

抛储成交火热 棉花短线走高

主要观点

行情回顾。本周，棉花止跌反弹，储备棉熔断低价给予市场看涨信心，储备棉市场成交火热。德州早情持续，美棉种植面积大幅下调，后市存在产量下降的预期。但整体来看，需求拖累仍在，供需宽松局面将抑制棉价涨幅。

截至周五，郑棉主力合约报收于11950 元/吨，较上周涨2.58%，累计成交量141.79 万手，较上周增加12.90%。棉纱主力合约报收于19280 元/吨，较上周涨1.31%，累计成交量0.00 万手，较上周增加-100.00%。美棉主力合约报收于62.98 美分/磅，较上周涨5.69%。

基本面变化。6月份USDA美农作物种植面积报告下调美棉种植面积11%，德州种植面积下调6%，印证了此前市场对德州天气干旱导致种植面积下降的预期。目前德州早情持续，官方预计7月份早情持续，市场对最终的美棉收获面积及新棉质量存有忧虑。美棉生长状况显示，截至6月29日当周，美棉生长优良率为41%，去年同期为52%，五年均值为52.4%，优良率大幅不及往年水平。上周，美棉出口销售数据小幅下滑，但中国大量签约下一年度美棉，提振美棉出口。本周美棉发运量维持高位，国内库存压力预期增加。上周，国内储备棉轮换政策出台，调整市场结构意图明显，对市场利空影响有限，相反，首周储备棉成交火热，价格走高，对期价有带动。市场进入行业淡季，下游购销氛围一般，开工率下降，基差走弱，对盘面形成压制。印巴蝗灾炒作告一段落，但不排除蝗虫在印巴边境的塔尔沙漠产卵或者新一批从非洲繁衍而来的蝗虫对印巴境内的补充，仍需关注8-10月印度棉花生长期的蝗虫威胁。

后市展望。德州早情持续，USDA6月美农作物种植报告下调美棉种植面积，提振多头情绪。国内储备棉轮换政策落地，熔断价格和择机输入使得市场看涨氛围浓郁，抛储首周成交火热，成交价格走高。上周，中国加大对新年度美棉签约，履行中美贸易协议的实际行动提振市场对后市出口的信心。但市场仍面临供需过剩的弱现实，纺织行业进入传统淡季，加上海外疫情二次爆发，需求对市场的拖累仍在，下游购销氛围一般，补库积极性不高，开工率处于低位。整体来看，供需宽松格局难以改变，棉花短线走高，或继续试探前高，但上方空间被压缩，谨慎观望前高表现，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，长线可逢回调多单参与。

报告日期 2020-07-06

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

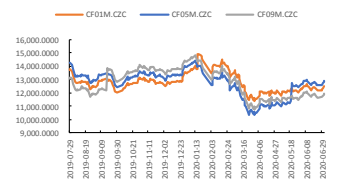
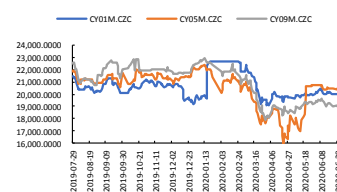


图2 美棉期货行情



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) USDA 供需报告调降全球棉花消费，期末库存增加	7
(二) 印度解封，巴基斯坦预计 7-8 月将迎来疫情高峰	8
(三) 社会库存同比增幅下降，5 月服装出口弱势不改	8
(四) 中国继续加大美棉采购，占当周总签约量的 53.82%	11
(五) 印度西南季风来临，印官方增购设备控制蝗灾	11
三、后市展望	13

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 印度疫情	错误!未定义书签。
图 14 巴基斯坦疫情	错误!未定义书签。
图 15 盛泽织机开机率	10
图 16 纱、布产量	10
图 17 坯布和纱线库存	10
图 18 棉花工业库存	10
图 19 棉花商业库存	10
图 20 棉花仓单	10
图 21 纱和布产量	11
图 22 服装出口	11
图 23 印度棉花产区分布	13
图 24 巴基斯坦棉花产区分布	13

一、行情回顾

期货市场:

本周，棉花止跌反弹，储备棉熔断低价给予市场看涨信心，储备棉市场成交火热。德州旱情持续，美棉种植面积大幅下调，后市存在产量下降的预期。但整体来看，需求拖累仍在，供需宽松局面将抑制棉价涨幅。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11950	2.58%	141.79	12.90%	34.92	-9.68%
NYBOT 2号棉花	62.98	5.69%	7.40	33.35%	11.83	2.68%
棉纱主力	19280	1.31%	0.00	-100.00%	0.86	5.02%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	12003	1.18%	12318	3.13%	-315	-234
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18600	-0.27%	18461	-0.06%	139	-39
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	6597	-190	53	-160	7330	-50

截至周五，郑棉主力合约报收于11950 元/吨，较上周涨2.58%，累计成交量141.79 万手，较上周增加12.90%。棉纱主力合约报收于19280 元/吨，较上周涨1.31%，累计成交量0.00 万手，较上周增加-100.00%。美棉主力合约报收于62.98 美分/磅，较上周涨5.69%。

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空均有减持，净多持仓增加，空头格局减弱。

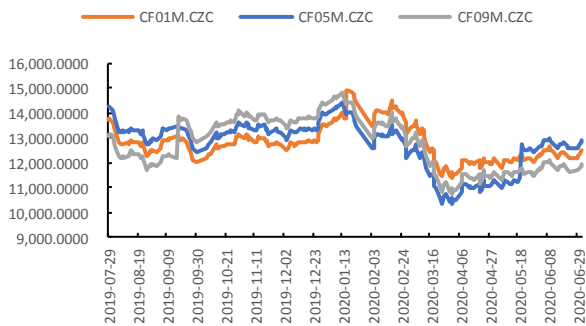
截至周五，郑棉主力持仓34.92 万手，较上周增加-9.68%。前十名多头持仓198325 手，较上周增加-9479 手；空头持仓291619 手，较上周增加-13966 手；净多持仓-93294 手，较上周增加4487 手。

美棉非商业持仓中多头持续增多，空头持仓减少，净多格局增强。截至6月23日，ICE2号棉花的净多持仓为14693 张，较上周增加1280 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	47302	100
	空头	32609	-1180
	净多	14693	1280
郑棉前十名持仓	多头	198325	-9479
	空头	291619	-13966
	净多	-93294	4487
棉纱前十名持仓	多头	6319	263
	空头	6510	686
	净多	-191	-423

现货市场:

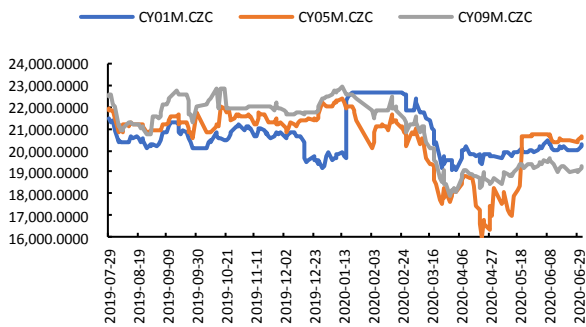
内外棉价整体上行,价差收窄,内外价差倒挂。截至周五,GCINDEX328 价格12003 元/吨,较上周上涨1.18%。COTLOOKA 1%关税价格12318 元/吨,较上周涨3.13%。内外棉花价差-315 元/吨,增加-234 元/吨。棉纱价格跌幅放缓,内外纱价差收窄,外纱存在优势。截至周五,中国棉纱价格指数C32S价格18600 元/吨,较上周涨-0.27%,进口棉纱C32S指数18461 元/吨,较上周涨-0.06%。内外纱线价差139 元/吨,增加-39 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


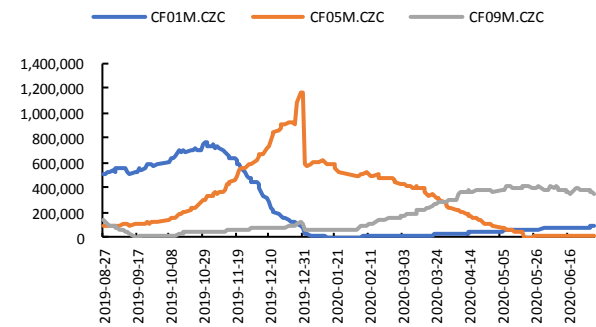
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

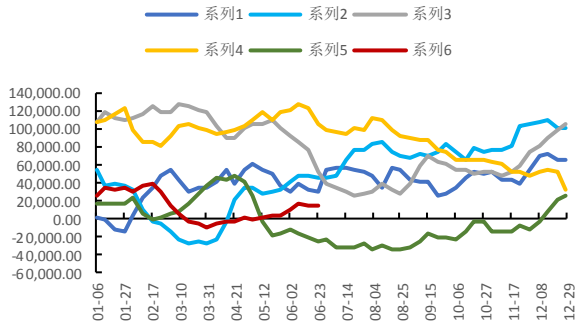
图 3 棉纱价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


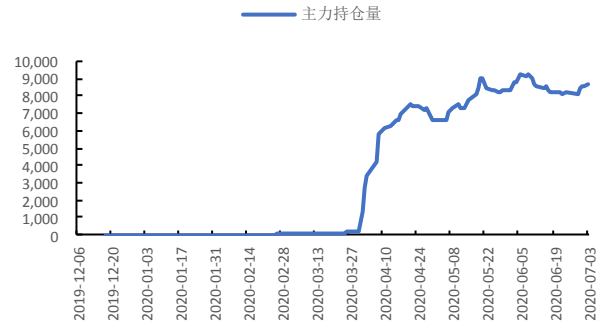
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



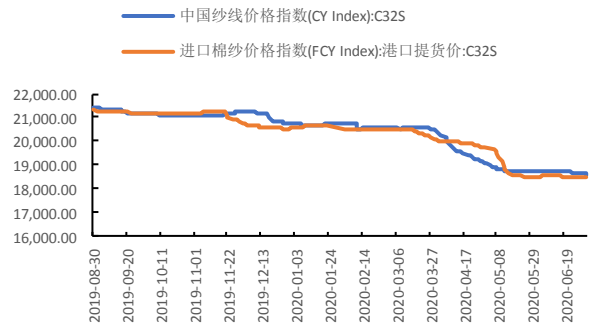
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



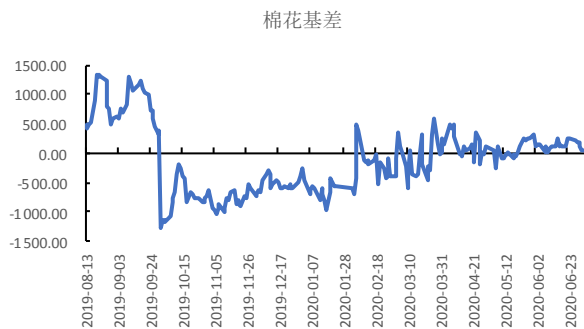
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



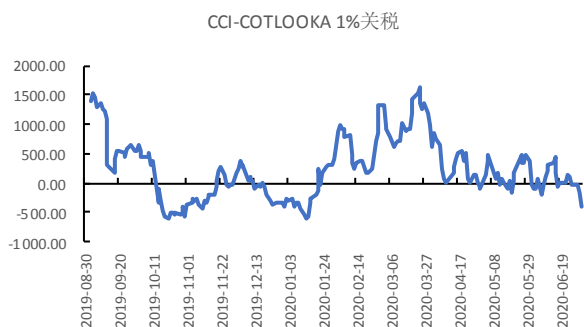
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



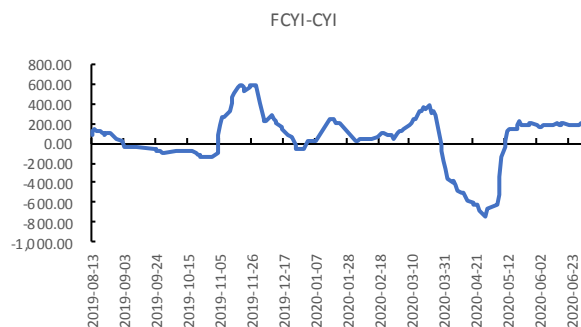
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

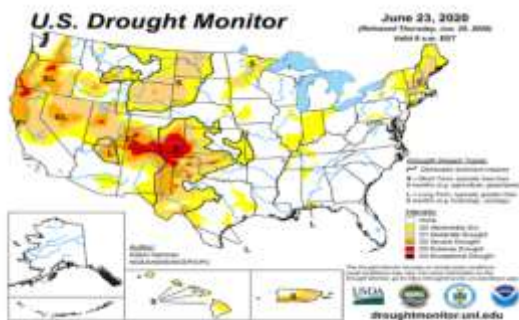
(一) 美棉种植面积下降, 德州旱情持续

6月30日晚凌晨, 美农作物种植面积报告出炉。此次报告是在美棉种植进度达到90%左右的情况下, 对美棉种植情况进行的调查, 因此比较贴近实际, 后续公布的USDA供需报告对种植面积的调整幅度将比较有限。报告显示, 2020/21年度美棉种植面积为1218.50万英亩, 较2019/20年度下降11.29%, 其中德克萨斯州种植面积为661.50万英亩, 较上一年度下降6.33%, 印证了此前市场对德州天气干旱导致种植面积下降的预期。但此次种植面积下调对市场提振作用明显, 除了报告本身的利多以外, 也体现了市场对新年度棉花产量的担忧。数据显示, 截至6月29日当周, 美棉生长优良率为41%, 去年同期为52%, 五年均值为52.4%, 美棉优良率大幅不及往年水平。本周, 美国德州旱情仍未改善, 并且预计7月份旱情仍将持续, 市场对最终的美棉收获面积及新棉质量存有忧虑。后续可继续关注USDA供需报告对美棉收获面积和产量的调整。

美棉种植面积报告(美东时间6月30日12:00公布)

Type and State	Area planted		Area harvested	
	2019 (1,000 acres)	2020 (1,000 acres)	2019 (1,000 acres)	2020 ¹ (1,000 acres)
Upland				
Alabama	840.0	870.0	332.0	
Arizona	150.0	130.0	150.0	
Arkansas	620.0	500.0	610.0	
California	54.0	40.0	63.0	
Florida	11.2	6.0	11.0	
Georgia	5,400.0	1,230.0	1,310.0	
Idaho	175.0	195.0	161.0	
Louisiana	350.0	200.0	270.0	
Mississippi	710.0	310.0	750.0	
Missouri	380.0	310.0	369.0	
New Mexico	63.0	69.0	66.0	
North Carolina	610.0	370.0	500.0	
Oklahoma	840.0	440.0	660.0	
South Carolina	300.0	190.0	265.0	
Tennessee	410.0	390.0	450.0	
Texas	7,260.0	6,690.0	6,290.0	
Virginia	103.0	66.0	102.0	
United States	12,817.0	11,980.0	11,288.0	
Asian/Pacific				
Archie	7.0	7.0	7.0	
California	264.0	164.0	261.0	
New Mexico	6.0	6.0	6.0	
Texas	12.0	16.0	11.0	
United States	329.0	199.0	221.0	
All				
Alabama	840.0	870.0	332.0	
Arizona	147.0	132.0	150.0	
Arkansas	620.0	500.0	610.0	
California	258.0	200.0	254.0	
Florida	11.2	6.0	11.0	
Georgia	4,400.0	1,230.0	1,300.0	
Idaho	175.0	195.0	161.0	
Louisiana	350.0	200.0	270.0	
Mississippi	710.0	310.0	750.0	
Missouri	380.0	310.0	369.0	
New Mexico	69.0	69.0	66.0	
North Carolina	610.0	370.0	500.0	
Oklahoma	840.0	440.0	660.0	
South Carolina	300.0	190.0	265.0	
Tennessee	410.0	390.0	450.0	
Texas	7,260.0	6,690.0	6,290.0	
Virginia	103.0	66.0	102.0	
United States	12,730.7	12,188.0	11,612.0	

图 13 美国旱情未见缓解 (6月23日)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 7月份预期美国旱情将持续



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 国储政策出炉, 首周成交火热

6月30日晚, 国家粮食和物资储备局与中华人民共和国财政部联合发文, 确定了本年度储备棉轮换政策。主要内容如下: 1. 确定了储备棉轮换的时间和数量安排。本年度预计轮出储备棉50万吨, 每日挂牌数量为0.8万吨, 轮出时间为7月1日至9月30日。2. 延续内外联动确认轮出底价, 增加熔断机制。本年度对于储备棉轮出底价的确认沿用内外棉花价格指数各按50%权重计算得出, 增强内外市场价格的联动性。同时增加了11500元/吨熔断价格, 在国内市场价格低于11500元/吨时, 将暂停抛储, 降低储备棉轮出对市场的冲击。

储备棉轮出首周底价为11837元/吨, 成交火热, 成交价格走高。

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. 1	8035. 23	8035. 23	11139	12549	100%
7. 2	8036. 47	8036. 47	11372	12769	100%
7. 3	8060. 22	8060. 22	11398	12316	100%

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) 纺织行业进入淡季, 疫情反弹增加出口压力

纺服市场销售近期出现明显压力，从季节性规律来看，7-8月份，纺服行业进入传统淡季，特别是出口市场订单季节性下降，加上美国疫情出现第二波爆发式增长，国内出口市场明显承压。从5月份服装出口情况来看，当月服装及衣着附件出口金额为89.06 亿美元，虽然环比增加**32.13%**，但同比**-26.93%**，表现仍差。

从库存数据来看，5月份，我国棉花商业库存377.38 万吨，环比**-12.19%**，同比**6.96%**，库存仍处于高位。7月1日-9月30日，我国储备棉预计轮出50万吨，增加低等级棉花供应，料市场库存将维持历史规律下降，整体压力难以改善。

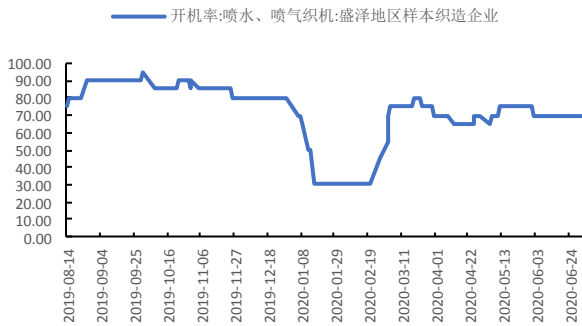
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	219.80	1.90%	-5.54%	
	1-5月累计	921.40		-17.25%	
	12月出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	32.40	1.57%	-20.78%	
	1-5月累计	138.60		-27.62%	
	盛泽织机开机率	70.00	0.00%	-13.58%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	722.40	29.72%	-3.40%
		1-5月累计	2887.40		-27.34%
		服装鞋帽、针纺织品类	1017.80	27.43%	-2.52%
	出口 (亿美元)	1-5月累计	4067.20		-25.49%
		服装及衣着附件	89.06	32.13%	-26.93%
		1-5月累计	447.24		-12.79%
		纺织纱线、织物及制品	206.49	41.30%	77.34%
1-5月累计	668.78		38.39%		

本周，盛泽地区织机开机率（本周平均）70.00%，较上周0.00%，同比**-13.58%**。5月份，下游库存继续累库，纱线库存24.77 天，环比增加**2.57%**，同比增加**17.95%**。坯布库存为30.75 天，环比增加**5.27%**，同比增加**5.56%**。企业仍以降价去库为主，补库需求不强。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	377.38	-12.19%	6.96%
	新疆	216.83	-24.42%	-12.22%
	内地	132.78	16.72%	56.05%
工业库存	总量	67.95	0.91%	-9.59%
	新疆棉	62.09	0.94%	3.27%
	进口棉	4.67	1.05%	-47.36%
仓单折皮棉	总量	90.48	-5.00%	30.79%
	有效预报	8.232	-12.61%	74.11%
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)	28.75	1.05%	-6.05%
坯布	库存(天)	35.01	0.40%	2.67%

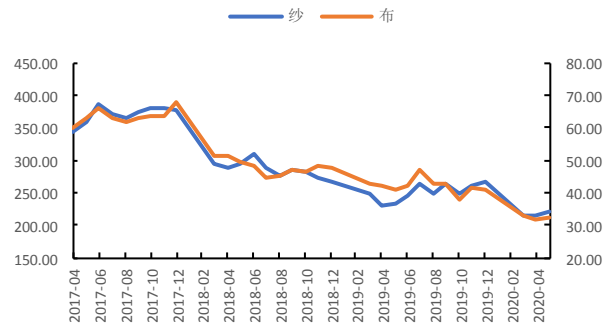
本周仓单持续流出，但总量对棉价形成压制。截至周五，棉花仓单折皮棉90.48 万吨，较上周增加**-5.00%**，同比去年增加**30.79%**。

图 15 盛泽织机开机率



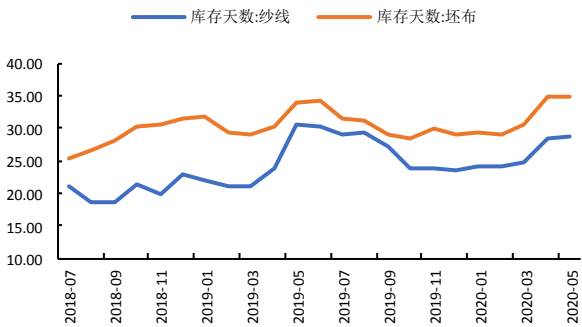
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 纱、布产量



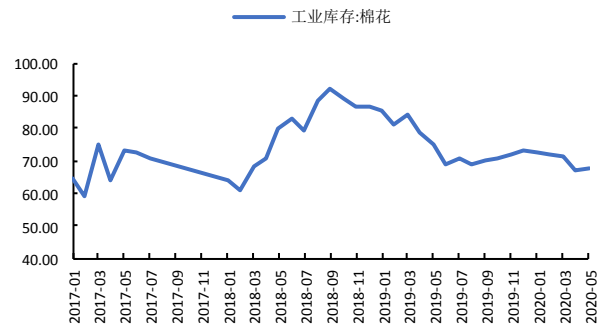
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 坯布和纱线库存



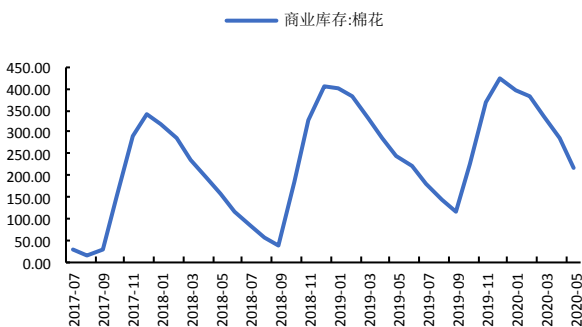
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花工业库存



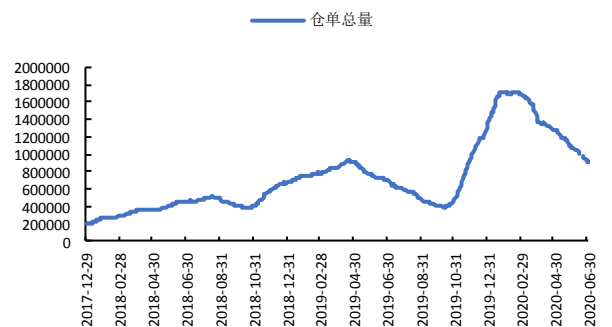
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 棉花商业库存

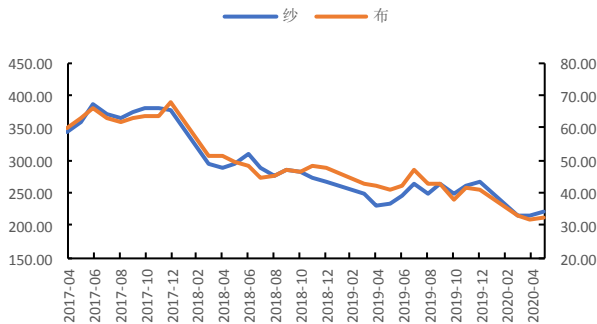


数据来源: Wind、国都期货研究所

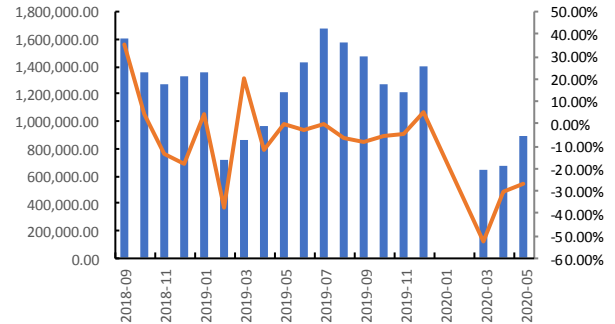
图 20 棉花仓单



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

(四) 中国大量签约美国新棉，本周发运至中国数量较多

6月25日当周，我国新增签约2019/20年度美棉量与取消订单量几近相同，分别为0.96万吨和0.58万吨，发运量为2.29万吨。越南签约量增加，中越两国为当周最大买家，占比分别为42.93%和46.73%。中国签约新年度美棉5.35万吨，导致当周美棉新棉销售同比增加345.51%。

数据显示，6月25日当周，美棉当周出口6.04万吨，环比增加-12.39%，同比增加-18.63%。美棉净出口1.47万吨，环比增加-34.49%，同比增加-52.44%。2019/20年度累计出口273.61万吨，同比增加7.89%。完成出口进度的64.61%，比去年同期提高9.59个百分点。

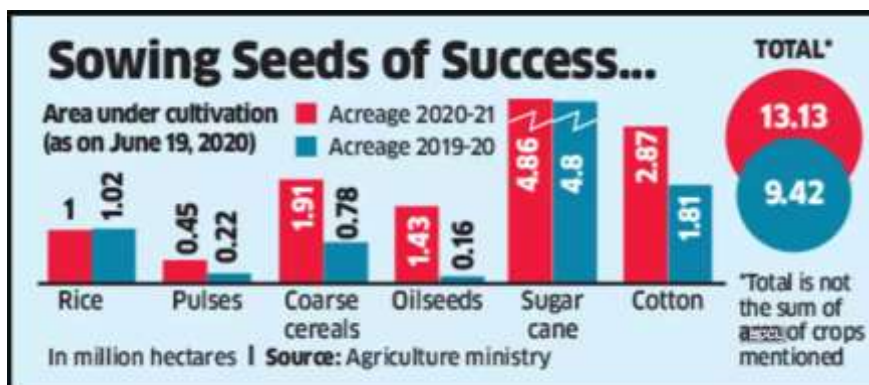
美棉出口	万吨	环比	同比
出口当周值	6.04	-12.39%	-18.63%
年度累计出口	273.61		7.89%
出口进度	78.44%	去年同期	77.55%
当周净销售	1.47	-34.49%	-52.44%
销售进度	113.29%	去年同期	103.48%
下一市场年度新增签约量	5.37	262.79%	345.51%
下一市场年度累计签约量	76.08		-13.92%

(五) 蝗灾炒作将告一段落，关注新一代蝗虫威胁

6月1日，印度西南季风比预期提前5天来临，印度气象部门（IMD）预计，本年度降雨量为长期降雨均值（LPA）的104%，处于正常水平。得益于季风雨的推进，印度棉花种植进度加快，目前种植面积已达到287万英亩，远远超过去年同期181万英亩。据悉，由于印度疫情严峻，当地政府倡导种植劳动率较低的棉花种植，取代大米等劳动力要求较高的作物种

植，另外，印度棉花MSP价格的提高也促进了当地扩大棉花种植。据悉，旁遮普邦和拉贾斯坦邦种植面积增加明显，古吉拉特邦种植面积下降。

印度作物种植进度：

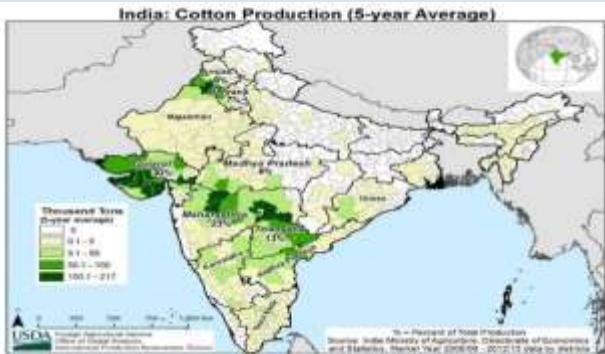


近期蝗灾炒作热度有所下降，从蝗虫的生长周期来看，沙漠蝗的寿命为3-5个月，成虫的寿命最长为2.5个月，而印巴地区从5月份开始出现蝗虫至今已有2个月，因此蝗虫目前正在面临自然死亡的威胁。另外，从6月份开始来临的季风雨给当地带来了大量的降雨，不利于蝗虫的生存和迁徙，目前蝗虫仍主要活动在拉贾斯坦邦，零星出现在古吉拉特邦和中央邦，并未造成更多威胁。但是，不排除蝗虫在印巴边境的塔尔沙漠产卵或者新一批从非洲繁衍而来的蝗虫对印巴境内的补充，8-10月为印度棉花生长期，仍需关注蝗虫威胁。

FAO: 蝗虫状态和分布情况（6月1-15日）



图 23 印度棉花产区分布



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 巴基斯坦棉花产区分布



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

德州旱情持续，USDA6月美农作物种植报告下调美棉种植面积，提振多头情绪。国内储备棉轮换政策落地，熔断价格和择机轮入使得市场看涨氛围浓郁，抛储首周成交火热，成交价格走高。上周，中国加大对新年度美棉签约，履行中美贸易协议的实际行动提振市场对后市出口的信心。但市场仍面临供需过剩的弱现实，纺织行业进入传统淡季，加上海外疫情二次爆发，需求对市场的拖累仍在，下游购销氛围一般，补库积极性不高，开工率处于低位。整体来看，供需宽松格局难以改变，棉花短线走高，或继续试探前高，但上方空间被压缩，谨慎观望前高表现，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，长线可逢回调多单参与。

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。