

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

中美贸易关系缓和提振棉价

主要结论:

USDA9月供需报告略偏空，但美棉产量估计下调，且中美贸易关系缓和提振棉价。国内新季棉花开始上市，开秤价同比偏低。棉纱价格持续弱势，下游成品仍然存在去库存的压力。内外棉价差走窄，进口利润下滑。近期储备棉拍卖成交持续回暖，9月底本轮储备棉拍卖将要结束，当前储备棉余量不足200万吨，对棉花价格有支撑。短期国内棉市仍然存在压力，但价格处于低位，且下方存在支撑。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑轻仓持有多单。

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 储备棉拍卖情况	12
2.10 进口利润分析	13
三、综合分析	14
四、技术分析及建议	14

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: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值.....	7
图表 9: 国内年度棉花产量	7
图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量	8
图表 11: 国内棉花工&商业库存	8
图表 12: 商品棉周转库存	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: 储备棉拍卖成交情况	12
图表 20: 储备棉拍卖轮出底价	13
图表 21: 1%关税下外棉进口利润	13
图表 22: 棉花主力合约 K 线图	14

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

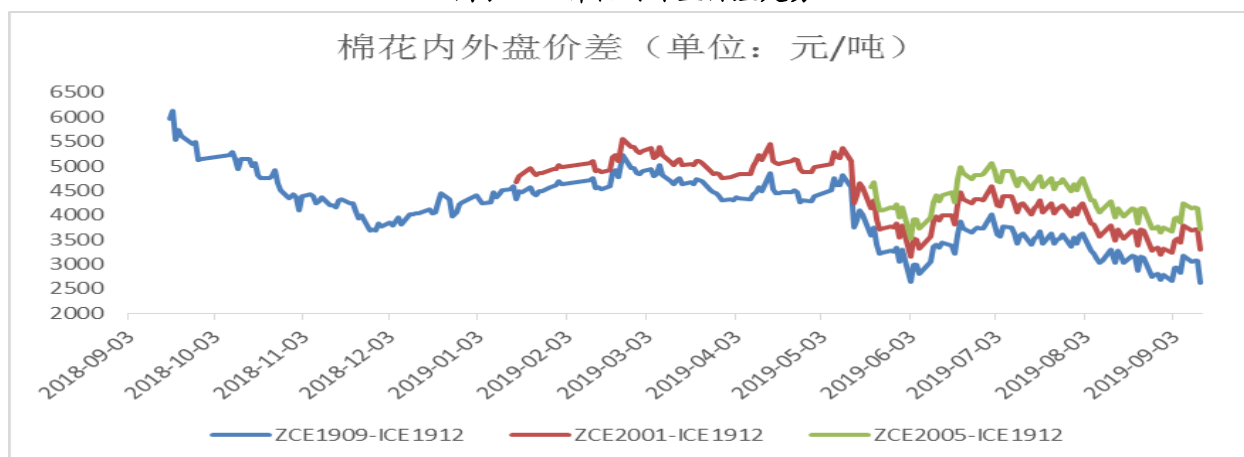
截至9月12日，郑棉01合约收盘价为12970元/吨，较上周增加45元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量环比之前一周均下降。截至9月12日美棉12合约收盘价为62美分/磅，环比上涨3.57美分/磅，成交量环比增加、持仓量略有下降。

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

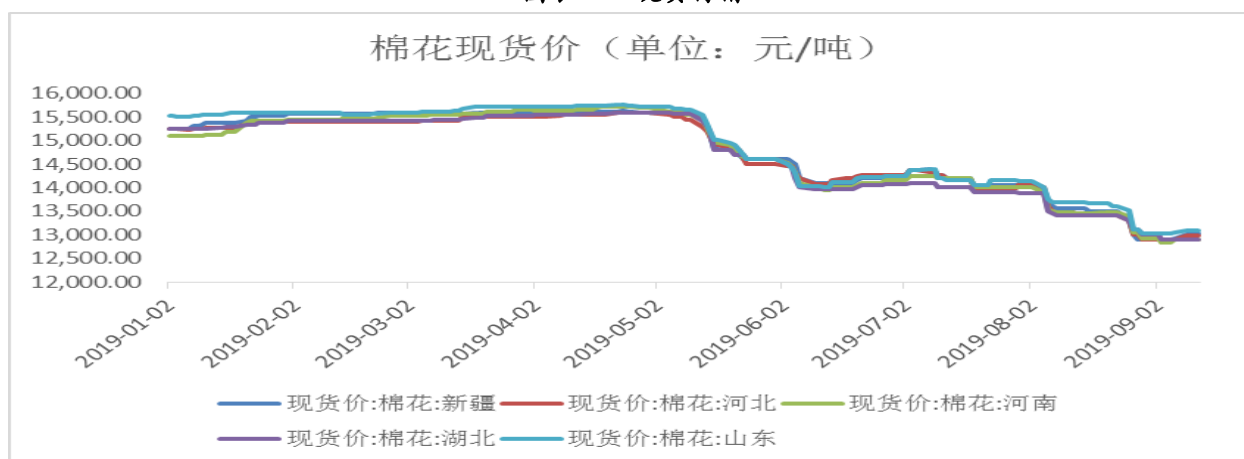


数据来源：wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格稳中有涨，截至2019年9月12日，新疆地区皮棉价格较上周同期上涨110元/吨至13030元/吨，河北地区皮棉价格同比上涨80元/吨至12980元/吨，湖北地区皮棉价格较上周同期持平，河南地区皮棉价格同比持平，山东地区同比上涨40元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源: wind 国元期货

(三) 行业要闻

1、9月12日储备棉轮出成交率100%。平均成交折3128价格13472元/吨(+188)。开拍至今，储备棉轮出累计成交87.37万吨，成交率85.37%。

2、储备棉轮出第二十周(9.16-9.20)轮出销售底价折3128级棉价为12538元/吨，环比增加81元/吨。

3、USDA9月供需报告显示，全球棉花产量较8月报告调减71万包，消费调减133万包，期末库存调增130万包。美棉种植面积估计调减14万英亩至1376万英亩，单产调减至839磅/英亩，产量调减至2186万包，出口调减至1650万包，期末库存估计维持在720万包。

4、据国家棉花市场监测系统，截至2019年9月12日，全国新棉采摘进度为1.2%，同比下降1.0个百分点；全国交售率为12.4%，同比下降3.1个百分点。

5、据USDA周度出口销售报告显示，截至9月5日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增7.46万包，较前一周下降54%，较前四周均值下降63%，其中对中国出口销售净减2.08包；2020/21年度陆地棉出口销售净增500包；陆地棉装船16.69万包，较前一周下降28%，较前四周均值下降35%，其中装船至中国2.13万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增3800包，较前一周显著增加，但较前四周均值显著下降；皮马棉装船4600包，其中装船至中国1300包。

6、9月11日储备棉轮出成交率100%。平均成交折3128价格13284元/吨(+80)。开拍至今，储备棉轮出累计成交86.18万吨，成交率85.20%。

7、9月10日储备棉轮出成交率99.32%。平均成交折3128价格13204元/吨(-10)。开拍至今，储备棉轮出累计成交84.98万吨，成交率85.02%。

8、9月9日储备棉轮出成交率100%。平均成交折3128价格13214元/吨(-92)。开拍至今，储备棉轮出累计成交83.79万吨，成交率84.85%。

9、据USDA周度作物生长报告显示，截至9月8日的一周，美棉吐絮率为43%，去年同期为38%，五年均值为37%。美棉收割率为7%，去年同期为9%，五年均值为6%。截至9月8日的一周，美棉优良率为43%，之前一周为48%，去年同期为38%。

10、8月我国纺织品服装出口额为257.14亿美元，环比减6.54%，同比

降 4.95%。

二、基本面分析

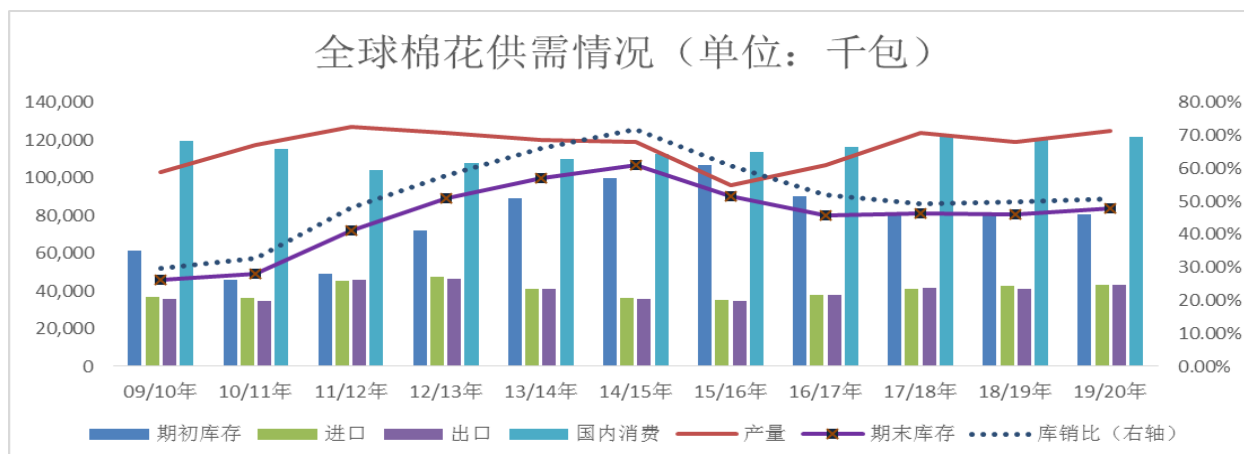
(一) 供需面

2.1 全球棉花供需情况

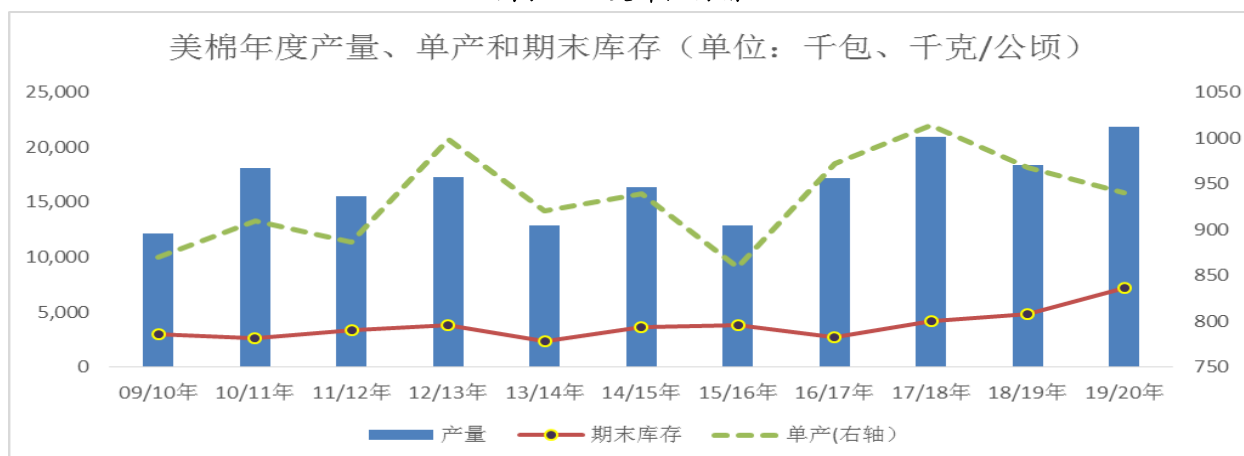
2019 年 9 月 USDA 供需报告预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 8374.7 万包，较 8 月预测调增 129.4 万包，2019/20 年度全球棉花消费调减 158.3 万包。美国 2019/20 年度棉花单产预计下调至 940 千克/公顷，2019/20 年度棉花产量预计下调至 2186.2 万包，年末库存估计维持在 720 万包。印度 2019/20 年度产量预测较 8 月上调 50 万包，国内消费调减 25 万包，出口调减 20 万包，期末库存调增 205 万包。中国 2019/20 年度棉花期初库存较 8 月预估调增 8 万包，产量预测维持不变，进口预测调减 50 万包，国内消费预测调减 50 万包，期末库存调增 9 万包至 3380 万包。

USDA9 月报告下调美国 2019/20 年度植棉面积至 1376 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



图表 5：美棉供需情况



2.2 国内棉花供需情况

我国农业农村部发布的9月农产品供需形势预测报告显示，2018/19年度国内棉花3128B销售均价为15193元/吨，CotlookA指数均价为82.38美分/磅。2019/20年度中国棉花播种面积、棉花单产、棉花产量、棉花进口量、消费量以及期末库存估计较上月维持不变。2019/20年度棉花CotlookA指数区间调低至70-85美分/磅。

图表 6：中国棉花供需平衡表

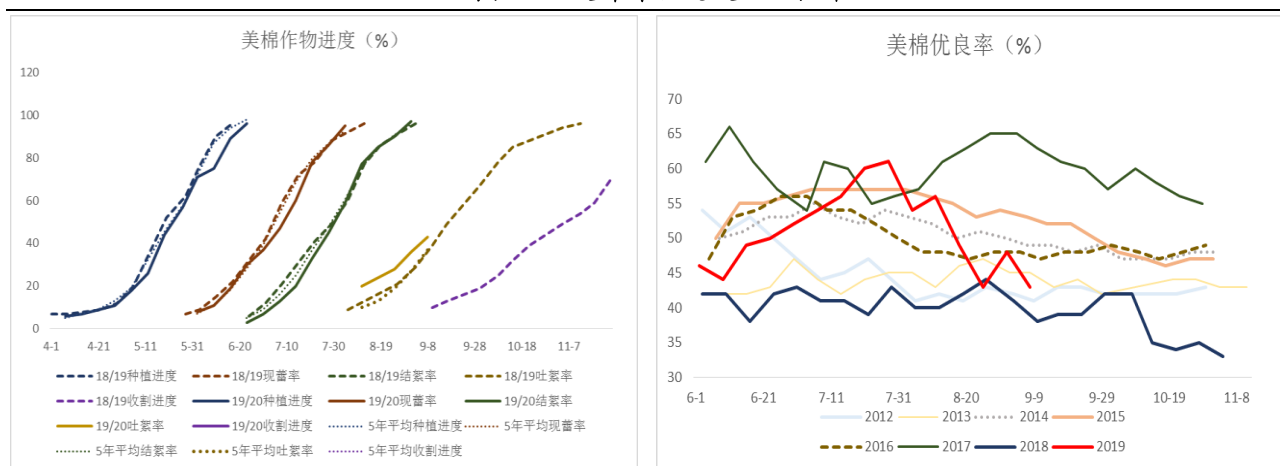
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (8月估计)	2018/19 (9月估计)	2019/20 (8月预测)	2019/20 (9月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	723	723
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1758	1758
产量 (万吨)	482	589	604	604	580	580
进口 (万吨)	111	132	205	205	210	210
消费 (万吨)	828	850	825	825	825	825
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	723	723	684	684
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	14000-16000	15193	13000-15000	13000-15000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	80-95	82.38	75-90	70-85

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，最新生长情况差于前一周但好于去年同期。据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 9 月 8 日的一周，美棉吐絮率为 43%，去年同期为 38%，五年均值为 37%。美棉收割率为 7%，去年同期为 9%，五年均值为 6%。截至 9 月 8 日的一周，美棉优良率为 43%，之前一周为 48%，去年同期为 38%。

图表 7：美棉作物进度及优良率



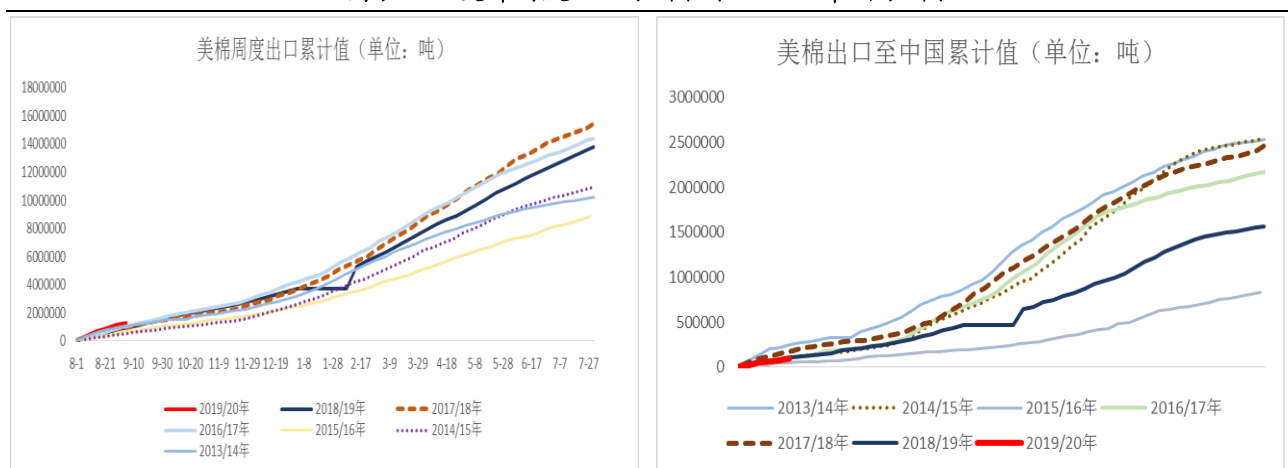
数据来源：wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口数据比较疲弱。据 USDA 周度出口销售报告显示，截至

9月5日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增7.46万包，较前一周下降54%，较前四周均值下降63%，其中对中国出口销售净减2.08包；2020/21年度陆地棉出口销售净增500包；陆地棉装船16.69万包，较前一周下降28%，较前四周均值下降35%，其中装船至中国2.13万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增3800包，较前一周显著增加，但较前四周均值显著下降；皮马棉装船4600包，其中装船至中国1300包。

图表 8：美棉周度出口累计值和出口至中国累计值

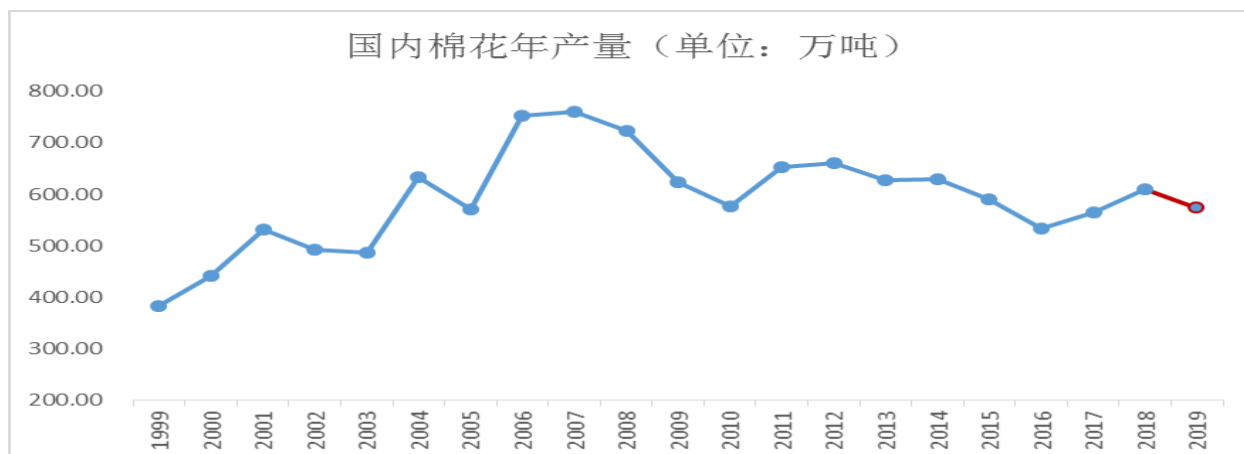


数据来源：国元期货

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%。

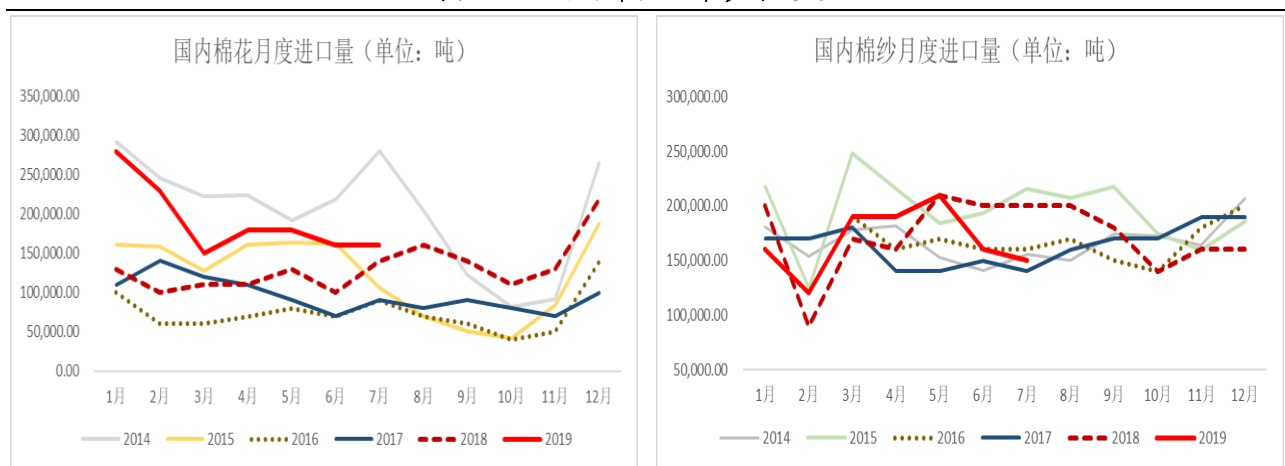
图表 9：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、国元期货

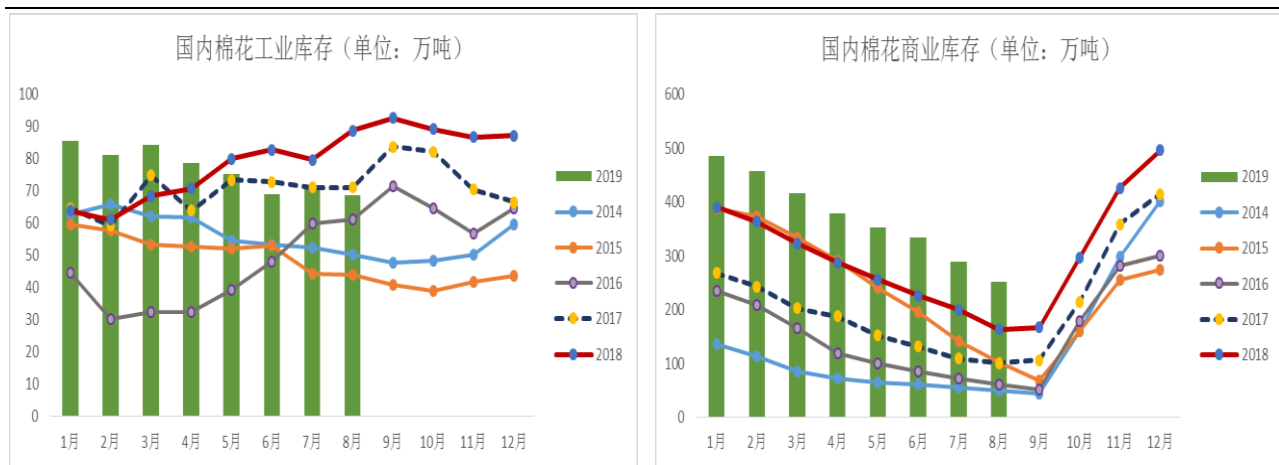
据海关数据，7月我国棉花进口量为16万吨，环比持平，同比增加2万吨。棉纱线进口15万吨，环比减少1万吨，同比减少5万吨。8月底棉花商业库存为252.09万吨，环比减少12.71%，同比增加54.92%；8月底工业库存为68.73万吨，环比减少2.58%，同比减少22.44%。国内棉花处于去库存阶段。8月工业库存、商业库存延续震荡回落之势。

图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量



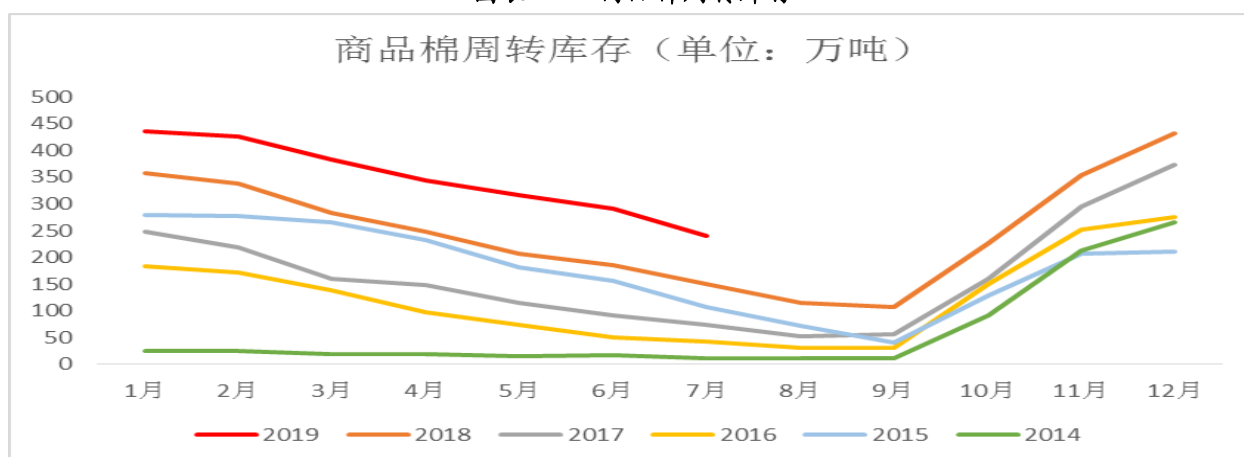
数据来源：wind、国元期货

图表 11：国内棉花工&商业库存



截至7月底，国内商品棉周转库存量为239.62万吨，其中内地库商品棉周转库存量为62.45万吨，新疆库周转棉库存量为177.17万吨。

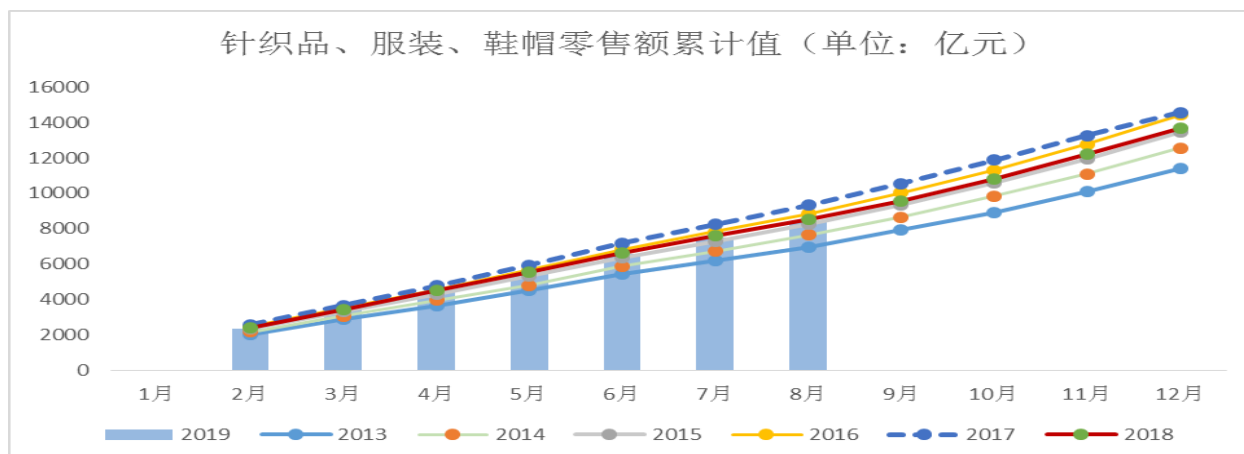
图表 12: 商品棉周转库存



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8月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为8427亿元，同比减少约1.1%。8月单月零售额为928.3亿美元，环比减少1.07%，同比增加0.98%。

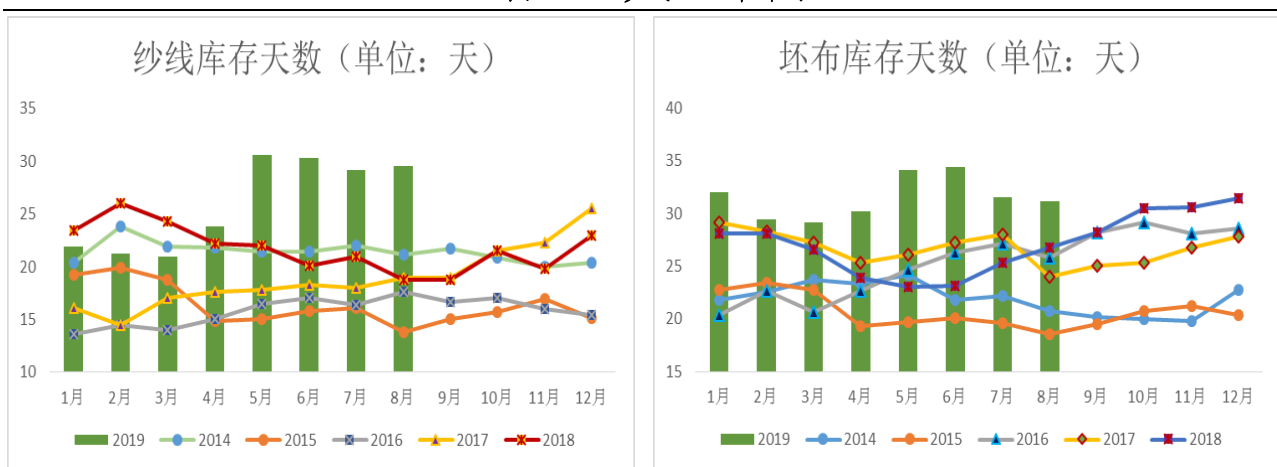
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、国元期货

8月纱线、坯布库存仍高。截至8月底，纱线库存天数为29.53天，环比增加0.41天，同比增加10.78天，坯布库存天数为31.16天，环比减少0.37天，同比增加4.42天。

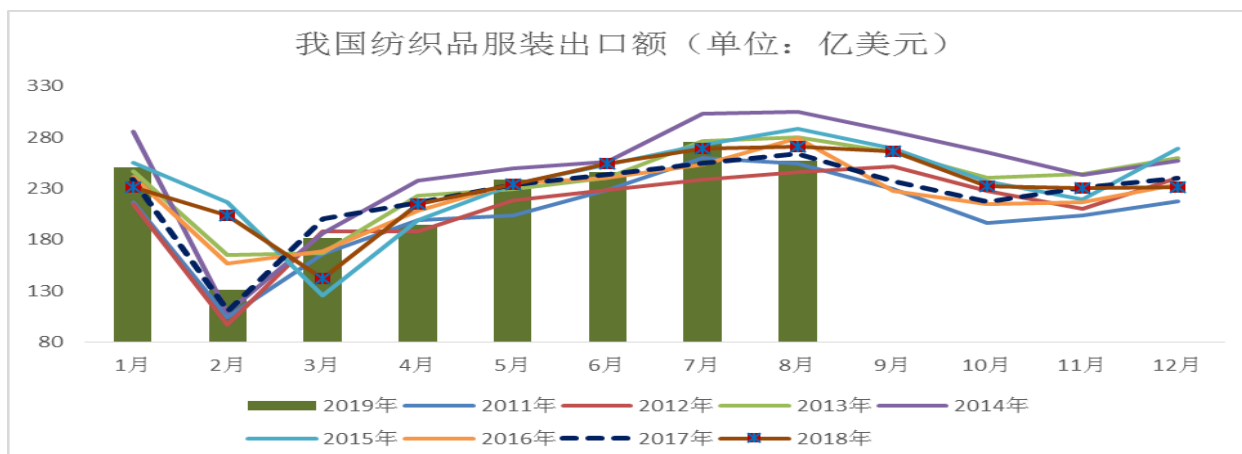
图表 14：纱线、坯布库存



数据来源：wind、国元期货

8月我国纺织品服装出口环比、同比双降。8月我国纺织品服装出口额为257.14亿美元，环比减6.54%，同比降4.95%。其中，纺织品出口额为100.15亿美元，环比减6.99%，同比减2.61%；服装出口额为156.99亿美元，环比减少6.26%，同比减少6.38%。

图表 15：棉纺织服装出口额

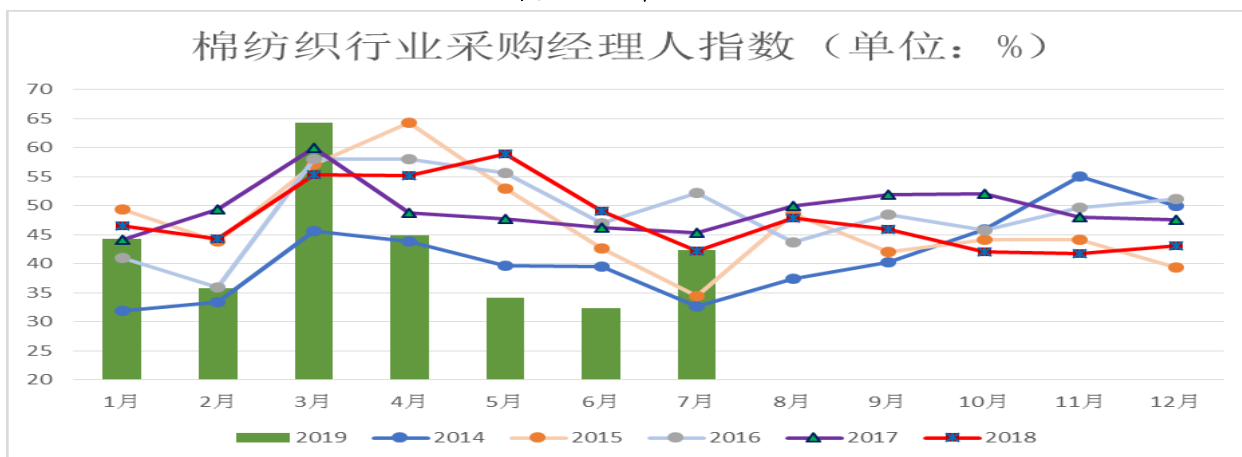


数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

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 16：棉纺织 PMI



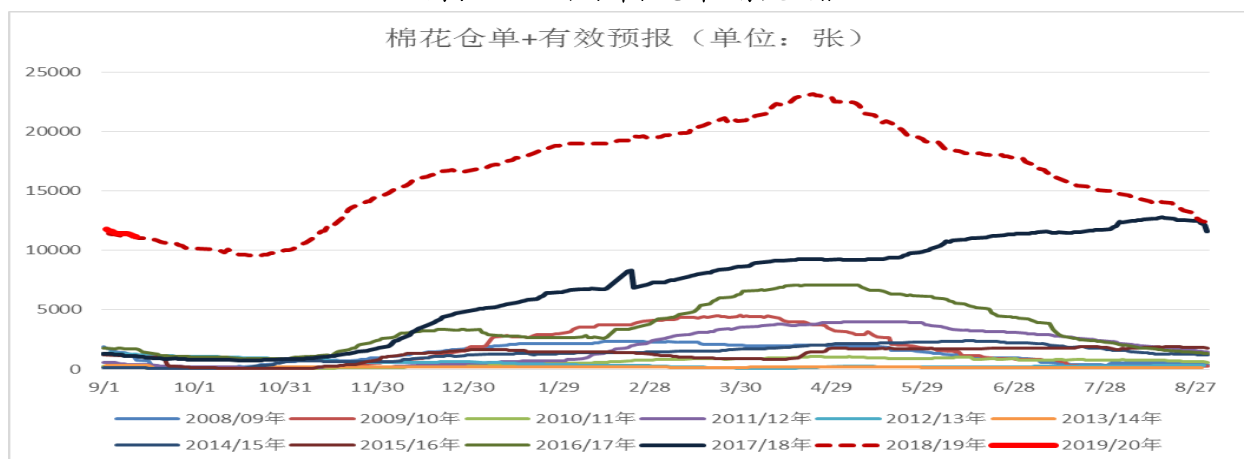
数据来源：wind、国元期货

2.8 棉花仓单情况

棉花仓单继续流出。截至 2019 年 9 月 12 日，郑棉仓单为 11122 张，较上周同期减少 306 张，较年内高点减少 8793 张。有效预报数量为 0 张，同比持平。仓单+有效预报合计为 11122 张，较上周减少 306 张，仓单+有效预报折合现货

44.48 万吨。仓单略高于往年同期，仓单压力较大，但近期持续呈现回调之势。

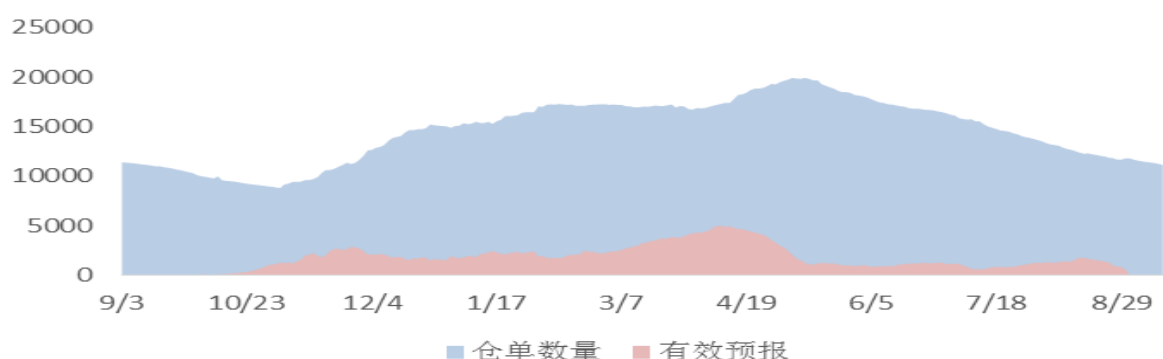
图表 17：国内棉花仓单+有效预报



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)

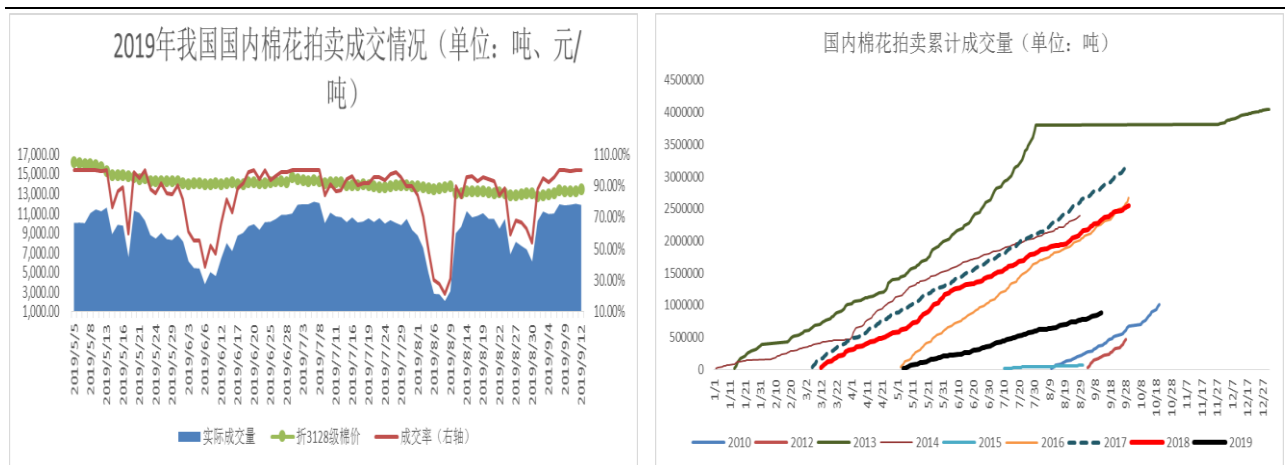


数据来源：wind、国元期货

2.9 储备棉拍卖情况

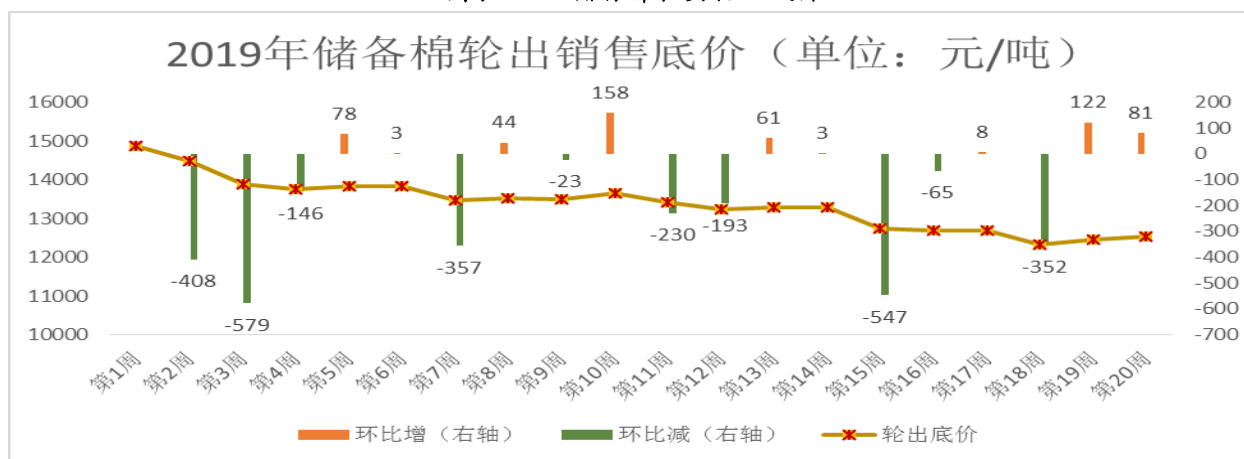
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨。本周是今年储备棉拍卖的第二十周，标准级轮出底价为 12538 元/吨，环比增加 81 元/吨。上周储备棉拍卖成交率接近 100%、成交均价震荡上涨。储备棉轮出至今 (2019.9.12)，储备棉轮出累计成交 87.37 万吨，成交率 85.37%。

图表 19：储备棉拍卖成交情况



数据来源: wind、国元期货

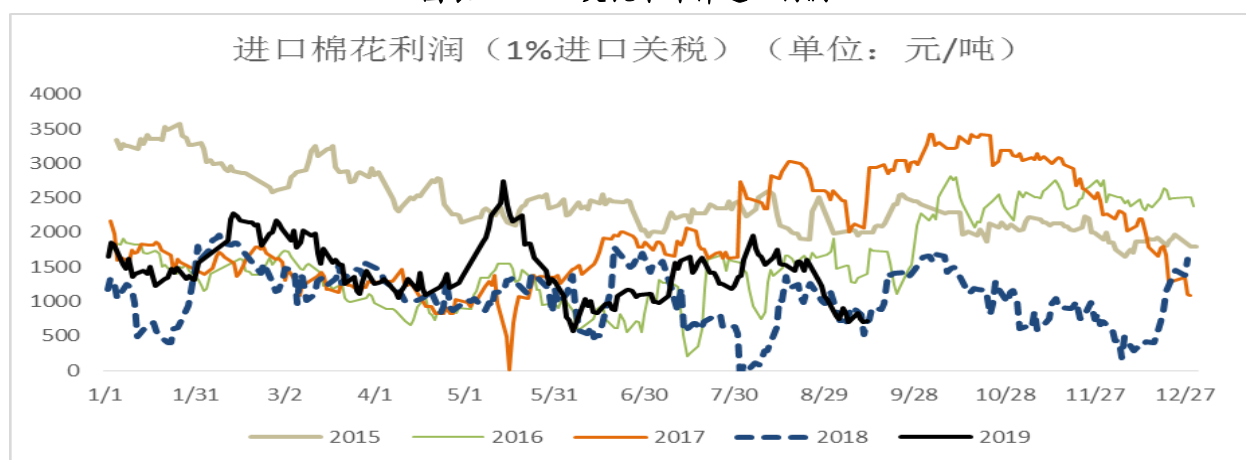
图表 20: 储备棉拍卖轮出底价



数据来源: wind、国元期货

2.10 进口利润分析

图表 21: 1%关税下外棉进口利润



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

USDA9月供需报告略偏空，但美棉产量估计下调，且中美贸易关系缓和提振棉价。国内新季棉花开始上市，开秤价同比偏低。棉纱价格持续弱势，下游成品仍然存在去库存的压力。内外棉价差走窄，进口利润下滑。近期储备棉拍卖成交持续回暖，9月底本轮储备棉拍卖将要结束，当前储备棉余量不足200万吨，对棉花价格有支撑。短期国内棉市仍然存在压力，但价格处于低位，且下方存在支撑。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑轻仓持有多单。

四、技术分析及建议

图表 22：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