

## 棉花策略周报

国元期货研究咨询

农产品策略研究员

### 短期宏观压力压制棉价走低

#### 主要结论:

中美贸易又将开启新一轮磋商。我国纺织业总体处于复苏阶段，目前处于棉纺织业淡季，接下来即将进入棉纺织旺季。国内棉花短期受到抛储、仓单压力、中美贸易战对棉纺织品出口的不利影响、印度将棉纺织品进口关税调高一倍、新季棉花快要上市的压制，并且8月供需报告较预期利空，短期有回调的预期，上周宏观的不利影响引发市场对系统性风险的担忧，盘面走出了一波下跌行情，但长期来看，受临储库存余量不多，国内棉花产不足需、人民币贬值提升棉花、纱线进口成本而促进棉纺织品出口、国际棉花供应收紧、中美贸易战提高进口关税、印度国内棉价上涨、纺织业旺季将要到来、PTA 大涨激发棉花的替代需求等因素的影响，中长期仍有上涨的可能。

李娅敏

电话：010-84555137

邮箱：

liyamin@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3046626

#### 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 .....	1
(三) 行业要闻 .....	2
二、基本面分析 .....	2
(一) 供需面 .....	2
2.1 全球棉花供需情况 .....	2
2.3 美棉生长情况 .....	5
2.4 国内棉花产量、进口量以及库存情况 .....	5
2.5 棉花仓单情况 .....	6
2.6 储备棉拍卖情况 .....	7
(二) 价格和基差 .....	8
(三) 棉纺织 PMI .....	9
(四) 纱线价格和棉花加工利润走势图 .....	9
(五) 中美贸易形势对棉价的影响 .....	10
(六) 汇率分析 .....	11
三、综合分析 .....	11
四、技术分析和建议 .....	13

## 附 图

图表 1: 期货行情走势.....	1
图表 2: 现货行情.....	1
图表 3: 全球棉花供需情况.....	3
图表 4: 美国、印度棉花供需情况.....	3
图表 5: 中国棉花供需情况.....	3
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: 国内年度棉花产量和月度进口量.....	5
图表 9: 国内棉花工业库存和商品棉周转库存.....	6
图表 10: 国内棉花仓单+有效预报.....	6
图表 11: 储备棉拍卖成交情况.....	7
图表 12: 储备棉累计收储量和轮出底价.....	7
图表 13: 棉花现货价和基差走势.....	8
图表 14: 印度棉花 S-6 提货价.....	8
图表 15: 棉纺织 PMI.....	9
图表 16: 纱线价格指数和棉花加工利润.....	9
图表 17: 美元兑人民币走势图.....	11
图表 18: 棉花主力合约 K 线图.....	13

## 一、周度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

上周，国内棉花主力 1901 合约整体呈现直线下跌的行情，持仓量环比上周减少 8.55 万。美棉主力合约呈快速下跌后企稳反弹态势，持仓量减少 1.64 万。

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	周持仓量变化
CF1809	15605	16375	-770	-4.70	84768	-41284
CF1901	16510	17310	-800	-4.62	45.4 万	-85512
CTZ8	81.43	85.1	-3.67	-4.31	15.3 万	-16413

数据来源：文华财经、国元期货

### (二) 现货市场回顾

上周国内棉花主产区整体持稳，个别地区棉花现货价继续小幅上涨。CCindex 指数 (3128B) 上周五报价 16291 元/吨，大体持平于上周。印度棉花 S-6 提货价下跌 600 卢比至 47700 卢比/坎地。

图表 2：现货行情

棉花现货价	本周	上周	周涨跌
新疆	16120	16110	10
河北	16200	16200	0
山东	16220	16220	0
湖北	16200	16160	40
河南	16310	16310	0
CCindex 指数 (3128B)	16291	16293	-2
印度：Shankar-6	47700	48300	-600

数据来源：wind 数据 国元期货

### (三) 行业要闻

上周四中国商务部称，应美方邀请，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文拟于8月下旬率团访美，与美国财政部副部长马尔帕斯率领的美方代表团就双方各自关注的中美经贸问题进行磋商。

美国将对2000亿美元中国商品加征关税的听证由3天延长至6天，听证原定在8月22日至8月24日举行。

USDA发布的出口销售报告显示，截至8月9日的一周(8.3-8.9)，美国2018/19年度陆地棉净签约出口增加7.77万包，美国2019/20年度陆地棉净签约出口减少1.17万包，美国2018/19年度长绒棉净签约出口增加0.28万包。当周有3.44万吨陆地棉装船发往中国。

8月17日储备棉轮出计划销售30017.3656吨，实际成交1544.863吨，成交率5.15%。平均成交价格较前一日上涨45元至14998元/吨，折3128价格16334元/吨，较前一日下跌308元/吨。2018年度累计成交189.76万吨，成交率56.46%。

USDA在每周作物生长报告中公布称，截至2018年8月12日当周，美国棉花生长优良率为40%，之前一周为40%，去年同期为61%。

## 二、基本面分析

### (一) 供需面

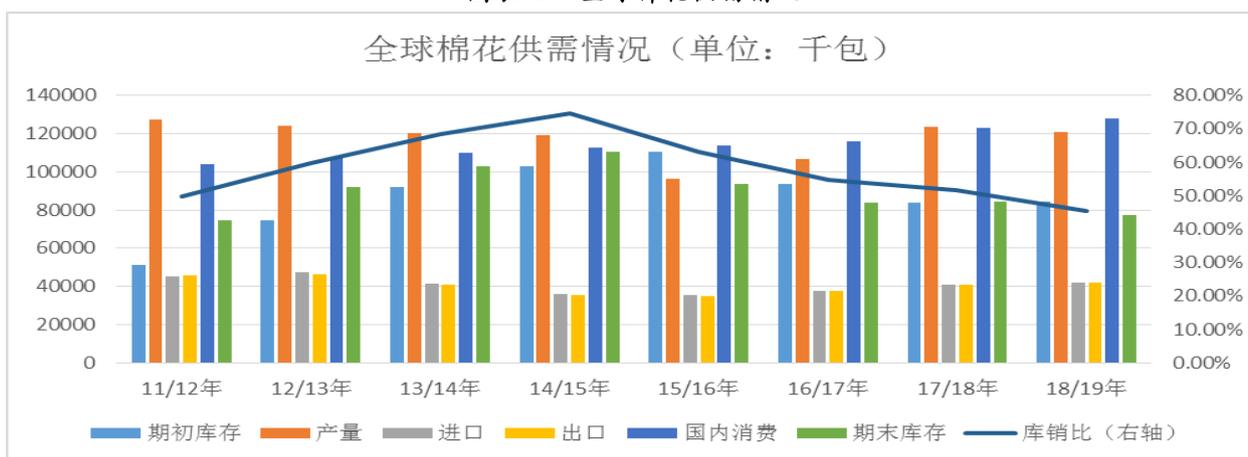
#### 2.1 全球棉花供需情况

8月USDA供需报告将2018/19年度全球棉花期初库存较7月预估调低45万包，产量较7月预估调高42万包，全球消费调高67万包，全球期末库存调低74万包。美国棉花单产预估上调66磅/英亩，产量预估上调74万包，出口量较

上月预估调增 50 万包，期末库存调增 60 万包。印度 2018/19 年度期初库存预估调减 20 万包，出口调增 20 万包，期末库存调减 40 万包。美棉产量超预期调高，报告总体偏空。

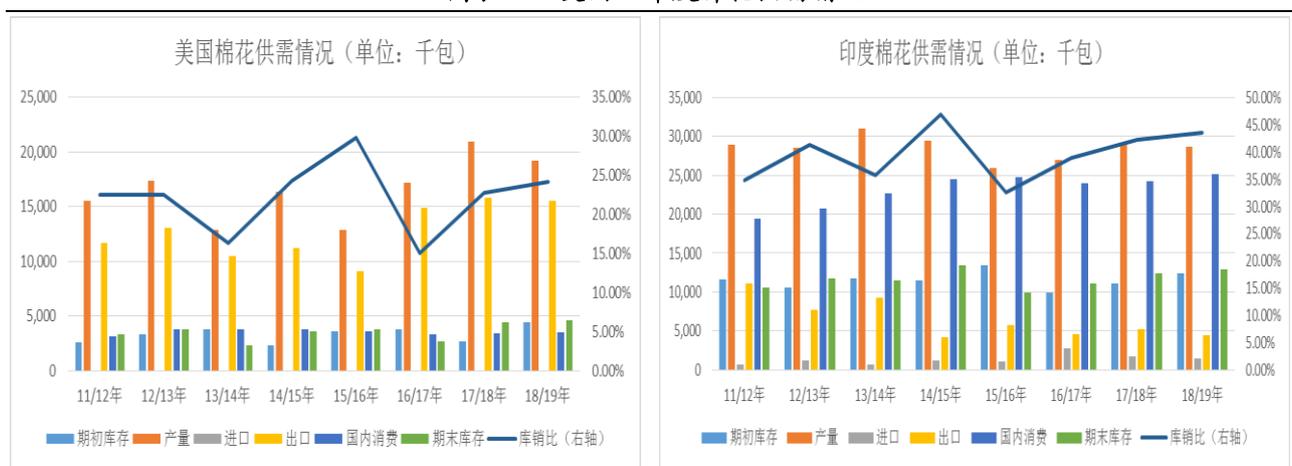
据天下粮仓,印度棉花协会最新预测显示,2017/18 年度印度棉花产量为 637.5 万吨,为 2014/15 年度以来最高,今年印度植棉面积同比增加 10%,达到 1.69 亿亩,高于近 5 年的平均值。

图表 3: 全球棉花供需情况



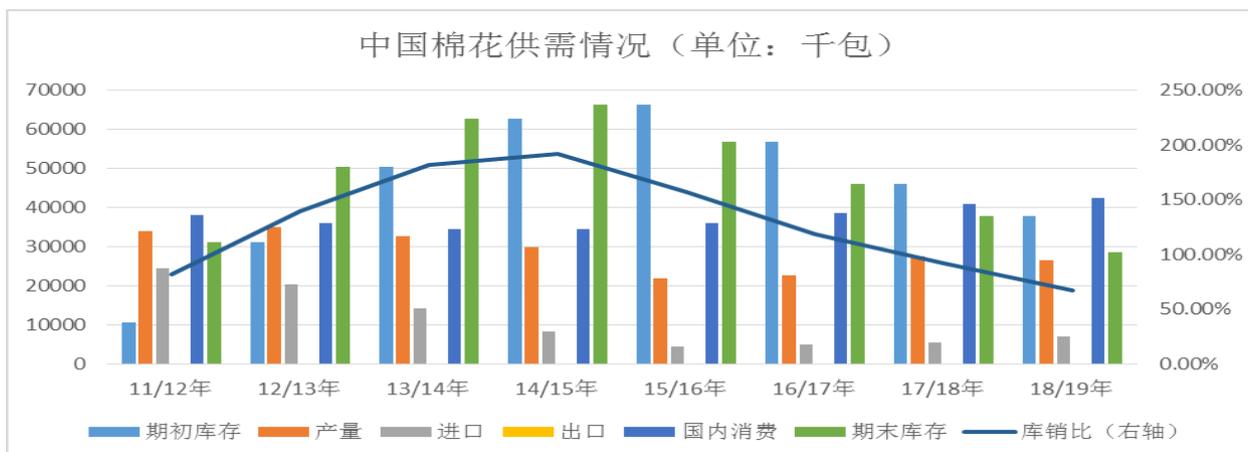
数据来源: USDA、国元期货

图表 4: 美国、印度棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 5: 中国棉花供需情况



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8月农产品供需形势预测报告显示,2018/19年度的棉花单产预估为1719公斤/公顷,7月预估为1742公斤/公顷,产量预估为565万吨,7月预估为572万吨,进口预估为200万吨,7月预估为160万吨,消费预估为845万吨,7月预估为840万吨,期末库存预估为680万吨,7月预估为652万吨。国内棉花3128B均价15000-17000元/吨,上月预估为14500-16000元/吨。2018/19年度Cotlook A指数为85-100美分/磅,7月预估为80-95美分/磅。

图表 6: 中国棉花供需平衡表

	2016/17	2017/18 (8月估计)	2018/19 (7月预测)	2018/19 (8月预测)
期初库存	1111	875	762	762
万吨 (10000 tons)				
播种面积	3100	3350	3287	3287
收获面积	3100	3350	3287	3287
千公顷 (1000 hectares)				
单产	1555	1758	1742	1719
公斤/公顷 (kg per hectare)				
产量	482	589	572	565
进口	111	130	160	200
消费	828	830	840	845
出口	1	2	2	2
期末库存	875	762	652	680
万吨 (10000 tons)				
国内棉花3128B均价	15710	14500-16000	14500-16000	15000-17000
元/吨 (yuan per ton)				
Cotlook A指数	82.77	75-90	80-95	85-100
美分/磅 (cents per pound)				

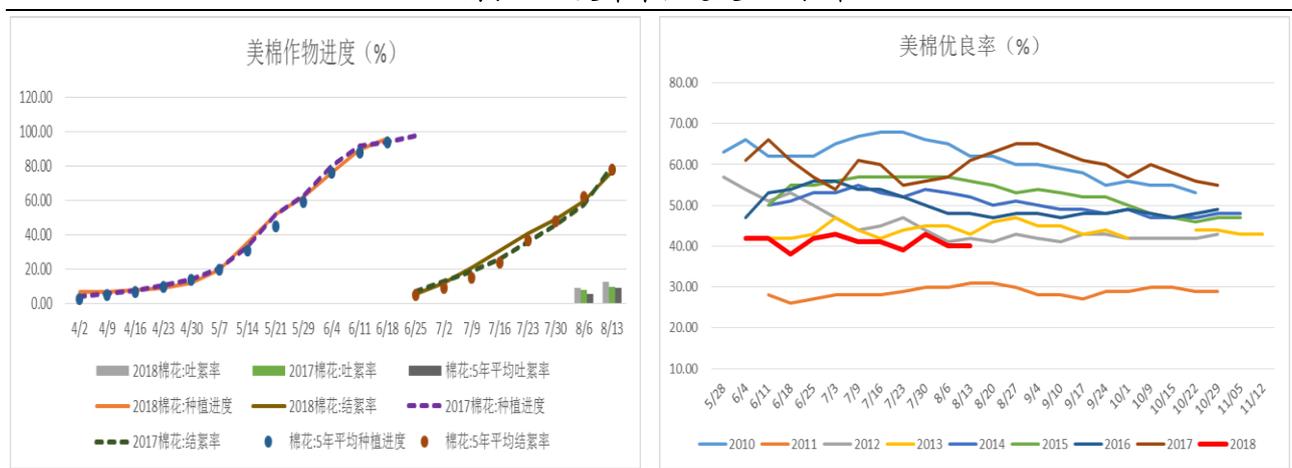
注释: 棉花市场年度为当年9月至下年8月。

数据来源: 中国棉花信息网、国元期货

### 2.3 美棉生长情况

美国棉花作物进度大体持平于往年。新季美棉长势差于去年同期，截至8月12日的一周美棉优良率为40%，去年同期为61%。美棉第一大主产区德克萨斯州受干旱的不利影响，产区棉花最新优良率仅为20%，生长状况差和非常差的占比为52%。

图表 7: 美棉作物进度及优良率

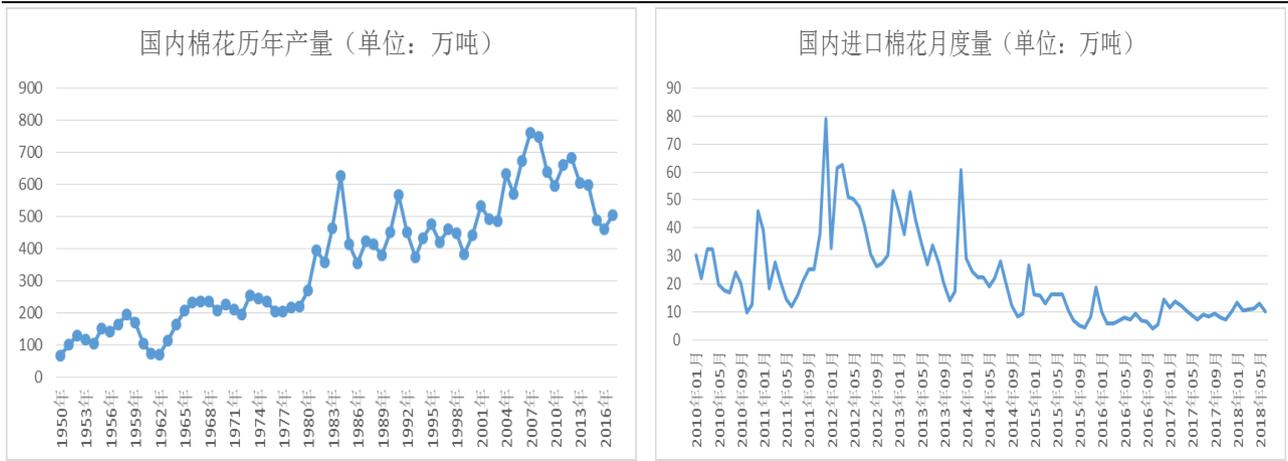


数据来源: wind、国元期货

### 2.4 国内棉花产量、进口量以及库存情况

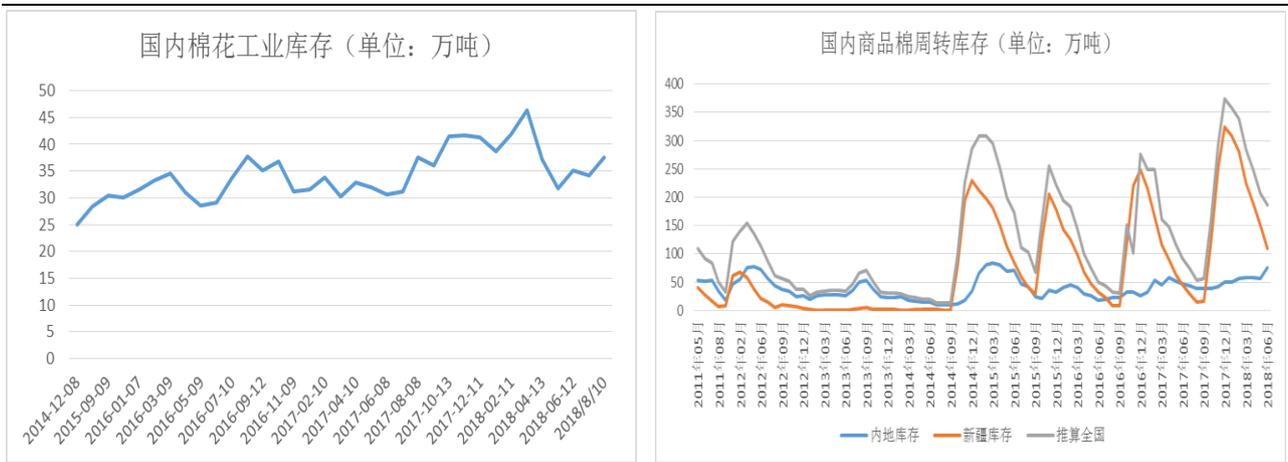
去年我国棉花产量为575.18万吨，预计新季棉花产量略有减少。据海关数据，我国棉花6月进口量为10万吨，较上月减少3万吨，但同比增加38%。7月棉花工业库存相较上月增加3.5万吨，6月商品棉周转库存环比减少20.83万吨。

图表 8: 国内年度棉花产量和月度进口量



数据来源: 天下粮仓、 国元期货

图表 9: 国内棉花工业库存和商品棉周转库存

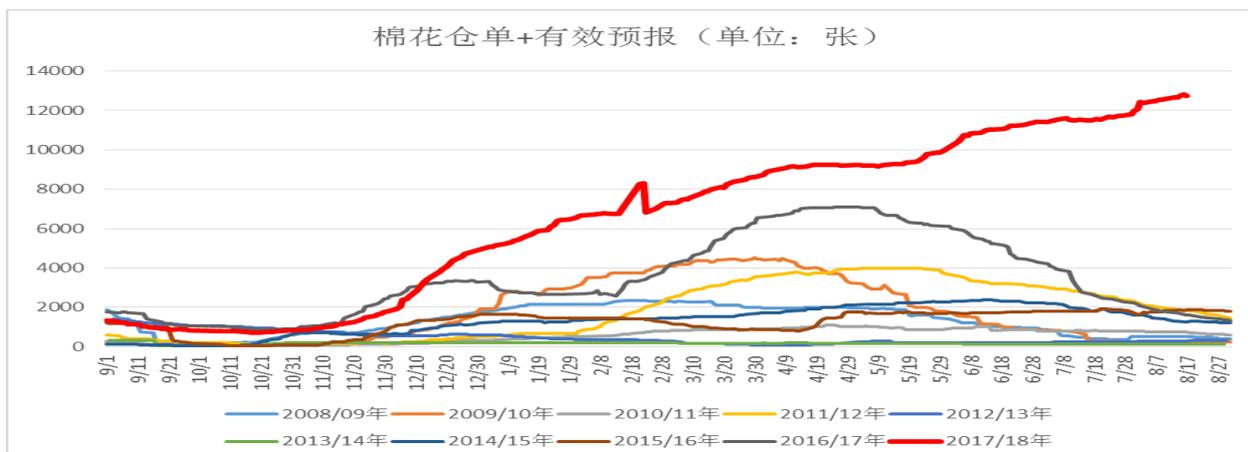


数据来源: 天下粮仓、 国元期货

## 2.5 棉花仓单情况

目前棉花仓单+有效预报数量持续上升, 截至目前仍无回落迹象, 并且大幅高于往年同期, 仓单压力巨大, 其中, 仓单数量延续增长态势, 有效预报转为减少趋势。上周五棉花仓单数量 10440 张, 较上周同期增加 274 张, 有效预报数量为 2283 张, 环比上周减少 133 张。

图表 10: 国内棉花仓单+有效预报

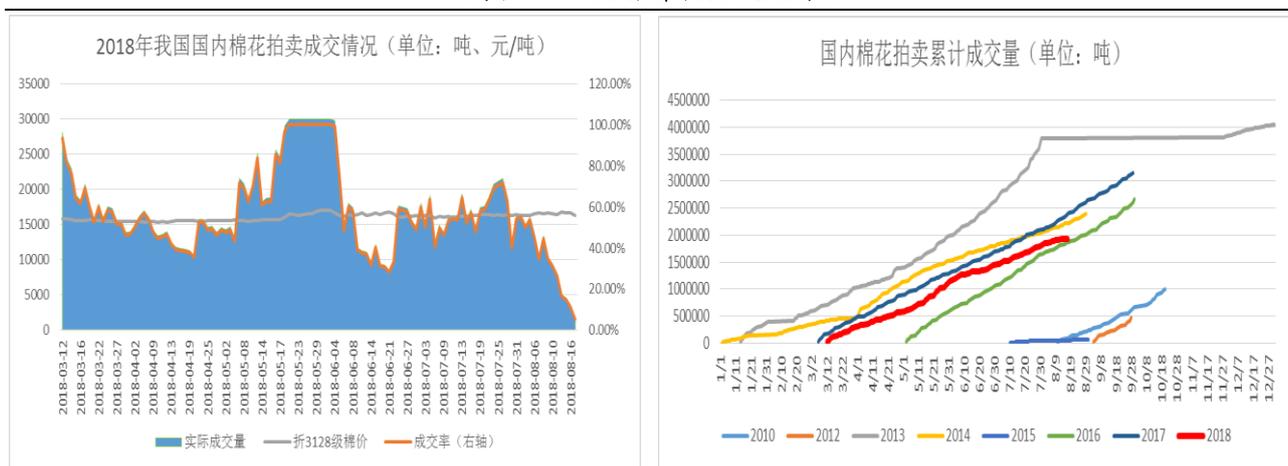


数据来源：天下粮仓、国元期货

## 2.6 储备棉拍卖情况

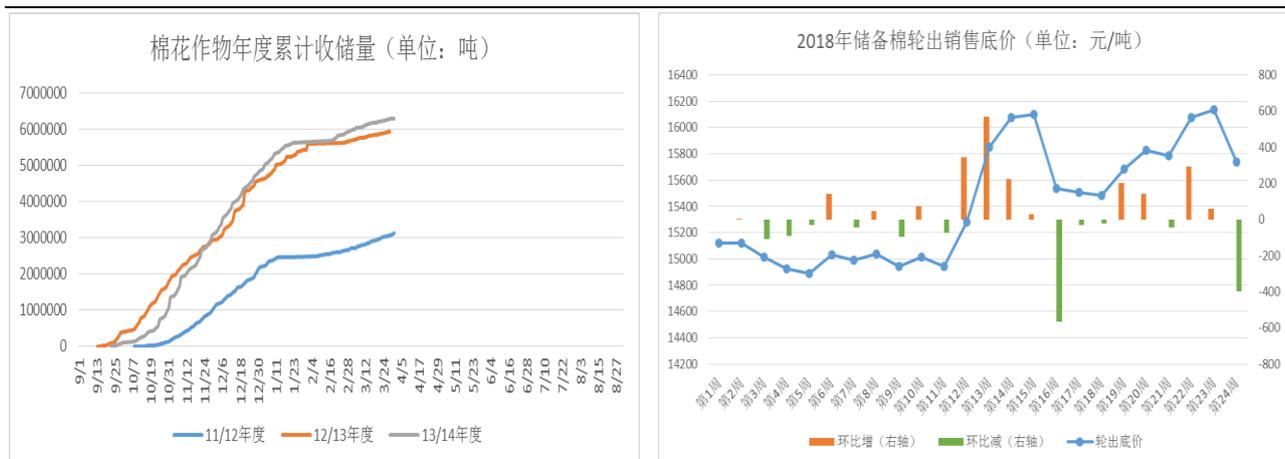
上周储备棉拍卖成交率继续走低，成交率最低在 5.15%，成交率最高在 26.48%。我国棉花 2011 年-2014 年收储大概 1536 万吨，2011 年截至目前，储备棉拍卖累计成交 14726356.69 吨。本周（第 24 周）轮出底价相较前一周下降 397 元/吨。

图表 11：储备棉拍卖成交情况



数据来源：天下粮仓、国元期货

图表 12：储备棉累计收储量和轮出底价

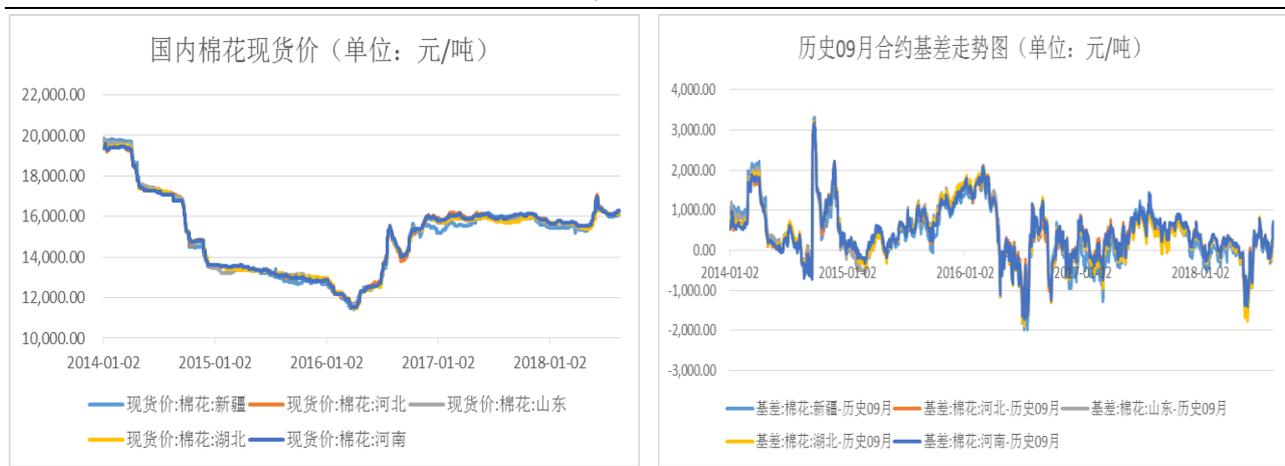


数据来源: 天下粮仓、中国棉花信息网、国元期货

## (二) 价格和基差

国内棉花现货价格近期稳步小幅增长, 现货价格升水 1809 期货合约价格 500-700 元/吨。

图表 13: 棉花现货价和基差走势



数据来源: wind、国元期货

受全球棉花供应收紧和国际上主要贸易国之间贸易摩擦愈演愈烈影响, 印度棉花价格水涨船高, 尤其是 2018 年上半年印度棉花价格上涨迅速。印度政府上调国内籽棉最低收购价 1130 卢比/公斤, 又调高 300 多种棉纺织品的进口关税, 印度国内棉价获得支撑。

图表 14: 印度棉花 S-6 提货价

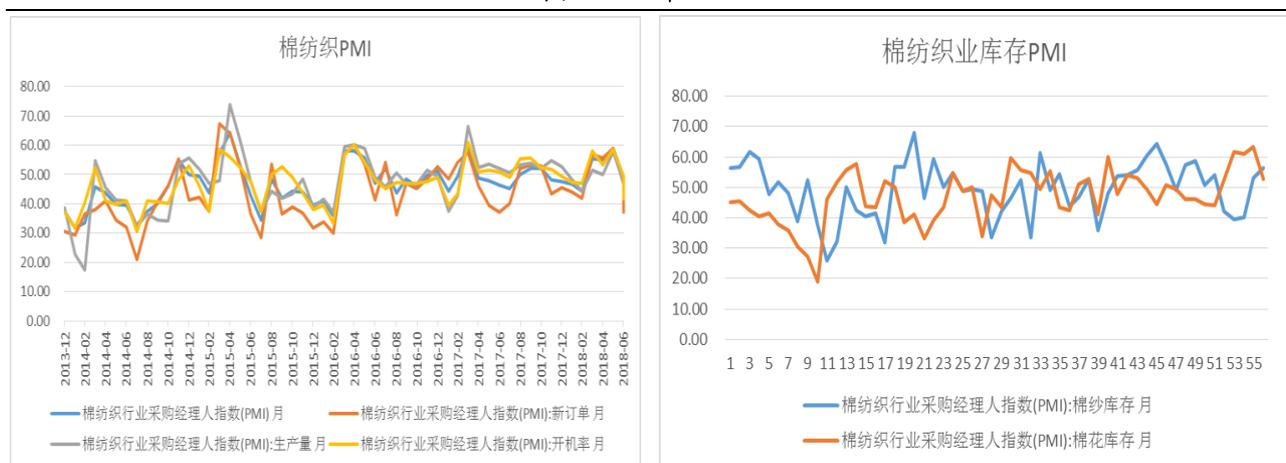


数据来源: wind、 国元期货

### (三) 棉纺织 PMI

7月棉纺织行业采购经理人指数PMI低于50%，环比上周继续下降6.91个百分点，同比下降3.16个百分点。

图表 15: 棉纺织 PMI

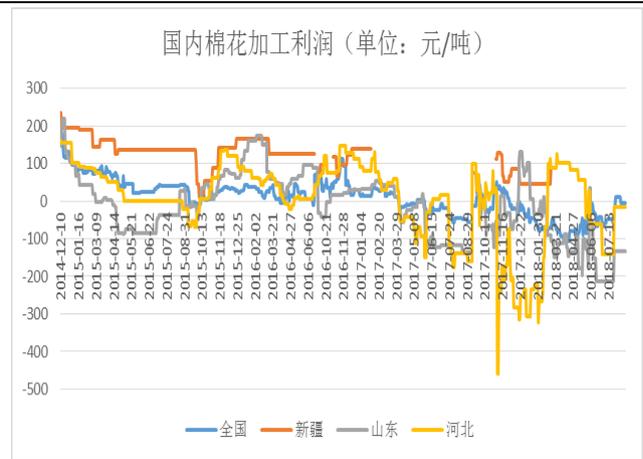


数据来源: wind、 国元期货

### (四) 纱线价格和棉花加工利润走势图

32支纯棉普梳纱线与40支纯棉精梳纱线产品价格指数自6月初至今持续回落。棉花加工利润差，对棉花的需求形成抑制。

图表 16: 纱线价格指数和棉花加工利润



数据来源：wind、天下粮仓、国元期货

### (五) 中美贸易形势对棉价的影响

8月16日商务部称商务副部长王受文应邀率团拟于8月下旬访美，中美新一轮的贸易磋商有望开启。8月8日晚，中国商务部宣布自8月23日起对原产于美国的160亿美元商品加征25%的关税，其中涉及废棉纱线、动物粗毛废料、棉的回收纤维、人造纤维废料等涉棉废料、动物毛废料、纤维废料。8月3日晚，我国商务部发布对自美进口600亿美元商品的加征关税清单，其中对美纱线加征25%的关税。美国7月10日公布拟对中国2000亿美元出口商品的加征10%关税的商品清单，据有关机构统计，其中涉及中国出口至美国的价值约103亿美元的纺织品，作为对比，中国出口至美国的纺织品服装总额约456亿美元。7月6日我国对自美国进口的棉短绒、未梳的棉花加征25%关税的措施生效，但是我国今年增加了80万吨的进口配额。国际贸易形势的复杂多变和中美贸易战的持久性预期给国内棉花市场带来了很大不确定性，目前市场主要担心中美贸易战会使我国的棉纺织品出口受到影响，从而抑制棉花需求。

美欧贸易关系缓和提升美棉的出口好转预期，美国政府向受贸易摩擦影响

冲击的农户提供 120 亿美元的援助计划，其中涉及棉花，这些都提振美棉价格。

### (六) 汇率分析

人民币自 3 月美国首次宣布对中国商品加征关税开始持续贬值，6 月初至今贬值速度加快。人民币贬值，提高了我国进口棉花、棉纱的成本，刺激我国棉纺织品的出口，总体上利多棉花价格。

图表 17: 美元兑人民币走势图



数据来源: wind、国元期货

## 三、综合分析

8 月 USDA 供需报告意外调高美棉单产和产量,报告较预期偏空,美棉大跌,短期拖累国内棉价下跌,但我国对原产于美国的涉棉原材料加征关税,长远来看进口成本抬升。全国棉花咨询委员会最新预估调低全球产量,调高全球消费,供需缺口再被放大。据农业农村部最新供需形势展望报告,2018/19 年度我国棉花产需缺口较上月预估增加,但进口量预估调增并且调增幅度大于产需缺口调增幅度,使得期末库存预估较上月预估调增。总体来看,全球棉花供应收紧,未来我国棉花进口成本可能提升。

新季美棉长势差于去年,美欧贸易关系缓和以及美国政府的 120 亿美元援助

计划都提振美棉价格，外围印度上调籽棉最低收购价，国内棉价上涨较快。人民币兑美元大幅贬值，提高了我国进口棉花、棉纱的成本，刺激我国棉纺织服装的出口，总体上利多棉花价格。

目前我国国内棉花工商业库存较高，仓单压力大幅高于往年同期，储备棉去库存较为成功，市场预计剩余量已不大，不断增加的仓单或源于市场上成交的储备棉。

国际贸易形势的复杂多变和中美贸易战的持久性预期给国内棉花市场带来了许多不确定性。目前虽然我国对一些原产于美国的涉棉原材料加征关税，但总体上市场更为担忧贸易战抑制我国的棉纺织品出口，因此贸易战对棉花需求端的利空影响要大于成本端的利多支撑，并且印度前不久调高了超过 300 种棉纺织品的进口关税，进一步不利于我国的棉纺织品出口。

我国纺织业总体处于复苏阶段，目前处于棉纺织业淡季，接下来即将进入棉纺织旺季。国内棉花短期受到抛储、仓单压力、中美贸易战对棉纺织品出口的不利影响、印度将棉纺织品进口关税调高一倍、新季棉花快要上市的压制，并且 8 月供需报告较预期利空，短期有回调的预期，上周宏观的不利影响引发市场对系统性风险的担忧，盘面走出了一波下跌行情，但长期来看，受临储库存余量不多，国内棉花产不足需、人民币贬值提升棉花、纱线进口成本而促进棉纺织品出口、国际棉花供应收紧、中美贸易战提高进口关税、印度国内棉价上涨、纺织业旺季将要到来、PTA 大涨激发棉花的替代需求等因素的影响，中长期仍有上涨的可能。

## 四、技术分析和建议

图表 18: 棉花主力合约 K 线图



数据来源: wind、国元期货

棉花 1901 合约受到 5 日均线压制，快的移动平均线下穿慢的移动平均线，绿柱数量不断增多，快的移动平均线与慢的移动平均线差距不断拉开，市场可能会有一个大趋势的转变，短期仍有压力，中长级别周期下仍处上升趋势中。

## 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 网址：[www.guoyuanqh.com](http://www.guoyuanqh.com)

### 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

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

### 上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

### 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 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

### 大连营业部

地址：辽宁省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。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

### 厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

### 郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

### 北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

### 合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588

### 龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元

邮编：361012 传真：0592-5312958

### 唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室