

棉花策略月报

国元期货研究咨询

农产品策略研究员

郑棉短期下行压力大

主要结论：

继美国对我国的部分棉纺织品加征 10% 的关税措施生效之后，并且明年 1 月 1 日加征关税税率可能从 10% 上调至 25%，我国又调低了纺织品进口关税，再加上印度早前也上调了多种棉纺织品进口关税，我国棉花需求前景堪忧，又逢新季棉花集中上市，棉花交割仓库数量整体有所增加，全球棉花供需缺口预估不断收窄，仓单压力大，棉花短期利空因素积聚。但储备棉库存去化的忧虑仍存，刚刚公布的降准消息提振商品价格，仓单+有效预报在减少，郑棉短期下行压力大，但仍有多因素支撑。

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	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	4
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	6
(二) 价格和基差	7
(三) 中美贸易形势对棉价的影响	8
(四) 汇率分析	9
三、综合分析	10
四、技术分析及建议	11

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.....	4
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	5
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	7
图表 14: 印度棉花 S-6 提货价	8
图表 17: 美元兑人民币走势图	10
图表 18: 棉花主力合约 K 线图	11

一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上月，国内棉花主力 1901 合约整体呈下跌走势，持仓量环比减少 5.84 万手。美棉主力合约震荡下跌，持仓量减少近 1 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	15665	16695	-1030	-6.17	40.3 万	-58396
CF1905	16280	17500	-1220	-6.97	21.7 万	-36740
CTZ8	76.41	82.15	-5.74	-6.99	13.6 万	-9198

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小幅下跌。CCindex 指数 (3128B)9 月 30 日报价 16165 元/吨，较 8 月底下跌 151 元/吨。印度棉花 S-6 提货价下跌 1200 卢比至 46500 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	16000	16136	-136
河北	16100	16223	-123
山东	16210	16255	-45
湖北	16060	16223	-163
河南	16160	16333	-173
CCindex 指数 (3128B)	16165	16316	-151
印度：Shankar-6	46500	47700	-1200

数据来源：wind 数据 国元期货

(三) 行业要闻

我国纺织品、建材等商品进口关税平均税率从 11.5% 降至 8.4%。

9月28日，郑商所公告称暂停新疆农资集团北疆农佳乐有限公司指定棉花交割仓库交割入库业务，增设新疆农资（集团）有限责任公司为指定棉花交割仓库，自公告发布之日起开展棉花期货交割业务。增设新疆生产建设兵团奎屯储运有限公司为指定棉花交割仓库，自2018年11月1日起开展棉花期货交割业务。

国际棉花咨询委员会预计2017/18年度全球棉花产量由9月预估的2687万吨上调至2691万吨，2018/19年度产量由9月预测的2598万吨下调至2596万吨，2018/19年度消费由9月预测的2780万吨下调至2760万吨。2018/19年度年末库存预估由9月预估的1691万吨上调至1716万吨。

USDA在每周作物生长报告中公布称，截至2018年9月30日当周，美国棉花生长优良率为42%，之前一周为39%，去年同期为57%。美棉收割率为19%。上周为16%，去年同期为17%。

上周新一轮中美经贸磋商未取得实质性成果。

二、基本面分析

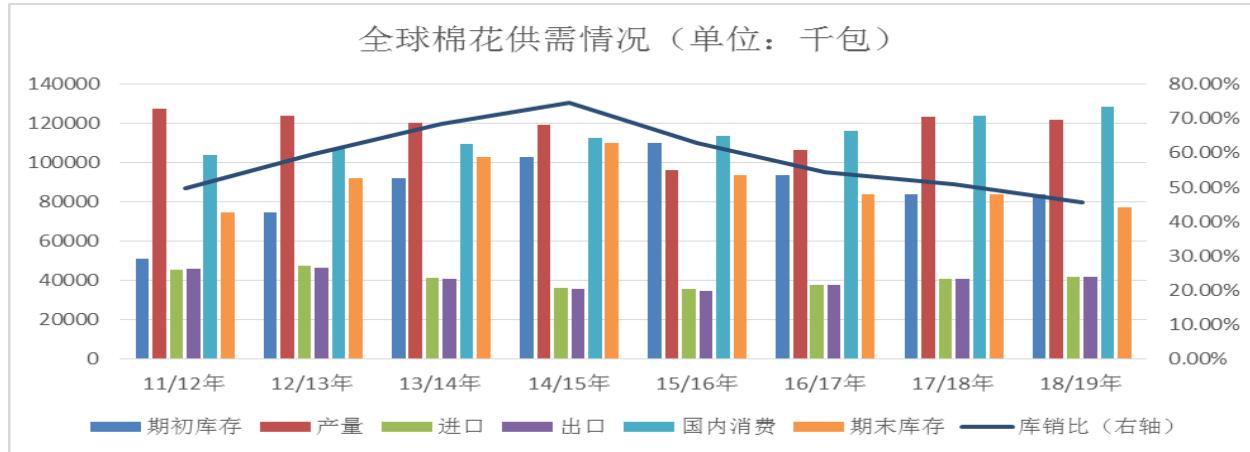
(一) 供需面

2.1 全球棉花供需情况

9月USDA供需报告将2018/19年度全球棉花期末库存较8月预估调高36.4万包，产量较8月预估调高144.2万包，全球消费调高36.9万包。美国棉花产量预估上调44.7万包，出口量较上月预估调增20万包，期末库存调增10万包。印度2018/19年度期初库存预估调减85万包，出口调减10万包，国内消费调增

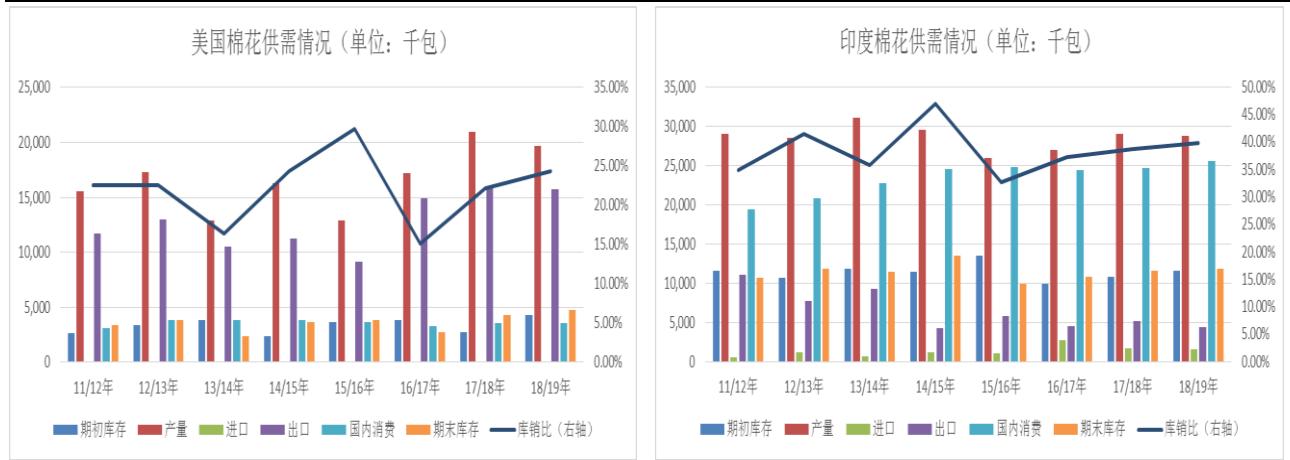
30万包，期末库存调减105万包。报告总体偏空。

图表 3：全球棉花供需情况



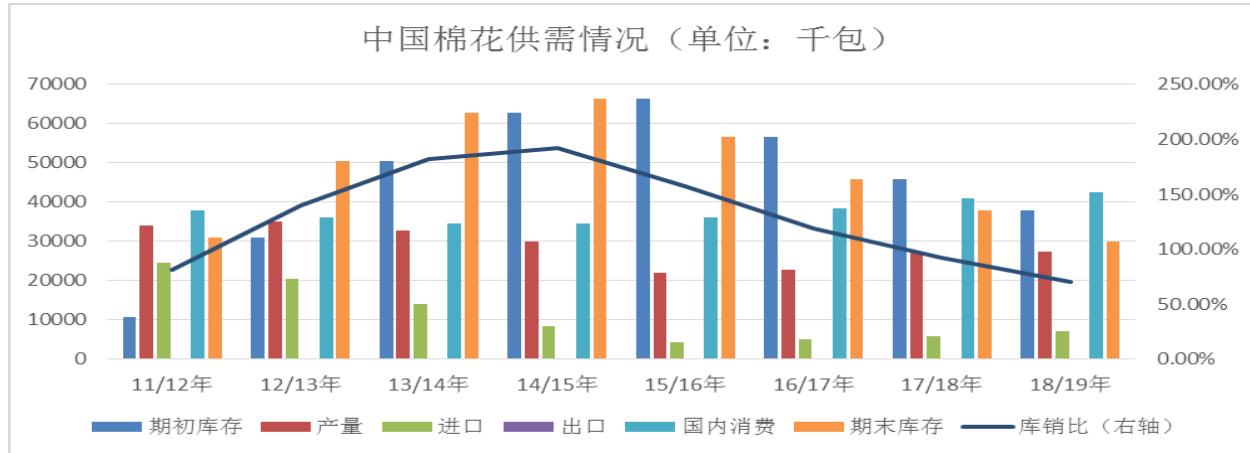
数据来源：USDA、国元期货

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9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1764公斤/公顷，8月预估为1719公斤/公顷，产量预估为580万吨，8月预估为565万吨，进口预估维持在200万吨，消费预估维持在845万吨，期末库存预估为695万吨，8月预估为680万吨。国内棉花3128B均价维持在15000-17000元/吨。2018/19年度Cotlook A指数维持在85-100美分/磅。

图表 6：中国棉花供需平衡表

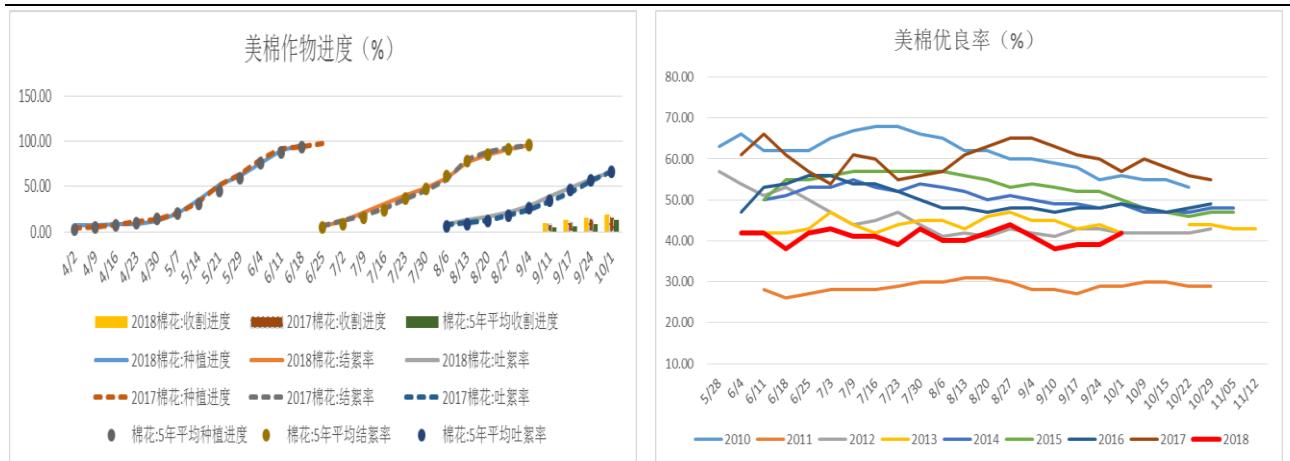
	2016/17	2017/18 (9月估计)	2018/19 (6月预测)	2018/19 (7月预)	2018/19 (8月预测)	2018/19 (9月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	742	762	762	762
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3187	3287	3287	3287
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3187	3287	3287	3287
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1742	1742	1719	1764
产量 (万吨)	482	589	555	572	565	580
进口 (万吨)	111	130	140	160	200	200
消费 (万吨)	828	830	840	840	845	845
出口 (万吨)	1	2	2	2	2	2
期末库存 (万吨)	875	762	595	652	680	695
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	14500-16000	14500-16000	14500-16000	15000-17000	15000-17000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	75-90	80-95	80-95	85-100	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。截至9月30日的一周美棉收割率由上周的16%升至19%。新季美棉长势差于去年同期，截至9月30日的一周美棉优良率为42%，上周为39%，去年同期为57%。美棉第一大主产区德克萨斯州干旱影响有所缓解，产区棉花最新优良率升至28%，生长状况差和非常差的占比降至38%。

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

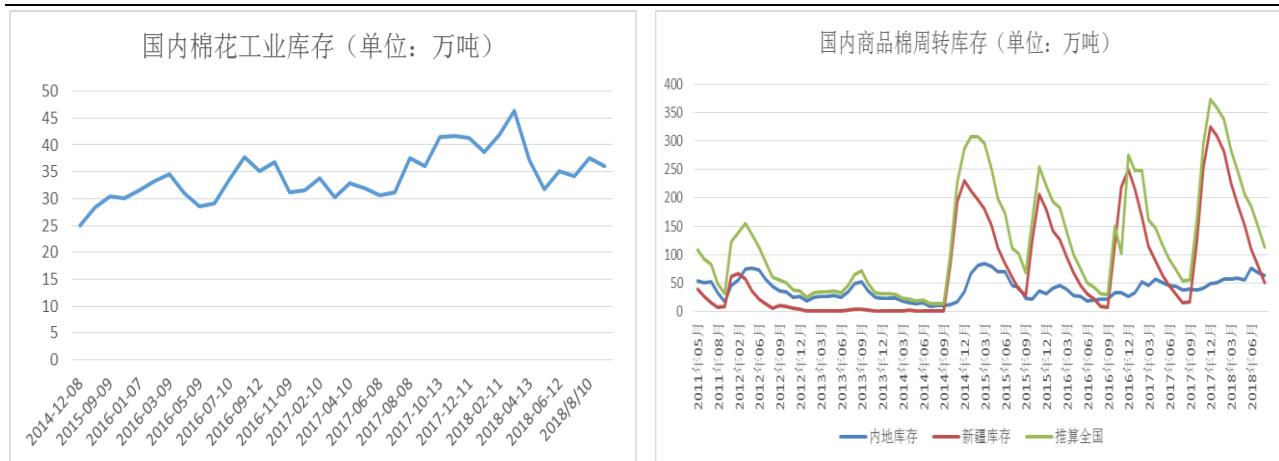
据农业农村部，去年我国棉花产量为 589 万吨，新季棉花产量略微下降至 580 万吨。据海关数据，我国棉花 8 月进口量为 16 万吨，较上月增加 2 万吨，同比增加 90.7%。9 月棉花工业库存相较上月减少 1.5 万吨至 36.1 万吨，8 月商品棉周转库存环比减少 35.26 万吨。

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

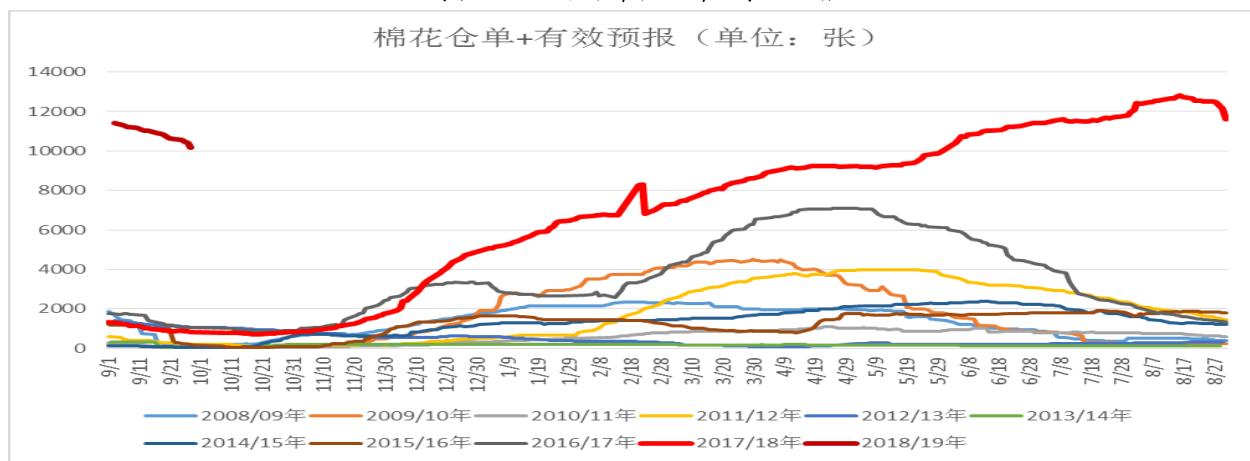


数据来源：天下粮仓、国元期货

2.5 棉花仓单情况

上月棉花仓单+有效预报数量继续回落，但仍大幅高于往年同期，仓单压力巨大。9月28日棉花仓单数量10100张，较上月同期下降852张，有效预报数量为82张，较上月同期下降1411张。

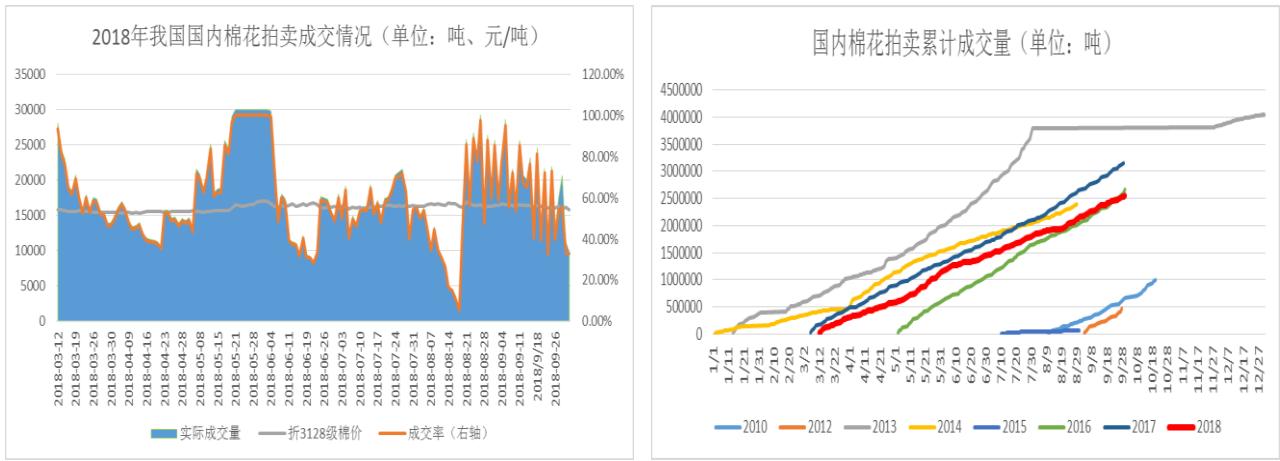
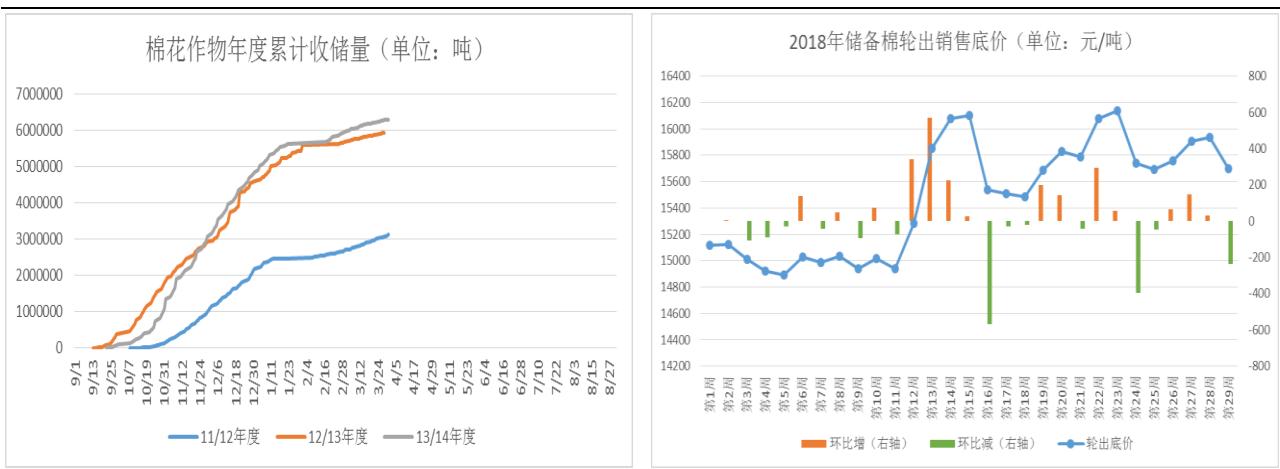
图表 10: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源：天下粮仓、国元期货

2.6 储备棉拍卖情况

上月储备棉成交率高位回落，成交率最低在32.46%，成交率最高在95.27%。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15334641.3吨。第29周轮出底价为15697元/吨，较上周下调237元/吨。

图表 11：储备棉拍卖成交情况

图表 12：储备棉累计收储量和轮出底价


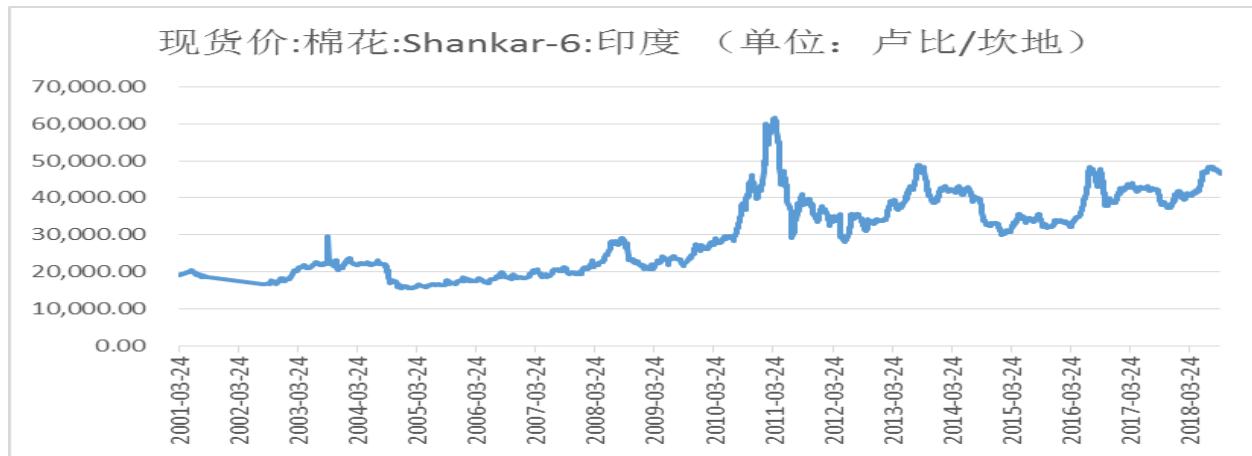
（二）价格和基差

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



图表 14: 印度棉花 S-6 提货价



的关税，并将于 2019 年 1 月 1 日起将税率提升至 25%。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多不确定性，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。

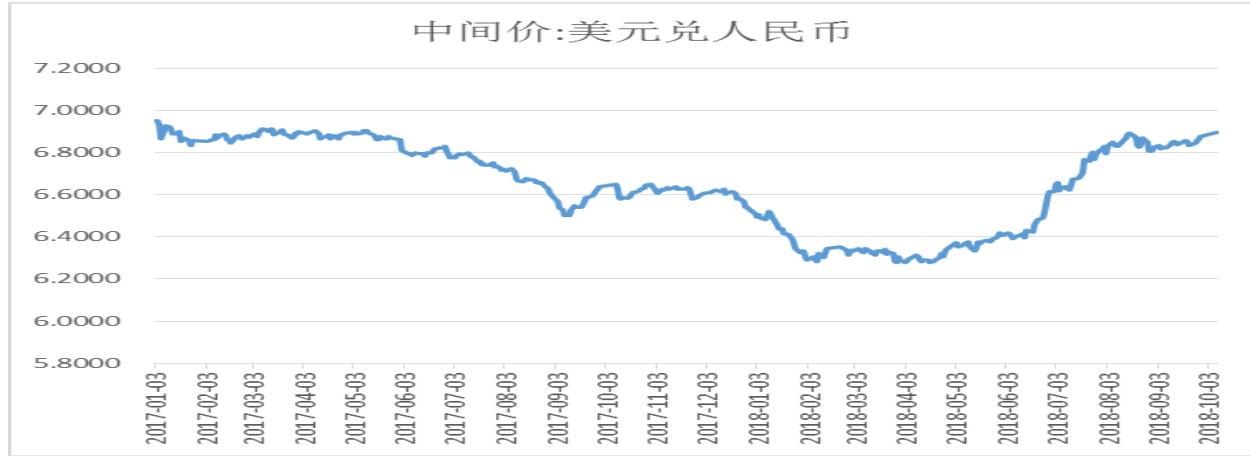
美国、加拿大和墨西哥宣布达成三方协议，挽救了之前三方参与的北美自由贸易协定，对美棉需求形成提振。

（四）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。央行降准 1%，人民币贬值预期再加强。

图表 15：美元兑人民币走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

目前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很多不确定性。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。

9 月 24 日美国对 2000 亿美元中国输美商品加征关税的计划已经生效，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。9 月 28 日郑商所再次调整交割库，暂停一家增开两家。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，目前面临新季棉集中上市的压力。

继美国对我国的部分棉纺织品加征10%的关税措施生效之后，并且明年1月1日加征关税税率可能从10%上调至25%，我国又调低了纺织品进口关税，再加上印度早前也上调了多种棉纺织品进口关税，我国棉花需求前景堪忧，又逢新季棉花集中上市，棉花交割仓库数量整体有所增加，全球棉花供需缺口预估不断收窄，仓单压力大，棉花短期利空因素积聚。但储备棉库存去化的忧虑仍存，刚刚公布的降准消息提振商品价格，仓单+有效预报在减少，郑棉短期下行压力大，但仍有利多因素支撑。

四、技术分析及建议

图表 16: 棉花主力合约K线图



数据来源: wind、国元期货

棉花1901合约受到均线的压制，快的移动平均线下穿慢的移动平均线，绿柱不断增多，短期仍有压力。

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資目标、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