国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.8.12

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑棉低位震荡，关注 8 月 USDA 供需报告对期价的影响

主要结论：

国内棉市基本面没有什么大的变化，依然受到宏观压力和供需偏宽松的压制。上周储备棉拍卖成交偏弱，侧面反映下游用棉企业心态进一步收紧。上周内外棉价差先扬后抑。全球经济表现疲弱，国际贸易局势复杂化影响棉花需求，供应方面全球棉花产量前景偏好，棉花供需偏宽松格局不改，供强需弱的态势延续。国内方面，皮棉库存高企且消耗缓慢，且新花儿9月将开始陆续上市，供应压力预期将持续。国内棉纺织产业链各环节产品需求均较弱，坯布走货缓慢，库存累积使得产业链正向传导受阻，皮棉需求受到抑制。郑棉市场仍存在套保压力。另外国内当前棉花年度临近末期，棉企面临资金压力。但人民币大幅走弱，且当前点价接仓单较为划算，美棉优良率有所调降，短期可能限制期价继续下跌的空间。关注北京时间明日凌晨的8月USDA供需报告对期价的影响。考虑轻仓持有01合约空单，09合约空单考虑逢低平仓。考虑持有空01多05套利或多09空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 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 11
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 14
2.11 进口利润分析 15
2.12 价格分析 16
三、综合分析 17

四、技术分析及建议.....17

附　　图

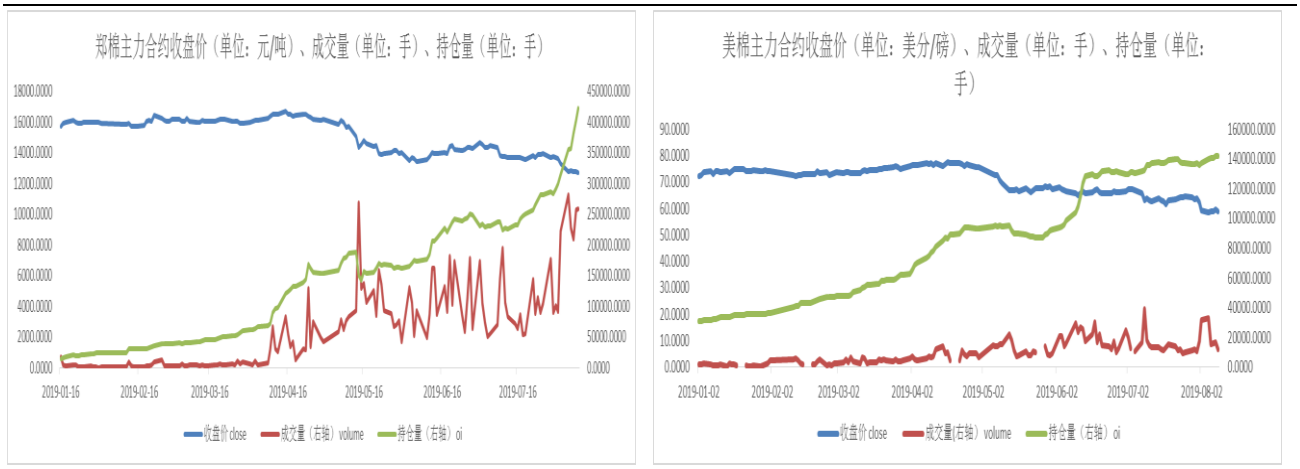
图表 1：期货行情走势 1
图表 2：棉花内外盘价差走势 1
图表 3：现货行情 2
图表 4：全球棉花供需情况 4
图表 5：美棉供需情况 5
图表 6：中国棉花供需平衡表 5
图表 7：美棉作物进度及优良率 6
图表 8：19/20 市场年度累计已销售陆地棉量 7
图表 9：当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量 7
图表 10：国内年度棉花产量 8
图表 11：国内棉花、棉纱月度进口量 8
图表 12：国内棉花工&商业库存 9
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值 9
图表 14：纱线、坯布库存 10
图表 15：棉纺织服装出口额 10
图表 16：棉纺织 PMI 11
图表 17：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

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

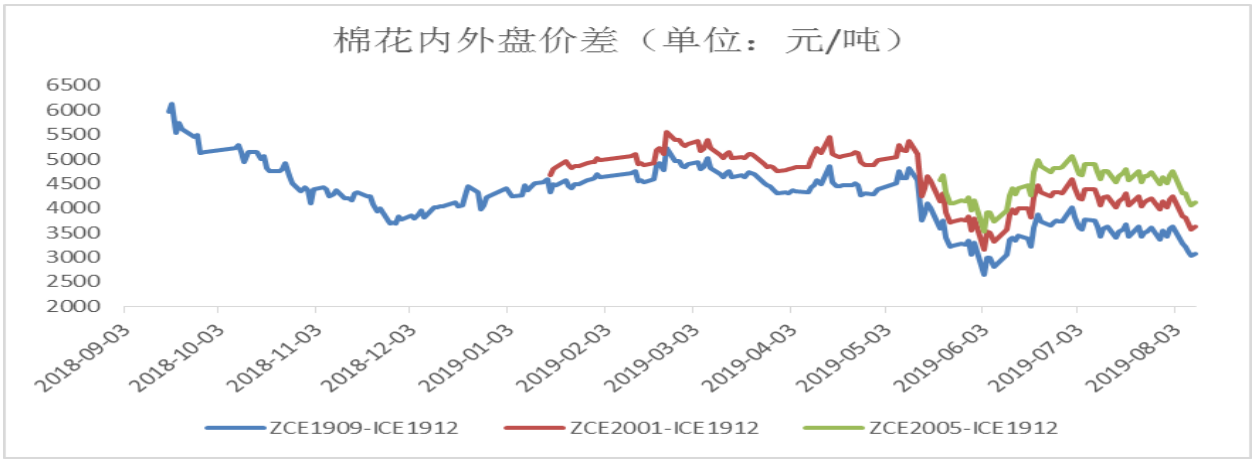
截至8月9日，郑棉01合约收盘价为12720元/吨，较上周同期下跌560元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量均环比上涨。截至8月9日美棉12合约收盘价为58.84美分/磅，较上周同期下跌0.57美分/磅，成交量、持仓量小幅上涨。

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

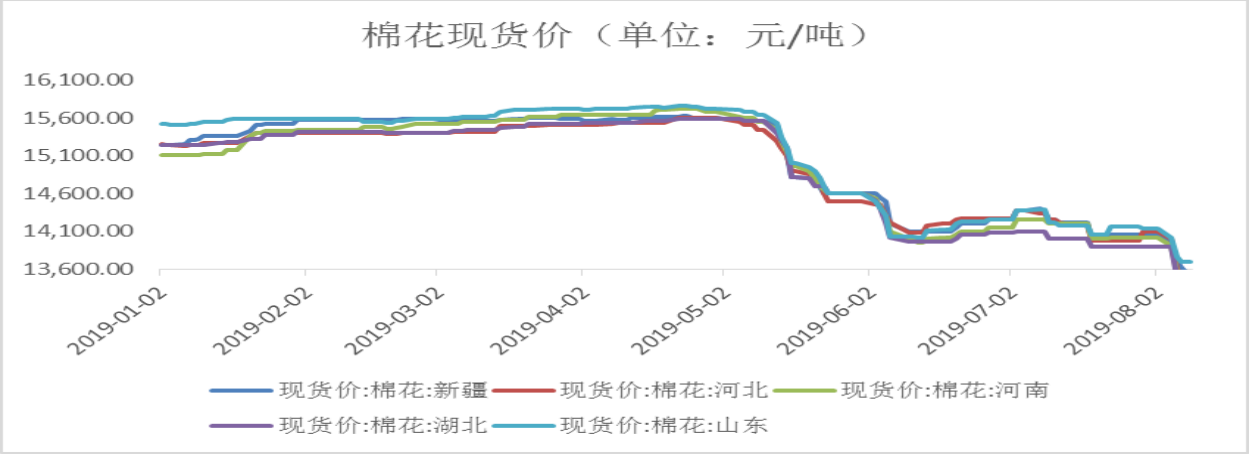


数据来源：wind、 国元期货

（二）现货市场回顾

上周国内棉花现货价格稳中有跌，截至2019年8月9日，新疆地区皮棉价格较上周同期下跌500元/吨，河北地区皮棉价格为13470元/吨，同比下跌620元/吨，湖北地区皮棉价格为13410元/吨，较上周同期下跌480元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind 国元期货

（三）行业要闻

1、8 月 9 日储备棉轮出成交率 31.18%。平均成交价 12069 元/吨(-126)，折 3128 价格 13745 元/吨（+142）。开拍至今，储备棉轮出累计成交 63.17 万吨，成交率 84.69%。

2、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至 8 月 9 日，全国棉花加工率为 99.9%，同比提高 0.4 个百分点；全国皮棉销售率为 80.3%，同比下降 10.2 个百分点。

3、储备棉轮出第十五周(8.12-8.16)轮出销售底价折 3128 级棉价为 12744 元/吨，环比下降 547 元/吨。

4、8 月 8 日储备棉轮出成交率 21.44%。平均成交价 12195 元/吨(+246)，

折 3128 价格 13603 元/吨（+ 53）。开拍至今，储备棉轮出累计成交 62.85 万吨，成交率 85.41%。

5、据海关总署，7 月我国纺织品服装出口额为 275.14 亿美元，环比增加 11.64%，同比增加 2.09%。

6、据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 8 月 1 日的 1 周，2019/20 年度陆地棉出口销售净增 17.95 万包，其中对中国出口销售净增 6.01 包；有 737.28 万包结转至 2019/20 年度。

7、8 月 7 日储备棉轮出成交率 27.85%。平均成交价 11949 元/吨（-35），折 3128 价格 13550 元/吨（+147）。开拍至今，储备棉轮出累计成交 62.64 万吨，成交率 86.28%。

8、8 月 6 日凌晨商务部新闻办公室发文表示中国相关企业暂停新的美国农产品采购。

9、8 月 6 日储备棉轮出成交率 30.58%。平均成交价 11984 元/吨（+10），折 3128 价格 13403 元/吨（- 97）。开拍至今，储备棉轮出累计成交 62.36 万吨，成交率 87.10%。

10、据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 8 月 4 日的一周，美棉现蕾率为 95%，美棉结铃率为 59%。截至 8 月 4 日的一周，美棉优良率为 54%，之前一周为 61%，去年同期为 40%。

11、8 月 5 日储备棉轮出成交率 48.04%。平均成交价 11974 元/吨（- 374），折 3128 价格 13500 元/吨（- 119）。开拍至今，储备棉轮出累计成交 62.08 万吨，成交率 87.85%。

二、基本面分析

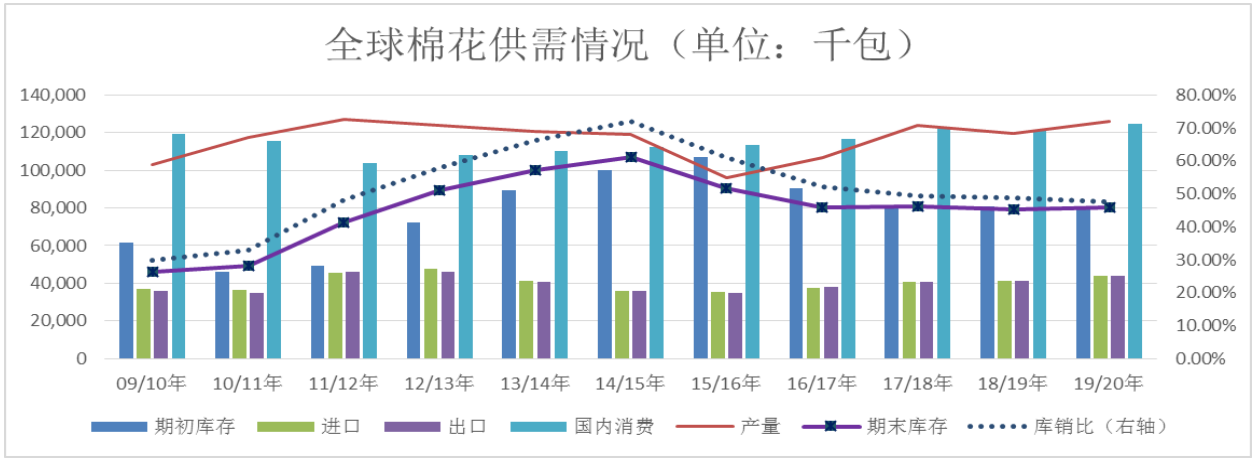
（一）供需面

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。

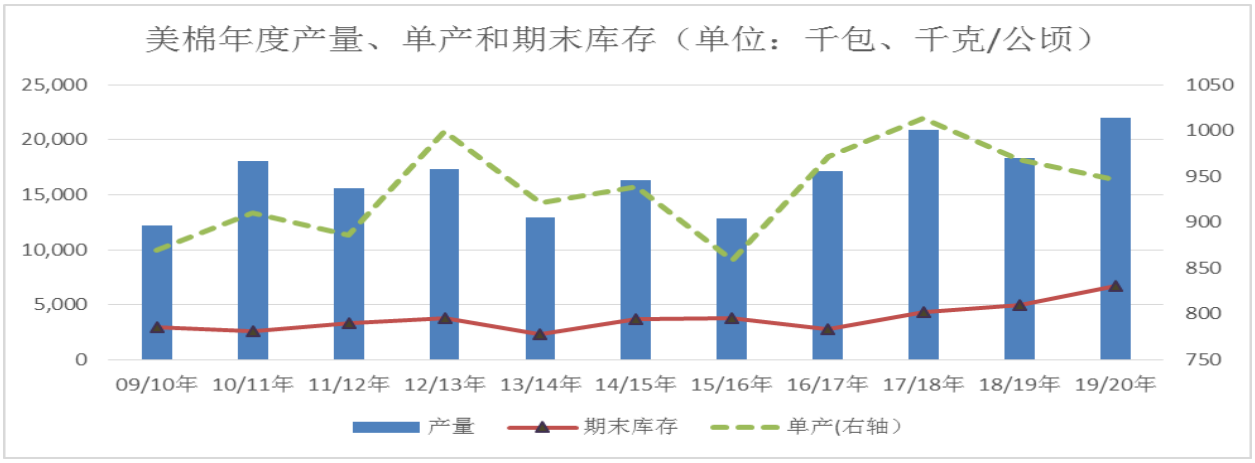
USDA7 月报告估计美国 2019/20 年度植棉面积为 1372 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩，与 6 月底的种植情况报告估计数据一致，较 6 月供需报告预估下调 6 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩,环比下降 2.924%,皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩,环比增加 9.86%。

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

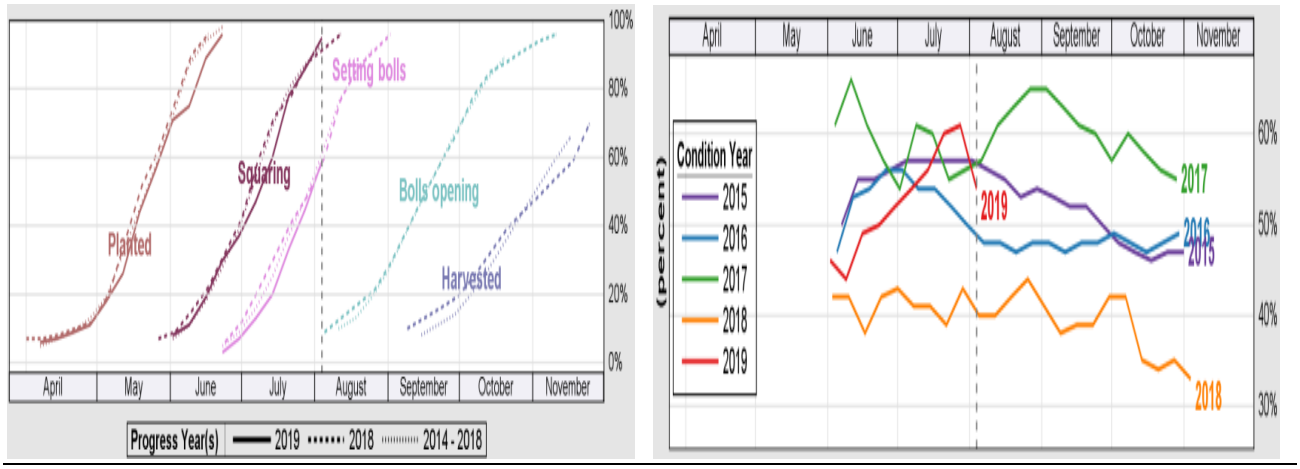
	2016/17	2017/18（3月估计）	2018/19（6月估计）	2019/20（5月预测）	2019/20（6月预测）	2019/20（7月预测）
期初库存（万吨）	1111	875	743	698	698	698
播种面积（千公顷）	3100	3350	3367	3300	3300	3300
收获面积（千公顷）	3100	3350	3367	3300	3300	3300
单产（公斤/公顷）	1555	1758	1794	1794	1794	1794
产量（万吨）	482	589	604	592	592	592
进口（万吨）	111	132	200	210	210	210
消费（万吨）	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 8 月 4 日的一周，美棉现蕾率为 95%，去年同期为 91%，五年均值为 93%，美棉结铃率为 59%，去年同期为 58%，五年均值为 61%。截至 8 月 4 日的一周，美棉优良率为 54%，之前一周为 61%，去年同期为 40%。

图表 7：美棉作物进度及优良率



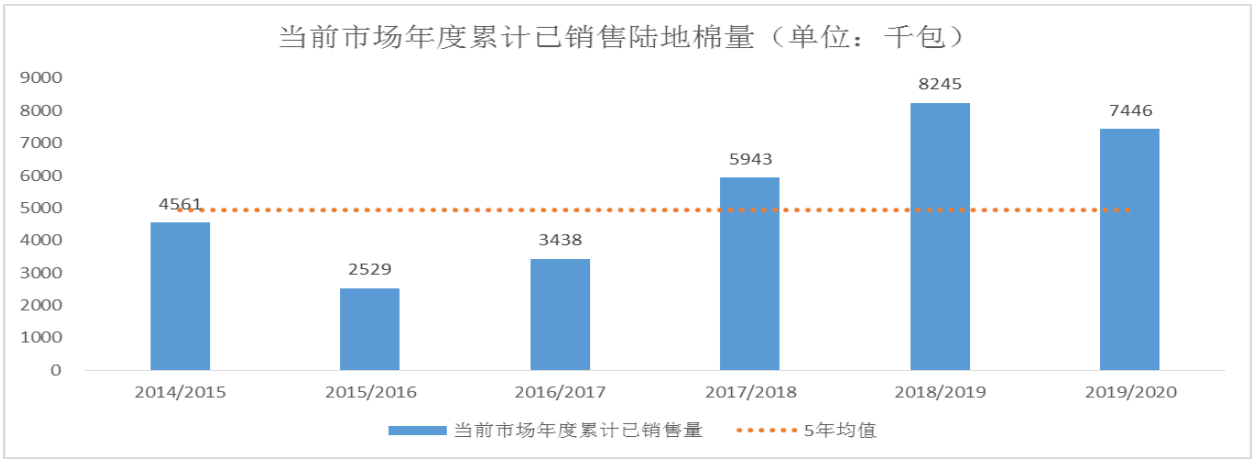
数据来源：wind、 国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口数据良好。据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 8 月 1 日的 1 周，2019/20 年度陆地棉出口销售净增 17.95 万包，其中对中国出口销售净增 6.01 包；有 737.28 万包结转至 2019/20 年度。截至 7 月 31 日的

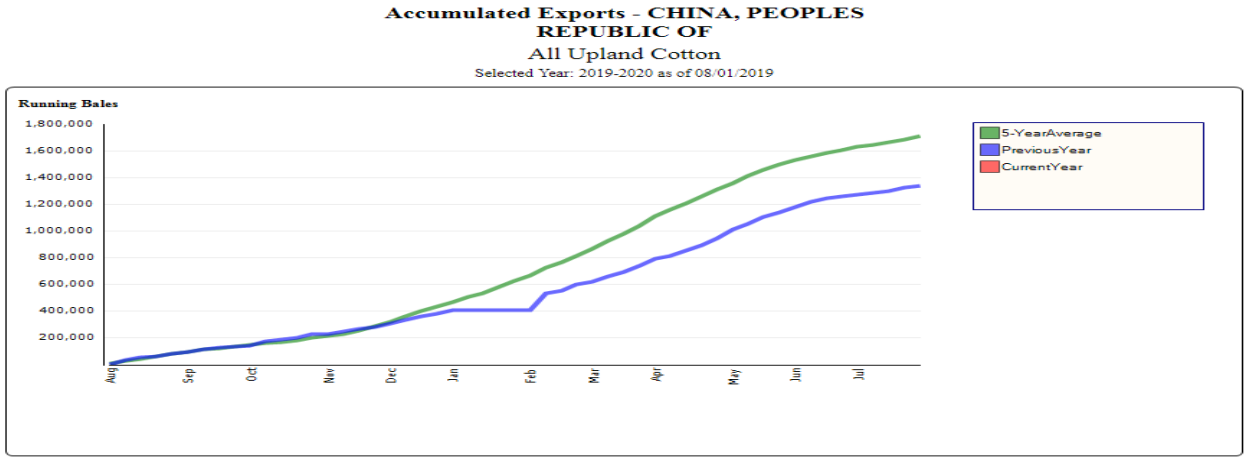
1 周,有 27.27 万包归入到累计装船量的 1315.89 万包,较前一年度下降 11%,装船至中国的有 1.77 万包。8 月 1 日装船 7.28 万包，其中对中国装船 5400 包。2018/19 年度皮马棉出口销售净增 8800 包。有 7.63 万包从 2018/19 年度结转至下一年度。截至 7 月 31 日的 1 周，有 1900 包归入到累计装船量的 64.48 万包，较前一年度增加 5%。8 月 1 日装船 2200 包，其中对中国装船 1100 包。

图表 8：19/20 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



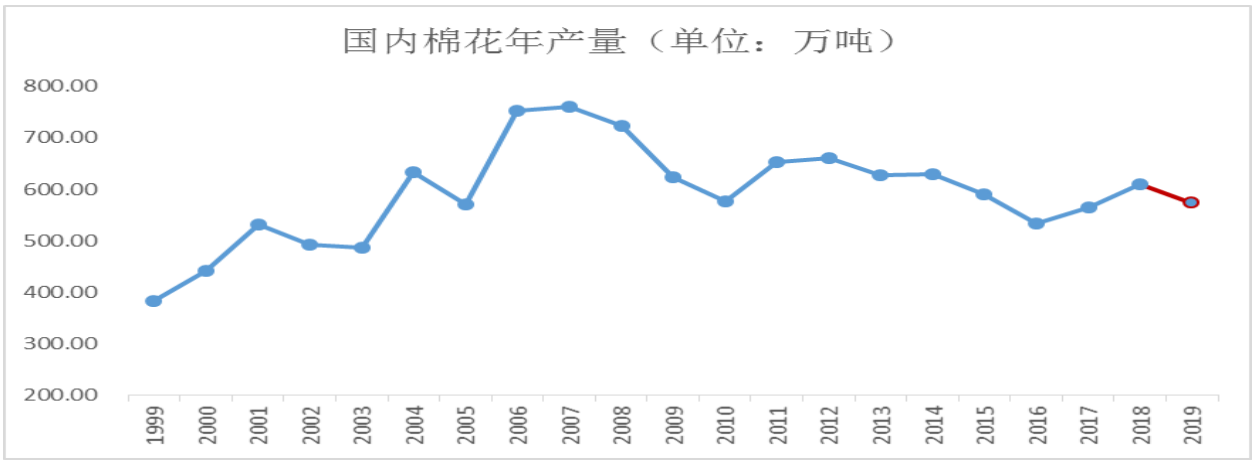
数据来源：国元期货

2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

今年是新疆棉花目标价格补贴 3 年一定的第三年,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%。新棉单产预计为 124.6 公斤/亩，同比下降 1.5%，我国新季棉花产量预测为 573 万吨，同比下降约 3%。

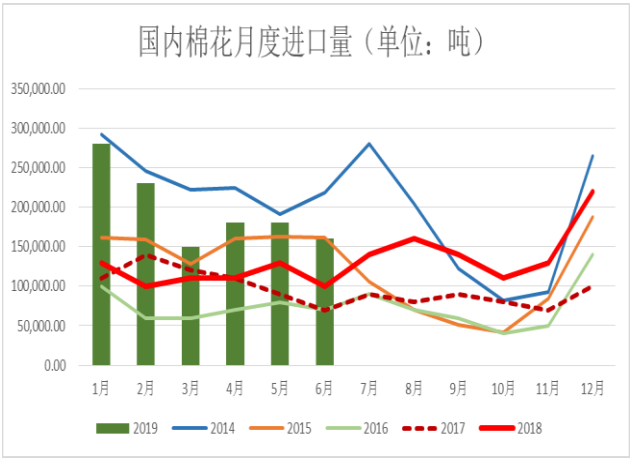
图表 10：国内年度棉花产量

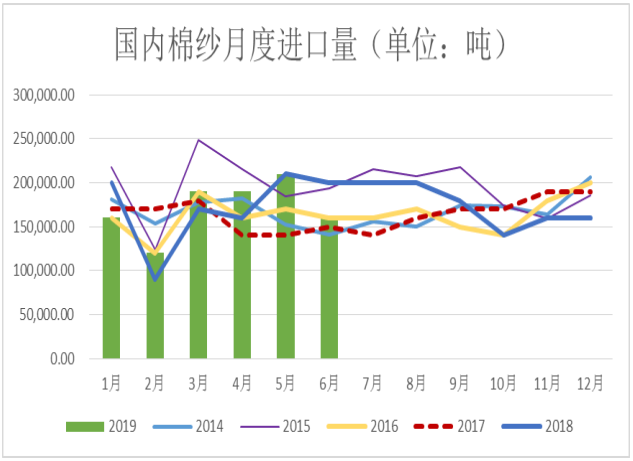


数据来源：国家统计局、 国元期货

据海关数据，6 月我国棉花进口量为 16 万吨，环比减少 2 万吨，同比增加 6 万吨。棉纱线进口 16 万吨，环比减少 5 万吨，同比减少 4 万吨。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。

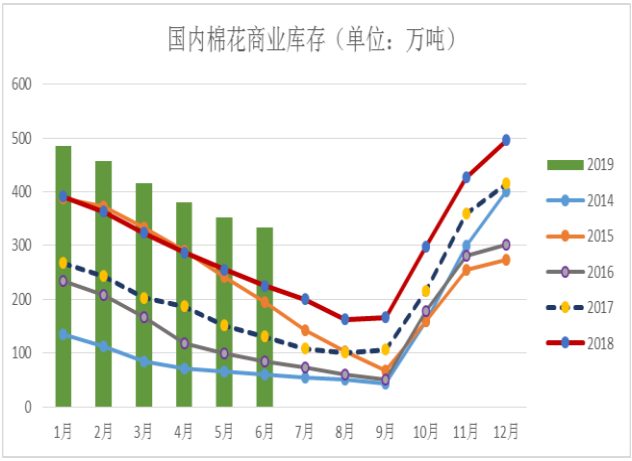
图表 11：国内棉花、棉纱月度进口量

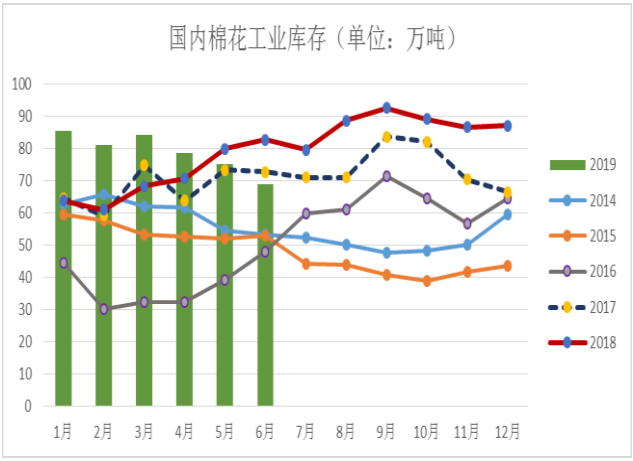




数据来源：wind、国元期货

图表 12：国内棉花工&商业库存



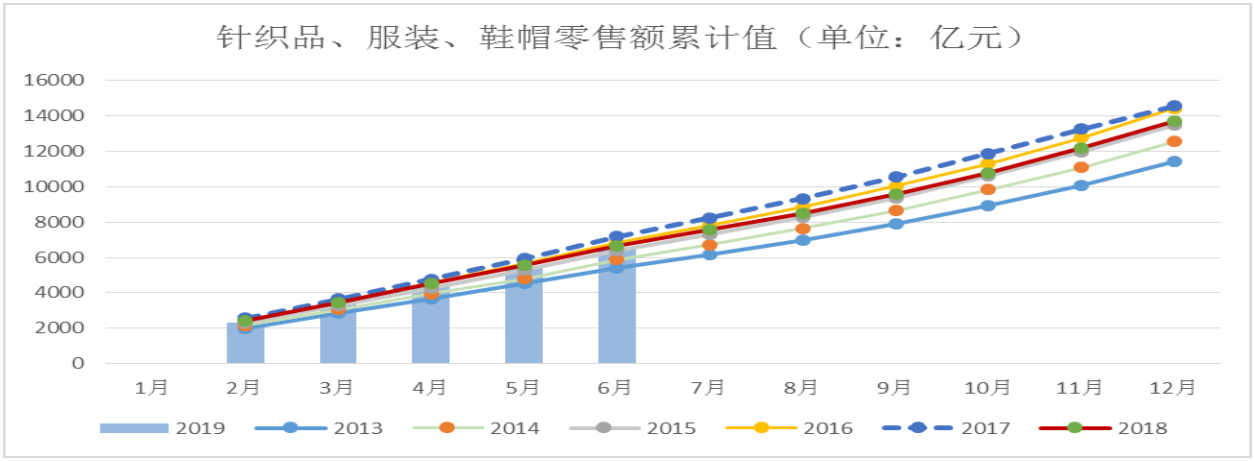


数据来源：wind、 国元期货

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%。

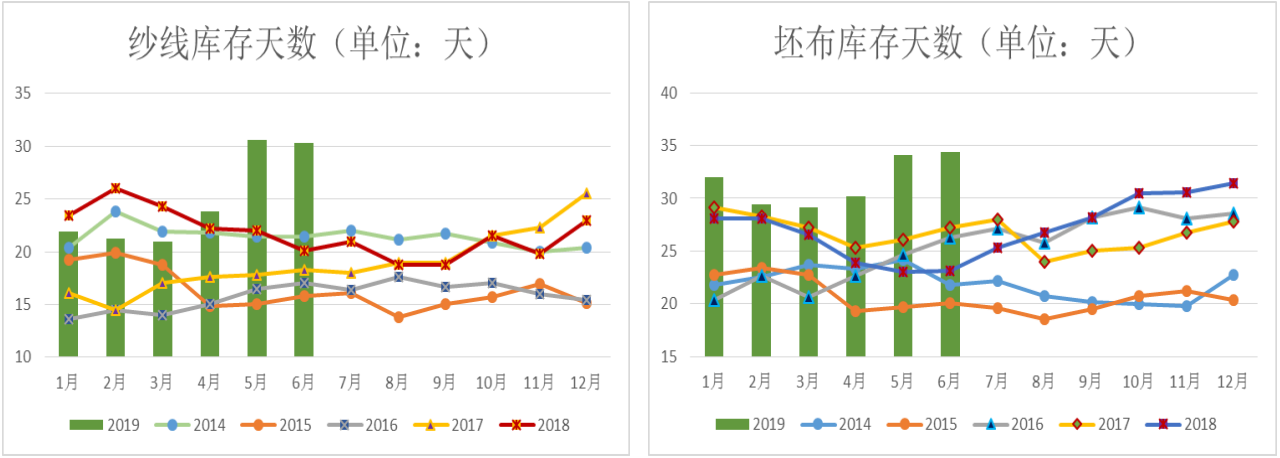
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、 国元期货

6 月纱线、坯布库存仍高。截至 6 月底，纱线库存天数为 30.27 天，环比减少 0.33 天，同比增加 10.13 天，坯布库存天数为 34.36 天，环比增加 0.26 天，同比增加 11.19 天。

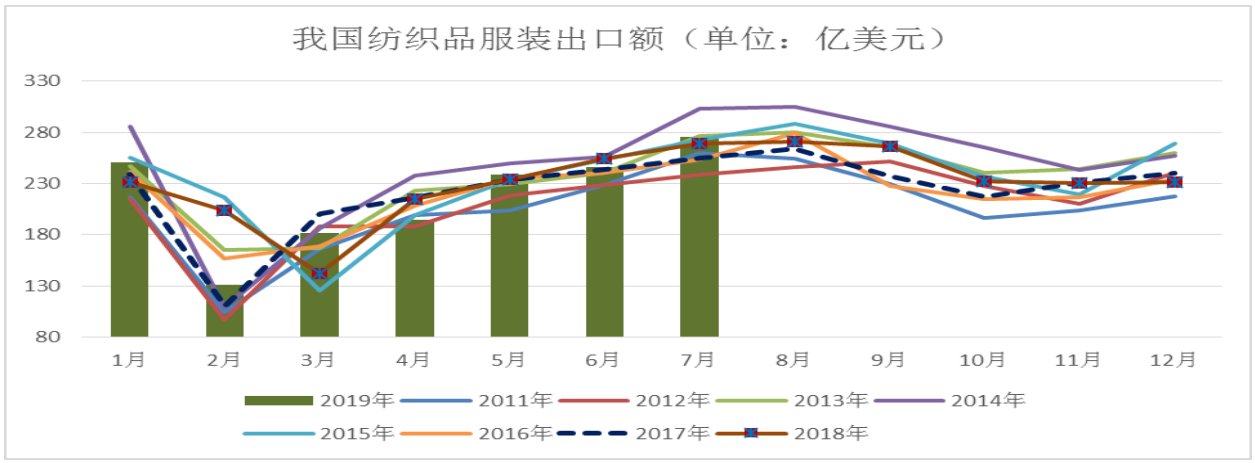
图表 14：纱线、坯布库存



数据来源：wind、 国元期货

7 月我国纺织品服装出口环比、同比双增。2019 年 7 月我国纺织品服装出口额为 275.14 亿美元，环比增长 11.64%，同比增长 2.09%。其中，纺织品出口额为 107.67 亿美元，环比增加 4.44%，同比增加 5.99%；服装出口额为 167.47 亿美元，环比增加 16.81%，同比减少 0.27%。

图表 15：棉纺织服装出口额

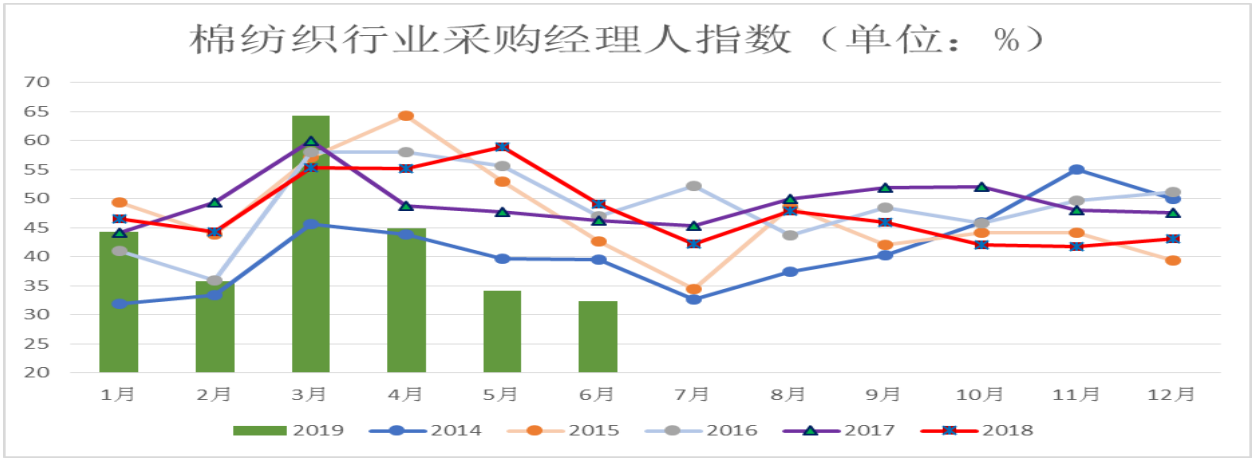


数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

6 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 32.33%，环比减少 1.86 个百分点，同比减少 16.76 个百分点。

图表 16：棉纺织 PMI



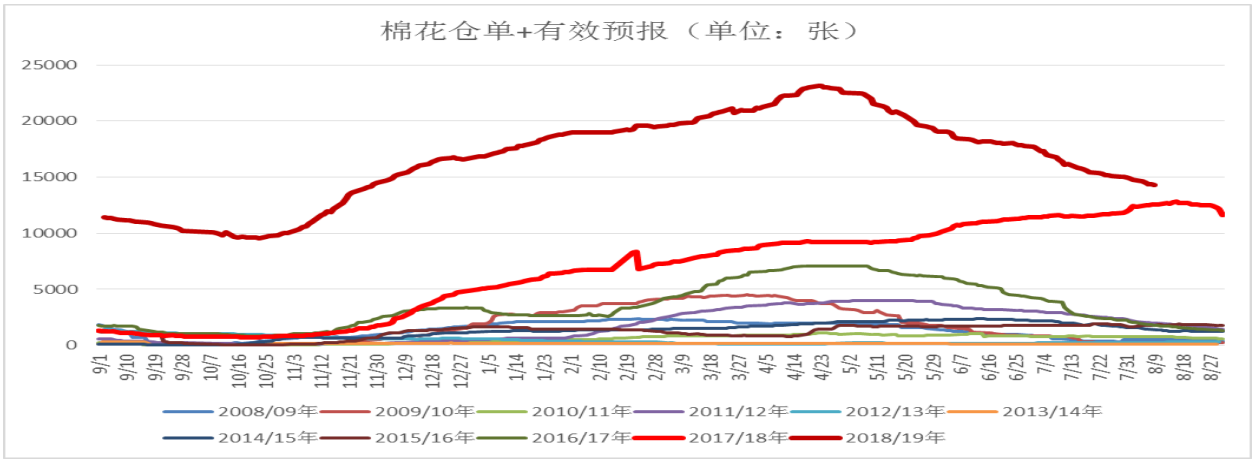
数据来源：wind、 国元期货

2.8 棉花仓单情况

棉花仓单继续流出，且速度加快。截至 2019 年 8 月 9 日，郑棉仓单为 12879 张，较上周同期减少 618 张，较年内高点减少 7036 张。有效预报数量为 1400 张，较上周同期增加 162 张。仓单+有效预报合计为 14279 张，较上周同期减少 456

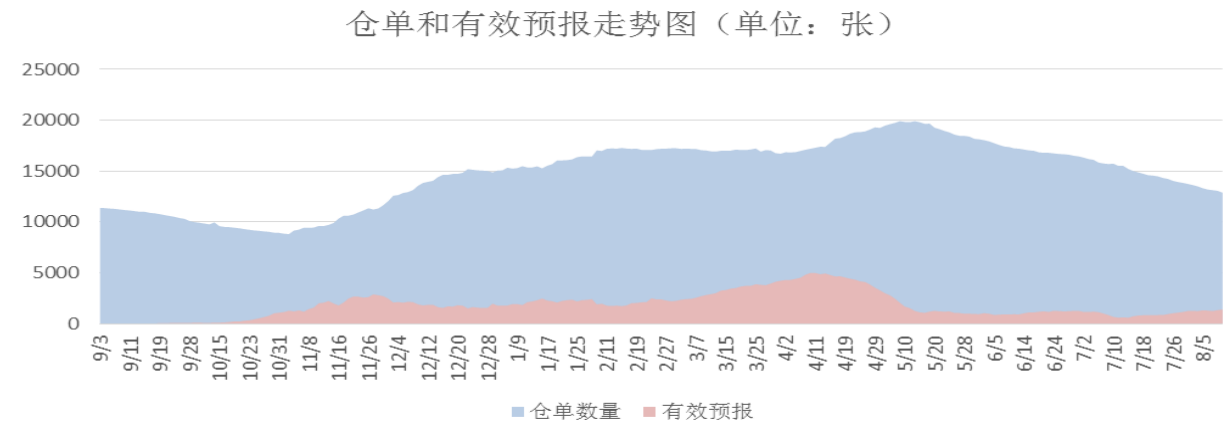
张，仓单+有效预报折合现货 57.11 万吨。仓单高于往年同期，仓单压力巨大，但近期持续呈现回调之势。

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

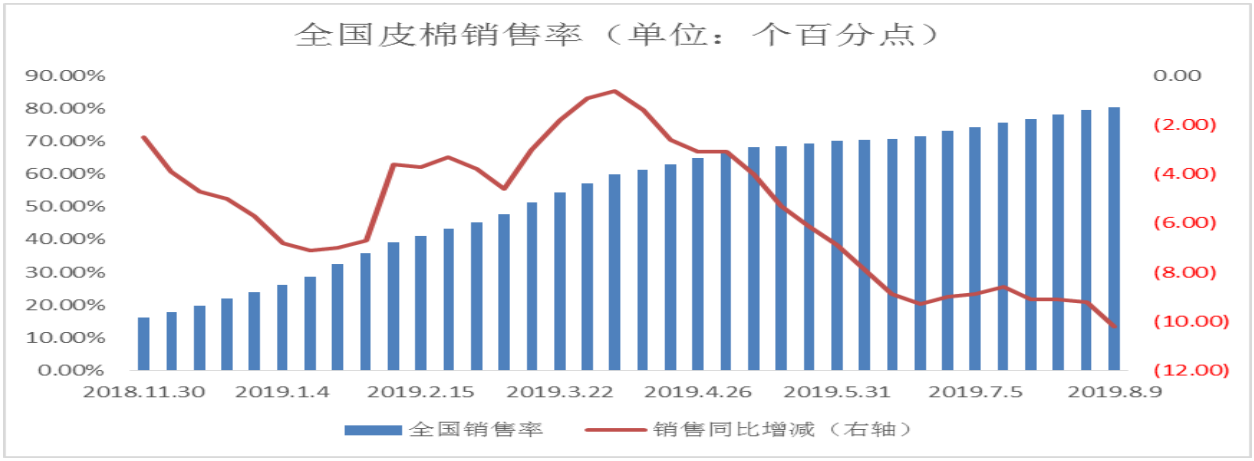


数据来源：wind、 国元期货

2.9 棉花产业链上下游产品销售情况

截至 8 月 9 日，全国棉花加工率为 99.9%，同比提高 0.4 个百分点；全国皮棉销售率为 80.3%，同比下降 10.2 个百分点。

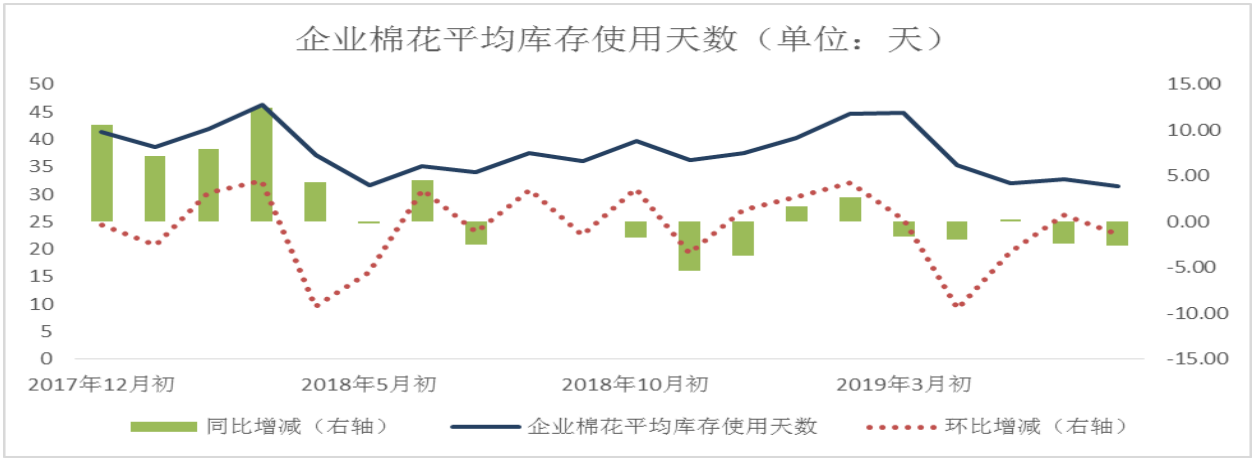
图表 19：全国皮棉销售率



数据来源： 国元期货

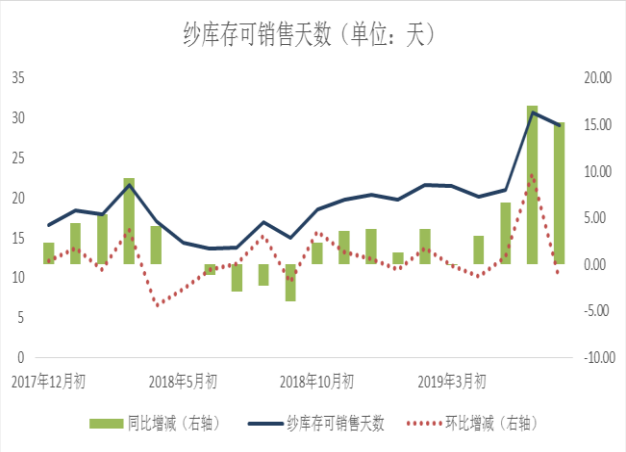
截至 7 月初，企业棉花平均库存使用天数为 31.5 天，环比减少 1.3 天，同比减少 2.6 天。纱库存可销售天数为 29.1 天，环比减少 1.6 天，同比增加 15.3 天，布库存可销售天数为 49.2 天，环比持平，同比增加 16.6 天。

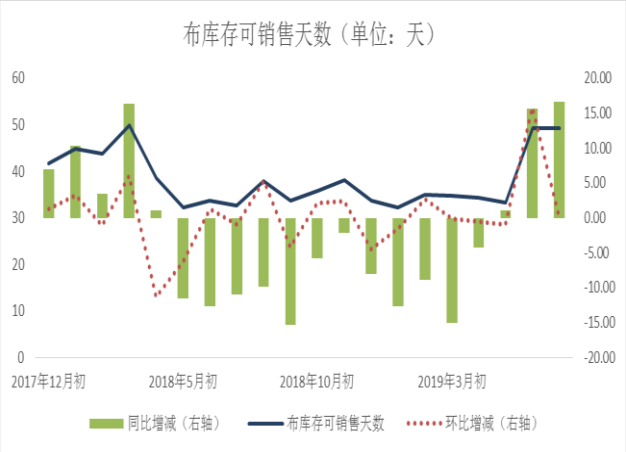
图表 20：企业棉花平均库存使用天数



数据来源： 国元期货

图表 21：企业纱、布库存可销售天数



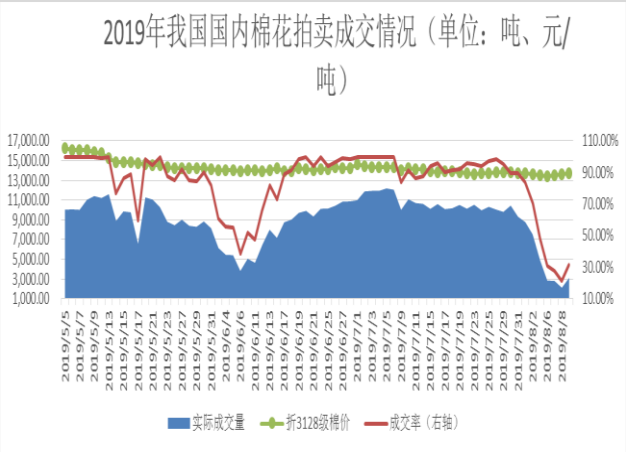


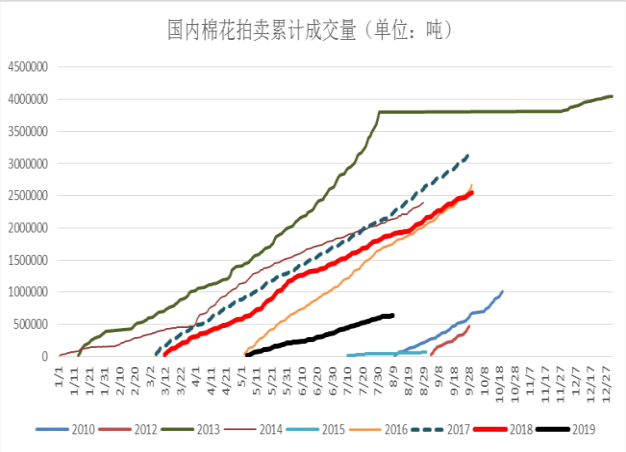
数据来源： 国元期货

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十五周，标准级轮出底价为 12744 元/吨，环比减少 547 元/吨。上周储备棉拍卖成交率震荡下跌，成交均价先抑后扬。储备棉轮出至今（2019.8.9），储备棉轮出累计成交 63.17 万吨，成交率 84.69%。

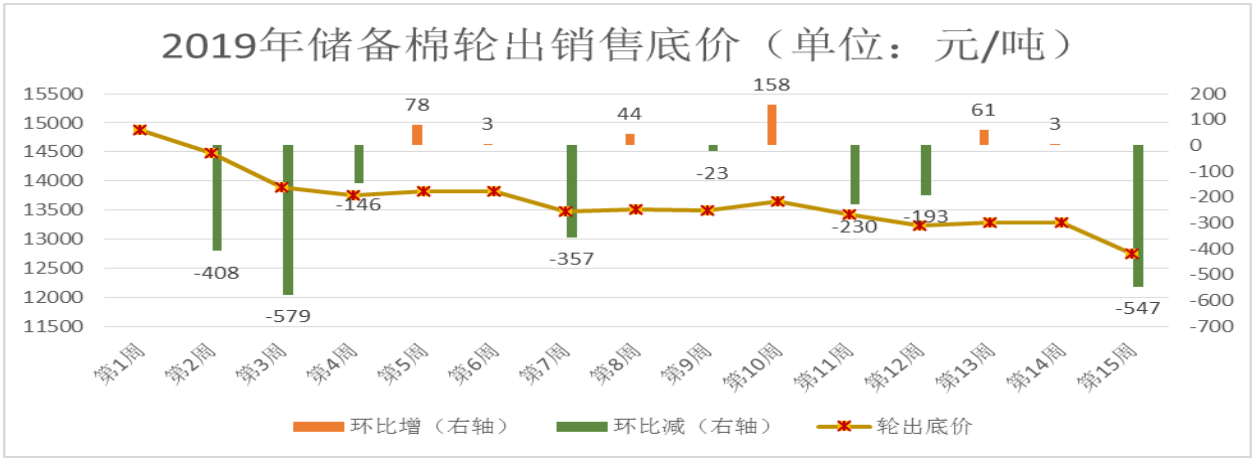
图表 22：储备棉拍卖成交情况





数据来源：wind、 国元期货

图表 23：储备棉拍卖轮出底价

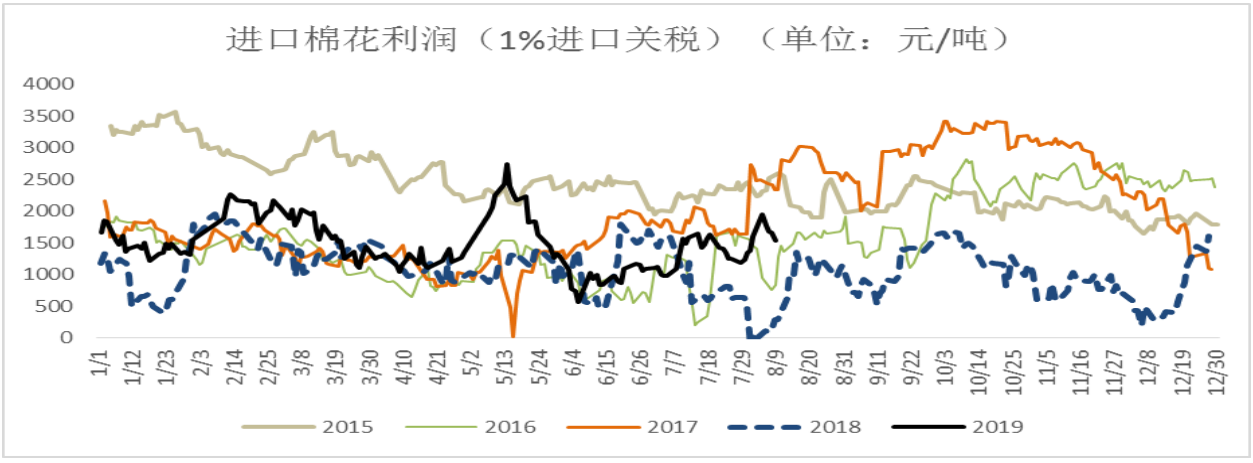


数据来源：wind、 国元期货

2.11 进口利润分析

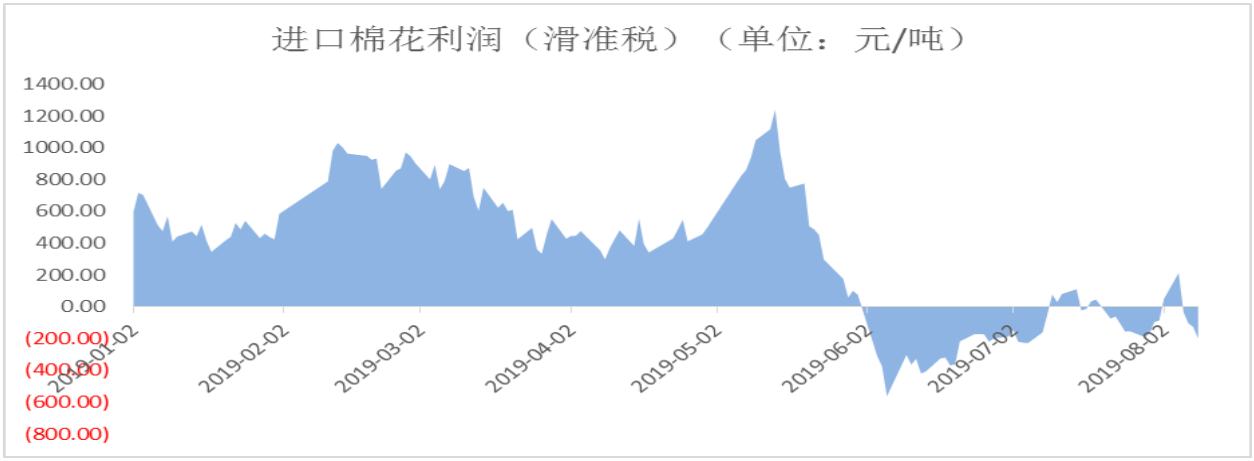
上周外棉进口利润高开低走。截至上周五1%关税和滑准税下外棉进口利润较前一周同期略降。

图表 24：1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、 国元期货

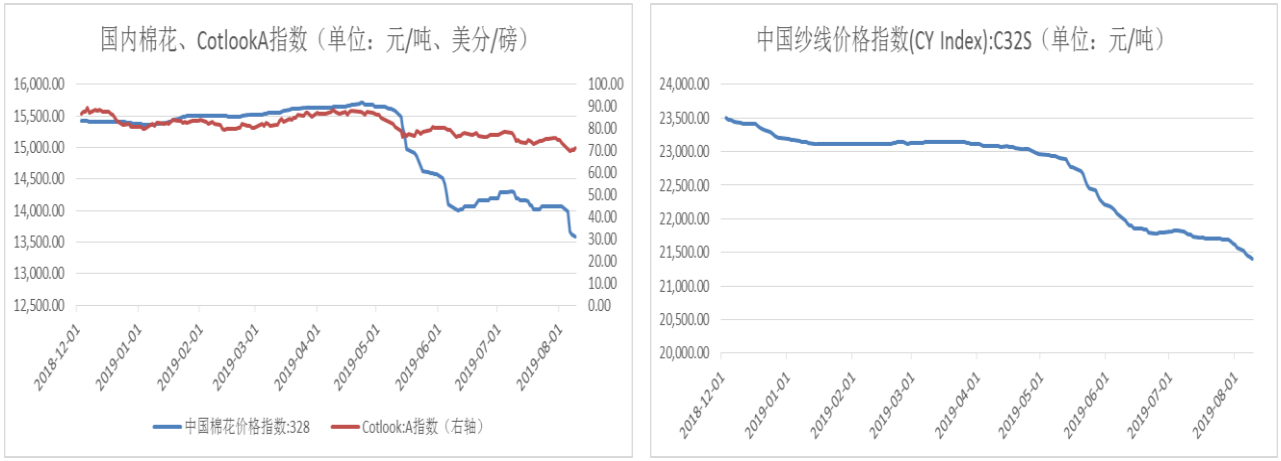
图表 25：滑准税下外棉进口利润



数据来源：wind、 国元期货

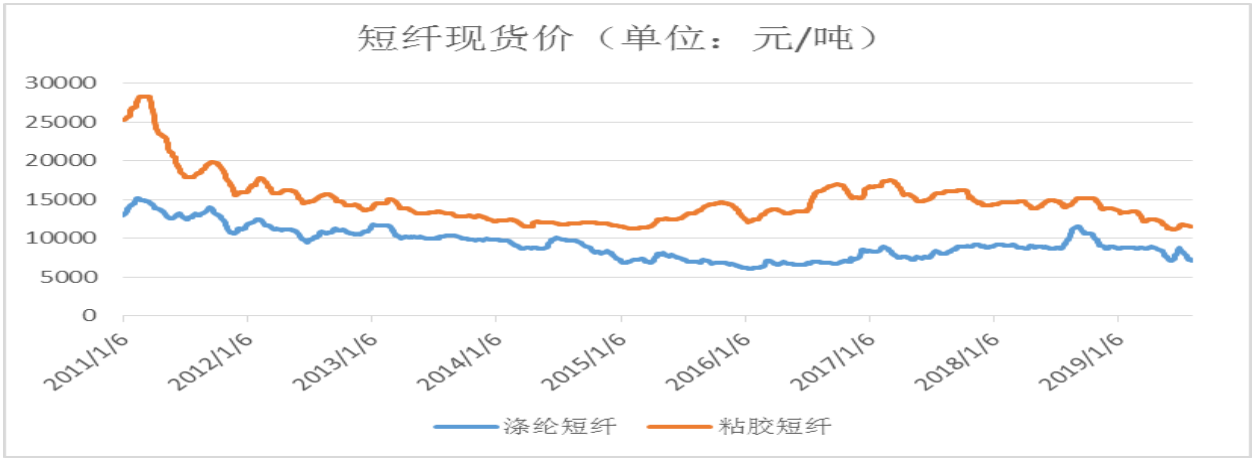
2.12 价格分析

图表 26：棉花、纱线现货价格



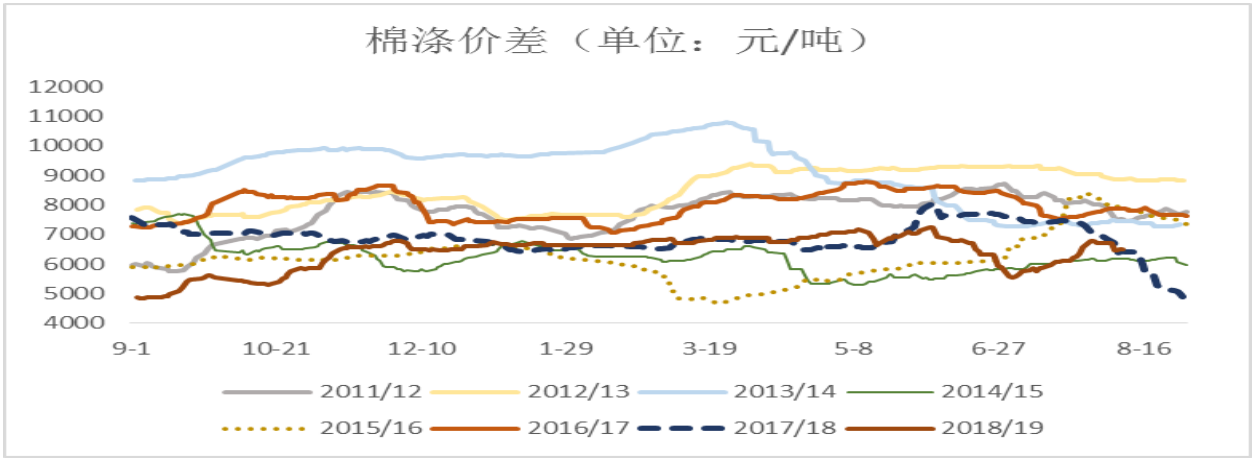
数据来源：wind、 国元期货

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

国内棉市基本面没有什么大的变化，依然受到宏观压力和供需偏宽松的压制。上周储备棉拍卖成交偏弱，侧面反映下游用棉企业心态进一步收紧。上周内外棉价差先扬后抑。全球经济表现疲弱，国际贸易局势复杂化影响棉花需求，供应方面全球棉花产量前景偏好，棉花供需偏宽松格局不改，供强需弱的态势延续。国内方面，皮棉库存高企且消耗缓慢，且新花儿9月将开始陆续上市，供应压力预期将持续。国内棉纺织产业链各环节产品需求均较弱，坯布走货缓慢，库存累积使得产业链正向传导受阻，皮棉需求受到抑制。郑棉市场仍存在套保压力。另外国内当前棉花年度临近末期，棉企面临资金压力。但人民币大幅走弱，且当前点价接仓单较为划算，美棉优良率有所调降，短期可能限制期价继续下跌的空间。关注北京时间明日凌晨的8月USDA供需报告对期价的影响。考虑轻仓持有01合约空单，09合约空单考虑逢低平仓。考虑持有空01多05套利或多09空01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