

供需缺乏亮点 棉价窄幅震荡

主要观点

行情回顾。本周，棉花震荡回落。圣诞节前海外疫情持续恶化，需求压力打压价格。下游呈现出淡季特征，由于冬单已过，春夏订单较少，市场购销清淡。新棉上市增加市场流动性，期现货价格下跌，买涨不买跌的心态也抑制下游补货热情。整体来看，棉花供需宽松，盘面上行动能不足，棉花维持在成本线附近震荡，短期震荡格局难破，区间关注 14000-15000。

截至周五，郑棉主力合约报收于 14315 元/吨，较上周-1.65%，累计成交量 115.42 万手，较上周-11.70%。棉纱主力合约报收于 20145 元/吨，较上周-2.87%，累计成交量 3.27 万手，较上周-40.91%。美棉主力合约报收于 71.21 美分/磅，较上周-1.66%。

基本面变化。本周，籽棉公检 336 万吨，新花上市增强市场供应。棉花仓单继续增加，当前价格套保空间有限。美棉出口数据欠佳，当周出口 3.94 万吨，环比上周减少 1.20%，当周净销售 6.06 万吨，环比上周减少 21.66%。其中中国新增订单 2.95 万吨，提供较大支撑。

后市展望。本周，棉价震荡走弱，美棉跌幅相对较大，因美国疫情持续恶化，圣诞节订单预期不佳。本周美棉出口报告显示，美棉当周净出口环比上周减少 22%，其中来自中国的订单提供较大支撑。棉花基本面缺乏有力提振，供给上来看，新棉公检达 300 多万吨，市场供应宽松。需求进入季节性淡季，春夏订单少量下达，难以支撑行情。下游购销降温，成品开始累库。整体来看，棉花供需疲软，短期或维持在 14000-15000 区间震荡，可择低位少量试多。

报告日期 2020-12-04

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

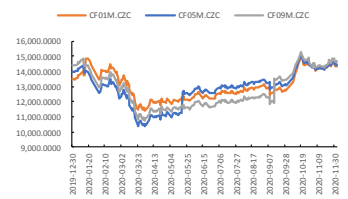
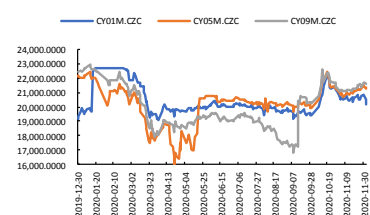


图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



目 录

| | |
|----------------------------------|---|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、基本面情况 | 6 |
| (一) 新棉采摘即将收尾，籽棉交售价格较前期跌幅明显 | 6 |
| (二) 后续订单跟进乏力，纺企刚需采购延续 | 7 |
| (三) 内外棉价差仍然较高，存在收敛预期 | 7 |
| 三、后市展望 | 9 |

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 盛泽织机开机率 | 8 |
| 图 14 纱、布产量 | 8 |
| 图 15 坯布和纱线库存 | 8 |
| 图 16 棉花工业库存 | 8 |
| 图 17 棉花商业库存 | 9 |
| 图 18 棉花仓单 | 9 |
| 图 19 纱和布产量 | 9 |
| 图 20 服装出口 | 9 |

一、行情回顾

期货市场:

本周，棉花震荡回落。圣诞节前海外疫情持续恶化，需求压力打压价格。下游呈现出淡季特征，由于冬单已过，春夏订单较少，市场购销清淡。新棉上市增加市场流动性，期现货价格下跌，买涨不买跌的心态也抑制下游补货热情。整体来看，棉花供需宽松，盘面上行动能不足，棉花维持在成本线附近震荡，短期震荡格局难破，区间关注14000-15000。

截至周五，郑棉主力合约报收于14315 元/吨，较上周-1.65%，累计成交量115.42 万手，较上周-11.70%。棉纱主力合约报收于20145 元/吨，较上周-2.87%，累计成交量3.27 万手，较上周-40.91%。美棉主力合约报收于71.21 美分/磅，较上周-1.66%。

| 一周数据概览 | | | | | | |
|------------|----------|--------|--------------|---------|--------------|---------|
| 期货市场 | 收盘价 | | 成交量 | | 持仓量 | |
| 郑棉主力 | 14315 | -1.65% | 115.42 | -11.70% | 22.90 | -18.78% |
| NYBOT 2号棉花 | 71.21 | -1.66% | 7.11 | -11.66% | 13.33 | -4.52% |
| 棉纱主力 | 20145 | -2.87% | 3.27 | -40.91% | 0.47 | -40.90% |
| 现货市场 | CCI1328B | | COTLOOKA1%关税 | | CCI-COTLOOKA | |
| | 14569 | -0.06% | 12752 | -1.88% | 1817 | 235 |
| | CYI C32S | | FCYI C32S | | CYI-FCYI | |
| | 21050 | 0.00% | 21559 | 0.00% | -509 | 0 |
| | CYI-CCI | | 郑棉基差 | | CY-CF | |
| 6481 | 9 | 254 | 231 | 5830 | -355 | |

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空增持，净多持仓减少，空头格局增强。

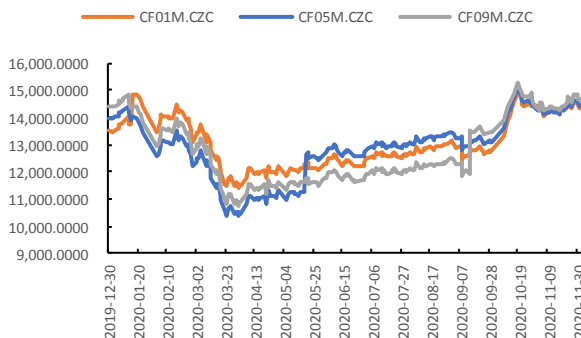
截至周五，郑棉主力持仓22.90 万手，较上周增加-18.78%。前十名多头持仓274551 手，较上周增加13667 手；空头持仓331412 手，较上周增加-7424 手；净多持仓-56861 手，较上周增加21091 手。

美棉非商业持仓，多空持仓增加，净多格局增强。截至11月24日，ICE2号棉花的净多持仓为73111 张，较上周增加3338 张。

| 持仓情况 | | 手 | 增减 |
|---------|----|--------|-------|
| 美棉非商业持仓 | 多头 | 86277 | 3680 |
| | 空头 | 13166 | 342 |
| | 净多 | 73111 | 3338 |
| 郑棉前十名持仓 | 多头 | 274551 | 13667 |
| | 空头 | 331412 | -7424 |
| | 净多 | -56861 | 21091 |
| 棉纱前十名持仓 | 多头 | 4621 | -538 |
| | 空头 | 5176 | -421 |
| | 净多 | -555 | -117 |

现货市场:

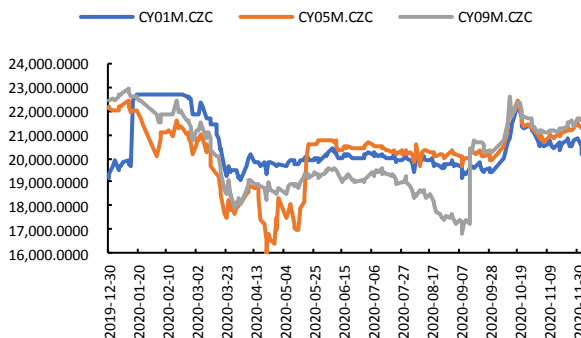
内外棉花价格弱势回落，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格14569 元/吨，较上周上-0.06%。COTLOOKA 1%关税价格12752 元/吨，较上周-1.88%。内外棉花价差1817 元/吨，扩大235 元/吨。棉纱价格维稳，内外价差倒挂。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格21050 元/吨，较上周涨0.00%，进口棉纱C32S指数21559 元/吨，较上周涨0.00%。内外纱线价差-509 元/吨，与上周持平。

图 1 郑棉主力合约走势


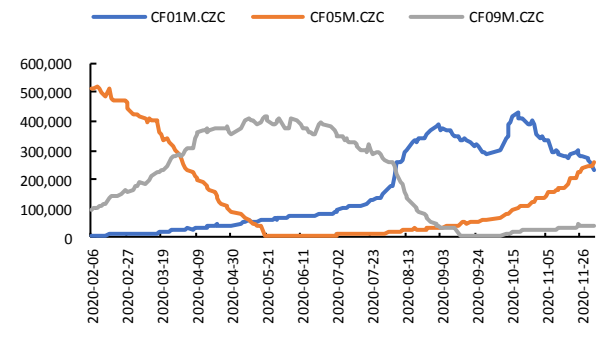
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

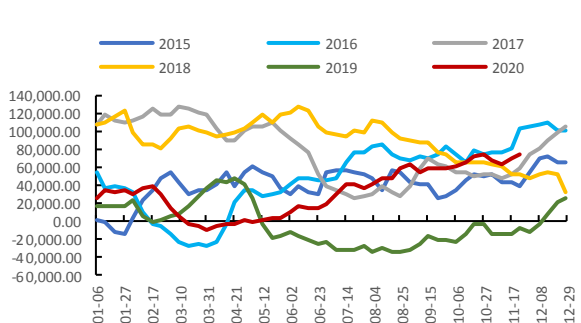

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


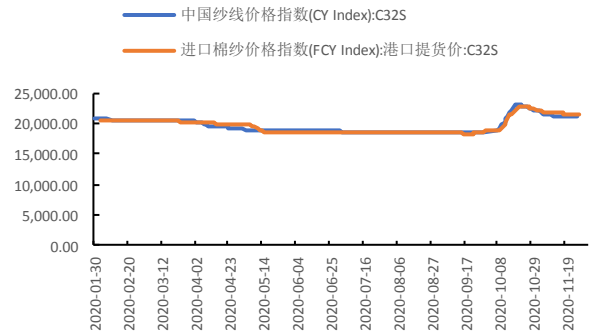
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓

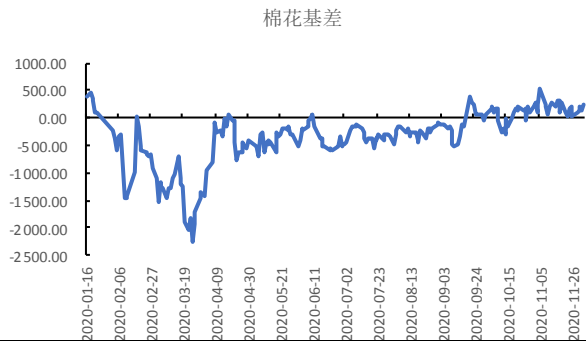

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


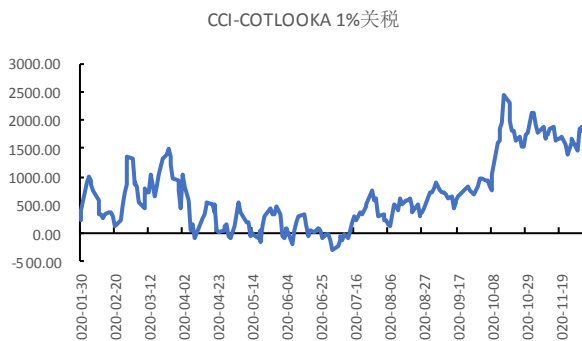
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差


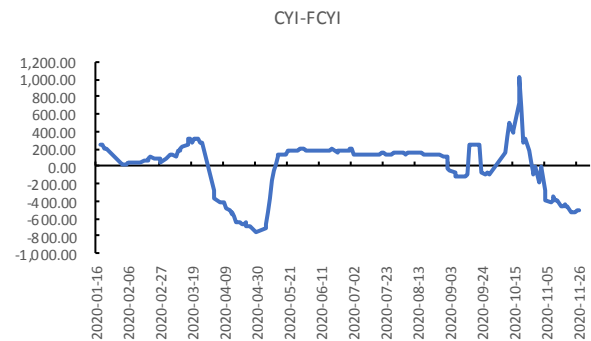
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 新棉供应增加, 内外棉价差过高未能达到收储条件

截至12月3日, 中国棉花公证检验网数据显示, 2020年棉花年度全国共有985家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验, 全国累计检验14882443包, 共336.3148万吨, 其中新疆

检验量为14656763包，共331.2559万吨；内地检验量为225680包，共5.0589万吨。

本周，内外棉价差处于高位，CCI-COTLOOKA价差在15000元/吨以上，未达到收储条件内外价差应低于800元/吨要求，收储未能展开。2020年度，国储计划收购棉花50万吨，关注后期内外棉价差变化。

（二）圣诞节前订单疲软，下游购销清淡

欧美疫情持续恶化，虽然疫苗进展顺利，但距离大规模使用还需要时间，临近圣诞节，欧美出口订单有限，市场面临弱需求的现实压力。国内有少量春夏订单下达，但较十一期间季节性降温，企业刚需采购，难以提振市场。本周，盛泽织机开机率下滑至80%，环比上周下降5个百分点。

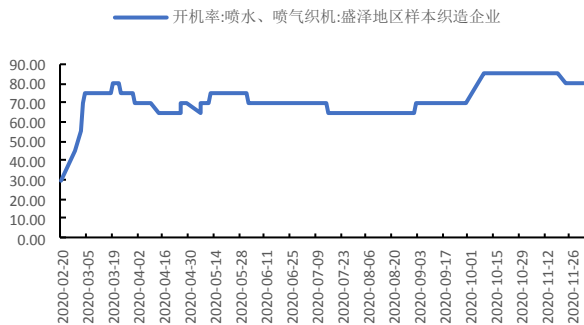
| 下游行情 | | | 环比 | 同比 | |
|------------|-------------|------------|---------|---------|---------|
| 纱线 (万吨) | 产量 | 247.00 | 0.45% | -0.68% | |
| | 1-10月累计 | 2103.50 | | -11.78% | |
| 布 (亿米) | 产量 | 34.60 | 1.76% | -8.71% | |
| | 1-10月累计 | 306.00 | | -24.37% | |
| | 盛泽织机开机率 | 80.00 | -3.61% | -5.88% | |
| 纺织品 服装 | 零售额 (亿元) | 服装类 | 941.30 | 17.50% | 10.36% |
| | | 1-10月累计 | 6642.10 | | -13.46% |
| | | 服装鞋帽、针纺织品类 | 1274.00 | 13.26% | 10.48% |
| | | 1-10月累计 | 9339.40 | | -12.09% |
| | 出口 (亿美元) | 服装及衣着附件 | 131.83 | -13.41% | 3.70% |
| | | 1-10月累计 | 1175.31 | | -6.38% |
| | | 纺织纱线、织物及制品 | 116.62 | -11.33% | 14.84% |
| | 1-10月累计 | 1385.44 | | 39.47% | |

零售数据显示，10月份，我国服装类零售额同比增长10.36%，同比增速扩大5.09个百分点。1-10月，我国服装零售额同比下降13.46%。出口数据显示，10月份，我国服装出口同比回升3.19%，持续三个月实现增长。1-10月，我国服装出口同比下滑7.51%。

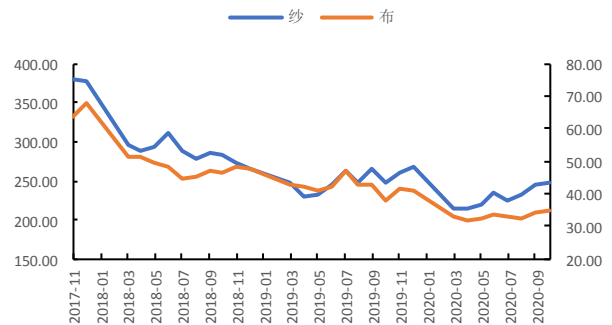
（三）库存压力不大，金九银十旺季过后下游开始累库

数据显示，10月，棉花工业库存65.86万吨，环比增长8.75%，同比下降6.10%。棉花商业库存319.20万吨，环比52.51%，同比-1.00%，库存压力不大。10月，下游库存降至历史低位，纱线库存13.43天，同比-43.74%，环比-43.62%；坯布库存18.53天，同比-34.66%，环比-40.49%。但金九银十过后，下游库存开始增加。截至12月2日，盛泽地区区织造企业坯布库存41.5天，较十月份库存增加1天。本周棉花仓单继续增加，为40.89万吨，环比14.44%，同比-59.68%，整体来看，仓单压力不大。

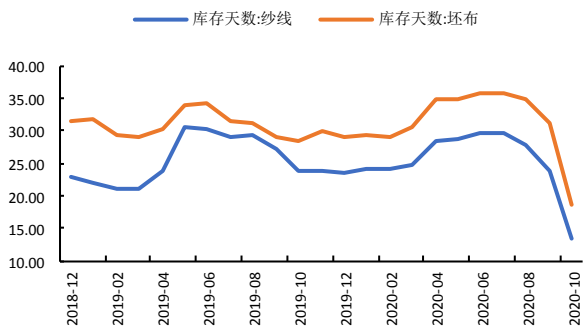
| 库存数据 | | 万吨 | 环比 | 同比 |
|-------|---------|--------|---------|---------|
| 商业库存 | 总量 | 319.20 | 52.51% | -1.00% |
| | 新疆 | 218.50 | 153.72% | -3.37% |
| | 内地 | 81.50 | -19.05% | 20.40% |
| 工业库存 | 总量 | 72.12 | 9.51% | 1.63% |
| | 新疆棉 | 64.34 | 8.51% | 4.58% |
| | 进口棉 | 5.60 | 7.70% | -4.52% |
| 仓单折皮棉 | 总量 | 40.89 | 14.44% | -59.68% |
| | 有效预报 | 8.332 | -10.64% | -56.17% |
| 进口 | 棉花 | 21.00 | 0.00% | 200.00% |
| | 1-10月累计 | 160.00 | | 1.27% |
| | 棉纱 | 17.00 | -5.56% | 13.33% |
| | 1-10月累计 | 155.36 | | -4.69% |
| 纱线 | 库存(天) | 13.43 | -43.62% | -43.74% |
| 坯布 | 库存(天) | 18.53 | -40.49% | -34.66% |

图 13 盛泽织机开机率


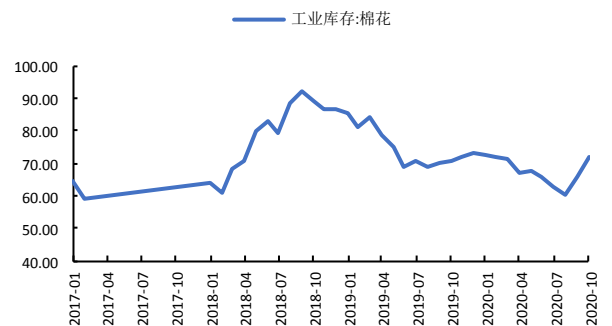
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量


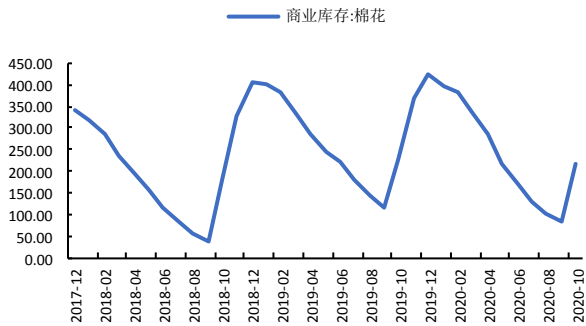
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 棉花工业库存


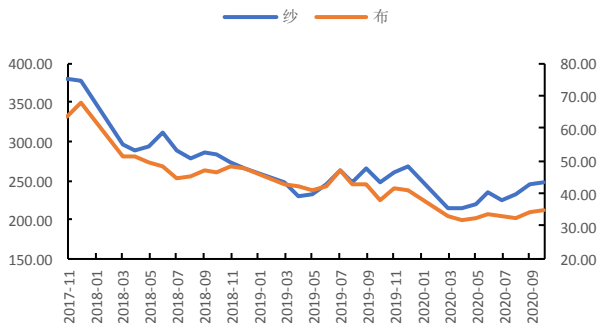
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 棉花商业库存


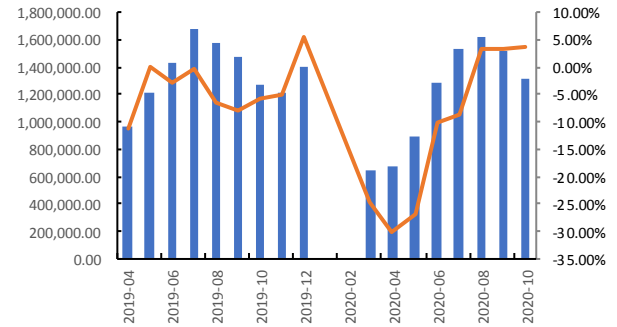
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

本周，棉价震荡走弱，美棉跌幅相对较大，因美国疫情持续恶化，圣诞节订单预期不佳。本周美棉出口报告显示，美棉当周净出口环比上周减少22%，其中来自中国的订单提供较大支撑。棉花基本面缺乏有力提振，供给上来看，新棉公检达300多万吨，市场供应宽松。需求进入季节性淡季，春夏订单少量下达，难以支撑行情。下游购销降温，成品开始累库。整体来看，棉花供需疲软，短期或维持在14000-15000区间震荡，可择低位少量试多。

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。