

## 棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 美棉续跌，郑棉震荡反弹

#### 主要结论：

美联储最新决议维持利率不变，但言论透露后续仍有降准可能。棉花市场监测系统最新的国内植棉面积调查数据较4月估计上调。储备棉拍卖成交好转，成交率处于高位。美棉出口需求疲弱，且天气预报显示印度将迎来强降雨，打压美棉。中美贸易摩擦虽出现转机，但仍然没有得到有效解决，且后续发展仍存在不确定性，市场在等待美国听证会结果和月底中美两国元首会晤情况。6月底美农业部将发布种植情况报告，可能对美棉产生影响。当前棉花产业链情况不甚乐观，成交虽然好转但存在压价行为。纺织产业链下游成品正在去库存，或存在原料补库需求。中国的纺织品服装出口短期难有较大替代性，郑棉下方预计空间可能有限。考虑暂且轻仓谨慎持有多单。考虑尝试持有空09多01套利。

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 .....	3
(一) 供需面 .....	3
2.1 全球棉花供需情况 .....	3
2.2 国内棉花供需情况 .....	4
2.3 美棉生长情况 .....	5
2.4 美棉出口情况 .....	5
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况 .....	6
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况 .....	8
2.7 棉纺织行业 PMI .....	9
2.8 棉花仓单情况 .....	10
2.9 储备棉拍卖情况 .....	11
2.10 进口利润分析 .....	12
三、综合分析 .....	13
四、技术分析及建议 .....	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 .....	4
图表 4: 中国棉花供需平衡表 .....	4
图表 5: 美棉作物进度及优良率 .....	5
图表 6: 美棉周度出口情况统计 .....	6
图表 7: 美棉出口至中国当周值、累计值 .....	6
图表 8: 国内年度棉花产量 .....	7
图表 9: 国内棉花、棉纱月度进口量 .....	7
图表 10: 国内棉花工&商业库存 .....	7
图表 11: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值 .....	8
图表 12: 纱线、坯布库存 .....	9
图表 13: 棉纺织服装出口额 .....	9
图表 14: 棉纺织 PMI .....	10
图表 15: 国内棉花仓单+有效预报 .....	10
图表 16: 郑棉仓单和有效预报 .....	10
图表 17: 储备棉拍卖成交情况 .....	11
图表 18: 储备棉拍卖轮出底价 .....	11
图表 19: 1%关税下外棉进口利润 .....	12
图表 20: 滑准税下外棉进口利润 .....	12
图表 21: 棉花主力合约 K 线图 .....	13

## 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
CF1909	13630	13425	+205	+1.53	48.2 万	-2.3 万
CF2001	14220	13985	+235	+1.68	24.2 万	+3.1 万
CTN9	61.3	66.01	-4.71	-7.14	2096	-3.8 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	本周	上周	周涨跌
新疆	14200	14100	100
河北	14270	14170	100
山东	14230	14110	120
湖北	14050	13960	90
河南	14100	14000	100
CCindex 指数 (3128B)	14155	14062	93
印度: Shankar-6	45600	45700	-100

数据来源: wind 数据 国元期货

### (三) 行业要闻

1、6月21日储备棉轮出挂牌销售9943.2449吨,成交率93.86%。平均成交价12911元/吨(-36),折3128价格14050元/吨(-124)。开拍至今,储备棉轮出累计成交30.18万吨,成交率83.62%。

2、国家棉花市场监测系统5月份调查显示,2019年度全国棉花实播面积4794.3万亩,同比减少30.8万亩,减幅0.6%。

3、储备棉轮出第八周(6.24-6.28)轮出销售底价为标准级13515元/吨

(+44)。

4、据国家棉花市场监测系统，截至6月21日，全国加工率为99.8%，同比提高0.7个百分点，较过去四年均值提高0.6个百分点；全国销售率为71.5%，同比下降9.3个百分点，较过去四年均值降低18.8个百分点。

5、新华社消息，应日本首相邀请，国家主席将于6月27日至29日出席在日本大阪举办的G20峰会。

6、6月20日储备棉轮出挂牌销售9904.9488吨，成交率100%。平均成交价12947元/吨(-60)，折3128价格14174元/吨(-21)。开拍至今，储备棉轮出累计成交29.25万吨，成交率83.33%。

7、据USDA周度出口销售报告显示，截至6月13日的1周，2018/19年度陆地棉出口销售净减11.93万包，显著低于前一周和前四周均值，其中对中国出口销售净减6.99万包；2019/20年度陆地棉出口销售净增22.18万包，其中对中国出口销售净增4.94万包；陆地棉装船32.12万包，较前一周减少11%，较前四周均值减少10%，其中出口至中国3.6万包。2018/19年度皮马棉出口销售净增4000包；皮马棉装船1.92万包，较前一周上涨2%，但较前四周均值下降2%，其中对中国出口装船8300包。

8、2019中国国际棉花会议上中棉协会会长表示2019年中国植棉面积保持稳定。

9、6月18日国家主席应邀同美国总统特朗普通电话。特朗普表示期待中美两国元首在日本大阪的G20峰会上会晤。

10、据USDA周度作物生长报告显示，截至6月16日的一周，美棉种

植率达到 89%，前一周为 75%，去年同期为 95%，5 年均值为 94%；美棉现蕾率为 19%，之前一周为 11%，去年同期为 21%，五年均值为 18%。截至 6 月 16 日的一周，美棉生长优良率为 49%，前一周为 44%，去年同期为 38%。

11、印度决定自 6 月 16 日起对 28 种美国输印产品加征关税，原先名单上是 29 种，此次公告删除了一种虾类产品。

## 二、基本面分析

### （一）供需面

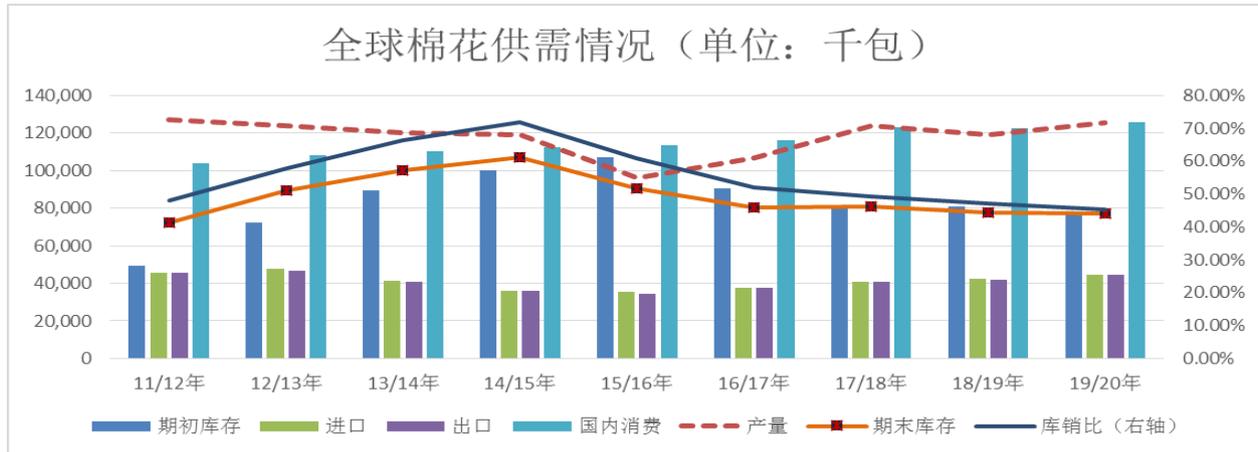
#### 2.1 全球棉花供需情况

2019 年 6 月 USDA 供需报告将 2018/19 年度全球棉花期末库存较 5 月估计调增 106.1 万包，产量较 5 月估计调增 43.5 万包，全球消费调减 40 万包，预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 7725.8 万包，较 5 月预测调增 157 万包，2019/20 年度全球棉花消费调减 66 万包。美国 2019/20 年度棉花单产预计为 842 磅/英亩，2019/20 年度棉花产量预计为 2200 万包，年末库存预计为 640 万包。印度 2018/19 年度棉花产量估计调增 50 万包至 2600 万包，2019/20 年度期初库存预测调增 65 万包，产量预测较上月预测持平至 2850 万包，进口量预测维持不变，期末库存调增 35 万包。中国 2019/20 年度棉花产量预测维持不变为 2775 万包，进口量预测调减 50 万包至 1050 万包，国内消费预测调减 50 万包，期末库存调增 75 万包至 3149 万包。

USDA6 月报告预测美国 2019/20 年度植棉面积与 USDA3 月年度种植意向报告显示的 1378 万英亩维持不变，较上年植棉面积环比下降 2%。据 USDA3 月年

度种植意向报告，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。本月底美国农业部将公布年度种植面积报告，需要关注。

图表 3：全球棉花供需情况



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 6 月农产品供需形势预测报告显示，2019/20 年度，中国棉花播种面积为 3300 千公顷，较上年度减少 2.0%。棉花单产为 1794 公斤/公顷，与上年基本持平。棉花产量为 592 万吨，较上年度减少 2.0%。棉花进口量为 210 万吨，较上年度增长 10 万吨。棉花消费量为 825 万吨，较上年度减少 2.3%。2019/20 年度棉花 3128B 均价区间调低至 14000-16000 元/吨，CotlookA 指数区间调低至 80-95 美分/磅。

图表 4：中国棉花供需平衡表

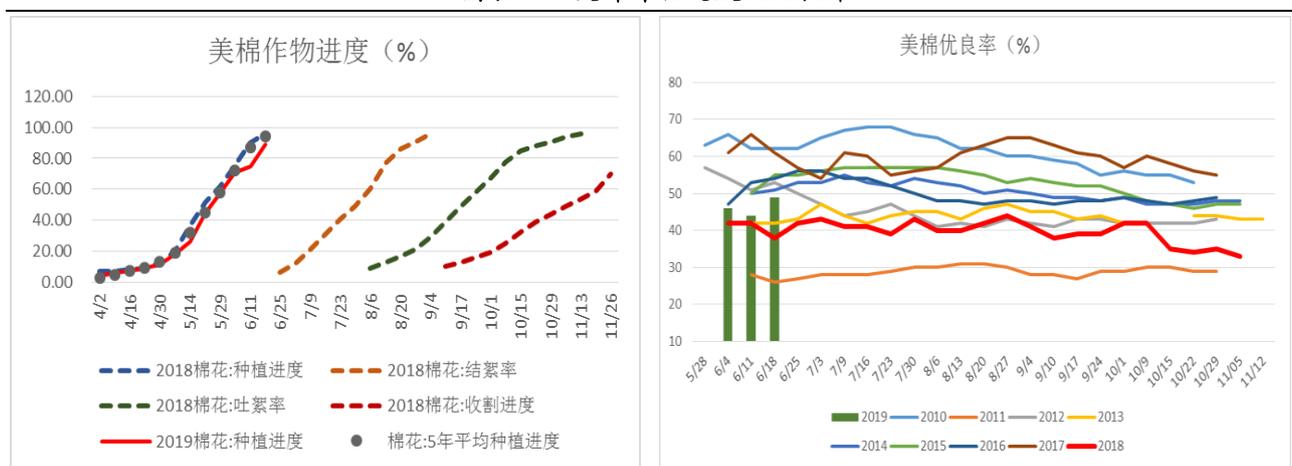
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (5月估计)	2018/19 (6月估计)	2019/20 (5月预测)	2019/20 (6月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	698	698
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1794	1794
产量 (万吨)	482	589	604	604	592	592
进口 (万吨)	111	132	200	200	210	210
消费 (万吨)	828	850	845	845	825	825
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	698	698	671	671
国内棉花 3128B 均价 (元/吨)	15710	15917	15000-17000	14000-16000	15000-17000	14000-16000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	85-100	80-95	85-100	80-95

数据来源：中国农业农村部、国元期货

### 2.3 美棉生长情况

据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 6 月 16 日的一周，美棉种植率达到 89%，前一周为 75%，去年同期为 95%，5 年均值为 94%；美棉现蕾率为 19%，之前一周为 11%，去年同期为 21%，五年均值为 18%。截至 6 月 16 日的一周，美棉生长优良率为 49%，前一周为 44%，去年同期为 38%。种植落后于去年和 5 年均值。美棉生长情况好于去年同期和五年均值。

图表 5：美棉作物进度及优良率

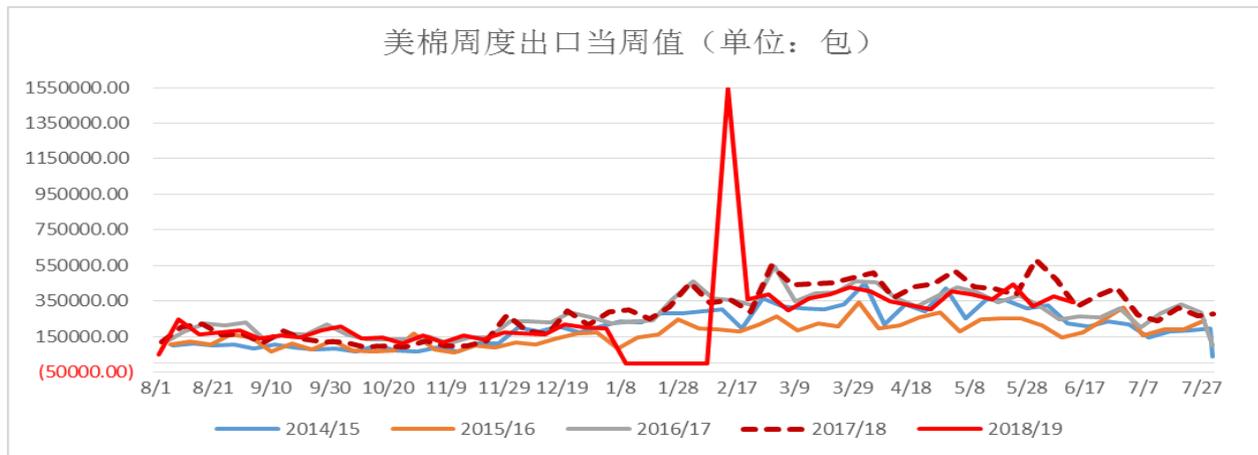


数据来源：wind、国元期货

### 2.4 美棉出口情况

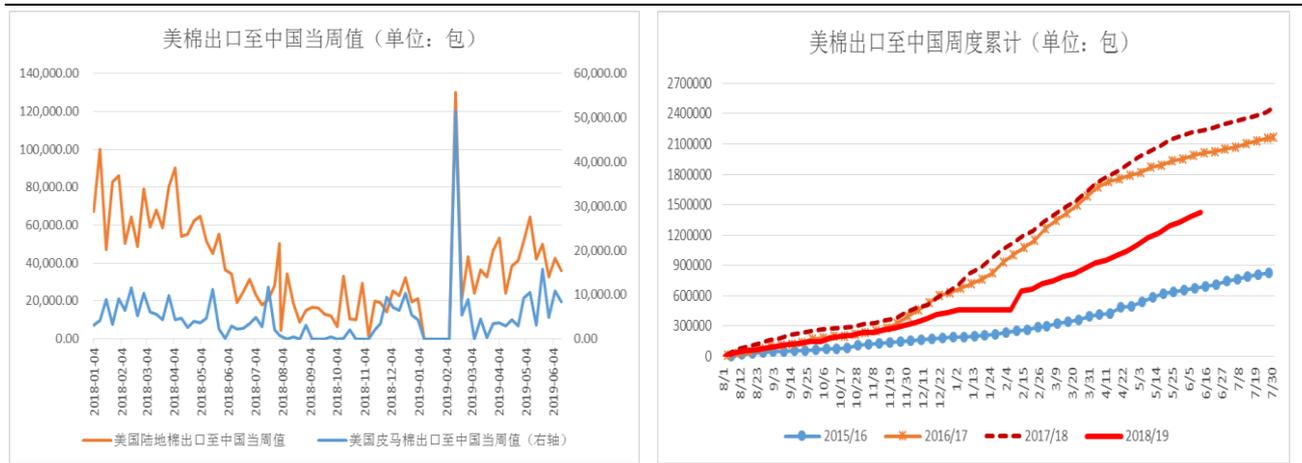
截至 6 月 13 日的 1 周，美棉出口延续疲弱。2018/19 年度陆地棉出口销售净减 11.93 万包，显著低于前一周和前四周均值，其中对中国出口销售净减 6.99 万包；2019/20 年度陆地棉出口销售净增 22.18 万包，其中对中国出口销售净增 4.94 万包；陆地棉装船 32.12 万包，较前一周减少 11%，较前四周均值减少 10%，其中出口至中国 3.6 万包。2018/19 年度皮马棉出口销售净增 4000 包；皮马棉装船 1.92 万包，较前一周上涨 2%，但较前四周均值下降 2%，其中对中国出口装船 8300 包。

图表 6: 美棉周度出口情况统计



数据来源: wind、国元期货

图表 7: 美棉出口至中国当周值、累计值



数据来源: wind、国元期货

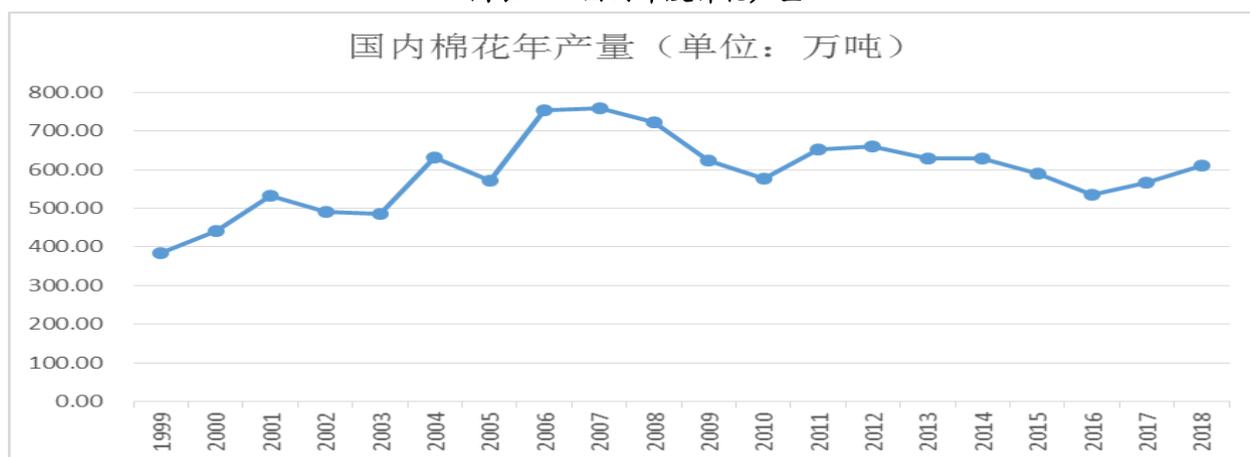
## 2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况

今年是新疆棉花目标价格补贴 3 年一定的最后一年,后续直补政策面临不确定性。国家棉花市场监测系统最新调查显示,2019 年国内棉花实播面积 4794.3 万亩,同比减少 30.8 万亩,减幅 0.6%。其中,黄河流域实播面积为 691.9 万亩,同比下降 8.8%;长江中下游实播面积为 490.6 万亩,同比下降 7.2%;西北内陆实播面积为 3568.1 万亩,同比增加 2.2%。据农业农村部 6 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,今年产量预测为

592 万吨。

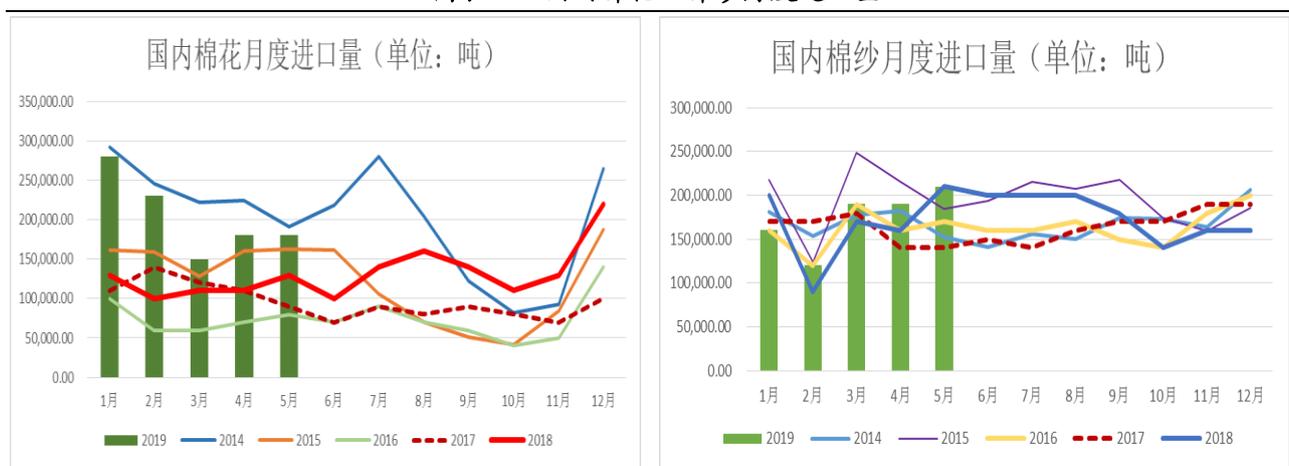
据海关数据，5 月我国棉花进口量为 18 万吨，环比持平，同比增加 5 万吨。棉纱线进口 21 万吨，环比增加 2 万吨，同比持平。5 月底棉花商业库存为 352.81 万吨，环比减少 26.7 万吨，同比增加 97.46 万吨；5 月底工业库存为 75.16 万吨，环比减少 3.52 万吨，同比减少 4.75 万吨，可支配棉花库存为 87.63 万吨，环比减少 4.03 万吨，同比减少 13.18 万吨。国内棉花处于去库存阶段。其中，工业库存同比下降，且近几个月呈逐月递减趋势，商业库存同比偏高。

图表 8：国内年度棉花产量



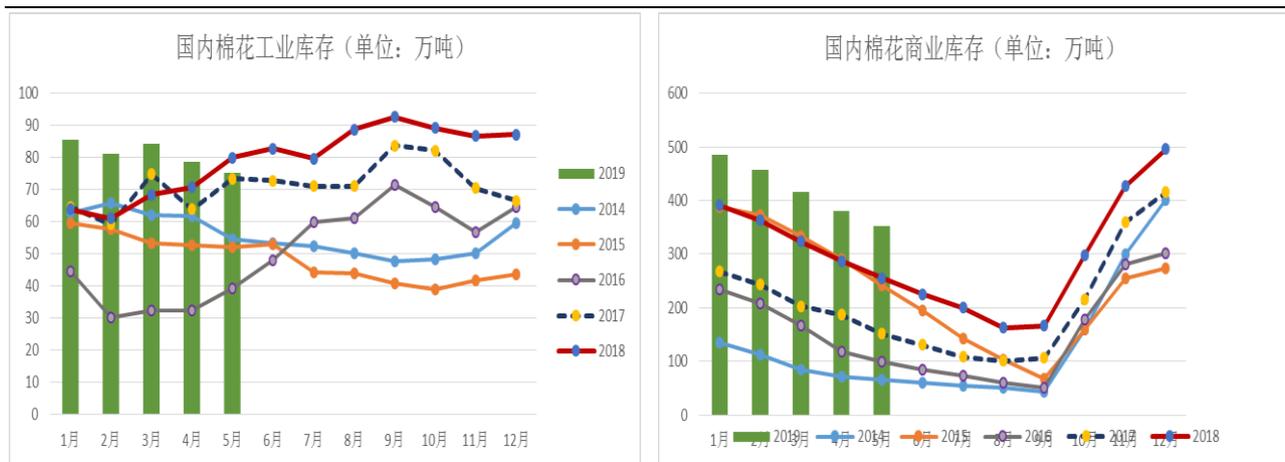
数据来源：国家统计局、国元期货

图表 9：国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源：wind、国元期货

图表 10：国内棉花工&商业库存

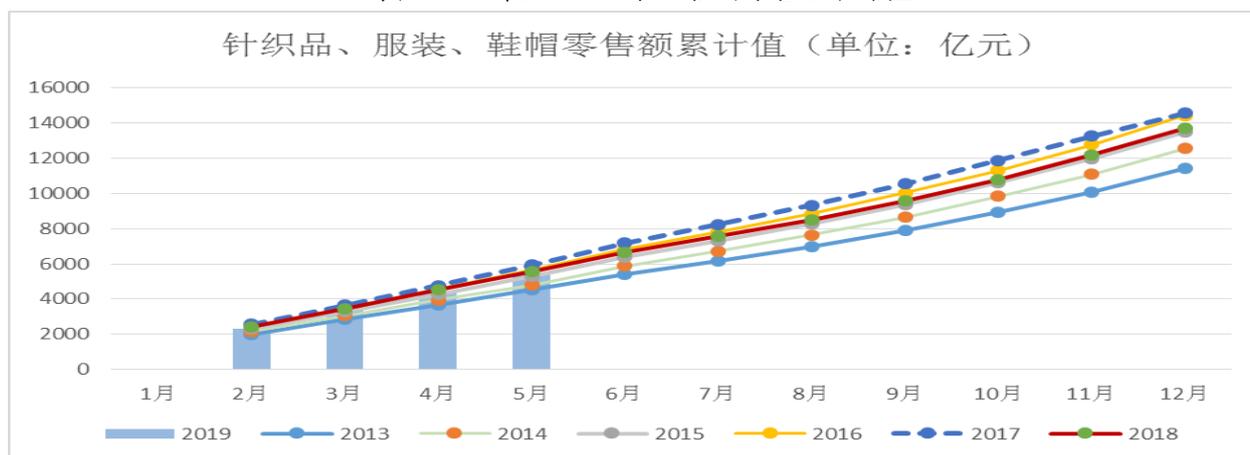


数据来源: wind、国元期货

## 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 5 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 5458.9 亿元, 同比减少约 1.89%。5 月单月零售额为 1040.8 亿美元, 环比增加 4.55%, 同比减少 0.23%。

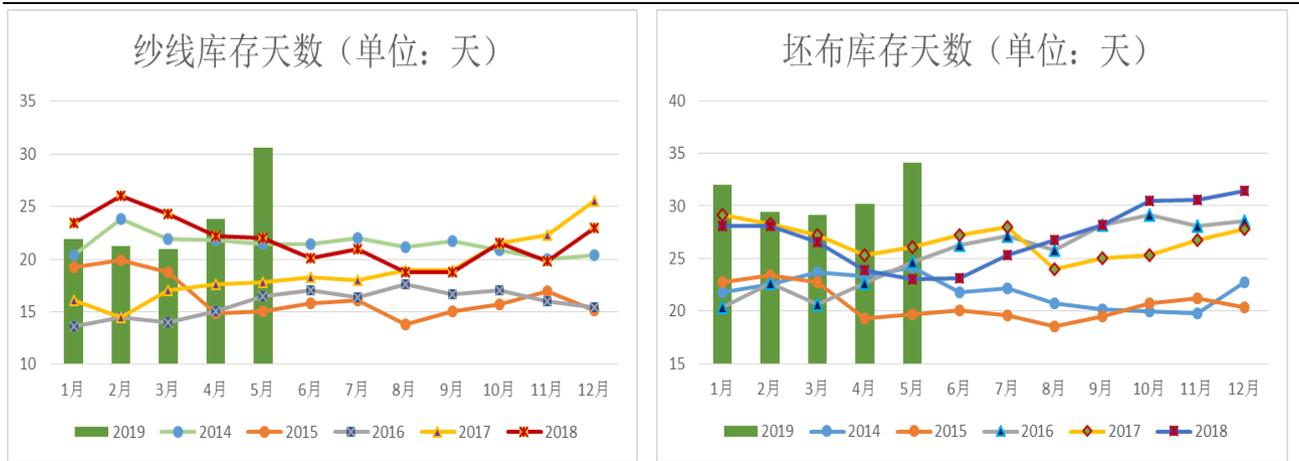
图表 11: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源: wind、国元期货

5 月纱线、坯布库存继续大幅累积, 环比、同比双增, 且增幅扩大。截至 5 月底, 纱线库存天数为 30.6 天, 环比增加 6.8 天, 同比增加 8.56 天, 坯布库存天数为 34.1 天, 环比增加 3.9 天, 同比增加 11.05 天。

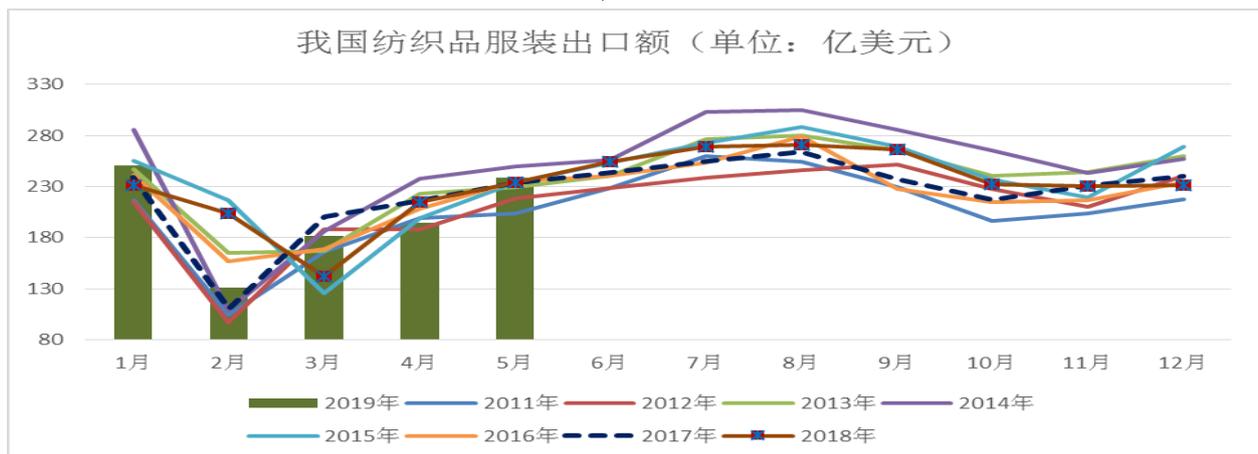
图表 12: 纱线、坯布库存



数据来源: wind、国元期货

5月我国纺织品服装出口出现好转。2019年5月我国纺织品服装出口额为238.31亿美元,环比增长22.46%,同比增长1.65%。其中,纺织品出口额为116.44亿美元,同比增加3.55%;服装出口额为121.87亿美元,同比减少0.11%。2019年1-5月,我国纺织品服装累计出口额为995.89亿美元,同比下降2.88%。

图表 13: 棉纺织服装出口额



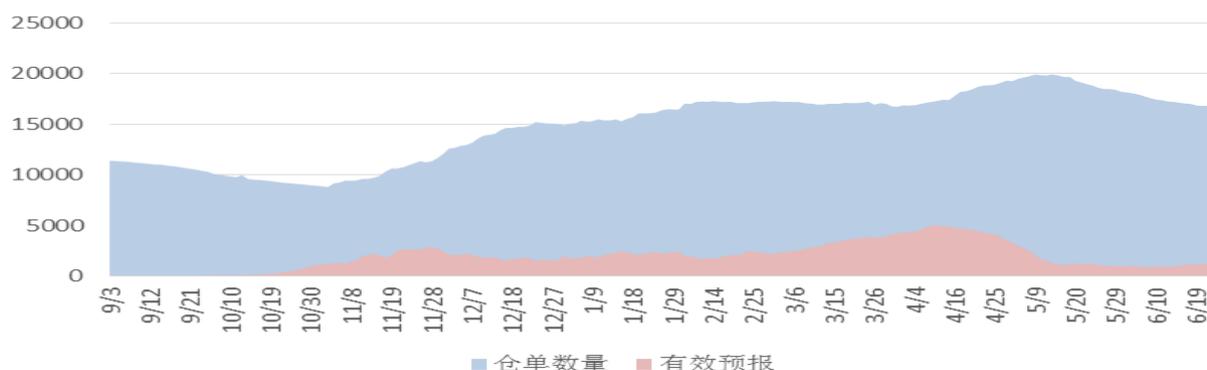
数据来源: 国元期货

## 2.7 棉纺织行业 PMI

5月国内棉纺织行业景气度继续恶化,棉纺织行业 PMI 指数大幅低于荣枯



仓单和有效预报走势图（单位：张）

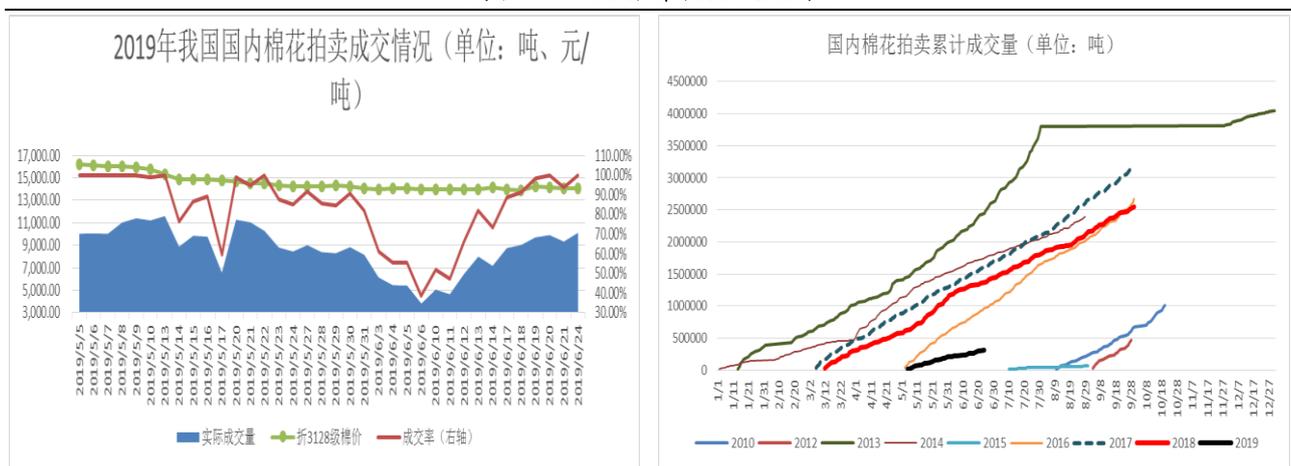


数据来源：wind、国元期货

## 2.9 储备棉拍卖情况

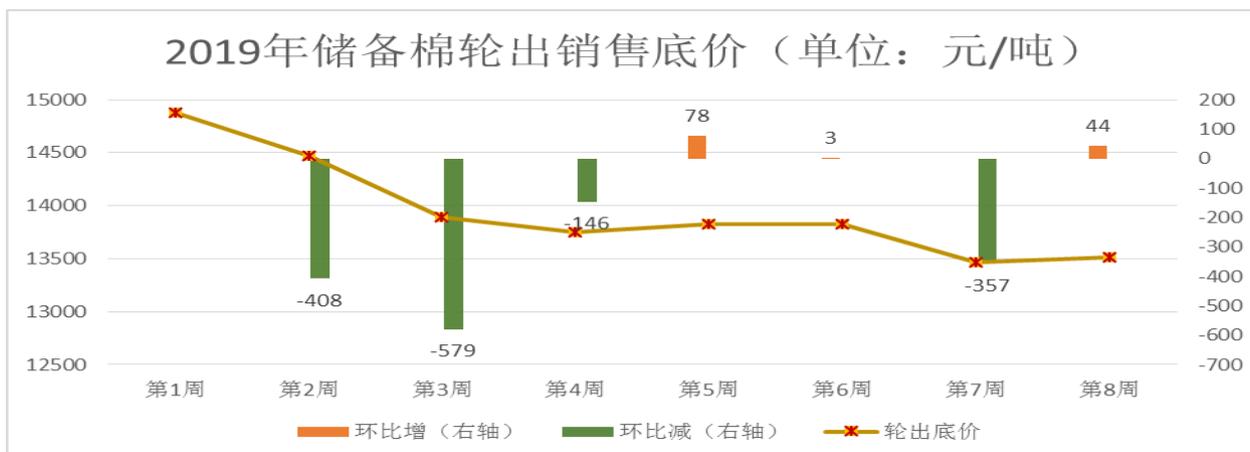
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨。本周是今年储备棉拍卖的第八周，轮出底价为 13515 元/吨，环比上涨 44 元/吨。上周随着期货价格的反弹，现货市场成交略有好转，储备棉拍卖成交较好。储备棉轮出至今（2019.6.24），累计成交 31.19 万吨，成交率 84.07%。

图表 17：储备棉拍卖成交情况



数据来源：wind、国元期货

图表 18：储备棉拍卖轮出底价

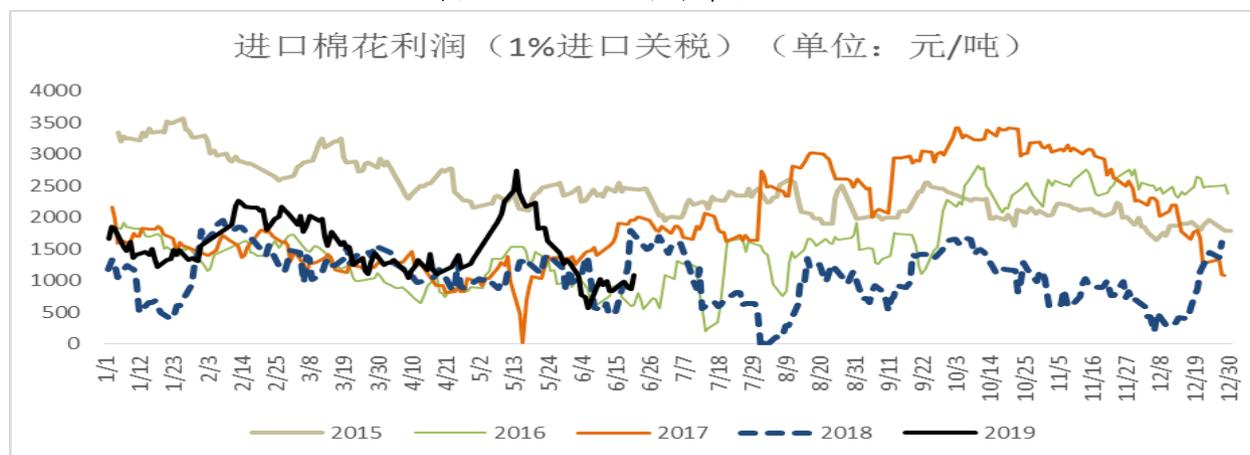


数据来源：wind、国元期货

## 2.10 进口利润分析

上周内外棉现货价差先下降后反弹。1%关税下进口利润整体延续反弹之势。截至2019年6月21日，粗略计算，1%进口关税下外棉进口利润降1086.61元/吨，较6月6日阶段性低点上涨523.48元/吨。

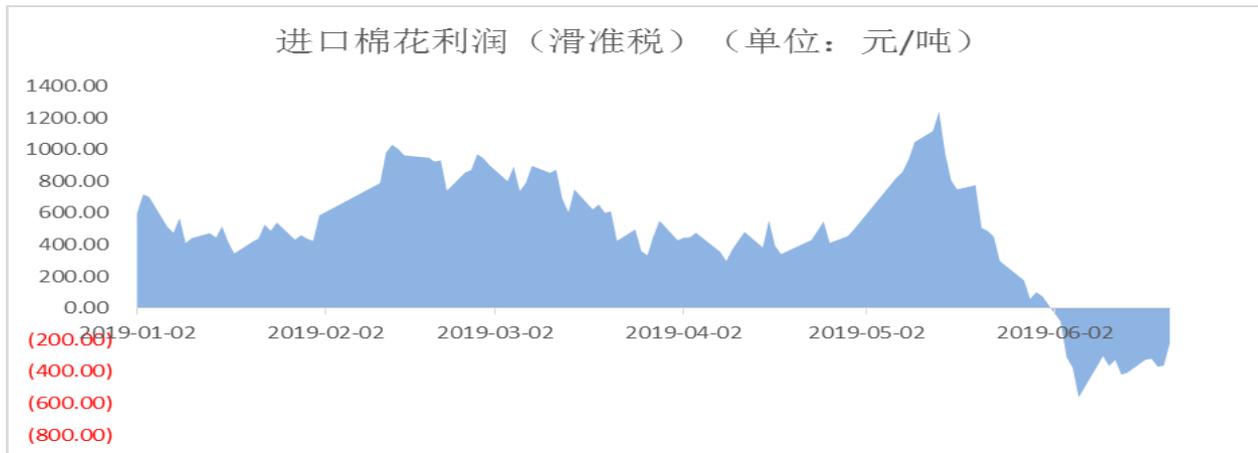
图表 19：1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

目前滑准税进口利润已经倒挂，但上周倒挂幅度小幅收窄。截至2019年6月21日，粗略计算滑准税进口利润为-217.65元/吨。

图表 20：滑准税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

### 三、综合分析

美联储最新决议维持利率不变，但言论透露后续仍有降准可能。棉花市场监测系统最新的国内植棉面积调查数据较4月估计上调。储备棉拍卖成交好转，成交率处于高位。美棉出口需求疲弱，且天气预报显示印度将迎来强降雨，打压美棉。中美贸易摩擦虽出现转机，但仍然没有得到有效解决，且后续发展仍存在不确定性，市场在等待美国听证会结果和月底中美两国元首会晤情况。6月底美农业部将发布种植情况报告，可能对美棉产生影响。当前棉花产业链情况不甚乐观，成交虽然好转但存在压价行为。纺织产业链下游成品正在去库存，或存在原料补库需求。中国的纺织品服装出口短期难有较大替代性，郑棉下方预计空间可能有限。考虑暂且轻仓谨慎持有多单。考虑尝试持有空09多01套利。

### 四、技术分析和建议

图表 21：棉花主力合约K线图



数据来源：wind、国元期货

上周郑棉主力期价冲高后回落，短期均线对其形成支撑，整体延续反弹趋势。

## 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

### 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  
电话：0475-6380818

### 大连营业部

地址：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

### 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

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 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

### 西安分公司

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融恒时代广场 14-6  
电话：023-67107988

### 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 1707-1708 室  
电话：0592-5312522

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 唐山营业部

地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302  
电话：0597-2529256

### 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  
电话：0571-87686300

### 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