

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑棉延续震荡

主要结论:

美棉最新周度出口好于之前一周，优良率继续下调，加之汇率因素，近期美棉持续上涨，但主产国新棉上市压力仍在。国内方面，中美经贸磋商出现利好提振国内棉市情绪，但基本面的压力仍然存在，且盘面仍面临套保压力。当前棉花期价处于低位，传闻新疆减产，籽棉收购价有所走强，纱线去库存进度加快，储备棉库存去化，后续或存在轮入的可能，仓单逐步减少，内外棉价差下降，纱线进口利润偏差。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	3
(一) 供需面	3
2.1 全球棉花供需情况	3
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	6
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	15

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	4
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	5
图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值	6
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	7
图表 11: 国内棉花工&商业库存	8
图表 12: 商品棉周转库存	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	9
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: 储备棉拍卖成交情况	12
图表 20: 储备棉拍卖轮出底价	12
图表 21: 1%关税下外棉进口利润	13
图表 22: 棉纱进口利润	13
图表 23: 棉花、纱线现货价格	14
图表 24: 短纤现货价格	14
图表 25: 棉涤价差	14
图表 26: 籽棉收购价	15
图表 27: 棉花主力合约 K 线图	15

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

截至10月18日，郑棉01合约收盘价为12685元/吨，较上周同期增加305元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量环比之前一周均上升。截至10月18日美棉12合约收盘价为65.17美分/磅，环比增加1.17美分/磅，成交量环比上升、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

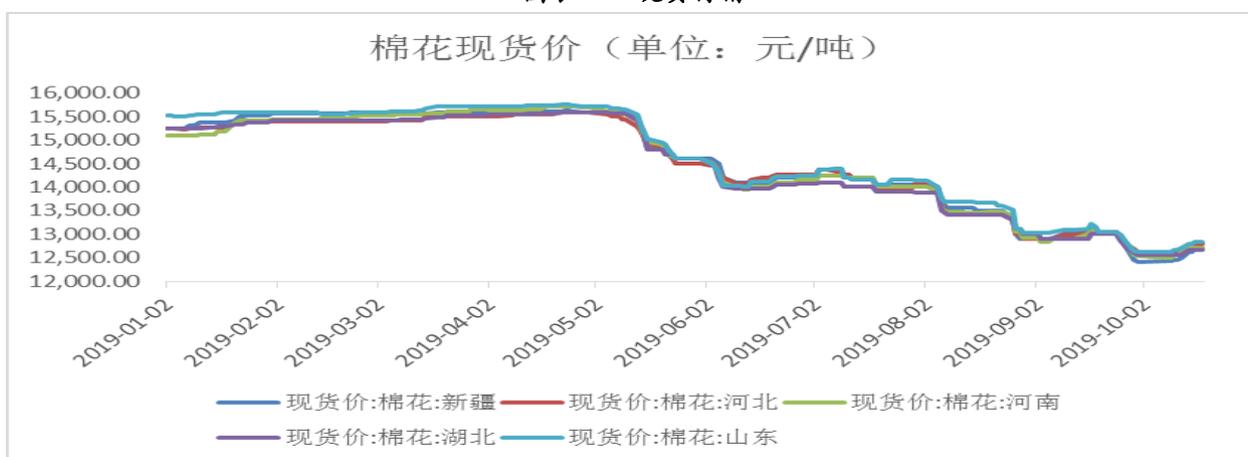


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格有所上涨，截至2019年10月18日，新疆地区皮棉价格较上周同期上涨250元/吨至12700元/吨，河北地区皮棉价格同比上涨150元/吨至12800元/吨，湖北地区皮棉价格较上周同期上涨110元/吨，河南地区皮棉价格同比上涨150元/吨，山东地区同比上涨170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USDA周度出口销售报告显示，截至10月10日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增20.65万包，较之前一周增加9%，较前四周均值增加36%。

2、9月国内棉花周转库存为171.32万吨，环比减少29.54万吨，同比高出64.04万吨。

3、10月17日国内籽棉收购3128B全国加权平均价为2.8元/斤，新疆手摘籽棉价格为2.78元/斤，机采的为2.52元/斤。

4、9月国内棉纺织PMI指数为48.81%，环比增加6.14个百分点，同比增

加2.83个百分点。

5、截至9月底，国内棉花商业库存为220.35万吨，环比减少31.74万吨，同比增加53.76万吨。

6、截至9月底，国内纱线库存天数为27.16天，环比下降2.37天，同比增加44.62%，国内坯布库存天数为29.08天，环比下降2.08天，同比增加3.04%。

7、USDA周度作物生长报告显示，截至10月13日当周，美棉吐絮率为87%，去年同期为84%，五年均值为83%，美棉收割率为32%，去年同期为31%，五年均值为27%。美棉优良率为38%，之前一周为39%，去年同期为35%。

8、9月我国纺织品服装出口约245.20亿美元，环比减少4.64%，同比减少7.85%。

9、截至9月底，国内棉花工业库存为70.14万吨，环比增加1.41万吨，同比下降22.33万吨。

二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

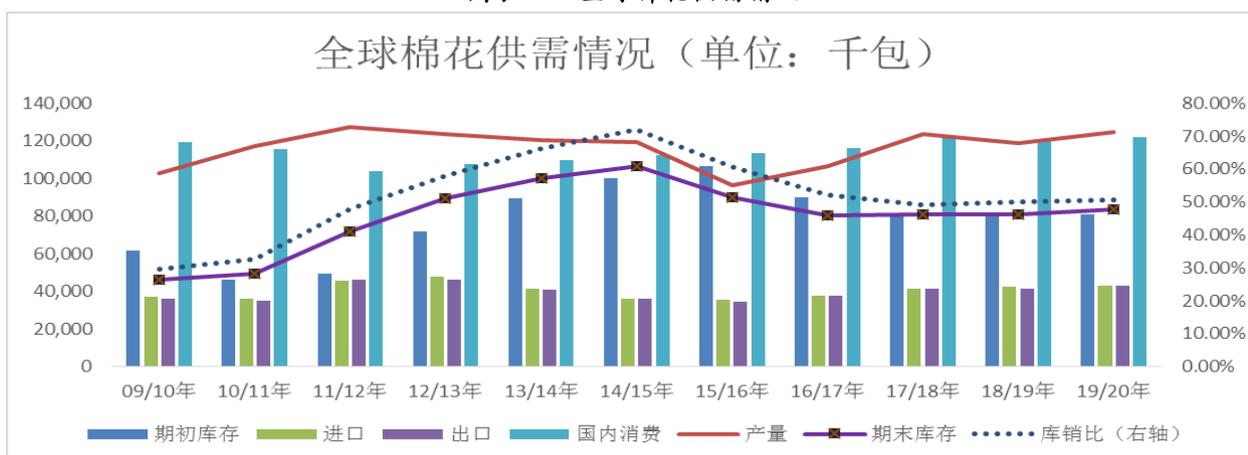
2019年10月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8369.1万包，较9月预测下调5.6万包，2019/20年度全球棉花消费调减9.2万包。美国2019/20年度棉花单产预计下调至934千克/公顷，2019/20年度棉花产量预计下调至2170.5万包，年末库存估计下调至700万包。印度2019/20年度产量预测较

9月上调100万包，国内消费、出口等估计维持不变，期末库存调增100万包。

中国2019/20年度棉花进口预测调减50万包，出口量调增5万包，期末库存调减55万包至3325万包。

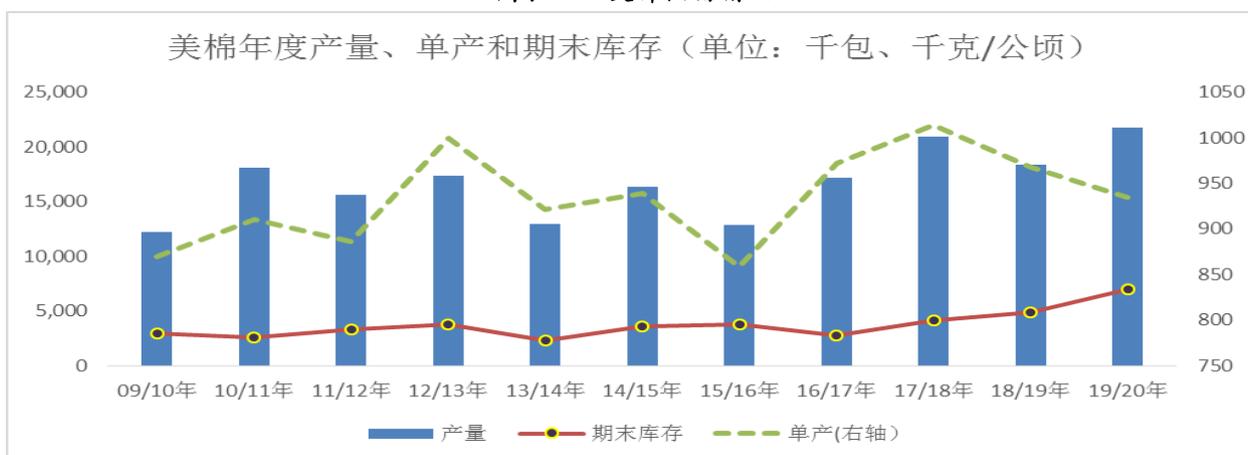
USDA10月报告维持美国2019/20年度植棉面积估计至1376万英亩，低于上年度的1410万英亩。据USDA6月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为1344.5万英亩，环比下降2.924%，皮马棉植棉面积预估为27.5万英亩，环比增加9.86%。

图表 4: 全球棉花供需情况



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 10 月农产品供需形势预测报告调低了 2019/20 年度棉花期初库存至 721 万吨，进口量预估较上月下调 50 万吨，消费预估下调 20 万吨至 805 万吨，期末库存估计下调至 652 万吨。2018/19 年度国内棉花进口量估计下调 2 万吨至 203 万吨，期初库存、产量等维持不变，期末库存估计相应的下调 2 万吨。

图表 6: 中国棉花供需平衡表

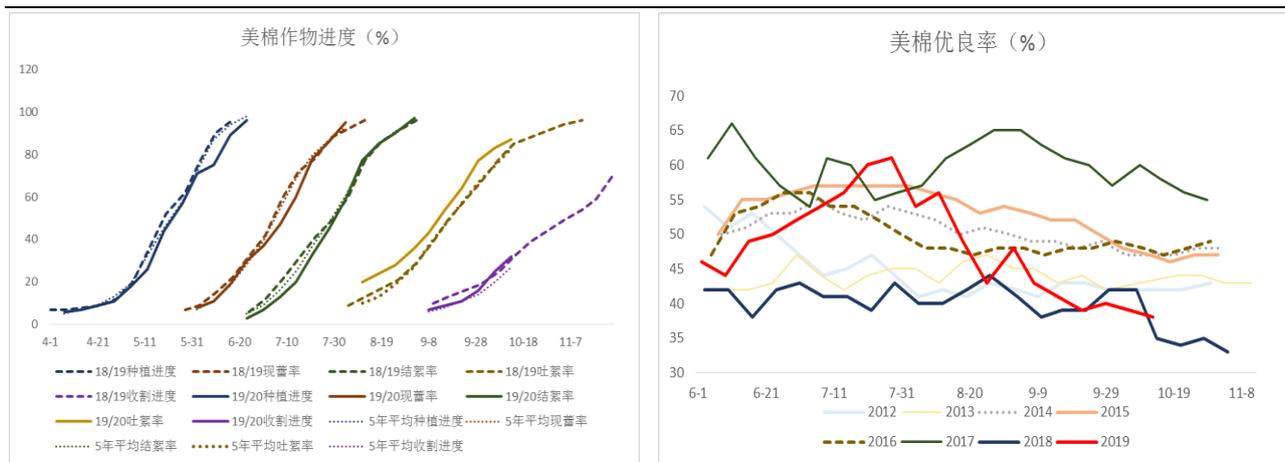
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (9月估计)	2018/19 (10月估计)	2019/20 (9月预测)	2019/20 (10月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	723	721
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1758	1758
产量 (万吨)	482	589	604	604	580	580
进口 (万吨)	111	132	205	203	210	160
消费 (万吨)	828	850	825	825	825	805
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	723	721	684	652
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	15193	15193	13000-15000	13000-15000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	82.38	82.38	70-85	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 10 月 13 日当周，美棉吐絮率为 87%，去年同期为 84%，五年均值为 83%，美棉收割率为 32%，去年同期为 31%，五年均值为 27%。美棉优良率为 38%，之前一周为 39%，去年同期为 35%。

图表 7: 美棉作物进度及优良率

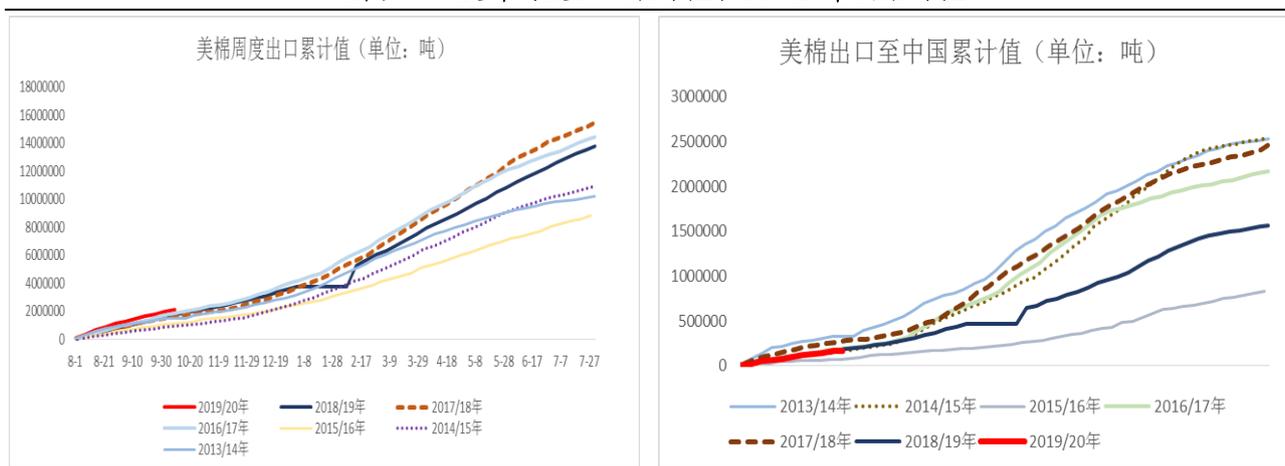


数据来源: wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口好于之前一周。截至10月10日当周,2019/20年度陆地棉出口销售净增20.65万包,较之前一周增加9%,较前四周均值增加36%;陆地棉装船15.16万包,较前一周上涨2%,较前四周均值下降6%。2019/20年度皮马棉出口销售净增4600包;皮马棉装船6000包。

图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值



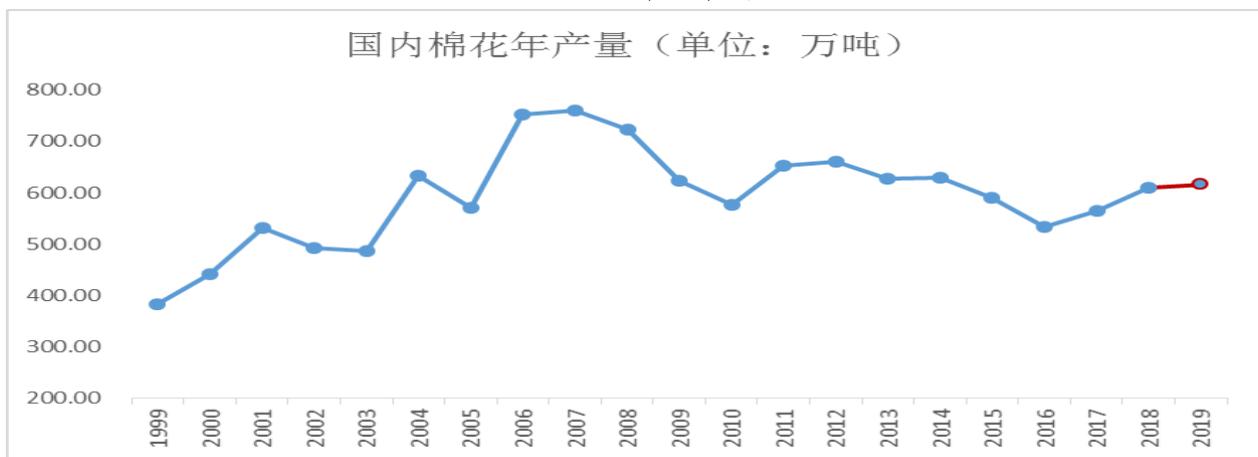
数据来源: 国元期货

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5月份调查显示,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%。8 月份最新调查显示，新棉单产预计为 128.5 公斤/亩，同比增长 1.5%，我国新季棉花产量预测为 616 万吨，同比增长 0.9%。

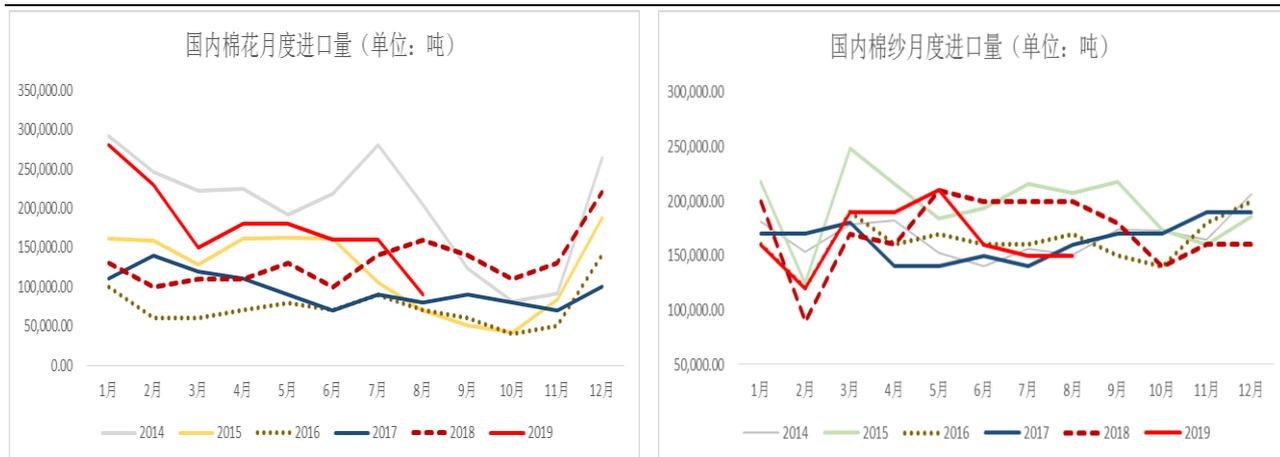
图表 9：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、国元期货

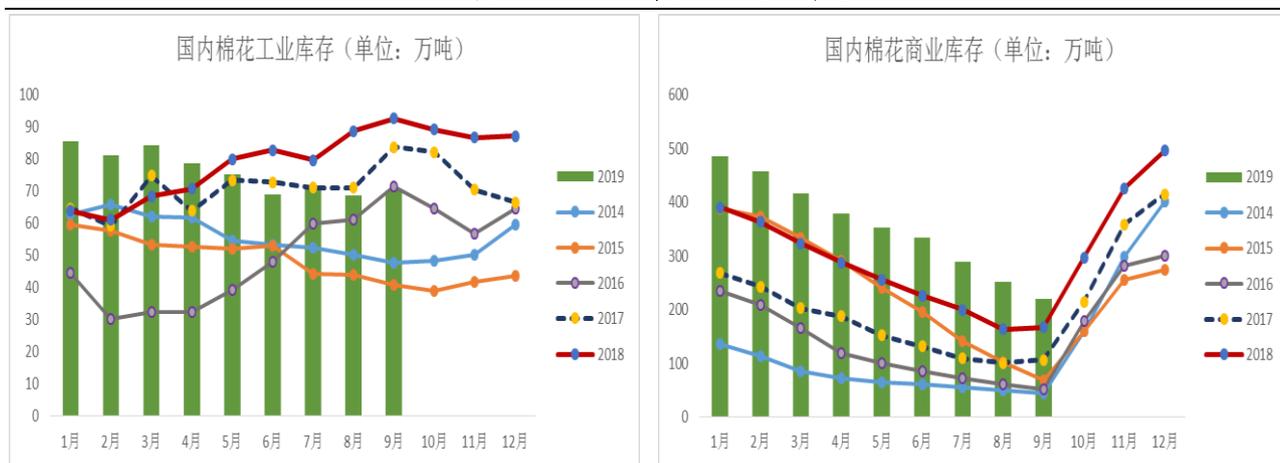
据海关数据，8 月我国棉花进口量为 9 万吨，环比、同比均下降 7 万吨。棉纱线进口 15 万吨，环比持平，同比减少 5 万吨。9 月底棉花商业库存为 220.35 万吨，环比减少 12.59%，同比增加 32.27%；9 月底工业库存为 70.14 万吨，环比增加 2.05%，同比减少 24.15%。国内棉花处于去库存阶段。9 月工业库存略有回升，商业库存延续震荡回落之势。

图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

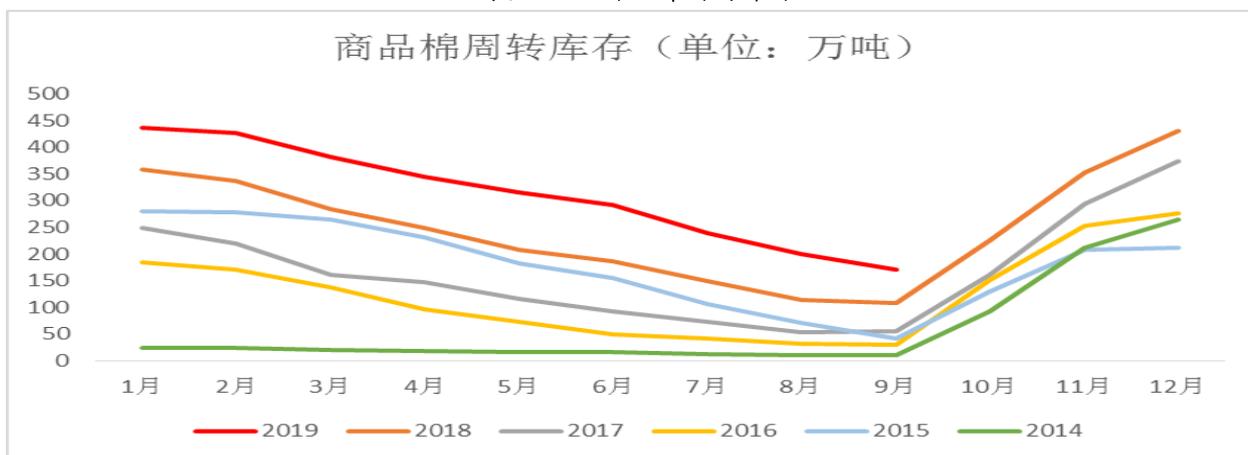
图表 11: 国内棉花工&商业库存



数据来源: wind、国元期货

截至9月底, 国内商品棉周转库存量为171.32万吨, 其中内地库商品棉周转库存量为58.77万吨, 新疆库周转棉库存量为112.55万吨。

图表 12: 商品棉周转库存

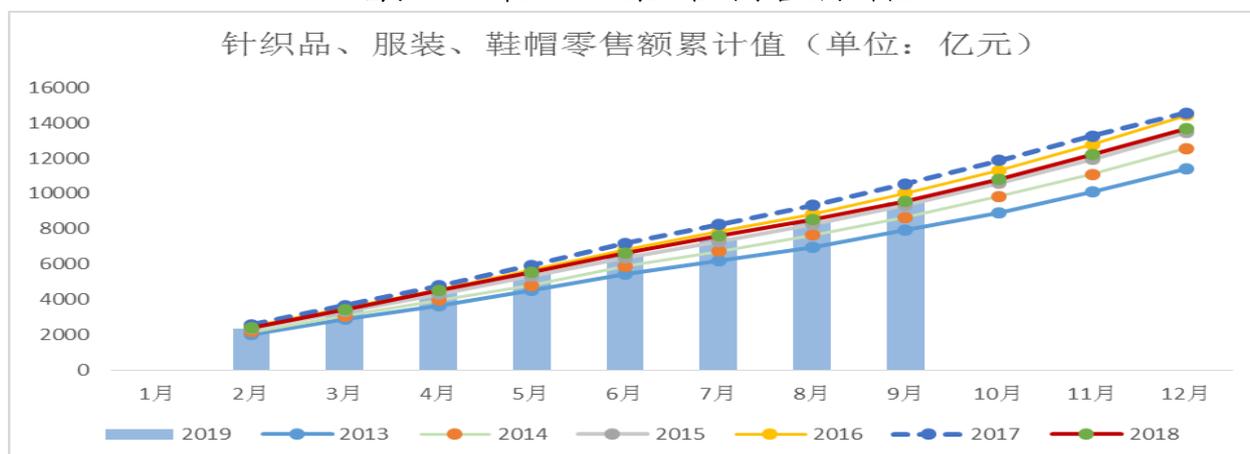


数据来源：棉花物流协会、国元期货

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 9 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 9479.4 亿元，环比增加 12.49%，同比减少约 1.06%。9 月单月零售额为 1052.5 亿美元，环比增加 13.39%，同比减少约 0.72%。

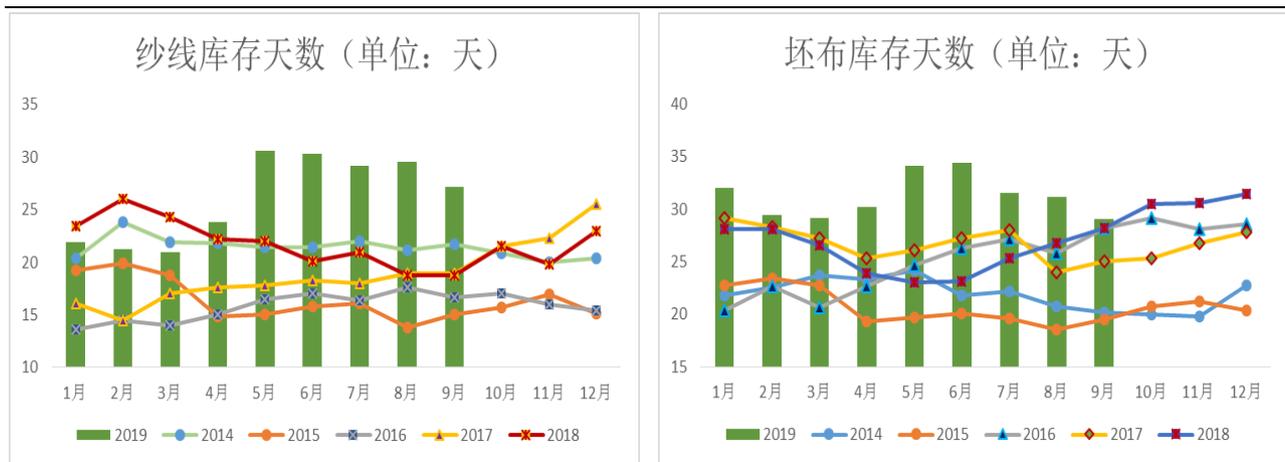
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、国元期货

9 月纱线、坯布库存仍高。国内纱线库存天数为 27.16 天，环比下降 2.37 天，同比增加 44.62%，国内坯布库存天数为 29.08 天，环比下降 2.08 天，同比增加 3.04%。

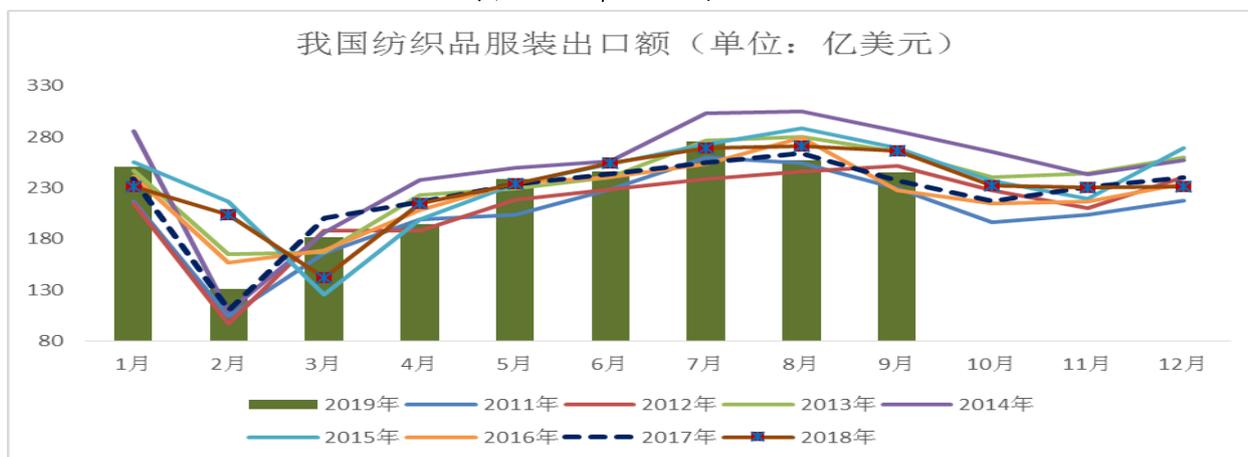
图表 14：纱线、坯布库存



数据来源: wind、国元期货

9月我国纺织品服装出口环比、同比双降。9月我国纺织品服装出口额为245.2亿美元,环比减少4.64%,同比降7.85%。其中,纺织品出口额为97.65亿美元,环比减2.5%,同比减7.88%;服装出口额为147.55亿美元,环比减少6.01%,同比减少7.83%。

图表 15: 棉纺织服装出口额

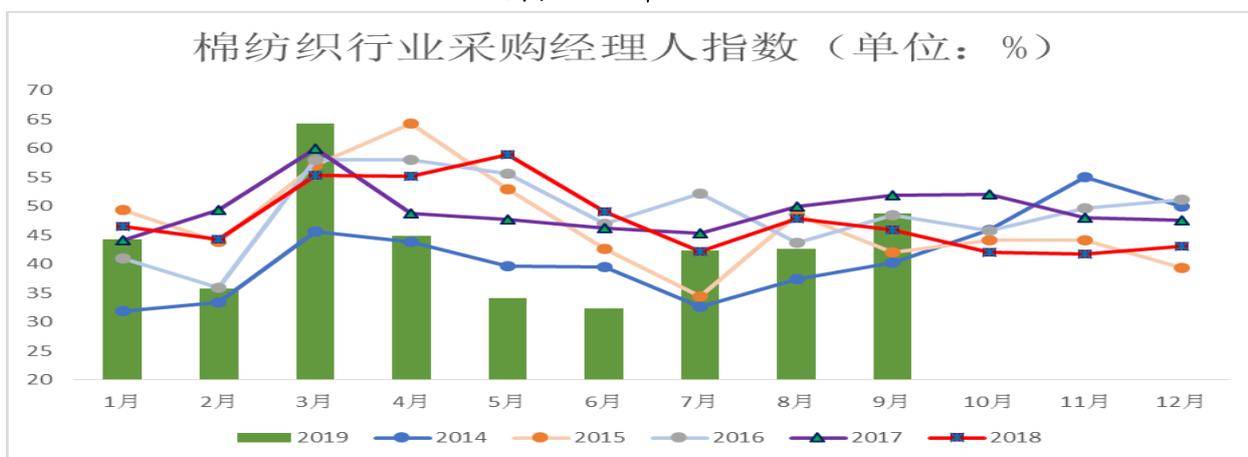


数据来源: 国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

9月国内棉纺织行业景气度指数环比、同比均上升,但棉纺织行业PMI指数仍然低于荣枯线,棉纺织行业PMI为48.81%,环比增加6.14个百分点,同比增加2.83个百分点。

图表 16: 棉纺织 PMI

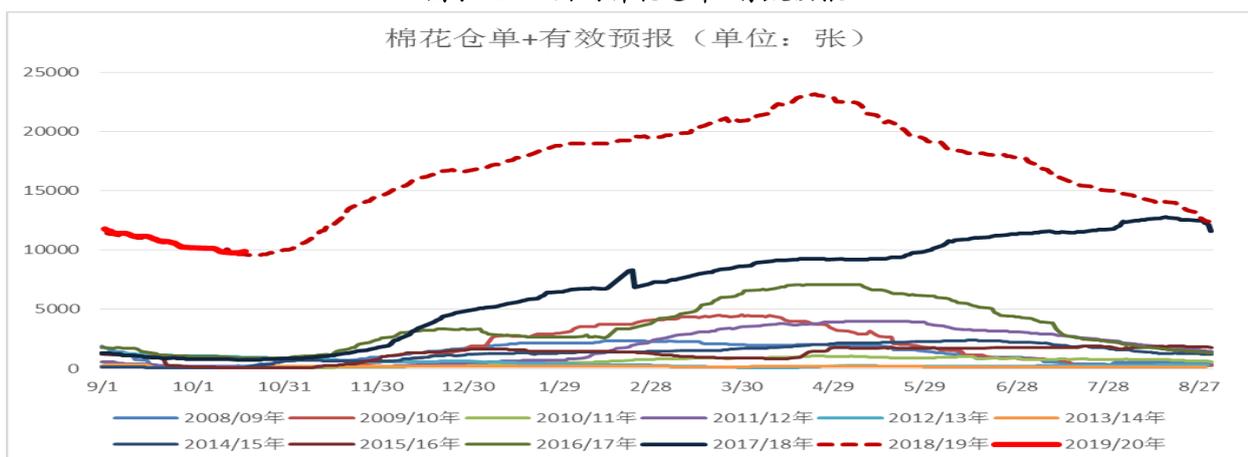


数据来源: wind、国元期货

2.8 棉花仓单情况

棉花仓单继续流出，但仍处于高位。截至2019年10月18日，郑棉仓单为9553张，较上周同期减少187张，较年内高点减少10362张。有效预报数量为316张，同比增加259张。仓单+有效预报合计为9869张，较上周增加72张，仓单+有效预报折合现货39.47万吨。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。

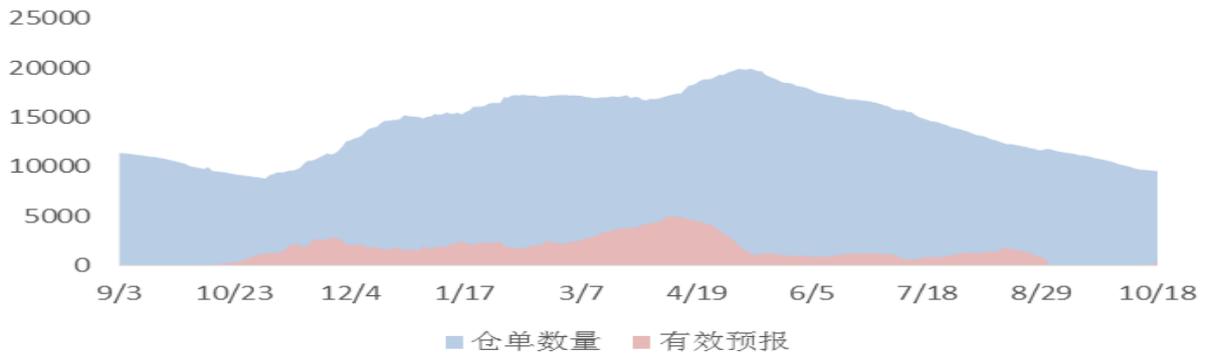
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



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）

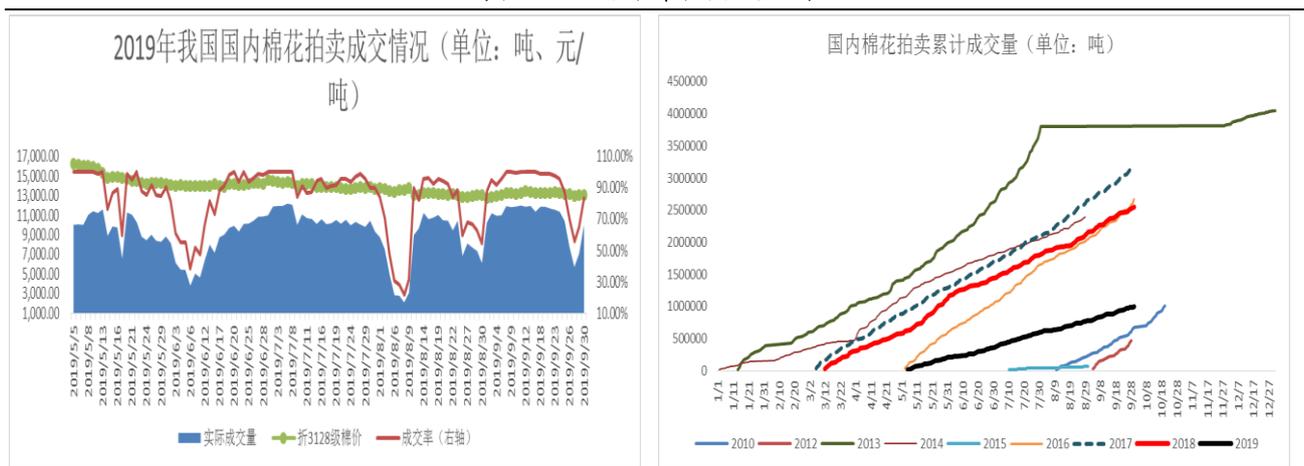


数据来源：wind、国元期货

2.9 储备棉拍卖情况

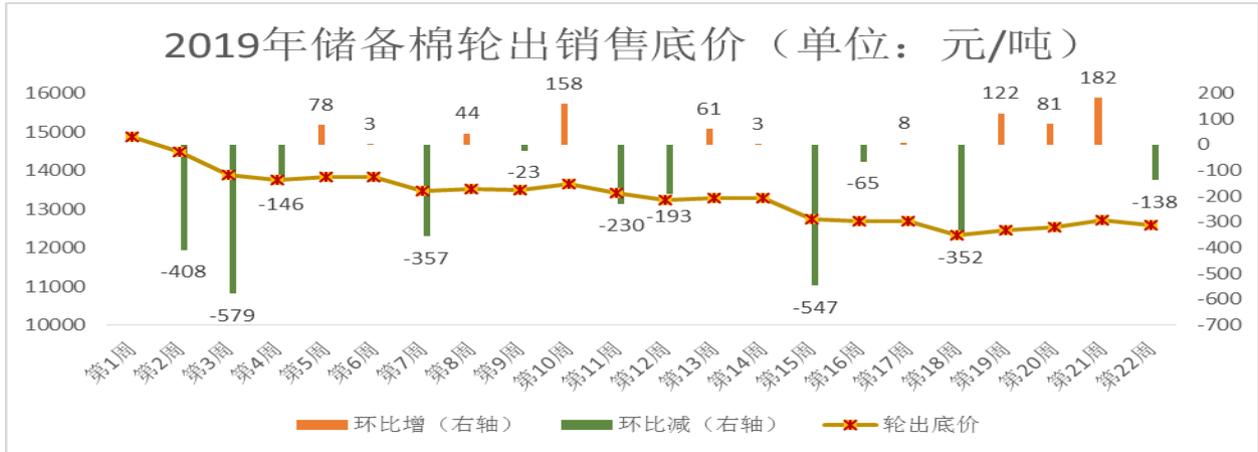
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨，储备棉拍卖的第二十二周，标准级轮出底价为 12582 元/吨，环比下降 138 元/吨，9 月 30 日本轮拍卖暂告一段落。9 月 23 日-30 日储备棉拍卖成交率、成交均价震荡下跌后有所回升。储备棉轮出至今（2019.9.30），储备棉轮出累计成交 99.62 万吨，成交率 85.71%。

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

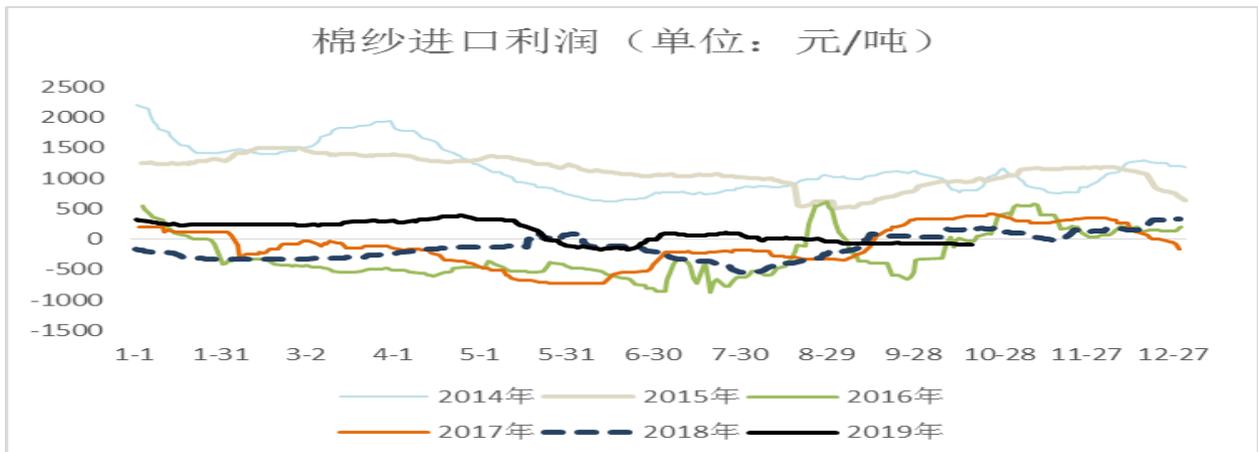
2.10 进口利润分析

图表 21: 1%关税下外棉进口利润



数据来源: wind、国元期货

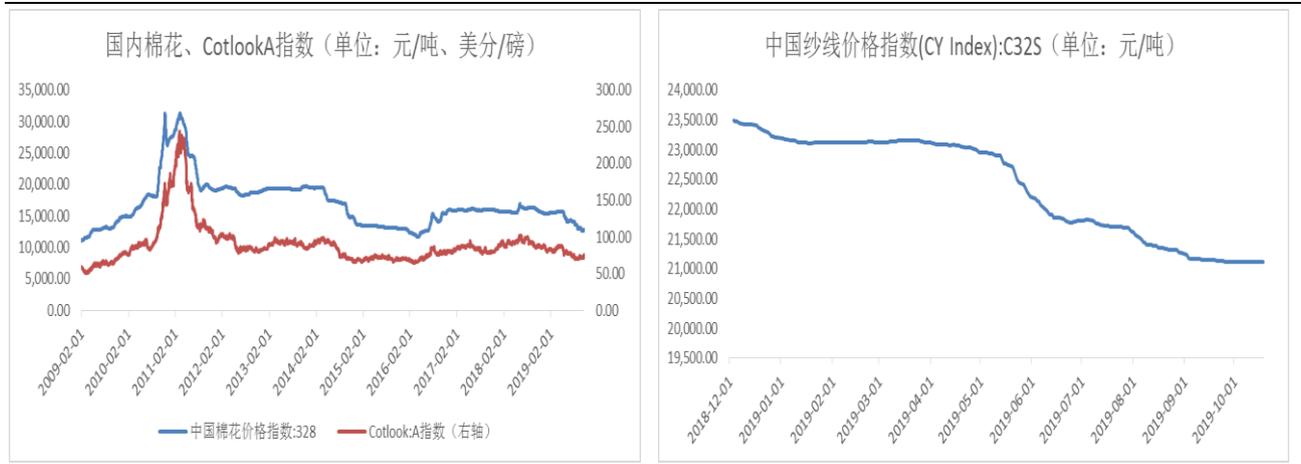
图表 22: 棉纱进口利润



数据来源: wind、国元期货

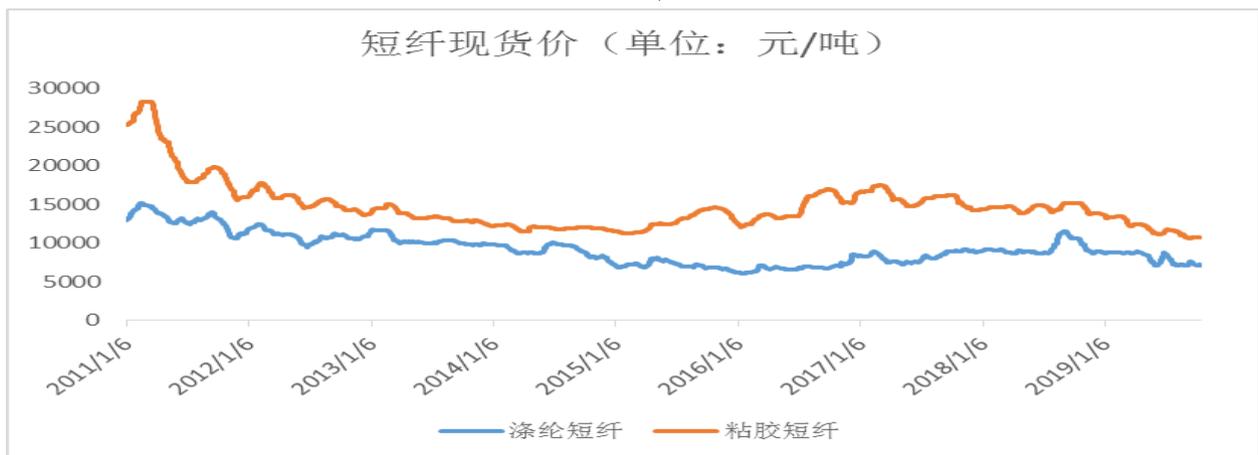
2.11 价格分析

图表 23: 棉花、纱线现货价格



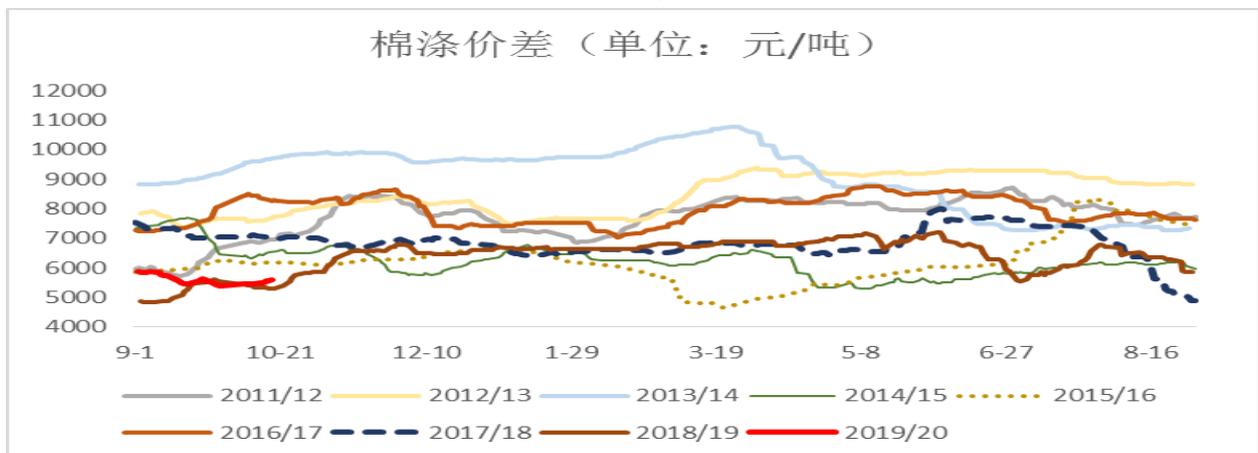
数据来源: wind、国元期货

图表 24: 短纤现货价格



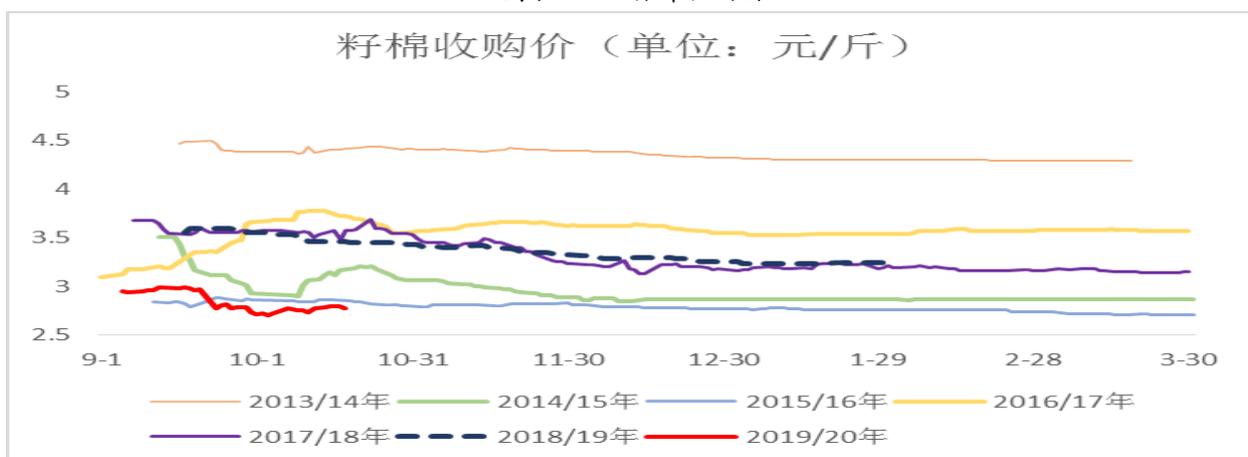
数据来源: 国元期货

图表 25: 棉涤价差



数据来源: 国元期货

图表 26: 籽棉收购价



数据来源: 国元期货

三、综合分析

美棉最新周度出口好于之前一周, 优良率继续下调, 加之汇率因素, 近期美棉持续上涨, 但主产国新棉上市压力仍在。国内方面, 中美经贸磋商出现利好提振国内棉市情绪, 但基本面的压力仍然存在, 且盘面仍面临套保压力。当前棉花期价处于低位, 传闻新疆减产, 籽棉收购价有所走强, 纱线去库存进度加快, 储备棉库存去化, 后续或存在轮入的可能, 仓单逐步减少, 内外棉价差下降, 纱线进口利润偏差。考虑轻仓持有多单。

四、技术分析和建议

图表 27: 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