

电话：0571-85155132

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

一、行情分析：

近期郑棉期价在上攻 12000 整数位失败后，失去进一步上涨动力，回落并陷入盘整，量能（成交持仓）已跌至近期的低位。

4、5 月份看上去还不错的纺服出口，主要得益于防疫品种的大幅增加，比如 4 月出口欧盟的口罩、防护服达到去年同期的 50 倍。随着国外生产恢复，会有所下降。

内销市场地摊经济带来的刺激有限，数据显示 6 月走货淡于 5 月，6-8 月的消费淡季或冲抵部分下游消费恢复。本周棉纱端局部纱价开始下跌或让价走货，当前纺企利润仍为亏损，棉纱库存缓增，纺企多考虑顺价走货去库存；坯布端情况更差于棉纱端，当前较六月初开机已下降 2.5 个百分点，下游对后市较为担忧。

下游纺企采购增购棉花意愿较 5 月明显走淡，其主流挂单点位也较上周有所下滑至 CF09 合约 11700 以下，少量紧急刚需采购现价成交。

美棉受天气影响植棉进度、棉花现蕾率和生长优良率总体有所改善，美棉周度签约量回落

计划端午节放假的现象较多。未来七月，市场需求好转的概率依旧偏小，因此预计织厂将有安排减产及放高温假的现象。

多空暂时形成的平衡恐怕难以维持，预计还会向下寻求支撑。蝗虫对印巴的棉花是个威胁，但具体影响目前还难以估算。

二、交易数据解读

表1 期市交易数据

	上周	本周	涨跌（ % ）
收盘（2005）	11855	11910	+0.46
持仓	491674	471576	-4.09
交易（日均）	480998	311367	-35.27
仓单	23006	22319	-2.99

郑棉交投陷入淡静，价格微涨，持仓下降，成交更是大幅萎缩，仓单下滑态势有所加快。经历了前期 12000 整数位附近的激烈争夺后，多空似乎在目前价格区间取得了平衡，观望等待新的消息刺激。

三、相关现货市场指数解读

表2 相关市场价格指数

	上周	本周	涨跌（ % ）
中国棉花价格指数：328	12083	12011	-0.60
进口棉价格指数（FC I Index）：M：到港价	68.02	68.14	+0.18
中国纱线价格指数（CY Index）：C32S	18720	18700	-0.1
柯桥纺织价格指数：坯布类	122.48	122.44	-0.03

现货运行平稳、起伏不大。棉花现货市场询盘挂单清淡，纺企采购增购棉花意愿较 5 月明显走淡，其主流挂单点位也较上周有所下滑至 CF09 合约 11700 以下。本周棉纱端局部纱价开始下跌或让价走货。坯布端情况差于棉纱端，当前较六月初开机已下降 2.5 个百分点，织厂订单少，下游对后市较为担忧。

四、市场信息汇总

偏 多	偏 空
据中国棉花协会棉花物流分会统计，截止 5 月底全国棉花周转库存总量约 284.83 万吨，较上月减少 59.17 万吨，低于去年同期 30.95 万吨；其中内地库、新疆库商品棉周转库存分别为 86.88 万吨、197.95 万吨，疆内商品棉周转库已低于去年同期 44.13 万吨。	2020 年 6 月 5-11 日，2019/20 年度美国陆地棉净签约量为 2.21 万吨，较前周减少 76%；其中中国签约进口 2.06 万吨，占当周美棉签约总量的 93.21%，除了中国买家，越南、土耳其、印尼、印巴等国买家都“隐身”了；但需要注意的是 2020/21 年度美陆地棉净出口签约量为 3.36 万吨，主要买主是越南 2.27 万吨，中国仅仅采购 0.5488 万吨。

据美国商品期货交易委员会数据显示，截至 2020 年 6 月 9 日，美棉期货非商业多头头寸为 48118 手，较上一周增加 2596 手，空头头寸为 32845 手，较前一周减少 3081 手，净多持仓为 15273 手，较上周增加 5677 手，净多头持仓连续五周增持。	近日部分中小纱厂呼吁政府相关部门 7-9 月开启 2020 年储备棉轮出，一方面国储低品质低等级棉花低价轮出，既满足了纺企的消费需求，财政部已及时回笼资金；另一方面 7-9 月份“中”字头公司签约进口的大量 2019/20 年度美棉将抵港交货，需要陈棉腾库容、倒地方。
6 月中旬汽运出库、公路出疆数量均较前几周明显下滑，特别是南疆“双 29/双 30”等高品质棉花降幅较大，有仓储库表示一周降幅超过 30%。	虽然中美双方都没有年底棉花购买量的具体目标，但从市场反馈、估算来看，2020 年底 2019/20 年度、2020/21 年度的签约采购总量应该不低于 80 万吨，上限是 100 万吨。

五、图表解析

1、平衡表：

表 3 中国棉花供求平衡表（2020 年 6 月） 单位：万吨

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存
2019/20	807.51	590.57	198	765	3	828.08
2018/19	802.6	611	205	807	4.1	807.51
2017/18	924.1	604.7	132.4	855	3.59	802.61

有两个因素可能会对平衡表产生较大影响：

首先，目前纺服出口形势不错，但主要是 4 月以来口罩、防护服等增长明显，目前我国防疫物资需求仍在持续，但未来随着国外复工，这个需求预计会显著下降，从而大大削弱棉花消费能力。

其次，贸易协议下的美棉进口量会有较大提升，从而增加供给。

2、库存

商业库存主要是指除了终端库存以外的仓库库存、加工厂库存、保税区库存、在途库存等。

表 4 全国棉花商业库存统计 单位：万吨

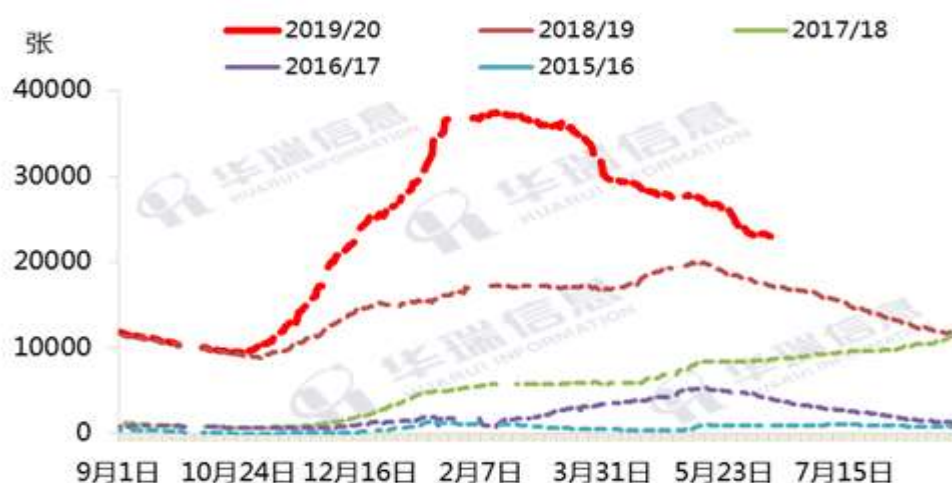
地区	5 月 22 日	5 月 29 日	6 月 5 日	6 月 12 日	6 月 19 日	本周增减
山东	24.12	22.82	22.48	22.81	22.38	-0.43
河南	19.57	20.9	20.63	21.05	20.84	-0.21
河北	6.04	5.95	5.79	5.64	5.66	0.02
江苏	22.02	29.95	30.44	30.86	29.36	-1.5
湖北	4.9	5.22	5.15	4.93	4.55	-0.38
安徽	1.25	1.2	1.06	1.01	1.09	0.08
北疆	116.39	108.79	101.63	96.86	91.88	-4.98
东疆	3.84	3.36	2.93	2.63	2.46	-0.17
南疆	79.78	73.77	70.44	66.74	61.84	-4.9
其它地区	10.28	11.77	11.25	11.34	11.57	0.23
港口	45.56	46.4	46.94	47.2	48.24	1.04
合计	333.75	330.13	318.74	311.07	299.87	-11.2

商业库存保持下降，但这个势头是否会在不久的将来出现变化是令人担心的。

虽然中美双方都没有年底棉花购买量的具体目标，但市场估算来看，到 2020 年底，2019/20、2020/21 年度棉花的签约采购总量应该不低于 80 万吨，多的话可能达到 100 万吨，并且为了更好地体现协议执行，还以 2019/20 年度居多。预计 7-9 月份“中”字头公司签约进口大量美棉将抵港交货。

此外，近日部分中小纱厂呼吁政府相关部门 7-9 月开启 2020 年储备棉轮出，一方面低等级棉花低价轮出，可以满足纺企的需求；财政部也能回笼资金；另一方面陈棉可以为即将到来的进口棉腾出库容。

图 1：交易所仓单 单位：张

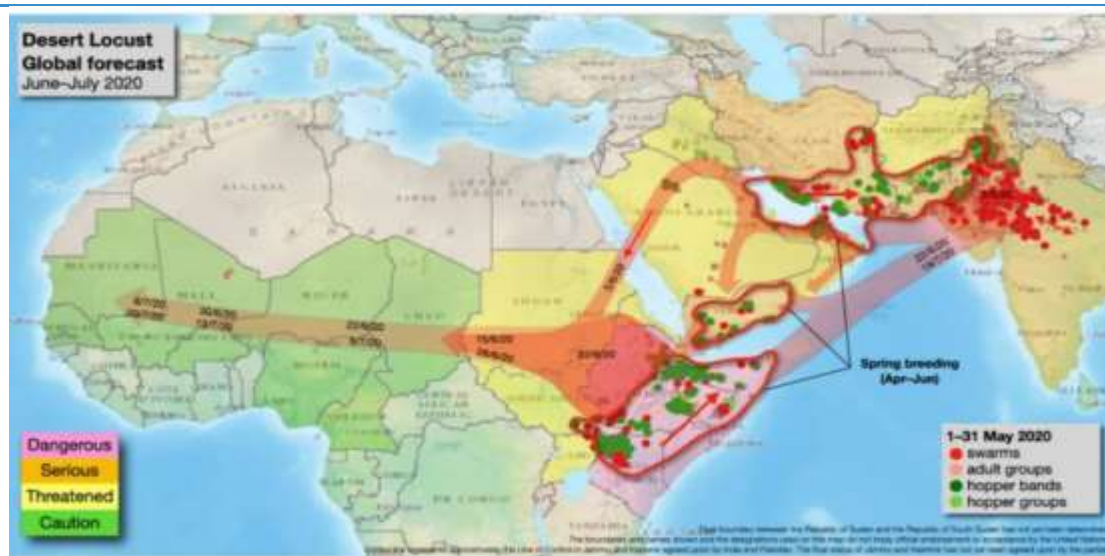


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

截至 6 月 19 日，一号棉注册仓单 22319 张、预报仓单 2278 张，合计 24597 张，折 103.3 万吨。仍高于往年水平。

3、蝗灾

图 2：蝗虫分布



数据来源：农产品信息网 新世纪期货

巴基斯坦棉花产量约占全球棉花产量的 5%，目前大量蝗虫成虫集中分布在西南地区俾路支

省和棉花主产区旁遮普省（产棉约占全国 75%），当下已经进入巴基斯坦的棉花播种季，由于巴基斯坦棉花生长周期较短，7 月即进入蕾期，20/21 年巴棉有减产的风险。不过据当地报道，蝗虫对巴基斯坦棉花的影响目前并不明显。

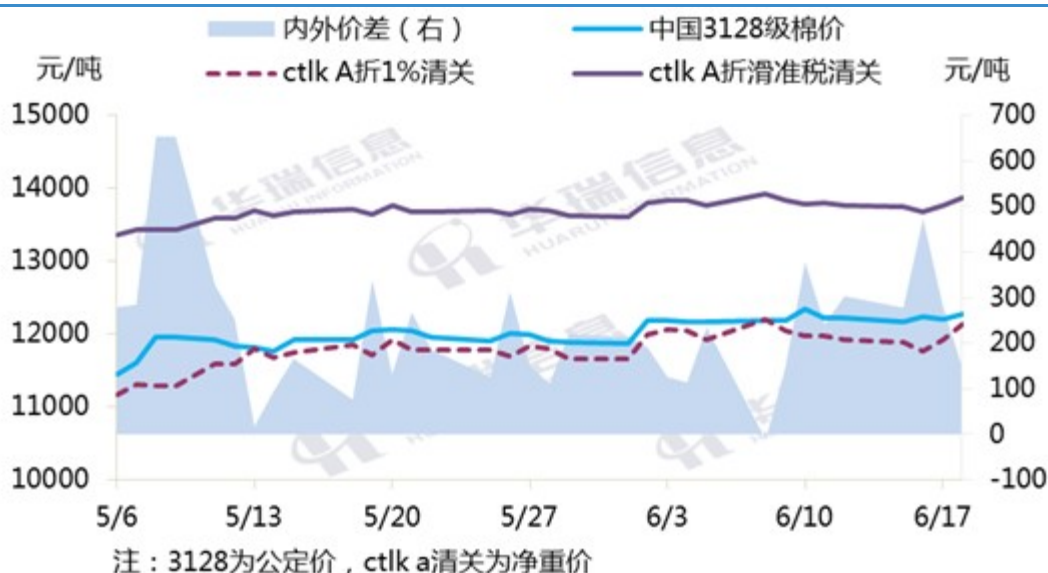
印度棉花约占全球棉花总产量 24%，目前沙漠蝗群已从巴基斯坦向东开始入侵印度北部及中部部分地区，有向印棉主产区移动的倾向。印度主要棉区 6，7 月进入播种期，8，9 月开始进入蕾期。USDA5 月报告预计 20/21 年印度棉花产量预计较上年增加 18.22%。有说法认为如果印巴交界处的蝗虫夏季产卵区在孵化期内遇到降雨，可能增加蝗虫的孵化率，使得蝗灾更为严重；也有人认为季风雨可能会促使印度蝗虫往回迁移。

如果蝗灾造成两国的棉花产量下降 10%，那么全球棉花产量将会下降 2.9%，印巴减产预期对棉价有利多作用，但由于消费面疲软，尚不足以支撑棉价产生逆转。

4、内外棉价

截至 6 月 18 日 CotlookA 指数至 68.6 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 12129 元/吨、折滑准税 13872 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 146 元/吨附近。外棉走强缩小了二者价差。

图 3： 内外棉花价差 单位：元每吨



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

5、下游市场

纱线无力跟随棉花的反弹。当前外销方面少数企业订单有所增加，但单量小，后端压价严重，整体市场外单恢复仍仅为小幅度，内销市场 6 月走货淡于 5 月，且本周棉纱端局部纱价开始下跌或让价走货。下游纺企采购增购棉花意愿较 5 月明显走淡，其主流挂单点位也较上周有所下滑至 CF09 合约 11700 以下，少量紧急刚需采购现价成交。

图 4：棉花棉纱价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 5：全棉坯布价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

坯布价格也不断走低，甚至差于棉纱端，停产现象普遍，当前较六月初开机已下降 2.5 个百分点，织厂订单少，恢复时间不及市场预期，下游对后市较为担忧。纺织厂家淡季陆续着手放假安排，端午节放假现象较往年都要普遍，且放假时长也适当延长。由于节前接单少、节后预计行情恢复的可能性并不大，因此纯棉坯布市场预计仍将弱势运行，织厂有安排减产及放高温假的现象。

6、欧盟进口

图 6：欧盟进口中国纺织



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

4 月欧盟纺织品进口中国金额为 47.5 亿欧元，同比增长 536.7%，环比增长 447.8%；进口中国服装 8.6 亿欧元，同比下降 19.1%，环比下降 18.2%。进口中国服装依旧处于不佳状态。

4 月纺服出口激增得益于我国防疫物资出口量猛增，尤其是口罩、防护服等增长明显，是去年同期的 50 倍之多，是上月的 11 倍左右。五六月海外防疫物资需求仍将持续，但是随着海外复工复产及疫情控制需求将减弱。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>