

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

农产品系列

郑棉下破前低

主要结论:

美国最新ISM制造业数据偏空，印度、澳洲再下调利率，全球经济表现仍比较疲弱。美棉优良率下调，印度天气先干后涝，预计也将影响棉花产量，对美棉有一定支撑作用。最新国内新季棉花产量估计同比增加，新棉开始采摘，开秤价同比下降，后续供应将集中上量，国内陈棉库存仍然高企，临储棉拍卖暂告一段落，仓单压力仍然较大，国内棉花供应仍然充裕。全球面临主产国新季棉花的供应压力，而需求预期不佳。10月10-11日中美将展开新一轮经贸磋商。内外棉价差缩小，进口利润下滑，棉涤价差走弱，且当前储备棉余量不足200万吨，对棉花价格有支撑，当前正逐步进入纺织行业传统旺季，中美贸易摩擦出现缓和。短期国内棉市仍然存在压力，但价格处于低位，且下方存在支撑。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑逢回调轻仓试多。

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	2
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	5
(一) 供需面	5
2.1 全球棉花供需情况	5
2.2 国内棉花供需情况	6
2.3 美棉生长情况	7
2.4 美棉出口情况	8
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	10
2.7 棉纺织行业 PMI	12
2.8 棉花仓单情况	12
2.9 储备棉拍卖情况	13
2.10 进口利润分析	14
2.11 价格分析	15
三、综合分析	16
四、技术分析及建议	17

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	6
图表 5: 美棉供需情况	6
图表 6: 中国棉花供需平衡表	7
图表 7: 美棉作物进度及优良率	7
图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值.....	8
图表 9: 国内年度棉花产量	9
图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量	9
图表 11: 国内棉花工&商业库存	10
图表 12: 商品棉周转库存	10
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值.....	11
图表 14: 纱线、坯布库存	11
图表 15: 棉纺织服装出口额	12
图表 16: 棉纺织 PMI	12
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报	13
图表 18: 郑棉仓单和有效预报	13
图表 19: 储备棉拍卖成交情况	14
图表 20: 储备棉拍卖轮出底价	14
图表 21: 1%关税下外棉进口利润	14
图表 22: 滑准税下外棉进口利润	15
图表 23: 棉花、纱线现货价格	15
图表 24: 短纤现货价格	15
图表 25: 棉涤价差	16
图表 26: 棉花主力合约 K 线图	17

一、月度行情回顾

（一）期货市场回顾

截至9月30日，郑棉01合约收盘价为12015元/吨，较上月同期下降505元/吨。上月郑棉主力合约成交量、持仓量环比之前一月均上升。截至9月30日美棉12合约收盘价为60.72美分/磅，环比增加1.83美分/磅，成交量、持仓量环比下降。

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

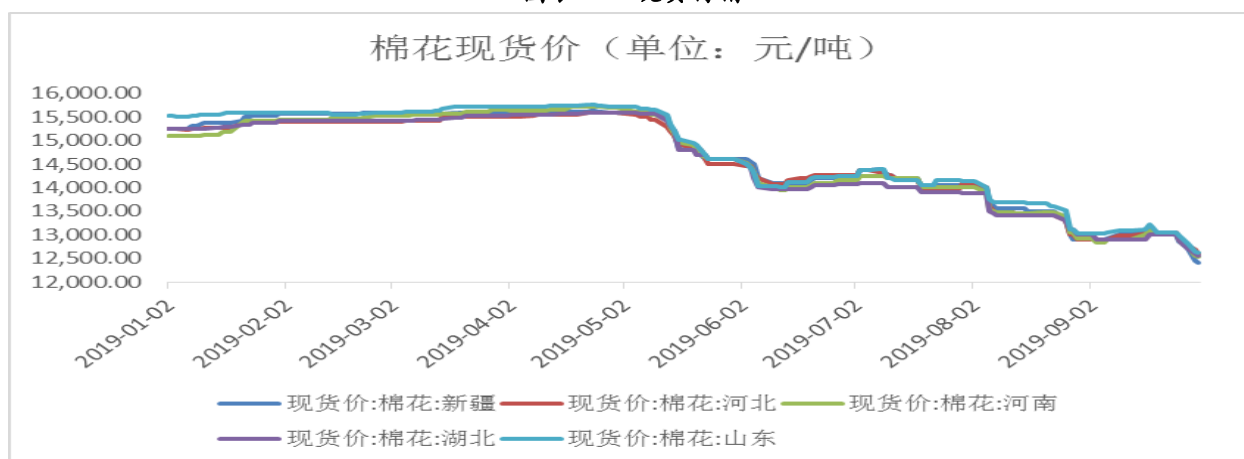


数据来源：wind、国元期货

（二）现货市场回顾

上月国内棉花现货价格缓慢上涨后转为下跌，截至2019年9月30日，新疆地区皮棉价格较上月同期下降500元/吨至12400元/吨，河北地区皮棉价格同比下降300元/吨至12600元/吨，湖北地区皮棉价格较上月同期下降450元/吨，河南地区皮棉价格同比下降390元/吨，山东地区同比下降390元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind 国元期货

（三）行业要闻

- 1、截至9月30日，2019年储备棉轮出累计成交99.62万吨，成交率85.71%。
- 2、储备棉轮出第22周（9.29-9.30）轮出销售底价折3128级棉价为12582元/吨，环比下跌138元/吨。
- 3、据USDA周度出口销售报告显示，截至9月26日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增17.78万包，较前一周增加15%，较前四周均值增加49%。
- 4、据USDA作物周度报告，截至10月6日当周，棉花结铃率为83%，去年同期为76%，五年均值为75%，棉花收割率为25%，去年同期为24%，五年均值为20%。棉花优良率为39%，之前一周为40%，去年同期为42%。

5、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至2019年9月27日，全国新棉采摘率5.6%，同比下降1.4个百分点；全国交售率27.5%，同比下降7.6个百分点；全国加工率19.8%，同比下降16.3个百分点；全国销售率0.7%，同比上升0.7个百分点。

6、9月26日储备棉轮出成交率70.14%。平均成交折3128价格13186元/吨（+44）。开拍至今，储备棉轮出累计成交97.34万吨，成交率86.21%。

7、据USDA周度出口销售报告显示，截至9月19日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增15.52万包，较前一周增加83%，较前四周均值增加33%。

8、2019年8月国内棉花进口环比、同比大降。8月单月进口棉花9万吨，环比、同比均下降43.7%。

9、据USDA周度作物生长报告显示，截至9月22日的一周，美棉吐絮率为64%，去年同期为57%，五年均值为57%。美棉收割率为11%，去年同期为16%，五年均值为11%。截至9月22日的一周，美棉优良率为39%，之前一周为41%，去年同期为39%。

10、据国家棉花市场监测系统，最新预计2019年新棉单产为128.5公斤/亩，同比增长1.5%，预测全国新棉总产量616万吨，同比增长0.9%。

11、8月棉纺织PMI指数为42.67%，环比增加0.37个百分点，同比下降5.21个百分点。

12、美联储宣布降息25个基点，下调超额准备金利率30个基点。

13、USDA9月供需报告显示，全球棉花产量较8月报告调减71万包，消

费调减133万包，期末库存调增130万包。美棉种植面积估计调减14万英亩至1376万英亩，单产调减至839磅/英亩，产量调减至2186万包，出口调减至1650万包，期末库存估计维持在720万包。

14、据国家棉花市场监测系统，截至2019年9月12日，全国新棉采摘进度为1.2%，同比下降1.0个百分点；全国交售率为12.4%，同比下降3.1个百分点。

15、据USDA周度出口销售报告显示，截至9月5日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增7.46万包，较前一周下降54%，较前四周均值下降63%，其中对中国出口销售净减2.08包；2020/21年度陆地棉出口销售净增500包；陆地棉装船16.69万包，较前一周下降28%，较前四周均值下降35%，其中装船至中国2.13万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增3800包，较前一周显著增加，但较前四周均值显著下降；皮马棉装船4600包，其中装船至中国1300包。

16、8月我国纺织品服装出口额为257.14亿美元，环比减6.54%，同比降4.95%。

17、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。

18、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。

19、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。

20、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。

二、基本面分析

（一）供需面

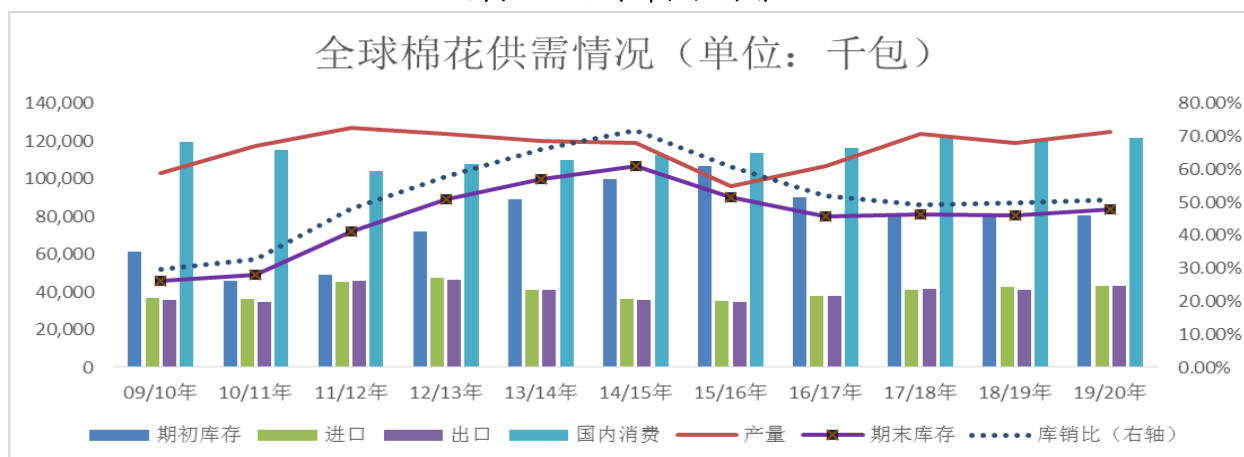
2.1 全球棉花供需情况

2019年9月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8374.7万包，较8月预测调增129.4万包，2019/20年度全球棉花消费调减158.3万包。美国2019/20年度棉花单产预计下调至940千克/公顷，2019/20年度棉花产量预计下调至2186.2万包，年末库存估计维持在720万包。印度2019/20年度产量预测较8月上调50万包，国内消费调减25万包，出口调减20万包，期末库存调增205万包。中国2019/20年度棉花期初库存较8月预估调增8万包，产量预测维持不变，进口预测调减50万包，国内消费预测调减50万包，期末库存调增9万包至3380万包。

USDA9月报告下调美国2019/20年度植棉面积至1376万英亩，低于上年度

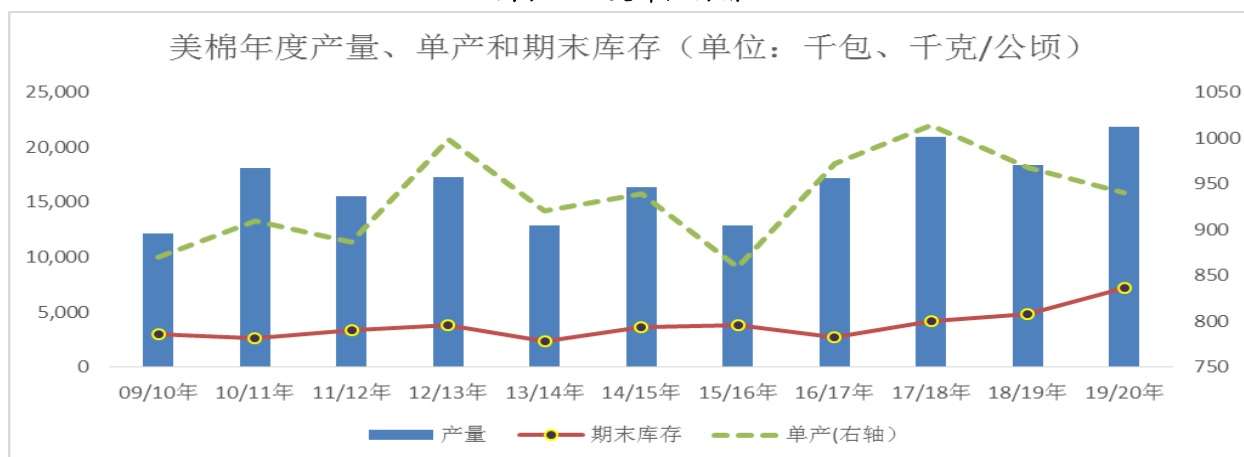
的 1410 万英亩。据 USDA6 月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为 1344.5 万英亩，环比下降 2.924%，皮马棉植棉面积预估为 27.5 万英亩，环比增加 9.86%。

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 9 月农产品供需形势预测报告显示，2018/19 年度国内棉花 3128B 销售均价为 15193 元/吨，CotlookA 指数均价为 82.38 美分/磅。2019/20 年度中国棉花播种面积、棉花单产、棉花产量、棉花进口量、消费量以及期末库存估计较上月维持不变。2019/20 年度棉花 CotlookA 指数区间调低至 70-85 美分/磅。

图表 6：中国棉花供需平衡表

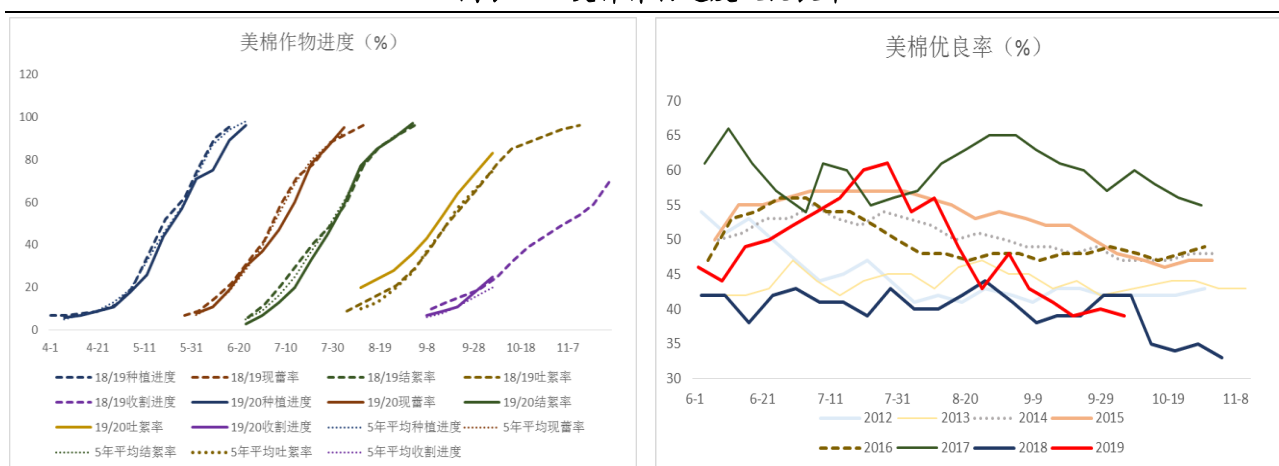
	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (8月估计)	2018/19 (9月估计)	2019/20 (8月预测)	2019/20 (9月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	723	723
播种面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
收获面积 (千公顷)	3100	3350	3367	3367	3300	3300
单产 (公斤/公顷)	1555	1758	1794	1794	1758	1758
产量 (万吨)	482	589	604	604	580	580
进口 (万吨)	111	132	205	205	210	210
消费 (万吨)	828	850	825	825	825	825
出口 (万吨)	1	4	4	4	4	4
期末库存 (万吨)	875	743	723	723	684	684
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	14000-16000	15193	13000-15000	13000-15000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	80-95	82.38	75-90	70-85

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，最新生长情况差于前一周和去年同期。据 USDA 周度作物生长报告显示，截至 10 月 6 日当周，棉花结铃率为 83%，去年同期为 76%，五年均值为 75%，棉花收割率为 25%，去年同期为 24%，五年均值为 20%。棉花优良率为 39%，之前一周为 40%，去年同期为 42%。

图表 7：美棉作物进度及优良率

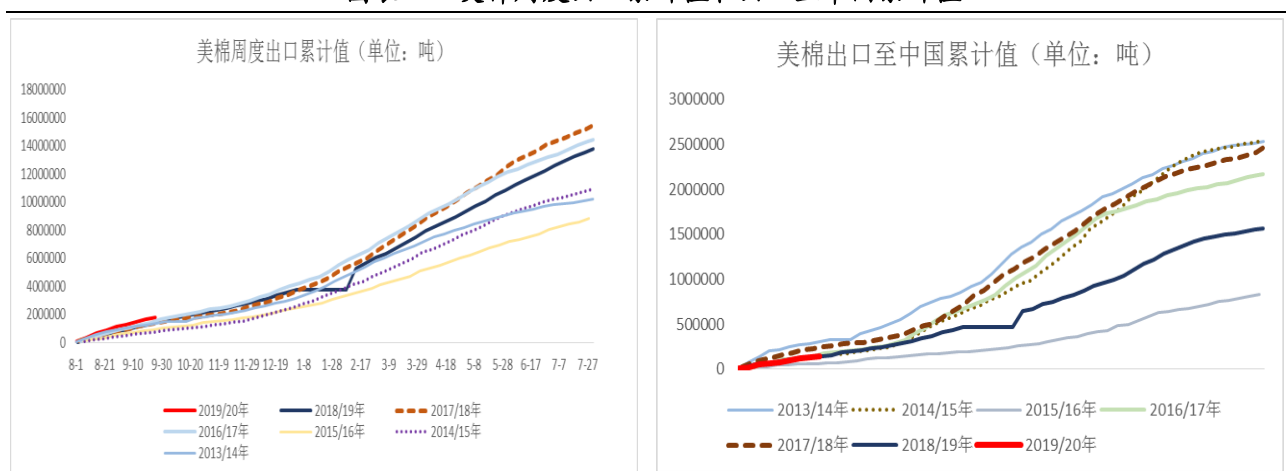


数据来源：wind、国元期货

2.4 美棉出口情况

上周美棉出口好于之前一周。截至9月26日的1周，2019/20年度陆地棉出口销售净增17.78万包，较前一周增加15%，较前四周均值增加49%；2020/21年度陆地棉出口销售净增7500包；陆地棉装船15.47万包，较前一周下降12%，较前四周均值下降16%，其中装船至中国1.07万包。2019/20年度皮马棉出口销售净增3800包；皮马棉装船1.25万包，较之前一周和前四周均值显著增加，其中装船至中国4400包。2019/20市场年度累计已经装船173.53万包，高于去年同期的134.38万包，其中累计已装船至中国的量为13.3万包，低于去年同期的13.76万包。

图表 8：美棉周度出口累计值和出口至中国累计值



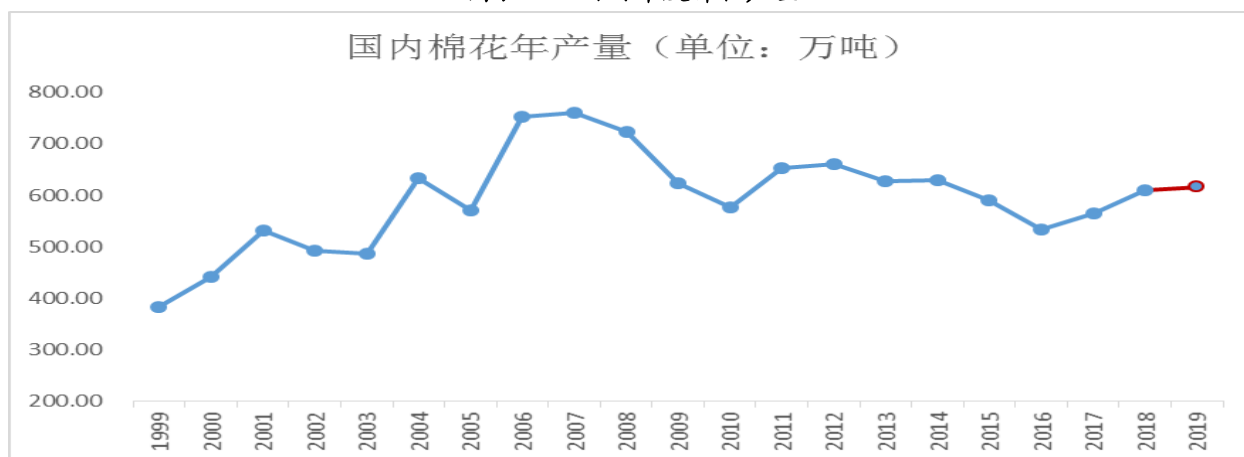
数据来源：国元期货

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5月份调查显示，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%。8 月份最新调查显示，新棉单产预计为 128.5 公斤/亩，同比增长 1.5%，我国新季棉花产量预测为 616 万吨，同比增长 0.9%。

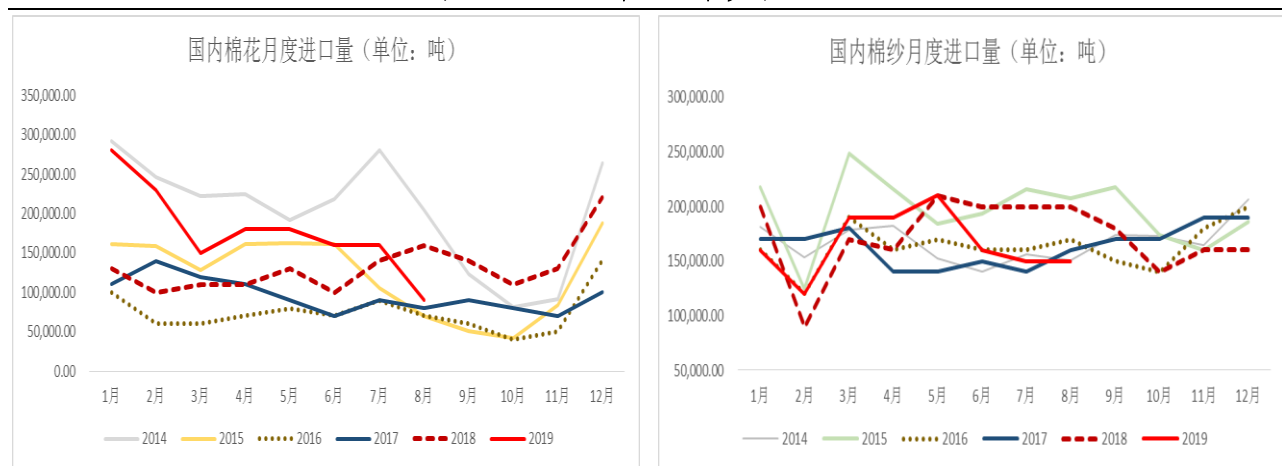
图表 9：国内年度棉花产量



数据来源：国家统计局、国元期货

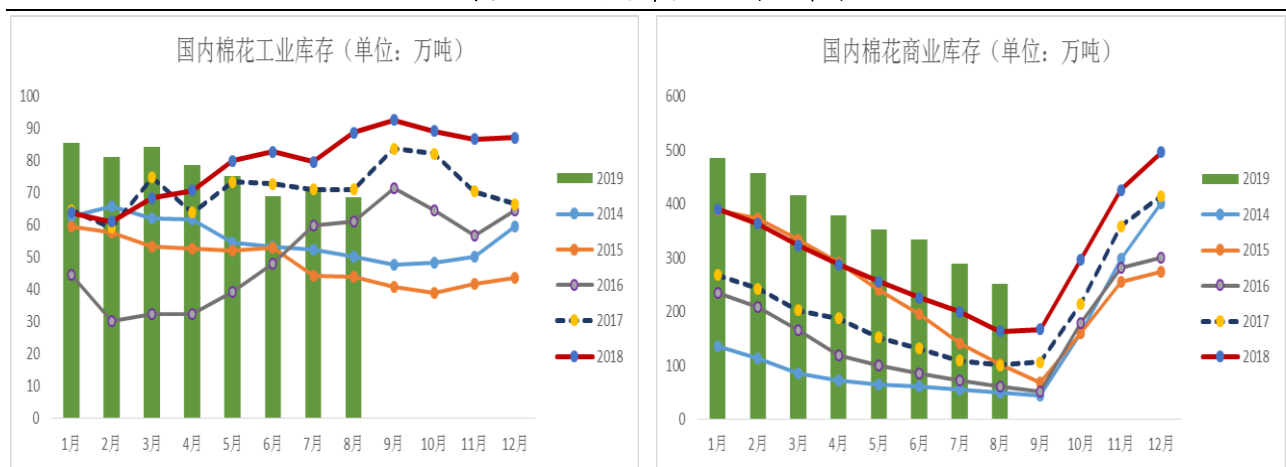
据海关数据，8 月我国棉花进口量为 9 万吨，环比、同比均下降 7 万吨。棉纱线进口 15 万吨，环比持平，同比减少 5 万吨。8 月底棉花商业库存为 252.09 万吨，环比减少 12.71%，同比增加 54.92%；8 月底工业库存为 68.73 万吨，环比减少 2.58%，同比减少 22.44%。国内棉花处于去库存阶段。8 月工业库存、商业库存延续震荡回落之势。

图表 10：国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源：wind、国元期货

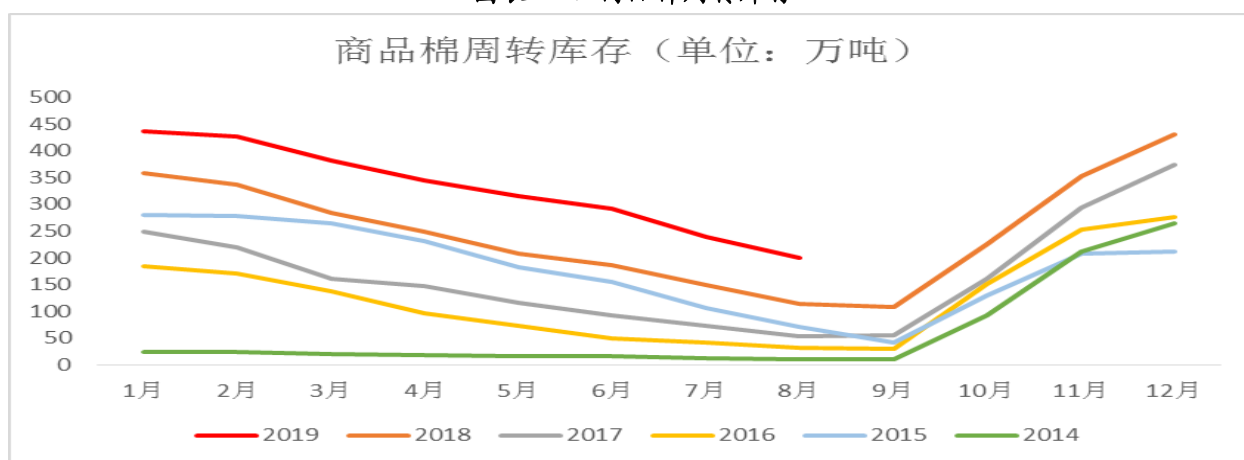
图表 11：国内棉花工&商业库存



数据来源：wind、国元期货

截至8月底，国内商品棉周转库存量为200.86万吨，其中内地库商品棉周转库存量为63.68万吨，新疆库周转棉库存量为137.18万吨。

图表 12：商品棉周转库存



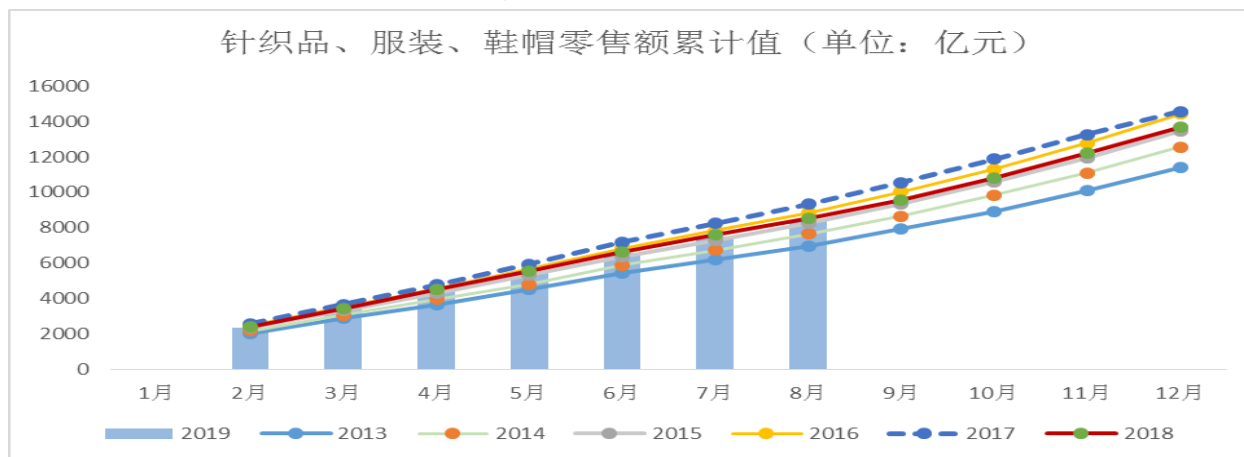
数据来源：棉花物流协会、国元期货

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8月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为8427亿元，同比减少约1.1%。8月单月零售额为928.3亿美元，环

比减少 1.07%，同比增加 0.98%。

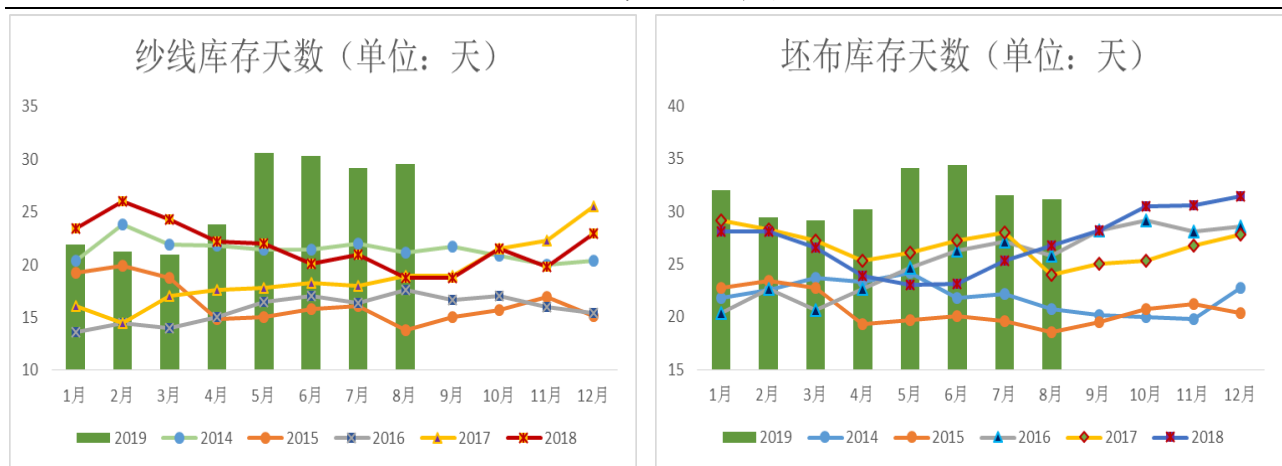
图表 13：针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源：wind、国元期货

8月纱线、坯布库存仍高。截至8月底，纱线库存天数为29.53天，环比增加0.41天，同比增加10.78天，坯布库存天数为31.16天，环比减少0.37天，同比增加4.42天。

图表 14：纱线、坯布库存

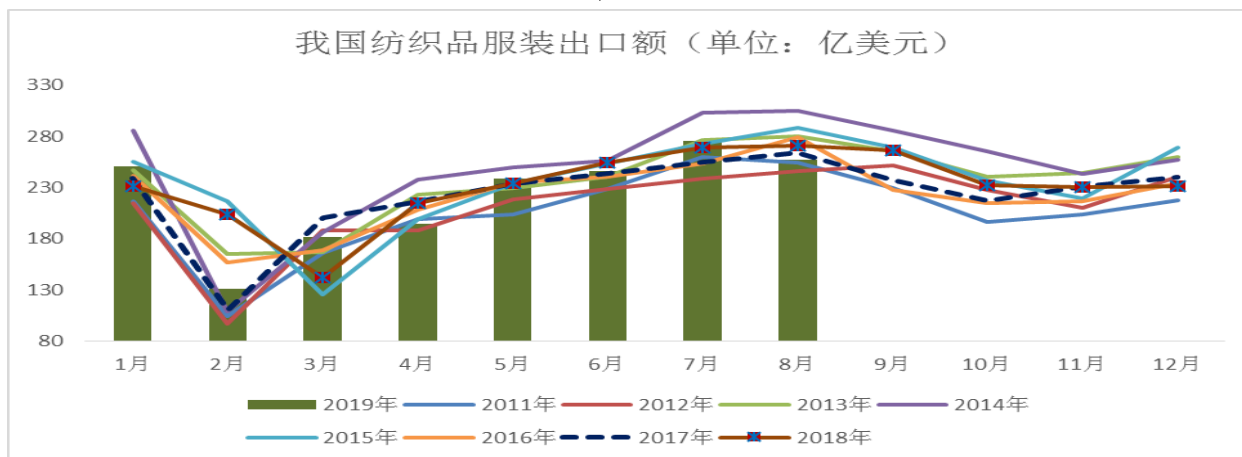


数据来源：wind、国元期货

8月我国纺织品服装出口环比、同比双降。8月我国纺织品服装出口额为257.14亿美元，环比减6.54%，同比降4.95%。其中，纺织品出口额为100.15亿美元，环比减6.99%，同比减2.61%；服装出口额为156.99亿美元，

环比减少 6.26%，同比减少 6.38%。

图表 15：棉纺织服装出口额

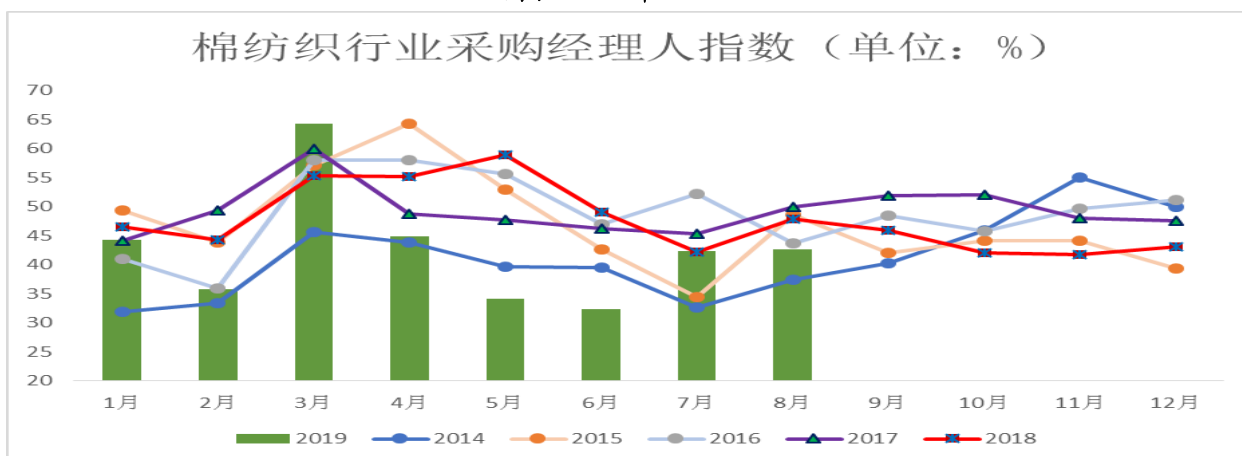


数据来源：国元期货

2.7 棉纺织行业 PMI

8 月国内棉纺织行业景气度环比基本持平，同比下降，且棉纺织行业 PMI 指数仍然低于荣枯线，棉纺织行业 PMI 为 42.67%，环比增加 0.37 个百分点，同比下降 5.21 个百分点。

图表 16：棉纺织 PMI



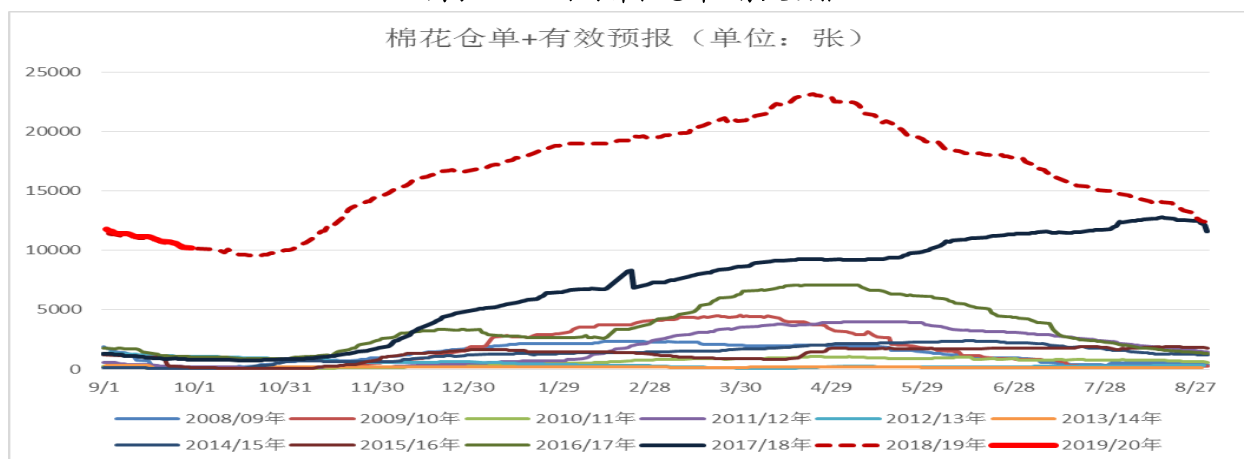
数据来源：wind、国元期货

2.8 棉花仓单情况

棉花仓单继续流出，但仍处于高位。截至 2019 年 9 月 30 日，郑棉仓单为 10154 张，较上月同期减少 1641 张，较年内高点减少 9761 张。有效预报数量为

39 张，同比减少 555 张。仓单+有效预报合计为 10193 张，较上月减少 2196 张，仓单+有效预报折合现货 40.77 万吨。仓单基本持平于往年同期，仓单压力较大，但近期持续呈现回调之势。

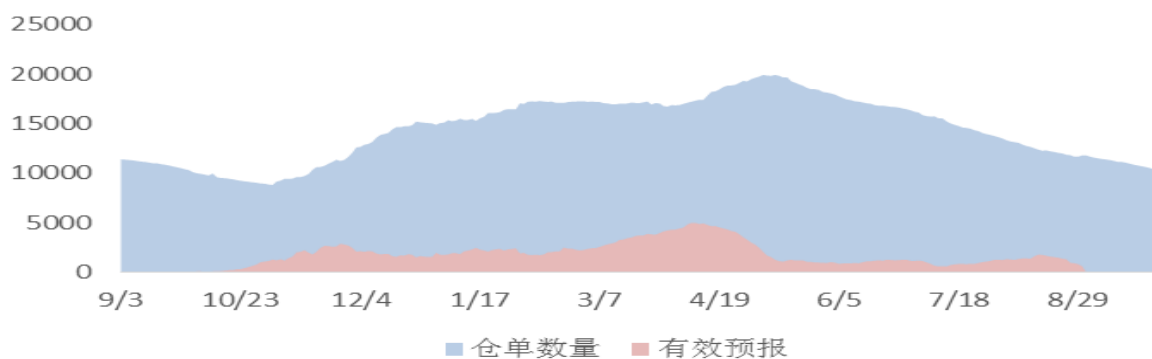
图表 17：国内棉花仓单+有效预报



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）



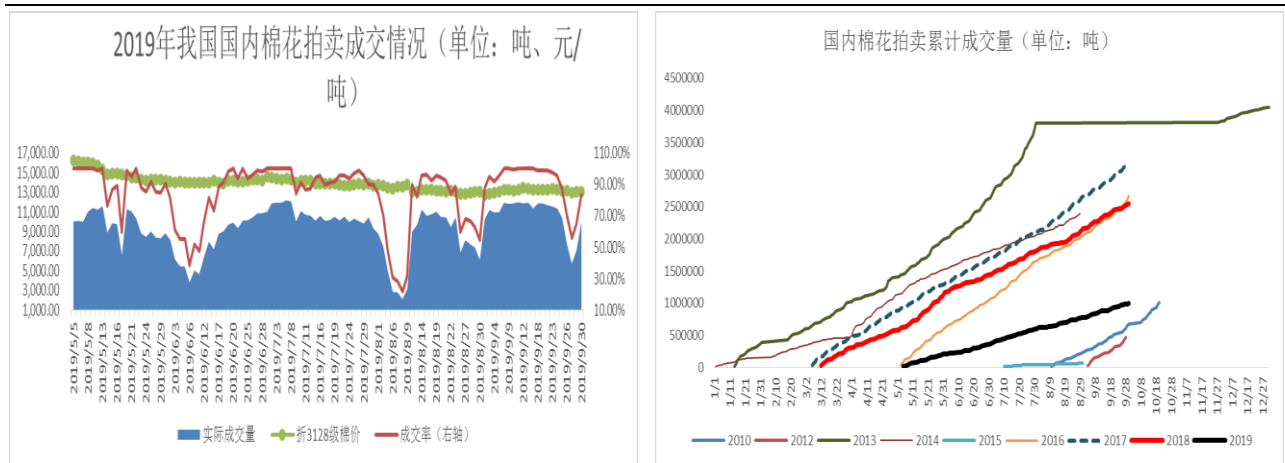
数据来源：wind、国元期货

2.9 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，储备棉拍卖的第二十二周，标准级轮出底价为 12582 元/吨，环比下降 138 元/吨，9 月 30 日本轮拍卖暂告一段落。9 月 23 日-30 日储备棉拍卖成交率、成交均价震荡下跌后有所回升。储备棉轮出至今（2019.9.30），储备棉轮出累计成

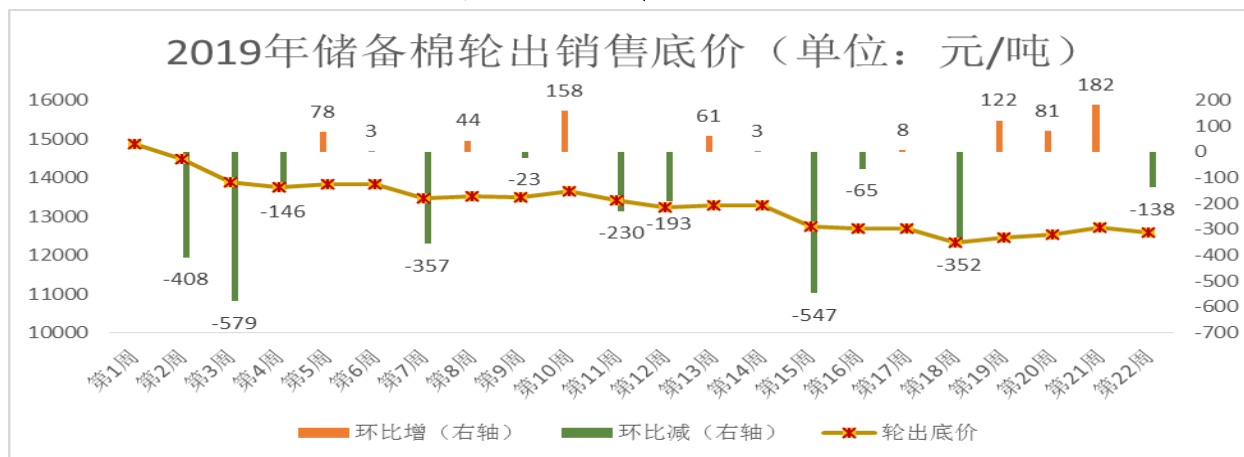
交 99.62 万吨，成交率 85.71%。

图表 19：储备棉拍卖成交情况



数据来源：wind、国元期货

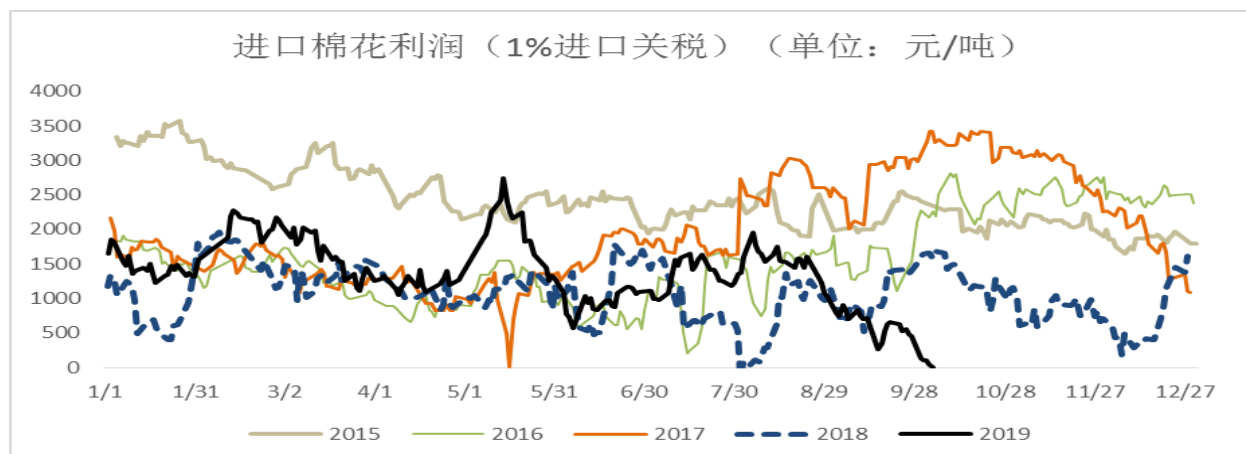
图表 20：储备棉拍卖轮出底价



数据来源：wind、国元期货

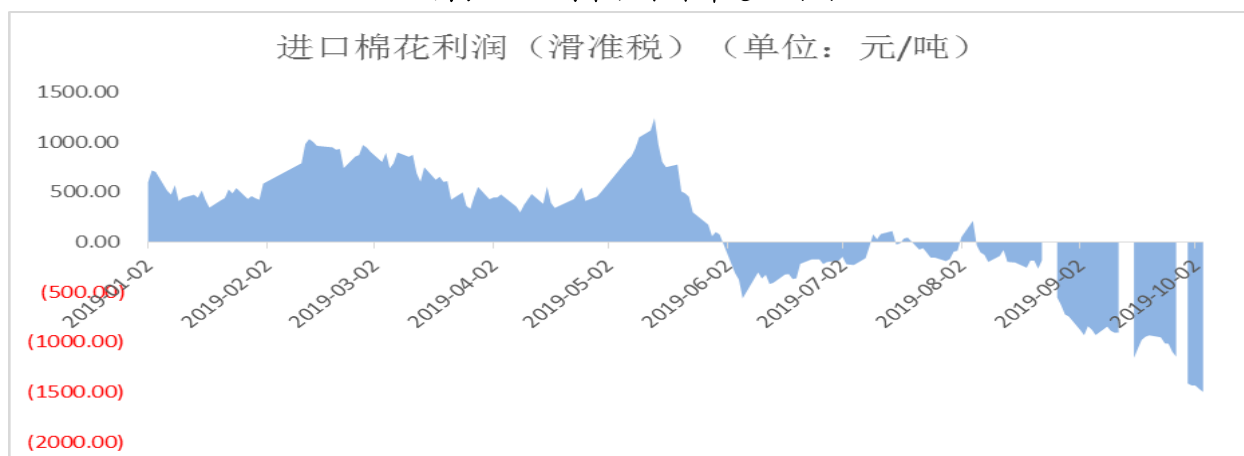
2.10 进口利润分析

图表 21：1%关税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

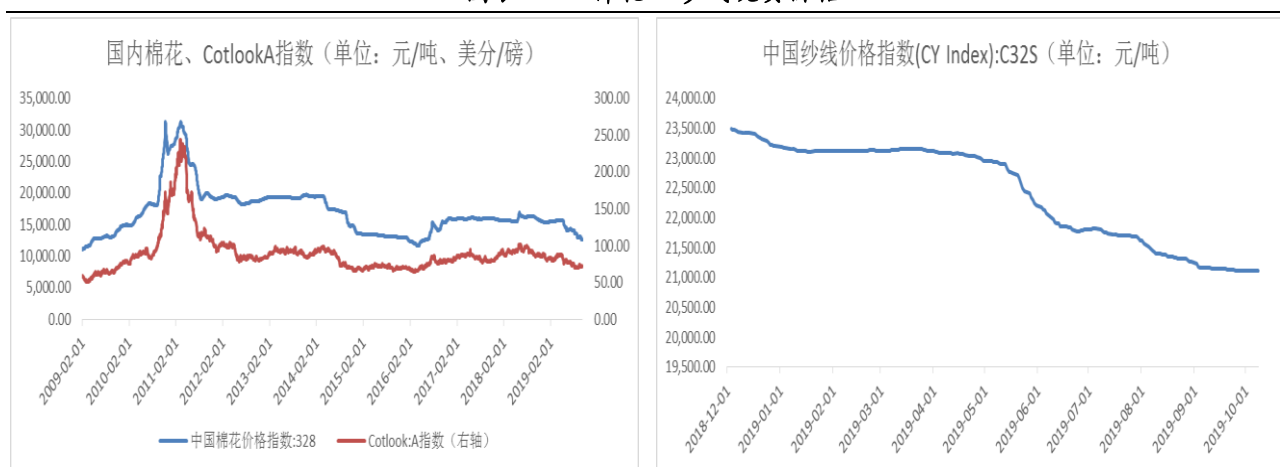
图表 22：滑准税下外棉进口利润



数据来源：wind、国元期货

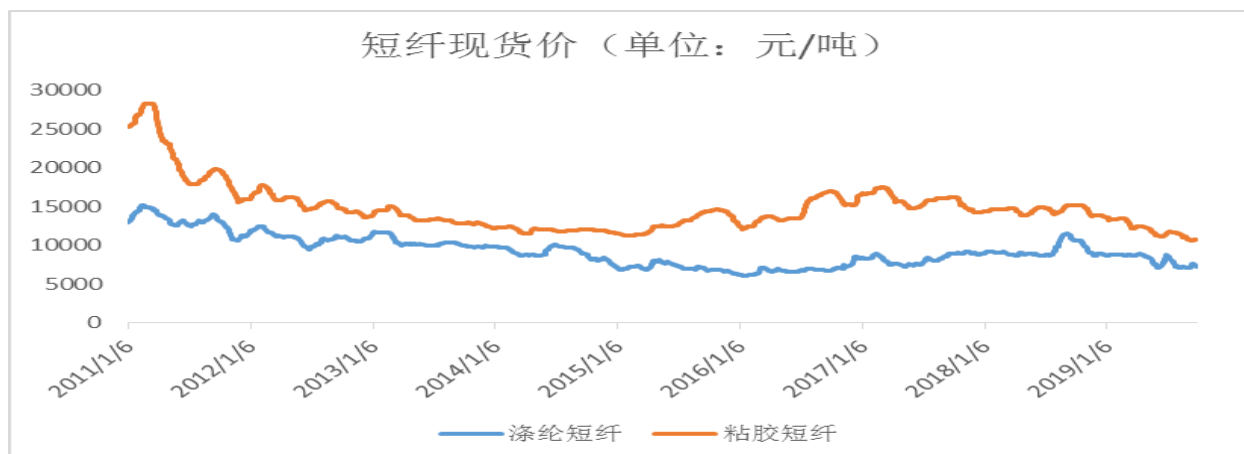
2.11 价格分析

图表 23：棉花、纱线现货价格



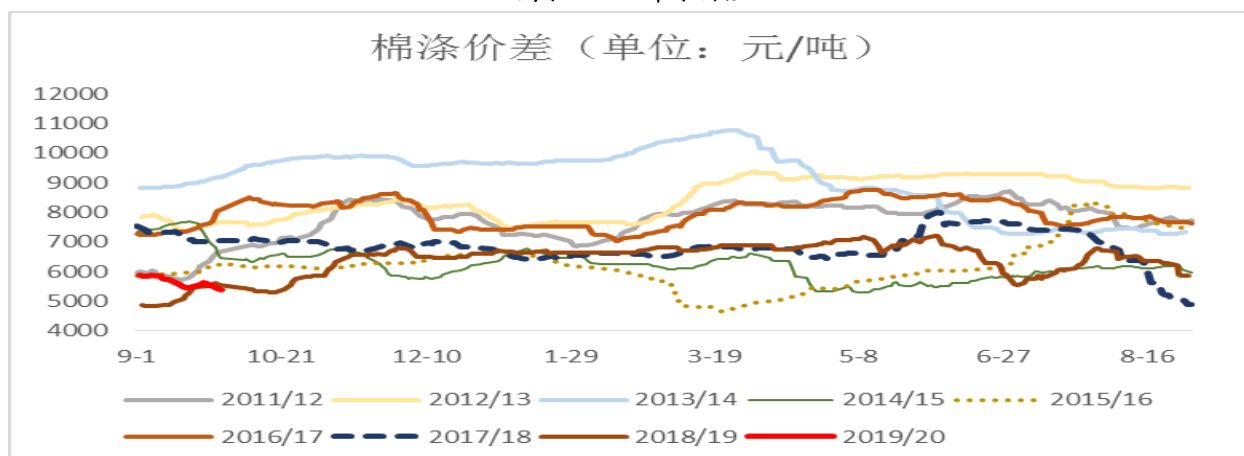
数据来源：wind、国元期货

图表 24：短纤现货价格



数据来源：国元期货

图表 25：棉涤价差



数据来源：国元期货

三、综合分析

美国最新ISM制造业数据偏空，印度、澳洲再下调利率，全球经济表现仍比较疲弱。美棉优良率下调，印度天气先干后涝，预计也将影响棉花产量，对美棉有一定支撑作用。最新国内新季棉花产量估计同比增加，新棉开始采摘，开秤价同比下降，后续供应将集中上量，国内陈棉库存仍然高企，临储棉拍卖暂告一段落，仓单压力仍然较大，国内棉花供应仍然充裕。全球面临主产国新季棉花的供应压力，而需求预期不佳。10月10-11日中美将展开新一轮经贸磋商。内外棉价差缩小，进口利润下滑，棉涤价差走弱，且当前储备棉余量不足200万

吨，对棉花价格有支撑，当前正逐步进入纺织行业传统旺季，中美贸易摩擦出现缓和。短期国内棉市仍然存在压力，但价格处于低位，且下方存在支撑。关注宏观动态和政策对期价的影响。考虑逢回调轻仓试多。

四、技术分析及建议

图表 26：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