

棉花策略月报

国元期货研究咨询

农产品策略研究员

郑棉短期考虑偏空思路对待

主要结论:

美国对 2000 亿美元中国输美商品加征关税的计划在 9 月份可能生效, 2000 亿美元的商品清单中涉及部分中国出口至美国的棉纺织品。8 月 28 日郑商所宣布在新疆喀什和江苏海安各增设一个交割库, 9 月 1 日起开展期货交割业务, 后续仓单数量有进一步增加的压力。国内新季棉花长势较好, 部分地区籽棉采摘工作已经展开, 预计 9 月中下旬新棉开始上市。近期发改委开会决定今年的滑准税配额仍然为 80 万吨, 有效期延长至明年 2 月份。以上因素对近期棉价形成利空。

长期来看, 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, 中长期棉价重心仍可能上移。

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、月度行情回顾	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	3
(一) 供需面	3
2.1 全球棉花供需情况	3
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.....	4
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.....	6
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、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上月，国内棉花主力 1901 合约整体呈震荡走势，持仓量环比减少 15.1 万手。美棉主力合约大幅下挫后低位震荡，持仓量减少 3 万手。

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上月	月涨跌	月涨跌幅 (%)	持仓量	月持仓量变化
CF1901	16695	17155	-460	-2.68	46.1 万	-15.1 万
CF1905	17500	17785	-285	-1.6	25.4 万	51014
CTZ8	82.15	89.35	-7.2	-8.06	14.5 万	-30893

数据来源：文华财经、国元期货

(二) 现货市场回顾

上月国内棉花主产区棉花现货价继续小幅上涨。CCindex 指数 (3128B)8 月 31 日报价 16316 元/吨，较 7 月底上涨 117 元/吨。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	本月	上月	月涨跌
新疆	16136	16060	76
河北	16223	16090	133
山东	16255	16140	115
湖北	16223	16110	113
河南	16333	16100	233
CCindex 指数 (3128B)	16316	16199	117
印度：Shankar-6	47700	48300	-600

数据来源：wind 数据 国元期货

(三) 行业要闻

8月3日晚,中国商务部宣布对原产于美国的约600亿美元商品加征25%-5%四档不等的关税,其中对美国纱线加征25%的进口关税,生效日期另定。

印度提高18/19年度籽棉最低收购价,从4020卢比/公斤至5150卢比/公斤。

2017/18年度储备棉轮出销售截止时间为2018年9月30日。

国际棉花咨询委员会预计2017/18年度全球棉花产量环比上涨16%至2687万吨,2018/19年度产量环比下滑4%至2590万吨,2018/19年度消费环比上涨4%至2750万吨。2017/18年度年末库存预估1929万吨,2018/19年度环比下降158万吨至1771万吨。预计2018/19年度中国棉花库存下降至750万吨。

上周新一轮中美经贸磋商未取得实质性成果。

7月进口棉花14万吨。

USDA在每周作物生长报告中公布称,截至2018年8月26日当周,美国棉花生长优良率为44%,之前一周为42%,去年同期为65%。

有消息称发改委开会决定今年的滑准税配额仍然为80万吨,有效期延长至明年2月份。

8月28日郑商所宣布在新疆喀什和江苏海安各增设一个交割库,9月1日起开展期货交割业务,

美国对2000亿美元中国输美商品加征关税的计划的公共意见征询期将在9月5日结束,9月份加征关税计划可能生效。

二、基本面分析

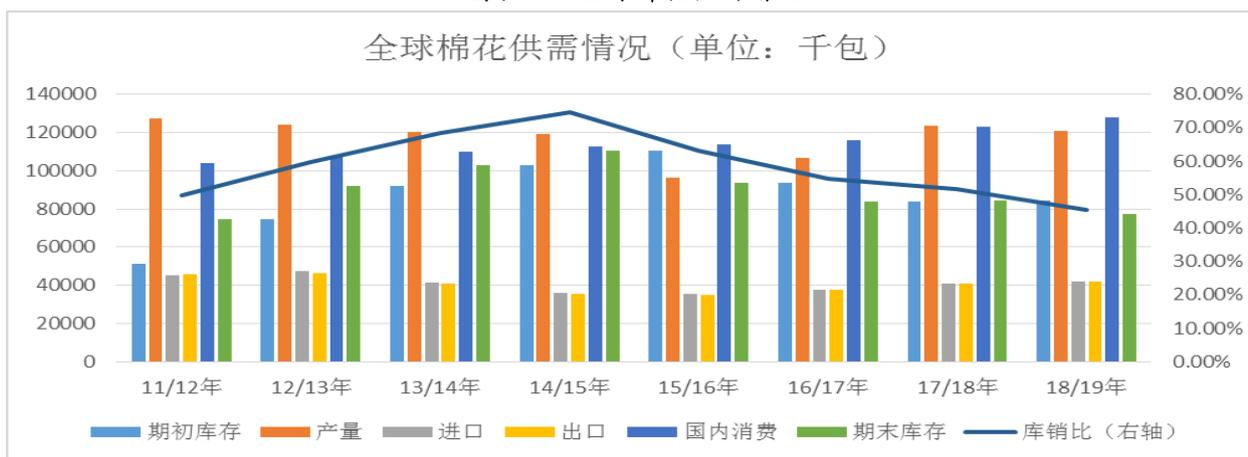
(一) 供需面

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。

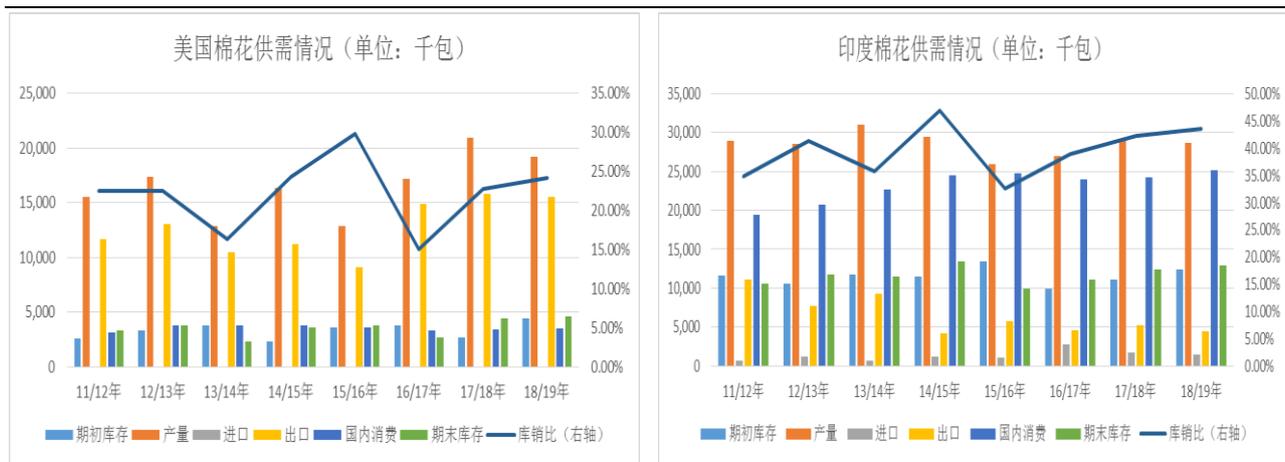
据天下粮仓，印度棉花协会最新预测显示，2017/18年度印度棉花产量为637.5万吨，为2014/15年度以来最高，今年印度植棉面积同比增加10%，达到1.69亿亩，高于近5年的平均值。

图表 3: 全球棉花供需情况



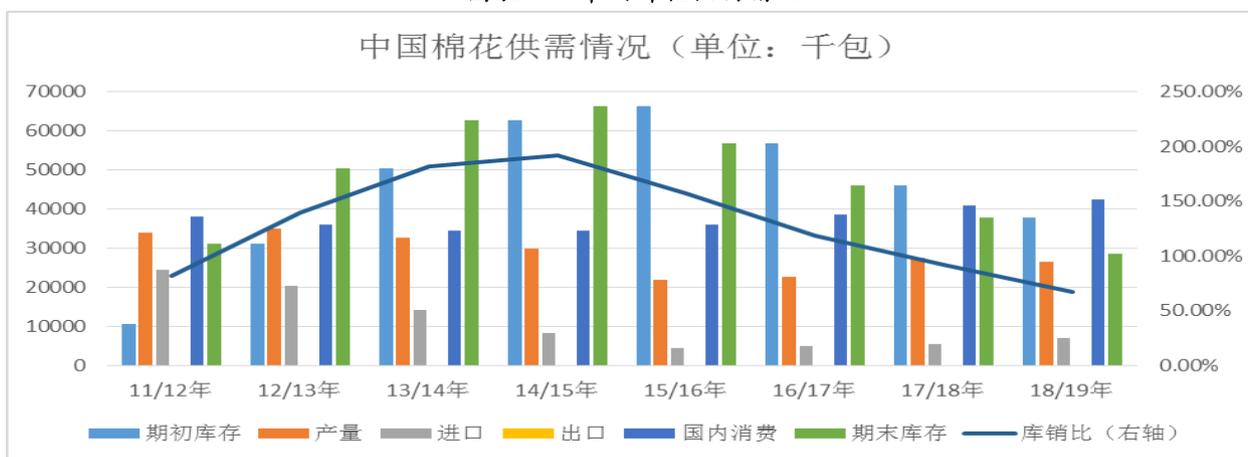
数据来源：USDA、国元期货

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

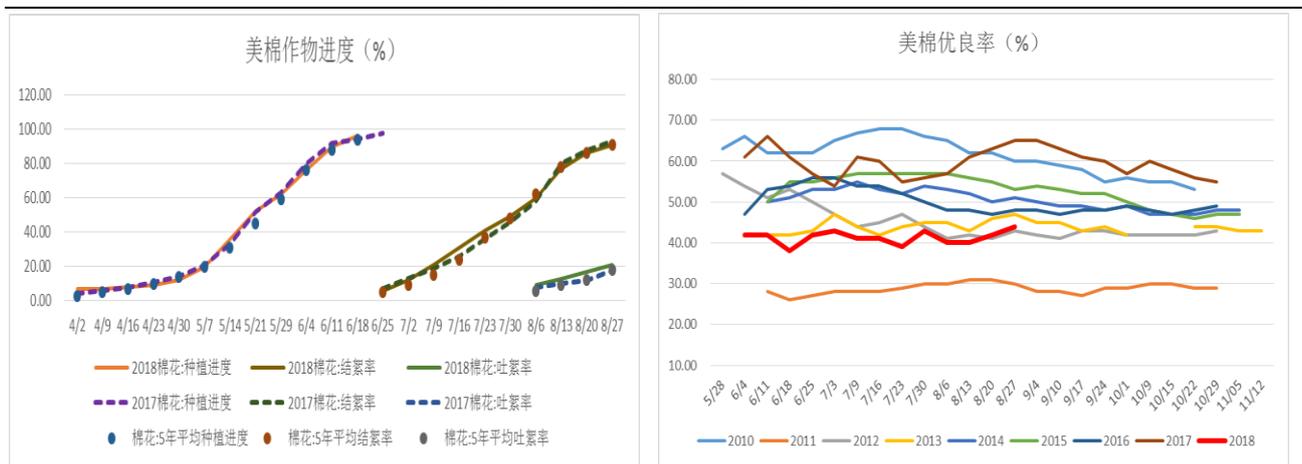
	2016/17	2017/18 (7月估计)	2017/18 (8月估计)	2018/19 (6月预测)	2018/19 (7月预测)	2018/19 (8月预测)
期初库存(万吨)	1111	875	875	742	762	762
播种面积(千公顷)	3100	3350	3350	3187	3287	3287
收获面积(千公顷)	3100	3350	3350	3187	3287	3287
单产(公斤/公顷)	1555	1758	1758	1742	1742	1719
产量(万吨)	482	589	589	555	572	565
进口(万吨)	111	130	130	140	160	200
消费(万吨)	828	830	830	840	840	845
出口(万吨)	1	2	2	2	2	2
期末库存(万吨)	875	762	762	595	652	680
国内棉花3128B均价(元/吨)	15710	14500-16000	14500-16000	14500-16000	14500-16000	15000-17000
Cotlook A 指数(美分/磅)	82.77	75-90	75-90	80-95	80-95	85-100

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26日的一周美棉优良率为44%，去年同期为65%。美棉第一大主产区德克萨斯州受干旱的不利影响，近期产区迎来了降雨缓解了旱情，产区棉花最新优良率为27%，生长状况差和非常差的占比为46%。

图表 7：美棉作物进度及优良率



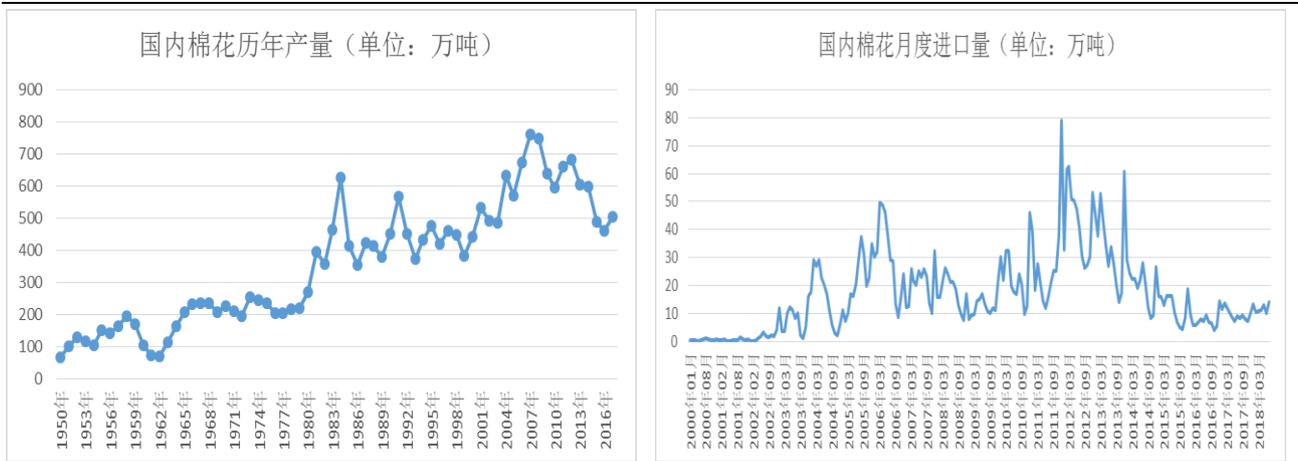
数据来源：wind、国元期货

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7月进口量为14万吨，较上月增加4万吨，同比增加56%。7月

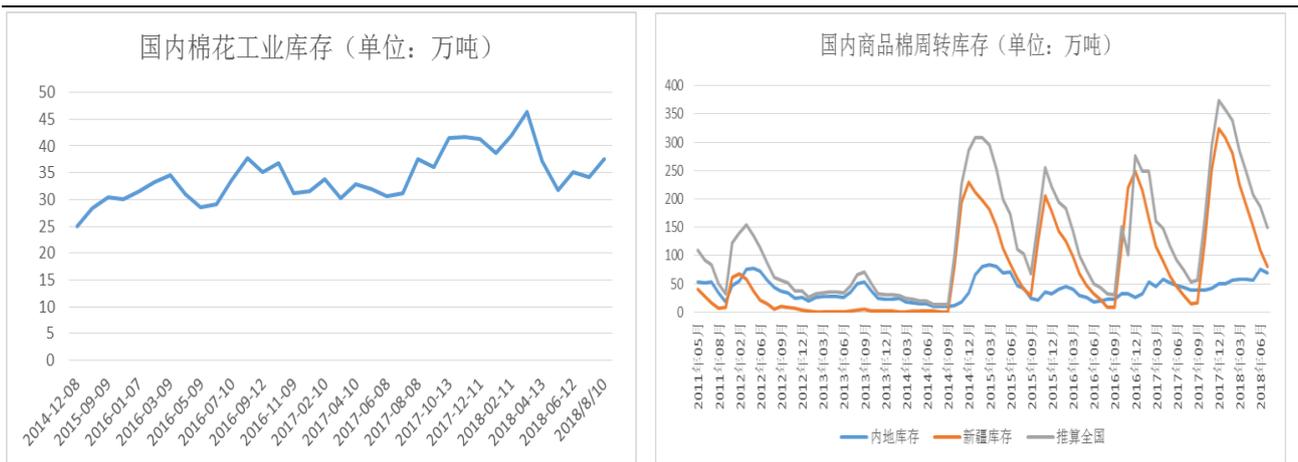
棉花工业库存相较上月增加 3.5 万吨，7 月商品棉周转库存环比减少 36.78 万吨。

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

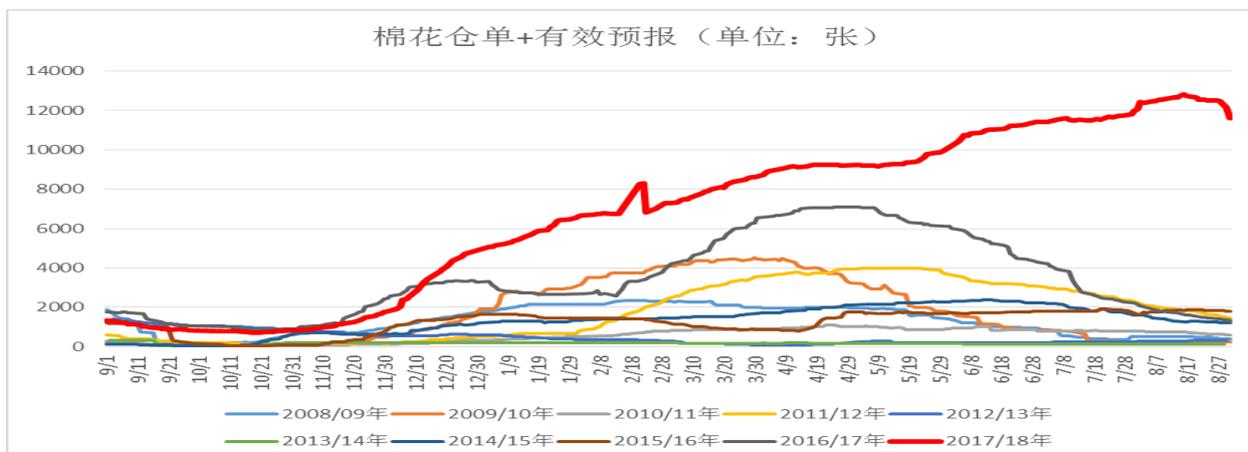


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.5 棉花仓单情况

上月棉花仓单+有效预报数量有些许回落，但仍大幅高于往年同期，仓单压力巨大，其中，仓单数量延续增长态势，有效预报减少加速。8月底棉花仓单数量 11428 张，较上月同期增加 1752 张，有效预报数量为 175 张，环比上月减少 2107 张。

图表 10：国内棉花仓单+有效预报

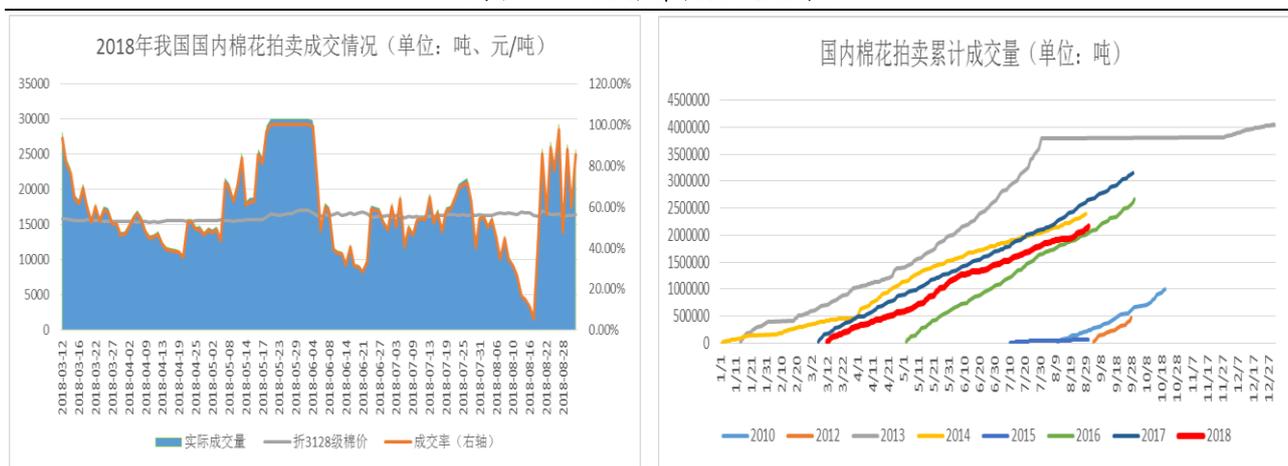


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.6 储备棉拍卖情况

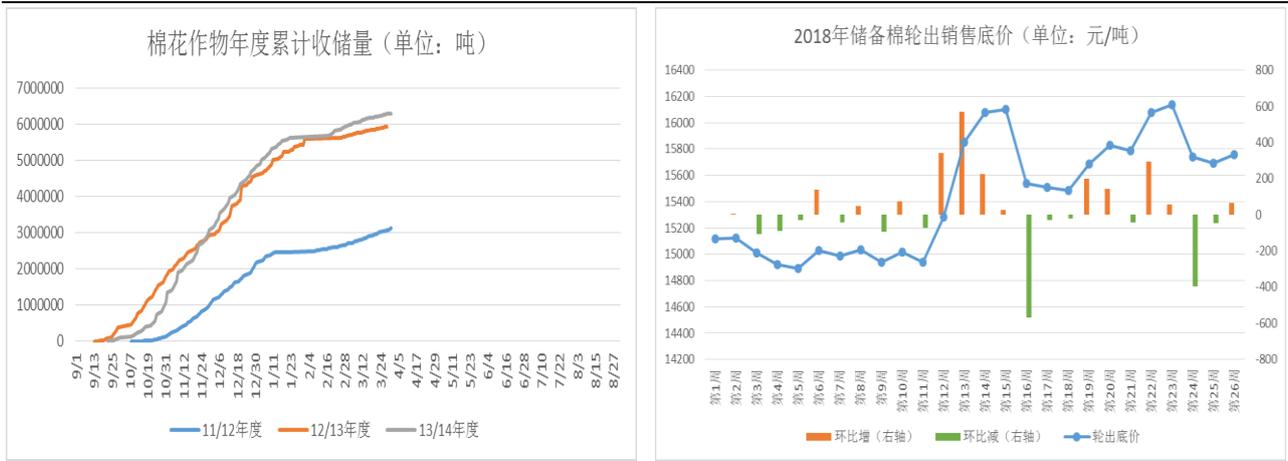
上月储备棉拍卖成交率先抑后扬，成交率最低在 5.15%，成交率最高在 97.57%。我国棉花 2011 年-2014 年收储大概 1536 万吨，2011 年截至目前，储备棉拍卖累计成交 14946040 吨。本周（第 26 周）轮出底价相较前一周上涨 64 元/吨。

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, 现货价格基本平水 1809 期货合约价格。

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

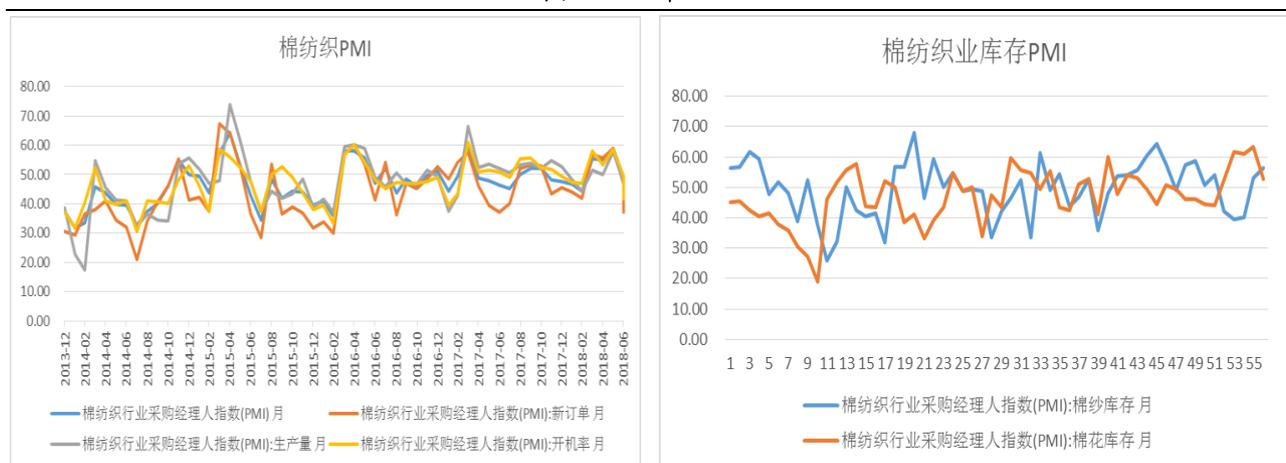


数据来源: wind、 国元期货

(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

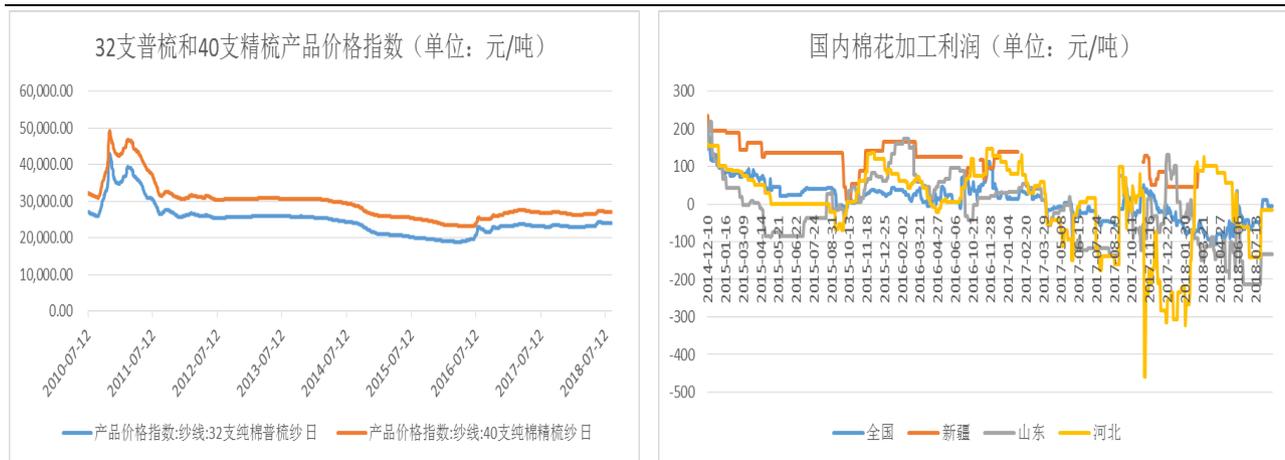


数据来源: wind、 国元期货

(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

上周中美新一轮的贸易磋商未产生实质性的成果, 美棉走低。9月5日美国对2000亿美元中国输美商品公众征询结束, 9月可能生效, 由于2000亿美元的商品清单中涉及部分中国出口至美国的棉纺织品, 因此这将对我国的棉纺织品出口产生不利影响。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

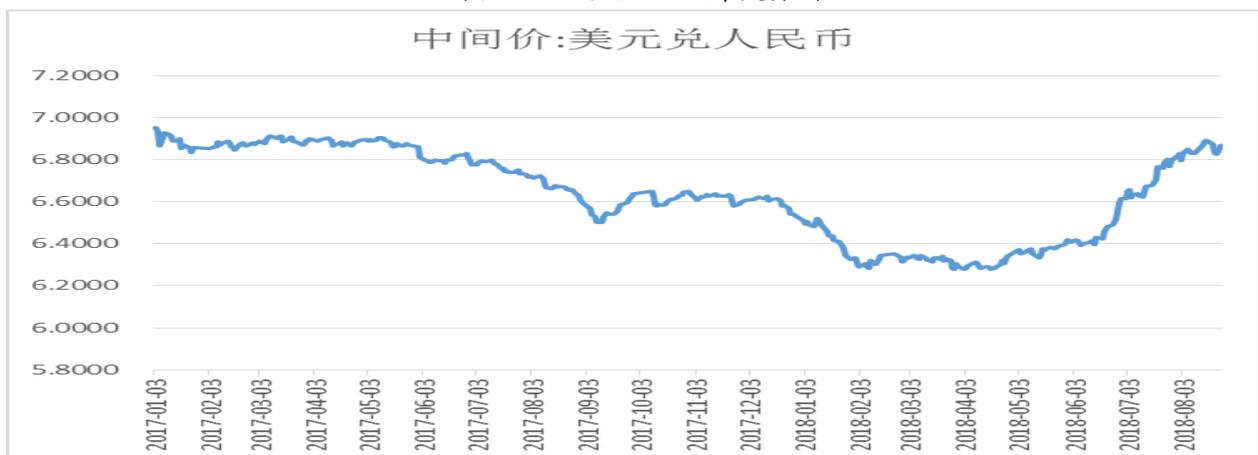
国的棉纺织品出口受到影响，从而抑制棉花需求。

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。

美国对 2000 亿美元中国输美商品加征关税的计划的公共意见征询期将在 9 月 5 日结束,9 月份加征关税计划可能生效,由于 2000 亿美元的商品清单中涉及部分中国出口至美国的棉纺织品,因此这将对我国的棉纺织品出口产生不利影响。8 月 28 日郑商所宣布在新疆喀什和江苏海安各增设一个交割库,9 月 1 日起开展期货交割业务,后续仓单数量有进一步增加的压力。国内新季棉花长势较好,部分地区籽棉采摘工作已经展开,预计 9 月中下旬新棉开始上市。近期发改委开会决定今年的滑准税配额仍然为 80 万吨,有效期延长至明年 2 月份。

以上因素对近期棉价形成利空。

长期来看，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，中长期棉价重心仍可能上移。

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 合约受到中短期均线的压制，长期均线的支撑，快的移动平均线有上穿慢的移动平均线的趋势，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

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

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

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

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

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

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

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 座六楼

邮编：230001

电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

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

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

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

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

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

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

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

联系电话：0571-87686300