

国内外新棉集中上市 十月郑棉或有回调风险

棉花

内容提要:

- ◆ 国家棉花市场监测系统调查显示,截至8月底,主产棉区天气正常,利于棉花成铃、吐絮,预计新棉单产112.1公斤/亩,同比提高10%;总产量491.6万吨,同比减少5.7%,较6月份调查结果高1.6个百分点。预计10月中旬以后,随着新疆机采棉开始采摘,皮棉将大量上市,市场供应压力不断增加。
- ◆ 2016年储备棉轮出超过260万吨,有效地补充市场供应,缓解了国内棉花市场的供需矛盾。
- ◆ 随着天气转凉,内销需求将呈现季节性回暖态势;但出口市场仍难乐观,目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态,需求端支撑力度有限。
- ◆ 9月底全国储备棉工商库存在60万吨左右,加上进口棉每月入关约7万吨左右,如果10月中下旬新棉能如期大量上市,市场供应基本不存在短缺期。
- ◆ 目前北半球棉花主产国陆续进入采摘期,新棉即将大面积上市,全球棉花供需紧张格局得到一定程度缓解。
- ◆ 国内外新棉即将大面积上市,10月郑棉或有回调风险,CF1701运行区间为12800-16000元/吨,宏观风险事件将加大盘面的不确定性。操作上,维持逢高沽空策略,跌破13500逐步止盈。

张伟伟

软商品分析师

从业资格证: F0269806

投资咨询证: Z0002792

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士,郑商所高级分析师,主要负责天胶、白糖、棉花、两板及麦稻等品种的分析研究工作,精通产业链,善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

近期报告回顾

供需关系转向宽松 九月郑棉或延续弱势(月报)201609

储备棉轮出时间或延迟 八月郑棉面临回调风险(月报)201608

供需偏紧格局未改 郑棉延续偏强走势(月报)201607

供需偏紧格局尚未缓解 郑棉仍将高位强势震荡(月报)201606

储备棉轮出正式启动 郑棉将回归基本面(月报)201605

储备棉轮出压力大 郑棉维持弱势震荡(月报)201604

第一部分 基本面分析

一、10月中下旬新棉将规模上市，后期市场供应压力增加

国家棉花市场监测系统于8月中下旬就中国棉花长势展开调查，样本涉及15个省（自治区）、74个植棉县（市、团场）、3700个定点植棉信息联系户。调查显示，截至8月底，主产棉区天气正常，利于棉花成铃、吐絮，预计新棉单产112.1公斤/亩，同比提高10%；总产量491.6万吨，同比减少5.7%，较6月份调查结果高1.6个百分点。

表1. 2016我国棉花种植面积及产量预计（2016年8月）（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积		单产			总产量		
	实播	同比	预计	同比	环比	预计	同比	环比
全国	4385.1	-14.3%	112.1	10.0%	1.6%	491.6	-5.7%	1.6%
黄河流域	832.8	-24.7%	82.3	1.6%	2.8%	68.6	-23.4%	2.8%
山东省	378.2	-24.4%	81.2	0.6%	2.4%	30.7	-23.8%	2.4%
河南省	85.9	-22.4%	77.8	1.0%	4.2%	6.7	-21.4%	4.2%
河北省	301.5	-27.1%	85.4	2.8%	3.6%	25.7	-25.0%	3.6%
陕西省	18.9	-8.3%	81.1	-0.5%	-1.7%	1.5	-9.9%	-1.7%
山西省	18.4	-16.1%	80.3	0.8%	-1.2%	1.5	-13.2%	-1.2%
天津市	30.0	-24.5%	81.0	8.1%	1.0%	2.4	-18.9%	1.0%
长江流域	574.7	-27.7%	68.5	-1.3%	4.9%	39.4	-28.7%	4.9%
湖北省	195.3	-33.9%	59.6	3.1%	3.6%	11.6	-32.0%	3.6%
安徽省	192.9	-20.2%	63.6	-0.7%	6.1%	12.3	-20.9%	6.1%
江苏省	35.9	-49.0%	78.8	-6.1%	5.9%	2.8	-52.1%	5.9%
湖南省	92.5	-15.8%	84.7	-11.6%	-0.9%	7.8	-25.4%	-0.9%
江西省	58.1	-24.7%	82.7	3.7%	15.1%	4.8	-22.5%	15.1%
西北内陆	2928.1	-7.0%	130.0	10.0%	1.0%	380.8	2.3%	1.0%
新疆	2904.5	-6.3%	130.2	10.0%	1.0%	378.2	3.1%	1.0%
甘肃省	23.6	-52.9%	110.3	2.8%	5.6%	2.6	-51.9%	5.6%
其它	49.5	-26.8%	59.7	-12.0%	2.9%	3.0	-35.8%	2.9%

资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

新花采摘和上市比预计略有推迟。据监测系统新棉采摘和交售进度监测，截至9月23日，全国新棉采摘进度7.6%，同比下降4.1个百分点，较过去四年平均值下降11.7个百分点，其中新疆采摘进度为4.36%；全国交售率为24.5%，同比上涨2.8个百分点，较过去四年里的正常年份下降3.5个百分点，其中新疆交售进度为41.6%；全国销售率为2.6%，同比上涨2.4个百分点，较过去四年里的正常年份减缓8.6个百分点。预计10月中旬以后，随着新疆机采棉开始采摘，皮棉将大量上市，市场供应压力不断增加。

二、2016年储备棉提供260万吨有效供应，缓解市场供需矛盾

新棉上市时间推迟，储备棉成市场主要棉花供应源，九月中旬以来，纺织企业加大了竞拍力度，以备新棉上市前使用，储备棉成交价直线回升，成交率重回百分百。截止9月29日，储备棉计划出库293.91万吨，累计成交259.54万吨，成交率为88.31%，成交平均价格为13298元/吨。

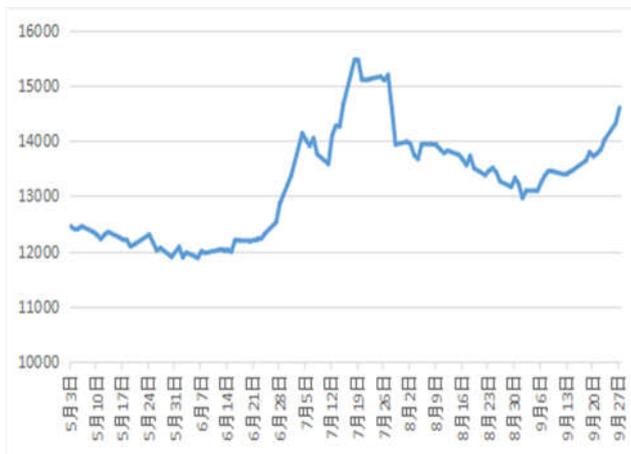
2016年储备棉轮出超过260万吨，有效地补充市场供应，极大的缓解了国内棉花市场供需矛盾。

图1. 储备棉轮出周度成交情况（单位：万吨，%）



资料来源：中国棉花网 新纪元期货研究所

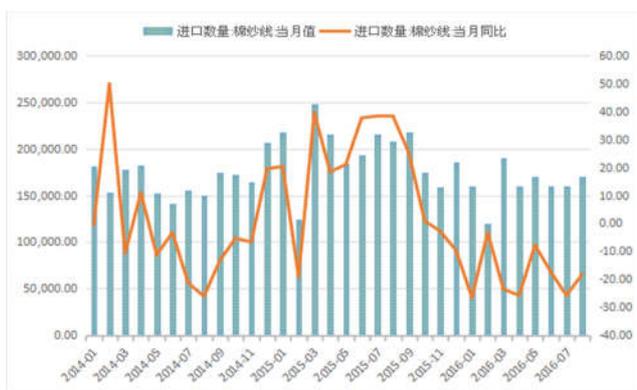
图2. 储备棉轮出成交均价（单位：元/吨）



资料来源：中国棉花网 新纪元期货研究所

三、内销季节性回暖，但出口市场仍将低迷，需求端支撑力度有限

图3. 我国棉纱进口量月度统计（单位：吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图4. 我国纱线月度生产情况（单位：万吨，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

外纱进口环比增加。据海关统计，8月我国进口棉纱17.04万吨，环比上涨4.11%，同比下降17.94%；2015/16年度(2015.9-2016.8)我国累计进口棉纱203.48万吨，同比下降12.47%。国内纱线产量环比小幅下滑，同比增速放缓。统计局数据显示，8月纱线产量为355.80万吨，

环比微降 0.64%，同比增加 3.80%，低于 2015 年同期的 6.00%，也低于 2014 年同期的 5.96%。近一个月，接受调查的纺织企业纱布销售相对清淡。截止 9 月 13 日，被抽样调查企业纱产销率为 95.60%，环比降低 3.50 个百分点，同比降低 0.30 个百分点，比近三年平均水平低 0.60 个百分点；布的产销率为 92.90%，环比降低 4.00 个百分点，同比提高 6.00 个百分点，比近三年平均水平低 0.40 个百分点。

内需方面，8 月份服装零售表现清淡。国家统计局数据显示，2016 年 8 月，我国服装鞋帽、针纺织品零售额 1002.00 亿元，同比增长 6.20%，增速较上月降低 3.00 个百分点，较上年同期下降 3.20 个百分点；网上销售“穿”类商品增长 16.90%，较上月降低 0.40 个百分点，较上年同期下降 10.40 个百分点。

图 5. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 6. 中国纺织品服装出口月度数据（单位：万美元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

出口方面，8 月纺织品服装出口额继续下滑。海关数据显示，8 月我国纺织品服装出口 279.33 亿美元，环比增长 10.08%，同比下降 3.10%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 102.50 亿美元，同比增长 5.19%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 176.90 亿美元，同比下降 7.34%。2016 年 1-8 月，我国纺织品服装累计出口额为 1783.37 亿美元，同比下降 3.33%，其中纺织品累计出口额为 718.15 亿美元，同比下降 0.50%；服装累计出口额为 1065.22 亿美元，同比下降 5.15%。

随着天气转凉，内销需求将呈现季节性回暖态势；但出口市场仍难乐观，目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态，需求端支撑力度有限。

四、10 月中下旬新棉若能如期大量上市，市场供应基本不存在短缺期

根据国家棉花市场监测系统 9 月供需报告，预计 2016/17 年度棉花产量在 491.6 万吨，消费量 762.0 万吨，进口量 104.1 万吨，新年度国内棉花供应缺口在 200 万吨。国内棉市连续两

年产不足需，供应存在缺口，但由于庞大的国储棉库存，国内棉市供应整体是有保证的；在刚刚过去的2015/16年度，国储棉轮出260余万吨，极大的弥补了产量的不足。

从短期来看，按照国家棉花监测系统产销数据，9月底全国储备棉工商库存在60万吨左右，加上进口棉每月入关约7万吨左右，如果10月中下旬新棉能如期大量上市，市场供应基本不存在短缺期。

表2. 中国棉花产销存预测表（2016年9月）（单位：万吨）

	2014/15			2015/16			2016/17		
	本月 预测	较上月	同比	本月 预测	较上月	同比	本月 预测	较上月	同比
期初库存	1189.0	0	20.5%	1209.3	0	1.7%	1035.5	0	-14.4%
产量	662.1	0	-5.4%	521.6	0	-21.2%	491.6	7.7	-5.8%
进口量	167.1	0	-44.4%	96.1	-0.5	-42.5%	104.1	-0.5	8.3%
消费量	776.3	0	0.7%	759.9	-0.5	-2.2%	762.0	-0.5	0.4%
出口量	2.5	0	169.4%	2.4	0	-5.2%	1.4	0	-42.5%
期末库存	1209.3	0	1.7%	1035.5	0	-14.4%	837.8	7.7	-19.1%

资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

五、全球棉花供需紧张格局得到一定程度缓解

美国农业部9月供需报告，小幅调增2016/17年度美棉产量和期末库存。美棉产量增加了26.3万包，主要来自西南地区和加利福尼亚州的产量增长；期初库存比7月份预测下调了10万包；2015/16年度和2016/17年度纺织厂的需求均有小幅下调，出口量不变；2016/17年度期末库存为490万包，库存消费比33%，年度农场均价为57-69美分。全球方面，2016/17年度全球棉花产量的上调抵消了期初库存的减少，全球期末库存小幅增加；期初库存减少主要来自巴西、美国、中国和其他主要国家2015/16年度预测的调整。澳大利亚、美国、巴基斯坦、土耳其、布基纳法索和马里棉花产量调增，印度、坦桑尼亚和津巴布韦棉花产量调减。全球消费量不变，全球期末库存8980万包。

天气预报显示，天气条件有利于美国棉花产区收割；巴基斯坦和印度西北部天气较为干燥，有利于棉花成熟和收割；马哈拉施特拉邦的超市天气亦对生长期落后的棉花作物有利；季节性炎热干燥的天气有利于乌兹别克斯坦棉花开铃。美国农业部驻巴基斯坦专员近日表示，单产的

提高弥补了种植面积的减少。目前北半球棉花主产国陆续进入采摘期，新棉即将大面积上市，全球棉花供需紧张格局得到一定程度缓解。

表 3. 全球棉花供需平衡表（2016年9月）（单位：万吨）

	国别	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
产量	全球	2760.75	2695.13	2624.94	2596.38	2102.39	2233.85
	美国	339.43	377.36	281.44	355.78	281.00	351.85
	中国	741.20	763.00	713.95	654.00	479.60	457.80
	印度	632.20	621.30	675.80	643.10	575.52	577.70
	巴基斯坦	231.08	202.74	207.10	231.08	152.60	179.85
	巴西	189.66	130.80	174.40	152.60	128.62	144.97
消费量	全球	2242.35	2348.51	2396.26	2400.83	2399.96	2424.81
	美国	71.94	76.30	77.39	78.04	75.21	76.30
	中国	828.40	784.80	752.10	719.40	741.20	763.00
	印度	424.01	476.33	506.85	534.10	528.65	523.20
	巴基斯坦	218.00	234.35	226.72	231.08	224.54	222.36
	巴西	87.20	89.38	91.56	74.12	69.76	69.76
出口量	全球	1003.24	1016.97	890.97	772.37	759.08	739.24
	美国	255.28	284.05	229.55	245.25	199.47	250.70
	中国	1.31	1.09	0.65	1.53	2.83	2.18
	印度	241.54	169.17	201.87	91.56	126.44	85.02
	巴基斯坦	25.29	9.81	11.12	11.12	5.45	5.45
	巴西	104.42	93.96	48.61	85.24	93.96	74.12
进口量	全球	981.44	1009.78	898.81	779.13	757.77	739.02
	美国	0.44	0.22	0.22	0.22	0.65	0.22
	中国	534.75	443.19	307.82	180.50	96.14	98.10
	印度	13.08	25.94	14.82	26.81	23.98	21.80
	巴基斯坦	19.62	39.24	26.16	20.71	71.94	47.96
	巴西	0.65	1.53	3.27	0.44	1.96	2.18
期末库存	全球	1600.99	1962.87	2242.35	2449.23	2148.39	1957.86
	美国	73.03	82.84	51.23	79.57	82.84	106.82
	中国	677.54	1097.85	1367.08	1480.66	1312.36	1103.08
	印度	236.97	260.51	249.83	294.08	238.49	229.77
	巴基斯坦	61.91	59.08	54.06	63.00	57.12	56.46
	巴西	174.18	126.44	167.21	164.15	134.29	140.83

资料来源：USDA 新纪元期货研究所

第二部分 波动分析

新棉上市时间推迟，9月郑棉期货大幅反弹。上半月，新棉零星上市，开秤价格较为坚挺，郑棉下方支撑较强，期价止跌企稳，CF1701整体维持13500-14200区间震荡；中秋小长假后，受储备棉轮出接近尾声，而新棉大面积上市时间推迟至10月中旬，籽棉收购价格强劲上涨，推升市场炒作情绪，郑棉期价接连突破14300、15000重要压力位，CF1701最高反弹至15550元/吨，月底期价小幅回调。截止9月29日，CF1701报收于15105元/吨，较8月31日收盘上涨11.15%。

外盘方面，美棉指数9月整体维持68美分附近窄幅震荡，短线缺乏明显趋势行情。若有效跌破68支撑，期价将下探60美分寻求支撑。

图7. 郑棉1701日K线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图8. 美棉指数周K线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

从郑棉CF1701日K线图上看，关注15000一线争夺，若有效跌破支撑，技术面或走回调3浪，下跌目标位指向12800；若支撑有效，短线或将上探前期高点16000。

第三部分 后市展望

由于新棉上市时间推迟，国储轮出9月30日结束，市场供应短期减少推升市场炒作情绪，9月下旬棉花期现货价格齐飏。截止9月27日新疆阿克苏、库尔勒40%衣分籽棉收购价涨至7.4-7.5元/公斤，加上各种费用，折合皮棉的综合成本将达到16000-16200元/吨，而当地新棉的报价仅有15300-15500元/吨，皮棉产销价格出现明显倒挂。由于储备棉轮出时间延迟一个月，内地纺织企业库存相对充裕，按照国家棉花监测系统产销数据统计，9月底全国储备棉工商库存在60万吨左右，加上进口棉每月入关约7万吨左右，如果10月中下旬新棉能如期大

量上市，市场供应基本不存在短缺期。需求方面，天气转凉，内销需求有望回暖；但出口市场仍难乐观，目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态，需求端支撑力度有限。随着北半球棉花陆续上市，市场供应压力不断增加，四季度国内外棉价有回调风险。

此外，10月宏观风险事件密集，市场波动幅度将放大。首先，美国总统大选，10月将有两场总统竞选人辩论，辩论的结果如何将成为影响11月选举的关键因素；其次，意大利脱欧公投时间将在10月中旬举行，这或成为英国脱欧公投之后的最大黑天鹅事件；第三，德意志银行危机，因潜在的巨额罚款可能令其财务陷入困境，市场担心高杠杆令德银承受风险的能力相当有限，而其持有超过40万亿欧元的巨额衍生品，或成为引发更大危机的重要风险源。

综合而言，我们认为，国内外新棉即将大面积上市，10月郑棉有回调风险，CF1701运行区间为12800-16000元/吨，宏观风险事件将加大盘面的不确定性。操作上，维持逢高沽空策略，跌破13500逐步止盈。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

营业网点

徐州营业部

全国客服热线: 400-111-1855
业务电话: 0516-83831113
研究所电话: 0516-83831185
传真: 0516-83831100
邮编: 221005
地址: 江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

广州营业部

业务电话: 020 - 87750826
传真: 020-87750825
邮编: 510080
地址: 广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

杭州营业部

业务电话: 0571- 85817186
传真: 0571-85817280
邮编: 310004
地址: 杭州市绍兴路168号
1406-1408室

成都高新营业部

业务电话: 028- 68850968-826
邮编: 610000
地址: 成都市高新区天府二街138号1
栋28层2804号

北京东四十条营业部

业务电话: 010-84263809
传真: 010-84261675
邮编: 100027
地址: 北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦4层407室

苏州营业部

业务电话: 0512 - 69560998
传真: 0512 - 69560997
邮编: 215002
地址: 苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

业务电话: 021- 61017395
传真: 021-61017336
邮编: 200120
地址: 上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

南通营业部

电话: 0513-55880598
传真: 0513 - 55880517
邮编: 226000
地址: 南通市环城西路16号6层
603-2、604室

南京营业部

业务电话: 025 - 84787996
传真: 025- 84787997
邮编: 210018
地址: 南京市玄武区珠江路63-1号

常州营业部

业务电话: 0519 - 88059976
传真: 0519 - 88051000
邮编: 213121
地址: 常州市武进区延政中路16号
世贸中心B栋2008-2009

重庆营业部

业务电话: 023 - 67917658
传真: 023-67901088
邮编: 400020
地址: 重庆市江北区西环路8号1幢
8-2号

成都分公司

电话: 028-68850966
邮编: 610000
地址: 成都市高新区天府二街 138
号1栋28层2803、2804号