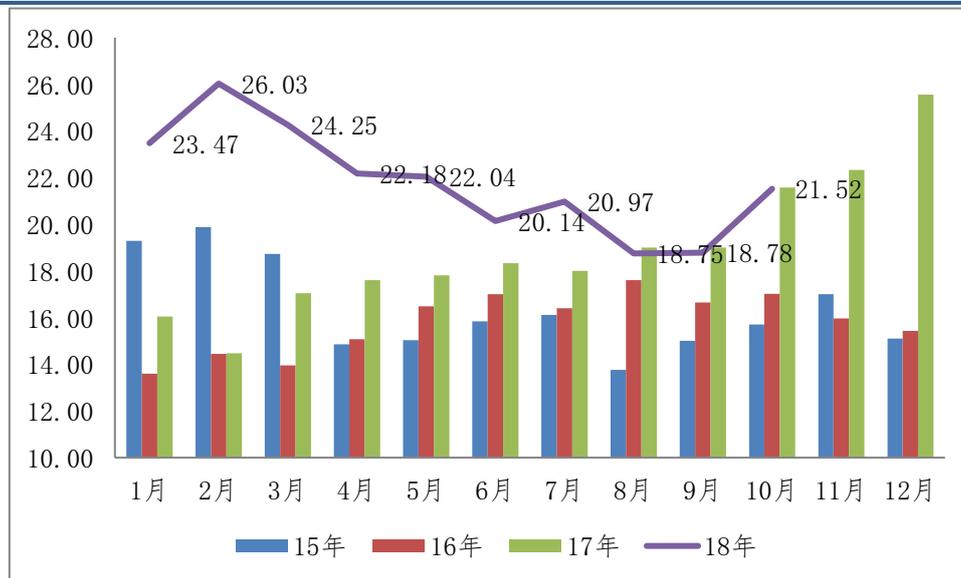
六、下游需求情况——PMI 指数走弱，纱线库存充裕

图五：棉纺织行业 PMI 指数



来源：Wind，中信建投期货

图六：棉纱线库存天数



来源：Wind，中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G 电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话：0571-28056982

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-62876855

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922100

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com