

供需驱动减弱 棉花存回调需求

主要观点

行情回顾。本周，棉花上行动能趋缓，呈现震荡回落，持仓和成交均较前期减少。全球新冠肺炎确诊人数屡创新高，中美贸易关系恶化，美国大范围降雨修正前期悲观预估，基本面并不支持棉价大幅走高。

截至周五，郑棉主力合约报收于 11945 元/吨，较上周涨-0.91%，累计成交量 142.20 万手，较上周增加-21.08%。棉纱主力合约报收于 19305 元/吨，较上周涨-0.62%，累计成交量 9.69 万手，较上周增加-0.05%。美棉主力合约报收于 61.95 美分/磅，较上周涨-3.70%。

基本面变化。本周，美国大范围出现少量降水过程，对缓解美国棉区堪萨斯州、奥克拉荷马州的干旱有一定作用，但主产区德州仅获得零星雨量，对改善德州旱情几乎杯水车薪，因此整体来看，本次降雨过程对美棉产量的影响较为有限。抛储第三周，储备棉维持在 100%成交，成交价格较上周有所回落。储备棉市有所降温，市场需求小幅看淡。本周，美棉出口净销售为负，中国签约减少，毁约增多。其他国家签约乏力，越南为当周最大买家，中美贸易关系恶化令棉市承压。纺织品服装进入传统行业淡季，下游购销延续弱势，但 6 月棉花社会库存同比小幅下降。本周，盛泽织机开机率仍然维持低位，下游成品库存累库。数据显示，6 月份，服装出口环比回升，同比跌幅收窄。纺织品出口环比回落，同比增速放缓。内需维持稳定，环比小幅增加。季节性规律下，7-8 月份出口不容乐观。

后市展望。全球新增新冠肺炎确诊病例继续创新高，中美贸易关系恶化，需求对棉市的压制持续。从本周美棉出口情况来看，全球市场消费乏力，中国开始取消订单，若中国无法保持较高水平签约，将对美棉出口造成严重影响，美棉市场承压。国内市场来看，抛储棉市场竞买积极性仍然较高，但竞买价格开始走弱，下游进入行业淡季，开机率持续偏低，成品市场累库制约棉价涨幅。新棉生长情况来看，美国迎来大范围少量降雨，但德州仅在东北部出现零星降雨，对德州旱情的缓解作用有限，德州旱情大概率将在 8 月持续。美棉生长优良率仍低于往年同期水平，产量和质量可能面临进一步下滑。国内南方降水持续，对内地棉花有一定不利影响，但对整体产量影响不大。棉花继续上行需要更多助力，短线存回调压力，多单可适当减持。中长期来看，新年度供需格局改善，棉花区间震荡底部抬升的节奏不变，长线可逢回调做多。

报告日期 2020-07-17

研究所

赵睿

棉花期货分析师

从业资格号：F3048102

电话：010-84183058

邮件：zhaorui@guodu.cc

主力合约行情走势

图 1 郑棉期货行情

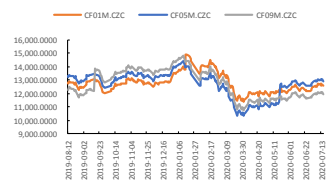
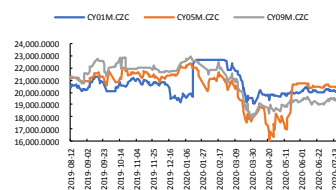


图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面情况	6
(一) 德州现零星降雨，但旱情仍在持续	6
(二) 国储成交火热，成交价格开始回落	8
(三) 美棉销售乏力，中国签约减少毁约增加	8
(四) 服装出口同比跌幅收窄，纺织品出口同比增速放缓	9
三、后市展望	11

插图

图 1 郑棉主力合约走势	5
图 2 美棉价格走势	5
图 3 棉纱价格走势	5
图 4 郑棉持仓量	5
图 5 美棉持仓	5
图 6 棉纱持仓	5
图 7 棉花现货价格	6
图 8 棉纱持仓	6
图 9 棉花基差	6
图 10 棉纱基差	6
图 11 内外棉花价差	6
图 12 内外棉纱价差	6
图 13 周六预计仍有降雨	7
图 14 降雨主要集中在德州东南部地区	7
图 15 德州旱情未见缓解 (7月16日)	7
图 16 德州旱情比较 (7月9日)	7
图 17 盛泽织机开机率	10
图 18 纱、布产量	10
图 19 坯布和纱线库存	10
图 20 棉花工业库存	10
图 21 棉花商业库存	11
图 22 棉花仓单	11
图 23 纱和布产量	11
图 24 服装出口	11

一、行情回顾

期货市场:

本周，棉花上行动能趋缓，呈现震荡回落，持仓和成交均较前期减少。全球新冠肺炎确诊人数屡创新高，中美贸易关系恶化，美国大范围降雨修正前期悲观预估，基本面并不支持棉价大幅走高。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11945	-0.91%	142.20	-21.08%	30.36	-7.56%
NYBOT 2号棉花	61.95	-3.70%	4.42	-34.89%	12.07	0.00%
棉纱主力	19305	-0.62%	9.69	-0.05%	0.78	-1.14%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	12163	0.26%	11879	-3.16%	284	419
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18590	-0.05%	18451	-0.14%	139	15
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
6427	-42	218	142	7360	-10	

截至周五，郑棉主力合约报收于11945 元/吨，较上周涨-0.91%，累计成交量142.20 万手，较上周增加-21.08%。棉纱主力合约报收于19305 元/吨，较上周涨-0.62%，累计成交量9.69 万手，较上周增加-0.05%。美棉主力合约报收于61.95 美分/磅，较上周涨-3.70%。

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空均有减持，净多持仓减少，空头格局增强。

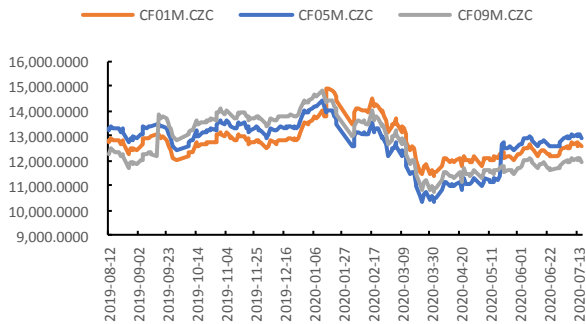
截至周五，郑棉主力持仓30.36 万手，较上周增加-7.56%。前十名多头持仓181368 手，较上周增加-11501 手；空头持仓270039 手，较上周增加-11277 手；净多持仓-88671 手，较上周增加-224 手。

美棉非商业持仓中多头持续增持，空头减持，净多格局增强。截至7月7日，ICE2号棉花的净多持仓为29982 张，较上周增加11396 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	53896	4675
	空头	23914	-6721
	净多	29982	11396
郑棉前十名持仓	多头	181368	-11501
	空头	270039	-11277
	净多	-88671	-224
棉纱前十名持仓	多头	5899	-165
	空头	6117	-46
	净多	-218	-119

现货市场:

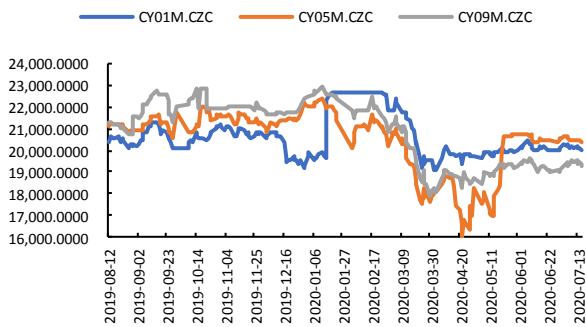
外棉价格走弱，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格12163 元/吨，较上周上涨0.26%。COTLOOKA 1%关税价格11879 元/吨，较上周涨-3.16%。内外棉花价差284 元/吨，增加419 元/吨。棉纱价格跌幅放缓，内外纱价差走扩，外纱仍存在优势。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格18590 元/吨，较上周涨-0.05%，进口棉纱C32S指数18451 元/吨，较上周涨-0.14%。内外纱线价差139 元/吨，增加15 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


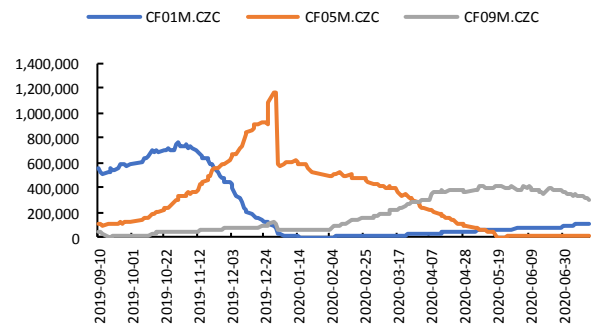
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

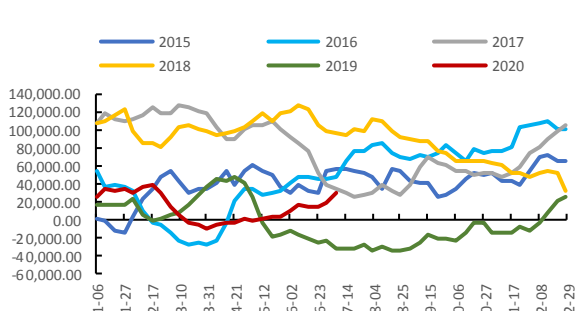

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


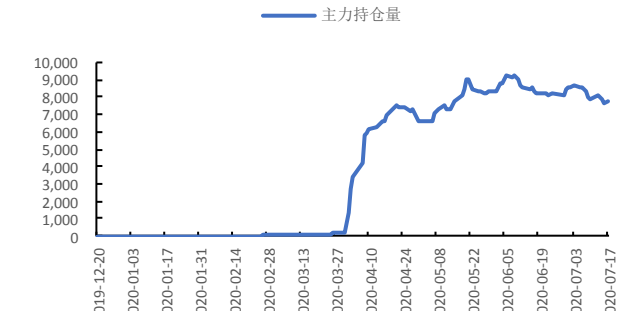
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


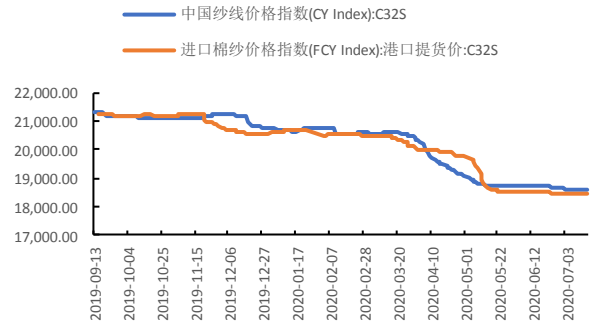
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓


数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓


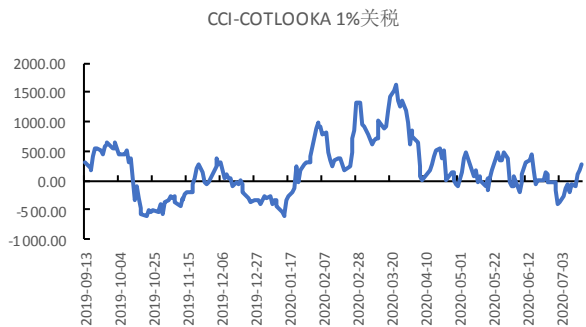
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

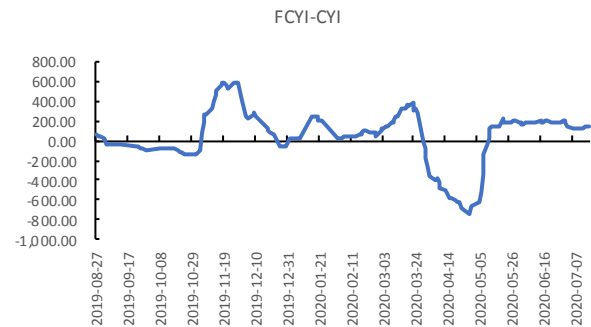

数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 内外棉花价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 内外棉纱价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面情况

(一) 德州现零星降雨，但旱情仍在持续

本周，美国大范围出现少量降水过程，对缓解美国棉区堪萨斯州、奥克拉荷马州的干旱有一定作用，但主产区德州仅获得零星雨量，降雨主要集中在东南地区，对德州旱情几乎杯水车薪，因此整体来看，本次降雨过程对美棉产量的影响较为有限。

本周，美棉生长优良率同比继续下降。数据显示，截至7月13日当周，美棉生长优良率为44%，去年同期为56%，五年均值为53.8%。

7月USDA供需报告显示，预计2020/21年度美棉产量381.5万吨，较上月预估减少52.54万吨。预计美棉种植面积12.19百万英亩，较上月预估减少151万英亩，弃耕率为15.91%，较上月预估降低1.24个百分点。根据美国气象局预计，德州旱情在8月份仍将持续，如果德州干旱继续发展，美棉弃耕率可能继续下降。

美棉生长优良率：

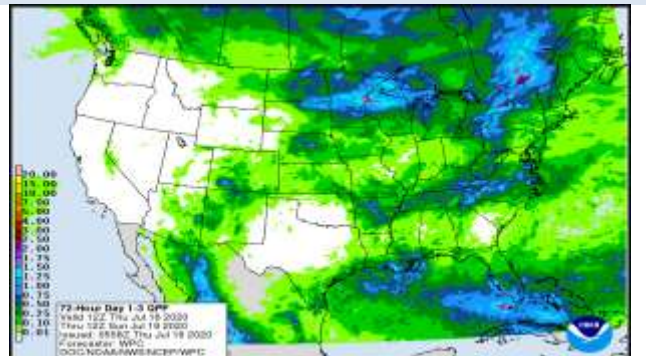
	历年美棉生长优良率对比									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
05-23										
05-31		57								44
06-06		54				47	61	42	46	43
06-13	28	51	42	50	50	53	66	42	44	43
06-20	26	53	42	51	55	54	61	38	49	40
06-27	27	50	43	53	55	56	57	42	52	41
07-05	28	47	47	53	56	56	54	43	54	43
07-11	28	44	44	55	57	54	61	41	56	44

图 13 周六预计仍有降雨



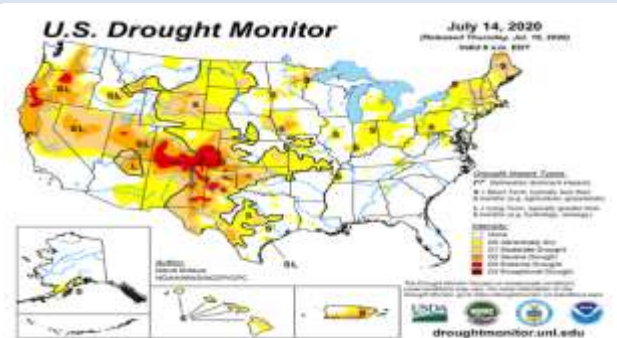
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 降雨主要集中在德州东南部地区



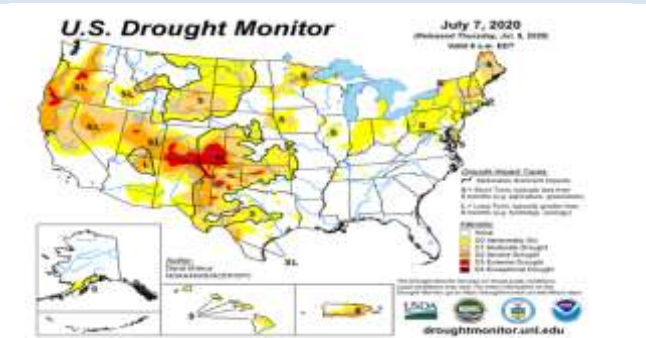
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 15 德州旱情未见缓解 (7月16日)



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 德州旱情比较 (7月9日)



数据来源：Wind、国都期货研究所

（二）国储成交火热，成交价格开始回落

抛储第三周，储备棉维持在100%成交，成交价格较上周有所回落。本周，储备棉成交底价12029元/吨（折标准级3128B），较上周上涨134元/吨，从实际成交情况来看，周一（13日）日均成交价格为12898元/吨，平均加价幅度为869元/吨，此后成交价格连续下行。储备棉市有所降温，市场需求小幅看淡。

储备棉成交情况：

时间	计划抛储量	实际成交量	加权成交价	折328价格	成交比例
7月1日	8035.23	8035.23	11139	12549	100%
7月2日	8036.47	8036.47	11372	12769	100%
7月3日	8060.22	8060.22	11398	12316	100%
7月6日	8073.82	8073.82	11509	12927	100%
7月7日	8041.96	8041.96	11533	12835	100%
7月8日	8068.21	8068.21	11567	12918	100%
7月9日	8033.28	8033.28	11639	13008	100%
7月10日	8096.64	8096.64	11585	12880	100%
7月13日	8048.74	8048.74	11658	12898	100%
7月14日	8027.38	8027.38	11601	12794	100%
7月15日	8007.91	8007.91	11576	12784	100%
7月16日	8048.73	8048.73	11508	12776	100%

历年储备棉轮换情况：

时间	收储情况		抛储情况		结转库存
	收储价格	成交数量	时间	成交数量	
2011.9.1-2012.3.31	19800	313+100（外棉）	2012.9.3-9.29	49.36	465.67
2012.9.10-2013.3.29	20400	662	2013.1.14-7.31	369	758.67
2013.9.10-2014.3.31	20400	630	2013.11.28-2014.8.31	265	1123.67
2015	取消收储改为目标价格补贴制度		2015.7.10-8.28	6	1117.67
2016			2016.5.3-9.30	266	851.67
2017			2017.3.6-9.30	322	529.67
2018			2018.3.12-9.30	251.38	278.29
2019.12.2-2020.3.31	规定上限，向下竞价	37.16	2019.5.5-9.30	100	215.45

（三）美棉销售乏力，中国签约减少毁约增加

7月9日当周，我国签约美棉0.67万吨，取消订单0.89万吨。其他国家签约乏力，越南为当周最大买家，签约0.45万吨。当周，中国签约美棉发运量为2.00万吨，较上周减少18.42%。

数据显示，7月9日当周，美棉当周出口6.79万吨，环比增加-5.36%，同比增加0.44%。美棉净出口-0.38万吨，环比增加-139.88%，同比增加-132.30%。2019/20年度累计出口287.59万吨，同比增加7.46%。完成出口进度的64.61%，比去年同期提高9.59个百分点。

美棉出口			
	万吨	环比	同比
出口当周值	6.79	-5.36%	0.44%
年度累计出口	287.59		7.46%
出口进度	87.95%	去年同期	80.77%
当周净销售	-0.38	-139.88%	-132.30%
销售进度	111.97%	去年同期	106.00%
下一市场年度新增签约量	0.63	335.48%	-86.69%
下一市场年度累计签约量	76.87		-18.23%

(四) 服装出口同比跌幅收窄，纺织品出口同比增速放缓

从出口需求上来看，6月份，国内服装出口环比回升，同比跌幅收窄。海关总署数据显示，6月，我国服装及衣着附件出口128.75 亿美元，环比提高44.57%，同比下降-10.20%，同比跌幅收窄个16.72个百分点。1-6月，我国服装及衣着附件出口累计575.98 亿美元，累计同比下降-12.22%。6月份，国内纺织品出口环比回落，同比增速放缓。海关总署数据显示，6月，我国纺织纱线、织物及制品出口161.57 亿美元，环比下降-21.75%，同比提高56.72%，同比增速下降60.09个百分点。1-6月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计830.35 亿美元，累计同比提高41.61%。

从国内需求上来看，6月份，国内服装鞋帽、针纺织品类环比小幅增长，同比跌幅收窄。数据显示，6月份，我国服装鞋帽、针纺织品类零售额1059.30 亿元，环比提高4.08%，同比下降-2.94%。1-6月，我国服装鞋帽、针纺织品类累计零售额5119.90 亿元，同比下降-21.96%。

下游行情					
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	234.20	6.55%	-4.53%	
	1-6月累计	1155.60		-14.95%	
布 (亿米)	产量	33.50	3.40%	-20.43%	
	1-6月累计	172.10		-26.33%	
	盛泽织机开机率	69.00	-1.43%	-13.75%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	731.80	1.30%	-4.70%
		1-6月累计	3609.10		-24.01%
		服装鞋帽、针纺织品类	1059.30	4.08%	-2.94%
	出口 (亿美元)	1-6月累计	5119.90		-21.96%
		服装及衣着附件	128.75	44.57%	-10.20%
		1-6月累计	575.98		-12.22%
	纺织纱线、织物及制品	161.57	-21.75%	56.72%	
	1-6月累计	830.35		41.61%	

库存方面来看，6月份，我国棉花社会库存同比回落，商业库存年内首次同比下降。6月，棉花商业库存323.89 万吨，同比下降-3.00%，环比减少-14.17%；工业库存65.83 万吨，同比下降-4.32%，环比下降-3.12%。

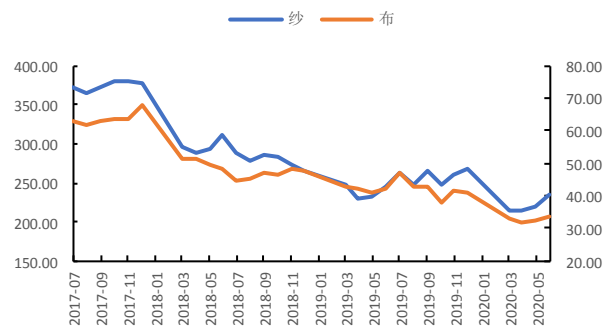
下游库存继续累库。纱线库存29.64 天，同比减少-2.08%，环比增长3.10%；坯布库存35.76 天，同比增长4.07%，环比增长2.14%。

本周棉花仓单继续下降，为85.49万吨，环比减少-3.49%，同比增加37.16%，总量仍然施压。

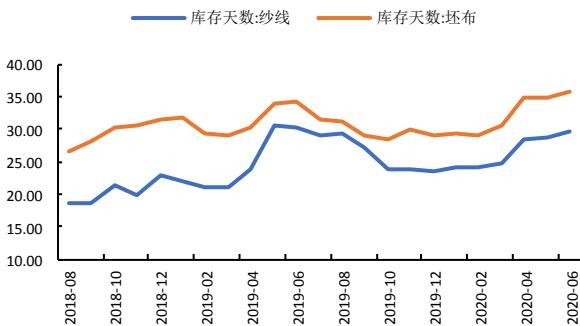
库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	323.89	-14.17%	-3.00%
	新疆	170.82	-21.22%	-22.41%
	内地	126.27	-4.90%	44.89%
工业库存	总量	65.83	-3.12%	-4.32%
	新疆棉	60.41	-2.72%	6.17%
	进口棉	4.11	-12.00%	-43.14%
仓单折皮棉	总量	85.49	-3.49%	37.16%
	有效预报	6.64	-11.23%	98.80%
进口	棉花	7.00	-41.67%	-61.11%
	1-5月累计	80.00		-21.57%
	棉纱	10.00	-28.57%	-52.38%
	1-5月累计	71.36		-17.98%
纱线	库存(天)	29.64	3.10%	-2.08%
坯布	库存(天)	35.76	2.14%	4.07%

图 17 盛泽织机开机率

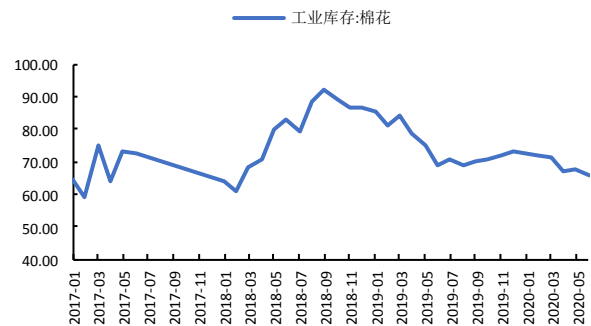

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 纱、布产量


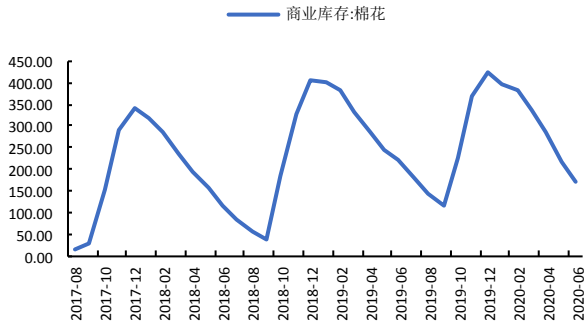
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 坯布和纱线库存


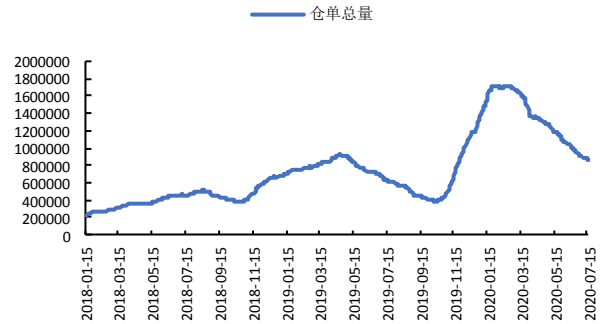
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花工业库存


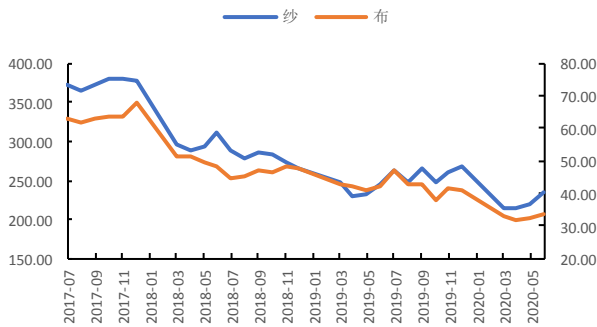
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 棉花商业库存


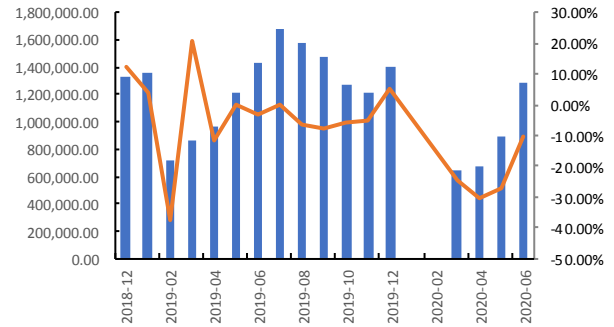
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

全球新增新冠肺炎确诊病例继续创新高,中美贸易关系恶化,需求对棉市的压制持续。从本周美棉出口情况来看,全球市场消费乏力,中国开始取消订单,若中国无法保持较高水平签约,将对美棉出口造成严重影响,美棉市场承压。国内市场来看,抛储棉市场竞买积极性仍然较高,但竞买价格开始走弱,下游进入行业淡季,开机率持续偏低,成品市场累库制约棉价涨幅。新棉生长情况来看,美国迎来大范围少量降雨,但德州仅在东北部出现零星降雨,对德州旱情的缓解作用有限,德州旱情大概率将在8月持续。美棉生长优良率仍低于往年同期水平,产量和质量可能面临进一步下滑。国内南方降水持续,对内地棉花有一定不利影响,但对整体产量影响不大。棉花继续上行需要更多助力,短线存回调压力,多单可适当减持。中长期来看,新年度供需格局改善,棉花区间震荡底部抬升的节奏不变,长线可逢回调做多。

分析师简介

赵睿，河北金融学院金融硕士，现任棉花期货分析师。擅长基本面研究，对棉花产业链有丰富的研究经验。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。