

棉价上行有压力

【摘要】国内方面，新棉收获进入尾期，采摘交售速度加快且均快于四年均值，新年度国储棉政策发布利空棉价，但是纺织品服装出口数据回暖利多棉价；国际方面，美棉上周出口销售数据创年度新高且大幅高于四周均值支撑棉价，但USDA上调美国棉花产量与期末库存，且上调全球棉花期末库存对棉价上涨形成下行压力。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊 0451-58896619

lihonglei@nawaa.com

投资咨询证号：Z0011915

助理分析师：

万晓泉 0571-87833232

wanyaoquan@nawaa.com

一周数据统计

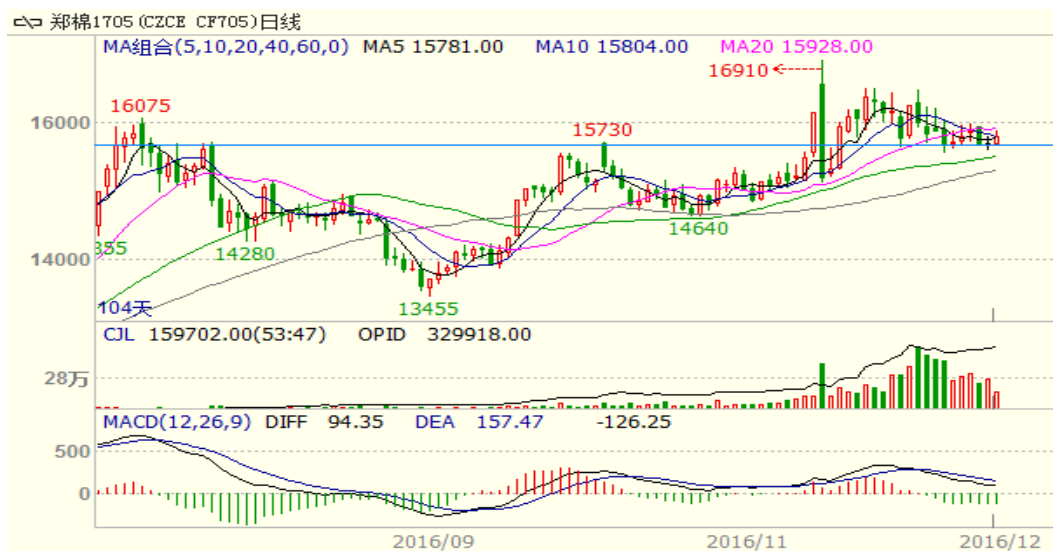
国内外期现货价格统计			
国内外棉花	价格变化	成交量	持仓量
CF1701	0.22%	135.3 万	31.9 万
美棉主力	-0.60%	6.32 万	17.7 万
棉指			
CC Index 3128B	15908 (-41)		
CC Index 2227B	14894 (-4)		
CC Index 2129B	16253 (-26)		
FC Index S	83.88 (-0.07)		
FC Index M	80.54 (-0.39)		
FC Index L	79.02 (+0.06)		
Cot A	79.55 (-0.25)		
价格			
MA 1608	14755 (-53)		
MA 1609	14771 (-186)		
ICE	70.8 (-1)		
CF701	15670 (-405)		
涤纶短纤	7825 (+375)		
粘胶短纤	15150 (-90)		
R30S	19600 (+0)		
T32S	12250 (+285)		
11月09日328级收购参考价	3.6		

数据来源：中国棉花信息网 南华研究 **错误!未找到引用源。**

期货盘面回顾与技术分析

本周郑棉小幅上涨，至周五收盘涨 35 至 15705，跌幅为 0.22%。周五中国棉花价格指数为 15905 元/吨，与上周相比下跌 44 元/吨。本周郑棉基本呈震荡走势在 15700 附近支撑明显，新年度国储棉政策压制棉价上涨，但对于郑棉来说，布林轨道有缩小趋势，KDJ 低位趋于相交，周 MACD 黏连，在人民币贬值趋势下预计短期棉价稍作调整后可能重新偏强，但是 15750 附近棉价可能出现反复，支撑位 15200 附近，压力位 16550 附近。

图 1、郑棉主力合约价格走势图



图片来源：文华财经 南华研究

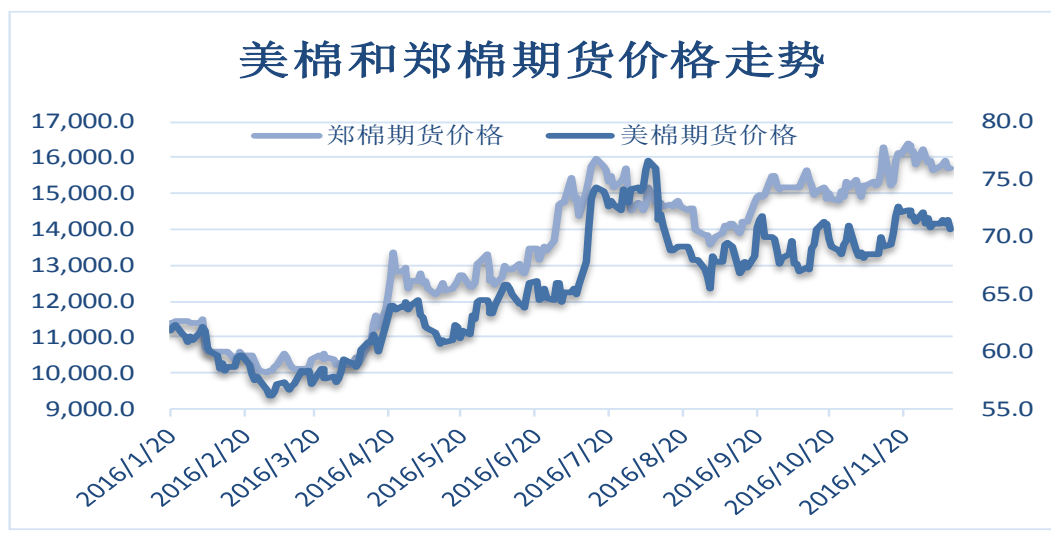
外盘，本周美棉呈震荡走势，至周五跌 0.43 美分至 70.67 美分/磅，跌幅为 0.60%。美棉出口销售数据创年度新高利多棉价，但是美国农业部上调美棉产量与期末棉花库存利空棉价。从技术面来看，本周美棉在 70-72 美分/磅区间呈横盘震荡走势，目前是新棉上市与纺企补库较集中时期，市场行情较为胶着，尽管 73 美分一线压力较大，但是随着价格运行重心上移，预计短期美棉可能小幅调整后向上突破，支撑位 70.00 美分附近，阻力位 73.00 美分附近。

图 2、美棉主力合约价格走势图



图片来源：文华财经 南华研究

图 3、郑棉与美棉价格走势



图片来源: wind 南华研究

国内影响因素

【新疆采摘交售接近尾声】据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 12 月 9 日，全国新棉采摘进度为 98.9%，同比下降 0.5 个百分点，较过去四年均值上涨 0.5 个百分点，其中新疆采摘进度为 99.4%；全国交售率为 89.9%，同比上涨 1.6 个百分点，较过去四年均值上涨 2.7 个百分点，其中新疆交售进度为 99.3%。

由于今年植棉面积大幅下降、棉农惜售以及价格震荡原因，棉企经营出现困境，籽棉收购量减少，导致棉农卖棉难，而棉花价格大幅的波动也导致了纺织企业采购减少，加之以前期天气影响，因此今年前期棉花采摘交售进程慢于去年同期。但目前新疆采摘交售速度明显加快，且新疆棉收获进入尾期，棉花产量与质量均有明显提升，对棉花价格产生压力。

【纺织品服装出口数据好转】据中国海关总署最新统计数据显示，2016 年 11 月，我国纺织品服装出口额为 216.23 亿美元，环比增长 0.76%，同比下降 1.63%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 90.30 亿美元，同比增长 4.18%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 125.93 亿美元，同比下降 5.41%。2016 年 1-11 月，我国纺织品服装累计出口额为 2395.57 亿美元，同比下降 6.73%，其中纺织品累计出口额为 960.01 亿美元，同比下降 3.71%；服装累计出口额为 1435.56.23 亿美元，同比下降 8.65%。

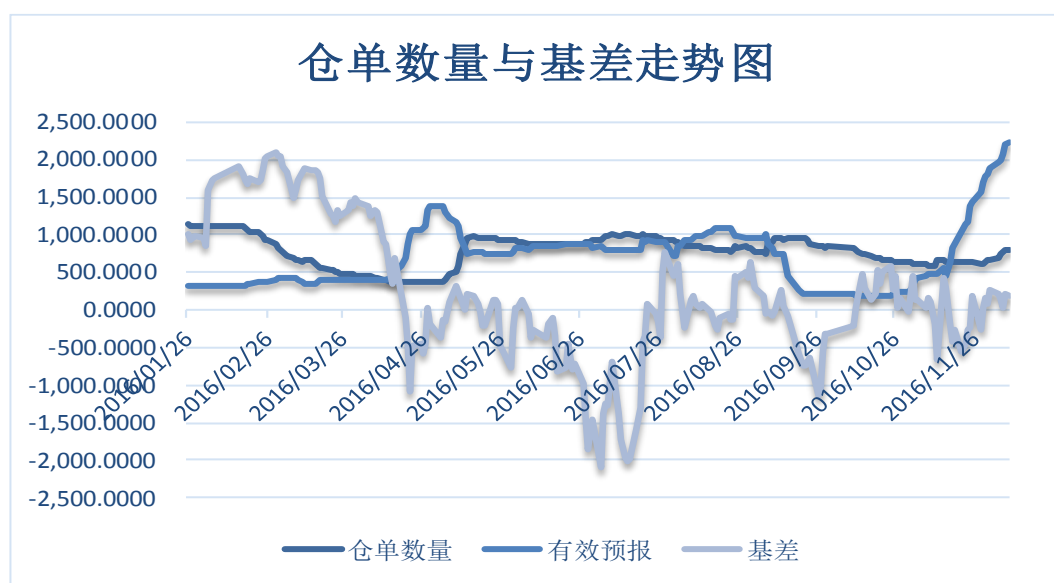
尽管受人民币持续贬值影响，但 11 月我国纺织品服装出口额出现小幅回升，其中纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额有较大的增加，利好棉花需求，支撑棉价上涨。先阶段受产业升级与转移影响，目前低端纱制造重心已逐渐转移至东南亚国家，而高端纱优势仍集中在国内，而廉价的进口纱也对国内棉花进口形成了一定的替代作用，但新年度前期受棉花供应偏紧影响，各国棉价涨幅较大带动棉

纱价格上涨，因此内外棉纱价差缩小，棉纱进口量减少，利好国内棉花需求，利多棉价。

仓单情况：仓单数量大幅增加

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周末仓单数量 805 张，与上周末相比增加 137 张，效预报量继续增加，因此仓单与有效预报总量大幅增加。

图 4、郑州商品交易所仓单数量



资料来源：wind 南华研究

国外影响因素

【美国出口销售创新高】美国农业部报告显示，2016 年 11 月 25 日-12 月 1 日，2016/17 年度美棉出口净签约量为 9.19 万吨，创年度新高，较前周大幅增长，较前四周平均值增长 93%，新增签约主要来自越南（2.34 万吨）、土耳其（1.69 万吨）、中国（1.38 万吨）、日本（1.32 万吨）和孟加拉国（1.14 万吨），装运量为 5.21 万吨，创年度新高，较前周增长 75%，较前四周平均值增长 85%；截至 12 月 1 日，2016/17 年度美棉净签约量累计达到 173.8 万吨，完成 USDA 出口预测的 66%，高于上年同期的 54%，同比增加 64.43 万吨，增长 59%，美棉装运量累计达到 67.95 万吨，完成 USDA 出口预测的 26%，高于上年同期的 21%，同比增加 25.85 万吨，增长 61%。

上周美棉出口销售量创年度新高，大幅高于四周平均值，且中国采购依旧火爆加之越南、土耳其等国大量采购。近期美棉出口销售持续火爆，支撑棉花价格不断走高，但是其中出口至中国的占了很大部分，这主要原因一是内外棉价差的存在，二是 1%关税的配额要在今年 12 月底或是明年 2 月底前使用完，从而导致了近段时

间美棉进口量的增长，但是中国进口配额是有限的，而越南、土耳其等棉花消费大国的棉花进口量也将随着全球各产棉国新棉逐渐上市而逐步减少，美棉将逐渐与印度棉、西非棉、澳棉等相竞争，因此美棉的上涨动力持续性不强，棉价存在下行压力。

【USDA 上调全球期末库存】根据美国农业部的 12 月份全球产需预测，和上月相比，2016/17 年度美棉产量增加，国内用棉量减少，出口量和期末库存增加。从全球看，由于澳大利亚、美国和其他几个国家产量调增，印度、美国和韩国的消费量调减，中国和越南消费量调增，2016/17 年度全球产量和期末库存增加。

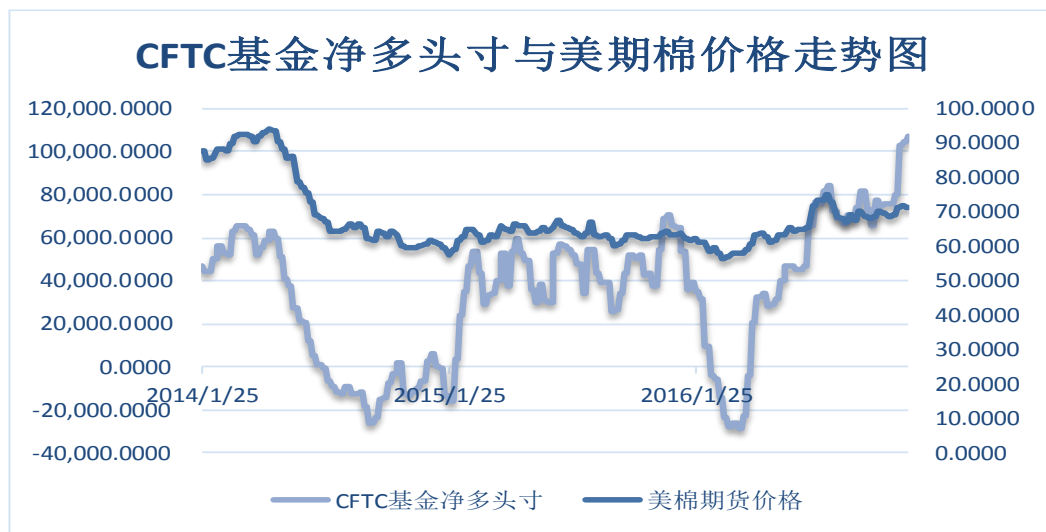
USDA 继续上调美棉产量至 359.8 万吨，上调澳大利亚产量 10.9 万吨至 98 万吨，全球棉花产量上调至 2269.5 万吨；上调中国与越南棉花消费量但是下调印度与美国消费量，全球消费量小幅下调 1.7 万吨至 2436.6 万吨，因此全球期末库存小幅上调 18.3 万吨至 1940.9 万吨。2016/17 年度全球各国棉花产量普遍提升，得州棉花丰产使得美棉产量继续增加，而印度和巴西棉花出口减少则使得美棉出口大幅增加，但是全球期末库存增加，除中国外全球库存消费比继续回升，尽管处在全球去库存周期中，棉花价格应该是处于上升通道中，但是由于中国有关税配额政策限制，因此会对棉价的上涨造成一定的压力。

CFTC 非商业持仓：创记录高位

市场接连炒作全球棉花主产区恶劣天气状况，ICE 棉花基金净多头持仓从 3 月低点开始快速上涨至八年半最高位，随后基金净多头头寸小幅回落。目前基金净多头头寸连续三周持续增加至纪录高位，市场看好新年度棉花价格。

图 4、ICE 非商业净多头持仓

单位：包



资料来源：wind 南华研究

总结

国内各棉区新棉收获进入尾声，由于 11 与 12 月将进行明年春季订单制定，因此是棉花需求旺季，加之以前段时间库存消耗，纺织企业补库需求将持续，加之纺织品出口数据好转利好棉花需求，支撑棉价。但是目前出疆运力逐步好转，新年度国储政策的公布则为市场棉花供应提供了保障，企业按需采购，制约了棉价的上涨空间。此外，内外价差下关税内配额的使用也无疑会增加棉价下行压力。对于全球棉花市场来说，USDA 上调全球棉花产量与期末库存利空棉价，今年各国棉花产量普遍高于去年，除中国外全球产需格局改变，由上年度产不足需转变为产大于需，尽管全球棉花库存持续下降，但是由于中国实行棉花进口配额制度因此制约棉价上涨空间。目前在国储棉政策与大宗商品波动的影响下，棉价持续回落，但是待市场小幅调整后，预计短期仍将是偏强走势，但是 15750 附近行情可能出现反复，而中期依旧有下行压力，支撑位在 15200 附近，可是适当逢低买入。

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)
电话: 0371-65613227 传真: 0371-65613225

温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)
电话: 0577-89971808 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室
电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号
电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 728-729 室
电话: 020-38806542 传真: 020-38810969

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292768

余姚营业部

浙江省余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室
电话: 0592-2120370

上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区天和路 95 号天和大厦 401 室 (318000)
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 3-4 号 (116023)
电话: 0411-84378378 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区小稍门外 280 号昌运大厦五楼北 (730000)
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室
电话: 0575-85095800 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层
电话: 024-22566699

芜湖营业部

地址: 芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 908 室
电话: 0553-3880212 传真: 0553-3880218

重庆营业部

地址: 重庆市南岸区亚太路 1 号亚太商谷 2 幢 1-20
电话: 023-62611619 传真: 023-62611619

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际 25 层
电话: 0351-2118016

普宁营业部

广东省揭阳普宁市流沙镇“中信华府”小区 1 幢门市 103-104 号
电话: 0663-2663886

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net