



农产品产业链跟踪报告 2018 年 7 月第 2 周

加税靴子落地，棉市短期难言乐观

棉花产业链跟踪报告

摘要

中美贸易战如约而至，于北京时间上周五12:01分打响了第一枪。以目前形势来看，国内反击性征税已经涉及到美国棉花，而美国对中国加征的340亿美元暂未涉及中国服装纺织品。前期受贸易摩擦悲观情绪影响下持续走低的棉花价格也在周五出现明显反弹，郑棉周五夜盘反弹上涨1.48%，美国ICE棉花反弹上涨3.11%。

但从短期的基本面来看，棉市乐观情绪可能要打一定折扣。一方面，当前正值下游纺织业淡季，开工率不高，从上周国储拍卖结果来看，成交情况一般；另一方面，贸易战对于棉花市场来说仍是一个潜在利空点：对于大部分农产品而言，贸易战的影响已经告一段落，但棉花例外，倘若未来美对华的服纺产品加征关税，可能影响将近55万吨棉花需求，另外，贸易战一旦扩大至全球范围，其对全球经济的负面影响不容小视，极其影响软商品需求量。

由此来看，郑棉短期可能面临盘整局面，甚至可能受极端贸易摩擦升级影响，出现情绪性的下跌。但中长期来看，我们仍然维持前期观点：即使对服纺产品加征关税，对棉花需求利空影响有限，随着日后纺织淡季结束，看涨预期下的棉花市场将重新继续加快去库存的步伐，逐渐支撑棉花价格上移。

重点关注：

中美贸易战后续演变、中美农业部门7月展望、棉花生长情况以及本周轮出拍卖成交率。

操作建议：

短期观望为主，中长期逢低在16000-16500间布局901多单为主。

作者姓名：田亚雄 吴新扬

电话：023-81157339

投资咨询从业证书号：Z0012209

发布日期：2018年07月09日

报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周一下午 5 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

农产品研究团队

田亚雄 首席研究员

联系电话：023-81157339

投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠 研究员

联系电话：023-81157290

投资咨询资格编号：Z0001640

魏鑫 研究员

联系电话：023-81157285

石丽红 研究员

联系电话：023-81157290

吴新扬 助理研究员

联系电话：023-81157290

一、供需平衡表

从农业部 6 月初公布的国内棉花供需平衡表看出，18/19 年度全国棉花种植较上一年度出现一定减值，主要原因在于新疆植棉的比较收益低及劳动力短缺。单产较去年小幅减少，因此国内产量预估走低至 555 万吨。而随着下游纺织行业需求回暖，消费预估小幅增至 840 万吨。

表一：农业部供需平衡表

	2016/17	2017/18 (6月估计)	2018/19 (5月预测)	2018/19 (6月预测)
		万吨		
期初库存	1111	875	752	742
		千公顷		
播种面积	3100	3350	3187	3187
收获面积	3100	3350	3187	3187
		公斤/公顷		
单产	1555	1758	1742	1742
		万吨		
产量	482	589	555	555
进口	111	110	120	140
消费	828	822	825	840
出口	1	1	1	2
期末库存	875	752	601	595
		元/吨		
国内棉花3128B均价	15710	14500-16000	14500-16000	14500-16000
		美分/磅		
Cotlook A指数	82.77	75-90	80-95	80-95

来源：国家农业部，中信建投期货

同时 USDA 也公布了 6 月全球棉花市场供需展望：受消费提振及产量降低影响，18/19 年度全球期末库存进一步走低至 1807.6 万吨。全球棉市偏紧供应，国内进口成本预计也将居高不下。

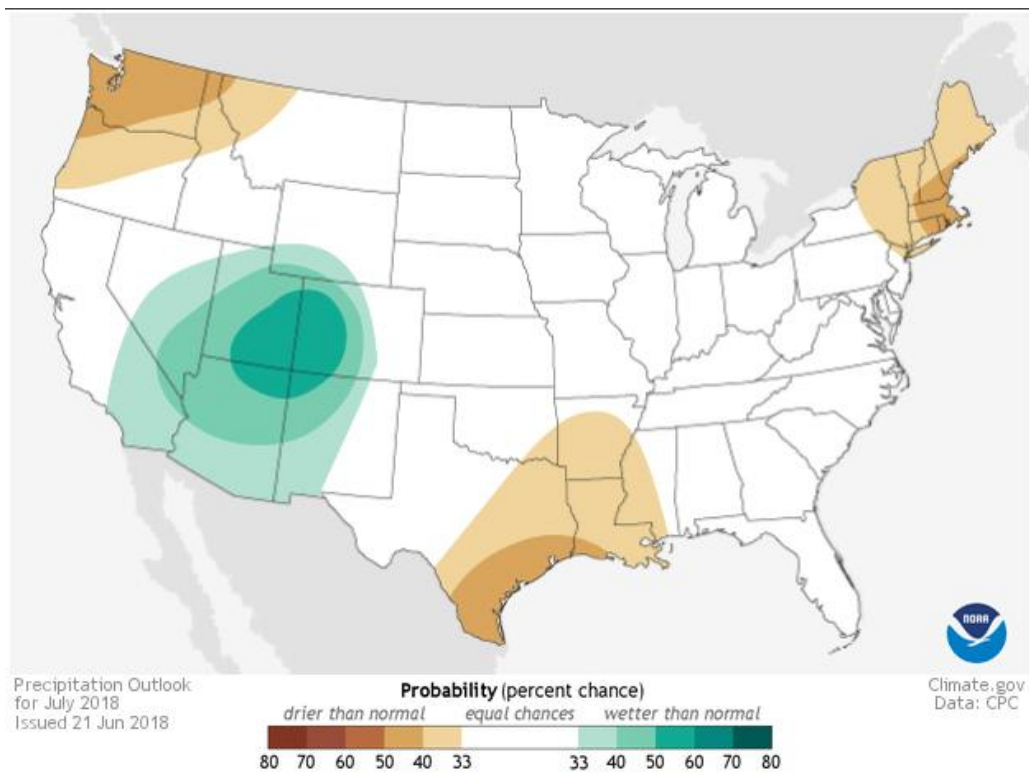
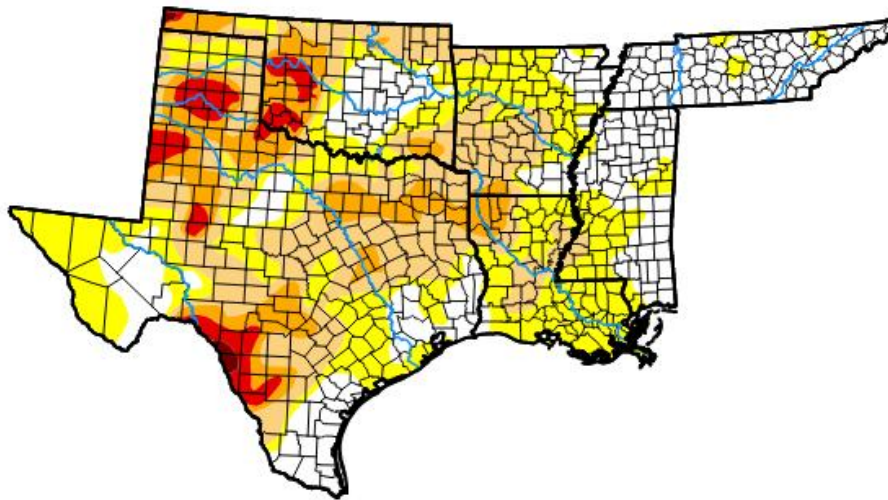
表二：USDA5 月供需分析

全球棉花供需平衡表（单位：万吨）				
	2015/2016	2016/2017	2017/2018 (6月预估)	2018/2019 (6月预估)
产量	2093.6	2321.6	2672.8	2621.4
消费量	2441.7	2499.8	2629.4	2729.3
进口量	769.6	819.9	863.2	893.9
出口量	759.2	814.3	873.7	894.3
期末库存	2068.9	1893	1920.5	1807.6

来源：Wind，中信建投期货

二、种植区域天气追踪

图一：美棉西南产区干旱情况（上图）及全美降水 7 月展望（下图）

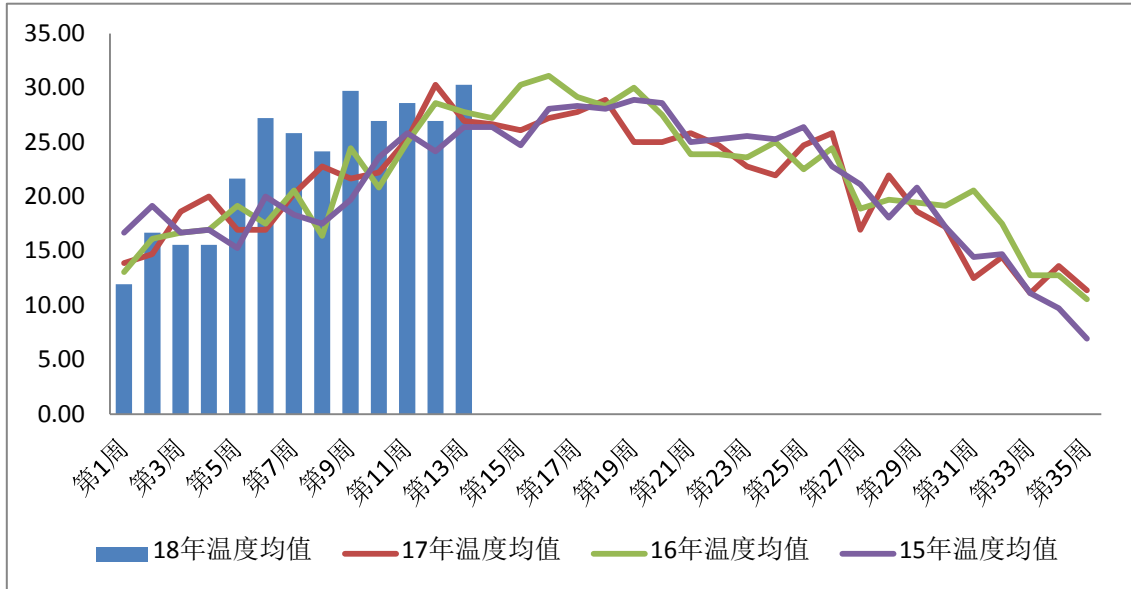


来源：NOAA，中信建投期货

上周美国棉花主产区西南地区随着温度走高，干旱出现一定程度的加剧。NOAA 预测 7 月得州西北部无法迎来充裕的降水，且东南地区降水偏低。棉花即将进入需水量最大的花铃期，若天气情况仍不乐观，在 2/3 未

实施灌溉系统的得州，棉花大幅减产可能性较高。

图二：拉伯克棉花种植周期平均气温（单位：摄氏度）

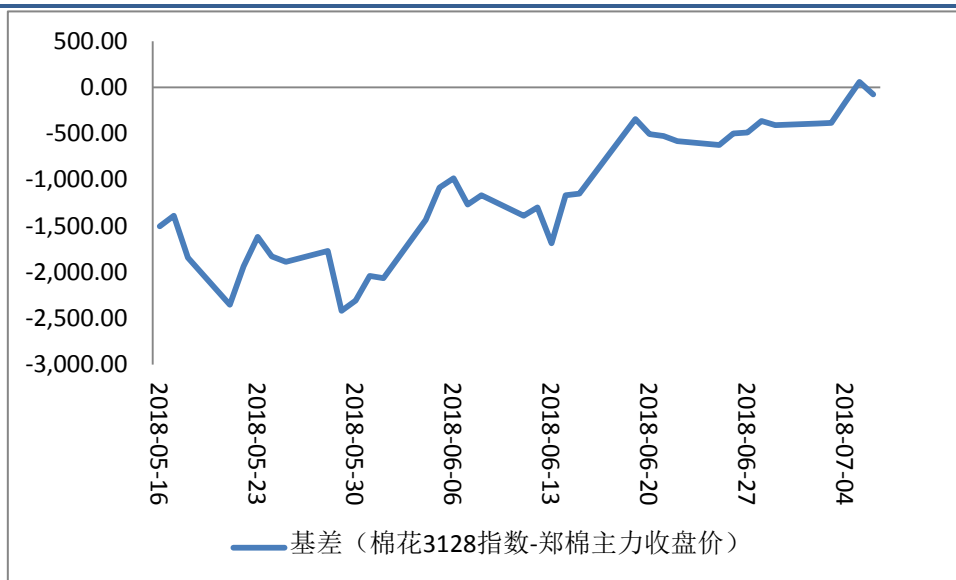


来源：Wind，中信建投期货

新疆天气：未来一周新疆棉区气温适宜，东疆、南疆棉区略微偏高，有利于棉花生长。

三、基差分析

图三：棉花基差



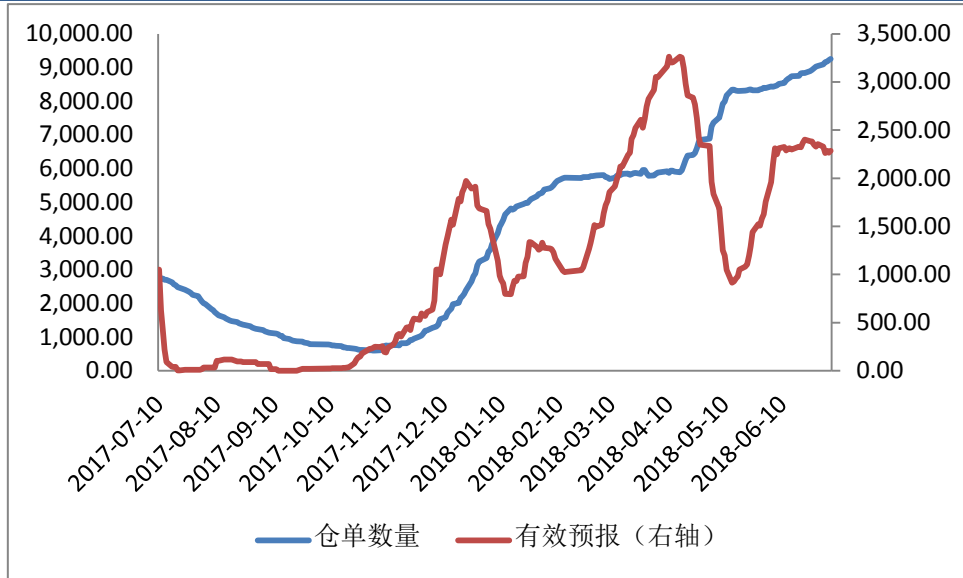
来源：Wind，中信建投期货

棉花期现市场降温，基差继续走高至 0 附近。

四、期货市场

郑棉仓单继续小幅增加，对近月 809 合约带来明显压力。

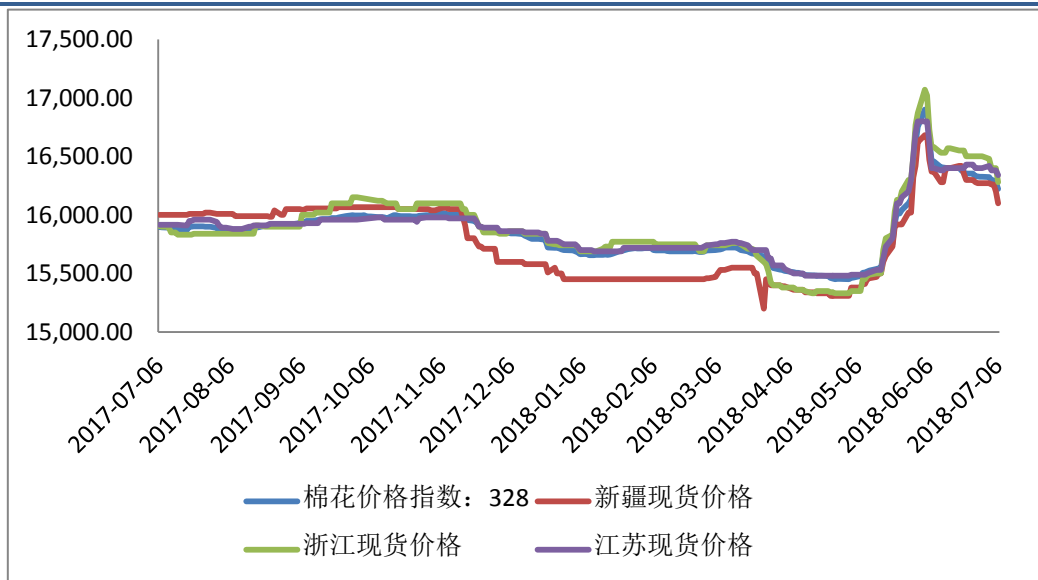
图四：郑棉仓单和有效预警情况（单位：张）



来源：郑州商品交易所，中信建投期货

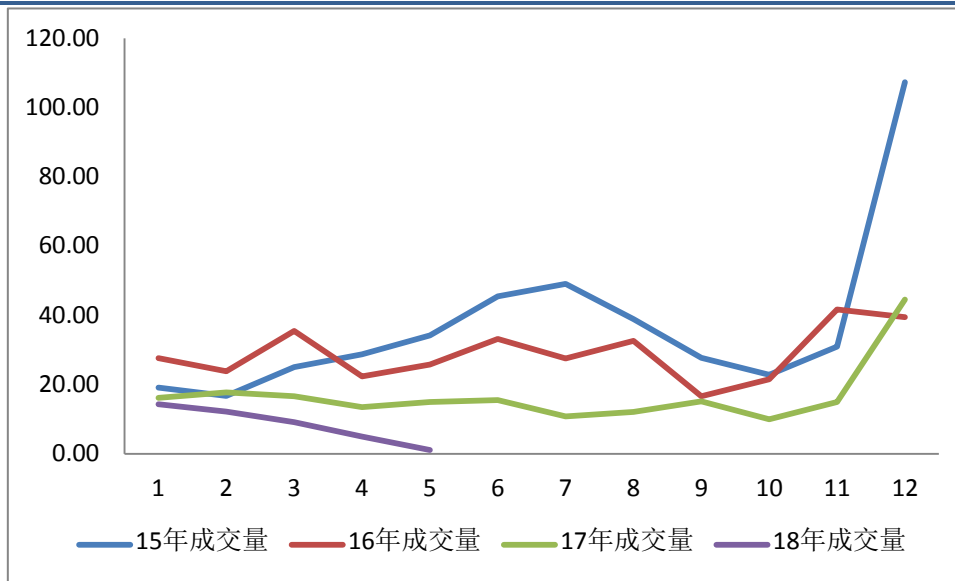
五、现货市场

图五：现货价格



来源：Wind，中信建投期货

急涨急跌后，国内棉花市场趋于缓和，随着淡季来临，棉价小幅下滑。

图六：全国棉花市场商品棉成交量


来源: Wind, 中信建投期货

在之前贸易商退出抛储竞拍，底价高位运行的背景下，国储棉成交率逐渐下降。但随着国内外棉价走弱，上周抛储轮出底价大幅下调，成交率出现小幅回暖。本周轮出底价继续小幅下调，但我们认为受淡季需求不旺影响，近期成交情况可能不容乐观。

表三：上周中储棉轮出详情

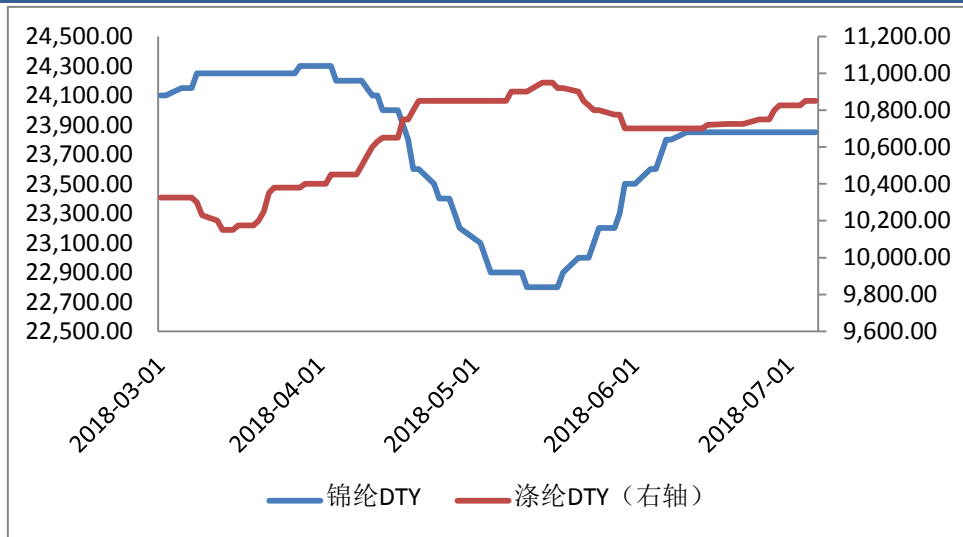
中储棉18年拍卖统计 (万吨; 元/吨)						
时间	标的	销售计划	成交量	成交率	成交均价	折3128均价
7月2日	新疆棉	0.8	0.8	100.00%	15183	
	地产棉	2.2	1	46.00%	14305	
	总计	3	1.8	60.00%	14695	16053
7月3日	新疆棉	0.98	0.85	86.70%	15257	
	地产棉	2.02	0.65	32.10%	14349	
	总计	3	1.5	50.00%	14865	16261
7月4日	新疆棉	1.23	1.23	100.00%	15216	
	地产棉	1.77	0.68	38.70%	14398	
	总计	3	1.9	63.85%	14924	16240
7月5日	新疆棉	0.87	0.74	85.00%	14094	
	地产棉	2.13	0.47	22.00%	14029	
	总计	3	1.22	41.00%	14564	15945
7月6日	新疆棉	1.07	0.86	80.55%	15001	
	地产棉	1.93	0.63	32.72%	14244	
	总计	3	1.49	49.80%	14681	16224
总计		15	7.91	52.73%		16152.915

第十七周抛储底价：15507 (-29) 元/吨

来源: 中国棉花网、中信建投期货

六、替代品情况

图七：部分化工纤维价格走势（元/吨）



来源：Wind，中信建投期货

原油、PTA 高位运行，化工纤维价格有望继续高位支撑，其替代作用有所减弱。

七、下游需求情况

图八：纺织行业 PMI 指数

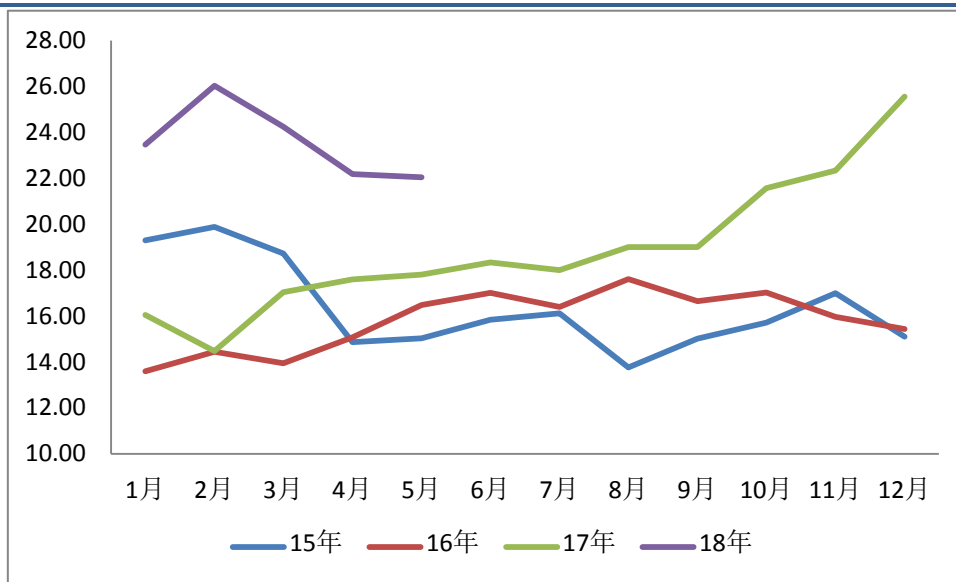


来源：Wind，中信建投期货

棉花下游需求有望进一步改善，但仍不乐观。一方面，纺织行业 5 月 PMI 指数走强保持在荣枯线之上，且

高于近 3 年同期水平。另一方面，5 月棉纱线库存天数下降，但该数据高于历史同期。进入纺织行业淡季，下游需求可能暂时得到抑制。

图九：棉纱线库存天数



来源：Wind，中信建投期货

结论

目前面临纺织业淡季，加上贸易战存在扩大升级的可能，郑棉短期难言乐观，可能维持宽幅盘整甚至出现下跌。但我们依然认为贸易战对棉花市场影响利多大于利空，对于郑棉中长期的走势我们继续看好。短期建议谨慎追高，观望为主。中长期逢低在16000-16500间布局多单。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼 -3404 室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G 电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话：0571-28056982

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-62876855

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com