

## 棉价下行空间有限

**【摘要】**国内方面，新棉收获进入尾期，采摘交售交售基本完成略快于去年同期，11月纺织品服装出口数据稍有回暖利多棉价，但是临近年底各方资金压力凸显，纺企按需采购，棉商与轧花厂出货意愿加强，现货价格松动，利空棉价；国际方面，美棉上周出口销售数据继续位于高位支撑棉价，但是印度棉花日上市量逐步提高至高位，棉价下调。

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](mailto:lihonglei@nawaa.com)

投资咨询证号：Z0011915

助理分析师：

万晓泉 0571-87833232

[wanxiaquan@nawaa.com](mailto:wanxiaquan@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	-3.72%	160.2 万	30.2 万
美棉主力	-1.52%	7.92 万	16.5 万
棉指			
CC Index 3128B	15852 (-103)		
CC Index 2227B	14907 (-13)		
CC Index 2129B	16232 (-68)		
FC Index S	82.61 (-1.22)		
FC Index M	79.25 (-1.24)		
FC Index L	77.87 (-2.25)		
Cot A	79.05 (-1.65)		
价格			
MA 1608	14475 (-261)		
MA 1609	14418 (-397)		
ICE	70.20 (-1.83)		
CF701	15735 (+5)		
涤纶短纤	8425 (-100)		
粘胶短纤	16300 (+980)		
R30S	20400 (+660)		
T32S	13000 (+50)		
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

本周郑棉大幅下跌，至周五收盘跌 585 至 15150，跌幅为 3.72%。周五中国棉花价格指数为 15852 元/吨，与上周相比下跌 53 元/吨。本周郑棉前期快速下跌，后期小幅反弹，在 14800 附近受到支撑，新年度国储棉政策压制棉价上涨，临近年末各方资金压力凸显，现货价格松动，本周郑棉布林轨道发散，KDJ 低位趋于相交，MACD 绿柱继续扩大，预计短期棉价可能继续下探后会有所回升，支撑位 14200 附近，压力位 15500 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，至周五跌 1.08 美分至 69.89 美分/磅，跌幅为 1.52%。美棉出口销售持续火爆利多棉价，但是各国棉花上市量逐步上升至高位，棉价承压。从技术面来看，本周美棉下跌后反弹，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 68.00 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 23 日，全国新棉采摘进度为 99.6%，同比持平，较过去四年均值上涨 0.6 个百分点，其中新疆采摘进度为 99.9%；全国交售率为 91.6%，同比上涨 1.0 个百分点，较过去四年均值上涨 1.8 个百分点，其中新疆交售进度为 99.6%。

前期由于植棉面积大幅下降、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，导致采摘交售大幅放慢，但目前全国新棉采摘交售已基本完成，且略快于去年同期，棉花产量与质量均有明显提升，对棉花价格产生压力。

**【纺织品服装出口小幅下降】**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 216.2 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 90.3 亿美元，同比增长 4.18%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 125.9 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 2441.85 亿美元，同比下降 5.00%，其中纺织品累计出口额为 971.62 亿美元，同比下降 2.60%；服装累计出口额为 1470.23 亿美元，同比下降 6.51%。

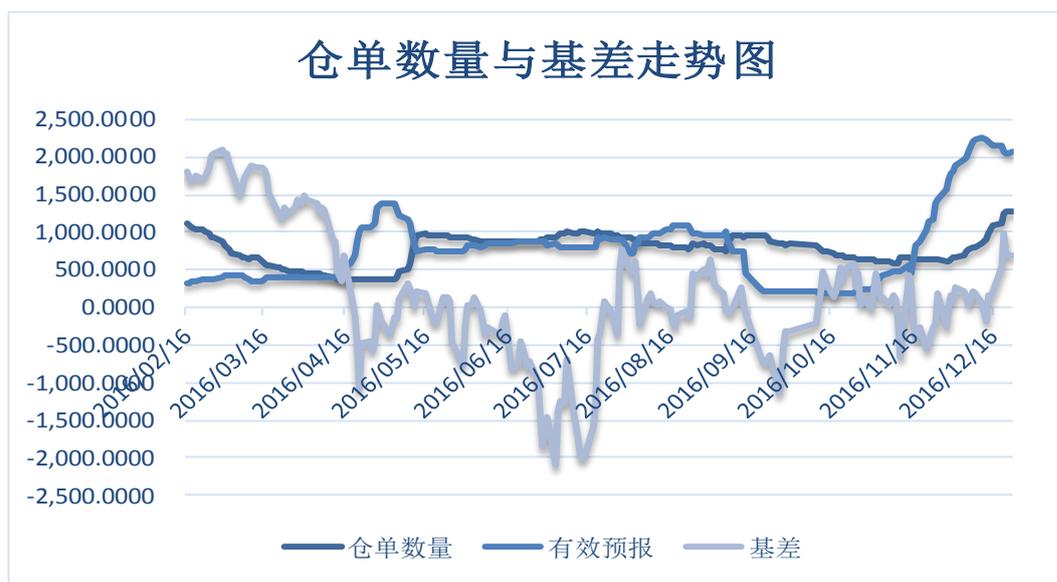
受人民币持续贬值影响，11 月我国纺织品服装出口额出现小幅回升，其中纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额有较大的增加，利好棉花需求，支撑棉价上涨。现阶段受产业升级与转移影响，目前低端纱制造重心已逐渐转移至东南亚国家，而高端纱优势仍集中在国内，而廉价的进口纱也对国内棉花进口形成了一定的替代作用，目前相较国产纱，印度纱与越南纱价格要低 1200-2000 元/吨左右，但

巴基斯坦由于国内棉价上涨导致棉纱价格走高，巴基斯坦纱要高 1700 元/吨左右。棉纱进口替代利空国内棉花需求，棉价承压。

### 仓单情况：仓单数量继续增加

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 1278 张，与上周末相比增加 183 张，效预报量小幅下降，但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

**【美国出口销售依旧火爆】**美国农业部报告显示，2016 年 12 月 9-15 日，2016/17 年度美棉出口净签约量为 6.27 万吨，较前周减少 11%，较前四周平均值减少 6%，新增签约主要来自中国（1.95 万吨）、越南（1.13 万吨），装运量为 4.77 万吨，较前周减少 4%，较前四周平均值增长 18%，截至 12 月 15 日，2016/17 年度美棉净签约量累计达到 187.4 万吨（108.9 万吨带装运+78.5 万吨已装运），完成 USDA 出口预测的 70%，高于上年同期的 57%，同比增加 72.64 万吨，增长 63%，美棉装运量累计达到 78.5 万吨，完成 USDA 出口预测的 29%，高于上年同期的 24%，同比增加 30.86 万吨，增长 65%。

美棉出口销售量尽管有所回落但依旧位于高位，由于中国采购依旧火爆加之越南、土耳其等国大量采购，支撑棉花价格不断走高。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。

**【新年度全球棉花产量可观】**2016/17年度巴西棉花产量预计为140万吨，23.1%已经提前销售，其中24.5%在国内销售，75.5%出口；2016/17年度澳大利亚植棉面积增幅超过之前的预期，预计棉花总产量将达到103万吨，较上次预测调增15万吨，创历史第二高记录，同比增长64%；2016/17年度津巴布韦棉花产量预计增长超过四倍，达到15万吨。

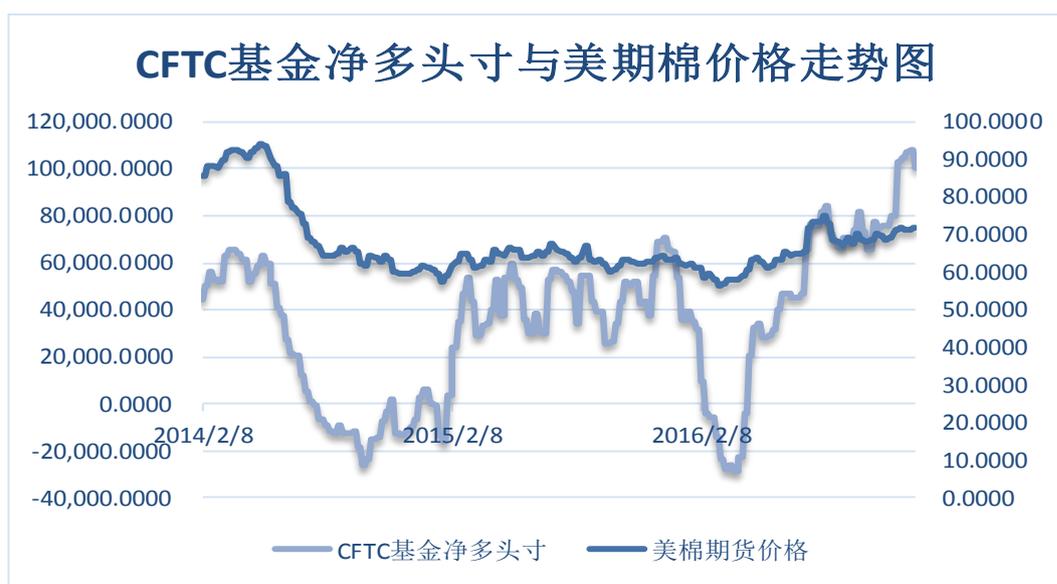
新年度各国棉花产量基本好于预期，除中国外全球棉花市场供应宽松，尽管中国棉花产量大幅下降，但是除中国外全球库存消费比将小幅回升。因此尽管棉花处在去库存周期中，但短期由于中国有关税配额政策限制加之以抛储政策，棉花直接进口与进口纱替代会对棉价的上涨造成一定的压力。

### CFTC 非商业持仓：位于高位

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后小幅回落，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

国内新棉采摘交售基本结束，新棉上市量继续增加。尽管11月纺织品服装出口数据小幅回升，但是目前临近年底各方资金压力凸显，贸易商与轧花厂出货意愿

明显，现货价格松动，纺企按需采购，棉价承压。此外，内外价差下关税内配额的使用使得棉花进口量增加也加大了棉价的下行压力。但是毕竟目前企业库存较低，加之以大环境处于去库存周期中，棉价在调整之后仍将继续走强。对于全球棉花市场来说，今年各国棉花产量普遍高于去年，新棉上市量逐步增加，棉价承压，但是由于美棉出口销售持续火爆，巴基斯坦产量低于预期，支撑棉价。目前在国储棉政策、年末效应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，支撑位在 14200 附近，可是适当逢低买入，注意止损。

## 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](http://www.nanhua.net)