

棉花基本面分析

蓝官李庆

Position @ 4/22

01

平衡表：4月报告大幅下调消费

02

美国当前出口超卖，下年度面积仍有空间

03

印度：MSP有利种植意愿，开机差需求不佳

04

中国：已有终端数据差；新植棉面积-5.1%

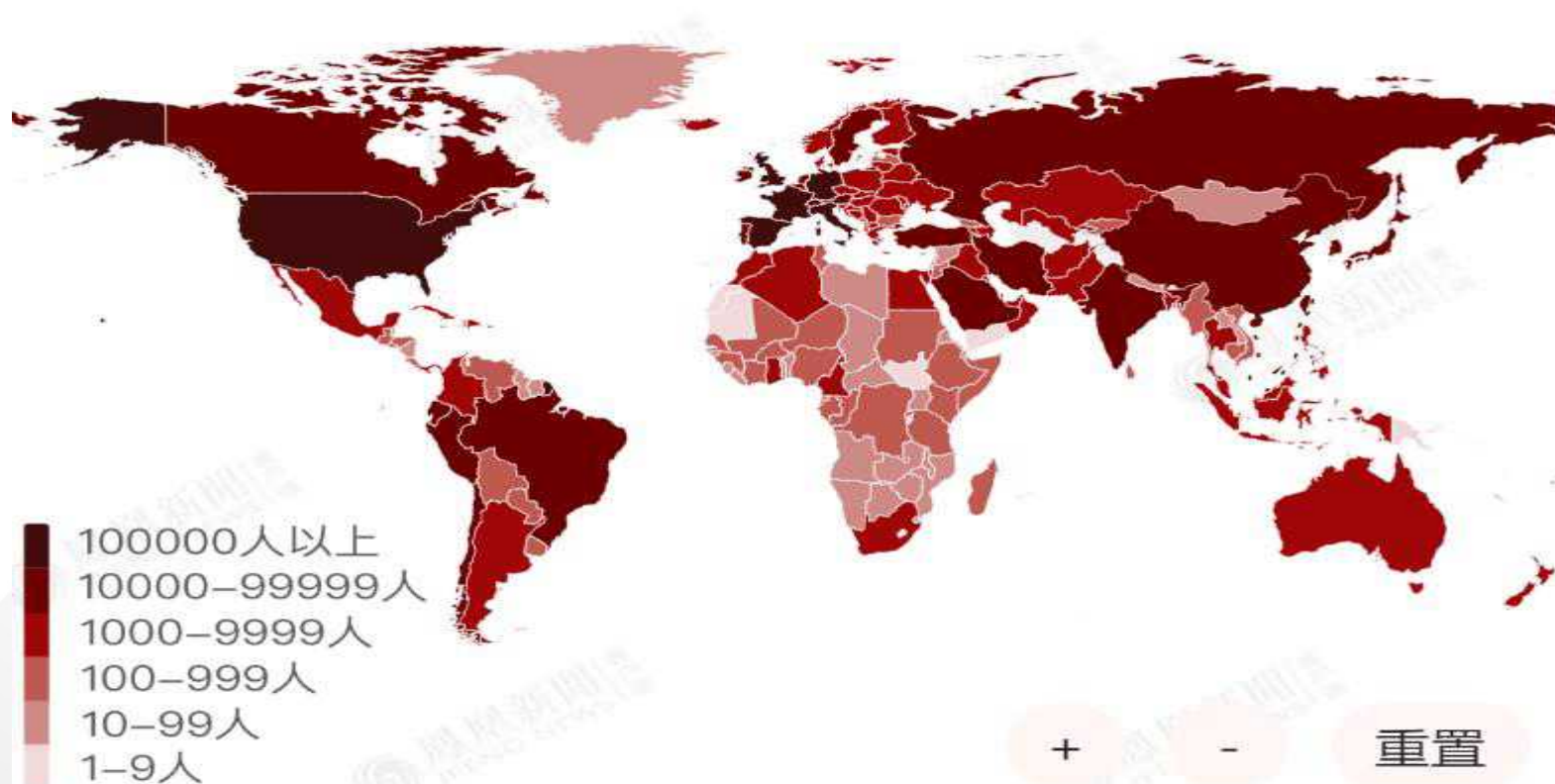
05

小结





期待全球疫情拐点





美国疫情



大地期货
DADI FUTURES

[点击查看全球疫情](#)

29111 **787901** **72858** **42364**

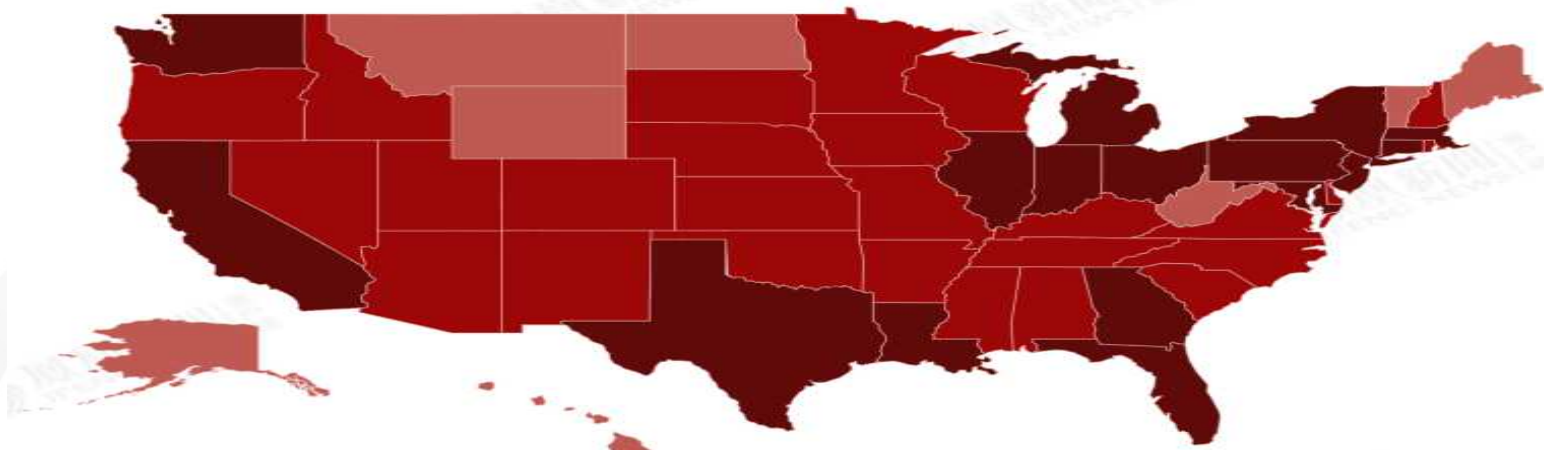
新增病例

累计确诊

累计治愈

累计死亡

截止 2020.4.21 14:45 | [数据说明](#) ?



美国疫情新增趋势图





一、USDA平衡表

大幅下调全球消费（有记录以来最大一次年度的调整）

	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	Mar 2019/20	Apr 2019/20	与上期变	与去年变化
产量								
印度	5,639	5,879	6,314	5,617	6,423	6,423	0	806
中国	4,790	4,953	5,987	6,042	5,933	5,933	0	-109
美国	2,806	3,738	4,555	3,999	4,311	4,311	0	312
巴西	1,289	1,528	2,007	2,830	2,830	2,874	44	44
巴基斯坦	1,524	1,676	1,785	1,655	1,437	1,437	0	-218
乌兹别克斯	827	811	840	713	762	762	0	49
土耳其	577	697	871	306	740	740	0	434
其他	3,485	3,943	4,589	4,161	4,037	4,019	-18	-142
总计	20,937	23,226	26,950	25,823	26,474	26,499	25	676

消费量								
中国	7,838	8,382	8,927	8,600	7,947	7,620	-327	-980
印度	5,389	5,302	5,258	5,225	5,334	4,790	-544	-435
巴基斯坦	2,243	2,243	2,373	2,330	2,351	2,199	-152	-131
孟加拉	1,372	1,481	1,633	1,611	1,611	1,502	-109	-109
土耳其	1,459	1,426	1,622	1,502	1,589	1,481	-108	-21
越南	980	1,176	1,437	1,524	1,481	1,372	-109	-152
巴西	675	697	740	740	740	718	-22	-22
其他	4,699	4,587	4,736	4,659	4,673	4,394	-279	-265
总计	24,654	25,293	26,727	26,192	25,727	24,077	-1,650	-2,115



	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	Mar 2019/20	Apr 2019/20	与上期变	与去年变化
出口量								
美国	1,993	3,248	3,544	3,214	3,592	3,266	-326	52
巴西	939	607	909	1,310	1,916	1,872	-44	562
印度	1,255	991	1,128	764	784	718	-66	-46
希腊	209	221	234	295	327	316	-11	21
贝宁	142	180	233	283	305	278	-27	-5
澳大利亚	616	812	852	791	283	261	-22	-530
马里	218	239	283	294	283	261	-22	-33
其他	2,184	1,948	1,870	2,001	2,003	1,875	-128	-126
总计	7,555	8,247	9,054	8,952	9,493	8,848	-645	-104
期末库存								
中国	12,345	9,998	8,272	7,766	7,510	7,674	164	-92
印度	1,534	1,716	2,009	2,028	2,833	3,378	545	1,350
巴西	1,243	1,509	1,885	2,668	2,848	2,957	109	289
美国	827	599	914	1,056	1,110	1,459	349	403
巴基斯坦	569	504	616	543	516	561	45	18
孟加拉	330	355	404	388	395	417	22	29
土耳其	334	333	387	347	358	401	43	54
其他	2,446	2,463	3,092	2,682	2,586	3,024	438	342
总计	19,628	17,475	17,579	17,480	18,158	19,870	1,712	2,390



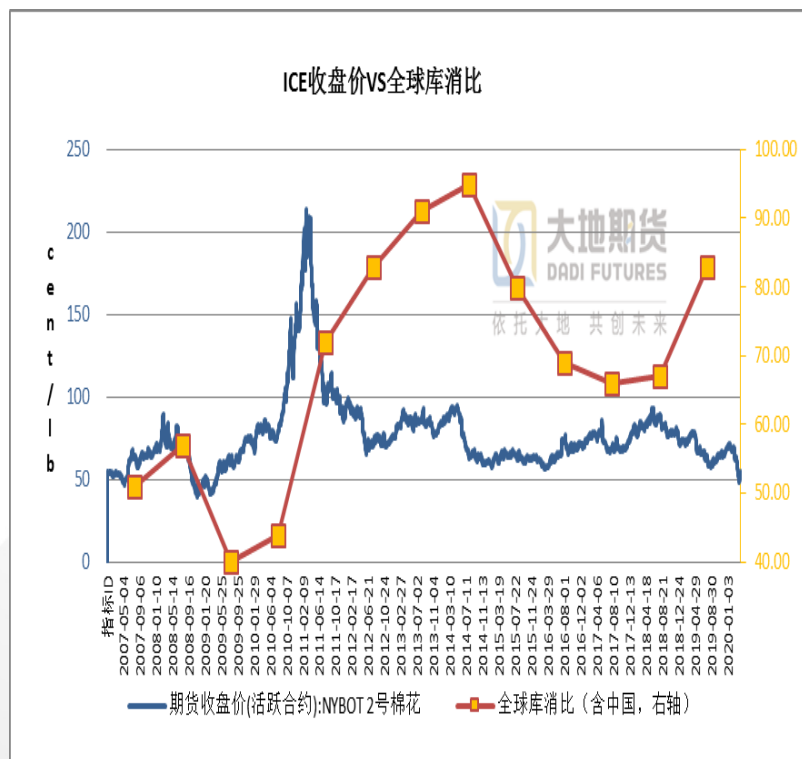
全球供需平衡（万吨，%）



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
产量	2533	2757	2692	2622	2595	2095	2322	2695	2582	2650
国内消费	2483	2240	2346	2393	2426	2445	2530	2673	2619	2408
期末库存	1076	1599	1960	2240	2433	2066	1751	1758	1748	1987
库存消费比	43	69	83	91	95	80	69	66	67	83



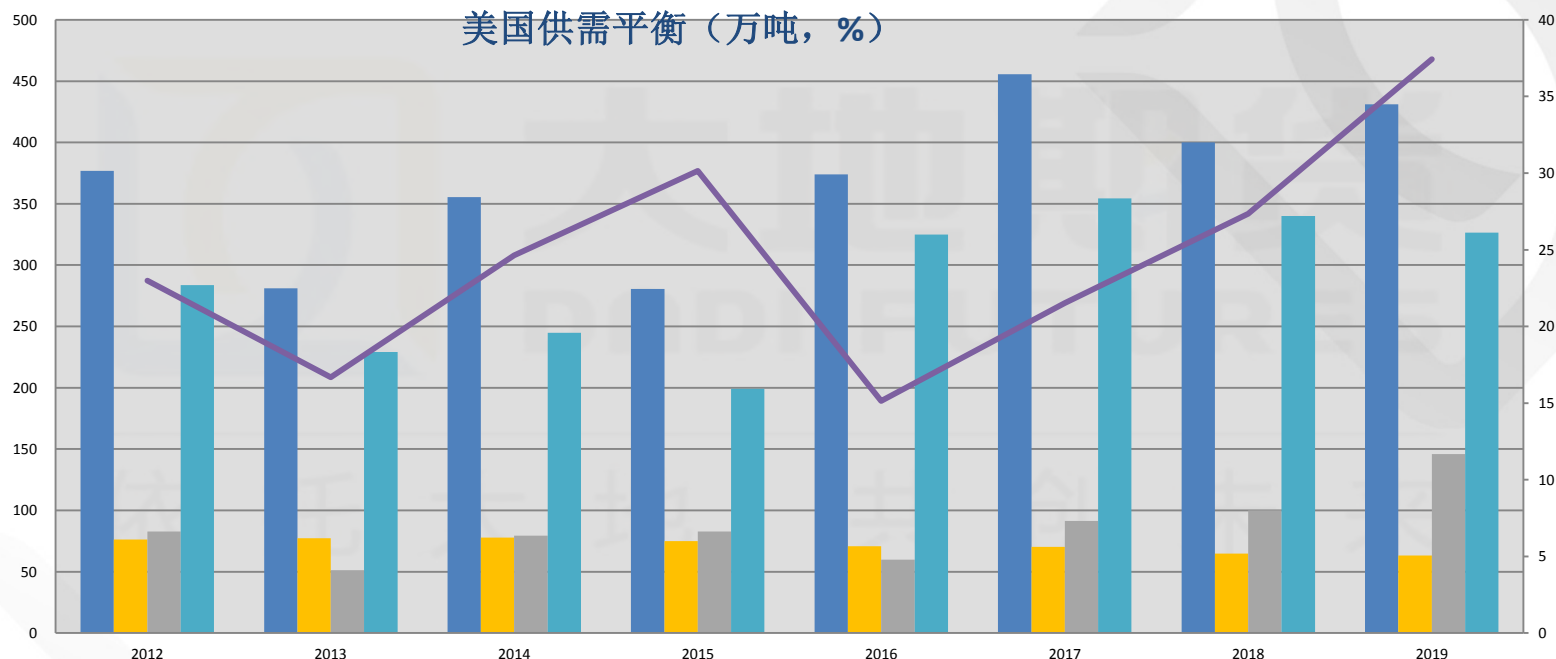
价格与库销比



- 图表中将每年度的库销比放在年度开始第一日:
- e.g. 图上11/12年的库销比所对应时间轴为2011年8月1日
- 库销比与走势呈现较高吻合度: 高库销比对应价格大幅度的下跌



二、美国：出口大幅下调

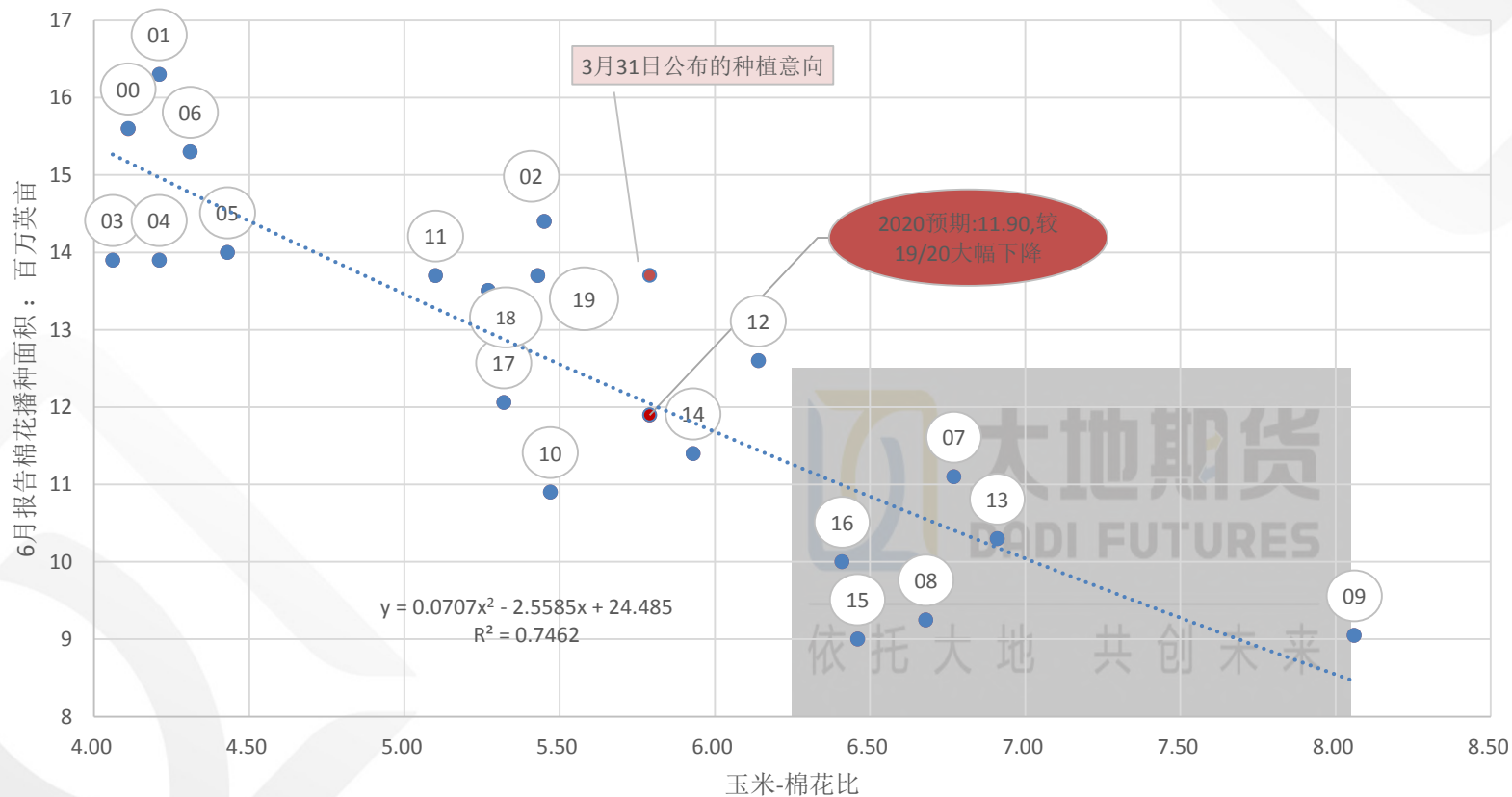


	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
产量	377	281	355	281	374	455	400	431
国内消费	76	77	78	75	71	70	65	63
期末库存	83	51	79	83	60	91	100	146
出口	284	229	245	199	325	354	340	327
库存消费比	23.0	16.7	24.6	30.2	15.1	21.5	27.3	37.4

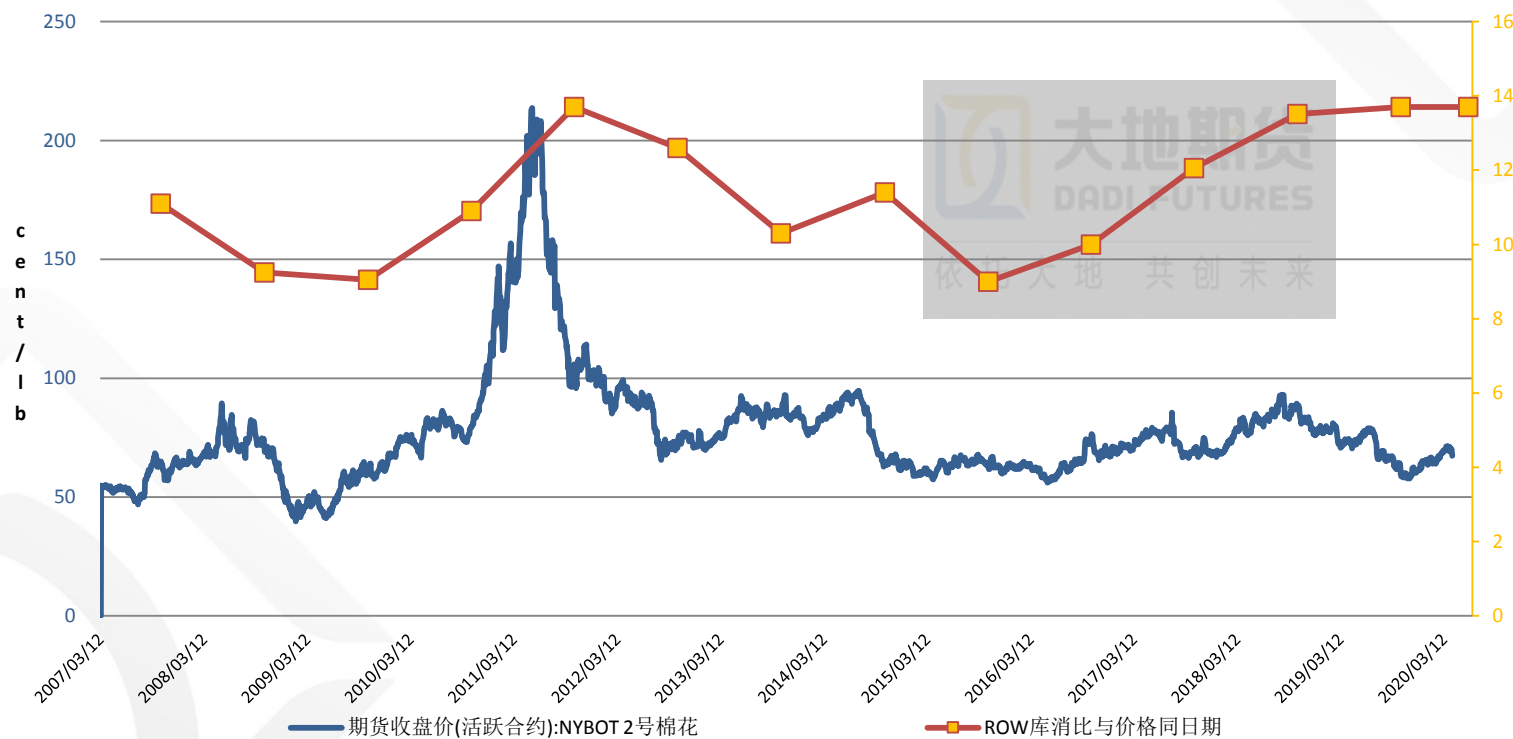
- 4月报告大幅下调出口(32万吨) 最大的单月调整幅度之一；
- 库销比37%。

- 在供应上的可能性：
- 播种面积：已公布3月31日种植意向，可能修正吗，幅度可以有多少？
- 收获面积（弃种率）&单产：影响因素，天气和价格
- 当前销售情况

当年度1-3月份玉米-棉花（12月合约）价格比季度平均 与美国农业部6月30日播种面积报告 对比



ICE收盘价VS usda6月30日实播面积

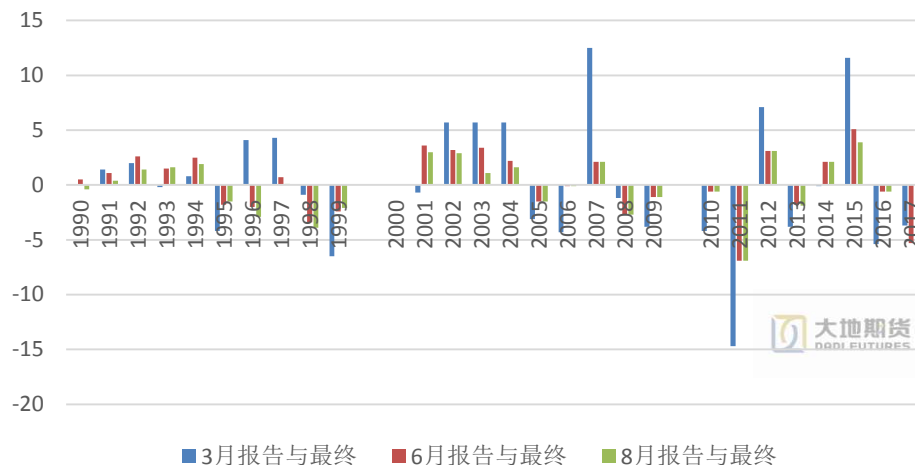


USDA公布的3月31日数据显示，预计2020年美国棉花种植面积为1370.3万英亩，此前市场预估为1270万英亩。美国2019年所有棉花实际种植面积为1373.78万英亩。美国2020年陆地棉种植面积预计为1347.5万英亩，皮马棉种植面积预计为22.8万英亩

USDA面积报告

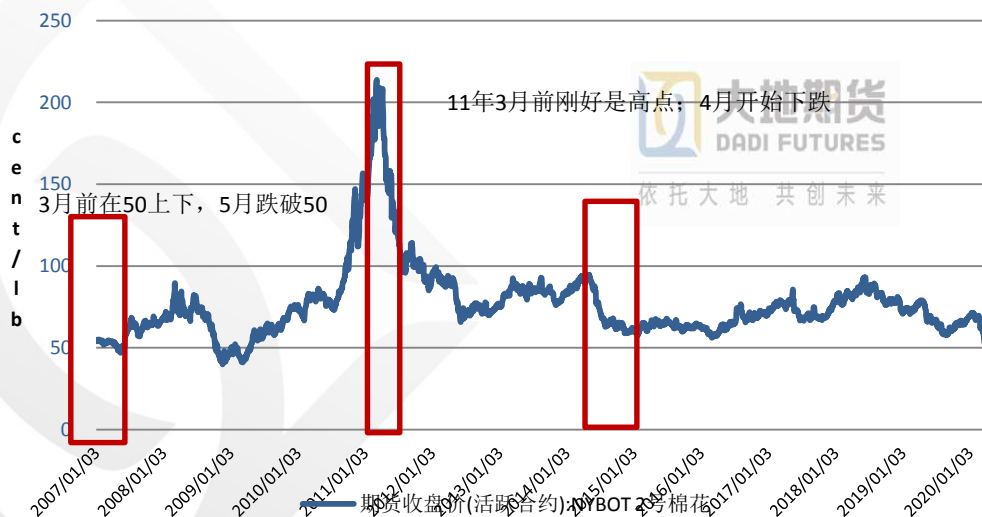
报告名称	AGENCY	时间	备注
2月农业展望论坛	OCE	2月	
3月种植意向	NASS	3月底	
6月实播面积	NASS	6月底	访问时间：5月30-6月14日
2Crop Production	nass	8月1日	6月基础上，7月8日-24日，重新访问
CROP PRODUCTION	FSA	8月中	两个报告有不同，FSA的面积常常会略低，但会越来越接近。原因：OCE: Update of 2019 FSA Acreage Data and FAQs on USDA Acreage; 主要是因为FSA的农民都是USDA program里的，而NASS的是全部的
prevented area	FSA		NASS没有类似的报告

USDA陆地棉播种面积报告与最终播种对比%



- 数据来源: USDA:NASS, “历史数据跟踪”
- 近30年来3月报告相差较大的年份有
- 2007年: 最终面积调低了12.5%
- 2011年: 最终面积调高了14.7%
- 2015年: 最终面积调低了11.6%

ICE收盘价



所以呢?

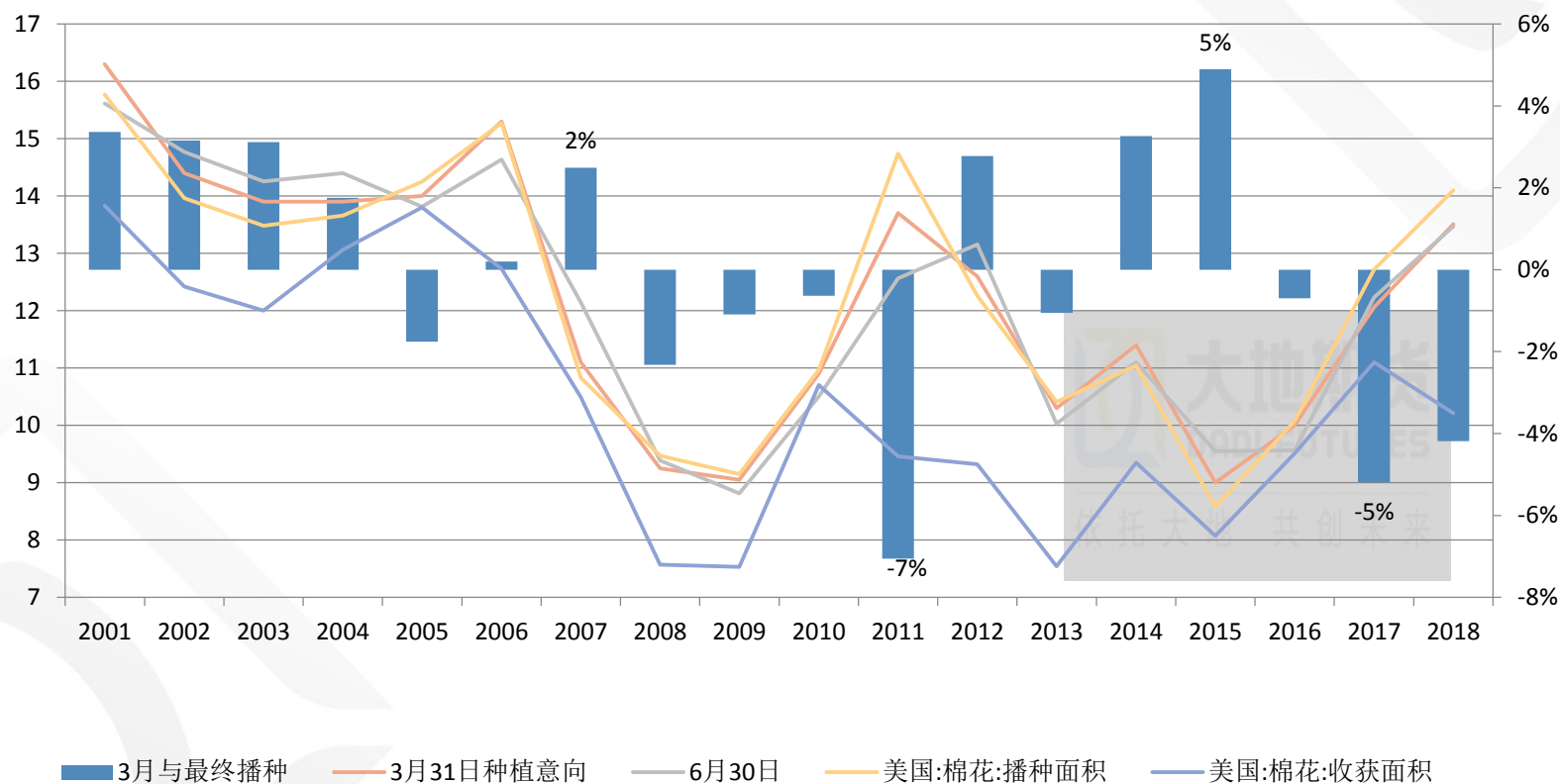
- 3月报告与最终播种面积有修正空间
- 期间价格的变化, 对最终的播种面积有影响
- 公布后-最终播种, 价格低(跌), 最终面积或低于3月报告, vice versa

面积与价格

附：大地整理数据作图

单位：百万公顷

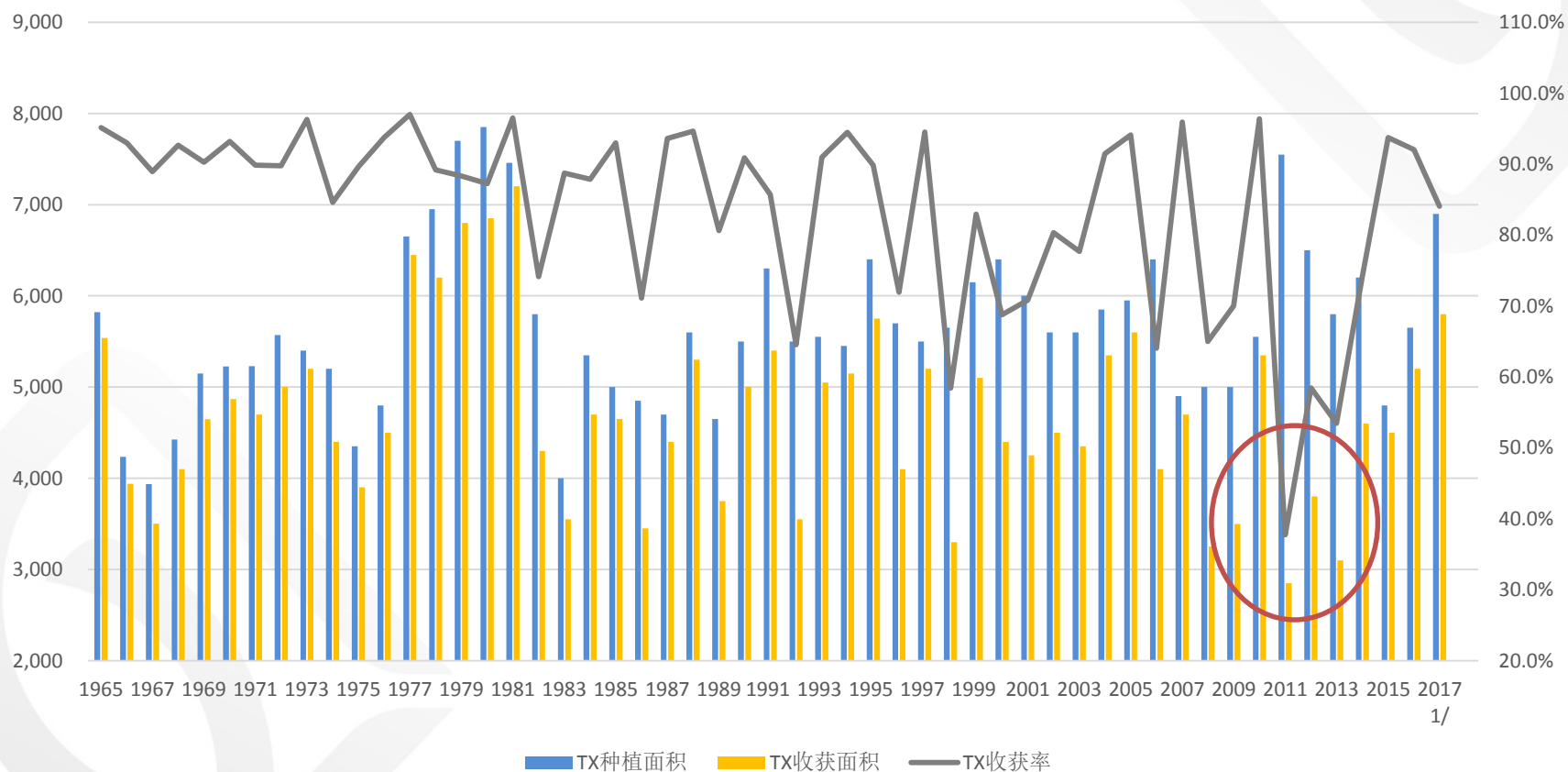
美国棉花面积报告对比





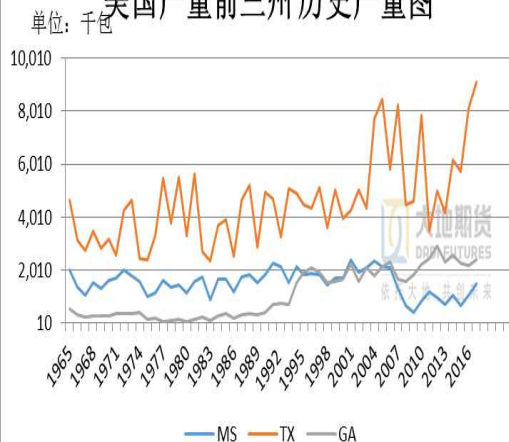
- 最终收获面积：怎么都小于种植面积的
- 小多少？主要看天气

德州历史种植、收获面积

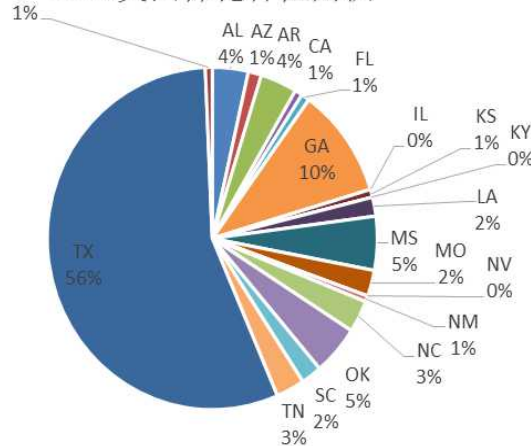


美国天气—为何要特别关注德州

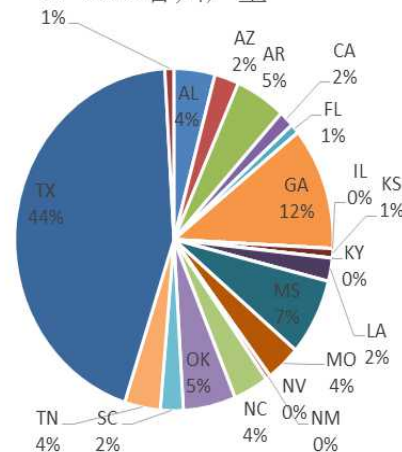
美国产量前三州历史产量图



1718美国棉花种植面积

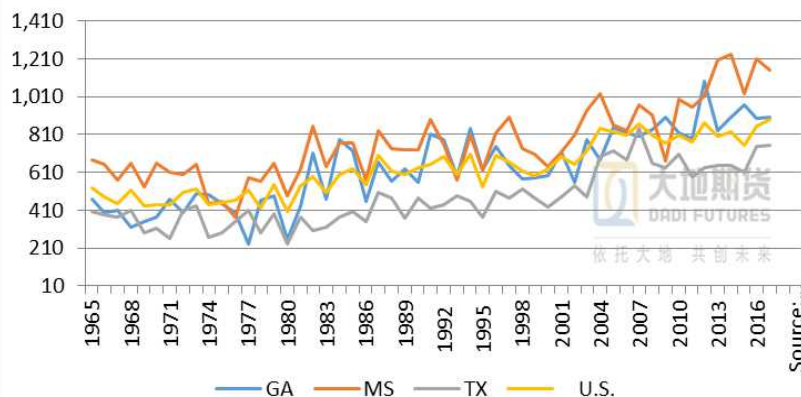


1718各州产量

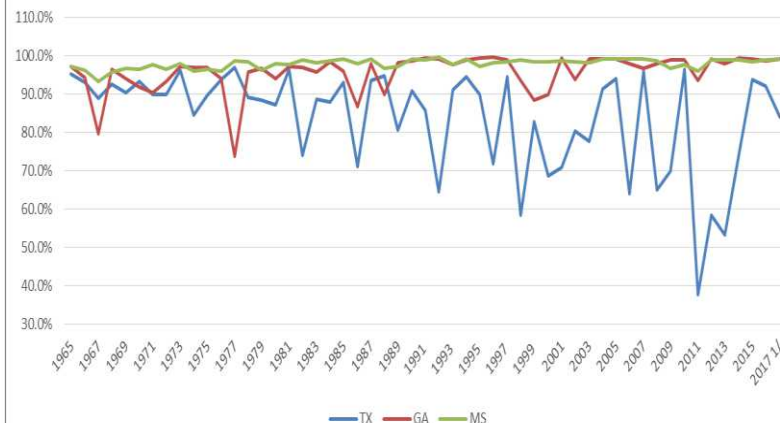


美国前几单产

单位：磅/收获面积



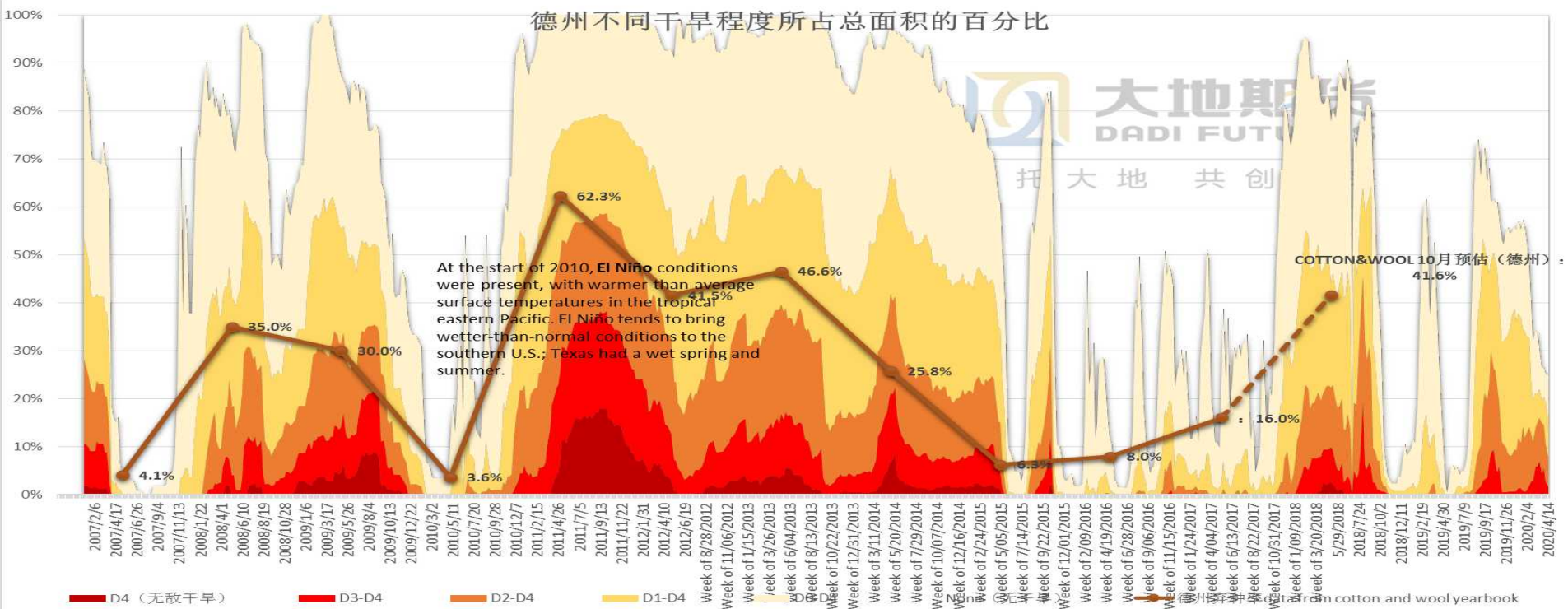
产量前三州 历史收获率



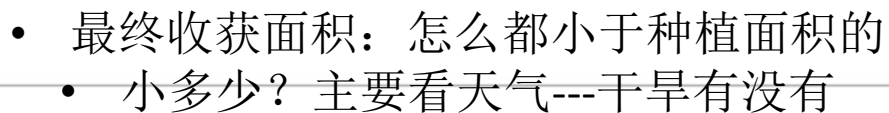
- 种植面积占全美56%
- 产量占全美44%
- 产量前三中，弃种率波动最大，产量波动也最大



天气 -----德州弃种率

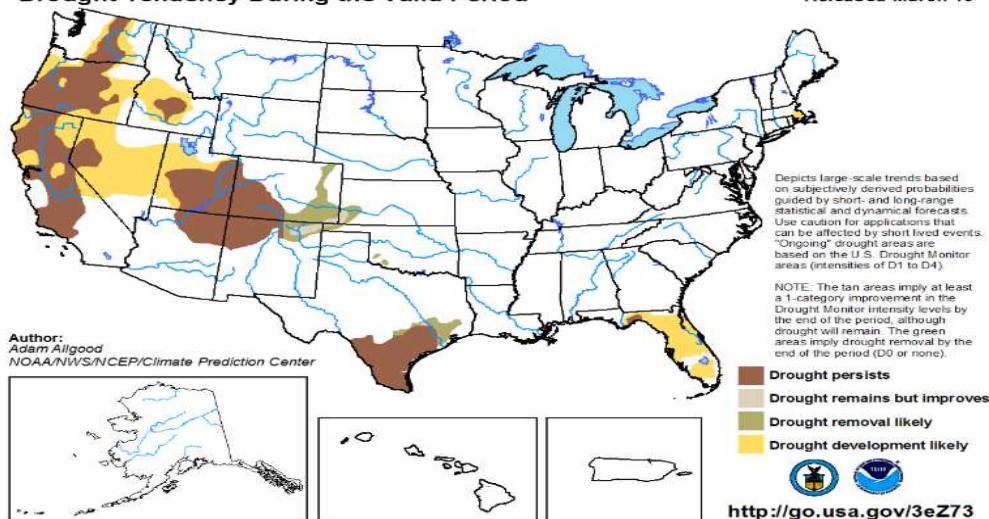


- 德州弃种率与干旱相关性很高
- 今年北部干旱比较严重



U.S. Seasonal Drought Outlook

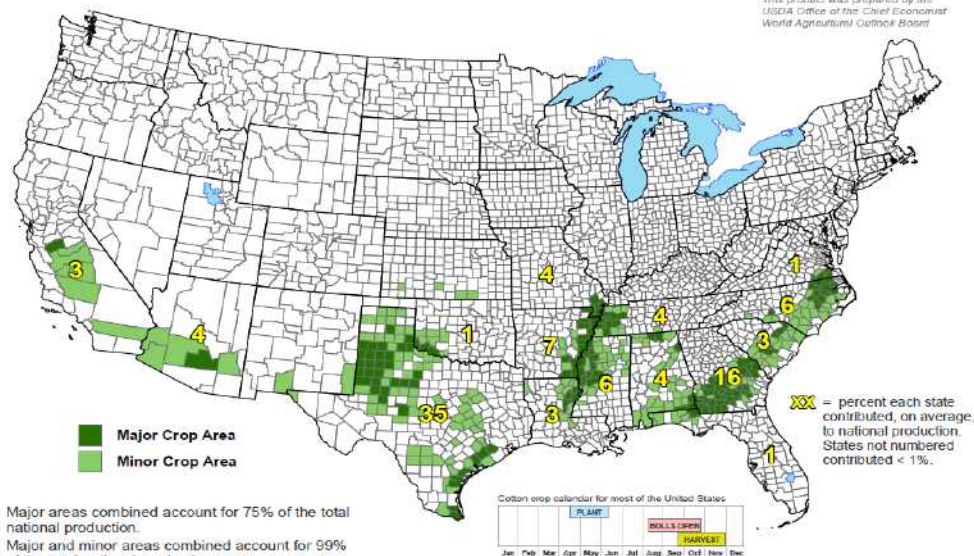
Valid for March 19 - June 30, 2020
Released March 19



United States: Cotton (Upland)



*This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist
World Agricultural Outlook Board*





- 最终收获面积：怎么都小于种植面积的
- 小多少？主要看天气---厄尔尼诺 拉尼娜有没有?----

ENSO Alert System Status: Not Active

ENSO-neutral conditions are present.*

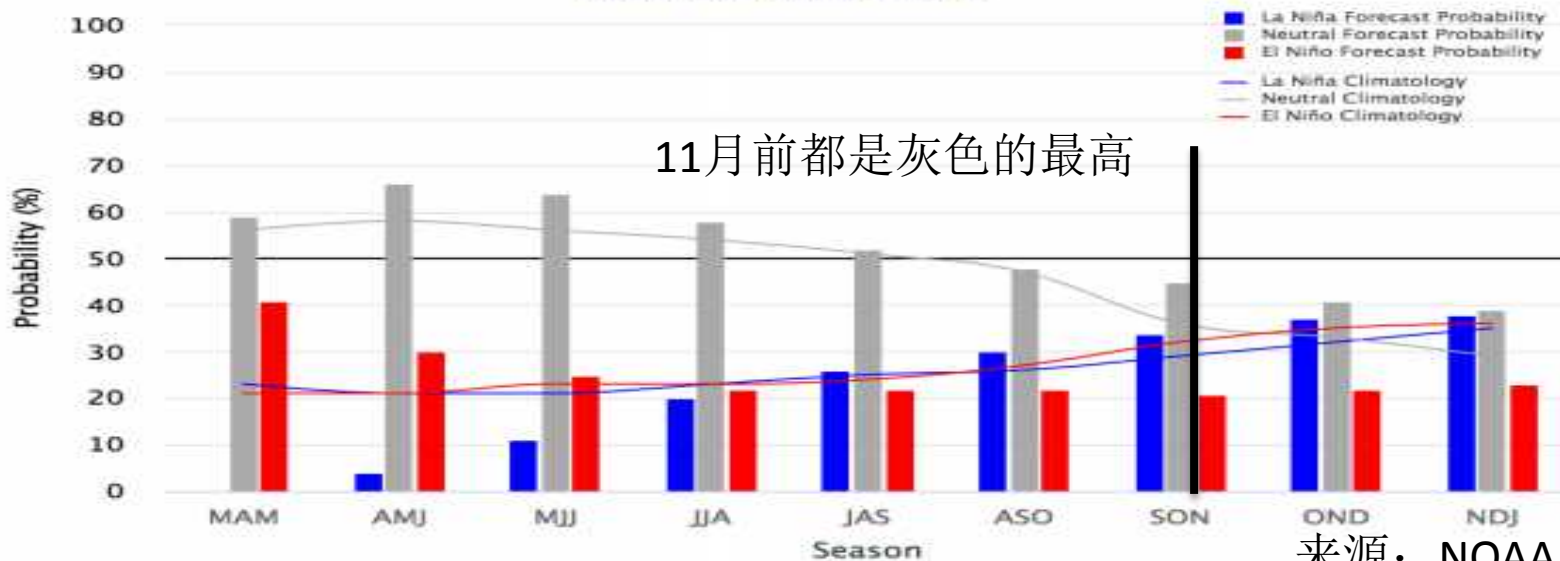
Equatorial sea surface temperatures (SSTs) are near-to-above average across the Pacific Ocean.

The tropical atmospheric circulation is generally consistent with ENSO-neutral.

ENSO-neutral is favored for the Northern Hemisphere summer 2020 (~60% chance), remaining the most likely outcome through autumn.*

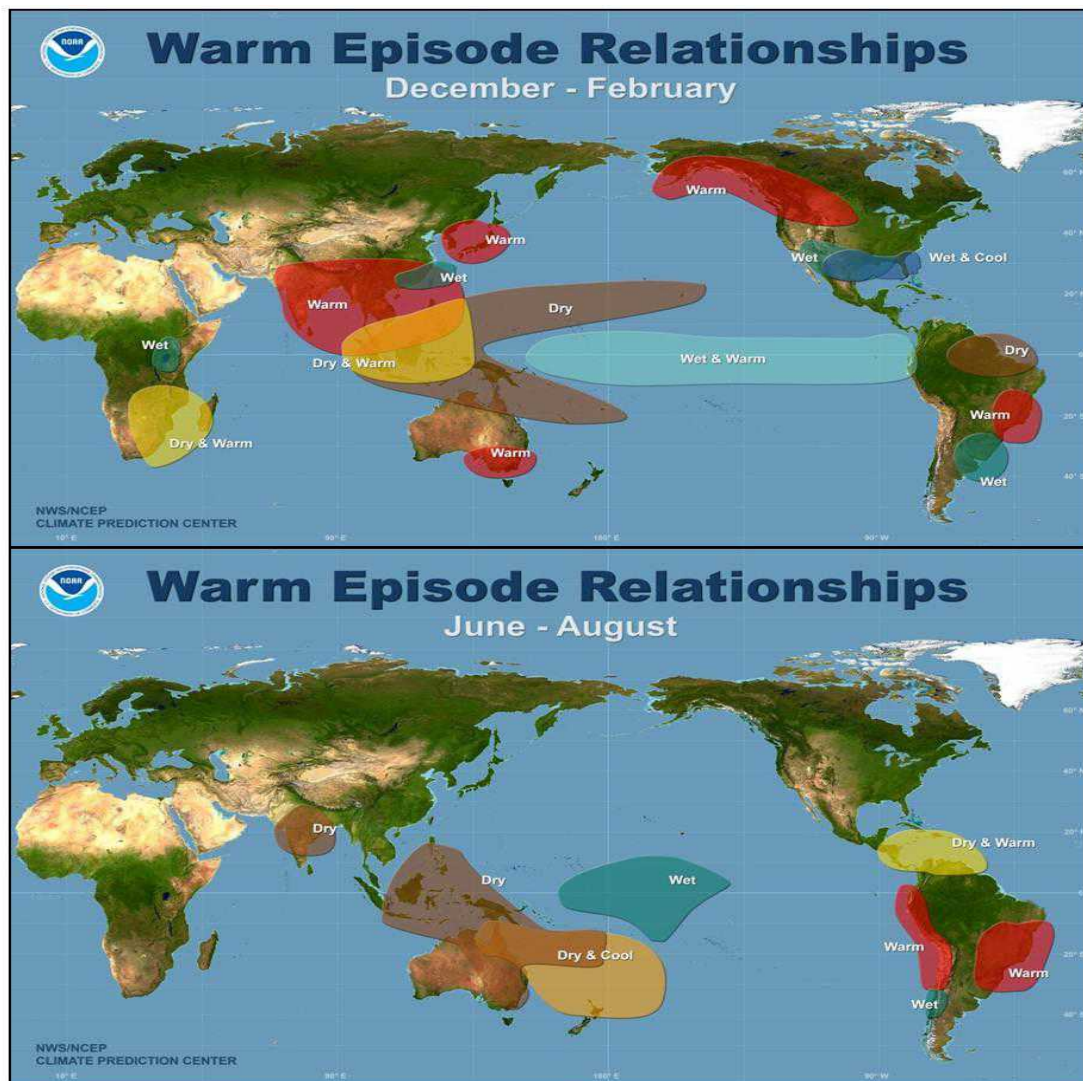
Early-April 2020 CPC/IRI Official Probabilistic ENSO Forecasts

ENSO state based on NINO3.4 SST Anomaly
Neutral ENSO: -0.5°C to 0.5°C



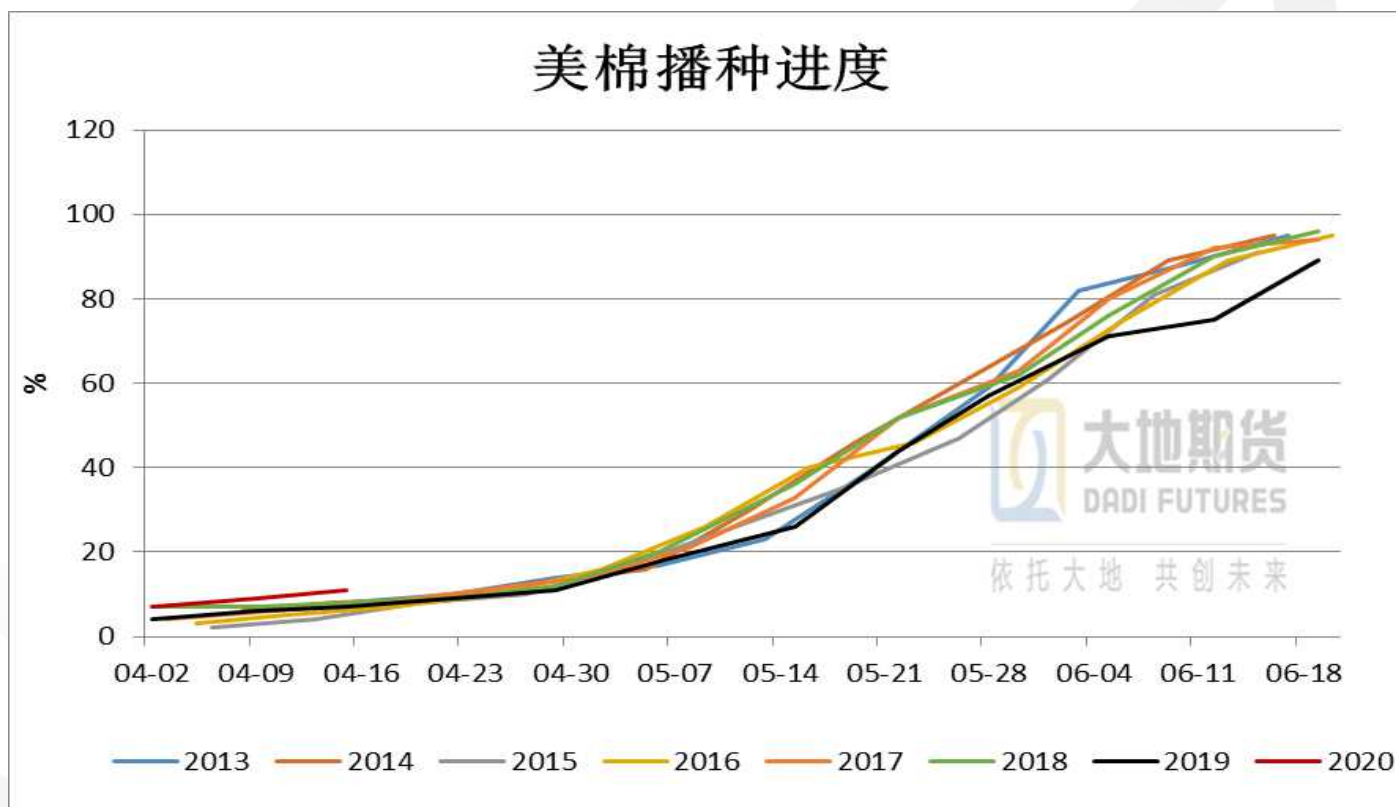


附：厄尔尼诺影响





目前生长进度：so far so good

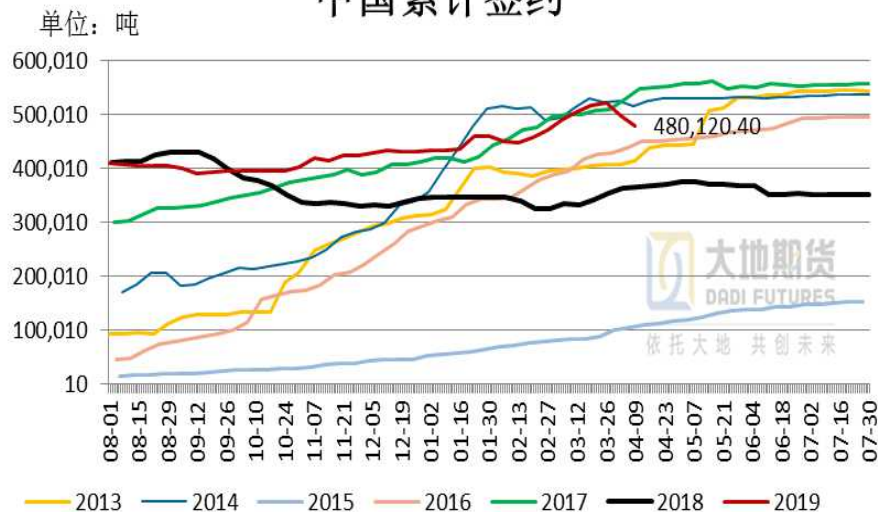


美国农业部在周度作物生长报告中称，截止4月19日当周，美国棉花种植进度为**11%**，上一周为**9%**，上一年度同期为**7%**。
播种进度未受到疫情影响

美棉需求（分国别）：

运向中国：签约48，已装,26万吨；近期 中国买家大量毁约

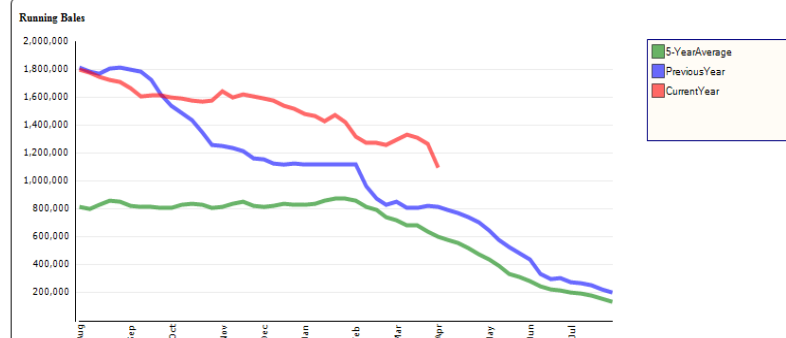
中国累计签约



Outstanding Sales - CHINA, PEOPLES
REPUBLIC OF

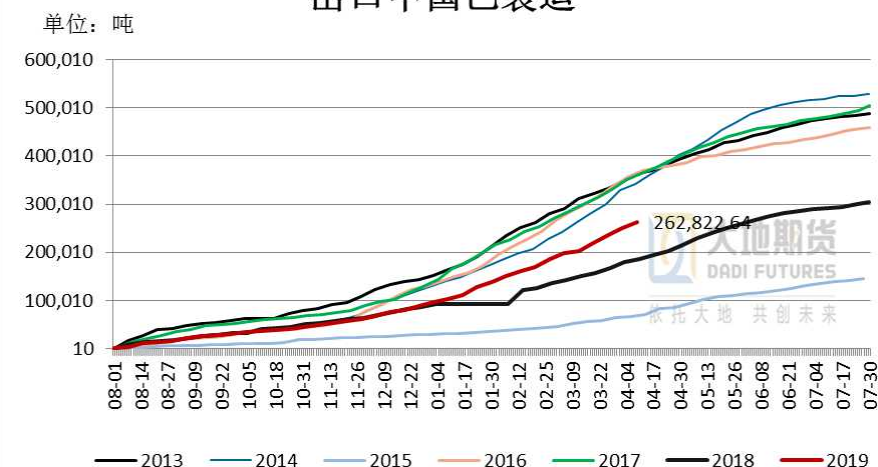
All Upland Cotton

Selected Year: 2019-2020 as of 04/02/2020



未装运：21.7万吨

出口中国已装运



中国本年度对美棉的签约量已经连续两周取消，分别为4月2日当周的2.3万吨和4月9日当周的1.9万吨

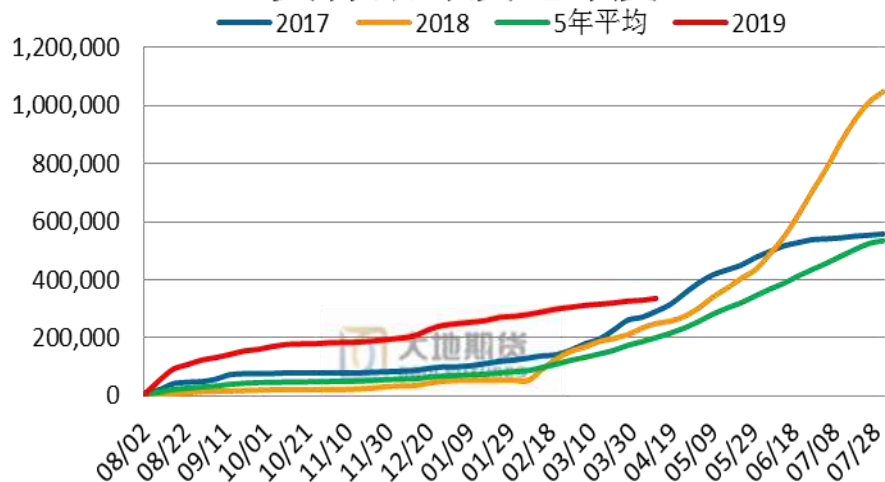


美棉需求:

运向印度: 虽未大量毁约, 但签约较低

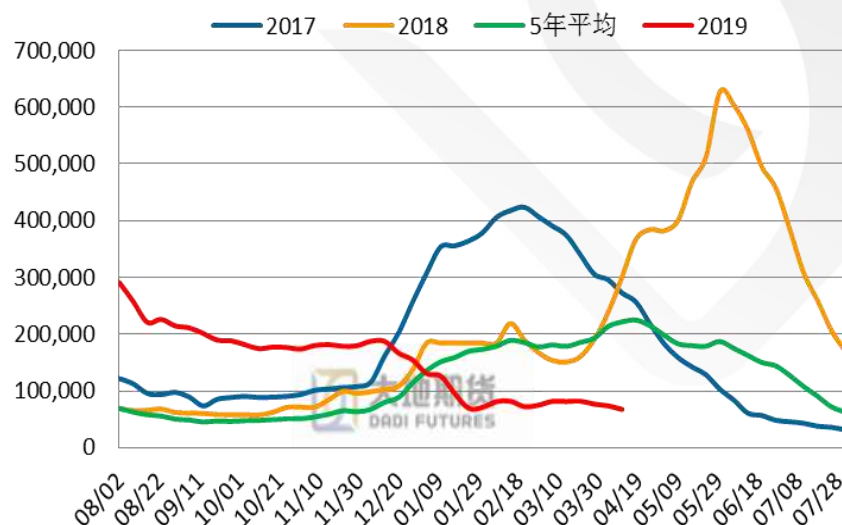
单位: 包

美棉累计发运印度



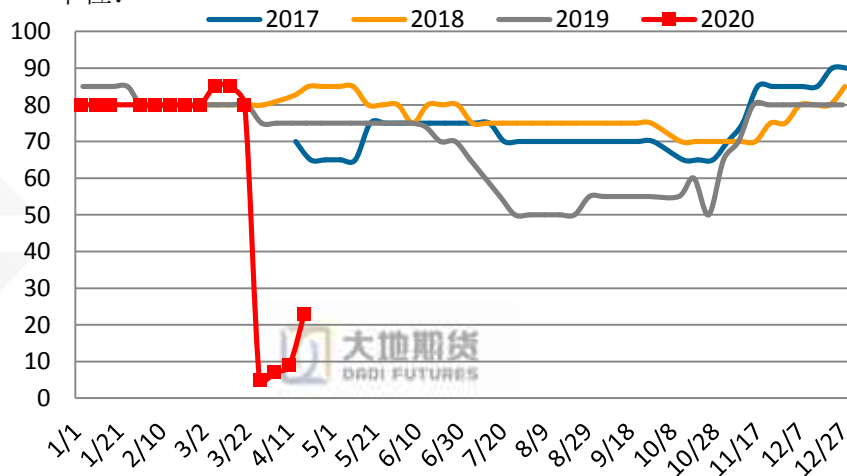
单位: 包

美陆地棉印度签约未装运



印度开机率

单位:

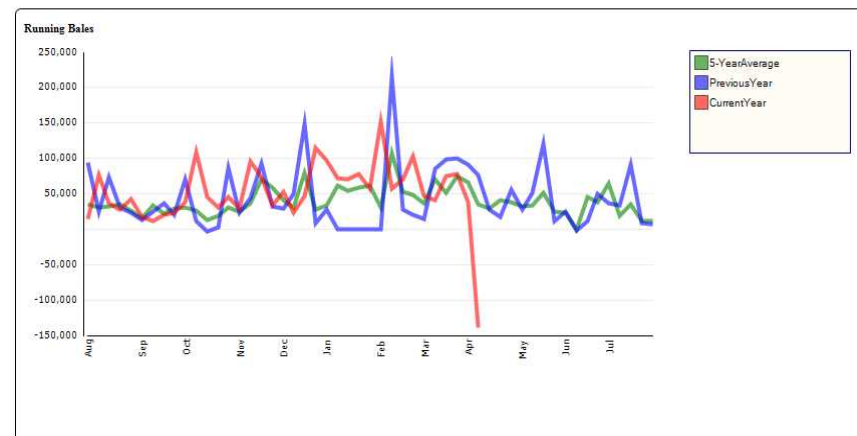




Net Sales - VIETNAM

All Upland Cotton

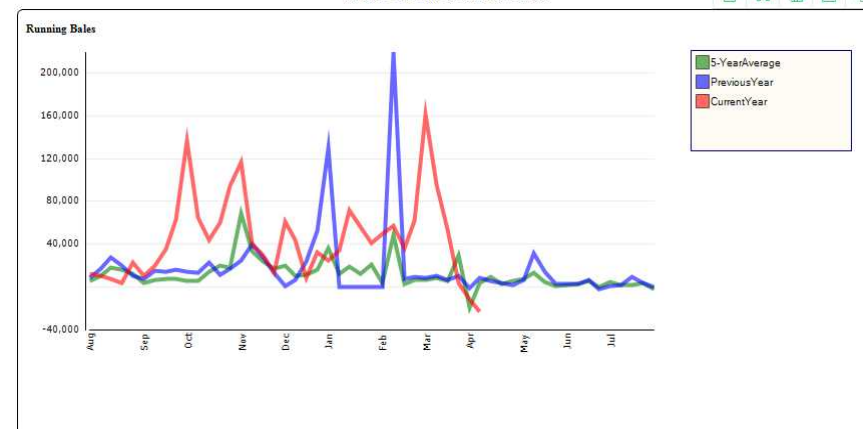
Selected Year: 2019-2020 as of 04/09/2020



Net Sales - PAKISTAN

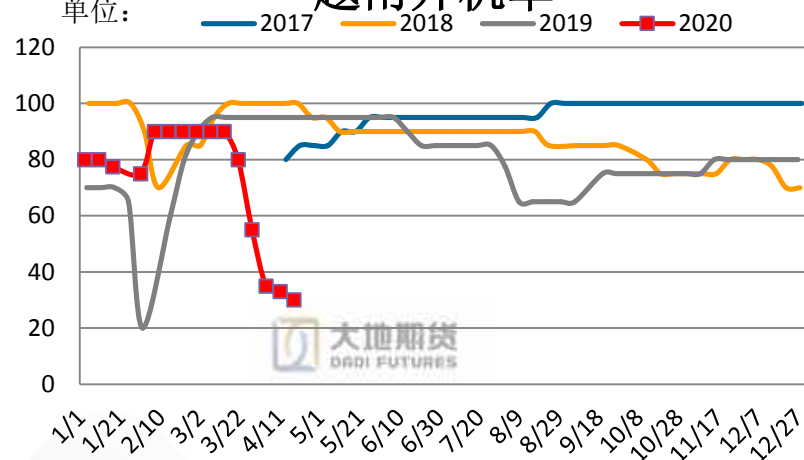
All Upland Cotton

Selected Year: 2019-2020 as of 04/09/2020



越南开机率

单位:



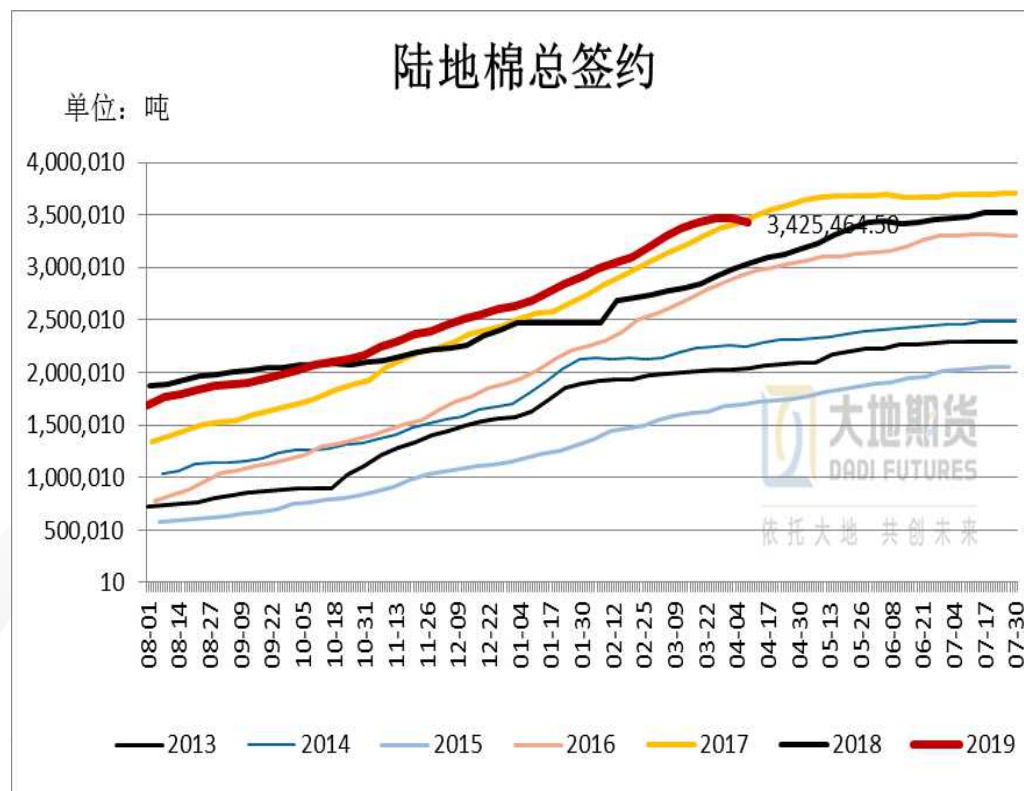
巴基斯坦开机率

单位:



美棉需求（19/20）：

净销售：已签约109%，超卖28万吨



7 Total Commitment to Date(2+6)

5 Year Average 1/	268
2015/2016	170
2016/2017	292
2017/2018	348
2018/2019	304
2019/2020	343
Change from Previous Year	13 %

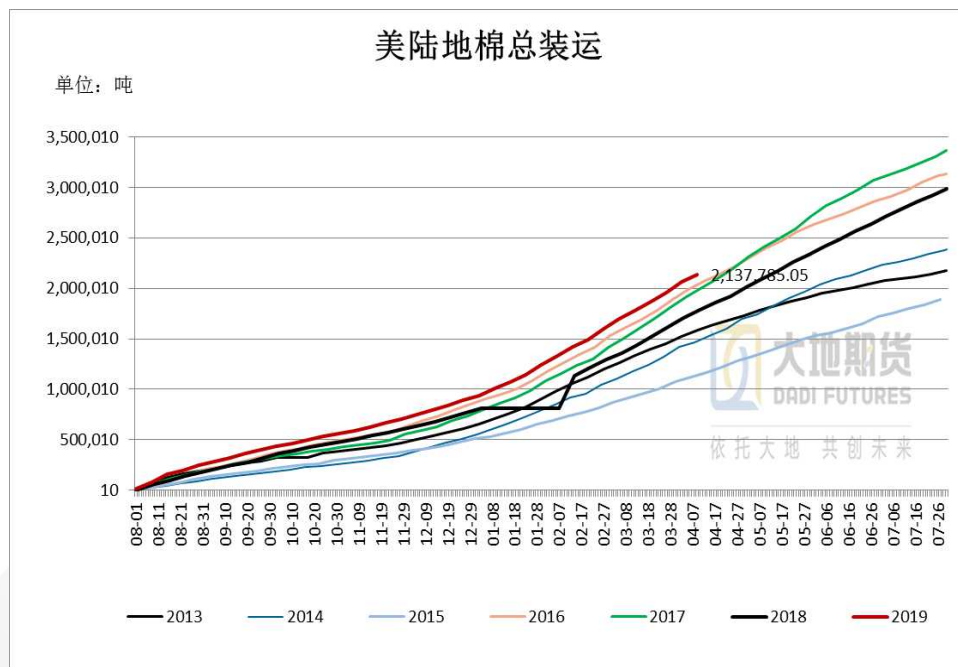
8 Total Commitment(7) as Percent of

5 Year Average 1/	97 %
2015/2016	89 %
2016/2017	93 %
2017/2018	103 %
2018/2019	102 %
2019/2020	109 %



美棉需求:

已装运214万吨, 占预计出口的68%



1 Total Exports for Year

5 Year Average 1/	276
2015/2016	191
2016/2017	314
2017/2018	336
2018/2019 Projection 2/	298
2019/2020 Projection 2/	315

2 Accumulated Exports to Date

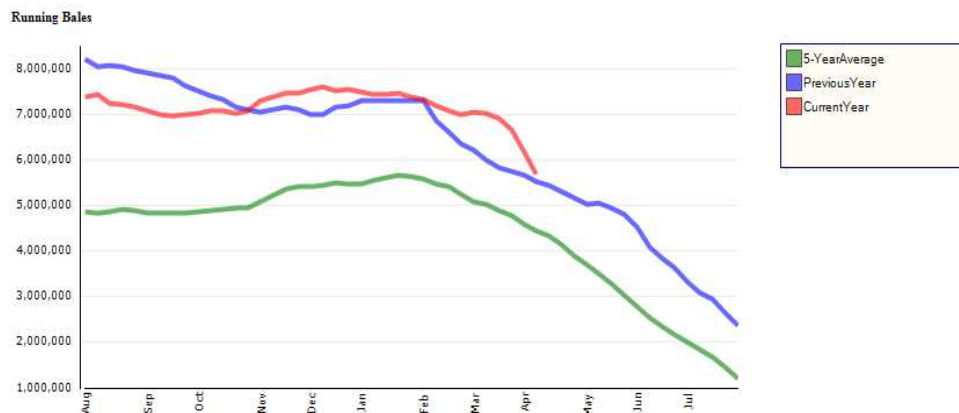
5 Year Average 1/	167
2015/2016	112
2016/2017	199
2017/2018	200
2018/2019	178
2019/2020	214
Change from Previous Year	20 %

3 Accumulated Exports as Percent of Total

5 Year Average 1/	61 %
2015/2016	59 %
2016/2017	63 %
2017/2018	60 %
2018/2019	60 %
2019/2020	68 %



美棉需求: 未装运129万吨



6 Outstanding Sales

5 Year Average 1/	101
2015/2016	58
2016/2017	93
2017/2018	148
2018/2019	126
2019/2020	129
Change from Previous Year	3 %

美棉销售小结:

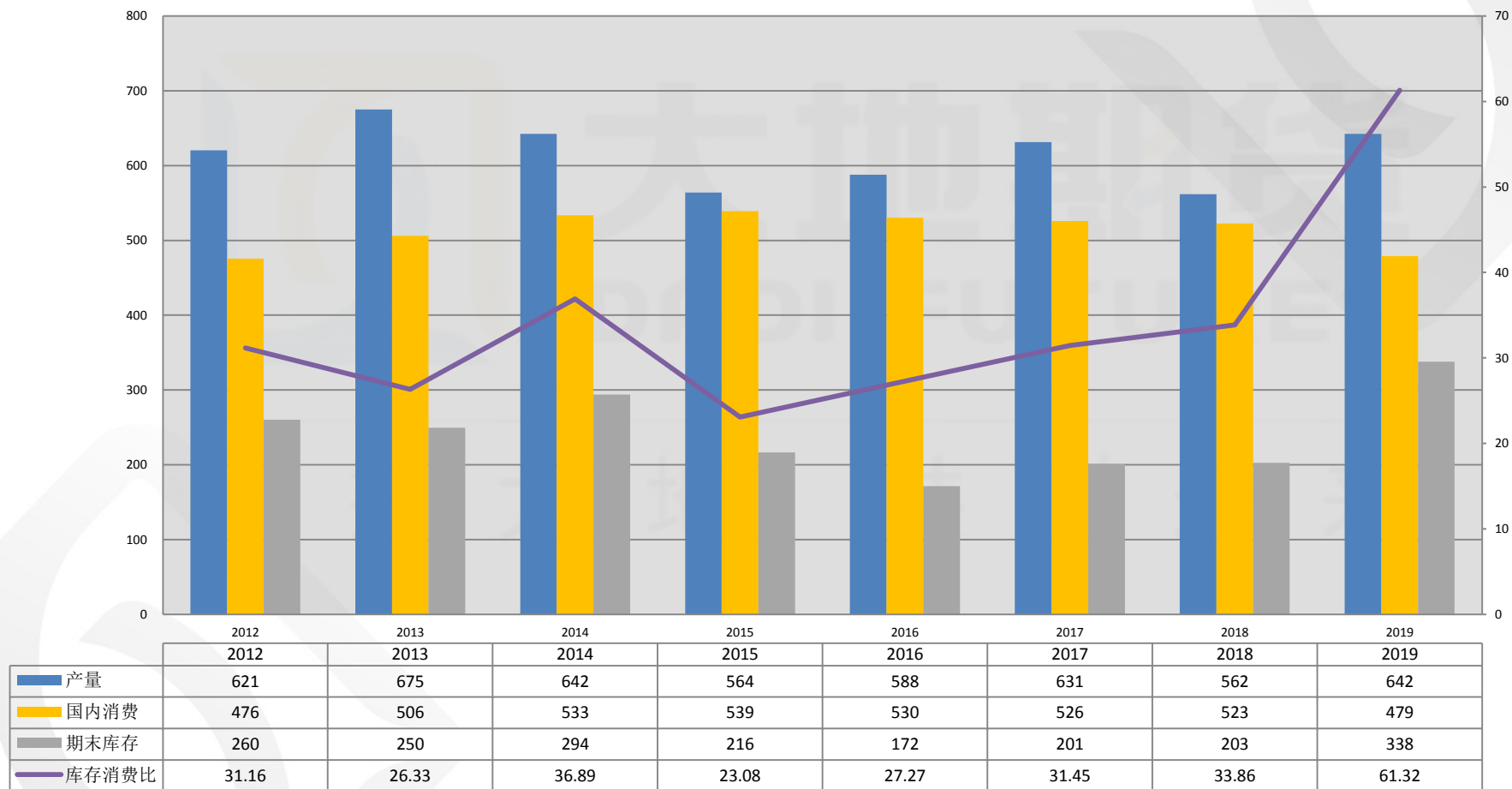
- 超卖严重:部分将以折到下年度或毁约了结（去年7月31日，有54万未装运）
- 装运进度尚可
- 未装船数量与去年基本持平
- 尽管具有高性价比，但近期仍遭遇大量毁约

附：CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至4月9日，ON-CALL主力2007上卖方未点价增加375至17348张，折39万吨. 2019/20年度合约上共24237张Unfixed Call Sales，折55万吨，环比减2万吨。



印度：库销比大幅升高

印度供需平衡（万吨，%）





附：2020年3月底CAI棉花平衡表：

YZ:疑惑的操作消费还上调了

COTTON ASSOCIATION OF INDIA			
INDIAN COTTON BALANCE SHEET FOR THE SEASON 2018-19 AND 2019-20			
Estimated as on 31st March 2020			
Details	2019-20	2018-19	19/20-18/19
	千吨	千吨	千吨
期初库存	544	561	17
产量	6026.5	5304	722.5
进口	425	544	-119
总供应	6995.5	6409	586.5
总国内需求	5627	5295.5	331.5
出口	714	714	0
期末库存	654.5	399.5	255
库销比	12%	8%	4%

USDA VS CAI共同点

- 19/20:产量高：上市监测：进度还行
- 库销比高



截至2020年3月31日，印度棉上市量481万吨，同比增加10.6%，上市进度80%，去年同期上市进度82%。



印度新年度植棉意向-

不得不说的MSP

- 2019/20:MSP下大量收购; (2020/21的MSP还未公布)
-)

MSP价格换算

等级	MSP 卢比 /KG	棉籽价卢比/公斤设	假设衣分	假设衣亏	加工费	皮棉价格卢比/kg	4月20汇率	皮棉价格美分磅
19/20中	52.25	21.5	0.35	0.01	5.5	118.7058824	76.503	70.382384
19/20长	55.5	21.5	0.35	0.01	5.5	128.2647059	76.503	76.049944

棉籽价格2000-2300卢比/公担, 去年2200-2500卢比/公担, 17/18 1600-1800卢比/公担

换算: 1 quintal =100KG

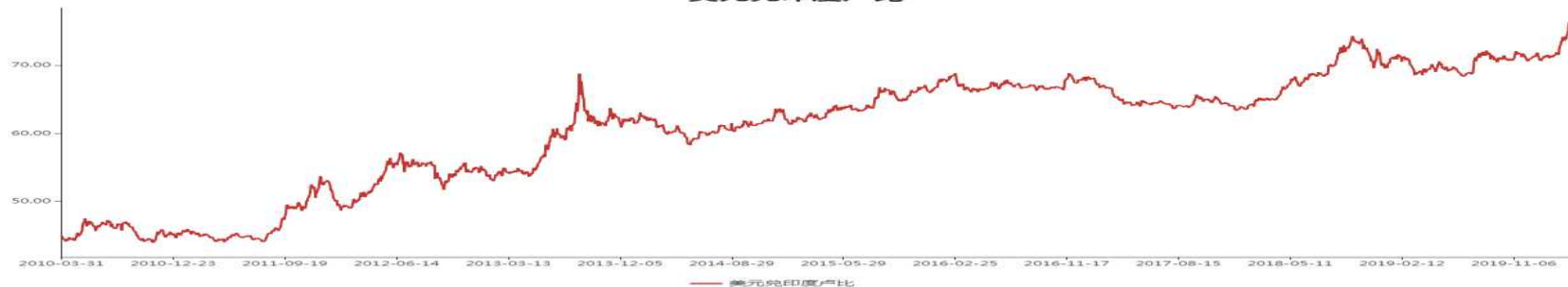
卢比/kg 皮棉价格=(籽棉价格-棉籽价格 x(1-衣分-0.01))÷(衣分-0.01)+加工费

卢比/KG换美分磅= X/汇率*100/2. 2046

MSP:托市价格高于市场价, 有利于种植积极性

附: 美元兑卢比, 升值, 皮棉换算美元价格较年初降低

美元兑印度卢比





印度新冠疫情图 与 植棉区域

1336

新增病例

18601

累计确诊

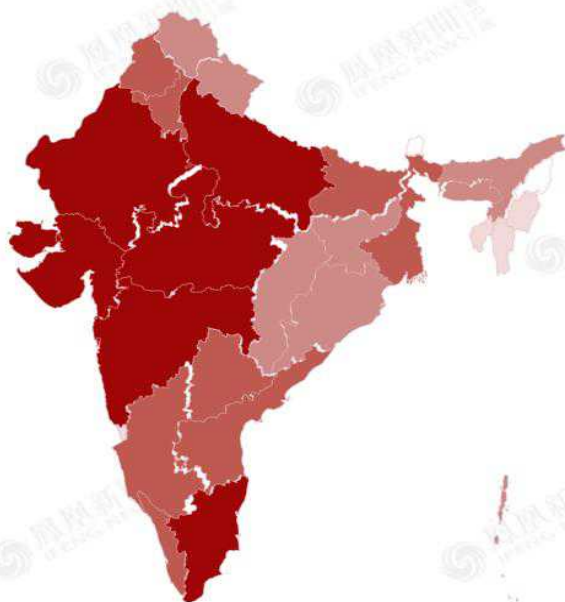
3273

累计治愈

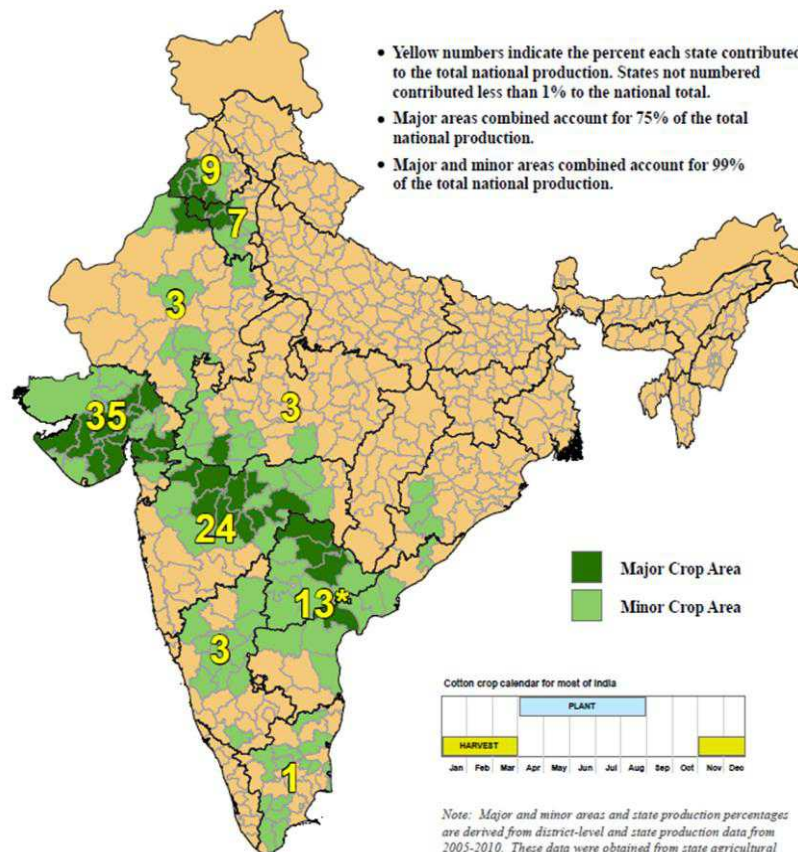
592

累计死亡

截止 2020.4.21 14:45 | 数据说明 ?



10000人以上
1000-9999人
100-999人
10-99人
1-9人



Cotton crop calendar for most of India



Note: Major and minor areas and state production percentages are derived from district-level and state production data from 2005-2010. These data were obtained from state agricultural departments.

*Combined average for both Andhra Pradesh and Telangana.

- 印度现在咋样了：禁售期：3月25-5月3日
- 春耕会受到影响吗
- 棉花种植劳动密集型
- 5-7月主要播种植期（农时）



中国

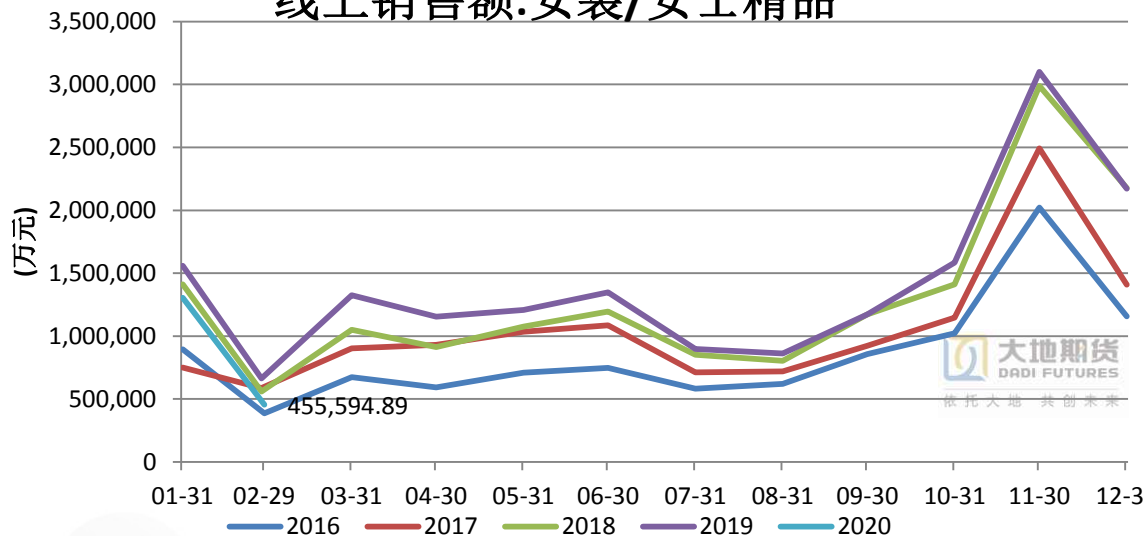
- 需求终端：国内&国外
- 供应：新年度植棉面积
- 库存：纺企原料库存低



需求终端：线上

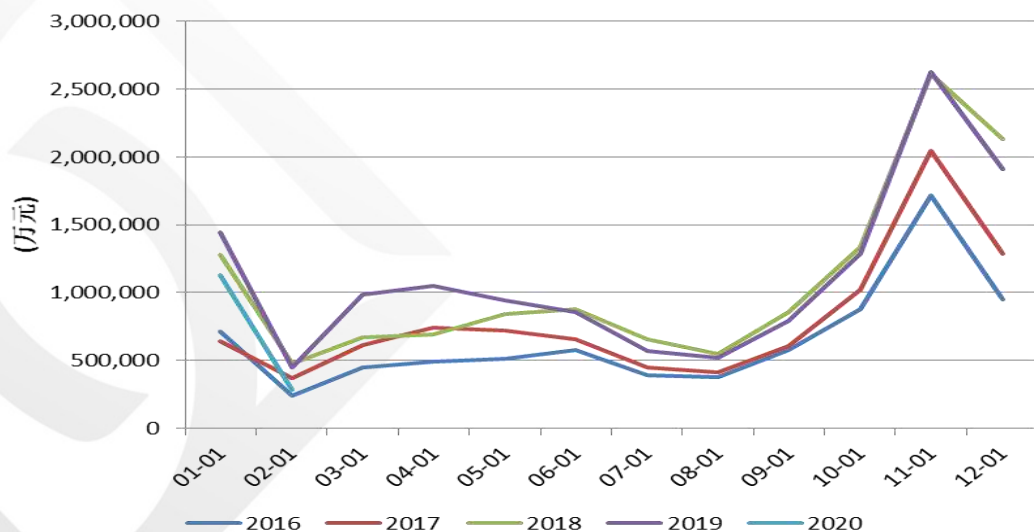


线上销售额:女装/女士精品



日期	2019(万元)	2020(万元)	变化
01-31	1, 559, 369. 03	1, 305, 643. 84	-16%
02-28	664, 757. 97	455, 594. 89	-31%
03-31	1, 324, 898. 15		
04-30	1, 154, 771. 88		
05-31	1, 208, 359. 68		
06-30	1, 347, 003. 68		
07-31	897, 161. 75		
08-31	863, 336. 13		
09-30	1, 172, 391. 96		
10-31	1, 583, 910. 36		
11-30	3, 100, 419. 22		
12-31	2, 171, 761. 65		

线上销售额:男装



日期	2019(万元)	2020(万元)	变化
01-31	1, 446, 383. 44	1, 131, 354. 95	-22%
02-28	446, 650. 00	285, 740. 47	-36%
03-31	986, 598. 42		
04-30	1, 051, 645. 59		
05-31	943, 438. 88		
06-30	856, 081. 65		
07-31	569, 431. 80		
08-31	522, 505. 35		
09-30	792, 352. 31		
10-31	1, 282, 878. 22		
11-30	2, 622, 509. 79		
12-31	1, 908, 642. 74		



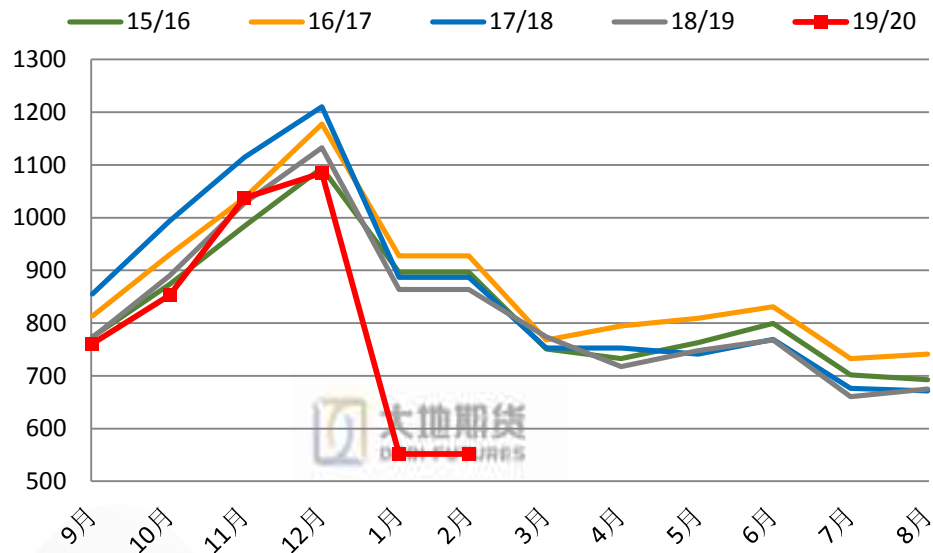
需求端



大地期货
DADI FUTURES

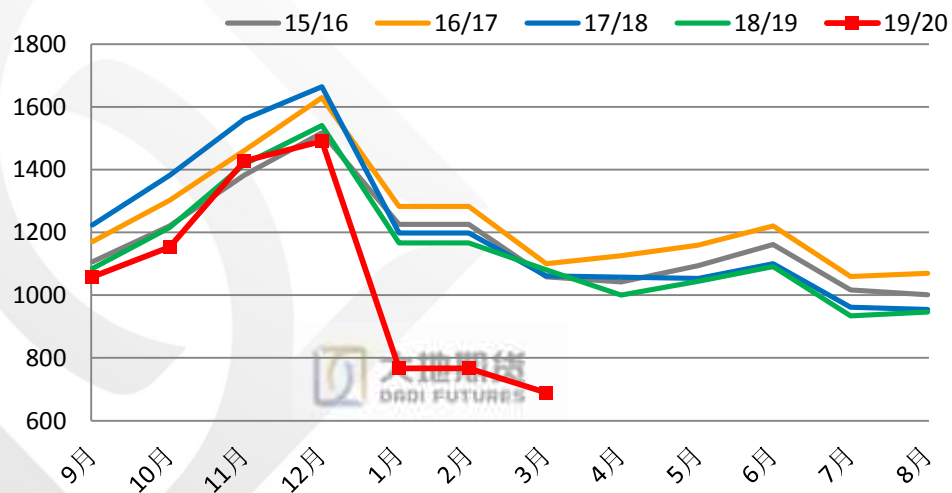
单位：亿元

服装零售额



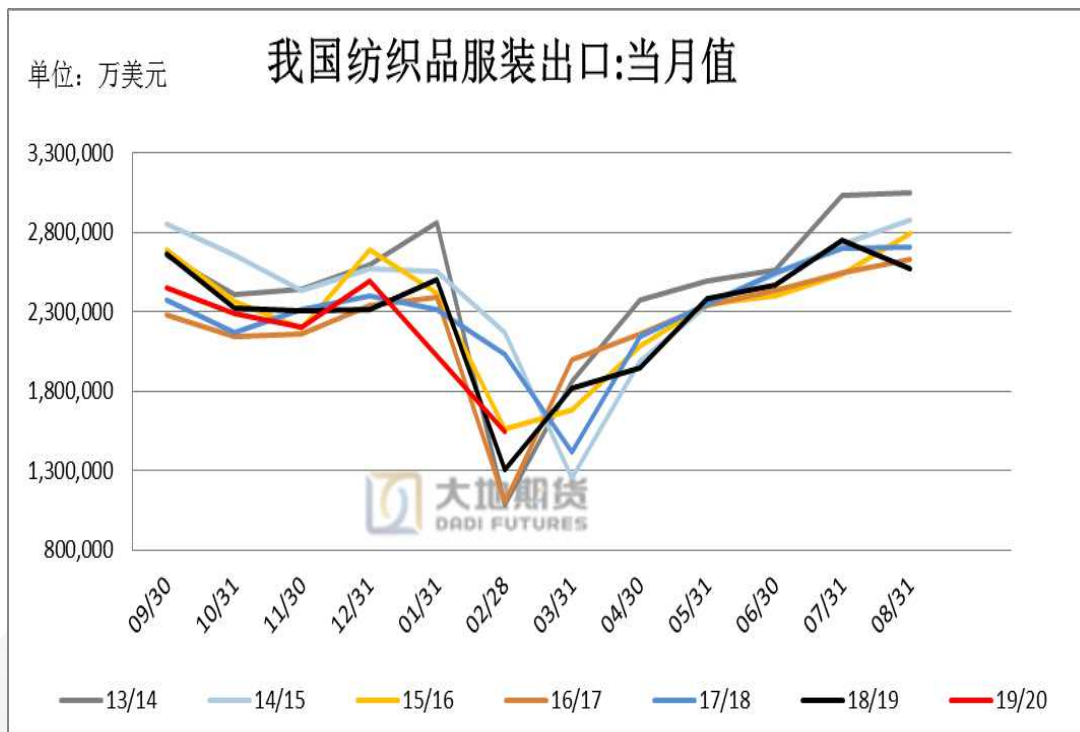
单位：亿元

服装鞋帽，针、纺织品零售额



列1	18/19	19/20	同比增减	同比%
9月	772.60	761.00	-11.6	-1.50%
10月	889.80	852.90	-36.9	-4.15%
11月	1,027.70	1,037.60	9.9	0.96%
12月	1,132.96	1,084.80	-48.2	-4.25%
2月	1,727.70	1,103.10	-624.6	-36.15%
3月	774.00			
4月	717.50			
5月	747.80			
6月	767.90			
7月	660.50			
8月	674.80			
累计同比	5,550.76	4,839.40	-711.4	-12.82%
全年累计	9,893.26			

列1	18/19	19/20	同比增减	同比%
9月	1,085.20	1,058.00	-27.2	-2.51%
10月	1,215.80	1,153.20	-62.6	-5.15%
11月	1,417.50	1,427.00	9.5	0.67%
12月	1,540.54	1,490.50	-50.0	-3.25%
2月	2,332.10	1,534.00	-798.1	-34.22%
3月	1,081.20	689.00	-392.2	-36.27%
4月	1,000.10			
5月	1,044.10			
6月	1,091.40			
7月	934.10			
8月	946.00			
累计同比	8,672.34	7,351.70	-1,320.6	-15.23%
全年累计	13,688.04			



日期	18/19	19/20	变化	同比
09/30	2,660,860	2,451,968	-208,892	-8%
10/31	2,325,660	2,286,799	-38,861	-2%
11/30	2,305,480	2,206,741	-98,739	-4.3%
12/31	2,311,720	2,495,382	183,662	7.9%
01/31	2,506,280	2,983,470	-830,370	-21.8%
02/28	1,307,560			
03/31	1,818,167	1,543,030	235,470	-15.1%
04/30	1,946,004			
05/31	2,383,070			
06/30	2,464,649			
07/31	2,751,435			
08/31	2,571,361			
累计同比	15,235,727	13,967,389	-1,268,338	-8.3%
累计全年	27,352,246			

- 最新数据显示2020年3月我国纺织服装出口额为154.3亿美元，同比下降15.13%；其中纺织纱线、织物及制品出口额为89.22亿美元，同比下降6.32%，服装及衣着附件出口额为65.08亿美元，同比下降24.83%。2020年1-3月，我国纺织品服装累计出口额为452.65亿美元，同比下降17.70%，其中纺织品累计出口额为226.939亿美元，同比下降14.6%；服装累计出口额为225.698亿美元，同比下降20.6%。



以终端数据悲观&超粗略估算今年消费

纺织服装出口：3月后-30%、40%估算；

分月服装零售猜想，以3月后下降20%、15%、10%估算				
	18/19	19/20	变化	%
9月	772.6	761	-11.6	-1.50%
10月	889.8	852.9	-36.9	-4.15%
11月	1,027.70	1,037.60	9.9	0.96%
12月	1,132.96	1,084.80	-48.2	-4.25%
2月	1,727.70	1,103.10	-624.6	-36.15%
3月	774	619.2	-154.8	-20%
4月	717.5	574	-143.5	-20%
5月	747.8	635.63	-112.17	-15%
6月	767.9	652.715	-115.185	-15%
7月	660.5	594.45	-66.05	-10%
8月	674.8	607.32	-67.48	-10%
累计同比	9,893.26	8,522.72	-1,370.545	-13.85%
全年累计	9,893.26			

日期	18/19	19/20	变化	同比
09/30	2,660,860	2,451,968	-208,892	-8%
10/31	2,325,660	2,286,799	-38,861	-2%
11/30	2,305,480	2,206,741	-98,739	-4.3%
12/31	2,311,720	2,495,382	183,662	7.9%
01/31	2,506,280	2983470	-830,370	-21.8%
02/28	1,307,560			
03/31	1,818,167	1,543,030	235,470	-15.1%
04/30	1,946,004	1,362,202	-455,965	-30.0%
05/31	2,383,070	1,429,842	-516,162	-40.0%
06/30	2,464,649	1,478,790	-904,280	-40.0%
07/31	2,751,435	1,650,861	-813,788	-40.0%
08/31	2,571,361	1,542,816	-1,208,619	-40.0%
累计同比	27,352,246	21,431,901	-5,920,345	-21.6%
累计全年	27,352,246			

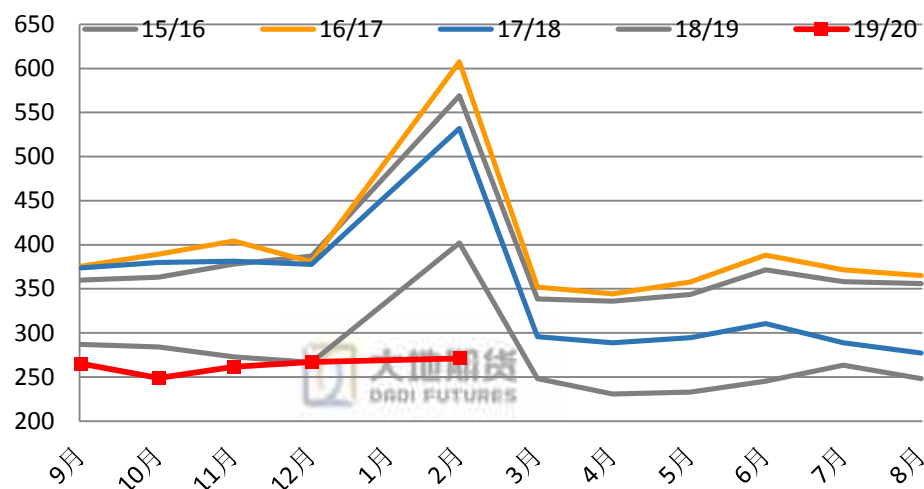
*2017年自然年，我国纺织服装出口26858347万美元，
而中国内销金额以统计局公布的服装类+服装鞋帽、针、纺织品类批发零售合计估算，
再以年平均6.75的汇率折到美元为36898257万美元。
我们以出口/(出口+内销)为出口占产量比,约在42.3%。

根据大地估算平衡表，18/19年棉花消费量为820万吨附近；以终端数据变化幅度估算
则有： $820 \times 40\% \times 79\% + 820 \times 60\% \times 86\% = 682$ 万吨

中游：纱线&坯布

单位：万吨

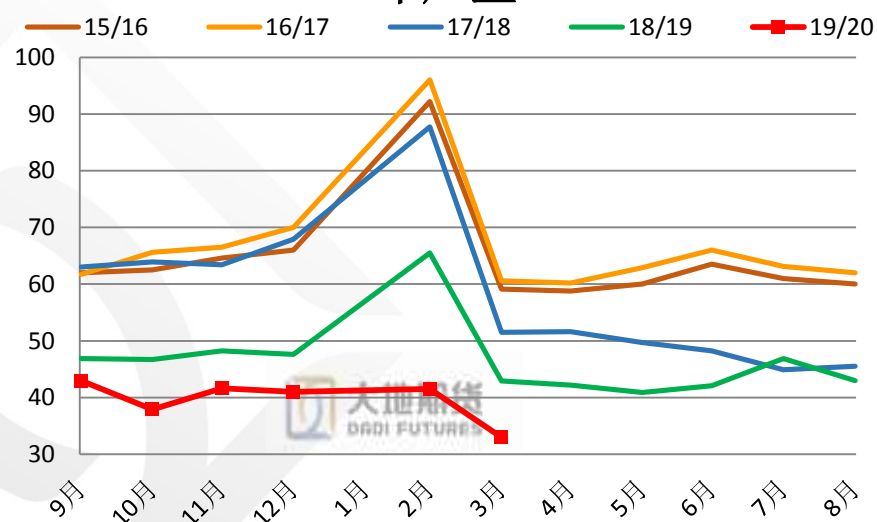
纱线产量



列1	18/19	19/20	同比增减	同比%
9月	286.80	265.20	-21.6	-7.53%
10月	284.00	248.70	-35.3	-12.43%
11月	272.80	261.40	-11.4	-4.18%
12月	266.60	267.00	0.4	0.15%
2月	402.10	270.90	-131.2	-32.63%
3月	248.00			
4月	230.70			
5月	232.70			
6月	245.30			
7月	263.40			
8月	248.20			
累计同比	1,512.30	1,313.20	-199.1	-13.17%
全年累计	2,980.60			

布产量

单位：亿米



列1	18/19	19/20	同比增减	同比%
9月	46.90	43.00	-3.9	-8.32%
10月	46.70	37.90	-8.8	-18.84%
11月	48.20	41.60	-6.6	-13.69%
12月	47.60	41.00	-6.6	-13.87%
2月	65.50	41.50	-24.0	-36.64%
3月	42.90	33.00	-9.9	-23.08%
4月	42.20			
5月	40.90			
6月	42.10			
7月	46.90			
8月	43.00			
累计同比	297.80	238.00	-59.8	-20.08%
全年累计	512.90			



棉花协会：消费下降100万吨；-12%

中国棉花供需平衡表

	2017/18	2018/19 (4月估计)	2019/20 (3月预测)	2019/20 (4月预测)
万吨 (10000 tons)				
期初库存	875	743	721	721
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	3350	3367	3300	3300
收获面积	3350	3367	3300	3300
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	1758	1794	1758	1758
万吨 (10000 tons)				
产量	589	604	580	580
进口	132	203	170	170
消费	849	824	773	723
出口	4	5	5	5
期末库存	743	721	693	743
元/吨 (yuan per ton)				
国内棉花 3128B 均价	15917	15193	13000-15000	12000-14000
美分/磅 (cents per pound)				
Cotlook A 指数	89.28	82.38	70-85	65-75

注释：棉花市场年度为当年9月至下年8月。



2019 年中国植棉成本调查表

单位：元/亩

项目	内地		新疆地方				新疆兵团	
	手摘棉	同比	手摘棉	同比	机采棉	同比	机采棉	同比
租地植棉总成本	1258	14	2322	18	1656	23	1902	16
自有土地植棉总成本	798	6	1880	10	1214	15	1460	8
土地成本（租地费用）	460	8	442	8	442	8	442	8
生产总成本	485	-1	659	4	659	4	808	0
其中：棉种	53	-5	55	-4	55	-4	45	-1
地膜	39	1	56	0	56	0	117	-7
农药	105	-1	89	-7	89	-7	68	8
化肥	200	-8	273	22	273	22	344	-15
水电费	88	11	187	-6	187	-6	234	14
人工总成本	170	7	1008	-2	147	8	113	3
其中：田间管理费	120	2	147	8	147	8	113	3
灌溉/滴灌人工费	50	5	65	4	-	-	-	-
拾花用工费	-	-	796	-14	-	-	-	-
机械作业总成本	72	2	167	7	355	5	420	-1
其中：机械拾花费	-	-	-	-	187	-2	191	-5
其他成本	71	-1	46	1	53	-3	120	6

备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

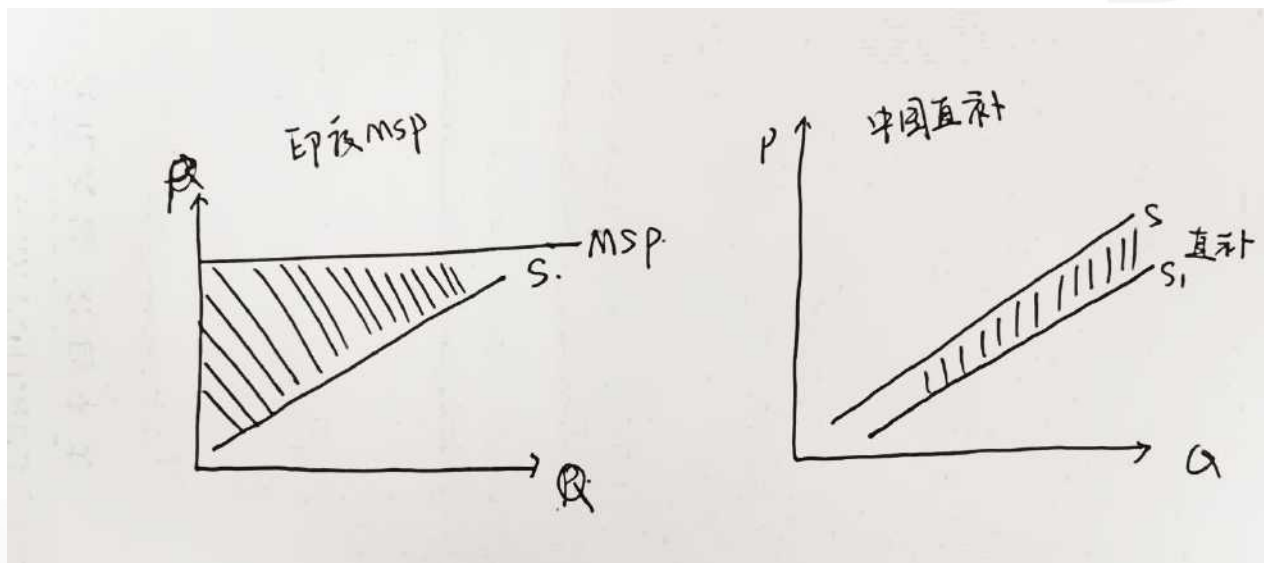
制表日期：2020 年 1 月 16 日

2.调查时间：2019 年 12 月。

	植棉成本	亩产	籽棉成本	假设衣分	棉籽价格	折皮棉
成本1902	1902	380	5.005263	0.4	2.2	9441.7
成本2322	2322	380	6.110526	0.4	2.2	12275.71
*皮棉价格=(籽棉价格-棉籽价格 x (1-衣分-0.01)) ÷ (衣分-0.01)+500加工						

直补因人而异，但市场价格以及成本对棉农的收入影响更直接

附：印度MSP VS 国储



印度msp：对于农民的收入来讲影响更为直接；

中国直补：补贴金额=以18600折回籽棉-采价期平均价；

不同销售价格的农民获得一样均一的补贴；低价、高成本农民仍面临亏损

目前的情况：2020/21 MSP未确定；直补18600，但补贴金额未确定



2020 年中国棉花意向种植面积调查表

单位：万亩、公斤/亩、万吨

地区	面积		单产	总产量	
	意向	同比±%	预计	预计	同比±%
全国	4550.1	-5.1%	122.7	558.2	-4.5%
黄河流域	616.3	-10.9%	77.9	48.0	-5.3%
山东省	273.4	-9.5%	77.2	21.1	-4.5%
河南省	59.4	-5.2%	68.5	4.1	15.0%
河北省	229.4	-13.6%	80.9	18.6	-7.2%
陕西省	15.7	-14.6%	80.1	1.3	-14.2%
山西省	13.6	-18.2%	77.9	1.1	-18.6%
天津市	24.8	-7.1%	78.9	2.0	-13.4%
长江流域	386.0	-21.3%	62.8	24.2	-20.4%
湖北省	133.9	-26.3%	55.8	7.5	-26.3%
安徽省	109.0	-23.3%	59.0	6.4	-22.3%
江苏省	23.2	-28.3%	73.4	1.7	-29.8%
湖南省	71.4	-13.4%	67.7	4.8	-9.1%
江西省	48.5	-6.4%	78.5	3.8	-12.0%
西北内陆	3510.7	-1.6%	137.7	483.5	-3.4%
甘肃省	34.8	-5.4%	103.7	3.6	11.7%
新疆	3475.9	-1.6%	138.1	479.9	-3.5%
其它	37.1	-15.1%	63.2	2.4	-4.3%

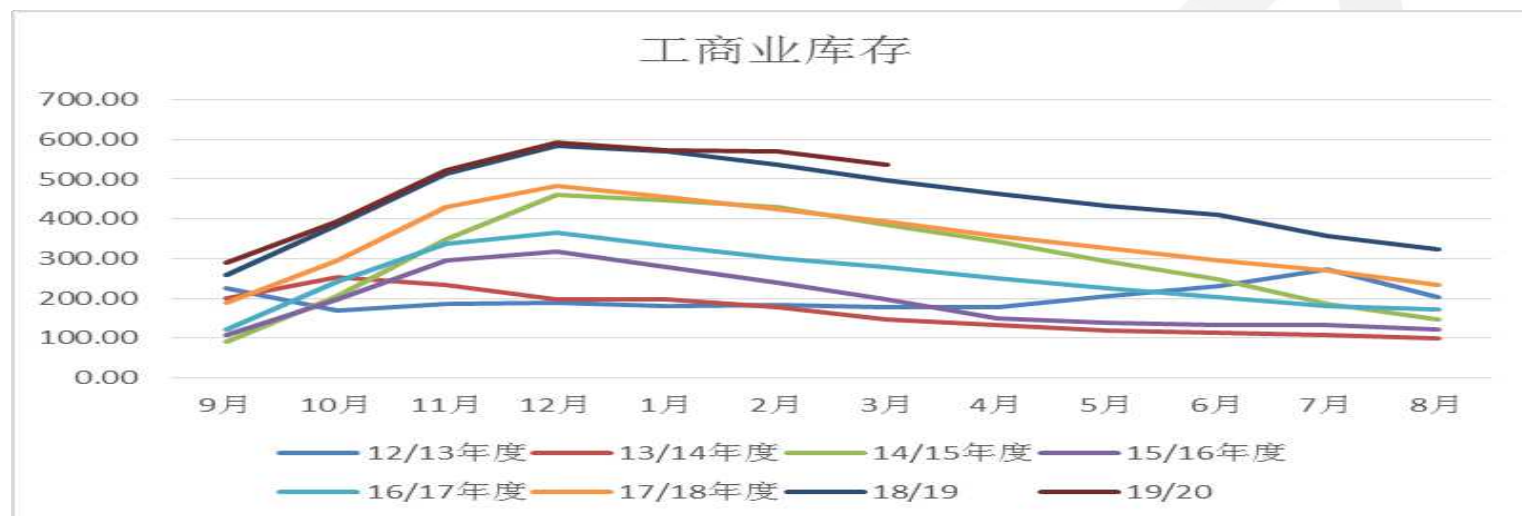
备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

2.表中预计单产根据近年单产综合测算。

3.调查时间：2020 年 3 月 1-15 日。

制表日期：2020 年 3 月 31 日

库存：略大于去年同期



工商业库存									
日期	12/13年度	13/14年度	14/15年度	15/16年度	16/17年度	17/18年度	18/19	19/20	同比增减
9月	226.45	200.84	90.77	108.80	122.02	189.90	259.06	290.49	31
10月	169.21	253.59	207.24	197.90	242.98	296.91	386.45	393.39	7
11月	185.79	234.03	349.10	296.90	338.76	429.45	512.95	521.99	9
12月	188.29	197.44	460.67	317.31	365.41	481.86	582.93	591.90	9
1月	181.13	198.73	447.46	278.49	332.56	454.89	570.22	573.84	4
2月	182.98	178.78	430.56	238.88	302.19	424.10	537.45	569.44	32
3月	177.85	147.02	386.35	198.51	277.64	394.19	497.33	535.09	38
4月	179.17	132.75	343.70	151.21	251.11	358.07	463.66		
5月	204.76	119.46	293.10	138.73	225.23	326.08	431.49		
6月	231.21	113.31	248.12	133.04	204.02	296.47	409.08		
7月	271.79	107.43	186.12	132.48	179.84	270.39	357.61		
8月	203.52	100.26	146.80	122.37	171.85	233.45	322.64		

压缩的消费被收储一定幅度抵消，于是社会库存没有显著增加。
国储的蓄水池发挥作用



中国:

国储：结构的问题

	国储剩余结构（大地估算）					国储总里	新疆/内地
	进口棉	新疆棉	内地棉	新疆棉剩	内地棉剩		
15/16	29.6	236.2		480	360	840	1.333333
16/17		183.9	138.6	296.1	221.4	517.5	1.337398
17/18		155.86	94.72	140.24	126.68	266.92	1.107041
18/19		50.15	41.82	90.09	84.86	174.95	1.061631
19/20	目前收储	37.156		127.246	84.86	212.106	1.499481

我们获得非官方的数据为新疆棉在1516抛储结束后的库存大数为480万吨，内地棉为360万吨；二者比例为1.33.

19/20:新疆棉占比仅43%。

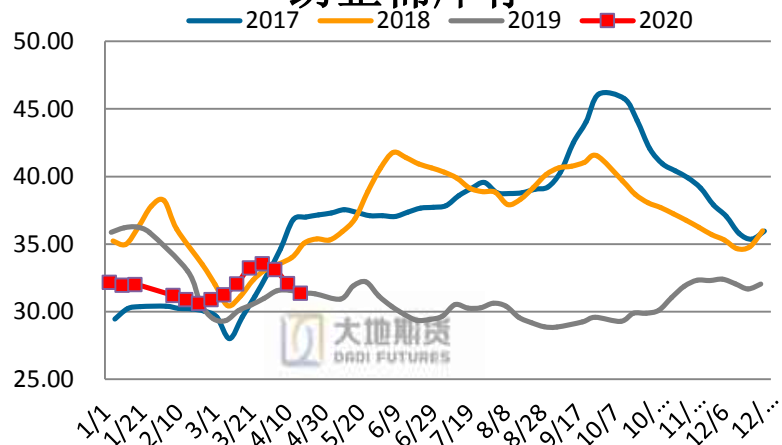
截至2020年3月31日，2019年储备棉轮入挂牌累计78.6万吨，实际轮入37.156万吨，成交率47.27%，成交均价13089元/吨。



原料库存低，成品库存高

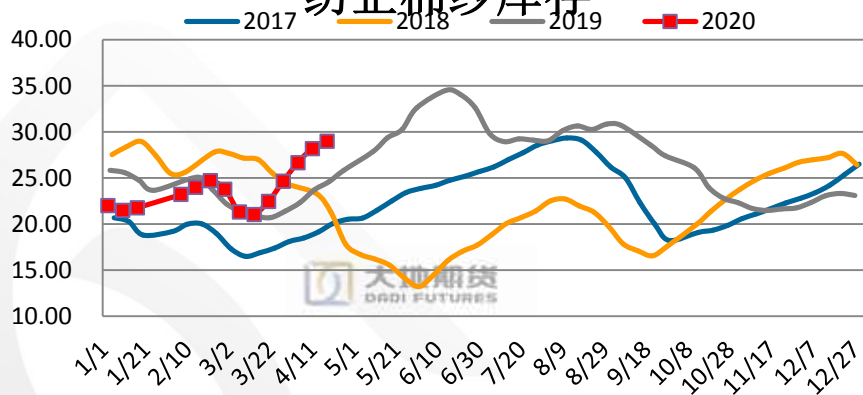
单位：天

纺企棉库存

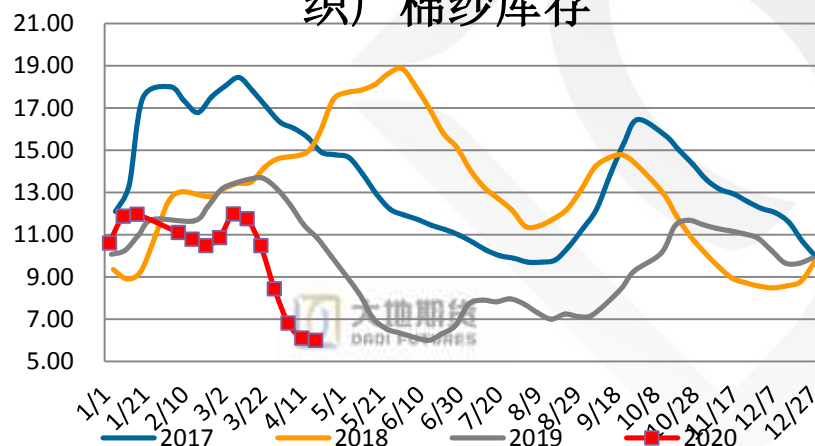


单位：天

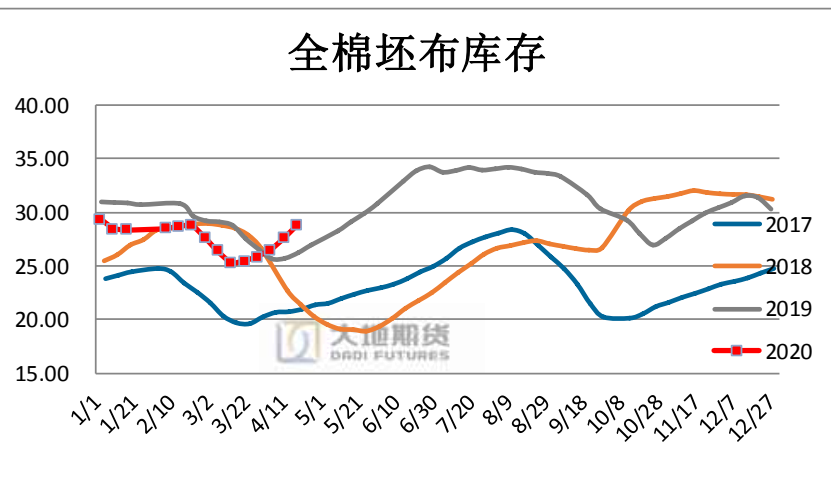
纺企棉纱库存



织厂棉纱库存



全棉坯布库存



纺厂				
单位：天数	4月10日	4月17日	去年同期	同比增减
原料：棉花	32.08	31.36	31.38	-0.02
成品：棉纱	28.2	28.98	24.6	4.38

织厂				
单位：天数	4月10日	4月17日	去年同期	同比增减
原料：棉纱	6.1	6	10.82	-4.82
成品：棉布	27.6	28.78	26.24	2.54

大地自制平衡表 消费估算（年度：8月至次年7月）；VISION1

	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
期初工商业库存（8月初）	272	107	186	132	180	251	359.36
产量	692	629	453	469	572	590	593
棉花进口	280.58	164.5	88.57	96.5	112.5	210.7	198
棉花出口	0.63	1.5	2.75	1.28	3.84	4.65	4.91
抛储	231.55	37.7	165.6	313.45	289	133	39.7
收储	630.78	0	0	0	0	0	37
期末工商业库存	107.43	186.12	132.48	179.84	251.34	359.36	393.00
消费估算	737.08	751.01	758.06	830.31	877.5	820.69	755.15
消费增长	-	1.89%	0.94%	9.53%	5.68%	-6.92%	-8.68%
抛储后国储理论库存	1178	1115	848	521	344.9	175.5	212
国储理论库存截止时间	8月底	8月底	9月底	9月底	7月底	9月底	9月底
截止7月底国储理论库存	1211	1139	951.9	633.9	344.9	215.1	152.3
截止7月底国储+工商业库存	1318	1325	1084	814	617	574	545

自制平衡表 消费估算（年度：8月至次年7月）；以终端粗略估算消费

	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
期初工商业库存（8月初）	272	107	186	132	180	251	359.36
产量	692	629	453	469	572	590	593
棉花进口	280.58	164.5	88.57	96.5	112.5	210.7	198
棉花出口	0.63	1.5	2.75	1.28	3.84	4.65	4.91
抛储	231.55	37.7	165.6	313.45	289	133	39.7
收储	630.78	0	0	0	0	0	37
期末工商业库存	107.43	186.12	132.48	179.84	251.34	359.36	466.15
消费估算	737.08	751.01	758.06	830.31	877.5	820.69	682.00
消费增长	-	1.89%	0.94%	9.53%	5.68%	-6.92%	-20.34%
抛储后国储理论库存	1178	1115	848	521	344.9	175.5	212
国储理论库存截止时间	8月底	8月底	9月底	9月底	7月底	9月底	9月底

- 已公布数据：
- 国内消费下降在8%(常规估算方法) -20% (以终端悲观反推)
- 可能性（下一个年度）：
- 面积上的，当前低价没有在美棉面积上反应，日后有调整空间
- 新冠疫情影响下，一些国家的农时或受到不利影响。需求能恢复，农时不再来。
- 蓝官李庆的主要观点：**1、USDA月度供需平衡表显示需求遭遇历史最大幅度下调，全球供需偏宽松。2、美国当前的棉花销售超卖，装运进度良好，但毁约现象严重，引起市场担忧；美国3月的新一棉花种植意向报告显示种植面积较高，但从历史上3月报告与最终的对比，以及与价格的对应关系看，认为后续仍有调整空间，不应作为“定局”来看。3、印度本年度供需偏宽松，疫情或影响棉花春耕的开展，另需关注未来公布的MSP。4、已公布数据显示中国当前内需、外需均有大幅度下降，但内需或将较快恢复；而外需面临更大的考验。当前企业情绪悲观，库存结构原料少成品多，但需求一旦启动，这个结构将导致价格快速上涨。总的看，已公布数据较差，本年度偏宽松；但下年度仍有许多可能性。**

汇报完毕 谢谢观看