国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.7.8

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

宏观环境压力叠加市场信心不足，郑棉上行乏力

主要结论：

美棉产区天气状况良好，生长好于去年，出口略显疲弱，尤其是主要出口国之一的中国对美棉的采购减少，压制美棉价格。国内外宏观压力尚在，且中美贸易摩擦仍然没有得到有效解决，已经加征的关税还在继续，谈判预计仍将持久化和常态化，相关动态对棉市将继续形成干扰。储备棉拍卖成交率继续高位运行。市场情绪正在缓慢修复当中，皮棉、纱线及替代品价格企稳反弹。纺织厂经过成品去库存和纺织原料库存的减少，存在皮棉采购的需求。但是，国内棉市氛围虽然有所好转，但市场信心仍然不足，对中美贸易磋商的后续走向依然持有谨慎态度。国内新季棉花产量预计环比持平，且皮棉供需偏宽松的态势仍然没有大的改观，棉花产业链下游企业成品去库存压力仍在，限制期价的回升速度。短期期价反弹显乏力，考虑短线操作为主。考虑尝试持有空09多01套利。

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 2
二、基本面分析 4
（一）供需面 4
2.1 全球棉花供需情况 4
2.2 国内棉花供需情况 5
2.3 美棉生长情况 5
2.4 美棉出口情况 6
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况 7
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况 9
2.7 棉纺织行业 PMI 10
2.8 棉花仓单情况 11
2.9 储备棉拍卖情况 12
2.10 进口利润分析 13
2.11 价格分析 14
三、综合分析 15
四、技术分析及建议 16

附　　图

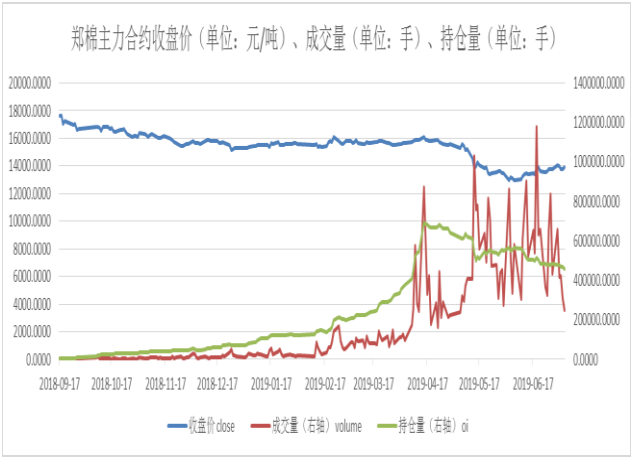
图表 1：期货行情走势 1
图表 2：现货行情 1
图表 3：全球棉花供需情况 4
图表 4：中国棉花供需平衡表 5
图表 5：美棉作物进度及优良率 6
图表 6：美棉周度出口情况统计 6
图表 7：美棉出口至中国当周值、累计值 7
图表 8：国内年度棉花产量 8
图表 9：国内棉花、棉纱月度进口量 8
图表 10：国内棉花工&商业库存 8
图表 11：针织品、服装、鞋帽零售额累计值 9
图表 12：纱线、坯布库存 10
图表 13：棉纺织服装出口额 10
图表 14：棉纺织 PMI 11
图表 15：国内棉花仓单+有效预报 11
图表 16：郑棉仓单和有效预报 12
图表 17：储备棉拍卖成交情况 12
图表 18：储备棉拍卖轮出底价 12
图表 19：1%关税下外棉进口利润 13
图表 20：滑准税下外棉进口利润 13
图表 21：棉花、纱线现货价格 14
图表 22：短纤现货价格 14
图表 23：棉涤价差 15
图表 24：棉花主力合约 K 线图 16

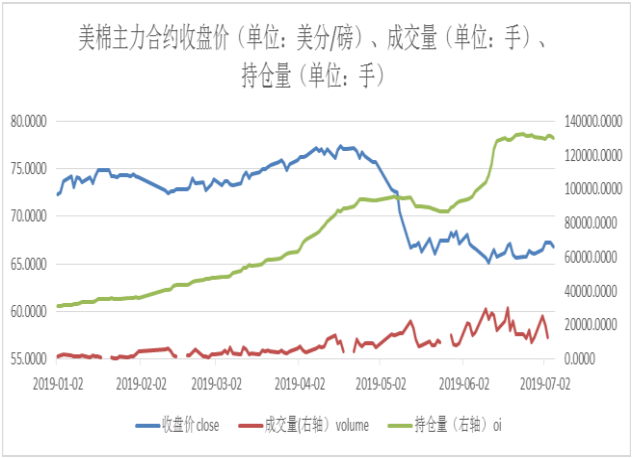
一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

上周五郑棉09合约收盘价为13890元/吨，较之前一周同期上涨150元/吨。上周一周郑棉主力合约成交量逐渐下降，持仓量也略有下滑。上周五美棉12合约收盘价为66.85美分/磅，较之前一周同期上涨0.81美分/磅，上周一周成交量逐渐下降，持仓量略微增加后回落。

图表 1：期货行情走势



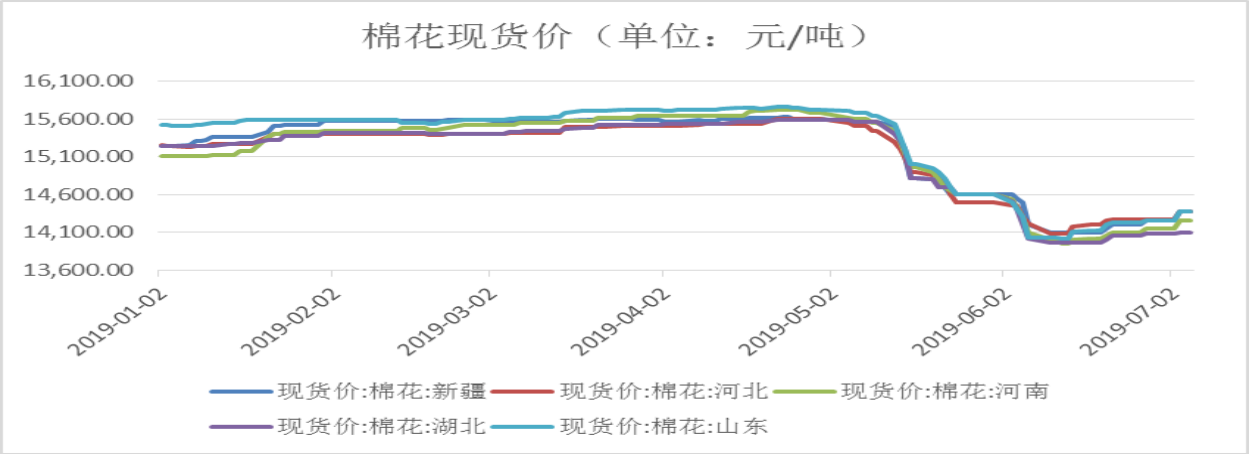


数据来源：wind、 国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内多地区皮棉价格出现上涨，截至2019年7月5日，新疆地区皮棉价格较之前一周同期上涨130元/吨，山东地区皮棉价格为14380元/吨，较之前一周同期增加130元/吨，河北地区皮棉价格为14370元/吨，较之前一周同期增加100元/吨。

图表 2：现货行情



数据来源：wind 国元期货

（三）行业要闻

1、储备棉轮出第十周（7.8-7.12）轮出销售底价为13650元/吨，环比增加158元/吨。

2、7月5日储备棉轮出挂牌销售12182.0584吨，成交率100%。平均成交价13165元/吨（+95），折3128价格14353元/吨（+52）。开拍至今，储备棉轮出累计成交41.3万吨，成交率87.22%。

3、印度政府上调了本年度的籽棉MSP至5555卢比/100公斤，去年为5450卢比/100公斤。

4、据国家棉花市场监测系统，截至7月5日，全国皮棉加工率为99.9%，同比提高0.6个百分点，较过去四年均值提高0.6个百分点；全国皮棉销售率为 74.4%，同比下降8.9个百分点，较过去四年均值降低17.2个百分点。

5、据USDA周度出口销售报告显示，截至6月27日的1周，2018/19年度陆地棉出口销售净增14.15万包，较上周增加96%，较前四周均值显著增加，其中对中国出口销售净增1.49万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增5.53

万包，其中对中国出口销售净减1300包；陆地棉装船34.04万包，较前一周增加6%，较前四周均值增加4%。2018/19年度皮马棉出口销售净增2500包，其中对中国出口销售净增200包；2019/20年度皮马棉出口销售净增100包；皮马棉装船1.63万包，较前一周减少5%，较前四周均值减少6%，其中对中国出口装船3300包。

6、7月4日储备棉轮出挂牌销售11940.0535吨，成交率100%。平均成交价13070元/吨（-31），折3128价格14301元/吨（-39）。开拍至今，储备棉轮出累计成交40.1万吨，成交率86.89%。

7、据中国棉花信息网，巴基斯坦5月份出口纺织品服装11.87亿美元，环比增加4.31%，同比减少1.43%。

8、7月2日储备棉轮出挂牌销售11880.9623吨，成交率100%。平均成交价13247元/吨（-179），折3128价格14468元/吨（-172）。开拍至今，储备棉轮出累计成交37.7万吨，成交率86.17%。

9、据中国棉花信息网，6.24-6.30日，公路出疆运输量总计为1.98万吨，环比增加0.4万吨，同比减少0.16万吨。

10、7月1日储备棉轮出挂牌销售10986.9903吨，成交率100%。平均成交价13426元/吨（+433），折3128价格14640元/吨（+461）。开拍至今，储备棉轮出累计成交36.52万吨，成交率85.75%。

11、据USDA周度作物生长报告显示，截至6月30日的一周，美棉现蕾率为37%，去年同期为41%，五年均值为39%；美棉结铃率为7%。

二、基本面分析

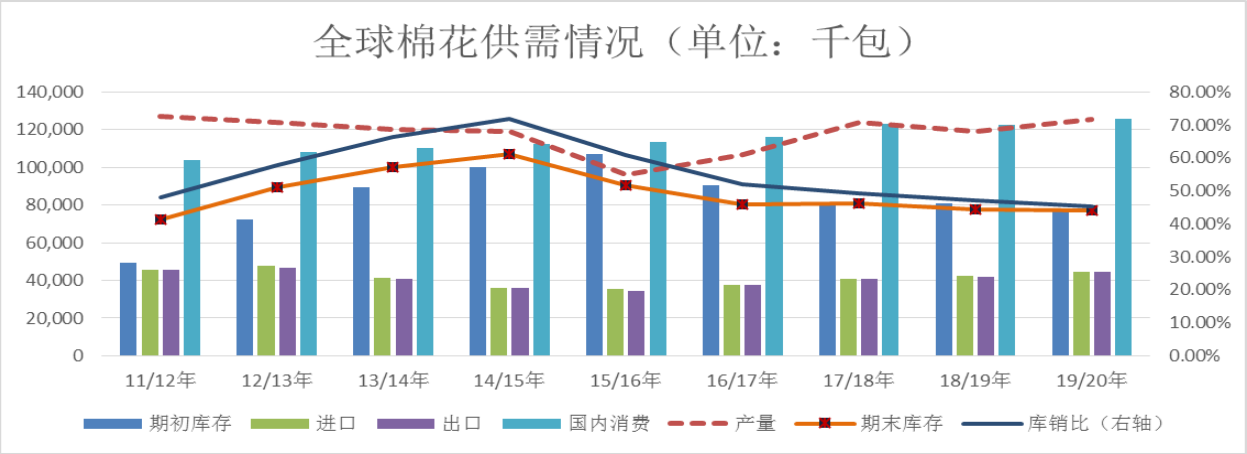
（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

2019 年 6 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 5 月估计调增 106.1 万包，产量较 5 月估计调增 43.5 万包，全球消费调减 40 万包，预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 7725.8 万包,较 5 月预测调增 157 万包,2019/20 年度全球棉花消费调减 66 万包。美国 2019/20 年度棉花单产预计为 842 磅/英亩，2019/20 年度棉花产量预计为 2200 万包,年末库存预计为 640 万包。印度 2018/19 年度棉花产量估计调增 50 万包至 2600 万包，2019/20 年度期初库存预测调增 65 万包，产量预测较上月预测持平至 2850 万包，进口量预测维持不变，期末库存调增 35 万包。中国 2019/20 年度棉花产量预测维持不变为 2775 万包，进口量预测调减 50 万包至 1050 万包，国内消费预测调减 50 万包，期末库存调增 75 万包至 3149 万包。

USDA6 月报告预测美国 2019/20 年度植棉面积与 USDA3 月年度种植意向报告显示的 1378 万英亩维持不变，较上年植棉面积环比下降 2%。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

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 6 月农产品供需形势预测报告显示，2019/20 年度，中国棉花播种面积为 3300 千公顷，较上年度减少 2.0%。棉花单产为 1794 公斤/公顷，与上年基本持平。棉花产量为 592 万吨，较上年度减少 2.0%。棉花进口量为 210 万吨，较上年度增长 10 万吨。棉花消费量为 825 万吨，较上年度减少 2.3%。2019/20 年度棉花 3128B 均价区间调低至 14000-16000 元/吨，CotlookA 指数区间调低至 80-95 美分/磅。

图表 4：中国棉花供需平衡表

	2016/17	2017/18（3月估计）	2018/19（5月估计）	2018/19（6月估计）	2019/20（5月预测）	2019/20（6月预测）
期初库存（万吨）	1111	875	743	743	698	698
播种面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产（公斤/公顷）	1555	1758	1794	1794	1794	1794
产量（万吨）	482	589	604	604	592	592
进口（万吨）	111	132	200	200	210	210
消费（万吨）	828	850	845	845	825	825
出口（万吨）	1	4	4	4	4	4
期末库存（万吨）	875	743	698	698	671	671
国内棉花3128B均价（元/吨）	15710	15917	15000-17000	14000-16000	15000-17000	14000-16000
Cotlook A 指数（美分/磅）	82.77	89.28	85-100	80-95	85-100	80-95

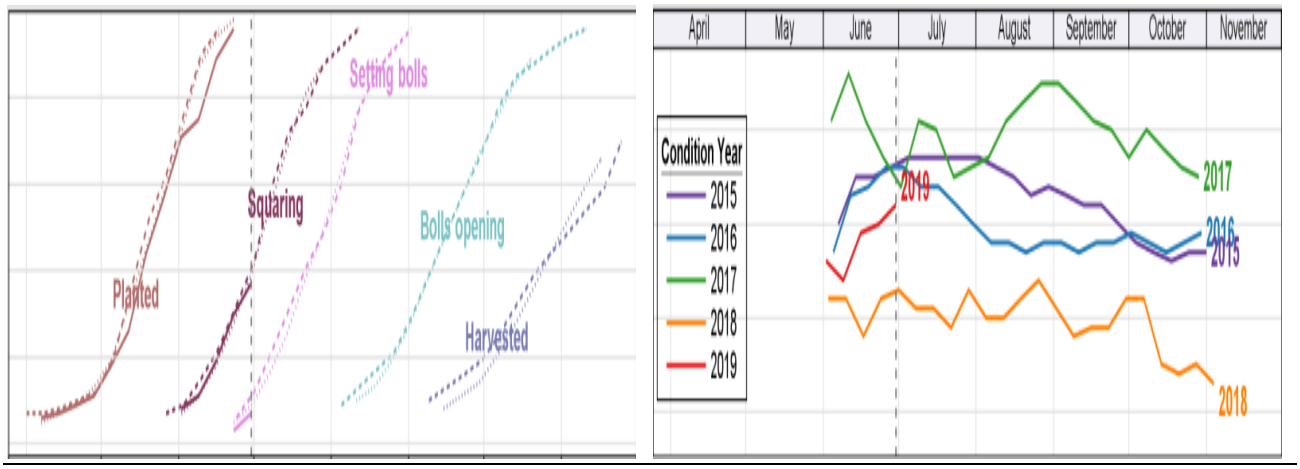
数据来源：中国农业农村部、 国元期货

2.3 美棉生长情况

美棉生长进度略慢于去年同期和五年均值，生长情况好于上一周和去年同期。据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 6 月 30 日的一周，美棉现蕾率为 37%，之前一周为 30%，去年同期为 41%，五年均值为 39%；美棉结铃

率为 7%，之前一周为 3%，去年同期为 11%，五年均值为 9%。截至 6 月 30 日的一周，美棉生长优良率为 52%，前一周为 50%，去年同期为 43%。

图表 5：美棉作物进度及优良率

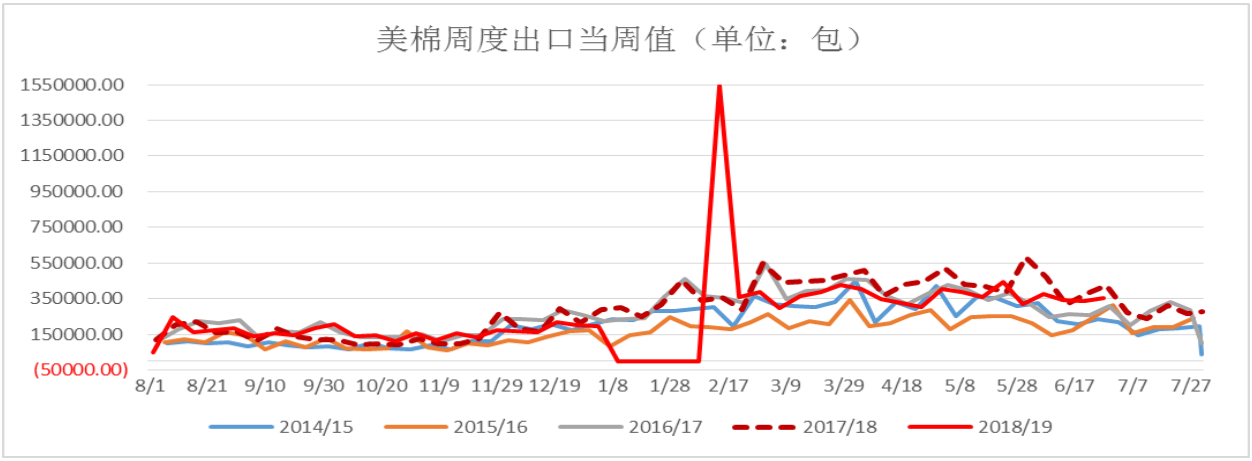


数据来源：wind、 国元期货

2.4 美棉出口情况

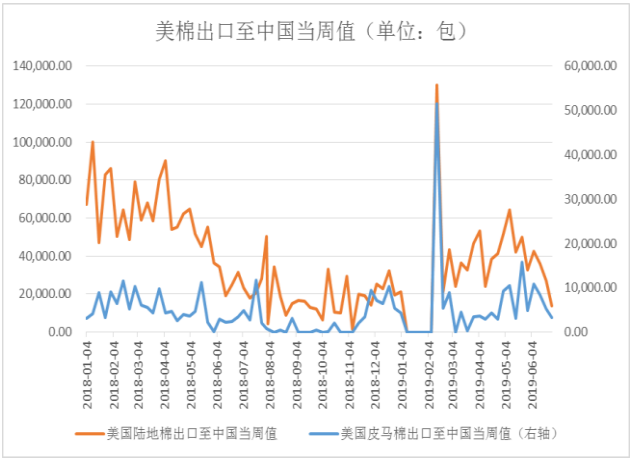
上周美棉出口数据偏积极。截至 6 月 27 日的 1 周，2018/19 年度陆地棉出口销售净增 14.15 万包，较上周增加 96%，较前四周均值显著增加，其中对中国出口销售净增 1.49 万包；2019/20 年度陆地棉出口销售净增 5.53 万包，其中对中国出口销售净减 1300 包；陆地棉装船 34.04 万包，较前一周增加 6%，较前四周均值增加 4%。2018/19 年度皮马棉出口销售净增 2500 包，其中对中国出口销售净增 200 包；2019/20 年度皮马棉出口销售净增 100 包；皮马棉装船 1.63 万包，较前一周减少 5%，较前四周均值减少 6%，其中对中国出口装船 3300 包。

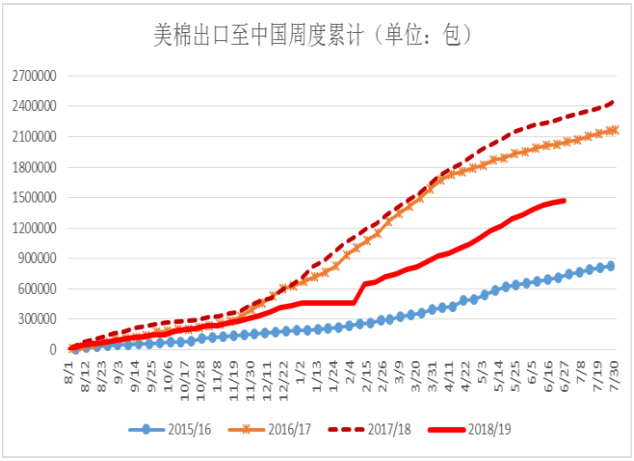
图表 6：美棉周度出口情况统计



数据来源：wind、 国元期货

图表 7：美棉出口至中国当周值、累计值





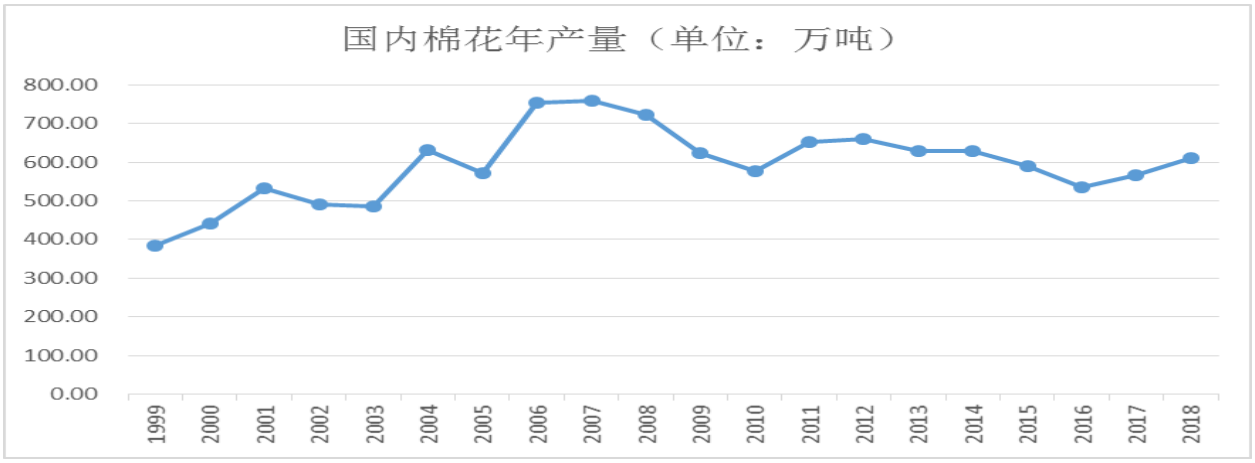
数据来源：wind、 国元期货

2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

今年是新疆棉花目标价格补贴 3 年一定的最后一年,后续直补政策面临不确定性。国家棉花市场监测系统最新调查显示，2019 年国内棉花实播面积 4794.3 万亩，同比减少 30.8 万亩，减幅 0.6%。其中，黄河流域实播面积为 691.9 万亩，同比下降 8.8%；长江中下游实播面积为 490.6 万亩，同比下降 7.2%；西北内陆实播面积为 3568.1 万亩，同比增加 2.2%。据农业农村部 6 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，今年产量预测为 592 万吨。

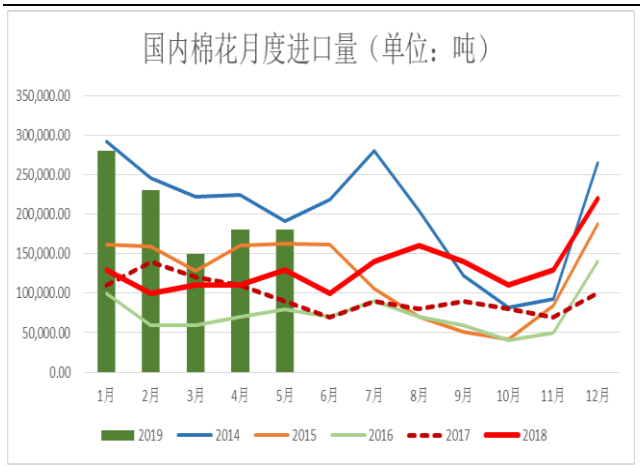
据海关数据，5 月我国棉花进口量为 18 万吨，环比持平，同比增加 5 万吨。棉纱线进口 21 万吨，环比增加 2 万吨，同比持平。5 月底棉花商业库存为 352.81 万吨，环比减少 26.7 万吨，同比增加 97.46 万吨；5 月底工业库存为 75.16 万吨，环比减少 3.52 万吨，同比减少 4.75 万吨，可支配棉花库存为 87.63 万吨，环比减少 4.03 万吨，同比减少 13.18 万吨。国内棉花处于去库存阶段。其中，工业库存同比下降，且近几个月呈逐月递减趋势，商业库存同比偏高。

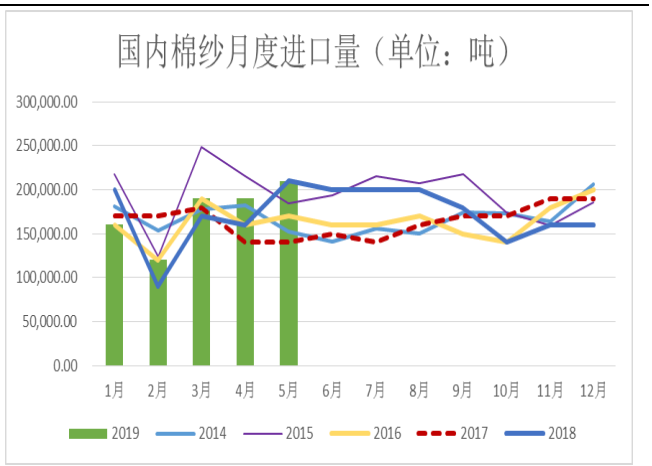
图表 8：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、 国元期货

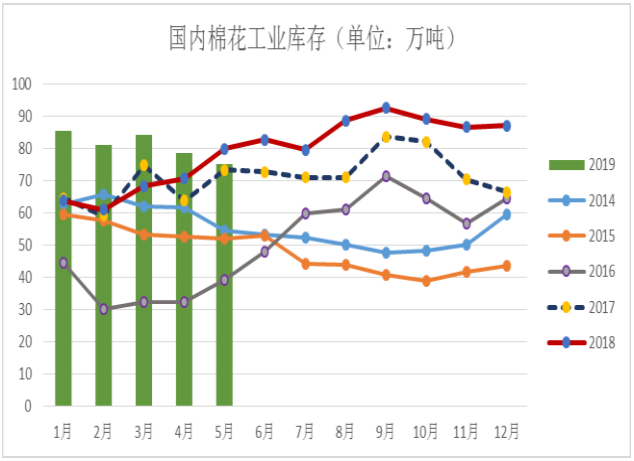
图表 9：国内棉花、棉纱月度进口量

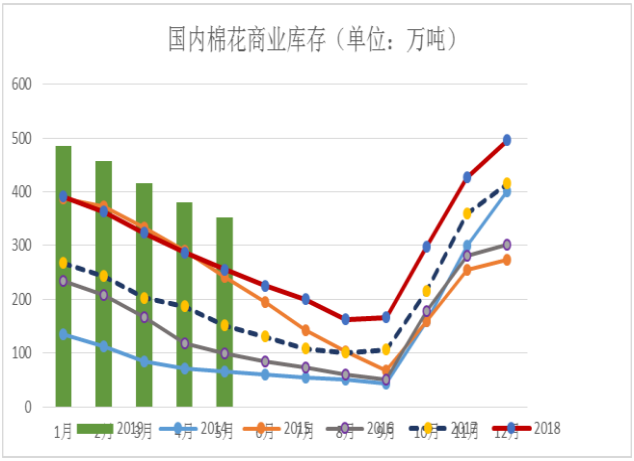




数据来源：wind、国元期货

图表 10：国内棉花工&商业库存



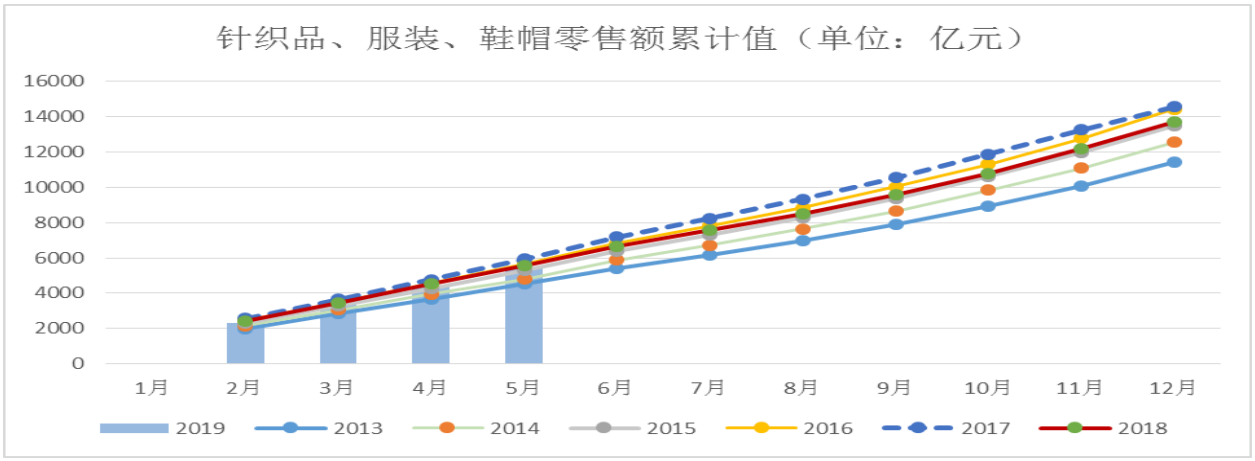


数据来源：wind、 国元期货

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。2019 年截至 5 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 5458.9 亿元，同比减少约 1.89%。5 月单月零售额为 1040.8 亿美元，环比增加 4.55%，同比减少 0.23%。

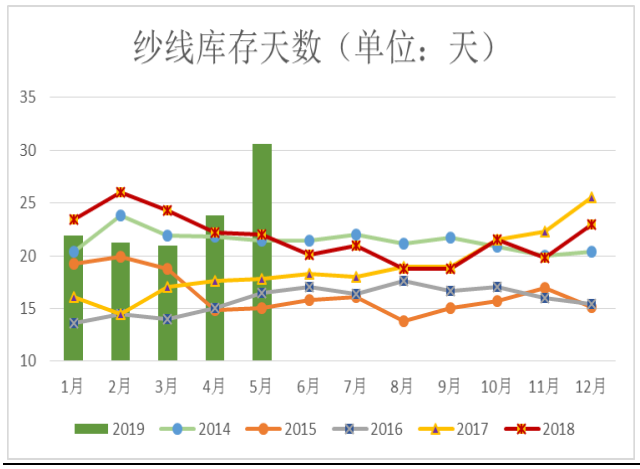
图表 11：针织品、服装、鞋帽零售额累计值

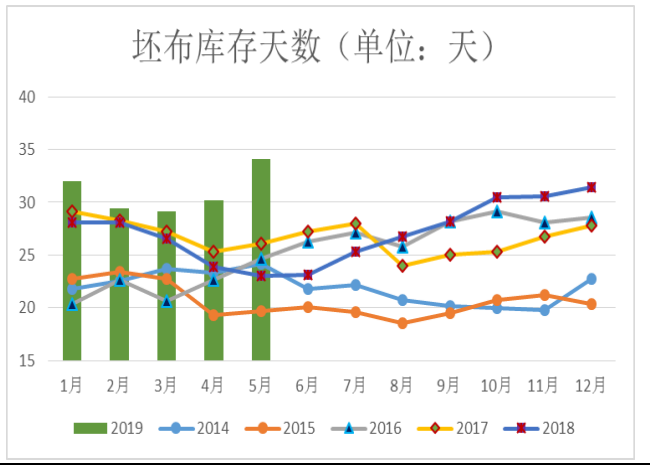


数据来源：wind、 国元期货

5 月纱线、坯布库存继续大幅累积，环比、同比双增，且增幅扩大。截至 5 月底，纱线库存天数为 30.6 天，环比增加 6.8 天，同比增加 8.56 天，坯布库存天数为 34.1 天，环比增加 3.9 天，同比增加 11.05 天。

图表 12：纱线、坯布库存

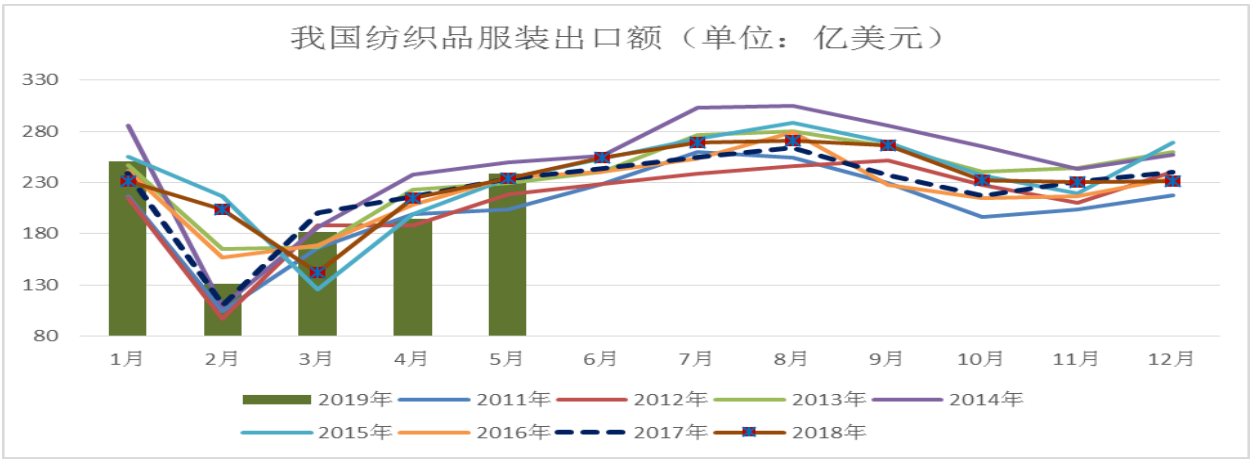




数据来源：wind、 国元期货

5 月我国纺织品服装出口出现好转。2019 年 5 月我国纺织品服装出口额为 238.31 亿美元，环比增长 22.46%，同比增长 1.65%。其中，纺织品出口额为 116.44 亿美元，同比增加 3.55%；服装出口额为 121.87 亿美元，同比减少 0.11%。2019 年 1-5 月，我国纺织品服装累计出口额为 995.89 亿美元，同比下降 2.88%。

图表 13：棉纺织服装出口额



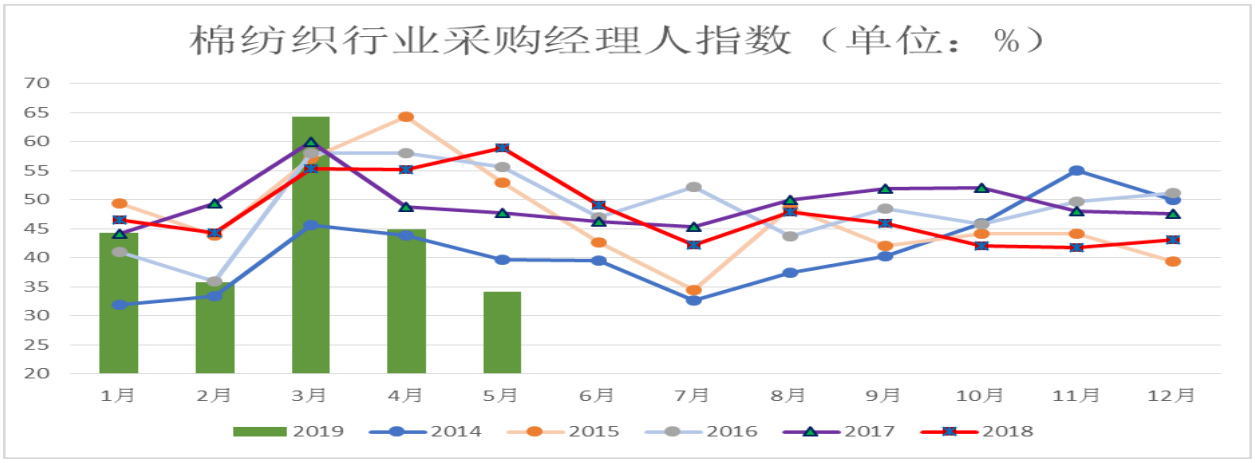
数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

5 月国内棉纺织行业景气度继续恶化，棉纺织行业 PMI 指数大幅低于荣枯

线，棉纺织行业 PMI 为 34.19%，环比减少 10.66 个百分点，同比减少 24.76 个百分点。

图表 14：棉纺织 PMI

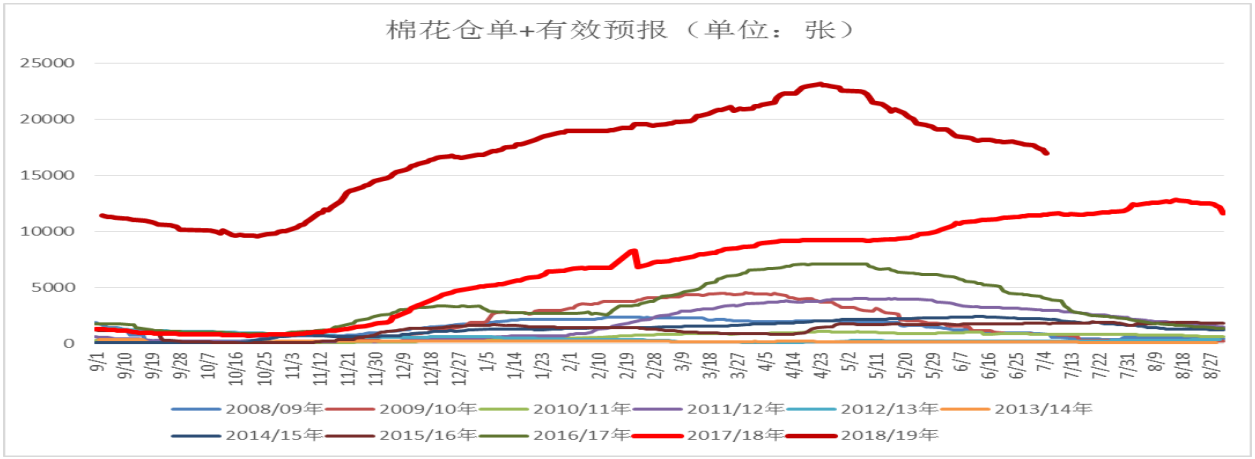


数据来源：wind、 国元期货

2.8 棉花仓单情况

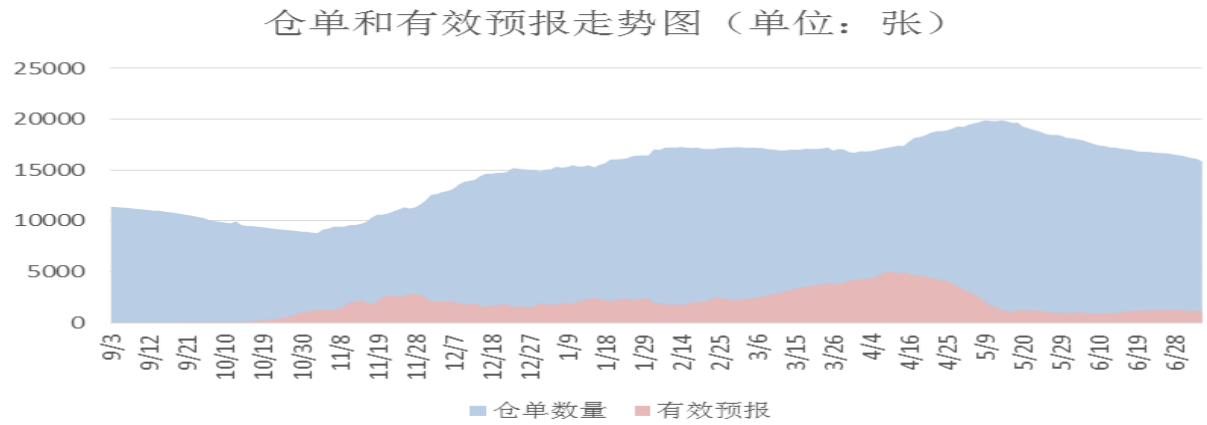
棉花仓单继续流出，但速度放缓。截至 2019 年 7 月 5 日，郑棉仓单为 15848 张，较上周减少 672 张，较年内高点减少 4067 张。有效预报数量为 1135 张，较上周减少 123 张。仓单+有效预报合计为 16983 张，较上周前减少 795 张，仓单+有效预报折合现货约 67.93 万吨。仓单高于往年同期，仓单压力巨大，但近期持续呈现回调之势。

图表 15：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：wind、 国元期货

图表 16：郑棉仓单和有效预报

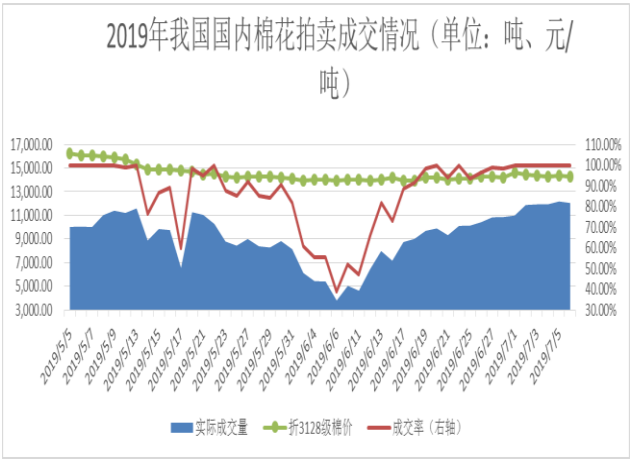


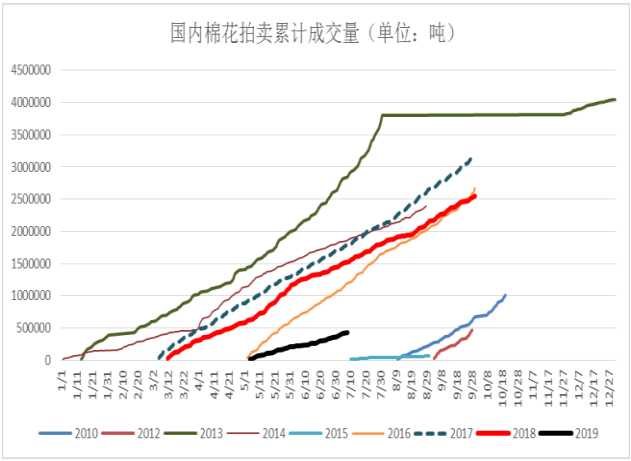
数据来源：wind、 国元期货

2.9 储备棉拍卖情况

2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨。本周是今年储备棉拍卖的第十周，标准级轮出底价为 13650 元/吨，环比增加 158 元/吨。上周储备棉拍卖成交率维持高位，平均成交折 3128 级棉价震荡下跌。储备棉轮出至今（2019.7.8），累计成交 42.5 万吨，成交率 87.54%。

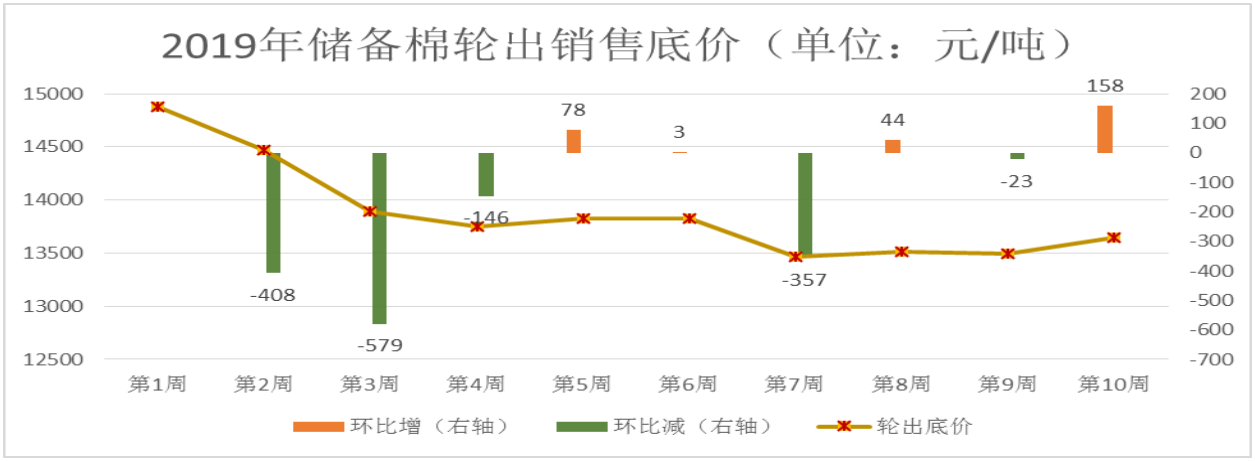
图表 17：储备棉拍卖成交情况





数据来源：wind、 国元期货

图表 18：储备棉拍卖轮出底价

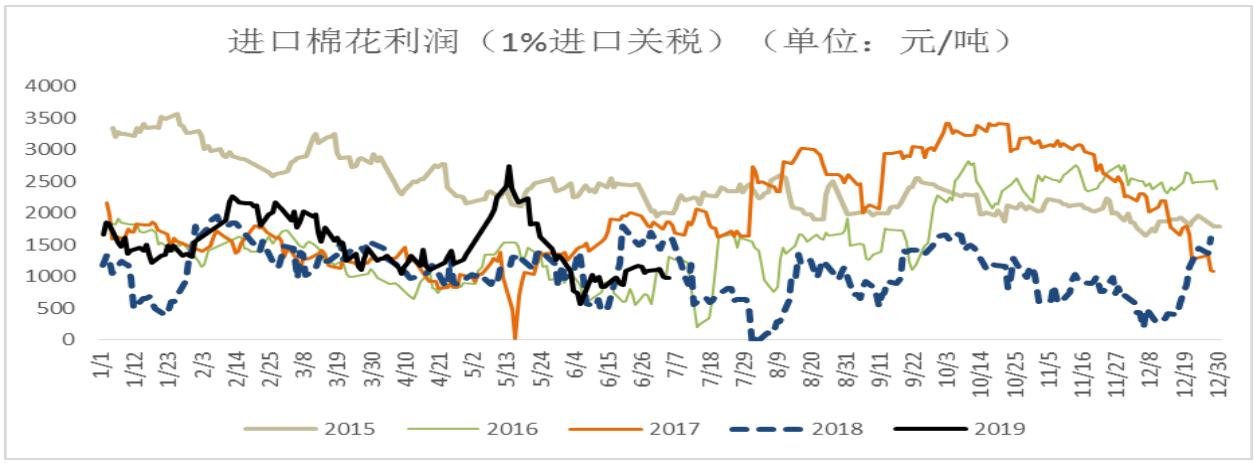


数据来源：wind、 国元期货

2.10 进口利润分析

上周内外棉现货价差走窄，1%关税下进口利润下滑。截至 2019 年 7 月 5 日，粗略计算，1%进口关税下外棉进口利润为 984.26 元/吨，较 6 月 25 日阶段性高点下降 178.7 元/吨。

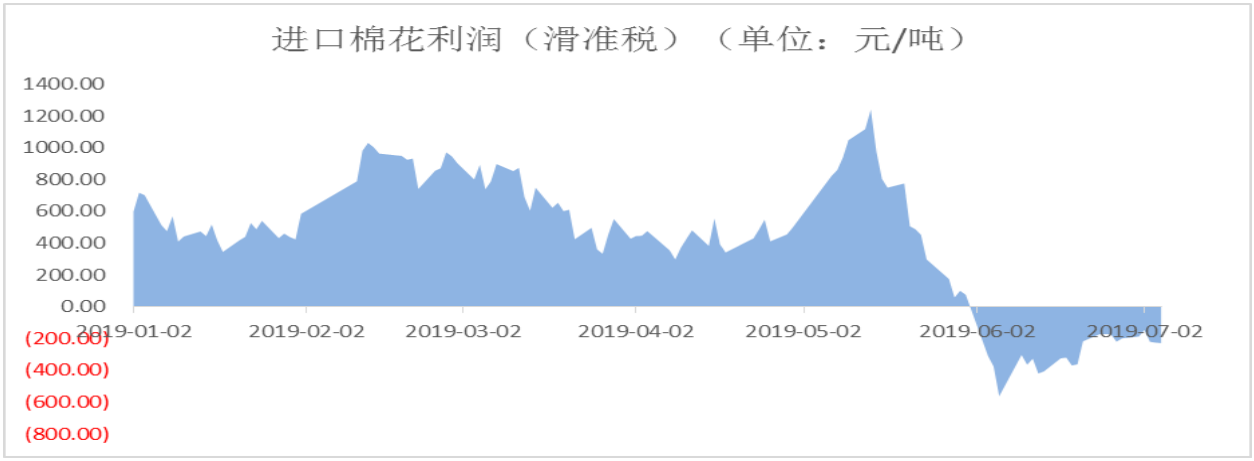
图表 19：1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、 国元期货

上周滑准税进口利润持续为负，且整体继续走弱。截至 2019 年 7 月 5 日，粗略计算滑准税进口利润为-228.74 元/吨，较上周同期下降 29.96 元/吨。

图表 20：滑准税下外棉进口利润

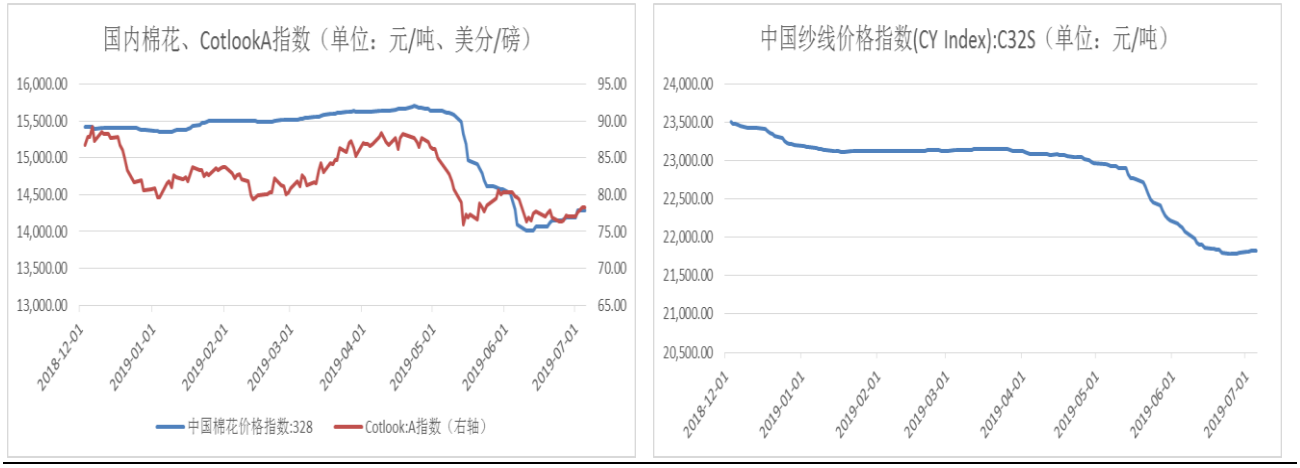


数据来源：wind、 国元期货

2.11 价格分析

上周中国棉花价格指数和 cotlookA 指数整体小幅走强。中国纱线价格指数基本持稳。

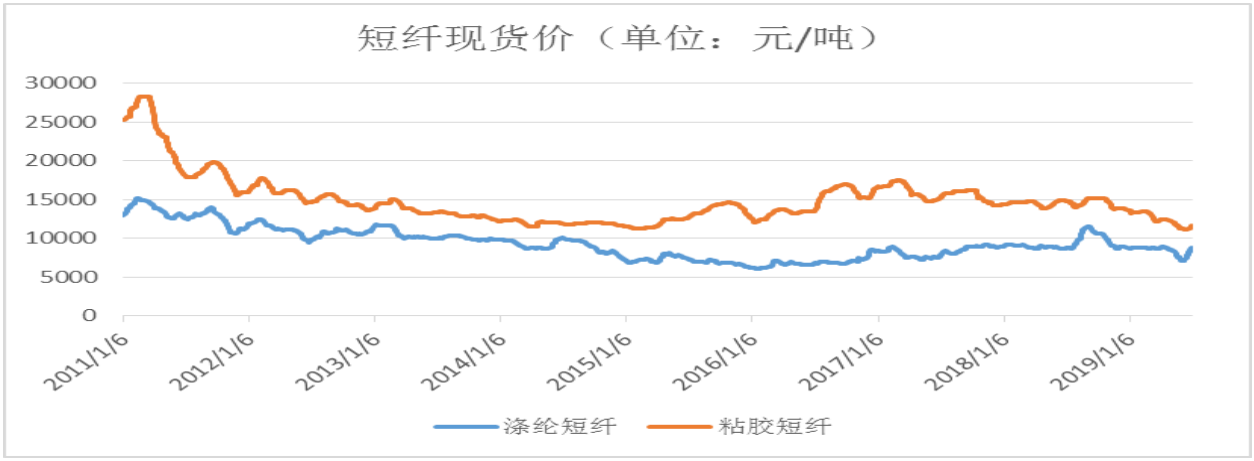
图表 21：棉花、纱线现货价格



数据来源：wind、 国元期货

截至 7 月 5 日，涤纶短纤价格为 8530 元/吨，黏胶短纤价格为 11700 元/吨，较 6 月 28 日价格分别上涨 250 元/吨、400 元/吨。

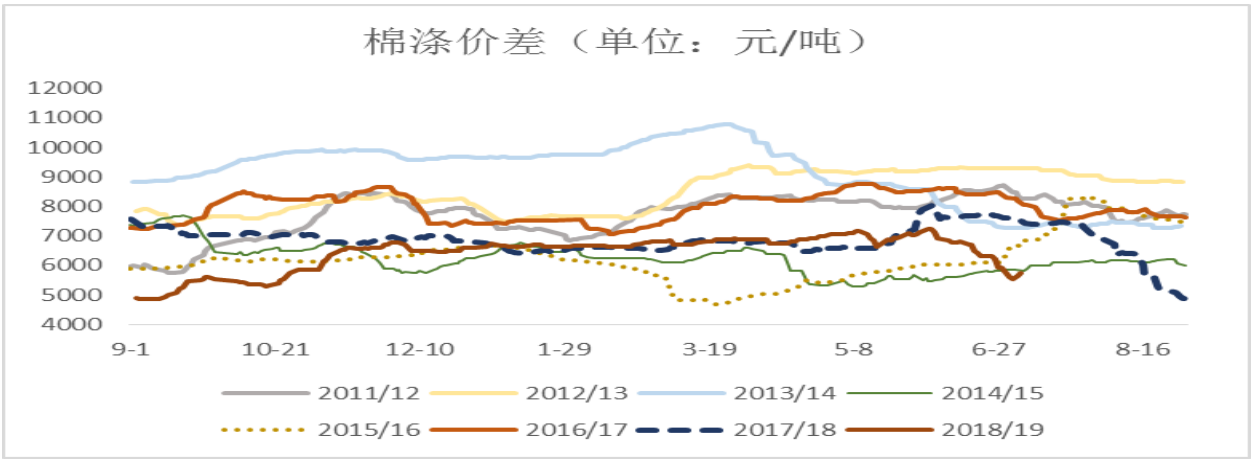
图表 22：短纤现货价格



数据来源： 国元期货

截至 7 月 5 日，棉花、涤纶短纤价差为 5755 元/吨，较 6 月 28 日下降 154 元/吨。

图表 23：棉涤价差



数据来源： 国元期货

三、综合分析

美棉产区天气状况良好，生长好于去年，出口略显疲弱，尤其是主要出口国之一的中国对美棉的采购减少，压制美棉价格。国内外宏观压力尚在，且中美贸易摩擦仍然没有得到有效解决，已经加征的关税还在继续，谈判预计仍将持久化和常态化，相关动态对棉市将继续形成干扰。储备棉拍卖成交率继续高位运行。市场情绪正在缓慢修复当中，皮棉、纱线及替代品价格企稳反弹。纺

织厂经过成品去库存和纺织原料库存的减少，存在皮棉采购的需求。但是，国内棉市氛围虽然有所好转，但市场信心仍然不足，对中美贸易磋商的后续走向依然持有谨慎态度。国内新季棉花产量预计环比持平，且皮棉供需偏宽松的态势仍然没有大的改观，棉花产业链下游企业成品去库存压力仍在，限制期价的回升速度。短期期价反弹显乏力，考虑短线操作为主。考虑尝试持有空09多01套利。

四、技术分析及建议

图表 24：棉花主力合约 K 线图



数据来源：wind、 国元期货

上周郑棉主力期价冲高后回落止跌企稳，MACD红柱变多变短，整体呈现震荡走弱的趋势。

五、场外期权操作建议

未入场者可考虑买入熊市看跌价差期权组合，将损益控制在较小范围内。具体策略：买入 13800 看跌期权、卖出 13500 看跌期权，期限三周，权利金约为 180 元/吨(权利金会实时变动，此价格为预估)。当价格下跌接近 13500 时，可择机行权；当价格长期处于 13800 以上时，该策略损失最大，即损失全部权利金。

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

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
电话：0475-6380818

大连分公司
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

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 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

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
电话：0571-87686300

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