

## 农产品组

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>

## 9 月棉花市场展望——

消费回暖 期价攀升

## 观点摘要：

全球棉花供大于求的现状在一季度的下跌中得到消化，近期供应端出现一些利多因素：由于洪灾，今年国内棉花产量较去年预计有小幅下降，美国双飓风也正给棉花生产带来担忧。

新棉开秤价成为市场关注的重点。新疆主产区面临采摘人手减少与轧花生产线增加这对矛盾，可能出现抢购籽棉的情况。不过机采比例增加导致的成本下降也不容忽视。

港口询价成交较为活跃，库存连续下降，棉市有复苏迹象。较低的工业库存水平为后期补库创造了条件。最具性价比的国产储备棉成交积极，成为纺企补库首选。

市场普遍相信棉花消费最坏的时候已经过去，正在期盼金九银十纺织旺季的到来彻底改变产业链的低迷状态，帮助棉花下游的纱、布企业走出困境。

郑棉呈现稳步上扬形态，整体来看市场氛围偏多。棉价现在处于低估值状态，流动性充裕、周边粮油品种的强势都会对其产生拉动作用。

需要注意的是：美国飓风过后利多兑现带来的盘面风险，国内机采率上升导致的籽棉成本下降，美国对新疆棉花产品出口的禁令，中美经贸运行情况则是中长期需要关注的因素。

## 相关报告

## 一、行情回顾

郑棉三月下旬触底反弹后，一直保持着震荡中小幅攀升的形态。8月份也是如此，期价依托均线稳步走高，不断向上拓展空间。及至月底，郑棉已站在13000整数位之上。

多空交杂的背景下，乐观情绪逐渐主导盘面运行，均线系统呈现多头排列。

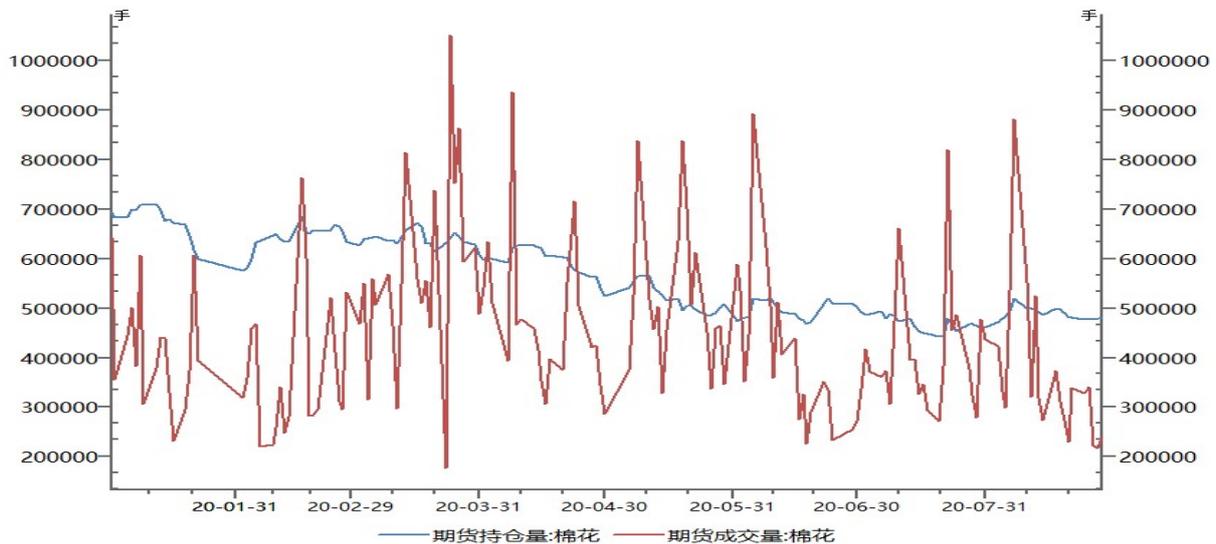
图 1：郑棉日 K 线图



数据来源：文华财经 新世纪期货

量能方面则还处于较低水平，这反映出市场对棉市还是存在疑虑的。开秤价、美国飓风、中美经贸这一系列短期和中长期不确定因素作用下，多空仍保持着谨慎。

图 2：郑棉成交与持仓



数据来源：文华财经 新世纪期货

## 二、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。

**图 3： 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 月预测数据也类似：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。不过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。分析后市棉花走向不能执着于此，二需要一并考虑其它因素的影响。

美棉生长方面，截至 8 月 23 日当周，棉花结铃率为 88%，前一周为 80%，上一年度同期为 86%，五年均值为 85%；棉花吐絮率为 22%，前一周为 15%，上一年度同期为 25%，五年均值为 18%；美国棉花生长状况达到中等及以上为 75%，上一周为 78%，优良率为 46%，前一周为 44%，上一年度同期 49%。

数据来看，美棉生长情况还不错，但 9 月初热带风暴“马可”和“劳拉”将登陆美国，中南部地区主产棉区均在其预测行动路径之内，近年中南棉区棉花产量占美棉总产的 1/5 左右，目前正处于吐絮期，如果遭遇降雨天气，将对棉花产量和质量尤其是颜色级指标造成不利影响。天气成为近期美棉价格的一个有力支撑。

### 三、新棉采摘

8 月上中旬新疆因疫情防控的需要，对人员流动和交通运输实行严格的限制，对棉花生产管理造成一定影响，8 月下旬防控有所放宽，但田间管理的“黄金期”已过，棉花棉长势已基本定形。预计全国产量较去年略有减少。

北疆采摘最早 9 月 10 日或可开始，南疆预计 9 月中下旬。新疆已备足 500 亿元信贷资金全力支持棉花收购，保证棉农“棉出手、钱到手”。

截止 8 月底，不仅内地拾花工、厂里负责籽棉收购和加工的职工入疆寥寥（疆内很大一部分棉企内地职工占 50% 以上，有被隔离、需要双抗核酸检测的担心）；机器检修等也受到影响（阿克苏棉花协会估算，截止 8 月底，阿克苏地区完成设备检修、技改的轧花厂不足 75%）；大面积开采后，还有运输上路的限制，籽棉只能就近交售，跨地市跨乡镇甚至跨村交售都可能不允许。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），通过利薄量大的交易方式来保证企业生存下去。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。

上述因素可能使得新棉上市不顺利，而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。在新年度棉花生产上会出现“棉等人”和“钱等棉”的现象，可能令今年籽棉开秤价格要高于去年。

目前棉农对开秤价格有较高期待，心理预期在 3.1-3.2 元/斤，棉企对此难以接受，普遍预计则在 2.8-3.0 元/斤，新棉上市后棉农与棉企价格将有一段磨合接轨的过程。

新年度籽棉加工时间预计在 9 月下旬。目前地产棉折算出的加工成本将达到 13000 元/吨（棉籽 1.33 元/斤、衣分率 39%、损耗率 2%、加工费 600 元/吨），高于当前地产棉报价每吨近千元。

不过，有个现象也不容忽视：海关统计数据 displays，2020 年 4 月，美国高科技采棉机的销售增长 1.178 亿美元，销量增长超过去年同期 40 倍；2020 年 5 月销售额也达到 9400 万美元。显而易见，今年棉花采收方式将继续向机采倾斜，采收的时间和成本会大为减少，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。

## 四、库存

### 1、港口库存下降

2020 年 1-7 月我国累计进口棉花 104 万吨，同比减少 22%。截止 8 月底，从近两日对几家大型国际棉商、部分大型进口企业的库存、报价及估算来看，中国主港保税+非保税棉花库存总量或在 53-55 万吨，较 7 月底减少 3-5 万吨，较 6 月底减少 5-7 万吨。自 7 月下旬以来，港口保税、清关巴西棉、印度棉、南美棉（主要是墨西哥、阿根廷等产地）、西非棉等产地棉花询价和出库比较活跃；再加上近一个多月来只有 2019/20 年度美棉及少量 2020 年澳棉抵港、交货，因此目前港口保税+非保税棉花库存较 6 月底、7 月底均有所下滑。

7 月中下旬新疆突发疫情后加大防控力度，新疆棉不仅公路运输大幅下滑，铁路发运也受到很大影响，贸易商炒作下供应趋紧，一些中小棉纺织厂只能转而采购港口中高品质外棉（国储棉每日挂拍数量偏低且竞价激烈，另外棉花品质也不完全与纺企订单、需要匹配）。

近日广东、上海、江浙等地一些纺服品服装外贸公司反馈，美采购商、零售商通知中方订单不能使用新疆棉（加工方需提供棉花原产地证明），有些已经采购安排上机生产的订单被叫停。对于中方外贸公司、加工企业而言要么取消合同要么采购进口棉完成订单。如果其余外单客户也采取类似手段，则不仅当前港口外棉库存甚至下一年度美棉、澳棉、巴西棉甚至印度棉、西

非棉都将被中国企业大量签约采购，另外也会对国内棉价、下一年度新疆棉花种植意愿形成打压。

8 月份以来港口保税、清关的外棉询价、成交、出库比较活跃，美棉 CNF 报价也随之上调，追涨情绪令基差进一步加大，连“物不美价廉”的印度棉也有启动。

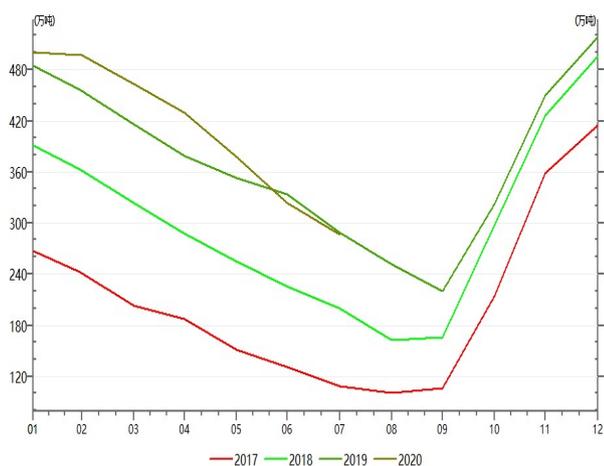
图 4： 近年棉花进口



数据来源：农产品期货网 新世纪期货

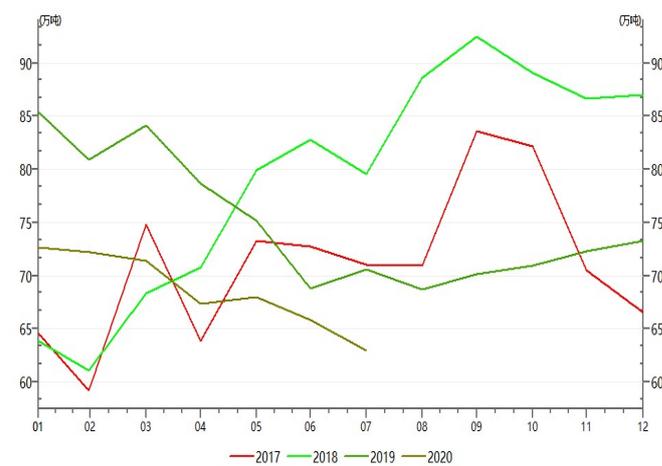
## 2、国内工业与商业库存

图 5： 棉花商业库存 单位：万吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6： 棉花工业库存 单位：万吨

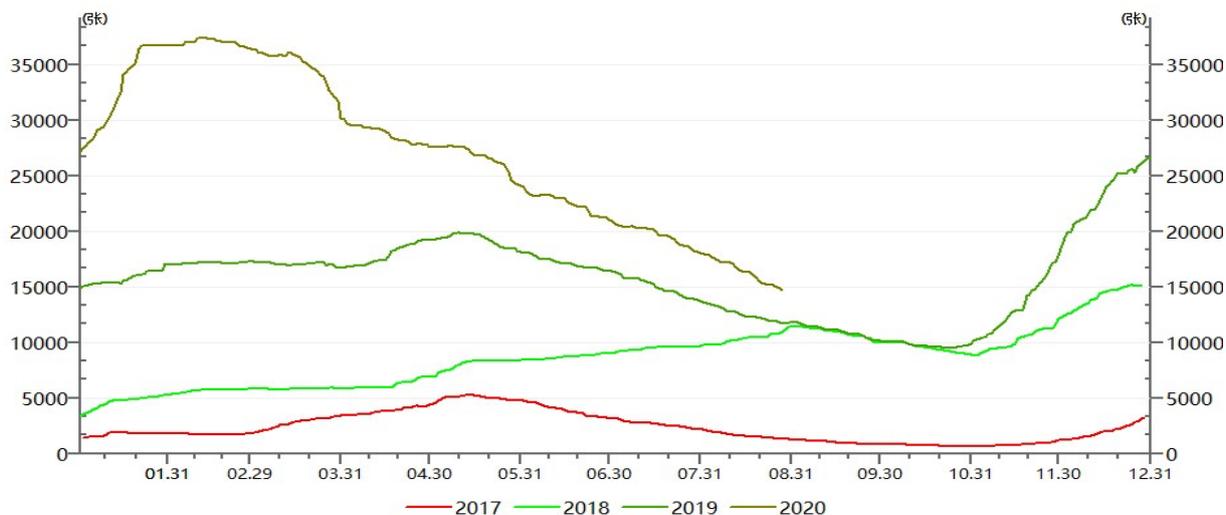


数据来源：WIND 新世纪期货

商业库存和工业库存保持下降。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，目前已低于去年水准；工业库存维持在较低水平上，目前纺企的原料库存已至近三年低点，若金九银十能带来生产回暖，则厂家补库意愿会上升，从而给市场以正面推动。

## 3、仓单数量

图 7: 仓单数量



数据来源: WIND 新世纪期货

截至 8 月 28 日, 一号棉注册仓单 14664 张、预报仓单 188 张, 合计 14852 张, 折 62.38 万吨。19/20 注册仓单新疆棉 13687 (其中南疆库 700、北疆库 5895), 地产棉减至 977 张。

#### 4、储备棉成交

图 8: 储备棉成交



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

7 月 1 日至 8 月 28 日, 累计计划出库 37.35 万吨, 实际成交 37.35 万吨, 成交率为 100%。第九周 (8 月 24 日-28 日) 储备棉标准级销售底价为 12088 元/吨, 较上周 12010 元/吨的价格上涨 78 元/吨。8 月 24 日至 8 月 28 日加权成交均价 11956 元/吨, 较上周加权成交均价 11702 元/吨上涨 254 元/吨。随着旺季的到来, 纺企确实有补库需求, 低品质国产储备棉是目前最具性价比的品种, 储备棉因已公检且在直属或代储库, 更方便质押融资, 盘活企业。

#### 五、消费端有所起色

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，尤其是5月份后的数据与近两年相差不大。

图 9： 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

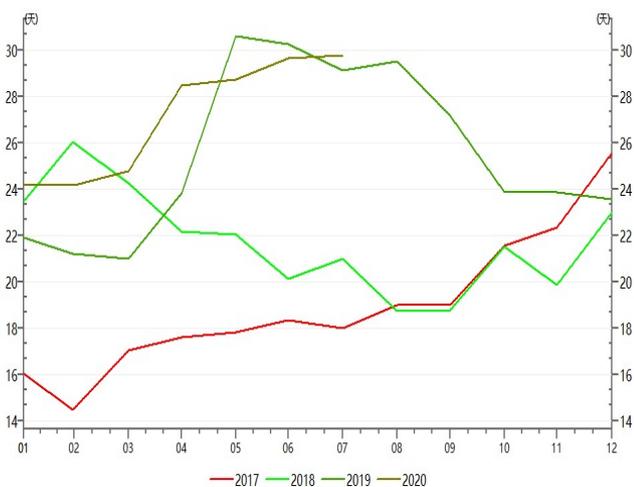
出口方面的数据也在持续好转。根据 2020 年 7 月海关数据，我国纺织品服装出口额为 312.94 亿美元，同比增加 14%，其中，服装出口额为 153.175 亿美元，同比减少 9%。由于纺织品出口数据里面统计了口罩，疫情导致口罩出口大增，但口罩和棉花消费并没有什么关系，因此参考服装的出口数据相对有意义。之前几个月服装的出口同比降幅都在 20%-30%，6 月份降幅缩小至 10%，7 月降幅缩小至 9%。随着 6 月份欧美大部分解封，数据有望持续好转。

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。也有说法认为这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。

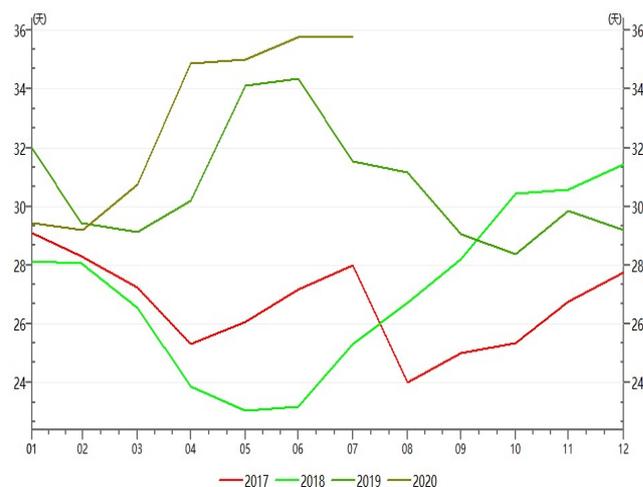
## 六、下游棉纱坯布市场

图 10: 纺企棉纱库存 单位: 天



数据来源: 我的农产品 新世纪期货

图 11: 坯布库存 单位: 天



数据来源: 我的农产品 新世纪期货

纯棉纱市场较上周变化不大, 出货仍偏弱, 价格持稳为主。纺企继续维持低开机运行, 总体维持在 48.7%左右。近期由于下游需求出现小幅恢复, 纺企走货加快, 低等级的销售相对较好, 含长绒棉品种依旧走货不佳。截至 8 月 27 日, 中国纱线企库存指数报收 29.1 天, 比上周同期降低 2.6 天。库存方面, 在低产量之下行情有所好转导致有所下降。利润方面, 不管是用即期还是 20 天以前的原料, 由于棉花价格持续上涨, 纺企始终处于深度亏损状态, 幅度至少在 1000 元/吨左右。在棉纱大幅亏损的情况下, 行情小幅好转对于纺企生产积极性的提振较为有限。

8 月底, 全棉布需求回暖仍较慢, 成交量跟进缓慢, 棉布价格稳中偏弱。据悉山东部分织厂订单较 8 月初略有增加, 但仍不及预期。织厂库存开始回落, 但依旧维持在 1 个月左右的水平。织厂及贸易商对后市多表示迷茫。

## 七、后市研判

全球供应虽然仍是供大于求格局, 但也出现了一些利多的因素: 由于洪灾, 今年国内棉花产量较去年预计有小幅下降, 采摘人手减少与轧花生产线增加这对矛盾可能给籽棉价格带来刺激, 美国双飓风也正给棉花生产带来担忧。

需求上金九银十生产旺季到来, 国内传统纺织淡季即将结束, 市场行情似乎有松动, 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。

整体来看市场氛围偏多, 棉价现在处于低估值状态, 流动性充裕、美元指数下跌和绝对价格低都可能成为价格修复的依据, 后市价格重心有望上移。

需要注意的是: 美国飓风过后利多兑现带来的盘面风险, 国内机采率上升导致的籽棉成本下降, 美国对新疆棉花产品出口的禁令, 中美经贸运行情况则是中长期需要关注的因素。

## 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：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>