

抛储政策落地，棉价上行空间有限

——2019年5月棉花期货市场展望

2019年4月25日

要点提示：

- 1、USDA:美国 and 全球库存调增
- 2、抛储政策落地，保障年度市场供应
- 3、新棉加工基本结束，现货购销转淡
- 4、棉花进入播种季，意向种植面积减少
- 5、棉花、棉纱进口量同比增长
- 6、下游市场平稳运行，旺季表现欠佳
- 7、纺织品服装出口额同环比大增

棉花期货
5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：

本月美国农业部调增全球及美国期末库存，全球基本面的转弱也阻碍了ICE期价的继续上行。中美贸易关系仍是当前改变中国棉花进口和全球棉花贸易格局的主要因素，目前中美谈判不断释放积极信号，ICE期价下方仍有较强支撑。近几周美棉出口数据良好，中国积极采购下年度美棉，若后期中美谈判协议落实，ICE期价将仍有较强上行动力。

国内方面，新棉收购加工基本结束，皮棉销售率同比偏低，棉花工商业库存仍处于历史高位。本年度储备棉将于5月份开始轮出，商务部增发80万吨棉花滑准税进口配额也补充了棉花供给，国内皮棉市场供应仍显充裕。下游纺织企业低库存运营，但订单未见明显放量。国内市场整体不温不火，现货购销平淡，需求仍显疲软，棉价缺乏继续走强动能。目前各地产区陆续开展新季棉花种植，从全国棉花种植意向调查显示，新季度棉花种植面积或将小于去年。适逢棉花播种期，2019年度的植棉意向、天气炒作也为后期棉价增加了不确定性，建议投资者短期谨慎看涨。

一、4月行情回顾

本月上旬,受美棉出口强劲影响,ICE期价上行至78美分/磅附近。4月9日,USDA供需报告上调全球和美国期末库存,ICE期货高位回落,目前延续横盘整理走势。4月份,郑棉在市场需求回暖和外盘走强的利好下,价格重心稳步上移。截止4月24日,郑棉主力1909合约收盘较月初涨245元/吨至15740元/吨,月内涨幅1.58%。国内现货购销良好,现货报价稳中有涨,截止4月24日,棉花3128B价格指数为15703元/吨,较月初涨75元/吨。

图1: 4月内外棉走势 (截止4月24日)

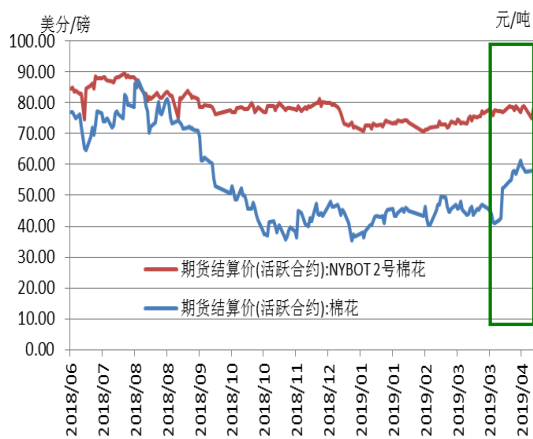
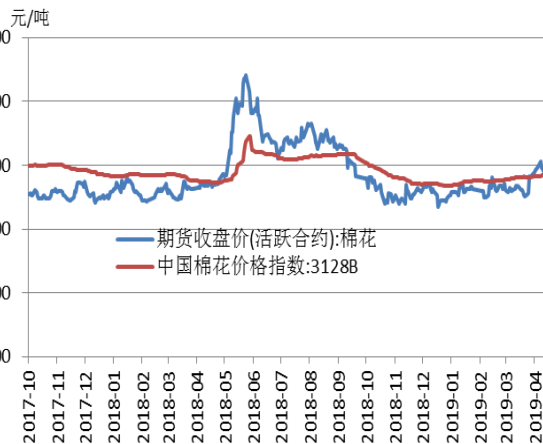


图2: 4月国内期现价格走势



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: 美国 and 全球库存调增

根据美国农业部发布的4月份全球产需预测,美国2018/19年度国内消费量调减,期末库存环比增加。美国国内消费量调减至67.5万吨,期末库存为95.8万吨,环比调增2.2万吨。2018/19年度,全球消费量调减导致期末库存上升。全球消费量环比调减9万吨,其中土耳其调减6.6万吨,美国和越南消费量也有所调减。全球棉花贸易量调减2万吨。全球期末库存环比调增大约7.8万吨,中国库存增加抵消了中国以外库存的减少。全球基本面的转弱,也给ICE期价带来了较大压力,ICE棉价止住涨势回归横盘调整。国际市场短期波动仍受美棉出口需求影响,从近几周美棉出口数据来看,2018/19年度美棉出口签约量延续向好,中国在本年度及下年度美棉采购中表现亮眼。目前,中国继续增发棉花进口滑准税配额,中美贸易磋商预期向好,ICE期价仍有较强支撑。

表1: 4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		
					3月预测	4月预测	调整
期初库存	2170.5	2320.8	1962.2	1740.3	1759.0	1756.9	-2.1

产量	2595.7	2093.6	2322.3	2695.0	2588.6	2589.4	0.8
进口	785.2	771.7	820.7	891.1	918.3	916.4	-1.9
总供给	3380.9	2865.3	3143.0	3586.1	3506.9	3505.8	-1.1
消费	2443.6	2465.6	2529.4	2668.8	2691.0	2682.0	-9.0
出口	781.2	753.8	825.2	890.9	918.3	916.3	-2.0
出口+消费	3224.8	3219.4	3354.6	3559.7	3609.3	3598.3	-11.0
期末库存	2326.6	1966.7	1750.6	1766.7	1656.6	1664.4	7.8
库存消费比	95.21%	79.77%	69.21%	66.20%	61.56%	62.06%	

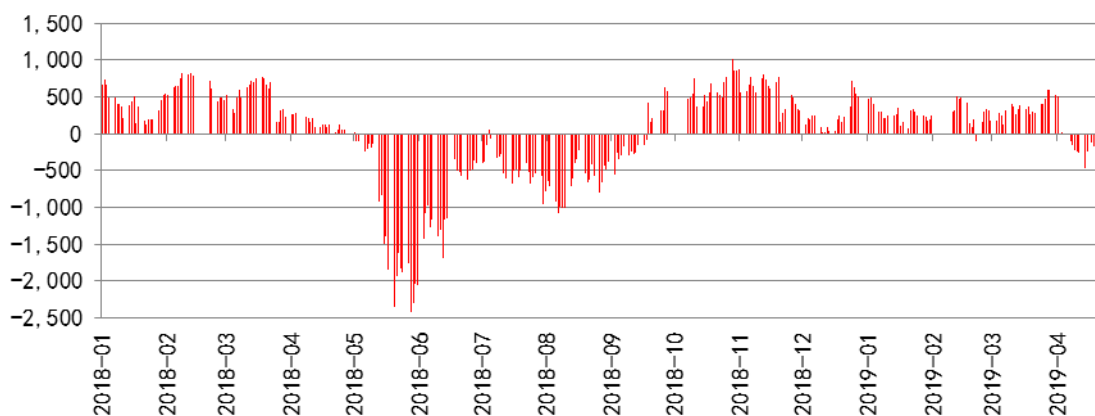
2.2 抛储政策落地，保障年度市场供应

4月23日，国家粮食和物资储备局、国家财政部联合发布公告，决定自2019年5月5日起至9月30日，通过全国棉花交易市场以公开竞价挂牌销售的方式，每个法定工作日轮出中央储备棉1万吨，总量安排100万吨左右。目前，国内工商业库存高企，储备棉抛售将使市场阶段性供应更为宽松，对棉价短期形成一定利空。但是，此次安排轮出储备棉数量为100万吨，远低于往年近300万的轮出量，从年度供需来看，100万吨国储棉对于棉市整体影响较为有限。此次储备棉轮换公告，还提及国家有关部门将根据储备棉实际轮出情况和棉花市场供需情况安排轮入，也使得市场对棉市仍充满信心。

2.3 新棉加工基本结束，现货购销转淡

据国家棉花市场监测系统数据，截至4月19日，全国累计加工皮棉603.0万吨，同比增加13.5万吨，其中新疆加工皮棉510.2万吨；累计销售皮棉382.0万吨，同比减少13.8万吨，其中新疆销售皮棉310.5万吨，新棉销售率约为60.8%。截止3月底，国内工商业库存约500万吨水平，供应宽松的局面仍有待时间来改变。经过了3月份的采购热潮之后，4月份以来纺织企业主要忙于纱线的生产销售，在原料采购上多以观望态度为主。当前皮棉供应充裕，下游市场心态平稳，多数纺织厂按需采购。随着棉花市场成交逐渐转淡，价格也未能延续涨势。目前3128级别地产棉主流报价在15300-15700元/吨，3128级别新疆手摘棉价格在15700-15900元/吨。全国新棉加工基本结束，棉市进入库存消耗阶段。随着后期籽棉资源量的不断下降和皮棉库存的进一步减少，预计现货价格将相对坚挺。由于郑棉4月以来稳步走高，皮棉现货报价持稳，基差逐渐转弱。目前郑棉回归弱势调整，预计基差也将有转强之势。

图3：国内基差走势（截止4月25日）



2.4 棉花进入播种季，意向种植面积减少

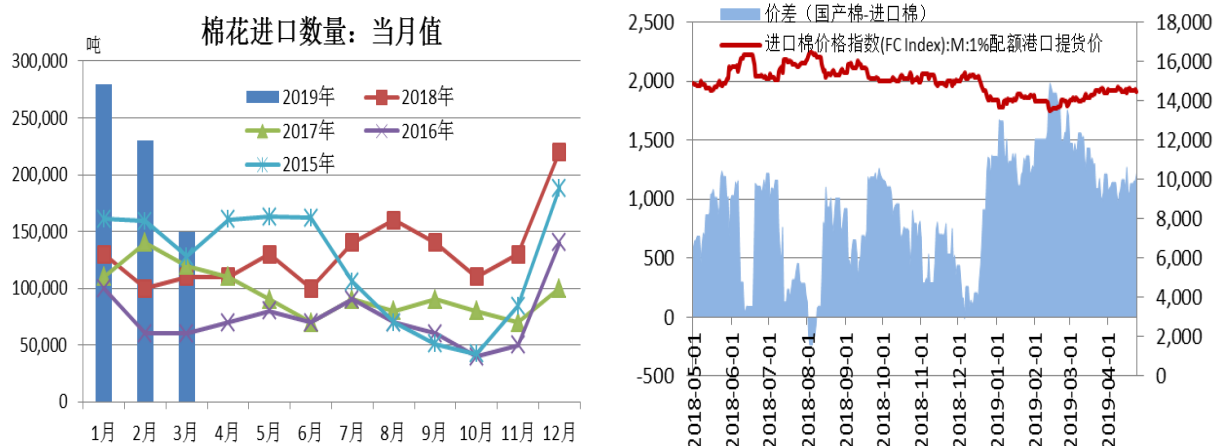
进入4月份后，随着天气转暖，国内各产区陆续开展新季棉花的春播工作。目前新疆大部分地区已开始种植棉花，部分早播的棉花已经出苗。为掌握2019年中国棉花种植意向，国家棉花市场监测系统于3月下旬对全国范围棉花种植意向展开调查，从公布数据来看，2019年中国棉花意向种植面积4753.1万亩，同比减少72万亩，减幅1.5%。新疆意向植棉面积3481.5万亩，同比增加0.7%。较11月份调查收窄。由于2019年是新疆棉花目标价格“三年一定”实施期的最后一年，后期政策尚不明晰，棉农心存担忧，叠加目标价格补贴款尚未全部发放，也使得新疆棉农植棉积极性受到影响。内地主产省份植棉意向呈继续大幅下滑之势，其主要原因为本季籽棉价格涨幅不及种植成本的上涨，棉农植棉收入减少，同时，内地棉花集约化管理程度也较低，较其他经济作物费工费时。从目前的种植意向数据来看，新年度国内棉花产量难言乐观，若棉花生长发育期天气总体良好，预计新季棉花产量将实现持稳态势。

2.5 棉花、棉纱进口量同比增长

4月12日，国家发展改革委发布《关于增发2019年棉花进口滑准税配额的公告》，公告指出，本次棉花进口滑准税配额数量为80万吨，全部为非国营贸易配额。此次配额发放时间较2018年提前两个月左右，且企业申领条件略有放宽。2019年3月我国棉花进口量为15万吨，同比增加39.7%，2019年累计进口棉花66万吨，同比增加92%。可见，棉花进口管控有逐渐宽松之势，不排除未来有继续增发配额的可能。

图4: 进口棉花数量图

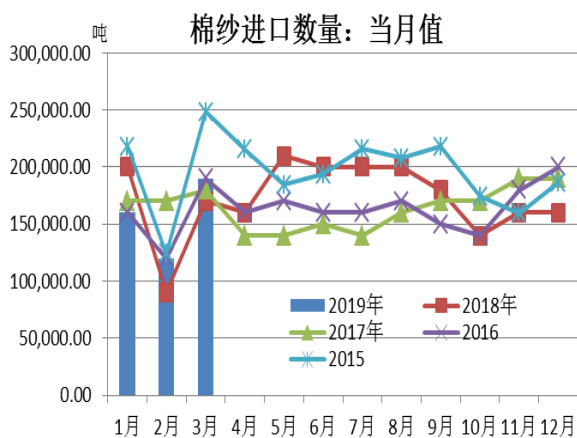
图5: 内外棉花价差



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

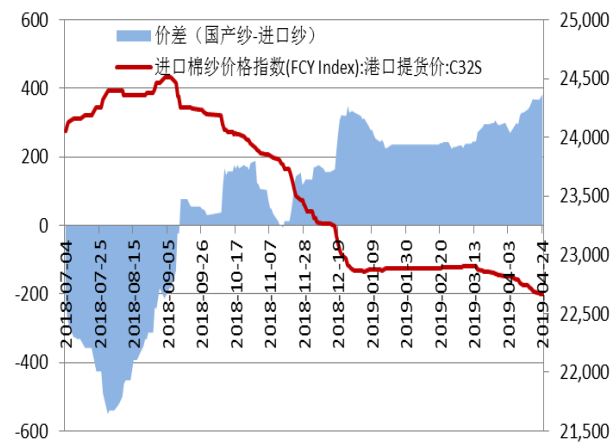
近几周，国际棉纱价格持续下调，内外棉纱价差有扩大之势。2019年3月我国棉纱线进口约19万吨，环比增加58%，同比增加10.3%。从3月初开始，国产纱价格优势逐渐减弱，目前棉纱内外价差持续在370元/吨左右水平。中国纱厂面对各种进口纱，尤其是越南棉纱，竞争形势仍显严峻。本月80万吨滑准税棉花配额增发和储备轮换政策的落实，为国内纺纱生产提供充足保障，纺织企业的原料成本有望下降。

图6：进口棉纱数量图



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

图7：内外棉纱价差



2.6 下游市场平稳运行，旺季表现欠佳

3-4月为棉纺织业的传统旺季，目前市场旺季表现弱于往年，纱线购销并未见显著放量，订单跟进略差于预期，但市场延续了平稳运行的良好态势。为规避风险，纱厂基本积极出货，原料和产品库存均降至最低，以降低市场风险。根据国家棉花市场监测系统数据显示，4月初，被调查企业纱线库存为21天销售量，环比减少0.2天，同比减少3.25天。坯布库存为29.13天销售量，环比减少0.32天，同比增加2.59天，纺织纱线、坯布库存均呈下降之势。国内纱线行情趋于稳定，4月份以来，C32S价格维持在23045-23120元/吨区间，JC40S价格维持在26400元/吨附近，较上月跌幅在30-50元/吨。目前下游启动缓慢，但随着季节转换，纺织企业也将迎

来一定数量的春夏订单，市场预期仍较为乐观，中美贸易摩擦缓和、宏观环境改善等积极因素也增添了市场信心。储备棉即将轮出，也将降低纺企原料成本、促进纱线利润回升，利好棉纺行业的良性发展。

2.7 纺织品服装出口额同环比大增

2019年3月，我国纺织品服装出口额为181.82亿美元，环比增长39.05%，同比增长28.37%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为95.24亿美元，同比增长36.45%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为86.58亿美元，同比增长20.51%。2月或受春节放假及企业规避加征关税风险影响，纺织品服装出口额短期下行，3月份终端产品出口重迎良好态势。同时，有别于1、2月份的经济低落，3月份制造业PMI在连续3个月低于临界点后重返扩张区间，升至50.5%，比上月上升1.3个百分点。制造业与外贸数据同时好转给市场氛围一定提振。目前中美磋商前景乐观，棉纺业出口需求向好或将利好棉花原料消费。

图8：出口金额：纺织纱线、织物及制品：当月值

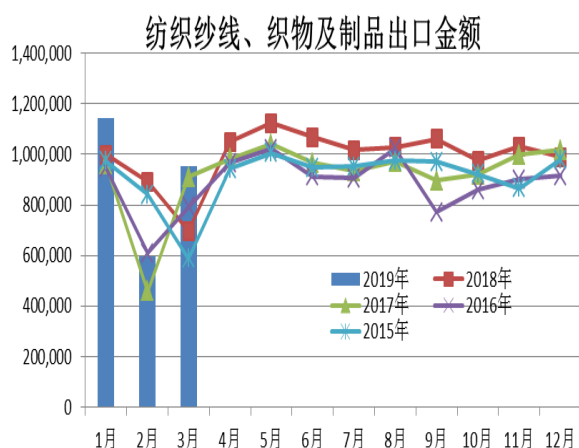
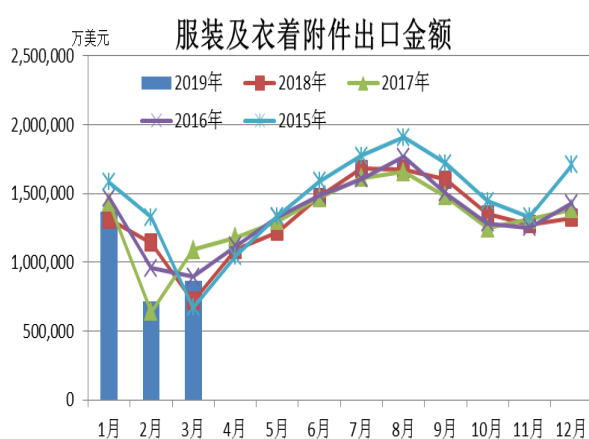


图9：出口金额：服装及衣着附件：当月值



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

三、总结及后市展望

本月美国农业部调增全球及美国期末库存，全球基本面的转弱也阻碍了ICE期价的继续上行。中美贸易关系仍是当前改变中国棉花进口和全球棉花贸易格局的主要因素，目前中美谈判不断释放积极信号，ICE期价下方仍有较强支撑。近几周美棉出口数据良好，中国积极采购下年度美棉，若后期中美谈判协议落实，ICE期价将仍有较强上行动力。

国内方面，新棉收购加工基本结束，皮棉销售率同比偏低，棉花工商业库存仍处于历史高位。本年度储备棉将于5月份开始轮出，商务部增发80万吨棉花滑准税进口配额也补充了棉花供给，国内皮棉市场供应仍显充裕。下游纺织企业低库存运营，但订单未见明显放量。国内市场整体不温不火，现货购销平淡，需求仍显疲软，棉价缺乏继续走强动能。目前各产区陆续开展新季棉花种植，从全国棉花种植意



向调查显示,新季度棉花种植面积或将小于去年。适逢棉花播种期,2019年度的植棉意向、天气炒作也为后期棉价增加了不确定性,建议投资者短期谨慎看涨。

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

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