



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



编制日期：2019/5/12

投资咨询部

## 中美贸易争端升级 棉价承压下行

### 投资策略建议：

5 月份 USDA 供需预测首次发布新年度展望，新年度全球供应预计将明显增加，远月合约预计将承压走低。本周五美方将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 上调至 25%，中方表示将不得不采取必要反制措施。中美贸易争端升级，短期市场氛围仍较偏空。国内市场供需仍偏宽松，叠加新年度抛储工作正在进行，棉花阶段性供应充裕。储备棉的投放维持火热，企业拍储积极性依然较高，加价相对积极，或将对市场价格形成一定支撑。但受到宏观和中美贸易磋商消息影响，短期郑棉预计继续偏弱。

### 期权投资策略：

卖出备兑看涨期权

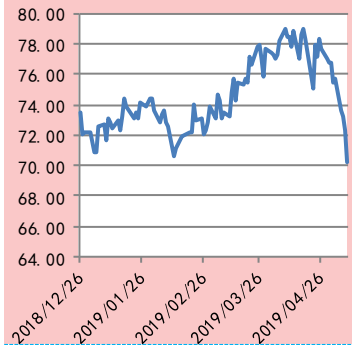
### 下周关注：

1. 国内新疆产区天气情况
2. 中美贸易磋商进展
3. 储备棉轮出成交情况

2019. 5. 6-2019. 5. 10

投资咨询部

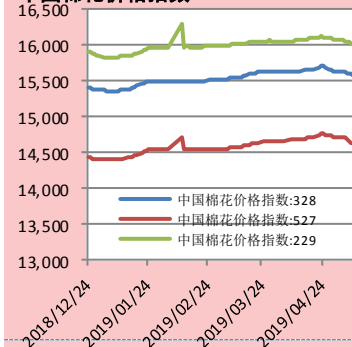
期货结算价(活跃合约)：ICE 2号棉花



期货结算价(活跃合约)：棉花



中国棉花价格指数



## └.行业资讯

1. 根据美国农业部发布的 5 月份全球产需预测, 2019/20 年度美国棉花产量、出口量和期末库存增加。2019/20 年度, 全球库存下降、产量和消费量增加。全球植棉面积为 7 年来最高, 主产棉国单产普遍恢复, 全球总产预计增加 700 万包, 达到 1.255 亿包。
2. 美国农业部报告显示, 2019 年 4 月 26 日-5 月 2 日, 2018/19 年度美棉出口净签约量为 5.35 万吨, 较前周增长 63%, 较前四周平均值增长 6%, 美国 2019/20 年度棉花净出口销售量为 1.28 万吨, 新增签约主要来自墨西哥 (5511 吨)、中国 (4490 吨) 和泰国 (2699 吨)。
3. 截至 2019 年 5 月 5 日, 美国棉花播种进度为 18%, 较前周增加 7 个百分点, 比去年同期减少 1 个百分点, 较过去五年平均值减少 1 个百分点, 所有产棉州均已开始播种, 绝大部分产区的播种进度大踏步加快。
4. 美方于本周五将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%, 中方表示将不得不采取必要反制措施。5 月 9 日至 10 日, 第十一轮中美经贸高级别磋商如期进行。
5. 自 2019 年 5 月 5 日起至 9 月 30 日, 全国棉花交易市场将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, 总量按 100 万吨左右安排。第二周 (5.13-5.17) 储备棉轮出底价 14472 元/吨。
6. 目前新疆棉花播种工作结束。新疆大部棉花出苗, 南疆部分早播的进入第三真叶期。近期, 新疆阴雨天较多, 或将对农作物初期生长造成不利影响。

## └.现货交易概况

1. 疆内外棉花报价略有下调, 询价、出库较 4 月明显减少, 现货市场观望态度浓厚。南疆巴楚、库尔勒、阿克苏三地监管库“双 28”手摘棉 (含 3129/2129 级, 断裂比强度 28-29cN/tex) 公重提货价 15750-15850 元/吨, 北疆监管库“双 29”机采棉 (杂质 2.4%-3%) 公重报价 15700-15800 元/吨。
2. 4 月下旬以来港口保税、清关棉出货继续减缓, 卖方压力有所上升。5 月份, 无论港口保税、即期、远月船期外棉美元报价还是已清关外棉人民币报价均持续小幅回落, 一周多来外棉整体下滑 200-300 元/吨。
3. 进入 5 月份, 纺织行业淡季特征显现, 订单量较前期有所减少, 纱线销售趋缓。市场报价也表现疲软, 目前普梳棉纱 32 支价格 22925 元/吨, 精梳棉纱 40 支价格 26280 元/吨, 整体较 4 月份下跌近 200 元/吨左右。

## 库存

图 1, 棉花工业库存

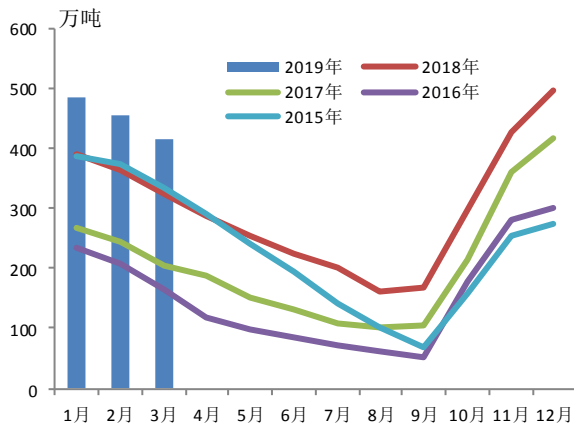
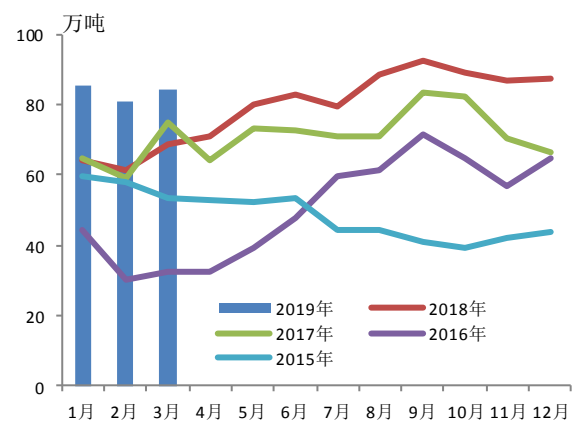


图 2, 棉花商业库存



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

国内棉花工商业库存同比较高,截至2019年3月,棉花商业库存416.40万吨,去年同期323.46吨。工业库存84.17万吨,去年同期68.37万吨。社会库存约500万吨左右,达历史高位。

图 3, 库存天数-纱线

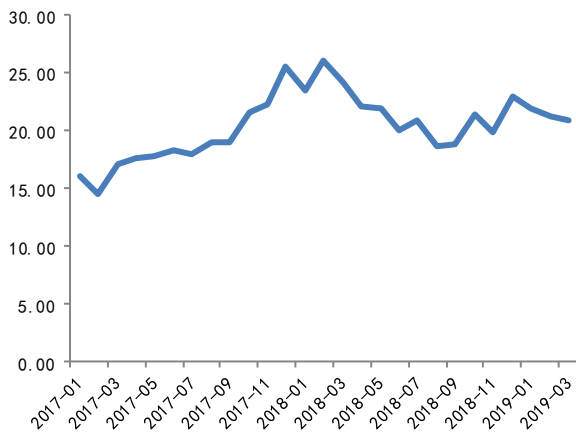
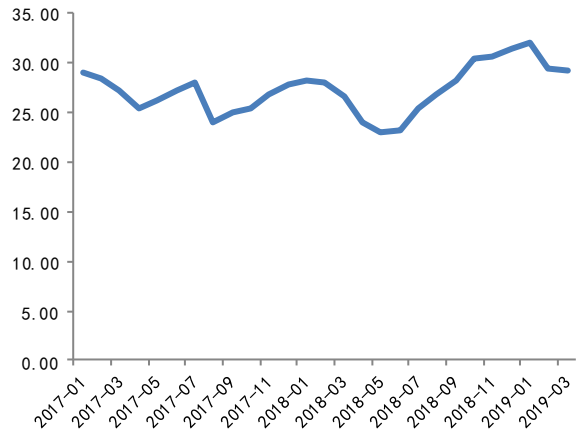


图 4, 库存天数-坯布



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,比近三年同期平均水平高2.6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,比近三年同期平均水高4.3天。

## └.进口

图 5, 棉花进口量 (万吨)

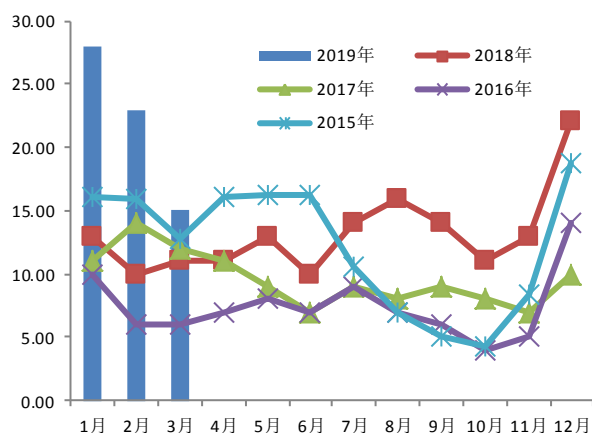
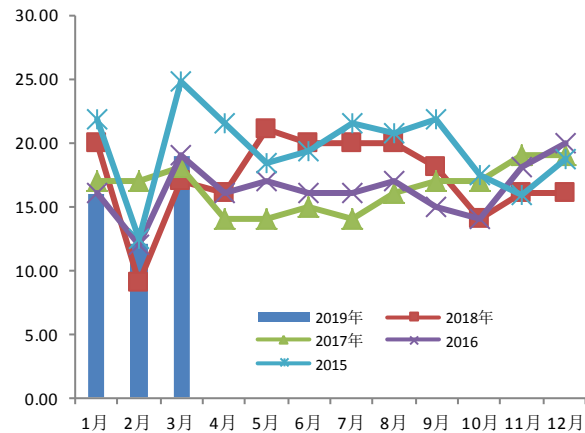


图 6, 棉纱进口量 (万吨)

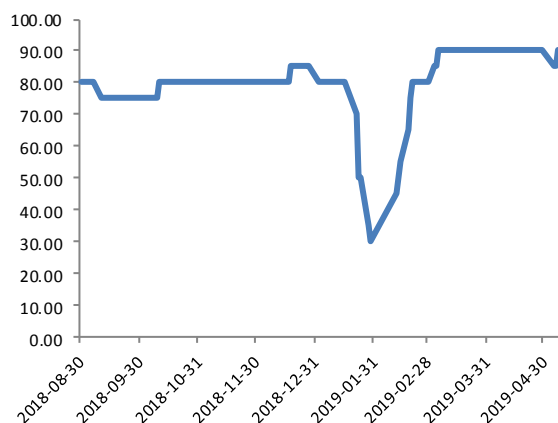


数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

2019 年以来国内棉花进口量同比大增。2019 年 1-3 月, 我国累计进口棉花 66 万吨, 同比增长 92%, 其中巴西棉、澳棉、印度棉占据前三位。棉纱进口量持稳。2019 年 1-3 月, 我国累计进口棉纱 47 万吨, 同比增加 2.2%。

## └.下游纱企开机率

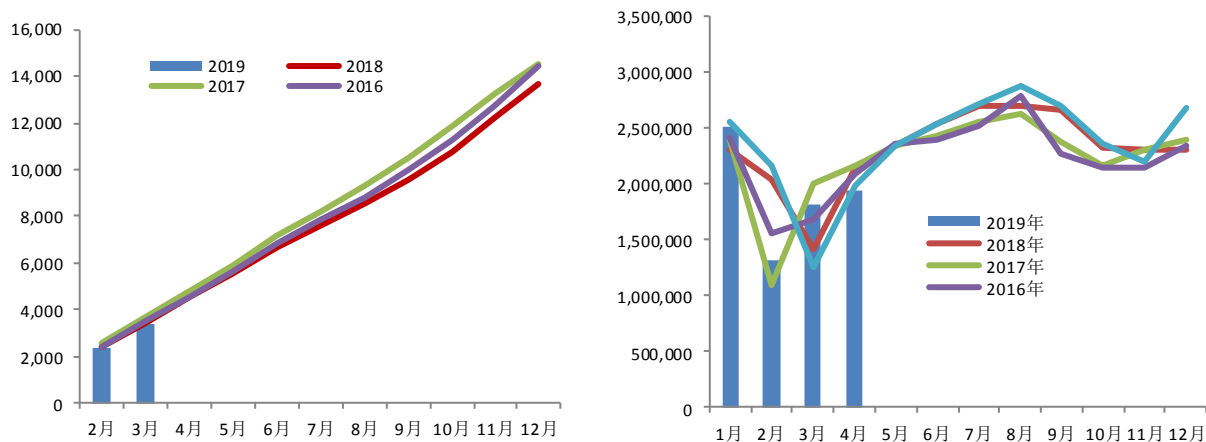
图 7, 开机率: 盛泽地区样本织造企业



4 月下旬后, 纺织行业逐渐进入淡季, 订单量有所降低。下游订单接连下降, 棉纱库存增加, 纺企开工率也有所下调。从盛泽地区织造企业调查数据来看, 目前开机率维持 80%左右水平。

## 纺织品类服装消费

图 8, 服装鞋帽、纺织品类零售累计额 (亿元) 图 9, 纺织品服装出口额 (亿美元)



2019年3月,国内服装鞋帽、针、纺织品类零售累计额达3,423亿元,同比减少0.8%。纺织品服装终端需求维持稳定。2019年4月,我国纺织品服装出口额为194.60亿美元,环比增长7.03%,同比减少9.43%。棉纺业终端产品外销情况仍面临压力。

## 国内外市场现货价格

表 1: 国内棉花现货报价

	山东	湖北	河南	河北	安徽	新疆
2019/5/10	15,650	15,570	15,550	15,450	15,500	15,570
2019/5/9	15,680	15,570	15,610	15,510	15,550	15,570
2019/5/8	15,680	15,570	15,610	15,510	15,550	15,570
2019/5/7	15,680	15,570	15,610	15,510	15,550	15,570
2019/5/6	15,710	15,590	15,620	15,550	15,555	15,570

数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

5月5日储备棉开始轮出,随着市场原料供应的增加,各地现货报价均有不同幅度下调,3128级皮棉销售价格重心为15500-15700元/吨。下游需求不佳,新单不多,棉市购销仍显冷清。

图 10, 印度棉现货报价

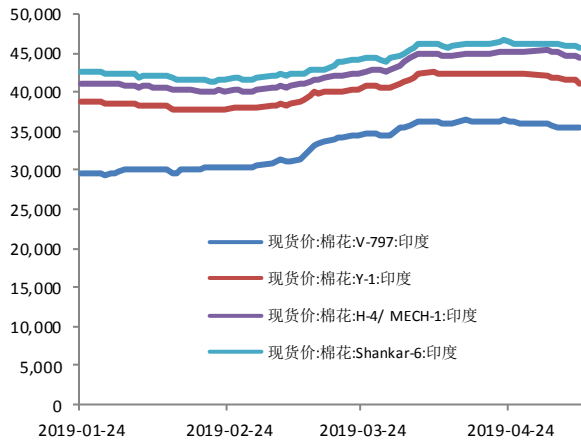
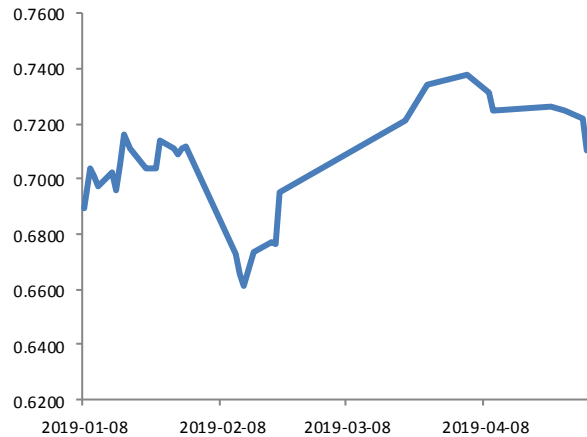


图 11, 美棉现货报价-孟菲斯



本周，印度国内现货价格偏弱，轧花厂销售和纺织厂采购较慢，印度棉价失去上行动力，近期或将继续走弱，对纱厂利润有利。美国国内七大市场标准级现货均价 71.23 美分/磅，较前周显著下跌，市场交易平淡。

图 12, 棉纱现货报价

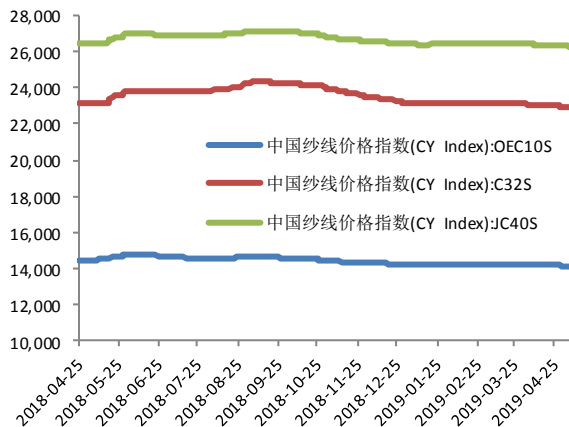
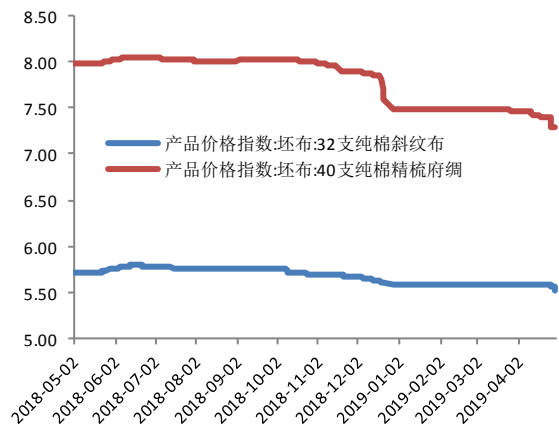


图 13, 坯布现货报价



进入 5 月份后，棉纱市场的淡季特征明显，纯棉纱价格局部下跌。普梳 32 支纱报价 22925 元/吨，精梳 40 支纱报价 26280 元/吨，较上周下调约 30 元/吨。纯棉坯布价格也有明显下调。

## └.内外棉、纱价差

图 14, 内外棉价差

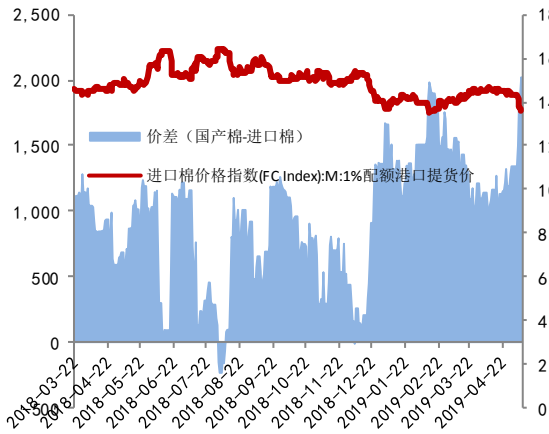
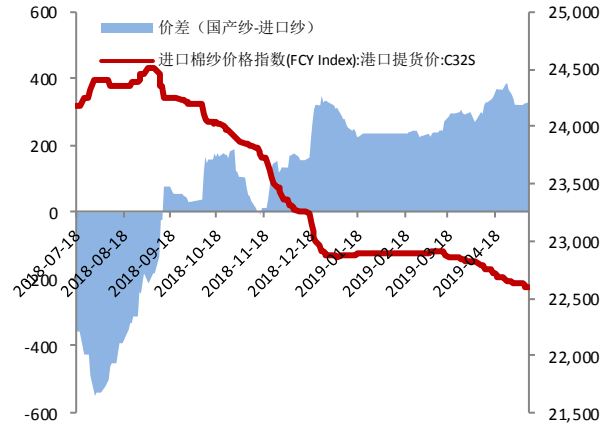


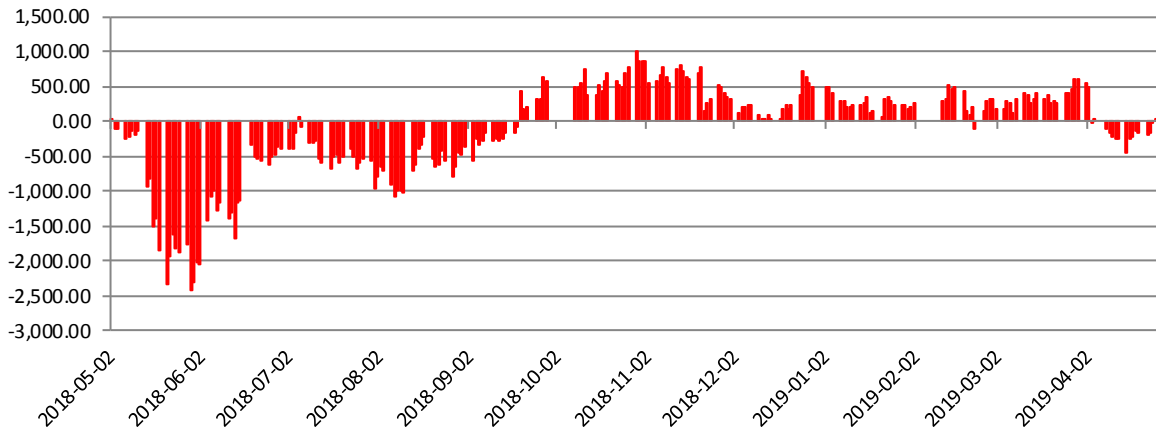
图 15, 内外棉纱价差



本周进口棉报价显著下调，进口棉 FC Index M 指数为 79.45 美分/磅，折 1%关税进口成本为 13260 元/吨，折滑准税为 14682/吨，内外棉价差扩大。C32S 进口棉纱港口提货价 22594 元/吨，内外纱价差略有扩大，目前处于 330 元/吨水平。

## └.基差

图 16, 新疆 3128B 棉花现货基差



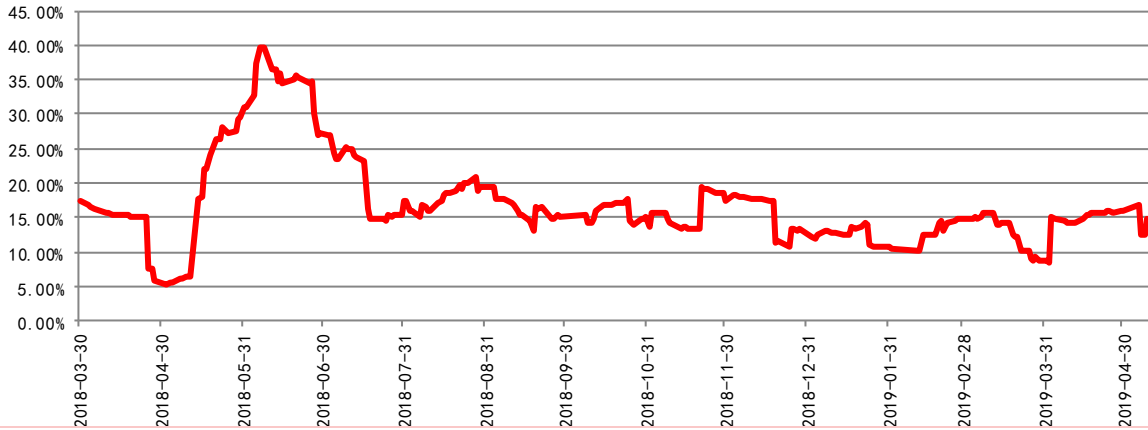
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

受储备棉抛售以及下游需求不振影响，皮棉现货报价下调。中美贸易争端升级，期市恐慌情绪明显，郑棉大幅下行，预计基差仍将延续转强之势。



## 波动率

图 17：期货价格波动率-主力合约（20 天）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

受下游采购转淡及宏观利空影响，郑棉逐步下挫，波动率继续上移至 16%左右。目前正处中美贸易磋商的敏感期，市场不确定性增大，期价波动率有继续增大可能。

**免责声明：**

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。

**编 制：**

夏雨辰 分析师 F3031745

李伟 首席分析师 F0283072/Z0010384

网址：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067