国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020. 3. 30

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

海外疫情叠加原油偏弱，需求悲观郑棉持续下跌

主要结论：

海外疫情形势进一步恶化，新冠肺炎确诊病例数继续上升，继俄罗斯与欧佩克谈判破裂之后，海外疫情蔓延需求预期悲观加之原油主产国进一步沟通未现，油价止跌短暂震荡整理后继续走弱。中国以外地区棉花库存压力整体较大，海外疫情继续扩散，油价偏弱，需求忧虑继续施压美棉。国内疫情防控态势较好，但境外输入性病例有所增加，鉴于海外疫情发展情况，国内疫情防控时间预期将加长，不利于经济活动的恢复。虽然多个国家推出了一系列刺激经济的举措，但在疫情持续下，预计效果有限。国内公布了2020年新疆棉目标价格补贴，春耕在即，利于稳定棉农的植棉信心。新疆棉收储结束在即，对棉价的托底将暂告一段落。短期海外疫情仍较严重，封国封城下需求将进一步受到抑制。国内棉纺织产业链复工情况较好，但复产率低，需求仍然偏弱使得正向传导遇阻，棉花去库存缓慢。当

电话：010-84555137

相关报告

国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020. 3. 30

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

前郑棉期价已经较多的低于皮棉成本价，且已经处于历年偏低水平，略有支撑期价。关注郑棉主力10000元/吨一线附近支撑有效性，鉴于需求仍然偏弱，短线操作逢高试空为主或观望。考虑做空09做多01套利。

农产品系列

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.....4
（一）供需面.....4
2.1 全球棉花供需情况.....4
2.2 国内棉纺织产业链情况.....8
2.3 棉花仓单情况.....9
2.4 储备棉收储情况.....10
2.5 现货价格、内外价差情况.....12
2.6 基差、价差情况.....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 2
图表 2：棉花供需情况 5
图表 3：棉花供需情况 6
图表 4：美棉周度出口情况 7
图表 5：美棉累计出口情况 7
图表 6：美国棉花价格 7
图表 7：国内纱、布产量 8
图表 8：纺织服装销售情况 8
图表 9：国内工业累计增加值 9
图表 10：国内棉花仓单+有效预报 10
图表 11：国内棉花仓单和有效预报 10
图表 12：储备棉轮入成交情况 11
图表 13：内外棉价差和收储情况 11
图表 14：棉花、纱线价格指数 12
图表 15：短纤价格和棉涤价差 12
图表 16：内外棉价差 13
图表 17：郑棉基差 13
图表 18：郑棉价差 14
图表 19：棉花主力合约 K 线图 15

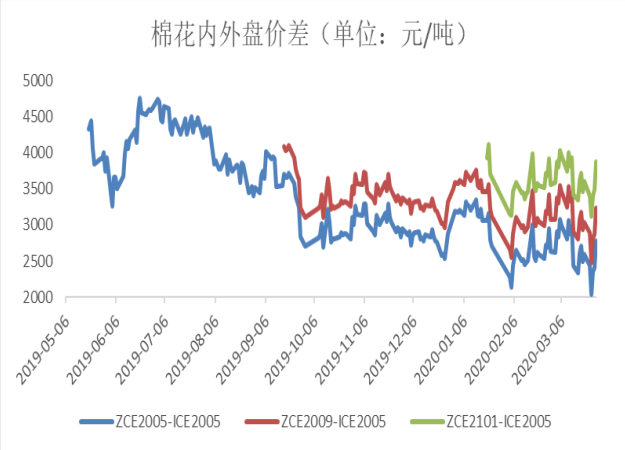
一、 月度行情回顾

（一）期价走势回顾

上月郑棉主力合约先小幅反弹之后持续震荡下跌。3月份随着国内疫情趋稳，影响棉价的主要因素为海外疫情的发展情况。随着海外疫情形势趋于恶化，新冠肺炎确诊病例数持续上升，俄罗斯与欧佩克谈判破裂，海外疫情蔓延需求预期悲观加之原油主产国进一步沟通未现，油价持续下跌。中国以外地区棉花库存压力整体较大，海外疫情继续扩散，油价偏弱，需求忧虑继续施压美棉。国内疫情防控态势较好，但境外输入性病例有所增加，鉴于海外疫情发展情况，国内疫情防控时间预期将加长，不利于经济活动的恢复。棉纺织行业复工情况较好，供应有所恢复，但复产率低，终端产品需求仍然受到抑制，棉花需求增量有限，棉企仍然以交储和顺价销售为主。国内春季订单受到很大程度影响，后续夏季和秋季订单也不乐观。美国刺激经济举措相继出台，包括无限量QE，以及2万亿美元的新冠病毒救助计划，其他国家也出台措施以应对新冠疫情带来的负面影响，使得美棉止跌略有反弹，郑棉受到外盘支撑和国内复工预期以及超跌修复需求出现反弹，甚至出现涨停板，但海外疫情拐点未现，国内防范境外疫情输入的压力增大，影响复工复产进度，影响需求恢复进程，郑棉反弹乏力，随着海外疫情的加剧，国内疫情防控压力仍然较大，复工复产进度受到影响，内外棉继续承压。截至3月27日，郑棉05合约收盘价为10720元/吨，较2月28日下降1460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、3月27日新疆棉轮入上市数量18000吨，全部成交，平均成交价格12155元/吨，较上一日下跌288元/吨。

2、2019年度新疆棉轮入第十八周（3.30-3.31）竞买最高限价为标准级3128B价格11550元/吨，较上周下跌900元/吨。

3、据相关报道，综合阿克苏地区棉花播种期间的气温、墒情等多种因素和天气变化趋势预测，预计3月27日起，阿克苏地区大部分棉区进入播种期。

4、3月26日新疆棉轮入上市数量20000吨，成交7560吨，成交率37.8%，平均成交价格12443元/吨，较上一日上涨14元/吨。

5、据美国有线电视新闻网（CNN）报道，当地时间25日凌晨，美国白宫和国会参议院通过了涉及规模达2万亿美元的新冠病毒救助计划。

6、经国务院批准，2020年起在新疆完善棉花目标价格政策，目标价格水平为每吨18600元，每三年评估一次，根据评估结果视情况调整目标价格

水平。

7、海关总署决定对进口棉花品质检测监管方式进行优化。将现行由海关对进口棉花逐批实施抽样检测调整为依企业申请实施，必要时，海关可实施监督检验。

8、据USDA周度出口销售报告显示，截至3月19日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增27.71万包，较之前一周下降19%，较前四周均值下降23%，其中对中国出口销售净增4.49万包；2020/21年度陆地棉出口销售净增12.01万包，其中对中国出口销售净增1.76万包；出口装船38.68万包，较之前一周增加5%，较前四周均值下降3%，其中装船至中国的有6.58万包。截至3月19日当周，2019/20年度皮马棉出口销售净增1.83万包，较之前一周增加7%，较前四周均值增加2%，其中对中国出口销售净增8400包；出口装船1.74万包，较之前一周增加11%，较前四周均值上涨8%，其中装船至中国的有4000包。

9、3月25日新疆棉轮入上市数量20000吨，全部成交，平均成交价格12429元/吨，较上一日上涨116元/吨。

10、为遏制疫情蔓延态势印度总理莫迪宣布自当地时间3月25日0时起实行21天的彻底封锁，期间学校、办公场所、工厂等将全部停止活动。

11、3月24日新疆棉轮入上市数量20000吨，全部成交，平均成交价格12313元/吨，较上一日上涨191元/吨。

12、据海关总署，1-2月国内棉花进口41万吨，同比下降19.6%。

13、美联储委员会23日宣布，将继续购买美国国债和抵押贷款支持证券，不设额度上限，并将把机构商业抵押贷款支持证券纳入购买范畴。

14、据棉花交易市场库对库新疆核查点统计，3月16日-22日，公路出疆棉运输量总计7.0万吨，环比增加1.87万吨，同比增加0.96万吨，大部分路线报价较前一周有所下滑。

15、美国休斯敦港的两个集装箱码头将暂时关闭，因有员工确诊新冠肺炎。休斯敦港是美国及全球主要的能源和商贸港口之一。据近五年的统计数据,休斯敦-加尔维斯顿港区棉花装运量占到美棉出口总量的15%左右，位居全美第三。

二、基本面分析

（一）供需面

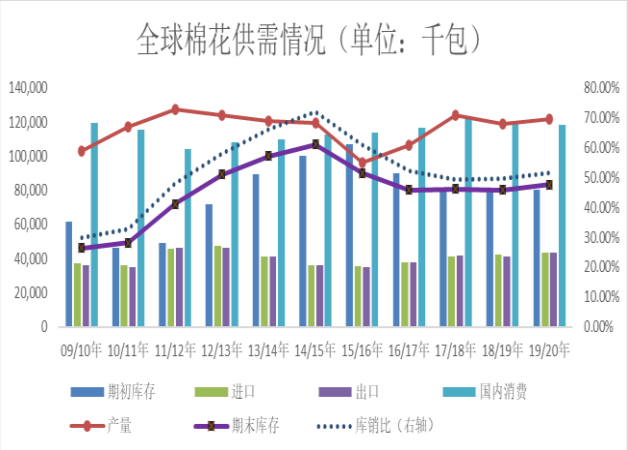
2.1 全球棉花供需情况

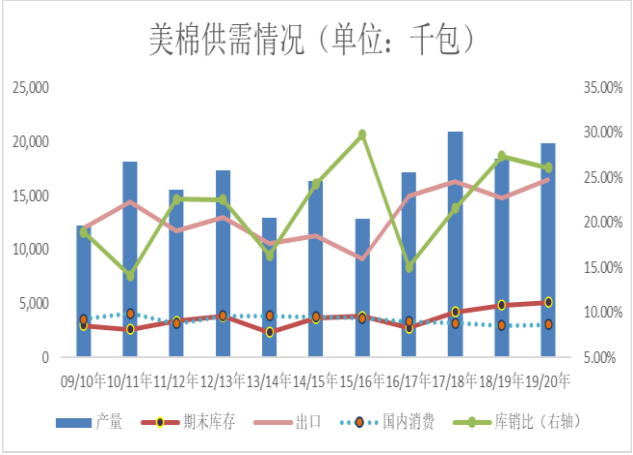
USDA3月2019/20年度全球棉花库存消费比较上月继续上调，且高于上一年度，主要因全球2019/20年度棉花产量预估上调，需求预估下调。疫情持续下，全球棉花需求不乐观，中国以外的国家棉花库存较高，国内棉花需求尚待恢复，补库预期不强。因国外新冠肺炎疫情加重，本年度棉花库存消费比仍有上调压力。2020年3月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花产量估计较上月上调26.3万包，期末库存估计为8340万包，较2月预测上调127.6万包，2019/20年度全球棉花消费调减85.2万包。2019/20年度美棉产量估计下调至1980万包，单产下调至805磅/英亩，期末库存预估较上月估

计下调30万包。印度2019/20年度产量、消费、进口、出口、期末库存等预测较2月持平。中国2019/20年度棉花进口量估计较上月下调25万包，国内消费量估计较上月报告下调100万包，期末库存估计调增75万包至3450万包。

2月21日USDA农产品展望论坛预计2020/21年度全球棉花产量将较上年度下降2.3%至1.185亿包，植棉面积预计下降4%。印度预计棉花种植面积下降最大，达到3%，因印度当前的棉花价格与其它作物在种植面积竞争方面并无优势，若季风雨正常，单产预期不变的情况下2020/21年度印度棉花产量将较上一年度下降90万包。巴西棉花种植面积下降预计小于印度，但因为巴西棉花单产较高，因此预计2020/21年度棉花产量将较本年度下降120万包。2020/21年度美棉产量预计将较本年度下降60万包。澳大利亚、巴基斯坦2020/21年度棉花产量预计均增长80万包。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%。

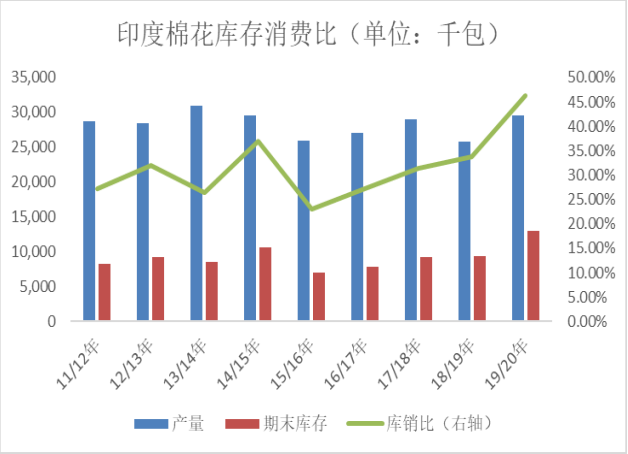
图表 2：棉花供需情况

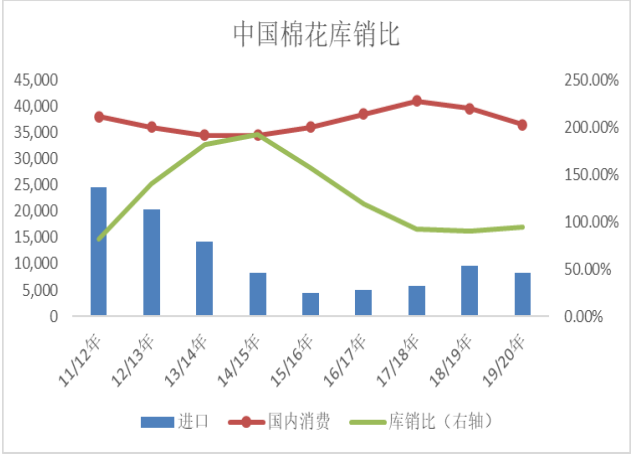




数据来源：USDA、 国元期货

图表 3：棉花供需情况



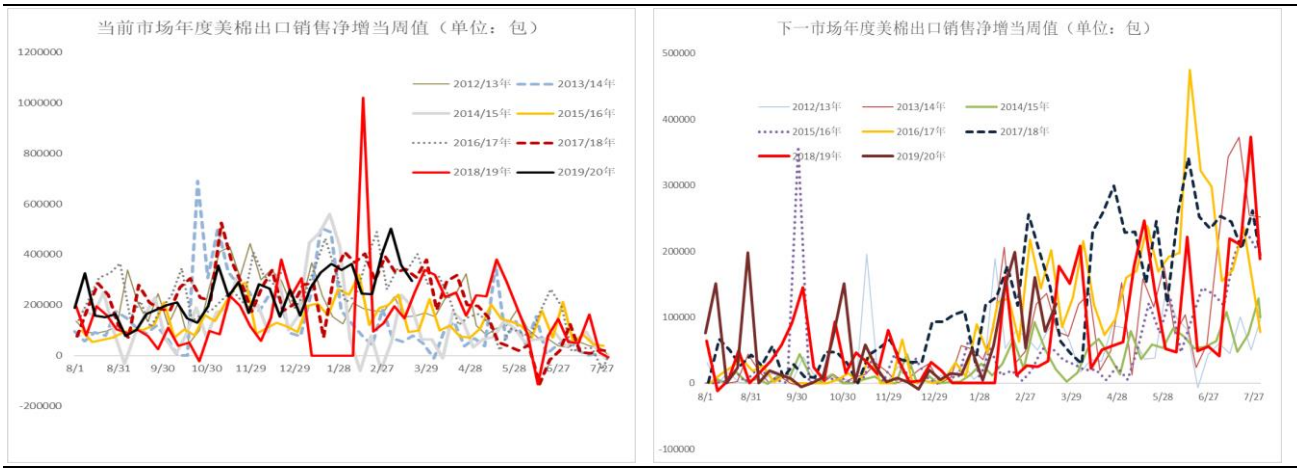


数据来源：USDA、 国元期货

最新USDA周度出口销售报告显示美棉出口不及之前一周，对中国的出口销售净增有所下滑。据USDA周度出口销售报告显示，截至3月19日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增27.71万包，较之前一周下降19%，较前四周均值下降23%，其中对中国出口销售净增4.49万包；2020/21年度陆地棉出口销售净增12.01万包，其中对中国出口销售净增1.76万包；出口装船38.68万包，较之前一周增加5%，较前四周均值下降3%，其中装船至中国的有6.58万包。截至3月19日当周，2019/20年度皮马棉出口销售净增1.83万包，较之前一周增加7%，较前四周均值增加2%，其中对中国出口销售净

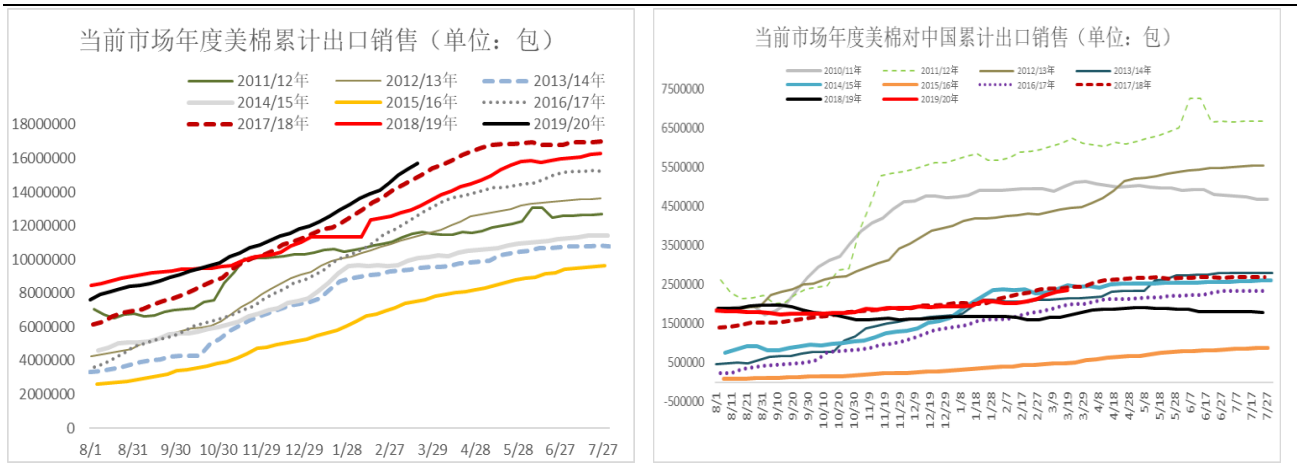
增8400包；出口装船1.74万包，较之前一周增加11%，较前四周均值上涨8%，其中装船至中国的有4000包。截至3月19日当前市场年度美棉累计出口销售净增1568.47万包，高于去年同期的1318.06万包。

图表 4：美棉周度出口情况



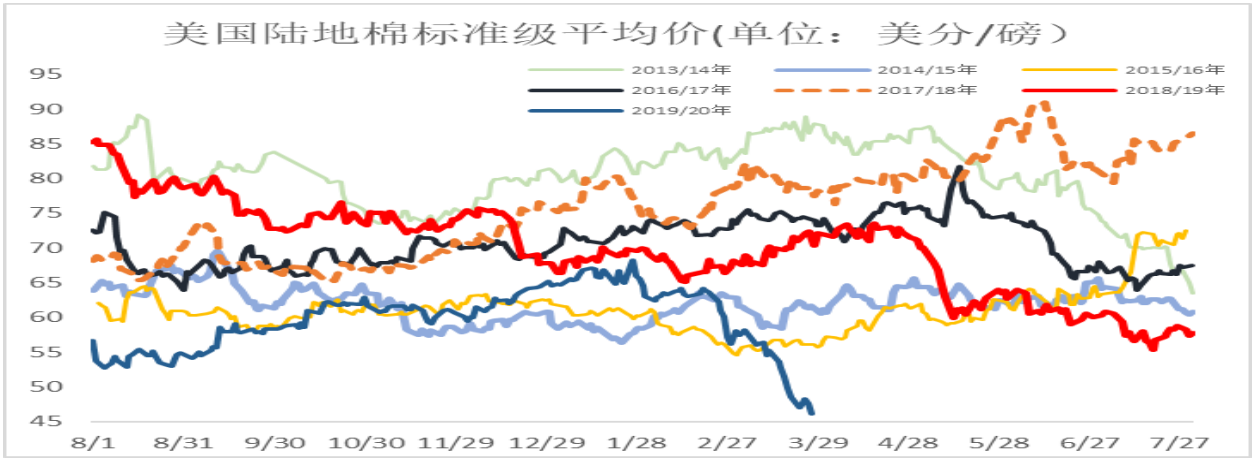
数据来源：USDA、 国元期货

图表 5：美棉累计出口情况



数据来源：USDA、 国元期货

图表 6：美国棉花价格

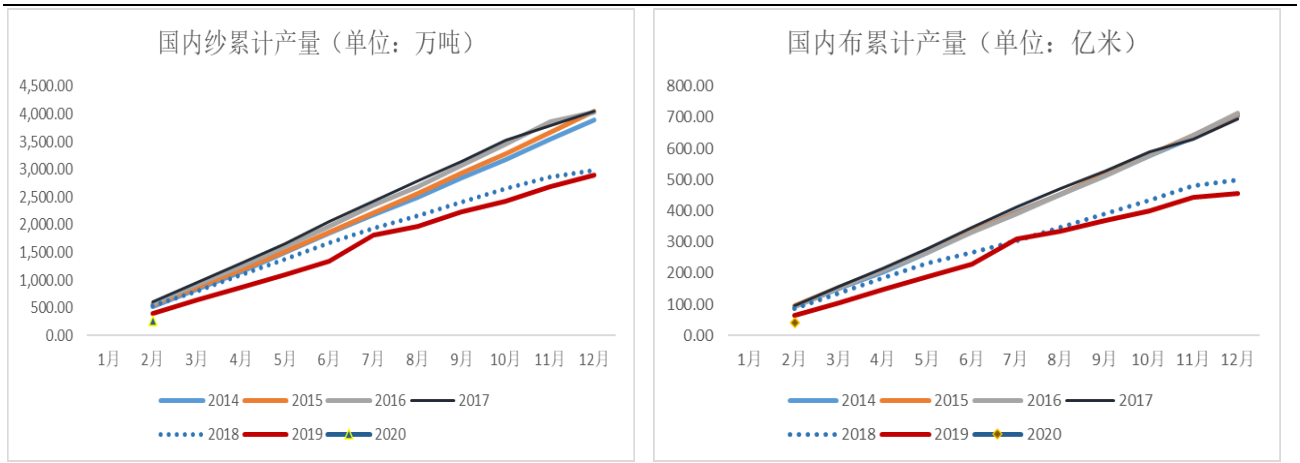


数据来源：wind、 国元期货

2.2 国内棉纺织产业链情况

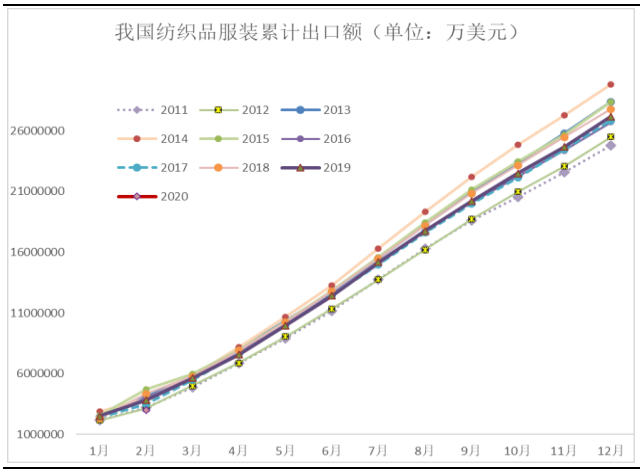
据国家统计局，1-2 月国内纱线累计产量 270.9 万吨，同比减少 32.63%，布产量为 41.5 亿米，同比下降 36.64%。2 月中国棉纺织行业采购经理人指数为 36.59%，环比降 13.65 个百分点，同比增加 0.76 个百分点，低于荣枯线。据海关总署,1-2 月我国纺织品服装出口额约 298.35 亿美元,同比下降 20%。1-2 月国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额累计值为 1534 亿元，同比下降 34.22%。

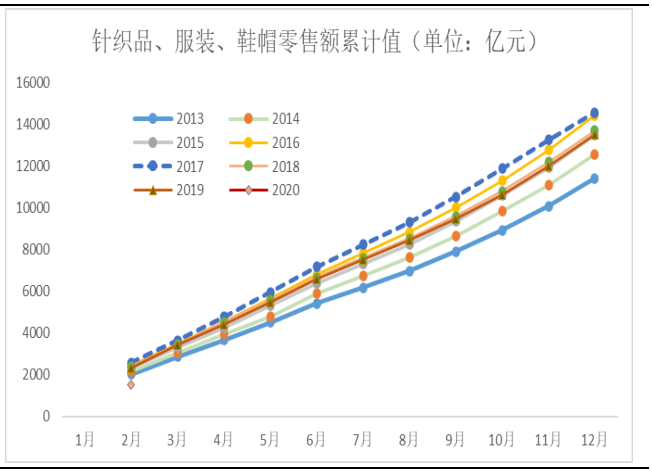
图表 7：国内纱、布产量



数据来源：wind、 国元期货

图表 8：纺织服装销售情况

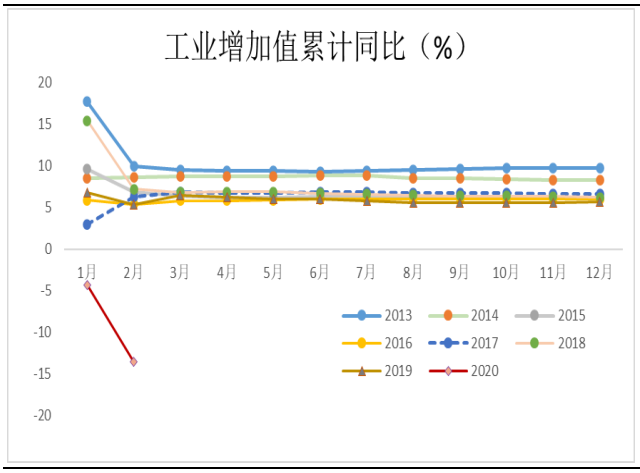


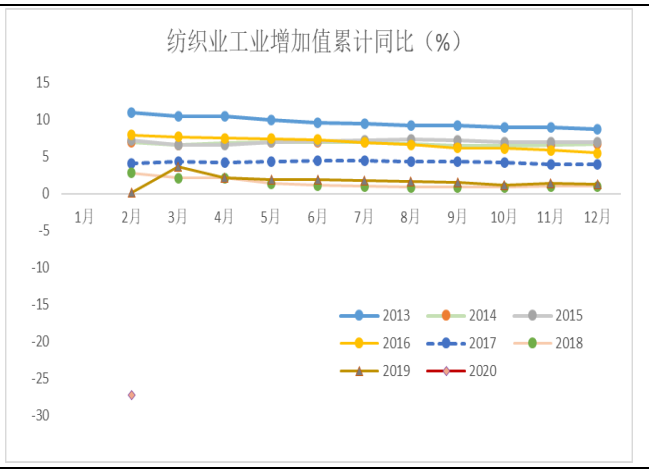


数据来源：wind、 国元期货

据国家统计局，1-2 月国内工业累计增加值同比下降 13.5%，其中，纺织业工业增加值同比下滑 27.2%。

图表 9：国内工业累计增加值



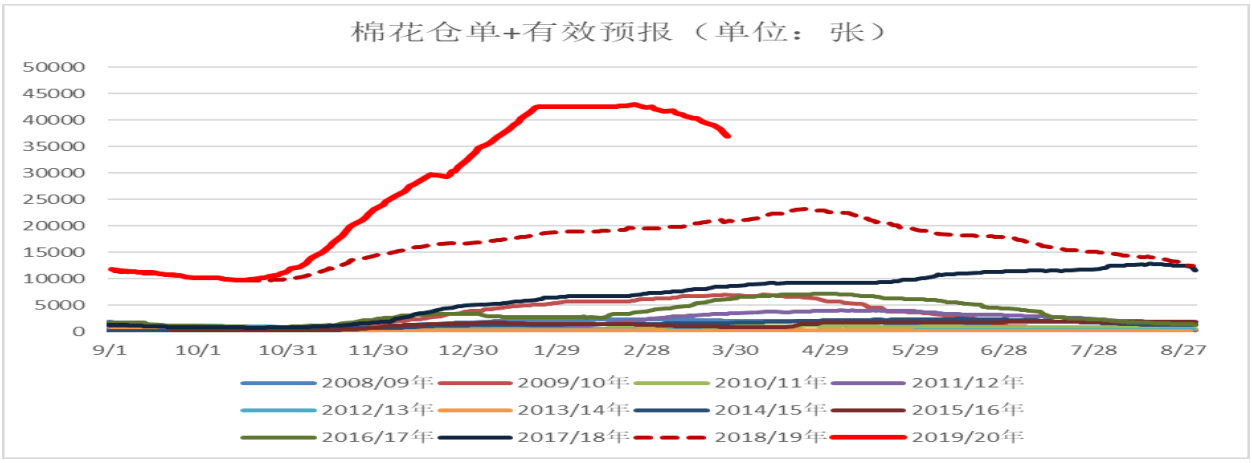


数据来源：wind、 国元期货

2.3 棉花仓单情况

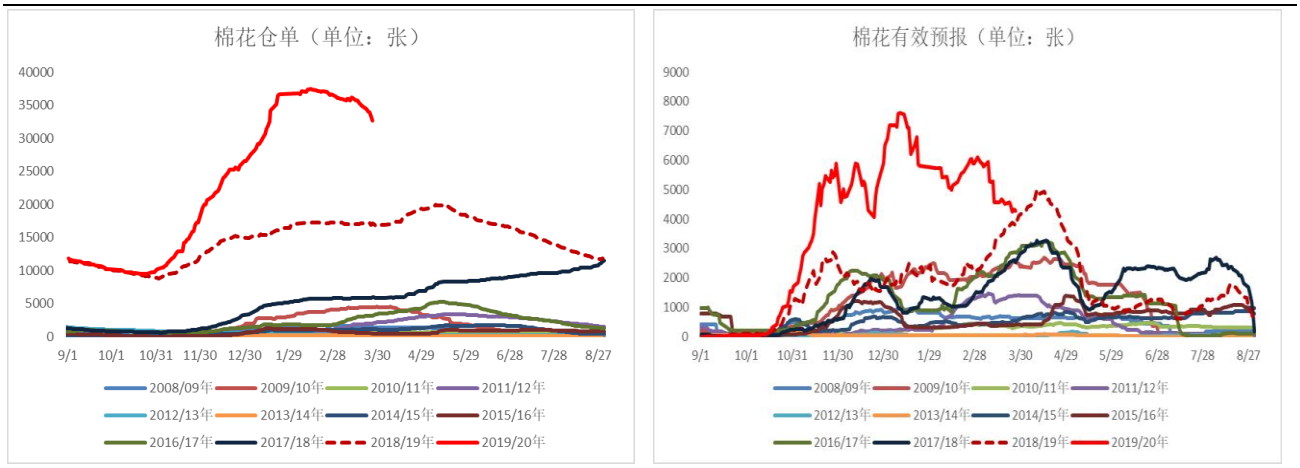
郑棉仓单压力巨大。截至 3 月 27 日，郑棉仓单数量为 32658 张，有效预报为 4280 张，仓单+有效预报合计 36938 张，较上周减少 2480 张，仓单+有效预报折合现货数量为 147.752 万吨，实盘压力较大。仓单高于于往年同期，仓单压力较大，仓单数量高位继续回落，有效预报数量弱势下跌，整体仓单+有效预报延续下降趋势。

图表 10：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：wind、 国元期货

图表 11：国内棉花仓单和有效预报



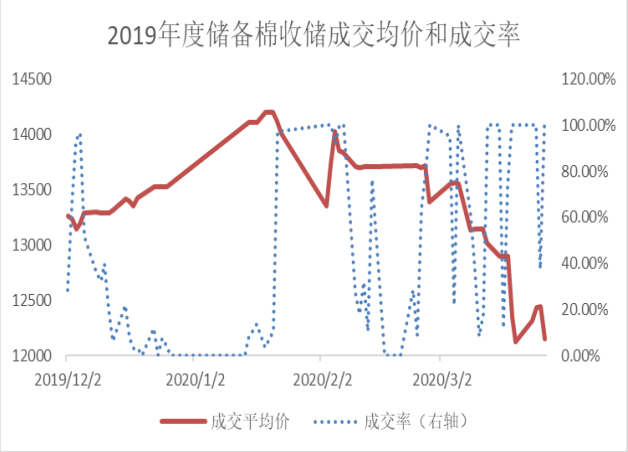
数据来源：wind、 国元期货

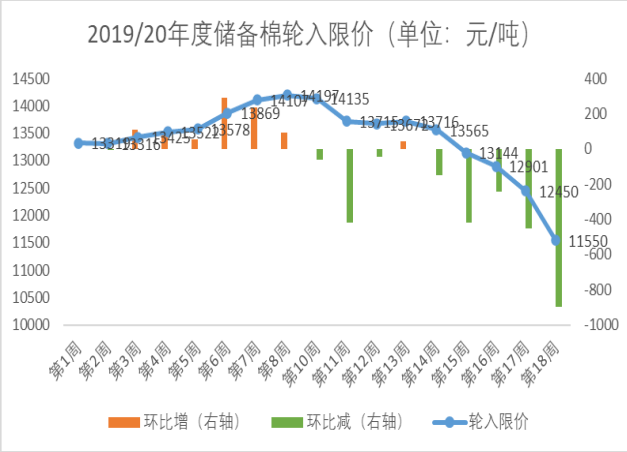
2.4 储备棉收储情况

2019 年度新疆棉收储将于 3 月 31 日结束。上周一因 3 月 18 日-20 日内外棉价差连续大于 800 元/吨，触发熔断机制，储备棉轮入暂停。储备棉轮入日计划量周二至周四上升至 20000 吨/日的高位，周五下调至 18000 吨。棉花企业交储意愿随期价波动较大，3 月 26 日成交率较低，为 37.8%，其余三天成交率均为 100%。截至 2020 年 3 月 27 日本轮新疆棉轮入累计成交 35.656 万吨，累计成交率为 47.8%。3 月 23 日-27 日单周储备棉轮入成交量累计为 6.556 万吨，平均成

交率为 84.05%，本周(3.30-3.31)轮入竞买最高限价 11550 元/吨，环比减少 900 元/吨。

图表 12：储备棉轮入成交情况





数据来源：wind、 国元期货

2019 年储备棉轮入政策规定，轮入期间，当内外棉价差连续 3 个工作日超过 800 元/吨时，暂停交易；当内外棉回落至 800 元/吨以内时，重新启动交易。2020 年 2 月 26 日-28 日连续 3 个交易日内外棉价差大于 800 元/吨，3 月 2 日暂停收储，3 月 2 日内外棉价差继续大于 800 元/吨，3 月 3 日继续暂停收储，因 3 月 3 日价差回落至 800 元/吨以内，3 月 4 日储备棉收储重启。3 月 18 日-20 日内外棉价差再次连续 3 个交易日大于 800 元/吨，3 月 23 日储备棉收储工作将又一次暂停。

图表 13：内外棉价差和收储情况



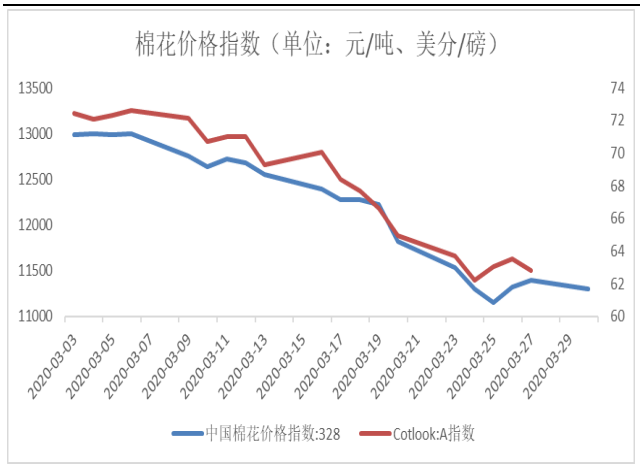
轮入上市量	日期	实际成交量	成交率（右轴）
15000	2020/3/11	1280	8.53%
15000	2020/3/12	2680	17.87%
15000	2020/3/13	15000	100.00%
15000	2020/3/16	15000	100.00%
15000	2020/3/17	1800	12.00%
15000	2020/3/18	11040	73.60%
15000	2020/3/19	15000	100.00%
18000	2020/3/20	18000	100.00%
	2020/3/23		
20000	2020/3/24	20000	100.00%
20000	2020/3/25	20000	100.00%
20000	2020/3/26	7560	37.80%
18000	2020/3/27	18000	100.00%

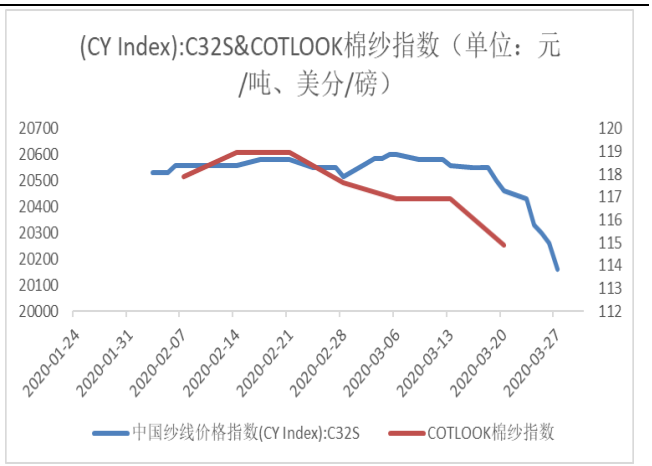
数据来源：wind、 国元期货

2.5 现货价格、内外价差情况

因国内棉花流通几乎停滞，轧花厂以竞价交储和顺价销售为主，中下游需求薄弱，上周国内棉花价格指数继续回落，Cotlook A 指数亦延续震荡下跌趋势。内外纱线价差继续回落，国内纱线价格弱势下跌。

图表 14：棉花、纱线价格指数

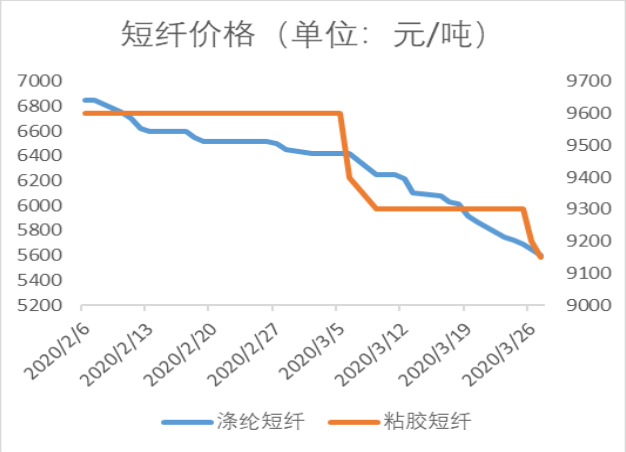




数据来源：wind、 国元期货

因原油价格持续偏弱，终端需求持续偏弱，上周短纤价格延续下跌之势，棉花价格继续下跌后小幅反弹，棉涤价差先抑后扬。

图表 15：短纤价格和棉涤价差



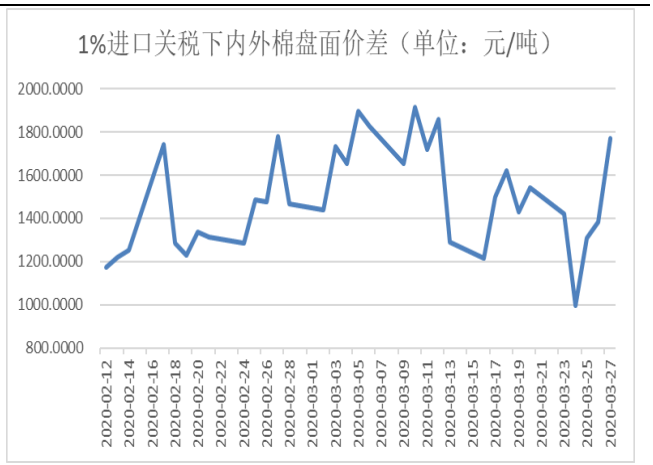


数据来源：wind、 国元期货

上周现货内外棉花现货价差震荡小幅反弹，盘面价差先抑后扬继续反弹。

图表 16：内外棉价差



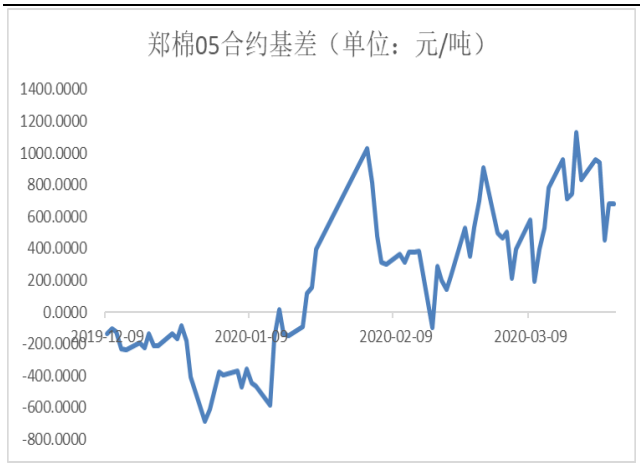


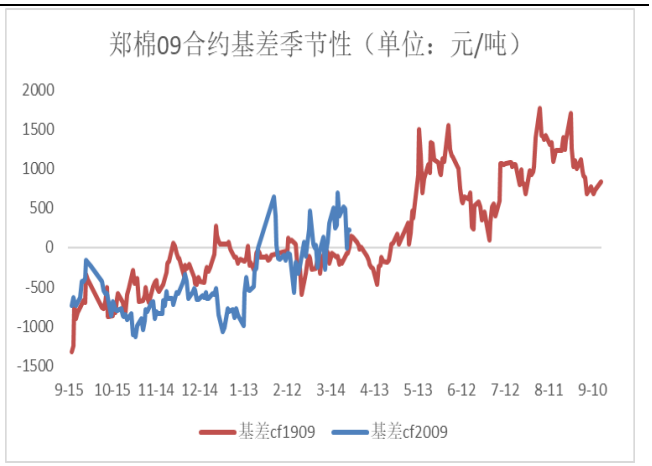
数据来源：wind、 国元期货

2.6 基差、价差情况

国内棉价整体平稳下跌，郑棉主力合约跌幅大于现货价格，上周随着期货价格的继续大幅回落，基差再次震荡走强。郑棉 5-9 价差低位小幅反弹，预计上下可发挥空间较小，暂时仍建议观望。

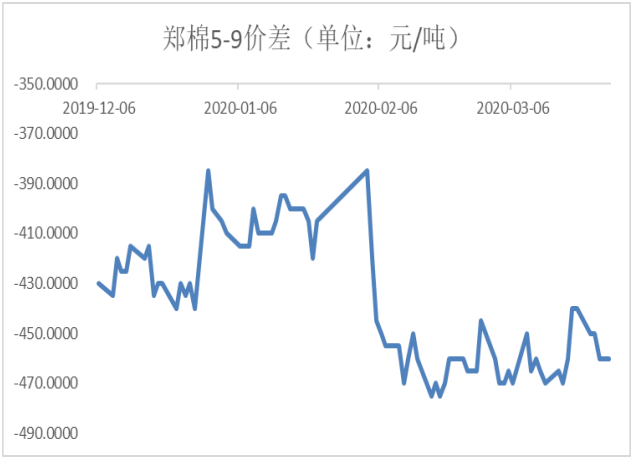
图表 17：郑棉基差

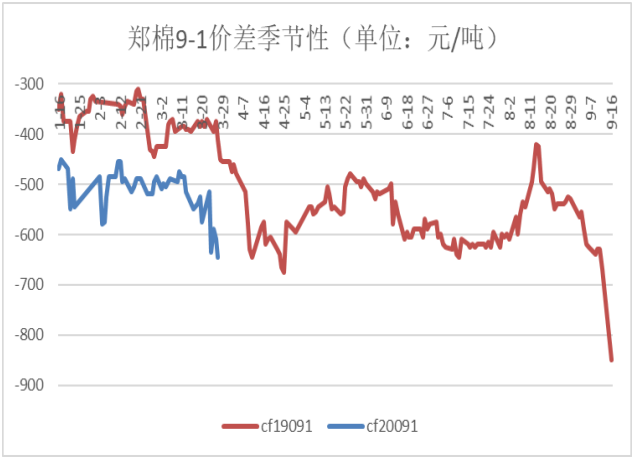




数据来源：wind、 国元期货

图表 18：郑棉价差





数据来源：wind、 国元期货

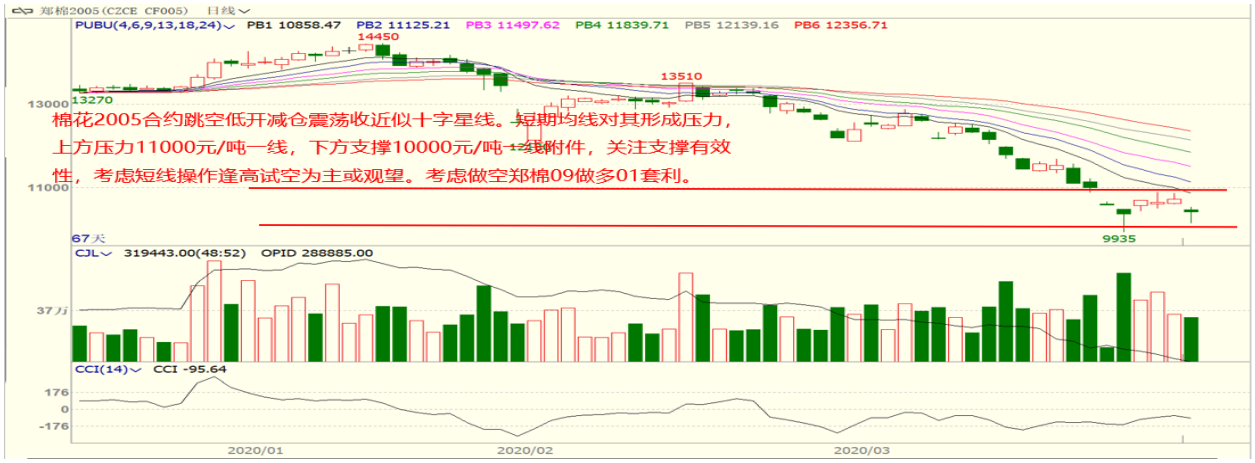
三、综合分析

海外疫情形势进一步恶化，新冠肺炎确诊病例数继续上升，继俄罗斯与欧佩克谈判破裂之后，海外疫情蔓延需求预期悲观加之原油主产国进一步沟通未现，油价止跌短暂震荡整理后继续走弱。中国以外地区棉花库存压力整体较大，海外疫情继续扩散，油价偏弱，需求忧虑继续施压美棉。国内疫情防控态势较好，但境外输入性病例有所增加，鉴于海外疫情发展情况，国内疫情防控时间预期将加长，不利于经济活动的恢复。虽然多个国家推出了一系列刺激经济的举措，但在疫情持续下，预计效果有限。国

内公布了2020年新疆棉目标价格补贴，春耕在即，利于稳定棉农的植棉信心。新疆棉收储结束在即，对棉价的托底将暂告一段落。短期海外疫情仍较严重，封国封城下需求将进一步受到抑制。国内棉纺织产业链复工情况较好，但复产率低，需求仍然偏弱使得正向传导遇阻，棉花去库存缓慢。当前郑棉期价已经较多的低于皮棉成本价，且已经处于历年偏低水平，略有支撑期价。关注郑棉主力10000元/吨一线附近支撑有效性，鉴于需求仍然偏弱，短线操作逢高试空为主或观望。考虑做空09做多01套利。

四、技术分析及建议

图表 19：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