

## 棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

如无潜在利多出现，郑棉可能延续弱势

### 主要结论：

原油持续下挫，替代品短纤与棉花现货延续弱势。国内棉花正值集中上市期，工商业库存仍较往年偏高。棉农惜售，产业链下游需求不振。宏观压力下国际棉价低迷，滑准税配额增发。国内棉纺织品进口关税下调，中美贸易摩擦不利棉纺织品出口。仓单+有效预报继续回升。但是，G20峰会中美贸易关系可能出现转机。储备棉连年抛储而未收储，不排除后续轮入储备棉的可能，但考虑到纺纱厂、布企的处境，预计短期收储的可能性较小。后续价格如果企稳上涨可能引发下游的集中补库行情。整体来看，主要因为需求疲弱，短期氛围仍偏空，郑棉可能延续弱势，关注是否会发生宏观面转好、原油价格上涨、中美贸易摩擦和解、储备棉轮入等潜在利多事件。

电话：010-84555137

### 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 .....	1
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 .....	7
(二) 价格和基差 .....	8
(三) 中美贸易形势对棉价的影响 .....	9
(四) 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.....	2
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、商业库存.....	5
图表 10: 国内棉花仓单+有效预报.....	6
图表 11: 郑棉仓单和有效预报.....	6
图表 12: 储备棉拍卖成交情况.....	7
图表 13: 储备棉累计收储量和轮出底价.....	7
图表 14: 棉花现货价和基差走势.....	8
图表 15: 中国棉花价格指数和国际棉价指数.....	8
图表 16: 印度棉花 S-6 提货价.....	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 合约震荡下跌，持仓量减少 4.3 万手。美棉主力合约日线弱势震荡，持仓量略微增加。

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
CF1901	14600	14965	-365	-2.44	24.7 万	-43738
CF1905	15180	15655	-475	-3.03	29.5 万	19458
CTZ8	77.22	78.31	-1.09	-1.39	13.3 万	5336

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棉花现货价格多数下调。CCindex 指数 (3128B)11 月 23 日报价 15508 元/吨，较上周同期下跌 74 元/吨，印度棉花 S-6 提货价较上周同期下跌 1100 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	15470	15500	-30
河北	15390	15630	-240
山东	15600	15600	0
湖北	15530	15580	-50
河南	15250	15390	-140
CCindex 指数 (3128B)	15508	15582	-74
印度：Shankar-6	44900	46000	-1100

数据来源：wind 数据 国元期货

### (三) 行业要闻

截至 2018 年 11 月 18 日当周，美国棉花收割率为 59%，前一周的 54%，去年

同期 73%，五年均值 69%。

截止 11 月 15 日当周，2018/19 年度美国陆地棉出口销售净增 21.05 万包，显著高于上周，其中中国有 0.94 万包转向越南。2019/20 年度美国陆地棉出口销售净增 3.17 万包，其中出口至中国销售净增 1.58 万包。出口装船 15.08 万包，较上周增加 34%，其中运往中国 2 万包。当周 2018/19 年度美国皮马棉出口销售净增 2.59 万包，较上周增加 60%，其中出口至中国出口销售净增 1.33 万包，出口装船 0.52 万包，较上周增加 59%。

据国家棉花市场监测系统，截至 11 月 23 日，全国新棉采摘率 92.9%，同比下降 0.2 个百分点，较过去四年均值降低 2.7 个百分点。全国交售率为 87.8%，同比提高 0.5 个百分点，较过去四年均值提高 3.0 个百分点，

截至 2018 年 11 月 25 日 24 点，全国棉花公证检验量达到约 1201 万包，约 271 万吨。

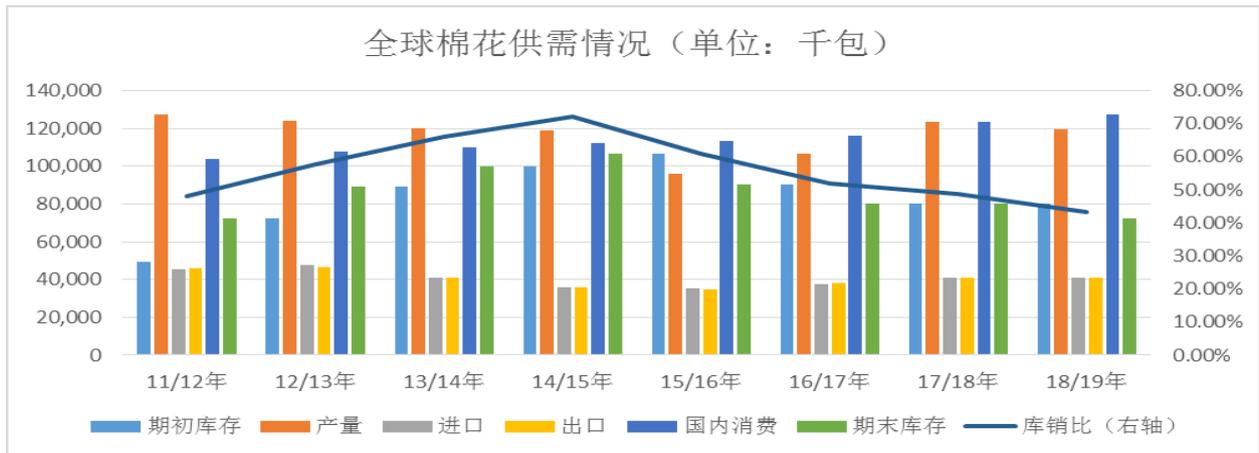
## 二、基本面分析

### （一）供需面

#### 2.1 全球棉花供需情况

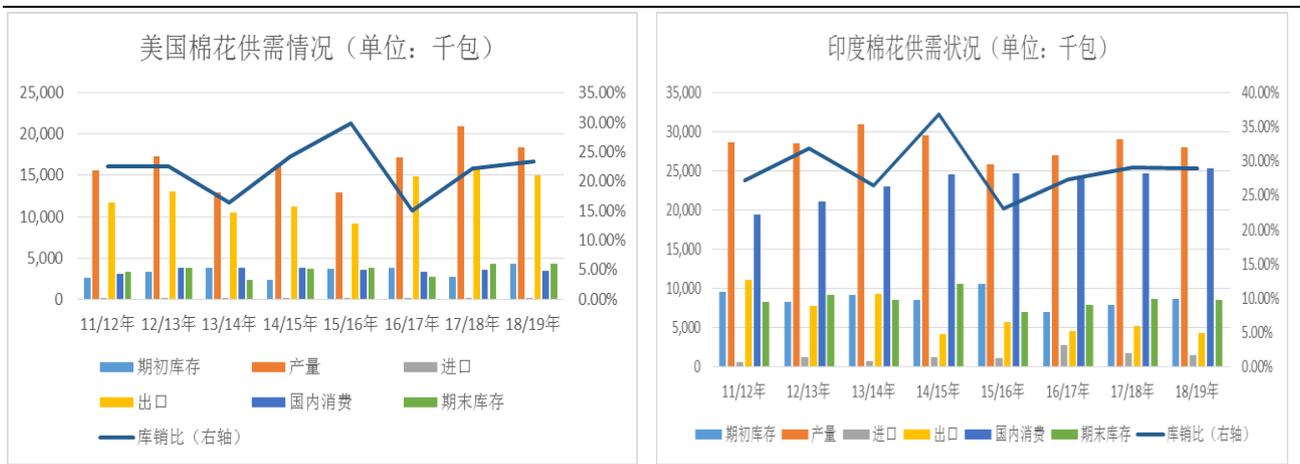
11 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 10 月预估调低 184 万包，产量较 10 月预估下调 227 万包，全球消费调减 93 万包。美国棉花产量预估下调 135.5 万包，出口量较上月预估调减 50 万包，期末库存调减 70 万包。印度 2018/19 年度期初库存预估调减 0.5 万包，期末库存调减 40.5 万包。报告总体偏多。

图表 3：全球棉花供需情况



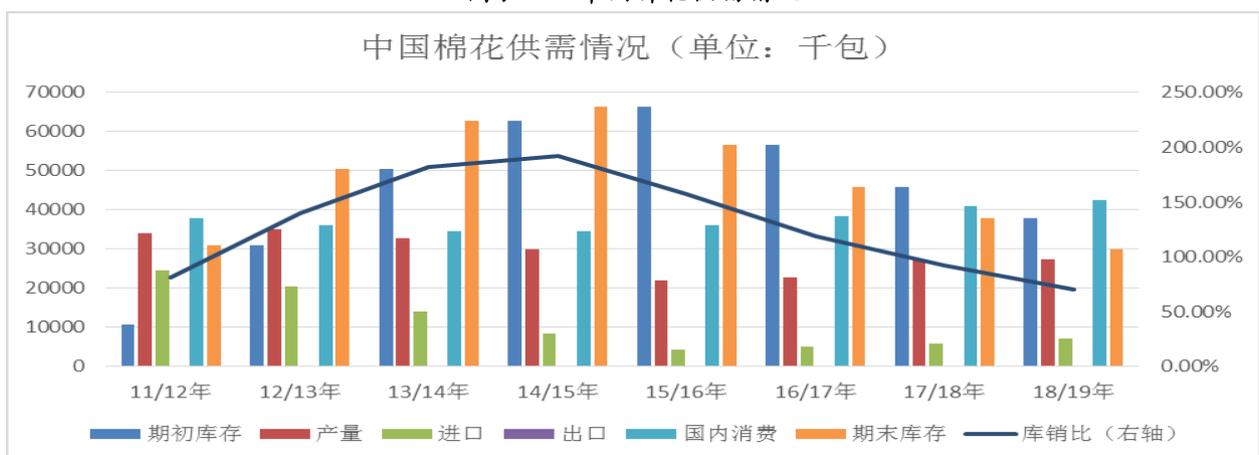
数据来源: USDA、国元期货

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11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，较10月预估持平，产量预估为594万吨，较上月预估调高14万吨，进口预估减少至150万吨，消费预估维持在845万吨，期末库存预估减少至638万吨，10月预估为674万吨。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**

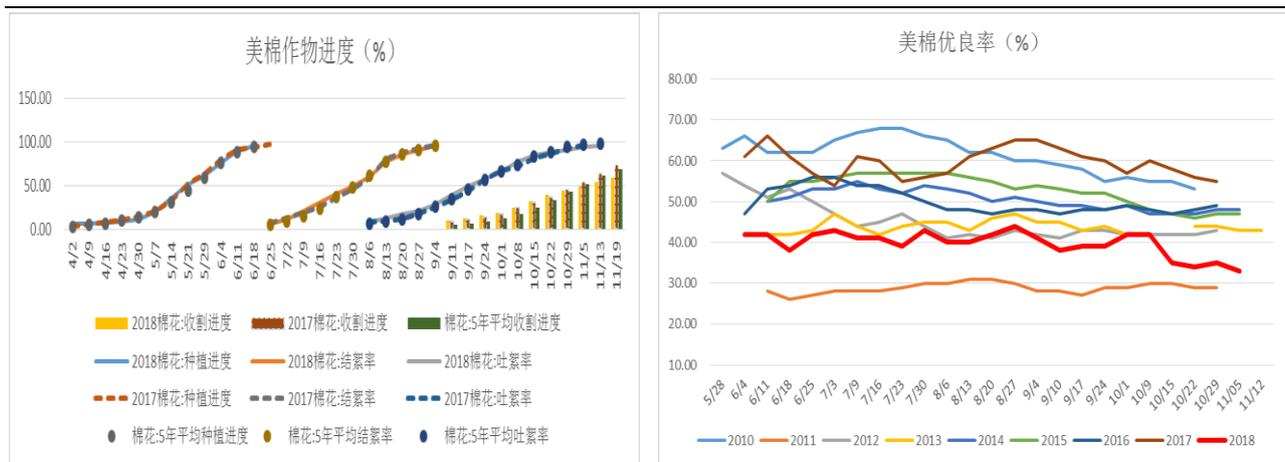
	2016/17	2017/18 (11月估计)	2018/19 (8月预测)	2018/19 (9月预测)	2018/19 (10月预测)	2018/19 (11月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	762	762	743	743
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3287	3287	3287	3367
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3287	3287	3287	3367
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1719	1764	1764	1764
产量 (万吨)	482	589	565	580	580	594
进口 (万吨)	111	132	200	200	200	150
消费 (万吨)	828	850	845	845	845	845
出口 (万吨)	1	4	2	2	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	680	695	674	638
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	15000-17000	15000-17000	15000-17000	15000-17000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	85-100	85-100	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

美国棉花收割进度慢于去年同期。截至11月18日的一周美棉收割率由上周的54%升至59%，去年同期为73%。新季美棉长势差于去年同期，截至11月4日的一周美棉优良率为33%，上周为35%，去年同期为55%。美棉第一大主产区德克萨斯州前期受干旱影响，产区棉花最新优良率为22%，生长状况差和非常差的占比仍为46%。

**图表 7：美棉作物进度及优良率**

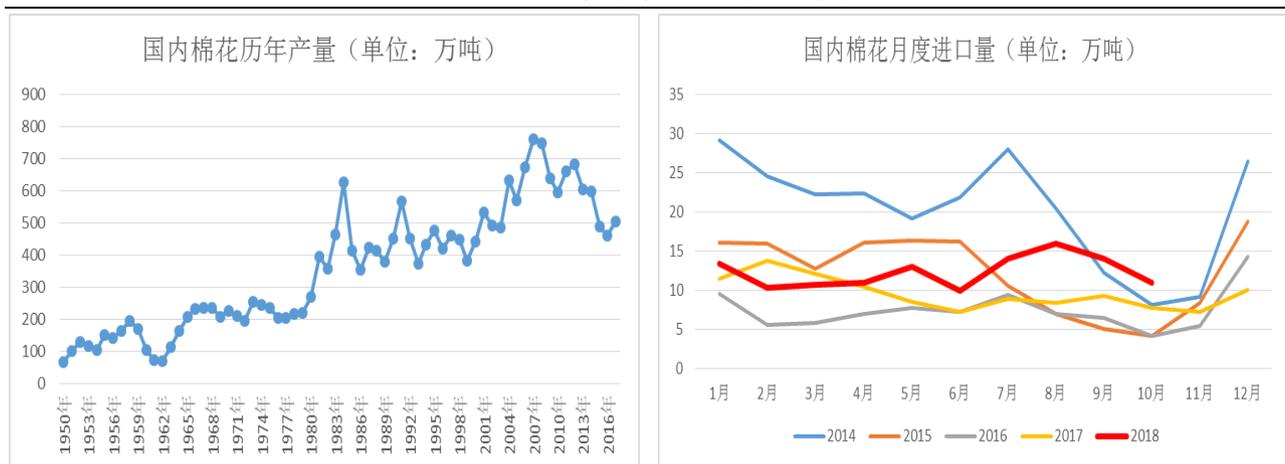


数据来源: wind、国元期货

## 2.4 国内棉花产量、进口量以及库存情况

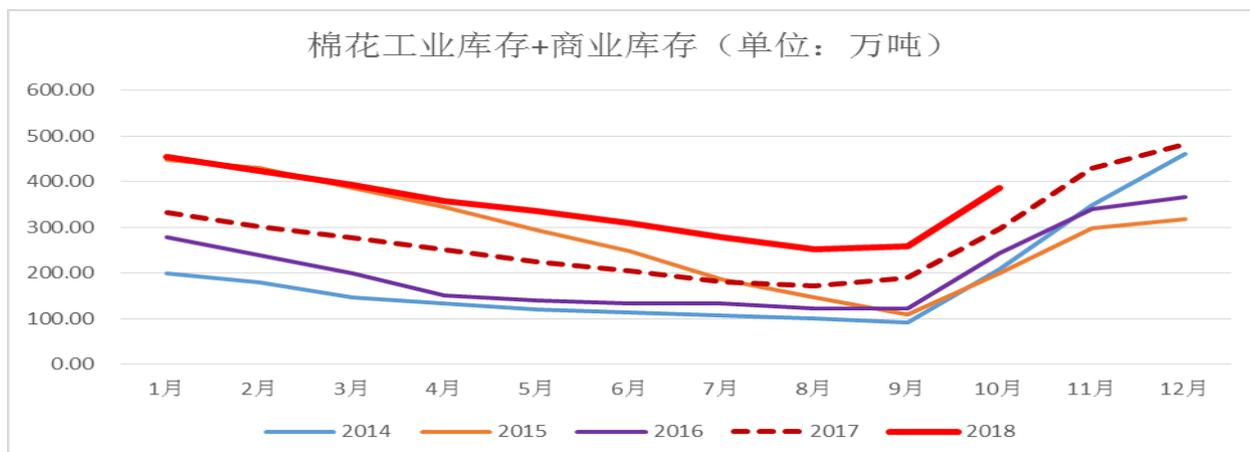
据农业农村部 11 月估计，去年我国棉花产量为 589 万吨，新季棉花产量略微上升至 594 万吨。据海关数据，我国棉花 10 月进口量为 11 万吨，较上月减少 3 万吨，同比增加 38.7%。10 月棉花商业库存相较上月增加 130.81 万吨至 297.4 万吨，10 月棉花工业库存环比减少 3.42 万吨至 89.05 万吨。

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、商业库存

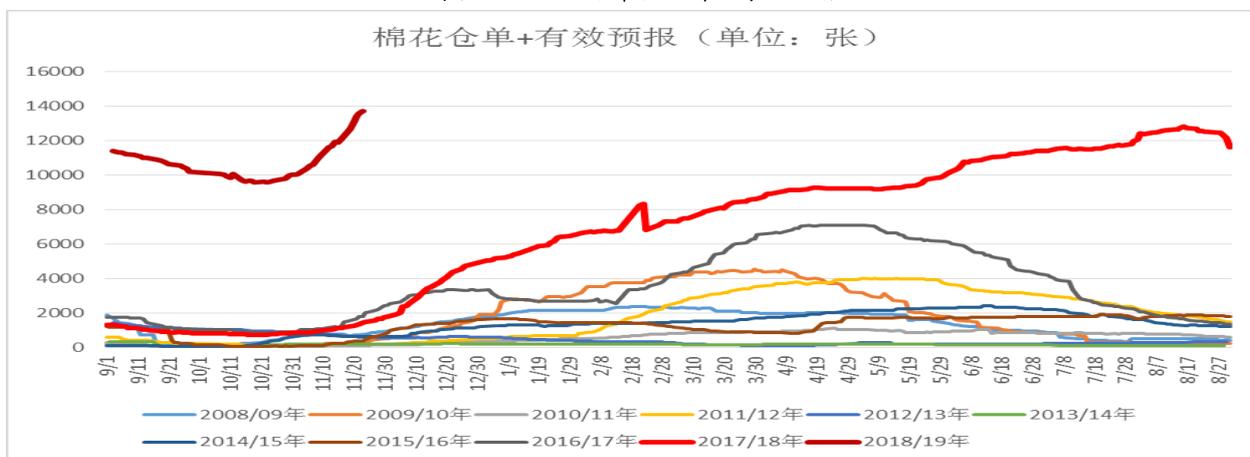


数据来源：wind、国元期货

## 2.5 棉花仓单情况

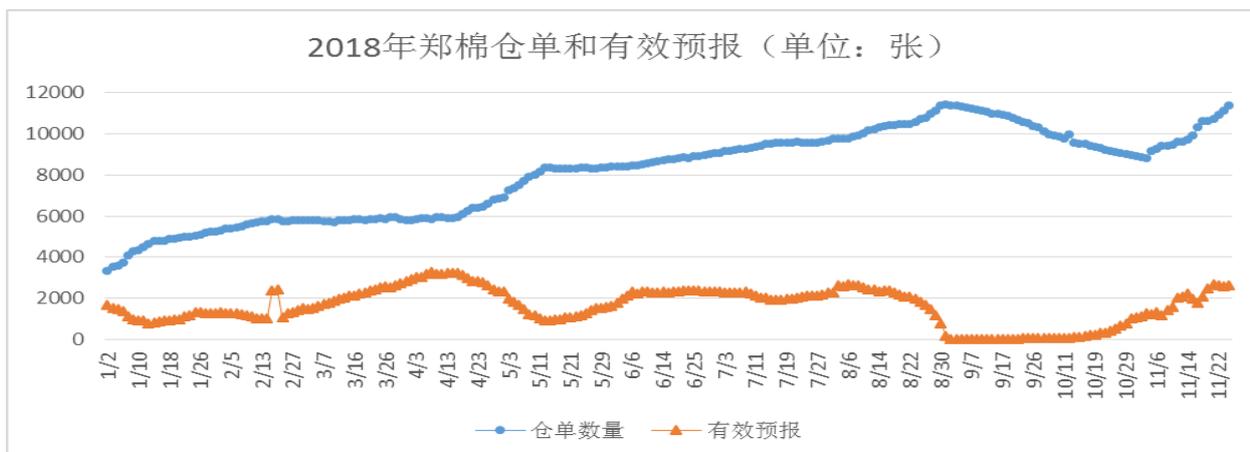
棉花仓单+有效预报数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大，且近期有回升之势。11月23日棉花仓单数量11134张，有效预报数量为2568张，仓单加有效预报为13702张，同比去年高出12288张。

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

图表 11：郑棉仓单和有效预报

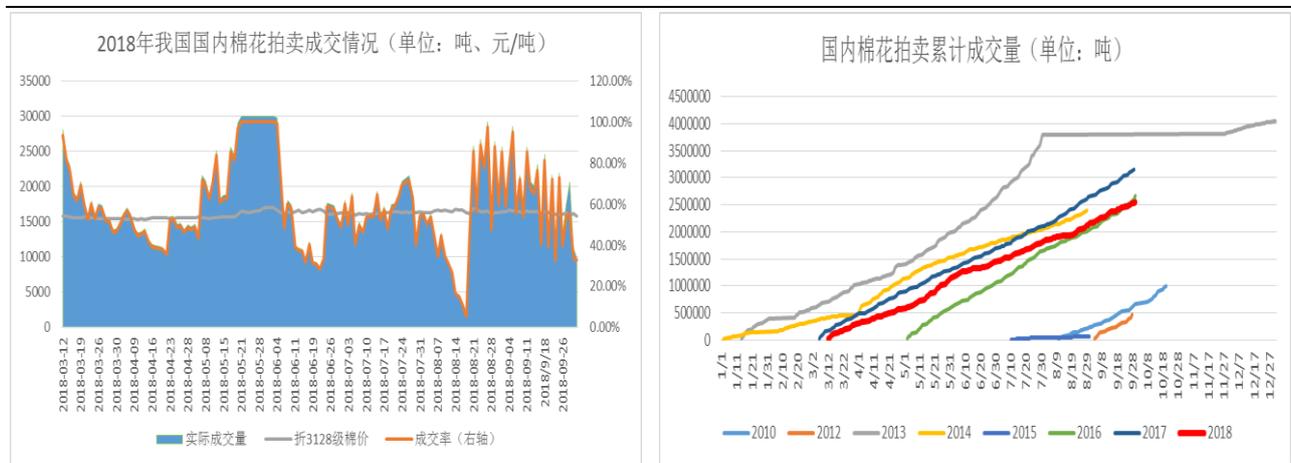


数据来源: 天下粮仓、国元期货

## 2.6 储备棉拍卖情况

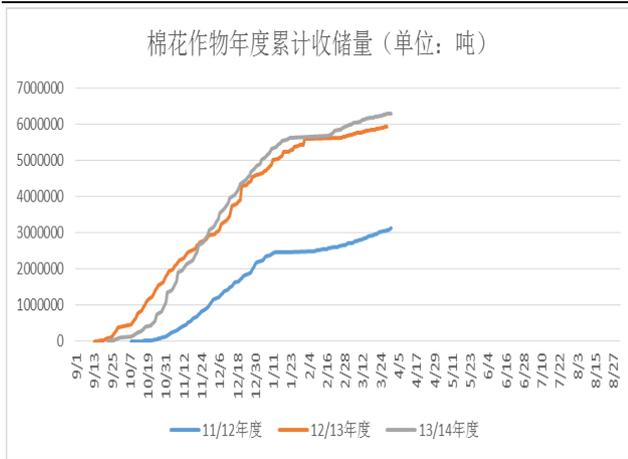
本年度储备棉拍卖暂告结束。我国棉花2011年-2014年收储大概1536万吨，2011年截至目前，储备棉拍卖累计成交15334641.3吨。储备棉结余量预计为200-350万吨。

图表 12: 储备棉拍卖成交情况



数据来源: 天下粮仓、国元期货

图表 13: 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

国内棉花现货价格上周继续小幅走弱，因为期货跌幅较大，基差走高，现货价格升水郑棉 1901 合约期货价格。

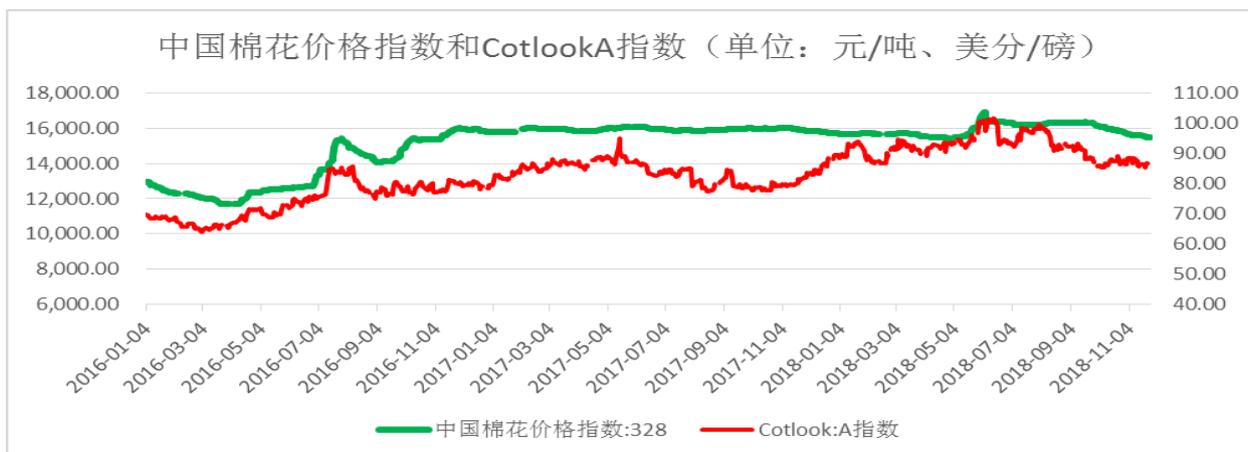
图表 14: 棉花现货价和基差走势



数据来源：wind、国元期货

国内 3128B 价格指数 9 月下旬起持续走跌，国际棉价指数 CotlookA8 月起持续下行至弱势盘整。上周中国棉花价格指数小幅走弱，国际棉价指数略微走强。

图表 15: 中国棉花价格指数和国际棉价指数



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。上周印度棉花S-6提货价下跌较多，上周五环比上周同期下跌1100卢比/坎地。

图表 16: 印度棉花 S-6 提货价



数据来源: wind、国元期货

### (三) 中美贸易形势对棉价的影响

11月30日G20峰会将在阿根廷举行，中美两国领导人将进行会晤。

11月1日中美两国元首通电话，美国总统特朗普在随后的推文中形容是非

常好的谈话，会在阿根廷举行的 G20 峰会继续推进贸易磋商，11 月 19 日 APEC 传达出中美贸易关系较难和解信号。9 月 18 日美国表示自 9 月 24 日起对约 2000 亿美元中国输美商品加征 10% 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。如若贸易战继续升级，美国可能对剩下的 2670 亿美元商品加征关税，届时，我国出口至美国的全部棉纺织品都将被加征关税。特朗普 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。

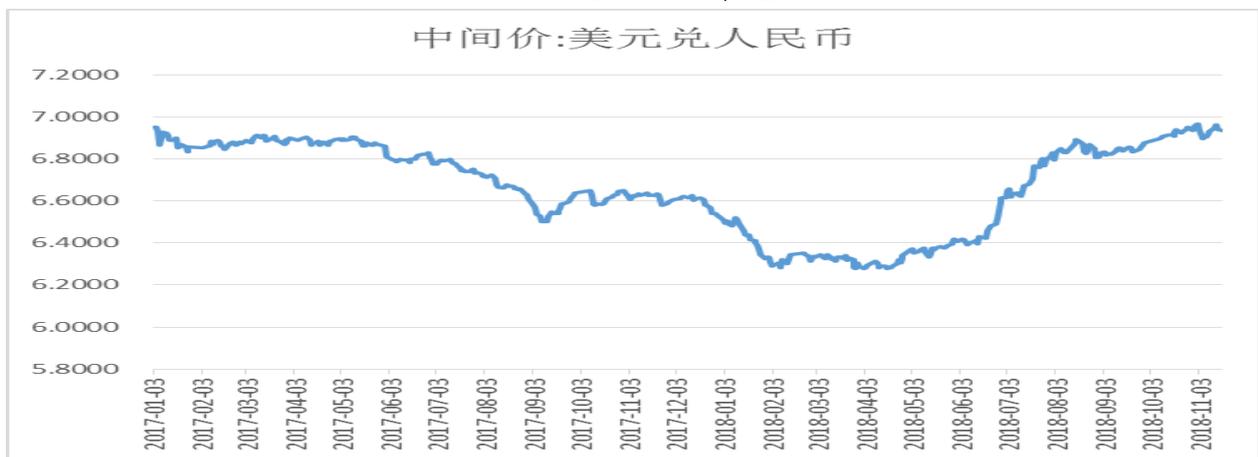
美国、加拿大和墨西哥宣布达成三方协议，挽救了之前三方参与的北美自

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。后续传言央行将再降准。

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

今年新疆棉受到大风等天气灾害影响，部分棉花产区有补种迹象，造成今年新季棉花采摘、上市晚于去年。截至2018年11月21日24点，全国棉花公证检验量达到约1085万包，约245万吨，去年同期检验量为1144.70万包，约259.02万吨。

全球宏观压力下，棉花制品需求受到抑制，国际棉价持续低迷，国内外棉价倒挂，部分用棉企业选择采购性价比更高的外棉，且我国今年滑准税配额增发，进口端对国产棉价格反弹形成一定程度的抑制。

11月1日起，国内棉纺织品进口平均关税从11.5%下调至8.4%，对国产棉纺织品形成冲击。中美贸易摩擦反反复复，继11月1日中美两国领导人就贸易问题电话友好磋商之后，前不久亚太经合组织会议又释放出中美贸易关系较难缓和的信号，截至目前中美贸易摩擦仍无实质性好转。我国出口至美国的棉纺织品服装占产业总出口额的比重并不是很大，大概不到1/5，但美国对原产自中国的棉纺织品加征关税还是会抑制部分棉纺织品出口需求，并且来自心理层面的悲观情绪会放大这一利空。

国内经济下行，国内需求萎靡不振。目前国内新季棉花采摘进度超过90%，正值集中上市期，短期市场的供给量较大。棉花工商业库存较去年同期偏高。仓单压力大幅高于往年且仓单+有效预报继续回升。原油弱势，拉低化纤制品的生产成本，使其更具有价格性替代优势。

但是，据中国棉花网，一项最新调研显示新疆棉花产量可能不及预期。储备棉连续三年抛储而没有收储，余量不多，后续不排除收储。人民币贬值促进棉纺织品出口，抑制进口。9月纺织品服装出口额为266.09亿美元，环比减少1.64%，同比增长12.04%。10月纺织品服装出口额为232.56亿美元，环比减少12.6%，同比增加7.26%。从数据上来看，10月棉纺织品服装出口数据不及9月。国内棉花下游产业惯性需求仍在，目前部分企业生产用的是前期竞拍的储备棉，另有部分企业随采随用，后续随着原料库存的消耗仍会有补库需求。G20峰会中美贸易关系可能好转或者不再进一步恶化。

整体来看，短期如发生宏观面转好、原油价格上涨、中美贸易摩擦和解、

储备棉轮入等潜在利多事件，郑棉可能走出弱势震荡格局，否则可能延续弱势走势甚至破位下跌。

#### 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 合约受到均线的压制，快的移动平均线有上穿慢的移动平均线的趋势，绿柱数量若隐若现，短期可能仍偏弱。

## 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 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）  
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。  
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

### 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, 传真0532-66728658

### 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  
电话：0371-53386809/53386892

### 上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室  
电话：021-68401608 传真：021-68400856

### 合肥营业部

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：0551-68115888 传真：0551-68115897

### 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  
电话：010-84555028 010-84555123

### 合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼  
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

### 西安营业部

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：029-88604098 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  
电话：023-67107988

### 厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室  
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  
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  
电话：0315-5105115

### 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  
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层  
电话：0571-87686300