

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

供需偏宽松，郑棉市场压力仍大

主要结论：

新季美棉产量前景较好，需求略显疲弱，整体供需偏宽松。国内棉纺织行业处于淡季，国内皮棉商业库存消耗缓慢，纺织产业链下游成品去库存压力仍大，产业链正向传导面临阻力。国内新花长势较好，9月即将开始上市，届时新旧花叠加国内棉花供应将更加充裕。短期国内棉市压力仍大，但也存在一些支撑因素，并且当前棉花内外盘面价差已经处于低位。郑棉主力合约在反弹至近期跳空缺口上沿位置遇阻，关注期价能否有效下破12900一线的支撑。考虑逢高短空为主或观望。考虑持有空01多05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	2
(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	6
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 棉花产业链上下游产品销售情况	12
2.10 储备棉拍卖情况	13
2.11 进口利润分析	14
2.12 价格分析	15
三、综合分析	16

四、技术分析和建议..... 16

附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 棉花内外盘价差走势.....	1
图表 3: 现货行情.....	2
图表 4: 全球棉花供需情况.....	5
图表 5: 美棉供需情况.....	5
图表 6: 中国棉花供需平衡表.....	6
图表 7: 美棉作物进度及优良率.....	6
图表 8: 当前市场年度累计已销售陆地棉量.....	7
图表 9: 当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量.....	7
图表 10: 国内年度棉花产量.....	8
图表 11: 国内棉花、棉纱月度进口量.....	8
图表 12: 国内棉花工&商业库存.....	8
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值.....	9
图表 14: 纱线、坯布库存.....	10
图表 15: 棉纺织服装出口额.....	10
图表 16: 棉纺织 PMI.....	11
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报.....	11
图表 18: 郑棉仓单和有效预报.....	11
图表 19: 全国皮棉销售率.....	12
图表 20: 企业棉花平均库存使用天数.....	12
图表 21: 企业纱、布库存可销售天数.....	13
图表 22: 储备棉拍卖成交情况.....	13
图表 23: 储备棉拍卖轮出底价.....	14
图表 24: 1%关税下外棉进口利润.....	14
图表 25: 滑准税下外棉进口利润.....	14
图表 26: 棉花、纱线现货价格.....	15
图表 27: 短纤现货价格.....	15
图表 28: 棉涤价差.....	15
图表 29: 棉花主力合约 K 线图.....	16

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

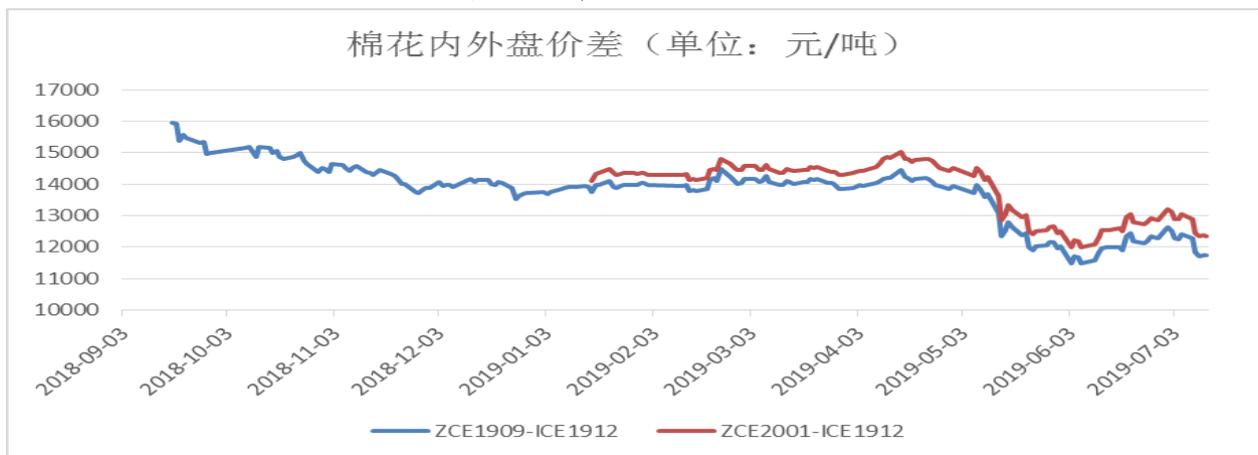
上周五郑棉09合约收盘价为13100元/吨，较之前一周同期下跌790元/吨。上周一周郑棉主力合约成交量较之前一周增加，持仓量略有下滑。上周五美棉12合约收盘价为62.62美分/磅，较之前一周同期下跌4.23美分/磅，上周一周成交量和持仓量均环比上升。

图表 1: 期货行情走势



数据来源: wind、国元期货

图表 2: 棉花内外盘价差走势

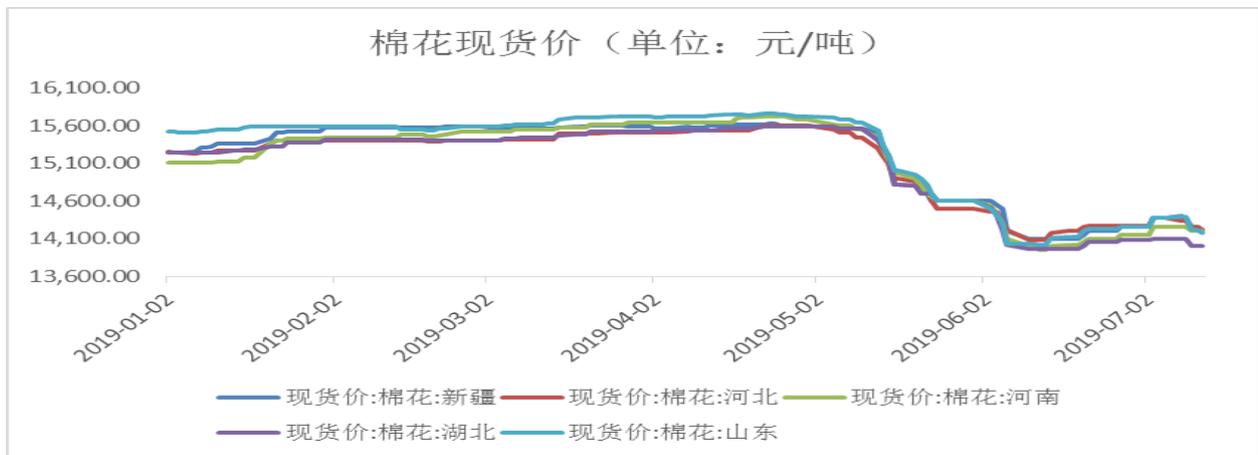


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内多地区皮棉价格下跌，截至2019年7月12日，新疆地区皮棉价格较之前一周同期下跌170元/吨，河北地区皮棉价格为14210元/吨，较之前一周同期下调160元/吨，湖北地区皮棉价格为14000元/吨，较之前一周同期下降100元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind 国元期货

(三) 行业要闻

1、据国家棉花市场监测系统，截至7月12日，全国加工率为99.9%，同比提高0.6个百分点；全国销售率为75.8%，同比下降8.6个百分点。

2、储备棉轮出第11周（7.15-7.19）轮出销售底价标准级价格为13420元/吨，环比下降230元/吨。

3、7月12日储备棉轮出成交率87.39%。平均成交价12876元/吨（-33），折3128价格14132元/吨（-4）。开拍至今，储备棉轮出累计成交46.8万吨，成交率87.51%。

4、美农业部7月供需报告显示，2019/20年度全球棉花年末库存预估为

8042万包，上次报告预估为7726万包。美国2019/20年度棉花年末库存预估为670万包，上次报告预估为640万包。

5、据USDA周度出口销售报告显示，截至7月4日的1周，2018/19年度陆地棉出口销售净增5.34万包，较上周减少62%，较前四周均值增加26%，其中对中国出口销售净减1万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增3.84万包；陆地棉装船33.32万包，较前一周减少2%，较前四周均值减少1%，其中对中国出口装船1.79万包。

6、7月11日储备棉轮出挂牌销售12389.5499吨，成交率86.33%。平均成交价12909元/吨（+31），折3128价格14136元/吨（-69）。开拍至今，储备棉轮出累计成交45.7万吨，成交率87.51%。

7、7月10日储备棉轮出挂牌销售12151.5519吨，成交率91.21%。平均成交价12878元/吨（+105），折3128价格14205元/吨（+190）。开拍至今，储备棉轮出累计成交44.6万吨，成交率87.54%。

8、截至6月底国内棉花商业库存为333.92万吨，环比下降5.35%，同比增加47.92%。

9、据中国棉花信息网，2019年7月初的一周，公路出疆棉运输量总计为2.73万吨，环比增0.75万吨，同比增0.28万吨。

10、消息称9日晚间国务院副总理刘鹤应邀与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，就落实两国元首大阪会晤共识交换意见。

11、美国政府9日宣布从即日起减免110项中国输美商品的关税。这110

种商品从去年7月6日起被加征了25%的关税，减免有效期为1年。

12、7月8日储备棉轮出挂牌销售12077.0172吨，成交率99.78%。平均成交价13032元/吨 (-133)，折3128价格14306元/吨 (-47)。开拍至今，储备棉轮出累计成交42.5万吨，成交率87.54%。

13、据USDA周度作物生长报告显示，截至7月7日的一周，美棉现蕾率为47%，去年同期为57%，五年均值为54%；美棉结铃率为13%。截至7月7日，美棉优良率为54%，之前一周为52%，去年同期为41%。

二、基本面分析

(一) 供需面

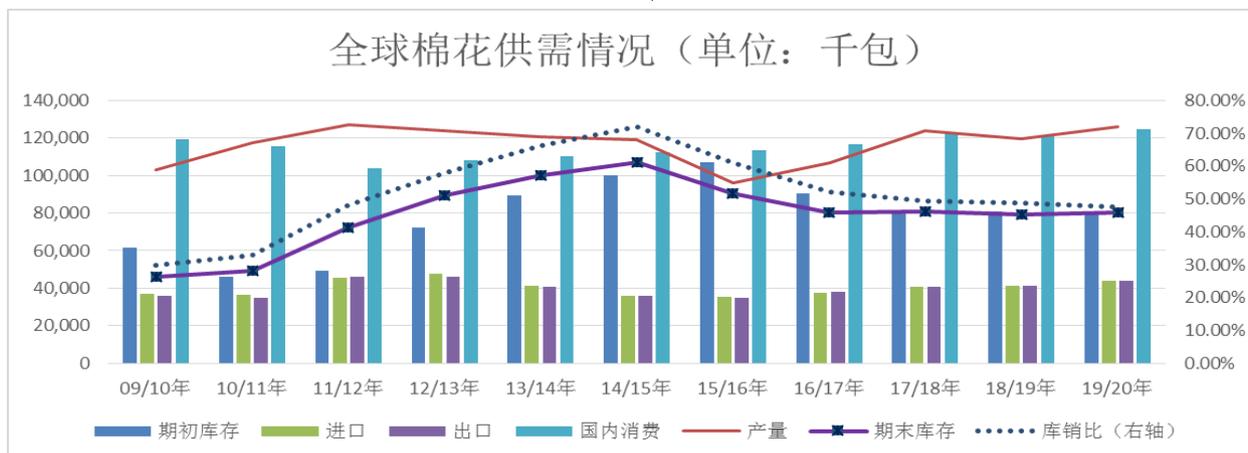
2.1 全球棉花供需情况

2019年7月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8041.7万包，较6月预测调增315.9万包，2019/20年度全球棉花消费调减97.5万包。美国2019/20年度棉花单产预计为947磅/英亩，2019/20年度棉花产量预计为2200万包，年末库存预计为670万包，较上月预估调增30万包。印度2019/20年度产量预测较上月调增50万包，进口量预测维持不变，国内消费调增20万包，出口调减40万包，期末库存调增135万包。中国2019/20年度棉花期初库存较6月预估调增100万包，产量、进口量预测维持不变，国内消费预测调减50万包，期末库存调增150万包至3299万包。

USDA7月报告估计美国2019/20年度植棉面积为1372万英亩，低于上年度的1410万英亩，与6月底的种植情况报告估计数据一致，较6月供需报告预估

下调6万英亩。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 4: 全球棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 5: 美棉供需情况



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7月农产品供需形势预测报告数据未有调整。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 6: 中国棉花供需平衡表

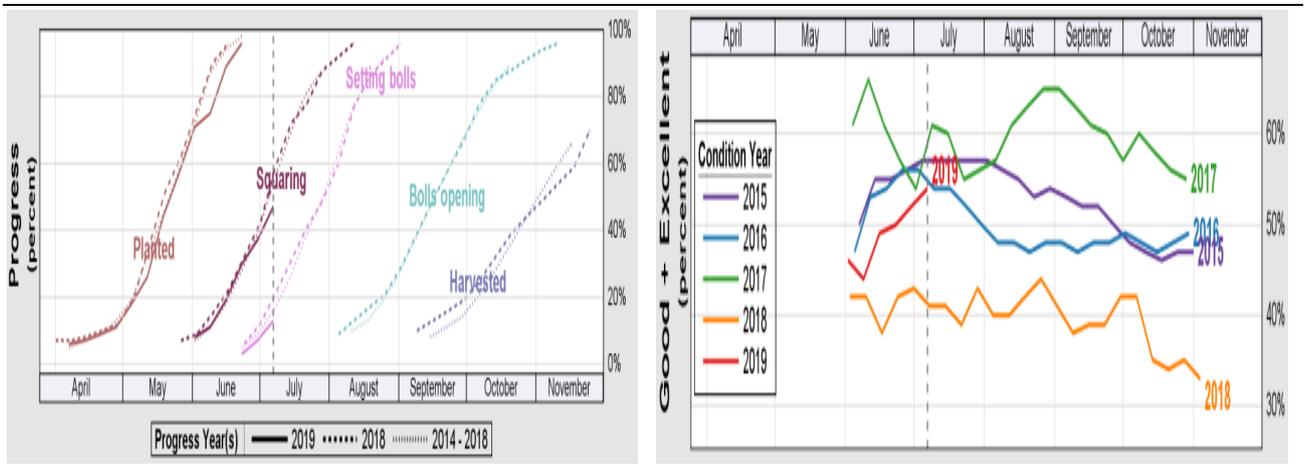
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (6月估计)	2019/20 (5月预测)	2019/20 (6月预测)	2019/20 (7月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	698	698	698
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3300	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3300	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1794	1794
产量 (万吨)	482	589	604	592	592	592
进口 (万吨)	111	132	200	210	210	210
消费 (万吨)	828	850	845	825	825	825
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	698	671	671	671
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	14000-16000	15000-17000	14000-16000	14000-16000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	80-95	85-100	80-95	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 7 月 7 日的一周，美棉现蕾率为 47%，去年同期为 57%，五年均值为 54%；美棉结铃率为 13%。截至 7 月 7 日，美棉优良率为 54%，之前一周为 52%，去年同期为 41%。

图表 7: 美棉作物进度及优良率



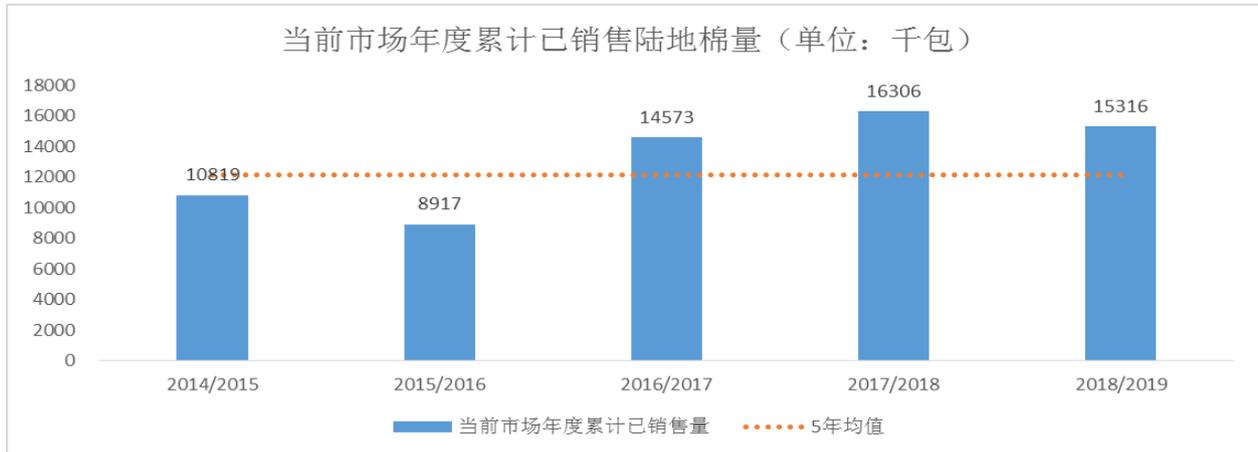
数据来源: wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口数据略显疲弱。截至 7 月 4 日的 1 周，2018/19 年度陆地棉出口销售净增 5.34 万包，较上周减少 62%，较前四周均值增加 26%，其中对中国出口销售净减 1 万包；2019/20 年度陆地棉出口销售净增 3.84 万

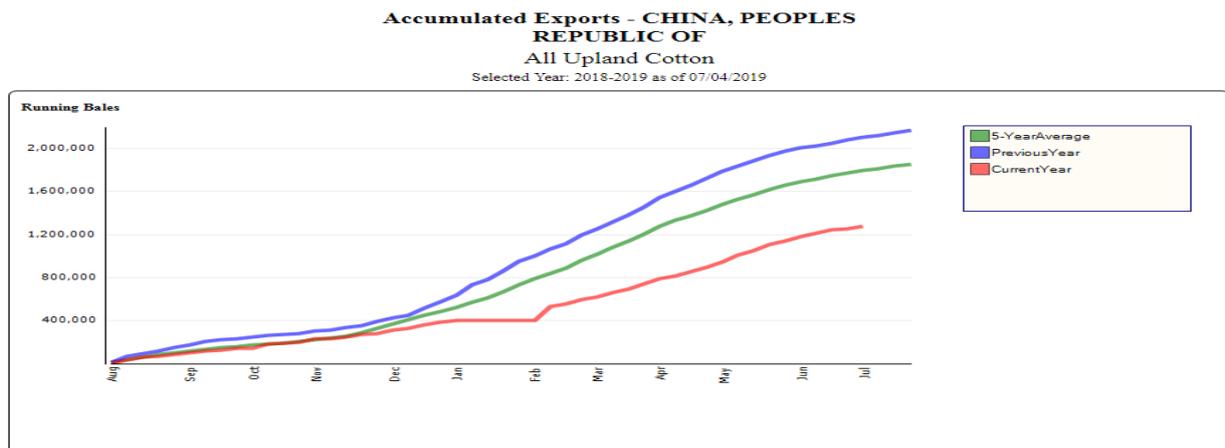
包；陆地棉装船 33.32 万包，较前一周减少 2%，较前四周均值减少 1%，其中对中国出口装船 1.79 万包。

图表 8：当前市场年度累计已销售陆地棉量



数据来源：国元期货

图表 9：当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量



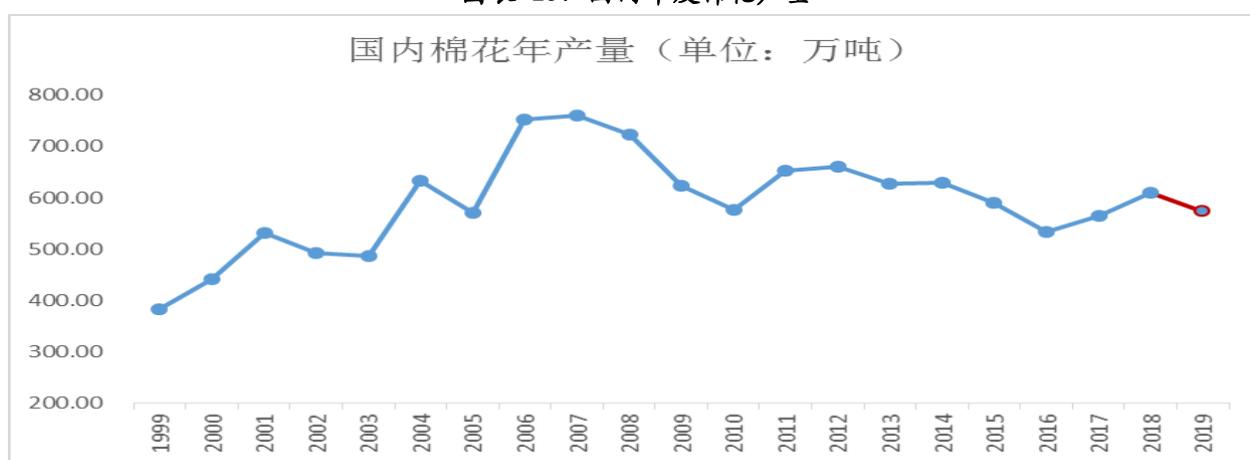
数据来源：国元期货

2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

今年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%，产量预测为 573 万吨。

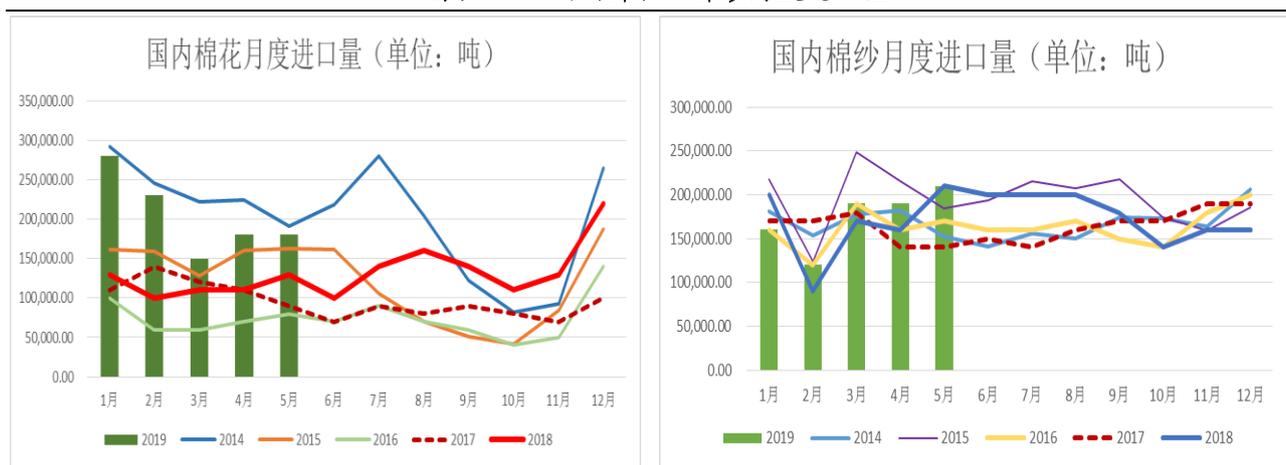
据海关数据，5月我国棉花进口量为18万吨，环比持平，同比增加5万吨。棉纱线进口21万吨，环比增加2万吨，同比持平。6月底棉花商业库存为333.92万吨，环比减少18.89万吨，同比增加108.18万吨；6月底工业库存为68.8万吨，环比减少6.36万吨，同比减少13.96万吨。国内棉花处于去库存阶段。其中，工业库存同比下降，且近几个月呈逐月递减趋势，商业库存同比偏高。

图表 10: 国内年度棉花产量



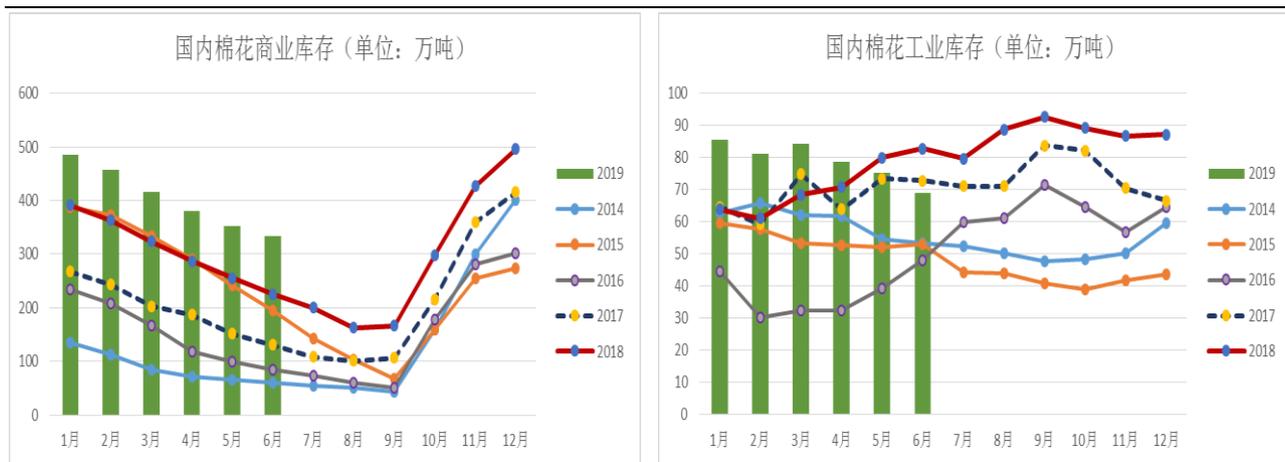
数据来源: 国家统计局、国元期货

图表 11: 国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

图表 12: 国内棉花工&商业库存

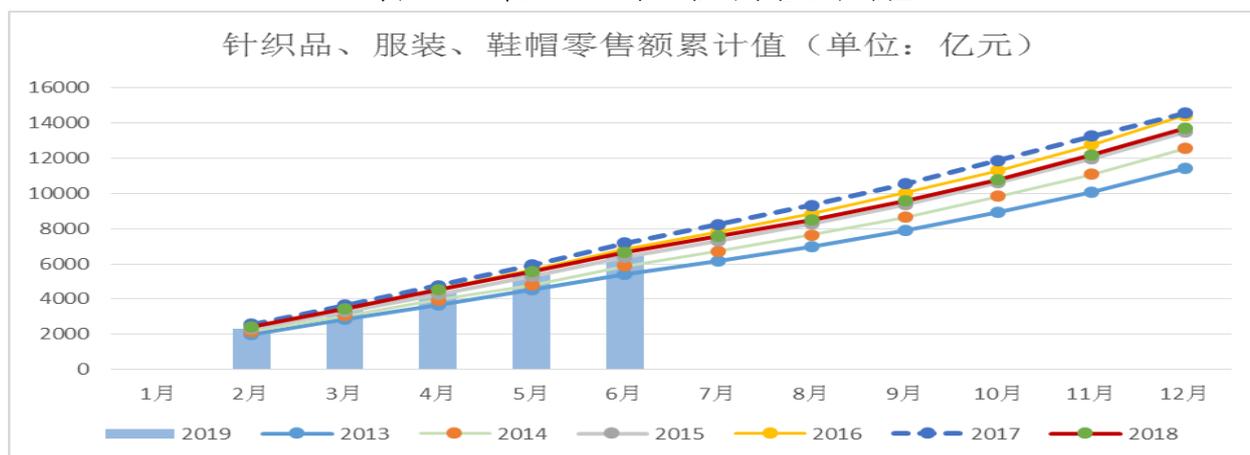


数据来源: wind、国元期货

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 6 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 6560 亿元, 同比减少约 1.36%。6 月单月零售额为 1101.1 亿美元, 环比增加 5.79%, 同比增加 1.31%。

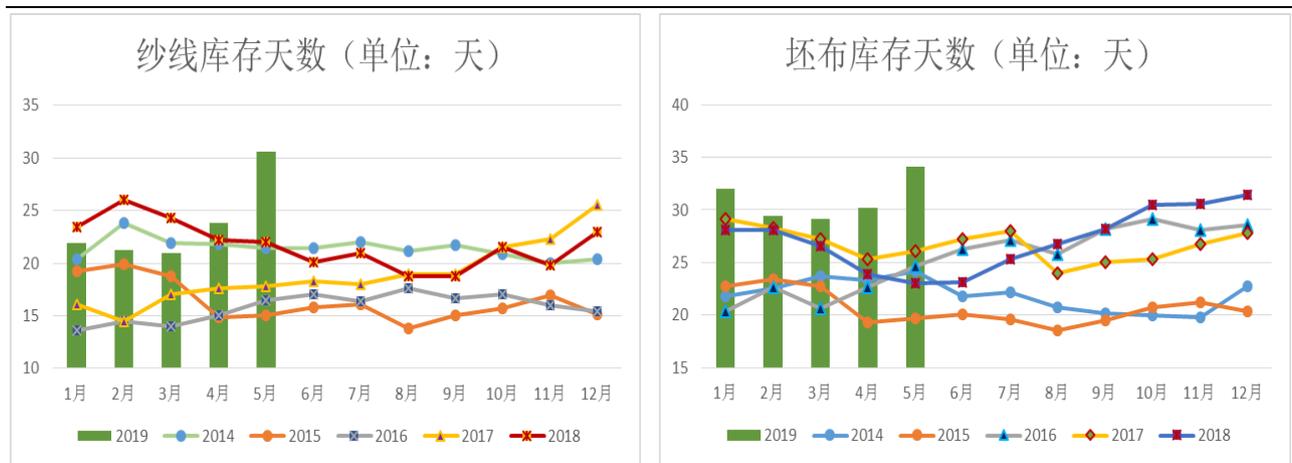
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



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。

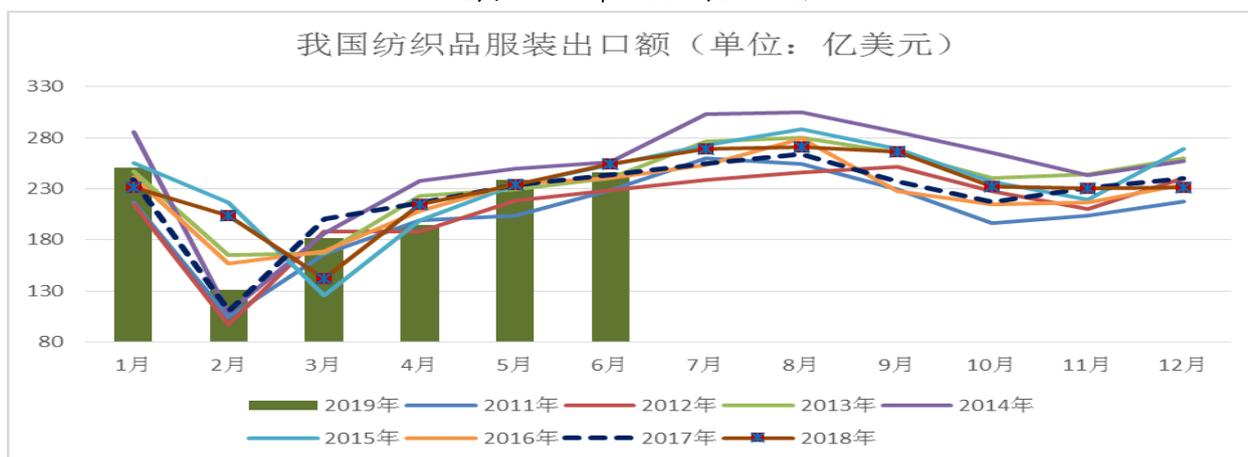
图表 14: 纱线、坯布库存



数据来源: wind、国元期货

6月我国纺织品服装出口不及去年同期,但环比上月增长。2019年6月我国纺织品服装出口额为246.47亿美元,环比增长3.42%,同比下降3.26%。其中,纺织品出口额为103.09亿美元,同比增加3.51%;服装出口额为143.37亿美元,同比减少3.08%。

图表 15: 棉纺织服装出口额



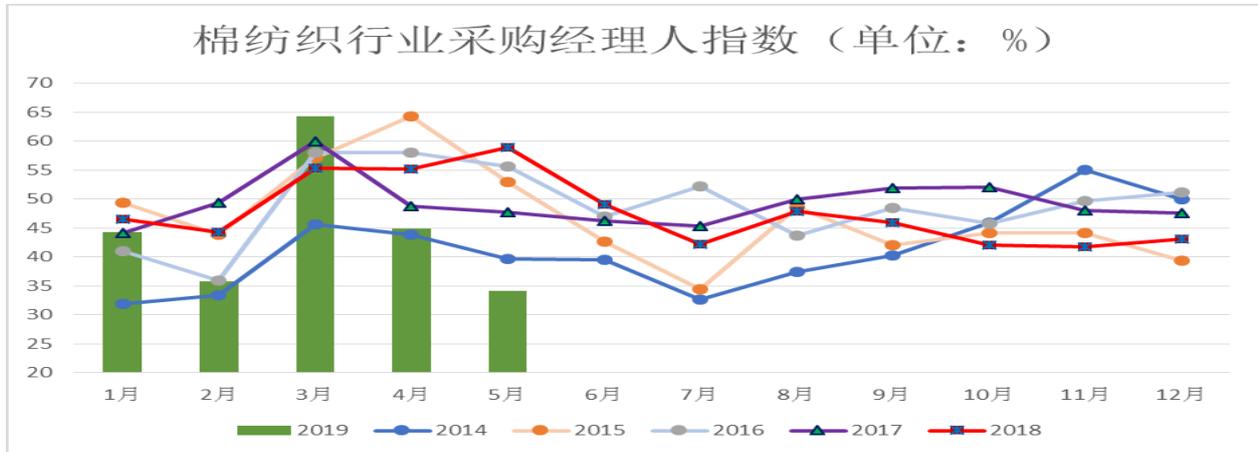
数据来源: 国元期货

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 16: 棉纺织 PMI

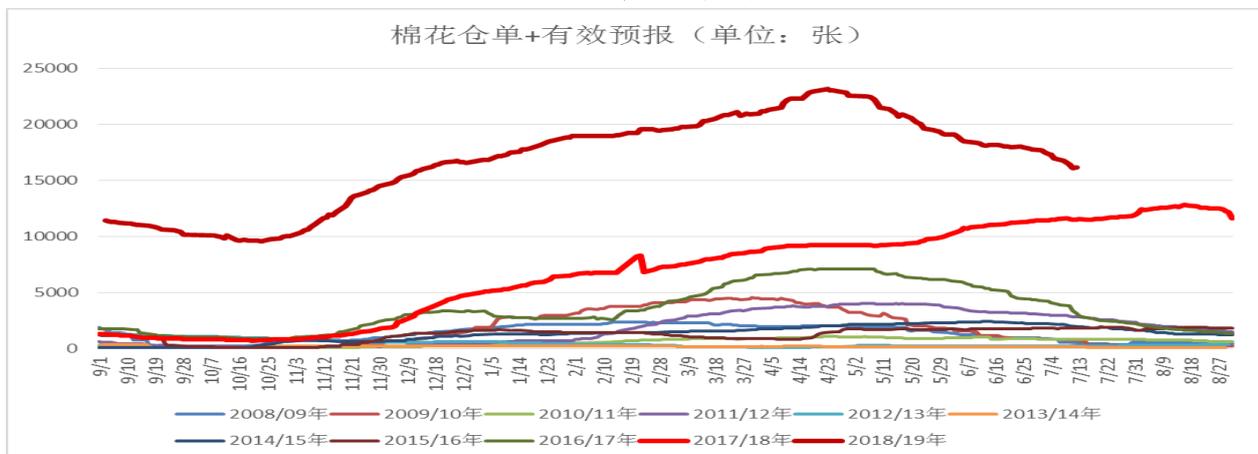


数据来源: wind、国元期货

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12日,郑棉仓单为15517张,较上周减少331张,较年内高点减少4398张。有效预报数量为627张,较上周减少508张。仓单+有效预报合计为16144张,较上周前减少839张,仓单+有效预报折合现货约64.57万吨。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。

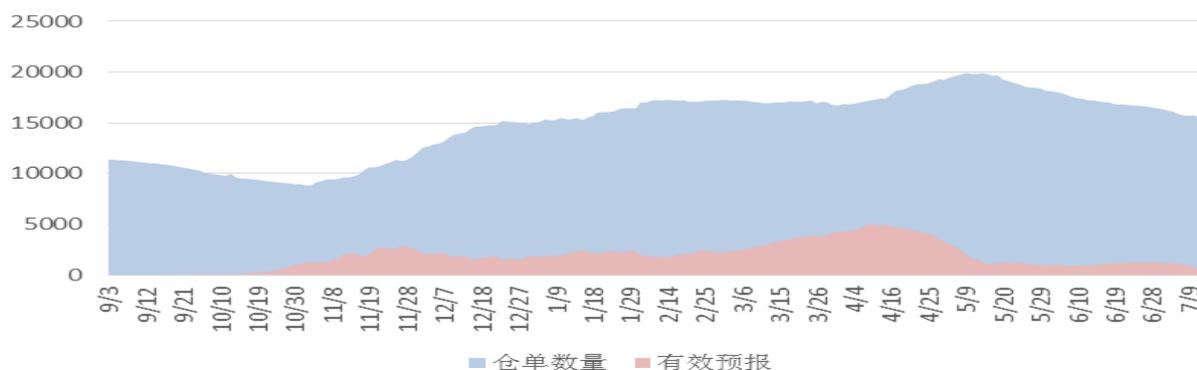
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

图表 18: 郑棉仓单和有效预报

仓单和有效预报走势图（单位：张）

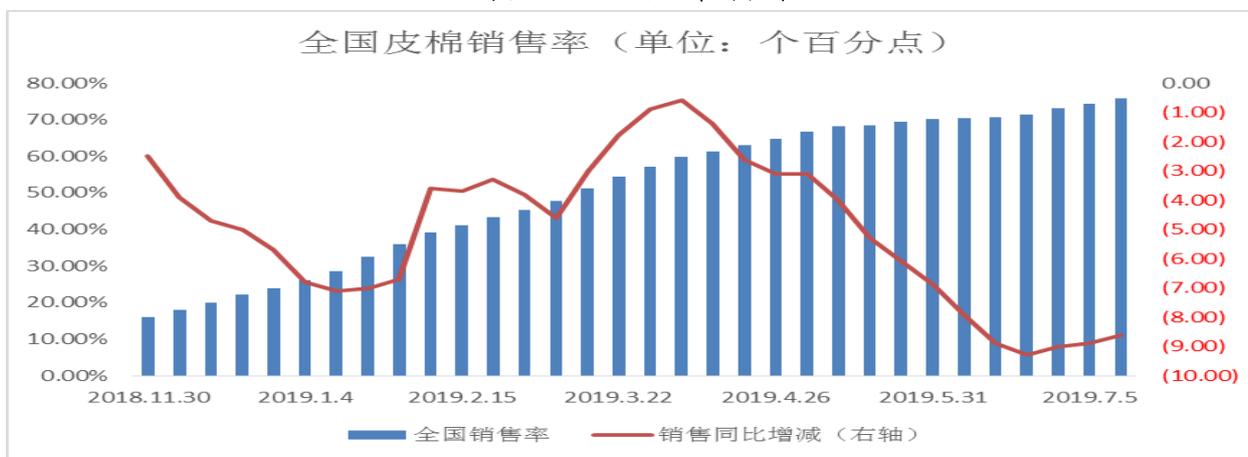


数据来源：wind、国元期货

2.9 棉花产业链上下游产品销售情况

截至7月12日，全国加工率为99.9%，同比提高0.6个百分点；全国销售率为75.8%，同比下降8.6个百分点。

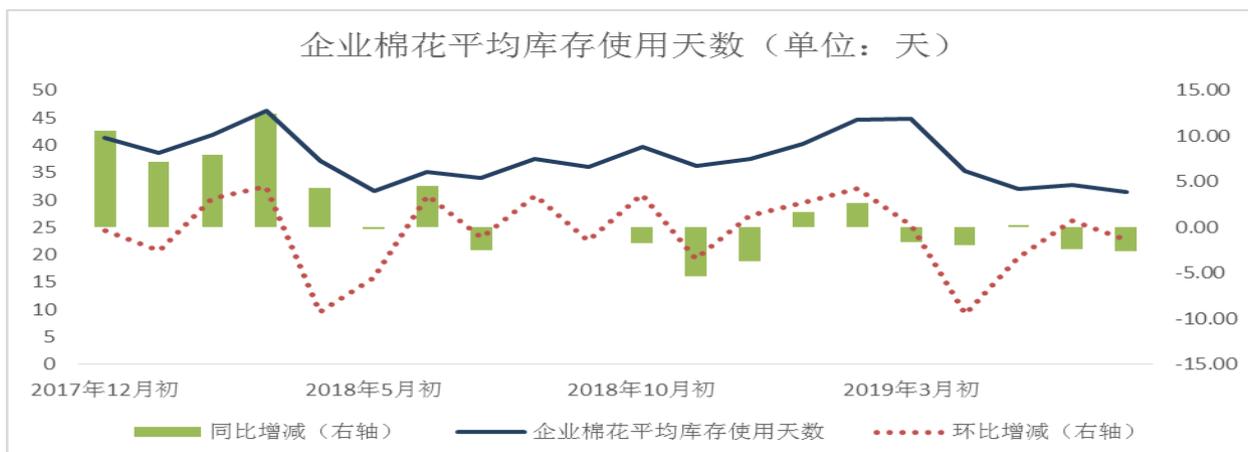
图表 19：全国皮棉销售率



数据来源：国元期货

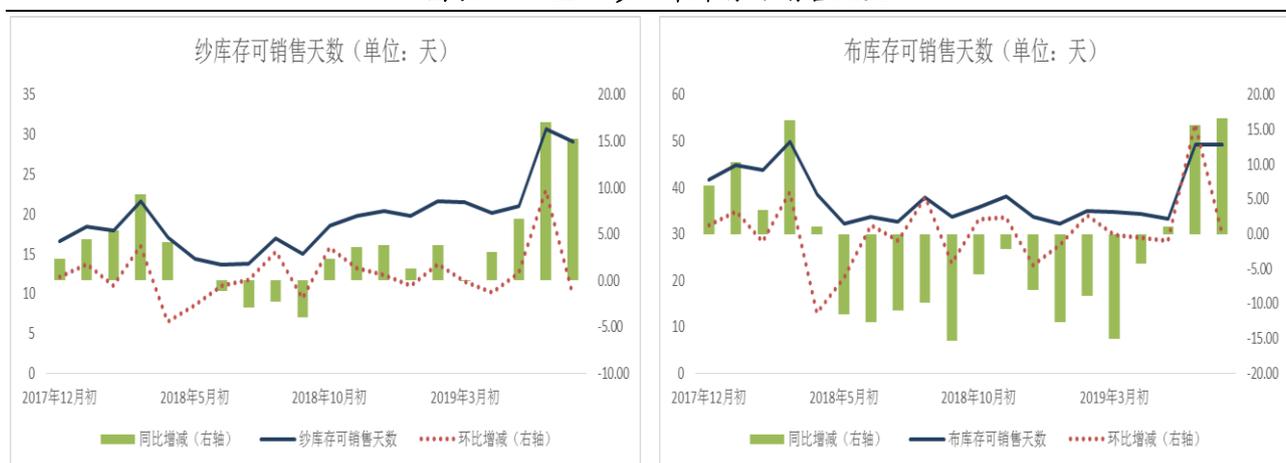
截至7月初，企业棉花平均库存使用天数为31.5天，环比减少1.3天，同比减少2.6天。纱库存可销售天数为29.1天，环比减少1.6天，同比增加15.3天，布库存可销售天数为49.2天，环比持平，同比增加16.6天。

图表 20：企业棉花平均库存使用天数



数据来源：国元期货

图表 21: 企业纱、布库存可销售天数

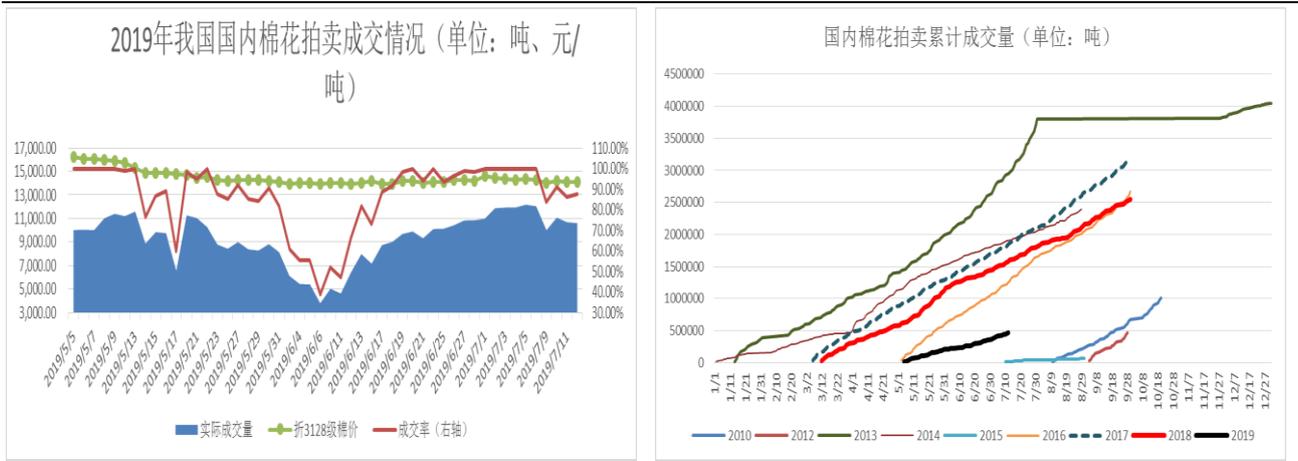


数据来源：国元期货

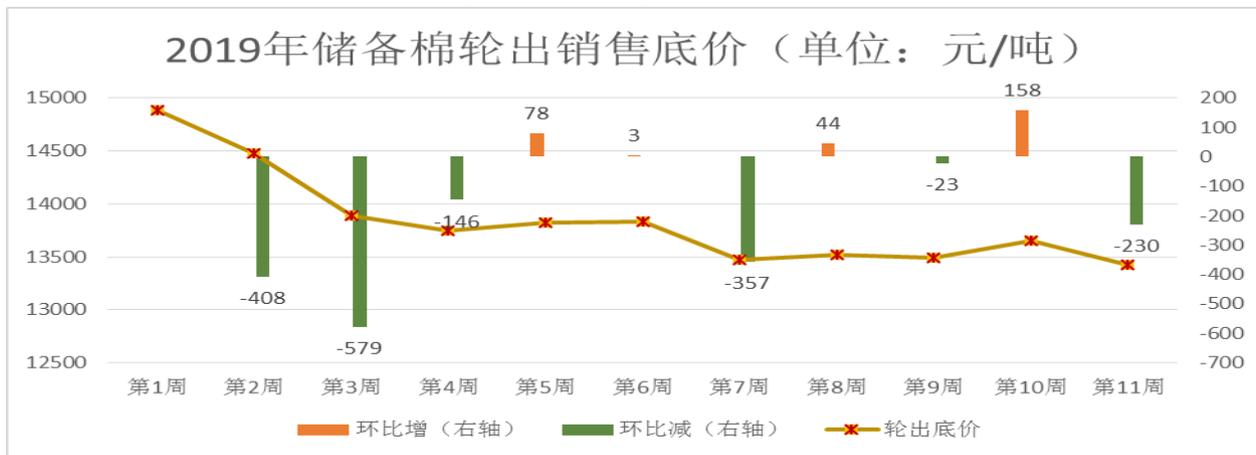
2.10 储备棉拍卖情况

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十一周，标准级轮出底价为 13420 元/吨，环比下降 230 元/吨。上周储备棉拍卖成交率有所下滑，平均成交折 3128 级棉价震荡下跌。储备棉轮出至今 (2019.7.12)，累计成交 46.8 万吨，成交率 87.51%。

图表 22: 储备棉拍卖成交情况



图表 23: 储备棉拍卖轮出底价

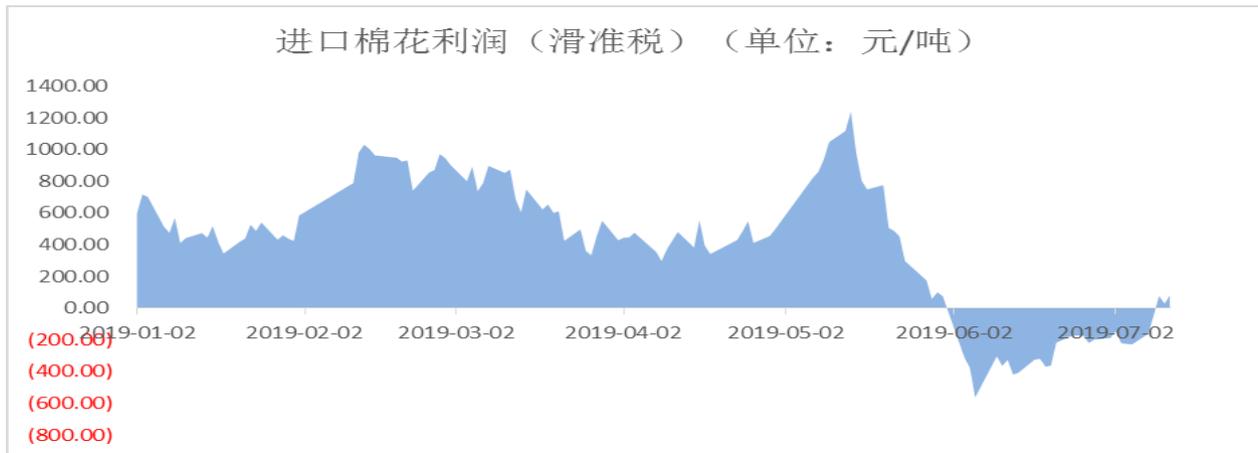


2.11 进口利润分析

图表 24: 1%关税下外棉进口利润



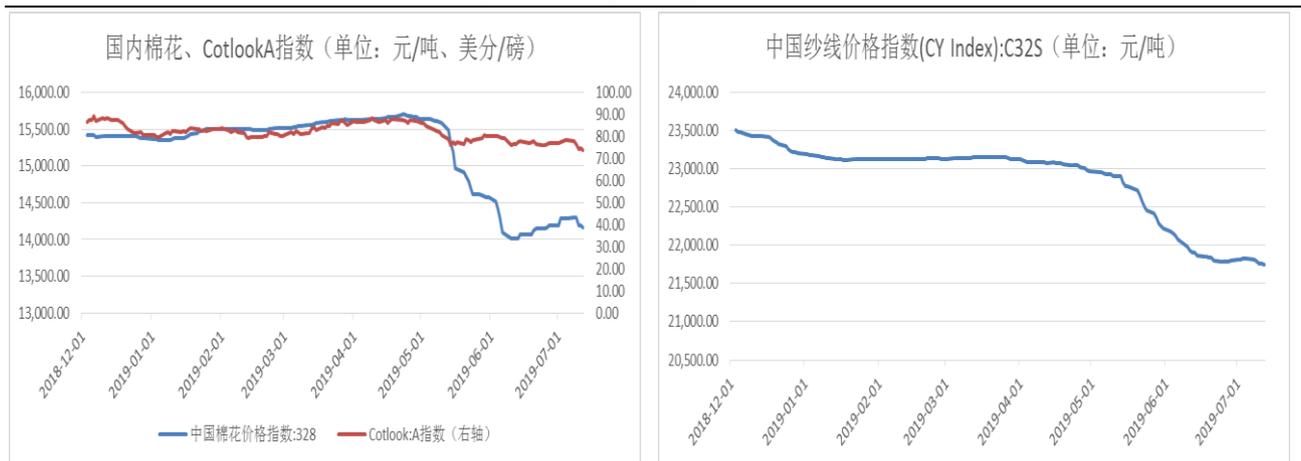
图表 25: 滑准税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

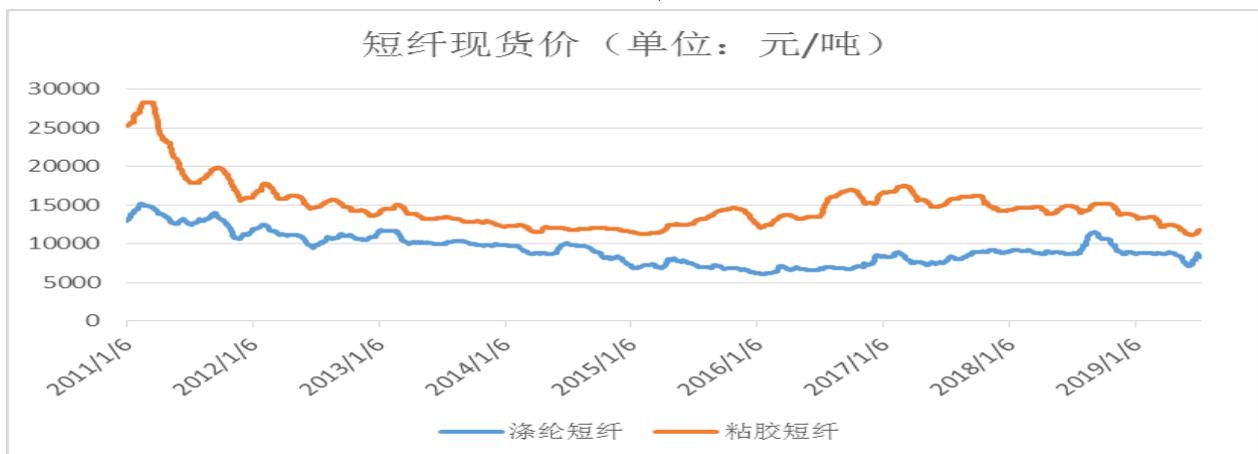
2.12 价格分析

图表 26: 棉花、纱线现货价格



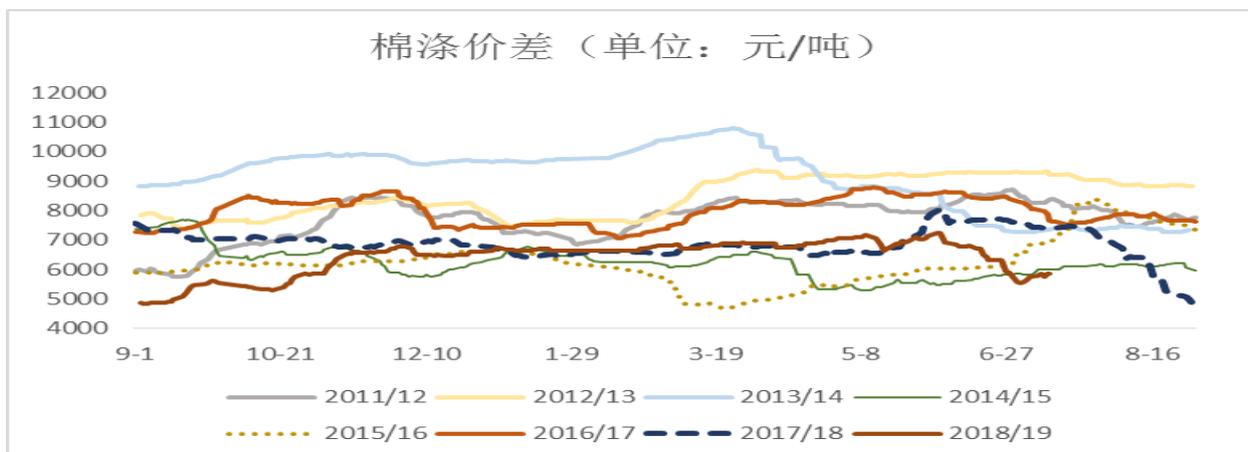
数据来源：wind、国元期货

图表 27: 短纤现货价格



数据来源：国元期货

图表 28: 棉涤价差



数据来源: 国元期货

三、综合分析

新季美棉产量前景较好, 需求略显疲弱, 整体供需偏宽松。国内棉纺织行业处于淡季, 国内皮棉商业库存消耗缓慢, 纺织产业链下游成品去库存压力仍大, 产业链正向传导面临阻力。国内新花长势较好, 9月即将开始上市, 届时新旧花叠加国内棉花供应将更加充裕。短期国内棉市压力仍大, 但也存在一些支撑因素, 并且当前棉花内外盘面价差已经处于低位。郑棉主力合约在反弹至近期跳空缺口上沿位置遇阻, 关注期价能否有效下破12900一线的支持。考虑逢高短空为主或观望。考虑持有空01多05套利。

四、技术分析及建议

图表 29: 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

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