国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.7.13

棉花策略周报

国元期货研究咨询部

外围市场偏强提振郑棉

主要结论：

近期人民币持续升值，提升进口纱线价格竞争力，但下游需求疲弱，国内纱线偏弱，使得进口纱冲击并不明显。全球多个国家货币宽松政策，提振大宗商品价格。全球棉花减产预期有所兑现，中长期预期需求好转，美棉超额出口，且在后续中国采购预期下，美棉持续偏强。国内下年度棉花存在减产预期，新疆兵团棉花产区干旱，皮棉消耗较多，储备棉成交火爆，原料端持续偏强。棉花进口利润偏弱，内外盘面价差低位下探，支撑棉花期价。但全球新冠肺炎疫情加剧，化纤对棉花需求的替代仍较强。国内下游需求恢复有限，纺纱利润仍然偏差。短期股市牛市，外围市场偏强和天气升水提振郑棉期价，但全球疫情拐点仍未出现，国内防疫压力不减，下游需求仍然疲弱，暂时限制涨幅。中长期来看，随着需求的启动以及供应端的利多影响，棉价有望迎来上涨。暂持震荡偏强思路。

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、周度行情回顾 1
（一）期价走势回顾 1
（二）行业要闻 1
二、基本面分析 3
（一）供需面 3
2.1 全球棉花供需情况 3
2.2 国内棉纺织产业链各环节库存情况 6
2.3 沙漠蝗虫情况跟踪 7
2.4 棉花仓单情况 8
2.5 现货价格走势、替代品情况 8
2.6 储备棉拍卖情况 9
2.7 美棉 CFTC 持仓 10
三、综合分析 11
四、技术分析及建议 11

附　　图

图表 1：期货行情走势 1
图表 2：棉花供需情况 3
图表 3：2020/21 年度全球棉花供需预测变化 4
图表 4：美国、印度棉花供需情况 5
图表 5：美棉种植进度和优良率 5
图表 6：棉花工商业库存 7
图表 7：纱线、坯布库存 7
图表 8：沙漠蝗虫情况和预测 7
图表 9：国内棉花仓单+有效预报 8
图表 10：棉花、纱线价格指数 9
图表 11：短纤价格和棉涤价差 9
图表 12：储备棉轮出成交情况 10
图表 13：2 号棉花非商业多头净持仓 10
图表 14：棉花主力合约 K 线图 11

一、 周度行情回顾

（一）期价走势回顾

上周郑棉延续震荡偏强。股市、商品氛围偏多提振郑棉期价。美棉主产区天气干旱，优良率偏低，种植面积预估超预期下滑，全球棉花减产预期或在7月月度供需报告中得到体现，美棉继续偏强。国内储备棉拍卖继续火爆，提振郑棉期价。截至7月10日，郑棉09合约收盘价为12055元/吨，较7月3日上涨105元/吨。

图表 1：期货行情走势



数据来源：文华财经、 国元期货

（二）行业要闻

1、7月10日储备棉轮出成交率100%。平均成交价格11585元/吨，折3128价格12880元/吨，较前一日下跌128元/吨。

2、中央储备棉轮出第三周(7月13日-7月17日)轮出销售底价为12029元/吨(折标准级3128B)，较前一周上涨134元/吨。

3、据美国农业部7月月度供需报告，2020/21年度全球棉花总产预期2531万吨，较上月调减54.2万吨；全球消费量预期2488.5万吨，较上月下调2.5万

吨；全球期末库存2237.6万吨，较上次调减41.3万吨。2020/21年度产量预期381万吨，较上月调减43.6万吨，期末库存预期148.1万吨，环比调减26.1万吨。

4、7月9日储备棉轮出8033.28吨，成交8033.28吨，成交率100%。平均成交价格11639元/吨，折3128价格13008元/吨，较前一日上涨90元/吨。

5、美国当地时间2020年7月7日，美国贸易代表办公室(USTR)公布了第六批3000亿美元加征关税商品清单项下的产品排除公告，新增61项排除产品，其中包括8类纺织服装产品，并修改了27项产品的海关税号。

6、据美国农业部周度出口销售报告，截至7月2日当周，2019/20年度美国陆地棉签约销售9927吨，较前周下降35%；陆地棉装运74688吨，较前周装运量增加19%；皮马棉签约646吨，较前周签约减少39%，装运1659吨，较前周装运量增加65%。下年度陆地棉签约1517吨，下年度皮马棉签约818吨。

7、7月8日储备棉轮出8068.2134吨，成交8068.2134吨，成交率100%。平均成交价格11567元/吨，折3128价格12918元/吨，较前一日上涨83元/吨。

8、2020年1-5月，美国共进口纺织品服装328.95亿美元，同比减少25.81%，其中进口自中国的同比减少43.87%，进口自越南的同比减少9.45%，进口自印度的同比减少23%。

9、7月7日储备棉轮出8041.9553吨，成交8041.9553吨，成交率100%。平均成交价格11533元/吨，折3128价格12835元/吨，较前一日下跌92元/吨。

10、截至7月3日，印度新棉种植面积为916.7万公顷，远高于去年同期的458.5万公顷。

11、7月6日储备棉轮出8073.8181吨，成交8073.8181吨，成交率100%。平均成交价格11509元/吨，折3128价格12927元/吨，较前一日上涨133元/吨。

12、 7月1日，“美国-墨西哥-加拿大协定”(USMCA)正式生效，取代已实施20多年之久的北美自由贸易协定(NAFTA)。。

13、据全国棉花交易市场库对库新疆核查点统计，截至7月5日当周，公路出疆棉运输量总计3.56万吨，环比增加0.43万吨，同比增加1.21万吨。

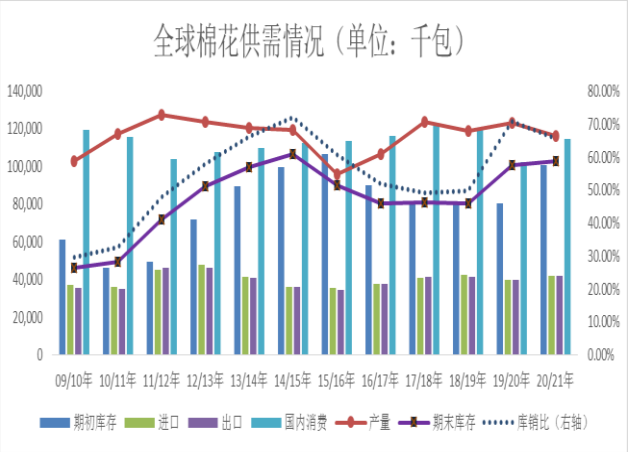
二、基本面分析

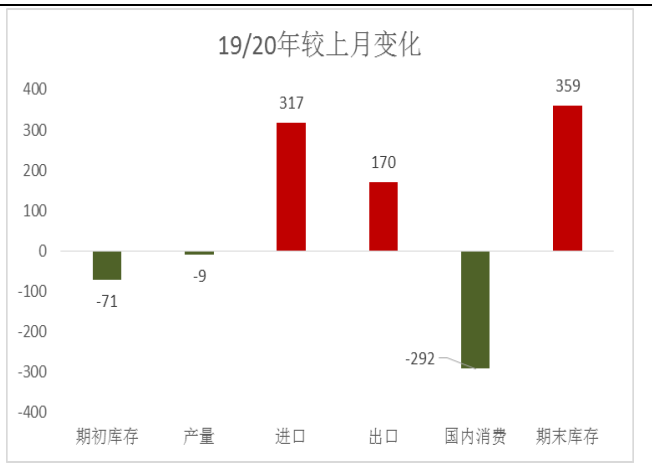
（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

USDA7月2019/20年度全球棉花库存消费比较上月继续上调，且远高于上一年度，主要因全球2019/20年度棉花消费预估继续下调。疫情持续下，全球棉花需求不乐观，中国以外的国家棉花库存较高，国内棉花需求尚待恢复，补库预期不强。2020年7月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花产量估计较上月下调9千包，期末库存估计为1.0091亿包，较6月预测上调35.9万包，2019/20年度全球棉花消费调减29.2万包。

图表 2：棉花供需情况

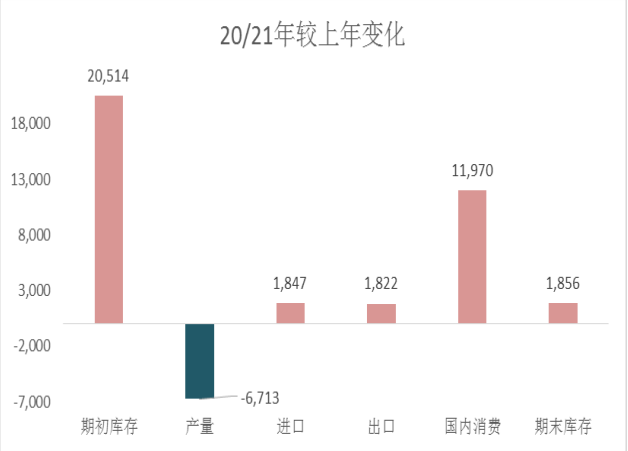


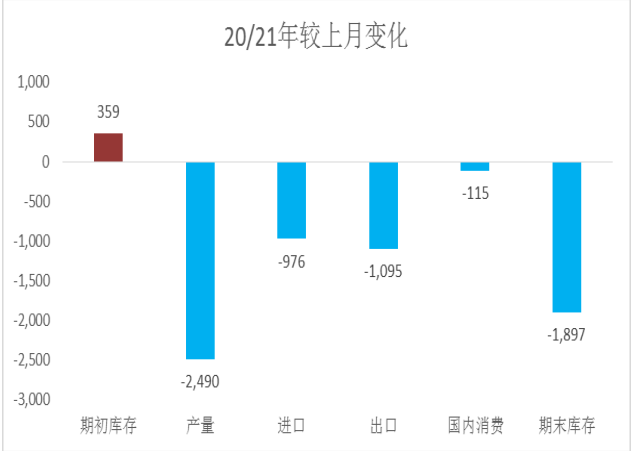


数据来源：USDA、 国元期货

2020/21年度全球棉花期初库存预测较上月预测调增35.9万包，产量预测调减249万包，国内消费预测调减11.5万包，期末库存预测较上月调减189.7万包。2020/21年度全球棉花产量较上年度减少671.3万包至1.16248亿包，消费预计增加1197万包，因期初库存增加2051.4万包，期末库存预计增加185.6万包。USDA下调2020/21年度全球棉花产量预估，兑现下年度全球棉花减产的预期。

图表 3：2020/21 年度全球棉花供需预测变化



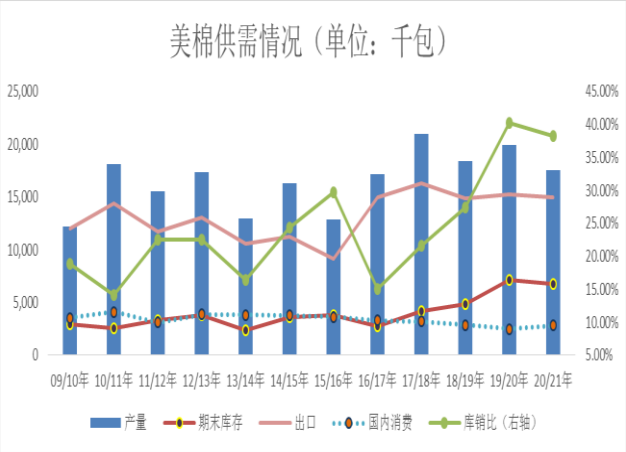


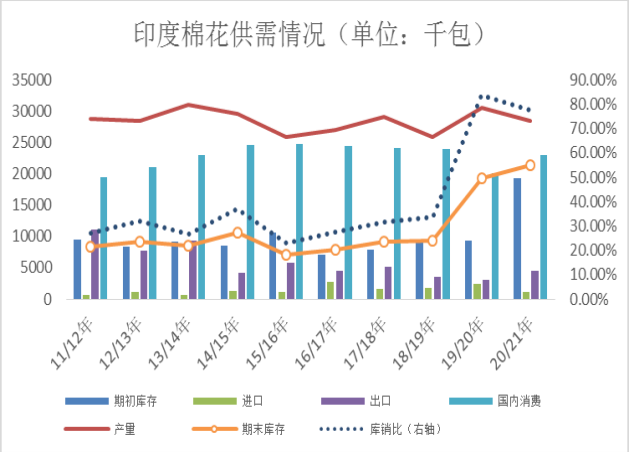
数据来源：USDA、 国元期货

7月报告中2019/20年度美棉出口量估计较上月调增20万包，期末库存

下调20万包。2020/21年度美棉期初库存预测较上月调减20万包，产量预测调减200万包,出口调减100万包,期末库存预测较上月调减120万包。2019/20年度印度棉花进口估计较上月调增20万包，期末库存估计调增20万包；印度棉花2020/21年度期末库存估计较上月调增20万包。

图表 4：美国、印度棉花供需情况

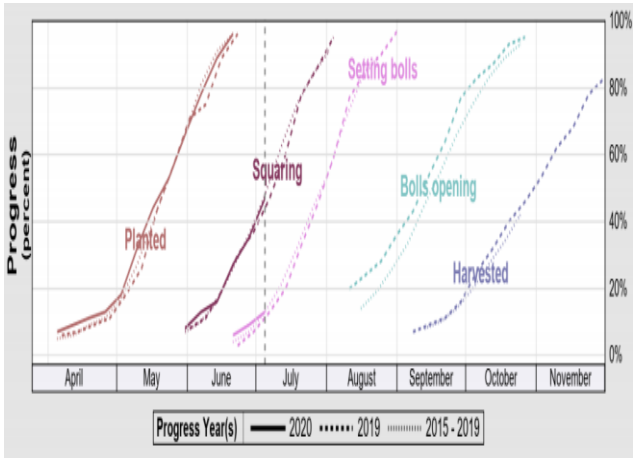


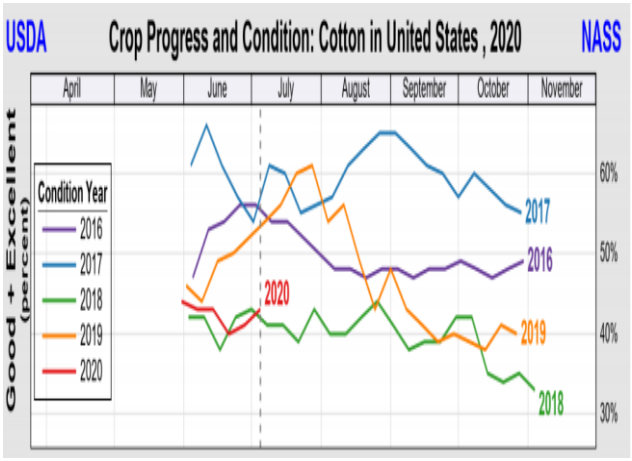


数据来源：USDA、 国元期货

美棉作物进度与去年同期基本持平，生长情况差于去年同期。据美国农业部作物周度生长报告显示，截至7月5日当周，美棉现蕾率为47%，五年均值为48%，去年同期为44%，美棉结絮率为13%，五年均值为13%，去年同期为11%。截至7月5日当周美棉生长优良率为43%，去年同期为54%，其中德州产区优良率为22%。

图表 5：美棉种植进度和优良率





数据来源：USDA、 国元期货

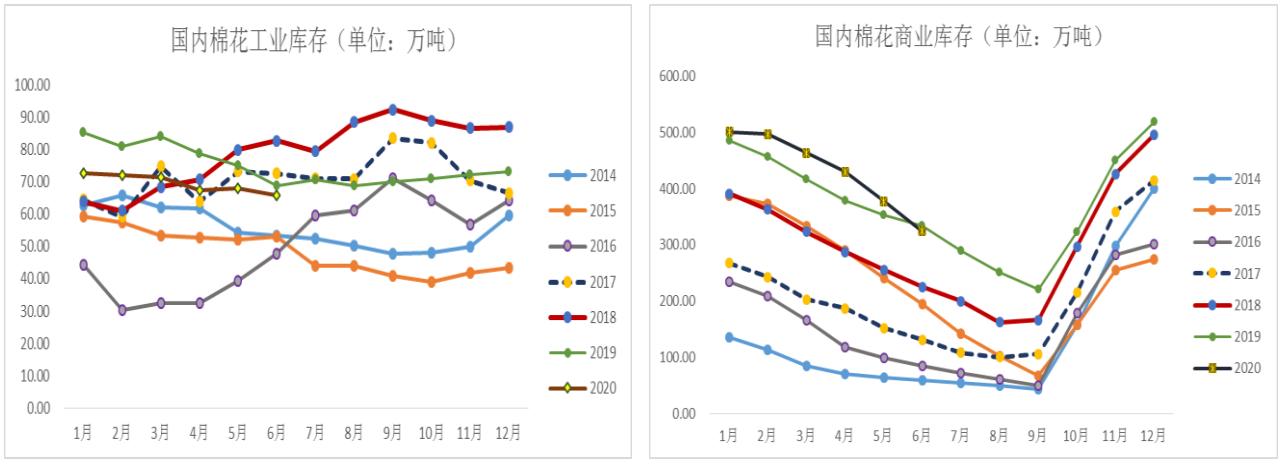
最新USDA周度出口销售报告显示当前市场年度美棉出口差于上周，下一年度的美棉周度出口销售净增环比也大幅减少。据USDA周度出口销售报告显示，截至7月2日当周，2019/20年度美国陆地棉签约销售4.38万包，较上一周下降35%，其中对中国出口销售净增2.2万包；2020/21年度美国陆地棉签约销售6700包；陆地棉装运32.93万包，较上周装运量增加19%，其中对中国出口装运11.24包；2019/20年度皮马棉出口销售净增2800包，2020/21年度皮马棉出口销售净增3600包，皮马棉装运7300包。

2.2 国内棉纺织产业链各环节库存情况

6 月纱线、坯布库存继续累积。截至 6 月底，全国纱线库存环比增加 3.1%，同比下降 2.08%至 29.64 天，全国坯布库存环比增加 2.14%，同比增加 4.07%至 35.76 天。6 月国内棉花库存下降较多。截至 6 月底国内棉花工业库存为 65.83 万吨，环比减少 3.12%，同比减少 4.32%，棉花商业库存为 323.89 万吨，环比减少 14.17%，同比减少 3%。工业库存环比减少，商业库存由同比增加转为同比减少。6 月外贸订单恢复低于预期，内需订单上半

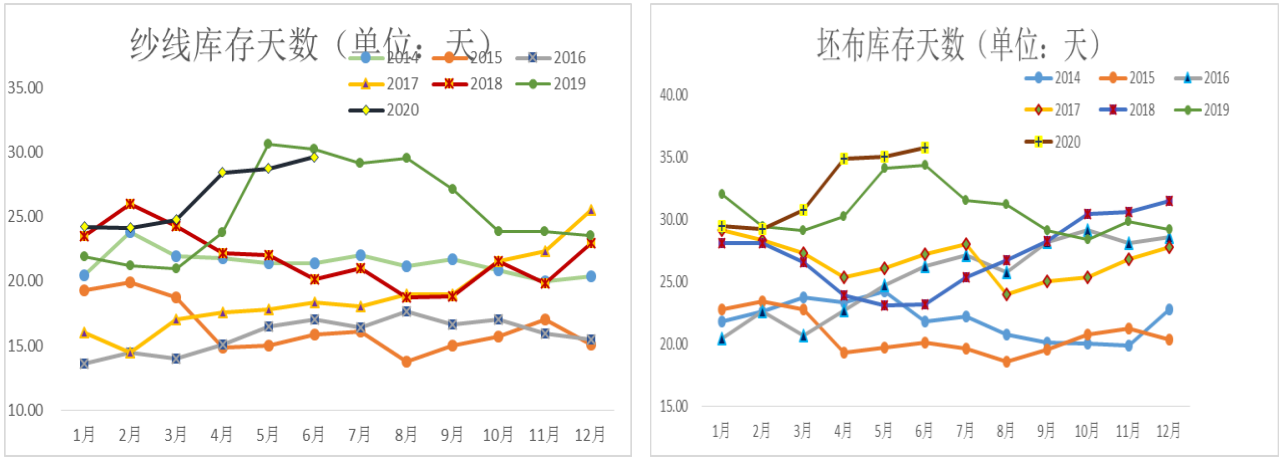
月延续 5 月份反弹，但下半月随着端午节的邻近，下游企业减停产意愿增强，内需订单下半月转淡明显。

图表 6：棉花工商业库存



数据来源：wind、 国元期货

图表 7：纱线、坯布库存

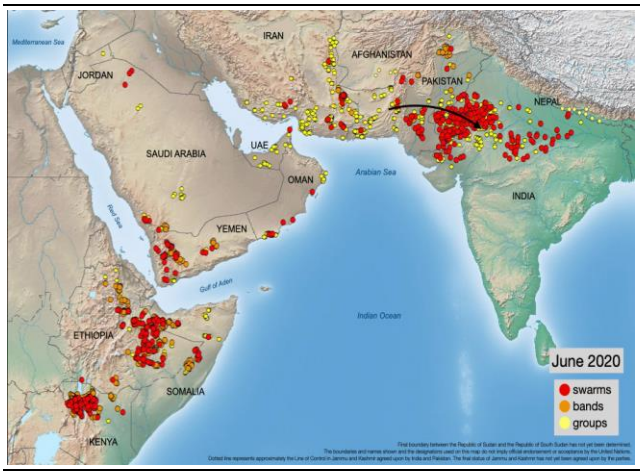


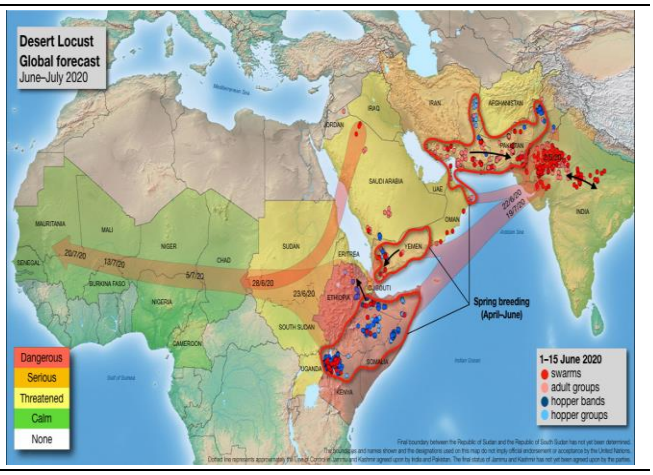
数据来源：wind、 国元期货

2.3 沙漠蝗虫情况跟踪

沙漠蝗虫较上周未有变化。主要集中于印、巴边界地带，未有向内进一步扩展。

图表 8：沙漠蝗虫情况和预测



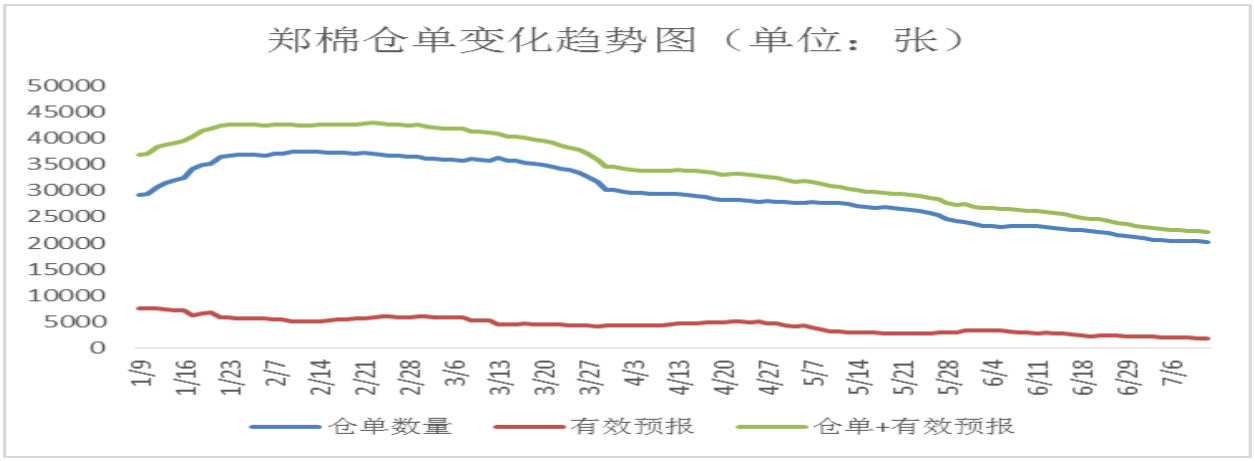


数据来源：国元期货

2.4 棉花仓单情况

郑棉仓单压力巨大，但 3 月份以来持续减轻。截至 7 月 10 日，郑棉仓单数量为 20275 张，有效预报为 1870 张，仓单+有效预报合计 22145 张，较 7 月 3 日减少 474 张，仓单+有效预报折合现货数量为 88.58 万吨，实盘压力较大。仓单高于往年同期，仓单压力较大，仓单和有效预报数量继续减少。

图表 9：国内棉花仓单+有效预报



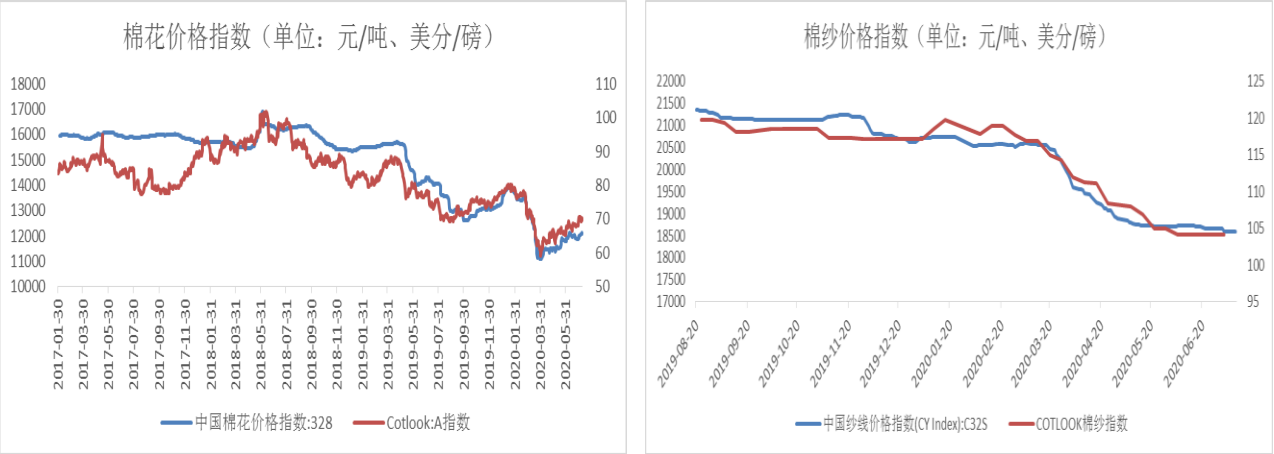
数据来源：wind、 国元期货

2.5 现货价格走势、替代品情况

美农业部超预期下调美棉花种植面积预估，德州干旱天气，国内新疆兵团天气干旱，印度蝗灾的威胁尚在，供应端影响偏多。储备棉拍卖成交

率连续维持 100%，抛储熔断机制提供价格底部支撑，抛储成交均价震荡抬升，后续补库预期以及中长期需求好转预期支撑棉花价格。下游纺织淡季，需求有所恢复但不及正常水平，棉纱价格承压。

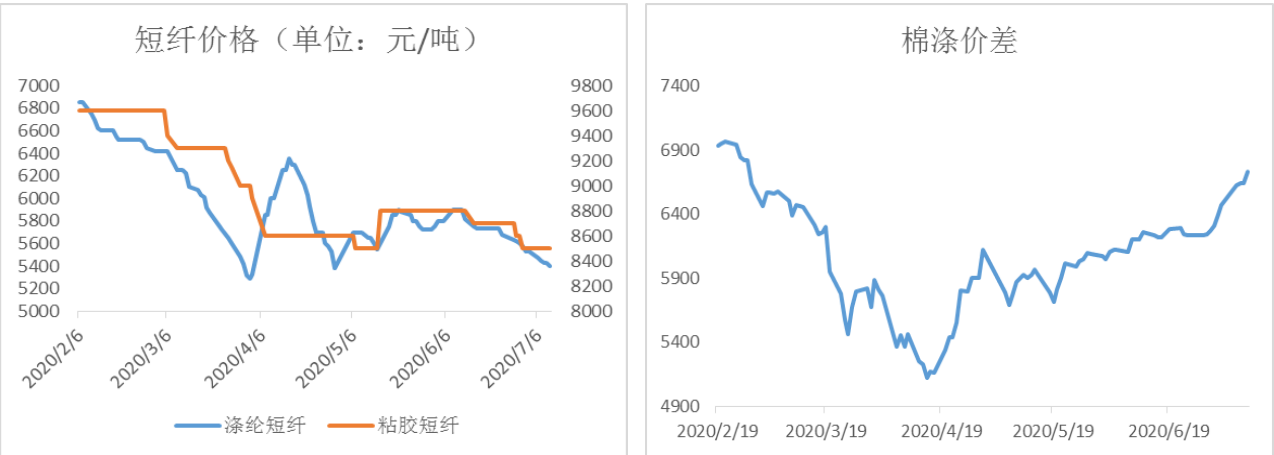
图表 10：棉花、纱线价格指数



数据来源：wind、 国元期货

涤短价格低位震荡偏弱，处于历史同期低位，棉涤价差震荡上涨，但处于历史同期相对低位。

图表 11：短纤价格和棉涤价差



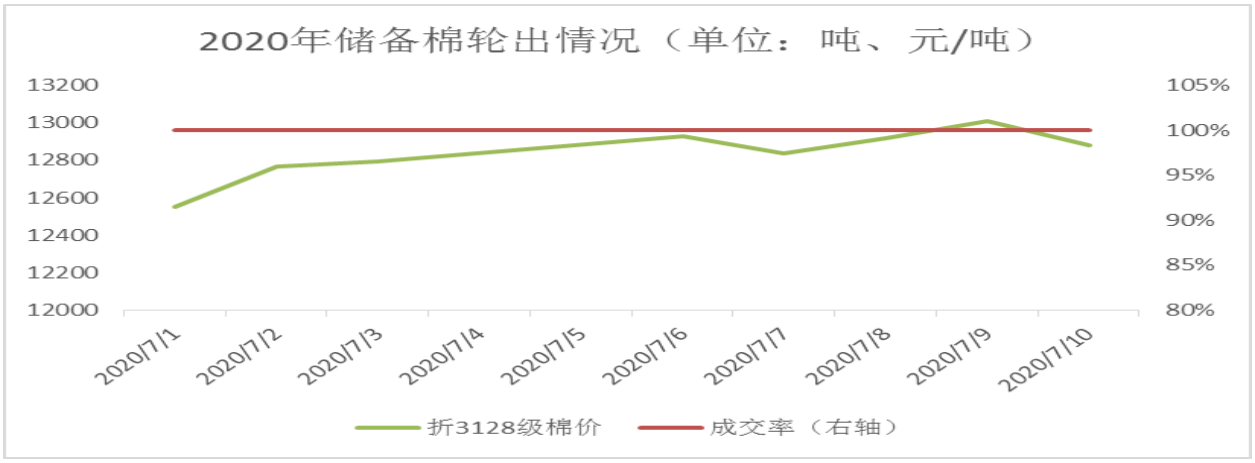
数据来源：wind、 国元期货

2.6 储备棉拍卖情况

截至 7 月 10 日，2020 年度储备棉轮出已经连续进行了 8 个交易日，日

均轮出资源 8 万吨左右，成交率维持在 100%，成交均价震荡上涨。

图表 12：储备棉轮出成交情况

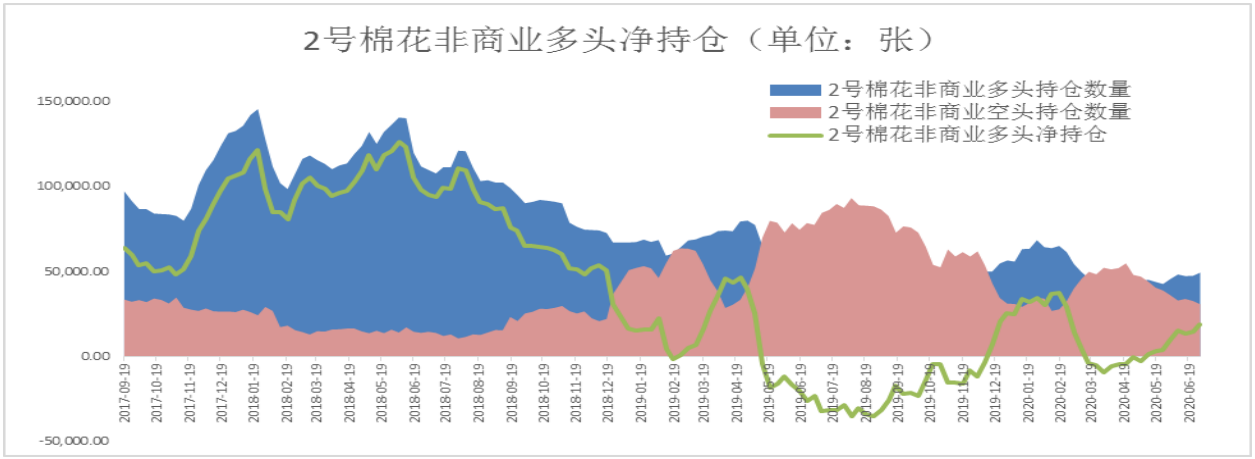


数据来源：wind、 国元期货

2.7 美棉 CFTC 持仓

最新 USDA 月度供需报告下调 2020/21 年度全球棉花产量预测，但棉花供需仍偏宽松，海外疫情未出现拐点，仍然持续影响棉花需求，短期抑制美棉涨幅，但当前棉价低位，中长期需求存在好转预期。2 号棉花非商业多头净持仓继续上涨。截至 6 月 30 日，2 号棉花非商业多头持仓 49221 张，环比增加 1919 张，非商业空头持仓 30635 张，环比减少 1974 张，多头净持仓环比增加 3893 张。

图表 13：2 号棉花非商业多头净持仓



数据来源：wind、 国元期货

三、综合分析

近期人民币持续升值，提升进口纱线价格竞争力，但下游需求疲弱，国内纱线偏弱，使得进口纱冲击并不明显。全球多个国家货币宽松政策，提振大宗商品价格。全球棉花减产预期有所兑现，中长期预期需求好转，美棉超额出口，且在后续中国采购预期下，美棉持续偏强。国内下年度棉花存在减产预期，新疆兵团棉花产区干旱，皮棉消耗较多，储备棉成交火爆，原料端持续偏强。棉花进口利润偏弱，内外盘面价差低位下探，支撑棉花期价。但全球新冠肺炎疫情加剧，化纤对棉花需求的替代仍较强。国内下游需求恢复有限，纺纱利润仍然偏差。短期股市牛市，外围市场偏强和天气升水提振郑棉期价，但全球疫情拐点仍未出现，国内防疫压力不减，下游需求仍然疲弱，暂时限制涨幅。中长期来看，随着需求的启动以及供应端的利多影响，棉价有望迎来上涨。暂持震荡偏强思路。

四、技术分析及建议

图表 14：棉花主力合约 K 线图



数据来源：wind、 国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292