

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

郑棉期价下探后回升

主要结论:

美国最新发布非农数据超预期以及中美经贸磋商乐观预期下，美棉获得提振。全球制造业现止跌企稳迹象，但仍面临新棉上市压力，进口纱价格持续偏弱。国内方面，前期郑棉持续下跌，棉企储备棉交售积极性提高，日成交量增加，但市场对中美贸易磋商的乐观预期提升，临近春节，纺织产业链下游企业原料补库，提振国内棉花需求，郑棉止跌大幅反弹。国内新疆棉累计上市量同比增加，疆棉减产仍待进一步验证。临近春节，下游部分企业有提前放假的打算。纺织产业链淡季，关注后续春季订单的跟进情况。中美经贸磋商仍具有不确定性，且临近12月15日的时间节点。国内皮棉库存季节性回升，仓单压力加大，涉棉企业心态仍然以套保、出货为主，避险情绪较强。12月11日凌晨将发布USDA12月月度供需报告。短期外部不确定性仍存，供需压力仍然存在，但预计下方空间有限，中长期

电话：010-84555137

相关报告

棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

仍可能出现震荡偏强的走势。考虑轻仓短线操作或观望。

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	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 储备棉收储情况	12
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

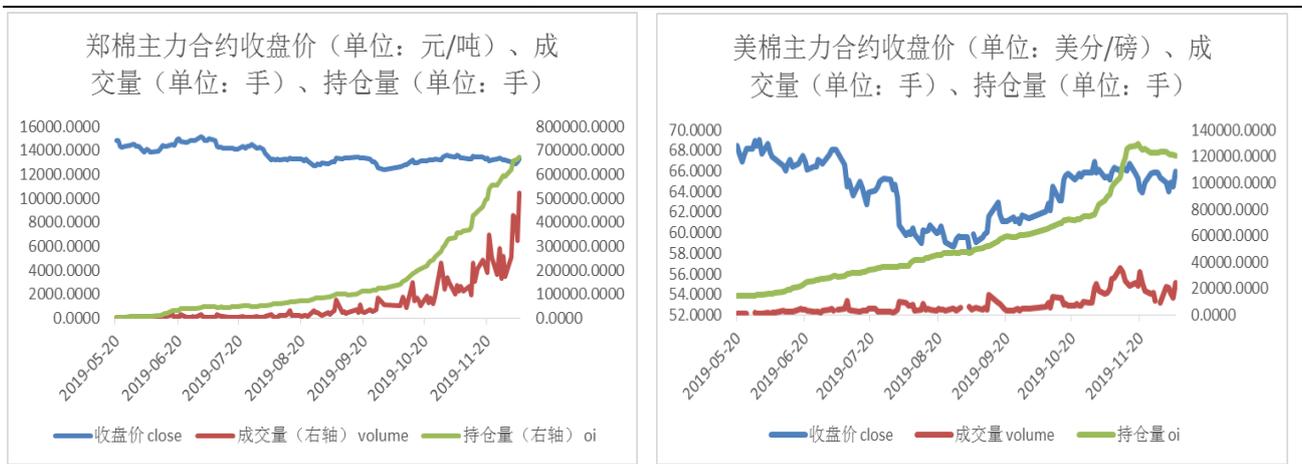
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 棉花内外盘价差走势	1
图表 3: 现货行情	2
图表 4: 全球棉花供需情况	4
图表 5: 美棉供需情况	4
图表 6: 中国棉花供需平衡表	5
图表 7: 美棉作物进度及优良率	6
图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值	6
图表 9: 国内年度棉花产量	7
图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量	8
图表 11: 国内棉花工&商业库存	8
图表 12: 商品棉周转库存	8
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值	9
图表 14: 纱线、坯布库存	10
图表 15: 棉纺织服装出口额	10
图表 16: 棉纺织 PMI	10
图表 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: 储备棉轮入成交情况	12
图表 20: 1%关税下外棉进口利润	12
图表 21: 棉纱进口利润	13
图表 22: 棉花、纱线现货价格	13
图表 23: 短纤现货价格	13
图表 24: 棉涤价差	14
图表 25: 籽棉收购价	14
图表 26: 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12月6日，郑棉05合约收盘价为13270元/吨，较上周同期上涨25元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量环比上升。截至12月6日美棉03合约收盘价为65.99美分/磅，较上周增加0.57美分/磅，成交量环比增加，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

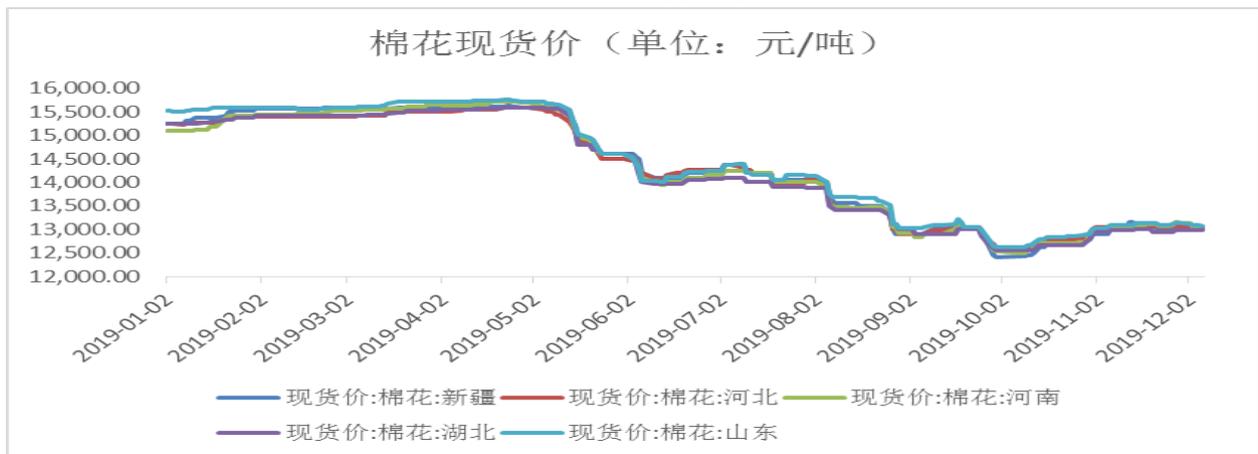


数据来源: wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格稳中有降，截至2019年12月6日，新疆地区皮棉价格较上周同期下跌50元/吨至13000元/吨，河北地区皮棉价格同比下降20元/吨，湖北地区皮棉价格较上周持平，山东地区同比下跌55元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind 国元期货

(三) 行业要闻

1、据新华社报道，国务院关税税则委员会正在开展部分对美大豆、猪肉等商品排除工作。

2、12月9日-13日新疆棉轮入竞买最高限价为13316元/吨。

3、12月6日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交3600吨，成交率51.43%，平均成交价为13288元/吨。

4、当地时间12月3日，美国国会众议院通过“2019年维吾尔人权政策法案”，中方对此表示强烈愤慨和坚决反对。

5、12月2日消息，日前美方不顾中方坚决反对，执意将所谓“香港人权与民主法案”签署成法，中国宣布制裁美部分非政府组织。

6、美国总统特朗普称“不介意到明年大选后签署贸易协议”。

7、据交易市场，截至12月3日，新疆地区棉花累计加工量为360.22万吨，同比增加1.4%。

8、据巴基斯坦棉花加工协会，截至12月1日，本年度籽棉累计上市量折皮棉达115.44万吨，同比减少20.5%。

9、12月4日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交6560吨，成交率93.71%，平均成交价为13146元/吨。

10、据中国棉花公证检验网，截至12月3日24点，2019年度棉花累计加工检验311.02万吨，低于去年同期的321.2万吨。

11、12月3日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交4560吨，成交率65.14%，平均成交价为13232元/吨。

12、美国农业部周度作物生长报告显示，截至12月1日当周，美棉收割率为83%，去年同期为74%，五年均值为81%。

13、12月2日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交2000吨，成交率28.57%，平均成交价为13259元/吨。

二、基本面分析

（一）供需面

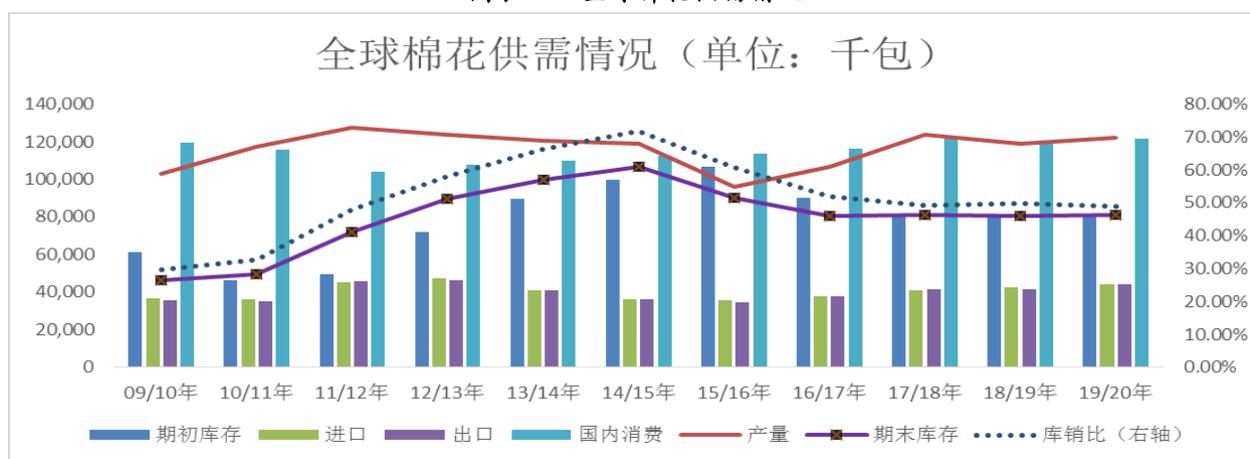
2.1 全球棉花供需情况

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。

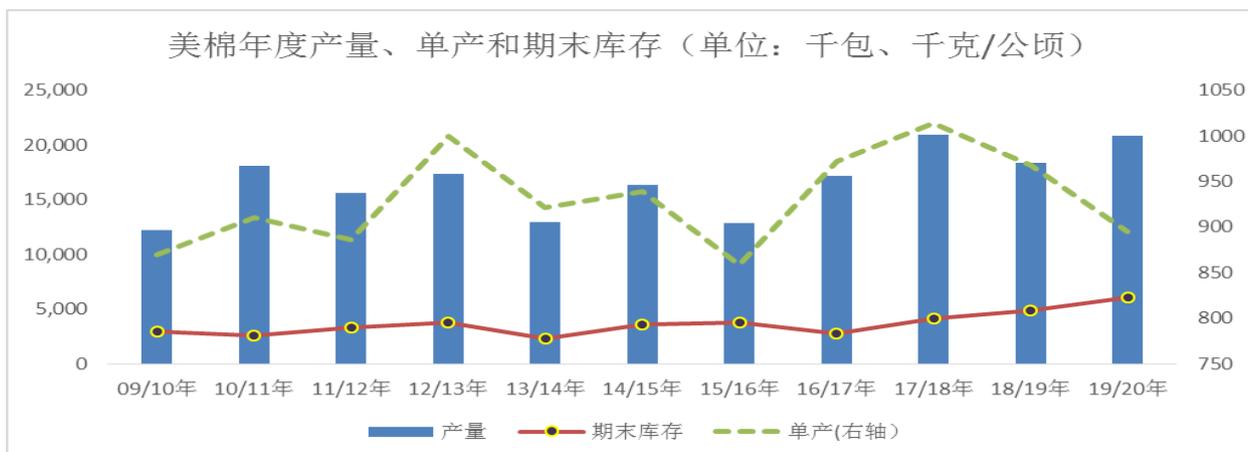
USDA11 月报告维持美国 2019/20 年度植棉面积估计至 1376 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

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

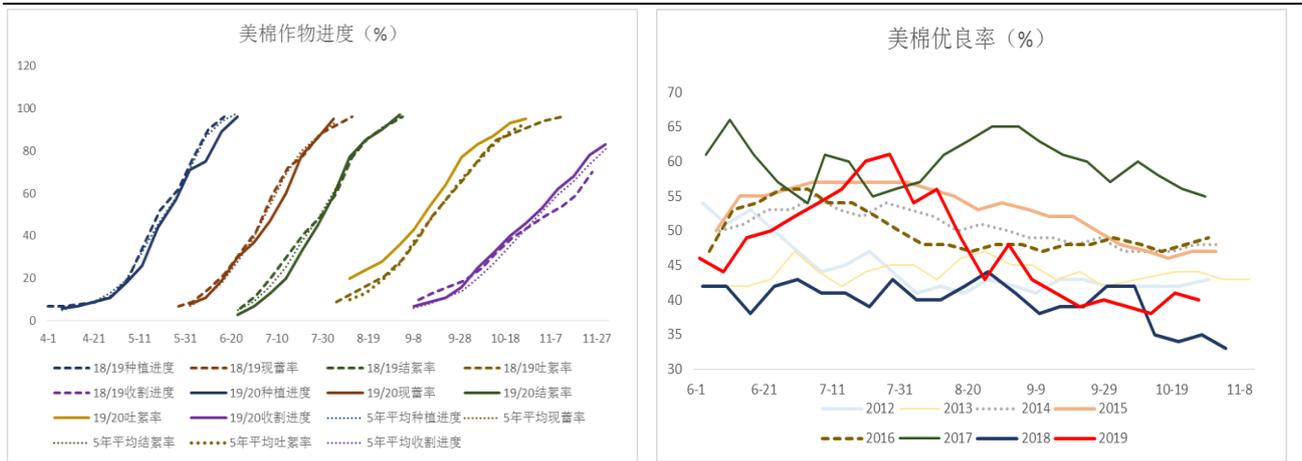
数据来源: 中国农业农村部、国元期货

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 12 月 1 日当周, 美棉收割率为 83%, 去年同期为 74%, 五年均值为

81%。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

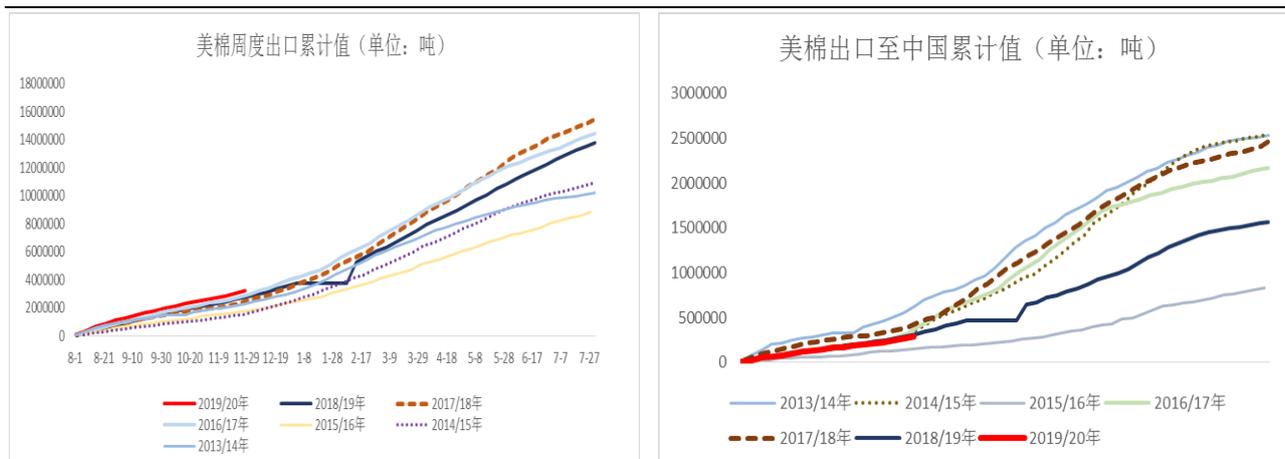


数据来源: wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口差于之前一周。截至11月28日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增16.37万包，较之前一周下降42%，较前四周均值下降36%。2020/21年度陆地棉出口销售净增2200包；陆地棉装船16.67万包，较前一周下降10%，但较前四周均值增加15%，其中装船至中国的有1.74万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增4500包，较前一周下降52%，较前四周均值下降69%。皮马棉装船7200包，较上周下降36%，较前四周均值增加11%，其中装船至中国的有2400包。

图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值

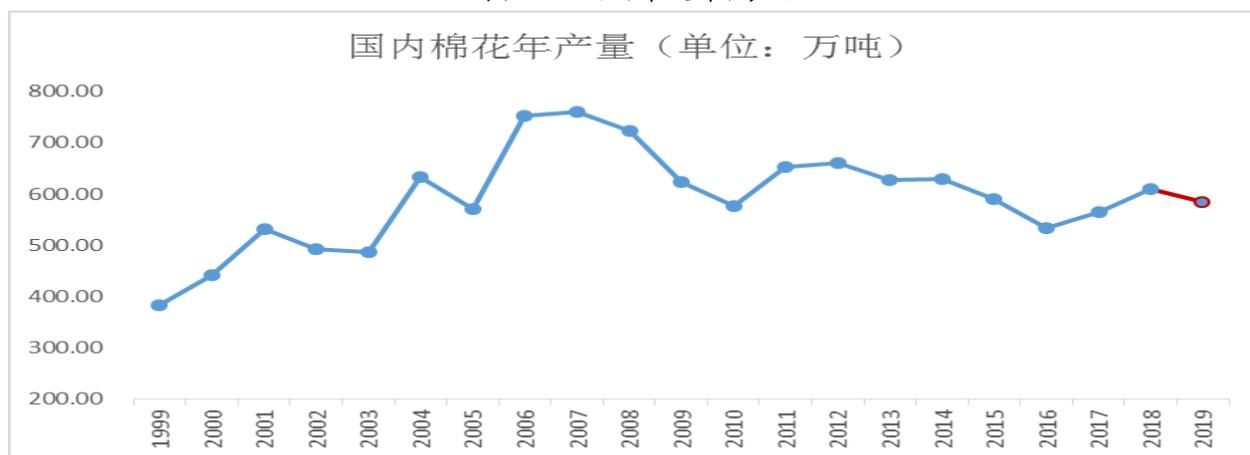


数据来源：国元期货

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。USDA 预计国内新棉产量同比下降 10.89 万吨,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减少 26.2 万吨,棉花信息网预计产量同比下降 20 万吨。

图表 9: 国内年度棉花产量

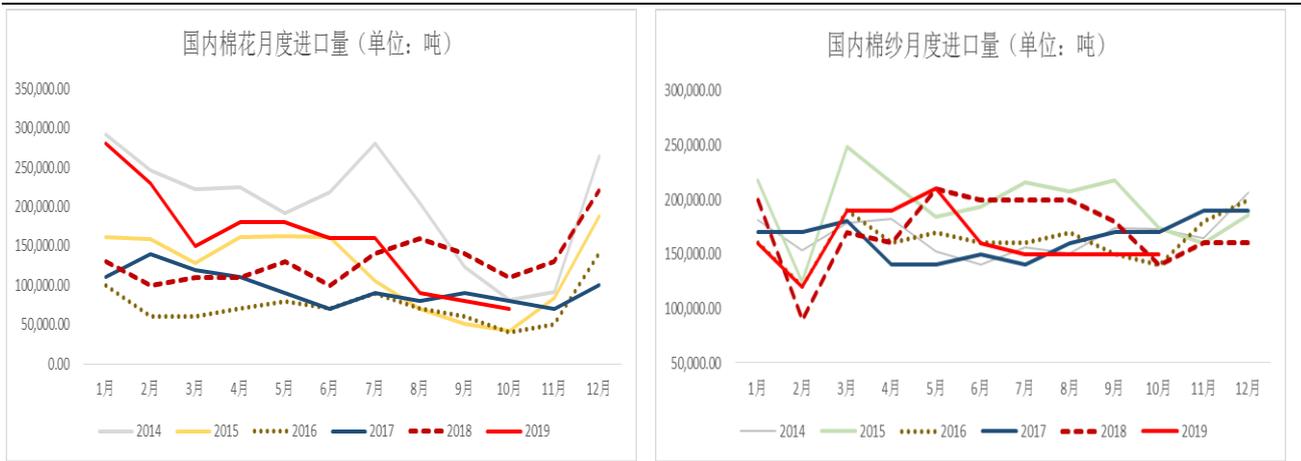


数据来源：国家统计局、国元期货

据海关数据,10月我国棉花进口量为7万吨,环比下降1万吨,同比下降4万吨。棉纱线进口15万吨,环比持平,同比增加1万吨。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%;10月底工

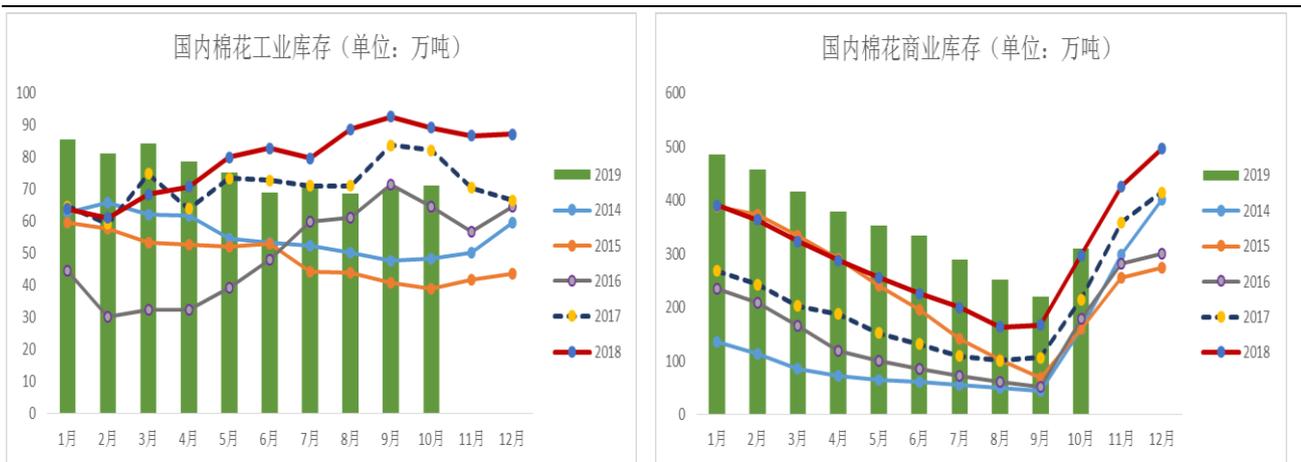
业库存为 70.96 万吨，环比增加 1.17%，同比下降 20.31%。国内棉花商业库存开始季节性回升。10 月工业库存略有回升，但仍同比下降。

图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

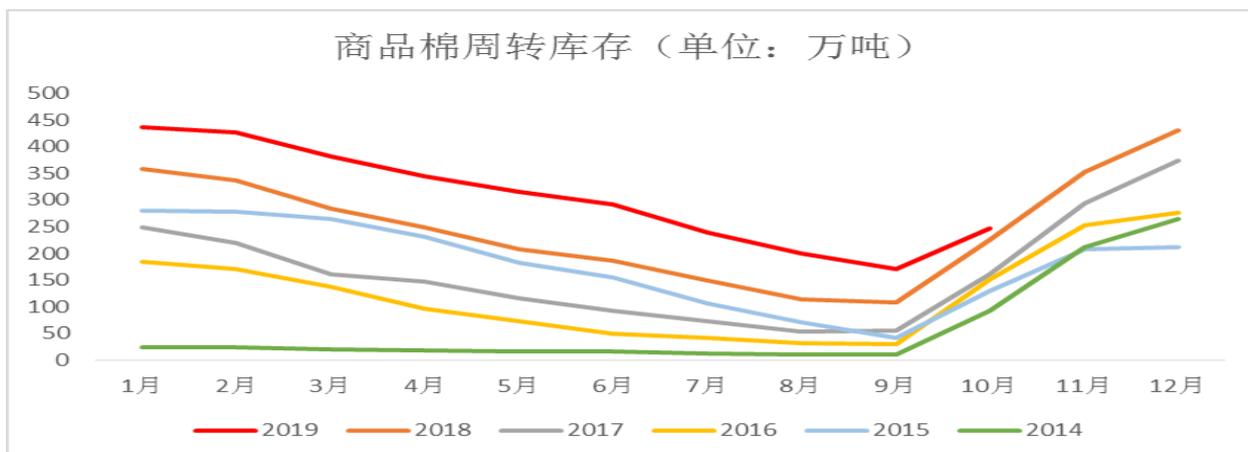
图表 11: 国内棉花工&商业库存



数据来源: wind、国元期货

截至 10 月底，国内商品棉周转库存量为 246.99 万吨，其中内地库商品棉周转库存量为 52.34 万吨，新疆库周转棉库存量为 194.65 万吨。

图表 12: 商品棉周转库存

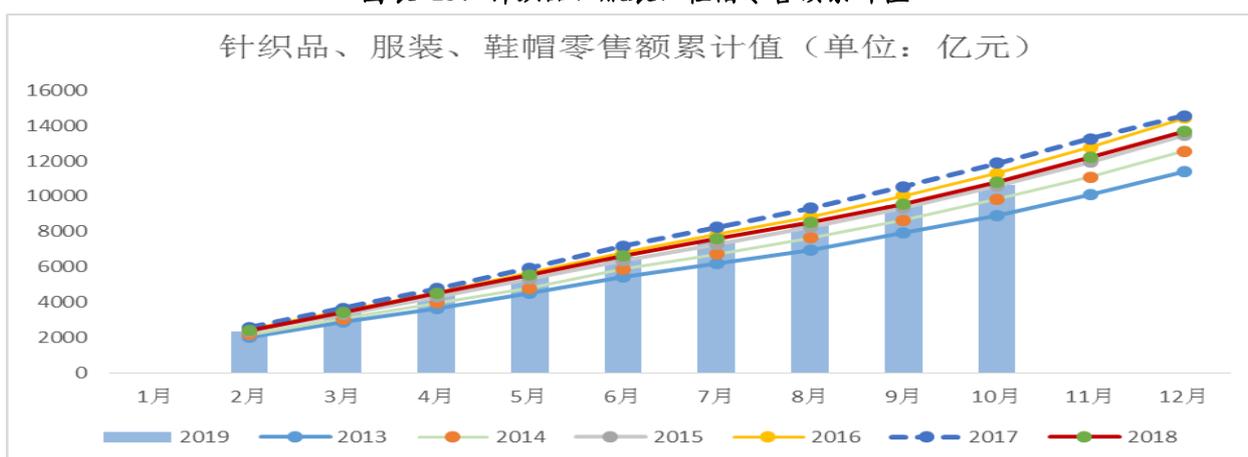


数据来源: 棉花物流协会、国元期货

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 10 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 10623.7 亿元, 同比减少约 1.57%。10 月单月零售额为 1144.3 亿美元, 环比增加 8.72%, 同比减少约 5.60%。

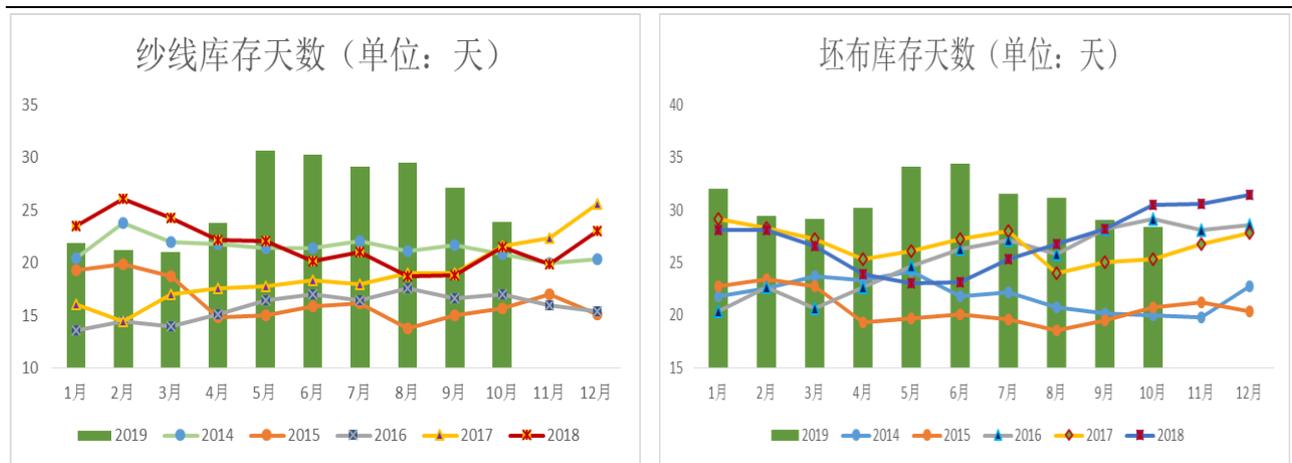
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源: wind、国元期货

10 月纱线、坯布库存延续下降趋势。国内纱线库存天数为 23.87 天, 环比下降 3.29 天, 同比增加 2.35 天, 国内坯布库存天数为 28.36 天, 环比下降 0.72 天, 同比下降 2.07 天。

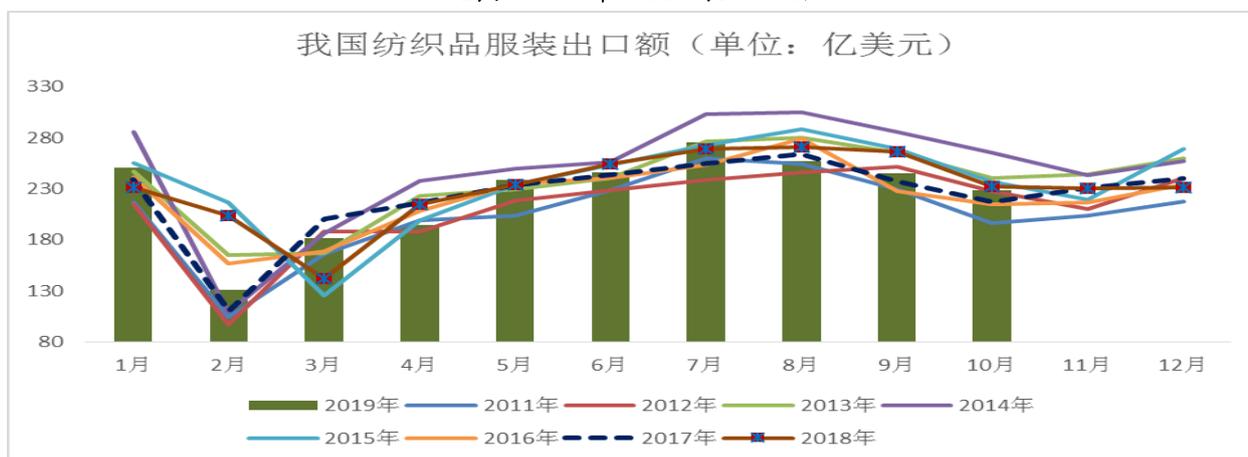
图表 14: 纱线、坯布库存



数据来源: wind、国元期货

10月我国纺织品服装出口环比、同比继续双降。10月我国出口纺织品服装约228.68亿美元,环比降6.74%,同比降1.67%。其中,纺织品出口额为101.55亿美元,环比增加4%,同比增加4.22%;服装出口额为127.13亿美元,环比减少13.84%,同比减少5.92%。

图表 15: 棉纺织服装出口额

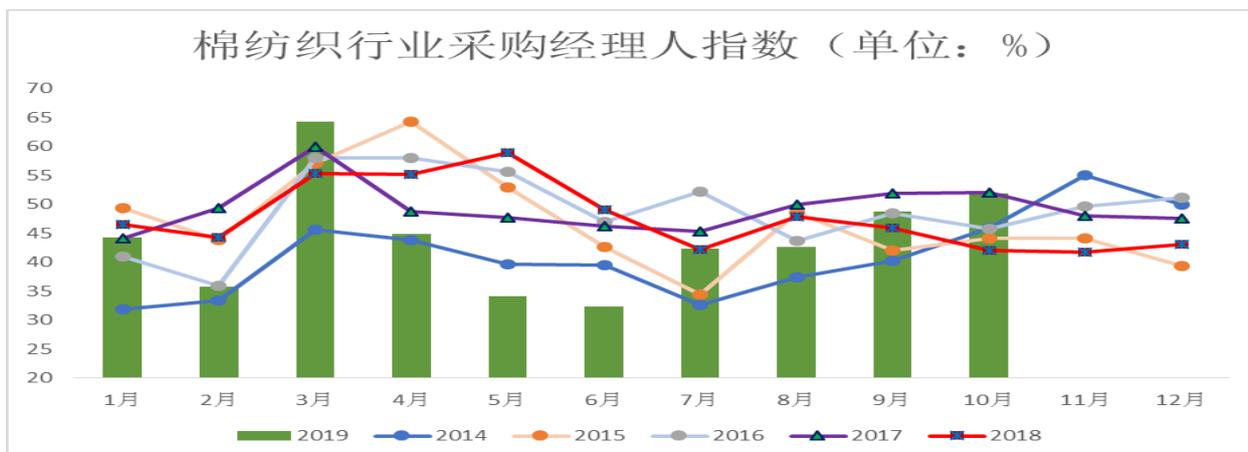


数据来源: 国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

10月国内棉纺织行业景气度指数环比、同比均上升,棉纺织行业PMI为51.96%,环比增加3.15个百分点,同比增加9.93个百分点。

图表 16: 棉纺织 PMI

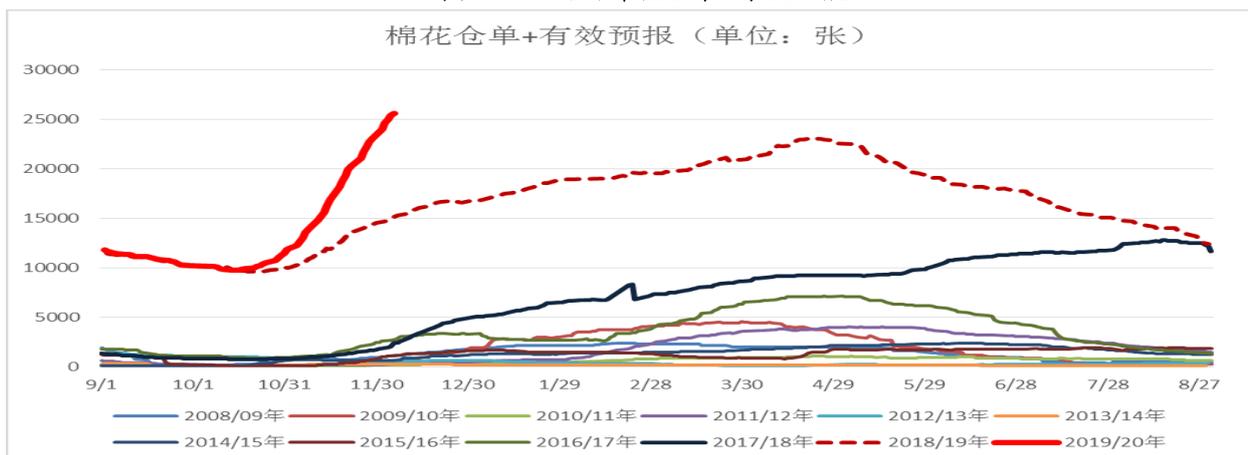


数据来源: wind、国元期货

2.8 棉花仓单情况

截至2019年12月6日,郑棉仓单为20829张,较上周同期增加3610张。有效预报数量为4768张,同比减少1121张。仓单+有效预报合计为25597张,较上周增加2489张,仓单+有效预报折合现货102.388万吨。仓单高于往年同期,仓单压力较大,新棉陆续注册仓单,季节性供应压力之下,仓单+有效预报结束下降趋势转持续回升。

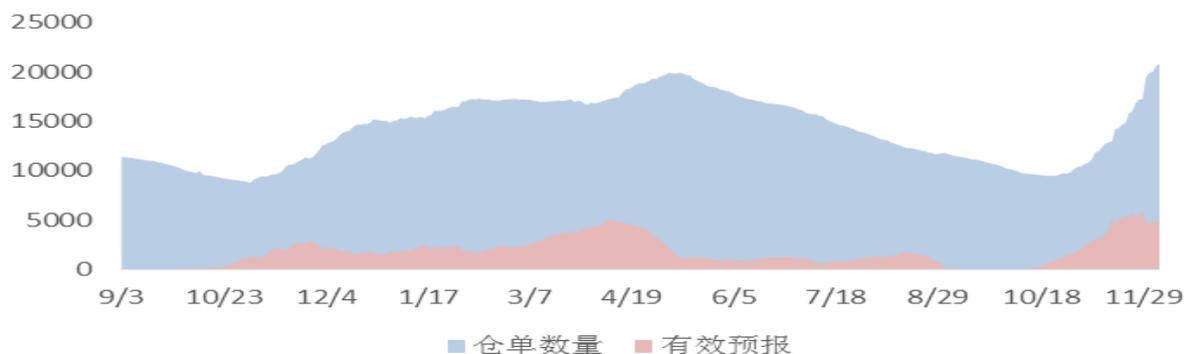
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



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）

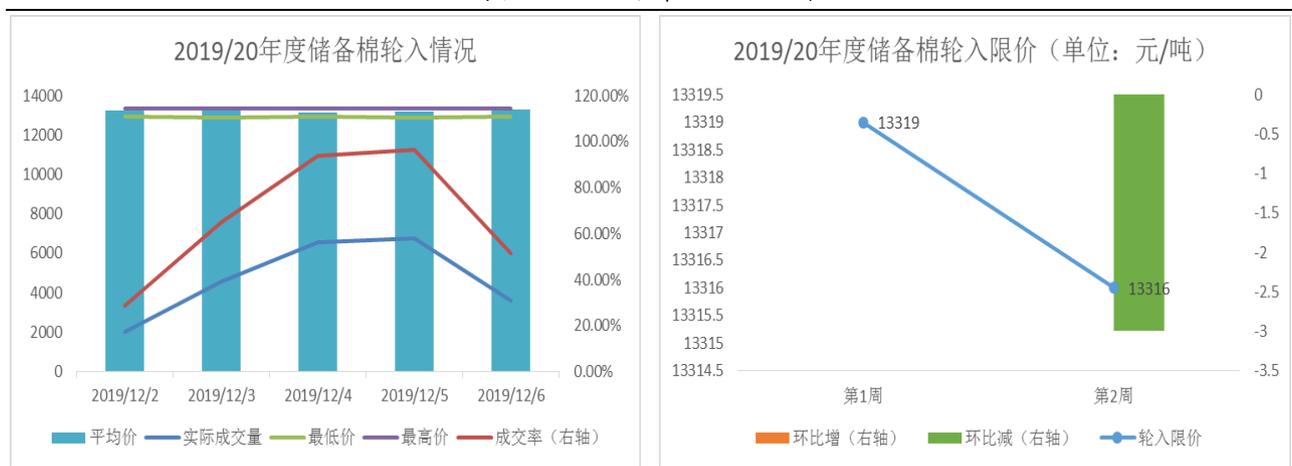


数据来源：wind、国元期货

2.9 储备棉收储情况

2019/20 年度新疆棉轮入工作于 12 月 2 日起展开，首周轮入竞买最高限价 13319 元/吨，累计成交 23480 吨，其中新疆库累计成交 1000 吨，内地库累计成交 22480 吨。本周轮入竞买最高限价环比下降 3 元/吨。

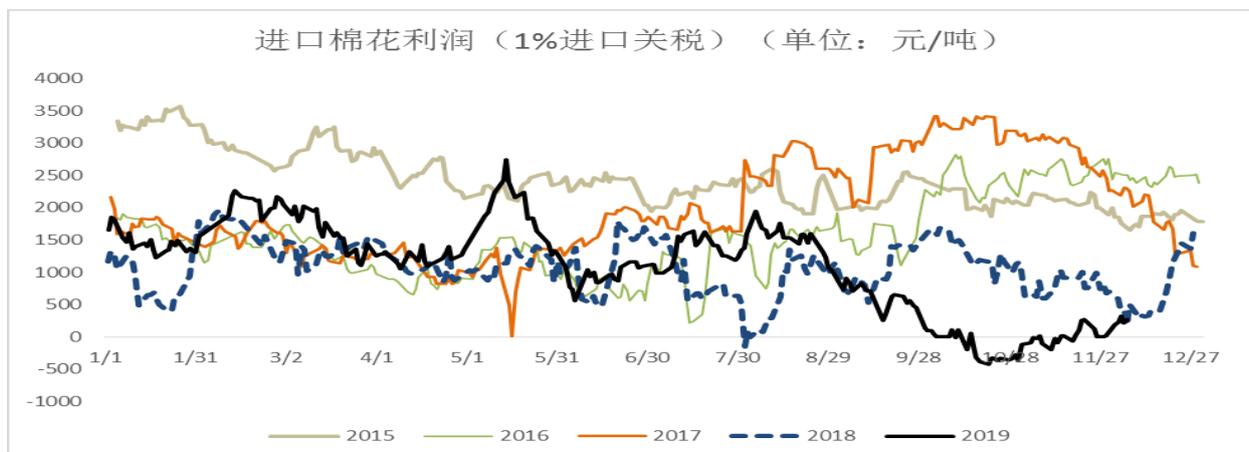
图表 19：储备棉轮入成交情况



数据来源：wind、国元期货

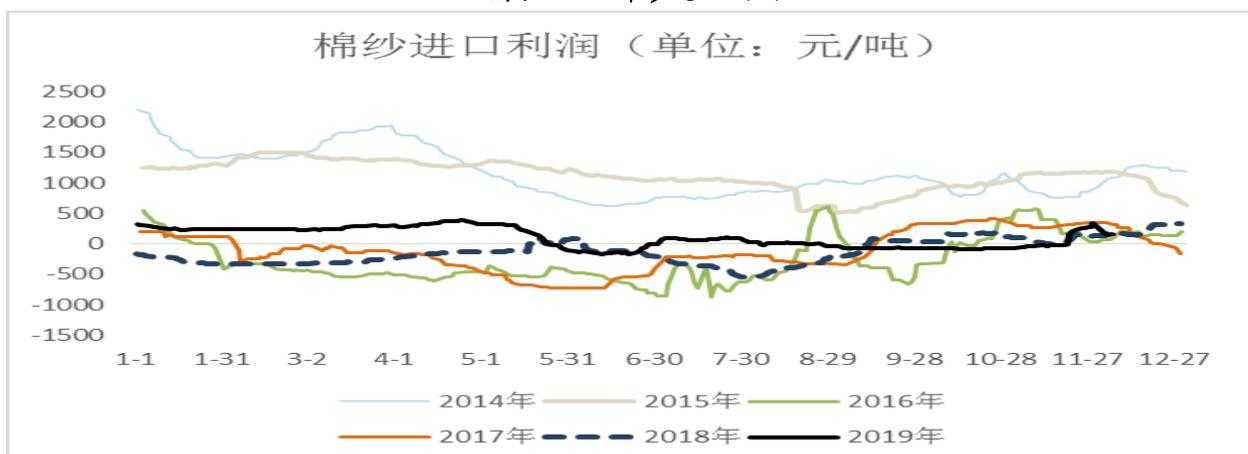
2.10 进口利润分析

图表 20：1%关税下外棉进口利润



数据来源: wind、国元期货

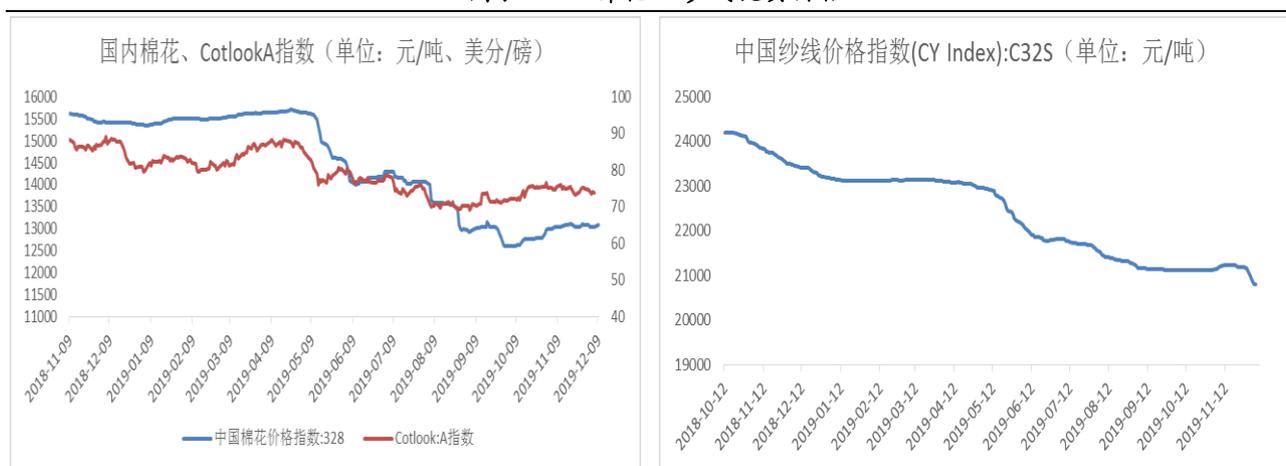
图表 21: 棉纱进口利润



数据来源: wind、国元期货

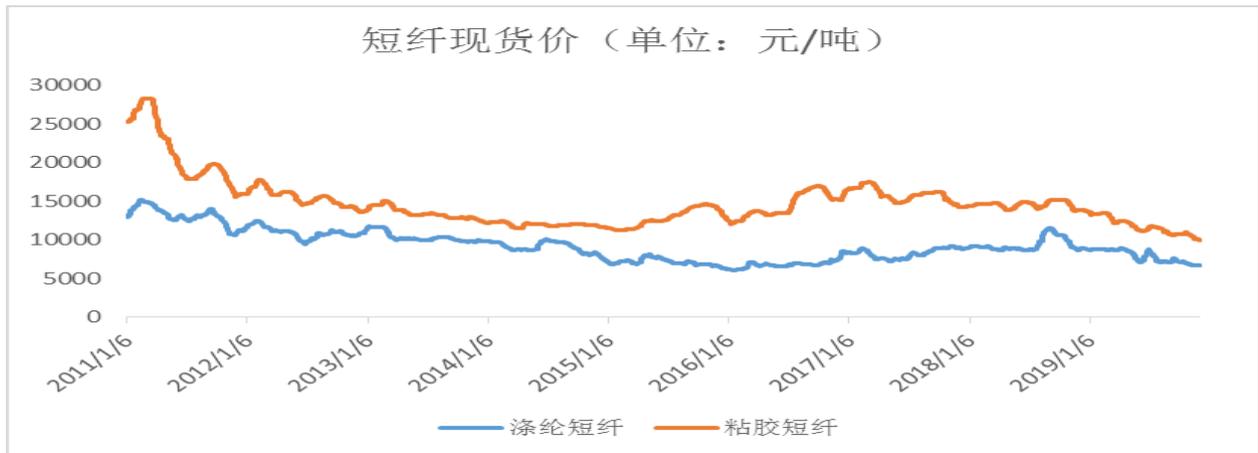
2.11 价格分析

图表 22: 棉花、纱线现货价格



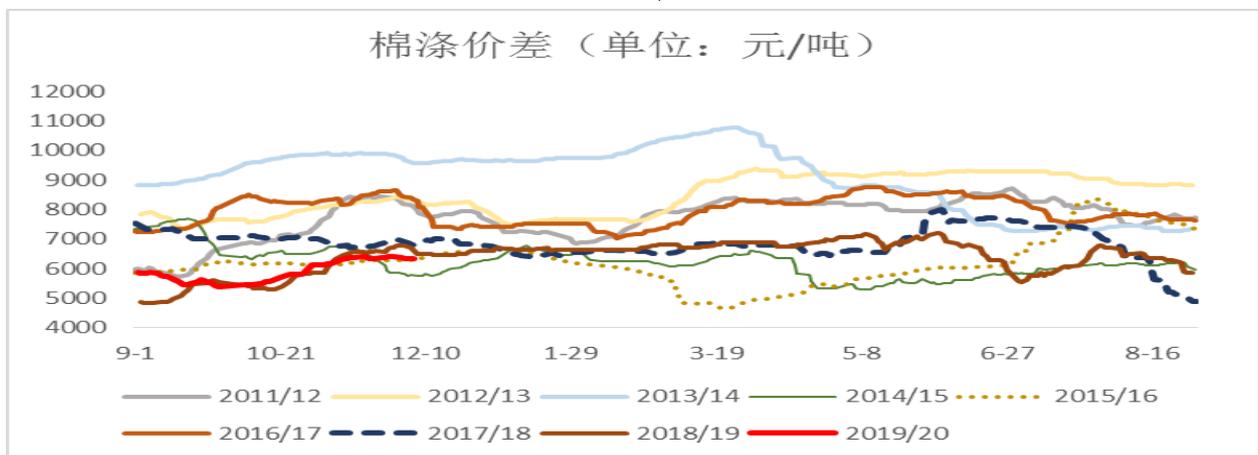
数据来源: wind、国元期货

图表 23: 短纤现货价格



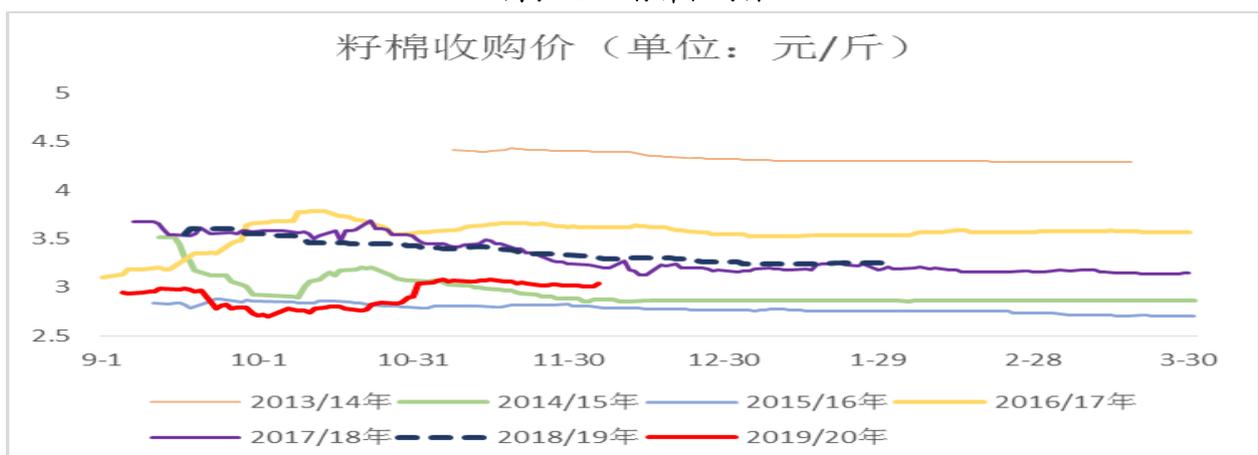
数据来源：国元期货

图表 24：棉涤价差



数据来源：国元期货

图表 25：籽棉收购价



数据来源：国元期货

三、综合分析

美国最新发布的非农数据超预期以及中美经贸磋商乐观预期下，美棉获得

提振。全球制造业现止跌企稳迹象，但仍面临新棉上市压力，进口纱价格持续偏弱。国内方面，前期郑棉持续下跌，棉企储备棉交售积极性提高，日成交量增加，但市场对中美贸易磋商的乐观预期提升，临近春节，纺织产业链下游企业原料补库，提振国内棉花需求，郑棉止跌大幅反弹。国内新疆棉累计上市量同比增加，疆棉减产仍待进一步验证。临近春节，下游部分企业有提前放假的打算。纺织产业链淡季，关注后续春季订单的跟进情况。中美经贸磋商仍具有不确定性，且临近12月15日的时间节点。国内皮棉库存季节性回升，仓单压力加大，涉棉企业心态仍然以套保、出货为主，避险情绪较强。12月11日凌晨将发布USDA12月月度供需报告。短期外部不确定性仍存，供需压力仍然存在，但预计下方空间有限，中长期仍可能出现震荡偏强的走势。考虑轻仓短线操作或观望。

四、技术分析和建议

图表 26：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