

滑准税配额落地 需求施压棉花承压回落

主要观点

行情回顾。本周，棉花宽幅回落，周三至周五连续三日收阴。本周，棉花进口滑准税配额政策落地，增发40万吨为市场注入流动性，提振短期市场需求。国内进口棉交易活跃，金九银十旺季将至，市场交售氛围较好。但需求的忧虑仍打压市场，周三开始，国际油市大幅下挫，周五美股暴跌，商品市场绿肥红瘦。整体来看，棉花仍然处于底部缓慢抬升阶段，但当前价格已经恢复到疫情前期水平，在缺乏更多利好支撑的情况下，有回落调整之需，短期将阶段性承压。

截至周五，郑棉主力合约报收于12870元/吨，较上周涨-1.23%，累计成交量131.56万手，较上周增加15.93%。棉纱主力合约报收于19715元/吨，较上周涨-0.08%，累计成交量3.43万手，较上周增加14.20%。美棉主力合约报收于64.26美分/磅，较上周涨-1.86%。

基本面变化。本周美农作物生长情况报告显示，美棉生长优良率环比下降，与历史同期相比偏低。美产棉区旱情扩大，对棉花生长有不利影响。国内滑准税配额落地，增发40万吨，小于18和19年80万吨的量，对市场影响有限。本周美棉出口表现良好，中国签约美棉较多，少量订单取消。国内市场来看，储备棉依旧火热，成交率维持100%，成交价格上涨。国内棉纺市场购销回暖，但高量库存仍施压市场维持刚需采购。从7月份服装消费情况来看，7月内需走弱，出口市场小幅回暖。下游继续累库，盛泽织机开机率回升。

后市展望。本周，国内棉花滑准税进口配额落地，增发40万吨增加市场流动性，但因数量较小，对棉市影响较为有限。近期，随着疫情防控常态化，各国消费呈小幅回暖态势，叠加金九银十消费旺季来临，棉花市场下游购销小幅回温，但在新棉即将上市以及高量库存压力下，下游购销仍较为谨慎，维持刚需采购。从全球市场供需来看，全球供给充裕，巴基斯坦病虫害和美国飓风对供给的影响还有待观察，关注9月USDA供需报告情况。北半球新棉即将上市，新疆籽棉生产线增加，市场预测或发生抢收现象，对开秤价格预估较高，支撑短期棉价。整体来看，棉花因缺少更多利多刺激，短期或呈回落调整走势，但下行空间有限，长期或仍将维持缓慢上移趋势。操作上，多单适量减仓，关注低点买入机会。

报告日期 2020-09-04

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

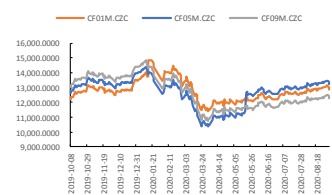
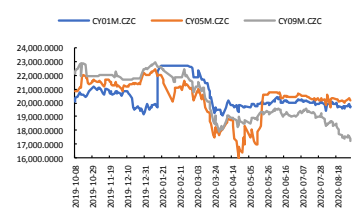


图2 美棉期货行情



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) 美棉生长优良率下降，美棉种植区旱情持续	7
(二) 抛储价格上行	8
(三) 美棉出口数据向好，中国仍有较大签约量	8
(四) 金九银十旺季将至，棉花购销回温	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	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 产棉区早情仍在发展	8
图 14 8 月 25 日美国早情比较	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，棉花宽幅回落，周三至周五连续三日收阴。本周，棉花进口滑准税配额政策落地，增发40万吨为市场注入流动性，提振短期市场需求。国内进口棉交易活跃，金九银十旺季将至，市场交易氛围较好。但需求的忧虑仍打压市场，周三开始，国际油市大幅下挫，周五美股暴跌，商品市场绿肥红瘦。整体来看，棉花仍然处于底部缓慢抬升阶段，但当前价格已经恢复到疫情前期水平，在缺乏更多利好支撑的情况下，有回落调整之需，短期将阶段性承压。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	12870	-1.23%	131.56	15.93%	37.56	1.91%
NYBOT 2号棉花	64.26	-1.86%	7.55	0.58%	12.11	2.58%
棉纱主力	19715	-0.08%	3.43	14.20%	0.88	0.78%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	12821	0.98%	12093	-1.83%	728	349
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18500	0.05%	18550	1.01%	-50	-176
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	5679	-114	-49	284	6845	145

截至周五，郑棉主力合约报收于12870 元/吨，较上周涨-1.23%，累计成交量131.56 万手，较上周增加15.93%。棉纱主力合约报收于19715 元/吨，较上周涨-0.08%，累计成交量3.43 万手，较上周增加14.20%。美棉主力合约报收于64.26 美分/磅，较上周涨-1.86%。

持仓:

郑棉主力持仓增加，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37.56 万手，较上周增加1.91%。前十名多头持仓179448 手，较上周增加-8602 手；空头持仓286302 手，较上周增加-4600 手；净多持仓-106854 手，较上周增加-4002 手。

美棉非商业持仓中多头继续增持，空头减持，净多格局增强。截至8月25日，ICE2号棉花的净多持仓为58849 张，较上周增加10785 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	72894	7426
	空头	14045	-3359
	净多	58849	10785
郑棉前十名持仓	多头	179448	-8602
	空头	286302	-4600
	净多	-106854	-4002
棉纱前十名持仓	多头	6863	236
	空头	6489	256
	净多	374	-20

现货市场:

国内棉花价格持续回升，国外棉价下跌，内外价差扩大。截至周五，CCINDEX328价格12821 元/吨，较上周上涨**0.98%**。COTLOOKA 1%关税价格12093 元/吨，较上周**-1.83%**。内外棉花价差728 元/吨，增加**349** 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18500 元/吨，较上周涨**0.05%**，进口棉纱C32S指数18550 元/吨，较上周涨**1.01%**。内外纱线价差-50 元/吨，增加**-176** 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势

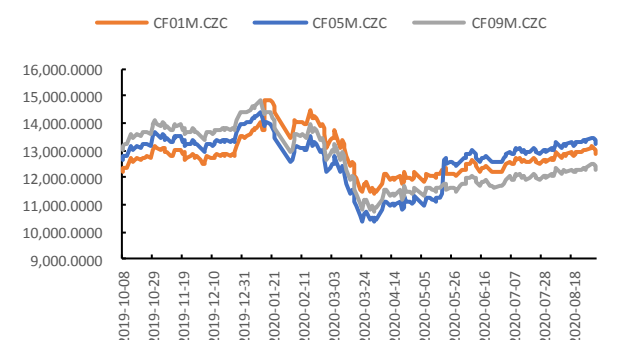


图 2 美棉价格走势



图 3 棉纱价格走势

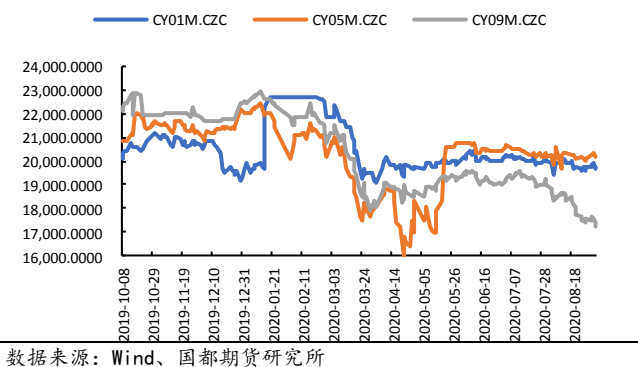


图 4 郑棉持仓量

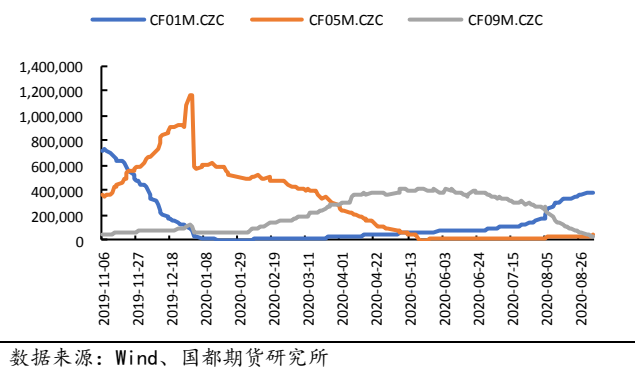
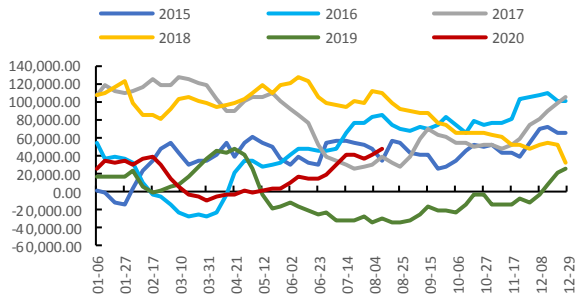


图5 美棉持仓



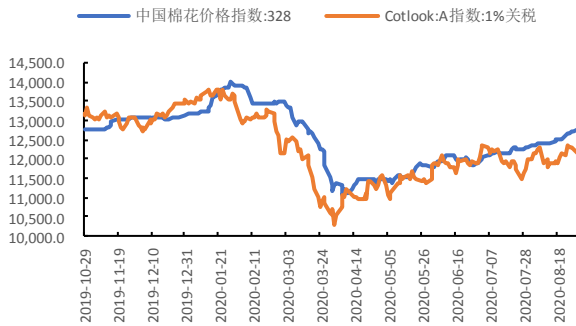
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



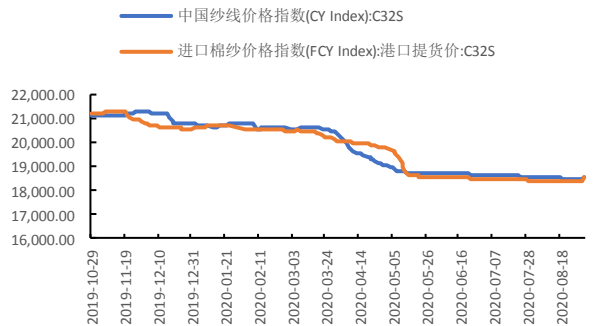
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



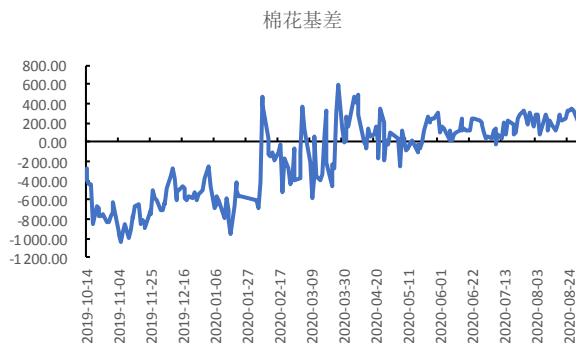
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

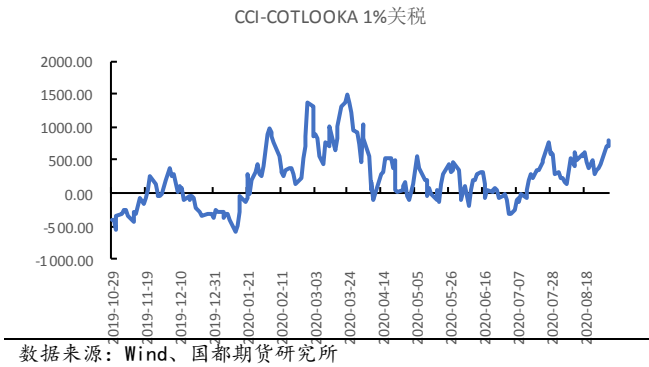
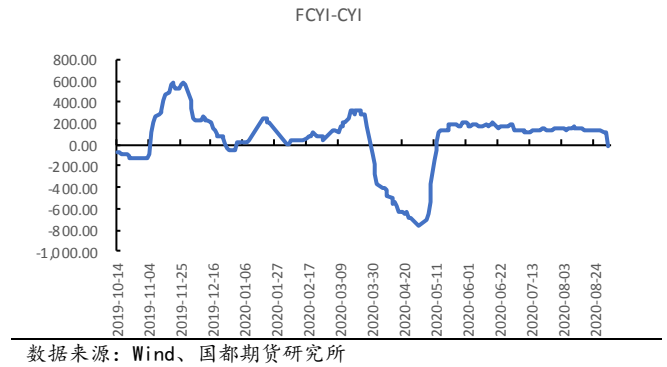


图 12 内外棉纱价差



二、基本面情况

(一) 美棉生长优良率下降，美棉种植区旱情持续

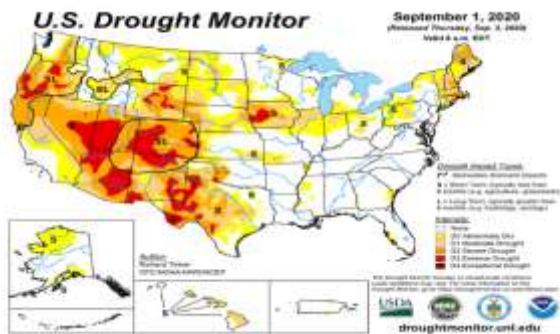
USDA公布的美农作物生长情况显示，8月31日当周，美棉生长优良率为44%，较上周优良率下降，与历史同期相比偏低。上周美棉生长优良率为46%，去年同期为48%，5年均值为51.6%。

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
09-22										44
09-21		57								43
09-06		54								43
06-12	28	51	42	50	50	53	60	42	44	43
06-20	26	53	42	51	55	54	61	38	49	49
06-27	27	50	42	52	55	56	57	42	52	41
07-05	28	47	47	53	56	56	54	42	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	42	54	45
08-08	30	41	45	53	57	49	57	40	56	43
08-15	31	42	43	52	56	48	61	40	49	45
08-22	31	41	46	50	55	47	63	42	47	45
08-28	30	43	47	51	53	49	60	44	48	44

美国产区天气来看，美棉种植区旱情持续，目前美棉已将开始吐絮，天气情况仍对棉花生长不利。数据显示，9月1日当周，美国陆地棉种植区域中存在轻度和无旱情区域占比66.73%，存在中度及以上旱情区域占比33.27%，相较上周轻度和无旱情区域占比67.13%，中度及以上旱情区域占比32.87%。

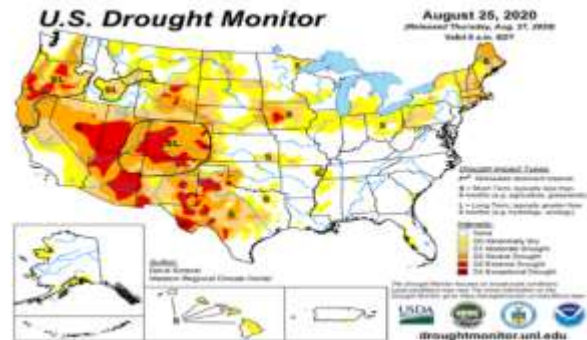
Week	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4	D4
This Week 9/01/2020	46.27%	53.73%	33.27%	20.69%	7.19%	0.08%
Last Week 8/25/2020	50.01%	49.99%	32.87%	20.05%	6.59%	0.07%

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 8 月 25 日美国旱情比较



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 抛储价格上行

8月31-9月4日, 储备棉轮出底价12323元/吨, 较上周上涨235元/吨。储备棉维持100%成交率, 成交价格上行。截至9月3日, 储备棉累计成交403789.53吨。

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
8月31日	10168.81	10168.81	12132	13517	100%
9月1日	10009.477	10009.477	12185	13478	100%
9月2日	10089.982	10089.982	12228	13483	100%
9月3日	10057.759	10057.759	12315	13509	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) 美棉出口数据向好, 中国仍有较大签约量

USDA公布美棉出口数据显示, 8月27日当周, 2020/21年度美棉周度出口5.97万吨, 较上周减少0.08万吨, 环比减少1.31%, 较去年同期增加2.24万吨, 增幅60.16%。出口至中国2.88万吨, 环比减少13.88%, 同比增加了10倍。

8月27日当周, 美棉净销售2.87万吨, 同环比小幅下降。其中, 中国签约1.91万吨, 毁约0.58万吨。

美棉出口			
	万吨	环比	同比
出口当周值	5.97	-1.31%	60.16%
年度累计出口	27.28		45.20%
出口进度	8.34%	去年同期	5.60%
当周净销售	2.87	-16.07%	-9.99%
销售进度	45.35%	去年同期	58.00%
下一市场年度新增签约量	0.00	-100.00%	-100.00%
下一市场年度累计签约量	7.17		-28.95%

(四) 金九银十旺季将至，棉花购销回温

随着全球新冠肺炎防疫进入常态化，各国消费需求回温，且时至金九银十消费旺季，棉花下游购销有所好转。盛泽地区开机率环比回升，但同比仍有较大跌幅。

从出口需求上来看，7月份，国内服装出口延续环比回升，同比跌幅收窄。海关总署数据显示，7月，我国服装及衣着附件出口153.18亿美元，环比提高18.97%，同比下降-8.54%，同比跌幅收窄个16.72个百分点。1-7月，我国服装及衣着附件出口累计729.16亿美元，累计同比下降-11.47%。7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，7月，我国纺织纱线、织物及制品出口159.77亿美元，环比下降-1.11%，同比提高48.38%，同比增速下降60.09个百分点。1-7月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计990.12亿美元，累计同比提高42.66%。

从国内需求上来看，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%。

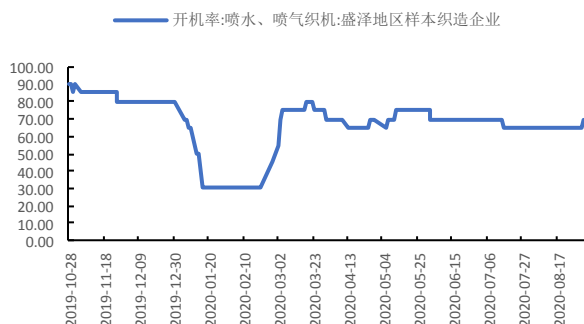
下游行情					
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	223.90	-4.40%	-15.00%	
	1-7月累计	1379.50		-14.96%	
布 (亿米)	产量	32.90	-1.79%	-29.85%	
	1-7月累计	205.00		-26.92%	
	盛泽织机开机率	66.00	1.54%	-25.00%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	617.20	-15.66%	-6.56%
		1-7月累计	4187.40		-22.68%
		服装鞋帽、针纺织品类	889.30	-16.05%	-4.80%
	出口 (亿美元)	1-7月累计	5958.60		-20.54%
		服装及衣着附件	153.18	18.97%	-8.54%
		1-7月累计	729.16		-11.47%
		纺织纱线、织物及制品	159.77	-1.11%	48.38%
1-7月累计	990.12		42.66%		

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%。

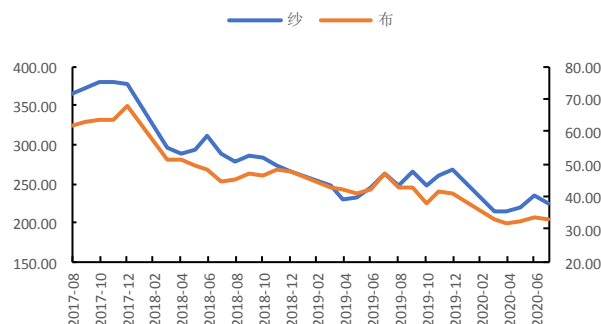
下游库存继续累库。7月，纱线库存29.78天，同比增加2.27%，环比增长0.47%；坯布库存35.80天，同比增长13.54%，环比增长0.11%。

本周棉花仓单继续下降，为56.00万吨，环比-5.73%，同比21.86%，总量仍然施压。

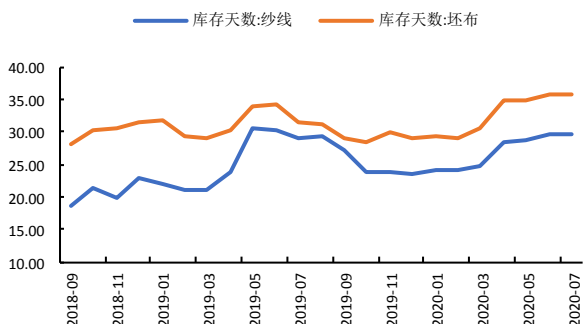
库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	286.41	-11.57%	-0.83%
	新疆	130.80	-23.43%	-28.32%
	内地	129.91	2.88%	69.51%
工业库存	总量	62.95	-4.37%	-10.77%
	新疆棉	56.87	-5.85%	-3.35%
	进口棉	4.79	16.62%	-32.77%
仓单折皮棉	总量	56.00	-5.73%	21.86%
	有效预报	0.492	-34.57%	#DIV/0!
进口	棉花	15.00	66.67%	-6.25%
	1-7月累计	104.00		-22.39%
	棉纱	17.00	13.33%	13.33%
	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

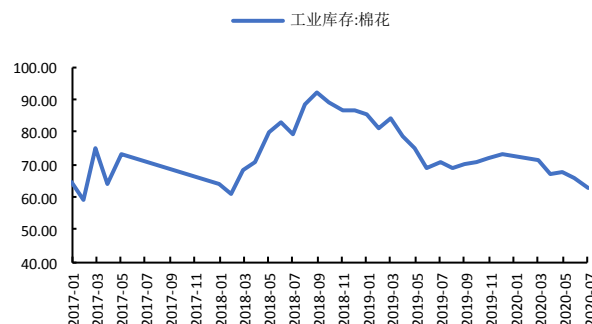
图 18 纱、布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

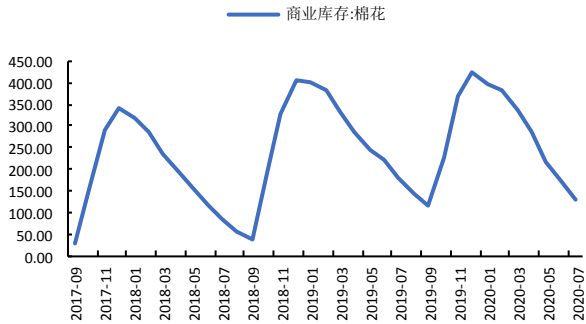
图 19 坯布和纱线库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明

图 20 棉花工业库存


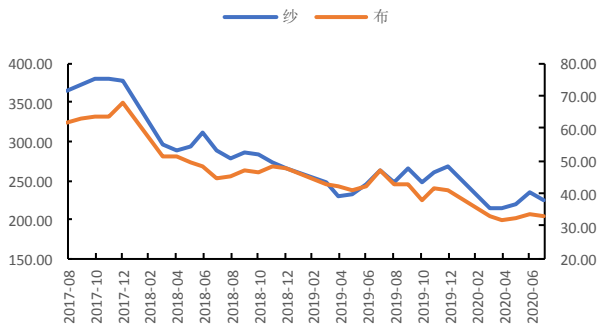
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 棉花商业库存


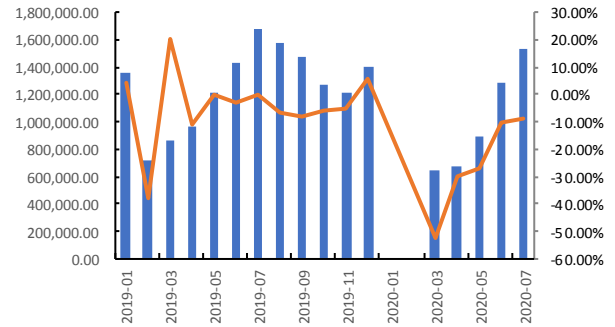
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,国内棉花滑准税进口配额落地,增发40万吨增加市场流动性,但因数量较小,对棉市影响较为有限。近期,随着疫情防控常态化,各国消费呈小幅回暖态势,叠加金九银十消费旺季来临,棉花市场下游购销小幅回温,但在新棉即将上市以及高量库存压力下,下游购销仍较为谨慎,维持刚需采购。从全球市场供需来看,全球供给充裕,巴基斯坦病虫害和美国飓风对供给的影响还有待观察,关注9月USDA供需报告情况。北半球新棉即将上市,新疆籽棉生产线增加,市场预测或发生抢收现象,对开秤价格预估较高,支撑短期棉价。整体来看,棉花因缺少更多利多刺激,短期或呈回落调整走势,但下行空间有限,长期或仍将维持缓慢上移趋势。操作上,多单适量减仓,关注低点买入机会。

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。