

供需关系转向宽松 九月郑棉或延续弱勢

棉花

内容提要:

- ◆ 据中国棉花信息网的调研,新疆地区面积调减的地区基本是次宜棉区,棉花产量并不高;且天气情况好于去年,今年新疆棉花单产或有10%左右的增长,预计2016年新疆棉花产量将好于去年。
- ◆ 国家将储备棉的轮出时间延长一个月,2015/16年度轮出量将接近300万吨,国储提供的棉花资源基本上是能满足市场的需求的。
- ◆ 随着天气转凉,内销需求将呈现季节性回暖态势;但出口市场仍难乐观,目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态,需求端支撑力度有限。
- ◆ 各产区新产籽棉集中上市预计要到9月中下旬,但由于国家延长储备棉轮出时间,9月国储将能提供60万吨的有效供应,目前商业库存(包括贸易商手里囤积的棉花)在60万吨左右,9月国内棉花市场供应充足。
- ◆ 棉价下方支撑较强,目前新疆部分产区新产籽棉已零星上市,收购价大约在6.5元/公斤,折皮棉价格在14000元/吨左右;即使后期收购价跌落至6元/公斤,棉籽仍按1.2元/斤,折皮棉价格也在12800元/吨左右。
- ◆ 今年印度棉花种植面积同比减少10%,但单产的提高将抵消面积减少带来的损失,预计2016/17年度印度棉花产量为574.6万吨,与上年度基本持平。当前美国棉区天气也有利于棉花的生长和采收。与此同时,美元指数持续走强亦打压美棉价格,近期美棉期货或延续弱勢回调走势。
- ◆ 供需关系转向宽松,我们预计9月郑棉或延续弱勢回调走势,CF1701运行区间为12500-14500元/吨。操作上,空单继续持有,跌破13000可逐步止盈,逢破位低点可轻仓试多。

张伟伟

软商品分析师

从业资格证: F0269806

投资咨询证: Z0002792

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士, 郑商所高级分析师, 主要负责天胶、白糖、棉花、两板及麦稻等品种的分析研究工作, 精通产业链, 善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

近期报告回顾

储备棉轮出时间或延迟 八月郑棉面临回调风险 (月报) 201608

供需偏紧格局未改 郑棉延续偏强走势 (月报) 201607

供需偏紧格局尚未缓解 郑棉仍将高位强势震荡 (月报) 201606

储备棉轮出正式启动 郑棉将回归基本面 (月报) 201605

储备棉轮出压力大 郑棉维持弱勢震荡 (月报) 201604

储备棉轮出预期强 郑棉重心仍将下移 (月报) 201603

第一部分 基本面分析

一、九月中下旬新棉将开始规模采摘

因棉花市场价格低、收益少于预期等因素影响，棉农植棉信心大幅受挫，2016年各省植棉意向均有不同程度减少。国家棉花市场监测系统7月报告显示，2016年全国棉花实播面积4385.1万亩，同比减少733.7万亩，降幅14.3%。但据中国棉花信息网的调研，新疆地区面积调减的地区基本是次宜棉区，棉花产量并不高；且天气情况好于去年，今年新疆棉花单产或有10%左右的增长，若后期天气平稳，增加幅度或将扩大，预计2016年新疆棉花产量将好于去年。

表1. 2016我国棉花种植面积及产量预计（2016年7月）（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积			单产	总产量		
	实播	同比	环比	预计	预计	同比	环比
全国	4385.1	-14.3%	-	110.3	483.9	-7.2%	1.1%
黄河流域	832.8	-24.7%	-	80.1	66.7	-25.5%	3.4%
长江流域	574.7	-27.7%	-	65.3	37.5	-32.0%	-4.3%
西北内陆	2928.1	-7.0%	-	128.7	376.8	1.2%	1.3%
新疆	2904.5	-6.3%	-	128.9	374.4	2.0%	1.3%
其它	49.5	-26.8%	-	58.0	2.9	-37.6%	10.2%

资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

截止到8月25日，国内主产棉区天气基本正常，棉花陆续吐絮，预计九月中下旬棉花将开始规模采摘。其中，黄河流域近期阳光照射充足，棉花长势良好，受雨水较多影响，采摘时间较往年推迟了5-7天。长江流域未受灾的棉田涨势基本正常，预计单产将和去年持平或者略有下降，而前期受灾较重的地区棉花长势较差，结桃吐絮情况不如往年。8月19日，南疆部分棉区已有少数企业开秤收购籽棉，开秤价格集中在6.5元/公斤，北疆地区由于天气原因，预计开秤日期将提前至9月10日左右；2016/17年度新疆手摘棉预计九月中下旬开始大规模采摘（较2014、2015年度提前一周左右），预计10月中旬前后就将有新疆棉汽运至内地市场销售。

目前新棉长势良好，缺乏炒作热点；若无极端天气出现，新年度棉花产量对后市的影响料有限。

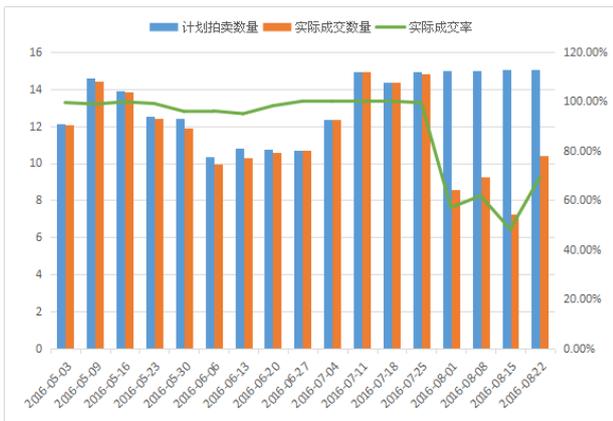
二、轮出时间延长一个月，储备棉供应基本满足市场需求

8月8日，国家发展改革委和财政部联合发布公告，根据近阶段国内棉花供需和市场形势变化情况，决定将储备棉的轮出时间延长一个月，年度轮出总量不限于200万吨，最终以实际

成交数量为准。储备棉轮出时间由此前的8月31日结束延长至9月30日结束，市场将增加60多万吨的供给量；且新棉上市之前棉花供应将几乎不存在短缺期。受此影响，贸易商竞拍积极性降低，纺织企业也采取随用随采的态度，储备棉轮出成交量价齐跌，日成交率最低跌至22.71%，成交均价一度跌至13168元/吨，较7月19日的15458元/吨回调近2300元/吨。但由于新棉上市之前，储备棉仍是市场的主要供应来源，8月下旬以来储备棉轮出成交率回到60%之上，但成交均价维持在13500元/吨下方。

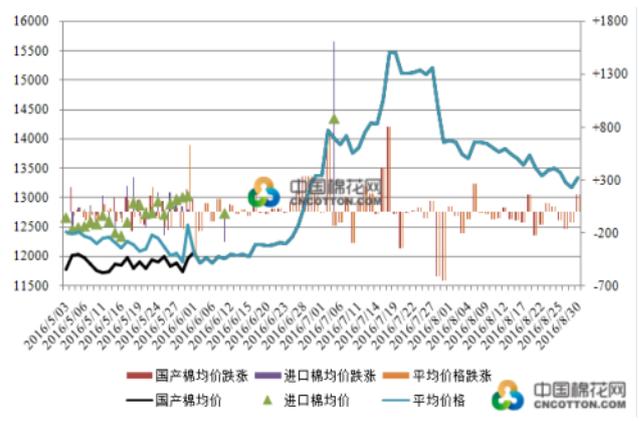
截止8月30日，储备棉计划出库231.35万吨，累计成交202.25万吨，成交率为87.42%。距离9月30日，还有21个交易日，以平均每天3万吨轮出数量，9月底前仍有60余万吨国储棉上市，2015/16年度轮出量将接近300万吨，国储提供的棉花资源基本上能满足市场的需求的。

图1. 储备棉轮出周度成交情况 (单位: 万吨, %)



资料来源: 中国棉花网 新纪元期货研究所

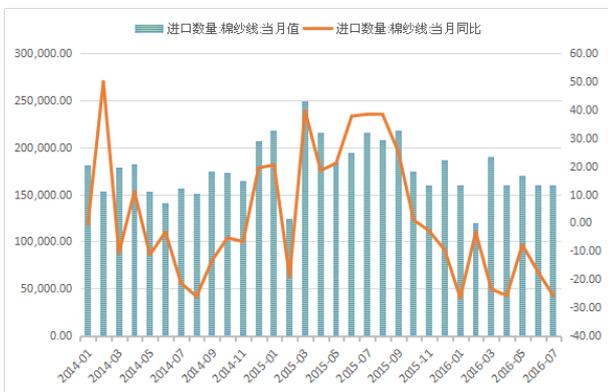
图2. 储备棉轮出成交均价 (单位: 元/吨)



资料来源: 中国棉花网 新纪元期货研究所

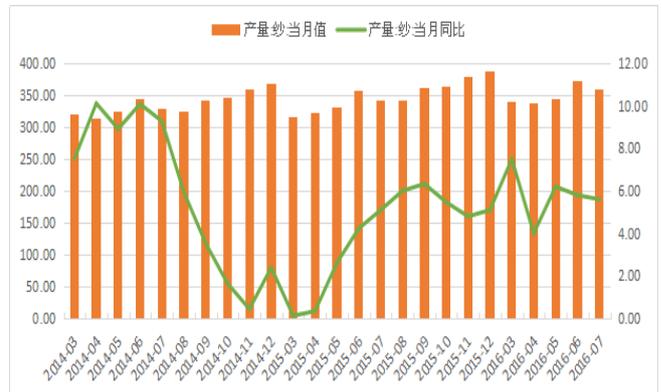
三、内销季节性回暖，但出口市场仍难乐观，目需求端支撑力度有限

图3. 我国棉纱进口量月度统计 (单位: 吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图4. 我国纱线月度生产情况 (单位: 万吨, %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

外纱进口增速连续七个月下滑。据海关统计,7月我国进口棉纱16.37万吨,环比上涨2.73%,同比下降24.10%;2015/16年度(2015.9-2016.07)我国累计进口棉纱186.44万吨,同比下降11.94%。进口纱冲击明显减少,国内纱线产销继续回暖。统计局数据显示,7月纱线产量为358.10万吨,同比增加5.60%,高于2015年同期的5.10%,但明显低于2014年同期的9.27%。近一个月,接受调查的纺织企业纱产销率略增、库存减少;布产销率降低、库存增加。截止8月8日,被抽样调查企业纱产销率为99.00%,环比降低1.50个百分点,同比降低1.00个百分点;库存为14.10天销售量,环比增加1.70天,同比减少2.40天。布的产销率为96.80%,环比提高6.2个百分点,同比提高11.50个百分点;库存为33.10天销售量,环比减少6.80天,同比减少20.30天。

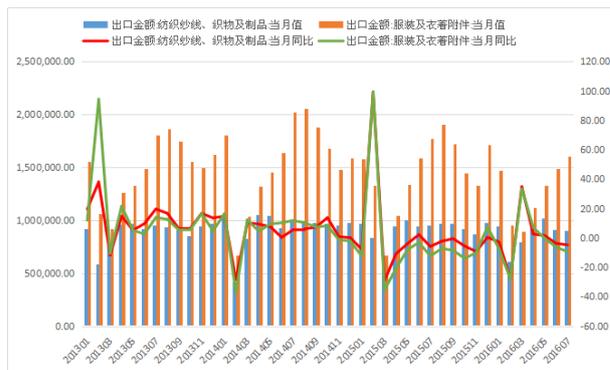
内需方面,7月份服装零售情况继续向好。国家统计局数据显示,2016年7月,我国服装鞋帽、针纺织品零售额1164.60亿元,同比增长9.40%,增速较上月提高1.90个百分点,较上年同期下降0.80个百分点;网上销售“穿”类商品增长17.30%,较上月提高0.40个百分点,较上年同期下降11.40个百分点。根据中华全国商业信息中心的数据,2016年7月全国50家重点大型零售企业零售额同比增长1.30%,高于上年同期1.0个百分点,服装类零售额同比增长4.6%,增速高于上年同期7.4个百分点。

图5. 服装鞋帽针纺织品零售额(单位:亿元,%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图6. 中国纺织品服装出口月度数据(单位:万美元,%)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

出口方面,7月纺织品服装出口继续下滑。海关数据显示,7月我国纺织品服装出口253.74亿美元,环比增长5.66%,同比下降6.90%。其中,纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为91.30亿美元,同比下降4.09%;服装(包括服装及衣着附件)出口额为162.50亿美元,同比下降8.40%。2016年1-7月,我国纺织品服装累计出口额为1504.04亿美元,同比下降3.37%,其中纺织品累计出口额为615.68亿美元,同比下降1.39%;服装累计出口额为888.36亿美元,同比下降4.70%。

随着天气转凉,内销需求将呈现季节性回暖态势;但出口市场仍难乐观,目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态,需求端支撑力度有限。

四、国家延长储备棉轮出时间，新棉提前上市，市场供需紧张格局将得到极大缓解，但棉价下方支撑亦较强

根据国家棉花市场监测系统8月供需报告，预计2016/17年度棉花产量在483.9万吨，消费量762.6万吨，进口量104.7万吨，新年度国内棉花供应缺口在200万吨。国内棉市连续两年产不足需，供应存在缺口，但由于庞大的国储棉库存，国内棉市供应整体是有保证的；在刚刚过去的2015/16年度，国储棉轮出200余万吨，极大的弥补了产量的不足。从短期来看，各产区新产籽棉集中上市预计要到9月中下旬，但由于国家延长储备棉轮出时间，9月国储将能提供60万吨的有效供应，目前商业库存（包括贸易商手里囤积的棉花）在60万吨左右，9月国内棉花市场供应充足。

表2. 中国棉花产销存预测表（2016年8月）（单位：万吨）

	2014/15			2015/16			2016/17		
	本月预测	较上月	同比	本月预测	较上月	同比	本月预测	较上月	同比
期初库存	1189.0	0	20.5%	1209.3	0	1.7%	1035.6	-8.2	-14.4%
产量	662.1	0	-5.4%	521.6	0	-21.2%	483.9	0	-7.2%
进口量	167.1	0	-44.4%	96.7	-4.6	-52.2%	104.7	-14.8	8.3%
消费量	776.3	0	0.7%	759.8	3.6	-2.1%	762.6	7.2	0.4%
出口量	2.5	0	169.4%	2.4	0	-5.2%	1.4	0	-42.5%
期末库存	1209.3	0	1.7%	1035.6	-8.2	-14.4%	830.2	-30.2	-19.8%

资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

但棉价下方支撑亦较强，目前新疆部分产区新产籽棉已零星上市，收购价大约在6.5元/公斤，按衣分40%、棉籽1.2元/斤、损耗1%、衣亏率1%、加工费1000元/吨计算，折皮棉价格在14000元/吨左右；即使后期收购价跌落至6元/公斤，棉籽仍按1.2元/斤，折皮棉价格也在12800元/吨左右。由于种植成本增加，棉农对于今年籽棉的收购价期望较高，新疆棉农的期望值多在3.5元/斤以上，内地山东、河北、河南等地棉农的期望值在4.0-4.5元/斤，若籽棉收购价格过低，将会导致棉农惜售心理加强。

五、美国天气好转，供需关系好转，美棉重新跌回底部震荡区间

7月上半月，美棉期货大幅反弹，主要是由于市场预计美国、印度等国际主要产棉国产量将减少，同时预计我国棉花下游需求增幅较大。而从当前的市场现状来看，美国、印度等产棉国产区天气得到了改善，其棉花产量不会出现过大的变化。美国农业部8月份供需报告，预估2016/17年度棉花产量345.7万吨，较7月预估调整1.7万吨；2016/17年度国内消费和出口没有变化，期末库存预估为102.3万吨，较7月调整2.2万吨；2016/17年度库存消费比31%，年度农场均价为57-69美分。全球方面，调降中国、印度、墨西哥和阿根廷的产量调减，调整巴西产量调增，2016/17年度全球棉花产量预估为2211.7万吨，较7月调降21万吨；2016/17年度全球消费量为2422.5万吨，较7月消费量预估调降7.2万吨。除去美国和中国，全球其他地区的库存消费比为36%，和2015/16年度持平。

印度棉花协会（CAI）的最新预测显示，2016/17年度印度棉花产量为574.6万吨，与上次预测持平，虽然今年的种植面积同比减少10%，单产的提高将抵消面积减少带来的损失。美国方面，德克萨斯州格兰德河流域和南部沿海棉区已经收获结束，单产或达到2-3包/英亩，而且当前美国棉区天气也有利于棉花的生长和采收。与此同时，美元指数持续走强亦打压美棉价格，近期美棉期货或延续弱势回调走势。

第二部分 波动分析

8月，郑棉期货弱势回调，期价跌破颈线支撑。上半月，虽然国家延长储备棉轮出时间，但郑棉表现抗跌，期价维持14400-15000区间窄幅震荡；8月下旬，国储棉成交价格持续下滑，导致国储与期货价差过大，空头在期货盘面抛售，郑棉期货大幅下挫，CF1701五个交易日累计下跌超过1000点。截止8月31日，CF1701报收于13590元/吨，较7月29日收盘下跌6.57%。

图7. 郑棉1701日K线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图8. 美棉指数周K线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

从郑棉 CF1701 日 K 线图上看，期价跌破 14400 颈线支撑，技术面有形成头部形态，下跌目标位指向 12500。外盘方面，美棉指数冲高回落，期价重新跌回底部震荡区间，短线或下探 60 美分/磅寻求支撑。

第三部分 后市展望

虽然 2016 年全国棉花实播面积减少，7 月长江流域部分棉花遭遇洪涝，但由于后期天气情况好转，新棉生长恢复至常年水平；尤其是新疆棉花，单产或有 10% 左右的增长，2016 年新疆棉花产量或好于去年，9 月中下旬新疆手摘棉将大规模采摘，较 2014、2015 年度提前一周左右。与此同时，国家将储备棉轮出截止时间延长至 9 月 30 日，市场新增 60 万吨有效供应，加之目前现有的商业库存，9 月国内棉花市场供应充足。需求方面，随着天气转凉，内销需求将呈现季节性回暖态势；但出口市场仍难乐观，目前国内纺织服装行业整体仍处于微复苏的状态，需求端支撑力度有限。

不过，我们也不宜过分看空棉价。目前新疆部分产区新产籽棉已零星上市，收购价大约在 6.5 元/公斤，按衣分 40%、棉籽 1.2 元/斤、损耗 1%、衣亏率 1%、加工费 1000 元/吨计算，折皮棉价格在 14000 元/吨左右；即使后期收购价跌落至 6 元/公斤，棉籽仍按 1.2 元/斤，折皮棉价格也在 12800 元/吨左右。若籽棉收购价格过低，将会导致棉农惜售心理加强，棉花在 13000 元/吨附近料有较强支撑。

综合而言，供需关系转向宽松，我们预计 9 月郑棉或延续弱势回调走势，CF1701 运行区间为 12500-14500 元/吨。操作上，空单继续持有，跌破 13000 可逐步止盈，逢破位低点可轻仓试多。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

营业网点

徐州营业部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68

号平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025 - 84787996

传真：025- 84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020 - 87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703大

院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519 - 88059976

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：常州市武进区延政中路16号

世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571- 85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

上海东方路营业部

业务电话：021- 61017395

传真：021-61017336

邮编：200120

重庆营业部

业务电话：023 - 67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：杭州市绍兴路168号
1406-1408室

成都高新营业部

业务电话：028-68850968-826

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号1
栋28层2804号

地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513-55880517

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

地址：重庆市江北区西环路8号1幢
8-2号

成都分公司

电话：028-68850966

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803、2804号