

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

农产品系列

需求仍然不足，郑棉上方存在较大压力

主要结论：

最新美棉出口数据较好，中国进口预期同样提振美棉期价，但库存压力和需求疲软的现状仍在持续。国内纺织产业链中下游成品呈现去库态势，后续开春儿旺季具有想象空间。棉花现货进口利润低位回升，盘面进口利润大部分修复，人民币升值，短期郑棉期价上涨动力较弱。化纤价格企稳，但产能过剩加上产业链终端需求多样化，挤占棉花消费。下游需求恢复有限，利润不佳，难以支撑上游原材料价格的涨势。产业链仍偏谨慎，套保意愿仍强。但外部环境好转，后续预期的中国增加对美棉的进口将有助于提振美棉期价，利于中国以外的地区去库存。关注主力合约 13900 一线支撑有效性，考虑暂且轻仓持有多单。

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	1
(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 国内棉花进口量、库存情况	6
2.4 棉花下游成品零售、库存、出口情况	8
2.5 棉纺织行业 PMI	10
2.6 棉花仓单情况	10
2.7 储备棉收储情况	11
2.8 现货价格、内外价差情况	12
2.9 基差、价差情况	13
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: 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: 棉花供需平衡表（农业农村部）	5
图表 7: 棉花供需平衡表（监测系统&棉花信息网）	6
图表 8: 国内棉花历年产量	6
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: 商品棉周转库存	7
图表 12: 针织品、服装、鞋帽零售额	8
图表 13: 短纤棉布日销量	8
图表 14: 纱线、坯布库存	9
图表 15: 棉纺织服装出口额	9
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: 国内棉花仓单和有效预报	11
图表 19: 储备棉轮入成交情况	11
图表 20: 棉花、纱线价格指数	12
图表 21: 内外棉价差	12
图表 22: 基差&价差	13
图表 23: 棉花主力合约 K 线图	14

一、周度行情回顾

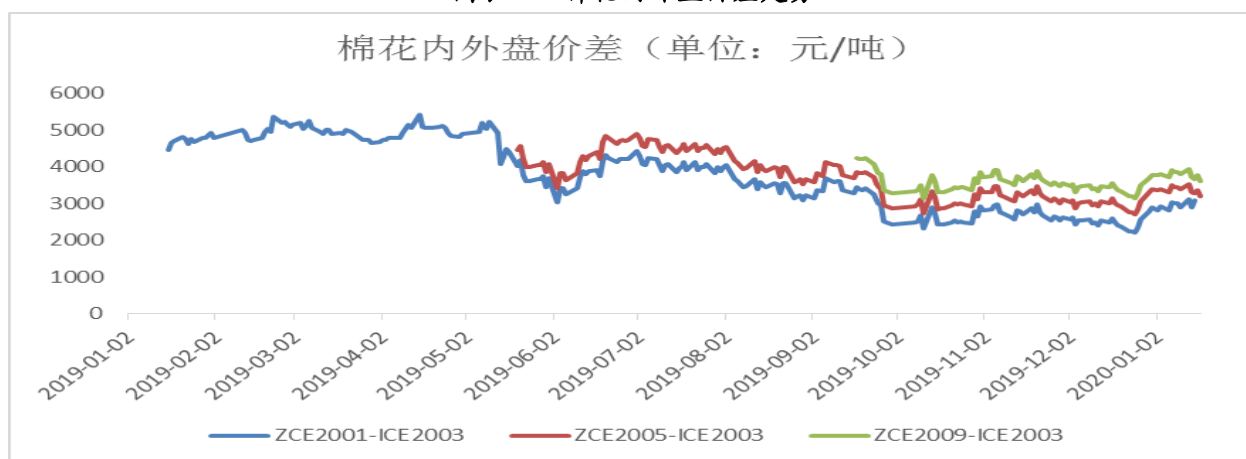
(一) 期货市场回顾

截至1月17日，郑棉05合约收盘价为14030元/吨，较上周同期下降255元/吨。截至1月17日美棉03合约收盘价为71.30美分/磅，较上周增加0.01美分/磅。

图表 1：期货行情走势



图表 2：棉花内外盘价差走势

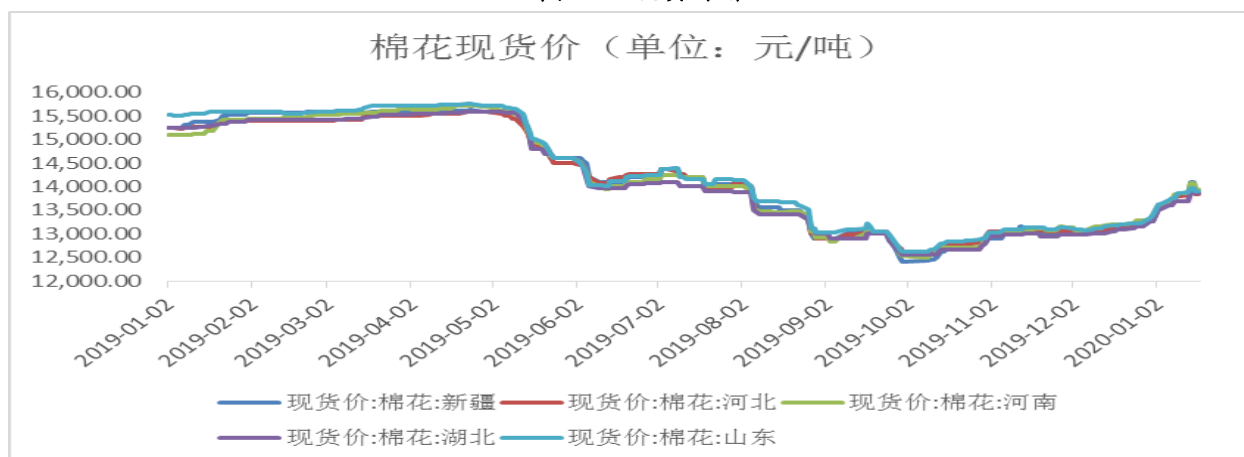


(二) 现货市场回顾

上周国内棉花现货价格继续上涨，截至2020年1月17日，新疆地区皮棉

价格较上周同期上涨70元/吨至13890元/吨，河北地区皮棉价格同比上涨50元/吨，湖北地区皮棉价格较上周上涨160元/吨，山东地区同比上涨30元/吨。

图表 3：现货行情



（三）行业要闻

1、据USDA周度出口销售报告显示，截至1月9日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增23.29万包，较之前一周增加53%，较前四周均值增加19%，2020/21年度陆地棉出口销售净增1.45万包，出口装船30.17万包，较之前一周增加43%，但较前四周均值增加42%。

2、1月19日-1月23日2019年度新疆棉轮入竞买最高限价为14197元/吨，环比上涨90元/吨。

3、1月17日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交960吨，成交率13.71%，平均成交价格为本周最高限价14105元/吨。

4、1月19日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交240吨，成交率3.43%，平均成交价格为本周最高限价14197元/吨。

5、2019年全疆棉花机采面积首次突破1150万亩，北疆主要棉区90%以上棉田实现全程机械化。

6、1月15日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交720吨，成交率10.29%，平均成交价格为本周最高限价14107元/吨。

7、孟加拉2019年服装出口总额为330.72亿美元，同比增加0.44%。

8、12月我国纺织品服装出口约249.54亿美元，环比上升13.07%，同比上升7.95%。

9、1月15日新疆棉轮入上市数量7000吨，成交520吨，成交率7.43%，平均成交价格为本周最高限价14107元/吨。

10、截至2020年1月14日新疆棉累计加工量为494.32万吨，同比增加0.4%。

11、中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤同美国总统特朗普在美国白宫于当地时间1月15日下午正式签署中美第一阶段经贸协议。

12、12月中国棉纺织采购经理人指数为58.26%，环比上升5.14个百分点。

13、1月14日新疆棉轮入上市数量7000吨，无成交。

14、截至12月底全国棉花工业库存总量为73.25万吨，环比增加0.93万吨。

15、11月份越南纺织品服装出口金额为25.82亿美元，同比增加1.68%，环比减少3.91%。

16、1月13日新疆棉轮入上市数量7000吨，无成交。

17、截至12月底全国棉花商业库存总量约518.65万吨，环比增加68.98

万吨。

二、基本面分析

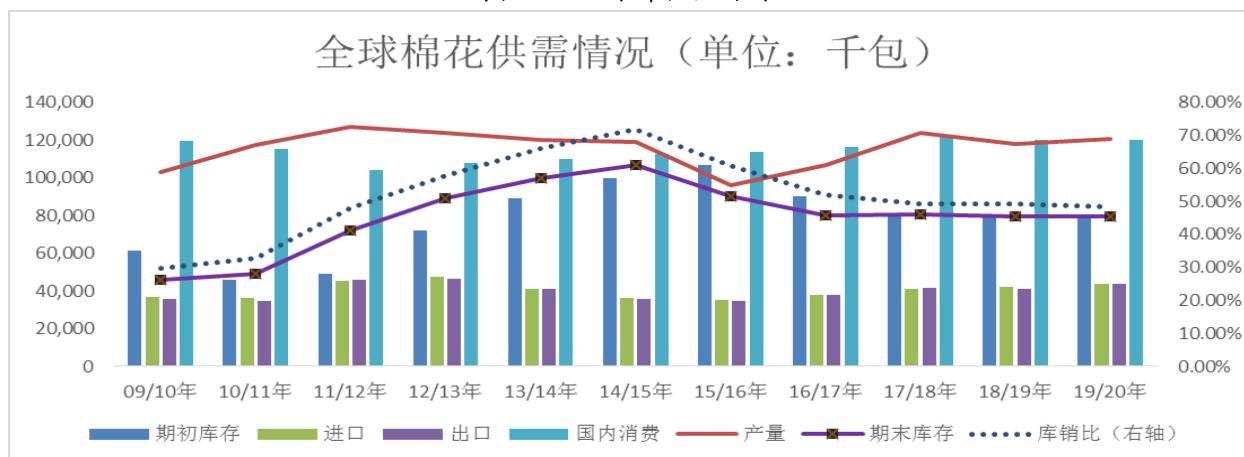
（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

2020 年 1 月 USDA 供需报告预测 2019/20 年度全球棉花年末库存为 7959.2 万包，较 12 月预测下调 73.1 万包，2019/20 年度全球棉花消费调减 5.4 万包。2019/20 年度美棉单产上调至 817 磅/英亩，棉花产量下调至 2010 万包，期末库存预估下调至 540 万包。印度 2019/20 年度产量预测较 12 月持平，国内消费估计维持不变，出口估计调减 20 万包，期末库存调增 20 万包。中国 2019/20 年度棉花产量估计维持不变，进口量估计较上月报告下调 50 万包，期末库存调减 50 万包至 3275 万包。

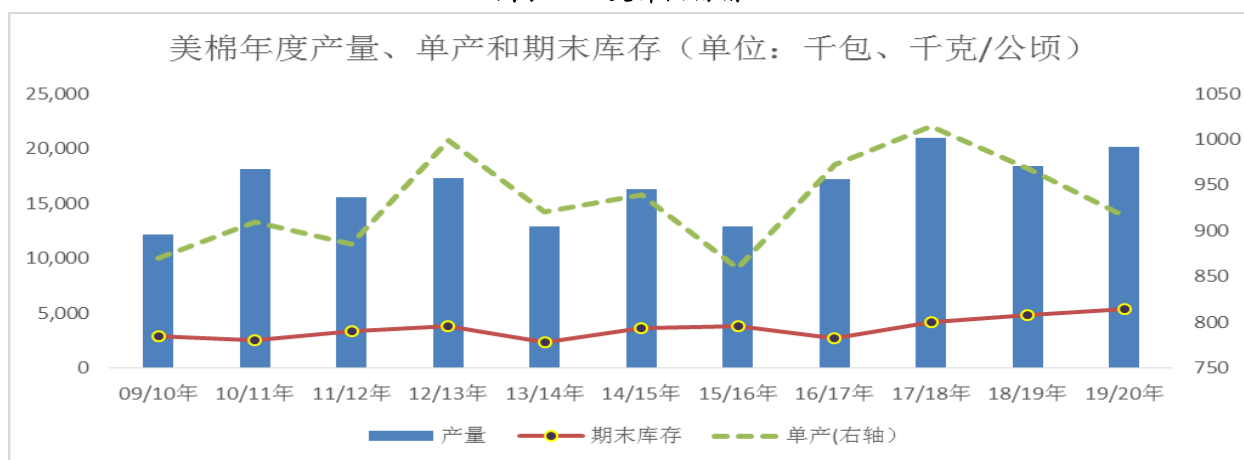
USDA2020 年 1 月报告下调美国 2019/20 年度植棉面积估计至 1374 万英亩，低于上年度的 1410 万英亩，收获面积估计下调至 1180 万英亩，高于上年度的 1021 万英亩。

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1月农产品供需形势预测报告维持2019/20年度棉花消费量预估803万吨不变，进口量估计较上月上调20万吨，出口量估计下调1万吨，期末库存估计上调21万吨。2018/19年度指标值估计维持不变。

图表 6：棉花供需平衡表（农业农村部）

	2016/17	2017/18 (3月估计)	2018/19 (12月估计)	2018/19 (1月估计)	2019/20 (12月预测)	2019/20 (1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	180
消费 (万吨)	828	850	824	824	803	803
出口 (万吨)	1	4	5	5	6	5
期末库存 (万吨)	875	743	721	721	652	673
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

据国家棉花市场监测系统的调查显示,2020年中国棉花意向种植面积4587.5万亩,同比下降4.3%,预测总产量为561.7万吨。中国棉花信息网2020年1月份估计2019年国内棉花产量为562.5万吨,较上月估计上调5.1万吨,其中新疆棉花产量估计上调6.3万吨至500万吨。

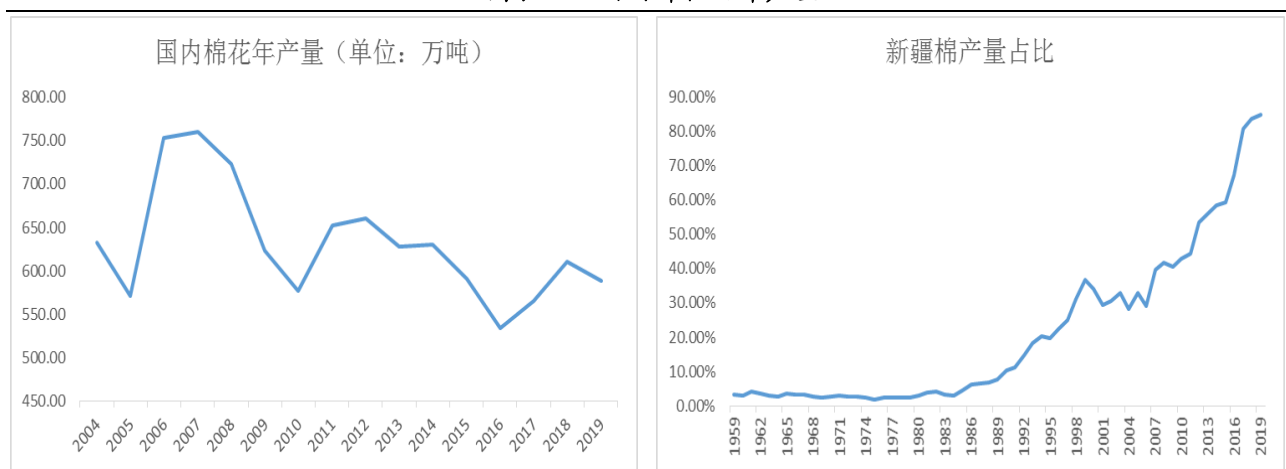
图表 7: 棉花供需平衡表 (监测系统&棉花信息网)

	监测系统			信息网		
	17/18年	18/19年	19/20年	17/18年	18/19年	19/20年
期初库存	797	660	628.45	775	592	543
产量	612.7	610.5	584.3	572	577	563
进口	132.16	202.86	156.66	133	203	185
出口	3.57	4.83	2.92	4	5	4
国内消费	856.89	798.83	758.89	884	824	822
期末库存	660	628.45	575.33	592	543	465
库销比	0.77	0.78	0.76	0.67	0.66	0.56

数据来源: 信息网、监测系统、国元期货

国家统计局数据显示 2019 年国内棉花产量为 588.9 万吨, 较上年下降 3.5%, 新疆棉花产量为 500.2 万吨, 较上年下降 2.1%。

图表 8: 国内棉花历年产量



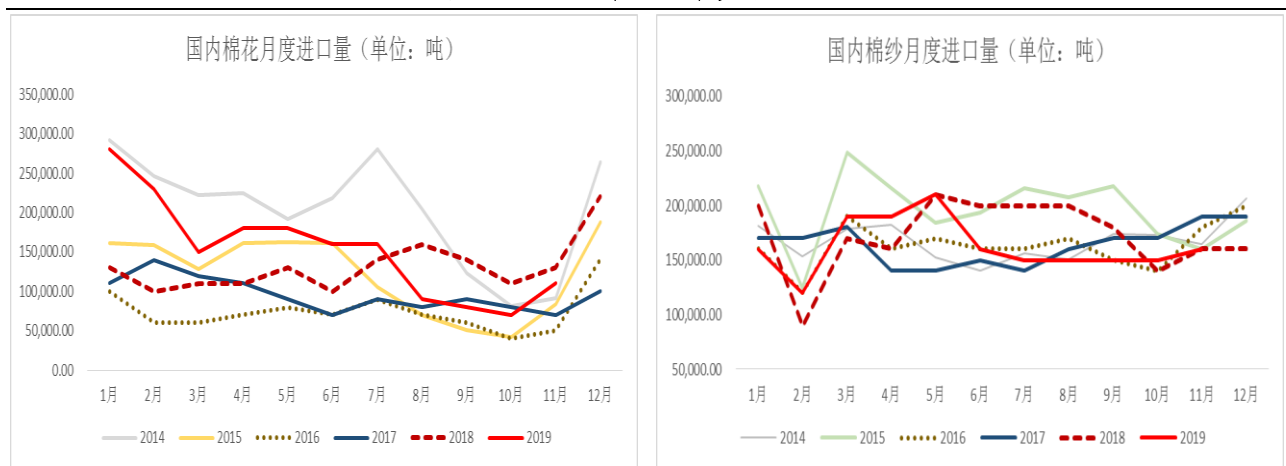
数据来源: 国家统计局、国元期货

2.3 国内棉花进口量、库存情况

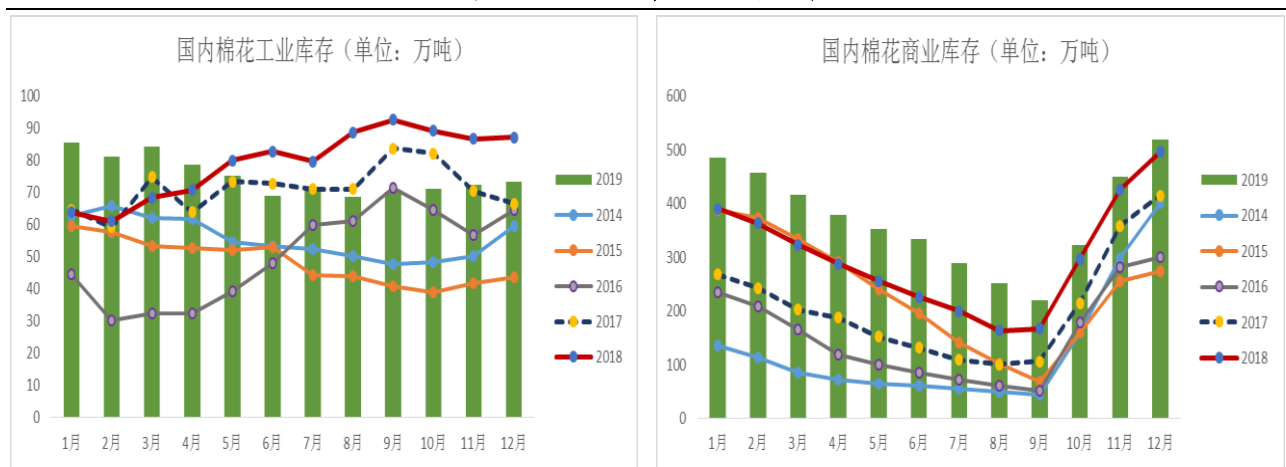
据海关数据, 11 月我国棉花进口量为 11 万吨, 环比增加 4 万吨, 同比下降 2 万吨。棉纱线进口 16 万吨, 环比增加 1 万吨, 同比持平。12 月底全国棉花商业库存为 518.65 万吨, 环比增加 15.34%, 同比增加 4.58%; 截至 12 月底国内皮棉工业库存为 73.25 万吨, 环比增加 0.93 万吨, 同比减少 13.77

万吨。国内棉花商业库存持续季节性回升，工业库存略有回升，但仍同比下降。

图表 9：国内棉花、棉纱月度进口量

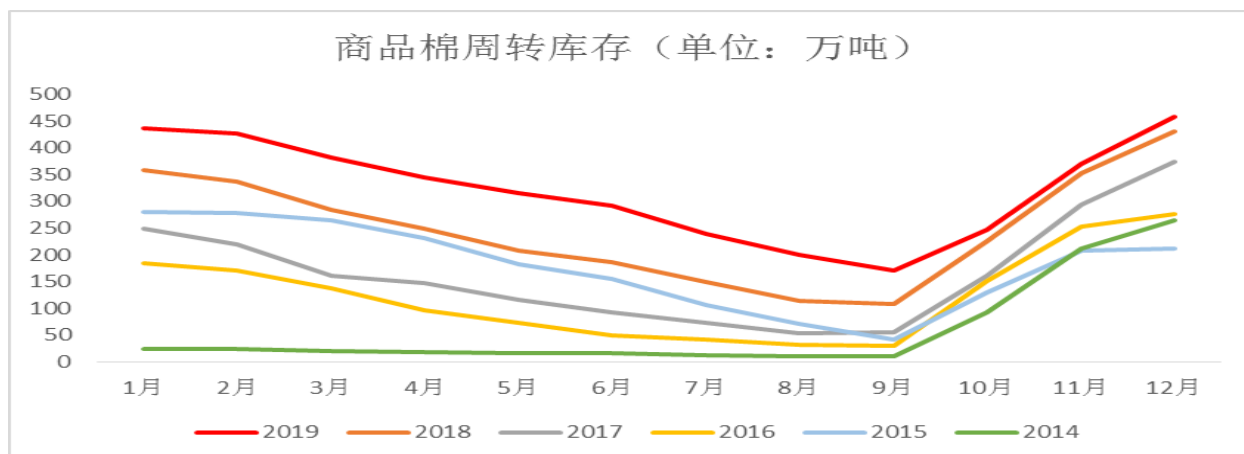


图表 10：国内棉花工&商业库存



截至 12 月底，国内商品棉周转库存量为 458.08 万吨，其中内地库商品棉周转库存量为 56.04 万吨，新疆库周转棉库存量为 402.04 万吨。

图表 11：商品棉周转库存

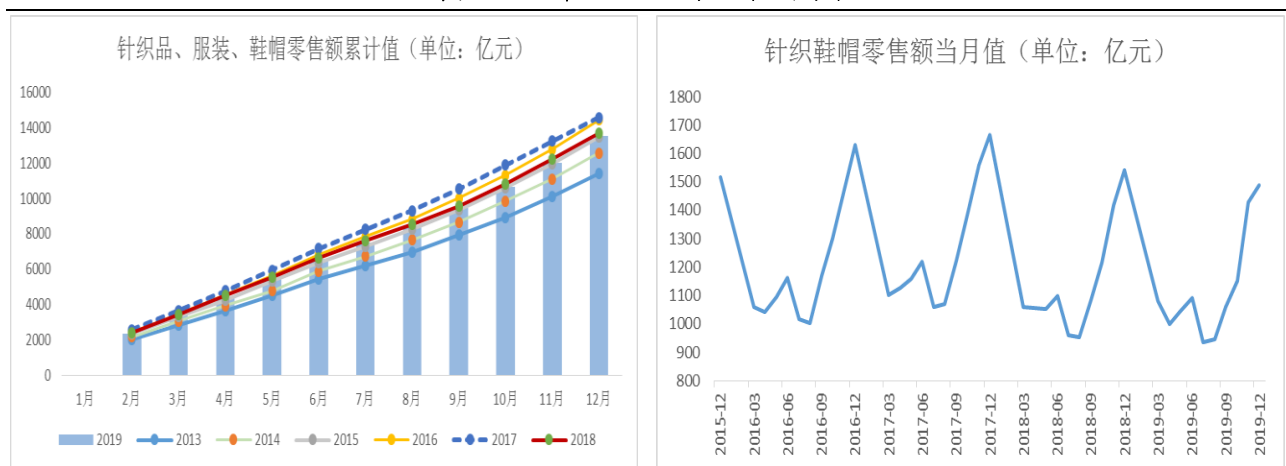


数据来源：棉花物流协会、国元期货

2.4 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 12 月国内针织品、服装、鞋帽的零售额为 13517 亿元，累计同比下降 1.38%。12 月单月零售额为 1490 亿美元，当月同比减少 3.28%。

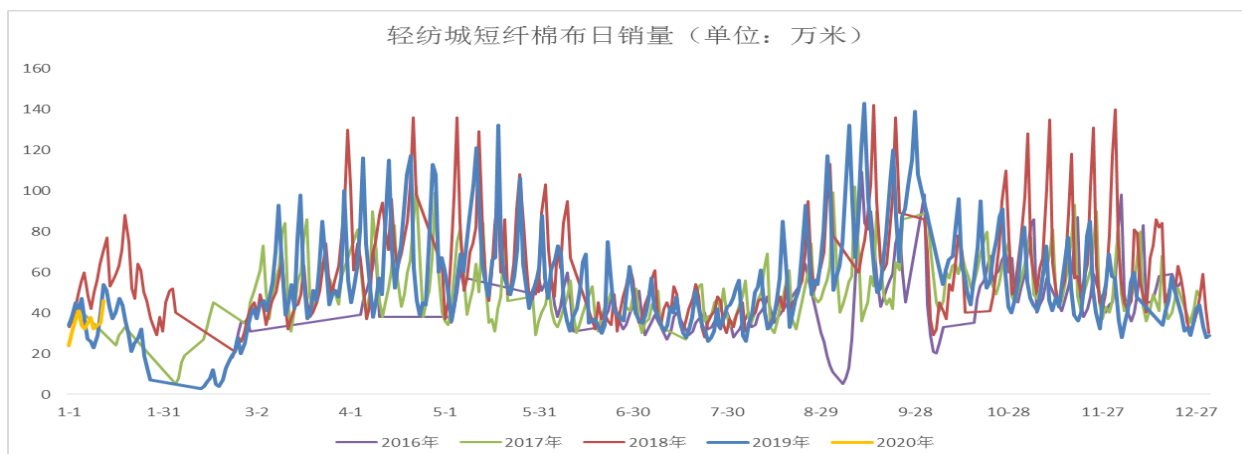
图表 12：针织品、服装、鞋帽零售额



数据来源：wind、国元期货

近期国内布销量震荡上升。

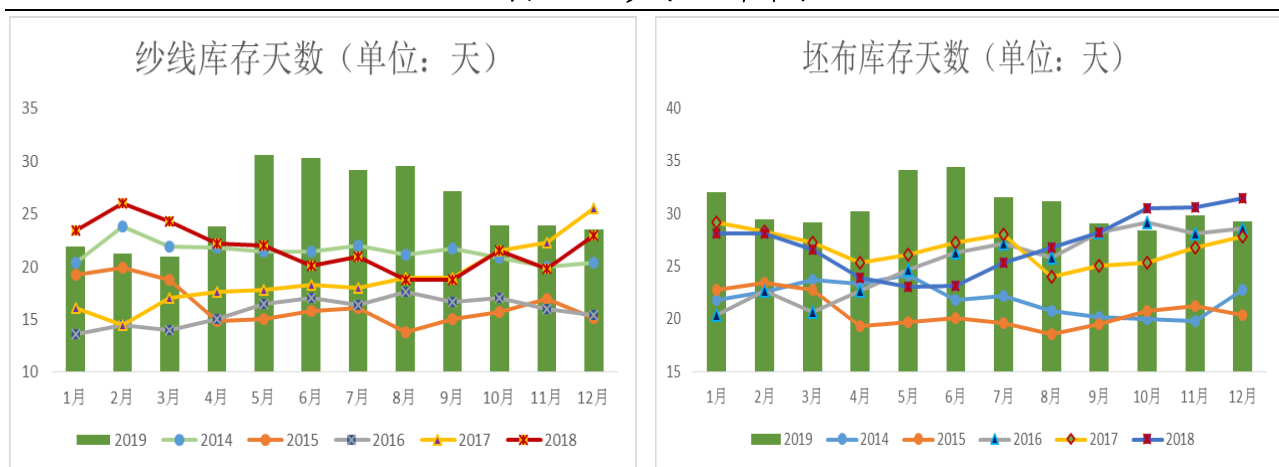
图表 13：短纤棉布日销量



数据来源：国元期货

12月纱线、坯布库存均较上月下降。12月国内纱线库存天数为23.56天，环比减少0.31天，同比增加0.59天，国内坯布库存天数为29.2天，环比减少0.65天，同比下降2.24天。

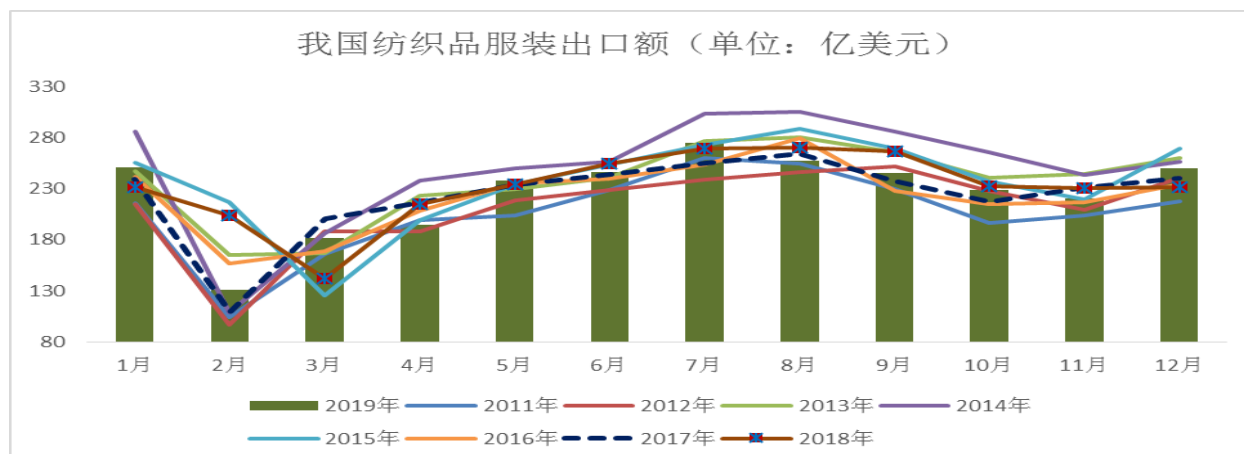
图表 14：纱线、坯布库存



数据来源：wind、国元期货

12月我国纺织品服装出口环比、同比双增。12月我国出口纺织品服装约249.54亿美元，环比增加13.08%，同比增加7.95%。其中，纺织品出口额为110.06亿美元，服装出口额为139.47亿美元。

图表 15：棉纺织服装出口额

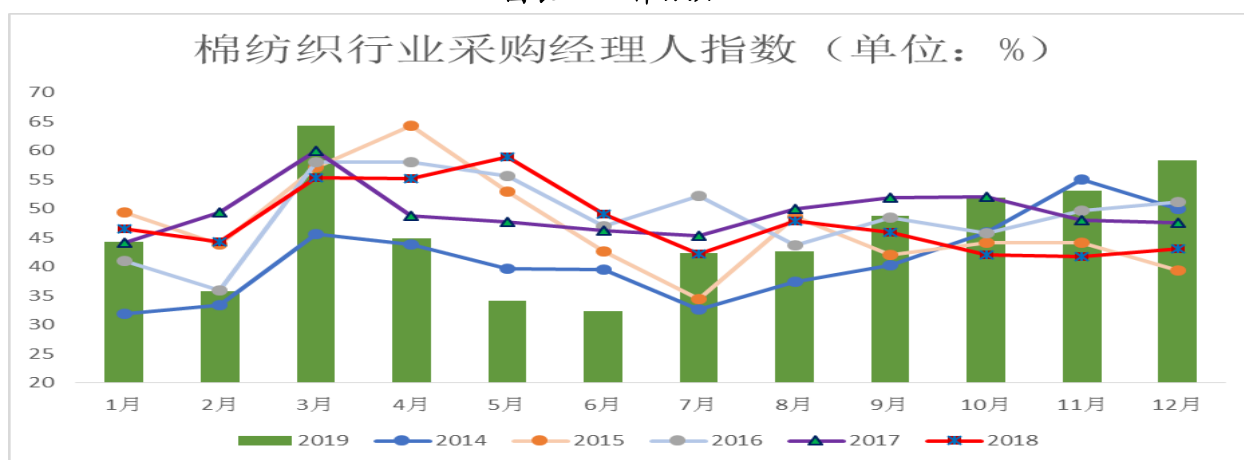


数据来源：国元期货

2.5 棉纺织行业 PMI

12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 58.26%，环比增加 5.14 个百分点，同比增加 15.15 个百分点。

图表 16：棉纺织 PMI



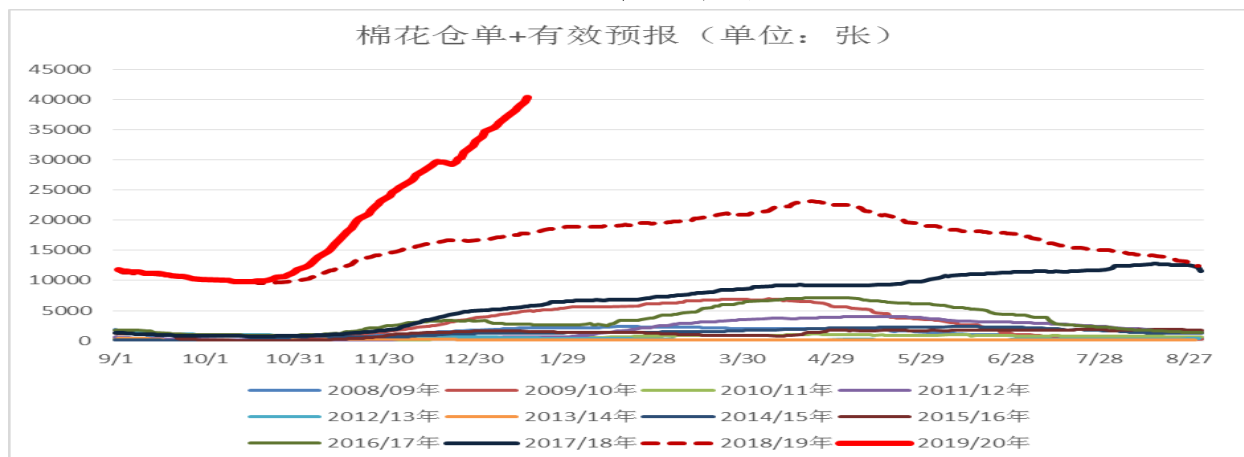
数据来源：wind、国元期货

2.6 棉花仓单情况

截至 2020 年 1 月 17 日，郑棉仓单为 34128 张，较上周同期增加 4683 张。有效预报数量为 6209 张，同比减少 1414 张。仓单+有效预报合计 40337 张，较上周增加 3269 张，仓单+有效预报折合现货 161.34 万吨。仓单高于往年同期，仓单压力较大，新棉陆续注册成仓单，季节性供应压力之下，仓单+有效预报持

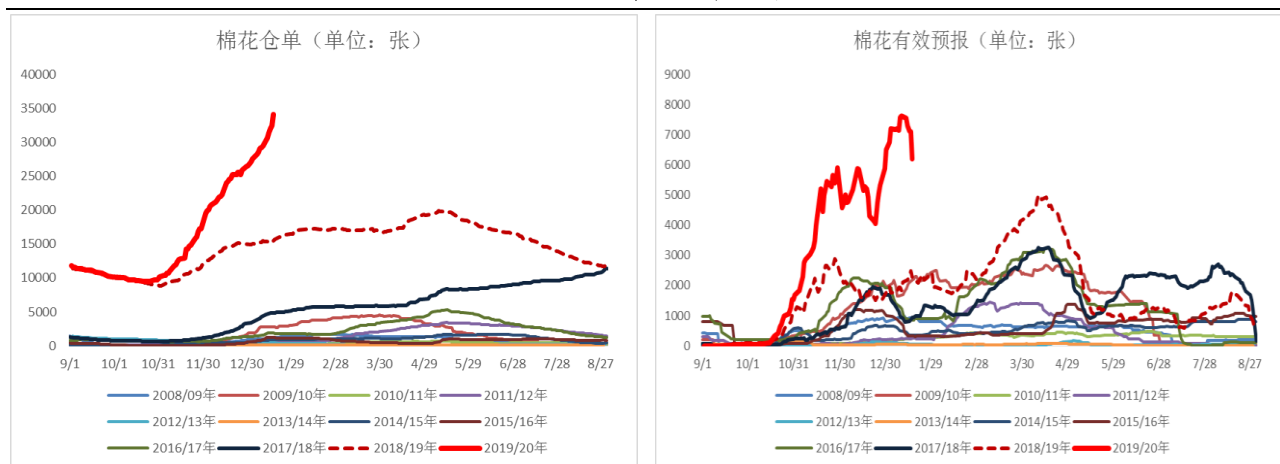
续回升。

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: 国内棉花仓单和有效预报

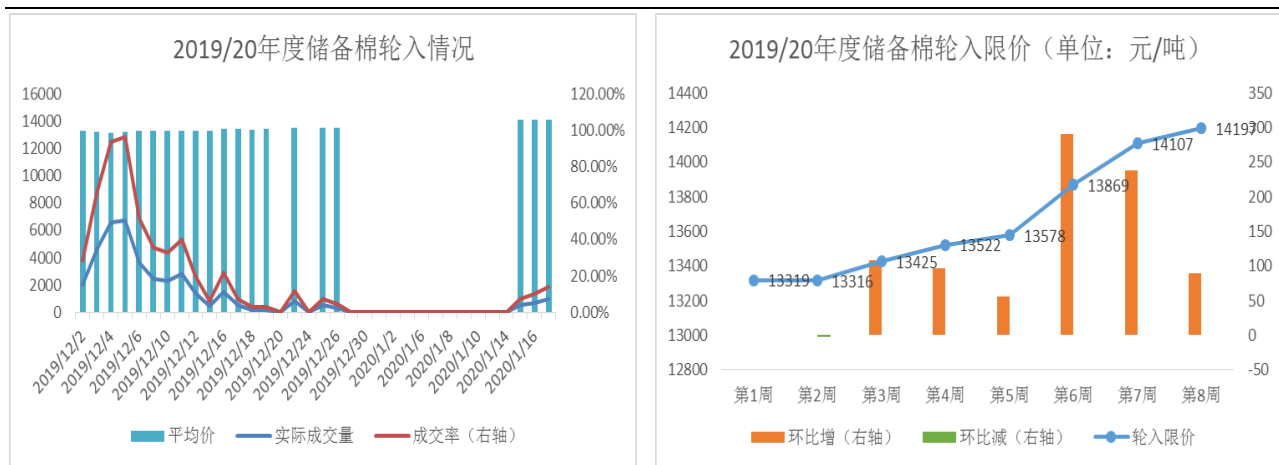


数据来源: wind、国元期货

2.7 储备棉收储情况

2019/20 年度新疆棉轮入工作于 12 月 2 日起展开, 首周轮入竞买最高限价 13319 元/吨, 截至 2020 年 1 月 17 日累计成交 39200 吨, 平均成交率为 16.47%。本周(1.19-1.23)轮入竞买最高限价环比上升 90 元/吨至 14197 元/吨。

图表 19: 储备棉轮入成交情况

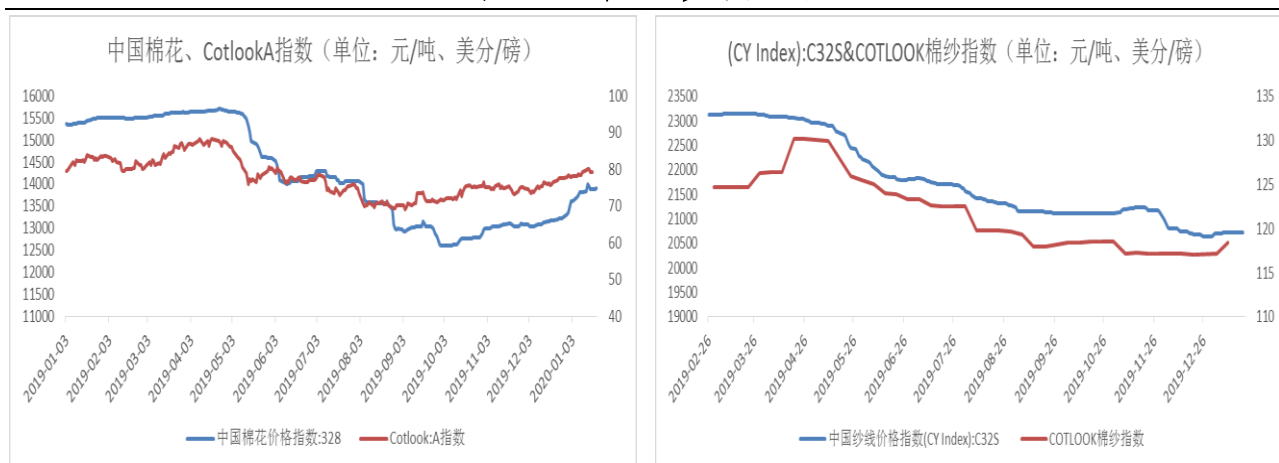


数据来源：wind、国元期货

2.8 现货价格、内外价差情况

近期国内外棉花现货价格指数涨势暂缓，中国纱线价格指数平稳。

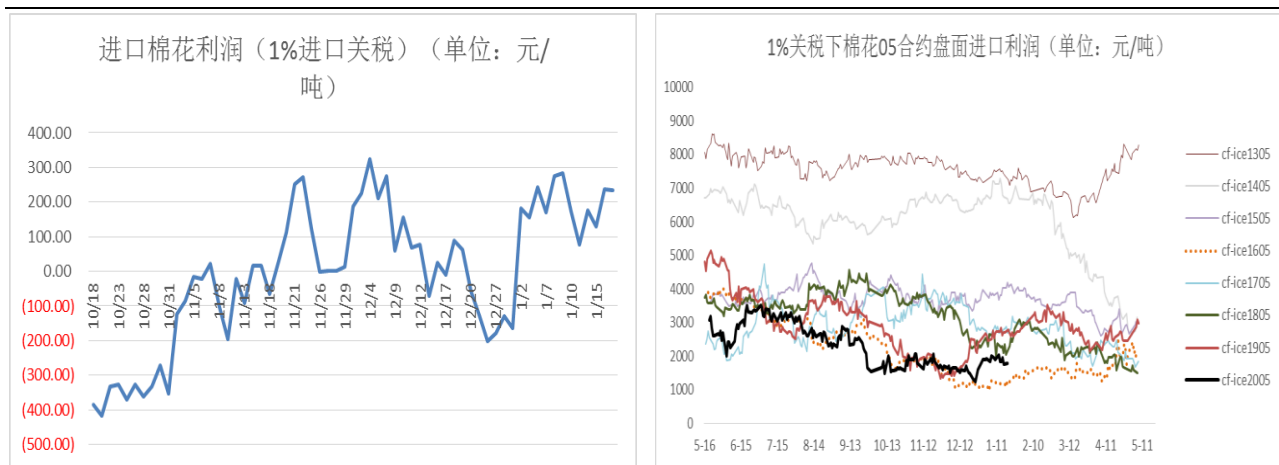
图表 20：棉花、纱线价格指数



数据来源：wind、国元期货

近期国内现货内外棉花现货价格略有上升，盘面价差有所回调。

图表 21：内外棉价差

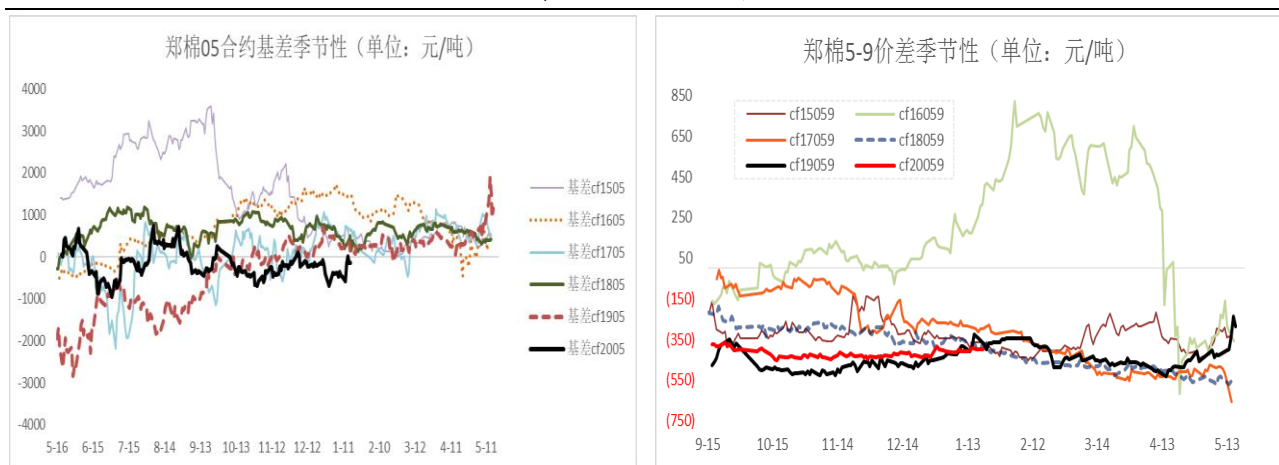


数据来源: wind、国元期货

2.9 基差、价差情况

近期基差向上走强后略有回调，价差表现波动较小，相对平稳。

图表 22: 基差&价差



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

最新美棉出口数据较好，中国进口预期同样提振美棉期价，但库存压力和需求疲软的现状仍在持续。国内纺织产业链中下游成品呈现去库态势，后续开春儿旺季具有想象空间。棉花现货进口利润低位回升，盘面进口利润大部分修复，人民币升值，短期郑棉期价上涨动力较弱。化纤价格企稳，但产能过剩加上产业链终端需求多样化，挤占棉花消费。下游需求恢复有

限，利润不佳，难以支撑上游原材料价格的涨势。产业链仍偏谨慎，套保意愿仍强。但外部环境好转，后续预期的中国增加对美棉的进口将有助于提振美棉期价，利于中国以外的地区去库存。关注主力合约 13900 一线支撑有效性，考虑暂且轻仓持有多单。

四、技术分析和建议

图表 23：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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

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

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

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

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

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

电话：021-68400292