

美拟发布新疆棉制品禁令 棉花应声回落

主要观点

行情回顾。本周，棉花大幅下跌，破上行通道下沿，随后小幅回升，关注能否回归通道内。本周，中美关系再度紧张，特朗普再发“脱钩”言论，并考虑禁新疆棉制品政策，棉花因此大跌，而因直接关系到中国棉花消费而利好国外棉花，美棉相对坚挺，但本周原油价格宽幅走弱，以美元计价的美棉价格也受到拖累。整体来看，棉花在经历大幅下跌后下方空间收窄，目前美国禁疆棉制品令政策不明，执行情况也未知，国际市场需求忧虑仍有待释放，棉花抄底存在一定风险。

截至周五，郑棉主力合约报收于12590元/吨，较上周涨-2.18%，累计成交量136.07万手，较上周增加3.42%。棉纱主力合约报收于19350元/吨，较上周涨-1.85%，累计成交量1.73万手，较上周增加-43.98%。美棉主力合约报收于64.68美分/磅，较上周涨-0.34%。

基本面变化。本周美农作物生长情况报告显示，美棉生长优良率同环比下降，与5年均值相比仍偏低，美产棉区一定程度缓解。近期，中美贸易关系恶化，特朗普多次提出中美“脱钩”言论。9月9日，关于特朗普最早将于本周二发布禁新疆棉制品令的消息在市场发酵，本次禁新疆棉制品是在特朗普之前对于新疆“人权”言论的基础上对中美棉纺贸易的精准打压，具体执行上可能通过海关对出口产品原料的产地进行溯源，目前不确定是否包括从中国或新疆地区运出的所有棉花产品，或者是否可能扩大到含有新疆棉花且从第三国发货的产品。棉纺出口面临不确定性，下游拍储热情有所下降，储备棉成交价格继续下行，现货市场购销或阶段性遇冷。从8月份服装消费情况来看，内需走弱，出口市场小幅回暖。

后市展望。本周，中美贸易关系恶化，棉花市场在特朗普关于禁止新疆棉花制品的威胁下应声回落，在无利好提振下或将短线整理。近期，海外疫情形势依然严峻，部分国家存在复发风险，消费端对市场的拖累仍在。国内市场虽有小幅回暖趋势，但金九银十遭遇中美贸易冲突，出口面临不确定性。供给端来看，前期因天气和虫灾导致的减产预期未能兑现，美国和印度产量不降反增，全球棉花供需较为宽松。另外，新花即将上市，棉花盘面套保压力增加，限制棉花上涨幅度。整体来看，棉花短期缺乏利好提振，但在经历了大幅回调之后，下行空间亦较为有限，关注能否回归上行通道内。短期观望为宜，等待低位入场机会。

报告日期 2020-09-11

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

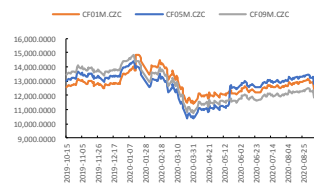
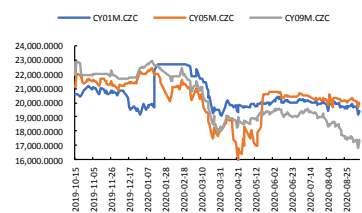


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面情况	7
(一) 美棉生长优良率回升，早情一定程度缓解	7
(二) 抛储价格下行，储备棉成交率回落	8
(三) 特朗普拟发布“禁新疆棉制品令”，棉花购销遇冷	8
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	6
图 6 棉纱持仓	6
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	7
图 12 内外棉纱价差	7
图 13 产棉区旱情仍在发展	8
图 14 9 月 1 日美国旱情比较	8
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，棉花大幅下跌，破上行通道下沿，随后小幅回升，关注能否回归通道内。本周，中美关系再度紧张，特朗普再发“脱钩”言论，并考虑禁新疆棉制品政策，棉花因此大跌，而因直接关系到中国棉花消费而利好国外棉花，美棉相对坚挺，但本周原油价格宽幅走弱，以美元计价的美棉价格也受到拖累。整体来看，棉花在经历大幅下跌后下方空间收窄，目前美国禁疆棉制品令政策不明，执行情况也未知，国际市场需求忧虑仍有待释放，棉花抄底存在一定风险，长线多单可耐心等待入场机会。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	12590	-2.18%	136.07	3.42%	35.02	-6.75%
NYBOT 2号棉花	64.68	-0.34%	8.47	20.18%	12.26	0.77%
棉纱主力	19350	-1.85%	1.73	-43.98%	0.96	9.18%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	12636	-1.44%	11917	-0.98%	719	-67
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18510	0.05%	18616	0.21%	-106	-29
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	5874	195	46	95	6760	-85

截至周五，郑棉主力合约报收于12590 元/吨，较上周涨-2.18%，累计成交量136.07 万手，较上周增加3.42%。棉纱主力合约报收于19350 元/吨，较上周涨-1.85%，累计成交量1.73 万手，较上周增加-43.98%。美棉主力合约报收于64.68 美分/磅，较上周涨-0.34%。

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多头持仓增加，空头持仓减少，净多持仓增加，空头格局减弱。

截至周五，郑棉主力持仓35.02 万手，较上周增加-6.75%。前十名多头持仓180616 手，较上周增加1168 手；空头持仓261848 手，较上周增加-24454 手；净多持仓-81232 手，较上周增加25622 手。

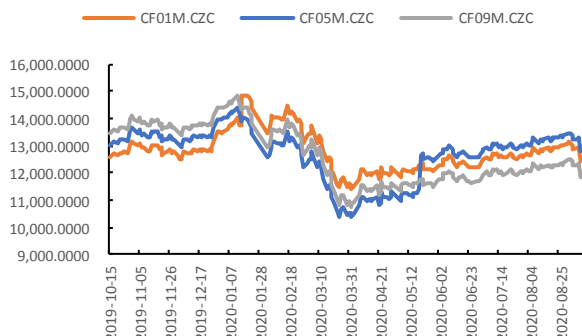
美棉非商业持仓中多空均有增持，净多格局增强。截至9月1日，ICE2 号棉花的净多持仓为62635 张，较上周增加3786 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	77513	4619
	空头	14878	833
	净多	62635	3786
郑棉前十名持仓	多头	180616	1168
	空头	261848	-24454
	净多	-81232	25622
棉纱前十名持仓	多头	6833	-30
	空头	6498	9
	净多	335	-39

现货市场:

内外棉花价格不同程度下跌，内外价差收窄。截至周五，GCINDEX328 价格12636 元/吨，较上周上涨-1.44%。COTLOOKA 1%关税价格11917 元/吨，较上周-0.98%。内外棉花价差719 元/吨，增加-67 元/吨。棉纱价格上涨，进口纱涨势更强，内外纱价差倒挂，国内棉纱存在价格优势。截至周五，中国棉纱价格指数C32S 价格18510 元/吨，较上周涨0.05%，进口棉纱C32S 指数18616 元/吨，较上周涨0.21%。内外纱线价差-106 元/吨，增加-29 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势



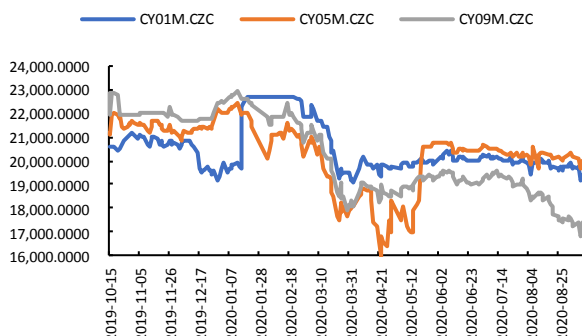
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



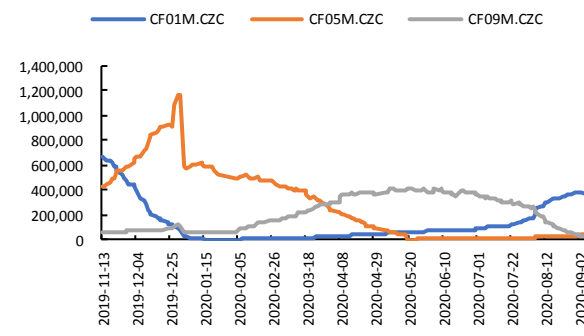
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



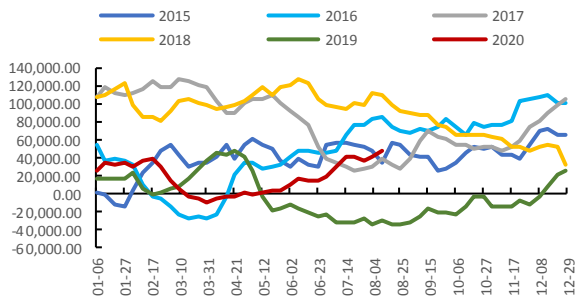
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



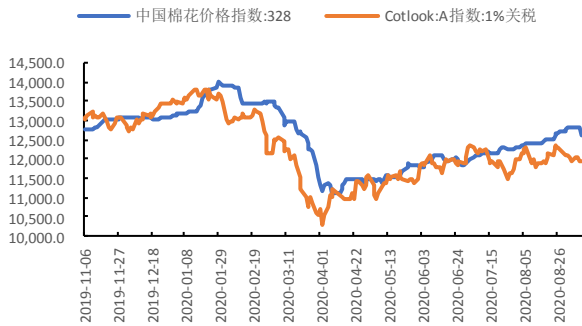
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



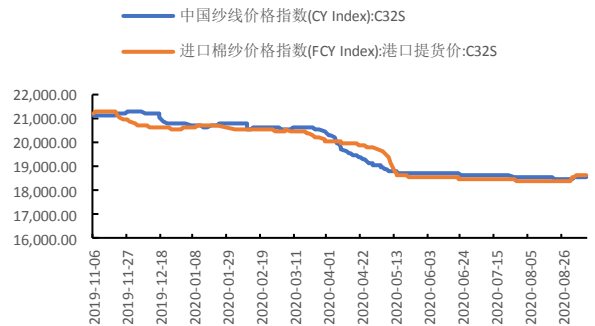
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



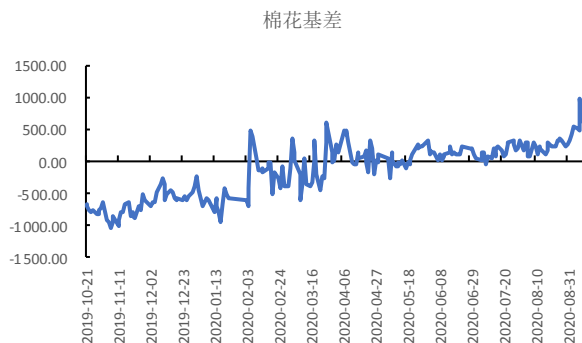
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



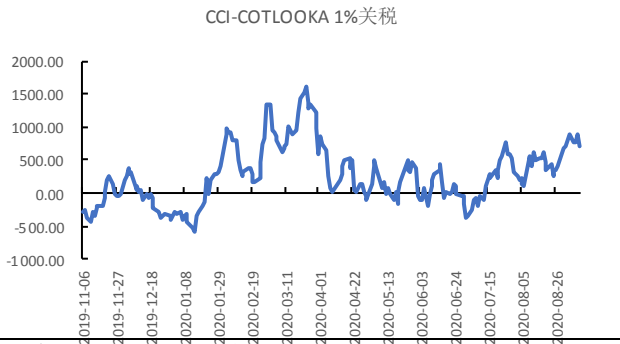
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



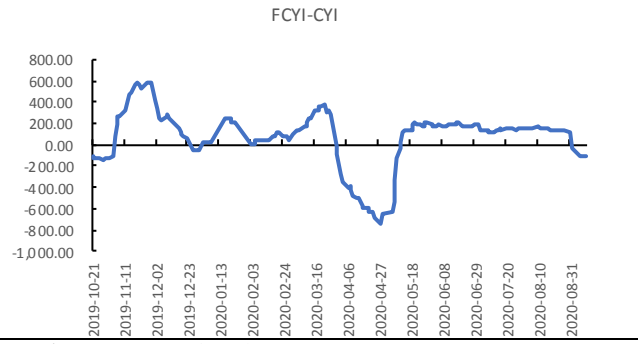
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 美棉生长优良率回升，早情一定程度缓解

USDA公布的美农作物生长情况显示，9月8日当周，美棉生长优良率为45%，优良率同环比下降，与5年均值相比仍偏低。上周美棉生长优良率为44%，去年同期为43%，5年均值为50.2%。

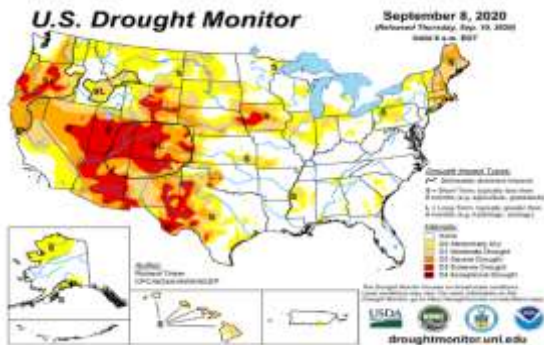
	历年美棉生长优良率对比									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
05-23										
05-31		57								44
06-06		54								43
06-13	28	51	42	50	50	53	56	42	44	43
06-20	26	53	42	51	55	54	61	38	49	40
06-27	27	50	43	53	55	56	57	42	52	41
07-05	28	47	47	53	56	56	54	43	54	43
07-11	28	44	44	55	57	54	61	41	56	44
07-18	28	45	42	53	57	54	60	41	60	47
07-25	29	47	44	52	57	52	55	39	61	49
08-01	30	44	45	54	57	50	56	43	54	45
08-08	30	41	45	53	57	48	57	40	56	42
08-15	31	42	43	52	56	48	61	40	49	45
08-22	31	41	46	50	55	47	63	42	43	46
08-29	30	43	47	51	53	48	65	44	48	44
09-06	28	42	45	50	54	48	65	41	43	45

美国产区天气来看，美棉种植区早情一定程度缓解。数据显示，9月8日当周，美国陆地棉种植区域中存在轻度及无旱情区域占比67.32%，存在中度及以上旱情区域占比32.68%，相较上周轻度及无旱情区域占比66.73%，中度及以上旱情区域占比33.27%。

Percent Area of the U.S. Land Area (Full Statistics)

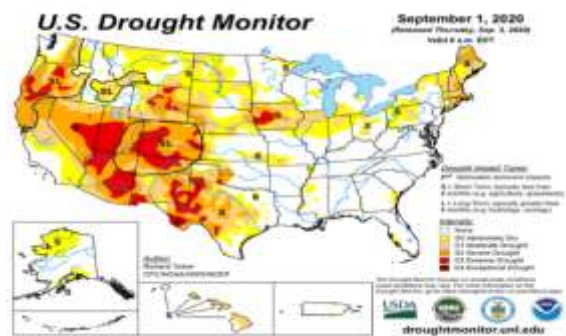
Week	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4	D4
This Week 9/08/2020	47.06%	52.94%	32.68%	21.02%	9.79%	0.14%
Last Week 9/01/2020	46.27%	53.73%	33.27%	20.69%	7.19%	0.08%

图 13 产棉区旱情仍在发展



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 9月1日美国旱情比较



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 抛储价格下行, 储备棉成交率回落

9月7-9月11日, 储备棉轮出底价12291元/吨, 较上周下降32元/吨。储备棉成交量在特朗普“禁疆棉制品令”发酵之后的9月9日仅93%成交, 但随后储备棉相关管理部门决定降低每日抛储量至3000-5000吨, 成交率继续维持100%成交。本周, 储备棉成交价格继续下行。截至9月10日, 储备棉累计成交459139.61吨。

储备棉成交情况:

9月7日	10025.192	10025.192	12095	13211	100%
9月8日	10030.31	10030.31	12085	13425	100%
9月9日	10097.115	9439.803	11744	13035	93%
9月10日	5058.808	5058.808	11886	13063	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

(三) 特朗普拟发布“禁新疆棉制品令”, 棉花购销遇冷

近期, 中美贸易关系恶化, 特朗普多次提出中美“脱钩”言论。9月9日, 关于特朗普最早将于本周二发布禁新疆棉制品令的消息在市场发酵, 本次禁新疆棉制品是在特朗普之前对于新疆“人权”言论的基础上对中美棉纺贸易的精准打压, 具体执行上可能通过海关对出口产品原料的产地进行溯源, 目前不确定是否包括从中国或新疆地区运出的所有棉花产品, 或者是否可能扩大到含有新疆棉花且从第三国发货的产品。棉纺出口面临不确定性, 下游拍储热情有所下降, 现货市场购销后阶段性遇冷。

出口市场来看，8月份，服装出口同环比回升，纺织品出口同比提高，环比下降。海关总署数据显示，8月，我国服装及衣着附件出口162.07亿美元，环比提高5.80%，同比下降3.23%，同比跌幅收窄个16.72个百分点。1-8月，我国服装及衣着附件出口累计891.22亿美元，累计同比下降-9.12%。8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，8月，我国纺织纱线、织物及制品出口147.18亿美元，环比下降-7.88%，同比提高46.96%。1-8月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计1137.30亿美元，累计同比提高43.20%。

内需市场来看，7月份，内需小幅减弱，国内服装鞋帽、针纺织品类销售环比下降，同比跌幅扩大。数据显示，7月份，我国服装鞋帽、针纺织品类零售额889.30亿元，环比下降-16.05%，同比下降-4.80%。1-7月，我国服装鞋帽、针纺织品类累计零售额5958.60亿元，同比下降-20.54%。服装类零售额617.20亿元，环比下降15.66%，同比下降6.56%。1-7月，我国服装类累计零售额4187.40亿元，同比下降22.68%。

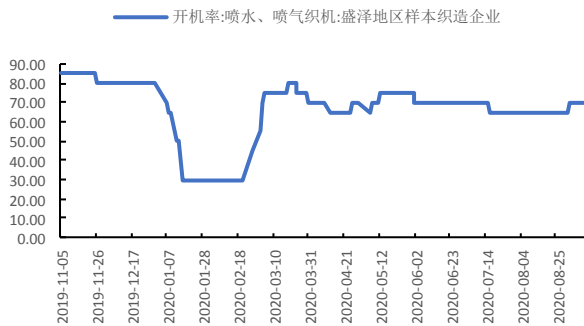
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	223.90	-4.40%	-15.00%	
	1-7月累计	1379.50		-14.96%	
布 (亿米)	产量	32.90	-1.79%	-29.85%	
	1-7月累计	205.00		-26.92%	
	盛泽织机开机率	70.00	6.06%	-22.22%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	617.20	-15.66%	-6.56%
		1-7月累计	4187.40		-22.68%
		服装鞋帽、针纺织品类	889.30	-16.05%	-4.80%
		1-7月累计	5958.60		-20.54%
	出口 (亿美元)	服装及衣着附件	162.07	5.80%	3.23%
		1-8月累计	891.22		-9.12%
		纺织纱线、织物及制品	147.18	-7.88%	46.96%
		1-8月累计	1137.30		43.20%

库存方面来看，7月份，我国棉花社会库存和工业库存均实现同比回落，7月，棉花商业库存286.41万吨，同比下降-0.83%，环比减少-11.57%；工业库存62.95万吨，同比下降-10.77%，环比下降-4.37%。

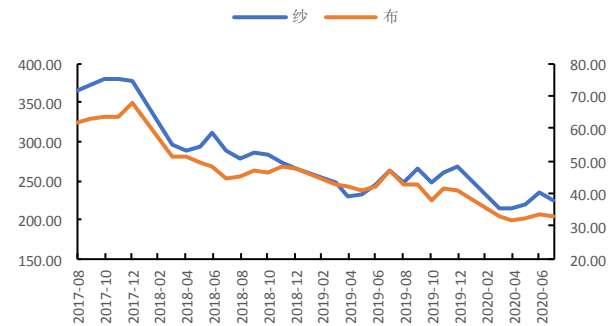
下游库存继续累库。7月，纱线库存29.78天，同比增加2.27%，环比增长0.47%；坯布库存35.80天，同比增长13.54%，环比增长0.11%。

本周棉花仓单继续下降，为48.84万吨，环比-12.80%，同比9.77%，总量仍然施压。

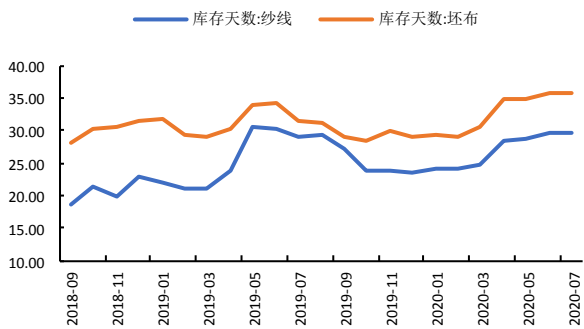
库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	286.41	-11.57%	-0.83%
	新疆	130.80	-23.43%	-28.32%
	内地	129.91	2.88%	69.51%
工业库存	总量	62.95	-4.37%	-10.77%
	新疆棉	56.87	-5.85%	-3.35%
	进口棉	4.79	16.62%	-32.77%
仓单折皮棉	总量	48.84	-12.80%	9.77%
	有效预报	0	-100.00%	#DIV/0!
进口	棉花	15.00	66.67%	-6.25%
	1-7月累计	104.00		-22.39%
	棉纱	17.00	13.33%	13.33%
	1-7月累计	103.36		-12.41%
纱线	库存(天)	29.78	0.47%	2.27%
坯布	库存(天)	35.80	0.11%	13.54%

图 17 盛泽织机开机率


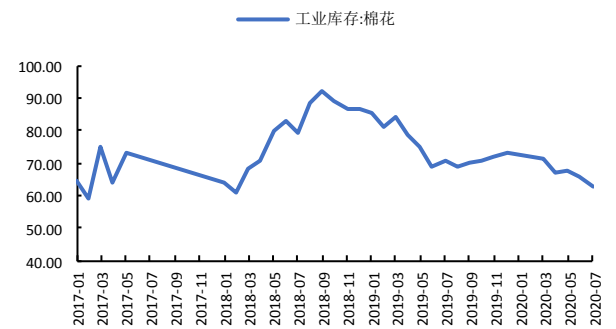
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 纱、布产量


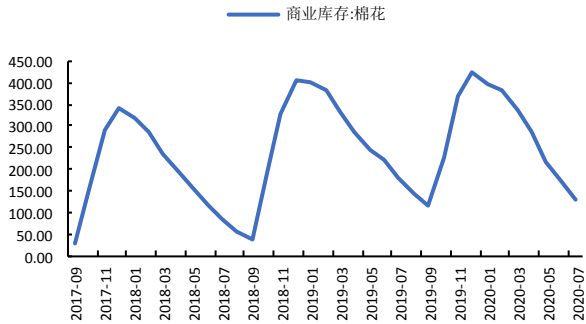
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


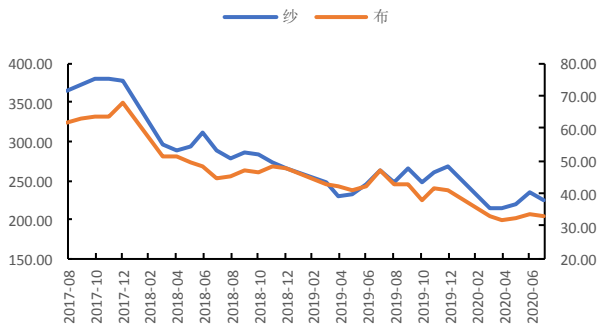
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 棉花商业库存


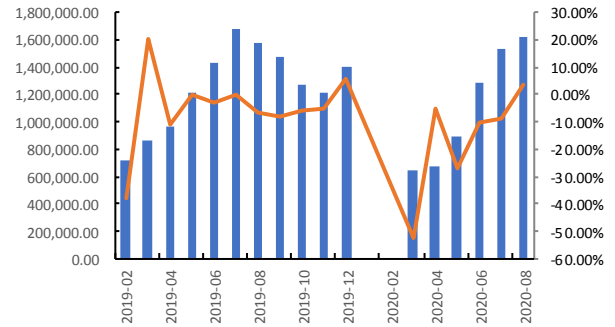
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,中美贸易关系恶化,棉花市场在特朗普关于禁止新疆棉花制品的威胁下应声回落,在无利好提振下或将短线整理。近期,海外疫情形势依然严峻,部分国家存在复发风险,消费端对市场的拖累仍在。国内市场虽有小幅回暖趋势,但金九银十遭遇中美贸易冲突,出口面临不确定性。供给端来看,前期因天气和虫灾导致的减产预期未能兑现,美国和印度产量不降反增,全球棉花供需较为宽松。另外,新花即将上市,棉花盘面套保压力增加,限制棉花上涨幅度。整体来看,棉花短期缺乏利好提振,但在经历了大幅回调之后,下行空间亦较为有限,关注能否回归上行通道内。短期观望为宜,等待低位入场机会。

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。