棉花期货月度策略报告

华安期货 HUAAN FUTURES

新棉上市，谨慎看涨

-----2019 年 11 月棉花展望

2019 年 10 月 24 日

棉花期货
11 月报

华安期货
投资咨询部
农产品研究小组

何　濛　分析师

从业/投资咨询证号

F3033829/Z0014543

李 伟　高级分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z0010384

沈秋怡　分析师

从业/投资咨询证号

F3037617

电话：0551-62839040

Email:haqhyfzx@163.com

要点提示：

1、供需报告无新意，新棉集中上市。

2、新棉收购成本增加。

3、进口棉库存压力不减。

4、纺企仍以去库存为主。

5、纱线市场整体供应平衡。

6、下游消费仍面临压力。

市场展望与投资策略：

美国农业部十月供需报告对棉花数据调整幅度不大，全球产量预估仍高于去年 125.4 万吨，全球棉花增产预期较强，全球棉花供应压力加大；国内新棉采摘工作推进顺利，但新棉收购成本在上升，支撑棉花价格；内外棉花价差近期倒挂，不利于棉花进口，但中国扩大采购美国农产品，四季度美棉到港入库量或将持续增加。

纺企对棉纱和坯布的采购略有增加，但仍以去库存为主；棉纱交投氛围较前期有所好转，不过和往年同期相比仍相去甚远，纱线市场整体供应平衡；中美贸易磋商虽然取得进展，但下游消费依然面临重重压力，棉市后期还需谨慎看涨。

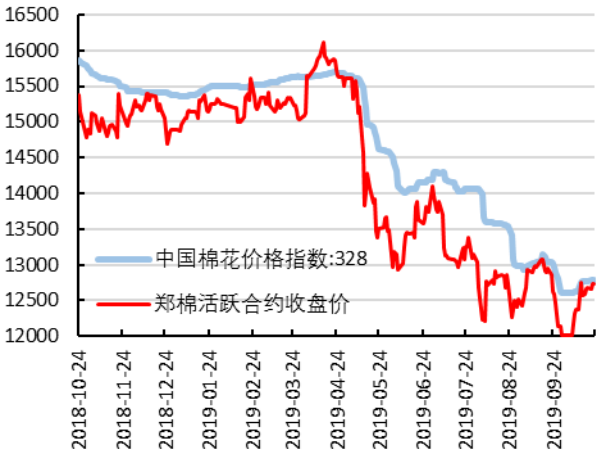
一、10 月行情走势回顾

ICE棉花主力合约在中美贸易磋商释放利好的情况下逐渐走高，目前北半球各主产国新棉收获工作顺利推进，而中国将扩大对美国农产品的购买，美棉出口前景良好，期价有支撑；郑棉主力合约在十月也持续上涨，主要也受中美贸易前景改善的利好推动。

图 1：内外盘棉花期价



图 2：棉花期现市场价格（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

二、供需分析

2.1 供需报告无新意，新棉集中上市

表1：全球棉花供需平衡表调整

单位：万吨	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	
					9月预测	10月预测
产量	2093.7	2322.7	2695.1	2591.2	2719.4	2716.6
进口	771.7	820.8	895.9	922.3	942.4	934.1
出口	755.5	824.1	901.6	897.6	943.7	934.3
消费	2465.4	2529.5	2672.9	2617.7	2650.7	2647.8
期末库存量	1962.8	1748.1	1762	1757.6	1823.4	1822.2
库存消费比	79.61%	69.11%	67.31%	67.14%	68.79%	68.82%

资料来源：华安期货投资咨询部;USDA

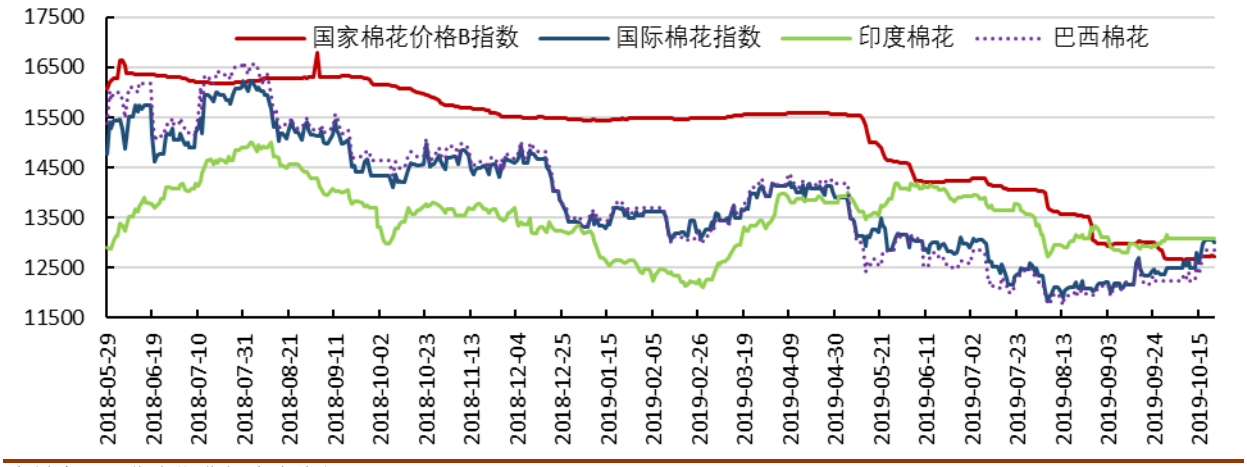
根据美国农业部发布的10月份全球产需预测，2019/20年度美国棉花产量和期末库存环比小幅下调，产量为472.6万吨，环比调减不到1%，原因是得州棉花产量减少。美国国内消费量和出口量没有变化，期末库存下调4.4万吨，为152.4万吨，库存消费比为36%，高于上年度的27%。总体来看，本月美国供需数据调整幅度较小。

全球方面，产量下调2.8万吨，巴西、巴基斯坦、澳大利亚和美国的减产超过了印度的增产。全球消费量环比调减2.9万吨，进口量调减8.3万吨，中国和越南进口的减少超过了巴基斯坦和土耳其进口的增加。澳大利亚和巴西的出口也调减。全球期末库存预计为1822.2万吨，环比基本持平。

国际方面，巴基斯坦因播种面积未达标以及虫害和天气因素，导致产量大幅下滑，根据巴基斯坦棉花作物评估委员会数据，新棉产量预估为173.4万吨，下调幅度为33%。印度因季风雨导致新棉上市延后，但9月份的持续降雨为新棉增产创造了条件，棉花单产预期提高，目前印度棉花产量预计达到630万吨左右，同比增长15%。美棉收割工作推进也较为顺利，截至10月20日，美棉收割率为40%，去年同期为38%。

进入十月，北半球新棉陆续采摘上市，若采摘期天气正常，全球棉花增产预期较强。当前美棉收获完成四分之一，印度新棉上市量也较大，近期新棉将大量上市，国际棉价有所承压。

图3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

2.2 新棉收购成本增加

根据国家棉花市场监测系统测算，截至10月18日，全国新棉采摘进度为50.5%，同比下降9.3%；全国交售率为71.8%，同比提高9.6%。

截至10月18日，全国累计加工皮棉74万吨，同比减少30.6万吨；全国累计销售皮棉6.4万吨，同比减少4.3万吨，其中新疆销售皮棉5.1万吨。目前北疆大部分地区机采棉收购价格达到5元/公斤以上，少数轧花厂报价5.2-5.3元/公斤吸引棉农交售。因近期市场传闻北疆部分棉区减产，而棉花贸易积极预定仓单棉，籽棉收购价格持续提升，预计11月中上旬收购完毕，轧花企业或将抢收，新棉收购成本不断增加。

2.3 进口棉库存压力不减

图4：我国月度进口棉花量（吨）

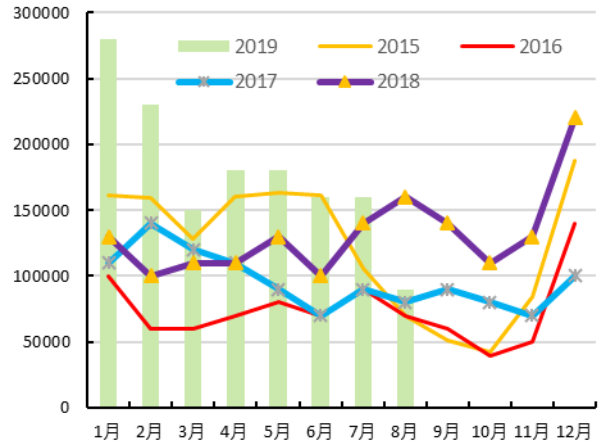
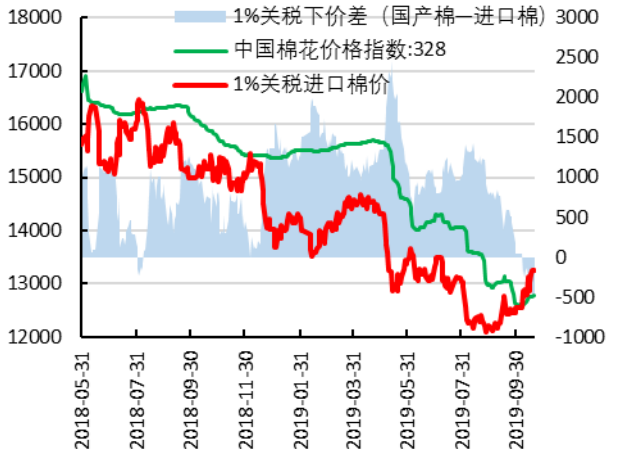


图5：1%关税下内外棉价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

海关统计，今年前8个月我国进口棉花共计143万吨，较去年同期增加45.92%。

从张家港等港口的调查来看，受郑棉期价以及棉花现货近期走高影响，自10月中上旬以来，进口棉询价、清关、出货等工作较前两个月虽有提速，但港口库存依然居高不下。一方面因澳棉和巴西棉到港量持续增长，但品质不理想，导致出货较慢，另一方面是1%关税内进口配额数量所剩不多，而多数纺企对滑准税配额申请热情偏低，导致保税区内的棉花交易受阻，贸易商库存压力缓解不明显。

近期随着国际棉花价格的走强，内外棉花价差倒挂，更加不利于棉花进口，但在十月的中美贸易磋商中取得了实质进展，中国承诺对美国农产品进口增至400-500亿美元，后续中国或将扩大对美棉的采购，四季度美棉到港入库量预计将持续增加。

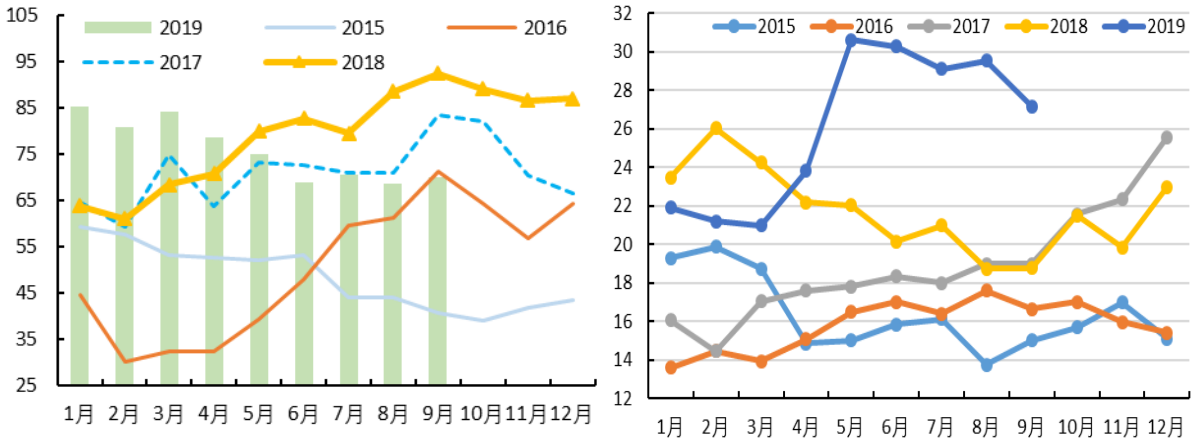
小结：美国农业部十月供需报告对棉花数据调整幅度不大，全球产量预估仍高于去年125.4万吨，全球棉花增产预期较强，国际棉花价格承压；国内新棉采摘工作推进顺利，但新棉收购成本在上升，支撑棉花价格；内外棉花价差近期倒挂，不利于棉花进口，但中国扩大采购美国农产品，四季度美棉到港入库量或将持续增加。

2.4 纺企仍以去库存为主

根据国家棉花市场监测系统测算，截至10月初，全国棉花工业库存约70.14万吨，环比增加2%，同比下降24.15%；被抽样调查企业纱的库存天数为27.16天销售量，环比减少1.6天，比近三年同期均值高11天。

图6：国内棉花工业库存（万吨）

图7：纱线库存（天）

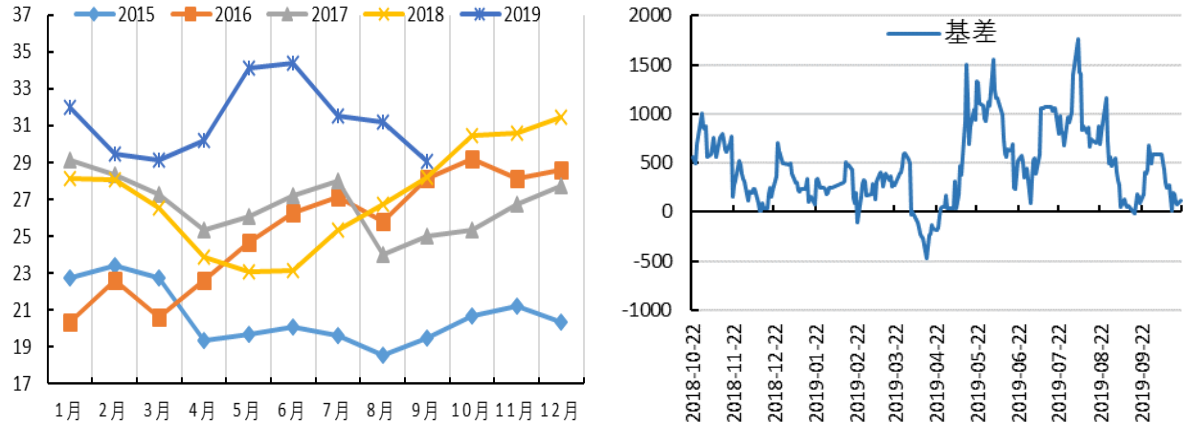


资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

随着期货价格反弹，且进入十月，纱厂对现货的采购略有增加，但未出现追涨采购，交易谨慎，目前纺企维持生产，继续以去库存为主，原料采购随用随买。在中美贸易磋商取的实质进展之后，市场信心提升，但在未落成书面协议之前，多数市场参与者采取观望态度。

图8：坯布库存（天）

图9：328棉花现货价对郑棉主力合约基差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

2.5 纱线市场整体供应平衡

今年前8个月我国棉纱线进口总量为133万吨，较去年同期减少10万吨。根据国家棉花市场监测系统测算，10月初，被抽样调查企业纱产销率为97%，环比上涨0.3%，同比上升2.1%。受中美贸易磋商带来的积极影响，棉纱市场气氛有所提升，纺企销售量回暖，订货量有所增加，但和往年的“金九银十”相比仍逊色许多，纱线市场整体供应平衡。

进口纱方面，C40S及以上支数印度、越南产地普梳、精梳纱交投依旧清淡，进口OE纱、C16-C32普梳针织纱及针织气流纺纱的看货、询价、成交略有好转。目前内外棉纱价格倒挂，若国际棉价持续强于内盘，后续棉纱进口量预计也下降。

图10：我国月度进口棉纱量（吨）

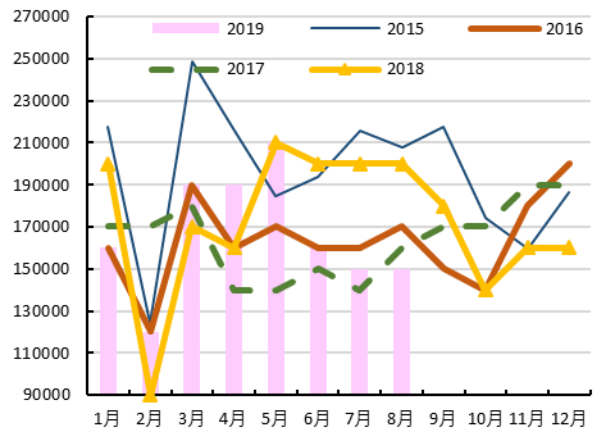
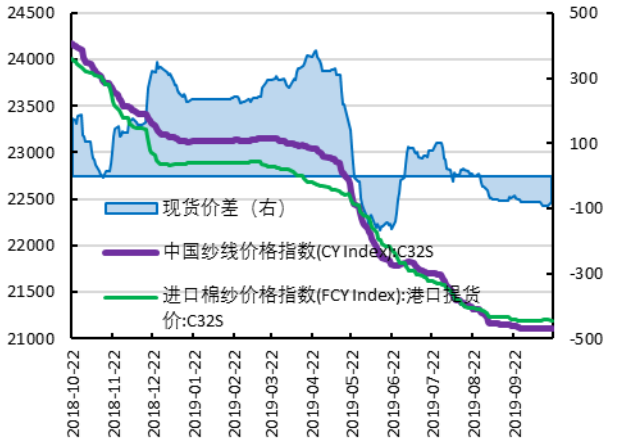


图11：内外棉纱价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

2.6 下游消费仍面临压力

图12：月度纺织纱线、织物及制品出口金额（亿美元）

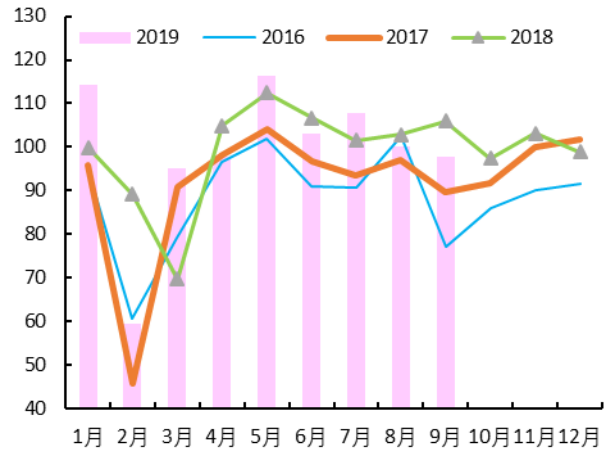
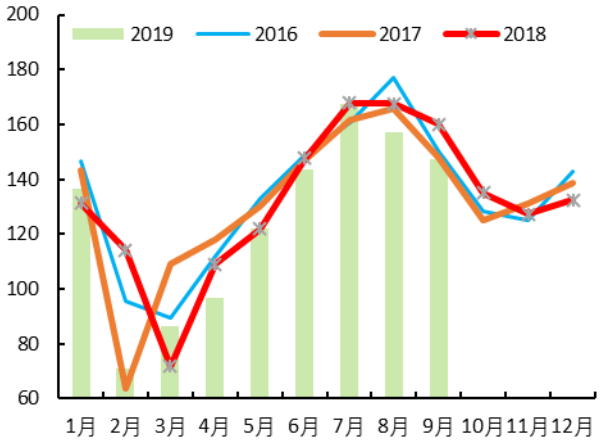


图13：月度服装及衣着附件出口金额（亿美元）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

据海关总署统计，2019年9月，我国纺织品服装出口额为245.20亿美元，环比减少4.64%，同比减少7.85%。其中，纺织品出口额为97.646亿美元，同比减少7.88%；服装出口额为147.55亿美元，同比减少7.83%。2019年1-9月，我国纺织品服装累计出口额为1774.40亿美元，同比下降1.99%，其中纺织品累计出口额为891.585美元，同比下降0.09%；服装累计出口额为1127.947亿美元，同比下降4.74%。

据国家统计局数据显示，我国第三季度GDP增速6%，较二季度下行0.2个百分点，承压明显。虽然十月中美贸易磋商取得实质进展，但在中美贸易摩擦影响下，国内纺织业遭遇困境是不争的事实，而下游消费也面临重重压力，对棉花市场还需谨慎看涨。

小结：综合以上因素可知，纺企对棉纱和坯布的采购略有增加，但仍以去库存

为主；棉纱交投氛围较前期有所好转，不过和往年同期相比仍相去甚远，纱线市场整体供应平衡；中美贸易磋商虽然取得进展，但下游消费依然面临重重压力，棉市后期还需谨慎看涨。

三、后市展望与操作策略

操作建议：

美国农业部十月供需报告对棉花数据调整幅度不大，全球产量预估仍高于去年125.4万吨，全球棉花增产预期较强，全球棉花供应压力加大；国内新棉采摘工作推进顺利，但新棉收购成本在上升，支撑棉花价格；内外棉花价差近期倒挂，不利于棉花进口，但中国扩大采购美国农产品，四季度美棉到港入库量或将持续增加。

纺企对棉纱和坯布的采购略有增加，但仍以去库存为主；棉纱交投氛围较前期有所好转，不过和往年同期相比仍相去甚远，纱线市场整体供应平衡；中美贸易磋商虽然取得进展，但下游消费依然面临重重压力，棉市后期还需谨慎看涨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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

华安期货有限责任公司总部

合肥市长江中路419号华安期货大厦

电话：0551-62839073、62839083

华安证券各营业部（IB网点）

电话：0551-62839036、62839075

上海分公司

上海市浦东新区沪南路2419弄31号万科活力城A#806-807

电话：021-60470988

深圳分公司

深圳市福田区福田街道福华三路卓越世纪中心金田路2030号1号楼509室

电话：0775-82727135

芜湖营业部

芜湖市长江路66号徽商财富广场1606室

电话：0553-3873499、3873937

青岛营业部

青岛市市南区漳州一路35号一单元904

电话：0532-85713760

阜阳营业部

安徽省阜阳市颍泉区颍州中路恒业电子城

电话：0558-2758999

马鞍山营业部

马鞍山市雨山区雨山西路497号安基大厦804、904室

电话：0555-5206888

郑州营业部

郑州市未来路69号未来大厦1409房间

电话：0371-65617973、65617972

安庆营业部

安庆市迎江区龙山路31幢综合楼7楼

电话：0556-5696816（传真）

铜陵营业部

铜陵市义安大道北段1287号财富广场B1205室

电话：0562-2865973、0562-2865972

金华营业部

地址：金华市双龙南街1452号

联系电话：0579-82375678

大连会展路营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座3305、3306、2210号

联系电话：0411-84806562

杭州营业部

地址：杭州市滨江区滨盛路1688号明豪大厦503室

联系电话：0571-85180091

长春营业部

地址：长春市二道区东盛大街以东、公平路以南民丰地块二（上东.城市之光）第5幢0单元610-611号房

联系电话：0431-81300158