

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

悲观情绪再加重，郑棉掉头向下走

主要结论：

来自宏观面的悲观预期打击原油和股市，加上美棉出口不振，印度棉价下跌，美棉继续下挫。国内郑棉基本面延续疲弱。新棉采摘基本结束，供给压力尚待时间消化。需求端未见大的起色，临近春节下游开工率有下调预期，纺织品服装出口有走弱的迹象。仓单数量继续增加，市场信心不足。中美贸易关系的最终走向存在不确定性，市场观望情绪较浓。但是国内新棉产量预估下调，储备棉库存余量不多。短期偏空思路对待，长期若中美贸易关系缓和甚至和解可能会提振市场信心进而迎来趋势性上涨行情。考虑逢高短空，考虑继续持有5-9价差空单。

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
2.2 国内棉花供需情况	4
2.3 美棉生长情况	4
2.4 美棉出口情况	5
2.5 国内棉花产量、进口量以及库存情况	6
2.6 棉纺织行业 PMI	7
2.7 棉花仓单情况	8
2.8 储备棉拍卖情况	9
(二) 价格和基差	10
(三) 中美贸易形势对棉价的影响	11
(四) 汇率分析	12
三、综合分析	13
四、技术分析和建议	13

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: 美棉出口至中国情况统计.....	5
图表 9: 美棉周度出口情况统计.....	5
图表 10: 国内年度棉花产量和月度进口量.....	6
图表 11: 国内棉花工、商业库存.....	6
图表 12: 纱线、坯布库存.....	7
图表 13: 棉纺织 PMI.....	7
图表 14: 国内棉花仓单+有效预报.....	8
图表 15: 郑棉仓单和有效预报.....	8
图表 16: 储备棉拍卖成交情况.....	9
图表 17: 储备棉累计收储量和轮出底价.....	9
图表 18: 棉花现货价和基差走势.....	10
图表 19: 短纤价格走势图.....	10
图表 20: 中国棉花、棉纱价格指数和国际棉价指数.....	10
图表 21: 印度棉花 S-6 提货价.....	11
图表 22: 美元兑人民币走势图.....	12
图表 23: 棉花主力合约 K 线图.....	13

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

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	14465	14645	-180	-1.23	90936	-30290
CF1905	15185	15370	-185	-1.20	33.5 万	4584
CTZ8	73.23	79.60	-6.37	-8.00	12.7 万	-3492

数据来源: 文华财经、国元期货

(二) 现货市场回顾

图表 2: 现货行情

棉花现货价	本周	上周	周涨跌
新疆	15370	15370	0
河北	15280	15290	-10
山东	15590	15570	20
湖北	15300	15330	-30
河南	15120	15110	10
CCindex 指数 (3128B)	15409	15411	-2
印度: Shankar-6	43900	44400	-500

数据来源: wind 数据 国元期货

(三) 行业要闻

印度提高棉纱和棉布的出口退税率分别至 1.7%和 1.6%。

截止 12 月 13 日当周, 2018/19 年度美国陆地棉出口销售净增 14.23 万包, 显著高于上周, 其中对中国出口销售净减 2000 包。2019/20 年度美国陆地棉出口销售净增 0.17 万包。出口装船 15.43 万包, 较上周持平, 其中运往中国 2.29 万包。当周 2018/19 年度美国皮马棉出口销售净增 0.96 万包, 较上周下降 12%, 其中对中国出口销售净增 900 包, 2019/20 年度美国皮马棉出口销售净增 500 包,

全部出口至中国。出口装船 1.02 万包，较上周下降 12%，其中装船至中国的有 6500 包。

棉花市场监测系统的调查显示，2019 年中国棉花意向种植面积 4930.9 万亩，同比增加 30.8 万亩，增幅 0.6%。

据监测系统，截至 2018 年 12 月 21 日，全国新棉采摘基本结束，交售率为 94.2%，同比提高 1.9 个百分点，其中新疆交售率为 99.9%。

截至 12 月 21 日全国累计加工皮棉 493.1 万吨，同比减少 16.3 万吨，累计销售皮棉 126.1 万吨，同比减少 26.6 万吨。

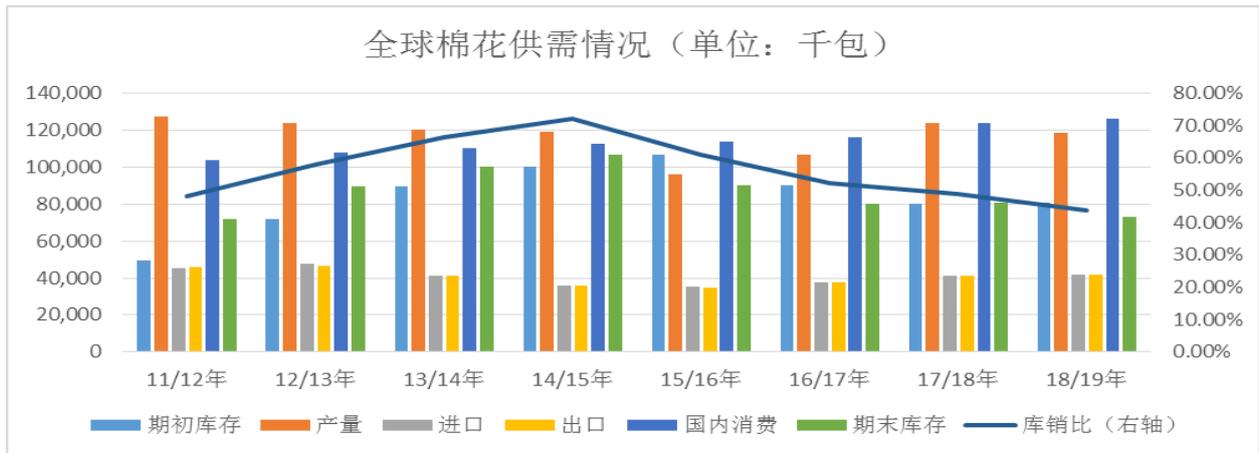
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

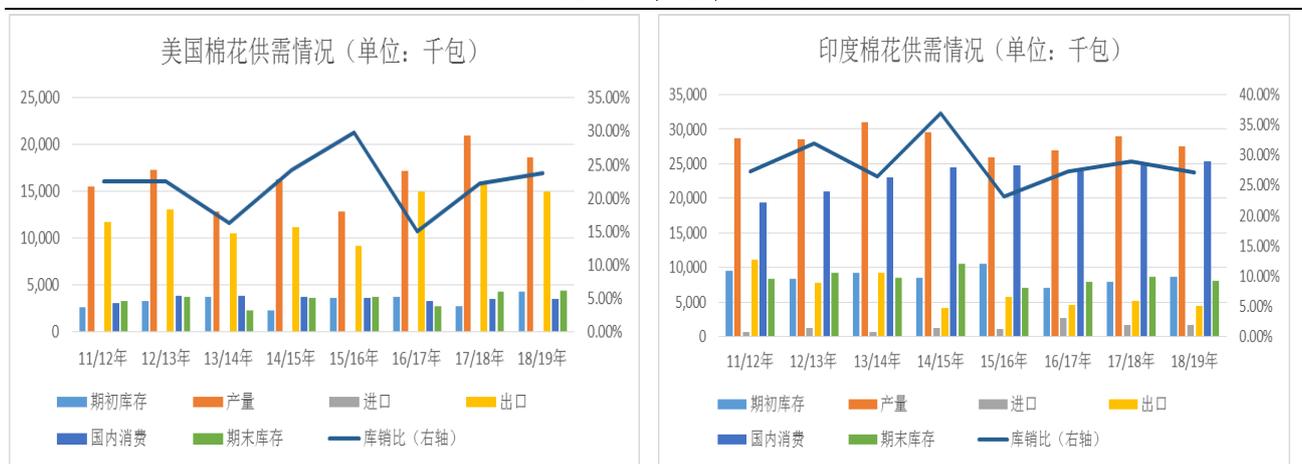
12 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 11 月预估调增 58.3 万包，产量较 11 月预估下调 64.5 万包，全球消费调减 117 万包。美国棉花产量预估上调 18 万包，出口量较上月预估持平，期末库存调增 10 万包。印度 2018/19 年度期末库存预估调减 50 万包，产量预估调减 50 万包。中国棉花产量预估调减 50 万包，消费调减 100 万包。报告总体偏空。

图表 3：全球棉花供需情况



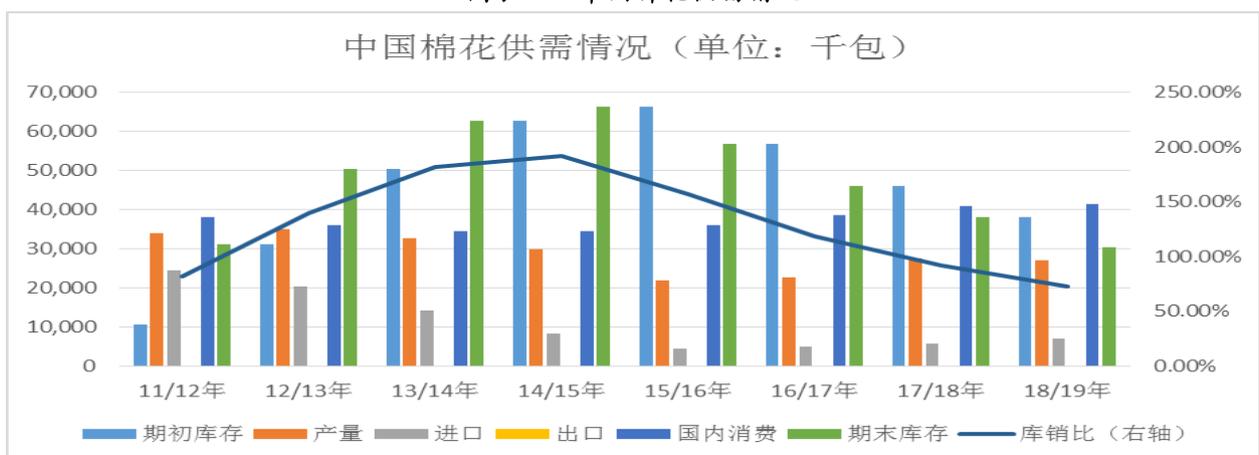
数据来源：USDA、国元期货

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12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，较11月预估持平，产量预估为594万吨，较11月持平，消费预估维持在845万吨，期末库存预估仍为638万吨。

图表 6：中国棉花供需平衡表

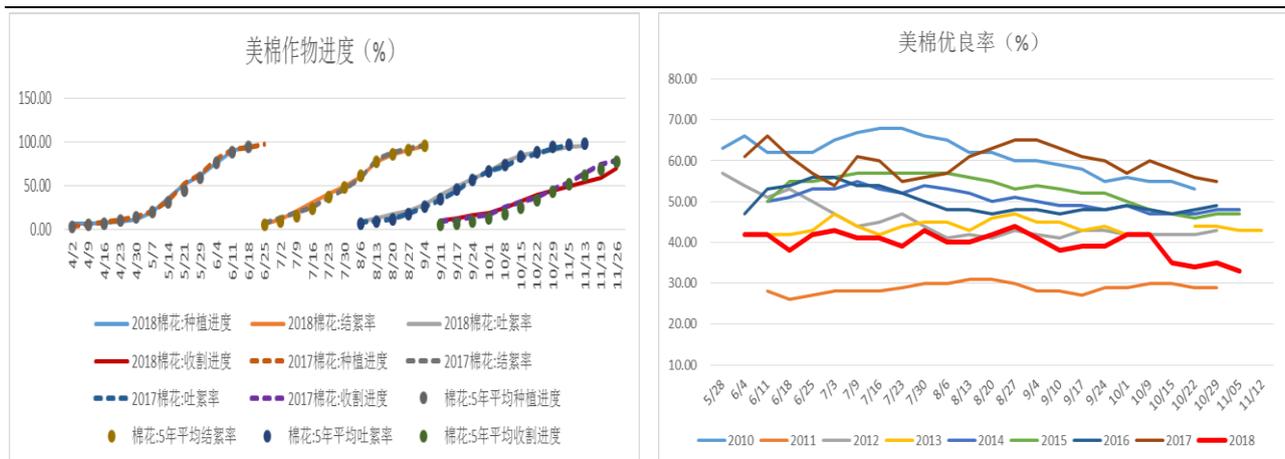
	2016/17	2017/18 (12月估计)	2018/19 (8月预测)	2018/19 (11月预测)	2018/19 (12月预测)
期初库存(万吨)	1111	875	762	743	743
播种面积(千公顷)	3100	3350	3287	3367	3367
收获面积(千公顷)	3100	3350	3287	3367	3367
单产(公斤/公顷)	1555	1758	1719	1764	1764
产量(万吨)	482	589	565	594	594
进口(万吨)	111	132	200	150	150
消费(万吨)	828	850	845	845	845
出口(万吨)	1	4	2	4	4
期末库存(万吨)	875	743	680	638	638
国内棉花3128B均价(元/吨)	15710	15917	15000-17000	15000-17000	15000-17000
Cotlook A 指数(美分/磅)	82.77	89.28	85-100	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

美国棉花收割进度慢于去年同期。截至11月25日的一周美棉收割率由上周的59%升至70%，去年同期为78%。新季美棉长势差于去年同期，截至11月4日的一周美棉优良率为33%，上周为35%，去年同期为55%。美棉第一大主产区德克萨斯州前期受干旱影响，产区棉花最新优良率为22%，生长状况差和非常差的占比仍为46%。

图表 7：美棉作物进度及优良率

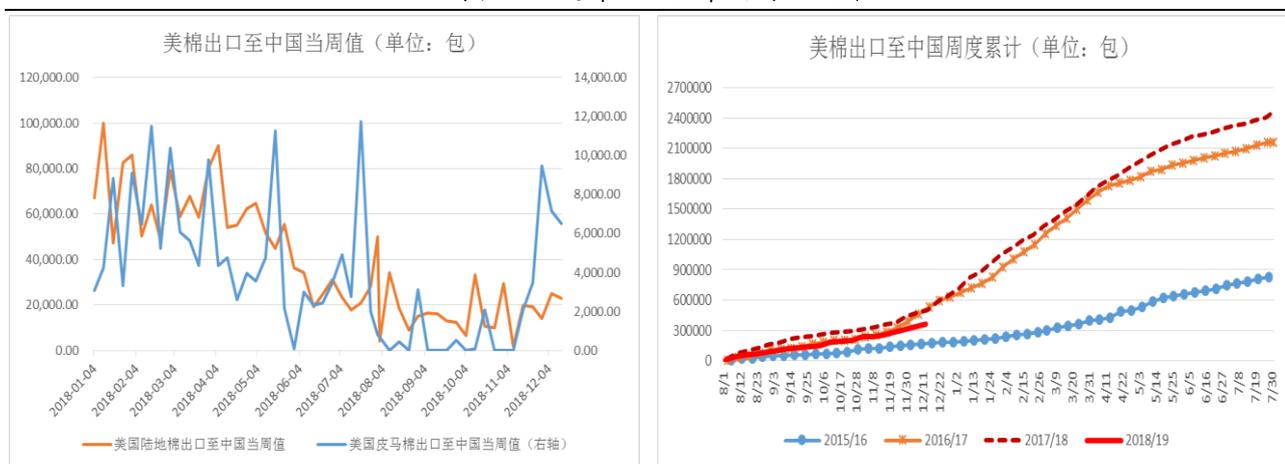


数据来源: wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

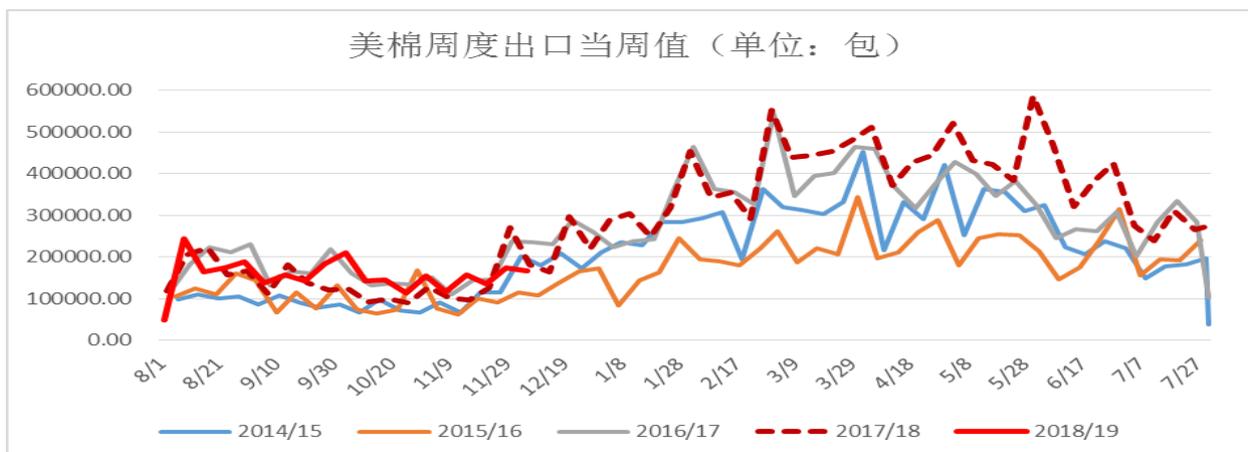
截至12月13日的一周，美国皮马棉对中国出口销售净增6525包，美国陆地棉对中国出口销售净增22924包。本市场年度截至12月13日，美棉累计出口销售净增312.40万包，美棉对中国累计出口销售净增36.78万包。

图表 8: 美棉出口至中国情况统计



数据来源: wind、国元期货

图表 9: 美棉周度出口情况统计

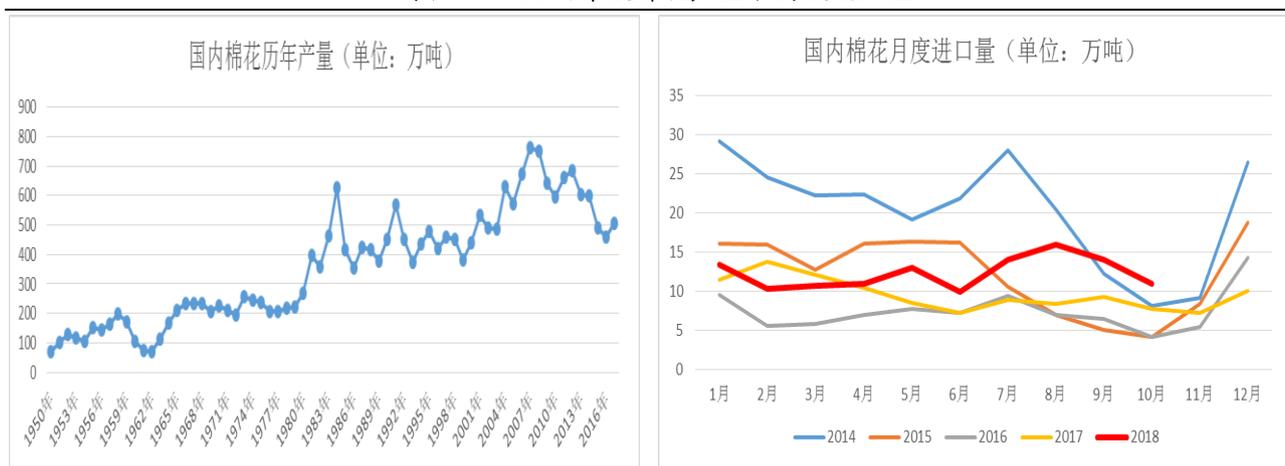


数据来源: wind、国元期货

2.5 国内棉花产量、进口量以及库存情况

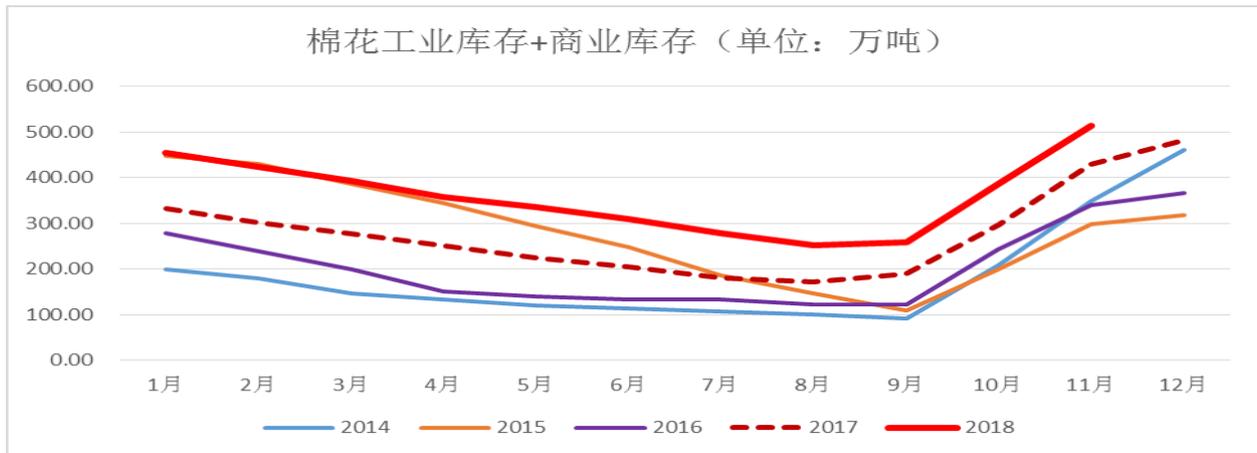
据农业农村部 12 月估计, 去年我国棉花产量为 589 万吨, 新季棉花产量略微上升至 594 万吨。据海关数据, 我国棉花 10 月进口量为 11 万吨, 较上月减少 3 万吨, 同比增加 38.7%。11 月棉花商业库存相较上月增加 128.9 万吨至 426.30 万吨, 11 月棉花工业库存环比减少 2.4 万吨至 86.65 万吨。

图表 10: 国内年度棉花产量和月度进口量



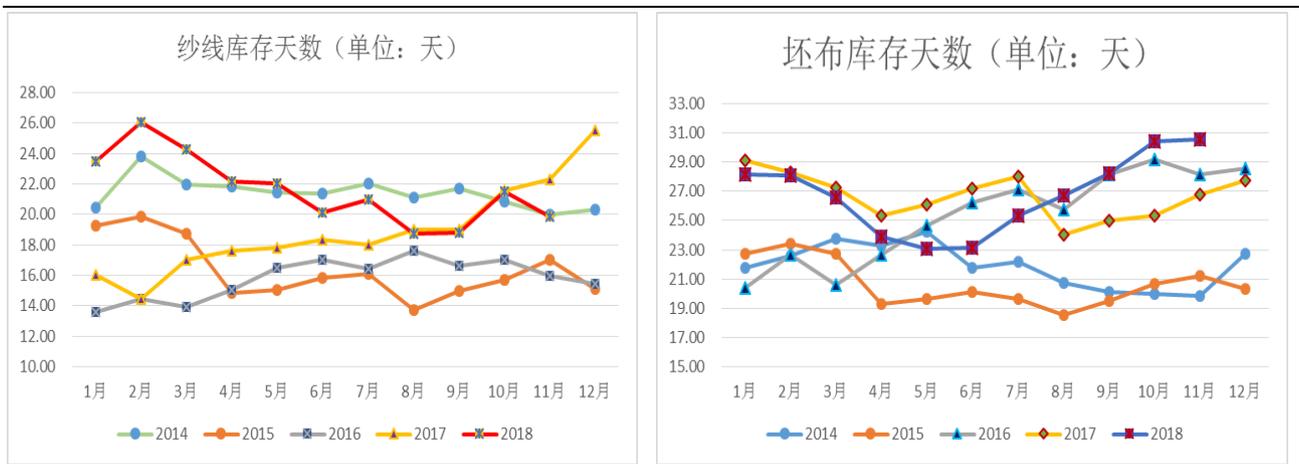
数据来源: 天下粮仓、国元期货

图表 11: 国内棉花工、商业库存



数据来源: wind、国元期货

图表 12: 纱线、坯布库存

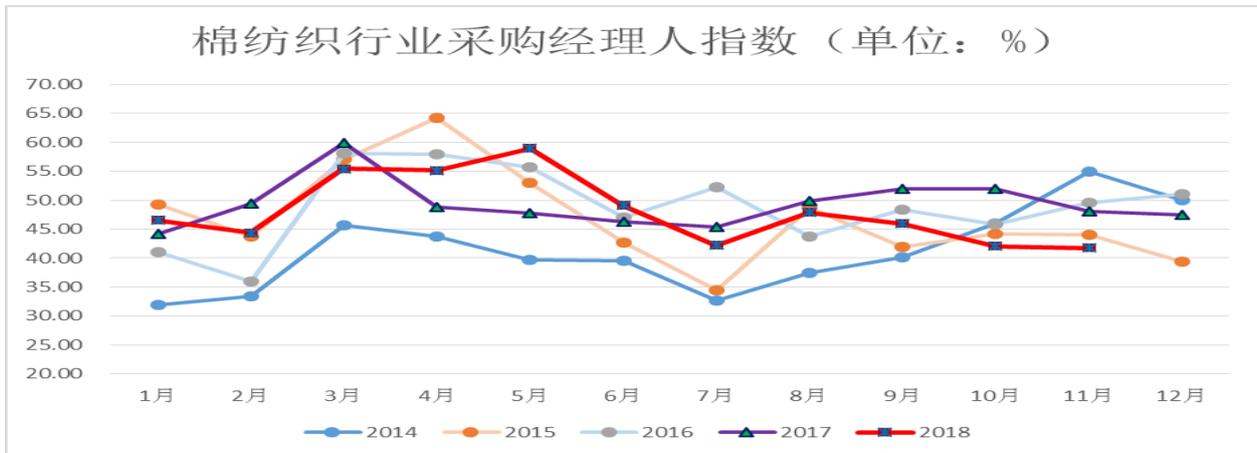


数据来源: wind、国元期货

2.6 棉纺织行业 PMI

11 月棉纺织行业 PMI 为 41.74%，环比降 0.29 个百分点，同比降 6.33 个百分点。

图表 13: 棉纺织 PMI

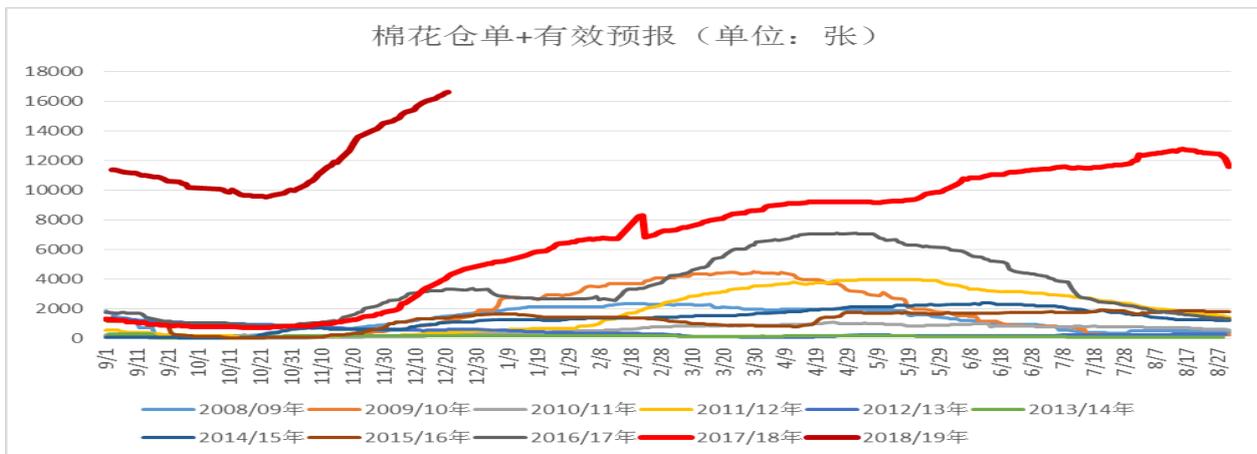


数据来源: wind、国元期货

2.7 棉花仓单情况

棉花仓单+有效预报数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大，且近期持续呈回升之势。

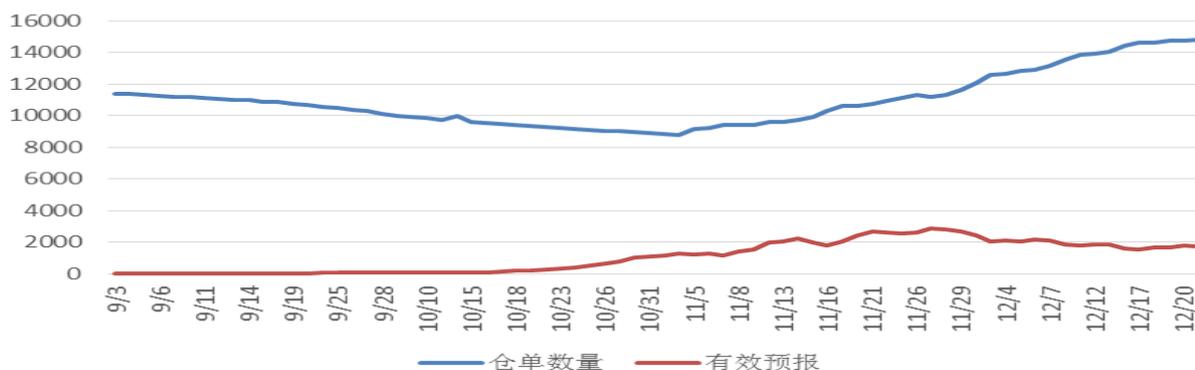
图表 14: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: 天下粮仓、国元期货

图表 15: 郑棉仓单和有效预报

仓单+有效预报走势图（单位：张）

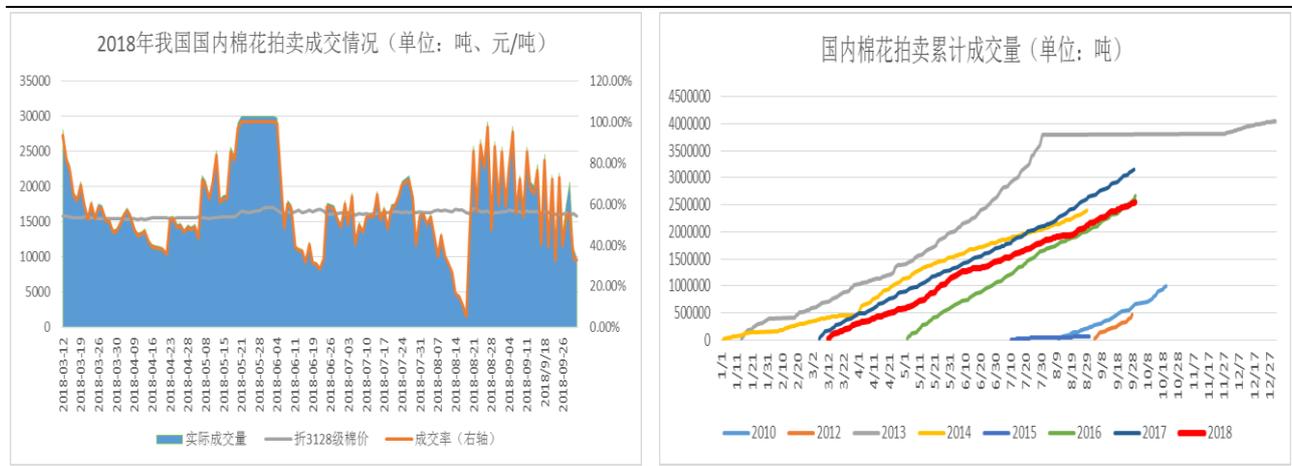


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.8 储备棉拍卖情况

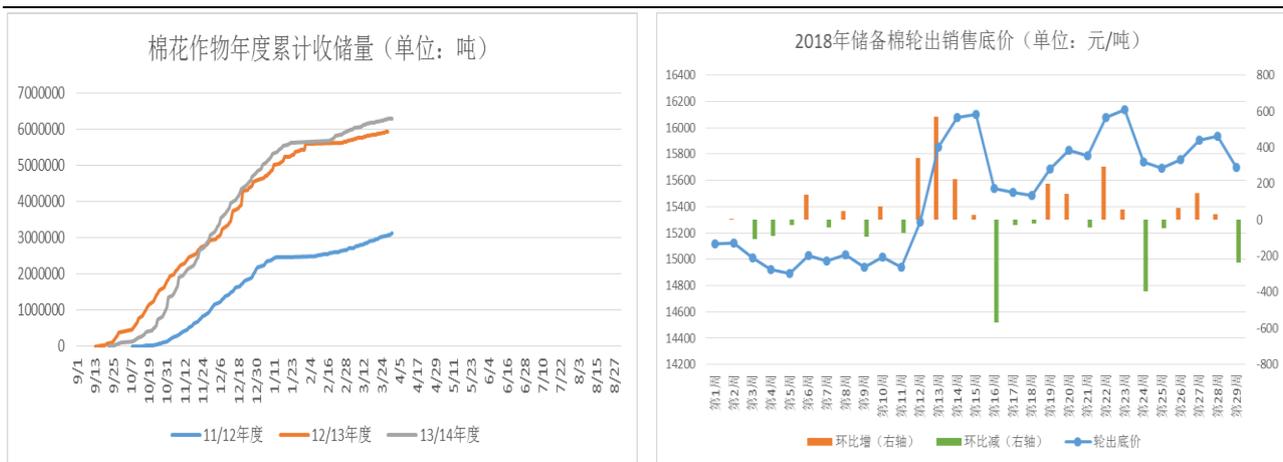
本年度储备棉拍卖暂告结束。我国棉花 2011 年-2014 年收储大概 1536 万吨，2011 年截至目前，储备棉拍卖累计成交 15334641.3 吨。储备棉结余量预计为 200-350 万吨。

图表 16：储备棉拍卖成交情况



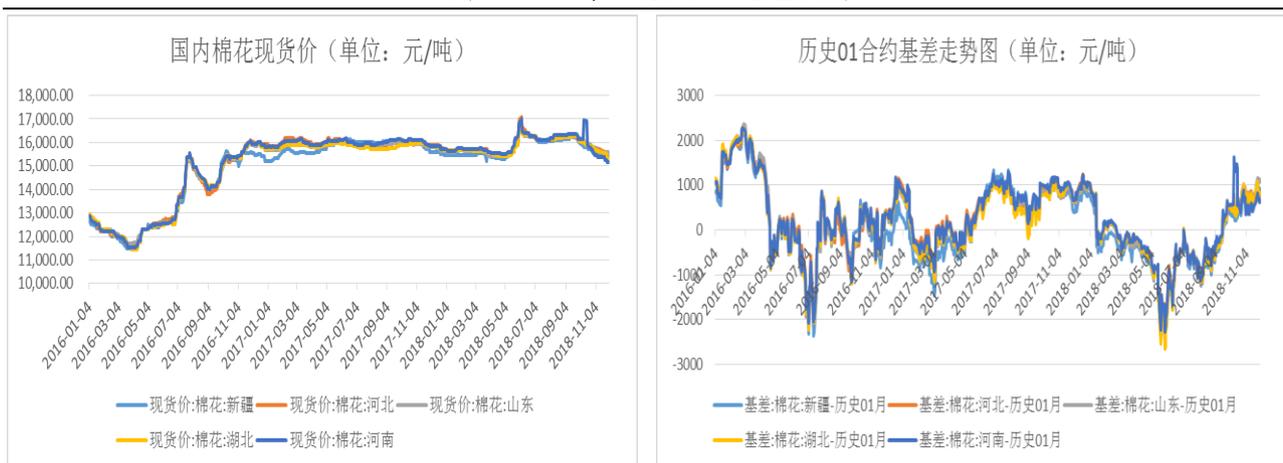
数据来源：天下粮仓、国元期货

图表 17：储备棉累计收储量和轮出底价

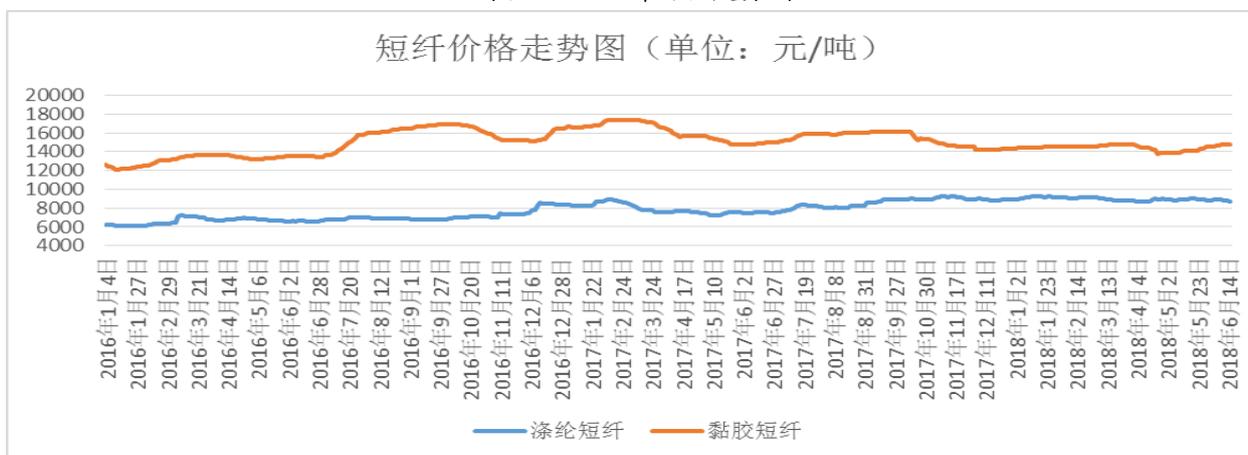


(二) 价格和基差

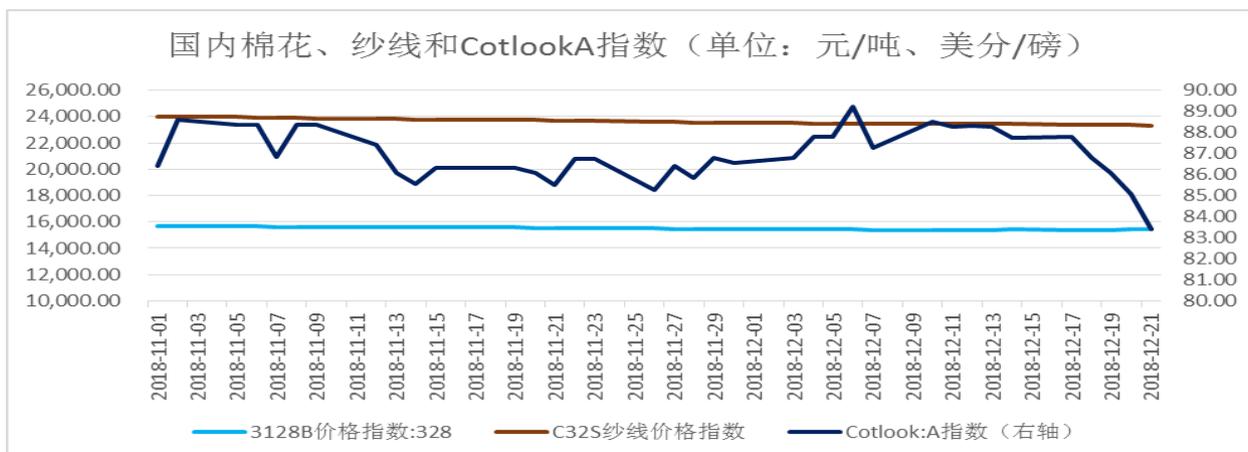
图表 18: 棉花现货价和基差走势



图表 19: 短纤价格走势

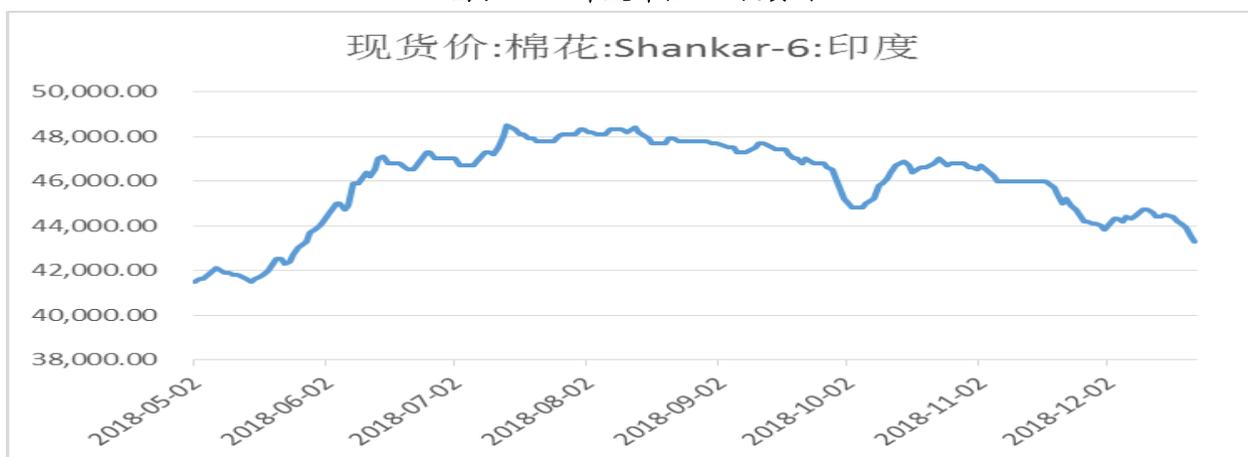


图表 20: 中国棉花、棉纱价格指数和国际棉价指数



数据来源: wind、国元期货

图表 21: 印度棉花 S-6 提货价



数据来源: wind、国元期货

(三) 中美贸易形势对棉价的影响

阿根廷当地时间 11 月 30 日至 12 月 1 日 G20 峰会在阿根廷举行, 中美两国领导人将进行会晤。北京时间 12 月 2 日传来消息, 中美达成暂不升级贸易战的协议, 后续双方贸易团队将加紧在 90 天内磋商达成协议并取消今年加征的关税, 另有言论称, 协商不成加征关税税率将升级。整体上此次谈判对棉花市场形成利好。

11 月 1 日中美两国元首通电话, 美国总统特朗普在随后的推文中形容是非常好的谈话, 会在阿根廷举行的 G20 峰会继续推进贸易磋商, 11 月 19 日 APEC

传达出中美贸易关系较难和解信号。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。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很大不确定性，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。

（四）汇率分析

图表 22：美元兑人民币走势图



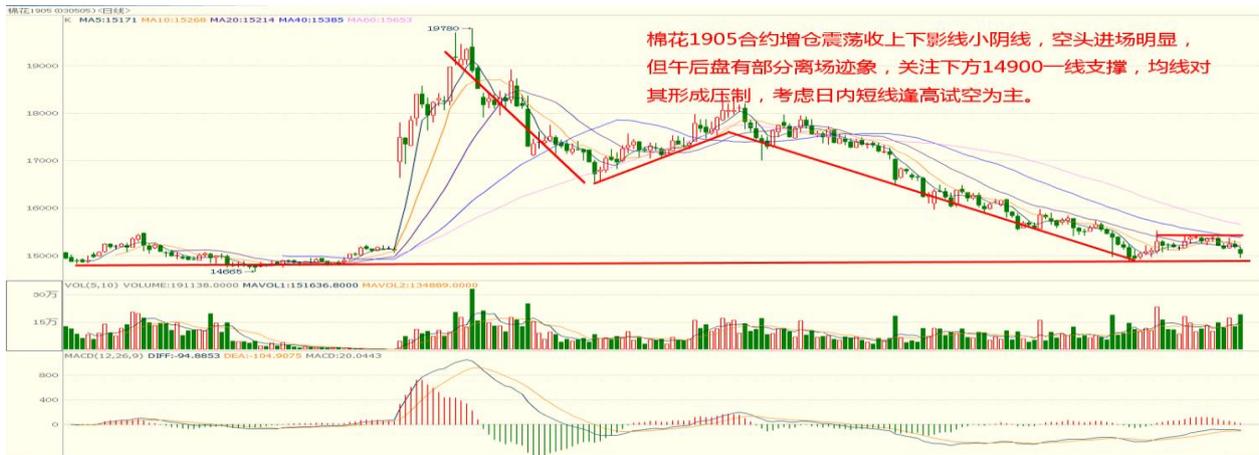
数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

来自宏观面的悲观预期打击原油和股市，加上美棉出口不振，印度棉价下跌，美棉继续下挫。国内郑棉基本面延续疲弱。新棉采摘基本结束，供给压力尚待时间消化。需求端未见大的起色，临近春节下游开工率有下调预期，纺织品服装出口有走弱的迹象。仓单数量继续增加，市场信心不足。中美贸易关系的最终走向存在不确定性，市场观望情绪较浓。但是国内新棉产量预估下调，储备棉库存余量不多。短期偏空思路对待，长期若中美贸易关系缓和甚至和解可能会提振市场信心进而迎来趋势性上涨行情。考虑逢高短空，考虑继续持有5-9价差空单。

四、技术分析及建议

图表 23: 棉花主力合约K线图



数据来源：wind、国元期货

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

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
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）
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。
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室
电话0532--66728681, 传真0532-66728658

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
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

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：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层
电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：029-88604088

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
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
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
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
电话：0315-5105115

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
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300