

## 棉花策略月报

农产品系列

国元期货研究咨询部

### 郑棉震荡偏弱格局延续

#### 主要结论:

全球新棉丰产压力以及贸易不确定性仍使得美棉承压回落。中美贸易磋商仍具有不确定性，市场持谨慎态度。全球经济存在下行压力，且面临新棉上市压力，棉价承压。国内新棉基本已采摘交售完毕，预计较上年度小幅减产，但季节性供应压力尚在，近期籽棉收购价稳中偏弱。当前国内纺织产业链下游消费仍然较弱，开工率偏低，坯布库存持续回升。国内皮棉库存季节性回升，仓单压力加大，涉棉企业心态仍然以套保、出货为主，避险情绪较强。收储政策落地，虽然提振效果并不是十分显著，但郑棉下方的支撑有所加强，且后续不排除继续轮入的可能。郑棉价格处于低位，储备棉库存去化，棉花内外价差处于低位，中长期仍可能出现震荡偏强的走势。不过短期国内棉市压力较大，预计仍将延续震荡偏弱的格局。考虑轻仓短线操作或观望。

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 .....	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 .....	5
2.3 美棉生长情况 .....	5
2.4 美棉出口情况 .....	6
2.5 国内棉花产量、进口量、库存情况 .....	7
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 .....	10
2.8 棉花仓单情况 .....	11
2.9 储备棉拍卖情况 .....	12
2.10 进口利润分析 .....	13
2.11 价格分析 .....	14
三、综合分析 .....	15
四、技术分析及建议 .....	15

附 图

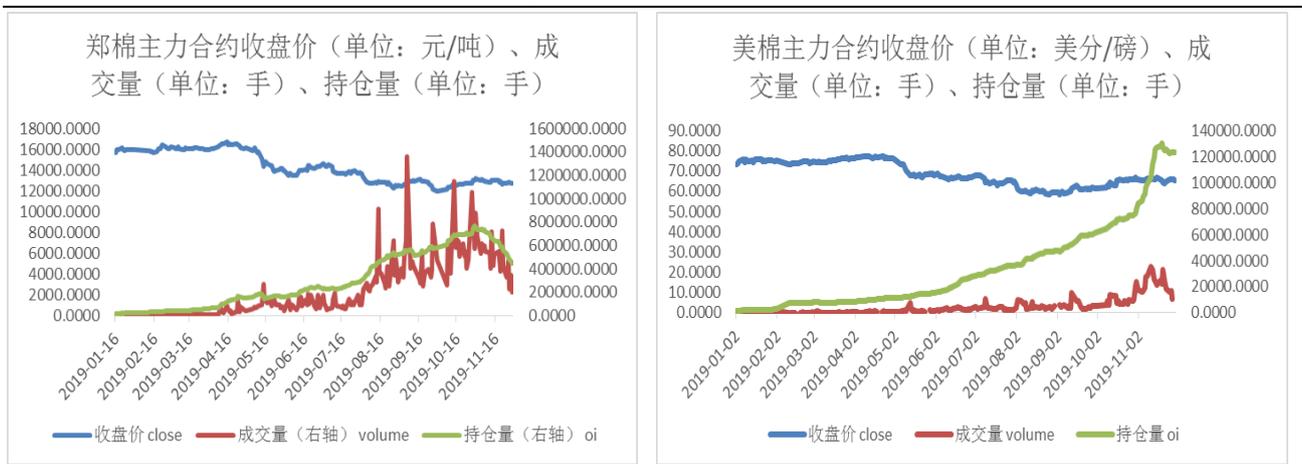
图表 1: 期货行情走势 .....	1
图表 2: 棉花内外盘价差走势 .....	1
图表 3: 现货行情 .....	2
图表 4: 全球棉花供需情况 .....	4
图表 5: 美棉供需情况 .....	4
图表 6: 中国棉花供需平衡表 .....	5
图表 7: 美棉作物进度及优良率 .....	6
图表 8: 美棉周度出口累计值和出口至中国累计值 .....	6
图表 9: 国内年度棉花产量 .....	7
图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量 .....	8
图表 11: 国内棉花工&商业库存 .....	8
图表 12: 商品棉周转库存 .....	8
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值 .....	9
图表 14: 纱线、坯布库存 .....	10
图表 15: 棉纺织服装出口额 .....	10
图表 16: 棉纺织 PMI .....	10
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报 .....	11
图表 18: 郑棉仓单和有效预报 .....	11
图表 19: 储备棉拍卖成交情况 .....	12
图表 20: 储备棉拍卖轮出底价 .....	12
图表 21: 1%关税下外棉进口利润 .....	13
图表 22: 棉纱进口利润 .....	13
图表 23: 棉花、纱线现货价格 .....	14
图表 24: 短纤现货价格 .....	14
图表 25: 棉涤价差 .....	14
图表 26: 籽棉收购价 .....	15
图表 27: 棉花主力合约 K 线图 .....	15

## 一、月度行情回顾

### (一) 期货市场回顾

截至11月29日，郑棉01合约收盘价为12760元/吨，较上月同期下跌410元/吨。上月郑棉主力合约成交量环比增加，持仓量环比下降。截至11月29日美棉03合约收盘价为65.42美分/磅，较上月减少0.41美分/磅，成交量、持仓量环比增加。

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

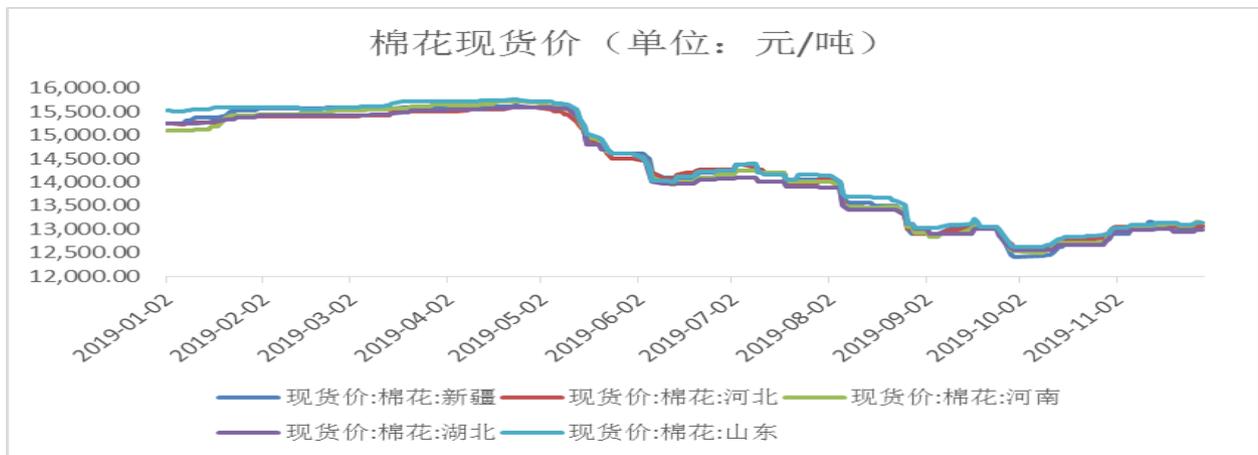


数据来源：wind、国元期货

## (二) 现货市场回顾

上月国内棉花现货价格小幅上涨，截至2019年11月29日，新疆地区皮棉价格较上月同期上涨150元/吨至13050元/吨，河北地区皮棉价格同比上涨70元/吨，湖北地区皮棉价格较上月增加80元/吨至12980元/吨，山东地区同比上涨125元/吨。

图表 3：现货行情



数据来源：wind 国元期货

## (三) 行业要闻

1、12月2日-6日新疆棉轮入竞买最高限价为13319元/吨。

2、据USDA周度出口销售报告显示，截至11月21日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增28.15万包，较之前一周增加24%，但较前四周均值增加33%。

3、据国家棉花市场监测系统的调查显示，截至2019年11月29日，全国新棉采摘进度为99.3%，同比提高3.6个百分点；全国交售率为95.1%，同比提高4.9个百分点；全国加工率为68.3%，同比下降4.9个百分点；全国销售率为19.3%，同比提高3.1个百分点。

- 4、截至10月底，巴基斯坦棉农累计交售103.6万吨新棉，同比减少21%。
- 5、12月2日储备棉轮入工作将再度启动。
- 6、据中国棉花公证检验网，截至11月27日24点，2019年度国内棉花累计加工检验273.78万吨，去年同期为286.33万吨。
- 7、据交易市场，截至11月26日，新疆棉花累计加工319.71万吨，同比增加0.7%。
- 8、巴基斯坦棉花采摘工作基本结束。当地私人机构预测本年度巴基斯坦棉花产量可能仅为131.75-139.5万吨。
- 9、据海关总署，10月我国棉花进口量为7万吨，环比下降1万吨，同比下降4万吨。棉纱线进口15万吨，环比持平，同比增加1万吨。
- 10、美国农业部周度作物生长报告显示，截至11月24日当周，美棉收割率为78%，去年同期为68%，五年均值为74%。
- 11、据国家棉花市场监测系统，截至2019年11月22日，全国新棉采摘进度为98.3%，同比提高5.2个百分点；全国交售率为93.9%，同比提高6.0个百分点；全国加工率为60.7%，同比下降6.9个百分点；全国销售率为17.2%，同比提高2.1个百分点。

## 二、基本面分析

### （一）供需面

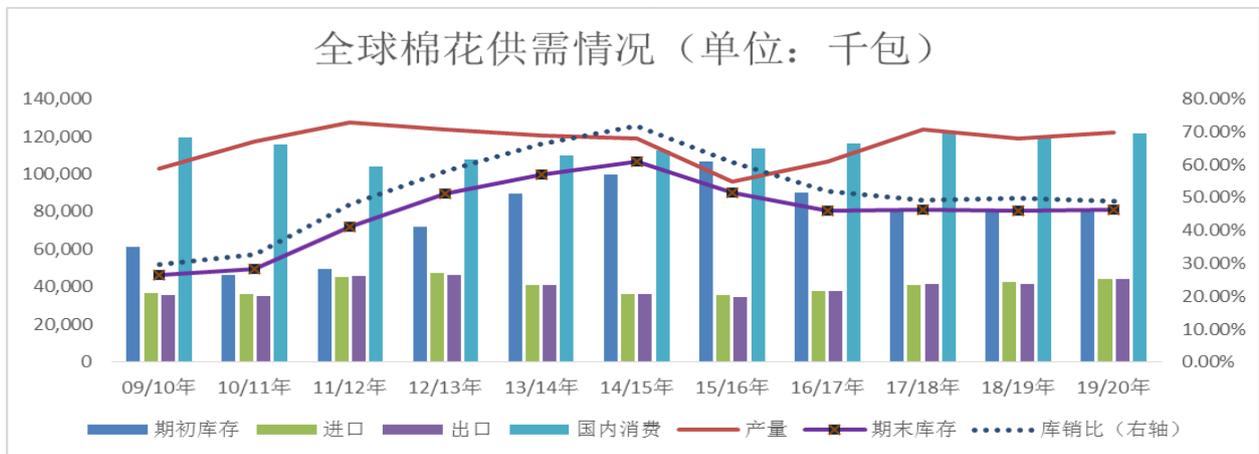
#### 2.1 全球棉花供需情况

2019年11月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花年末库存为8080

万包，较10月预测下调288.9万包，2019/20年度全球棉花消费调减10.4万包。2019/20年度美棉单产下调至799磅/英亩，棉花产量下调至2082万包，期末库存预估下调至610万包。印度2019/20年度产量预测较10月下调50万包，国内消费估计下调25万包，期末库存调减17万包。中国2019/20年度棉花产量估计下调50万包，进口量、出口量估计维持不变，期末库存调减50万包至3275万包。

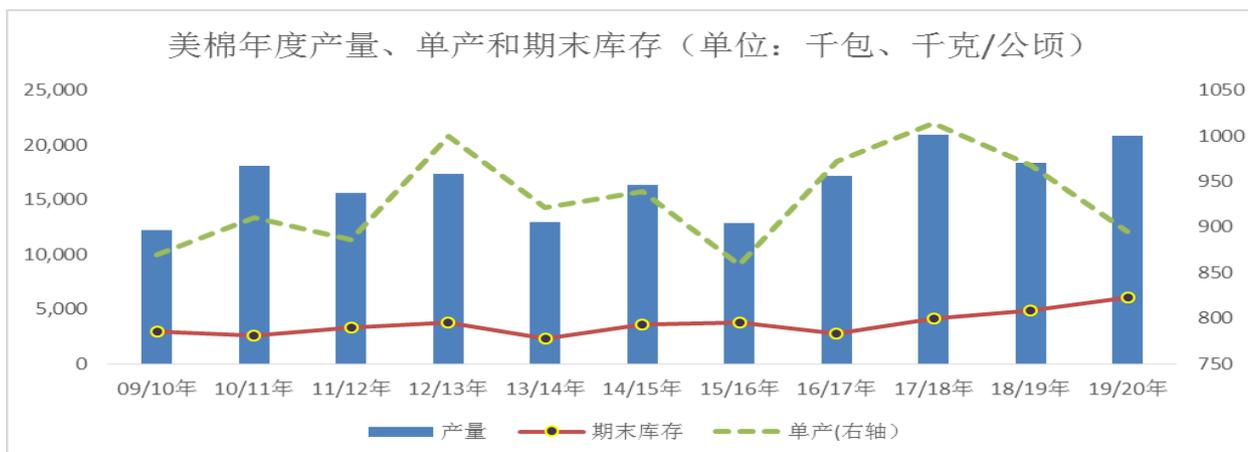
USDA11月报告维持美国2019/20年度植棉面积估计至1376万英亩，低于上年度的1410万英亩。据USDA6月年度种植情况报告，陆地棉种植面积预估为1344.5万英亩，环比下降2.924%，皮马棉植棉面积预估为27.5万英亩，环比增加9.86%。

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11月农产品供需形势预测报告下调2019/20年度棉花消费量预估2万吨至803万吨,出口量估计上调2万吨,期末库存估计维持在652万吨。2018/19年度国内棉花消费量估计下调1万吨,上调出口量估计1万吨,期末库存估计维持在721万吨。

图表 6: 中国棉花供需平衡表

	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (10月估计)	2018/19 (11月估计)	2019/20 (10月预测)	2019/20 (11月预测)
期初库存 (万吨)	1111	875	743	743	721	721
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	203	203	160	160
消费 (万吨)	828	850	825	824	805	803
出口 (万吨)	1	4	4	5	4	6
期末库存 (万吨)	875	743	721	721	652	652
国内棉花3128B均价 (元/吨)	15710	15917	15193	15193	13000-15000	13000-15000
Cotlook A 指数 (美分/磅)	82.77	89.28	82.38	82.38	70-85	70-85

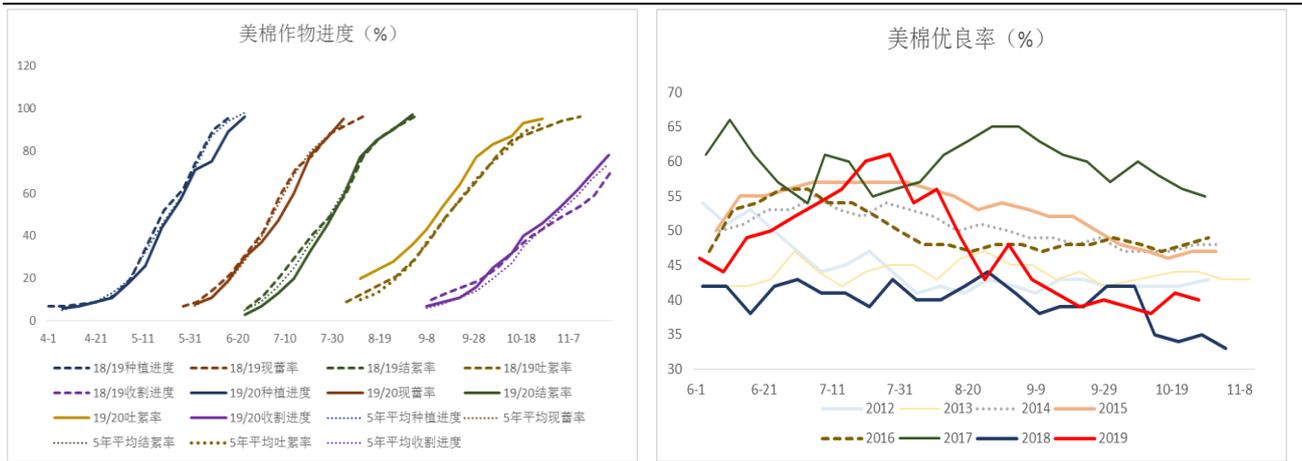
数据来源: 中国农业农村部、国元期货

## 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。据USDA周度作物生长报告显示,截至11月24日当周,美棉收割率为78%,去年同期为68%,五年均值为

74%。截至 10 月 27 日当周，美棉优良率为 40%，之前一周为 41%，去年同期为 35%。

图表 7：美棉作物进度及优良率

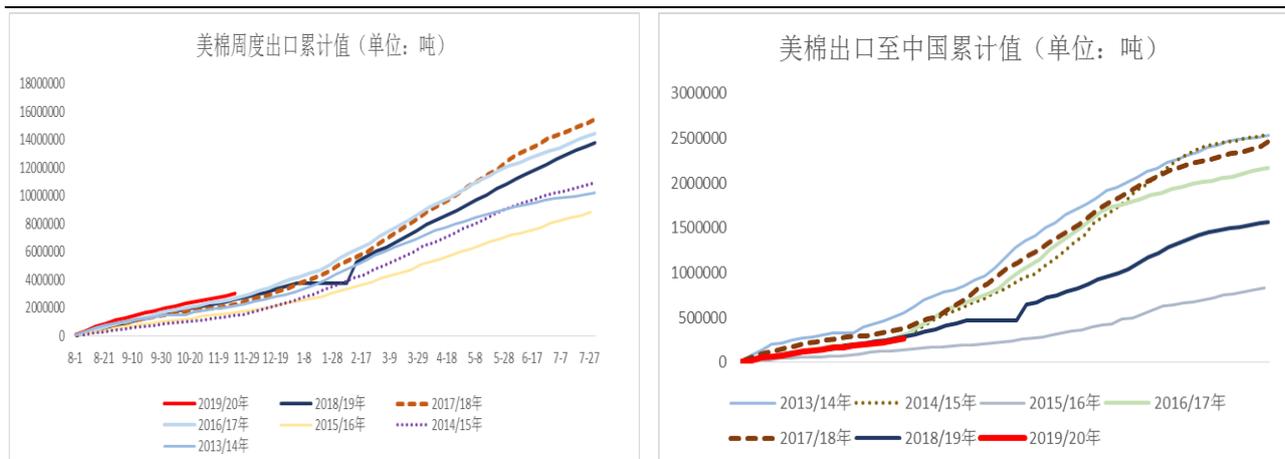


数据来源：wind、国元期货

## 2.4 美棉出口情况

上周美棉出口差于之前一周。截至 11 月 21 日当周，2019/20 年度陆地棉出口销售净增 28.15 万包，较之前一周增加 24%，但较前四周均值增加 33%，其中对中国出口销售净增 3.96 万包。2020/21 年度陆地棉出口销售净增 2.38 万包；陆地棉装船 18.44 万包，较前一周增加 34%，较前四周均值增加 36%，其中装船至中国的有 1.83 万包。2019/20 年度皮马棉出口销售净增 9200 包，较前一周增加 30%，较前四周均值下降 48%，其中对中国出口销售净增 2100 包。皮马棉装船 1.12 万包，较上周增加 91%，较前四周均值显著增加。

图表 8：美棉周度出口累计值和出口至中国累计值

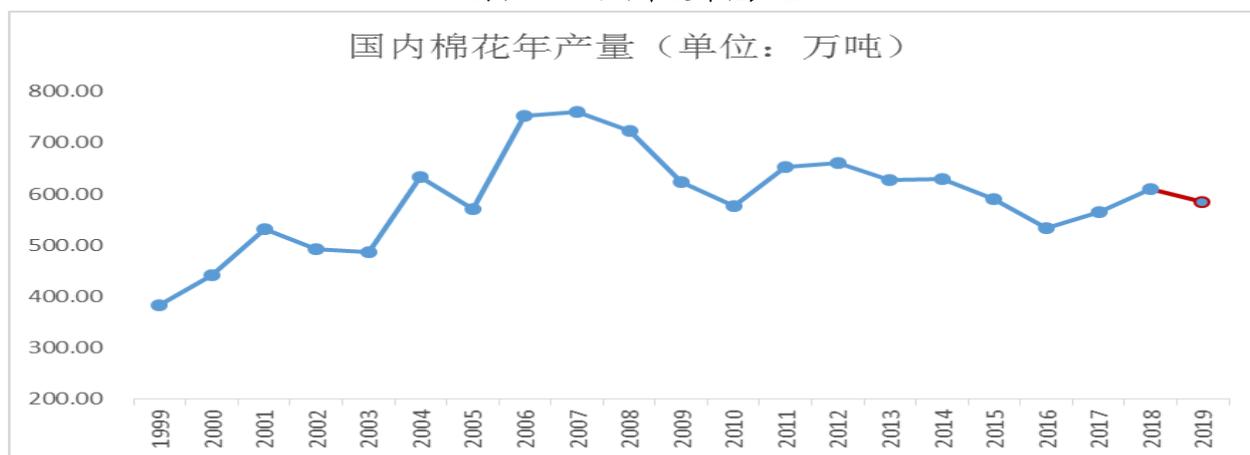


数据来源：国元期货

## 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。USDA 预计国内新棉产量同比下降 10.89 万吨,农业农村部预计产量同比下降 24 万吨,监测系统预计产量同比减少 26.2 万吨,棉花信息网预计产量同比下降 20 万吨。

图表 9：国内年度棉花产量

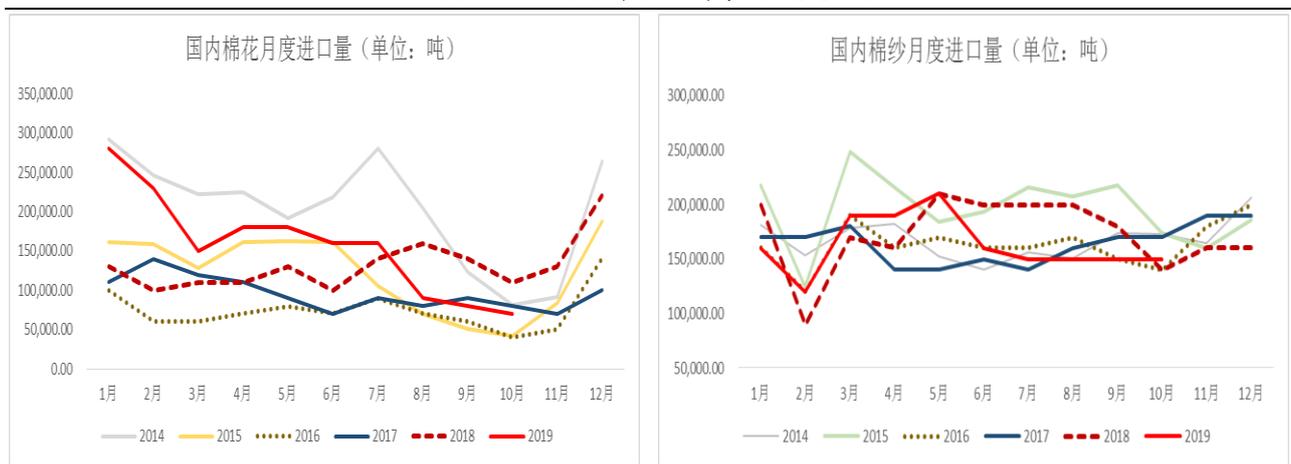


数据来源：国家统计局、国元期货

据海关数据,10月我国棉花进口量为7万吨,环比下降1万吨,同比下降4万吨。棉纱线进口15万吨,环比持平,同比增加1万吨。10月底棉花商业库存为309.36万吨,环比增加40.39%,同比增加4.02%;10月底工

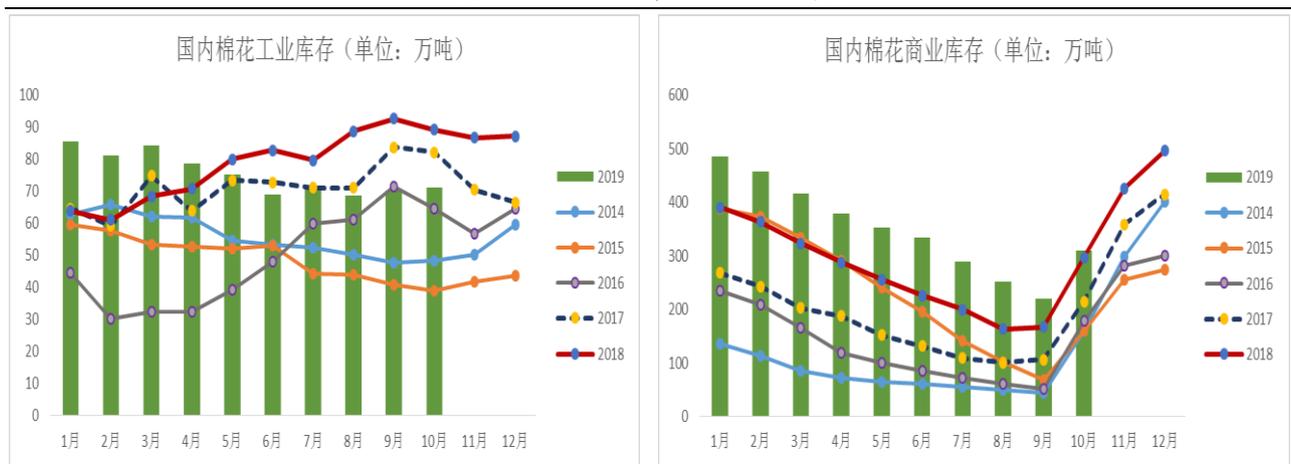
业库存为 70.96 万吨，环比增加 1.17%，同比下降 20.31%。国内棉花商业库存开始季节性回升。10 月工业库存略有回升，但仍同比下降。

图表 10: 国内棉花、棉纱月度进口量



数据来源: wind、国元期货

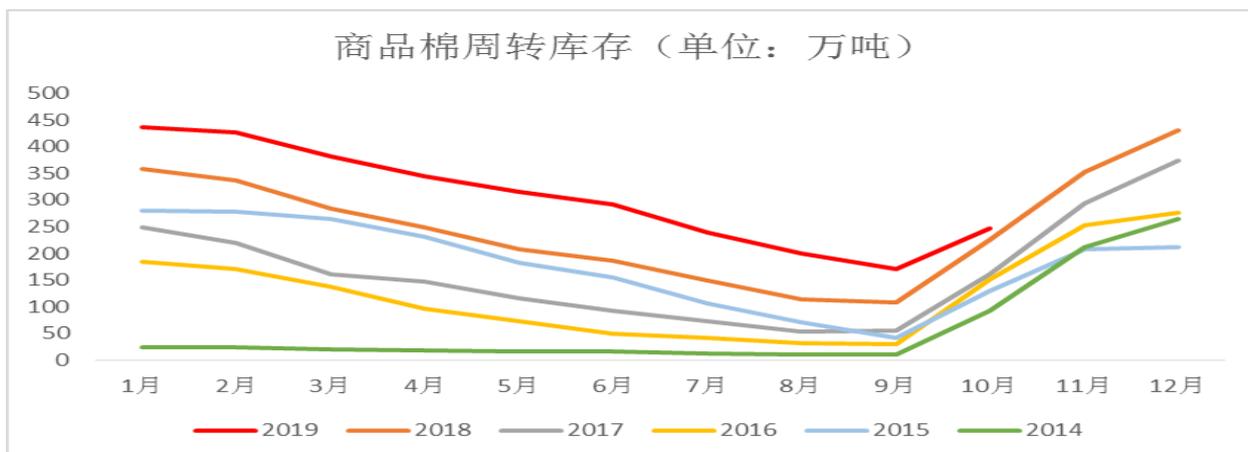
图表 11: 国内棉花工&商业库存



数据来源: wind、国元期货

截至 10 月底，国内商品棉周转库存量为 246.99 万吨，其中内地库商品棉周转库存量为 52.34 万吨，新疆库周转棉库存量为 194.65 万吨。

图表 12: 商品棉周转库存

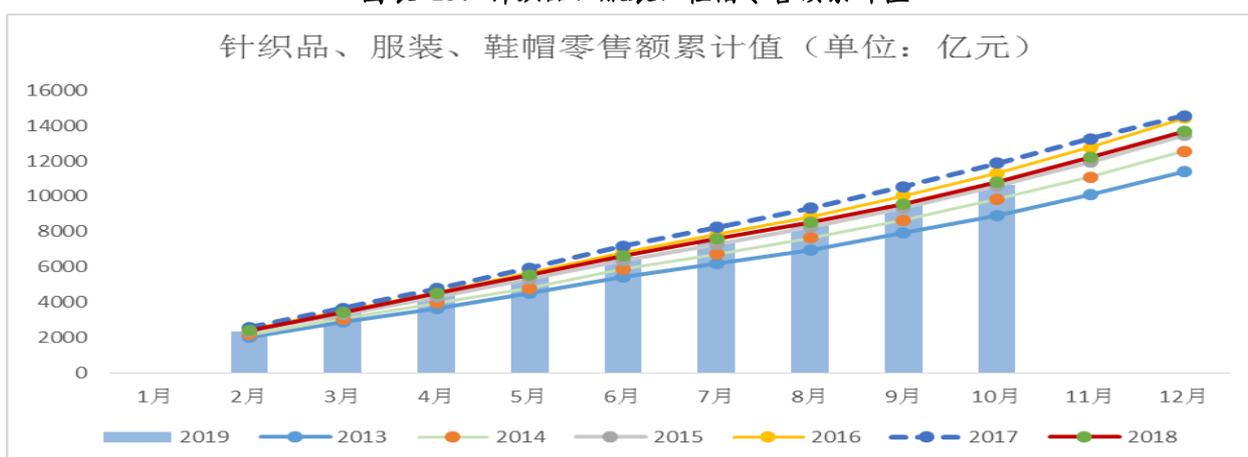


数据来源: 棉花物流协会、国元期货

## 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 10 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 10623.7 亿元, 同比减少约 1.57%。10 月单月零售额为 1144.3 亿美元, 环比增加 8.72%, 同比减少约 5.60%。

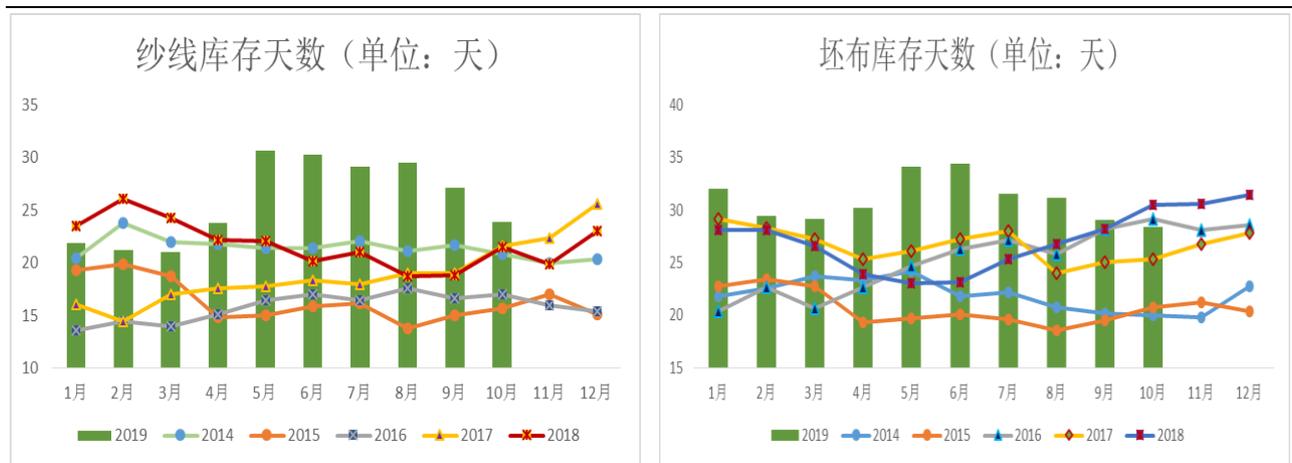
图表 13: 针织品、服装、鞋帽零售额累计值



数据来源: wind、国元期货

10 月纱线、坯布库存延续下降趋势。国内纱线库存天数为 23.87 天, 环比下降 3.29 天, 同比增加 2.35 天, 国内坯布库存天数为 28.36 天, 环比下降 0.72 天, 同比下降 2.07 天。

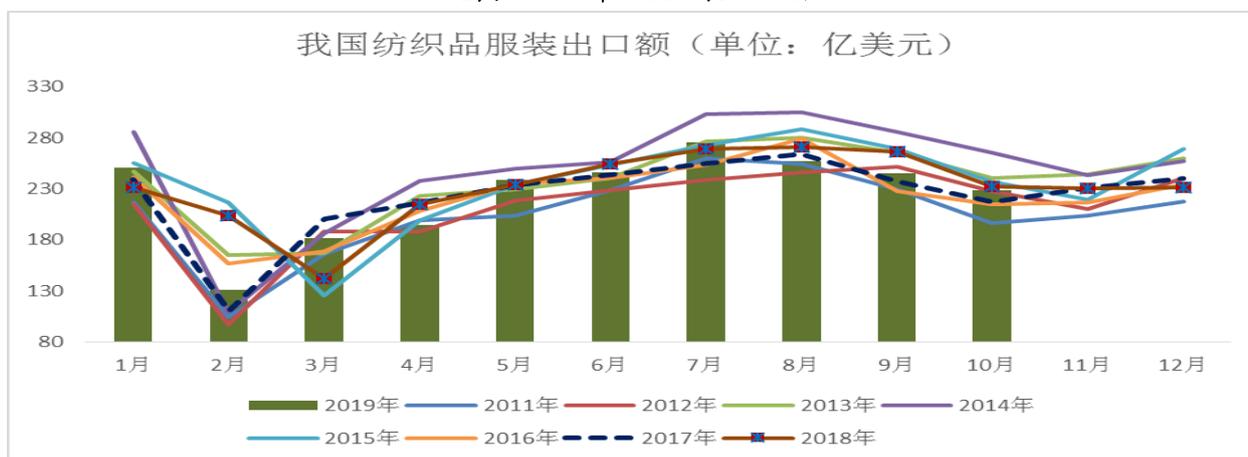
图表 14: 纱线、坯布库存



数据来源: wind、国元期货

10月我国纺织品服装出口环比、同比继续双降。10月我国出口纺织品服装约228.68亿美元,环比降6.74%,同比降1.67%。其中,纺织品出口额为101.55亿美元,环比增加4%,同比增加4.22%;服装出口额为127.13亿美元,环比减少13.84%,同比减少5.92%。

图表 15: 棉纺织服装出口额

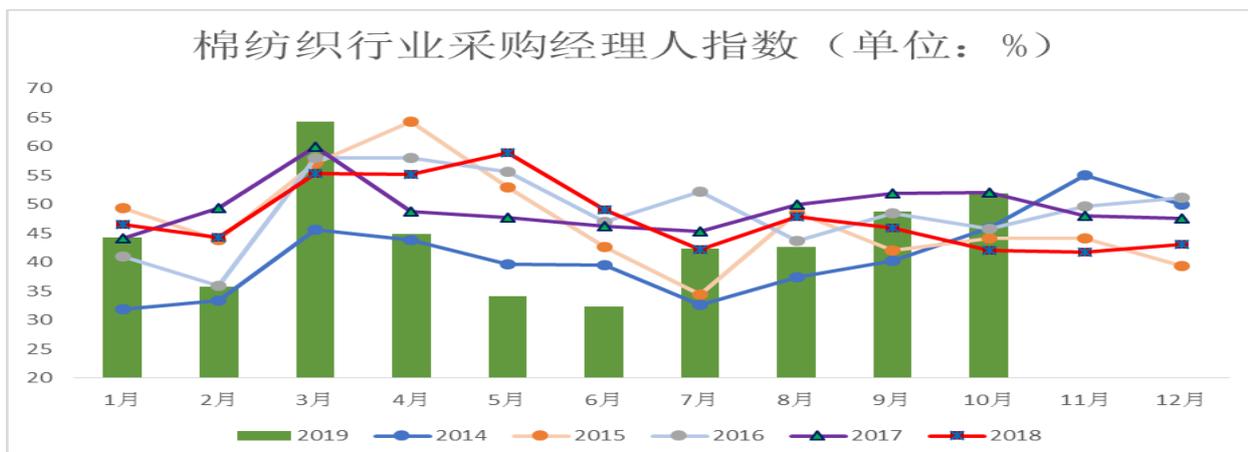


数据来源: 国元期货

## 2.7 棉纺织行业 PMI

10月国内棉纺织行业景气度指数环比、同比均上升,棉纺织行业PMI为51.96%,环比增加3.15个百分点,同比增加9.93个百分点。

图表 16: 棉纺织 PMI

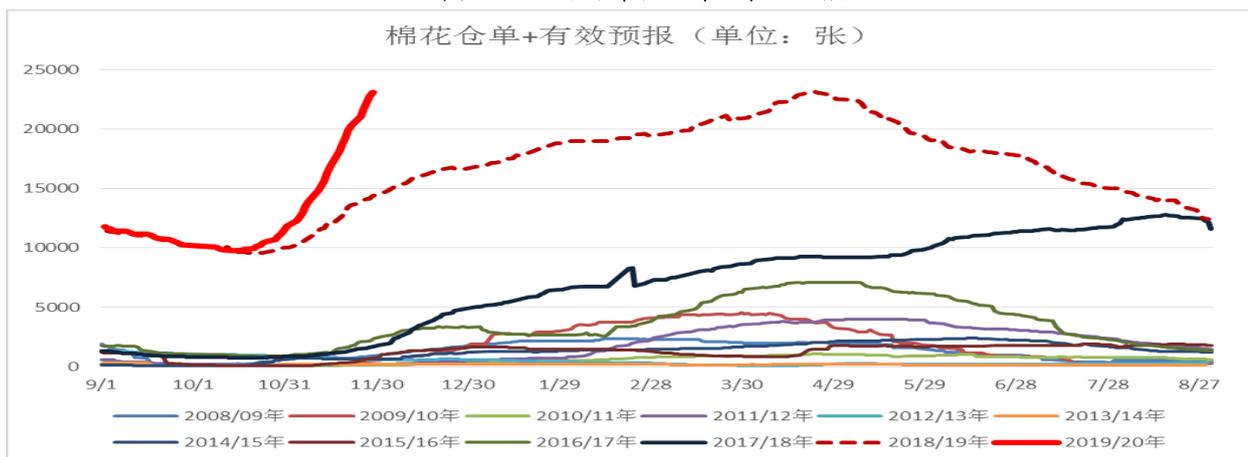


数据来源: wind、国元期货

## 2.8 棉花仓单情况

截至2019年11月29日,郑棉仓单为17219张,较上月同期增加7309张。有效预报数量为5889张,同比增加4352张。仓单+有效预报合计为23108张,较上月增加11661张,仓单+有效预报折合现货92.43万吨。仓单高于往年同期,仓单压力较大,新棉陆续开始注册仓单,季节性供应压力之下,仓单+有效预报结束下降趋势转持续回升。

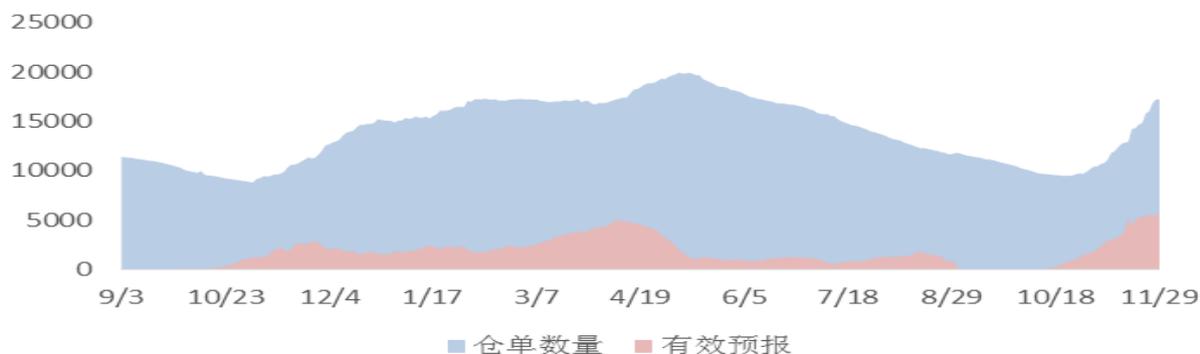
图表 17: 国内棉花仓单+有效预报



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）

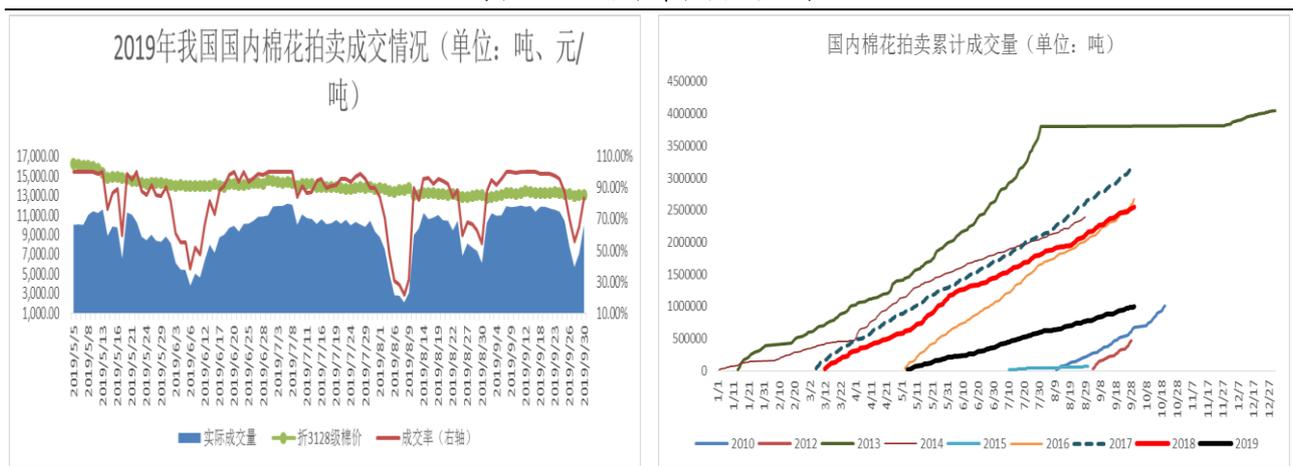


数据来源：wind、国元期货

## 2.9 储备棉拍卖情况

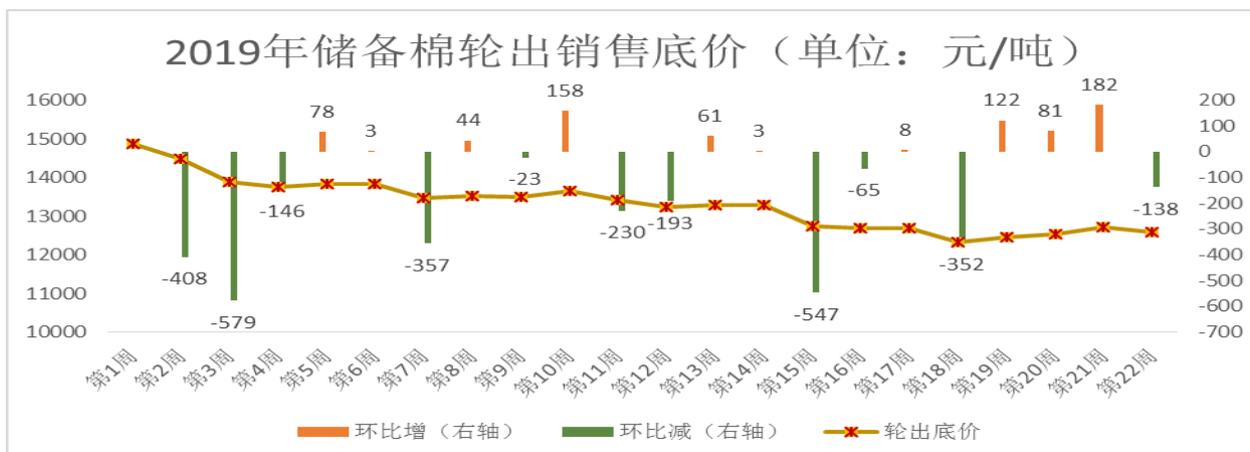
2018/19 年度储备棉拍卖工作于 5 月 5 日起展开，首周轮出底价 14880 元/吨，储备棉拍卖的第二十二周，标准级轮出底价为 12582 元/吨，环比下降 138 元/吨，9 月 30 日本轮拍卖暂告一段落。9 月 23 日-30 日储备棉拍卖成交率、成交均价震荡下跌后有所回升。储备棉轮出至今（2019.9.30），储备棉轮出累计成交 99.62 万吨，成交率 85.71%。

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

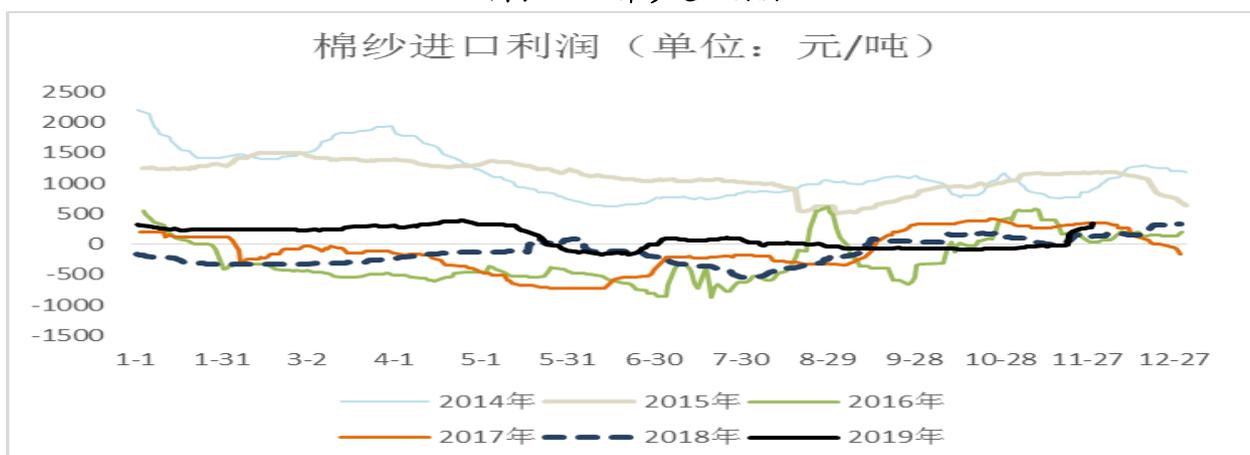
## 2.10 进口利润分析

图表 21: 1%关税下外棉进口利润



数据来源: wind、国元期货

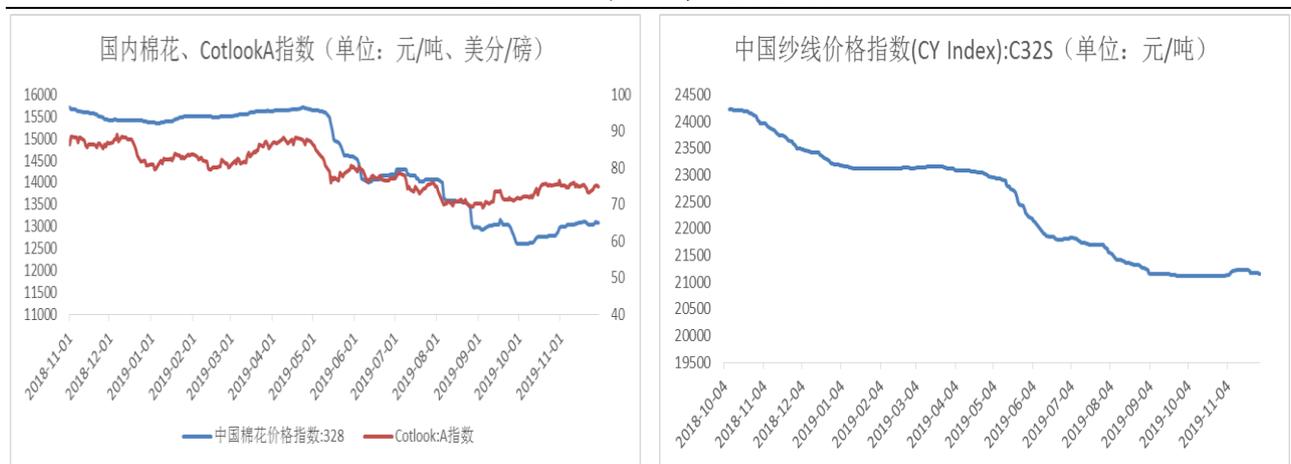
图表 22: 棉纱进口利润



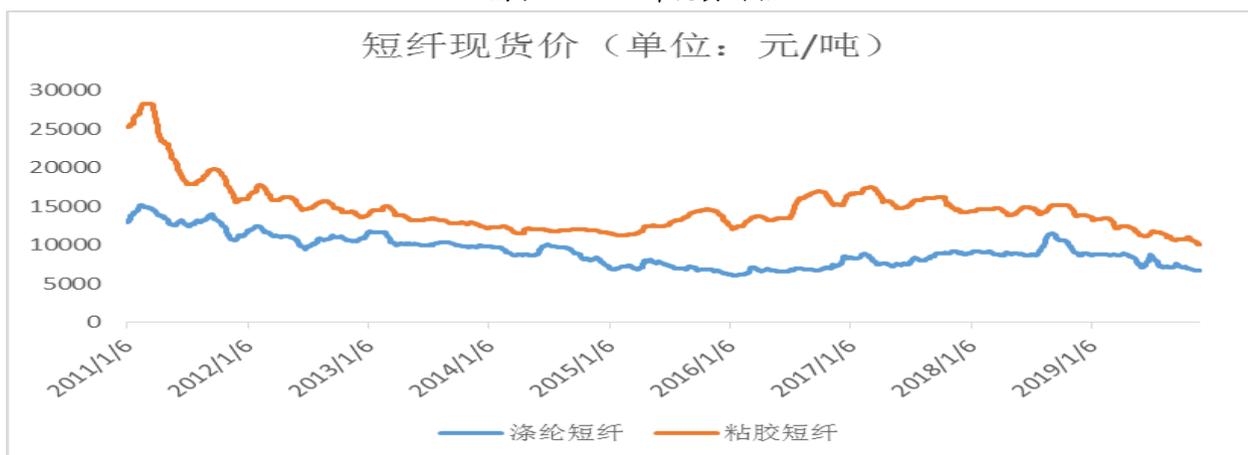
数据来源: wind、国元期货

## 2.11 价格分析

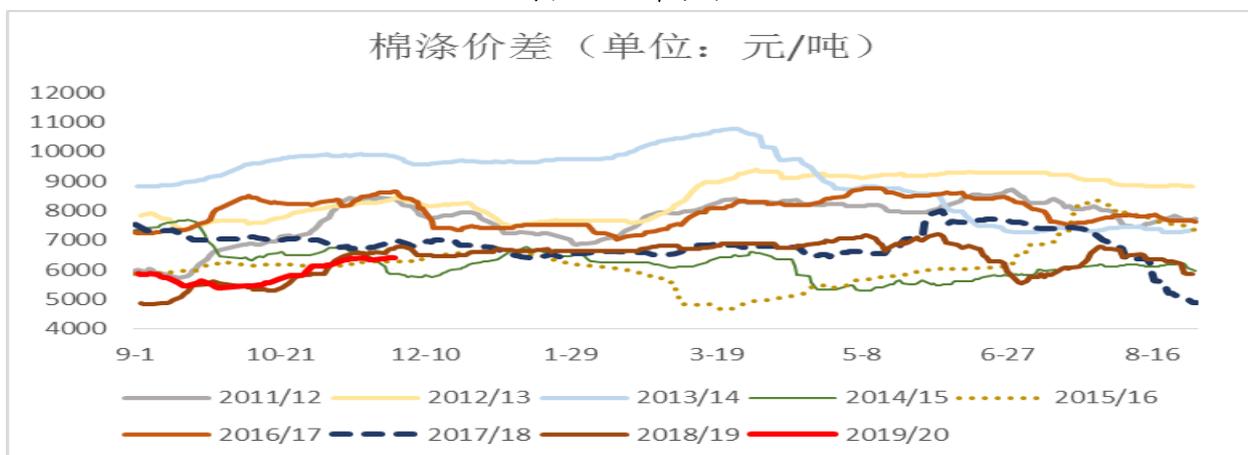
图表 23: 棉花、纱线现货价格



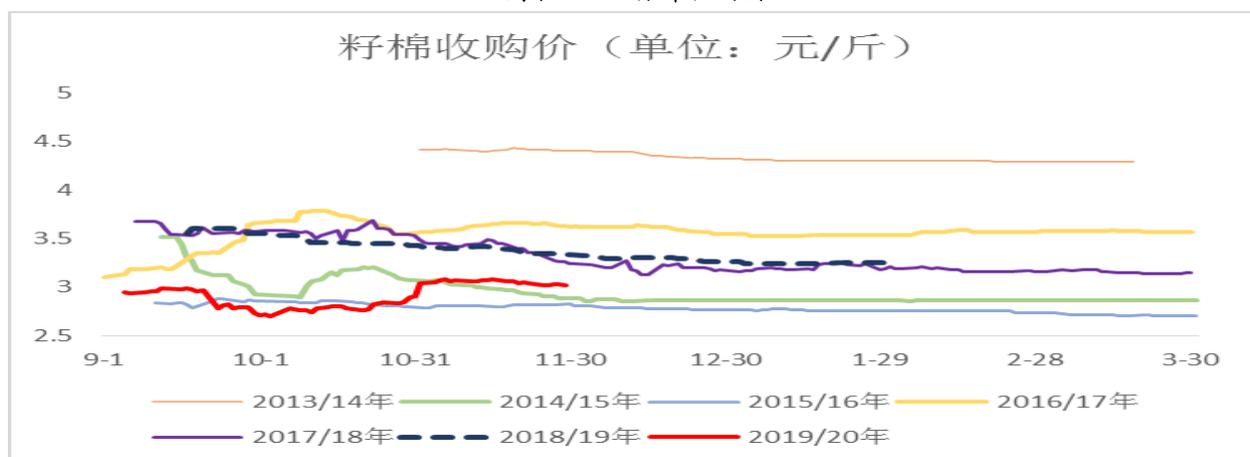
图表 24: 短纤现货价格



图表 25: 棉涤价差



图表 26: 籽棉收购价



数据来源: 国元期货

### 三、综合分析

全球新棉丰产压力以及贸易不确定性仍使得美棉承压回落。中美贸易磋商仍具有不确定性，市场持谨慎态度。全球经济存在下行压力，且面临新棉上市压力，棉价承压。国内新棉基本已采摘交售完毕，预计较上年度小幅减产，但季节性供应压力尚在，近期籽棉收购价稳中偏弱。当前国内纺织产业链下游消费仍然较弱，开工率偏低，坯布库存持续回升。国内皮棉库存季节性回升，仓单压力加大，涉棉企业心态仍然以套保、出货为主，避险情绪较强。收储政策落地，虽然提振效果并不是十分显著，但郑棉下方的支撑有所加强，且后续不排除继续轮入的可能。郑棉价格处于低位，储备棉库存去化，棉花内外价差处于低位，中长期仍可能出现震荡偏强的走势。不过短期国内棉市压力较大，预计仍将延续震荡偏弱的格局。考虑轻仓短线操作或观望。

### 四、技术分析和建议

图表 27: 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

### 上海分公司

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

### 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

### 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

### 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