

USDA报告提振需求 棉价震荡上行

主要观点

行情回顾。本周，棉花窄幅震荡，价格较上周小幅回升。周五晚，USDA 美棉出口销售报告和 USDA 供需报告出炉，两报告利多提振市场。国内市场来看，需求呈现淡季特征，下游订单疲软，开工率略有下滑，成品库存累库，原料采购较为谨慎。新棉上市，新棉成本抬升将有助于提高市场价格，但现阶段市场供应充足，期现市场价格盘整，买涨不买跌的心态也抑制下游补货热情。预期春节前后，市场供需平稳。

截至周五，郑棉主力合约报收于 14835 元/吨，较上周上涨 3.13%，累计成交量 158.64 万手，较上周增加 147.60%。棉纱主力合约报收于 21610 元/吨，较上周上涨 1.60%，累计成交量 4.35 万手，较上周上涨 32.96%。美棉主力合约报收于 74.16 美分/磅，较上周上涨 4.14%。

基本面变化。本周，全国累计公检 377 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。美棉出口数据维持强劲，当周出口 7.05 万吨，环比上周增长 78.74%，出口净销售 8.79 万吨，环比上周增加 45.05%，其中中国签约量维持高位，当周中国签约 3.4485 万吨，为当周最大买家，另巴基斯坦签约 1.6546 万吨。美棉出口数据利多，提振市场消费。USDA 供需报告调降全球棉花产量，调增消费，利多内外棉市。

后市展望。本周，棉花延续震荡，价格略有抬升。国内市场延续淡季特征，下游开机率维持下滑趋势，成品库存累库，市场买气不足。全球新冠肺炎持续恶化，但疫苗的进展部分抵消了市场对疫情的担忧，消费预期仍谨慎乐观。本月 USDA 供需报告继续上调中、印两国消费，调降美国、印度棉花产量，全球期末库存大幅下降利多内外市场，而本周美棉签约量亦有较大幅度增加，均显示出市场对后期消费的乐观态度，支撑棉市小幅反弹。整体来看，目前处于棉纺织行业淡季，料一季度棉花供需维持疲软，棉花上行空间或受到弱现实的拖累，长期来看，棉花需求回升，成本支撑强劲，震荡区间有望上移，长线操作可择低位少量试多，操作区间参考 14500-16000。

报告日期 2020-12-11
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

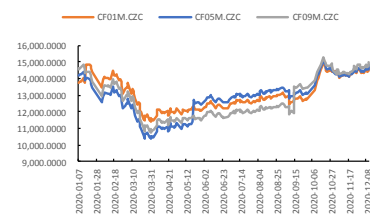
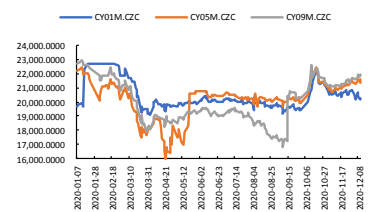


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面情况	6
(一) 新棉供应增加，内外棉价差过高未能达到收储条件	6
(二) 下游淡季特征明显，降幅累库购销清淡	7
(三) USDA 供需报告利多，中国继续大量采购美棉	7
三、后市展望	10

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	9
图 14 纱、布产量	9
图 15 坯布和纱线库存	9
图 16 棉花工业库存	9
图 17 棉花商业库存	9
图 18 棉花仓单	9
图 19 纱和布产量	10
图 20 服装出口	10

一、行情回顾

期货市场:

本周，棉花窄幅震荡，价格较上周小幅回升。周五晚，USDA美棉出口销售报告和USDA供需报告出炉，两报告利多提振市场。国内市场来看，需求呈现淡季特征，下游订单疲软，开工率略有下滑，成品库存累库，原料采购较为谨慎。新棉上市，新棉成本抬升将有助于提高市场价格，但现阶段市场供应充足，期现市场价格盘整，买涨不买跌的心态也抑制下游补货热情。预期春节前后，市场供需平稳。

截至周五，郑棉主力合约报收于14835 元/吨，较上周上涨3.13%，累计成交量158.64 万手，较上周上涨147.60%。棉纱主力合约报收于21610 元/吨，较上周上涨1.60%，累计成交量4.35 万手，较上周上涨32.96%。美棉主力合约报收于74.16 美分/磅，较上周上涨4.14%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	14835	3.13%	158.64	147.60%	40.84	59.75%
NYBOT 2号棉花	74.16	4.14%	7.65	7.57%	12.66	-4.99%
棉纱主力	21610	1.60%	4.35	32.96%	0.64	35.03%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	14701	0.91%	12720	0.37%	1981	85
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	#N/A	#N/A	-134	-318	6775	-110

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。

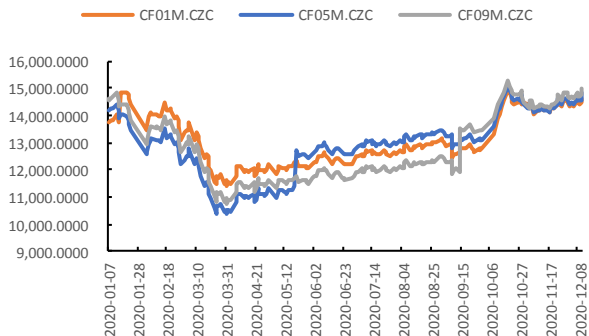
截至周五，郑棉主力持仓40.84 万手，较上周增加增加59.75%。前十名多头持仓284041 手，较上周增加9490 手；空头持仓366813 手，较上周增加35401 手；净多持仓-82772 手，较上周减少25911 手。

美棉非商业持仓，多空持仓增加，净多格局减弱。截至12月1日，ICE2号棉花的净多持仓为70799 张，较上周减少2312 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	84781	-1496
	空头	13982	816
	净多	70799	-2312
郑棉前十名持仓	多头	284041	9490
	空头	366813	35401
	净多	-82772	-25911
棉纱前十名持仓	多头	5940	1319
	空头	6251	1075
	净多	-311	244

现货市场:

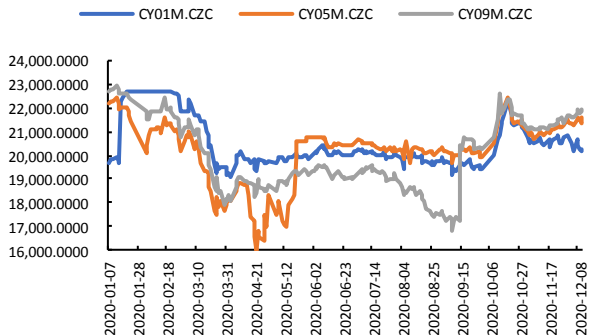
内外棉花价格弱势回落，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格14701 元/吨，较上周上0.91%。COTLOOKA 1%关税价格12720 元/吨，较上周0.37%。内外棉花价差1981 元/吨，扩大85 元/吨。棉纱价格维稳，内外价差倒挂。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格#N/A元/吨，较上周涨#N/A，进口棉纱C32S指数#N/A元/吨，较上周涨#N/A。内外纱线价差#N/A元/吨，与上周持平。

图 1 郑棉主力合约走势


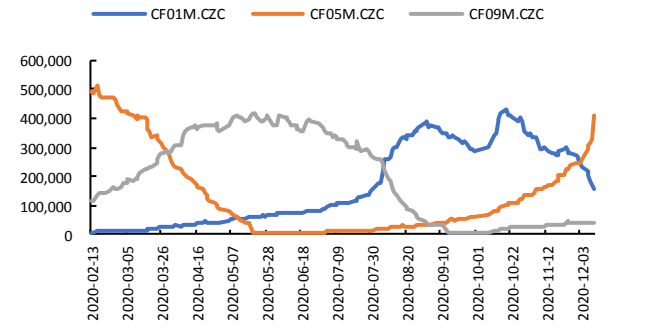
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

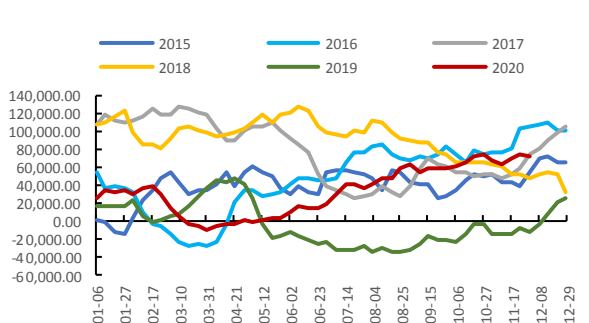

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


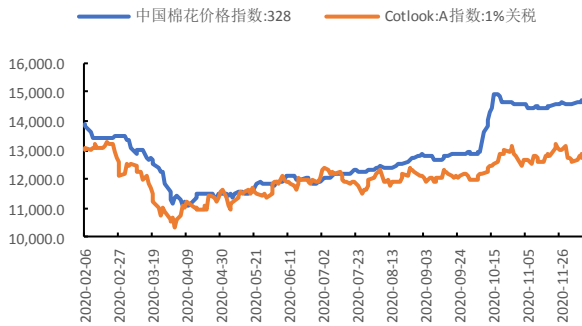
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


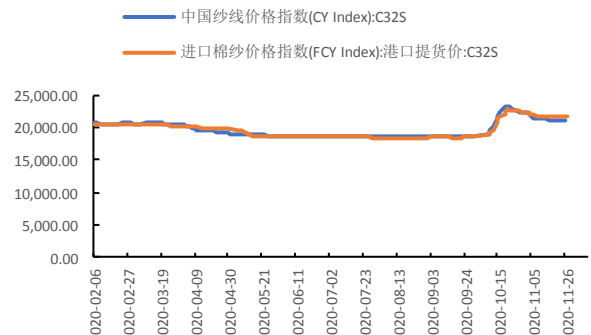
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


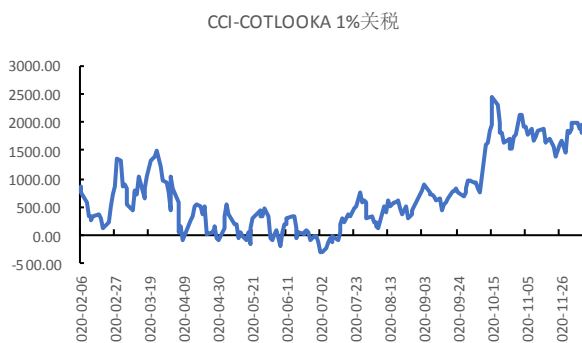
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

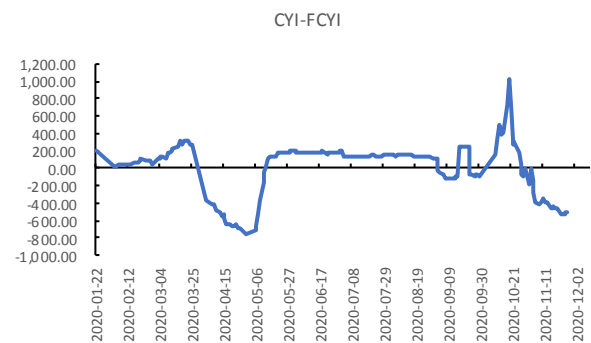

数据来源: Wind、国都期货研究所

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10日, 中国棉花公证检验网数据显示, 2020年棉花年度全国共有1004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16694485包, 共377.2590万吨, 其中新

疆检验量为16404255包，共370.7500万吨；内地检验量为290230包，共6.5090万吨。

本周，内外棉价差仍处于高位，CCI-COTLOOKA价差近2000元/吨，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）下游淡季特征明显，降幅累库购销清淡

棉纺行业进入淡季，纺企开工率下滑，坯布企业库存延续累库，购销清淡难以提振市场。本周，盛泽织机开机率为80%，与上周持平，比前四周均值下滑2.5个百分点；盛泽地区织造企业坯布库存天数41.5天，与上周持平，比前四周均值增加0.25天。本周棉花仓单继续增加，为44.48万吨，环比8.77%，同比减少60.10%，整体来看，仓单压力不大。

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	0.00%	-1.23%	
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%
	出口 (亿美元)	1-10月累计	9339.40		-12.09%
		服装及衣着附件	125.50	-4.80%	3.60%
		1-11月累计	1300.81		-5.50%
		纺织纱线、织物及制品	120.40	3.24%	20.96%
1-11月累计	1505.83		37.78%		

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，11月份，我国服装出口同比回升3.19%，持续四个月实现增长。1-11月，我国服装出口同比下滑7.51%。

（三）USDA 供需报告利多，中国继续大量采购美棉

12月USDA供需报告显示，2020/21年度，全球棉花产量2483.02万吨，较11月调降41.18万吨；全球棉花消费量2520.73万吨，较11月调增34.44万吨；全球棉花期末库存2211.39万吨，较11月调降85.46万吨。

中国市场来看，中国棉花产量599.50万吨，与11月预估持平；消费上调10.90万吨至828.40万吨，进口上调10.90万吨至218.00万吨，期末库存790.69万吨，与上月持平。

美国市场来看，美国棉花产量下调24.85万吨至347.71万吨，出口上调8.72万吨至327.00万吨。

印度市场来看，印度棉花产量下调10.9万吨至643.10万吨，消费上调21.8万吨至523.20万吨，期末库存下调32.70万吨至422.48万吨。

12月USDA供需报告调降美国棉花产量，利多内外棉花市场，中、印棉花消费继续上调，提振棉花消费，报告整体利多。

全球 (万吨)	2020/21年度12月预测	2020/21年度11月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	2167.36	2171.06	1749.89	1768.20
产量	2483.02	2531.20	2662.65	2585.04
进口	941.11	933.91	876.14	924.97
消费	2520.73	2486.29	2228.61	2619.49
出口	941.98	934.57	893.36	907.75
期末库存	2125.94	2211.39	2167.36	1749.89
库存消费比	0.84	0.89	0.97	0.67

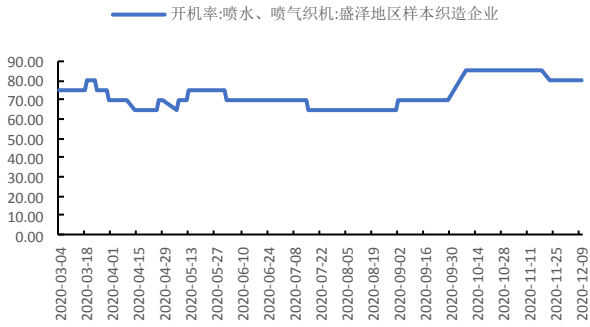
中国 (万吨)	2020/21年度12月预测	2020/21年度11月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	804.42	804.42	777.61	828.18
产量	599.50	599.50	594.05	604.95
进口	218.00	207.10	155.65	210.15
消费	828.40	817.50	719.40	861.10
出口	2.83	2.83	3.49	4.58
期末库存	790.69	790.69	804.42	777.61
库存消费比	0.95	0.97	1.12	0.90

美国 (万吨)	2020/21年度12月预测	2020/21年度11月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	158.05	158.05	105.73	91.56
产量	347.71	372.56	434.04	400.47
进口	#N/A	#N/A	0.22	0.22
消费	54.50	54.50	46.87	64.96
出口	327.00	318.28	338.55	323.51
期末库存	124.26	156.96	158.05	105.73

印度 (万吨)	2020/21年度12月预估	2020/21年度11月预估	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	389.78	389.78	202.74	201.21
产量	643.10	654.00	643.10	643.10
进口	21.80	21.80	49.70	39.24
消费	523.20	501.40	436.00	523.20
出口	109.00	109.00	69.76	76.74
期末库存	422.48	455.18	389.78	202.74
库存消费比	0.81	0.89	0.89	0.39

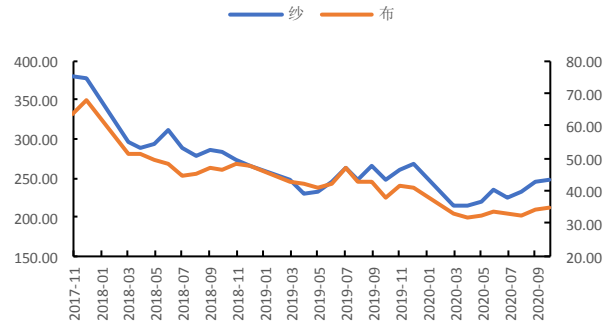
美棉周度出口数据报告显示，12月3日当周，美棉出口7.05万吨，环比上周增长78.74%，出口净销售8.79万吨，环比上周增加45.05%，其中中国签约量维持高位，当周中国签约3.4485万吨，为当周最大买家，另巴基斯坦签约1.6546万吨。美棉出口数据利多，提振市场消费。

图 13 盛泽织机开机率



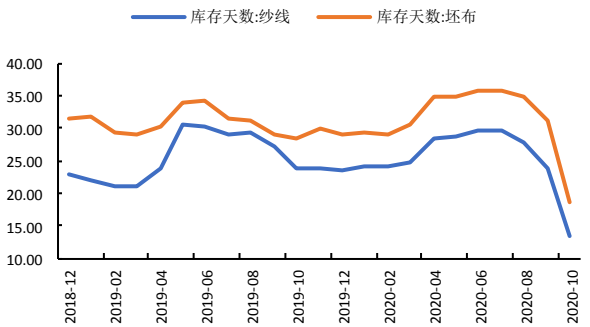
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量



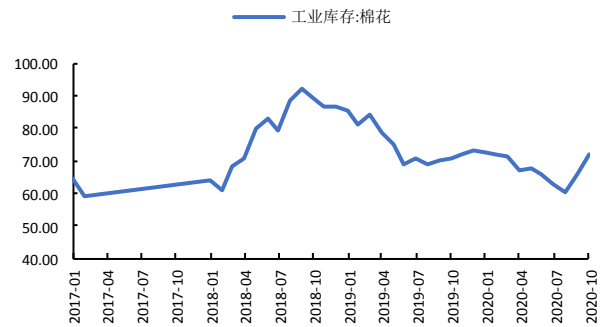
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存



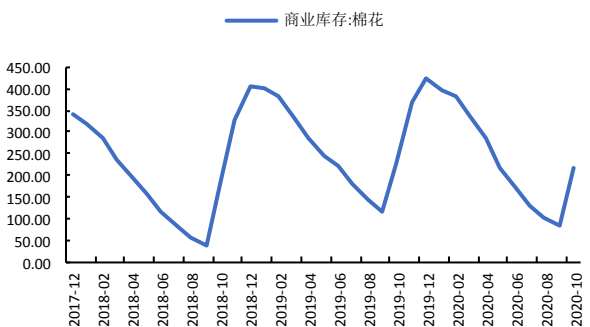
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 棉花工业库存



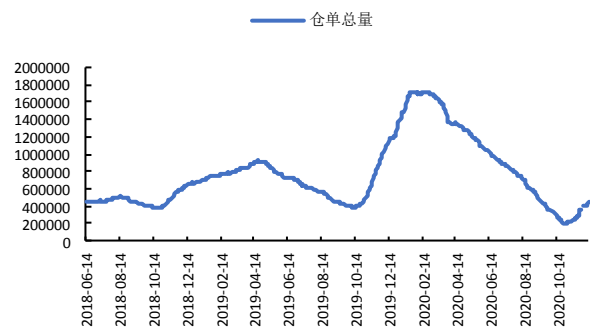
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 棉花商业库存



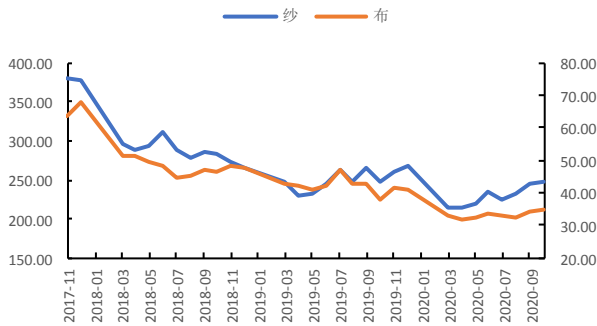
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花仓单



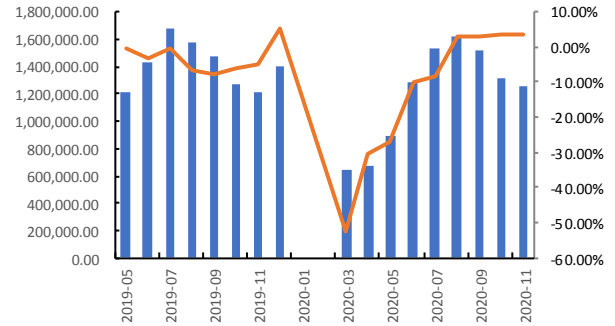
数据来源: Wind、国都期货研究所

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,棉花延续震荡,价格略有抬升。国内市场延续淡季特征,下游开机率维持下滑趋势,成品库存累库,市场买气不足。全球新冠肺炎持续恶化,但疫苗的进展部分抵消了市场对疫情的担忧,消费预期仍谨慎乐观。本月USDA供需报告继续上调中、印两国消费,调降美国、印度棉花产量,全球期末库存大幅下降利多内外市场,而本周美棉签约量亦有较大幅度增加,均显示出市场对后期消费的乐观态度,支撑棉市小幅反弹。整体来看,目前处于棉纺织行业淡季,料一季度棉花供需维持疲软,棉花上行空间或受到弱现实的拖累,长期来看,棉花需求回升,成本支撑强劲,震荡区间有望上移,长线操作可择低位少量试多,操作区间参考14500-16000。

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。