

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

宏观压力较大市场偏悲观，郑棉持续下跌

主要结论：

USDA3月月度供需报告下调美棉产量估计，但上调了全球棉花产量估计和期末库存估计，后续库销比预计仍有上调空间。美棉最新周度出口数据好于上周，多国发布和预期将会发布刺激经济政策对美棉的跌势暂时起到减缓的作用，但海外疫情蔓延态势不容乐观，对经济的压制作用预计仍将持续。国内疫情发展趋势较好，但海外疫情较严重将使得国内疫情防控时间加长。短期疫情影响下需求仍不乐观，郑棉主力合约上方压力12100元/吨一线附近，考虑逢高试空为主或持空。关注后续疫情的变化和复工复产情况。

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期价走势回顾	1
(二) 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 国内棉纺织产业链情况	6
2.3 棉花仓单情况	7
2.4 储备棉收储情况	8
2.5 现货价格、内外价差情况	9
2.6 基差、价差情况	10
三、综合分析	11
四、技术分析及建议	11

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 棉花供需情况	4
图表 3: 棉花供需情况	5
图表 4: 美棉出口情况	6
图表 5: 国内棉纺织行业 PMI	6
图表 6: 纺织服装销售情况	7
图表 7: 国内棉花仓单+有效预报	7
图表 8: 国内棉花仓单和有效预报	8
图表 9: 储备棉轮入成交情况	8
图表 10: 棉花、纱线价格指数	9
图表 11: 短纤价格和棉涤价差	9
图表 12: 内外棉价差	10
图表 13: 基差&价差	10
图表 14: 棉花主力合约 K 线图	11

一、周度行情回顾

(一) 期价走势回顾

上周OPEC+谈判破裂重挫原油期价，周一开盘郑棉主力合约大幅低开，次日情绪有所缓和下出现反弹，意大利、西班牙、伊朗、韩国、美国等国家新冠肺炎确诊病例数快速增加，海外疫情加重，油价低位徘徊，市场悲观情绪加深，欧美股市继续下挫，国内疫情发展趋势虽然向好，但难以独善其身，经济增速预期将受到疫情的持续拖累，需求也将继续受到抑制。各国刺激经济的举措虽然对疫情造成的不利影响有所冲抵，同时也有助于缓解市场的恐慌情绪，但在疫情期实际传导效果将不及以往。宏观压力下，郑棉反弹乏力，继续转而下落。截至3月13日，郑棉05合约收盘价为11775元/吨，较3月6日下降825元/吨。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

(二) 行业要闻

1、3月13日新疆棉轮入上市数量15000吨,全部成交,平均成交价格13017元/吨,较前一交易日下跌126元/吨。

2、2019年度新疆棉轮入第十六周（3.16-3.20）竞买最高限价为标准级3128B价格12901元/吨，较上周下跌243元/吨。

3、据USDA周度出口销售报告显示，截至3月5日当周，2019/20年度陆地棉出口销售净增48.42万包，较之前一周增加22%，较前四周均值增加62%，其中对中国出口销售净增9.09万包；2020/21年度陆地棉出口销售净增16.04万包，其中对中国出口销售净增1.59万包；出口装船42.46万包，较之前一周下降11%，较前四周均值增加8%。其中装船至中国的有5.51万包。

4、中国人民银行于2020年3月16日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准0.5至1个百分点。在此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点，支持发放普惠金融领域贷款。此次降准共释放长期资金5500亿元。

5、3月12日新疆棉轮入上市数量15000吨，成交2680吨，成交率17.87%，平均成交价格13143元/吨，较前一交易日下跌1元/吨。

6、截至2月底，全国棉花商业库存总量为497.26万吨，较上月减少3.93万吨，同比增加40.74万吨。

7、2月中国棉纺织行业采购经理人指数为36.59%，环比降13.65个百分点。

8、3月11日新疆棉轮入上市数量15000吨，成交1280吨，成交率8.53%，平均成交价格13144元/吨，较前一交易日持平。

9、USDA3月月度供需报告显示，美国2019/20年度棉花单产预估下调

至805磅/英亩，产量预估下调至1980万包，年末库存预估下调至51万包。全球2019/20年度棉花产量预估上调至1.2159亿包，期末库存预估上调至8340万包。

10、3月10日新疆棉轮入上市数量15000吨，成交5520吨，成交率36.8%，平均成交价格13144元/吨，较前一交易日上涨9元/吨。

11、据海关总署，1-2月我国纺织品服装出口额约298.35亿美元，同比下降20%。

12、截至2月底国内棉花工业库存为72.18万吨，环比降0.47万吨，同比降8.75万吨。

13、当地时间9日，世卫组织召开发布会表示，中国新增病例在逐渐减少，疫情正在结束。

14、3月9日新疆棉轮入上市数量15000吨，成交9040吨，成交率60.27%，平均成交价格13135元/吨，较前一交易日下跌417元/吨。

15、信息网3月初对2020年国内植棉意向调查结果与上月维持不变。2020 年全国棉花意向种植面积4378.3万亩，同比减少48.7万亩，推算全国棉花总产 557.3万吨，较去年减少5.2万吨。

二、基本面分析

（一）供需面

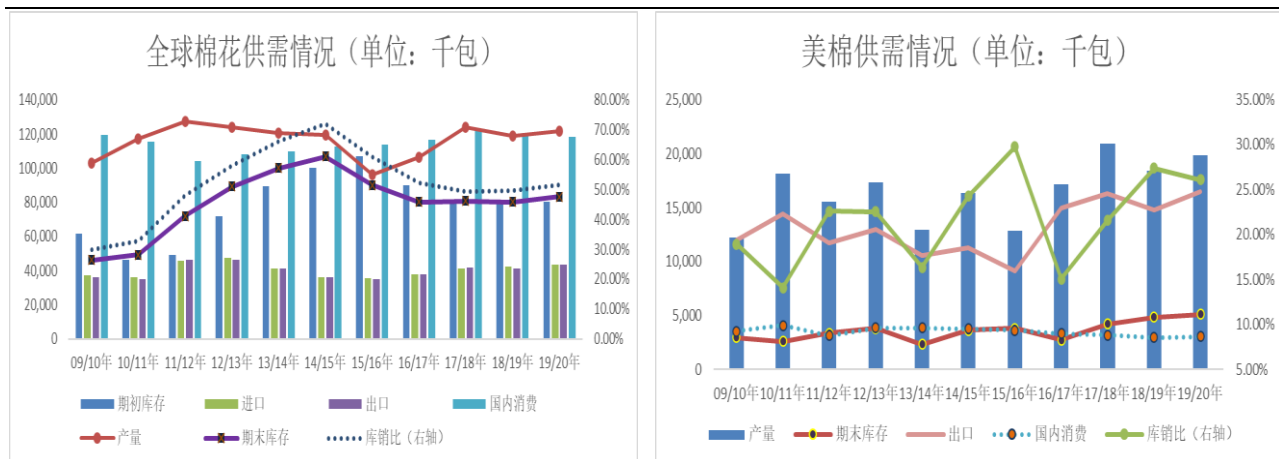
2.1 全球棉花供需情况

USDA3月2019/20年度全球棉花库存消费比较上月继续上调，且高于上

一年度，主要因全球2019/20年度棉花产量预估上调，需求预估下调。疫情持续下，全球棉花需求不乐观，中国以外的国家棉花库存较高，国内棉花需求尚待恢复，补库预期不强。因国外新冠肺炎疫情加重，本年度棉花库存消费比仍有上调压力。2020年3月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花产量估计较上月上调26.3万包，期末库存估计为8340万包，较2月预测上调127.6万包，2019/20年度全球棉花消费调减85.2万包。2019/20年度美棉产量估计下调至1980万包，单产下调至805磅/英亩，期末库存预估较上月估计下调30万包。印度2019/20年度产量、消费、进口、出口、期末库存等预测较2月持平。中国2019/20年度棉花进口量估计较上月下调25万包，国内消费量估计较上月报告下调100万包，期末库存调增75万包至3450万包。

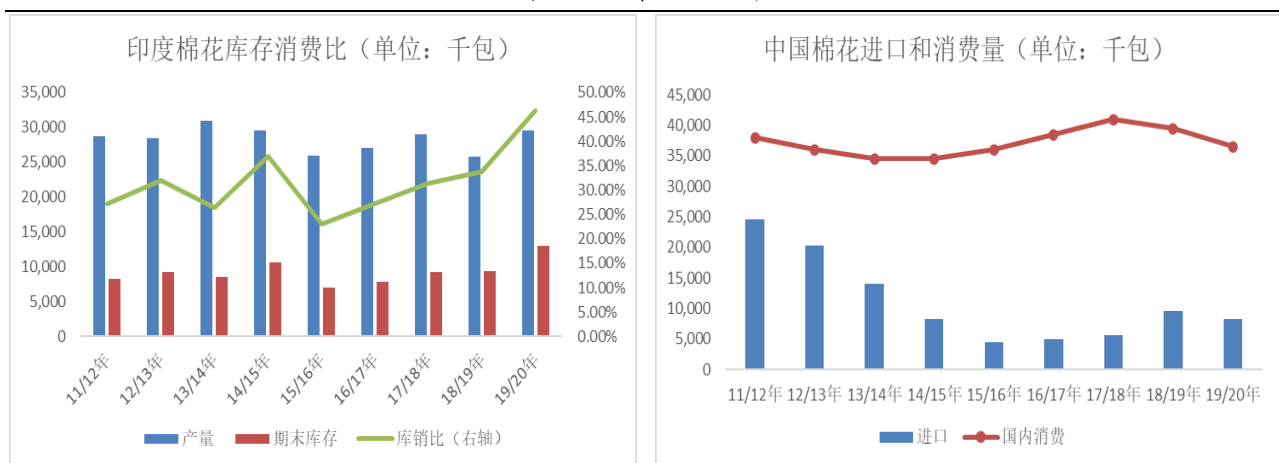
2月21日USDA首次预期2020/21年度棉花市场情况，全球棉花消费量预期高于产量，全球期末库存量将因此减少54.4万吨至1733.6万吨。受部分国家植棉棉价预计减少影响，全球棉花总产预计较本年度减少2.3个百分点。基于美棉植棉面积减少和中位弃耕率的预期，2020/21年度美棉总产预计减少至424.6万吨。在2月16日的年度会议上，美国国家棉花总会(NCC)预计2020年美国棉花意向种植面积为1300万英亩，同比减少5.5%，2020年美国陆地棉意向种植面积为1280万亩，同比减少5.6%。

图表 2：棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 3: 棉花供需情况



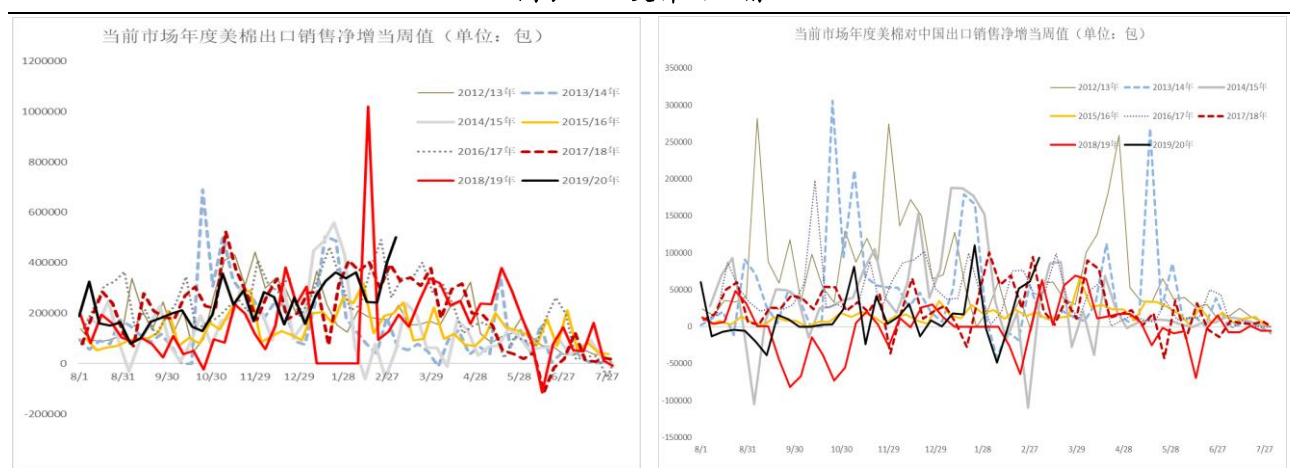
数据来源: USDA、国元期货

近期美棉周度出口数据偏强,中国的出口销售净增继续回升。据USDA周度出口销售报告显示,截至3月5日当周,2019/20年度陆地棉出口销售净增48.42万包,较之前一周增加22%,较前四周均值增加62%,其中对中国出口销售净增9.09万包;2020/21年度陆地棉出口销售净增16.04万包,其中对中国出口销售净增1.59万包;出口装船42.46万包,较之前一周下降11%,较前四周均值增加8%。其中装船至中国的有5.51万包。截至3月5日当周,2019/20年度皮马棉出口销售净增1.73万包,较之前一周增加91%,较前四周均值增加20%,其中对中国出口销售净增2200包;出口装船1.48万包,较

之前一周下降6%，较前四周均值增加15%。

今年1月15日中美双方签订第一阶段经贸协议，协议约定中国承诺在两年内购买美国农产品金额在2017年的基础上增加320亿美元，其中第一年额外增加125亿美元，第二年额外增加195亿美元。当前国内棉花供应充足，又适逢防疫阶段，需求表现仍然较弱，对美棉的采购动力不强。国内疫情处于下半场，但国外疫情蔓延风险加剧，使得美棉远期的出口需求变得不乐观。

图表 4：美棉出口情况

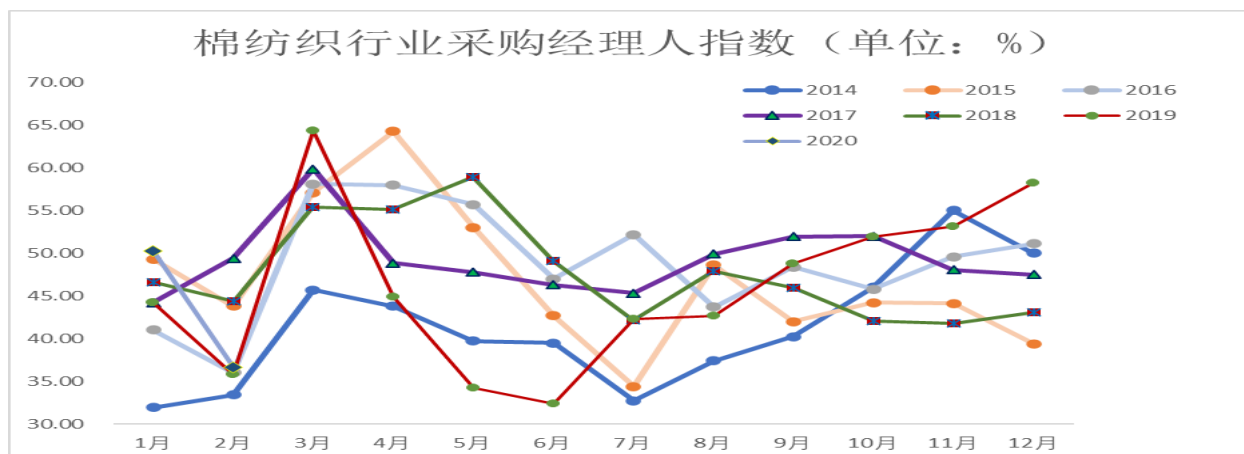


数据来源：USDA、国元期货

2.2 国内棉纺织产业链情况

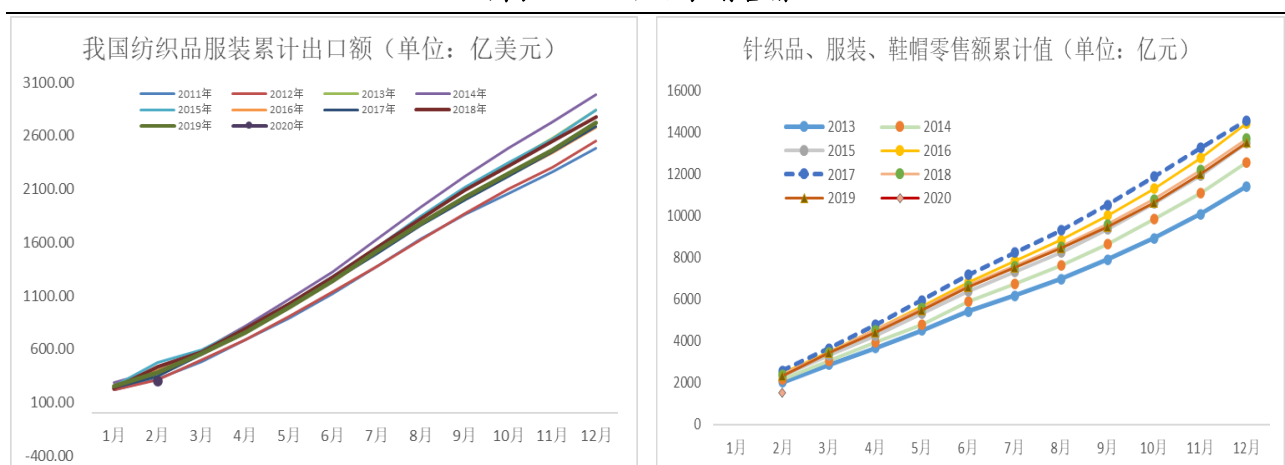
2月中国棉纺织行业采购经理人指数为36.59%，环比降13.65个百分点，同比增加0.76个百分点，低于荣枯线。据海关总署，1-2月我国纺织品服装出口额约298.35亿美元，同比下降20%。1-2月国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额累计值为1534亿元，同比下降34.22%。

图表 5：国内棉纺织行业 PMI



数据来源：wind、国元期货

图表 6：纺织服装销售情况

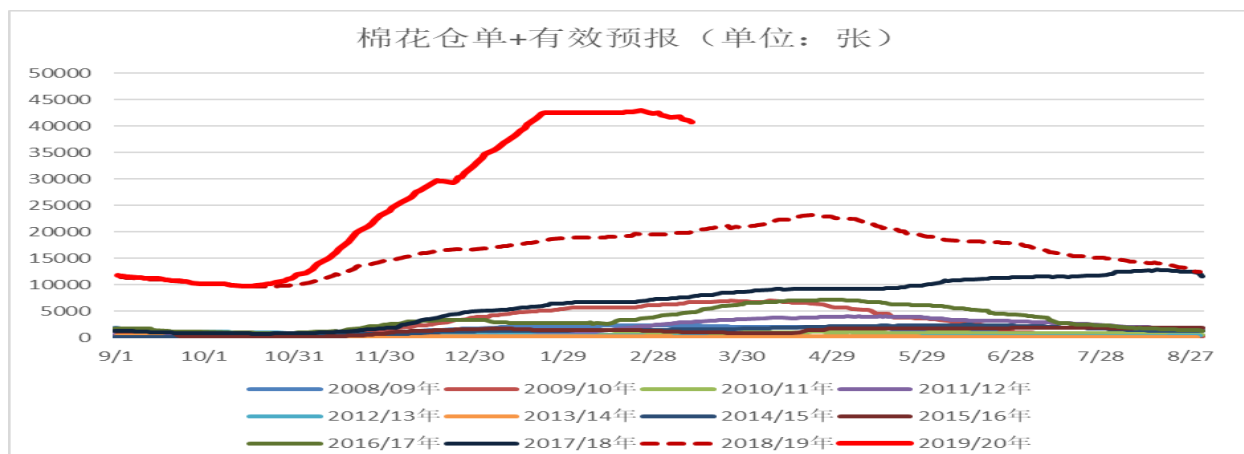


数据来源：wind、国元期货

2.3 棉花仓单情况

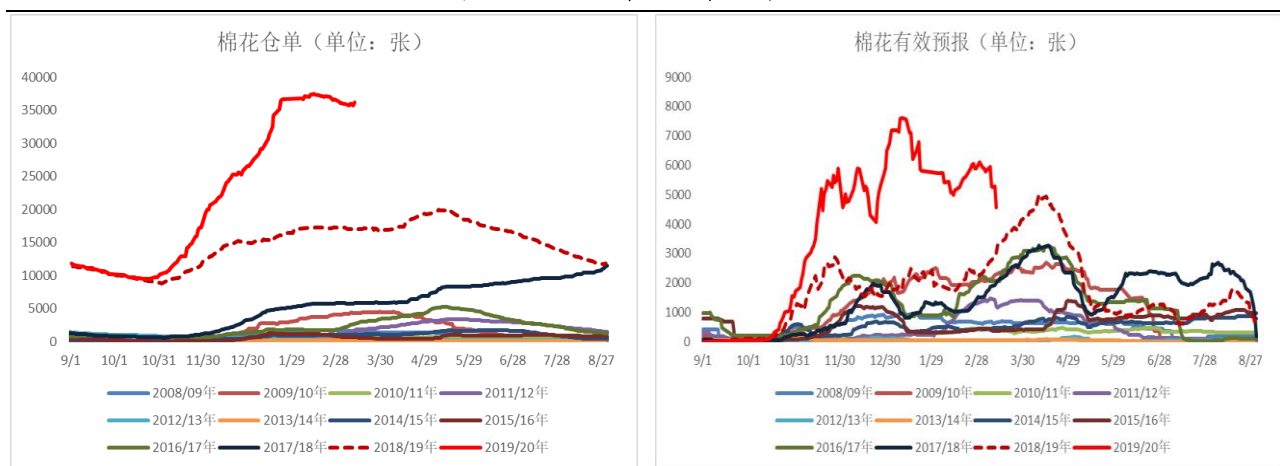
郑棉仓单压力巨大。截至3月13日，郑棉仓单数量为36197张，有效预报为4574张，仓单+有效预报合计40771张，较上周减少919张，仓单+有效预报折合现货数量为163.08万吨，实盘压力较大。仓单高于往年同期，仓单压力较大，仓单数量高位回调暂止，有效预报数量继续快速回调，整体仓单+有效预报有所回落。

图表 7：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

图表 8：国内棉花仓单和有效预报

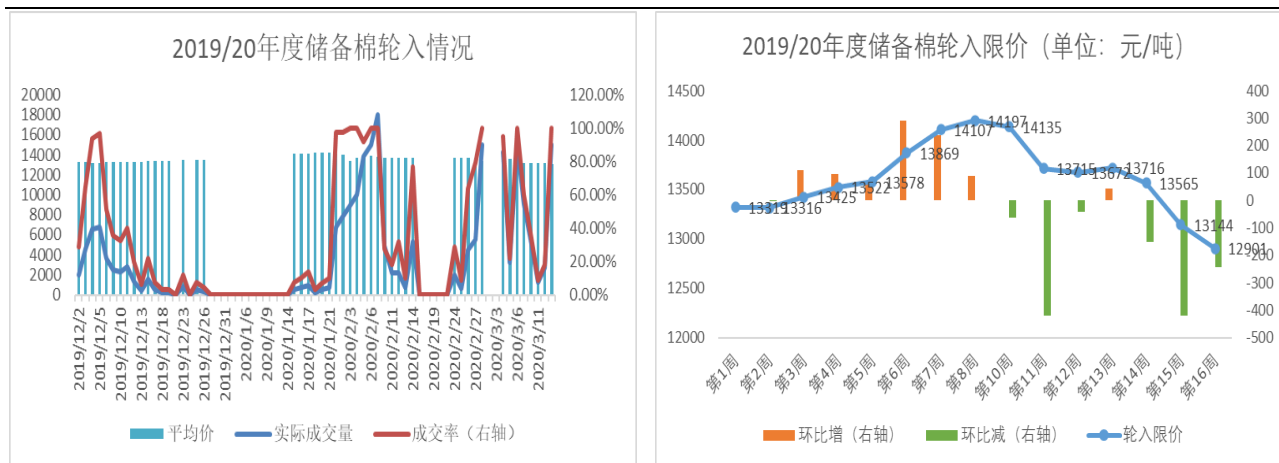


数据来源：wind、国元期货

2.4 储备棉收储情况

上周储备棉轮入日计划量维持在 15000 吨/日的高位，成交率先抑后扬。棉花企业交储意愿随期价波动较大，3 月 11 日成交率较低，为 8.53%，3 月 13 日成交率 100%。截至 2020 年 3 月 13 日本轮新疆棉轮入累计成交 23.016 万吨，累计成交率为 39.01%。3 月 9 日-13 日单周储备棉轮入成交量累计为 3.352 万吨，平均成交率为 44.69%，本周(3.16-3.20)轮入竞买最高限价 12901 元/吨，环比减少 243 元/吨。

图表 9：储备棉轮入成交情况

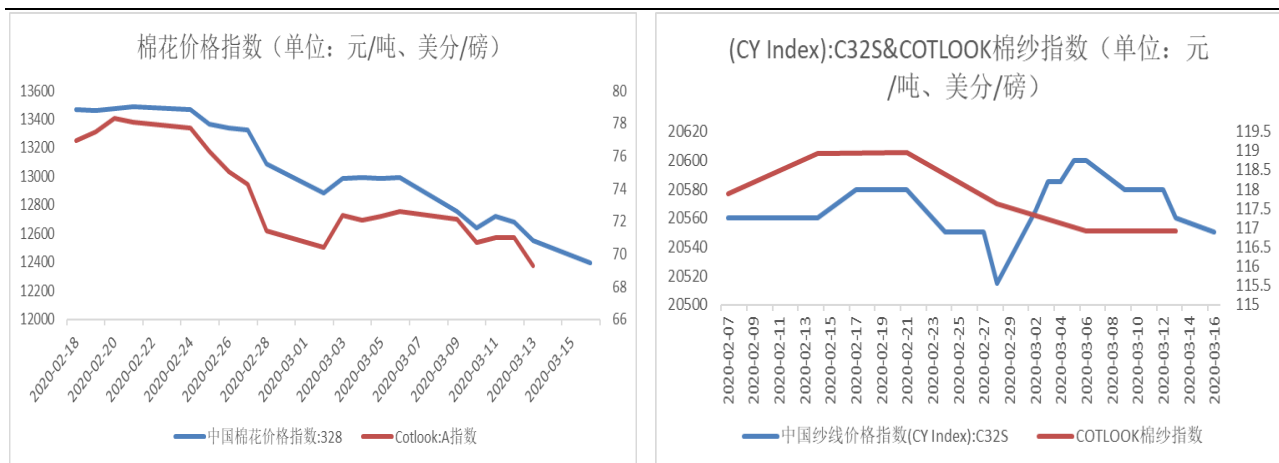


数据来源: wind、国元期货

2.5 现货价格、内外价差情况

因国内棉花流通几乎停滞, 需求薄弱, 上周国内棉花价格指数继续回落, Cotlook A 指数结束反弹转而回调。国内纱线价差震荡持稳, 内外纱线价差小幅走弱。

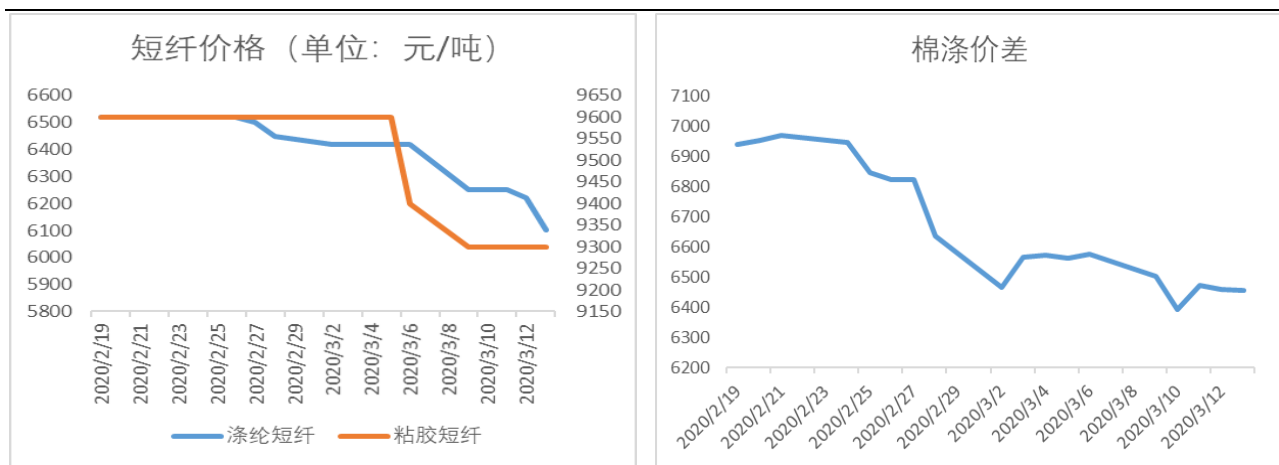
图表 10: 棉花、纱线价格指数



数据来源: wind、国元期货

因原油价格持续偏弱, 终端需求持续偏弱, 上周短纤价格继续走弱, 棉花价格跌幅大于涤纶短纤, 棉涤价差小幅走弱。

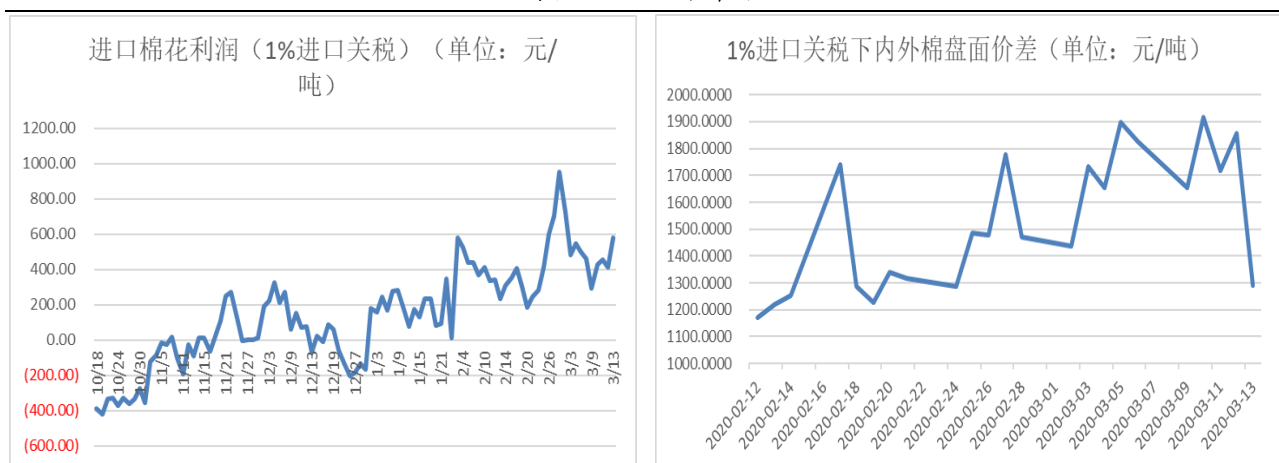
图表 11: 短纤价格和棉涤价差



数据来源: wind、国元期货

上周现货内外棉花现货价差结束回调小幅反弹, 盘面价差震荡盘整后回调。

图表 12: 内外棉价差

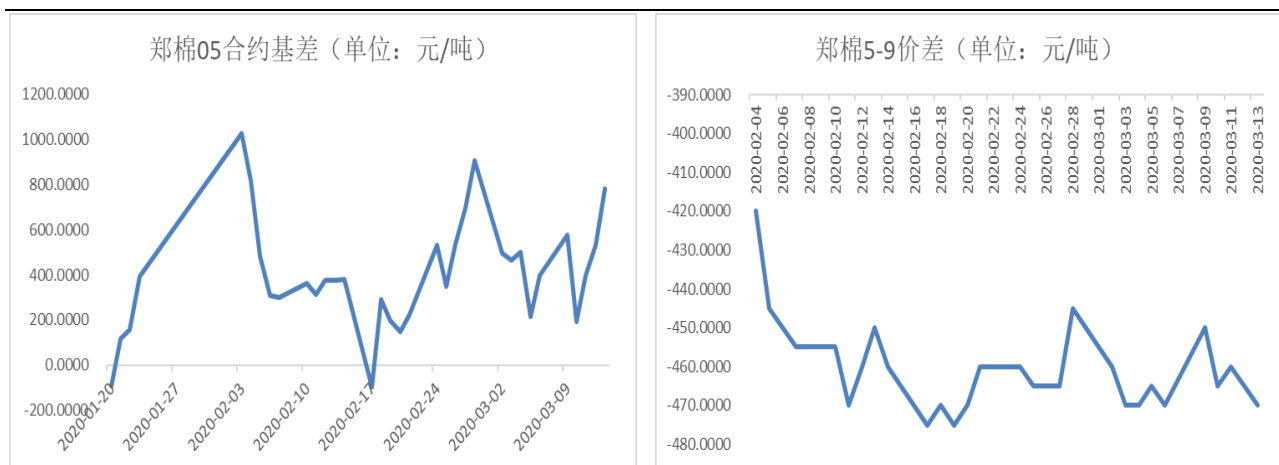


数据来源: wind、国元期货

2.6 基差、价差情况

国内棉价整体平稳下跌, 郑棉主力合约基差随期货价格波动较大, 上周随着期货价格的回落, 基差再次走强。前期市场认为国内棉花需求近弱远强, 使得 5-9 价差小幅走弱, 近期走势震荡, 暂时仍建议观望。

图表 13: 基差&价差



数据来源: wind、国元期货

三、综合分析

USDA3月月度供需报告下调美棉产量估计,但上调了全球棉花产量估计和期末库存估计,后续库销比预计仍有上调空间。美棉最新周度出口数据好于上周,多国发布和预期将会发布刺激经济政策对美棉的跌势暂时起到减缓的作用,但海外疫情蔓延态势不容乐观,对经济的压制作用预计仍将持续。国内疫情发展趋势较好,但海外疫情较严重将使得国内疫情防控时间加长。短期疫情影响下需求仍不乐观,郑棉主力合约上方压力12100元/吨一线附近,考虑逢高试空为主或持空。关注后续疫情的变化和复工复产情况。

四、技术分析及建议

图表 14: 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