

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>

行情分析：

在籽棉收购价和外盘稳居高位的刺激下，郑棉高开高走，创出半年来的新高，打开新的运行空间。疫情二次爆发给消费端带来的威胁已让位于一些利多题材。

美盘：美国直升机撒钱还在继续，货币宽松带来了商品普涨；美国主产棉区天气不利因素继续发酵，2020/21 年度美棉采摘进度落后；货源缺导致交不出货、品质差则无法满足交货条件，有国际棉商与买家协商推迟装船、交货期，包括中国在内多国买家对美棉的品质、等级及能否按时装船交货担忧加剧；中美第一阶段贸易协议稳步推进，各国棉花消费需求恢复快于预期。

国内：国内籽棉抢夺战并未停息，机采棉价格多居于 6 元/公斤以上，个别达到 6.2 元/公斤，随着新棉剩余数量的减少，抢收可能更趋激烈；国内消费继续向好，投资者信心恢复，下游产业订单在国庆期间回升，产业上下游各环节均有好转，前期一直低迷的纱线也开始启动。

预计棉价将继续依托籽棉收购价的强势，保持居高难下局面。

威胁来自疫情二次爆发可能导致的消费再度下降，此外包括疆棉禁令在内的中美经贸碰撞仍可能再起波澜。

一、 疫情威胁

纺织服装是典型的外向型行业，国外疫情当前仍处不可控状态，根据世界卫生组织数据显示，全球新增新冠肺炎确诊病例还在创单日新增病例数新高。

美国一半的州新冠疫情新增环比出现上升，美联储主席杰罗姆·鲍威尔表示，美国经济目前面临的主要风险之一为病毒感染率的再次上升可能会再次严重限制经济活动，美国经济前景“高度不确定”，而政策支持太少可能会导致更多家庭和企业破产，并引发“衰退势头”。

欧洲不少国家在近期反弹的疫情中创下了单日新增病例人数的新高，这里面包括法国、德国、奥地利、意大利等主要经济体，不少国家在进一步强化疫情防控措施是否会让经济的恢复更为前景难料间犹疑不定。

近日，欧盟和日本相继发布最新服装零售数据，统计显示，欧盟和日本市场继5月和6月连续反弹后，7月复苏势头乏力，重现下行趋势，环比均较6月有一定下降。这折射出二波疫情对市场的抑制作用，消费下滑是否会持续值得关注。

印度累计确诊病例居全球第二，市场传闻，9月份以来有大量的纺织品订单由印度急转中国，让不少工厂开启了今年以来罕见的加班模式，但也有业内人士认为消息被夸大了。

二、 新棉生产

1、 美国

长假期间美棉继续走高，美棉因天气原因可能质量可能出现下降，美国主产棉区天气不利因素继续发酵及2020/21年度美棉采摘进度落后支撑ICE易涨难跌。业内对2020/21年度美棉产量、品质的担忧越来越浓。美国主产棉区天气不利因素继续发酵，持续、大范围降雨对棉花的影响或明显大于USDA及其它机构的预测。此外，2020/21年度美棉采摘进度落后也支撑ICE“易涨难跌”。

美棉并不缺少买家，中美第一阶段贸易协议稳步推进，继续大量签约采购美棉是大概率事件，否则将给美方制造冲突借口；东南亚等国棉花消费需求恢复也快于预期；拉尼娜气候可能导致南半球棉花产量、品质下降，减轻了美棉的出口竞争。

近日，包括中国、巴基斯坦、越南等买家对本年度美棉的品质、等级及能否按时装船交货担忧加剧，一些国际棉商已与部分买家协商推迟装船、交货期，一方面前期花品质很差，达不到交货条件；另一方面的确货源不足，交不出货。

2、 国内

由于涉棉企业资金充足、疆内轧花能力与棉花资源严重不匹配（今年疆内兵团新增产线就达近70条以上）、部分承包租赁轧花厂的内地企业被迫“出牌”（在投入资金人力的情况下，没有籽棉加工将产生更大亏损，信贷资金如果今年使用率偏低或不使用，会影响往后贷款资格丧失）等原因，今年新棉抢购较为激烈。

10月8-9日北疆41%-42%衣份机采籽棉收购价5.80-5.90元/公斤（取5.85元/公斤计算），棉籽售价约2.05-2.15元/公斤（取2.10元/公斤），3128标准级皮棉直接成本约12500-12700

元/吨（毛重），短倒、监管库“包干费”、两个月财务成本合计12900-13100元/吨（毛重），折合公定价格约13200-13500元/吨。

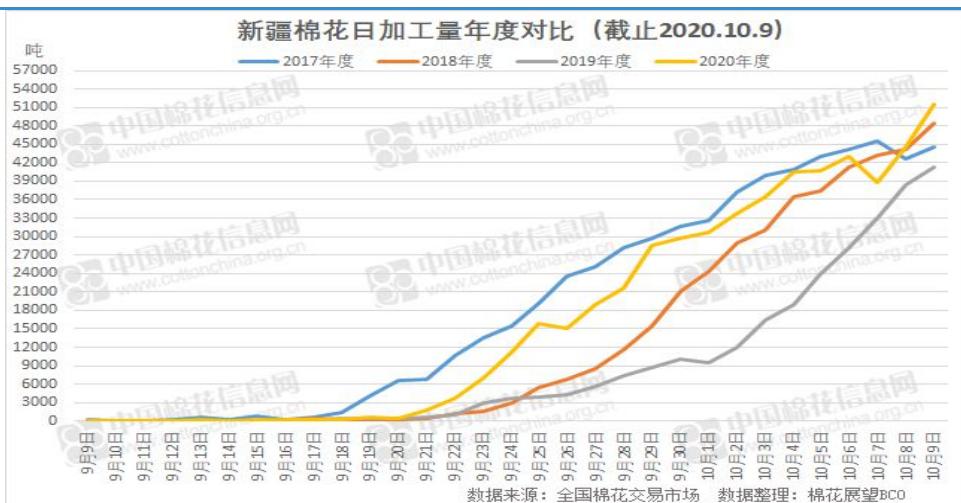
9月下旬疆内部分地州棉花加工企业、棉花贸易商在当地棉花协会、农发行及其它贷款机构的预警下纷纷召开“联合限价”会议——制订最高籽棉收购价价格并相互派人员驻厂监督，杜绝“暗中”加价、给植棉大户、经纪人“开小灶”的情况，疆内籽棉收购价因此一度小幅回落。但与前几年的一样，“联合限价”很快成为摆设，籽棉收购价再次止跌反弹。北疆采收进度将近过半，随着新棉剩余数量的减少，抢收可能更趋白热化。

以节前13000以下的郑棉价格来看，高价收购的籽棉无疑是处在亏损状态。轧花厂籽棉收购是“收了找死，不收等死”，加工企业、棉花贸易商、棉纺织厂一片愁云惨雾。没想到的是节后郑棉会演出一轮暴涨，机采棉成本从与期货升水到平水，再到贴水，给出了利润空间。

而疆内棉花加工企业也面临了新的选择，是马上进场套保，还是再等等以实现利润最大化？一些采棉企业认为现货将跟随郑期上涨，而套保需要占压大量资金，因此计划将2020/21年度皮棉总量的套保比例从70%-80%下调至40%-50%。

由于外棉天气炒作、今年新疆皮棉质量情况不确定性较强，将为国内期货营造温和向好环境，预计国内新棉价格易涨难跌。

图1：新疆棉花加工量对比



数据来源：中国棉花信息网 新世纪期货

截止2020年10月9日，新疆地区皮棉累计加工总量51.60万吨，其中，自治区皮棉加工量29.77万吨，兵团皮棉加工量21.83万吨。9日当日增量5.16万吨。加工速度快于往年。

三、国内棉花库存

自7月1日开始至9月30日，2020年储备棉轮出历时3个月，合计挂牌销售储备棉50.4万吨。合计挂牌销售储备棉50.4万吨，其中新疆棉28.3万吨，地产棉22.1万吨；累计成交50.3万吨，成交率99.9%。

储备棉轮出底价由第一周的底价11837元/吨上涨至最后一周的12339元/吨，轮出期间国内市场棉花现货价格维持在11864-12836元/吨区间，与市场行情形成联动。此次储备

棉成交均价 11789 元/吨，折标准级(3128B)价格 13099 元/吨，成交最高价 13030 元/吨，成交最低价 10440 元/吨，平均加价 1036 元/吨。

在外贸需求下降、内需订单增加的情况下，储备棉凭借性价比优势受到市场欢迎。储备棉轮出结束之后，新年度棉花正式“接棒”保证市场供应。

图 1：国储轮出价



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

轮出后，国储棉花库存只有 150 万吨，已严重低于警戒线。预计 2019/20、2020/21 年度会有相当数量美棉“政策性”轮入，同时市场对临储疆棉也抱有期待。

图 2：棉花商业库存

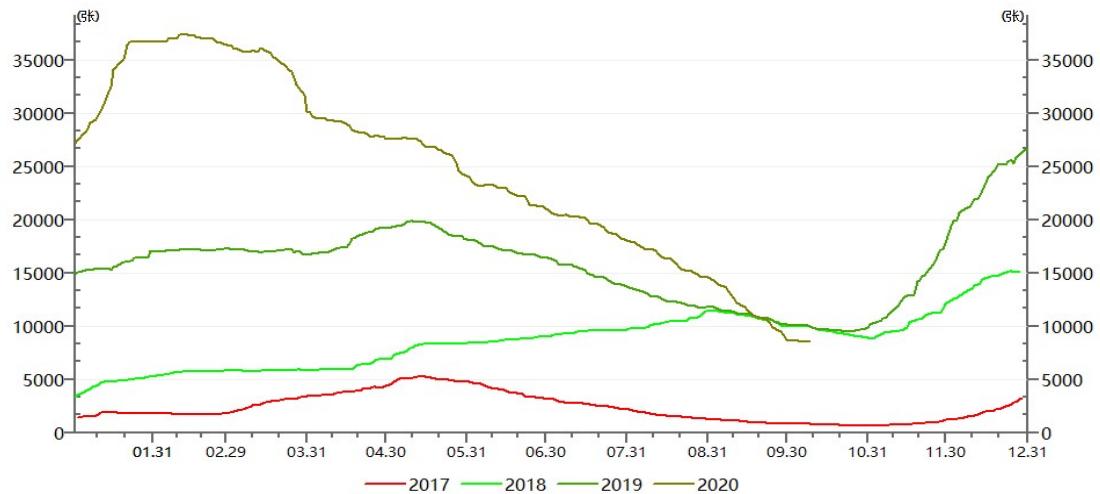


数据来源：我的农产品网 新世纪期货

面对美国对疆棉的禁令，棉纺企业增加了进口棉的采购，港口库存保持下降势头；随着新棉上市，国产棉库存开始攀升。

图 3：仓单数量

仓单数量:一号棉花



数据来源: WIND 新世纪期货

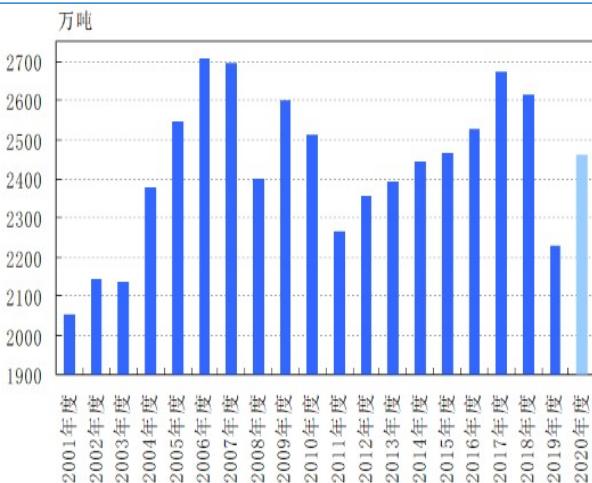
截至 10 月 9 日, 一号棉注册仓单 8512 张、预报仓单 31 张, 合计 8543 张, 折 35.89 万吨。

仓单数量处在近年同期低位, 随着新棉不断上市, 仓单由降转升是必然趋势, 后市上升的斜率则可以作为判断市场消费动力的一个参考。目前来看, 棉企没有表现出强烈的套保意愿。

四、供求平衡

图 4：全球棉花消费

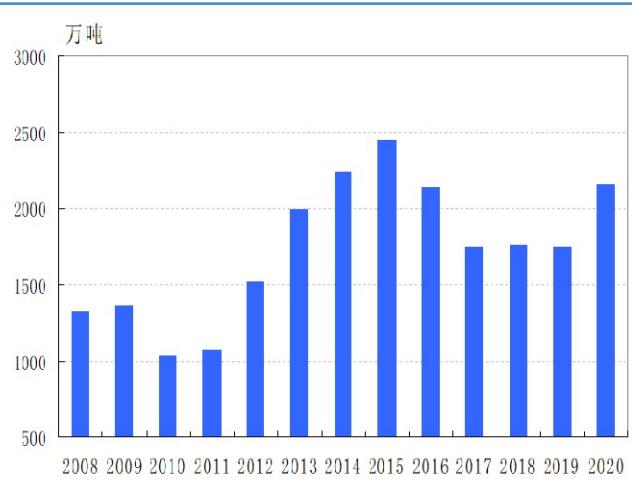
单位: 万吨



数据来源: 棉花监测系统 新世纪期货

图 5：全球棉花期初库存

单位: 万吨



数据来源: 棉花监测系统 新世纪期货

2019 年度全球棉花消费约 2223.6 万吨, 创 2004 年度以来新低。中国棉花消费量降至 701.4 万吨, 同比下降 12%。

2020 年度, 全球棉花期初库存 2165 万吨, 同比增加 24%。2019 年度, 全球棉花产量 2552 万吨, 下降了 3.9%, 但与近五年平均产量 2563 万吨相比, 差别不大; 消费量 2454 万吨, 同比

增加 10.3%，近五年平均消费量为 2499 万吨；期末库存消费比为 92.3%，比上年下降 5.1 个百分点，但高于近五年的平均水平 78.34%。

表 1：中国棉花供求平衡

项目	2018/19	2019/20	2020/21
总供应	1372	1278	1300
其中：期初库存	592	543	538
产量	577	575	562
进口	203	160	200
总需求	829	740	807
其中：纺棉消费	774	691	754
其他消费	50	45	49
出口	5	4	4
期末库存	543	538	493

数据起始时间为当年 9 月 1 日至下一年 8 月 31 日。总供应方面，期初库存和产量分别保持 543 万吨和 575 万吨不变。进口方面，据海关数据，截至 8 月底该年度我国累计进口外棉约 160 万吨。

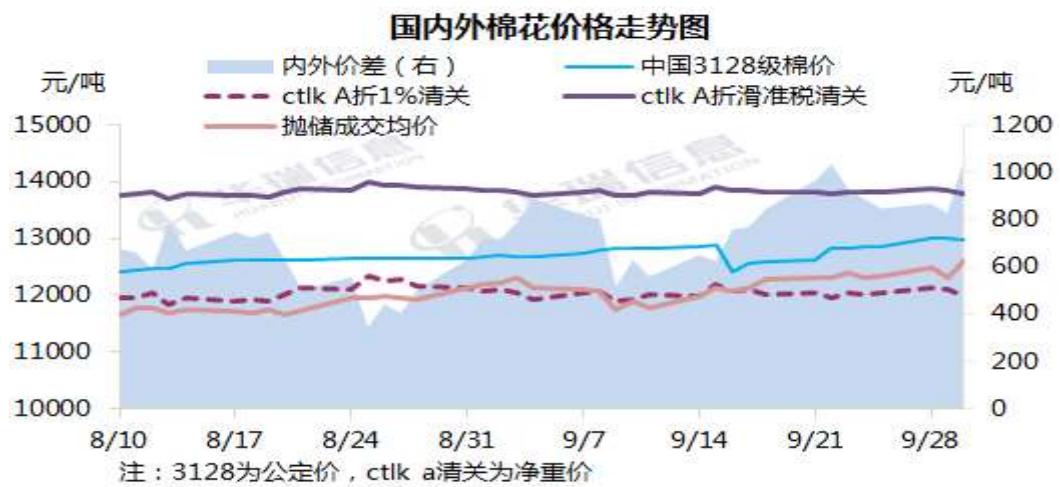
20/21 年度进口预计 200 万吨，与 18/19 年度持平。考虑到根据中美协议美棉进口将显著上升，则自印、澳、巴西的进口会相应减少。

五、 现货市场

国际棉花咨询委员会估计，2020/21 年度全球棉花消费量将从 2019/20 年度的 2267 万吨增加到约 2431 万吨。此外，美国禁止从中国新疆地区购买用棉花制成的产品，这将为印度棉花出口创造机会。

国际现货市场继续显现恢复迹象。近来，棉商普遍感到库存压力相对轻松一些，使得多数产地的报价基差走强。一个原因是印度国内纺织生产恢复，CCI 继续收购新棉；另一个原因是各国纱线库存下降，刺激采购需求增加。

图 6：国内外棉花价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

截至 9 月 30 日 CotlookA 指数至 70.8 美分/磅，折 1% 人民币清关裸价格在 11997 元/吨、折滑准税 13800 元/吨净重，当前国产棉与 1% 价差至 1053 元/吨附近。

六、消费端

国内整体消费虽未恢复至疫情前水平，但修复性向好的步伐并未停止。下游产业订单在国庆期间有显著回升，产业上下游各环节均有好转，不论纱线、印染还是坯布价格都出现了上调，江苏、山东等地部分纺织企业为加快完成订单，提早复工甚至节日无休进行生产。本轮订单转好维持的时间较长，已经有了一个多月的时间，超出了大部分企业的预期，因而不少企业的成品库存得到显著的消化，订单排单有的也排到了年底。一些贸易商也开始加大囤货，导致市场上货源更加紧俏。

图 7：新疆棉花加工量对比



数据来源：中国棉花信息网 新世纪期货

前期一直低迷的纱线也开始启动，市场为双十一市场做准备：国庆前，除去部分生产高支

纱与生产特定用途低支纱的企业外，大部分纺织企业棉纱加工处于亏损状态，亏损幅度在 500—1000 元/吨。节后棉纱价格暴涨，以抹平价格倒挂的不正常现象。有纺织企业反馈，部分 32、40 品种订单排单至年底，部分精梳紧密 60 支订单排单至 10 月底，棉纱去库速度明显加快，部分品种出现供不应求。

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>