国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.3.4

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

关注需求端和政策端对棉价的影响

主要结论：

目前国内棉花工商业库存偏高，仓单数量持续累积，供给压力较大。宏观经济增速放缓之下需求不乐观，但适逢需求小旺季，下游或有补库需求。目前基差维持低位，盘面套保利润有限，套保盘数量增长趋缓，套保压力持续增加的脚步暂缓。另外，产需缺口预期仍在，对棉价有支撑。后续进口政策、中美贸易关系存在不确定性，资金存避险情绪。我国1月棉花进口量环比、同比均增幅较大，外棉性价比更高，预计后续进口量仍可能延续高位态势。新季美棉预估种植面积调增，且天气条件利于其生长进而预计收获前景可观，外围棉市整体氛围偏空。中央1号文件指出巩固棉花的生产能力、恢复启动新疆优质棉生产基地建设，可以看出国家重视棉花的生产工作，保障国产棉的供给的决心，新季棉花产量有保障。另外文件指出主动扩大国内紧缺农产品进口，后续棉花进口或有增配额的可能。中期来看，棉价可能继续偏弱。

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、月度行情回顾 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 3
（一）供需面 3
2.1 全球棉花供需情况 3
2.2 国内棉花供需情况 3
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、库存情况 6
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况 7
2.7 棉纺织行业 PMI 8
2.8 棉花仓单情况 8
2.9 储备棉拍卖情况 9
（二）价格 10
（三）中美贸易形势对棉价的影响 11
三、综合分析 12
四、技术分析及建议 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 3
图表 4：中国棉花供需平衡表 4
图表 5：美棉作物进度及优良率 4
图表 6：美棉出口至中国情况统计 5
图表 7：美棉周度出口情况统计 5
图表 8：国内年度棉花产量和月度进口量 6
图表 9：国内棉花工&商业库存 6
图表 10：针织品、服装、鞋帽零售额累计值 7
图表 11：纱线、坯布库存 7
图表 12：棉纺织服装出口额 7
图表 13：棉纺织 PMI 8
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 9
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 10
图表 18：价格季节性 10
图表 19：国内棉、纱&国际棉价格指数走势图 10
图表 20：进口棉利润 11
图表 21：棉花主力合约 K 线图 13

一、月度行情回顾

（一）期货市场回顾

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上月	月涨跌	月涨跌幅(%)	持仓量	月持仓量变化
CF1905	15205	15310	-105	-0.69	44.4 万	48780
CF1909	15645	15655	-10	-0.06	20.2 万	77904
CTK9	72.82	75.53	-2.71	-3.59	12.1 万	69048

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	本月	上月	月涨跌
新疆	15590	15580	10
河北	15400	15400	0
山东	15590	15590	0
湖北	15410	15420	-10
河南	15520	15450	70
CCindex 指数(3128B)	15512	15501	11
印度：Shankar-6	41600	42500	-900

数据来源：wind 数据　国元期货

（三）行业要闻

1、1月我国棉花进口量为28万吨，环比增加6万吨，同比增加15万吨。

2、农业农村部制定了《2019年种植业工作要点》，提出力争将棉花面积稳定在5000万亩左右，保证必要的自给水平。

3、据USDA周度出口销售报告显示，截至2月21日的1周，2018/19年度陆地棉出口销售净增8.55万包，其中对中国出口销售净减6.56万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增1.21万包，其中对中国出口销售净增1.1万包；陆地棉装船34.57

万包。2018/19年度皮马棉出口销售净增9300包，其中对中国出口销售净增1200包，皮马棉装船1.58万包，其中装船至中国的有5500包。

4、据国家棉花市场监测系统，截至2019年3月1日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为97.8%，同比提高1.3个百分点。截至3月1日，全国加工率为98.1%，同比提高1.7个百分点；全国销售率为45.3%，同比下降3.8个百分点。

5、据国家棉花市场监测系统，截至2019年2月22日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为97.4%，同比提高1.4个百分点，其中新疆交售率为100%。截至2月22日，全国加工率为98.1%，同比提高1.9个百分点，其中新疆加工率为100%；全国销售率为43.4%，同比下降3.3个百分点，其中新疆销售41.9%。

6、据USDA周度出口销售报告显示，截至2月14日止的6周，2018/19年度陆地棉出口销售净增97.71万包，其中对中国出口销售净减2.81万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增16.14万包，其中对中国出口销售净增8.56万包；陆地棉装船143.15万包，其中装船至中国的有13万包。2018/19年度皮马棉出口销售净增4.23万包，其中对中国出口销售净增2200包，皮马棉装船11.05万包，其中装船至中国的有5.15万包。

7、据国家棉花公证检验系统，截至2月21日24点，全国棉花公证检验量为514.03万吨，去年同期为515.98万吨。

8、1月棉花商业库存为484.86万吨，工业库存为85.36万吨。

9、据新华社消息，应美方邀请，国务院副总理刘鹤将访问华盛顿，于2月21日-22日同美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行第七轮中美经贸高级别磋商。

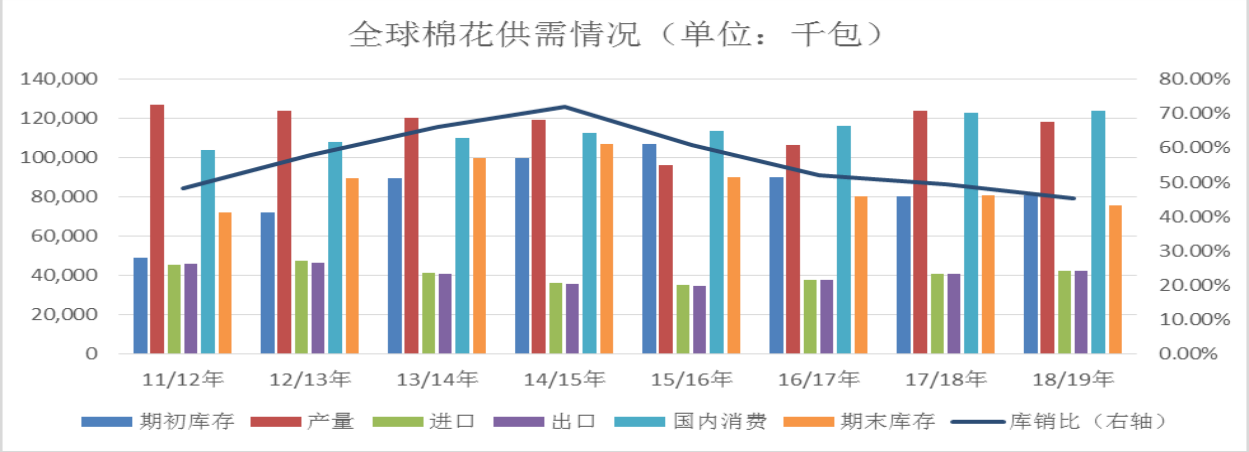
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

2019 年 2 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 2018 年 12 月预估调增 230.5 万包，产量较 12 月预估下调 28.8 万包，全球消费调减 198.4 万包。美国棉花产量预估调降 19.8 万包，出口量较上月预估持平，期末库存调降 10 万包。印度 2018/19 年度期初库存调增 55 万包，期末库存预估调增 45 万包，产量预估调减 50 万包，国内消费预估调减 50 万吨。中国棉花产量和进口预估分别调增 50 万包，消费调减 100 万包，期末库存调增 200 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

2.2 国内棉花供需情况

我国农业农村部发布的 2 月农产品供需形势预测报告显示，2018/19 年度中国棉花播种面积为 3367 千公顷，与 1 月预测数持平；棉花单产预估为 1764 公斤/公顷，较 1 月预估增加 30 公斤/公顷，产量预估为 604 万吨，较 1 月预估增加 10 万吨，消费预估维持在 845 万吨，进口预估调增 10 万吨，期末库存预估调增

20 万吨至 658 万吨。

图表 4：中国棉花供需平衡表

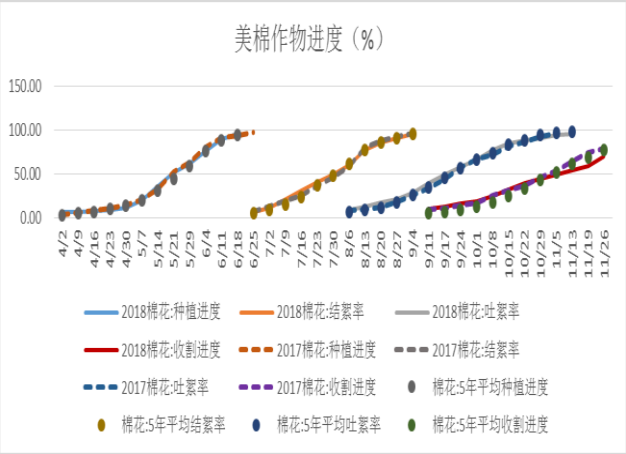
	2016/17	2017/18（2月估计）	2018/19（1月预测）	2018/19（2月预测）
期初库存（万吨）	1111	875	743	743
播种面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367
收获面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367
单产（公斤/公顷）	1555	1758	1764	1794
产量（万吨）	482	589	594	604
进口（万吨）	111	132	150	160
消费（万吨）	828	850	845	845
出口（万吨）	1	4	4	4
期末库存（万吨）	875	743	638	658
国内棉花3128B均价（元/吨）	15710	15917	15000-17000	15000-17000
Cotlook A 指数（美分/磅）	82.77	89.28	85-100	85-100

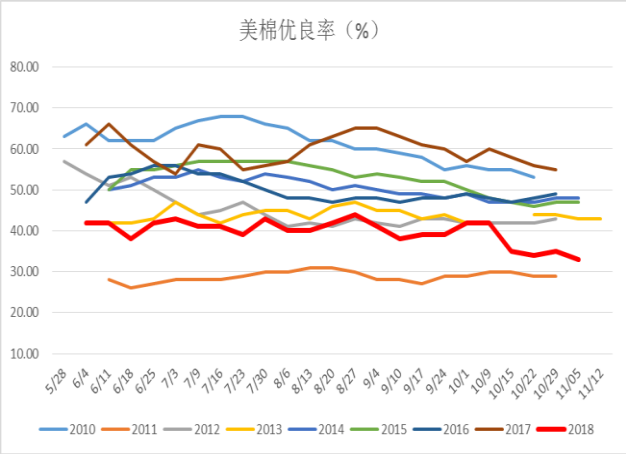
数据来源：中国棉花信息网、 国元期货

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 5：美棉作物进度及优良率



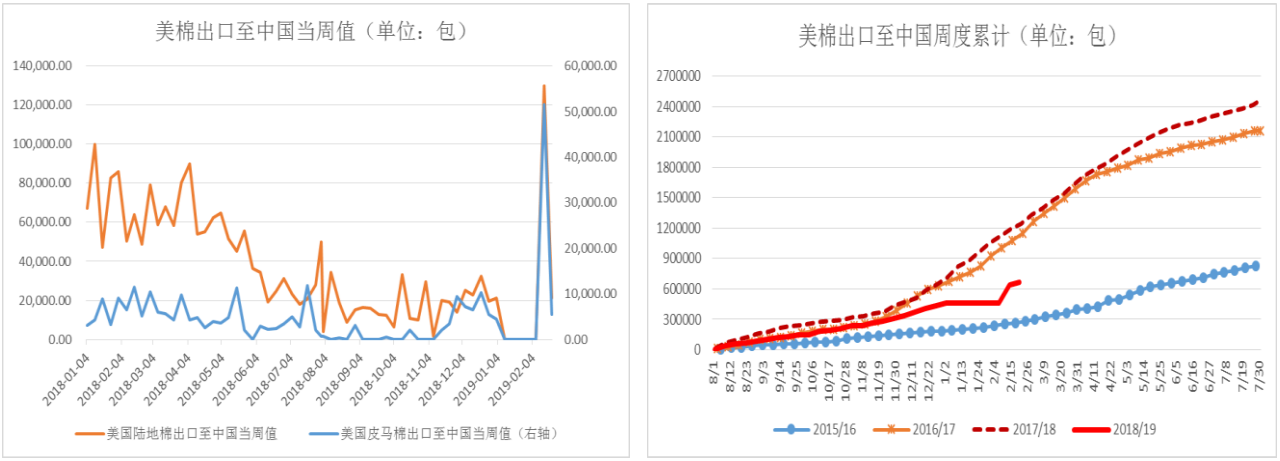


数据来源：wind、 国元期货

2.4 美棉出口情况

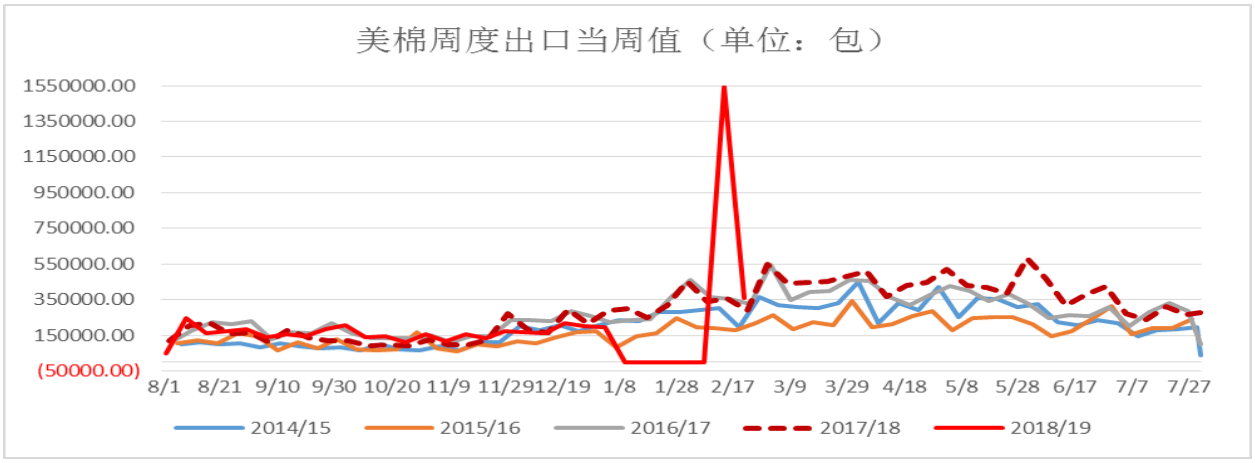
截至 2 月 21 日止的 1 周，2018/19 年度陆地棉出口销售净增 8.55 万包，其中对中国出口销售净减 6.56 万包；2019/20 年度陆地棉出口销售净增 1.21 万包，其中对中国出口销售净增 1.1 万包；陆地棉装船 34.57 万包。2018/19 年度皮马棉出口销售净增 9300 包，其中对中国出口销售净增 1200 包，皮马棉装船 1.58 万包，其中装船至中国的有 5500 包。

图表 6：美棉出口至中国情况统计



数据来源：wind、 国元期货

图表 7：美棉周度出口情况统计

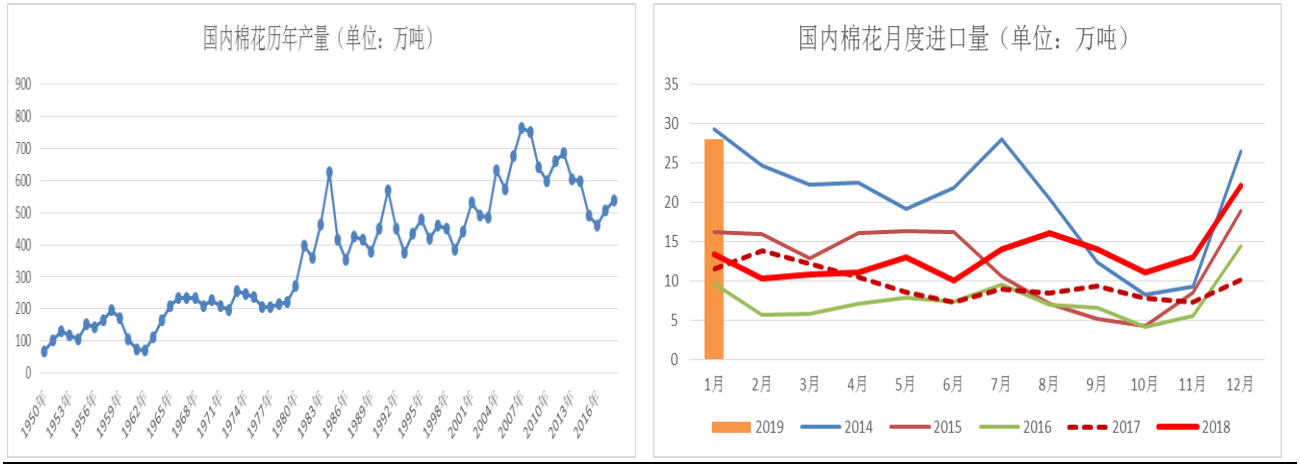


数据来源：wind、 国元期货

2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

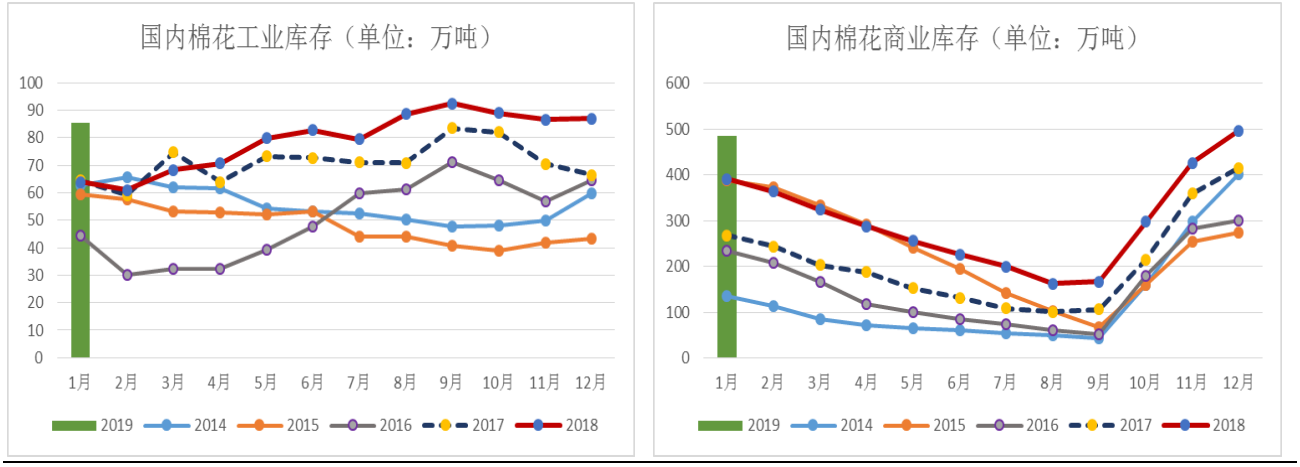
据农业农村部 2 月估计去年我国的棉花产量为 604 万吨，略微高于前年我国棉花的产量 589 万吨。据海关数据，我国棉花 1 月进口量为 22 万吨，较上月增加 9 万吨，同比增加 12 万吨。1 月棉花商业库存相较上月减少 11.05 万吨至 484.86 万吨，同比增加 93.86 万吨。1 月棉花工业库存环比减少 1.66 万吨至 85.36 万吨，同比增加 21.47 万吨。

图表 8：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 9：国内棉花工&商业库存

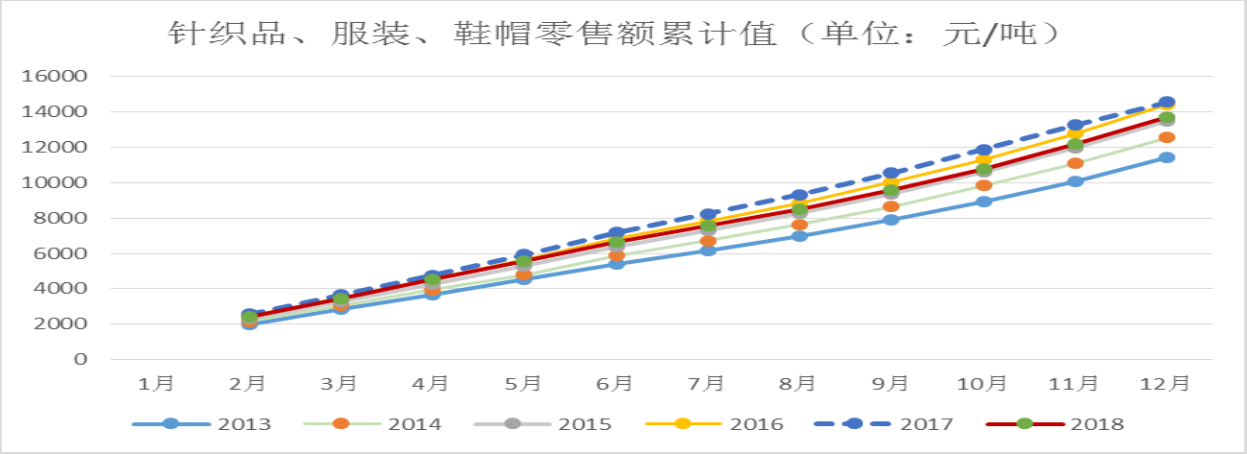


数据来源：wind、 国元期货

2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况

据国家统计局的数据 2018 年全年国内针织品、服装、鞋帽的零售额不及前两年，国内下游产成品需求略显疲弱。

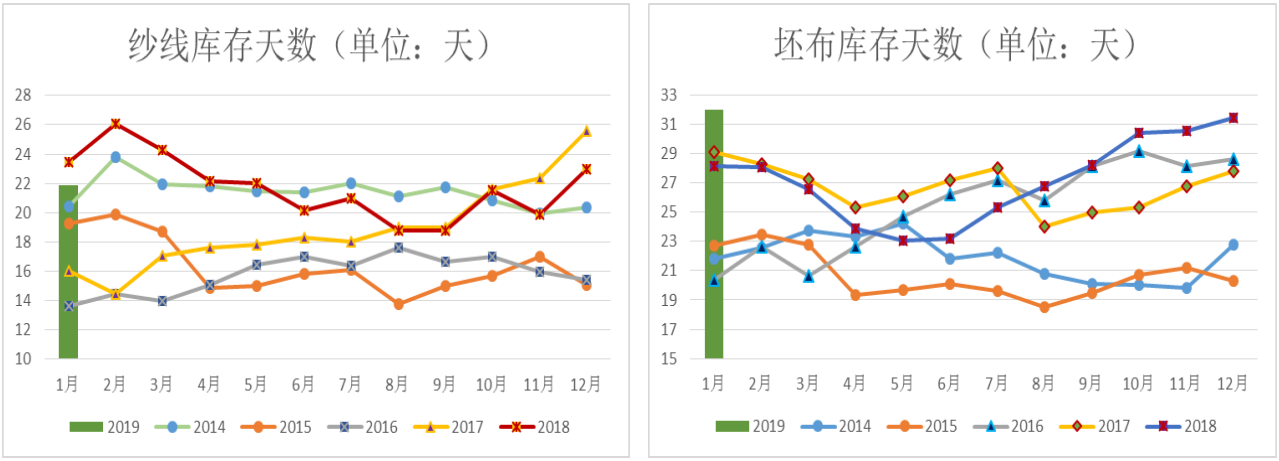
图表 10：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、 国元期货

坯布库存同比依然高出许多，纱线库存环比、同比均出现下降。

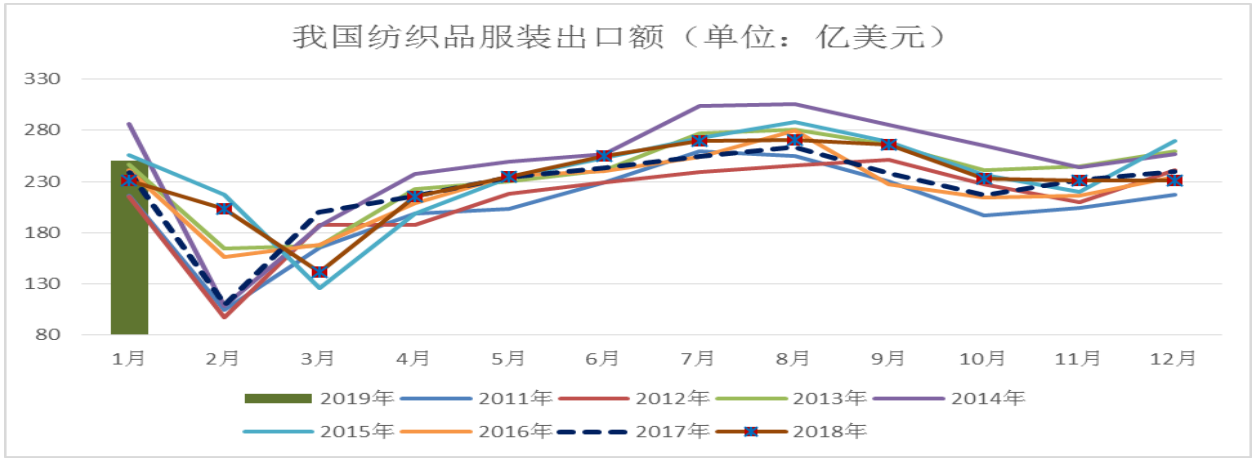
图表 11：纱线、坯布库存



数据来源：wind、 国元期货

我国棉纺织服装 1 月出口延续整体向好态势。

图表 12：棉纺织服装出口额

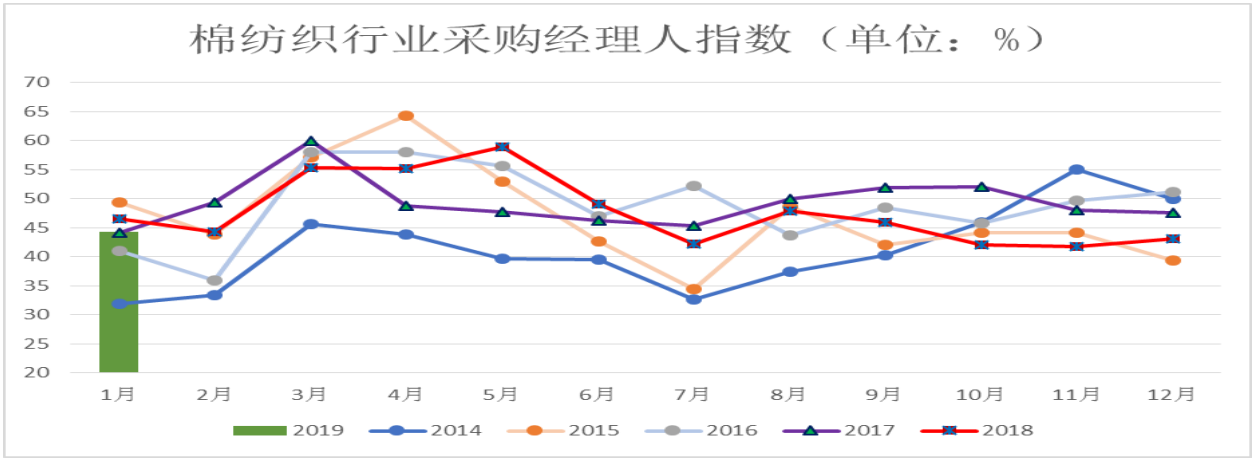


数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

1 月棉纺织行业 PMI 为 43.11%，环比增加 1.37 个百分点，同比降 4.41 个百分点。

图表 13：棉纺织 PMI

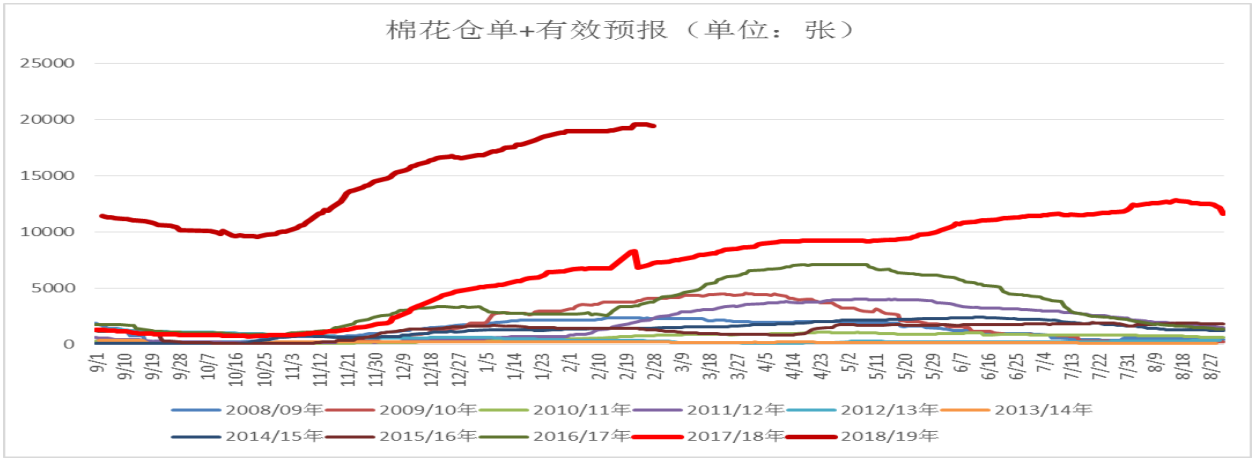


数据来源：wind、 国元期货

2.8 棉花仓单情况

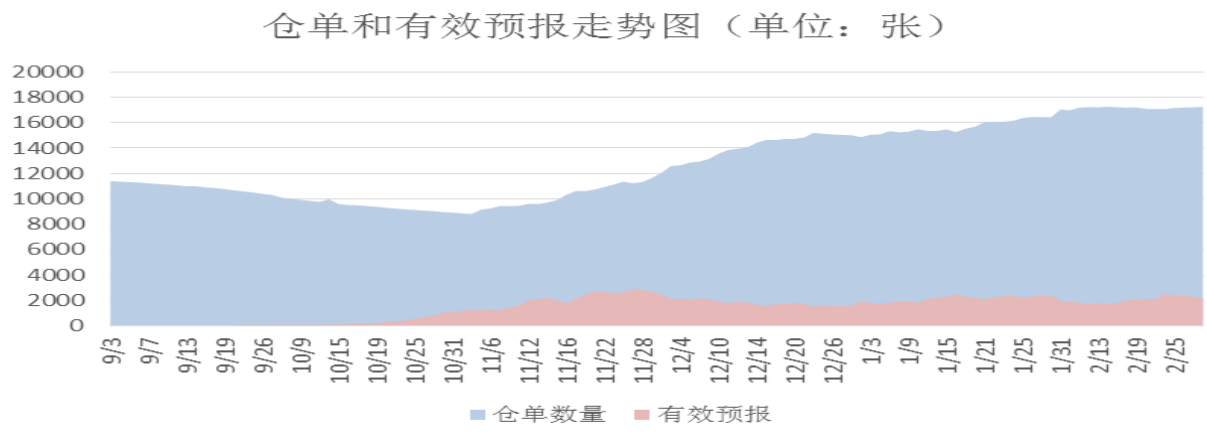
棉花仓单+有效预报数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大，且近期持续呈回升之势。

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

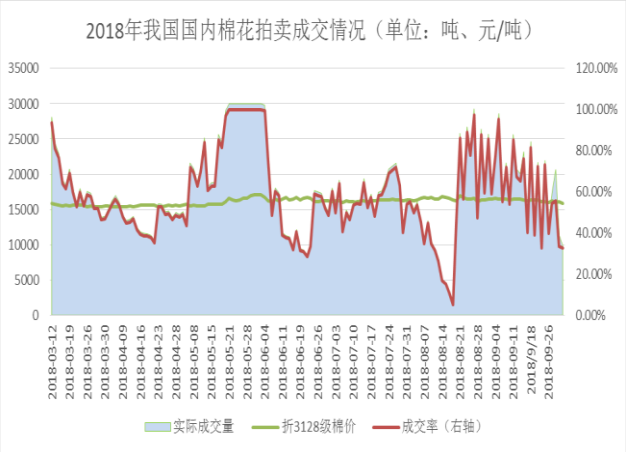


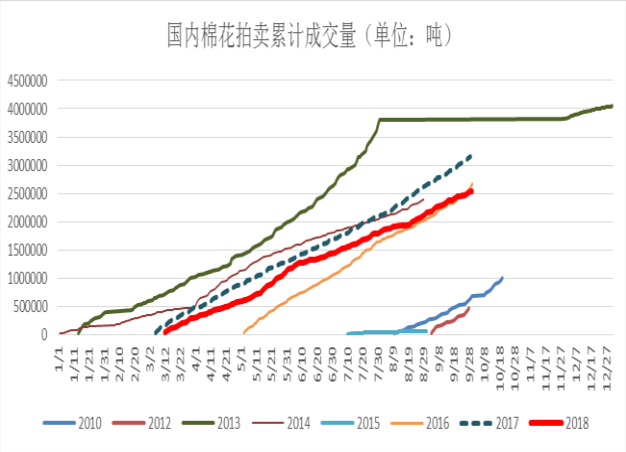
数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.9 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。

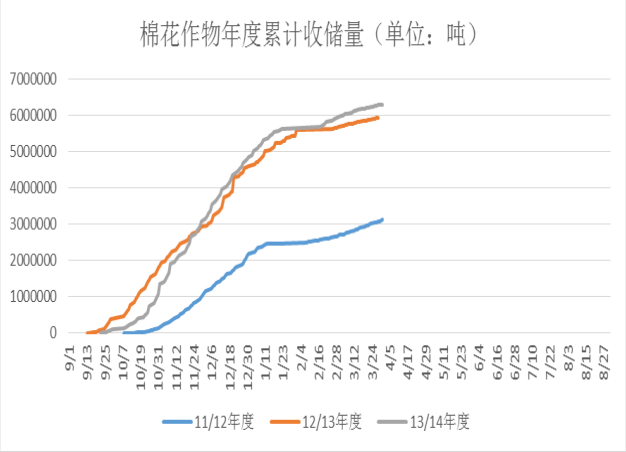
图表 16：储备棉拍卖成交情况

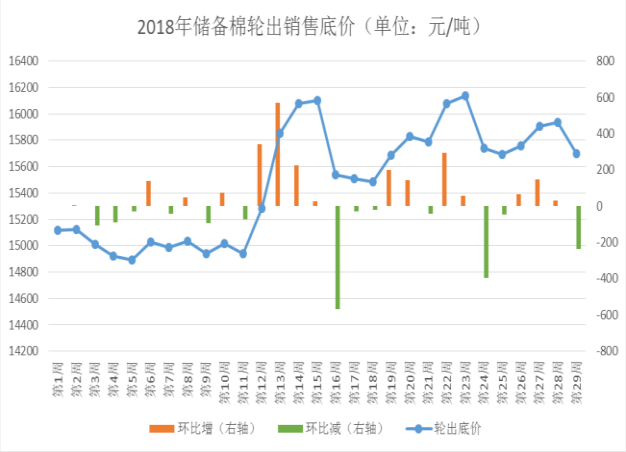




数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 17：储备棉累计收储量和轮出底价

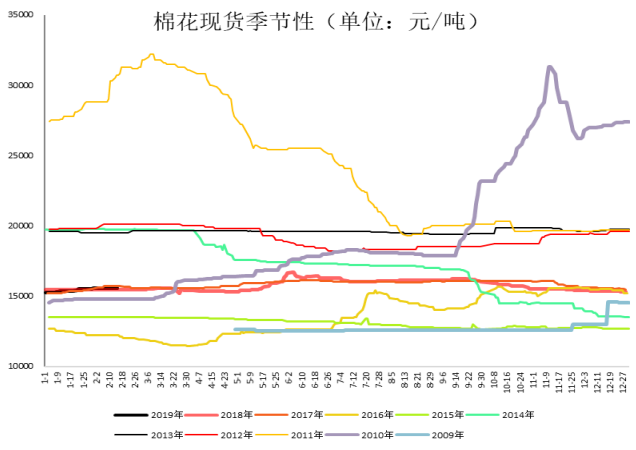


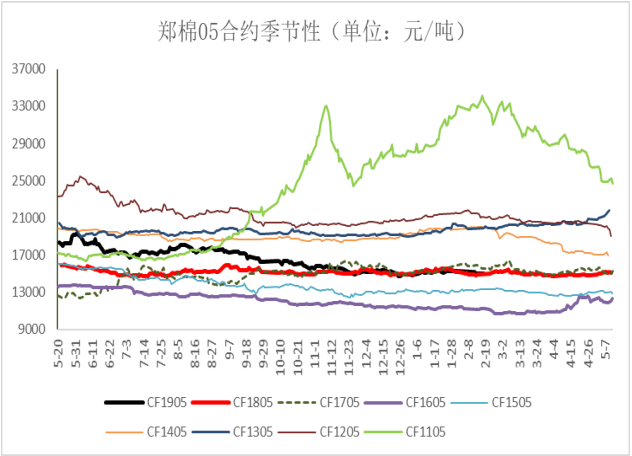


数据来源：天下粮仓、 中国棉花信息网、国元期货

（二）价格

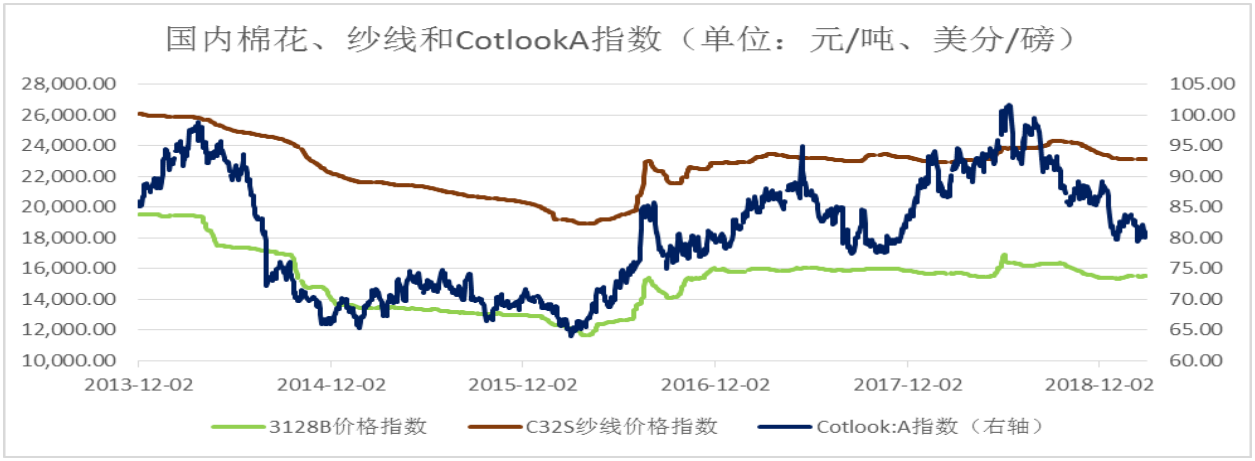
图表 18：价格季节性





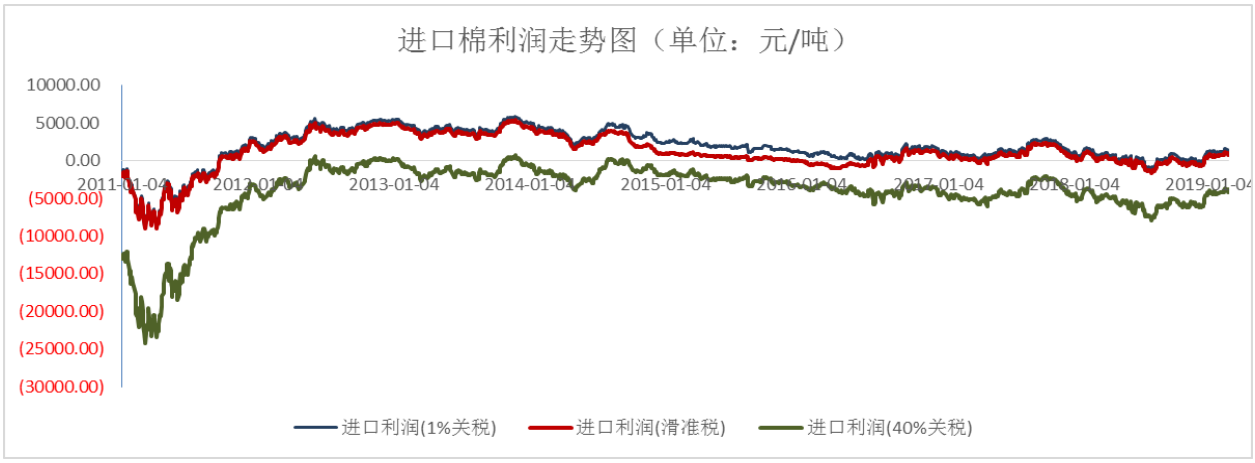
数据来源：wind、 国元期货

图表 19：国内棉、纱&国际棉价格指数走势图



数据来源：wind、 国元期货

图表 20：进口棉利润



数据来源：wind、 国元期货

（三）中美贸易形势对棉价的影响

中美两国领导人在阿根廷当地时间 11 月 30 日至 12 月 1 日举行的 G20 峰会上进行会晤。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。

1 月 7 日至 9 日中美举行副部级会议，传出的消息来看进展良好，但具体细节国内相关部门没有披露。1 月底国务院副总理刘鹤率领代表团赴华盛顿与美方代表谈判，2 月 14-15 日国务院副总理刘鹤将与美国贸易代表莱特希泽、财政部

长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商。2 月 21 日-24 日在美华盛顿开展的，消息面来看中美达成协议偏乐观，但中美贸易关系仍存不确定性。美方表示对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，税率继续保持在 10%，直至另行通知。消息称中国可能扩大进口自美国农产品的量，市场预期中国或增加美棉进口。

中美贸易摩擦将加重棉市的悲观情绪，抑制我国棉花的需求，但增加美棉进口又会加重国内棉花的供给压力，需要两相权衡分析。

三、综合分析

目前国内棉花工商业库存偏高，仓单数量持续累积，供给压力较大。宏观经济增速放缓之下需求不乐观，但适逢需求小旺季，下游或有补库需求。目前基差维持低位，盘面套保利润有限，套保盘数量增长趋缓，套保压力持续增加的脚步暂缓。另外，产需缺口预期仍在，对棉价有支撑。后续进口政策、中美贸易关系存在不确定性，资金存避险情绪。我国1月棉花进口量环比、同比均增幅较大，外棉性价比更高，预计后续进口量仍可能延续高位态势。新季美棉预估种植面积调增，且天气条件利于其生长进而预计收获前景可观，外围棉市整体氛围偏空。中央1号文件指出巩固棉花的生产能力、恢复启动新疆优质棉生产基地建设，可以看出国家重视棉花的生产工作，保障国产棉的供给的决心，新季棉花产量有保障。另外文件指出主动扩大国内紧缺农产品进口，后续棉花进口或有增配额的可能。中期来看，棉价可能继续偏弱。关注下游的需求情况、进口政策、资金面、全球宏观环境、油价走势等因素对棉价的影响。

四、技术分析及建议

图表 21：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

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室
电话：0917-3859933

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