

## 郑棉：反弹行情能走多远？

弘业期货

王晓蓓

10月份以来，在中美经贸磋商利好以及下游需求环比转的提振下，郑棉开始低位反弹。主力合约在本周二站上万三关口，截止目前，反弹幅度已超1000元/吨。是大行情还是小反弹？目前尚难有定论。不过，结合当前供需形势，预计大行情距离我们还有一段距离。

### 中美贸易磋商阶段性利好

国庆节后首个周末，中方代表团赴美进行第十三轮中美贸易磋商，取得了实质性进展：暂停原定于10月15日对中国2500亿美元产品关税提高到30%的计划。15日，据外交部发言人称，今年以来，中国企业自美采购的农产品包括2000万吨的大豆、70万吨的猪肉、70万吨的高粱、23万吨的小麦以及32万吨的棉花。中方还将加快采购美国农产品。

22日下午，商务部公布的信息显示，美商务部日前发布公告，称将自10月31日起对中国3000亿美元加征关税清单产品启动排除程序。如果排除申请得到批准，自2019年9月1日起已经加征的关税可以追溯返还。

不过，第十三轮中美贸易磋商对12月15日2000亿美元加征15%的关税暂未决定是否取消或延迟，相关决定取决于11月中旬智利APEC会议的进一步谈判结果。市场对此保持谨慎乐观的态度。同时，鉴于此前中美贸易磋商结果反复的曲折历程，我们应该对此保持谨慎之心。

### 内外棉价差倒挂严重，修复压力较大

八月下旬以来，在天气因素的影响下，美棉生长优良率下降，市场预计美棉产量或遭下调。事实上，美农报告连续两个月调减美棉产量预估。再加上中美经贸磋商预期向好，美棉从9月初低位反弹。外棉表现强势，而国内棉价依旧弱势运行甚至在10月份之前一直呈震荡下跌走势，最终造成了内外棉价差倒挂的局面。

截至本周三，国内328棉花价格指数与M级进口棉滑准税下港口提货价指数的价差高达近-2000元/吨，该价差从8月初开始倒挂；与M级进口棉1%关税下港口提货价指数的价差为-800元/吨，该价差国庆节后开始倒挂。较大的倒挂价差有修复的压力，迫使国内外棉价靠拢，支撑郑棉价格。

### 国内外价差倒挂，存在修复压力



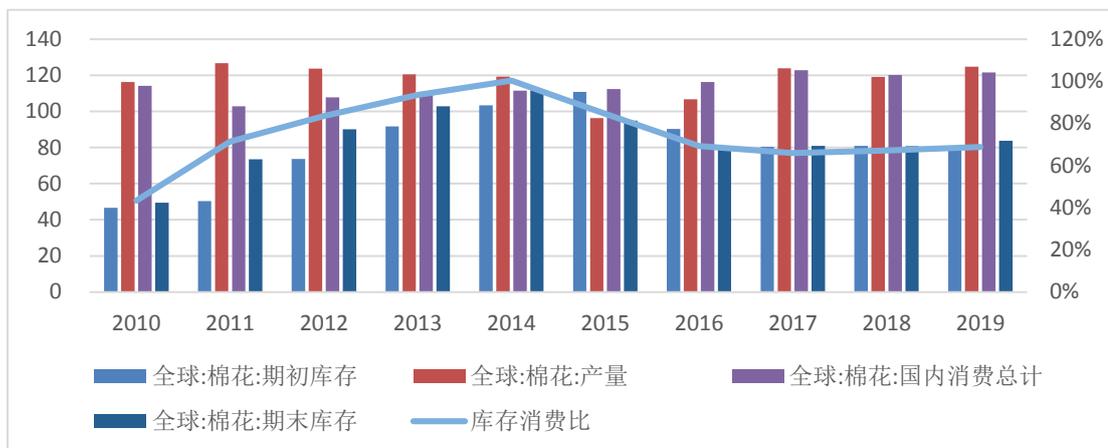
月度供需数据利多调整，整体宽松格局未改

10月美农报告分别调减巴西、巴基斯坦棉花产量预估40万包、美棉产量预估15万包，同时调增印度棉花产量预估100万包。因巴西、巴基斯坦、澳大利亚和美国棉花调减幅度超过了印度棉花产量的调增，最终导致全球棉花产量预估较上个月调减13万包。

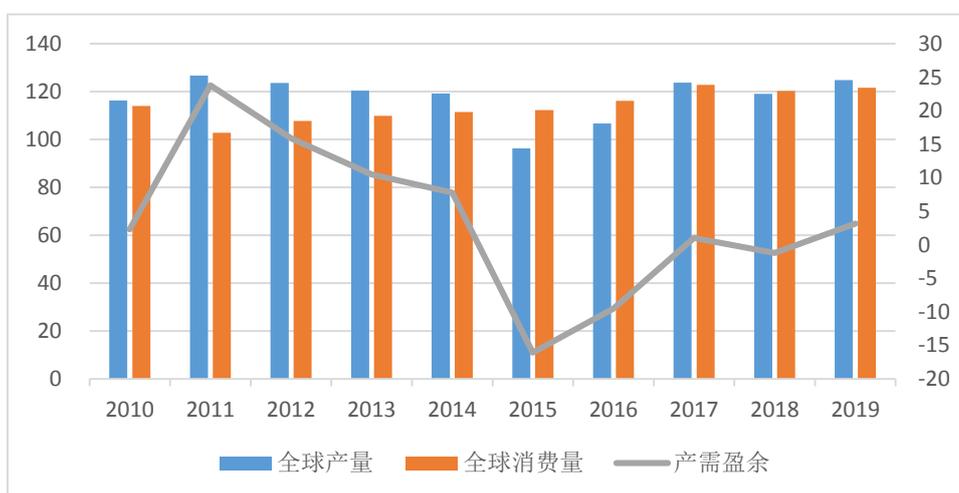
从月度供需数据而言，美国以及全球棉花产量预估的调减利多国内外棉市。纵观年度供需数据，月的数据的调整依然没有改变整体供需格局。

据最新美农报告是，2019/2020年度，美国棉花产量预估同比大增334万包，消费量预估与上年度相当；印度本年度棉花也因天气的改善单产提高，产量预估同比增加400万包，期末库存量预估同比大增335万包；中国暂时维持本年度产量和消费量预估较上年度不变。因美国和印度棉花产量同比大增的幅度大于其他国家棉花产量下降的幅度，全球棉花产量预估同比增加576万包，而消费量仅增加138万包，期末库存量预估增加296万包至8369万包。与上一年度相比，本年度棉花产需由负转正，盈余316万包，为近五个年度以来最高盈余。

全球棉花供需情况



全球棉花产需由负转正

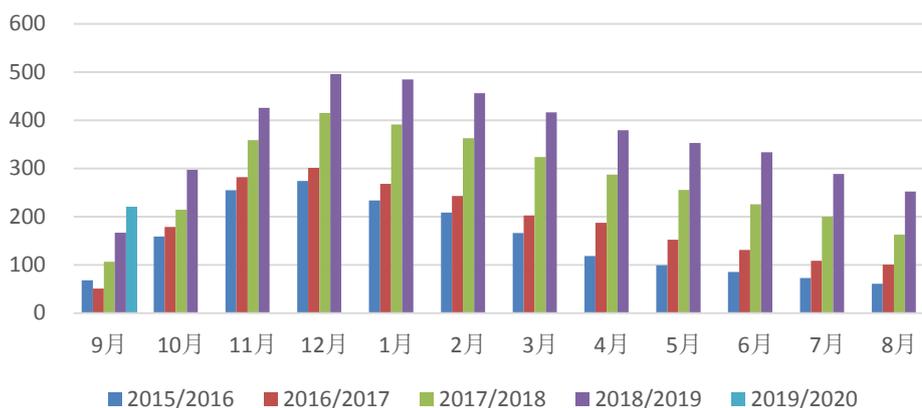


### 新棉交售过半，陈棉销售压力大

国庆节后，随着入市收购主题的增加以及郑棉价格的反弹，新疆籽棉收购价格逐步攀升，尤其是北疆，在减产预期的炒作下，部分地区出现抢收现象，而南疆地区收购较为平稳，籽棉收购价格也有所上涨。不过与往年同期相比，今年籽棉收购价格降幅较大。十月底，采摘交售工作已接近尾声，截止 10 月 28 日，全疆采摘进度为 87.08%。分地区看，北疆机采棉采摘已进入尾声，南疆采收也已达高峰时段。随着籽棉收购力度的减弱，预计后期涨势有限。

据中国棉花协会显示，今年新棉产量为 586.7 万吨，同比下降 10.7 万吨。而市场内自由流通的陈棉同比大幅增加。据中国棉花协会调查：9 月底，全国棉花商业库存总量约 220.35 万吨，较上月减少 31.74 万吨，同比仍高 53.76 万吨。同时，新棉销售率亦不佳。截至 2019 年 10 月 25 日，全国销售率为 4.7%，同比下降 0.5 个百分点，较过去四 年均值降低 4.9 个百分点，其中新疆销售 4.3%。

国内陈棉销售压力较大

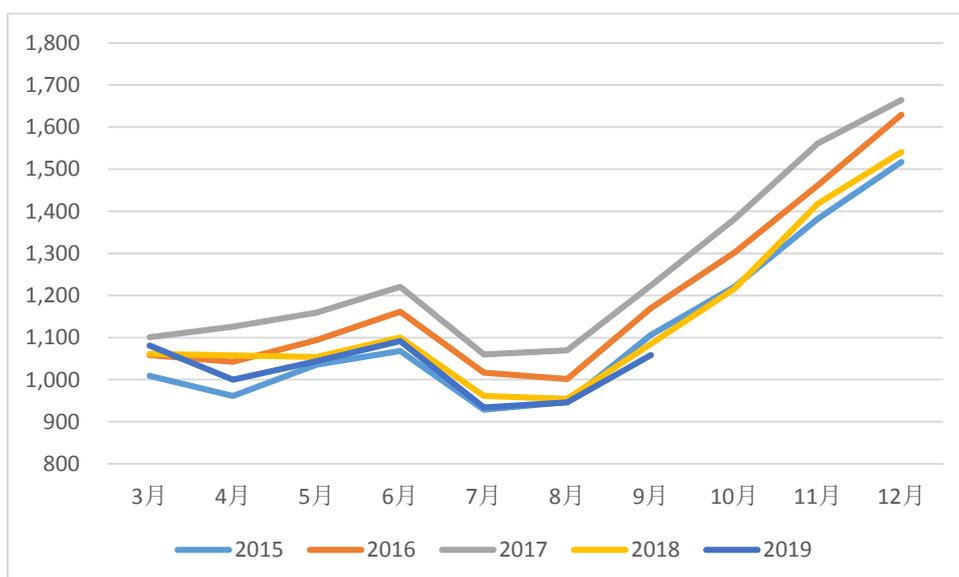


下游需求环比好转，同比不足

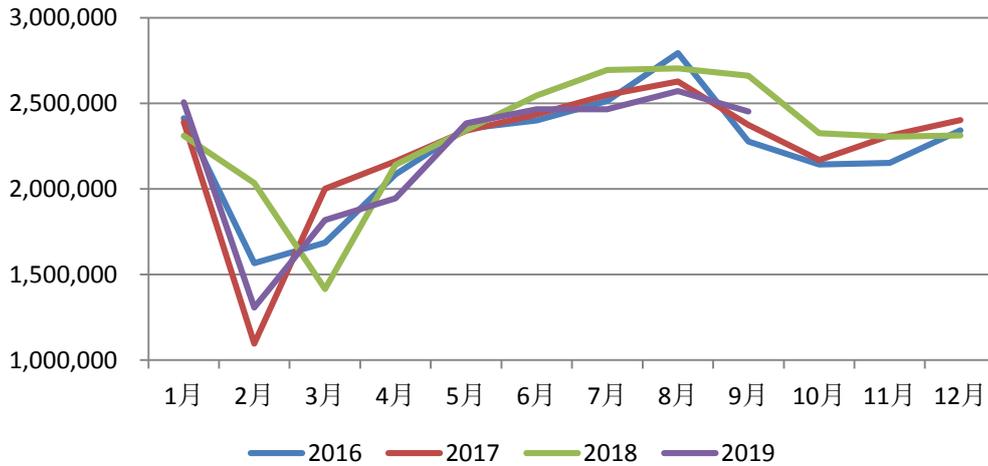
9月份，国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1058亿元，环比增加11.88%，同比下降2.49%，为近5年来同期最低销售水平。今年以来，国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额一直处于近5年同期最低位。今年1-9月份，国内服装鞋帽、针、纺织品类零售总额为9479亿元，同比下降102亿元，较近五年均值下降317亿元。

出口方面，环比、同比均表现为下降。据海关统计，2019年9月，我国纺织品服装出口245.2亿美元，环比降4.6%，同比降7.9%。其中，出口纺织纱线、织物及制品100.1亿美元，同比下降7.9%；出口服装及衣着附件147.6亿美元，同比下降7.9%。今年1-9月，累计出口纺织品服装2019.5亿美元，同比下降2.8%，较近五年同期均值下降0.8%。其中，累计出口纺织纱线、织物及制品891.6亿美元，同比下降0.1%；累计出口服装及衣着附件980.4亿美元，同比下降4.8%。

服装鞋帽、针、纺织品类零售额处于历史同期低位



纺织品服装出口下降（当月）



据有关数据统计显示，国庆节后，国内纱厂和坯布厂的开工率逐渐恢复，呈上升趋势，甚至超过了9月份。截止本周二，纱厂和布厂开工率分别为58.3和57.8，周环比分别上升0.2和0.1个百分点；年同比分别下降5.9和0.9个百分点。

目前，上游供给充足的格局基本定调，中美贸易磋商谨慎乐观，且过程经常反复，存在一定的风险，投资者应密切关注。下游消费环比明显改善，同比不及，且从目前企业接单来看，后续力量不足以支撑原材料价格大幅反弹。后续继续密切关注中美贸易磋商进展以及下游订单情况。另外，由于去年没有进行套保的企业损失较重，今年或将加大盘面的套保力度，目前盘面价格能够覆盖一部分仓单成本。综上所述，郑棉基本面环比好转，长远来看依然不容乐观。

## 郑棉反弹行情能走多远？

原创：王晓蓓 期货日报 今天

准确 全面



客观 权威

10月份以来，在中美经贸磋商利好以及下游需求环比转的提振下，郑棉开始低位反弹。主力合约在本周二站上万三关口，截至目前，反弹幅度已超1000元/吨。此轮上涨是大行情还是小反弹？目前尚难有定论。不过，结合当前供需形势，预计大行情距离我们还有一段距离。