

棉价可能出现反弹

【摘要】国内方面，新棉收获进入尾期，尽管交售速度加快但采摘进程仍慢于去年同期，北疆籽棉收购价基本结束，新年度国储棉政策发布，加之以棉布出口大幅下滑，利空棉价；国际方面，美棉收割进程加快虽然仍慢于五年均值，且上周出口销售额回落，利空棉价，但 ICAC 下调棉花全球期末库存形成支撑。对于印度棉花市场，尽管货币政策影响还在持续，但是棉农开始接受非现金交易，棉花上市量逐渐增加；而对于巴基斯坦限令，由于其它东南亚国家需求，影响有限。

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	-0.73%	224.6 万	30.4 万
美棉主力	-0.15%	7.7 万	18.3 万
棉指			
CC Index 3128B	15949 (-13)		
CC Index 2227B	14900 (+4)		
CC Index 2129B	16279 (+10)		
FC Index S	83.95 (-0.14)		
FC Index M	80.93 (-0.15)		
FC Index L	78.96 (-0.13)		
Cot A	79.8 (-0.4)		
价格			
MA 1608	14808 (+0)		
MA 1609	14957 (+462)		
ICE	71.8 (-0.85)		
CF701	16075 (+405)		
涤纶短纤	7450 (+125)		
粘胶短纤	15240 (+0)		
R30S	19600 (+0)		
T32S	11975 (+100)		
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

本周郑棉下跌，至周五收盘跌 115 至 15670，跌幅为 0.73%。周五中国棉花价格指数为 15949 元/吨，与上周相比上涨 23 元/吨。本周郑棉上涨后回落，在 15700 附近支撑明显，新年度国储棉政策压制棉价上涨，且近期大宗商品波动较大对郑棉影响较大。但对于郑棉来说，15700 重要位与布林中轨附支撑明显，且短期运力不足、纺企补库需求仍然存在，随着国储棉政策靴子落地，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 0.11 美分至 71.10 美分/磅，跌幅为 0.15%。美棉收割进程加快，且出口销售数据小幅回落利空棉价，但是由于市场由于去求棉花市场供应偏紧利多棉价。从技术面来看，本周美棉较高位震荡，由于 73 美分一线压力较大，但是价格运行重心上移，预计短期美棉可能小幅调整后向上运行，支撑位 66.70 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

【新疆采摘交售速度加快】据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 12 月 2 日，全国新棉采摘进度为 97.9%，同比下降 1.3 个百分点，较过去四年均值下降 0.1 个百分点，其中新疆采摘进度为 98.3%；全国交售率为 88.3%，同比上涨 1.6 个百分点，较过去四年均值上涨 2.6 个百分点，其中新疆交售进度为 98.2%。

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。

【新年度国储棉政策公布】按照国家发展改革委、财政部公告 2016 年第 9 号有关安排，根据当前棉花供需形势和市场运行态势，经研究决定，今年新棉上市期间（目前至明年 2 月底）不安排储备棉轮入，2017 年储备棉轮出销售将从 3 月 6 日开始，截止时间暂定为 8 月底，每日挂牌销售数量暂按 3 万吨安排，一段时期内国内外市场价格出现明显快速上涨，储备棉竞价销售成交率一周有三日以上超过 70%，将适当加大日挂牌数量、延长轮出销售期限。

尽管市场对新年度国储政策早有预期，但是政策公布还是对市场造成了一定的冲击。今年的 2015/16 年度市场担忧棉花产需缺口，使得棉花抛储历时 5 个月共 266 万吨，而今年 9 月的延期，使得棉花新年度棉花初棉花库存在 120 万吨，9 月抛储 61.6 万吨，因此就目前新年度总供应在 680 万吨左右，消费在 750 万吨，国储棉轮出无疑会给棉价造成较大的压力，再之目前内外棉价倒挂，在剩余配额内，企业积

极进口外棉，而外棉是在一个供需相对宽松的氛围中，因此也会对国内棉花产生一定的下行压力。

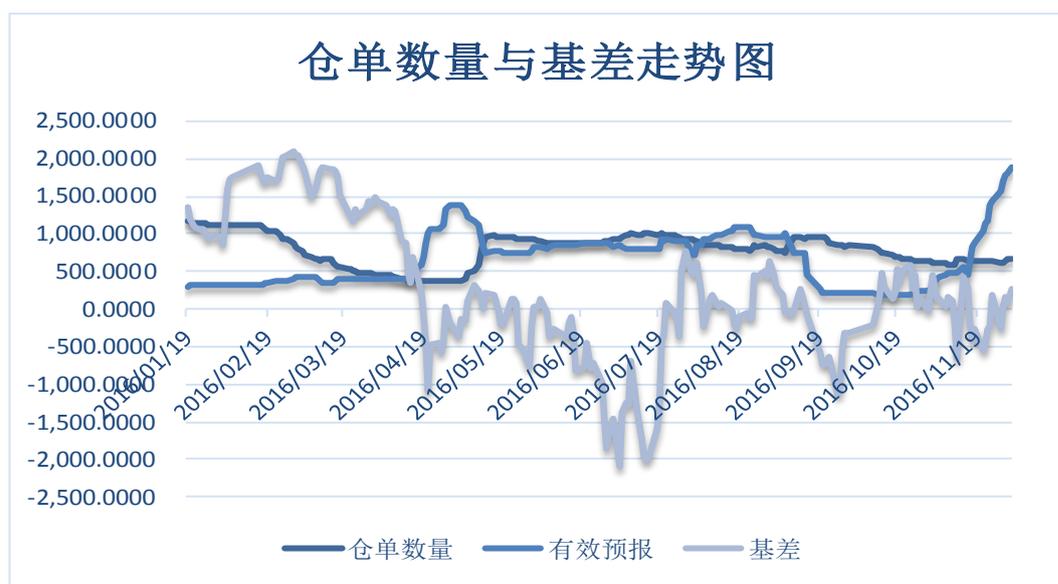
【棉纱棉布出口下降】据中国海关总署最新统计数据显示，2016年1-10月，我国累计进口棉布3.33亿米，同比下降31.33%；累计出口66.94亿米，同比下降2.08%；2016年1-10月，我国累计进口棉纱159.16万吨，同比下降20.40%；累计出口29.32万吨，同比增长1.46%。2016年11月份我国进口纯棉纱14.07万吨，环比减少8.6%，其中进口越南棉纱5.28万吨，占我国当月进口量的37.53%，稳居第一，进口印度纱2.45万吨（占比17.4%），超过巴基斯坦纱进口量（占比16.6%），重回第二。

受全球经济贸易不景气影响，棉布出口量小幅减少，影响棉花需求。而棉纱进口量减少，一是由于棉布出口量减少，二是国内外棉纱价差减少，棉纱出口量大幅增加，主要是目前高端棉纱生产仍是在国内，而中南亚等国家的竞争力主要是在低端棉纱市场上，因此棉纱净进口减少出口增加，利好棉花需求。

仓单情况：仓单数量增加

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668张，与上周末相比增加32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

【美棉收获进程缓慢推进】美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，

截至 2016 年 11 月 27 日，美国棉花收获进度为 77%，较前周增加 10 个百分点，与上年同期持平，较过去五年平均水平减少 7 个百分点。

美棉收获进入尾声，棉花收割进程加快与去年同期持平，但是收获进程远慢于五年均值。由于夏末的降雨缓解了棉田的干旱，今年美国得州丘陵和高原地区的棉花产量谨慎乐观，尽管部分地区干旱加剧、中部降雨影响单产，但总体情况好于预期，高于历史长期均值，对棉价形成一定下行压力。

【美国出口销售持续火爆】根据美国农业部的统计，2016 年 11 月 18-24 日，2016/17 年度美棉出口净签约量为 4.59 万吨，较前周减少 21%，较前四周平均值增长 1%，装运量为 2.98 万吨，较前周减少 1%，较前四周平均值增长 7%；截至 11 月 24 日，2016/17 年度美国棉花净签约量累计达到 164.5 万吨，同比增加 57 万吨，完成 USDA 出口预测的 62%，高于上年同期的 53%；装运量累计达到 62.5 万吨，同比增加 23 万吨，增长 58%，完成 USDA 出口预测的 24%，高于上年同期的 20%。

上周美棉出口销售量下降，但仍高于四周平均值，且中国采购依旧火爆。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，加之以随着全球各产棉国新棉逐渐上市，美棉将逐渐与印度棉、西非棉、澳棉等相竞争，棉花价格有下行压力。

【ICAC 下调期末棉花库存】国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的 12 月全球产需预测认为，2016/17 年度，全球棉花产量预计为 2250 万吨，同比增长 7%，全球棉花消费量预计稳定在 2420 万吨。

ICAC 在 12 月全球产需预测中小幅上调棉花产量，上调棉花消费量，因此全球棉花库存较上月预测有较大的下调。对于产量，印度棉花产量稳定在 580 万吨，中国产量减少 4%至 460 万吨，美国产量增长 24%至 350 万吨，巴基斯坦产量增长 24%至 190 万吨，巴西产量增长 8%至 140 万吨；对于消费量，由于国内棉价高而化纤价格低，中国棉花消费量连续六个年度下降，但本年度内外价差缩小，棉花消费量预计稳定在 740 万吨，印度和巴基斯坦则因为国内棉花价格上涨以及纱线出口减少从而棉花消费量预计稳定在 520 万吨和 230 万吨，而土耳其消费量预计减少 3%至 145 万吨，主要是低价进口纱的冲击。同时 ICAC 认为印度的货币危机对全球棉花市场影响有限，印度新棉上市量减少只是暂时推迟了棉花上市，且随着印度棉农开始逐渐接受非现金支付交售新棉，印度棉花市场逐渐恢复。综合看来，全球棉花期末库存下降支撑棉价上涨。

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回落，但仍位于高位。目前基金净多头头寸持续增加至纪录高位，市场预计新年度全球棉花供应偏紧。

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，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，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，而就短期，美棉出口量开始小幅下滑，印度棉花市场逐渐恢复，制约棉价上涨。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