

上行动能减弱 棉花存回调需求

主要观点

行情回顾。本周，棉花延续震荡上行趋势，20日均线提供支撑。整体来看，棉花上行动能受到抑制，中美贸易关系恶化，短线或有回调压力。

截至周五，郑棉主力合约报收于12010元/吨，较上周涨0.54%，累计成交量186.62万手，较上周增加31.24%。棉纱主力合约报收于18925元/吨，较上周涨-1.97%，累计成交量9.58万手，较上周增加-1.17%。美棉主力合约报收于61.85美分/磅，较上周涨-1.01%。

基本面变化。本周，美国降水范围扩大，德州旱情有所缓解，但美棉生长优良率仍差。印度棉花种植即将结束，当前印棉种植棉价较同期增加17.28%，市场对全球减产的预期有所下降。抛储第四周，储备棉维持在100%成交，成交价格先抑后扬，但整体来看，成交加价幅度减小，储备棉市对市场的带动作用减弱。本周，美棉出口净销售继续为负，中国无新增签约，其他国家亦签约乏力，叠加美棉毁约较多，在中国购买力下降的情况下，美棉销售将大幅降温。中美贸易关系加剧恶化，下游购销弱势将持续。盛泽织机开机率仍然维持低位，下游成品库存累库。季节性规律下，7-8月份出口不容乐观。

后市展望。本周，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，中国并无新增美棉签约，中国以外市场消费乏力，市场对棉花消费忧虑增强。国内市场来看，抛储棉市场竞争积极性仍然较高，但竞买加价幅度减小，储备棉市对市场的影响偏向中性。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，本周美国降雨范围扩大，德州干旱有一定缓解。印度棉花种植即将结束，种植面积同比增加17.28%，全球棉花减产预期减弱。但美棉生长优良率仍低于往年同期水平，关注8月USDA供需报告。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。整体来看，棉花上行动能减弱，短线存回调压力，多单可适当减持。中长期来看，棉花低估值驱动震荡区间有望上移，长线操作以回调做多为主。

报告日期 2020-07-24

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

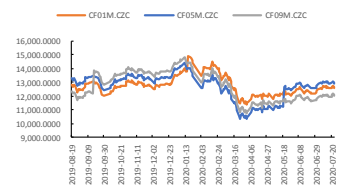
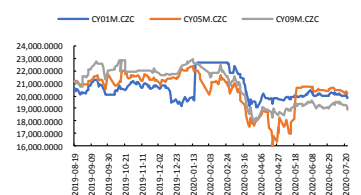


图2 美棉期货行情



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) 德州降雨范围扩大，但旱情仍在持续	6
(二) 印度棉花种植面积增长 17.28%	7
(三) 国储成交价格先抑后扬	7
(四) 美棉销售乏力，中国签约大减	8
(五) 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 德州零星降雨	7
图 14 德州旱情有一定缓解	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，棉花延续震荡上行趋势，20日均线提供支撑。整体来看，棉花上行动能受到抑制，中美贸易关系恶化，短线或有回调压力。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	12010	0.54%	186.62	31.24%	28.83	-5.02%
NYBOT 2号棉花	61.85	-1.01%	4.37	-13.80%	12.09	0.45%
棉纱主力	18925	-1.97%	9.58	-1.17%	0.82	5.33%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	12299	1.12%	11836	-0.36%	463	179
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18580	-0.05%	18432	-0.10%	148	9
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	6281	-146	289	71	6915	-445

截至周五，郑棉主力合约报收于12010 元/吨，较上周涨0.54%，累计成交量186.62 万手，较上周增加31.24%。棉纱主力合约报收于18925 元/吨，较上周涨-1.97%，累计成交量9.58 万手，较上周增加-1.17%。美棉主力合约报收于61.85 美分/磅，较上周涨-1.01%。

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空增持，净多持仓增加，空头格局减弱。

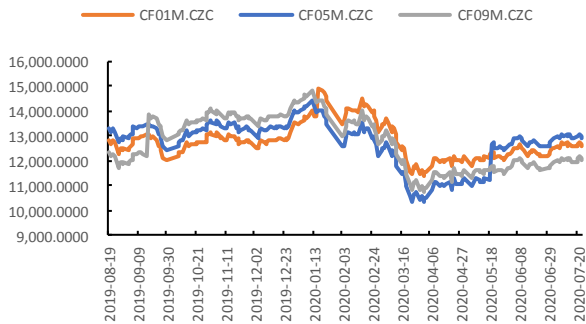
截至周五，郑棉主力持仓28.83 万手，较上周增加-5.02%。前十名多头持仓190110 手，较上周增加8742 手；空头持仓276241 手，较上周增加6202 手；净多持仓-86131 手，较上周增加2540 手。

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14日，ICE2号棉花的净多持仓为39763 张，较上周增加9781 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	60568	6672
	空头	20805	-3109
	净多	39763	9781
郑棉前十名持仓	多头	190110	8742
	空头	276241	6202
	净多	-86131	2540
棉纱前十名持仓	多头	6060	161
	空头	5816	-301
	净多	244	462

现货市场:

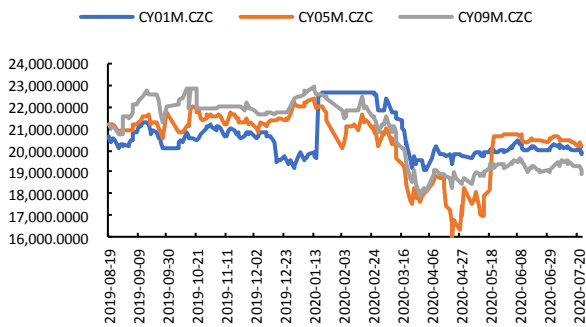
外棉价格走弱，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格12299 元/吨，较上周上涨1.12%。COTLOOKA 1%关税价格11836 元/吨，较上周涨-0.36%。内外棉花价差463 元/吨，增加179 元/吨。棉纱价格跌幅放缓，内外纱价差走扩，外纱仍存在优势。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格18580 元/吨，较上周涨-0.05%，进口棉纱C32S指数18432 元/吨，较上周涨-0.10%。内外纱线价差148 元/吨，增加9 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


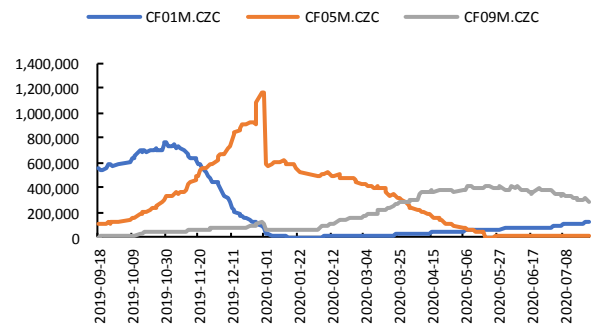
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

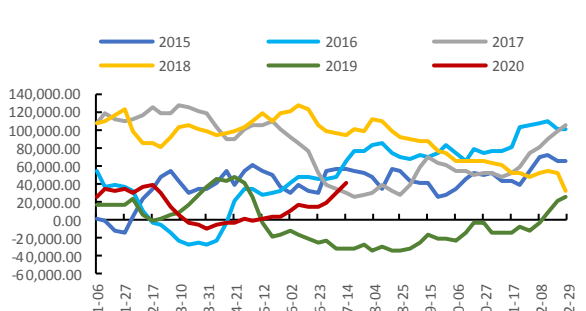

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


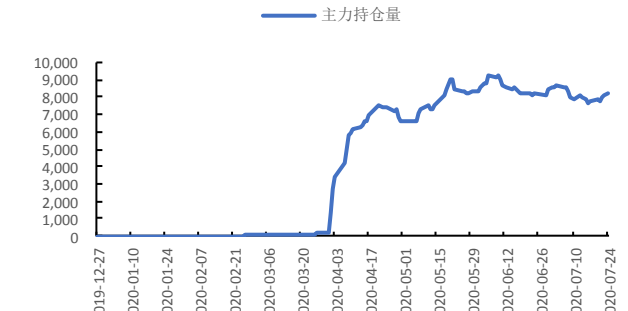
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


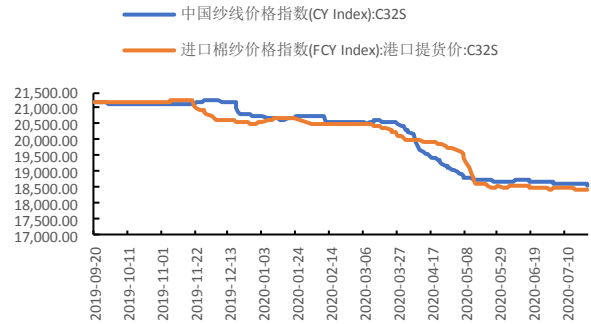
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓


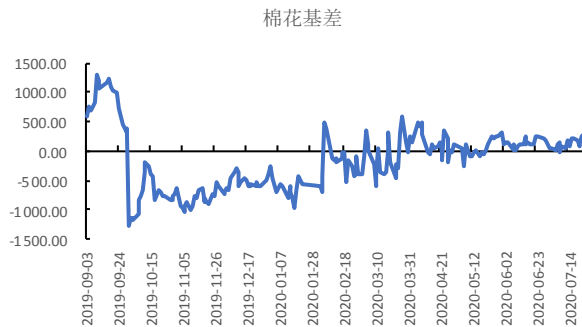
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


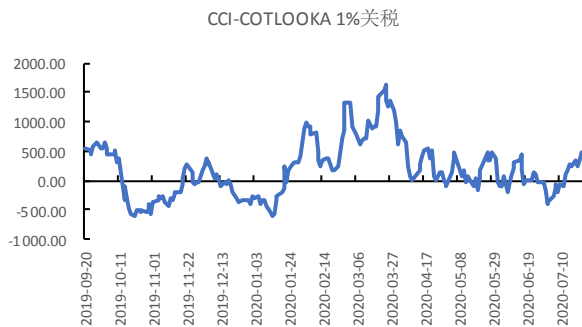
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差


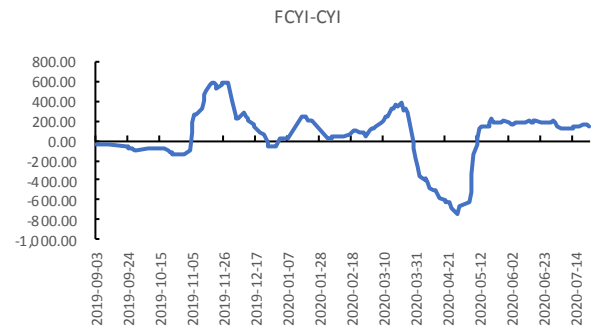
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 德州降雨范围扩大, 但旱情仍在持续

本周, 美国仍有大范围降水过程, 部分地区降雨量较大, 对美国棉区旱情的缓解有一定作用。本周主产区德州将于范围扩大, 较为干旱的德州北部高原地区亦出现零星降雨, 亦有助于德州旱情的缓解。

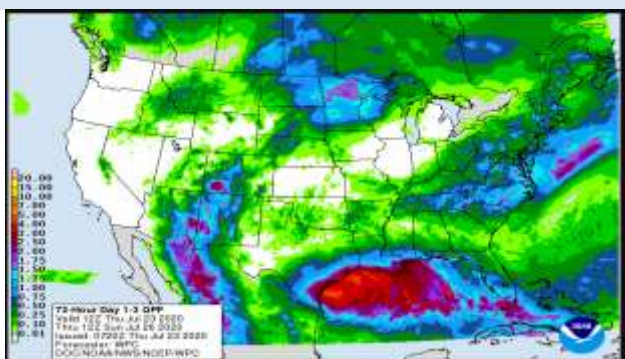
本周，美棉生长优良率环比小幅回升，但同比表现仍差。数据显示，截至7月20日当周，美棉生长优良率为47%，去年同期为60%，五年均值为54.4%。

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，美棉弃耕率可能继续下降。

美棉生长优良率：

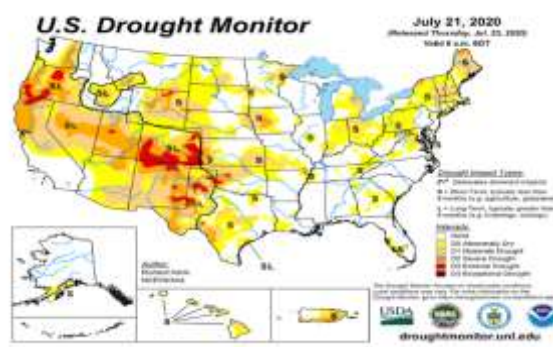
	历年美棉生长优良率对比									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
05-23										
05-31		57								44
06-06		54				47	61	42	46	43
06-13	28	51	42	50	50	53	66	42	44	43
06-20	26	53	42	51	55	54	61	38	49	40
06-27	27	50	43	53	55	56	57	42	52	41
07-05	28	47	47	53	56	56	54	43	54	43
07-11	28	44	44	55	57	54	61	41	56	44
07-18	28	45	42	53	57	54	60	41	60	47

图 13 德州零星降雨



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 德州旱情有一定缓解



数据来源：Wind、国都期货研究所

(二) 印度棉花种植面积增长 17.28%

7月17日，印度农业部消息称，新冠肺炎疫情并没有影响印度夏季作物种植，当前印度夏季作物种植面积6918.6万公顷，较去年同期增长了21.20%。其中，棉花种植面积从963.5万公顷增长到1130.1万公顷，增长幅度为17.28%。据悉，印度夏季作物种植时间将于7月底或8月初结束。

(三) 国储成交价格先抑后扬

抛储第四周，储备棉轮出底价11956元/吨，较上周下降73元/吨。储备棉成交率维持在100%，成交价格在周一延续上周回落节奏后再次回升。整体来看，储备棉市场热度回归正常，对期市影响偏中性。

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%
7月17日	8085.41	8085.41	11601	12786	100%
7月20日	8123.88	8123.88	11628	12757	100%
7月21日	8592.98	8592.98	11637	12814	100%
7月22日	8545.99	8545.99	11656	12857	100%
7月23日	8548.93	8548.934	11561	12770	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

(四) 美棉销售乏力，中国签约大减

7月16日当周，美棉新增签约量0.1177万吨，其中中国未有签约。当周美棉取消订单量0.4033万吨，其中，中国取消订单量0.0959万吨。

数据显示，7月16日当周，美棉当周出口5.91万吨，环比增加-12.94%，同比增加-14.75%。美棉净出口-0.29万吨，环比增加-25.04%，同比增加-108.03%。2019/20年度累计出口293.50万吨，同比增加6.90%。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	5.91	-12.94%	-14.75%
年度累计出口	293.50		6.90%
出口进度	89.76%	去年同期	82.86%
当周净销售	-0.29	-25.04%	-108.03%
销售进度	111.88%	去年同期	107.12%
下一市场年度新增签约量	0.24	-62.74%	-94.78%
下一市场年度累计签约量	77.10		-21.75%

（五）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-12.23%。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，同比跌幅小幅走扩，服装类同比跌幅扩大更加明显，显示内需有所下降。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%。我国服装类零售额731.80亿元，环比提高1.30%，同比下降-4.70%。1-6月，我国服装类累计零售额3609.10亿元，同比下降-24.01%。

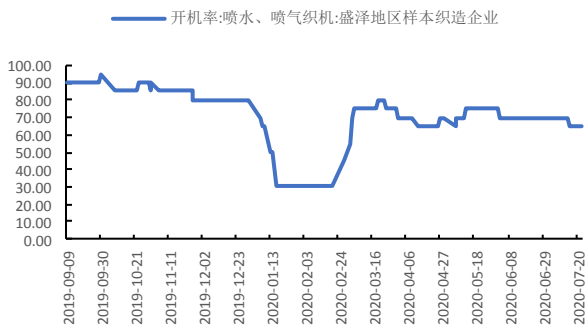
下游行情				环比	同比
纱线 (万吨)	产量		234.20	6.55%	-4.53%
	1-6月累计		1155.60		-14.95%
布 (亿米)	产量		33.50	3.40%	-20.43%
	1-6月累计		172.10		-26.33%
	盛泽织机开机率		65.00	-7.14%	-17.72%
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	731.80	1.30%	-4.70%
		1-6月累计	3609.10		-24.01%
		服装鞋帽、针纺织品类	1059.30	4.08%	-2.94%
	出口 (亿美元)	1-6月累计	5119.90		-21.96%
		服装及衣着附件	128.75	44.57%	-10.20%
		1-6月累计	575.98		-12.23%
		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%。

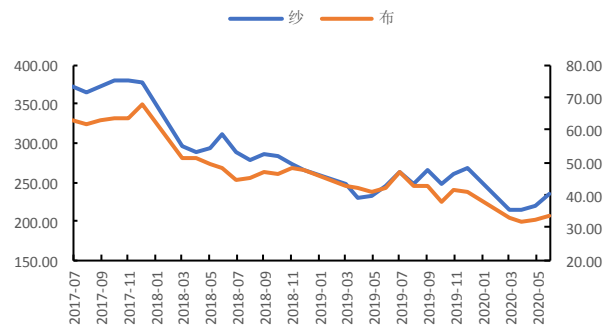
下游库存继续累库。纱线库存29.64天，同比减少-2.08%，环比增长3.10%；坯布库存35.76天，同比增长4.07%，环比增长2.14%。

本周棉花仓单继续下降，为81.69万吨，环比减少-4.44%，同比增加34.55%，总量仍然施压。

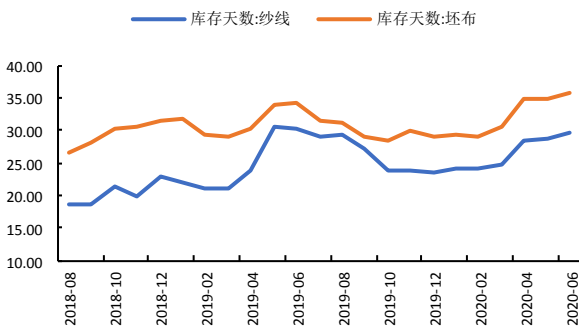
库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	323.89	-14.17%	-3.00%
	新疆	170.82	-21.22%	-22.41%
	内地	126.27	-4.90%	44.89%
工业库存	总量	65.83	-3.12%	-4.32%
	新疆棉	60.41	-2.72%	6.17%
	进口棉	4.11	-12.00%	-43.14%
仓单折皮棉	总量	81.69	-4.44%	34.55%
	有效预报	6.304	-5.06%	67.30%
进口	棉花	9.00	28.57%	-43.75%
	1-6月累计	89.00		-24.58%
	棉纱	15.00	50.00%	-6.25%
	1-6月累计	86.36		-16.16%
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


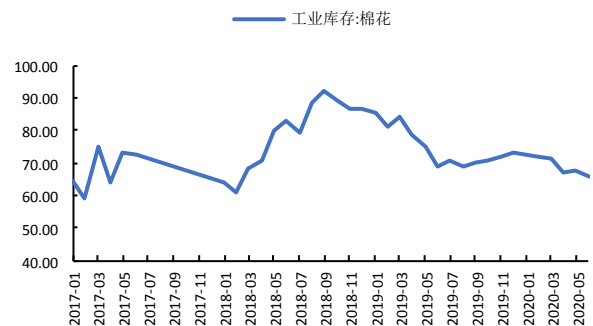
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 纱、布产量


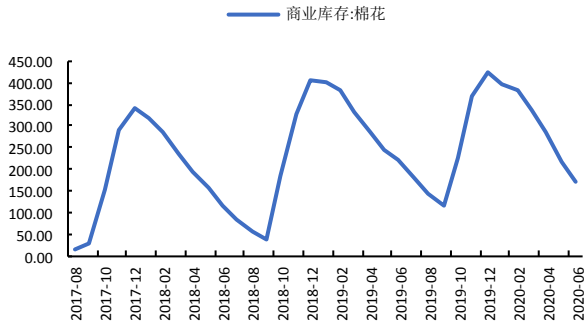
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 坯布和纱线库存


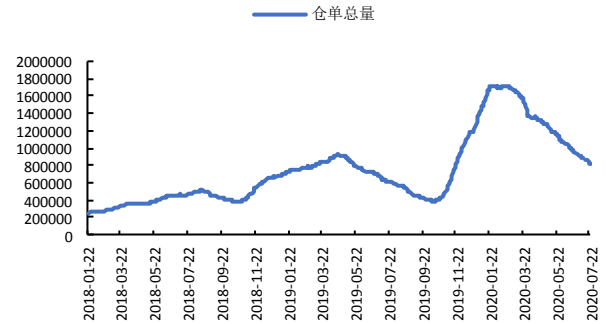
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花工业库存


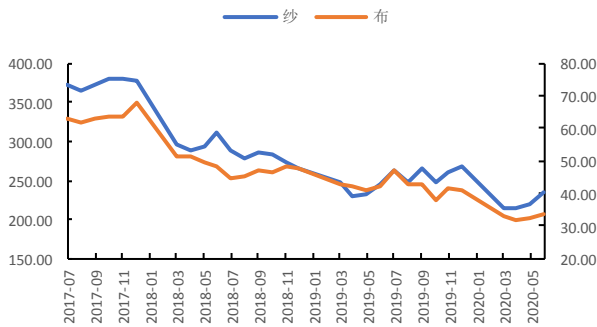
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 棉花商业库存


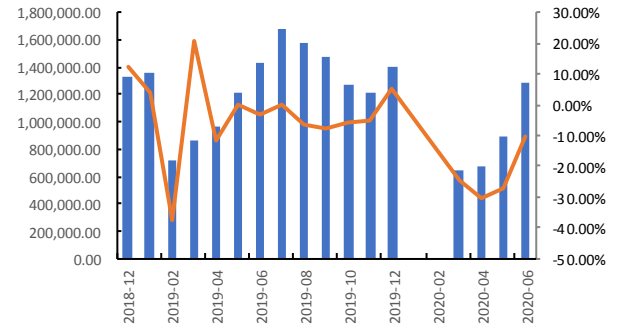
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

本周,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,中国并无新增美棉签约,中国以外市场消费乏力,市场对棉花消费忧虑增强。国内市场来看,抛储棉市场竞买积极性仍然较高,但竞买加价幅度减小,储备棉市对市场的影响偏向中性。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,本周美国降雨范围扩大,德州干旱有一定缓解。印度棉花种植即将结束,种植面积同比增加17.28%,全球棉花减产预期减弱。但美棉生长优良率仍低于往年同期水平,关注8月USDA供需报告。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。整体来看,棉花上行动能减弱,短线存回调压力,多单可适当减持。中长期来看,棉花低估值驱动震荡区间有望上移,长线操作以回调做多为主。

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。