

下游市场回暖，棉价重心上移

——2019年4月棉花期货市场展望

2019年3月27日

要点提示：

- 1、USDA：全球产量和库存小幅增加
- 2、新棉加工基本结束，市场购销有所恢复
- 3、棉花、棉纱进口量同比增长
- 4、棉纺行业缓慢复苏，下游订单回暖
- 5、纺织品服装出口额同环比下降

棉花期货
4月报

华安期货
投资咨询部
农产品研究小组

夏雨辰 分析师

从业资格证号

F3031745

何濛 分析师

从业资格证号

F3033829

沈秋怡 分析师

从业资格证号

F3037617

电话：0551-62839067

Email: haqhyfzx@163.com

网址：www.haqh.com

市场展望与投资策略：

本月美国农业部小幅调增全球产量并继续调增期末库存，基本面仍无改观。市场对此已有所消化，报告公布后盘面反应平淡。中美贸易战仍是可能改变中国棉花进口和全球棉花贸易格局的主要因素，将影响中长期棉价走向。目前美方推迟加征关税时间，中美双方即将开展第八轮谈判，贸易磋商不断释放积极信号，给市场带来一定支撑。但中美贸易谈判协议签署尚未“落地”，后市仍存在不确定性，需持续密切关注。

国内方面，新棉收购加工基本结束，新疆棉加工量已超500万吨。棉花工商业库存处于历史同期高位，市场供应宽裕。目前下游纺织厂节后皮棉库存多已消耗殆尽，补库量陆续增加，棉花现货市场较前期回暖，成交量同步上升。下游纱线走货转好，订单情况向好，采购积极性有明显提高。在阶段性库存高企的压力下，郑棉延续区间震荡，但在消费预期向好下底部支撑明显。2019年的储备棉轮出尚未安排，中美贸易磋商不断释放利好消息，随着“金三银四”逐步跟进，郑棉重心预计继续上移。

一、3月行情回顾

本月上旬，受中美贸易磋商影响，ICE期价于73.5美分/磅一线震荡反复。3月12日，美方再度与中方通话落实协议细则提振市场信心，ICE期货合约站至75美分/磅上方。郑棉期价在阶段性库存高企和消费预期向好下，上下两难，整体走势延续窄幅震荡。截止3月26日，郑棉主力1905合约收盘较月初涨20元/吨至15225元/吨，月内涨幅0.13%。国内现货购销回暖，现货报价稳中有涨，截止3月26日，棉花3128B价格指数为15625元/吨，较月初涨113元/吨。

图 1：3月内外棉走势（截止3月26日）

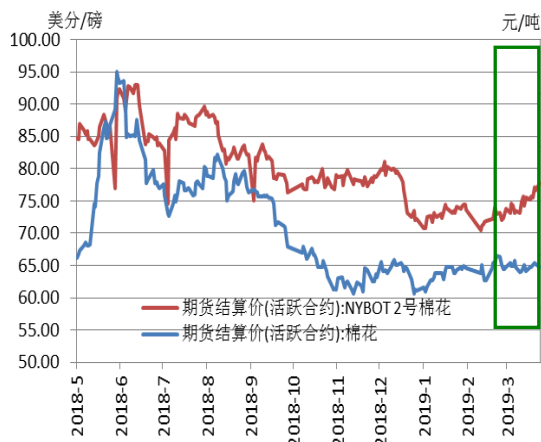
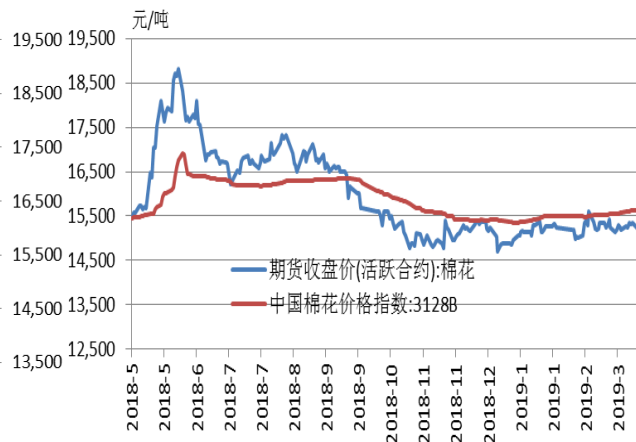


图 2：3月国内期现价格走势



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind

二 基本面重要影响因素分析

2.1 USDA：全球产量和库存小幅增加

根据美国农业部发布的3月份全球供需预测，美国2018/19年度供需预测没有变化。2018/19年度，全球棉花产量小幅调增9.5万吨，主要是由于巴西植棉面积扩大，产量调增7.6万吨。全球棉花贸易量调减，其中巴西出口量和印度尼西亚进口量调减。全球期末库存环比调增12.9万吨，至1656.6万吨，同比减少110.1万吨。由于本月美国农业部供需预测未有显著调整，市场反应较为平淡，中美贸易摩擦影响下的美棉出口仍是市场关注点。从近几周美棉出口数据来看，2018/19年度美棉出口签约量显著转好，其中，中国对美棉新增签约量名列前茅。目前中美双方继续保持通话，并将于3月底至4月初开展新一轮磋商，市场预期中美或将签订贸易协定，ICE期价支撑明显。

表 1：3月 USDA 全球棉花供需平衡表

单位：万吨	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19		调整
					2月预测	3月预测	
期初库存	2170.5	2320.8	1962.2	1740.3	1757.0	1759.0	2.0
产量	2595.7	2093.6	2322.3	2695.0	2579.1	2588.6	9.5

进口	785.2	771.7	820.7	891.1	921.1	918.3	-2.8
总供给	3380.9	2865.3	3143.0	3586.1	3500.2	3506.9	6.7
消费	2443.6	2465.6	2529.4	2668.8	2692.1	2691.0	-1.1
出口	781.2	753.8	825.2	890.9	921.4	918.3	-3.1
出口+消费	3224.8	3219.4	3354.6	3559.7	3613.5	3609.3	-4.2
期末库存	2326.6	1966.7	1750.6	1766.7	1643.7	1656.6	12.9
库存消费比	95.21%	79.77%	69.21%	66.20%	61.06%	61.56%	

2.2 新棉加工基本结束，市场购销缓慢恢复

据国家棉花市场监测系统数据，截至3月22日，全国累计加工皮棉588.6万吨，同比增加6.3万吨，其中新疆加工皮棉501.0万吨；累计销售皮棉325.8万吨，同比减少11.5万吨，其中新疆销售皮棉264.9万吨。目前，全国新棉加工基本结束，新棉销售率约为55%，市场供应压力仍然较为突出。时至3月中下旬，各地纺织厂开工陆续正常，下游纺织厂节后皮棉库存多已消耗殆尽，补库量陆续增加，部分轧花厂订单加工，资金周转加快。各地皮棉报价略显参差，但整体均有不同程度上涨，目前“双28”新疆手摘棉主流报价15800-16100元/吨，同级别新疆机采棉主流价格15400-15500元/吨，地产新棉15000-15400元/吨。随着籽棉资源量的不断下降和皮棉库存的进一步减少，预计皮棉现货价格易涨难跌格局仍将持续。

2.3 棉花、棉纱进口量同比增长

据海关统计，2019年2月我国棉花进口量为23万吨，较上个月环比减少18%，同比增加124%。2019年我国累计进口棉花51万吨，同比增加116%。考虑到10-12月滑准关税进口外棉成本偏高，2018年增发的滑准关税棉花进口配额延期至2019年2月底前使用，这也导致了2月适逢春节假期但棉花进口量仍同比大增。目前随着ICE棉花期货主力合约上行至75-77美分/磅，美棉、澳棉、巴西棉等外盘报价也持续呼应跟涨，国内纺织厂、进口企业询价采购持续放缓，预计后期进口棉压力将有所缓解。

图3：进口棉花数量图

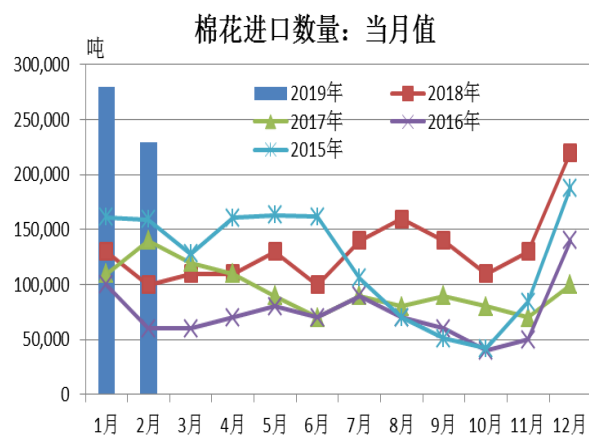
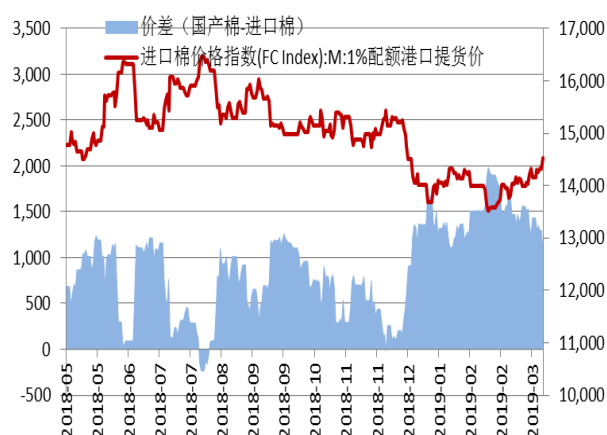


图4：内外棉花价差



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

2019年2月我国棉纱线进口约12万吨，环比下跌25%，同比提高30.32%。2019年1-2月我国棉纱线共进口约28万吨，同比下跌2.72%。从2018年9月份开始，进口纱线价格指数显著下调，国产纱价格优势减弱。目前棉纱内外价差持续在200元以上水平。受中美贸易战影响，美棉进口受阻，中国对棉纱的需求也相应增加，棉纱进口也仍将持续影响国内纱消费。

图5：进口棉纱数量图

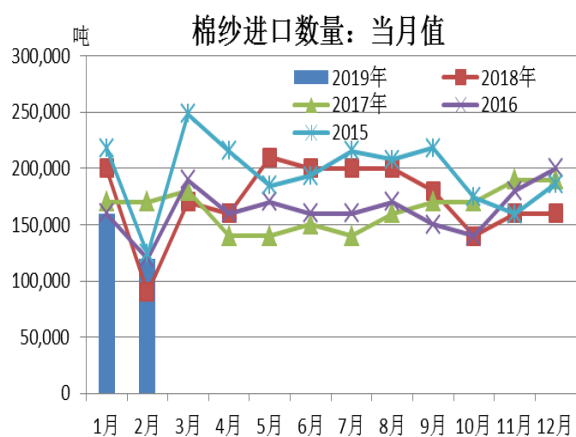
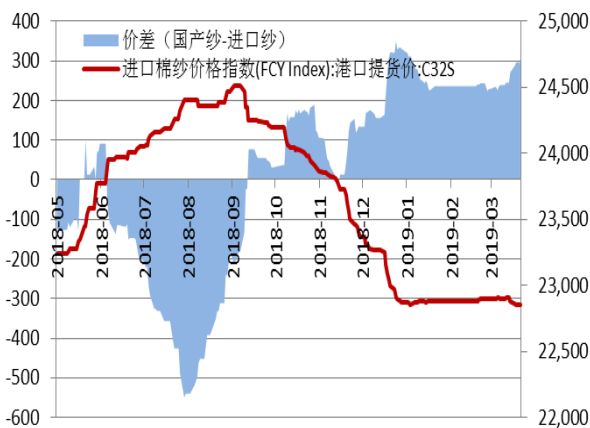


图6：内外棉纱价差



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

2.4 棉纺行业缓慢复苏，下游订单回暖

进入3月份后，纺织市场整体缓慢复苏，纱线走货加快。根据国家棉花市场监测系统数据显示，企业布库存为34.8天，环比减少0.1天，同比减少15.1天，处近三年来较低水平。纺织纱线库存呈下降之势，纺企压力也得到一定缓解。目前中美双方磋商不断取得新进展，美方推迟原本计划在3月1日增加的关税。下游布厂信心有所增加，敢于下单接货，促进了棉纱销货的好转。纺织厂订单较2月份增加，相比往年持平或略好，成交量价都频频有所提涨，给予市场一定支撑。目前C32S纱线报价23150元/吨，JC40S价格稳中有涨至26430元/吨。

3-4月从季节性来说是棉花消费旺季，虽然下游棉纱销售市场复苏缓慢，纱价上涨也还在试探性阶段，但坯布企业询价采购明显增加，棉纱出货较前期加快成为不争的事实。订单情况逐渐畅通，纺企保持着低原料库存、高订单的良好状态。加上中美贸易摩擦缓和、企业降负政策等积极因素发酵，短期下游纺企备货积极性有望提高。

2.5 纺织品服装出口额同环比下降

2019年2月，我国纺织品服装出口额为130.76亿美元，环比下降47.83%，同比下降35.72%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为59.59亿美元，同比下降33.17%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为71.16亿美元，同比下降37.71%。2019年首月我国纺织品服装出口迎来开门红，但2月的纺织品服装出口额

同比环比下降幅度较大，这可能是受春节放假及企业为规避加征关税的风险影响。目前美国延后原定于3月1日对中国产品加征关税的措施，中美磋商前景偏乐观，短期出口下行或并未反映近期真实出口情况，棉纺业外销情况仍需密切关注后期出口数据。

图7：出口金额:纺织纱线、织物及制品:当月值

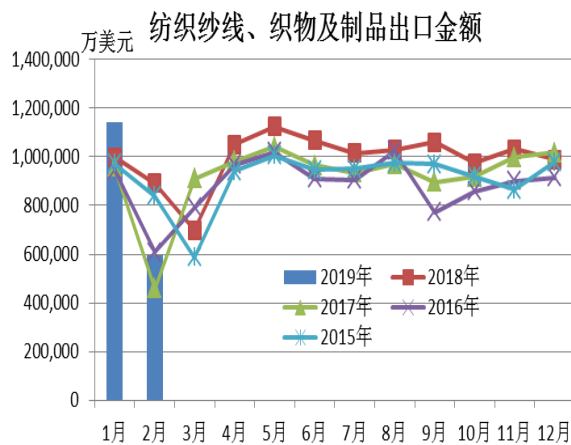
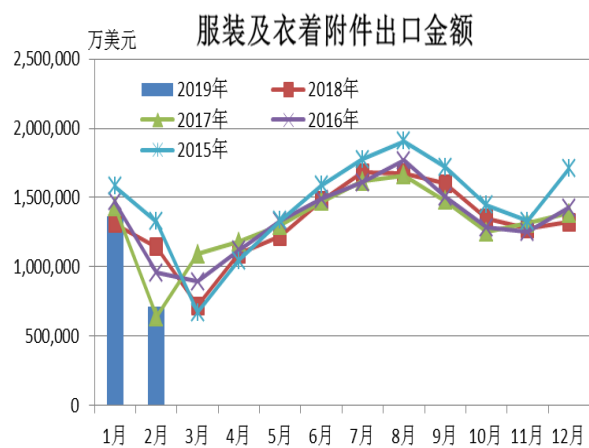


图8：出口金额:服装及衣着附件:当月值



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

三、总结及后市展望

本月美国农业部小幅调增全球产量并继续调增期末库存，基本面仍无改观。市场对此已有所消化，报告公布后盘面反应平淡。中美贸易战仍是可能改变中国棉花进口和全球棉花贸易格局的主要因素，将影响中长期棉价走向。目前美方推迟加征关税时间，中美双方即将开展第八轮谈判，贸易磋商不断释放积极信号，给市场带来一定支撑。但中美贸易谈判协议签署尚未“落地”，后市仍存在不确定性，需持续密切关注。

国内方面，新棉收购加工基本结束，新疆棉加工量已超500万吨。棉花工商业库存处于历史同期高位，市场供应宽裕。目前下游纺织厂节后皮棉库存多已消耗殆尽，补库量陆续增加，棉花现货市场较前期回暖，成交量同步上升。下游纱线走货转好，订单情况向好，采购积极性有明显提高。在阶段性库存高企的压力下，郑棉延续区间震荡，但在消费预期向好下底部支撑明显。2019年的储备棉轮出尚未安排，中美贸易磋商不断释放利好消息，随着“金三银四”逐步跟进，郑棉重心预计继续上移。

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

上海建韵路营业部

地址：上海市浦东新区建韵路500号幢205室

联系电话：021-60470988

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