国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.3.2

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑棉关注前低支撑有效性

主要结论：

当前市场关注焦点仍为新冠肺炎疫情全球化扩散风险，全球纺织品服装贸易往来将受到冲击，且预期将拖累全球经济增速，抑制消费需求，美棉继续承压。国内新冠肺炎疫情对需求的抑制作用明显，春季服装积压，终端产品销售不畅使得纺织企业订单难以为继，内忧外困格局下产业链正向传导遇阻。内外棉价差小幅走强，因价差触发熔断机制，疆棉轮入工作将暂停。短期需求不乐观，且新冠肺炎全球性扩散风险加剧市场的悲观情绪，上周因外围风险加剧，欧美股市、大宗商品恐慌性下跌传导至国内，国内疫情形势趋稳，短期存在修复预期。郑棉主力期价在前低12100元/吨一线受到支撑，空单暂且平仓观望。后续疫情的变化将继续影响期价。

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、月度行情回顾 1
（一）期价走势回顾 1
（二）行业要闻 2
二、基本面分析 5
（一）供需面 5
2.1 全球棉花供需情况 5
2.2 国内棉花供需情况 7
2.3 国内棉花进口量、库存情况 8
2.4 棉花仓单情况 9
2.5 储备棉收储情况 10
2.6 现货价格、内外价差情况 11
2.7 基差、价差情况 12
2.8 新冠肺炎疫情跟踪情况 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：棉花供需情况 6
图表 3：美棉出口情况 7
图表 4：棉花供需平衡表（农业农村部） 8
图表 5：棉花供需平衡表（监测系统&棉花信息网） 8
图表 6：国内棉花、棉纱月度进口量 9
图表 7：国内棉花工&商业库存 9
图表 8：国内棉花仓单+有效预报 10
图表 9：国内棉花仓单和有效预报 10
图表 10：储备棉轮入成交情况 11
图表 11：棉花、纱线价格指数 11
图表 12：内外棉价差 12
图表 13：基差&价差 12
图表 14：新冠疫情数据统计图 13
图表 15：棉花主力合约 K 线图 15

一、 月度行情回顾

（一）期价走势回顾

2月为春节后开盘首月，因春节期间国内新冠肺炎确诊病例数快速增长，恐慌情绪下节后看盘前两日郑棉期价跳空低开，悲观情绪释放后基于对疫情最终会被解除的乐观预期和棉花产需缺口以及国内政策刺激预期，郑棉低位开始震荡反弹，后在蝗灾炒作的情绪提振下达到阶段性高点。之后因国内复工复产进度缓慢，尤其是纺织服装行业开工难度较大，棉花需求预期仍将不乐观，郑棉止涨震荡。随着疫情的防控持续，虽然复产复工情况有所好转，但春季服装销售下滑越来越明确，纺织企业订单难以为继，资金链风险加大，原料采购也将受到限制。全球多个国家新冠肺炎确诊病例数量大幅增加再次引爆了市场的悲观情绪，欧美股市、大宗商品市场遭遇抛压，美棉大幅下挫，此次事件犹如导火索再次开启了郑棉市场的急速下跌模式。在国内疫情仍在防控阶段，经济下滑预期较强，需求不振，国外疫情风险加剧的内忧外困形势之下，预期郑棉偏弱局势难有大的改观。后续关注国内外疫情发展动态，以及国内经济恢复情况能否提振需求。疫情若持续恶化，郑棉或将进一步走低，关注市场情绪变化和国内复工复产情况是否能使得郑棉期价止跌企稳。截至2月28日，郑棉05合约收盘价为12180元/吨，较1月23日下跌1260元/吨。

图表 1：期货行情走势





数据来源：wind、 国元期货

（二）行业要闻

1、2月28日新疆棉轮入上市数量15000吨，全部成交，平均成交价格13387元/吨，较上一日下跌328元/吨。

2、2019年新疆棉轮入第十四周（3.2-3.6）竞买最高限价标准级3128B价格为13565元/吨，环比下降151元/吨。

3、据USDA周度出口销售报告显示，截至2月20日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增21.46万包，较之前一周下降9%，较前四周均值减少32%，其中对中国出口销售净增3.96万包；2020/21年度陆地棉出口销售净增19.89万包，其中对中国出口销售净增2200包；出口装船32.41万包，较之前一周下降14%，但较前四周均值下降15%，其中装船至中国的有3.29万包。截至2月20日当周，2019/20年度皮马棉出口销售净增2.81万包，其中对中国出口销售净增1.21万包，出口装船1.82万包。

4、截至2020年2月25日，新疆棉累计加工量499.74万吨，同比减幅1.6%。自治区累计加工量为316.53万吨，同比减少9.2%；兵团累计加工量为183.21

万吨，同比增加15.1%。

5、海关总署发布关于对美加征关税商品市场化采购排除通关事项的公告，自2020年3月2日起，海关接受市场化排除报关单进口申报。

6、2月21日USDA首次预期2020/21年度棉花市场情况，全球棉花消费量预期高于产量，全球期末库存量将因此减少54.4万吨至1733.6万吨。受部分国家植棉棉价预计减少影响，全球棉花总产预计较本年度减少2.3个百分点。基于美棉植棉面积减少和中位弃耕率的预期，2020/21年度美棉总产预计减少至424.6万吨。

7、2月23日，商务部印发《关于在做好防疫工作的前提下推动商务领域企业有序复工复产的通知》，要求各地商务主管部门在切实做好疫情防控的前提下，推动商务领域企业有序复工复产，全力做好稳外贸稳外资促消费工作，为实现今年经济社会发展目标任务提供有力支撑。

8、2月21日中共中央政治局召开会议，部署统筹做好疫情防控和经济社会发展工作。会议强调，发挥各方面积极性、主动性、创造性，把疫情影响降到最低，努力实现全年经济社会发展目标任务，实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务，完成“十三五”规划。会议指出，有序推动复工复产，要制定明确的疫情分区分级标准。有序组织务工人员跨区返岗，努力保障已复工和准备复工企业日常防护物资需求。

9、国务院关税税则委员会2月21日发布针对第二批对美加征关税商品申请核准的第一次排除清单的公告。此次排除分两个清单实施。清单一主

要包括木材、印刷品、动力装置、过滤设备、棉花采摘机以及医疗设备等，对于此清单所列商品在2020年2月28日至2021年2月27日期间，将得以免除加征关税，同时已加征的关税税款企业也可以申请退还。清单二主要以医疗器械为主，对于此清单所列商品在2020年2月28日至2021年2月27日期间，将得以免除加征关税，但已加征的关税税款不予退还。

10、人社部、财政部、税务总局发布关于阶段性减免企业社会保险费的通知，根据社会保险法有关规定，阶段性减免企业基本养老保险、失业保险、工伤保险单位缴费。

11、近日美国贸易代表办公室发布第9批2000亿美元商品关税排除清单，此次排除共包括47个关税税则号项下商品，其中包括8类棉及化纤织物。

12、2020年1月，中国棉纺织行业采购经理人指数为50.24%，环比下降8.02个百分点。

13、国务院关税税则委员会18日发布关于开展对美加征关税商品市场化采购排除工作的公告，从3月2日开始排除申请提交。申请成功之后，对于核准金额范围内的美棉进口不再加征25%的关税。

14、国务院关税税则委员会发布关于开展对美加征关税商品市场化采购排除工作的公告，根据相关中国境内企业的申请，对符合条件、按市场化和商业化原则自美采购的进口商品，在一定期限内不再加征我对美301措施反制关税。

15、信息网对2020年植棉意向的调查结果显示，2020年全国棉花意向

种植面积4378.3万亩，同比减少48.7万亩，推算全国棉花产量为557.3万吨，较去年减少5.2万吨。

二、基本面分析

（一）供需面

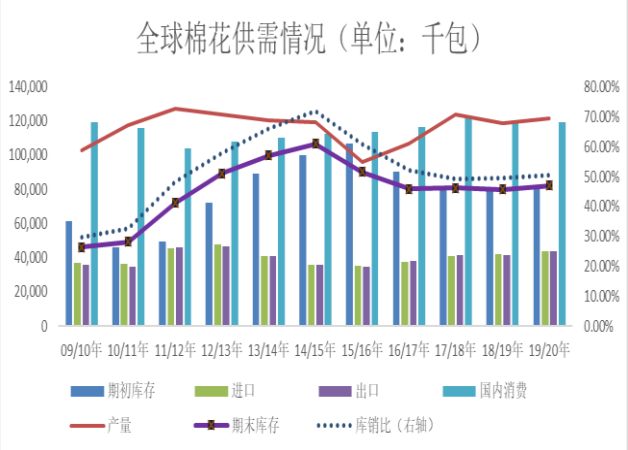
2.1 全球棉花供需情况

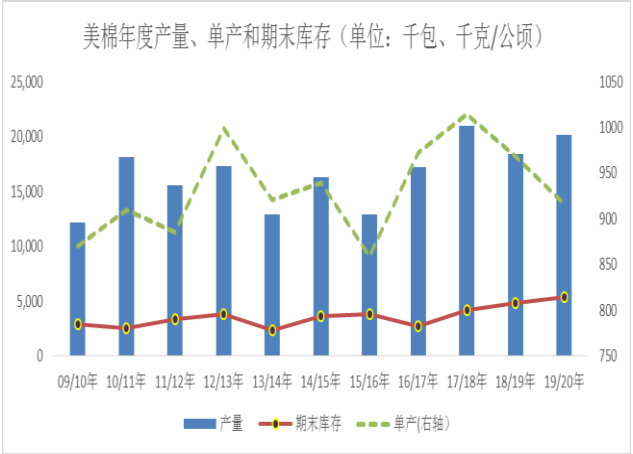
2019/20 年度全球棉花库存消费比较上年度继续抬升，主要因中国以外的国家棉花库存较高。未来若国内棉花需求的恢复，补库预期下将带动国外棉花去库存。2020 年 2 月 USDA 供需报告预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 8212 万包，较 1 月预测上调 252.8 万包，2019/20 年度全球棉花消费调减 120.5 万包。2019/20 年度美棉单产、产量、期末库存预估较上月维持不变。印度 2019/20 年度产量预测较 1 月持平，国内消费估计维持不变，进口调增 10 万包，出口估计调减 20 万包，期末库存调增 30 万包。中国 2019/20 年度棉花产量、进口量估计维持不变，国内消费量估计较上月报告下调 100 万包，期末库存调增 100 万包至 3375 万包。

2 月 21 日 USDA 首次预期 2020/21 年度棉花市场情况，全球棉花消费量预期高于产量，全球期末库存量将因此减少 54.4 万吨至 1733.6 万吨。受部分国家植棉棉价预计减少影响，全球棉花总产预计较本年度减少 2.3 个百分点。基于美棉植棉面积减少和中位弃耕率的预期，2020/21 年度美棉总产预计减少至 424.6 万吨。在 2 月 16 日的年度会议上，美国国家棉花总会(NCC)预计 2020 年美国棉花意向种植面积为 1300 万英亩，同比减少 5.5%，

2020 年美国陆地棉意向种植面积为 1280 万亩，同比减少 5.6%。

图表 2：棉花供需情况



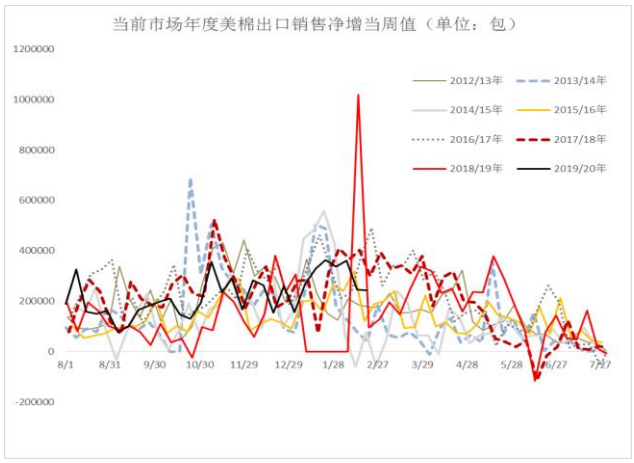


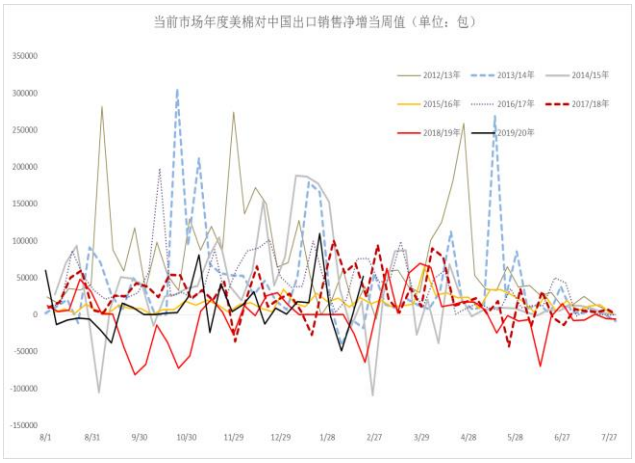
数据来源：USDA、 国元期货

近期美棉周度出口数量有所回落，中国的出口销售净增有所回升，与全球疫情风险加剧下需求下滑的预期，中国国内随着疫情企稳需求或将逐步好转且内外棉价差有所扩大较一致。据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 2 月 20 日当周,2019/20 年度陆地棉出口销售净增 21.46 万包,较之前一周下降 9%,较前四周均值减少 32%，其中对中国出口销售净增 3.96 万包；2020/21 年度陆地棉出口销售净增 19.89 万包，其中对中国出口销售净增 2200 包；出口装船 32.41 万包，较之前一周下降 14%，但较前四周均值下降 15%，其中装船至中国的有 3.29 万包。截至 2 月 20 日当周，2019/20 年度皮马棉出口销售净增 2.81 万包，其中对中国出口销售净增 1.21 万包，出口装船 1.82 万包。今年 1 月 15 日中美双方签订第一阶段经贸协议，协议约定中国承诺在两年内购买美国农产品金额在 2017 年的基础上增加 320 亿美元，其中第一年额外增加 125 亿美元，第二年额外增加 195 亿美元。当前国内棉花供应充足，又适逢防疫阶段，需求表现仍然较弱，对美棉的采购动力不强。近期相关网站数据显示，

全国新增确诊病例数和疑似病例数呈现下降趋势，湖北以外省份新增确诊病例大幅减少，但国外疫情蔓延风险加剧，使得美棉远期的出口需求变得不乐观。

图表 3：美棉出口情况





数据来源：USDA、 国元期货

2.2 国内棉花供需情况

农业农村部、USDA、国家棉花市场监测系统等部门或机构均预计本年度国内棉花产量小幅减产。据国家棉花市场监测系统和棉花信息网的调查，下一年度种植意向面积小幅下滑。据国家棉花市场监测系统的最新调查，2020 年种植意向同比降 4.3% 预测总产 561.7 万吨，低于其最新估计的 2019/20 年度棉花产量值 584.3 万吨。棉花信息网对 2020 年植棉意向的调查结果显示，2020 年全国棉花意向种植面积 4378.3 万亩，同比减少 48.7 万亩，推算全国棉花产量为 557.3 万吨，较去年减少 5.2 万吨。2020 年 2 月，中国棉花协会对内地和新疆自治区定点农户进行了第二次植棉意向面积的调查。调查结果显示：全国植棉意向面积为 4557.48 万亩，同比下降 5.36%，降幅较上期缩小 2.14 个百分点，意向面积较上期回升 103.34 万亩。新疆 2020 年植棉意向面积为 3507.30 万亩，较 2019 年减少了 4.88%，降幅较上期缩小 2.8 个百分点，意向面积较上期回升 103.02 万亩。

图表 4：棉花供需平衡表（农业农村部）

	2016/17	2017/18（3月估计）	2018/19（1月估计）	2018/19（2月估计）	2019/20（1月预测）	2019/20（2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	180	180
消费（万吨）	828	850	824	824	803	803
出口（万吨）	1	4	5	5	5	5
期末库存（万吨）	875	743	721	721	673	673
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

图表 5：棉花供需平衡表（监测系统&棉花信息网）

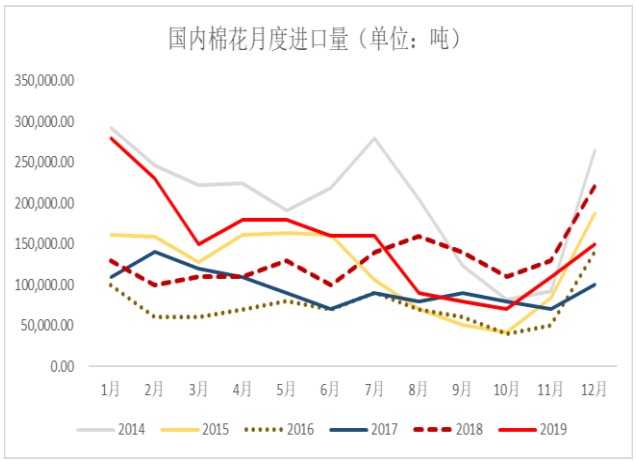
	监测系统			信息网			
	17/18年	18/19年	19/20年	17/18年	18/19年	19/20年	20/21年
期初库存	797	660	628.45	775	592	543	476
产量	612.7	610.5	584.3	572	577	563	557
进口	132.16	202.86	156.66	133	203	170	200
出口	3.57	4.83	3.24	4	5	4	4
国内消费	856.89	798.83	742.89	884	824	796	822
期末库存	660	628.45	591.01	592	543	476	407
库销比	0.77	0.78	0.79	0.67	0.66	0.6	0.49

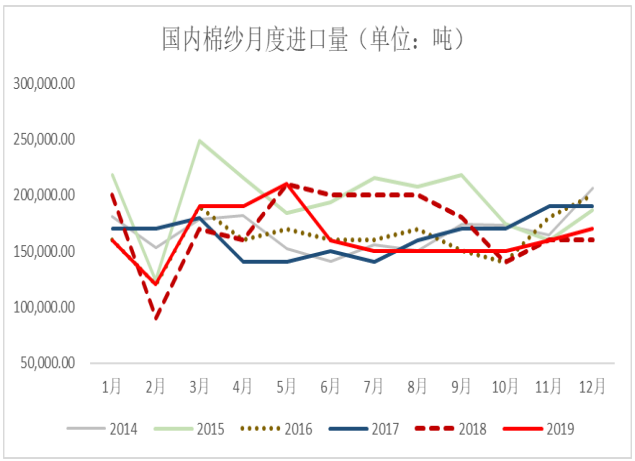
数据来源：信息网、监测系统、国元期货

2.3 国内棉花进口量、库存情况

海关总署改革了年初进出口数据的发布方式，从 2020 年开始，不再单独发布 1、2 月份的进出口数据，改在 3 月份合并对社会发布。2019 年最后几个月因外棉进口利润持续不佳，纱线进口利润亦比较有限，导致棉花、棉纱进口量维持低位。据海关数据，2019 年 12 月我国棉花进口量为 15 万吨，环比增加 4 万吨，同比下降 7 万吨。棉纱线进口 17 万吨，环比增加 1 万吨，同比增加 1 万吨。2019 年全年棉纱线累计进口 195 万吨，低于 2018 年的 206 万吨，棉纱线全年出口约 37.5 万吨，略低于 2018 年的 40.2 万吨。

图表 6：国内棉花、棉纱月度进口量

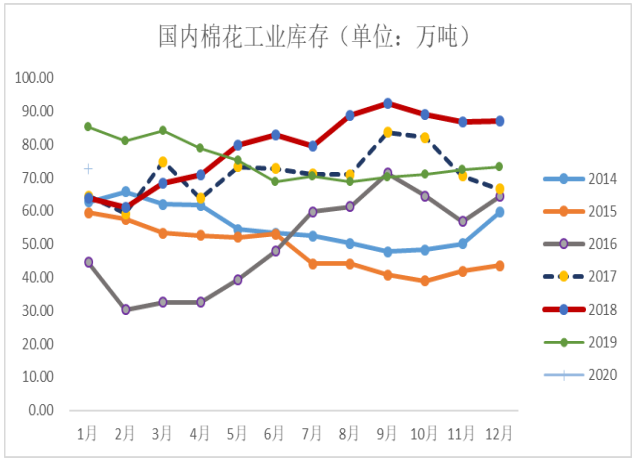


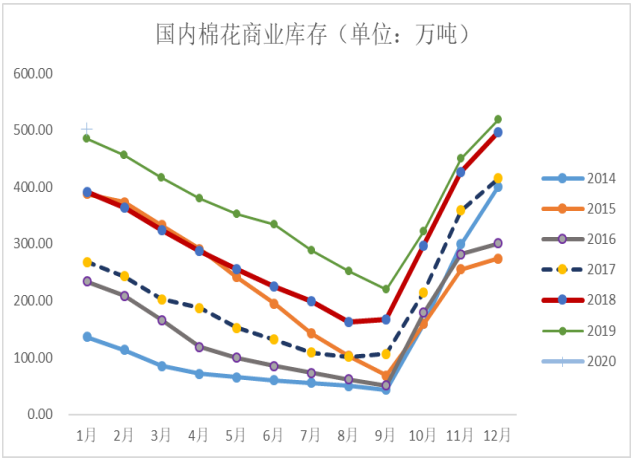


数据来源：wind、国元期货

国内棉花库存仍然充裕。截至 2020 年 1 月底全国棉花商业库存为 501.19 万吨，环比下降 3.37%，同比增加 3.37%，国内棉花工业库存为 72.65 万吨，环比降 0.6 万吨，同比降 10.24 万吨。最新工商业加总库存已经由逐月增加之势转为下降，从季节性规律来看，年内峰值已过。

图表 7：国内棉花工&商业库存





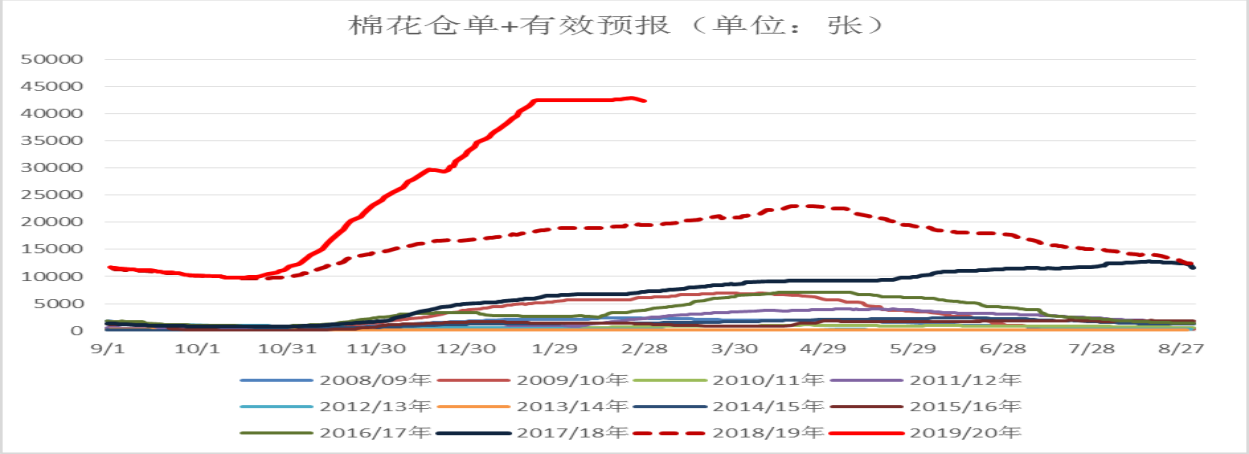
数据来源：wind、 国元期货

2.4 棉花仓单情况

郑棉仓单压力巨大。截至 2 月 28 日，郑棉仓单数量为 36523 张，有效预报为 5880 张，仓单+有效预报合计 42403 张，较上月底减少 101 张，仓单+有效预

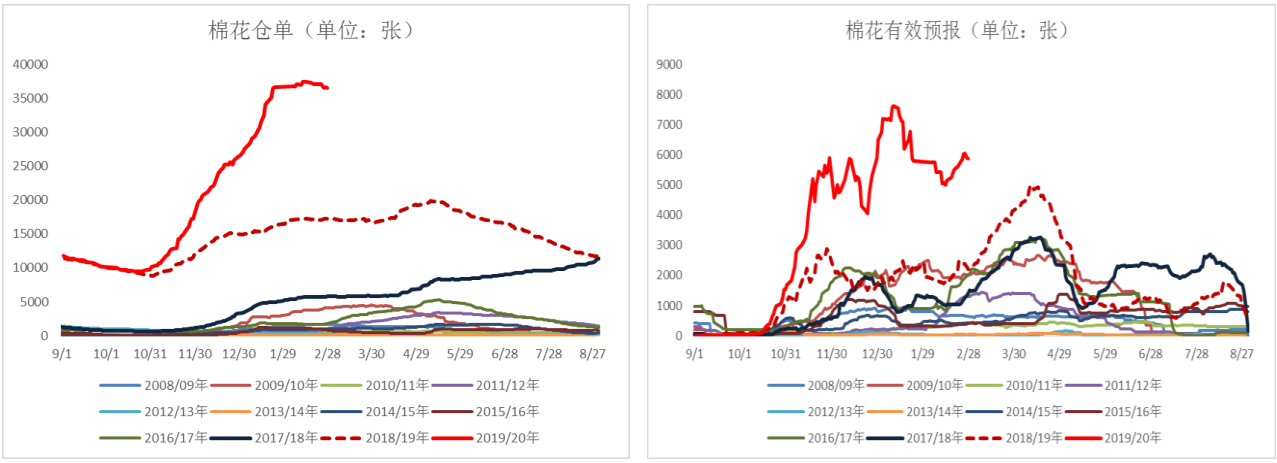
报折合现货数量为 169.61 万吨，实盘压力较大。仓单高于于往年同期，仓单压力较大，仓单数量稳中有跌，有效预报数量现反弹中止的势头，整体仓单+有效预报滞涨企稳。

图表 8：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：wind、 国元期货

图表 9：国内棉花仓单和有效预报



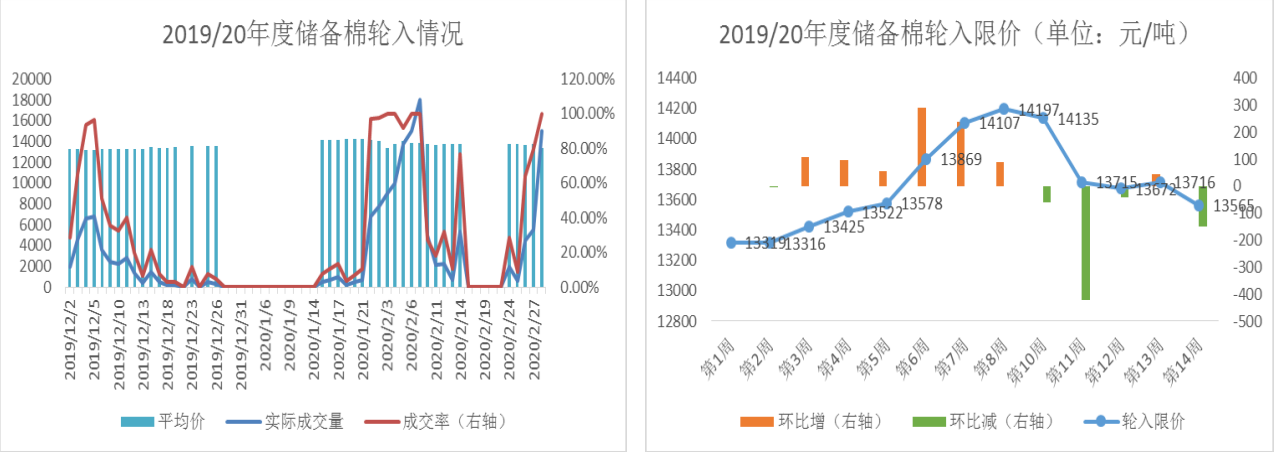
数据来源：wind、 国元期货

2.5 储备棉收储情况

因内外棉价差小幅走强，2 月 26 日-28 日连续 3 个交易日内外棉价差高于 800，触发熔断机制，疆棉轮入工作将暂停。2 月份新疆棉轮入计划量由 2 月上旬的扩大轮入量到恢复至正常转变，2 月份最后一个交易日轮入再次增量。除了市场上

流通的高等级资源越来越少，棉花企业交储意愿随期价波动较大。2 月初市场情绪悲观，郑棉期价偏弱，储备棉轮入计划量和成交率均较高，后续随着期价的上涨，悲观情绪缓和，成交率下降至连续 5 个交易无成交。随着期价的再次走弱，储备棉收储成交率再次提高。截至 2020 年 2 月 28 日本轮新疆棉轮入累计成交约 16.4 万吨，累计成交率为 34.91%。2 月单月储备棉轮入成交量为 10.884 万吨，成交率为 55.53%，本周(3.2-3.6)轮入竞买最高限价 13565 元/吨，环比减少 151 元/吨。

图表 10：储备棉轮入成交情况

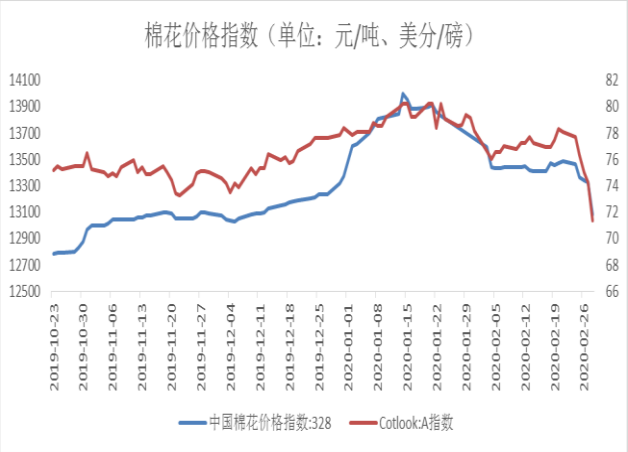


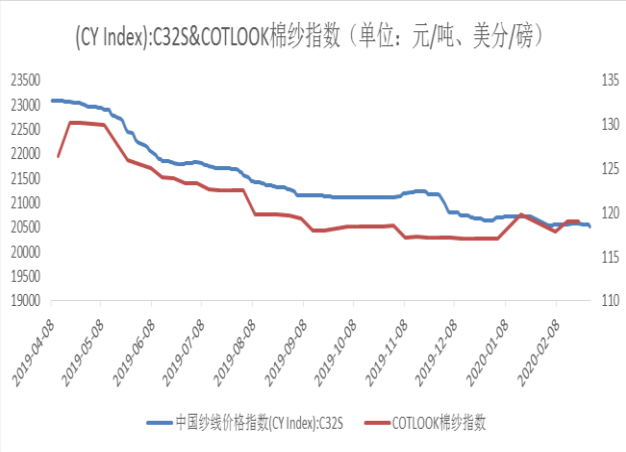
数据来源：wind、 国元期货

2.6 现货价格、内外价差情况

主要受到全球疫情扩散风险加剧引发的需求悲观情绪，上月国内外棉花现货价格指数企稳后月底出现回落，纱线价格指数整体平稳，震荡窄幅调整。

图表 11：棉花、纱线价格指数



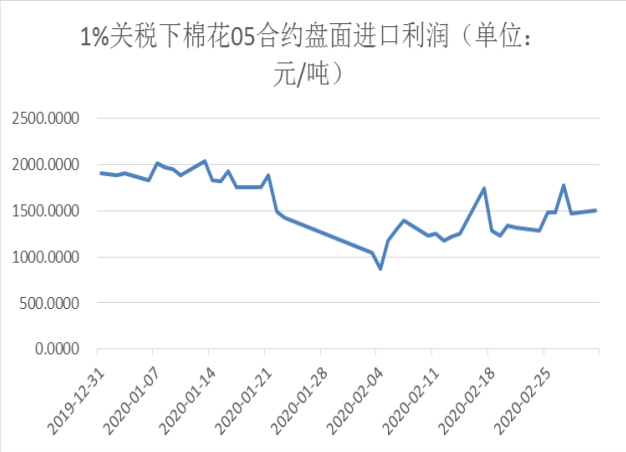


数据来源：wind、 国元期货

上月国内现货内外棉花现货价差震荡上涨，月底价差扩大速度加快，盘面价差震荡走强。

图表 12：内外棉价差



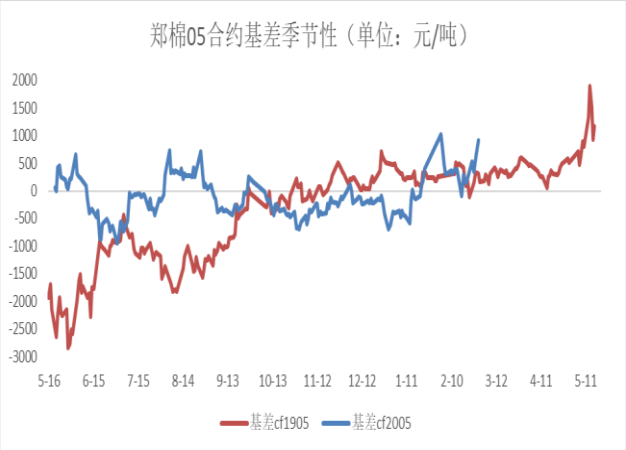


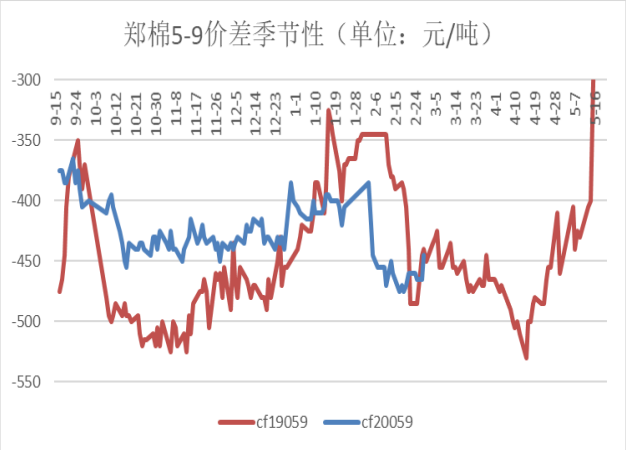
数据来源：wind、 国元期货

2.7 基差、价差情况

国内棉价整体波幅较小，郑棉主力合约基差随期货价格波动较大，近期随着期货的大幅下跌，现货跌幅不及期货，基差回调后企稳走升。前期市场认为国内棉花需求近弱远强，使得 5-9 价差小幅走弱，近期止跌企稳反弹，暂时仍建议观望。

图表 13：基差&价差



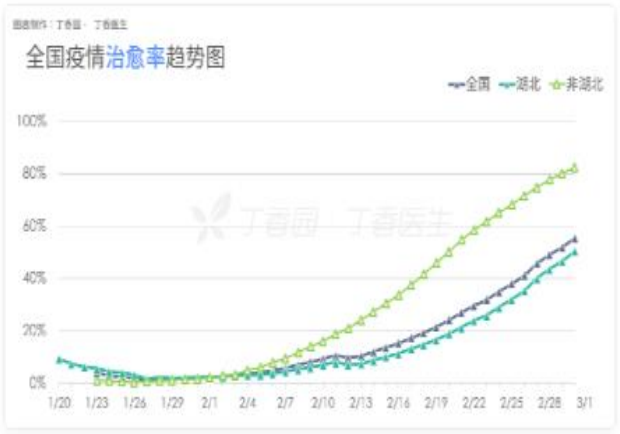


数据来源：wind、 国元期货

2.8 新冠肺炎疫情跟踪情况

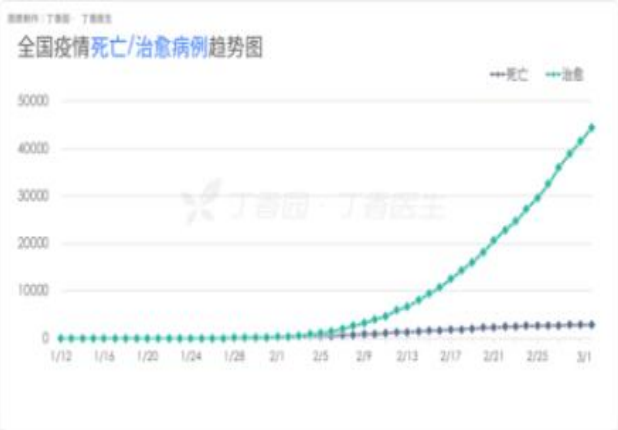
近期湖北省以外省份新增确诊病例大幅减少，从网络来源的数据统计图上看，现存确诊和现存疑似数量均止涨回调。整体疫情趋稳，对受疫情影响的国内经济来说可以说是一个利好信号。但国外疫情却存在蔓延的风险。韩国、日本、意大利、伊朗确诊数量近期有了明显的提升，其他国家也陆续发布了确诊病例，使得市场的担忧情绪加重。

图表 14：新冠疫情数据统计图



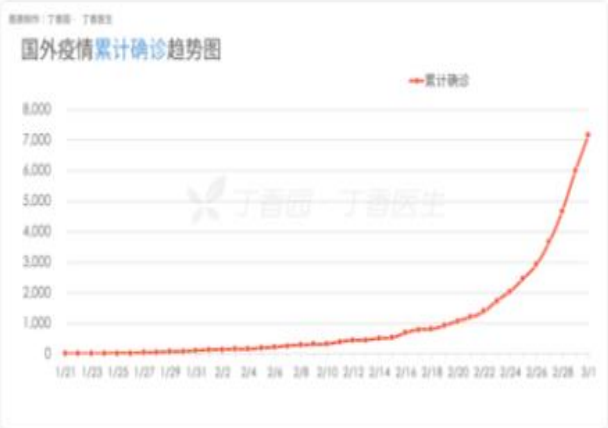






数据来源：网络、 国元期货





地区	现存确诊	累计确诊	死亡	治愈
亚洲	5334	5813	83	396
韩国	4160	4212	22	30
伊朗	749	978	54	175
日本	211	257	5	41
巴林	47	47	0	0
科威特	46	46	0	0
新加坡	32	106	0	74
伊拉克	19	19	0	0
阿联酋	16	21	0	5
泰国	13	42	1	28
马来西亚	11	29	0	18
以色列	9	10	0	1
阿曼	5	6	0	1
巴基斯坦	4	4	0	0
阿塞拜疆	3	3	0	0
黎巴嫩	3	3	0	0
印度尼西亚	2	2	0	0
卡塔尔	1	1	0	0

欧洲	2043	2202	36	123
意大利	1577	1694	34	83
法国	116	130	2	12
德国	116	130	0	14
西班牙	82	84	0	2
英国	28	36	0	8
瑞士	27	27	0	0
挪威	19	19	0	0
奥地利	14	14	0	0
瑞典	13	13	0	0
荷兰	10	10	0	0
克罗地亚	7	7	0	0

三、综合分析

当前市场关注焦点仍为新冠肺炎疫情全球化扩散风险，全球纺织品服

装贸易往来将受到冲击，且预期将拖累全球经济增速，抑制消费需求，美棉继续承压。国内新冠肺炎疫情对需求的抑制作用明显，春季服装积压，终端产品销售不畅使得纺织企业订单难以为继，内忧外困格局下产业链正向传导遇阻。内外棉价差小幅走强，因价差触发熔断机制，疆棉轮入工作将暂停。短期需求不乐观，且新冠肺炎全球性扩散风险加剧市场的悲观情绪，上周因外围风险加剧，欧美股市、大宗商品恐慌性下跌传导至国内，国内疫情形势趋稳，短期存在修复预期。郑棉主力期价在前低12100元/吨一线受到支撑，空单暂且平仓观望。后续疫情的变化将继续影响期价。

四、技术分析及建议

图表 15：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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

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

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

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

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

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

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

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

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

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
电话：021-68400292