

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

贸易环境再施压，郑棉由震荡转为继续下跌

主要结论：

上周内外盘价差小幅走扩，棉涤价差继续走弱，储备棉拍卖成交率和成交均价均震荡走跌。汇率因素对棉价有一定支撑作用。周末中美贸易摩擦加剧，将施压内外棉价。美棉出口需求前景不乐观。全球经济增速放缓明显，整体压力较大，加之中美经贸摩擦仍然存在，对国内外棉花的需求均产生不利影响。旧棉库存仍高叠加新棉供应，后续国内皮棉供应仍然充裕，国内新季籽棉开秤价预期不强。全球棉花供强需弱，国内纺织产业链下游成品去库存的压力尚在，虽然下方仍然存在一些支撑因素，但短期供大于需加上宏观压力以及中美贸易摩擦加剧的影响之下，棉价将延续弱势。考虑轻仓短线操作逢高试空为主或观望。

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	6
2.3 美棉生长情况	7
2.4 美棉出口情况	7
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况	8
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况	10
2.7 棉纺织行业 PMI	12
2.8 棉花仓单情况	12
2.9 棉花产业链上下游产品销售情况	13
2.10 储备棉拍卖情况	15
2.11 进口利润分析	16
2.12 价格分析	17
三、综合分析	18

四、技术分析及建议..... 18

附 图

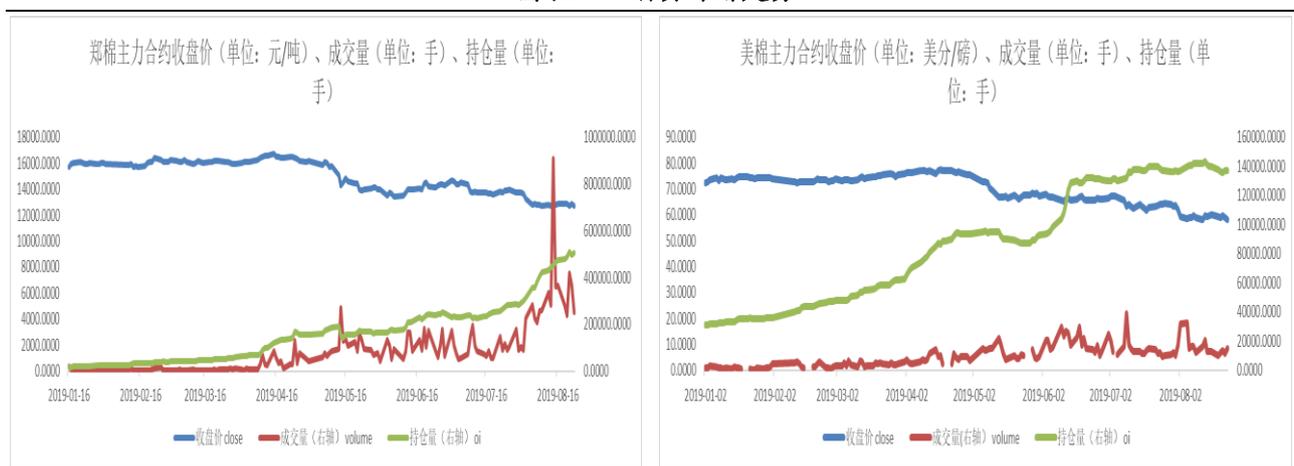
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 棉花内外盘价差走势	1
图表 3: 现货行情	2
图表 4: 全球棉花供需情况	5
图表 5: 美棉供需情况	5
图表 6: 印度棉花产量情况	5
图表 7: 中国棉花供需平衡表	6
图表 8: 美棉作物进度及优良率	7
图表 9: 19/20 市场年度累计已销售陆地棉量	8
图表 10: 当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量	8
图表 11: 国内年度棉花产量	9
图表 12: 国内棉花、棉纱月度进口量	9
图表 13: 国内棉花工&商业库存	10
图表 14: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值	10
图表 15: 纱线、坯布库存	11
图表 16: 棉纺织服装出口额	11
图表 17: 棉纺织 PMI	12
图表 18: 国内棉花仓单+有效预报	13
图表 19: 郑棉仓单和有效预报	13
图表 20: 全国皮棉销售率	13
图表 21: 企业棉花平均库存使用天数	14
图表 22: 企业纱、布库存可销售天数	14
图表 23: 储备棉拍卖成交情况	15
图表 24: 储备棉拍卖轮出底价	15
图表 25: 1%关税下外棉进口利润	16
图表 26: 滑准税下外棉进口利润	16
图表 27: 棉花、纱线现货价格	17
图表 28: 短纤现货价格	17
图表 29: 棉涤价差	17
图表 30: 棉花主力合约 K 线图	18

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

截至8月23日，郑棉01合约收盘价为12730元/吨，较上周同期下降110元/吨。上周郑棉主力合约成交量环比下降，持仓量较上周上涨。截至8月23日美棉12合约收盘价为58.18美分/磅，较上周同期下跌1.94美分/磅，成交量、持仓量环比下降。

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

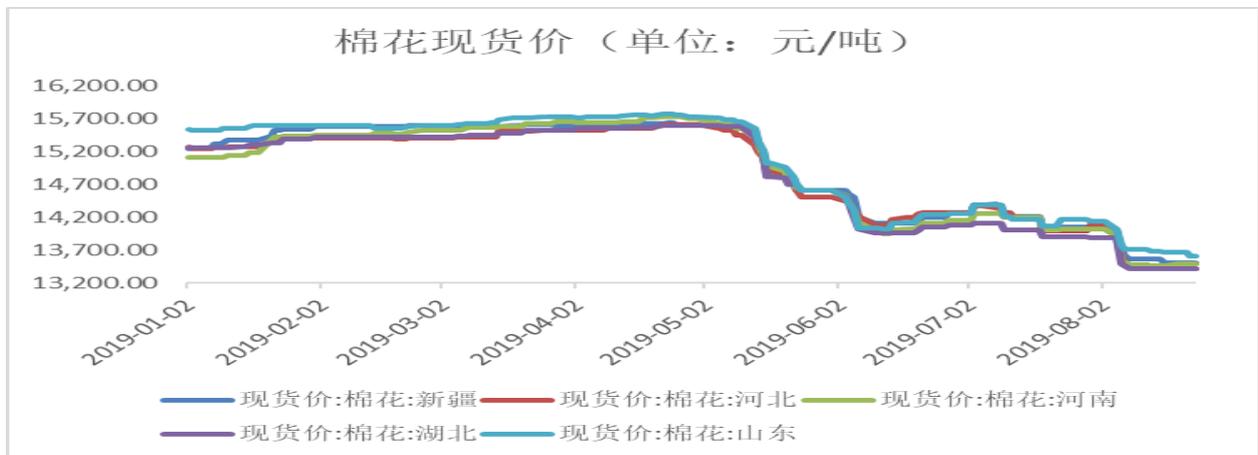


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格持稳为主，截至2019年8月23日，新疆地区皮棉价格较上周同期持平至13500元/吨，河北地区皮棉价格为13410元/吨，同比持平，湖北地区皮棉价格较上周同期持平，河南地区皮棉价格较上周同期上涨30元/吨，山东地区同比下降50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24日，美方宣布将提高对约5500亿美元中国输美商品加征关税税率，中方表示对此坚决反对。

2、8月23日，国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的5078个税目、约750亿美元进口商品加征关税。自2019年9月1日12时01分起，对附件1第一部分、第二部分所列税目商品加征10%的关税，对附件1第三部分、第四部分所列税目商品加征5%的关税。自2019年12月15日12时01分起，对附件2第一部分、第二部分所列税目商品加征10%的关税，对附件2第三部分、第四部分所列税目商品加征5%的关税。

3、据海关总署，7月我国棉花进口16万吨，环比持平，同比增加2万吨。

4、8月23日储备棉轮出成交率88.60%。平均成交折3128价格13026元/吨(-161)。开拍至今，储备棉轮出累计成交73.47万吨，成交率85.54%。

5、储备棉轮出第十七周(8.26-8.30)轮出销售底价标准级价格为12687元/吨，环比上涨8元/吨。

6、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至8月23日，全国棉花加工率为99.9%，同比提高0.2个百分点；全国皮棉销售率为82.9%，同比下降12.2个百分点。

7、据USDA周度出口销售报告显示，截至8月15日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增16.4万包，其中对中国出口销售净减600包；2020/21年度陆地棉出口销售净增500包；陆地棉装船34.4万包，其中出口装船至中国3.13万包。2019/20年度皮马棉出口销售净减5100包，其中对中国出口销售净减6700包；皮马棉装船8400包，其中出口装船至中国400包。

8、8月22日储备棉轮出成交率83.94%。平均成交折3128价格13187元/吨(+133)。开拍至今，储备棉轮出累计成交72.43万吨，成交率85.50%。

9、日前，美国宣布对自中国进口的3000亿美元部分商品推迟加征关税，推迟针对华为及其附属子公司的交易禁令。8月22日商务部例行发布会上，商务部发言人高峰表示，尽管美方将推迟对部分中国输美商品加征关税，美方任何新的关税措施都将单方面导致贸易摩擦升级。

10、8月21日储备棉轮出成交率92.67%。平均成交折3128价格13054元/吨(-90)。开拍至今，储备棉轮出累计成交71.48万吨，成交率85.52%。

11、8月20日储备棉轮出成交率94.00%。平均成交价11967元/吨(+51)，折3128价格13144元/吨(-47)。开拍至今，储备棉轮出累计成交70.44万吨，成交率85.42%。

12、8月19日储备棉轮出成交率95.73%。平均成交价11916元/吨(-173)，折3128价格13191元/吨(-28)。开拍至今，储备棉轮出累计成交69.39万吨，成交率85.30%。

13、据USDA周度作物生长报告显示，截至8月18日的一周，美棉结铃率为85%，美棉吐絮率为24%。截至8月18日的一周，美棉优良率为49%，之前一周为56%，去年同期为42%。

二、基本面分析

(一) 供需面

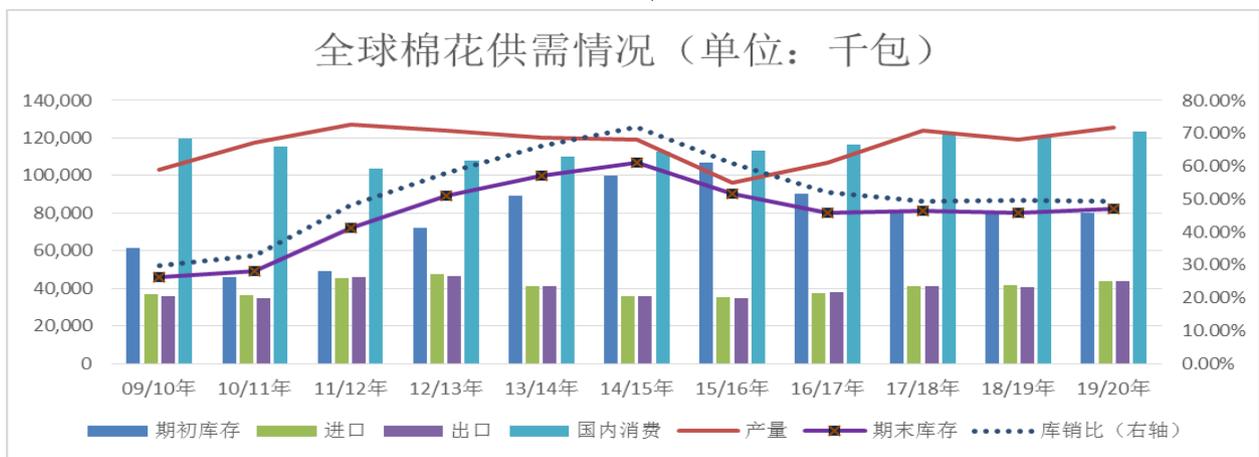
2.1 全球棉花供需情况

2019年8月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8245.3万包，较7月预测调增203.6万包，2019/20年度全球棉花消费调减112.9万包。美国2019/20年度棉花单产预计上调至959磅/英亩，2019/20年度棉花产量预计上调至2251.6万包，年末库存预计为720万包，较上月预估调增50万包。印度2019/20年度产量预测较上月维持不变，国内消费调减50万包，出口调减20万包，期末库存调增140万包。中国2019/20年度棉花期初库存较7月预估调增22万包，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

72 万包至 3371 万包。

USDA8 月报告上调美国 2019/20 年度植棉面积估计为 1390 万英亩，低于上年度的 1410 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



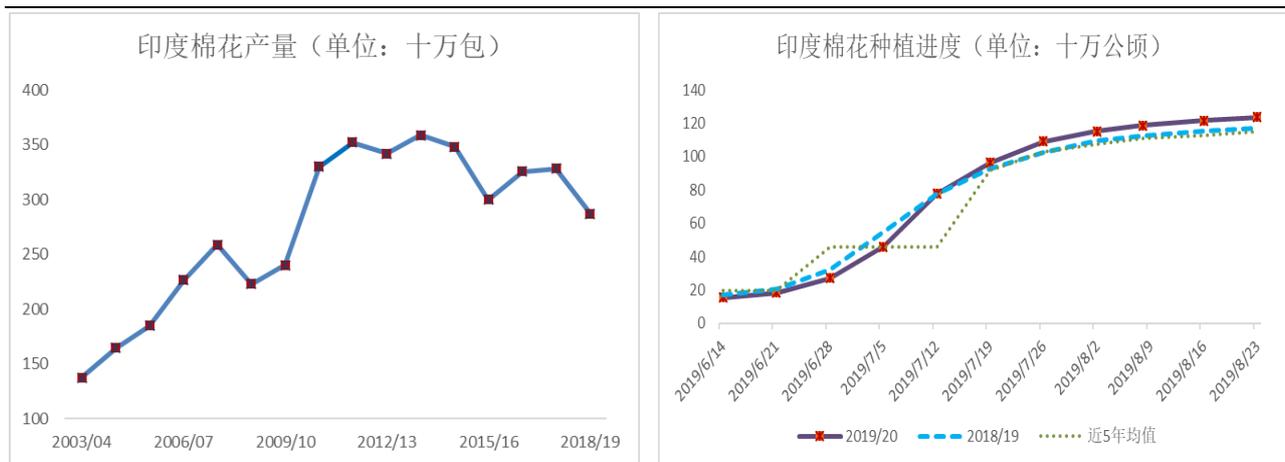
数据来源：USDA、国元期货

图表 5：美棉供需情况



数据来源：USDA、国元期货

图表 6：印度棉花产量情况



数据来源: 国元期货

2.2 国内棉花供需情况

我国农业农村部发布的8月农产品供需形势预测报告对2018/19年度和2019/20年度的部分数据作出调整。报告显示,2018/19年度,棉花进口量估计下调5万吨,消费量下调30万吨至825万吨,期末库存调增至723万吨。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%;下调棉花单产为1758公斤/公顷,低于上年度的1794公斤/公顷;棉花产量为580万吨,低于上年度的604万吨。棉花进口量、消费量估计较上月维持不变。2019/20年度棉花3128B均价区间调低至13000-15000元/吨,CotlookA指数区间调低至75-90美分/磅。

图表 7: 中国棉花供需平衡表

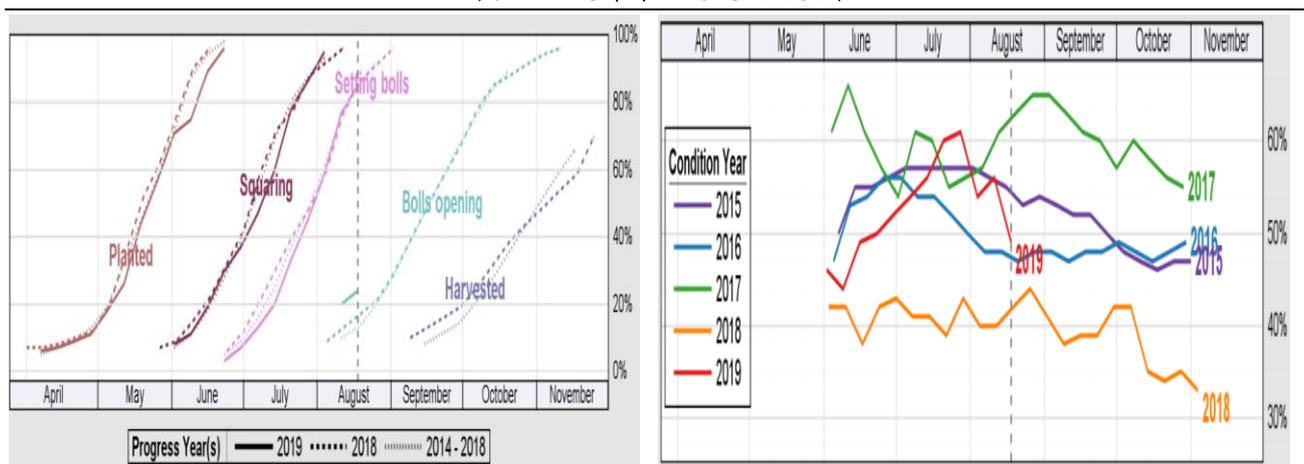
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (7月估计)	2018/19 (8月估计)	2019/20 (7月预测)	2019/20 (8月预测)
期初库存(万吨)	1111	875	743	743	698	723
播种面积(千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积(千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产(公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1794	1758
产量(万吨)	482	589	604	604	592	580
进口(万吨)	111	132	210	205	210	210
消费(万吨)	828	850	855	825	825	825
出口(万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存(万吨)	875	743	698	723	671	684
国内棉花3128B均价(元/吨)	15710	15917	14000-16000	14000-16000	14000-16000	13000-15000
Cotlook A 指数(美分/磅)	82.77	89.28	80-95	80-95	80-95	75-90

数据来源：中国农业农村部、国元期货

2.3 美棉生长情况

美棉作物进度快于去年同期和五年均值，生长情况好于前一周和去年同期。据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 8 月 18 日的一周，美棉结铃率为 85%，去年同期为 85%，五年均值为 85%；美棉吐絮率为 24%，去年同期为 16%，五年均值为 13%。截至 8 月 18 日的一周，美棉优良率为 49%，前一周为 56%，去年同期为 42%。

图表 8：美棉作物进度及优良率



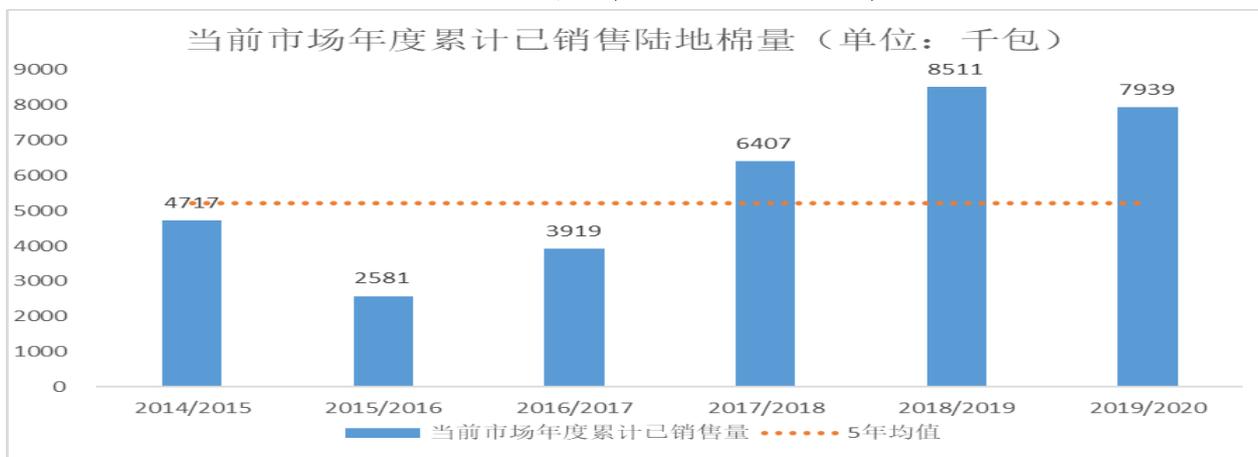
数据来源：wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口数据疲弱。据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 8 月

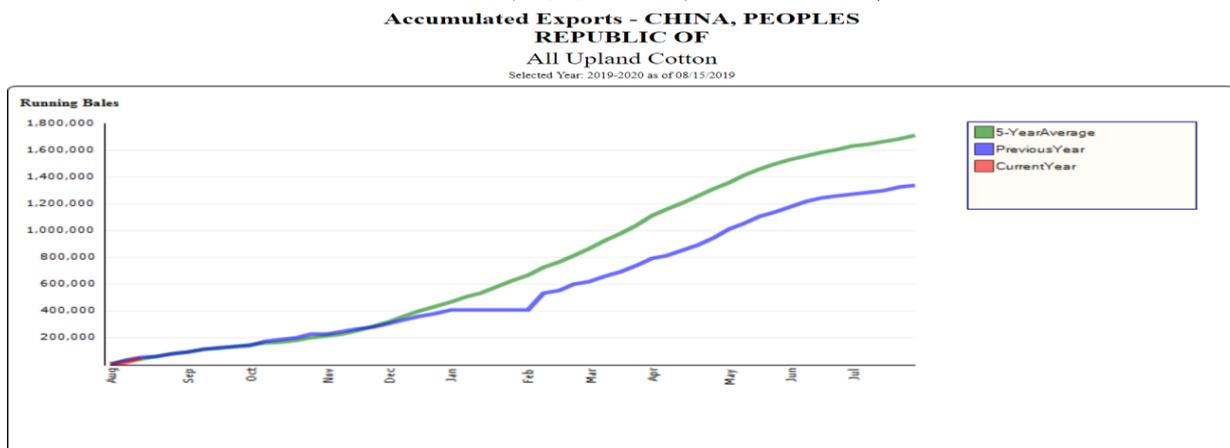
15日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增16.4万包，其中对中国出口销售净减600包；2020/21年度陆地棉出口销售净增500包；陆地棉装船34.4万包，其中出口装船至中国3.13万包。2019/20年度皮马棉出口销售净减5100包，其中对中国出口销售净减6700包；皮马棉装船8400包，其中出口装船至中国400包。

图表 9: 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 10: 当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量



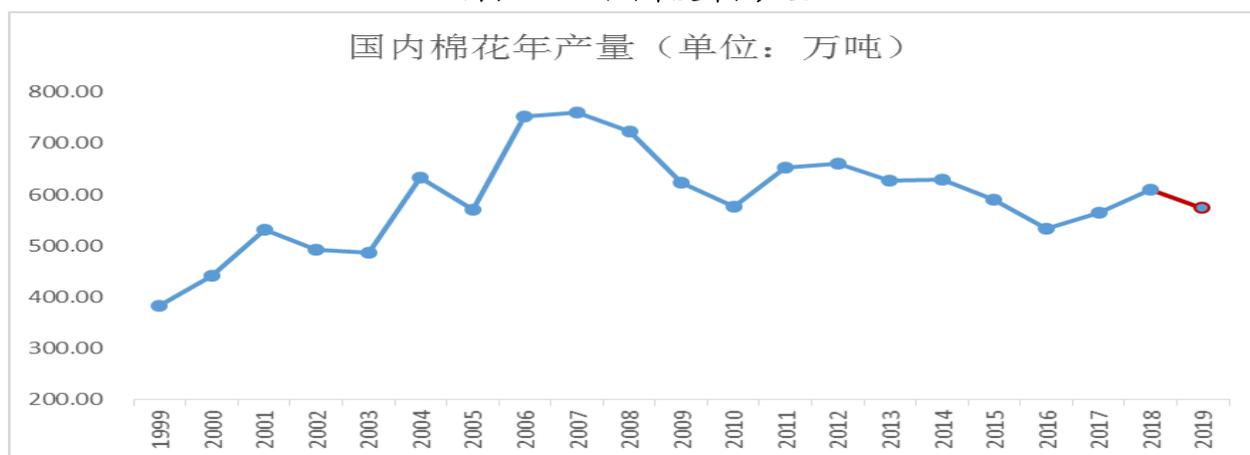
数据来源: 国元期货

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%。

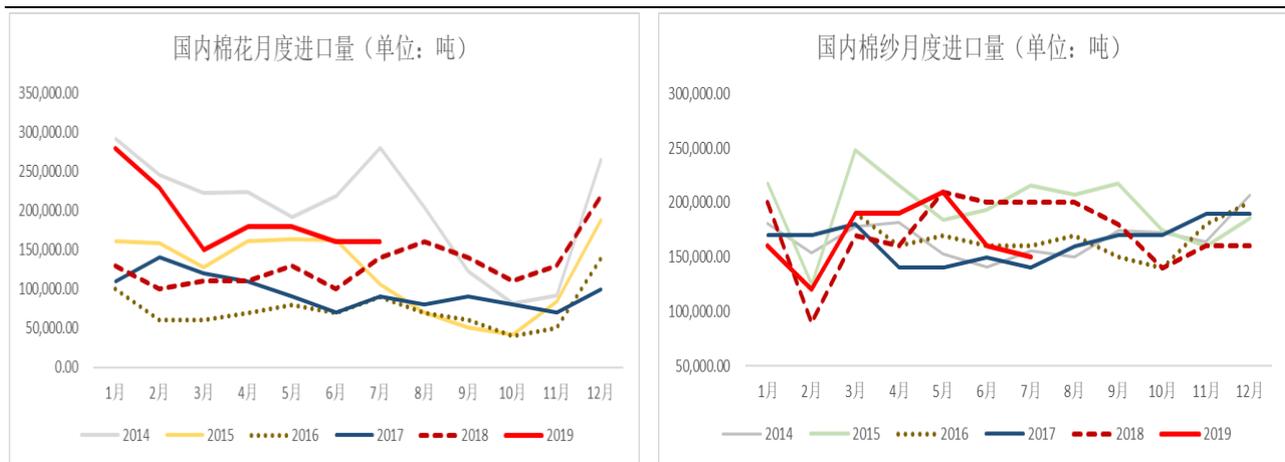
图表 11：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、国元期货

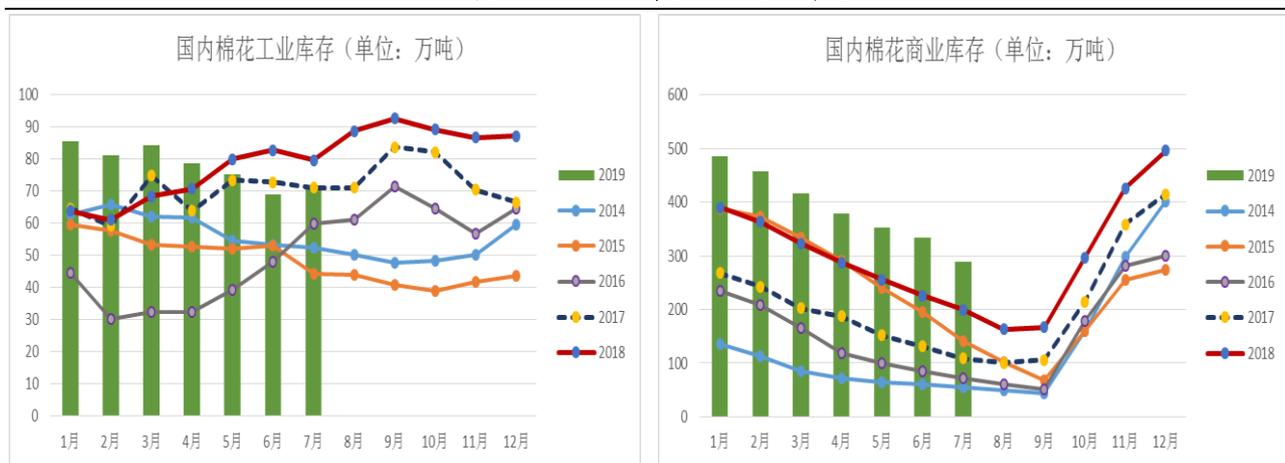
据海关数据，7 月我国棉花进口量为 16 万吨，环比持平，同比增加 2 万吨。棉纱线进口 15 万吨，环比减少 1 万吨，同比减少 5 万吨。7 月底棉花商业库存为 288.81 万吨，环比减少 13.50%，同比增加 44.65%；7 月底工业库存为 70.55 万吨，环比增加 2.54%，同比减少 11.30%。国内棉花处于去库存阶段。其中，7 月工业库存有所回升，商业库存继续下降。

图表 12：国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

图表 13: 国内棉花工&商业库存

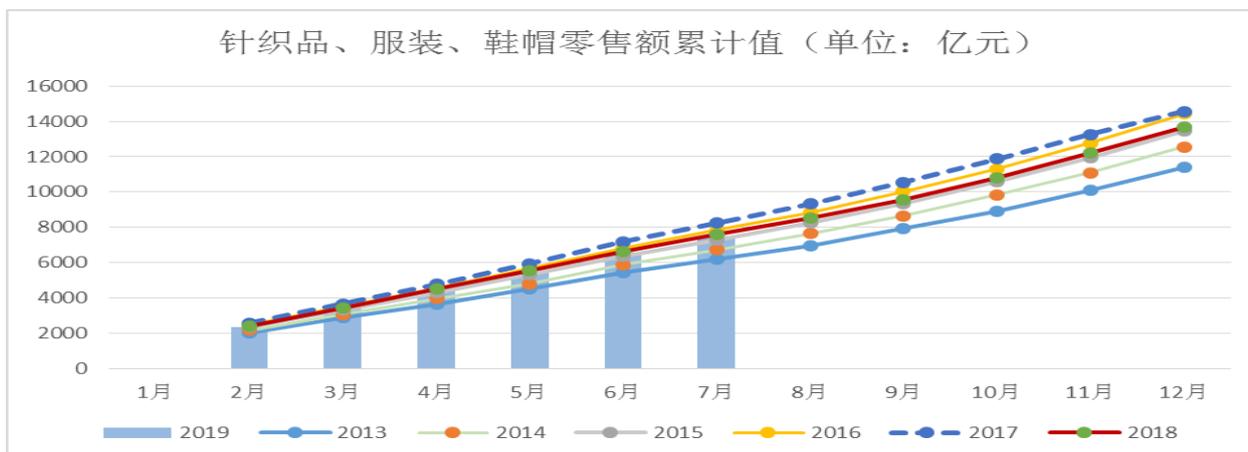


数据来源: wind、国元期货

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 7 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 7498.7 亿元, 同比减少约 1.35%。7 月单月零售额为 938.4 亿美元, 环比减少 14.8%, 同比减少 1.32%。

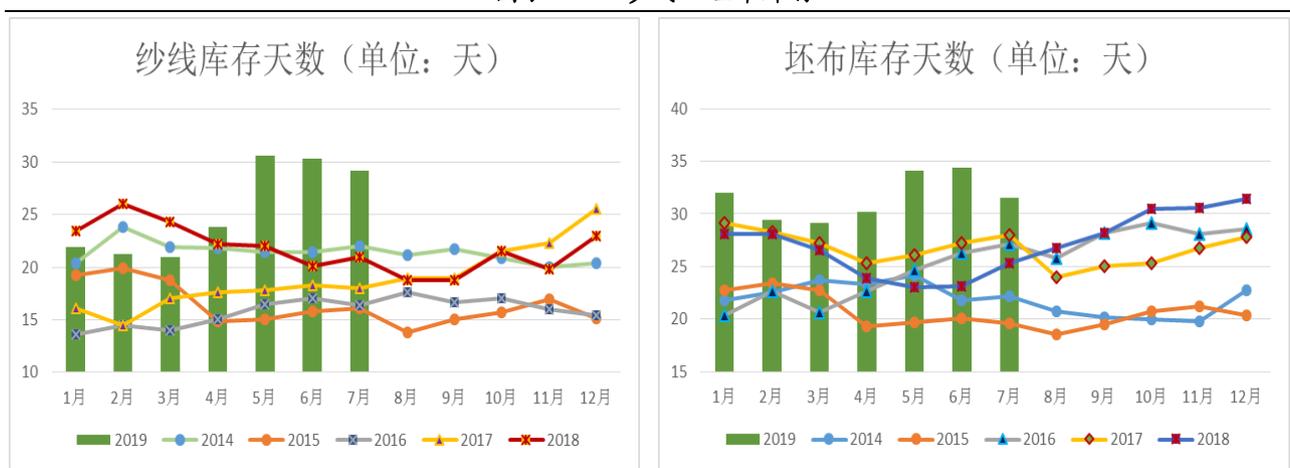
图表 14: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、国元期货

7月纱线、坯布库存仍高，但均环比下降，且坯布降幅较大，同比增幅较上月缩窄。截至7月底，纱线库存天数为29.12天，环比减少1.15天，同比增加8.15天，坯布库存天数为31.53天，环比减少2.83天，同比增加6.20天。

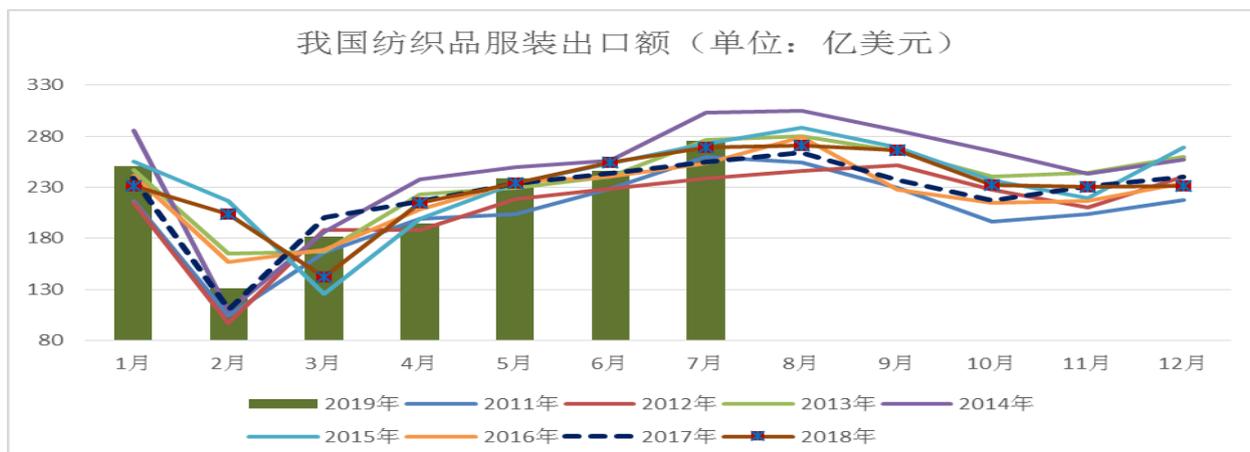
图表 15：纱线、坯布库存



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 16：棉纺织服装出口额

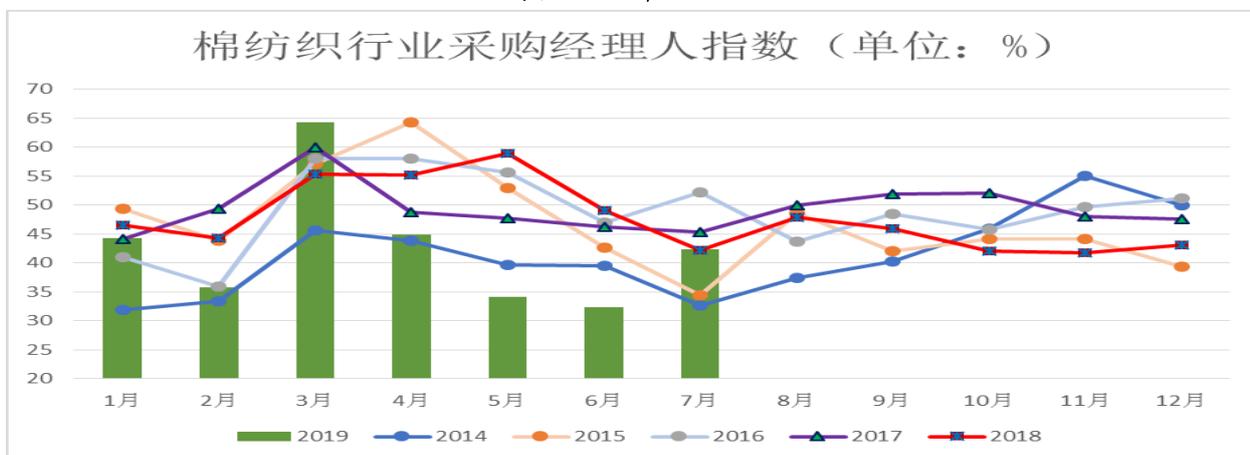


数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

7月国内棉纺织行业景气度有所回升，但棉纺织行业 PMI 指数仍然低于荣枯线，棉纺织行业 PMI 为 42.30%，环比增加 9.97 个百分点，同比增加 0.12 个百分点。

图表 17：棉纺织 PMI



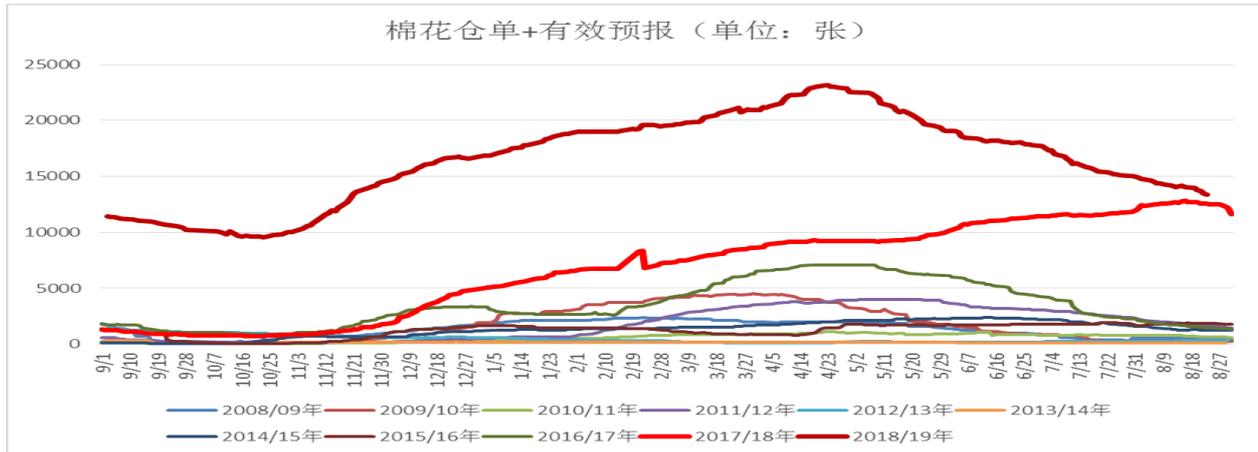
数据来源：wind、国元期货

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 23 日，郑棉仓单为 11986 张，较上周同期减少 275 张，较年内高点减少 7929 张。有效预报数量为 1368 张，较上周同期减少 395 张。仓单+有效预报合计为 13354 张，较上周同期减少 670

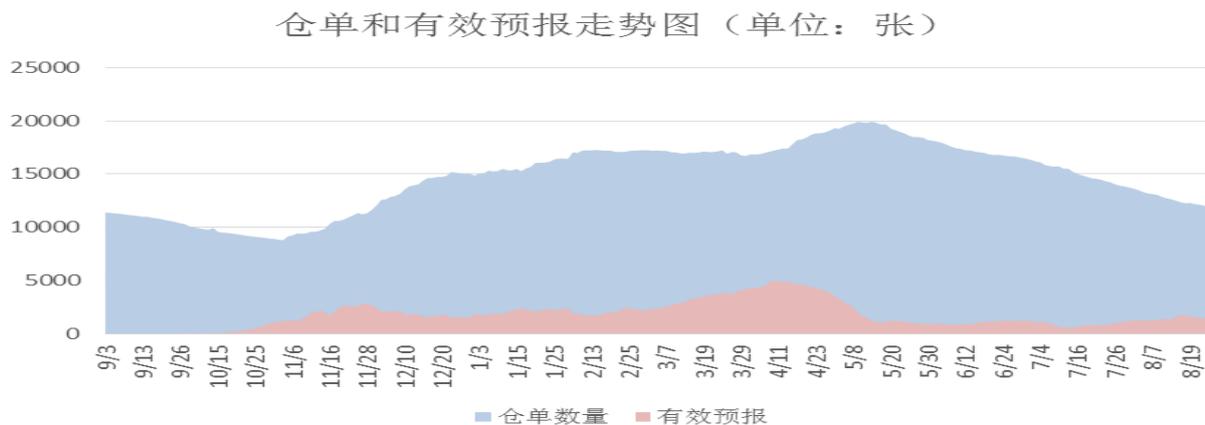
张，仓单+有效预报折合现货 53.41 万吨。仓单高于往年同期，仓单压力较大，但近期持续呈现回调之势。

图表 18: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

图表 19: 郑棉仓单和有效预报

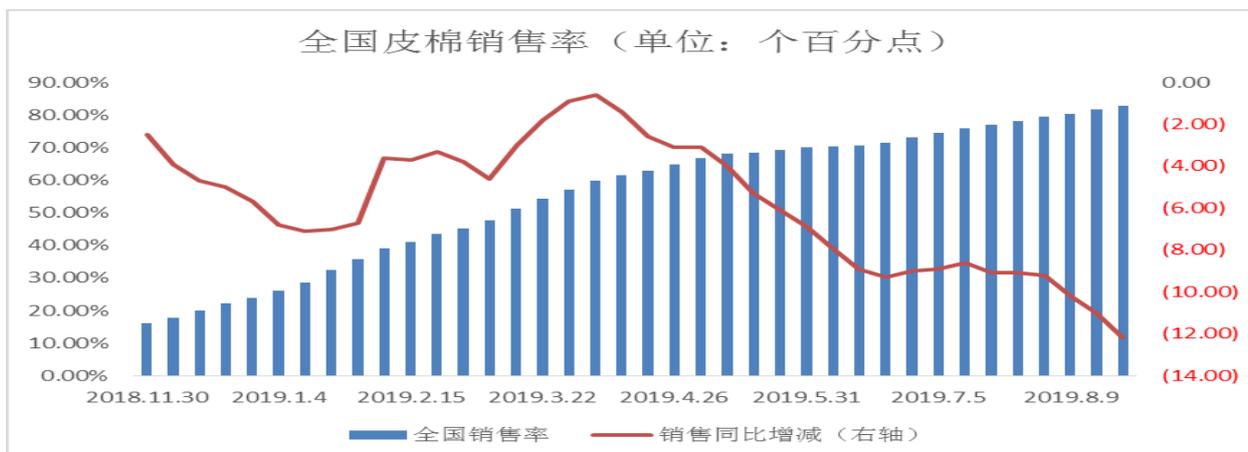


数据来源: wind、国元期货

2.9 棉花产业链上下游产品销售情况

截至 8 月 23 日，全国棉花加工率为 99.9%，同比提高 0.2 个百分点；全国皮棉销售率为 82.9%，同比下降 12.2 个百分点。

图表 20: 全国皮棉销售率



数据来源：国元期货

截至8月初，企业棉花平均库存使用天数为29.5天，环比减少1.9天，同比减少8.1天。纱库存可销售天数为29.1天，环比持平，同比增加12.2天，布库存可销售天数为51天，环比增加1.8天，同比增加13.1天。

图表 21：企业棉花平均库存使用天数



数据来源：国元期货

图表 22：企业纱、布库存可销售天数

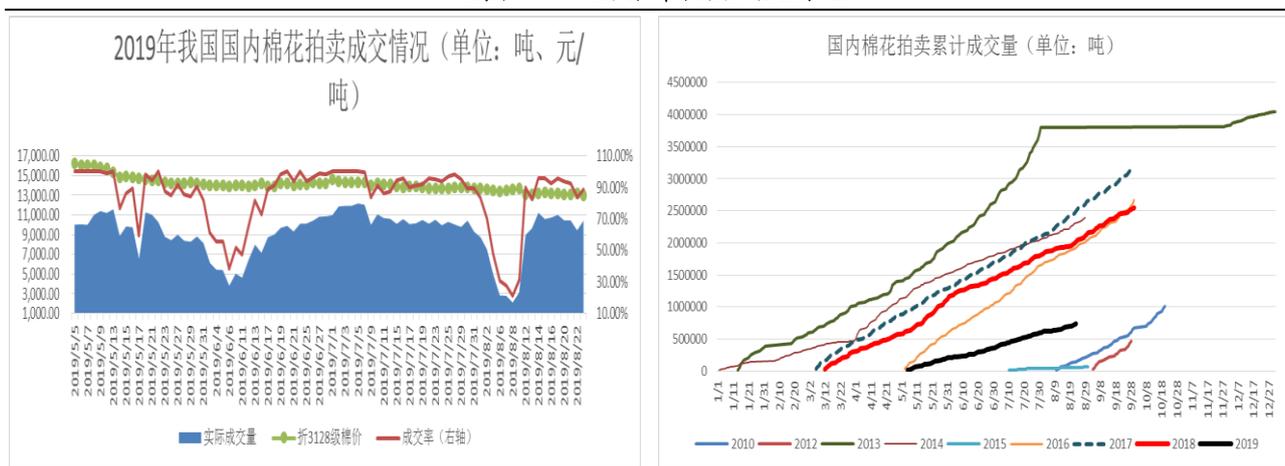


数据来源：国元期货

2.10 储备棉拍卖情况

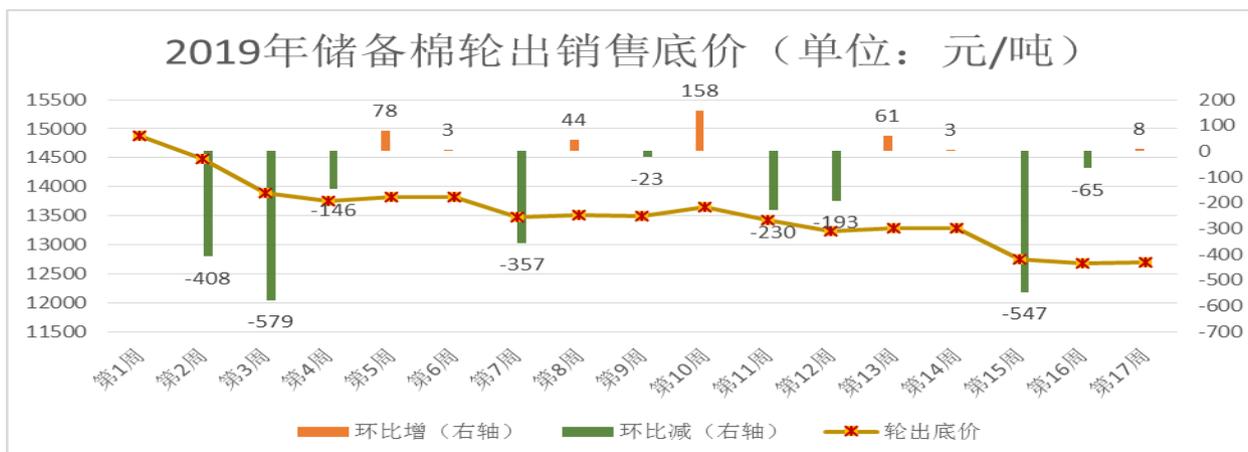
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨。本周是今年储备棉拍卖的第十七周，标准级轮出底价为 12687 元/吨，环比增加 8 元/吨。上周储备棉拍卖成交率、成交均价震荡小幅走弱。储备棉轮出至今 (2019.8.23)，储备棉轮出累计成交 73.47 万吨，成交率 85.54%。

图表 23：储备棉拍卖成交情况



数据来源：wind、国元期货

图表 24：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

图表 25: 1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

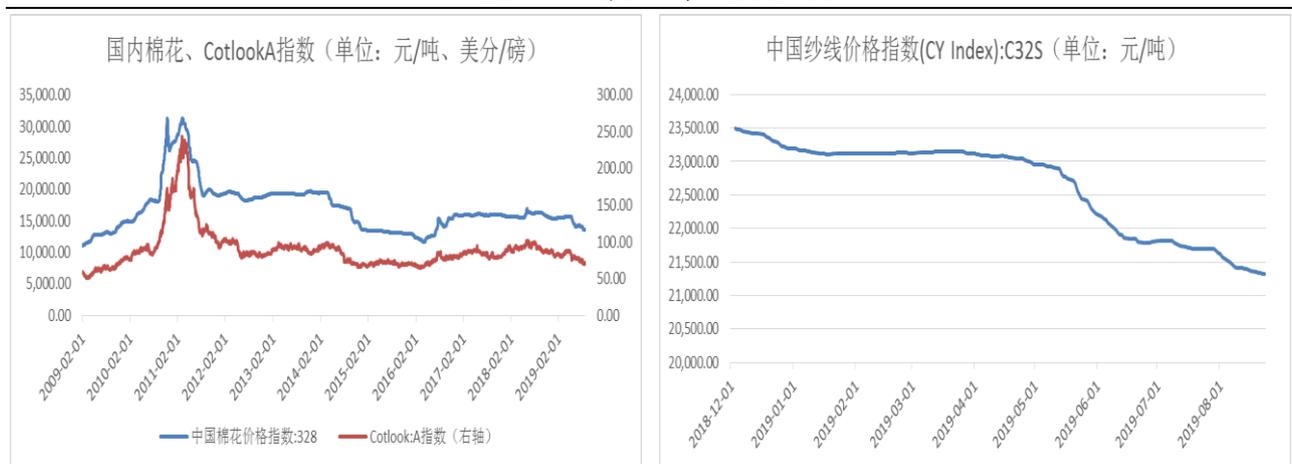
图表 26: 滑准税下外棉进口利润



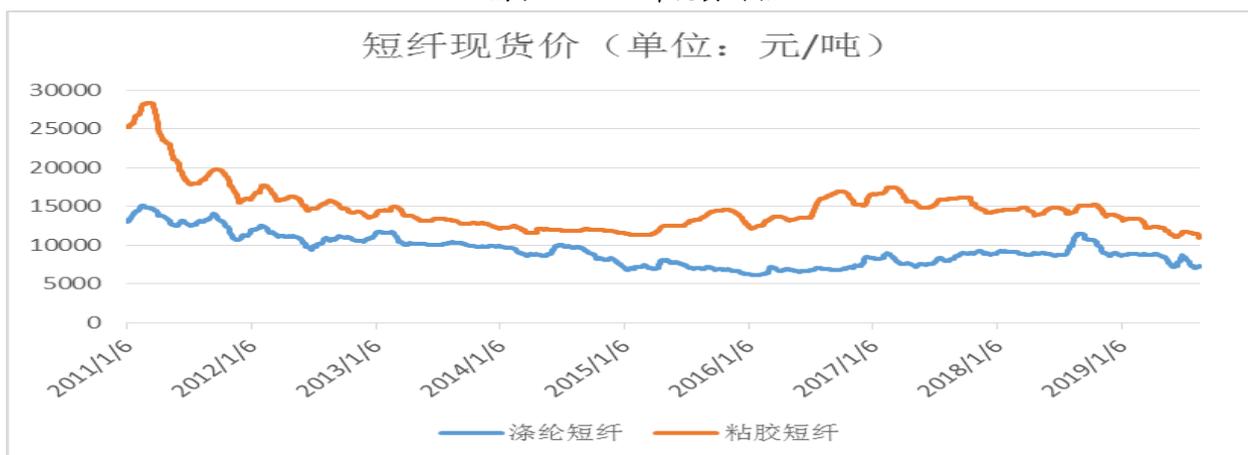
数据来源：wind、国元期货

2.12 价格分析

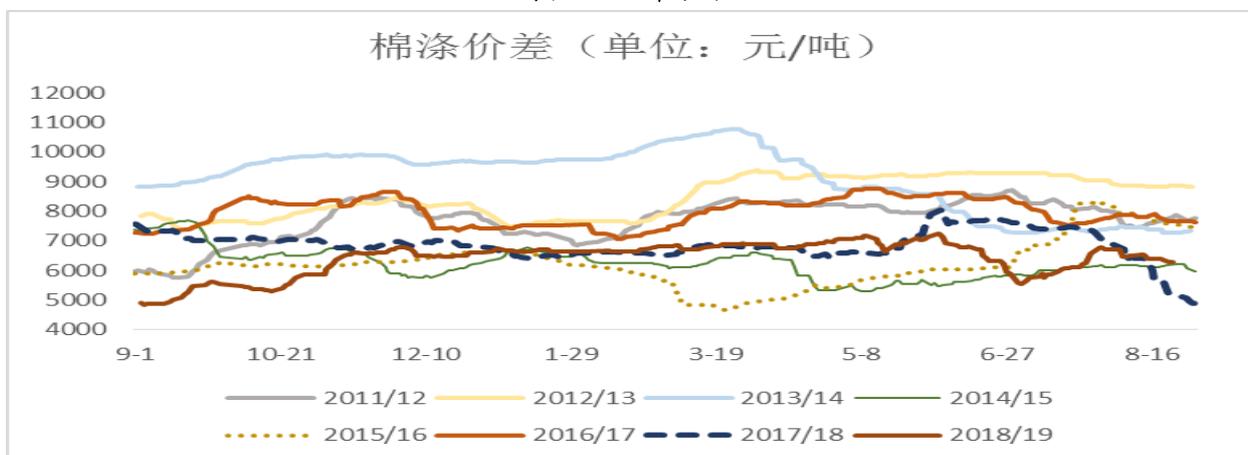
图表 27: 棉花、纱线现货价格



图表 28: 短纤现货价格



图表 29: 棉涤价差



三、综合分析

上周内外盘价差小幅走扩，棉涤价差继续走弱，储备棉拍卖成交率和成交均价均震荡走跌。汇率因素对棉价有一定支撑作用。周末中美贸易摩擦加剧，将施压内外棉价。美棉出口需求前景不乐观。全球经济增速放缓明显，整体压力较大，加之中美经贸摩擦仍然存在，对国内外棉花的需求均产生不利影响。旧棉库存仍高叠加新棉供应，后续国内皮棉供应仍然充裕，国内新季籽棉开秤价预期不强。全球棉花供强需弱，国内纺织产业链下游成品去库存的压力尚在，虽然下方仍然存在一些支撑因素，但短期供大于需加上宏观压力以及中美贸易摩擦加剧的影响之下，棉价将延续弱势。考虑轻仓短线操作逢高试空为主或观望。

四、技术分析和建议

图表 30：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

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

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