

## 棉花策略周报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 郑棉低位反弹走高

#### 主要结论:

中美两国经贸团队再次通话，双方同意10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通。中美经贸磋商再次释放利好提振国内外棉花市场。近期储备棉拍卖成交持续回暖，9月底本轮储备棉拍卖将要结束，当前储备棉余量不足200万吨，对棉花价格有支撑。前期随着内外棉价差走窄，进口利润下滑。仓单继续流出。当前期价已经较多的低于种植成本，国内新季棉花开始上市，市场虽然压力仍大，但前期利空已经有所反映，市场有缓慢复苏的迹象。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑轻仓持有多单。

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 .....	2
(三) 行业要闻 .....	2
二、基本面分析 .....	4
(一) 供需面 .....	4
2.1 全球棉花供需情况 .....	4
2.2 国内棉花供需情况 .....	5
2.3 美棉生长情况 .....	6
2.4 美棉出口情况 .....	7
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况 .....	8
2.6 棉花下游成品零售、库存、出口情况 .....	9
2.7 棉纺织行业 PMI .....	11
2.8 棉花仓单情况 .....	11
2.9 棉花产业链上下游产品销售情况 .....	12
2.10 储备棉拍卖情况 .....	13
2.11 进口利润分析 .....	14
2.12 价格分析 .....	15
三、综合分析 .....	16

---

四、技术分析及建议..... 16

## 附 图

图表 1: 期货行情走势 .....	1
图表 2: 棉花内外盘价差走势 .....	1
图表 3: 现货行情 .....	2
图表 4: 全球棉花供需情况 .....	4
图表 5: 美棉供需情况 .....	5
图表 6: 中国棉花供需平衡表 .....	6
图表 7: 美棉作物进度及优良率 .....	6
图表 8: 19/20 市场年度累计已销售陆地棉量 .....	7
图表 9: 当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量 .....	7
图表 10: 国内年度棉花产量 .....	8
图表 11: 国内棉花、棉纱月度进口量 .....	9
图表 12: 国内棉花工&商业库存 .....	9
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值 .....	10
图表 14: 纱线、坯布库存 .....	10
图表 15: 棉纺织服装出口额 .....	11
图表 16: 棉纺织 PMI .....	11
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报 .....	12
图表 18: 郑棉仓单和有效预报 .....	12
图表 19: 企业棉花平均库存使用天数 .....	13
图表 20: 企业纱、布库存可销售天数 .....	13
图表 21: 储备棉拍卖成交情况 .....	13
图表 22: 储备棉拍卖轮出底价 .....	14
图表 23: 1%关税下外棉进口利润 .....	14
图表 24: 滑准税下外棉进口利润 .....	14
图表 25: 棉花、纱线现货价格 .....	15
图表 26: 短纤现货价格 .....	15
图表 27: 棉涤价差 .....	15
图表 28: 棉花主力合约 K 线图 .....	16

## 一、周度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

截至9月6日，郑棉01合约收盘价为12925元/吨，较上周同期增加405元/吨。上周郑棉主力合约成交量、持仓量环比之前一周均上涨。截至9月6日美棉12合约收盘价为58.43美分/磅，环比下跌0.46美分/磅，成交量环比下降、持仓量略有增长。

图表 1: 期货行情走势



数据来源: wind、国元期货

图表 2: 棉花内外盘价差走势

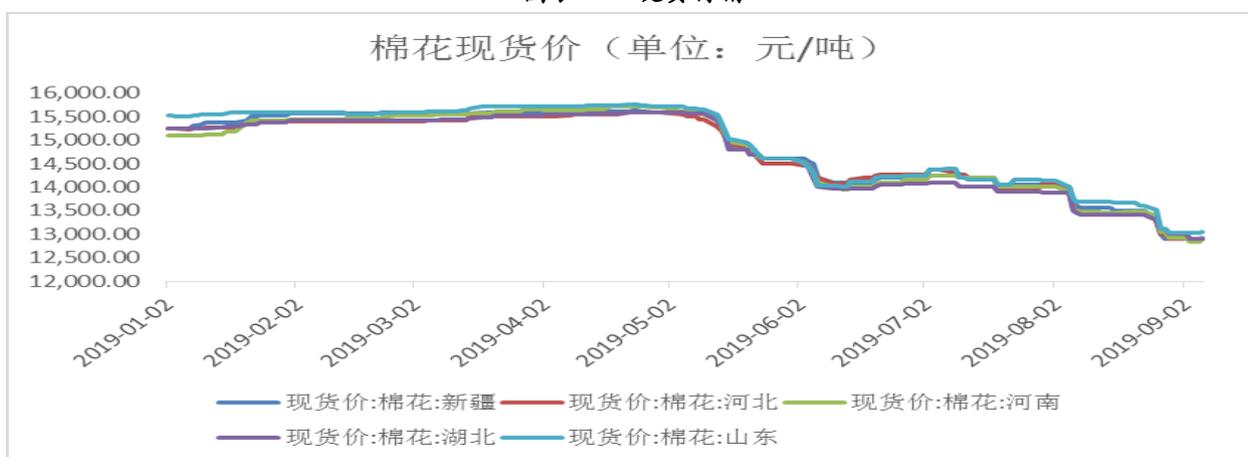


数据来源: wind、国元期货

## (二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格稳中有调整，截至2019年9月6日，新疆地区皮棉价格较上周同期上涨20元/吨至12920元/吨，河北地区皮棉价格同比持平，湖北地区皮棉价格较上周同期下降100元/吨至12900元/吨，河南地区皮棉价格同比下降30元/吨，山东地区同比上涨30元/吨。

图表 3: 现货行情



数据来源: wind 国元期货

## (三) 行业要闻

1、中国人民银行决定于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日每次下调0.5个百分点。

2、储备棉轮出第十九周(9.9-9.12)储备棉轮出销售底价折3128级棉价为12457元/吨，环比增加122元/吨。

3、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至2019年9月6日，全国新棉采摘进度为0.5%，同比下降0.3个百分点；全国新棉交售、加工、销售尚未开始。

4、据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 8 月 29 日的 1 周，2019/20 年度陆地棉出口销售净增 16.28 万包，其中对中国出口销售净减 4600 包；2020/21 年度陆地棉出口销售净增 19.82 万包；陆地棉装船 23 万包。2019/20 年度皮马棉出口销售净增 900 包，其中对中国出口销售净减 1300 包；皮马棉装船 8300 包。

5、9 月 6 日储备棉轮出成交率 100%。平均成交折 3128 价格 13306 元/吨 (+261)。开拍至今，储备棉轮出累计成交 82.61 万吨，成交率 84.67%。

6、9 月 5 日上午，国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，双方同意 10 月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通。工作层将于 9 月中旬开展认真磋商，为高级别磋商取得实质性进展做好充分准备。

7、商务部新闻发言人高峰在 9 月 5 号的新闻发布会上说，将力争在 10 月初于美国华盛顿举行的第十三轮中美经贸高级别磋商中取得实质性进展。

8、9 月 5 日储备棉轮出成交率 95.28%。平均成交折 3128 价格 13045 元/吨 (+86)。开拍至今，储备棉轮出累计成交 81.42 万吨，成交率 84.48%。

9、截至 8 月底，2018 年度出疆棉发运量为 317.86 万吨，其中公路累计发运 156.98 万吨，铁路累计发运 160.88 万吨。

10、9 月 3 日储备棉轮出成交率 94.93%。平均成交折 3128 价格 12833 元/吨 (+58)。开拍至今，储备棉轮出累计成交 79.23 万吨，成交率 84.25%。

11、据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 9 月 1 日的一周，美棉结铃率为 97%，去年同期为 95%，五年均值为 96%；美棉吐絮率为 36%，去年同期为 28%，五年均值为 27%。截至 9 月 1 日的一周，美棉优良率为 48%，之前一周为 43%，去年同期为 41%。

## 二、基本面分析

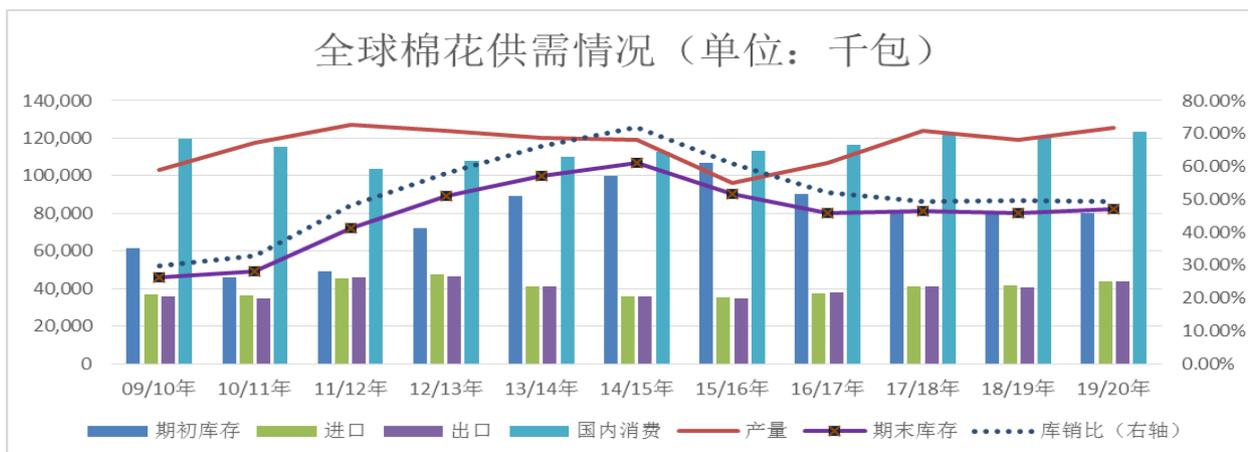
### （一）供需面

#### 2.1 全球棉花供需情况

2019 年 8 月 USDA 供需报告预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 8245.3 万包，较 7 月预测调增 203.6 万包，2019/20 年度全球棉花消费调减 112.9 万包。美国 2019/20 年度棉花单产预计上调至 959 千克/公顷，2019/20 年度棉花产量预计上调至 2251.6 万包，年末库存预计为 720 万包，较上月预估调增 50 万包。印度 2019/20 年度产量预测较上月维持不变，国内消费调减 50 万包，出口调减 20 万包，期末库存调增 140 万包。中国 2019/20 年度棉花期初库存较 7 月预估调增 22 万包，产量、进口量预测维持不变，国内消费预测调减 50 万包，期末库存调增 72 万包至 3371 万包。

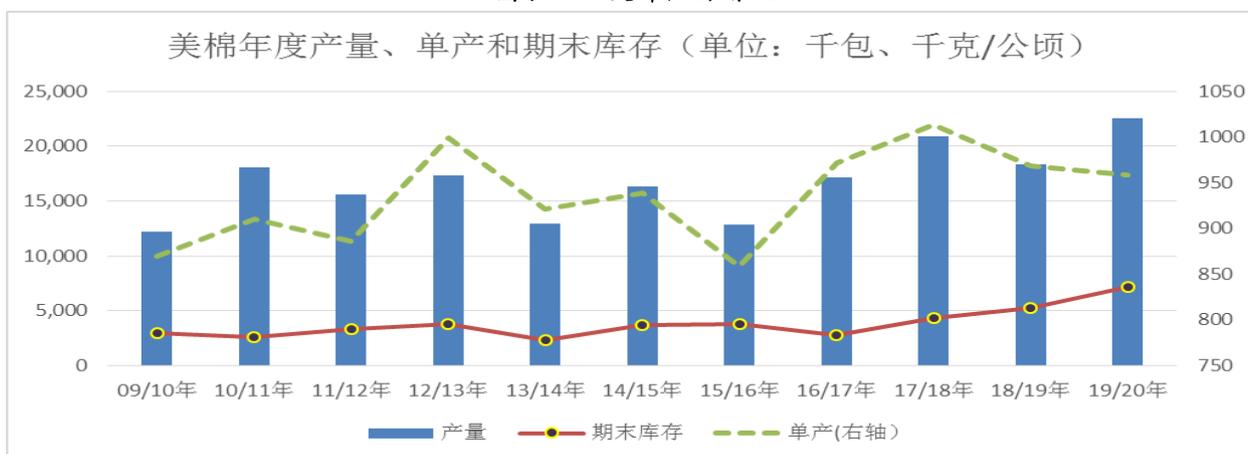
USDA8 月报告上调美国 2019/20 年度植棉面积估计为 1390 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

图表 4：全球棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 5: 美棉供需情况



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 8 月农产品供需形势预测报告对 2018/19 年度和 2019/20 年度的部分数据作出调整。报告显示, 2018/19 年度, 棉花进口量估计下调 5 万吨, 消费量下调 30 万吨至 825 万吨, 期末库存调增至 723 万吨。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%; 下调棉花单产为 1758 公斤/公顷, 低于上年度的 1794 公斤/公顷; 棉花产量为 580 万吨, 低于上年度的 604 万吨。棉花进口量、消费量估计较上月维持不变。2019/20 年度棉花 3128B 均价区间调低至 13000-15000 元/吨, CotlookA 指数区间调低至 75-90 美分

/磅。

图表 6: 中国棉花供需平衡表

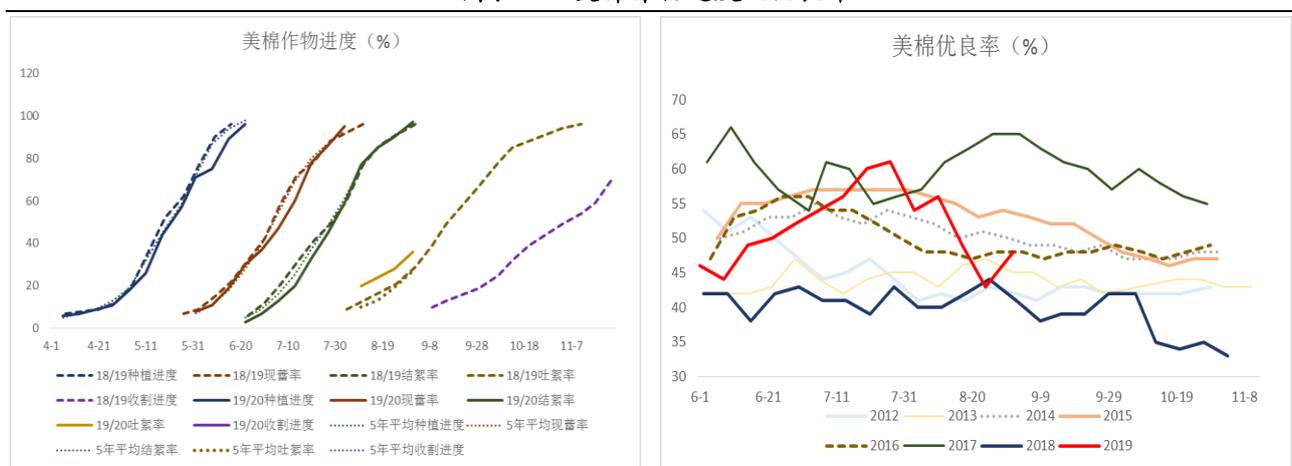
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (7月估计)	2018/19 (8月估计)	2019/20 (7月预测)	2019/20 (8月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	698	723
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1794	1758
产量 (万吨)	482	589	604	604	592	580
进口 (万吨)	111	132	210	205	210	210
消费 (万吨)	828	850	855	825	825	825
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	698	723	671	684
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	14000-16000	14000-16000	14000-16000	13000-15000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	80-95	80-95	80-95	75-90

数据来源: 中国农业农村部、国元期货

### 2.3 美棉生长情况

美棉作物进度快于去年同期和五年均值, 最新生长情况好于前一周和去年同期。据 USDA 周度作物生长报告显示, 截至 9 月 1 日的一周, 美棉结铃率为 97%, 去年同期为 95%, 五年均值为 96%; 美棉吐絮率为 36%, 去年同期为 28%, 五年均值为 27%。截至 9 月 1 日的一周, 美棉优良率为 48%, 之前一周为 43%, 去年同期为 41%。

图表 7: 美棉作物进度及优良率



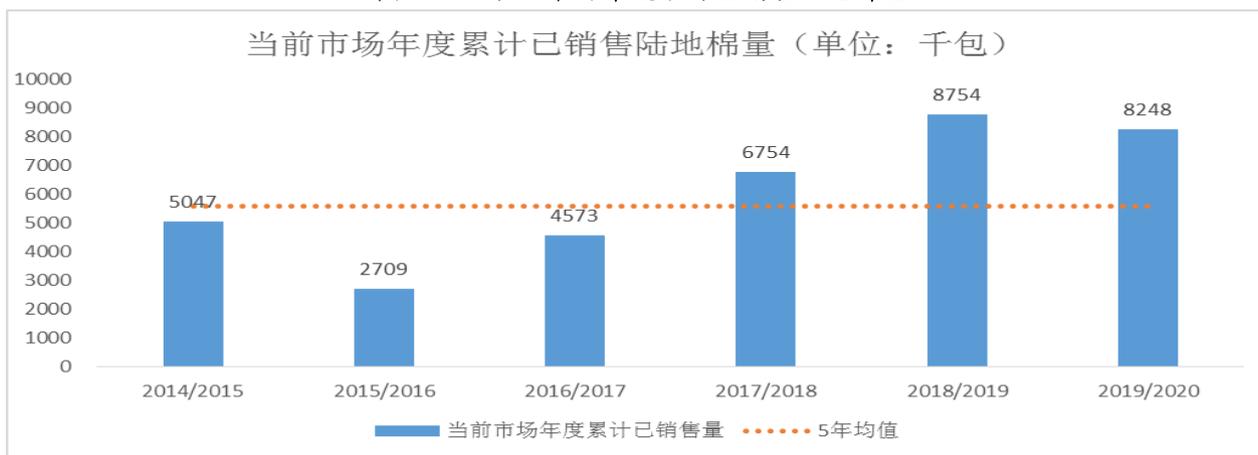
数据来源: wind、国元期货

## 2.4 美棉出口情况

上周美棉出口数据好于之前一周。据 USDA 周度出口销售报告显示，截至 8 月 29 日的 1 周，2019/20 年度陆地棉出口销售净增 16.28 万包，其中对中国出口销售净减 4600 包；2020/21 年度陆地棉出口销售净增 19.82 万包；陆地棉装船 23 万包。2019/20 年度皮马棉出口销售净增 900 包，其中对中国出口销售净减 1300 包；皮马棉装船 8300 包。

截至 8 月 29 日的当前市场年度累计销售陆地棉 824.8 万包，比去年同期下降 6%，对中国累计出口装船量为 7.39 万包，低于去年同期的 8.12 万包，对中国已销售未装船的量同比下降 5.85%。2018/19 市场年度截至 7 月 25 日累计销售陆地棉 1554.3 万包，同比减少 5%，较 5 年均值高出 27.19%，其中对中国累计出口装船 132.27 万包，同比下降 39.2%，对中国已销售未装船的量同比下降 21.2%。

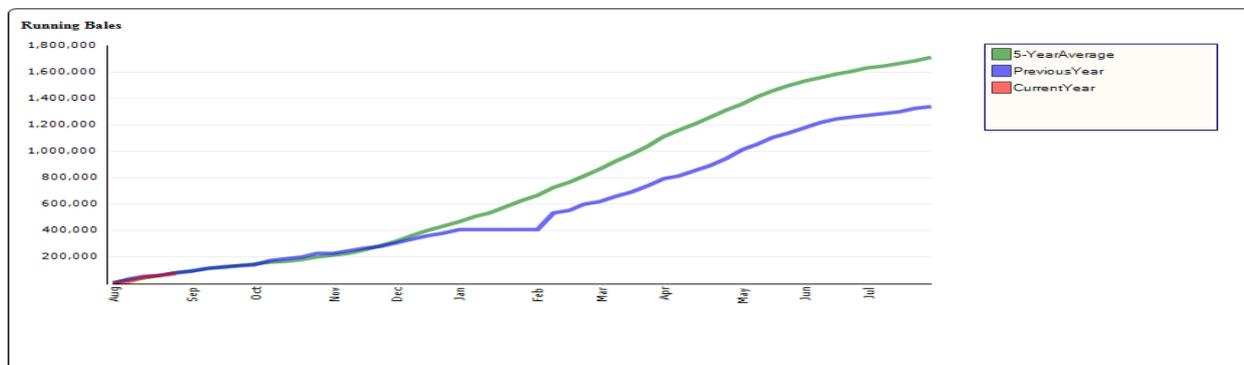
图表 8: 19/20 市场年度累计已销售陆地棉量



数据来源：国元期货

图表 9: 当前市场年度美国陆地棉已出口装船至中国的量

Accumulated Exports - CHINA, PEOPLES  
REPUBLIC OF  
All Upland Cotton  
Selected Year: 2019-2020 as of 08/29/2019

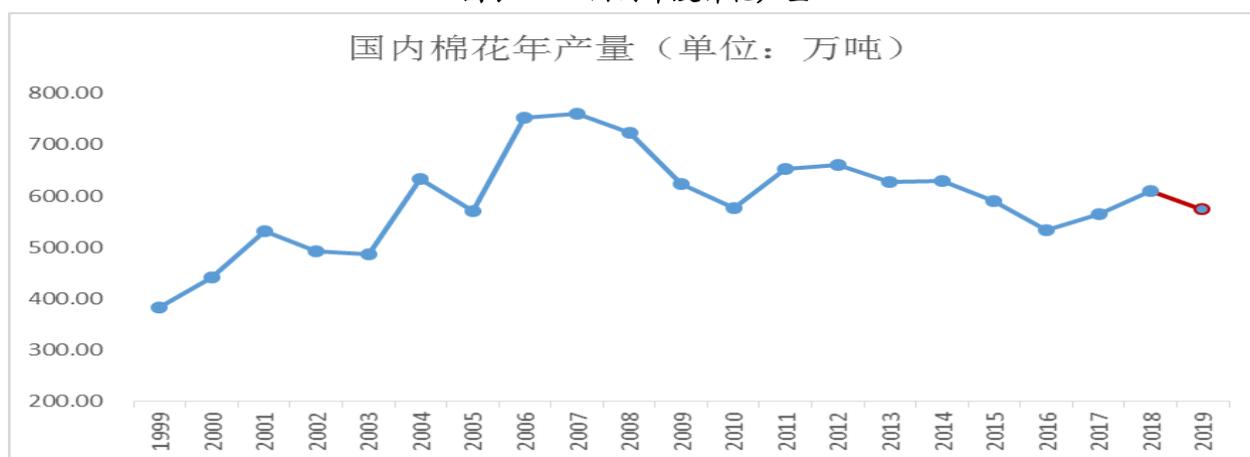


数据来源：国元期货

## 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年一定的第三年,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%。新棉单产预计为124.6公斤/亩,同比下降1.5%,我国新季棉花产量预测为573万吨,同比下降约3%。

图表 10: 国内年度棉花产量

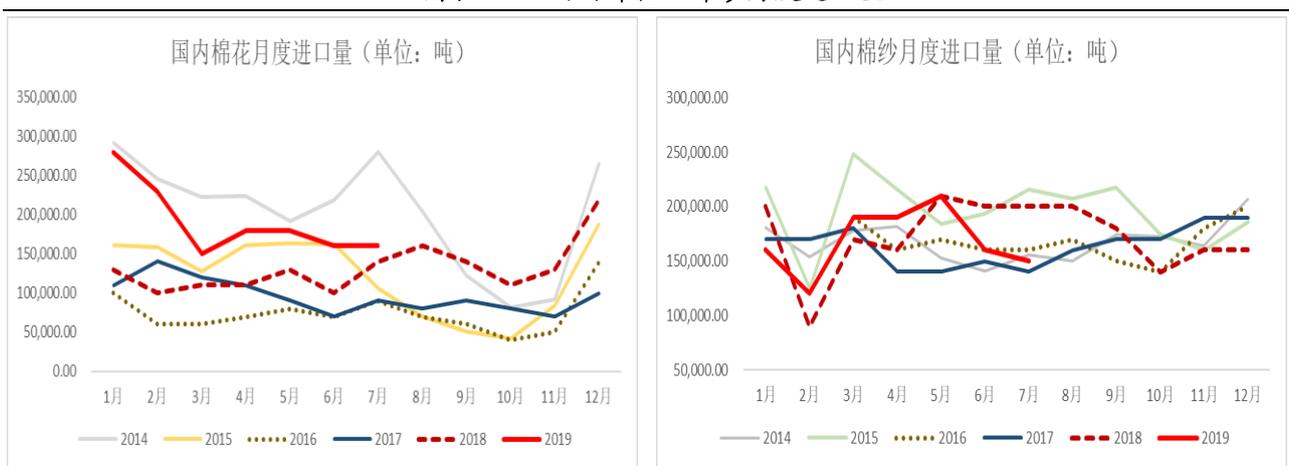


数据来源：国家统计局、国元期货

据海关数据,7月我国棉花进口量为16万吨,环比持平,同比增加2

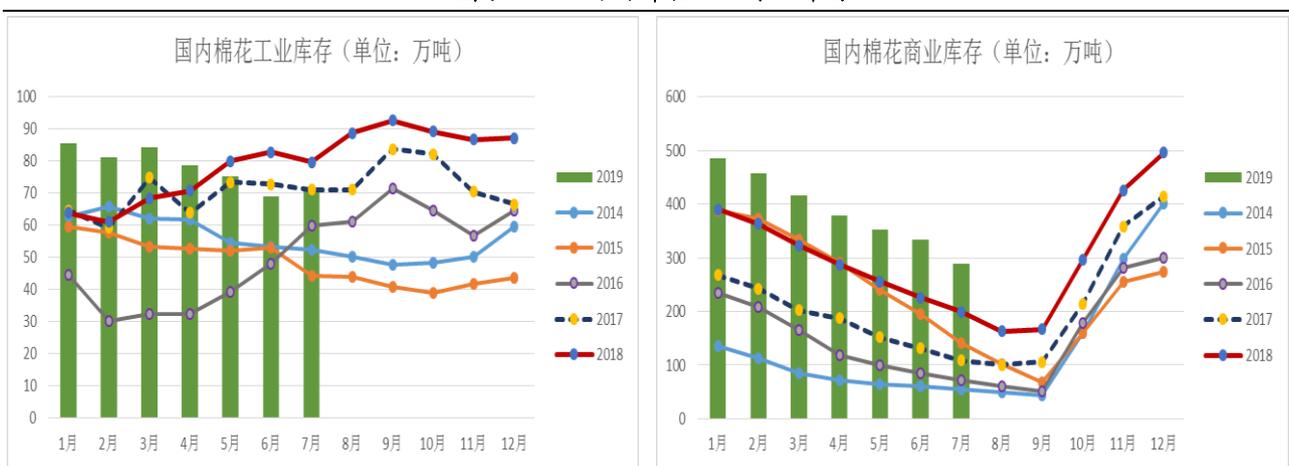
万吨。棉纱线进口 15 万吨，环比减少 1 万吨，同比减少 5 万吨。7 月底棉花商业库存为 288.81 万吨，环比减少 13.50%，同比增加 44.65%；7 月底工业库存为 70.55 万吨，环比增加 2.54%，同比减少 11.30%。国内棉花处于去库存阶段。其中，7 月工业库存有所回升，商业库存继续下降。

图表 11: 国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

图表 12: 国内棉花工&商业库存



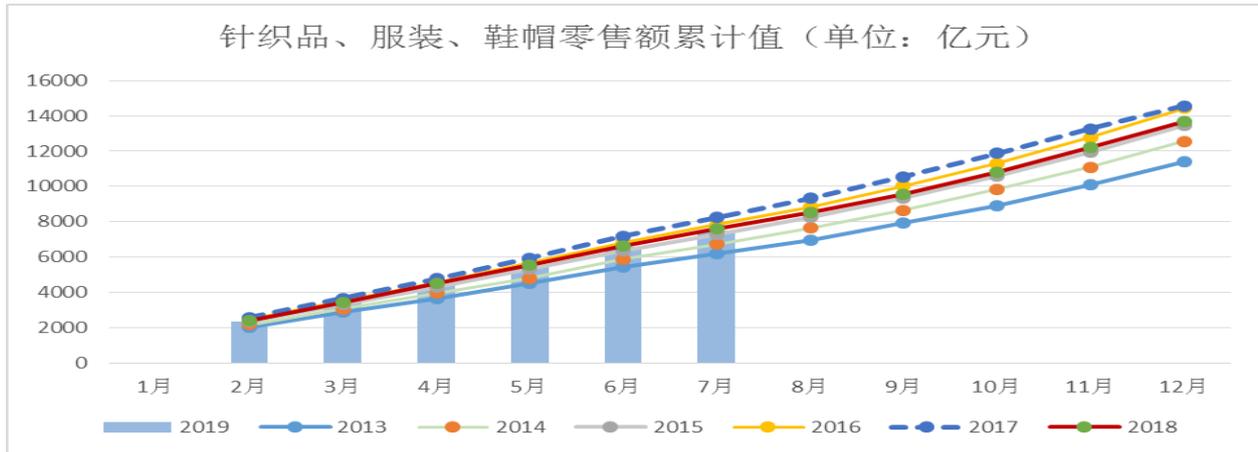
数据来源: wind、国元期货

## 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 7 月国内针织品、服装、鞋

帽的零售额为 7498.7 亿元，同比减少约 1.35%。7 月单月零售额为 938.4 亿美元，环比减少 14.8%，同比减少 1.32%。

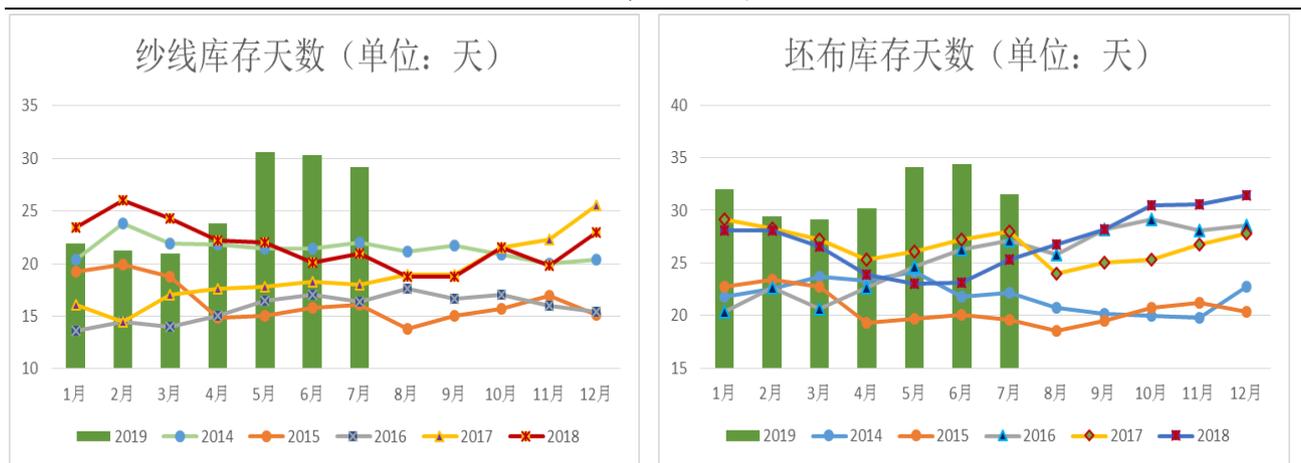
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源: wind、国元期货

7 月纱线、坯布库存仍高，但均环比下降，且坯布降幅较大，同比增幅较上月缩窄。截至 7 月底，纱线库存天数为 29.12 天，环比减少 1.15 天，同比增加 8.15 天，坯布库存天数为 31.53 天，环比减少 2.83 天，同比增加 6.20 天。

图表 14: 纱线、坯布库存

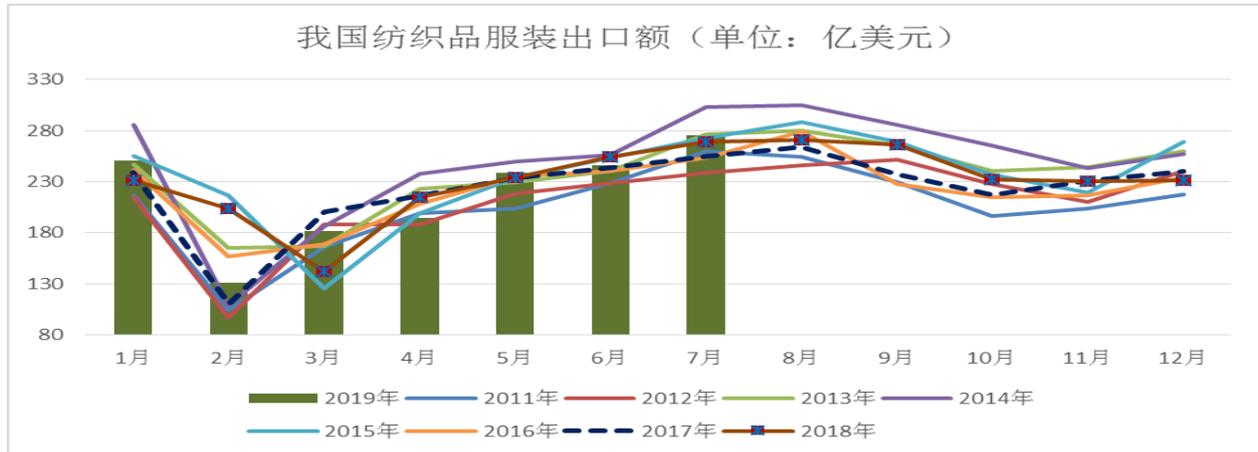


数据来源: wind、国元期货

7 月我国纺织品服装出口环比、同比双增。2019 年 7 月我国纺织品服装出口额为 275.14 亿美元，环比增长 11.64%，同比增长 2.09%。其中，纺

织品出口额为 107.67 亿美元，环比增加 4.44%，同比增加 5.99%；服装出口额为 167.47 亿美元，环比增加 16.81%，同比减少 0.27%。

图表 15: 棉纺织服装出口额

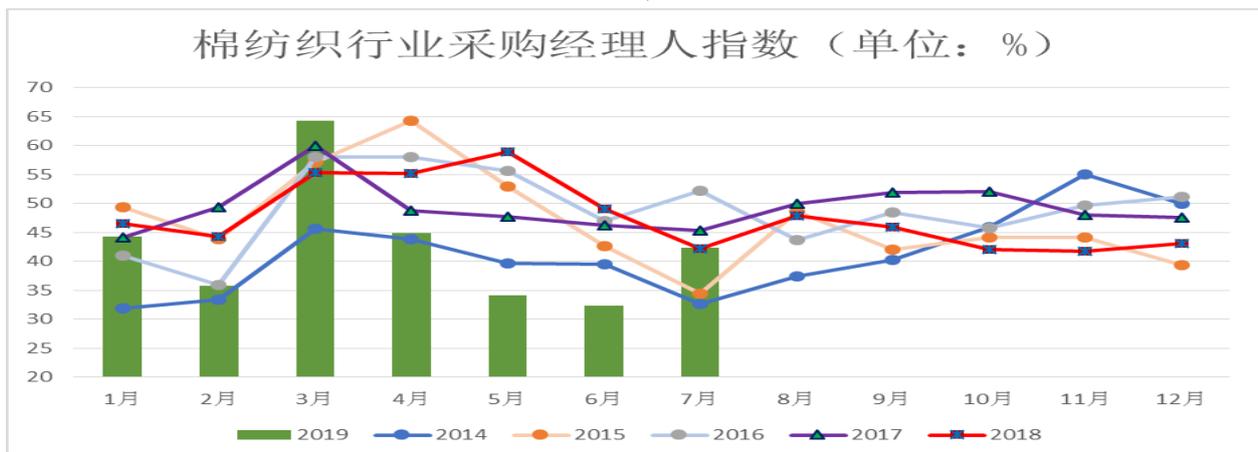


数据来源：国元期货

## 2.7 棉纺织行业 PMI

7月国内棉纺织行业景气度有所回升，但棉纺织行业 PMI 指数仍然低于荣枯线，棉纺织行业 PMI 为 42.30%，环比增加 9.97 个百分点，同比增加 0.12 个百分点。

图表 16: 棉纺织 PMI



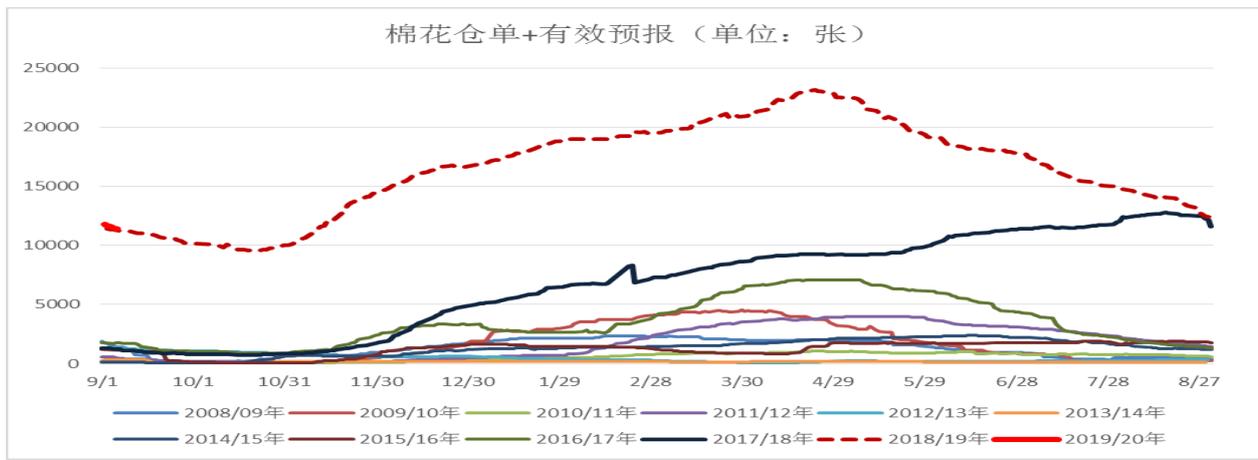
数据来源：wind、国元期货

## 2.8 棉花仓单情况

棉花仓单继续流出。截至 2019 年 9 月 6 日，郑棉仓单为 11428 张，较上周

同期减少 367 张，较年内高点减少 8487 张。有效预报数量为 0 张，较上周减少 594 张。仓单+有效预报合计为 11428 张，较上周减少 961 张，仓单+有效预报折合现货 45.71 万吨。仓单略高于往年同期，仓单压力较大，但近期持续呈现回调之势。

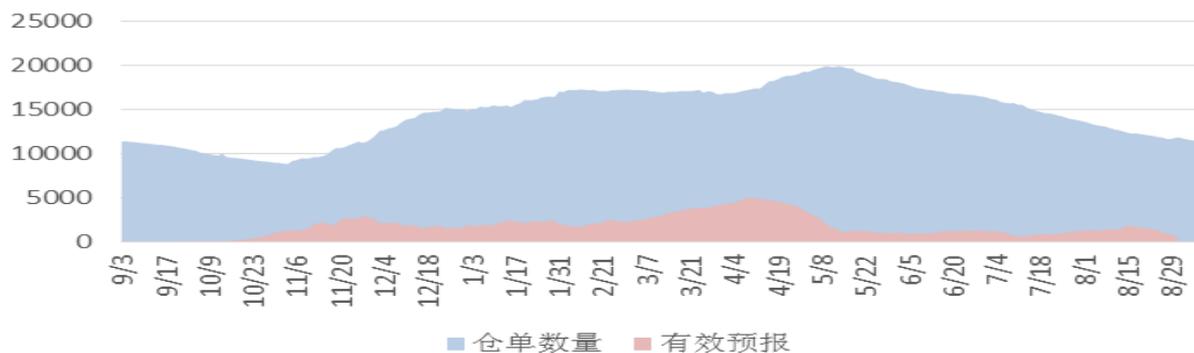
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

图表 18: 郑棉仓单和有效预报

仓单和有效预报走势图 (单位: 张)



数据来源: wind、国元期货

## 2.9 棉花产业链上下游产品销售情况

截至 2019 年 9 月 6 日，全国新棉采摘进度为 0.5%，同比下降 0.3 个百分点；全国新棉交售、加工、销售尚未开始。

截至 8 月初，企业棉花平均库存使用天数为 29.5 天，环比减少 1.9 天，同比

减少 8.1 天。纱库存可销售天数为 29.1 天，环比持平，同比增加 12.2 天，布库存可销售天数为 51 天，环比增加 1.8 天，同比增加 13.1 天。

图表 19：企业棉花平均库存使用天数



数据来源：国元期货

图表 20：企业纱、布库存可销售天数

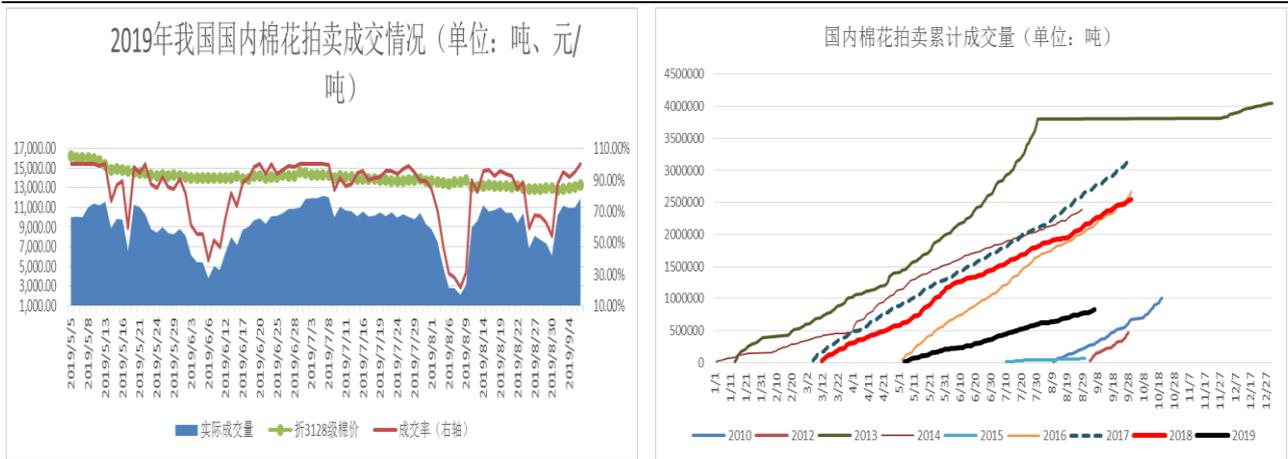


数据来源：国元期货

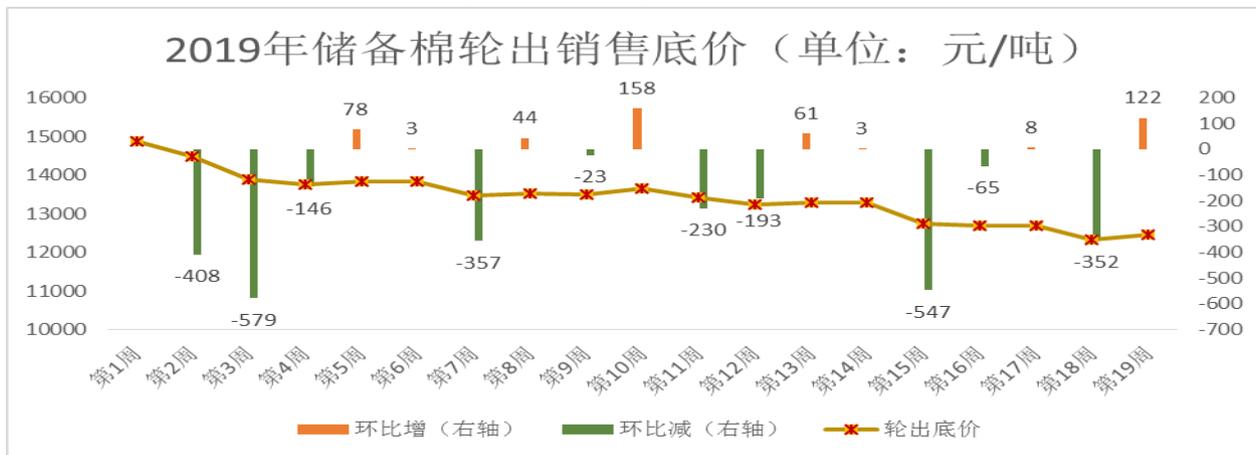
## 2.10 储备棉拍卖情况

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十九周，标准级轮出底价为 12457 元/吨，环比增加 122 元/吨。上周储备棉拍卖成交率、成交均价震荡上涨。储备棉轮出至今 (2019.9.6)，储备棉轮出累计成交 82.61 万吨，成交率 84.67%。

图表 21：储备棉拍卖成交情况



图表 22: 储备棉拍卖轮出底价

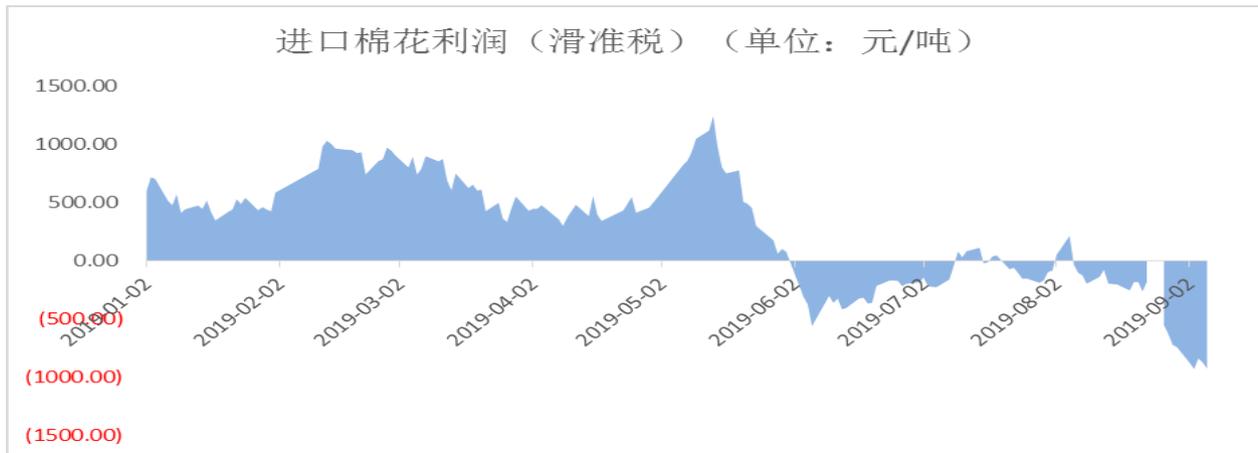


## 2.11 进口利润分析

图表 23: 1%关税下外棉进口利润



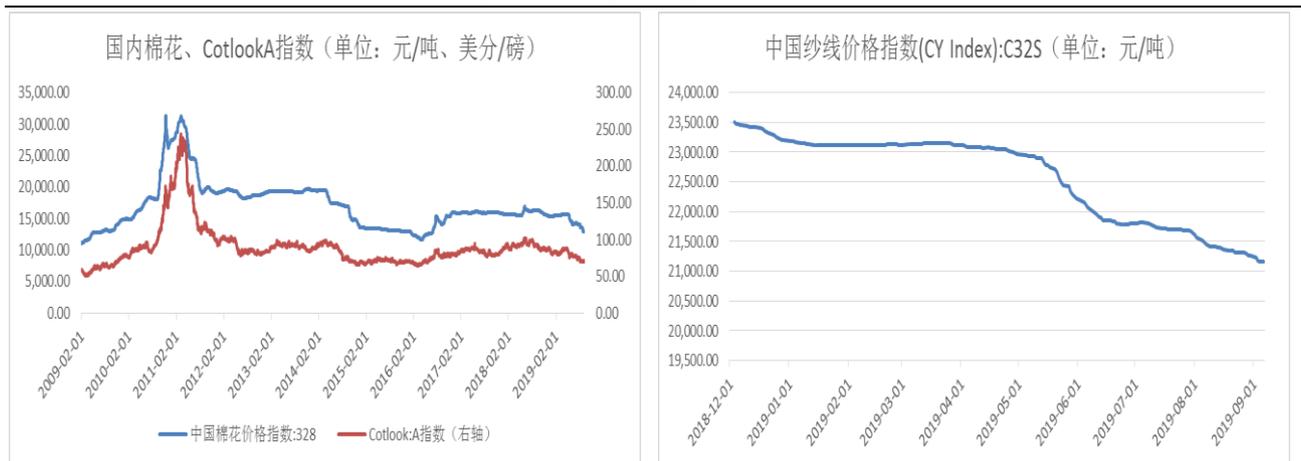
图表 24: 滑准税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

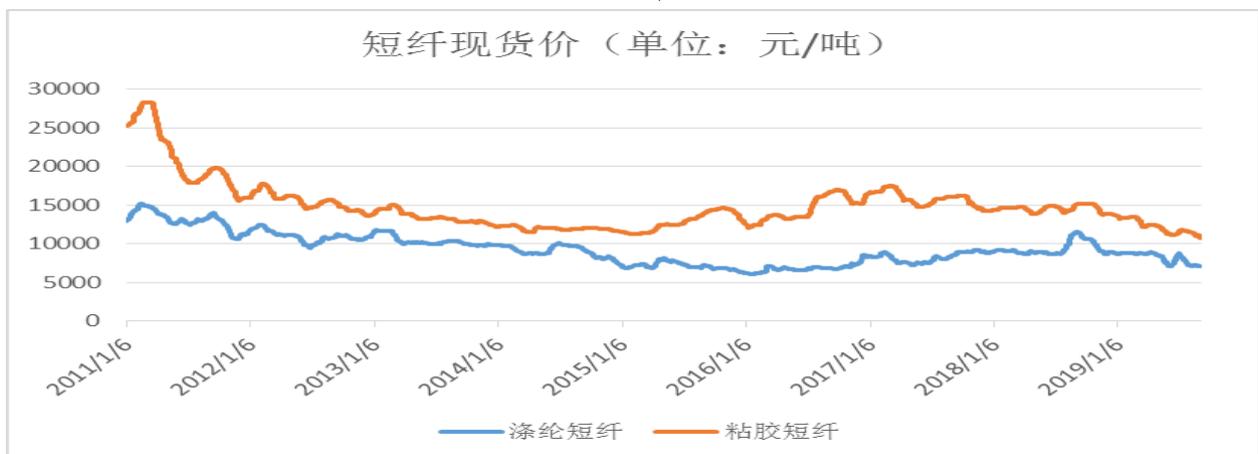
## 2.12 价格分析

图表 25：棉花、纱线现货价格



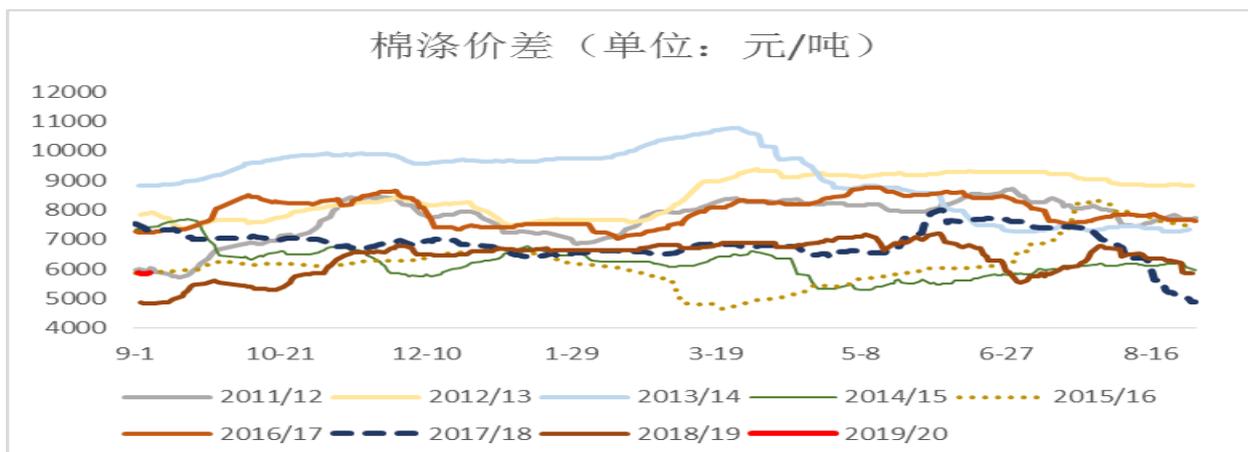
数据来源：wind、国元期货

图表 26：短纤现货价格



数据来源：国元期货

图表 27：棉涤价差



数据来源: 国元期货

### 三、综合分析

中美两国经贸团队再次通话, 双方同意10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商, 此前双方将保持密切沟通。中美经贸磋商再次释放利好提振国内外棉花市场。近期储备棉拍卖成交持续回暖, 9月底本轮储备棉拍卖将要结束, 当前储备棉余量不足200万吨, 对棉花价格有支撑。前期随着内外棉价差走窄, 进口利润下滑。仓单继续流出。当前期价已经较多的低于种植成本, 国内新季棉花开始上市, 市场虽然压力仍大, 但前期利空已经有所反映, 市场有缓慢复苏的迹象。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑轻仓持有单。

### 四、技术分析及建议

图表 28: 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

### 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

### 大连分公司

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

### 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

### 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