国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.12.10

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

郑棉或快要走出阶段性底部

主要结论：

G20峰会后中美贸易摩擦缓解的预期增强，孟晚舟事件又增添了些许中美贸易关系走向的不确定性，市场也再回归理性。上游新棉采摘接近尾声，叠加前期抛储的储备棉，供应充裕，下游需求仍延续疲弱，对新棉采购谨慎，纱线、坯布库存较高，仓单仍继续增加。国内、国际贸易形势存好转预期，国内新棉产量预估下调，储备棉库存余量不多。预计郑棉下方空间有限，目前可能是阶段性最坏的时候。可持有远月合约多单或持有1-5价差空单、5-9价差空单。

农产品系列

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 4
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 10
三、综合分析 11
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 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 3
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：纱线、坯布库存 5
图表 11：国内棉花仓单+有效预报 6
图表 12：郑棉仓单和有效预报 6
图表 13：储备棉拍卖成交情况 7
图表 14：储备棉累计收储量和轮出底价 7
图表 15：棉花现货价和基差走势 8
图表 16：短纤价格走势图 8
图表 17：中国棉花、棉纱价格指数和国际棉价指数 8
图表 18：印度棉花 S-6 提货价 9
图表 19：美元兑人民币走势图 10
图表 20：棉花主力合约 K 线图 11

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

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	14545	14540	5	0.03	15.4 万	-30580
CF1905	15165	15105	60	0.4	30.2 万	10362
CTZ8	80.28	78.83	1.45	1.84	13.2 万	-1124

数据来源：文华财经、 国元期货

（二）现货市场回顾

图表 2：现货行情

棉花现货价	本周	上周	周涨跌
新疆	15370	15410	-40
河北	15290	15290	0
山东	15570	15610	-40
湖北	15330	15330	0
河南	15110	15160	-50
CCindex 指数(3128B)	15402	15423	-21
印度：Shankar-6	44300	44000	300

数据来源：wind 数据　国元期货

（三）行业要闻

据国家棉花市场监测系统，截至 12 月 7 日，全国新棉采摘率为 97.8%，同比增加 0.5 个百分点；全国交售率为 91.7%，同比增加 1.5 个百分点。新棉累计销售 97.8 万吨（按总产 607 万吨测算），销售率 17.9%，同比下降 3.9 个百分点。

截止 11 月 29 日当周，2018/19 年度美国陆地棉出口销售净增 9.49 万包，较上周下降 46%，其中对中国出口销售净减 3.03 万包。2019/20 年度美国陆地棉出

口销售净增 8.05 万包，其中对中国出口销售净增 2.82 万包。出口装船 15.86 万包，较上周增加 26%，其中运往中国 1.42 万包。当周 2018/19 年度美国皮马棉出口销售净增 2.24 万包，较上周增加 5%，其中出口至中国出口销售净增 0.36 万包，出口装船 1.63 万包，较上周增加 67%，其中装船至中国的有 0.95 万包。

据巴西贸易部，11 月巴西棉花出口 19.83 万吨，1-11 月出口 70.05 万吨。

印度棉花咨询委员会预计2018/19年度棉花产量同比降低2.4%至613.7万吨。

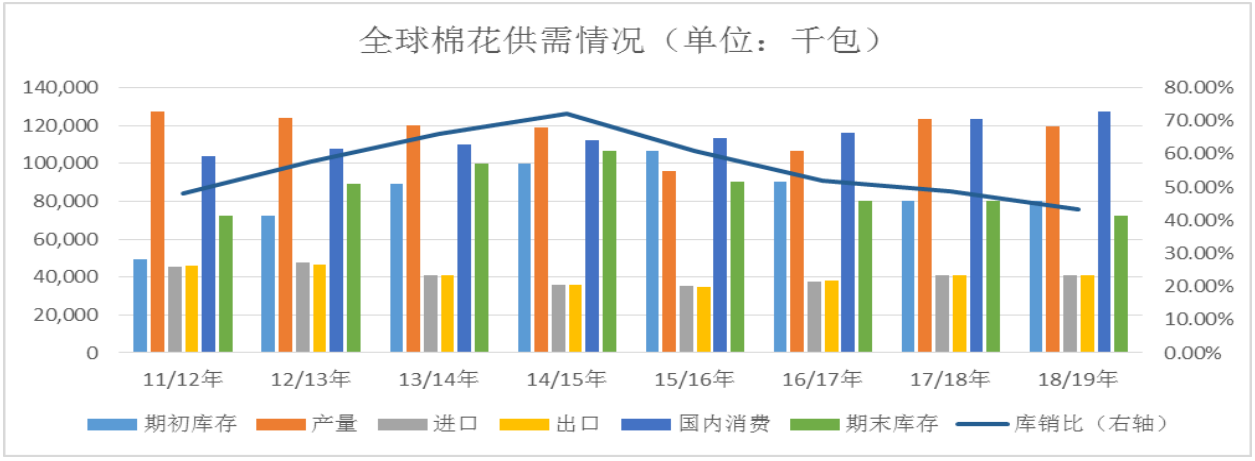
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

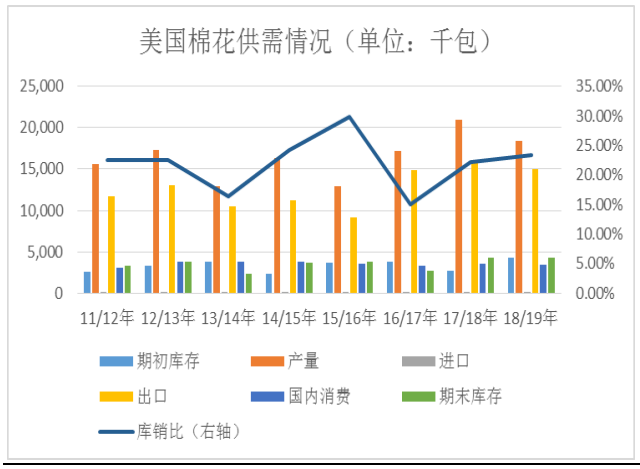
11 月 USDA 供需报告将2018/19 年度全球棉花期末库存较 10 月预估调低 184 万包，产量较 10 月预估下调 227 万包，全球消费调减 93 万包。美国棉花产量预估下调 135.5 万包，出口量较上月预估调减 50 万包，期末库存调减 70 万包。印度 2018/19 年度期初库存预估调减 0.5 万包，期末库存调减 40.5 万包。报告总体偏多。

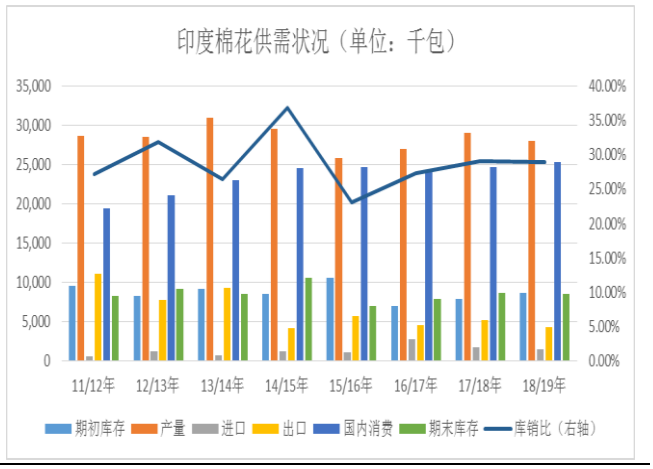
图表 3：全球棉花供需情况



数据来源：USDA、 国元期货

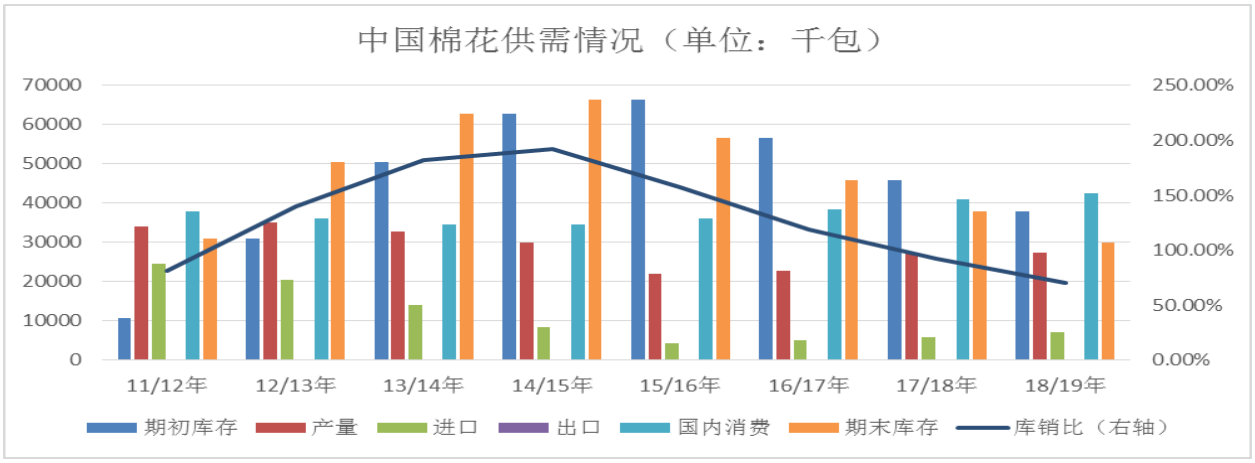
图表 4：美国、印度棉花供需情况





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

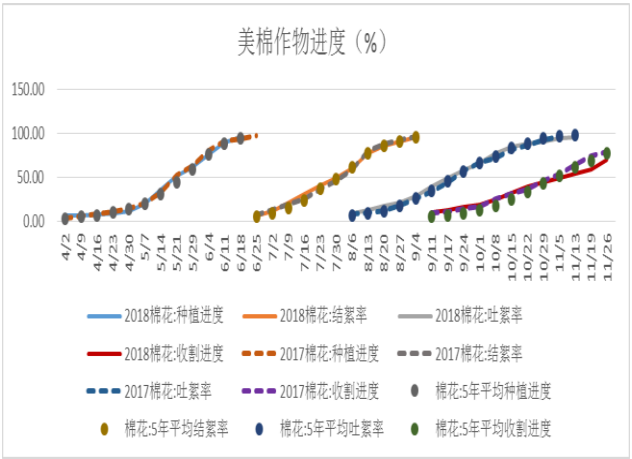
	2016/17	2017/18（11月估计）	2018/19（8月预测）	2018/19（9月预测）	2018/19（10月预测）	2018/19（11月预测）
期初库存（万吨）	1111	875	762	762	743	743
播种面积（千公顷）	3100	3350	3287	3287	3287	3367
收获面积（千公顷）	3100	3350	3287	3287	3287	3367
单产（公斤/公顷）	1555	1758	1719	1764	1764	1764
产量（万吨）	482	589	565	580	580	594
进口（万吨）	111	132	200	200	200	150
消费（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

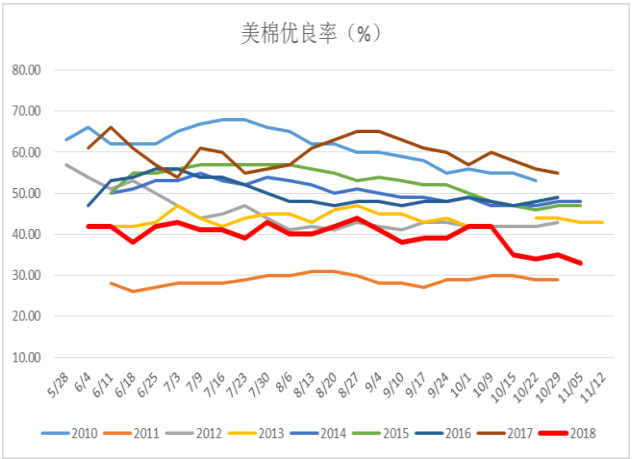
数据来源：中国棉花信息网、 国元期货

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 25 日的一周美棉收割率由上周的 59%升至 70%，去年同期为 78%。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





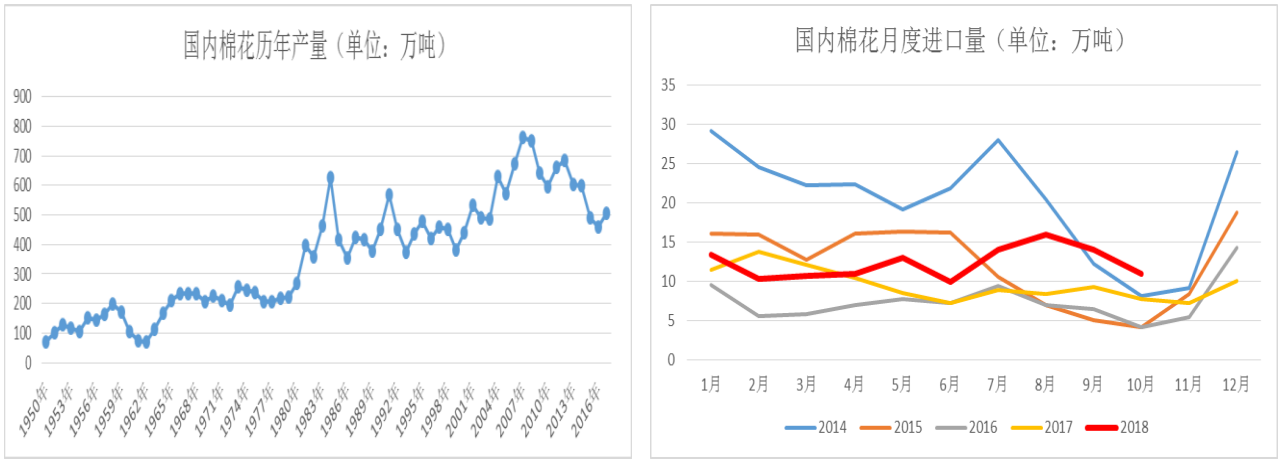
数据来源：wind、 国元期货

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

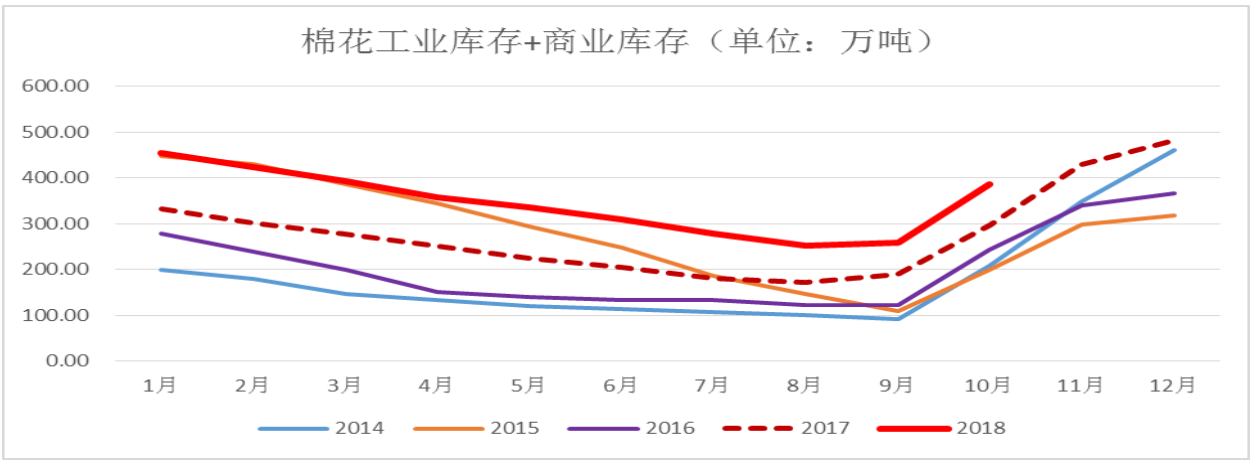
微上升至 594 万吨。据海关数据，我国棉花 10 月进口量为 11 万吨，较上月减少 3 万吨，同比增加 38.7%。10 月棉花商业库存相较上月增加 130.81 万吨至 297.4 万吨，10 月棉花工业库存环比减少 3.42 万吨至 89.05 万吨。

图表 8：国内年度棉花产量和月度进口量



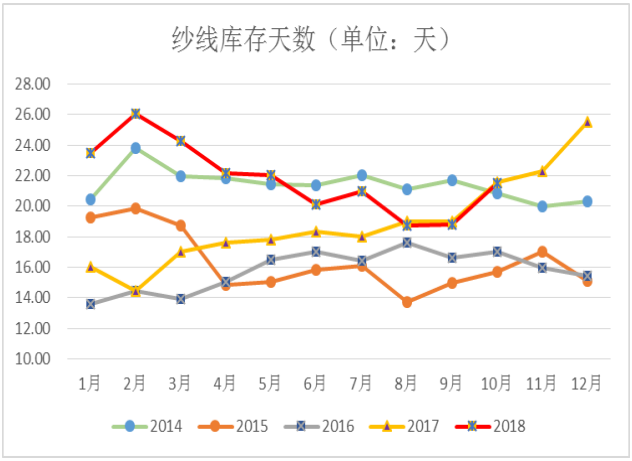
数据来源：天下粮仓、 国元期货

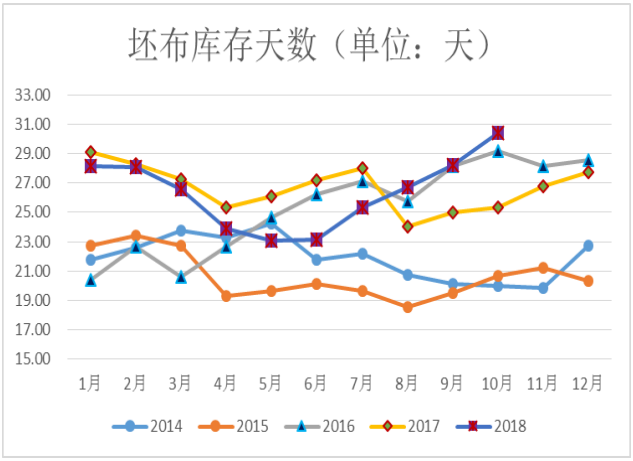
图表 9：国内棉花工、商业库存



数据来源：wind、 国元期货

图表 10：纱线、坯布库存



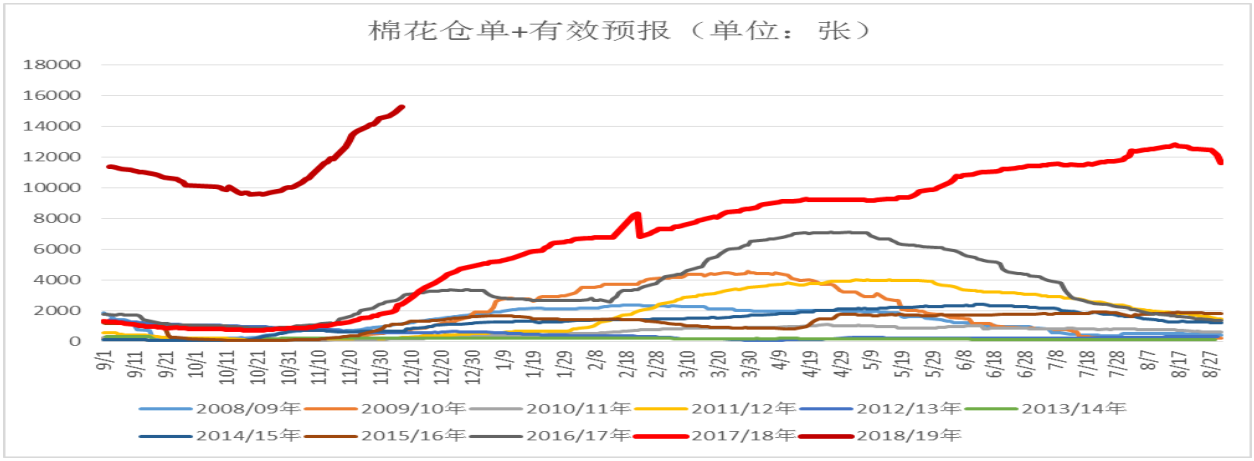


数据来源：wind、 国元期货

2.5 棉花仓单情况

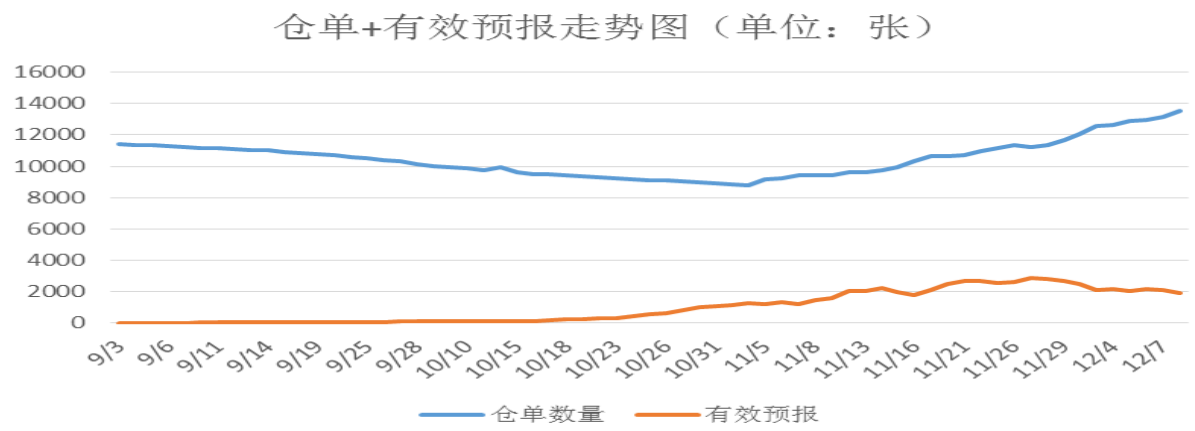
棉花仓单+有效预报数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大，且近期持续呈回升之势。

图表 11：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 12：郑棉仓单和有效预报

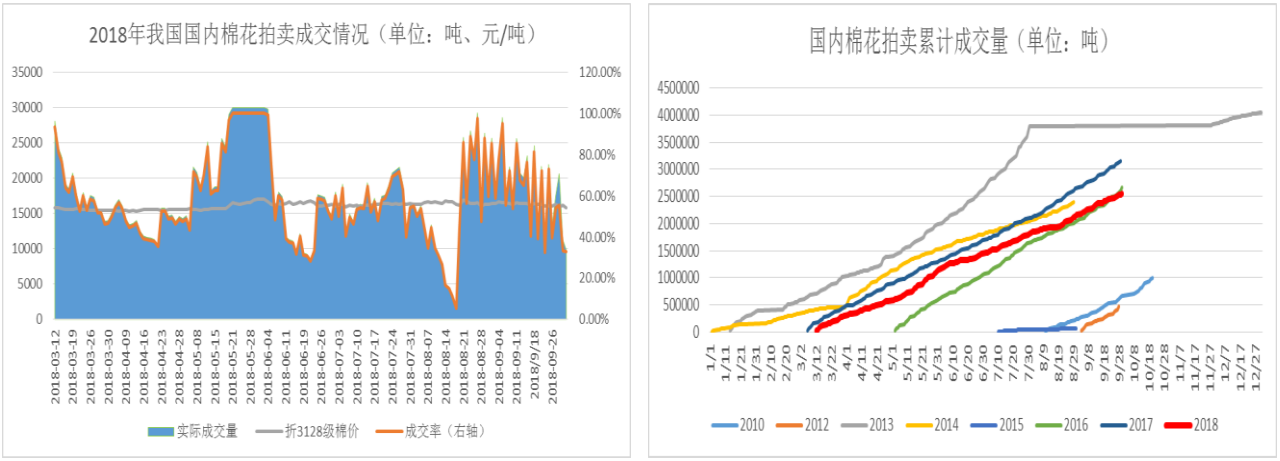


数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.6 储备棉拍卖情况

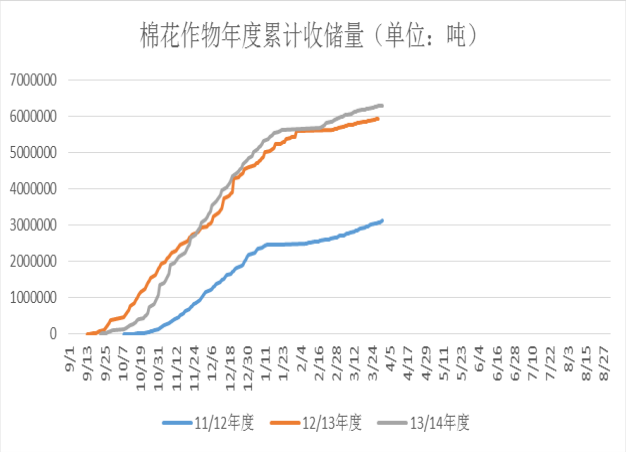
本年度储备棉拍卖暂告结束。我国棉花 2011 年-2014 年收储大概 1536 万吨，2011 年截至目前，储备棉拍卖累计成交 15334641.3 吨。储备棉结余量预计为 200-350 万吨。

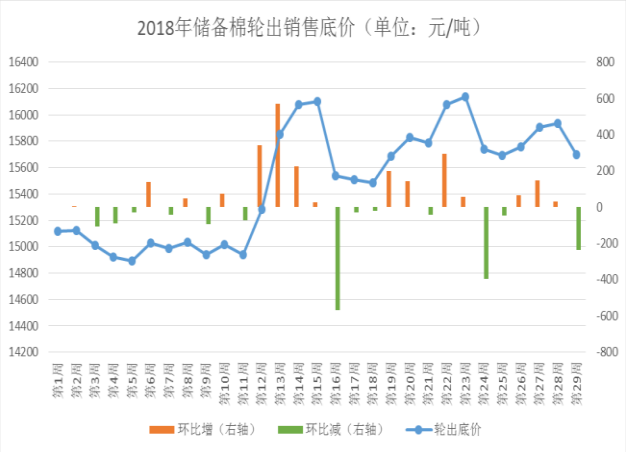
图表 13：储备棉拍卖成交情况



数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 14：储备棉累计收储量和轮出底价





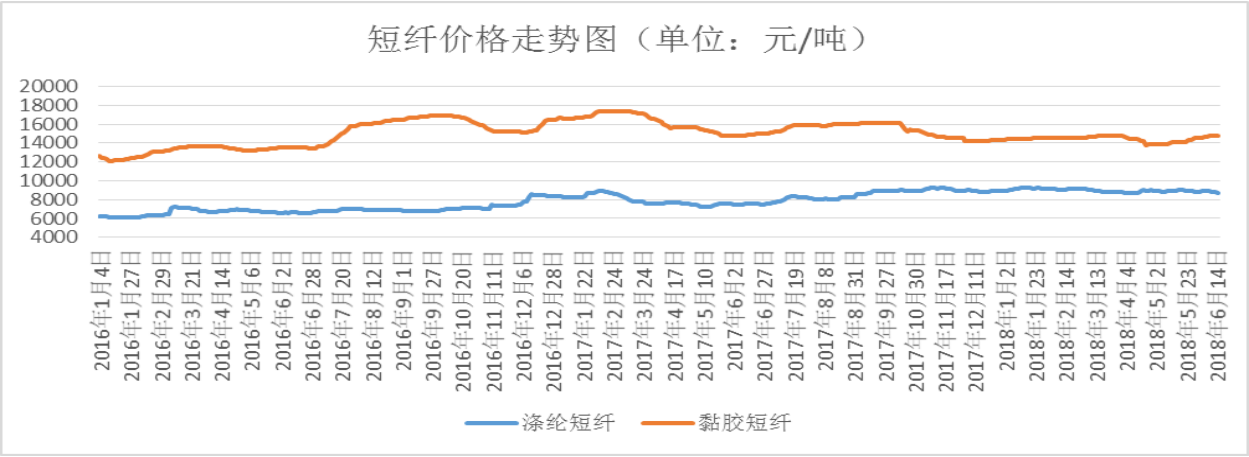
数据来源：天下粮仓、 中国棉花信息网、国元期货

（二）价格和基差

图表 15：棉花现货价和基差走势

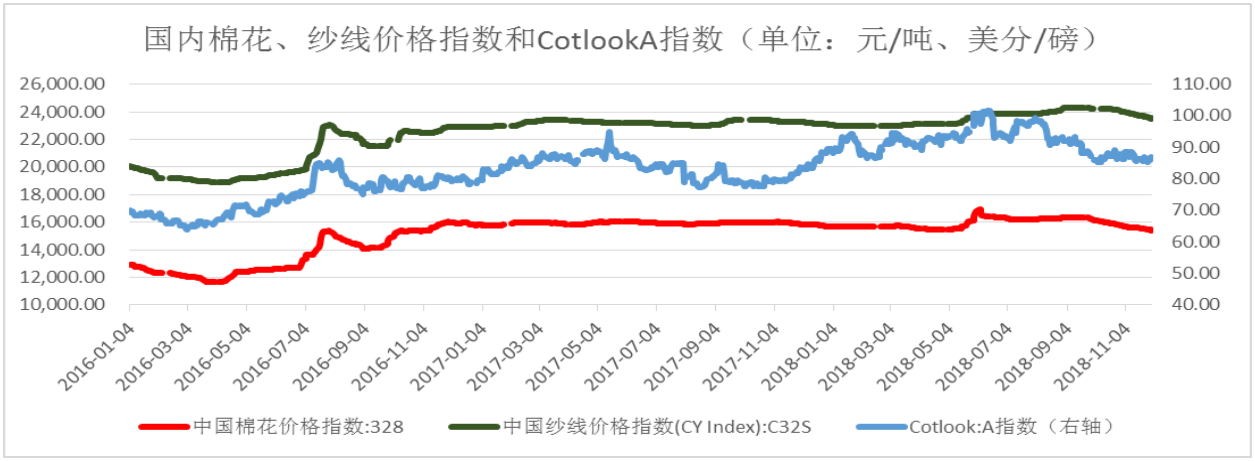
数据来源：wind、 国元期货

图表 16：短纤价格走势图



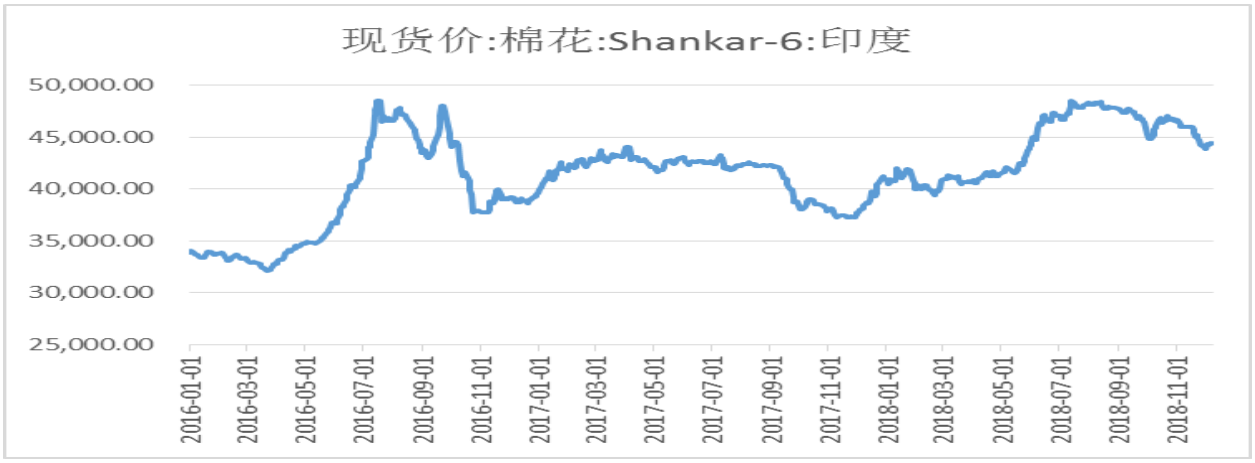
数据来源:、 国元期货

图表 17：中国棉花、棉纱价格指数和国际棉价指数



数据来源：wind、 国元期货

图表 18：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

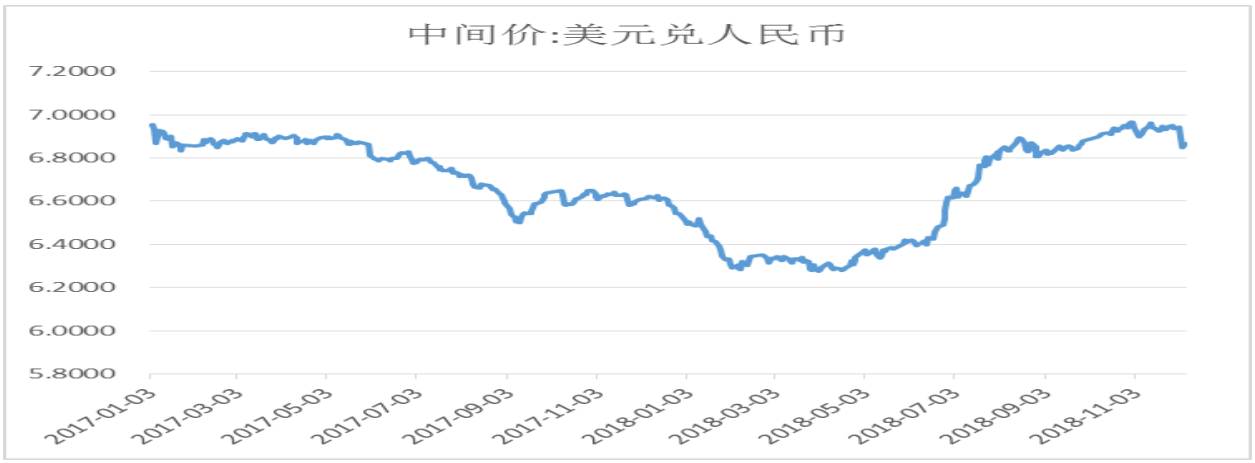
阿根廷当地时间 11 月 30 日至 12 月 1 日 G20 峰会在阿根廷举行，中美两国领导人将进行会晤。北京时间 12 月 2 日传来消息，中美达成暂不升级贸易战的协议,后续双方贸易团队将加紧在 90 天内磋商达成协议并取消今年加征的关税，另有言论称，协商不成加征关税税率将升级。整体上此次谈判对棉花市场形成利好。

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。

（四）汇率分析

图表 19：美元兑人民币走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

G20峰会后中美贸易摩擦缓解的预期增强，孟晚舟事件又增添了些许中美贸易关系走向的不确定性，市场也再回归理性。上游新棉采摘接近尾声，叠加前期抛储的储备棉，供应充裕，下游需求仍延续疲弱，对新棉采购谨慎，纱线、坯布库存较高，仓单仍继续增加。国内、国际贸易形势存好转预期，国内新棉产量预估下调，储备棉库存余量不多。预计郑棉下方空间有限，目前可能是阶段性最坏的时候。可持有远月合约多单或持有1-5价差空单、5-9价差空单。

四、技术分析及建议

图表 20：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　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：029-88604088

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