国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.4

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

季节性供应压力下郑棉承压滞涨

主要结论：

USDA周度出口数据不及之前一周，加之新棉收割压力，美棉承压。国内新棉上市，采摘、交售较快，加工进度慢于去年同期。疆棉预期减产，中美经贸磋商取得进展背景下籽棉收购价走强。但短期盘面套保压力增加，且新棉收获压力对其存在一定的压制作用。新棉开始注册仓单，近期仓单+有效预报量季节性回升。金九银十”接近尾声，旺季不旺，产业链各环节产品库存压力仍大。短期期价上有压力，下有支撑。储备棉库存去化，后续或存在轮入的可能，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、月度行情回顾 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 4
2.3 美棉生长情况 5
2.4 美棉出口情况 5
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 8
2.7 棉纺织行业 PMI 10
2.8 棉花仓单情况 10
2.9 储备棉拍卖情况 11
2.10 进口利润分析 12
2.11 价格分析 13
三、综合分析 14
四、技术分析及建议 15

附　　图

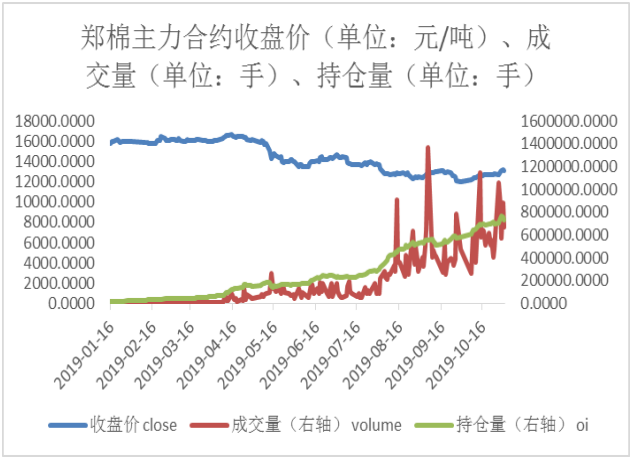
图表 1：期货行情走势 1
图表 2：棉花内外盘价差走势 1
图表 3：现货行情 2
图表 4：全球棉花供需情况 3
图表 5：美棉供需情况 4
图表 6：中国棉花供需平衡表 4
图表 7：美棉作物进度及优良率 5
图表 8：美棉周度出口累计值和出口至中国累计值 6
图表 9：国内年度棉花产量 6
图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量 7
图表 11：国内棉花工&商业库存 7
图表 12：商品棉周转库存 8
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值 8
图表 14：纱线、坯布库存 9
图表 15：棉纺织服装出口额 9
图表 16：棉纺织 PMI 10
图表 17：国内棉花仓单+有效预报 11
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 12
图表 22：棉纱进口利润 13
图表 23：棉花、纱线现货价格 13
图表 24：短纤现货价格 13
图表 25：棉涤价差 14
图表 26：籽棉收购价 14
图表 27：棉花主力合约 K 线图 15

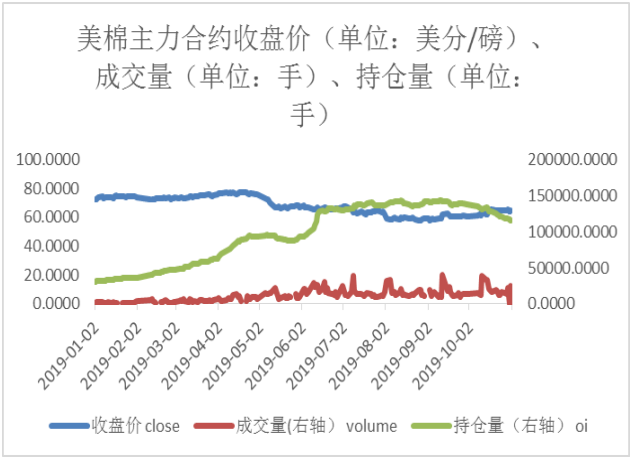
一、月度行情回顾

（一）期货市场回顾

截至11月1日，郑棉01合约收盘价为13085元/吨，较上月同期增加1070元/吨。上月郑棉主力合约成交量、持仓量均环比增加。截至11月1日美棉12合约收盘价为64.6美分/磅，较上月增加3.88美分/磅，成交量环比上升，持仓量环比下降。

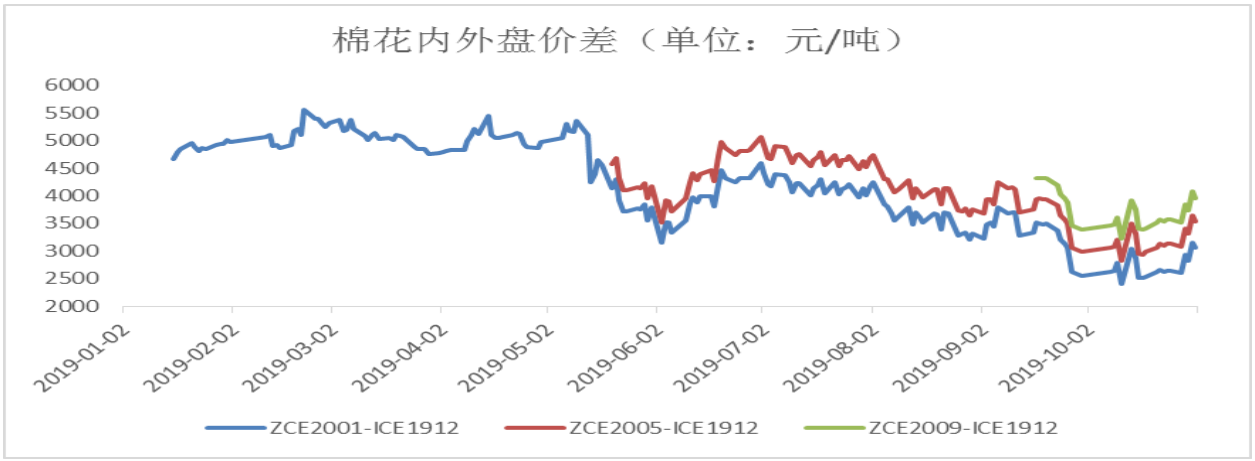
图表 1：期货行情走势





数据来源：wind、 国元期货

图表 2：棉花内外盘价差走势

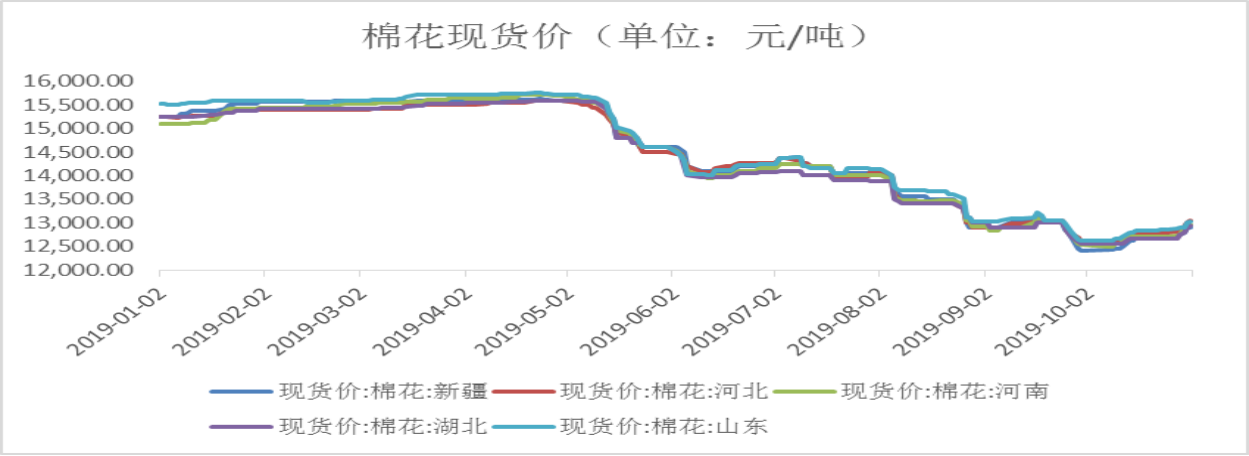


数据来源：wind、 国元期货

（二）现货市场回顾

上月国内棉花现货价格有所上涨，截至2019年11月1日，新疆地区皮棉价格较上月同期上涨510元/吨至12910元/吨，河北地区皮棉价格同比上涨450元/吨，湖北地区皮棉价格较上月上涨400元/吨至12950元/吨，山东地区同比上涨400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24日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增10.81万包，较之前一周下降23%，较前四周均值减少39%。

2、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至2019年11月1日，全国新棉采摘进度为85.5%，同比提高5.3个百分点；全国交售率为81.8%，同比提高1.2个百分点；全国加工率为38.7%，同比下降10.7个百分点；全国销售率为5.8%，同比下降4.0个百分点。

3、据棉花信息网，截至10月27日当周，新疆地区籽棉收购价仍保持上

涨趋势，阿克苏、巴州地区大部分轧花厂手摘棉收购价涨至6.3-6.4元/公斤，机采棉收购价最高涨至5.6元/公斤。

4、据USDA周度作物生长报告显示，截至10月27日当周，美棉吐絮率为95%，去年同期为91%，五年均值为93%，美棉收割率为46%，去年同期为43%，五年均值为43%。美棉优良率为40%，之前一周为41%，去年同期为35%。

二、基本面分析

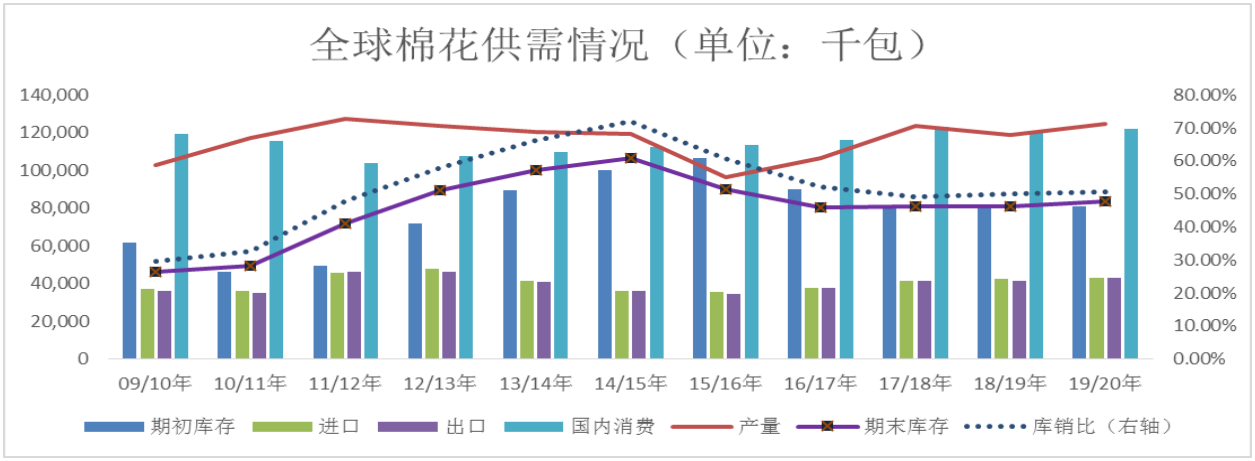
（一）供需面

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。

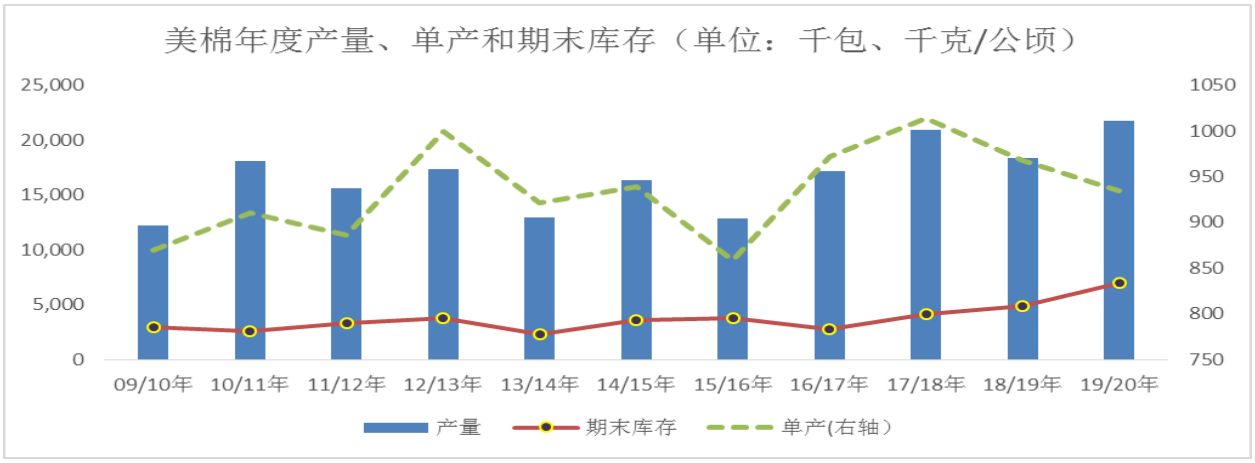
USDA10 月报告维持美国 2019/20 年度植棉面积估计至 1376 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

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

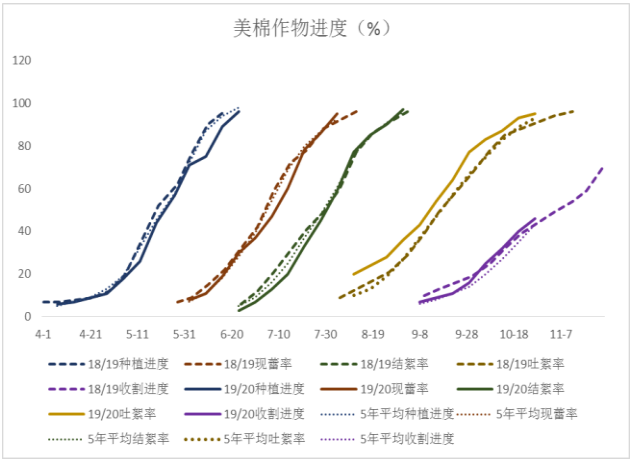
	2016/17	2017/18（3月估计）	2018/19（9月估计）	2018/19（10月估计）	2019/20（9月预测）	2019/20（10月预测）
期初库存（万吨）	1111	875	743	743	723	721
播种面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积（千公顷）	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产（公斤/公顷）	1555	1758	1794	1794	1758	1758
产量（万吨）	482	589	604	604	580	580
进口（万吨）	111	132	205	203	210	160
消费（万吨）	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

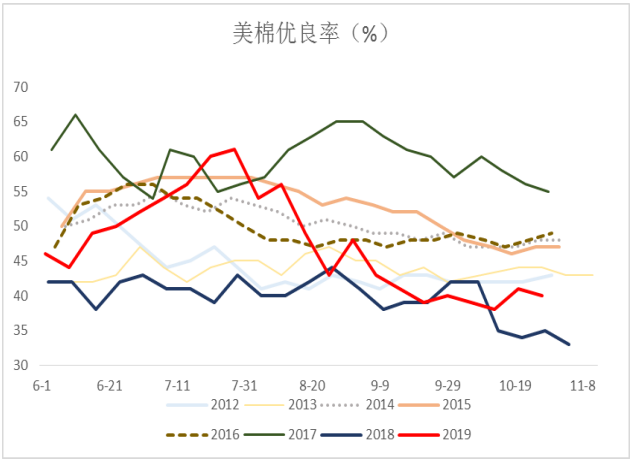
数据来源：中国农业农村部、 国元期货

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 27 日当周，美棉吐絮率为 95%，去年同期为 91%，五年均值为 93%，美棉收割率为 46%，去年同期为 43%，五年均值为 43%。美棉优良率为 40%，之前一周为 41%，去年同期为 35%。

图表 7：美棉作物进度及优良率





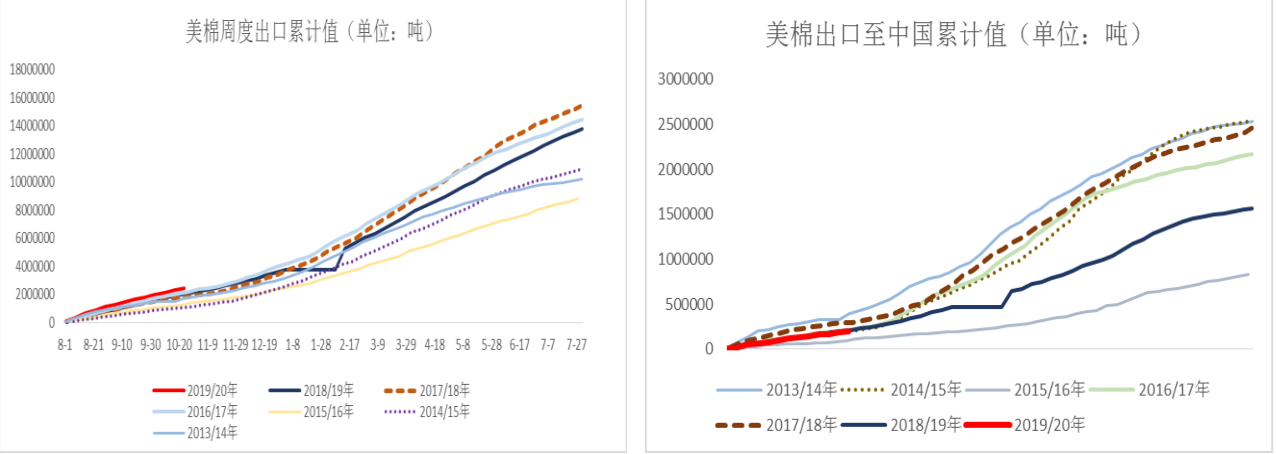
数据来源：wind、 国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口差于之前一周。截至 10 月 24 日当周，2019/20 年度陆地

棉出口销售净增 10.81 万包,较之前一周下降 23%,较前四周均值减少 39%。2020/21 年度陆地棉出口销售净增 7.13 万包；陆地棉装船 14.9 万包，较前一周持平，较前四周均值下降 1%，其中装船至中国的有 9900 包。2019/20 年度皮马棉出口销售净增 2.17 万包，较前一周和前四周均值显著增加。其中对中国出口销售净增 1800 包；皮马棉装船 7500 包，较上周下降 32%，较前四周均值减少 25%。

图表 8：美棉周度出口累计值和出口至中国累计值

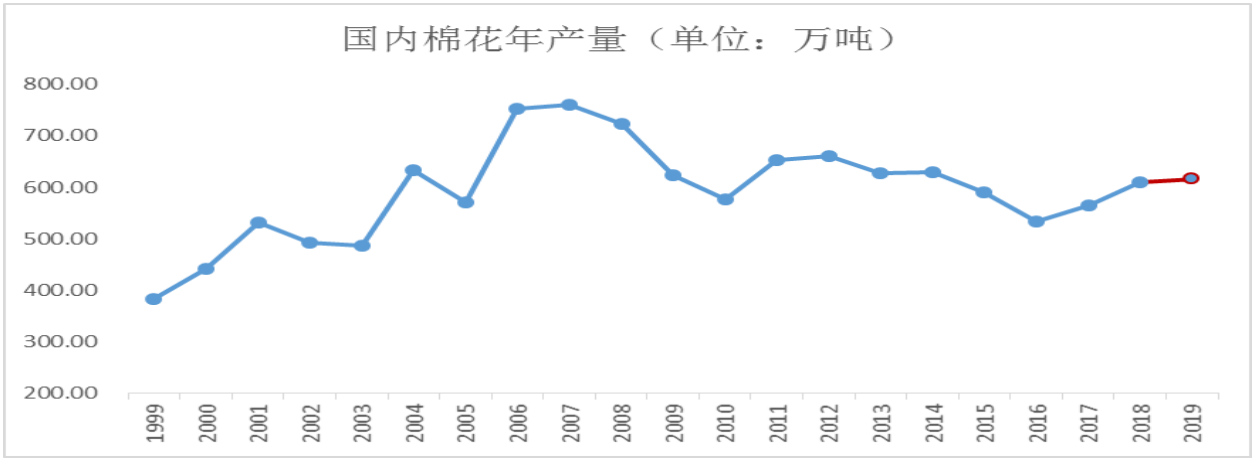


数据来源：国元期货

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。USDA 预计产量同比持平，农业农村部预计产量同比下降 24 万吨，监测系统预计产量同比增加 5.5 万吨，棉花信息网预计产量同比下降 18 万吨。

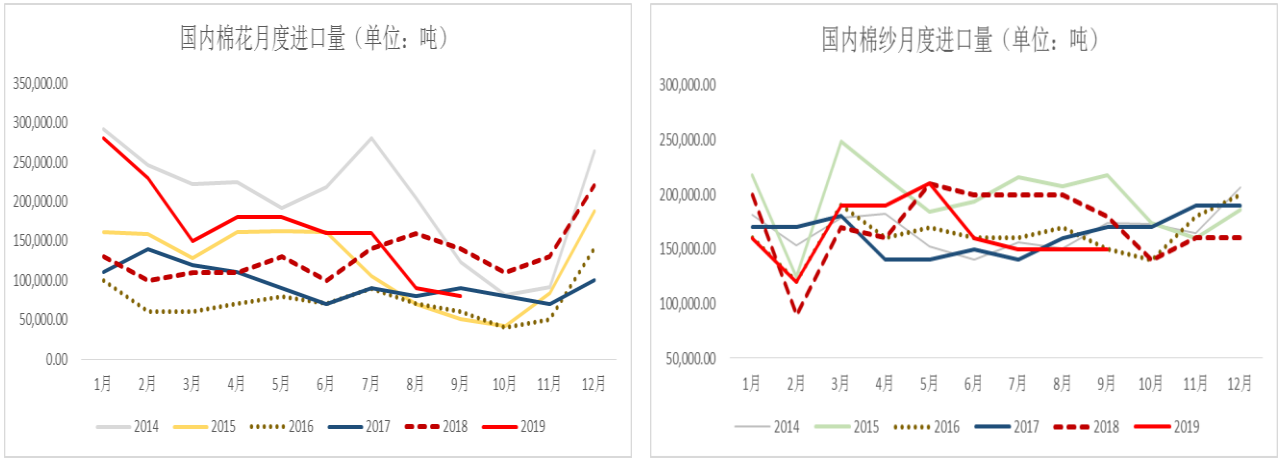
图表 9：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、 国元期货

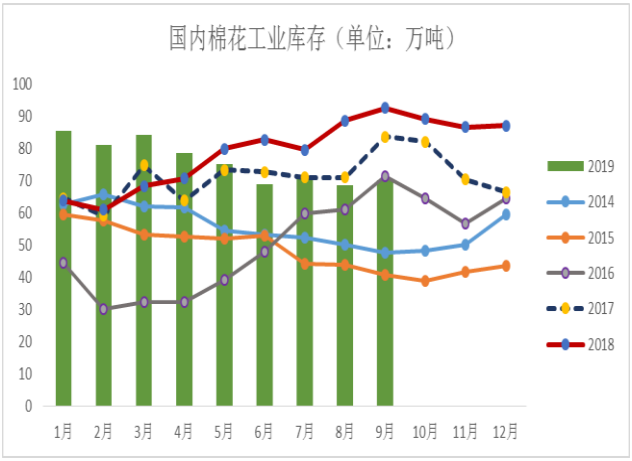
据海关数据，9 月我国棉花进口量为 8 万吨，环比下降 1 万吨，同比下降 6 万吨。棉纱线进口 15 万吨，环比持平，同比减少 3 万吨。9 月底棉花商业库存为 220.35 万吨，环比减少 12.59%，同比增加 32.27%；9 月底工业库存为 70.14 万吨，环比增加 2.05%，同比减少 24.15%。国内棉花处于去库存阶段。9 月工业库存略有回升，商业库存延续震荡回落之势。

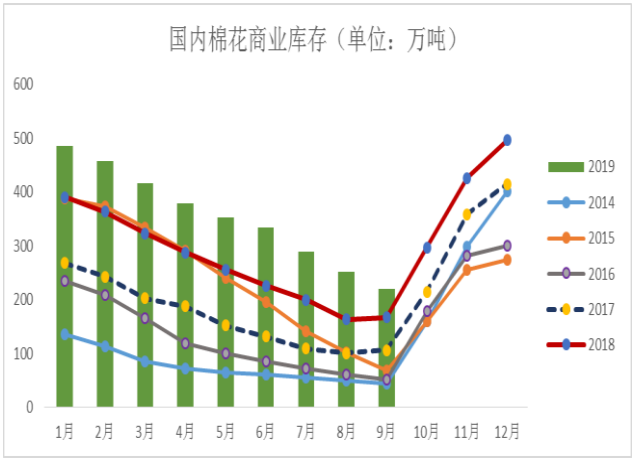
图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源：wind、国元期货

图表 11：国内棉花工&商业库存

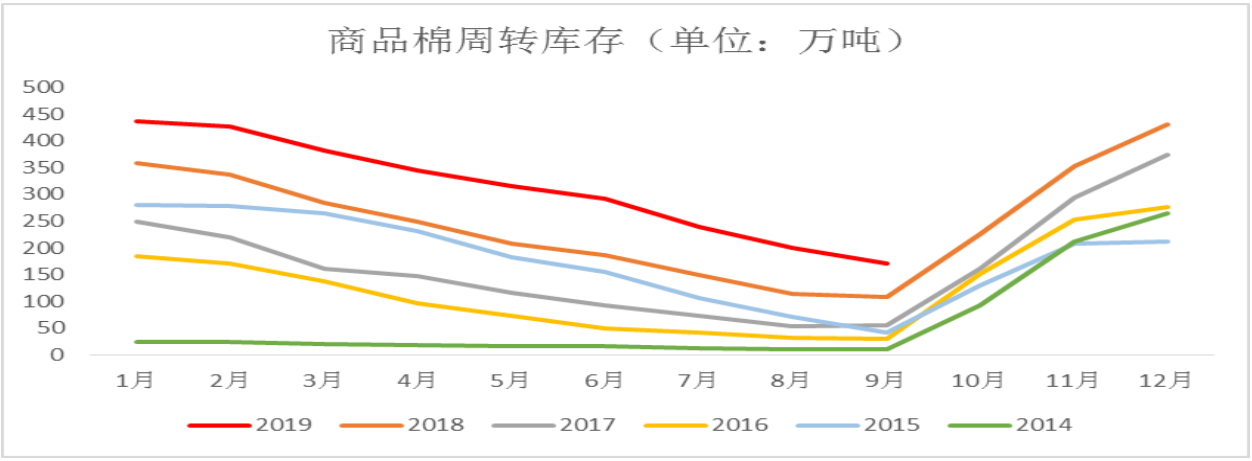




数据来源：wind、 国元期货

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

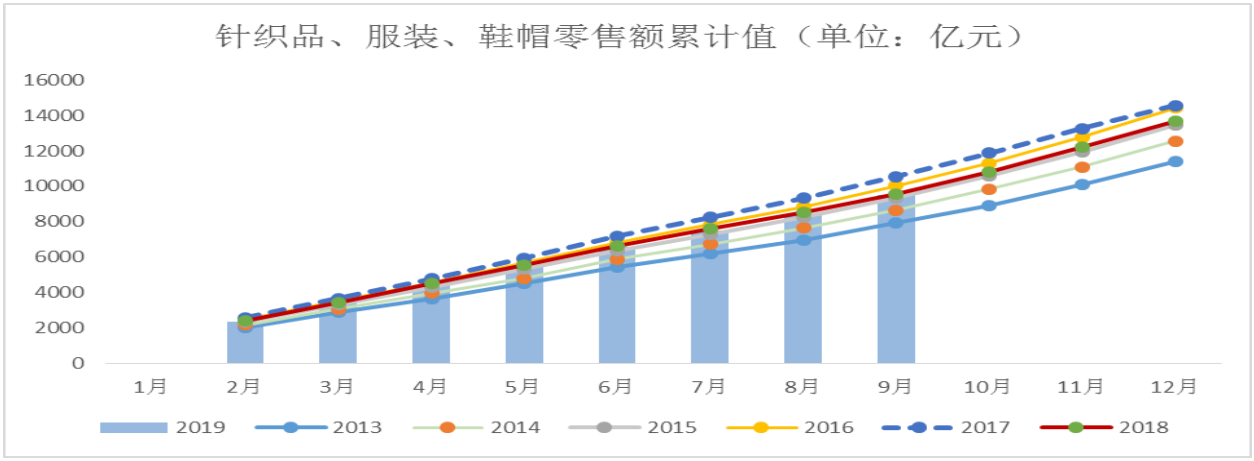


数据来源：棉花物流协会、 国元期货

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%。

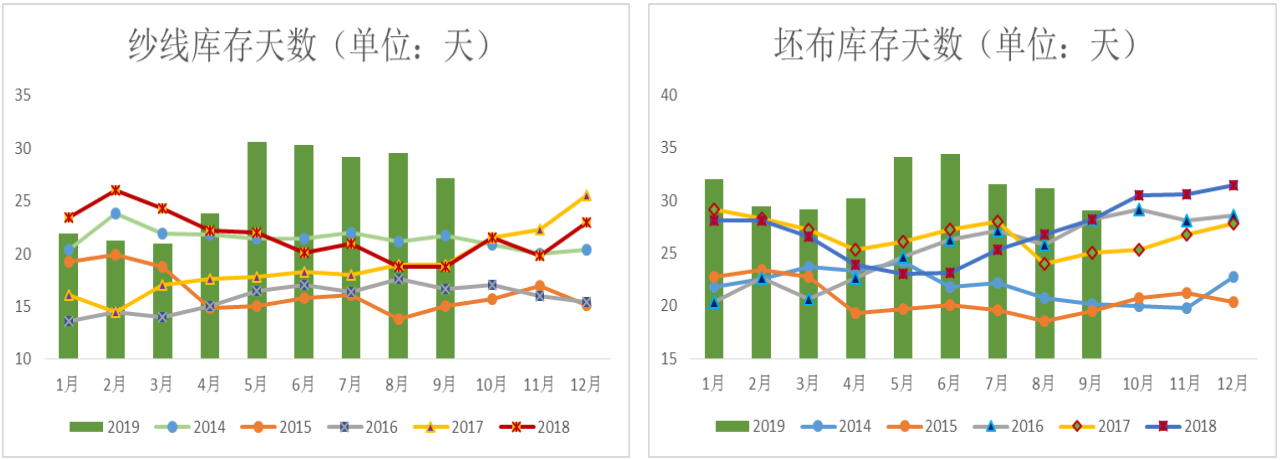
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



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%。

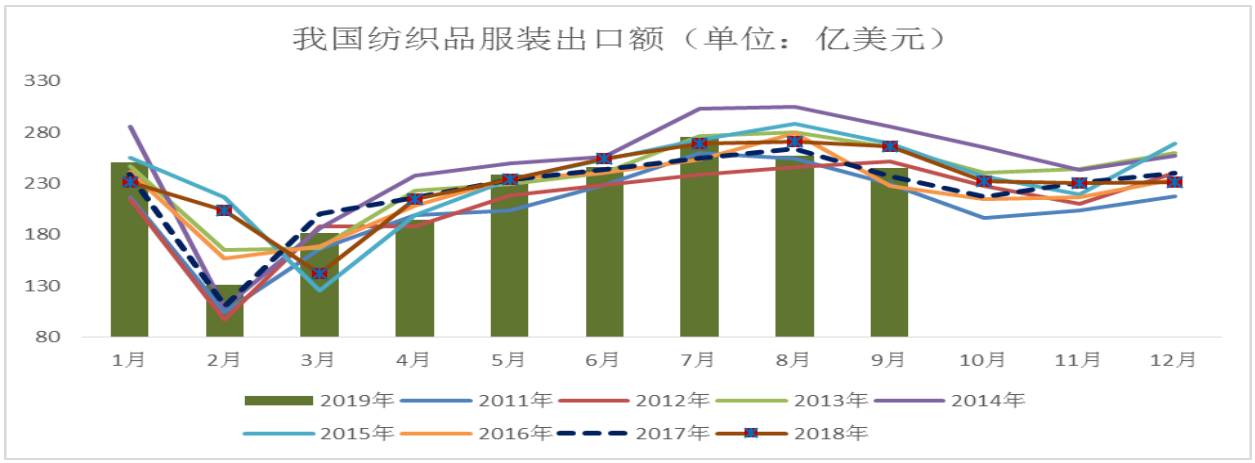
图表 14：纱线、坯布库存



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

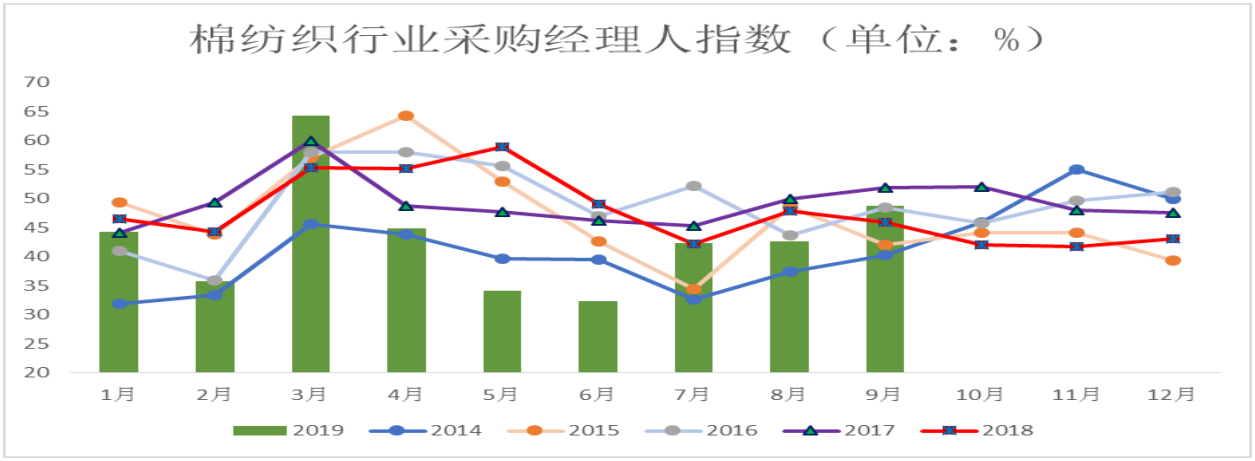


数据来源：国元期货

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



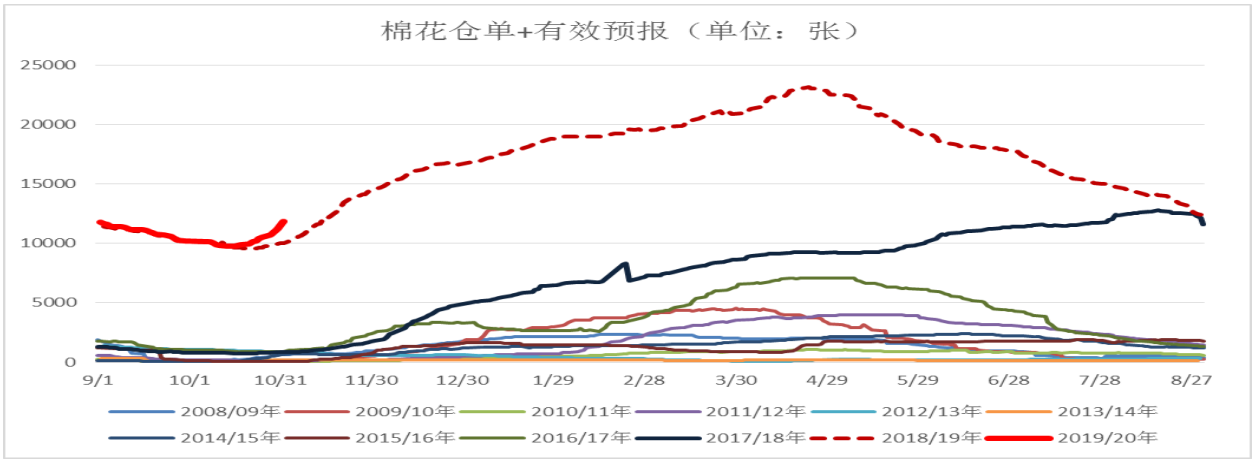
数据来源：wind、 国元期货

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 11 月 1 日，郑棉仓单为 10163 张，较上月同期增加 9 张。有效预报数量为 1698 张，同比增加 1659 张。仓单+有效预报合计为 11861 张，较上月增加 1668 张，仓单+有效预报折合现货

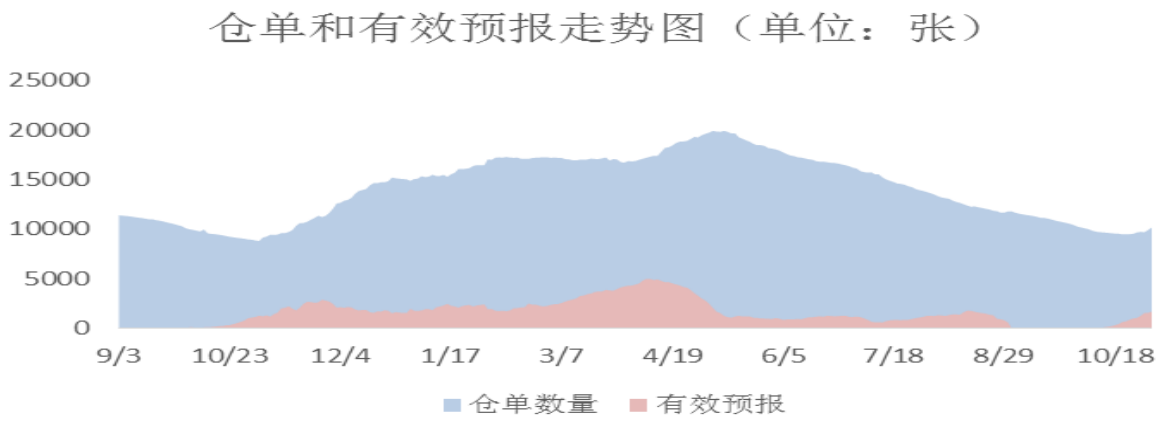
47.444 万吨。仓单高于于往年同期，仓单压力较大，新棉陆续开始注册仓单，季节性供应压力之下，仓单+有效预报结束下降趋势转而开始回升。

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

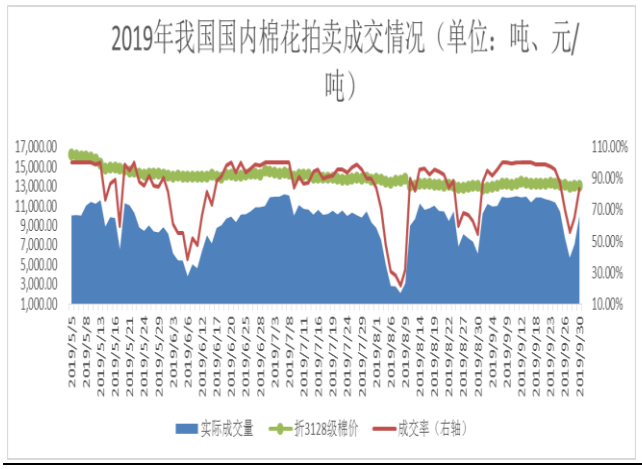


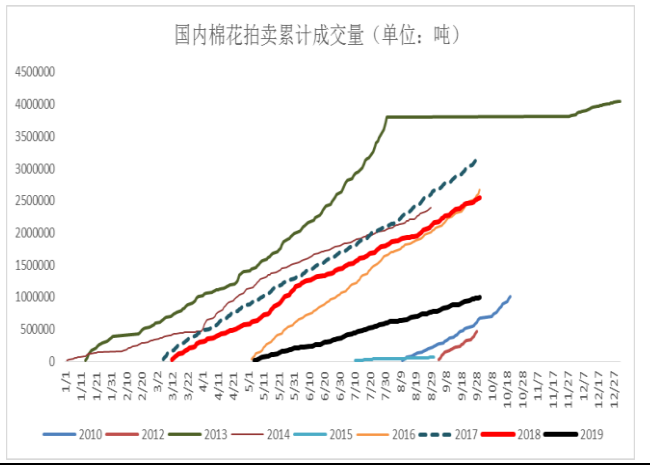
数据来源：wind、 国元期货

2.9 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%。

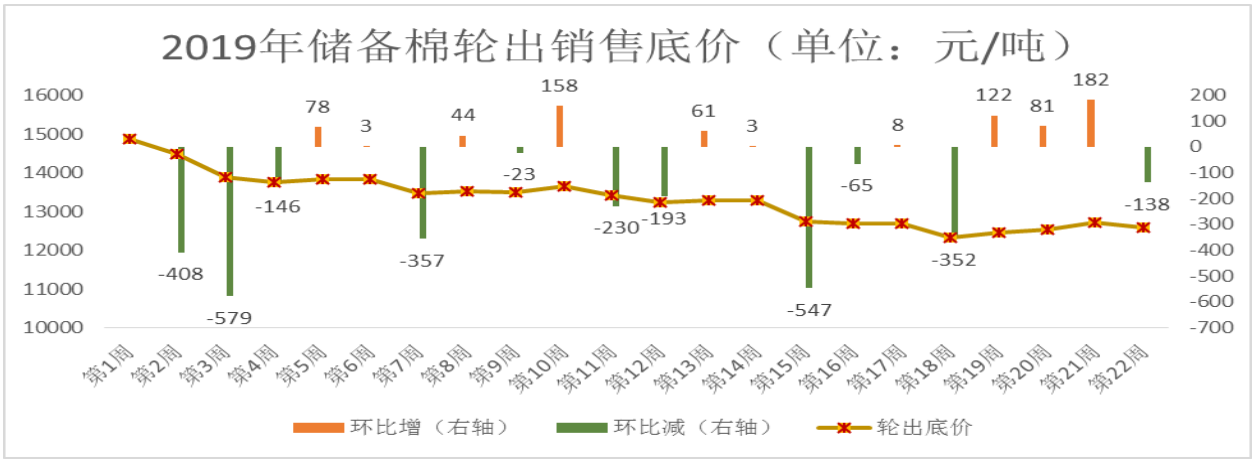
图表 19：储备棉拍卖成交情况





数据来源：wind、 国元期货

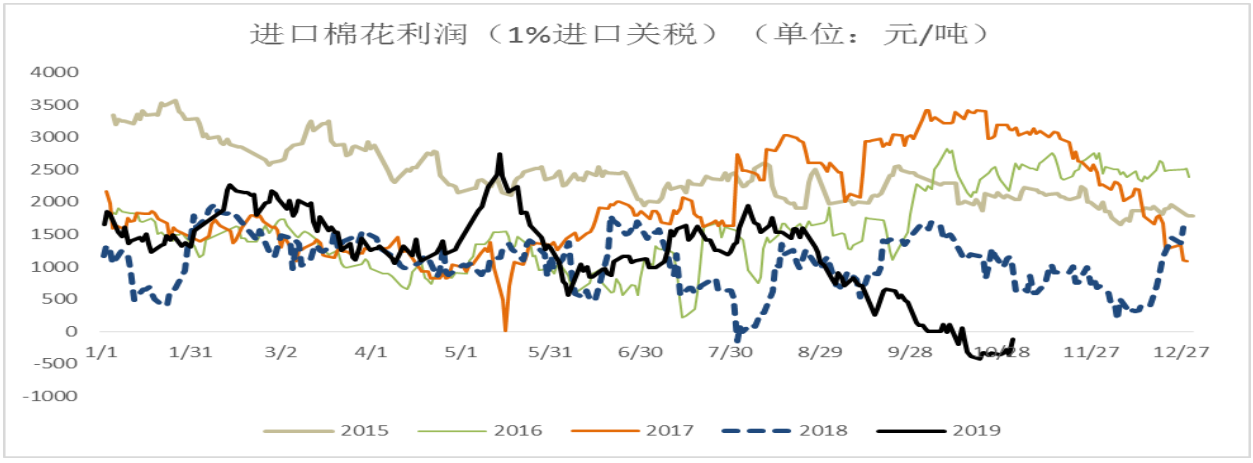
图表 20：储备棉拍卖轮出底价



数据来源：wind、 国元期货

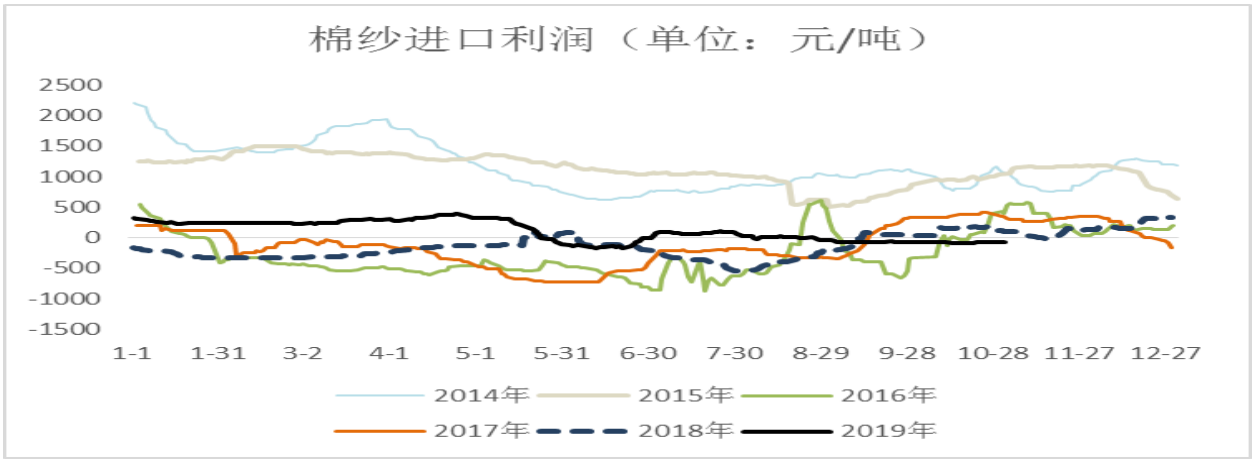
2.10 进口利润分析

图表 21：1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、 国元期货

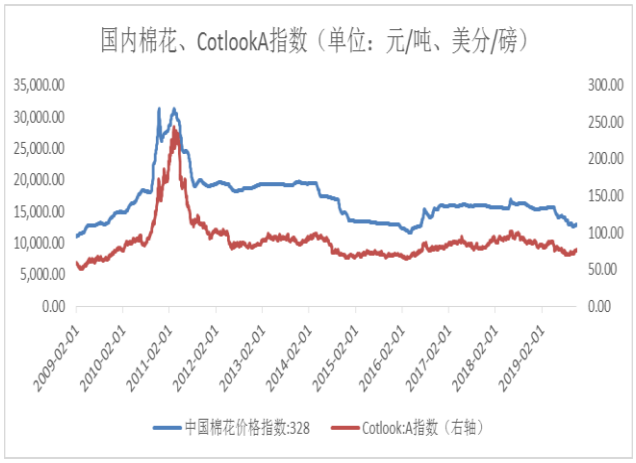
图表 22：棉纱进口利润

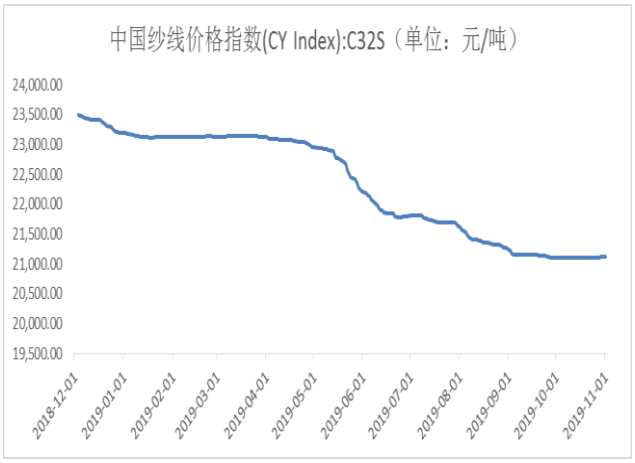


数据来源：wind、 国元期货

2.11 价格分析

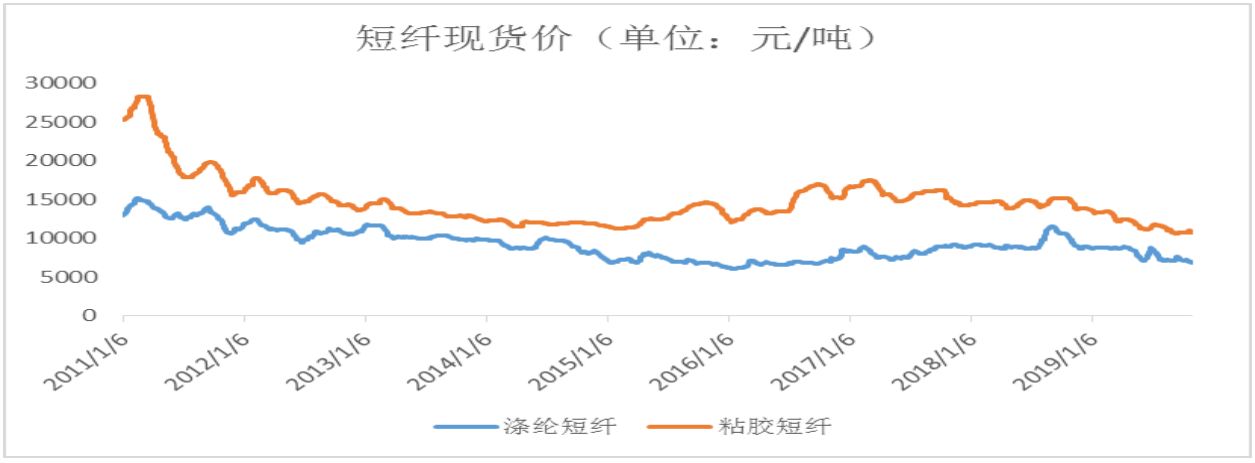
图表 23：棉花、纱线现货价格





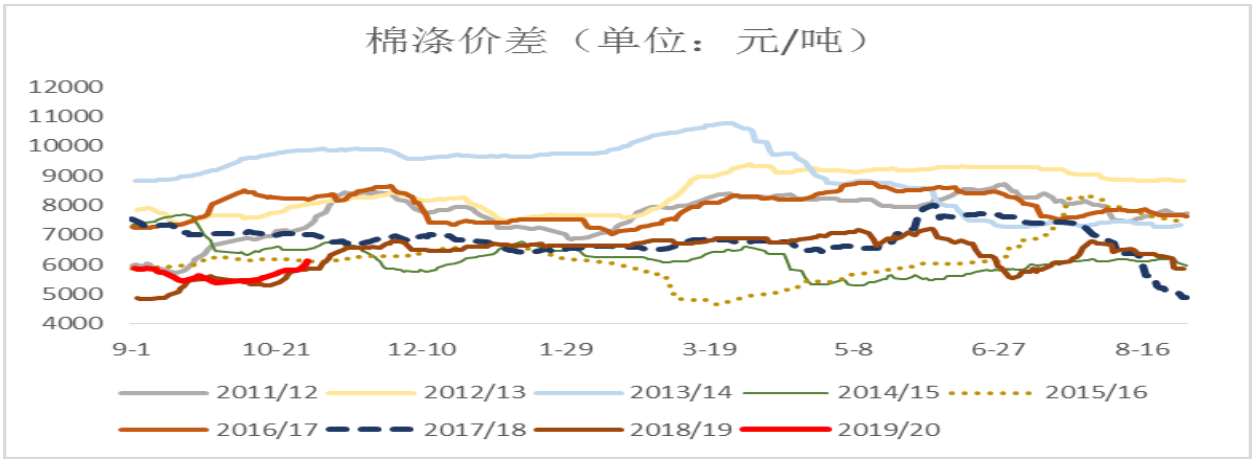
数据来源：wind、 国元期货

图表 24：短纤现货价格



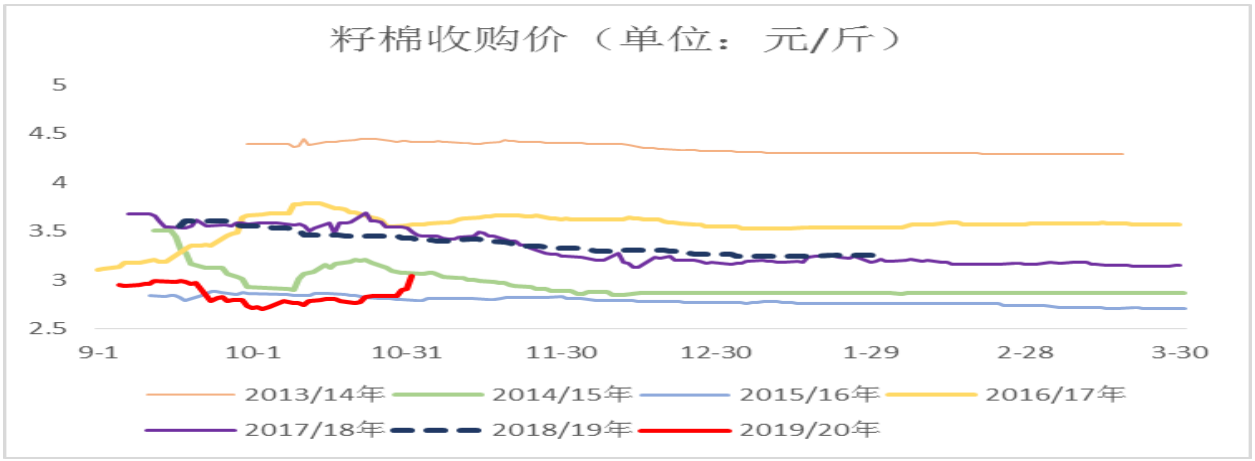
数据来源： 国元期货

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

USDA周度出口数据不及之前一周，加之新棉收割压力，美棉承压。国内新棉上市，采摘、交售较快，加工进度慢于去年同期。疆棉预期减产，中美经贸磋商取得进展背景下籽棉收购价走强。但短期盘面套保压力增加，且新棉收获压力对其存在一定的压制作用。新棉开始注册仓单，近期仓单+有效预报量季节性回升。金九银十”接近尾声，旺季不旺，产业链各环节产品库存压力仍大。短期期价上有压力，下有支撑。储备棉库存去化，后续或存在轮入的可能，内外棉价差下降，纱线进口利润偏差。考虑轻仓持有多单。

四、技术分析及建议

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
上海分公司
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