

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：

近期郑棉呈现高位横盘，多空均表现谨慎，暂时都没能主导盘面。多方期待金九银十生产旺季和新棉采摘方面出现利多因素的刺激出现。

空方相信在供过于求的格局影响下，难以出现大幅上涨行情。主要棉纺进口国消费显著下降，各大纺织出口国都出现订单荒，国内纺织行业正面临着挑战，订单减少、竞争激烈，利空并未散去。

多方则认为，国内传统纺织淡季即将结束，市场行情似乎有所松动：国内服装零售额已经恢复至正常区间，部分坯布、面料开始走货；出口方面近期数据在持续好转，7 月我国纺织品服装出口额为 312.94 亿美元，同比增加 14%。此外，今年上马了一些轧花生产线，新棉加工能力大幅提升，为避免无米下锅，很可能出现籽棉的抢购行为。

棉花市场至暗时刻大概率已经过去，国内的供需基本面在逐步改善，即使秋冬疫情出现一些反复，纺服市场也不会出现大规模关闭。棉价现在处于低估值状态，宏观放水、美元指数下跌和绝对价格低都可能成为价格修复的依据。下游纱线及坯布开机率小幅回升，棉价处于上升趋势通道中，长期来看价格重心有望缓慢上移。

一、全球棉花供应

棉花具有较大的消费弹性，疫情影响下，其全球消费出现大幅下降。1 月份疫情爆发前预计 2019/20 年度全球棉花消费量为 2617 万吨，到 8 月份 2019/20 年度全棉花消费的预期数据就被下调至 2229.4 万吨。其中中国消费量从 838 万吨下调至 718 万吨，调减幅度 14.3%；印度消费量从 533 万吨下调至 435 万吨，调减幅度 18.4%。消费量下降导致期末库存增加，2019 年度棉花库存消费比大增至 98%，达到了历史最高。

美国农业部 8 月 17 日发布的美国棉花生产报告显示，截至 2020 年 8 月 16 日，美国棉花生长状况达到良好以上的占 45%，较前周增加 3 个百分点，较去年同期减少 4 个百分点。其中得州优良率为 27%，较前周增加 5 个百分点，差苗率为 33%，较前周减少 2 个百分点。与往年相比，美国棉花生长优良率处于近年低位，与 2018 年较为接近。目前新棉处于生长关键期，产量仍有较大变动。

图 1：全球棉花供需



数据来源：农产品期货网 新世纪期货

国际棉花咨询委员会（ICAC）7 月预测，2020/21 年度全球棉花产量为 2486 万吨，较上月调减 26 万吨，消费量为 2331 万吨，较上月调减 44 万吨，贸易量为 862 万吨，较上月调增 15 万吨，全球棉花期末库存增至 2404 万吨，除中国以外的库存消费比为 97%，处于 2015 年以来的最高水平。

无论是 USDA 报告还是 ICAC 预测，都显示本年度全球棉花将是供大于求，整体供应偏宽松。当然应该说消费调降已经在市场上得到长时间的消化，一季度棉花价格的暴跌就是对其作出的反应。后市棉花走向需要考虑一并考虑其它因素的影响。

二、国内新棉供应前景

再有一个多月，新年度新疆棉即将上市。目前棉花生长正常，轧花厂检修也在按部就班就行中。

据调查，大部分新疆棉农表示，棉花整体长势好于去年，预期产量在 400 公斤/亩以上。2020/21 年度新疆棉总产量突破 515 万吨（截止目前，2019/20 年度新疆棉累计公检总量 513.15 万吨），产量略高于去年，内地棉田受水灾影响，产量会低于往年，全国总体与去年持平或略低。有农户表示，疫情影响下，雇人在田间干活比较困难，棉花地长草比较严重，只能自己在

农场，田地附近居住，进行田间管理。但对于后期采摘，还有一个月左右的时间，应该不会受到影响。

自乌鲁木齐再次爆发疫情以来，全疆各地陆续开展不同程度的防控措施。市场担忧交通运输受阻会在一定程度上会影响来疆人口数量，加大棉花采摘和加工的难度。不过目前新疆疫情已得到较好控制，连续数日新增病例为0，对新棉生产不至带来大的冲击。

有组非常值得注意的数据：中国海关统计数据显示，2020年4月，美国高科技采棉机的销售增长1.178亿美元，而2019年4月同类机器销售265万美元，销量增长超过40倍。2020年5月销售额也达到9400万美元。可以肯定的是，今年棉花采收方式或将继续向机采倾斜，将有效减少采收的时间和成本。

机采带来的成本下降是长期的和确定的，这个因素必将叠加到棉价形成机制上，促使更多价格波动出现。

面对今年棉花收购的复杂形势，农发行新疆分行根据植棉面积、预估产量和预计市场价格，足额测算收购资金需求，按照“保收购、促稳定”的总体要求，发挥棉花收购资金供应主渠道作用，备足500亿元信贷资金全力支持新疆棉花收购，保证棉农“棉出手、钱到手”。

新棉上市价格已成为市场关注重点。2020年新疆大约新上了40-50条加工线，以每条线年加工5000吨皮棉计算，加工能力增添20-25万吨；很多内地棉花贸易企业仍将大量预订2020/21年度仓单、准仓单（基差采购），利薄量大的交易方式能保证企业生存下去；银行“扶大弃小，帮强踩弱”的现象越来越明显，棉花加工流通越来越向一些大型棉花集团集中。加工产能的扩大可能会造成抢收籽棉的现象，为争夺有限的棉花资源，各方加价竞争的预期较强，可能令今年籽棉开秤价格要高于去年。

三、受疫情影响的消费有所改善

今年棉花消费受疫情影响严重，但是最坏的时候已经过去，目前的消费正在逐步恢复中市场正在期盼金九银十的纺织旺季的到来。只要秋季疫情不出现无法控制的扩散，即使由局部的爆发，预计也不会出现大范围的停工停产和消费停滞，对棉花的消费影响将相对有限。

近期的国内服装零售额已经恢复至正常区间。根据国家统计局数据：7月份，社会消费品零售总额32203亿元，同比下降1.1%，其中限额以上服装鞋帽、针织品类零售额为889亿元，同比下降2.5%。1-7月份，服装鞋帽、针织品类累计零售额为5959亿元，同比减少17.5%。包括纺服产品在内的消费降幅已经很小。尽管7月份的零售额较上月有所回落，但3月份以来，零售情况逐渐恢复，尤其是5月份后的数据与近两年相差不大。

图 2： 服装月度零售 单位：亿元



数据来源：农产品期货网 新世纪期货

出口方面的数据也在持续好转。根据 2020 年 7 月海关数据，我国纺织品服装出口额为 312.94 亿美元，同比增加 14%，其中，服装出口额为 153.175 亿美元，同比减少 9%。由于纺织品出口数据里面统计了口罩，疫情导致口罩出口大增，但口罩和棉花消费并没有什么关系，因此参考服装的出口数据相对有意义。之前几个月服装的出口同比降幅都在 20%-30%，6 月份降幅缩小至 10%，7 月降幅缩小至 9%。随着 6 月份欧美大部分解封，数据有望持续好转。

上半年，中国为全球“战疫”提供了大批“弹药”。据海关总署最新数据，上半年中国包括口罩在内的纺织品出口增长了 32.4%，医药材及药品、医疗仪器及器械出口分别增长了 23.6% 和 46.4%。但对棉花消费起作用的还要看服装。

据统计，2020 年 7 月我国出口服装及衣着附件 153.175 亿美元；2020 年 1-7 月我国出口服装及衣着附件 664.020 亿美元，同比下降 16.6%；2019 年 1-7 月我国出口服装及衣着附件 796.021 亿美元。

2020 年二季度，美国服装进口额同比减少近一半，从中国的服装进口额减少 55.2%，但按数量计算，中国服装进口量下降 44.1%，和整体降幅 44.5% 非常接近。显然，美国进口商压低了中国的产品价格，二季度，中国产品平均单价下跌了 20%，从其他国家的进口单价则小幅上涨。按数量计算，中国仍稳居美国服装进口头号位置，占美国服装进口份额的 37.8%，而越南只有 18.4%，中国的份额比一年前甚至还略有提高。

市场的松动在坯布、面料上得到体现，厂家开始走货，借此去了一小波库存，染厂也传闻出现了排队、交期变长的情况。原本 8 月应该是淡季，却迎来小阳春。当然这也可能是由于秋冬季节存在二次疫情爆发的可能，商家因此抓紧时间提前备货。

四、库存

今年棉花供应充足，仍处于去库存大周期。新棉将于 10 月份大规模上市，截至到 7 月底，我国棉花的商业库存有 286 万吨，此外还有储备棉和进口棉做补充，足以支撑到新花上市。

今年有 50 万吨的储备棉轮出，从 7 月 1 日到 8 月 20 日，储备棉累计上市 31.5 万吨，成交率 100%，成交均价总体走高。8 月 21 日抛储成交率为 97.16%，不再延续 100% 成交。新疆棉的成交均价在 12000 附近，折合标准级 3128B 的棉花价格在 13000 附近。现在轮出的储备棉是 2012 年度和 2013 年度棉花，这些棉花质量有限，但成交率仍然能够维持 100%，这对于国内棉花价格的支撑作用很大。考虑到成交积极，最终成交量可能超过 50 万吨。

图 3： 储备棉成交

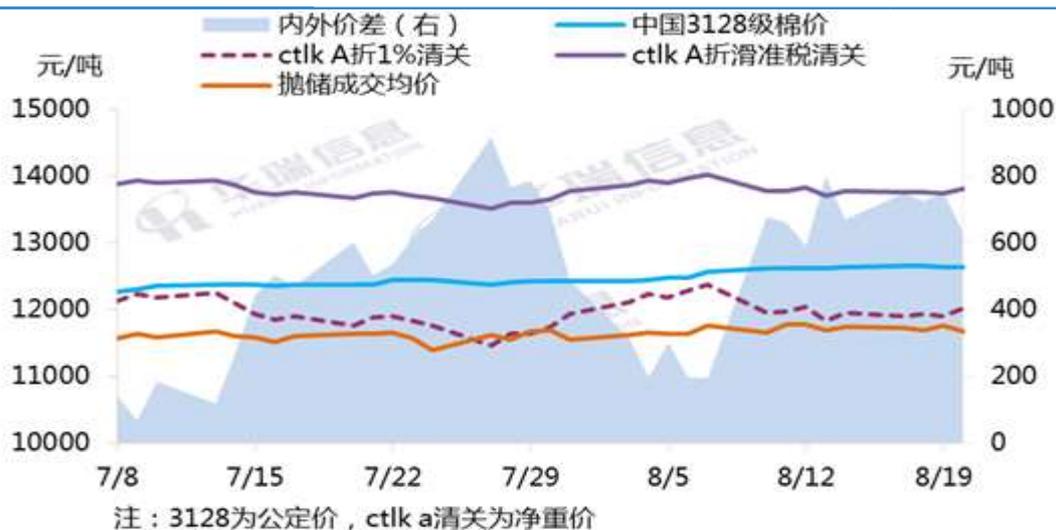


数据来源：我的农产品 新世纪期货

商业库存方面，今年的商业库存下降速度相对去年来说是比较快的。据中国棉花信息网最新的数据，7 月底我国商业库存量 286.41 万吨，较上月减少 37.48 万吨，同比减少 2.4 万吨。今年由于储备棉轮出的时间晚，而且进口棉也没有增发滑准税配额，因此前期商业库存量下降幅度较大。尽管 7 月份开始有储备棉轮出，且有部分进口棉补充，但 8 月纺服淡季表现不错，因此 8 月商业库存消耗有望在 35-40 万吨间。预计年度末商业库存量与上一年度末库存量变化不大。

进口方面，据海关统计数据，2020 年 6 月我国棉花进口量 9 万吨，较上月环比增加 29%，较去年同期减少 44%。2020 年我国累计进口棉花 89 万吨，同比减少 25%。2019/20 年度以来 (2019.9-2020.6) 累计进口棉花 130 万吨，同比减少 27%。今年国家没有增发滑准税配额且内外棉价差很小（当前国产棉与 1% 价差至 630 元/吨附近），进口棉没有太大竞争优势，因此最近几个月棉花的进口量大减。考虑到中美协议执行，未来进口量应会有明显增加，但转入储备的可能不小，因此对棉花供应端作用有限。

图 4： 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

交易所仓单保持下降态势，仍高于往年同期，大部分仓单压力会集中于 9 月合约，该月合约交割前后可能成为行情变化的时间节点。

图 5： 仓单

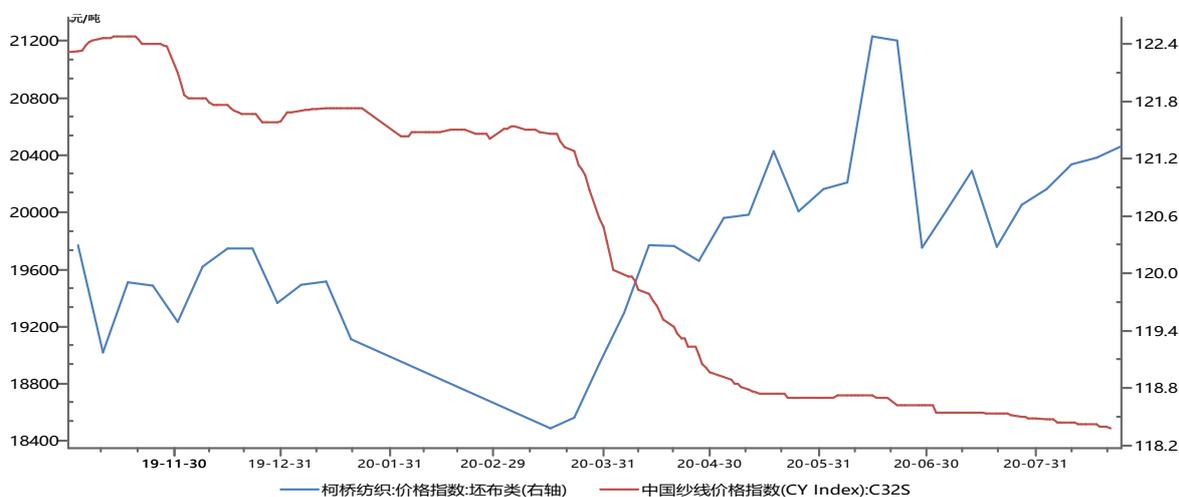


数据来源：WIND 新世纪期货

五、下游市场

据国家统计局数据，6 月份我国纱产量 234.2 万吨，环比增 6.6%。1-6 月累计，我国纱产量为 1145.7 万吨，同比降 15.8%。纱、布产销率低于往年，纱线价格维持跌势。据《中国棉花工业库存调查报告》数据，7 月初企业纱产销率为 89.8%，同比下降 1 个百分点，布产销率为 86.2%，同比下降 5.6 个百分点，纱、布库存天数均高于近三年平均水平。应该说，下游纱、布厂家的产销都受到较大压力。

图 6： 我国服装出口



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

上图我们看到，坯布价格 3 月下旬以来呈现震荡走高态势；相对而言，棉纱更为疲软，价格持续走低，大部分纱厂都出现了亏损了经营的状态。以棉纱现货 C32S 和棉花 3128B 来计算利润，加工费按照 5700 元/吨，棉纱有 800-900 元/吨的生产亏损。

图 7： 纱厂生产利润



数据来源：农产品期货网 新世纪期货

纱厂利润被不断挤压，但随着中国内需市场的逐渐恢复、外贸订单的少量下达，下游库存略有去化，市场信心有所增强。加上国外纱线价格的企稳，预示着市场氛围正在好转，近期国内纱价有望止跌。坯布端外销方面除了短单急单外，局部大单也有询价情况。

坯布库存从7月下旬开始下降，纱线库存则从8月上旬开始下降，两者库存水平处于下降通道。本周开始，纱线和坯布开机率企稳。随着行业旺季金九银十的到来，未来下游消费情况或可以期待。

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>