

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

全球经济下行压力仍存，郑棉承压略有回调

主要结论：

USDA11月供需报告调低了中、美、印三国的新季棉花产量估计，并调低了美棉和全球新季棉花年末库存预估，报告总体偏多，美棉小幅收涨。新棉收割压力以及中美经贸磋商前景不确定性短期仍制约美棉的上涨幅度。中美经贸磋商相关动态利于提振国内棉市情绪，棉花内外价差处于低位，有助于国内棉花去库存。全球棉花丰产压力已经在盘面有所反映，后续关注主产国产量估计是否下调进而拉升美棉期价。国内籽棉价格走势偏强，盘面套保压力减轻，但仓单处于季节性回升趋势中。“金九银十”已经结束，国内纺织产业链下游成品库存压力仍大，全球经济存在下行压力，外加国内新棉上市压力，替代品价格偏弱，短期郑棉承压，但情况未有大的恶化，并且市场对政策面利好抱有期待。短期国内棉市基本面压力仍大，但大幅向下动能不足，考虑到基本面部分转好和潜在利好因素，考虑暂且轻仓持有多单。

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	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	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11月8日，郑棉01合约收盘价为12970元/吨，较上周同期下降115元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量均环比下降。截至11月8日美棉12合约收盘价为64.51美分/磅，较上周下降0.09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

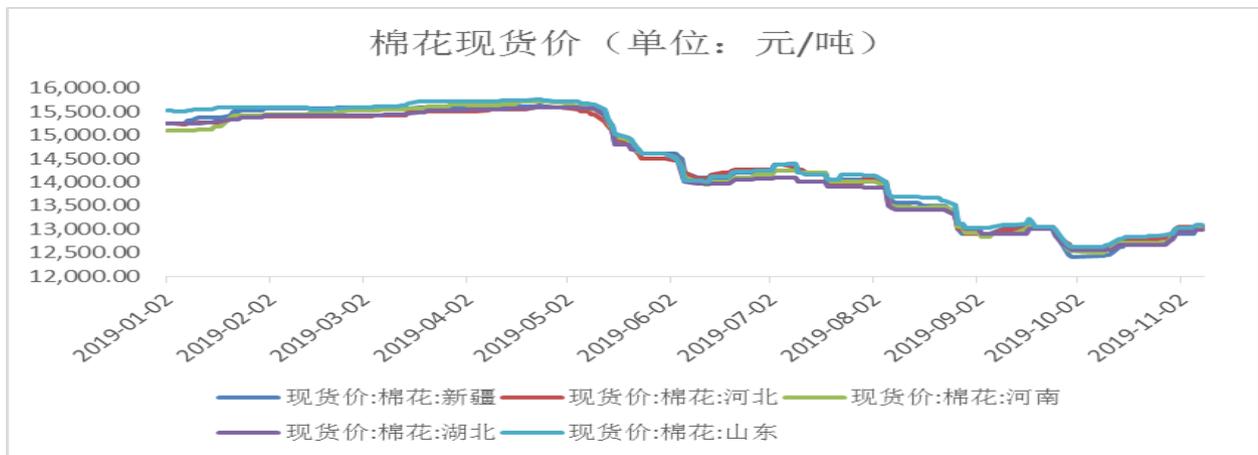


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格稳中有涨，截至2019年11月8日，新疆地区皮棉价格较上周同期上涨90元/吨至13000元/吨，河北地区皮棉价格同比持平，湖北地区皮棉价格较上周上涨40元/吨至12990元/吨，山东地区同比上涨70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USDA11月供需报告显示，2019/20年度美棉单产下调至799磅/英亩，棉花产量下调至2082万包，期末库存预估下调至610万包；中国棉花产量估计下调至2725万包；全球2019/20年度棉花期末库存预估下调至8080万包。

2、印度棉花协会预计2019/20年度印度棉花产量为3550万吨，同比增加430万包。

3、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至2019年11月8日，全国新棉采摘进度为90.1%，同比提高6.1个百分点；全国交售率为88.6%，同比

提高7.5个百分点；全国加工率为44.6%，同比下降14.6个百分点；全国销售率为10.9%，同比下降0.4个百分点。

4、在11月7日举行的新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰对外透露说，中美同意随协议进展，分阶段取消加征关税。

5、据USDA周度出口销售报告显示，截至10月31日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增16.45万包，较之前一周增加52%，较前四周均值增加2%。

6、在11月7日举行的新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰对外透露说，中美同意随协议进展，分阶段取消加征关税。

7、2019年9月越南纺服出口金额为28.45亿美元，环比降15.6%，同比增6.82%。

8、据USDA周度作物生长报告显示，截至11月3日当周，美棉收割率为53%，去年同期为48%，五年均值为51%。

二、基本面分析

（一）供需面

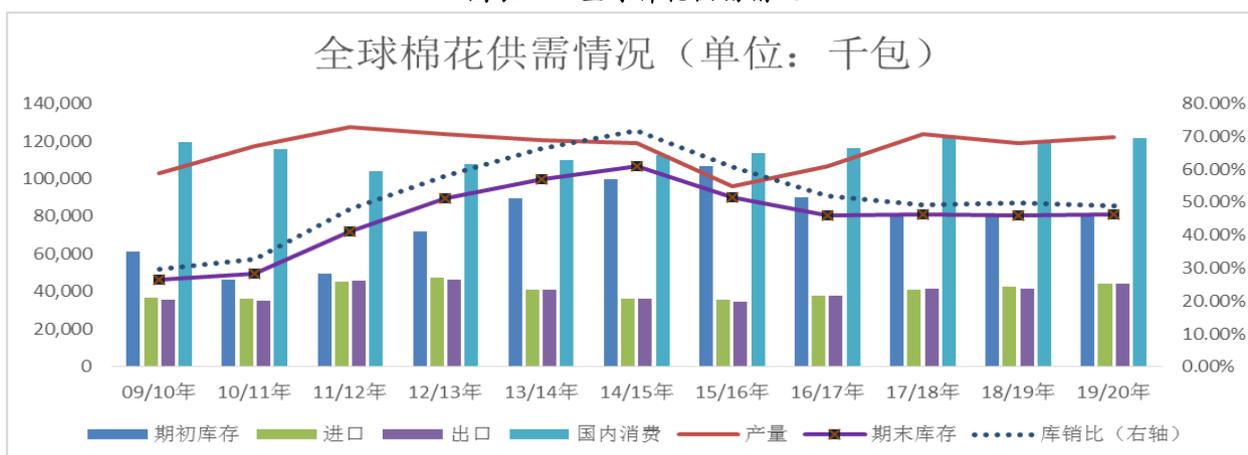
2.1 全球棉花供需情况

2019年11月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8080万包，较10月预测下调288.9万包，2019/20年度全球棉花消费调减10.4万包。2019/20年度美棉单产下调至799磅/英亩，棉花产量下调至2082万包，期末库存预估下调至610万包。印度2019/20年度产量预测较10月下调50万包，国内

消费估计下调 25 万包，期末库存调减 17 万包。中国 2019/20 年度棉花产量估计下调 50 万包，进口量、出口量估计维持不变，期末库存调减 50 万包至 3275 万包。

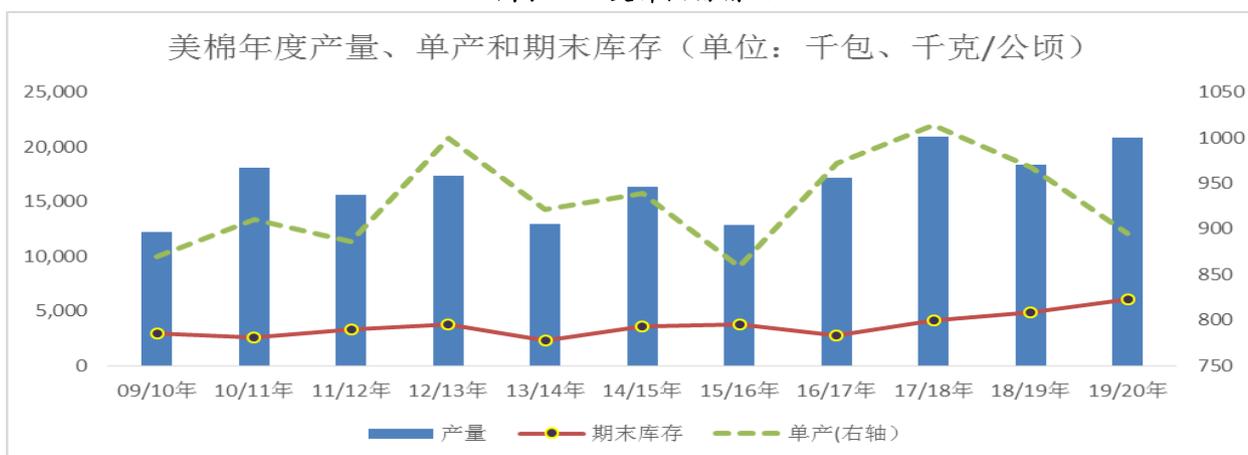
USDA11 月报告维持美国 2019/20 年度植棉面积估计至 1376 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

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 11 月农产品供需形势预测报告下调 2019/20 年度棉花消费量预估 2 万吨至 803 万吨，出口量估计上调 2 万吨，期末库存估计维持在 652 万吨。2018/19 年度国内棉花消费量估计下调 1 万吨，上调出口量估计 1 万吨，期末库存估计维持在 721 万吨。

图表 6：中国棉花供需平衡表

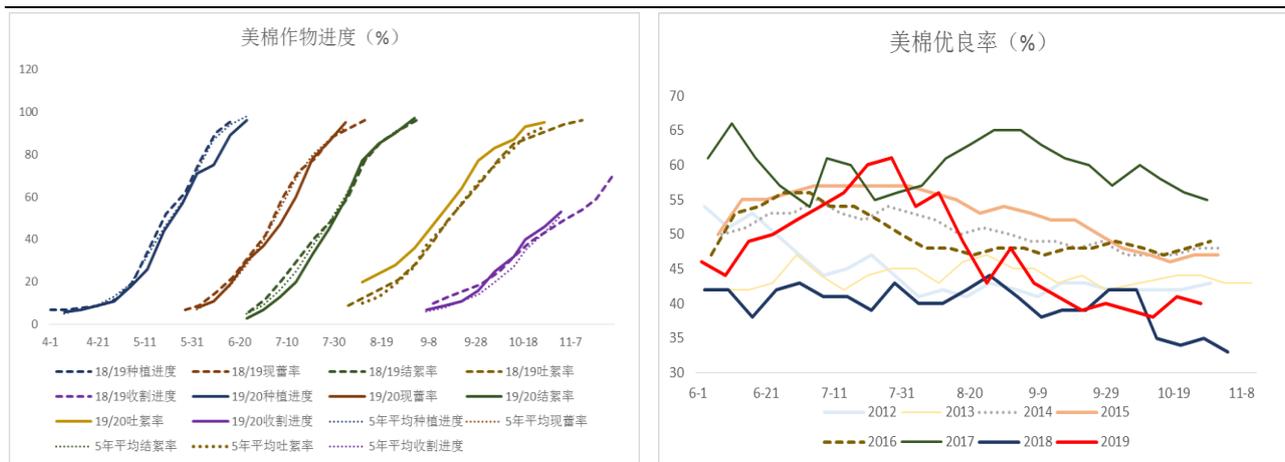
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (10月估计)	2018/19 (11月估计)	2019/20 (10月预测)	2019/20 (11月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	721	721
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1758	1758
产量 (万吨)	482	589	604	604	580	580
进口 (万吨)	111	132	203	203	160	160
消费 (万吨)	828	850	825	824	805	803
出口 (万吨)	1	4	4	5	4	6
期末库存 (万吨)	875	743	721	721	652	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。据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 11 月 3 日当周，美棉收割率为 53%，去年同期为 48%，五年均值为 51%。截至 10 月 27 日当周，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

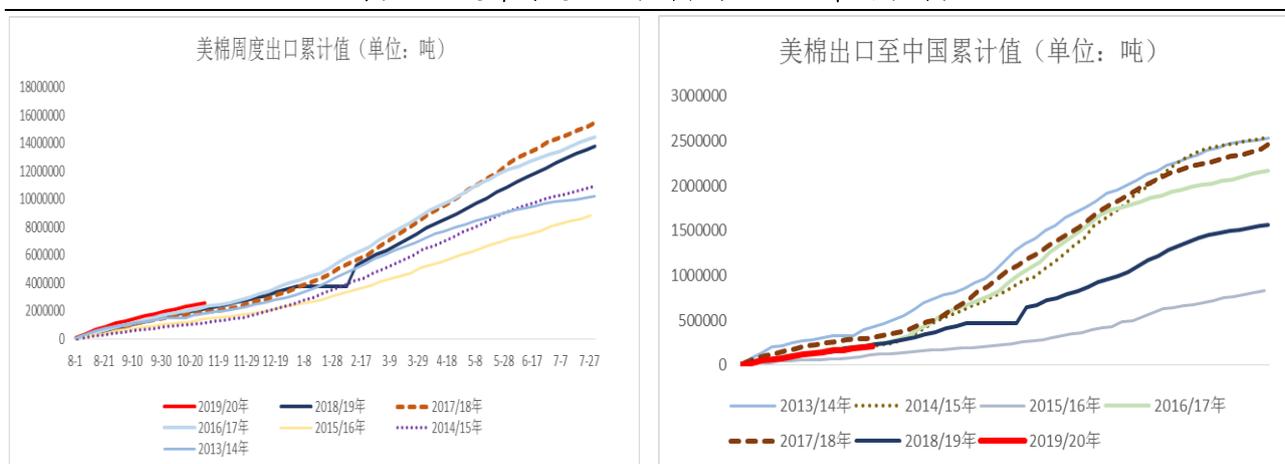


数据来源: wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口好于之前一周。截至10月31日当周,2019/20年度陆地棉出口销售净增16.45万包,较之前一周增加52%,较前四周均值增加2%。其中对中国出口销售净增2.35万包。2020/21年度陆地棉出口销售净增11.86万包;陆地棉装船12.97万包,较前一周下降13%,其中装船至中国的有1.44万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增3万包,较前一周增加38%,较前四周均值显著增加。2020/21年度皮马棉出口销售净增3.25万包;皮马棉装船5500包,较上周下降27%,较前四周均值减少37%。

图8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值

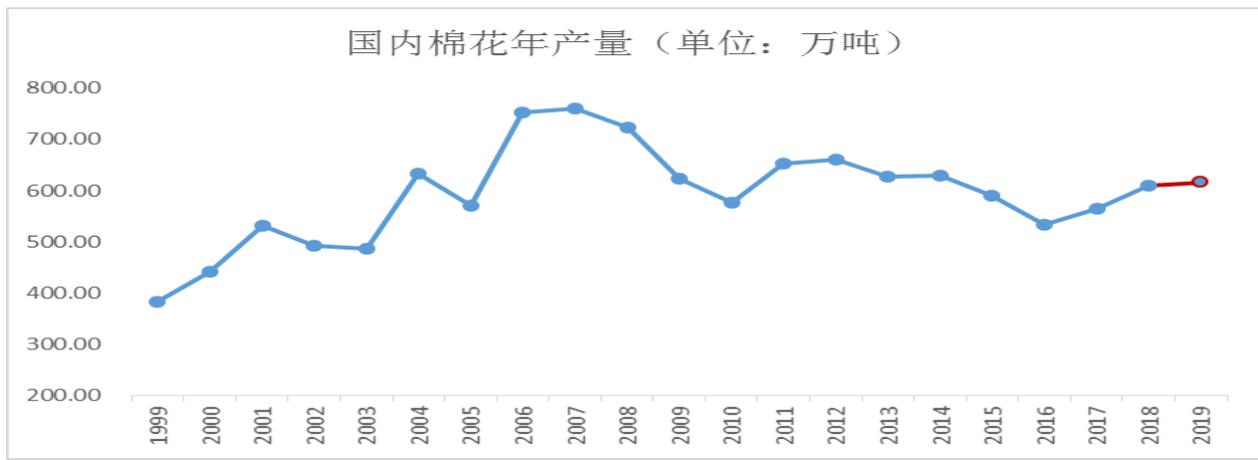


数据来源: 国元期货

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。

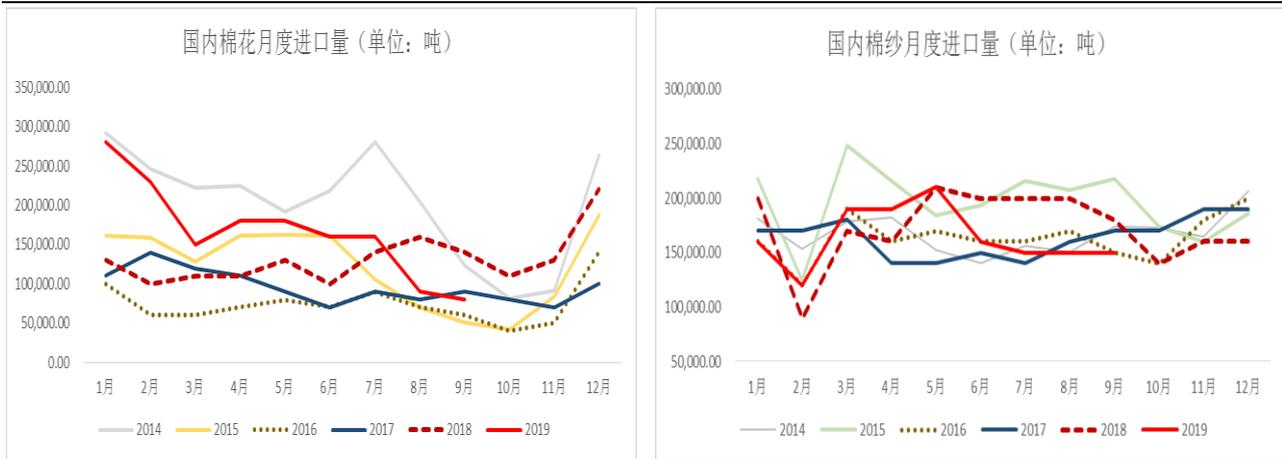
图表 9: 国内年度棉花产量



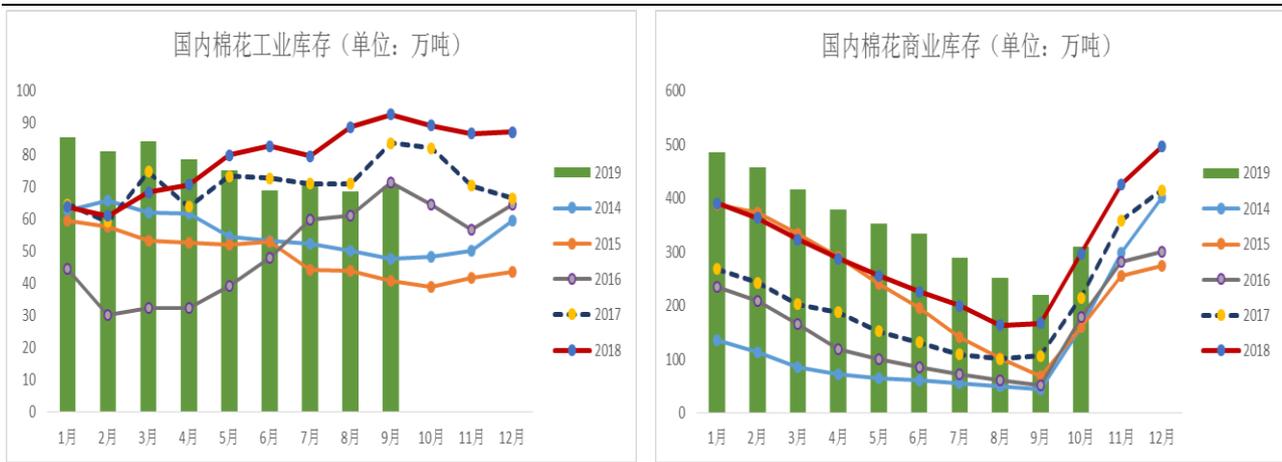
数据来源: 国家统计局、国元期货

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。10月底棉花商业库存为309.36万吨,环比增加40.39%,同比增加4.02%;9月底工业库存为70.14万吨,环比增加2.05%,同比减少24.15%。国内棉花商业库存开始季节性回升。9月工业库存略有回升,但仍同比下降。

图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量

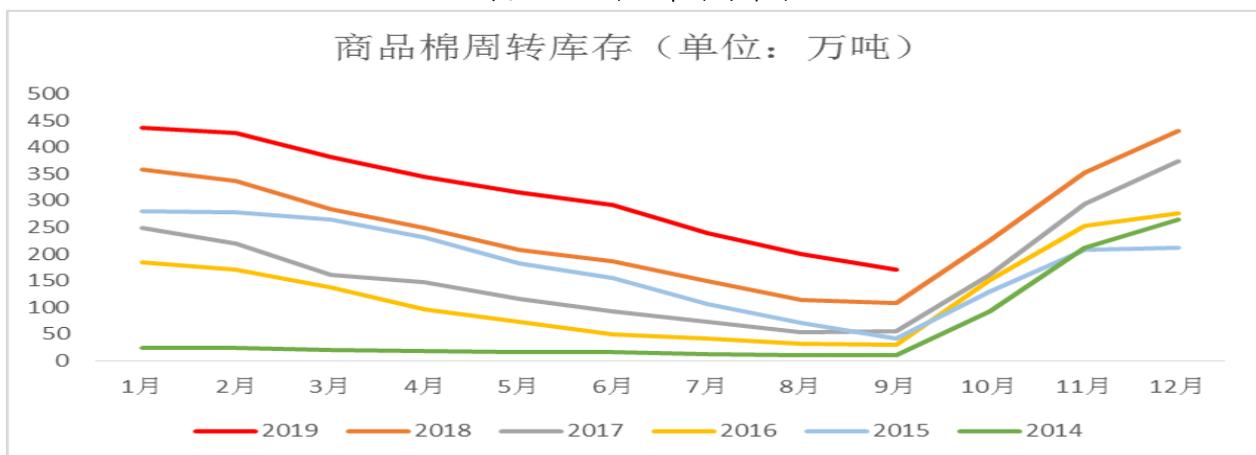


图表 11: 国内棉花工&商业库存



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

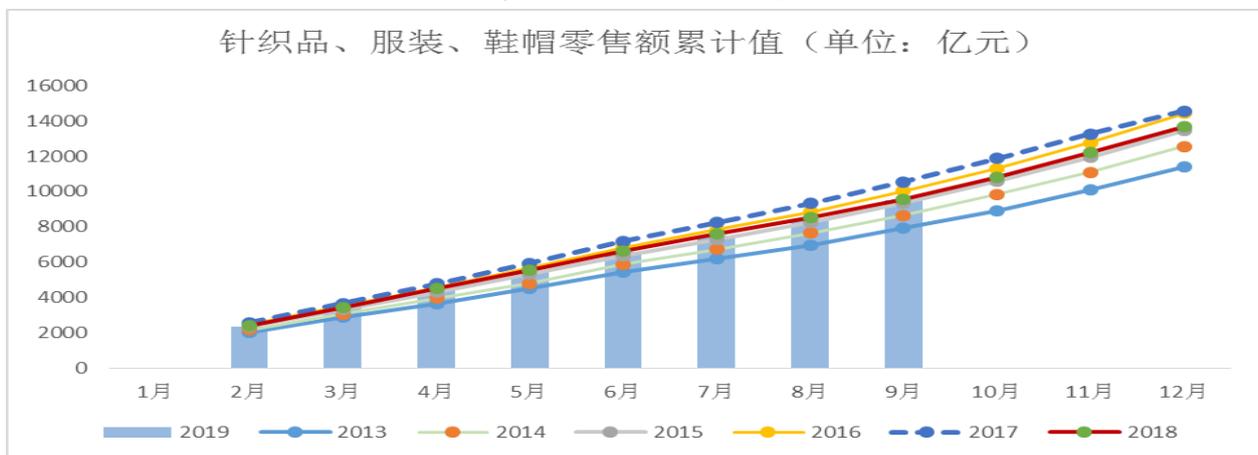


数据来源：棉花物流协会、国元期货

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%。

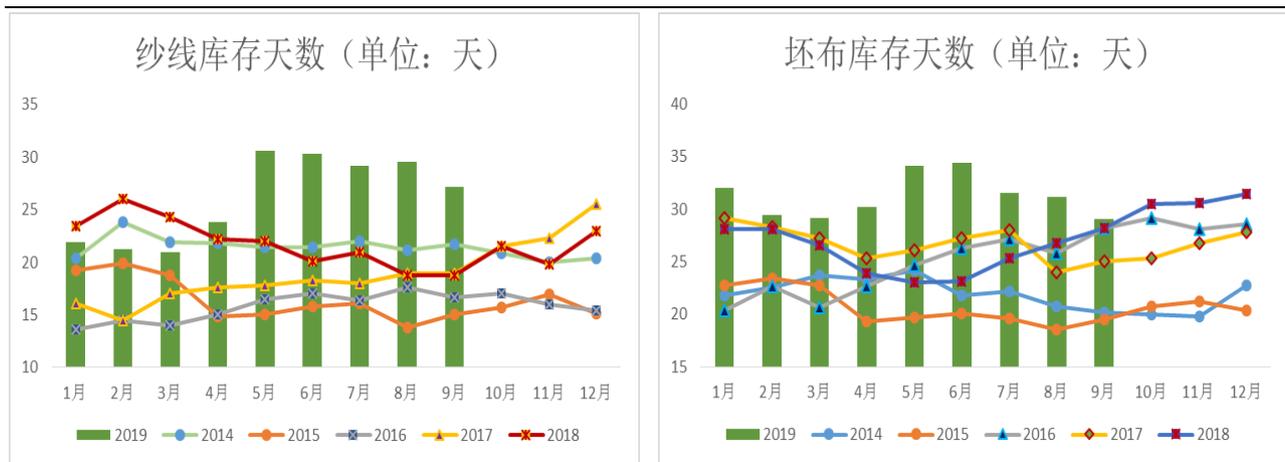
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



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%。

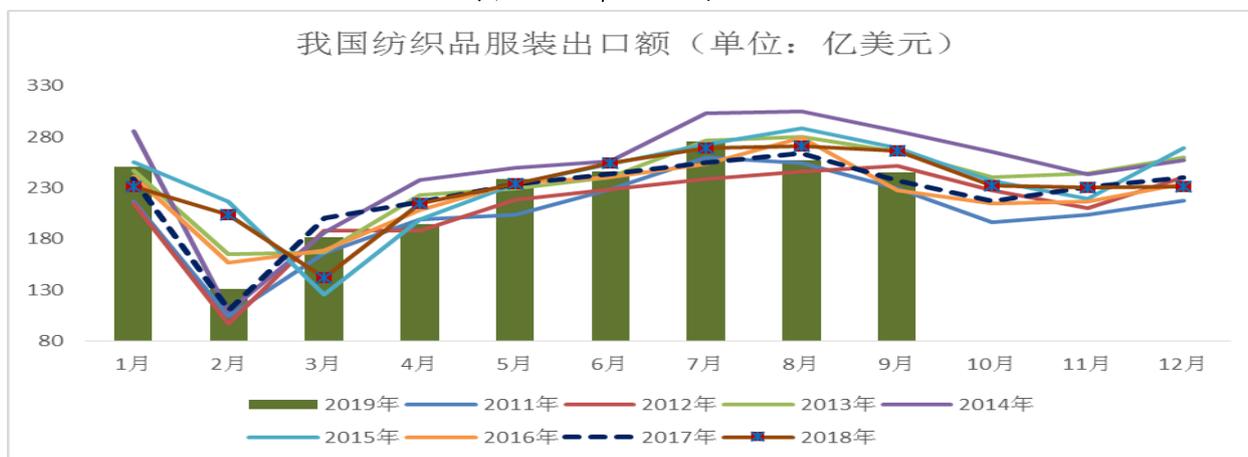
图表 14：纱线、坯布库存



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

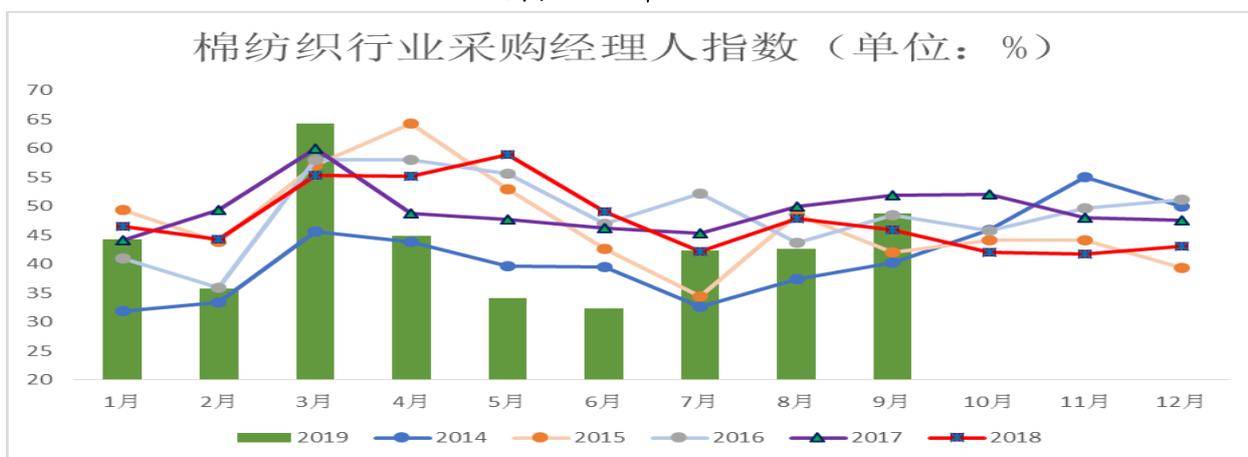


数据来源: 国元期货

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

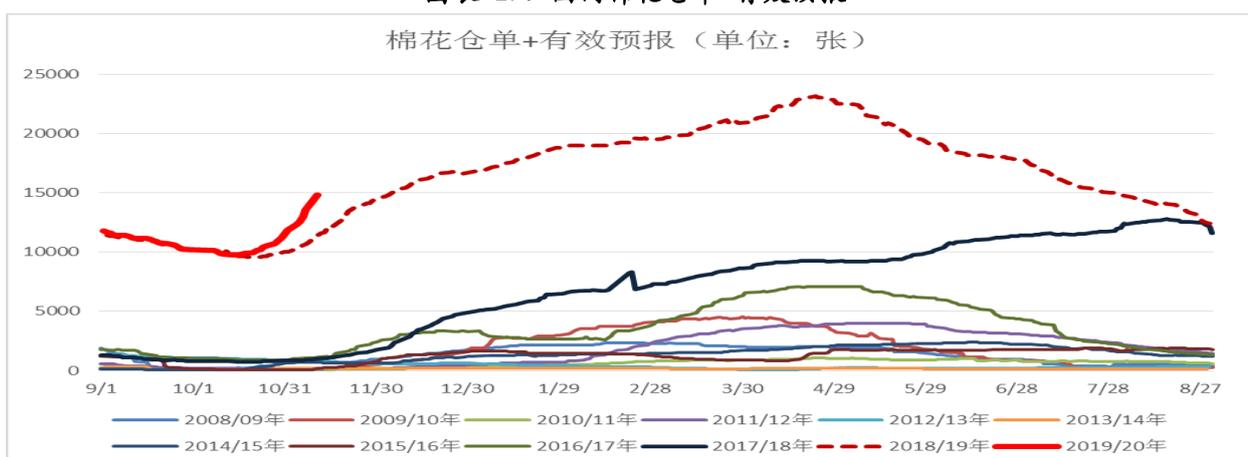


数据来源: wind、国元期货

2.8 棉花仓单情况

截至2019年11月8日,郑棉仓单为11094张,较上周同期增加931张。有效预报数量为2850张,同比增加1152张。仓单+有效预报合计为13944张,较上周增加2083张,仓单+有效预报折合现货55.776万吨。仓单高于往年同期,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。

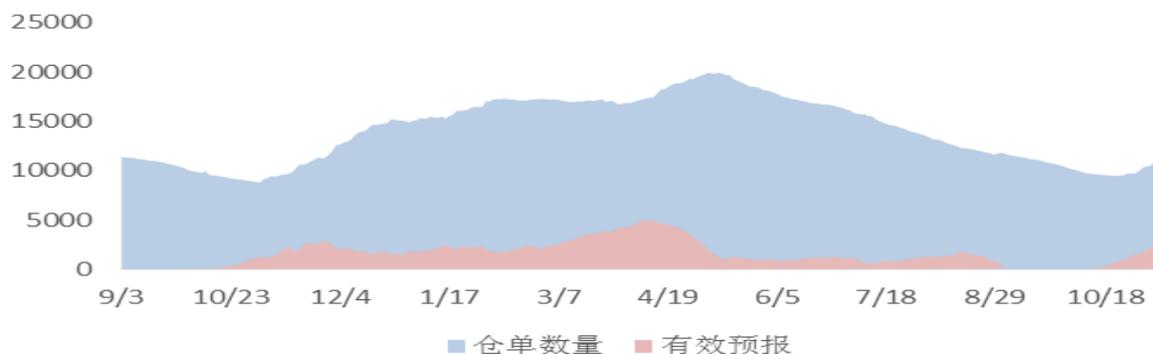
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

图表 18: 郑棉仓单和有效预报

仓单和有效预报走势图（单位：张）

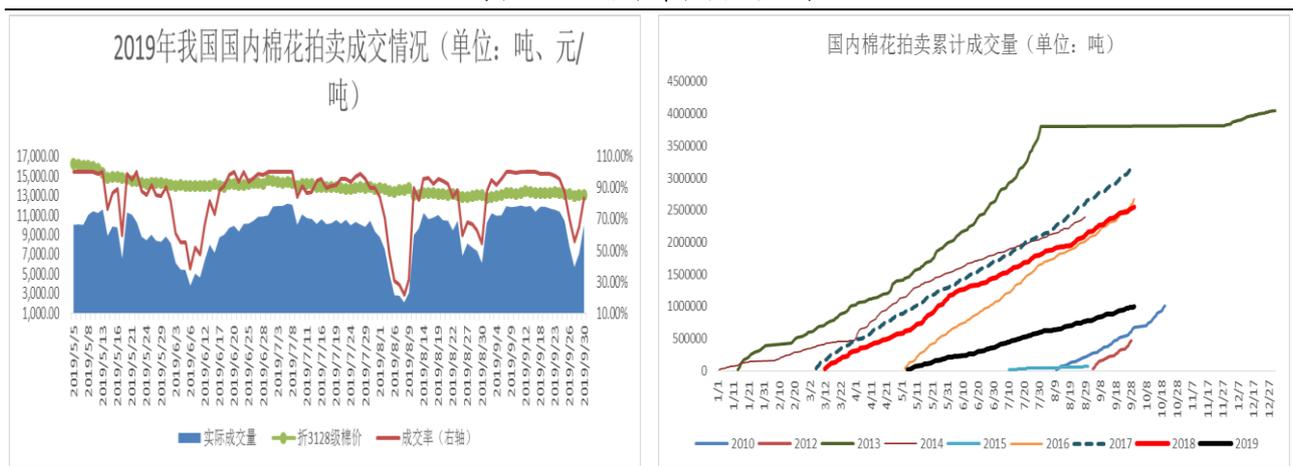


数据来源：wind、国元期货

2.9 储备棉拍卖情况

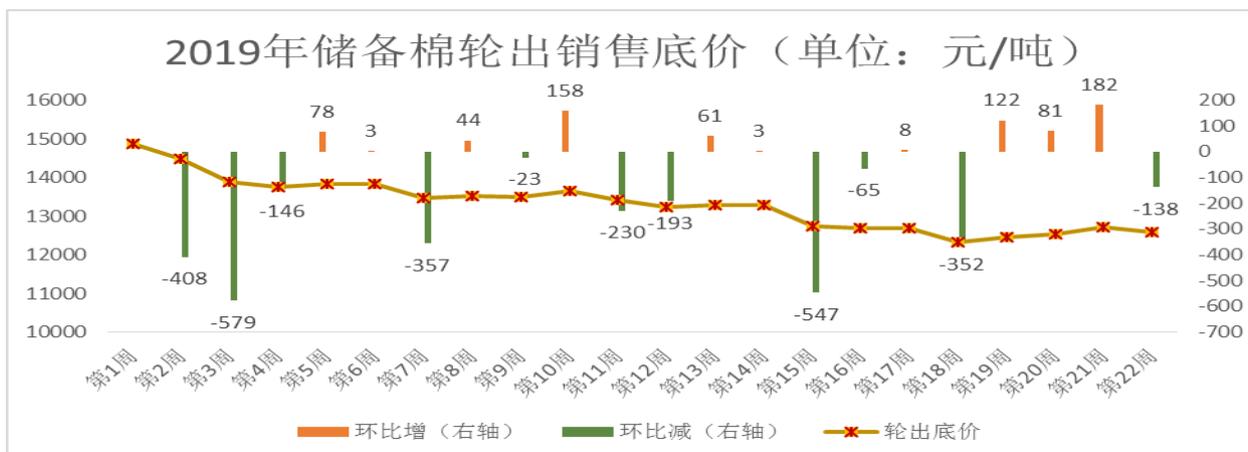
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨，储备棉拍卖的第二十二周，标准级轮出底价为 12582 元/吨，环比下降 138 元/吨，9 月 30 日本轮拍卖暂告一段落。9 月 23 日-30 日储备棉拍卖成交率、成交均价震荡下跌后有所回升。储备棉轮出至今（2019.9.30），储备棉轮出累计成交 99.62 万吨，成交率 85.71%。

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

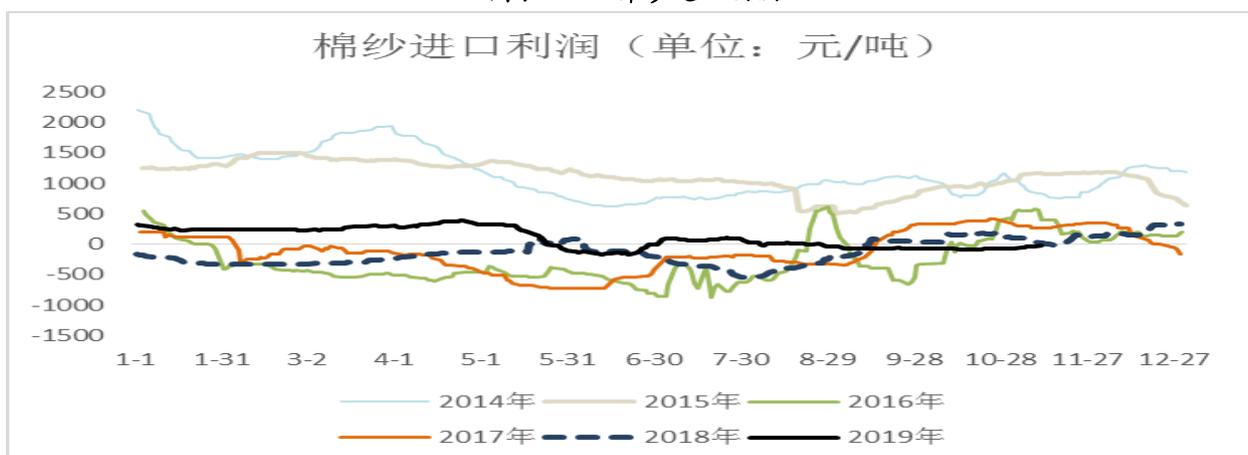
2.10 进口利润分析

图表 21: 1%关税下外棉进口利润



数据来源: wind、国元期货

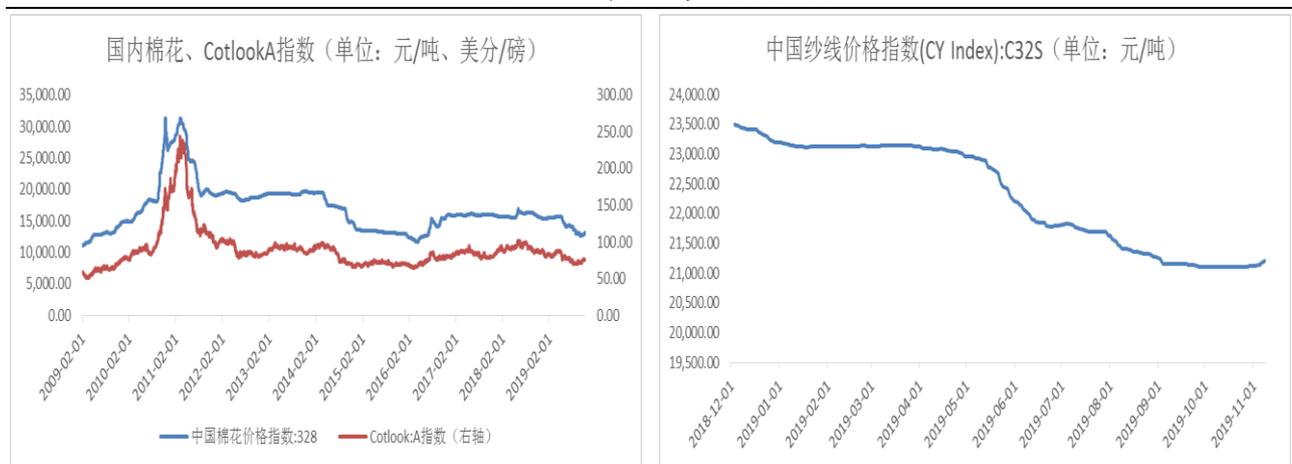
图表 22: 棉纱进口利润



数据来源: wind、国元期货

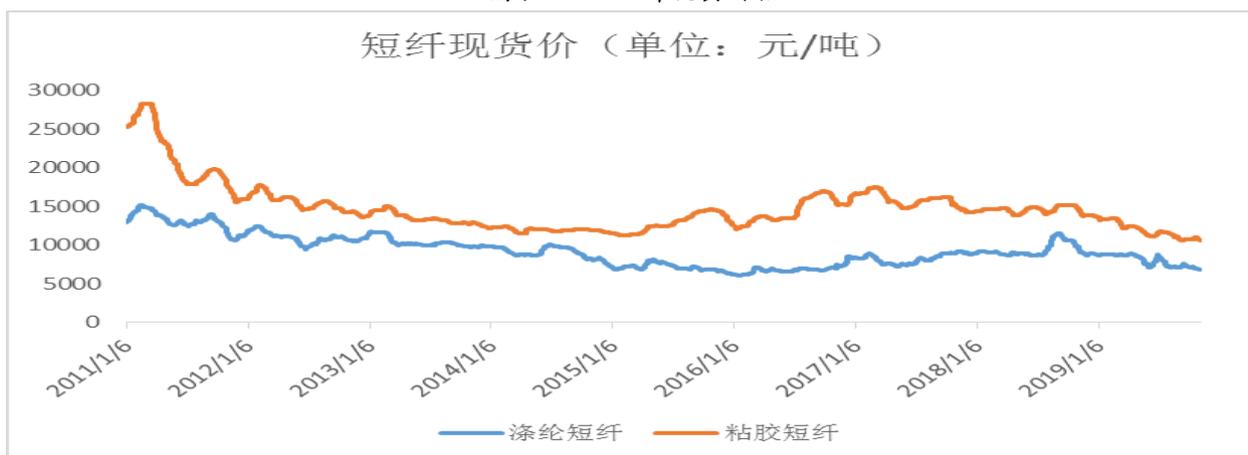
2.11 价格分析

图表 23: 棉花、纱线现货价格



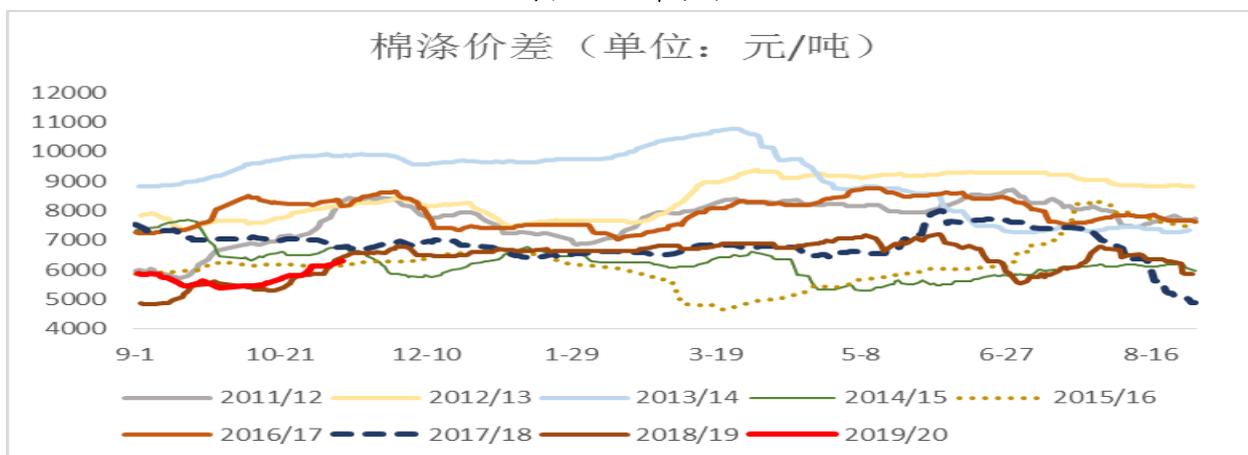
数据来源: wind、国元期货

图表 24: 短纤现货价格



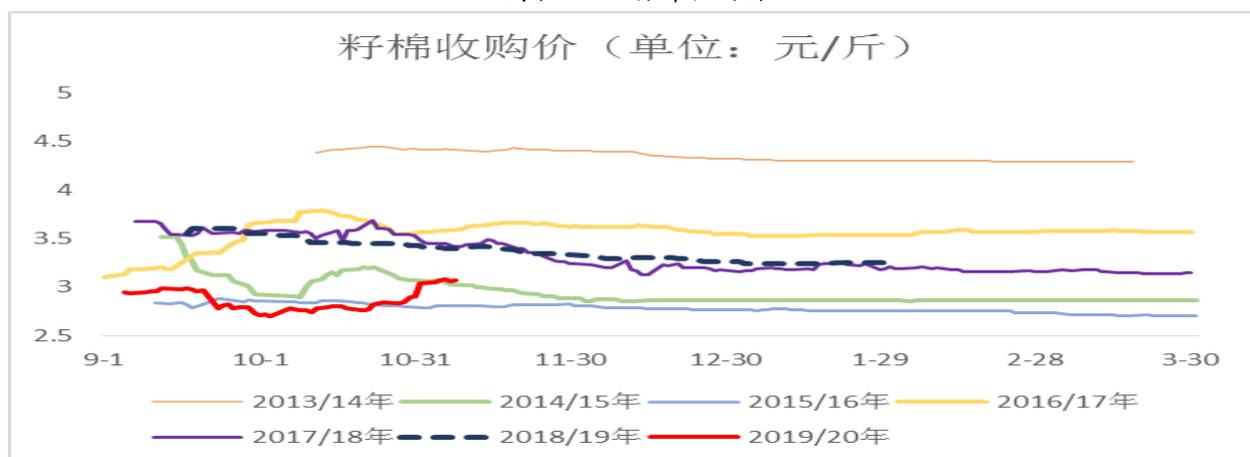
数据来源: 国元期货

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

USDA11月供需报告调低了中、美、印三国的新季棉花产量估计, 并调低了美棉和全球新季棉花年末库存预估, 报告总体偏多, 美棉小幅收涨。新棉收割压力以及中美经贸磋商前景不确定性短期仍制约美棉的上漲幅度。中美经贸磋商相关动态利于提振国内棉市情绪, 棉花内外价差处于低位, 有助于国内棉花去库存。全球棉花丰产压力已经在盘面有所反映, 后续关注主产国产量估计是否下调进而拉升美棉期价。国内籽棉价格走势偏强, 盘面套保压力减轻, 但仓单处于季节性回升趋势中。“金九银十”已经结束, 国内纺织产业链下游成品库存压力仍大, 全球经济存在下行压力, 外加国内新棉上市压力, 替代品价格偏弱, 短期郑棉承压, 但情况未有大的恶化, 并且市场对政策面利好抱有期待。短期国内棉市基本面压力仍大, 但大幅向下动能不足, 考虑到基本面对转好和潜在利好因素, 考虑暂且轻仓持有多单。

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

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

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

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