

## 棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 郑棉向下压力仍大，关注下方成本支撑

#### 主要结论：

目前新赛季棉花集中上市，期、现价格持续下跌使得加工厂采购谨慎，旺季棉花需求不及预期。本年度储备棉拍卖工作已经结束，部分储备棉库存转化为贸易商、加工商手里的渠道库存和原料库存。加征关税对纺织品出口不利，并且我国决定下调纺织品进口关税。仓单压力大。降准进一步提升了人民币贬值预期，刺激棉纺织品出口。预计11月底将召开的G20峰会中美两国领导人可能再度就中美贸易问题展开磋商，提振商品市场。郑棉下方成本支撑亦较强，但目前按机采棉成本来看下方仍有空间。供需缺口预期仍在，人民币贬值对郑棉形成支撑，下方棉花成本支撑亦较强。预计下方空间有限，后续短期可能震荡走势或略微走强。

电话：010-84555137

#### 相关报告

## 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、周度行情回顾 .....             | 1  |
| (一) 期货市场回顾 .....           | 1  |
| (二) 现货市场回顾 .....           | 1  |
| (三) 行业要闻 .....             | 1  |
| 二、基本面分析 .....              | 2  |
| (一) 供需面 .....              | 2  |
| 2.1 全球棉花供需情况 .....         | 2  |
| 2.3 美棉生长情况 .....           | 4  |
| 2.4 国内棉花产量、进口量以及库存情况 ..... | 5  |
| 2.5 棉花仓单情况 .....           | 6  |
| 2.6 储备棉拍卖情况 .....          | 6  |
| (二) 价格和基差 .....            | 7  |
| (三) 中美贸易形势对棉价的影响 .....     | 8  |
| (四) 汇率分析 .....             | 10 |
| 三、综合分析 .....               | 10 |
| 四、技术分析和建议 .....            | 12 |

## 附 图

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 图表 1: 期货行情走势.....         | 1  |
| 图表 2: 现货行情.....           | 1  |
| 图表 3: 全球棉花供需情况.....       | 2  |
| 图表 4: 美国、印度棉花供需情况.....    | 3  |
| 图表 5: 中国棉花供需情况.....       | 3  |
| 图表 6: 中国棉花供需平衡表.....      | 4  |
| 图表 7: 美棉作物进度及优良率.....     | 4  |
| 图表 8: 国内年度棉花产量和月度进口量..... | 5  |
| 图表 9: 国内棉花工、商业库存.....     | 5  |
| 图表 10: 国内棉花仓单+有效预报.....   | 6  |
| 图表 11: 储备棉拍卖成交情况.....     | 6  |
| 图表 12: 储备棉累计收储量和轮出底价..... | 7  |
| 图表 13: 棉花现货价和基差走势.....    | 7  |
| 图表 14: 印度棉花 S-6 提货价.....  | 8  |
| 图表 15: 美元兑人民币走势图.....     | 10 |
| 图表 16: 棉花主力合约 K 线图.....   | 12 |

## 一、周度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

上周，国内棉花主力 1901 合约持续下跌，持仓量增加 1.65 万手。美棉主力合约震荡下跌，持仓量略微减少。

图表 1: 期货行情走势

| 品种     | 收盘价   | 上周    | 周涨跌   | 周涨跌幅 (%) | 持仓量    | 周持仓量变化 |
|--------|-------|-------|-------|----------|--------|--------|
| CF1901 | 15220 | 15610 | -390  | -2.5     | 42.1 万 | 16570  |
| CF1905 | 15980 | 16380 | -400  | -2.44    | 25.7 万 | 18514  |
| CTZ8   | 77.90 | 78.48 | -0.58 | -0.74    | 13.5 万 | -2741  |

数据来源：文华财经、国元期货

### (二) 现货市场回顾

上周国内棉花主产区棉花现货价格均下跌，其中，河南下跌幅度较大。CCindex 指数 (3128B)10 月 19 日报价 15898 元/吨，较上周同期下跌 87 元/吨。

图表 2: 现货行情

| 棉花现货价              | 本周    | 上周    | 周涨跌   |
|--------------------|-------|-------|-------|
| 新疆                 | 15700 | 15820 | -120  |
| 河北                 | 15920 | 16000 | -80   |
| 山东                 | 15930 | 15950 | -20   |
| 湖北                 | 15840 | 15960 | -120  |
| 河南                 | 15850 | 16910 | -1060 |
| CCindex 指数 (3128B) | 15898 | 15985 | -87   |
| 印度: Shankar-6      | 46600 | 46400 | 200   |

数据来源：wind 数据 国元期货

### (三) 行业要闻

商务部、国家发改委联合公布的《农产品进口关税配额管理暂行办法》显示 2019 年棉花进口关税配额量仍为 89.4 万吨，其中国营贸易比例为 33%。

9月底全国棉花商业库存量为166.59万吨，工业库存为92.47万吨。

中棉协预计全国棉花总产量为602.05万吨。同比下降0.43%，单产同比增加2.61%。新疆棉花预计产量504.64万吨，同比上涨1.33%，单产与去年持平；内地棉花预测产量91.07万吨，同比下降8.93%，单产同比增加4.05%。

美国2018/19年度陆地棉出口净增3.27万包，环比上周减少67%，其中出口至中国净减1.85万包。2019/20年度陆地棉出口净增2.42万包，其中出口至中国净增1.76万包。出口装船13.53万包，环比上周减少35%，其中装船至中国3.31万包。美国2018/19年度皮马棉出口净增0.5万包，较前一周下降61%，其中出口至中国净增0.44万包。皮马棉出口装船0.63万包。

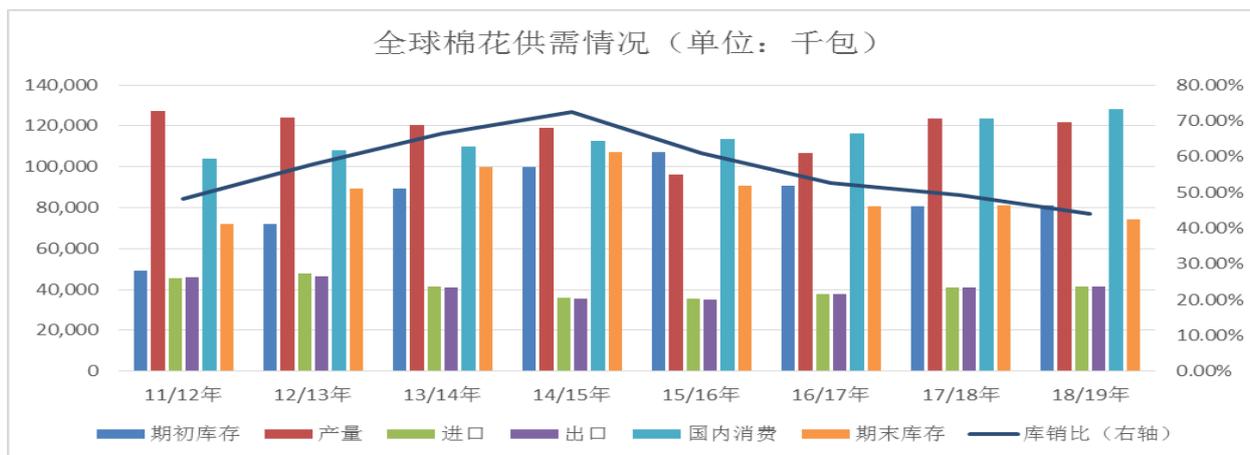
## 二、基本面分析

### （一）供需面

#### 2.1 全球棉花供需情况

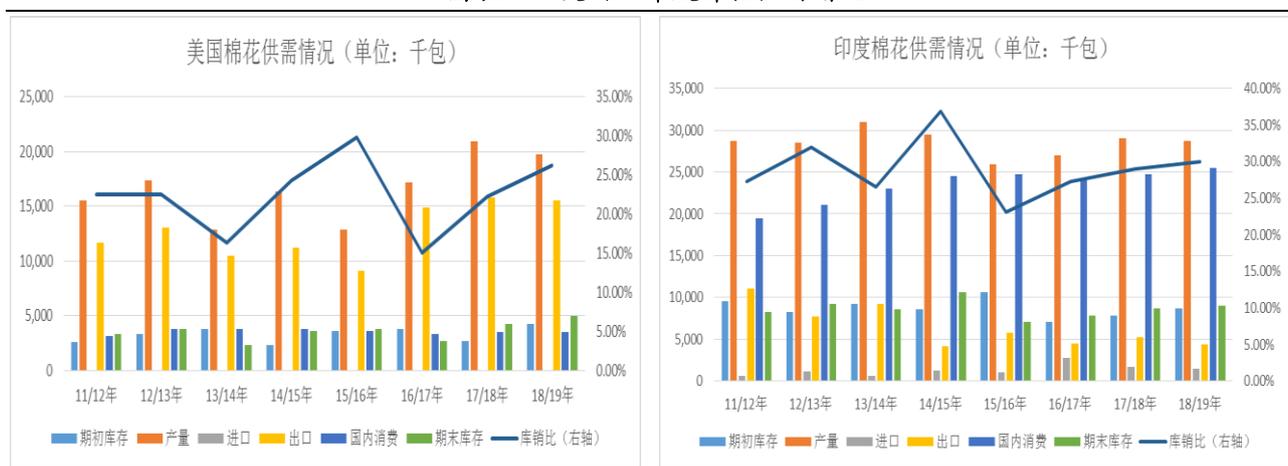
10月USDA供需报告将2018/19年度全球棉花期末库存较9月预估调低301.7万包，产量较9月预估下调31.4万包，全球消费调减20.3万包。美国棉花产量预估上调8.1万包，出口量较上月预估调减20万包，期末库存调增30万包。印度2018/19年度期初库存预估调减290万包，期末库存调减290万包。报告总体偏多。

图表 3：全球棉花供需情况



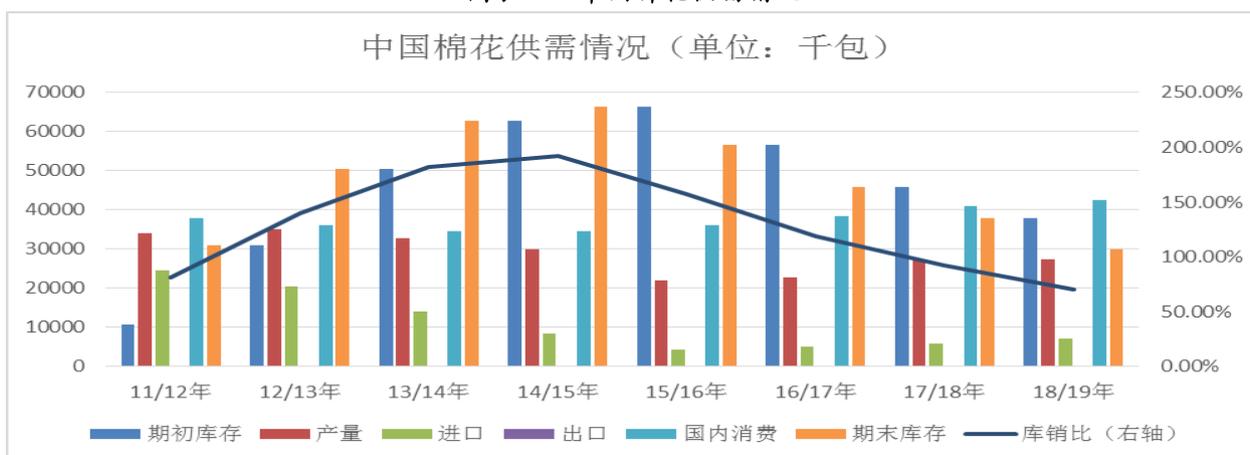
数据来源: USDA、国元期货

图表 4: 美国、印度棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 5: 中国棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

## 2.2 国内棉花供需情况

我国农业农村部发布的9月农产品供需形势预测报告显示，2018/19年度的棉花单产预估为1764公斤/公顷，8月预估为1719公斤/公顷，产量预估为580万吨，8月预估为565万吨，进口预估维持在200万吨，消费预估维持在845万吨，期末库存预估为695万吨，8月预估为680万吨。国内棉花3128B均价维持在15000-17000元/吨。2018/19年度Cotlook A指数维持在85-100美分/磅。

图表 6: 中国棉花供需平衡表

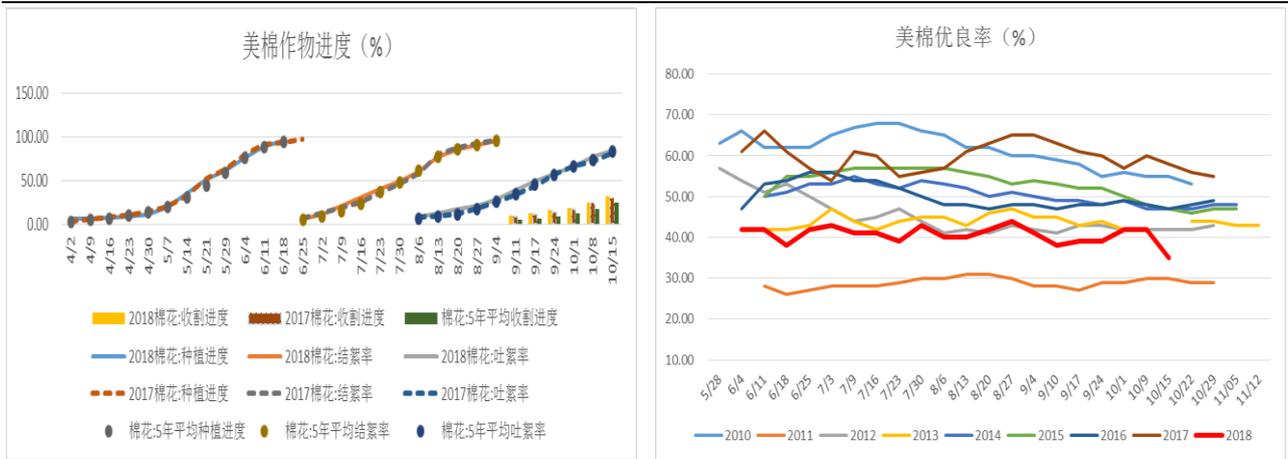
|                    | 2016/17 | 2017/18 (9月估计) | 2018/19 (6月预测) | 2018/19 (7月预测) | 2018/19 (8月预测) | 2018/19 (9月预测) |
|--------------------|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 期初库存(万吨)           | 1111    | 875            | 742            | 762            | 762            | 762            |
| 播种面积(千公顷)          | 3100    | 3350           | 3187           | 3287           | 3287           | 3287           |
| 收获面积(千公顷)          | 3100    | 3350           | 3187           | 3287           | 3287           | 3287           |
| 单产(公斤/公顷)          | 1555    | 1758           | 1742           | 1742           | 1719           | 1764           |
| 产量(万吨)             | 482     | 589            | 555            | 572            | 565            | 580            |
| 进口(万吨)             | 111     | 130            | 140            | 160            | 200            | 200            |
| 消费(万吨)             | 828     | 830            | 840            | 840            | 845            | 845            |
| 出口(万吨)             | 1       | 2              | 2              | 2              | 2              | 2              |
| 期末库存(万吨)           | 875     | 762            | 595            | 652            | 680            | 695            |
| 国内棉花3128B均价(元/吨)   | 15710   | 14500-16000    | 14500-16000    | 14500-16000    | 15000-17000    | 15000-17000    |
| Cotlook A 指数(美分/磅) | 82.77   | 75-90          | 80-95          | 80-95          | 85-100         | 85-100         |

数据来源：中国棉花信息网、国元期货

### 2.3 美棉生长情况

美国棉花作物进度大体持平于往年。截至10月14日的一周美棉收割率由上周的25%升至32%。新季美棉长势差于去年同期，截至10月14日的一周美棉优良率为35%，上周为42%，去年同期为58%。美棉第一大主产区德克萨斯州干旱影响有所缓解，产区棉花最新优良率为27%，生长状况差和非常差的占比仍为37%。

图表 7: 美棉作物进度及优良率



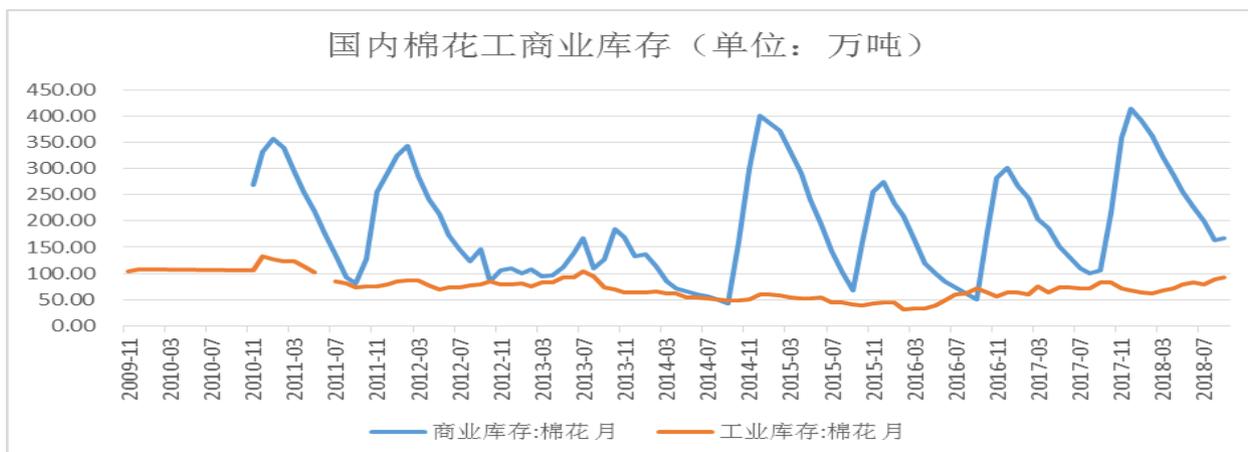
## 2.4 国内棉花产量、进口量以及库存情况

据农业农村部，去年我国棉花产量为 589 万吨，新季棉花产量略微下降至 580 万吨。据海关数据，我国棉花 8 月进口量为 16 万吨，较上月增加 2 万吨，同比增加 90.7%。9 月棉花工业库存相较上月增加 3.87 万吨至 166.59 万吨，9 月棉花商业库存环比增加 3.85 万吨至 92.47 万吨。

图表 8: 国内年度棉花产量和月度进口量



图表 9: 国内棉花工、商业库存

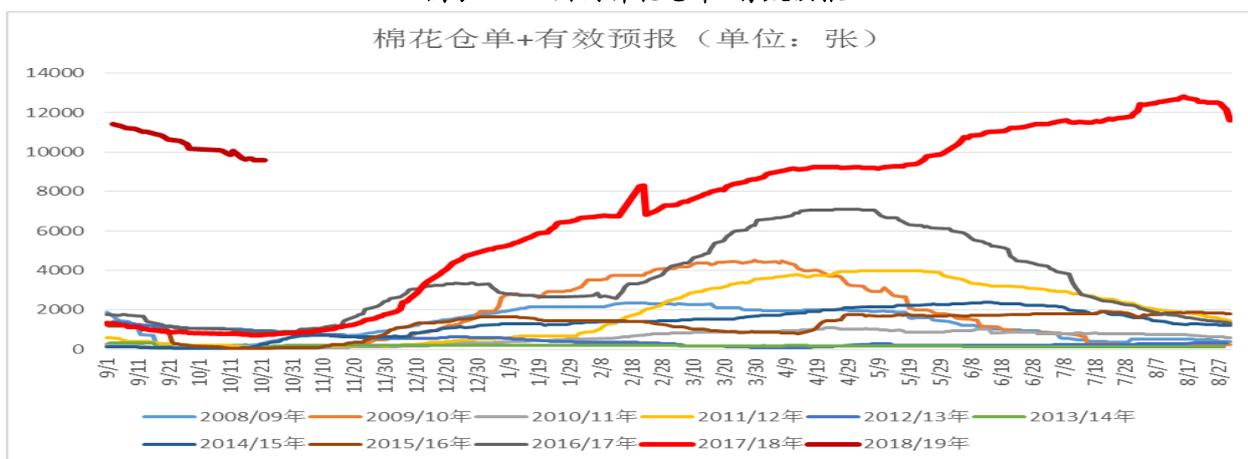


数据来源: wind、国元期货

## 2.5 棉花仓单情况

上周棉花仓单+有效预报数量继续回落，整体仓单数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大。10月19日棉花仓单数量9380张，有效预报数量为212张。

图表 10: 国内棉花仓单+有效预报

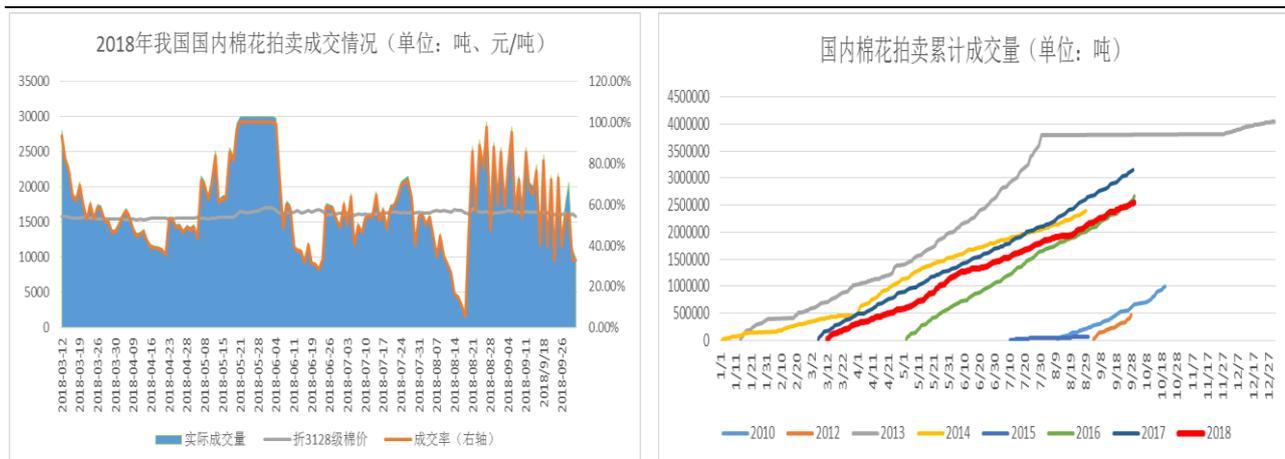


数据来源: 天下粮仓、国元期货

## 2.6 储备棉拍卖情况

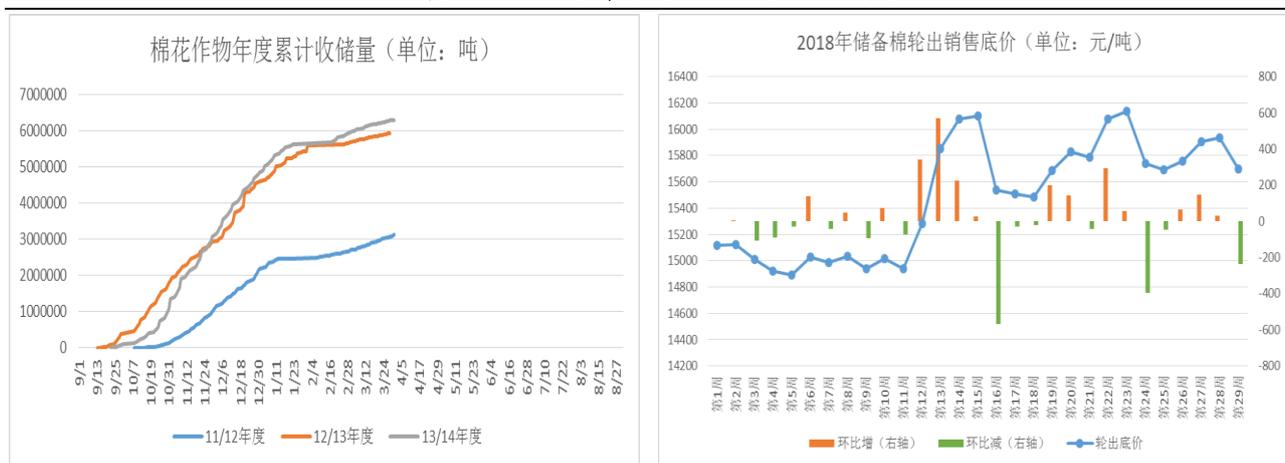
本年度储备棉拍卖暂告结束。我国棉花2011年-2014年收储大概1536万吨，2011年截至目前，储备棉拍卖累计成交15334641.3吨。

图表 11: 储备棉拍卖成交情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

图表 12: 储备棉累计收储量 and 轮出底价



数据来源: 天下粮仓、中国棉花信息网、国元期货

## (二) 价格和基差

国内棉花现货价格近期持续走弱, 现货价格基本平水 1901 期货合约价格。

图表 13: 棉花现货价和基差走势



受全球棉花供应收紧和国际上主要贸易国之间贸易摩擦愈演愈烈影响，印度棉花价格水涨船高，尤其是2018年上半年印度棉花价格上涨迅速。印度政府上调国内籽棉最低收购价1130卢比/公斤，又调高300多种棉纺织品的进口关税，印度国内棉价获得支撑。上周S-6提货价继前期高位回落后反弹走高，10月13日为46700元/吨，较上周同期上涨1700元/吨。

图表 14: 印度棉花 S-6 提货价



### (三) 中美贸易形势对棉价的影响

9月18日美国表示自9月24日起对约2000亿美元中国输美商品加征10%

的关税，并将于2019年1月1日起将税率提升至25%。由于2000亿美元的商品清单中涉及部分中国出口至美国的棉纺织品，因此这将对我国的棉纺织品出口产生不利影响。如若贸易战继续升级，美国可能对剩下的2670亿美元商品加征关税，届时，我国出口至美国的全部棉纺织品都将被加征关税。特朗普8月8日晚，中国商务部宣布自8月23日起对原产于美国的160亿美元商品加征25%的关税，其中涉及废棉纱线、动物粗毛废料、棉的回收纤维、人造纤维废料等涉棉废料、动物毛废料、纤维废料。8月3日晚，我国商务部发布对自美进口600亿美元商品的加征关税清单，其中对美纱线加征25%的关税。美国7月10日公布拟对中国2000亿美元出口商品的加征10%关税的商品清单，据有关机构统计，其中涉及中国出口至美国的价值约103亿美元的纺织品，作为对比，中国出口至美国的纺织品服装总额约456亿美元。7月6日我国对自美国进口的棉短绒、未梳的棉花加征25%关税的措施生效，但是我国今年增加了80万吨的进口配额。国际贸易形势的复杂多变和中美贸易战的持久性预期给国内棉花市场带来了许多不确定性，目前市场主要担心中美贸易战会使我国的棉纺织品出口受到影响，从而抑制棉花需求。

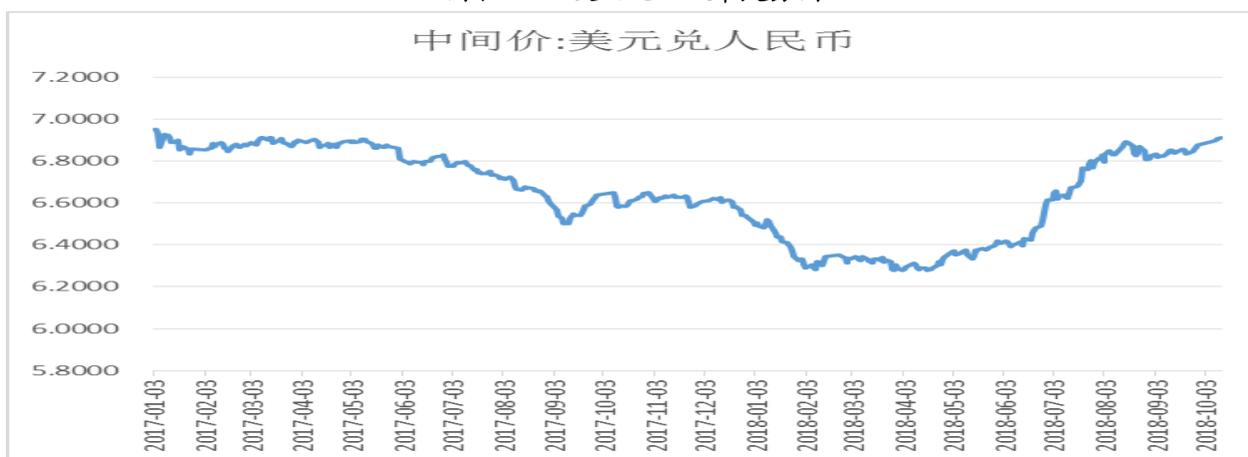
美欧贸易关系缓和提升美棉的出口好转预期，美国政府向受贸易摩擦影响冲击的农户提供120亿美元的援助计划，其中涉及棉花，这些都提振美棉价格。

美国、加拿大和墨西哥宣布达成三方协议，挽救了之前三方参与的北美自由贸易协定，对美棉需求形成提振。

#### (四) 汇率分析

人民币自 3 月美国首次宣布对中国商品加征关税开始持续贬值, 6 月初至今贬值速度加快。人民币贬值, 提高了我国进口棉花、棉纱的成本, 刺激我国棉纺织品的出口, 总体上利多棉花价格。央行降准 1%, 人民币贬值预期再加强。

图表 15: 美元兑人民币走势图



数据来源: wind、国元期货

### 三、综合分析

目前仓单压力大幅高于往年同期, 储备棉去库存较为成功, 市场预计剩余量已不大, 不断增加的仓单或源于市场上成交的储备棉。

国际贸易形势的复杂多变和中美贸易战的持久性预期给国内棉花市场带来了许多不确定性。目前虽然我国对一些原产于美国的涉棉原材料加征关税, 但总体上市场更为担忧贸易战抑制我国的棉纺织品出口, 因此贸易战对棉花需求端的利空影响要大于成本端的利多支撑, 并且印度调高了超过 300 种棉纺织品的进口关税, 进一步不利于我国的棉纺织品出口。

9 月 24 日美国对 2000 亿美元中国输美商品加征关税的计划已经生效, 由于 2000 亿美元的商品清单中涉及部分中国出口至美国的棉纺织品, 因此这将对我国

国的棉纺织品出口产生不利影响。9月28日郑商所再次调整交割库，暂停一家增开两家。8月28日郑商所宣布在新疆喀什和江苏海安各增设一个交割库，9月1日起开展期货交割业务，后续仓单数量有进一步增加的压力。国内新季棉花长势较好，部分地区籽棉采摘工作已经展开，目前面临新季棉集中上市的压力。近期期价连续走低，棉花现货价亦持续下跌，加工厂采购谨慎，农户惜售情绪较浓。

新季棉花集中上市，期、现价格持续下跌使得加工厂采购谨慎，农户惜售情绪较浓。节前我国决定下调纺织品进口关税。美国对我国的部分棉纺织品加征10%的关税措施已经生效，明年1月1日加征关税税率可能从10%上调至25%。中美贸易战尚无缓和迹象，若继续升级，美方可能对另外的2670亿美元商品加征关税，届时，将覆盖全部的中国输美的棉纺织品。另外，印度早前也上调了多种棉纺织品进口关税。但我国棉纺织品出口截至目前尚可，人民币贬值压力暂时盖过了贸易战的不利影响。

目前新季棉花集中上市，期、现价格持续下跌使得加工厂采购谨慎，旺季棉花需求不及预期。本年度储备棉拍卖工作已经结束，部分储备棉库存转化为贸易商、加工商手里的渠道库存和原料库存。加征关税对纺织品出口不利，并且我国决定下调纺织品进口关税。仓单压力大。降准进一步提升了人民币贬值预期，刺激棉纺织品出口。预计11月底将召开的G20峰会中美两国领导人可能再度就中美贸易问题展开磋商，提振商品市场。郑棉下方成本支撑亦较强，但目前按机采棉成本来看下方仍有空间。供需缺口预期仍在，人民币贬值对郑棉

形成支撑，下方棉花成本支撑亦较强。预计下方空间有限，后续短期可能震荡走势或略微走强。

#### 四、技术分析和建议

图表 16：棉花主力合约 K 线图



数据来源：wind、国元期货

棉花 1901 合约受到均线的压制，快的移动平均线与慢的移动平均线重合，绿柱不断增多，且长度减小，不排除趋势反转的可能，但短期上方压力仍大。

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

**联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：[www.guoyuanqh.com](http://www.guoyuanqh.com)**

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
邮编：100027  
电话：010-84555000 传真：010-84555009

### 合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115908

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312522

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）  
邮编：028000  
电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

### 大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。  
邮编：116023  
电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室  
邮编：266000  
电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

### 郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室  
邮编：450000  
电话：0371-53386809/53386892

### 上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室  
邮编：200122  
电话：021-68401608 传真：021-68400856

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层  
邮编：230001  
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

### 合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼  
邮编：230001  
电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室  
邮编：710075

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6  
邮编：400020

### 厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室  
邮编：361012  
电话：0592-5312922、5312906

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼  
邮编：518028 电话：0755-36934588

### 唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

### 龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元  
邮编：361012 传真：0592-5312958

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
联系电话：0571-87686300