

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：

整个七月，郑棉基本围绕 12000 整数位进行盘整，短暂的冲高最终也被拉回到原有区间内运行，本周行情也不例外。

把时间段拉长，可以发现棉价四月以来即大致保持着区间震荡行情。在这个过程中，交易重心有所抬高，震荡中枢由 11500 上移到 12000 附近。总体来看，呈现上下两难的特征。

全球棉花是供大于需的格局，期末库存会达到近年新高。印度棉花公司大量收储，可能给后市供应带来冲击。

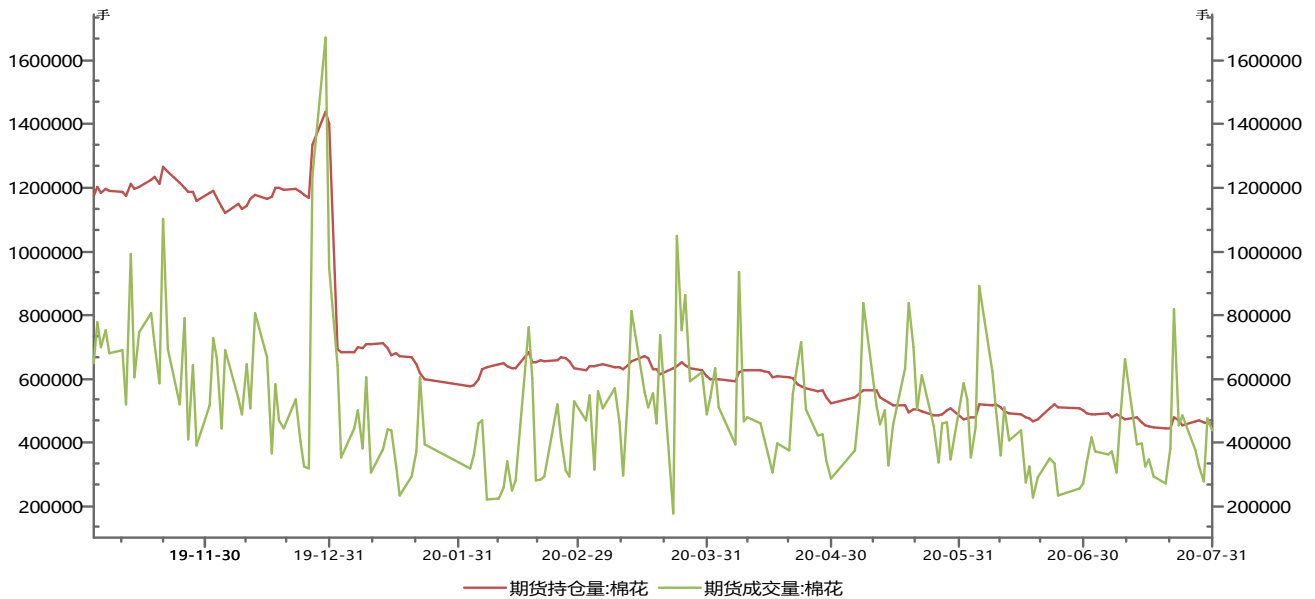
消费端低迷是真实存在，纺服产品无论内销还是出口都有较大跌幅，下半年恐仍不乐观。

尤其是中美政经方面的冲突对抗为商品市场蒙上阴影，美国期货经纪公司分析认为，3 月份以来中国一直是美棉的重要买家，如果没有中国的采购，ICE 期货价格可能仍接近 50 美分。我们无法预料中美关系起伏的时间节点，但目前形势下，确实很难保证中美经贸协议的履行不受到挑战。

对后市行情不能有过多期待，低迷的消费对上涨可以起到一票否决的作用。即便在传统上的金九银十生产旺季，也可能呈现旺季不旺的特征。棉价预计还将以弱势为主。

二、量能萎缩

图 1： 郑棉成交和持仓



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

随着疫情的爆发和蔓延，棉花乃至整个纺织产业链遭到重挫，一方面消费端始终难有起色，另一方面成本支撑得以体现，棉价因此长时间缺乏弹性。

另一方面未来又可能因为疫情和中美经贸冲突带来巨大系统性风险，因此进入 2020 年后，资金便不断从棉市流出，导致成交处在较低水平，持仓更是一路下降。

在缺乏资金关注的情况下，棉市更难以走强。

三、供求平衡

1、全球供需

表 1：全球供需平衡表（单位：万吨）

	年份	产量	进口	出口	消费	期末库存	库消比
全球	2019/20	2677.4	863.9	866.8	2235	2189.4	98%
	2020/21(6月)	2585.2	932.3	934	2491	2278.9	91%
	2020/21(7月)	2531	911	910.2	2488.5	2237.6	90%

美国农业部在种植报告和供需报告种都给出了较为乐观的数据，大幅调低了本国产量。不过即便如此，新年度棉花仍是供大于需，库存增加的年份。

需要引起注意的是印度棉花公司（CCI）的动向，CCI 已经收购了 190 万吨左右的棉花，预计最终收购量将达到创纪录的 200 万吨左右。疫情影响下，棉花价格持续低迷，CCI 库存的流出难度较大，目前不到 8%，预计将有大量的库存结转到下年度。这个过程中，不排除其降价大量抛售，阶段性的抛售压力会对国际市场产生影响。

2、中国供需

表 2：中国供需平衡表（单位：万吨）

年份	产量	进口	出口	消费	期末库存	库消比
2018/19	577	203	5	824	543	66%
2019/20	575	165	4	736	543	74%
2020/21	555	200	4	808	486	60%

根据目前调研情况看，今年我国棉花实际播种面积为 4568.2 万亩，同比减少 226.1 万亩，其中新疆有目标价格政策支持，面积相对稳定，其他地区面积降低较大。20/21 年度新疆棉花继续实行目标价格补贴政策，价格依旧维持在 18600 元/吨，消除了棉农的后顾之忧。消费预估能否实现则要看疫情的发展和经贸恢复情况。

3、不同的预估

不同的机构经常给出相差较大的数据，关于本年度中国棉花消费数据就仍难有定论，需要投资者自己做出判断：

USDA 最新月报显示，2019/20 年度中国棉花消费为 718.5 万吨，较 2018/19 年度减少 141.5 万吨，减幅达到 16.45%；

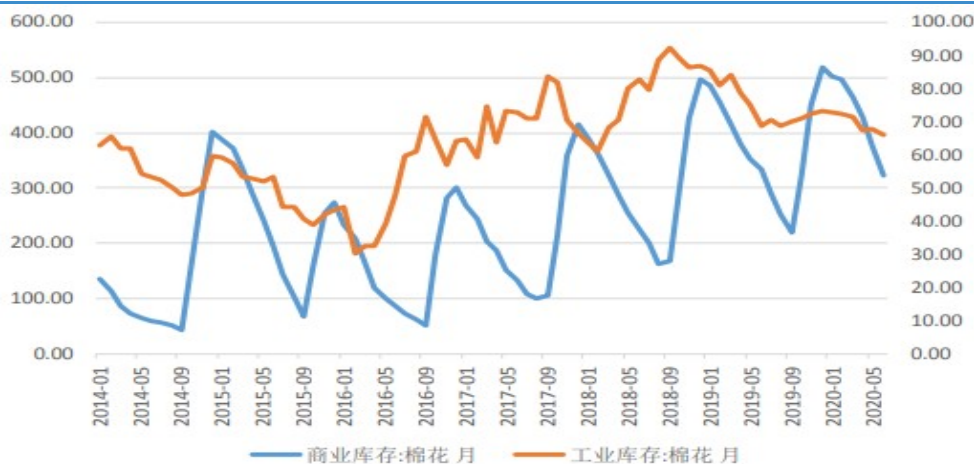
ICAC 预测 2019/20 年度中国棉花消费量 725 万吨，较上年度下滑 100 万吨，减幅 12.12%；

中国棉花协会 2019/20 年度国内棉花消费 765 万吨，只较上年度下滑 42 万吨；

国家棉花市场监测系统统计、测算，2019/20 年度国内棉花消费 701.36 万吨，较 2018/19 年度减少 97.47 万吨。

四、库存数据

图 2：棉花工业和商业库存



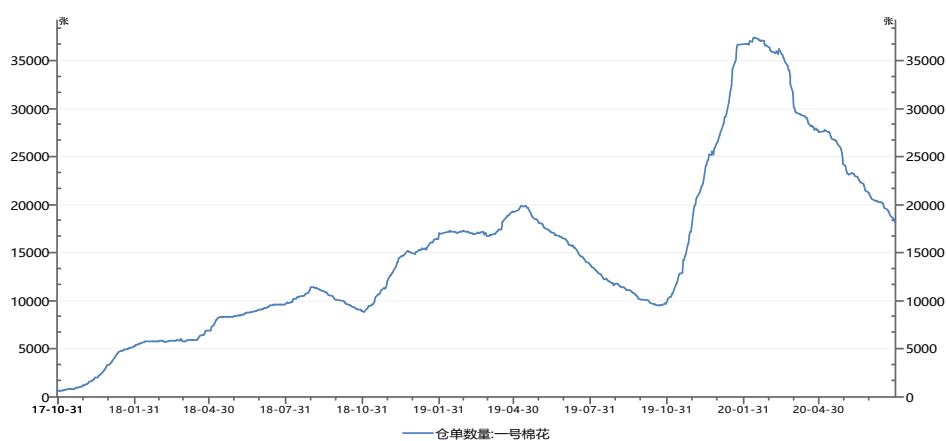
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

工业库存处于相对低的水平，由于整个产业低迷，纺企不愿意保留大库存，而是采取随用随买策略，导致工业库存较低。

工业库存低使得部分棉花沉淀于商业库存环节，尽管有季节性起伏因素，但目前工业库存与历年相比都处在高位，这是消费端低迷的折射。

截至 6 月全国棉花商业库存总量约 323.89 万吨，环比减少 53.49 万吨，同比也出现下降，减少 10.03 万吨，这是本年度首次出现同比下降的情况。工业库存总量约为 65.83 万吨，环比减少 2.12 万吨，同比减少 2.97 万吨。上游棉花的库存消耗，但是向下游的传导并不通畅。

图 3：交易所仓单 单位：张



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

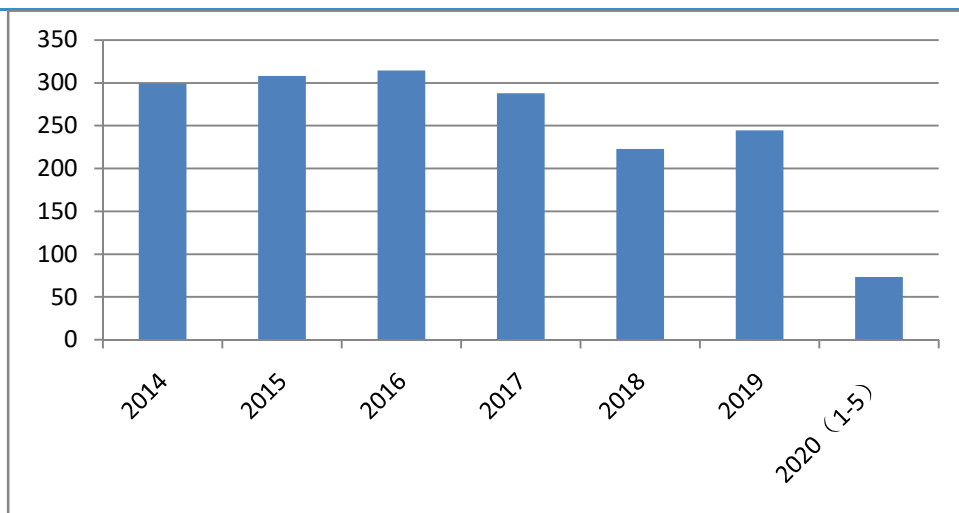
交易所仓单也处在相对高位，接近 80 万吨，如此大量仓单如何处理将考验市场承受力。在新棉上市前期，预计 9 月合约将承受较大的现货压力。

五、消费端

2020 年全球经济将下滑 5.2%，几乎所有行业都受到了经济衰退的影响，全球服装业日子都不好过。

有业内人士估计：2020 年中国服装市场至少蒸发 4000 亿收入，整体市场规模缩水 15%。

图 4：国内服装产量 单位：亿件



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

据国家统计局数据，2020 年 1-5 月服装行业规模以上企业累计完成服装产量 73.17 亿件，同比下降 17.91%，降幅比 1-4 月扩大 6.55 个百分点。

内销方面，据国家统计局数据，1-5 月份全国纺织服装类零售总额为 4067 亿元，同比下降 23.5%。其中限额以上单位服装类商品零售额累计 2887 亿元，同比下降 25.6%，降幅比 1-4 月收窄 5.7 个百分点。即使我国出台各项措施保稳定、保生产、保就业、保消费，但内需市场无法给予服装、坯布、棉纱价格和消费以有力的支撑。随着国内纺织服装消费进入传统消费淡季，产品不断累库，需求面仍然堪忧。

出口方面，据7月14日海关数据，今年上半年，全国纺织品服装累计出口总额1251.9亿美元，同比增长3.16%（以人民币计同比增长6.75%）。其中，服装累计出口510.8亿美元，同比下降19.39%。纺织品出口增长的主要原因仍靠防疫物资出口拉动，作为非必需品的服装、家纺等纺织品受国外消费需求乏力影响承压较大，我国出口型纺企举步维艰。一些外贸型企业也在尝试外贸转内销，争取尽可能多的订单。

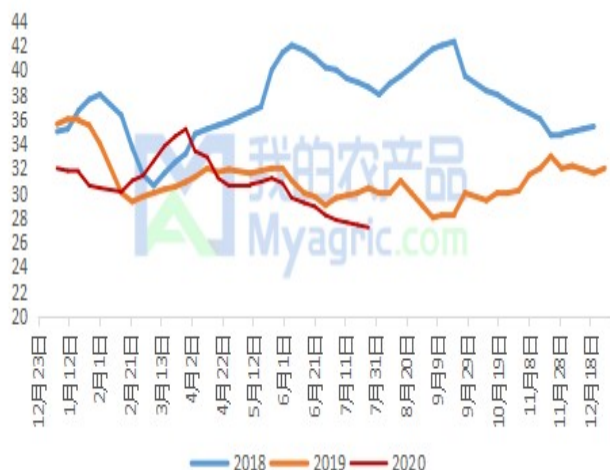
六、棉纱行业

目前下游处于纺织淡季，纯棉纱线订单寥寥，已有纺企大幅缩减开机4-5成，下游终端市场现货需求寡淡，心态普遍悲观。

截止到7月24日，全国主流地区纺企纱线库存折存天数为24.5天，较上周增加0.1天，周环比增加0.4%，同比下降6.1%。由于订单不理想，即便开工率不高，企业的库存还在继续增加之中。

成品，随着棉纱库存上升，纺企很自然地降低开工率和原料棉花库存，通过价差交易来点价购买棉花，刚需补库，随用随买。棉花原料库存折存天数为27.2天，周环比下降0.73%，同比下降10.5%。

图 5：主流纺企棉花库存 单位：天



数据来源：我的农产品 新世纪期货

图 6：纺企棉纱库存 单位：天



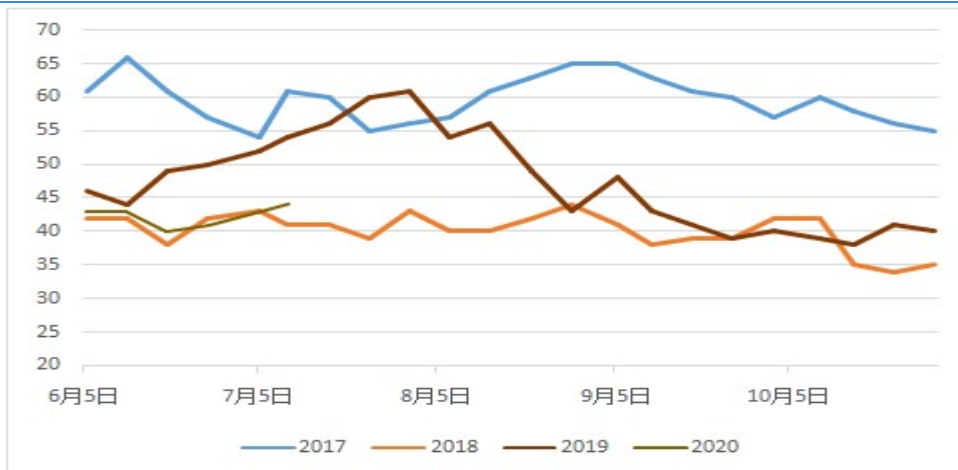
数据来源：我的农产品 新世纪期货

七、美国德州干旱影响

一段事件以来，美国德州的旱情成为USDA调整供需的依据，也是多方推高价格的理由。不过可以肯定的是，每一季作物成长过程很难一帆风顺，在气候方面遇到一些问题是大概率事件，不是每个灾害都会给作物产量带来大的影响，很多情况下，前期的不利都能够在后期生长中得到弥补。

随着“汉娜”热带风暴的到来，近期德州降雨增多，旱情有所缓解。根据最新美国棉花生产报告显示，截至2020年7月26日，美国棉花现蕾率为84%，结铃进度为42%，基本与去年同期持平，而生长优良率也在上升。旱情的影响并不如想象中那么大。

图 7：美国棉花优良率



数据来源：Wind 新世纪期货

八、新疆疫情

7月中旬新疆爆发新冠疫情。疆内皮棉运输情况受到不同程度影响，皮棉铁路运输可以正常运转，但皮棉公路运输方面影响较大，部分地区受疫情管控，公路运输已全部停运。皮棉公路运输需提前三天报备协调车辆发运，出入疆以及运抵目的地都需要隔离。不过截至7月底，疆内皮棉库存约120万吨左右，低于去年同期水平，前期外运量大，因此当前运力紧张对于内地整体供应的影响相对有限。

根据当地疫情防控要求，棉农可在固定时间段进入棉田正常生产劳作，按部就班进行蕾铃管理、及时补充水肥、防治病虫害等田间管理工作。疆内纺织厂开启封闭管理，员工吃住均在厂内，在保障纱线正常生产经营情况下减少人员外出流动，棉纱运输基本依靠公路，高负荷生产是否会造成纱线胀库现象有待观察。

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>