国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.4.1

# 棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

## 郑棉关注下方支撑的有效性

**主要结论：**

上月整体上外盘表现偏强而内盘表现偏弱。印度棉价持续上涨、美联储释放暂缓加息信号、以及中美贸易谈判的乐观预期均助力美棉上行。国内供给压力大，需求旺季不旺，市场对进口配额增加和抛储存有预期。降低增值税从进口端和生产端均利空棉价。国内外棉价价差整体走弱，但随着新疆低成本资源棉花的逐渐减少，棉价重心上移，进口棉性价比仍高的情况下，外棉或再受到青睐。棉企基于成本因素倾向于挺价，关注其心态和出库意愿的变化情况。坯布走货依然不畅，后续进口纱、国产纱压力不容小觑，棉花需求难有大的起色。短期郑棉上涨较为乏力，关注下方的支撑有效性。关注郑棉05合约下方15000附近支撑的有效性参与，下破或仍有空间，不下破考虑背靠15000附近逢低试多短线交易为主或观望。考虑轻仓尝试做空9-1价差。

电话：010-84555137

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 ..... 1
二、基本面分析 ..... 2
（一）供需面 ..... 2
2.1 全球棉花供需情况 ..... 2
2.2 国内棉花供需情况 ..... 3
2.3 美棉生长情况 ..... 4
2.4 美棉出口情况 ..... 4
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况 ..... 5
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况 ..... 7
2.7 棉纺织行业 PMI ..... 8
2.8 棉花仓单情况 ..... 9
2.9 储备棉拍卖情况 ..... 10
（二）价格 ..... 11
（三）中美贸易形势对棉价的影响 ..... 12
三、综合分析 ..... 13
四、技术分析及建议 ..... 14

# 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：印度棉花产量 ..... 3
图表 5：中国棉花供需平衡表 ..... 3
图表 6：美棉作物进度及优良率 ..... 4
图表 7：美棉周度出口情况统计 ..... 5
图表 8：美棉出口至中国当周值、累计值 ..... 5
图表 9：国内年度棉花产量 ..... 6
图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量 ..... 6
图表 11：国内棉花工&商业库存 ..... 6
图表 12：针织品、服装、鞋帽零售额累计值 ..... 7
图表 13：纱线、坯布库存 ..... 7
图表 14：棉纺织服装出口额 ..... 8
图表 15：棉纺织 PMI ..... 8
图表 16：国内棉花仓单+有效预报 ..... 9
图表 17：郑棉仓单和有效预报 ..... 9
图表 18：储备棉拍卖成交情况 ..... 10
图表 19：储备棉累计收储量和轮出底价 ..... 10
图表 20：价格季节性 ..... 11
图表 21：国内棉花、纱线、cotlookA 指数 ..... 11
图表 22：进口棉价格指数 ..... 11
图表 23：印度 S-6 现货价 ..... 12
图表 24：内外棉价差 ..... 12
图表 25：棉花主力合约 K 线图 ..... 14

# 一、月度行情回顾

## （一）期货市场回顾

图表 1：期货行情走势

| 品种 | 收盘价 | 上月 | 月涨跌 | 月涨跌幅(%) | 持仓量 | 月持仓量变化 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| CF1905 | 15030 | 15205 | -175 | -1.15 | 35.8 万 | -8.6 万 |
| CF1909 | 15495 | 15645 | -150 | -0.96 | 32.4 万 | 12.2 万 |
| CTK9 | 77.6 | 72.82 | 4.78 | 6.56 | 9.3 万 | -2.9 万 |

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 | 本月 | 上月 | 月涨跌 |
|---|---|---|---|
| 新疆 | 15590 | 15590 | 0 |
| 河北 | 15510 | 15400 | 110 |
| 山东 | 15730 | 15590 | 140 |
| 湖北 | 15520 | 15410 | 110 |
| 河南 | 15650 | 15520 | 130 |
| CCindex 指数(3128B) | 15626 | 15512 | 114 |
| 印度：Shankar-6 | 44000 | 41600 | 2400 |

数据来源：wind 数据　国元期货

## （三）行业要闻

1、据国家棉花市场监测系统，截至2019年3月29日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为98.9%，同比提高0.7个百分点。截至3月29日，全国加工率为98.3%，同比提高1.1个百分点；全国销售率为57.1%，同比下降0.9个百分点。

2、据USDA种植意向报告，2019年美棉种植面积预估为1378万英亩，较去年下降2%。

3、据USDA周度出口销售报告显示，截至3月21日的1周，2018/19年度

陆地棉出口销售净增21.9万包，其中对中国出口销售净增3.66万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增17.56万包，其中对中国出口销售净增3.27万包；陆地棉装船38万包，其中对中国出口装船3.27万包。2018/19年度皮马棉出口销售净增3.13万包，其中对中国出口销售净增1.92万包；2019/20年度皮马棉出口销售净增1500包；皮马棉装船8300包。

4、我国2月份进口棉花23万吨，环比减少5万吨，同比增加13万吨。

5、2月棉纺织PMI为35.83%，环比下降8.43个百分点，同比下降8.53个百分点。

6、中美将于3月28日进行第八轮经贸磋商，于4月初进行第九轮磋商。

7、据海关数据，2月我国棉纺织品服装出口额130.76亿美元，环比下降47.83%，同比下降35.72%。

## 二、基本面分析

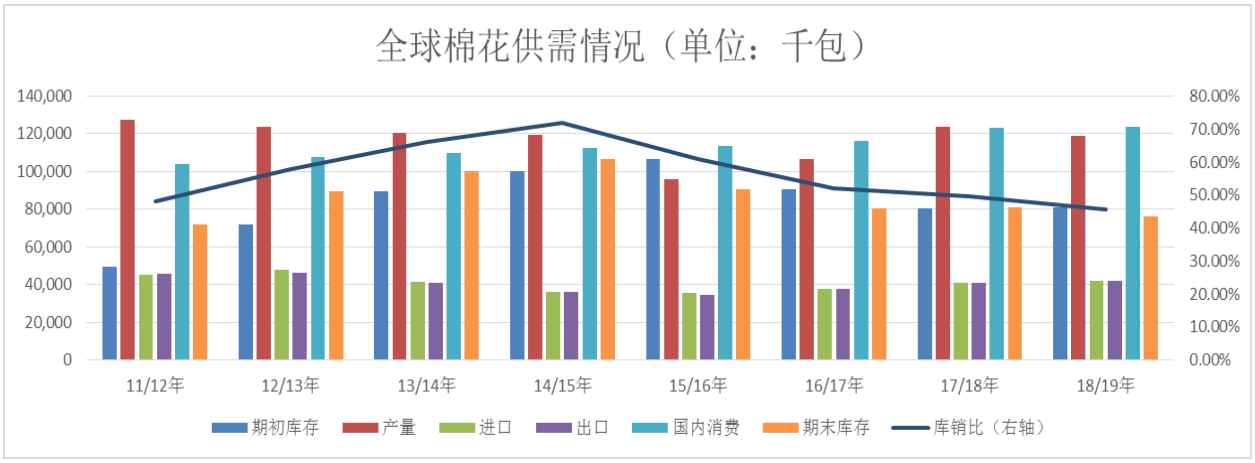
### （一）供需面

#### 2.1 全球棉花供需情况

2019 年 3 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 2 月预估调增 59 万包，产量较 12 月预估调增 44 万包，全球消费调减 5 万包。美国棉花产量预估较上月预估持平，期末库存预估维持不变。印度 2018/19 年度产量预估维持不变。中国棉花产量和进口预估维持不变。

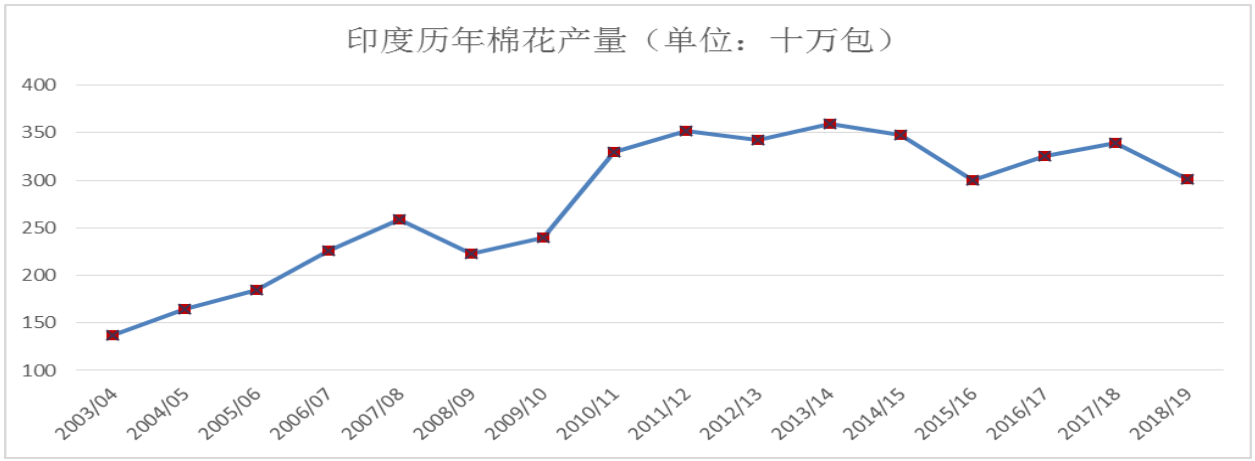
USDA3 月年度种植意向报告显示 2019 年美棉种植面积预估为 1378 万英亩，环比下降 2%。其中，陆地棉种植面积预估为 1352.5 万英亩，皮马棉植棉面积预估为 25.5 万英亩。印度本年度棉花产量预计为 3008.7 万包，较上年度减少 11.28%。

图表 3：全球棉花供需情况




数据来源：USDA、 国元期货

图表 4：印度棉花产量




数据来源：国元期货

## 2.2 国内棉花供需情况

我国农业农村部发布的 3 月农产品供需形势预测报告显示，2018/19 年度中国棉花播种面积为 3367 千公顷，与 2 月预测数据持平；棉花单产预估为 1764 公斤/公顷，较 2 月预估数据维持不变，产量预估为 604 万吨，与 2 月预测数据持平，消费预估维持在 845 万吨，进口预估调增 40 万吨，期末库存预估调增 40 万吨至 698 万吨。

图表 5：中国棉花供需平衡表

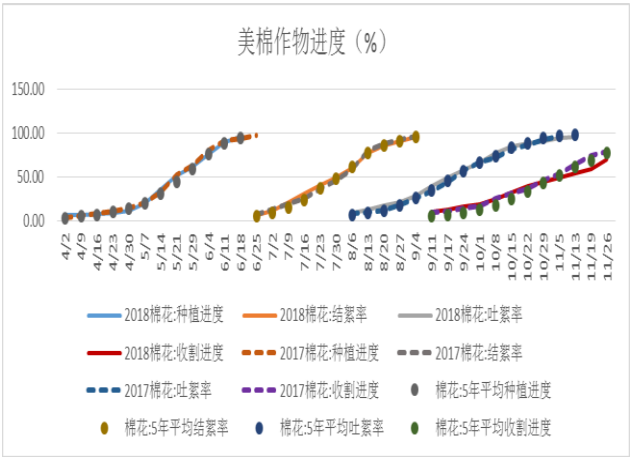
| | 2016/17 | 2017/18（2月估计） | 2017/18（3月估计） | 2018/19（2月预测） | 2018/19（3月预测） |
|---|---|---|---|---|---|
| 期初库存（万吨） | 1111 | 875 | 875 | 743 | 743 |
| 播种面积（千公顷） | 3100 | 3350 | 3350 | 3367 | 3367 |
| 收获面积（千公顷） | 3100 | 3350 | 3350 | 3367 | 3367 |
| 单产（公斤/公顷） | 1555 | 1758 | 1758 | 1794 | 1794 |
| 产量（万吨） | 482 | 589 | 589 | 604 | 604 |
| 进口（万吨） | 111 | 132 | 132 | 160 | 200 |
| 消费（万吨） | 828 | 850 | 850 | 845 | 845 |
| 出口（万吨） | 1 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 期末库存（万吨） | 875 | 743 | 743 | 658 | 698 |
| 国内棉花3128B均价（元/吨） | 15710 | 15917 | 15917 | 15000-17000 | 15000-17000 |
| Cotlook A 指数（美分/磅） | 82.77 | 89.28 | 89.28 | 85-100 | 85-100 |

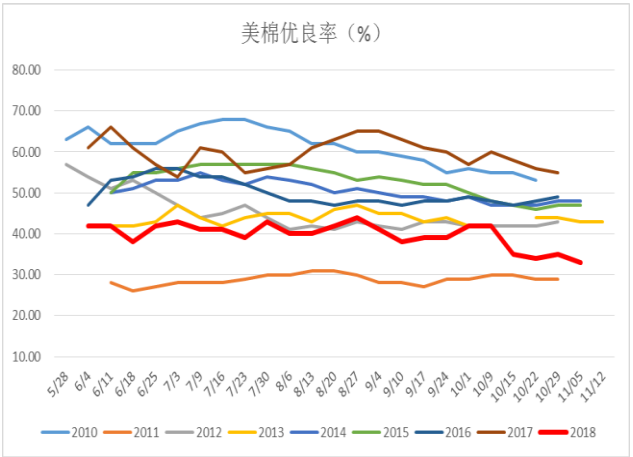
**数据来源：中国棉花信息网、 国元期货**

## 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 6：美棉作物进度及优良率**



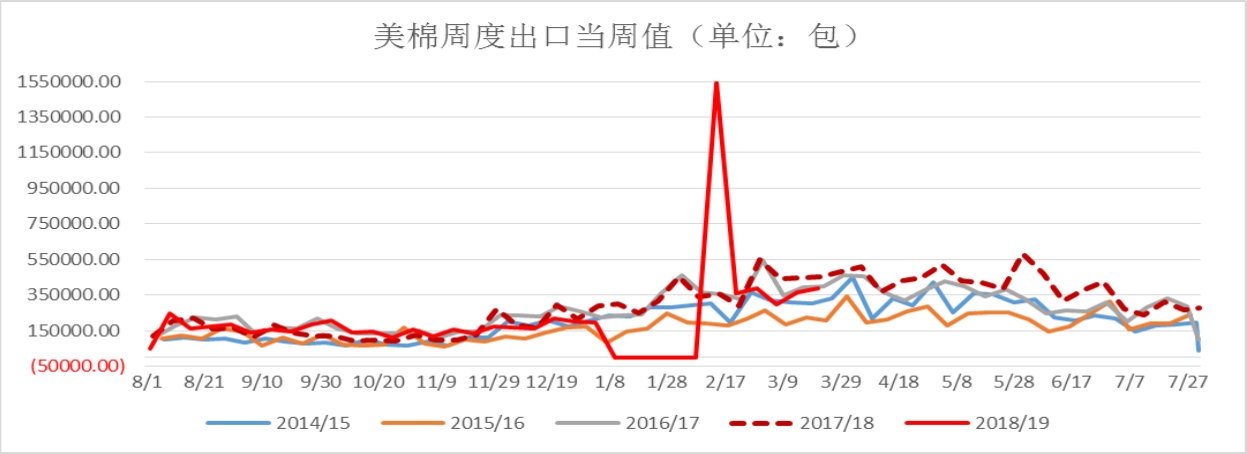

**数据来源：wind、 国元期货**

## 2.4 美棉出口情况

截至 3 月 21 日的 1 周，2018/19 年度陆地棉出口销售净增 21.9 万包，其中对中国出口销售净增 3.66 万包;2019/20 年度陆地棉出口销售净增 17.56

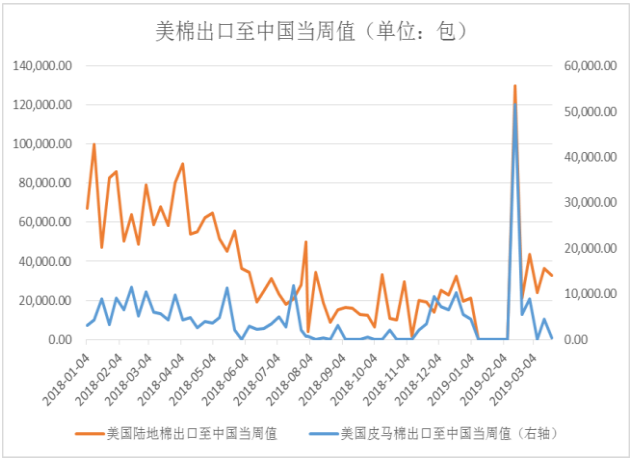
万包，其中对中国出口销售净增 3.27 万包；陆地棉装船 38 万包，其中对中国出口装船 3.27 万包。2018/19 年度皮马棉出口销售净增 3.13 万包，其中对中国出口销售净增 1.92 万包；2019/20 年度皮马棉出口销售净增 1500 包；皮马棉装船 8300 包。

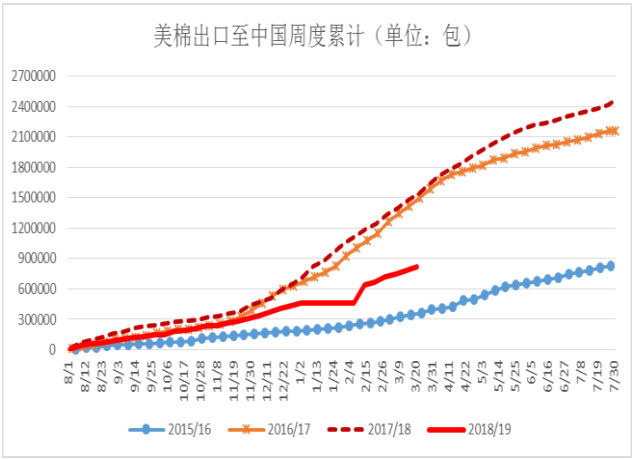
**图表 7：美棉周度出口情况统计**




**数据来源：wind、 国元期货**

**图表 8：美棉出口至中国当周值、累计值**



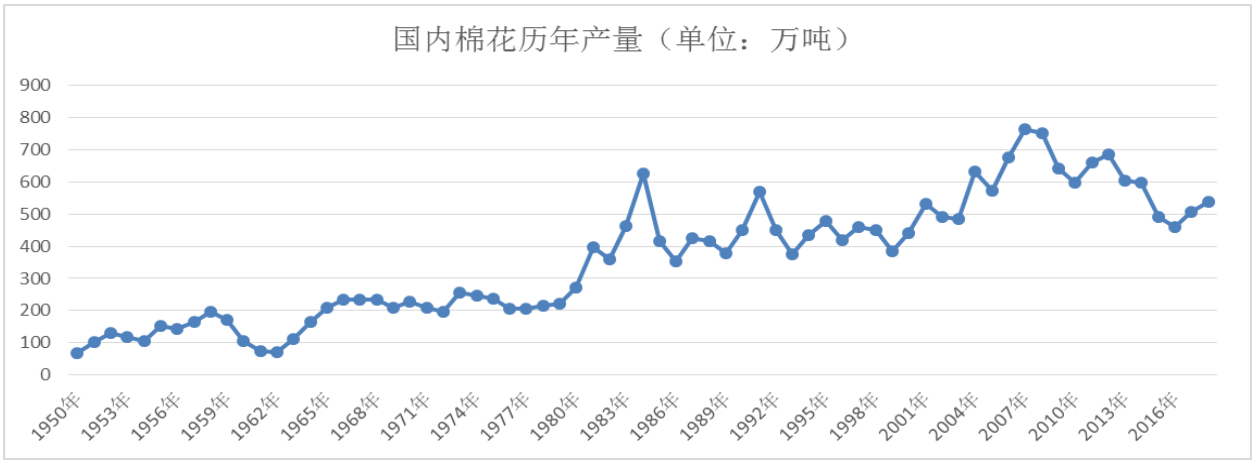

**数据来源：wind、 国元期货**

## 2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

据农业农村部 3 月估计去年我国的棉花产量为 604 万吨，略微高于前年我国棉花的产量 589 万吨。据海关数据，2 月我国棉花进口量为 23 万吨，环比减少 5

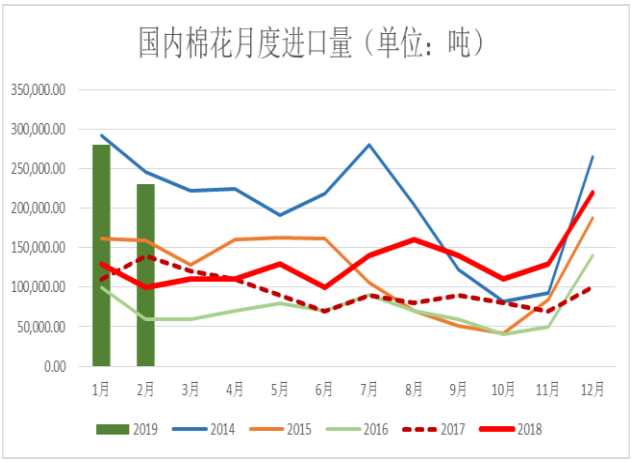
万吨，同比增加 13 万吨。2 月底棉花商业库存为 456.52 万吨，环比减少 28.3 万吨，同比增加 93.5 万吨；2 月底工业库存为 80.93 万吨，环比减少 4.43 万吨，同比增加 19.85 万吨。国内棉花进入去库存阶段，但工商业库存同比仍偏高。

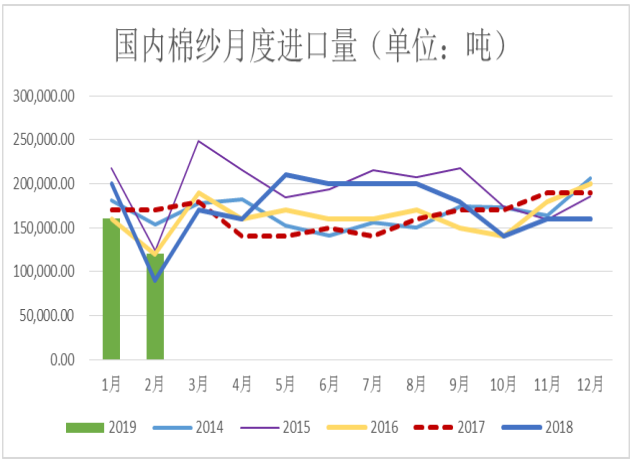
**图表 9：国内年度棉花产量**




**数据来源：天下粮仓、 国元期货**

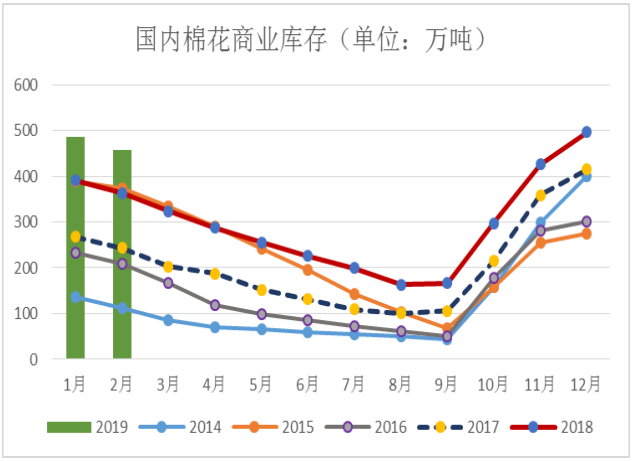
**图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量**

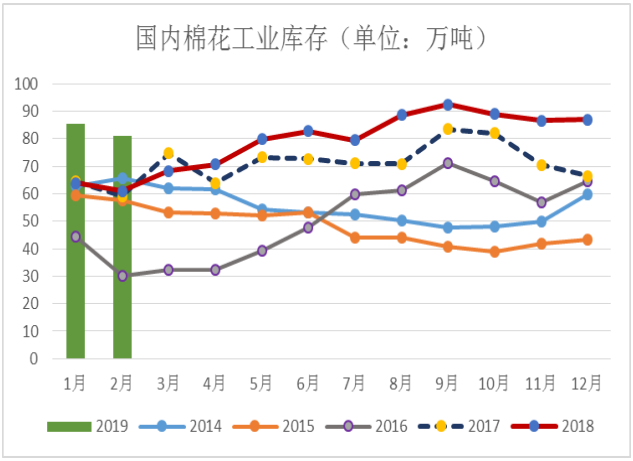



**数据来源：wind、国元期货**

**图表 11：国内棉花工&商业库存**



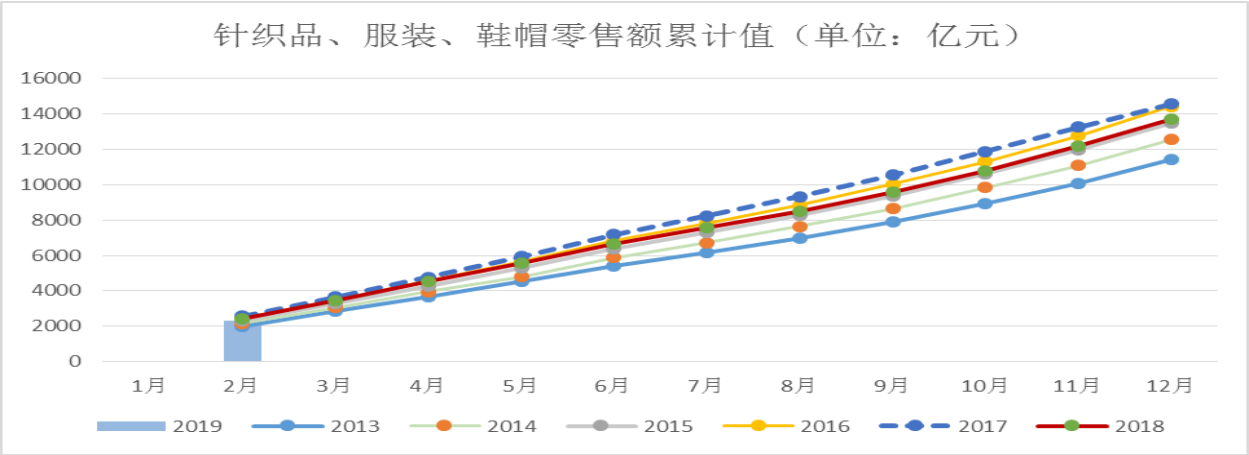




**数据来源：wind、 国元期货**

## 2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况

据国家统计局的数据 2018 年全年国内针织品、服装、鞋帽的零售额不及前两年，国内下游产成品需求略显疲弱。2019 年截至 2 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 2332.1 亿元，同比减少约 2.71%。

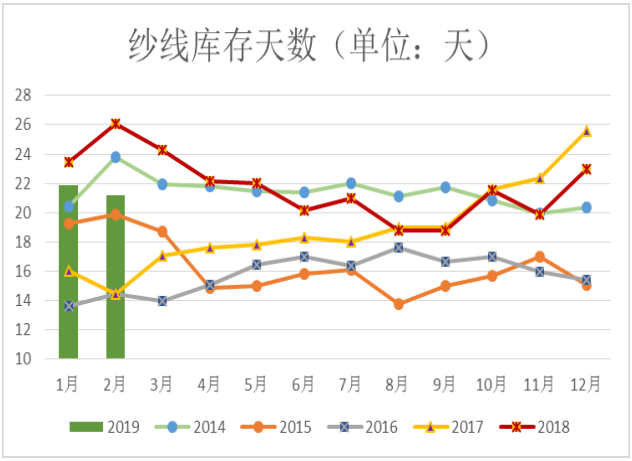
**图表 12：针织品、服装、鞋帽零售额累计值**

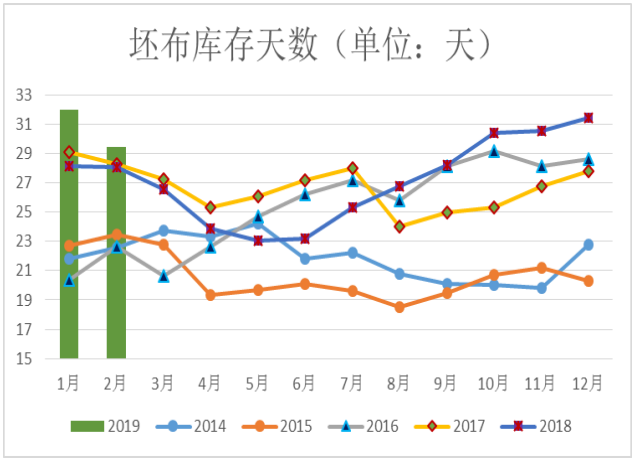



**数据来源：wind、 国元期货**

纱线库存环比、同比继续下降。坯布库存环比下降，同比仍高，但同比增幅较上月缩窄。

**图表 13：纱线、坯布库存**

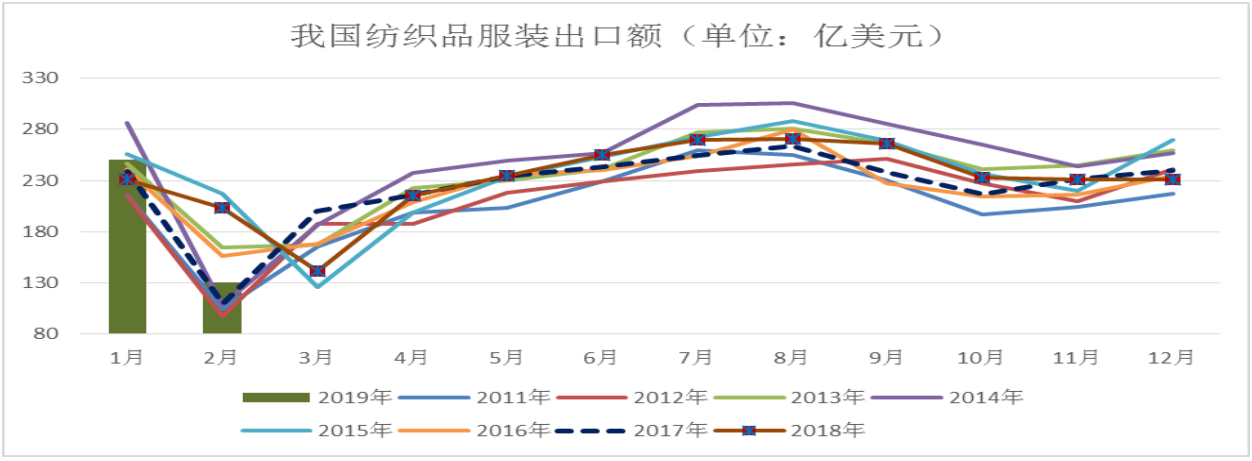



**数据来源：wind、 国元期货**

2 月我国棉纺织品服装出口额 130.76 亿美元，环比下降 47.83%，同比下降 35.72%。

**图表 14：棉纺织服装出口额**

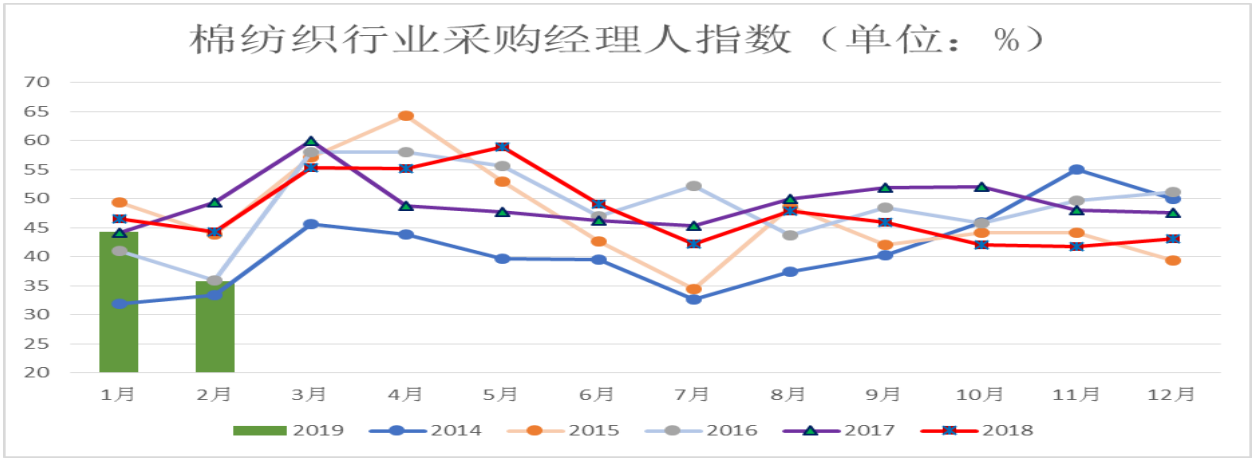



**数据来源：国元期货**

## 2.7 棉纺织行业 PMI

2 月棉纺织行业 PMI 为 35.83%，环比下降 8.43 个百分点，同比降 8.53 个百分点。

**图表 15：棉纺织 PMI**

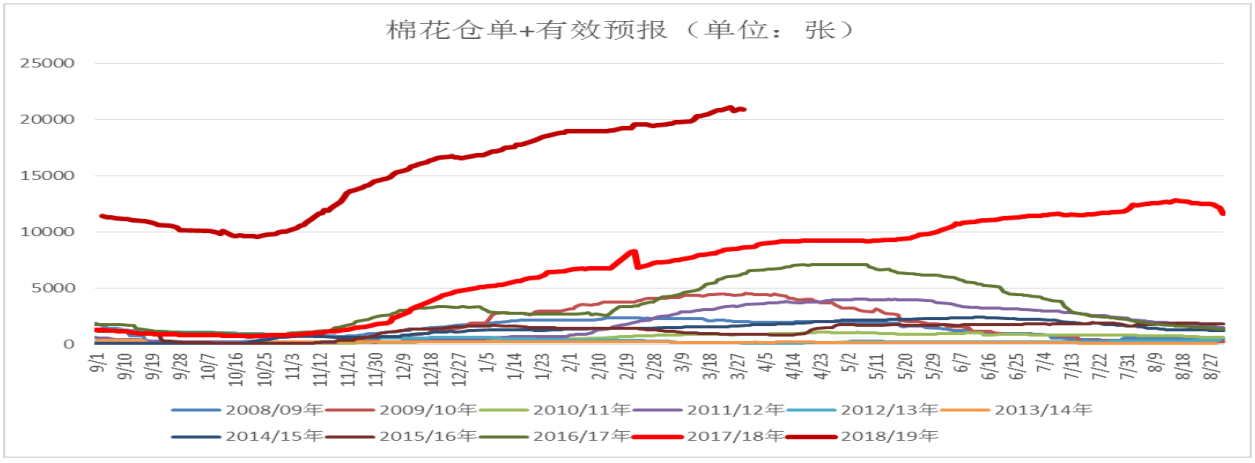



数据来源：wind、 国元期货

## 2.8 棉花仓单情况

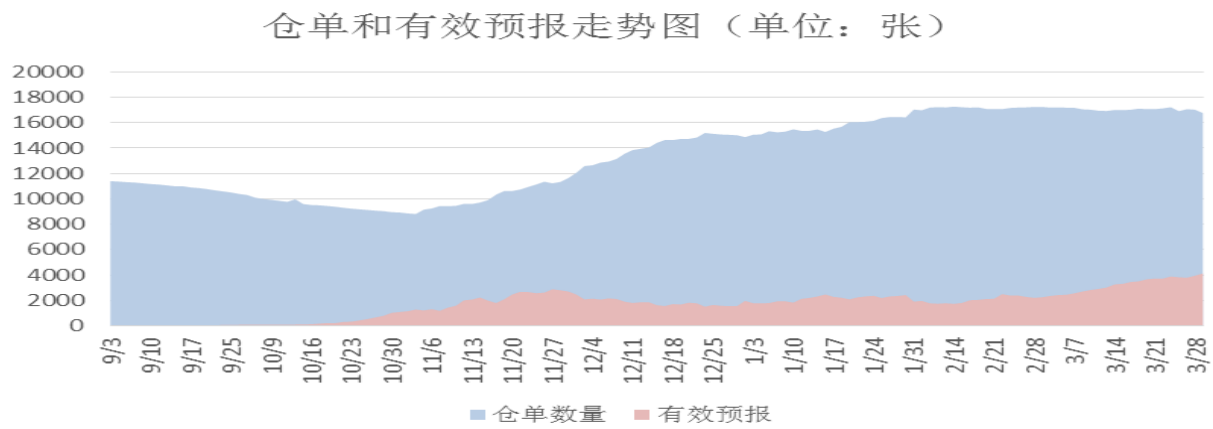
棉花仓单+有效预报数量大幅高于往年同期，仓单压力巨大，且近期持续呈回升之势。

图表 16：国内棉花仓单+有效预报




数据来源：wind、 国元期货

图表 17：郑棉仓单和有效预报

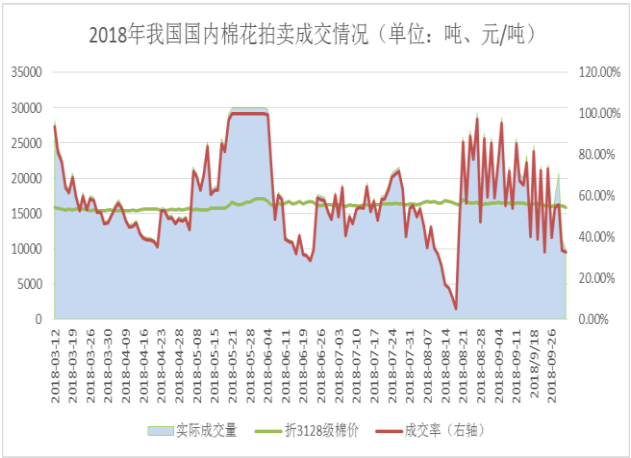


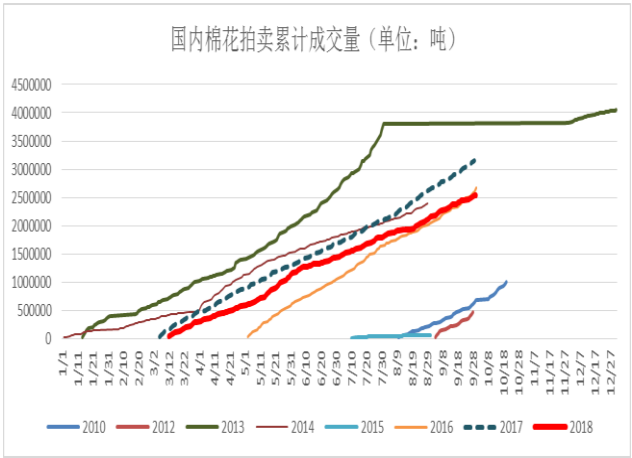

**数据来源：wind、 国元期货**

## 2.9 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。

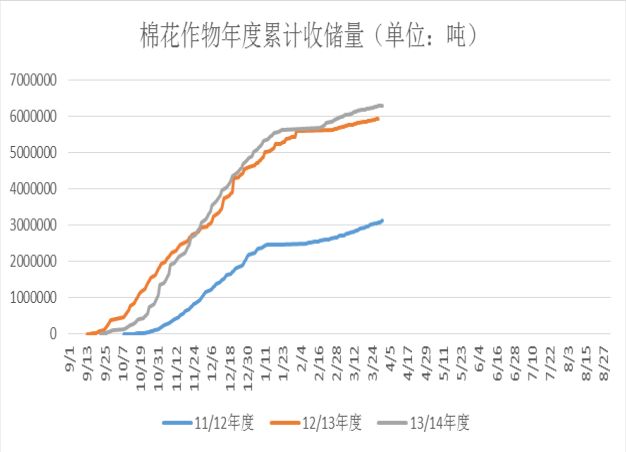
**图表 18：储备棉拍卖成交情况**

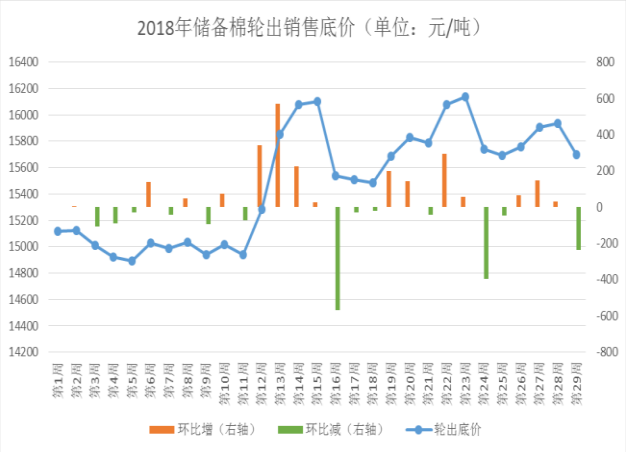



**数据来源：天下粮仓、 国元期货**

**图表 19：储备棉累计收储量和轮出底价**

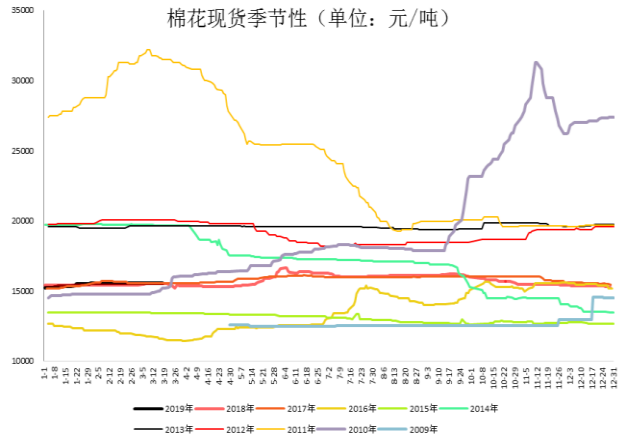


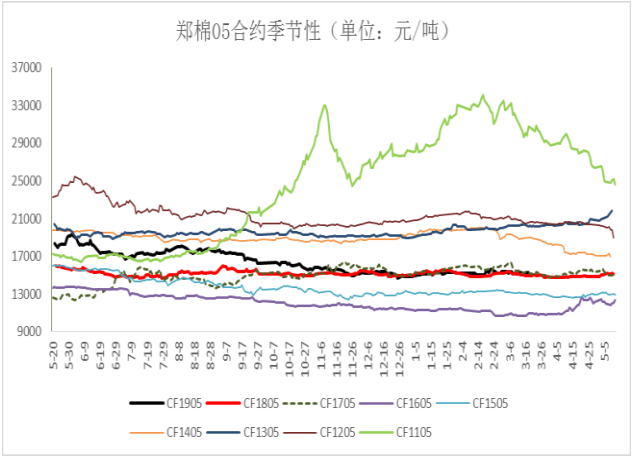




**数据来源：天下粮仓、 中国棉花信息网、国元期货**

## （二）价格

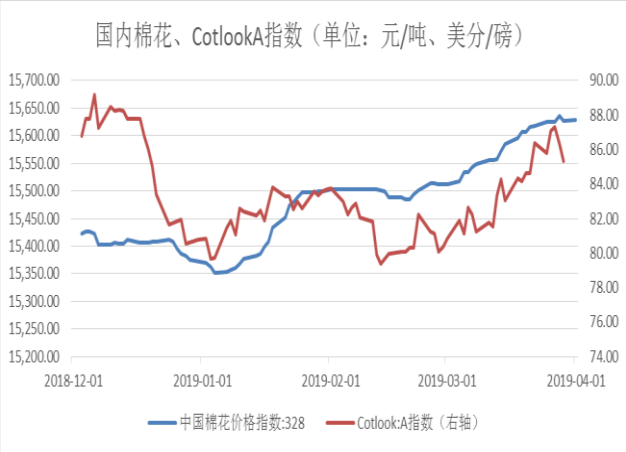
**图表 20：价格季节性**

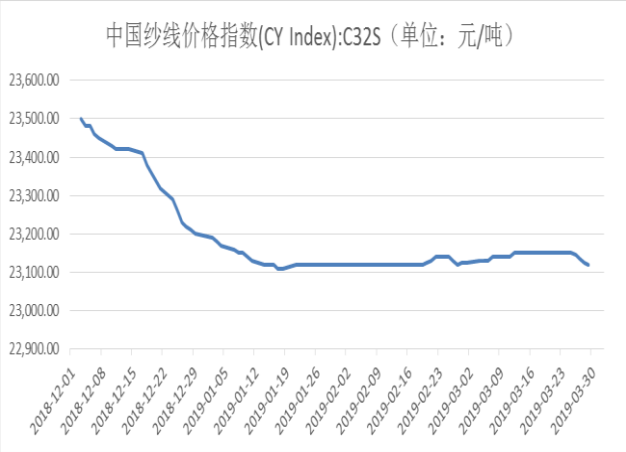



**数据来源：wind、 国元期货**

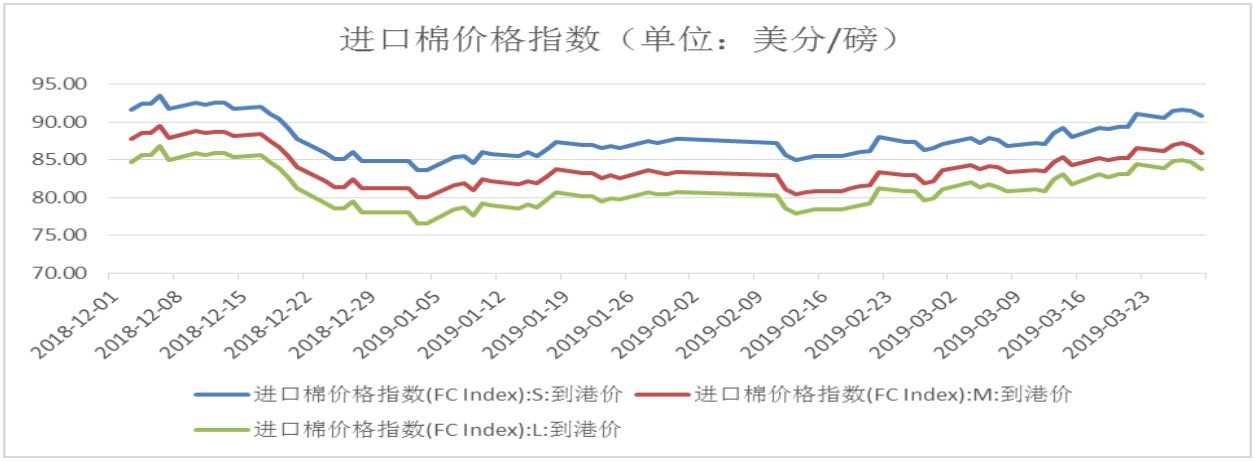
**图表 21：国内棉花、纱线、cotlookA 指数**



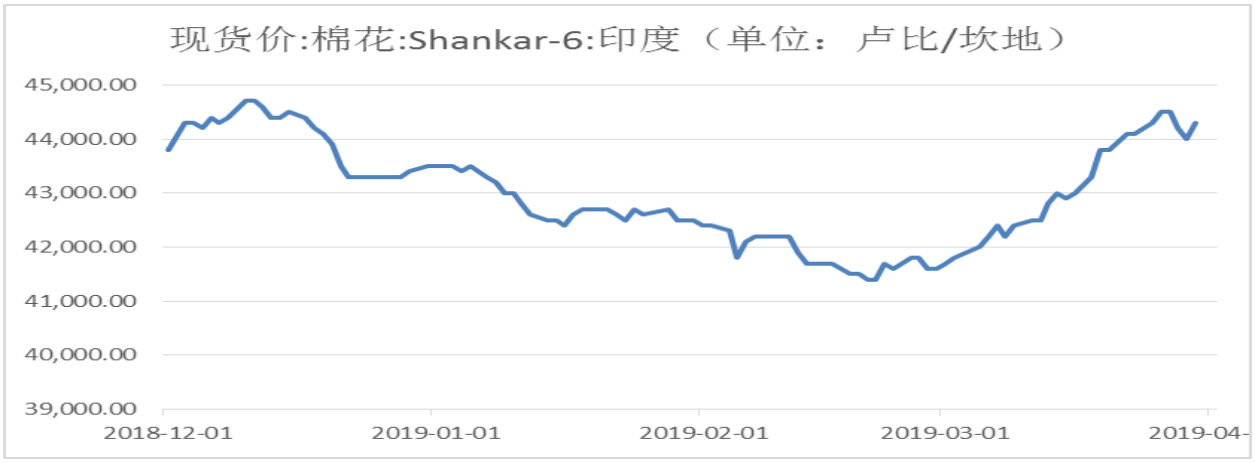

**数据来源：wind、 国元期货**

**图表 22：进口棉价格指数**



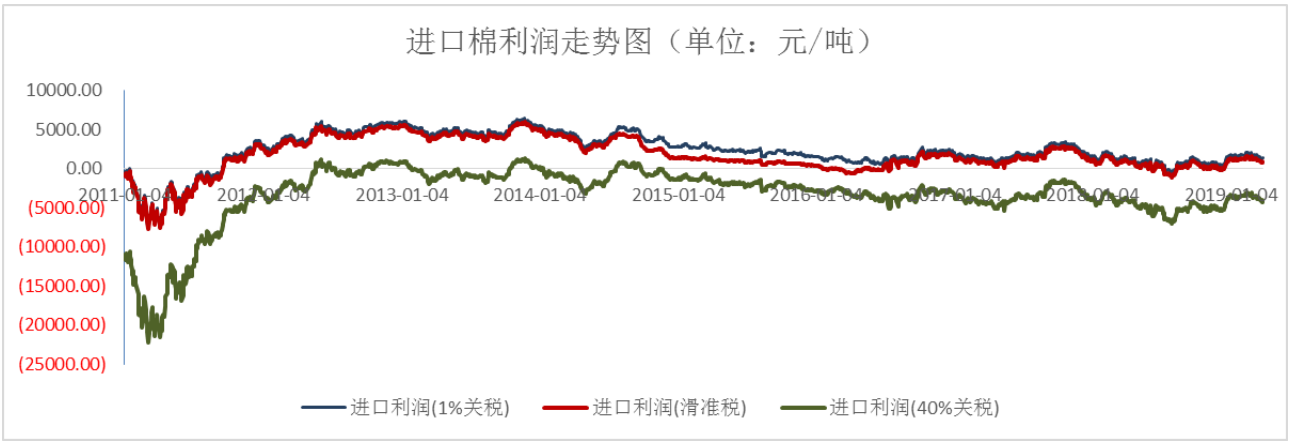

数据来源：wind、 国元期货

图表 23：印度 S-6 现货价




数据来源：wind、 国元期货

图表 24：内外棉价差




数据来源：wind、 国元期货

## （三）中美贸易形势对棉价的影响

中美两国领导人在阿根廷当地时间 11 月 30 日至 12 月 1 日举行的 G20 峰会

上进行会晤。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。

1 月 7 日至 9 日中美举行副部级会议，传出的消息来看进展良好，但具体细节国内相关部门没有披露。1 月底国务院副总理刘鹤率领代表团赴华盛顿与美方代表谈判，2 月 14-15 日国务院副总理刘鹤将与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商。2 月 21 日-24 日在美华盛顿开展的，消息面来看中美达成协议偏乐观，但中美贸易关系仍存不确定性。美方表示对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，税率继续保持在 10%，直至另行通知。消息称中国可能扩大进口自美国农产品的量，市场预期中国或增加美棉进口。

中美贸易摩擦将加重棉市的悲观情绪，抑制我国棉花的需求，但增加美棉进口又会加重国内棉花的供给压力，需要两相权衡分析。中美于 3 月 28 日-29 日进行第八轮经贸磋商，于 4 月初进行第九轮磋商。

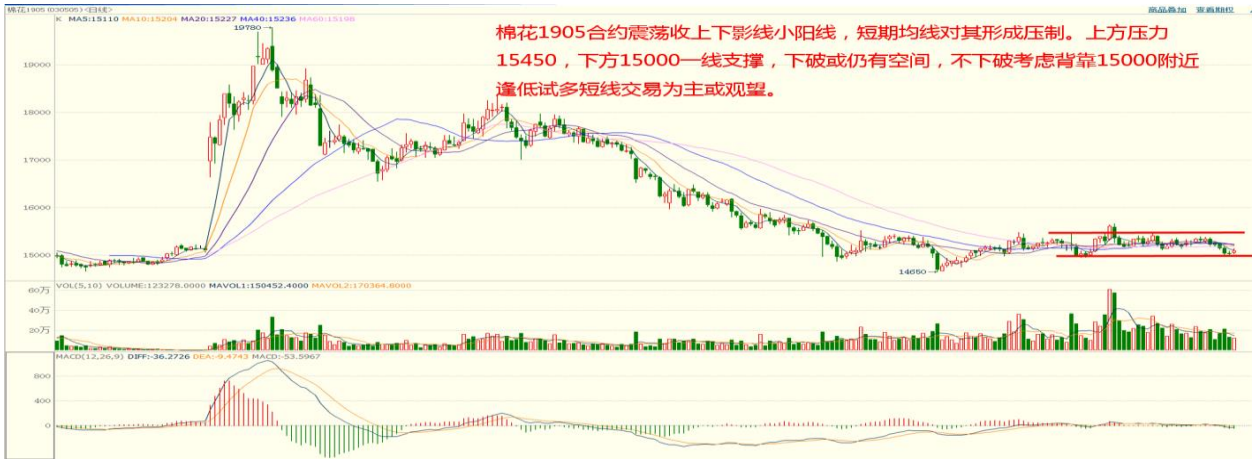
## 三、综合分析

上月整体上外盘表现偏强而内盘表现偏弱。印度棉价持续上涨、美联储释放暂缓加息信号、以及中美贸易谈判的乐观预期均助力美棉上行。国内供给压力大，需求旺季不旺，市场对进口配额增加和抛储存有预期。降低增值税从进口端和生产端均利空棉价。国内外棉价价差整体走弱，但随着新疆低成本资源棉花的逐渐减少，棉价重心上移，进口棉性价比仍高的情况下，外棉或再受到

青睐。棉企基于成本因素倾向于挺价，关注其心态和出库意愿的变化情况。坯布走货依然不畅，后续进口纱、国产纱压力不容小觑，棉花需求难有大的起色。短期郑棉上涨较为乏力，关注下方的支撑有效性。关注郑棉05合约下方15000附近支撑的有效性参与，下破或仍有空间，不下破考虑背靠15000附近逢低试多短线交易为主或观望。

## 四、技术分析及建议

图表 25：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

**宝鸡营业部**
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920-921 室
电话：0917-3859933

**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