

下游购销降温 棉价偏弱震荡

主要观点

行情回顾。本周，棉花维持窄幅震荡，价格较上周略有下跌，万四关口支撑依然有效。本周，美国大选进行中，在最终总统上任前或仍有很多曲折，关注宏观方面的不确定性，但如果拜登当选，对大宗商品或存在压力。美棉优良率继续下降，美种植区天气仍存不利因素，关注10日USDA供需报告指引。截至周五，郑棉主力合约报收于14050元/吨，较上周涨-3.14%，累计成交量213.60万手，较上周增加-38.78%。棉纱主力合约报收于20485元/吨，较上周涨-2.89%，累计成交量8.71万手，较上周增加-22.81%。美棉主力合约报收于70.09美分/磅，较上周涨0.36%。

基本面变化。本周美农作物生长情况报告显示，美棉生长优良率环比下降，处于历史偏低水平。美棉当周出口数据较好，中国签约量维持高位。本周，国内市场购销降温，籽棉收购价格和皮棉销售价格下降，内外价差走扩。库存方面，9月份数据显示，棉花工商业库存较去年同期下降，仓单继续流出，成品库存继续下行，行业整体库存压力不大。

后市展望。本周，棉花延续弱势震荡，欧美疫情持续恶化，多国取消圣诞节市场，且冬单生产接近尾声，后续订单预期疲软，下游购销明显降温，期现市场价格均有下移。但整体来看，新棉成本支撑仍在，本周籽棉收购价格仍维持在7元/公斤以上，折皮棉成本在16000-17000之间，成本线较去年上移，预期棉花下方跌幅有限。本周，美国大选进行中，目前结果仍未落地，关注中美贸易关系变化对市场的影响。本周，美棉生长优良率继续下降，USDA供需报告将于10日出炉，关注产量的调整。美棉出口数据较好，当周出口同环比回升，但取消订单量也较大，主要来自于中、巴、土耳其和墨西哥，中国签约量维持高位。整体来看，棉花成本支撑仍然存在，但购销降温，需求预期减弱，棉价内强外弱，价差预期趋于收敛，关注万四关口支撑，但长期仍维持上涨预期，操作上，长线多单持有，短线暂观望。

报告日期 2020-11-06

研究所

赵睿

棉花期货分析师

从业资格号：F3048102

电话：010-84183058

邮件：zhaorui@guodu.cc

主力合约行情走势

图1 郑棉期货行情

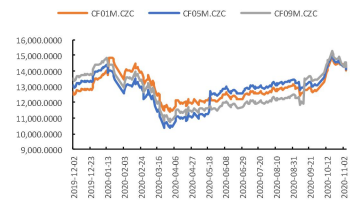
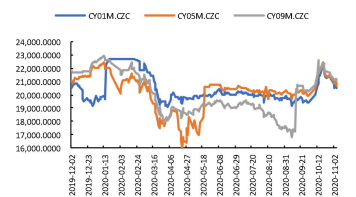


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾.....	4
二、基本面情况.....	6
（一）籽棉收购价格小幅回落，成本仍较去年大幅提高.....	6
（二）美棉优良率继续同比下滑.....	7
（三）欧洲多国取消圣诞市场，纺企采购降温.....	7
（四）内外棉价差仍然较高，存在收敛预期.....	8
三、后市展望.....	9

插图

图 1 郑棉主力合约走势.....	5
图 2 美棉价格走势.....	5
图 3 棉纱价格走势.....	5
图 4 郑棉持仓量.....	5
图 5 美棉持仓.....	5
图 6 棉纱持仓.....	5
图 7 棉花现货价格.....	6
图 8 棉纱持仓.....	6
图 9 棉花基差.....	6
图 10 棉纱基差.....	6
图 11 内外棉花价差.....	6
图 12 内外棉纱价差.....	6
图 13 盛泽织机开机率.....	8
图 14 纱、布产量.....	8
图 15 坯布和纱线库存.....	8
图 16 棉花工业库存.....	8
图 17 棉花商业库存.....	9
图 18 棉花仓单.....	9
图 19 纱和布产量.....	9
图 20 服装出口.....	9

一、行情回顾

期货市场：

本周，棉花维持窄幅震荡，价格较上周略有下跌，万四关口支撑依然有效。本周，美国大选进行中，在最终总统上任前或仍有很多曲折，关注宏观方面的不确定性，但如果拜登当选，对大宗商品或存在压力。美棉优良率继续下降，美种植区天气仍存不利因素，关注10日USDA供需报告指引。

截至周五，郑棉主力合约报收于14050 元/吨，较上周涨-3.14%，累计成交量213.60 万手，较上周增加-38.78%。棉纱主力合约报收于20485 元/吨，较上周涨-2.89%，累计成交量8.71 万手，较上周增加-22.81%。美棉主力合约报收于70.09 美分/磅，较上周涨0.36%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	14050	-3.14%	213.60	-38.78%	33.17	-6.26%
NYBOT 2号棉花	70.09	0.36%	9.54	-2.73%	10.28	-15.47%
棉纱主力	20485	-2.89%	8.71	-22.81%	1.03	-2.30%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	14591	-0.05%	12680	-1.13%	1911	137
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	21500	-4.02%	21805	-2.63%	-305	-310
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
6909	-892	541	447	6435	-155	

持仓：

郑棉主力持仓减少，前十名多头增持，空头减持，净多持仓增加，空头格局减弱。

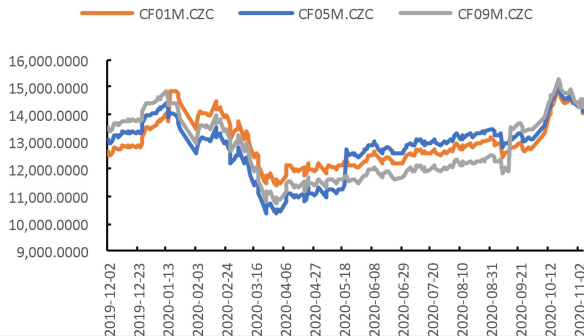
截至周五，郑棉主力持仓33.17 万手，较上周增加-6.26%。前十名多头持仓278565 手，较上周增加15373 手；空头持仓323068 手，较上周增加-3017 手；净多持仓-44503 手，较上周增加18390 手。

美棉非商业持仓，多空持仓均有增加，净多格局增强。截至10月27日，ICE2号棉花的净多持仓为74433 张，较上周增加3257 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	97520	4800
	空头	23087	1543
	净多	74433	3257
郑棉前十名持仓	多头	278565	15373
	空头	323068	-3017
	净多	-44503	18390
棉纱前十名持仓	多头	7231	606
	空头	6825	-86
	净多	406	406

现货市场：

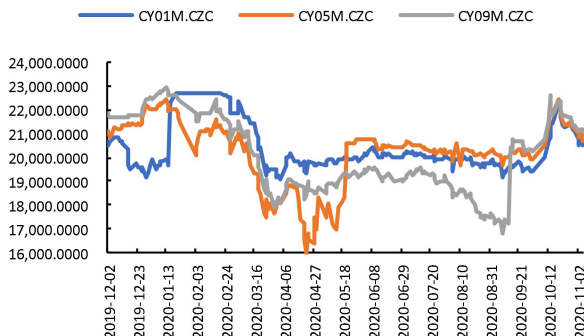
内外棉价格周内小幅下跌，内外价差走扩。截至周五，CCIINDEX328价格14591 元/吨，较上周上涨-0.05%。COTLOOKA 1%关税价格12680 元/吨，较上周涨-1.13%。内外棉花价差1911 元/吨，扩大137 元/吨。棉纱价格下跌，价差缩小。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格21500 元/吨，较上周涨-4.02%，进口棉纱C32S指数21805 元/吨，较上周涨-2.63%。内外纱线价差-305 元/吨，缩小310 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


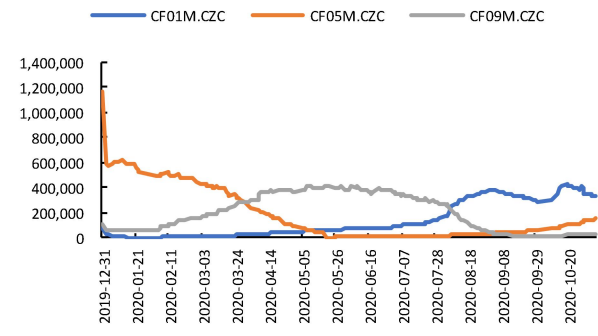
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

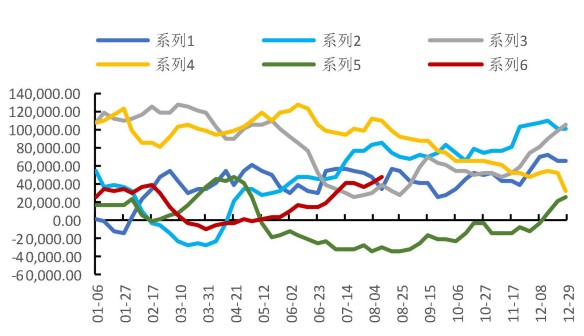

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


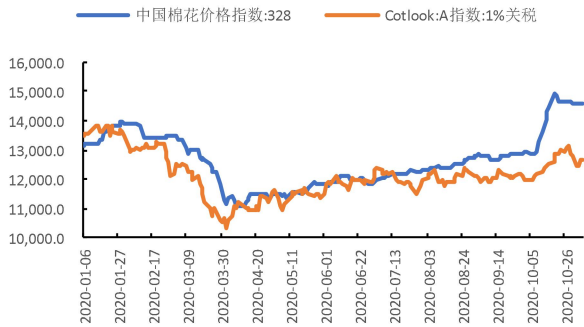
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


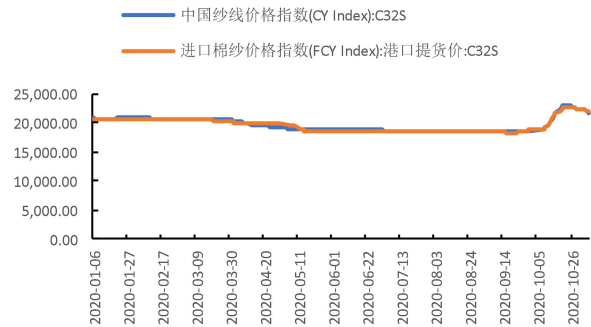
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓


数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓


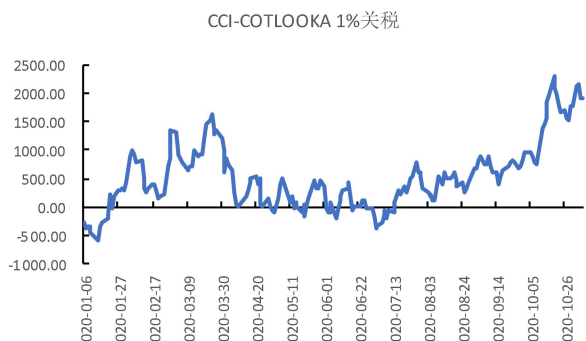
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

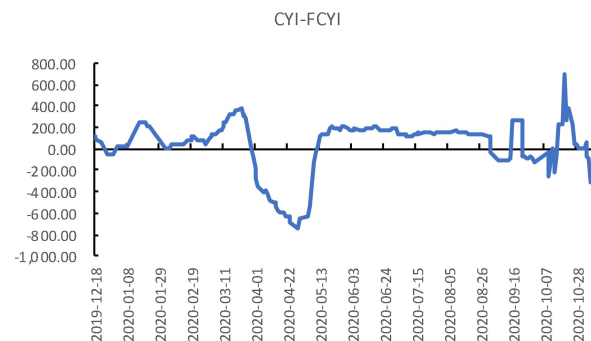

数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 内外棉花价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图12 内外棉纱价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面情况

(一) 籽棉收购价格小幅回落，成本仍较去年大幅提高

本周，籽棉收购价格小幅下跌，籽棉收购价格折328B较上周下降0.1-0.2元/斤左右，这皮棉成本下降至17500-17800元/吨。今年籽棉收购

价格较去年明显偏高，去年新棉成本在12000-14000之间，今年籽棉平均价格在6元/公斤以上，折皮棉成本价在14300-18500之间。新花成本抬升，成本支撑依然较强。

（二）美棉优良率继续同比下滑

今年7月份以来，美棉天气持续恶化，对棉花生长不利，东南棉区多雨，西南棉区干旱，当前阶段天气对棉花仍有不利影响。USDA10月供需报告显示，美棉产量371.69万吨，较上月预估值下降0.22万吨，较去年下降62.35万吨，关注本月10号发布的USDA11月供需报告对美棉产量的调整。

数据显示，11月2日当周，美棉生长优良率为37%，较上周下滑3个百分点，优良率仍处于历史偏低水平。美棉收割进度为52%，环比上涨提高10个百分点，同比去年快3个百分点。

（三）欧洲多国取消圣诞市场，纺企采购降温

欧美疫情恶化，多国已采取封锁措施，一些国家取消圣诞市场，叠加十一后冬单和圣诞节订单已基本交付，后续订单以小单为主，市场热度消退。且随着棉花价格大幅上涨，纺企成本被抬升，企业备库节奏放缓，多开始观望价格走势，以刚需采购为主。

数据显示，本周，盛泽织机开机率维持在85%，环比上周持平。9月，棉花工业库存65.86万吨，环比增长8.75%，同比下降6.10%。棉花商业库存209.30万吨，环比-14.57%，同比-5.01%。库存压力不大。纱线库存23.82天，同比-12.30%，环比-14.50%；坯布库存31.14天，同比增长7.08%，环比-10.85%。库存趋于下降。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	209.30	-14.57%	-5.01%
	新疆	86.12	-14.54%	-26.13%
	内地	100.68	-13.38%	32.20%
工业库存	总量	65.86	8.75%	-6.10%
	新疆棉	59.29	8.53%	1.24%
	进口棉	5.20	12.16%	-26.21%
仓单折皮棉	总量	22.01	8.78%	-59.29%
	有效预报	4.052	63.92%	-63.20%
进口	棉花	21.00	50.00%	162.50%
	1-9月累计	139.00		-7.95%
	棉纱	18.00	5.88%	20.00%
	1-9月累计	138.36		-6.51%
纱线	库存(天)	23.82	-14.50%	-12.30%
坯布	库存(天)	31.14	-10.85%	7.08%

本周棉花仓单增加，为22.01万吨，环比8.78%，同比-59.29%，仓单压力不大。

9月份，我国服装出口同比回升3.19%，持续两月实现增长。1-9月，我国服装出口同比下滑7.51%。9月份，我国服装类零售额同比增长5.27%，同比增速扩大。1-9月，我国服装零售额同比下降16.83%。

		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	245.90	6.40%	-7.28%	
	1-9月累计	1856.50		-13.07%	
布 (亿米)	产量	34.00	4.94%	-21.11%	
	1-9月累计	271.40		-25.99%	
	盛泽织机开机率	85.00	0.00%	-4.49%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	801.10	15.93%	5.27%
		1-9月累计	5679.10		-16.83%
		服装鞋帽、针纺织品类	1124.80	16.29%	6.27%
	出口 (亿美元)	1-9月累计	8045.00		-15.13%
		服装及衣着附件	152.25	-6.06%	3.19%
		1-9月累计	1043.48		-7.51%
纺织纱线、织物及制品	1-9月累计	131.52	-10.64%	34.69%	
	1-9月累计	1268.82		42.27%	

(四) 内外棉价差仍然较高，存在收敛预期

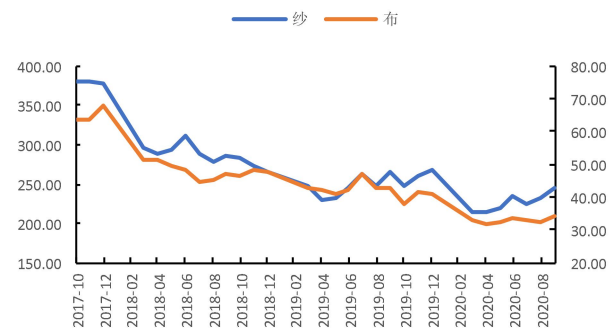
本周，内外棉价差继续扩大，根据国储收储政策规定，2020年12月1日至2021年3月31日，预计收储50万吨，轮入期间，当内外棉价连续3个工作日超过800元/吨时，暂停交易。当前内外棉价在1000元/吨以上，预计内外价差将趋于收敛。

图 13 盛泽织机开机率



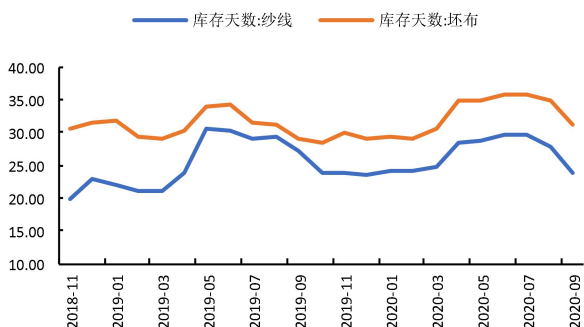
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

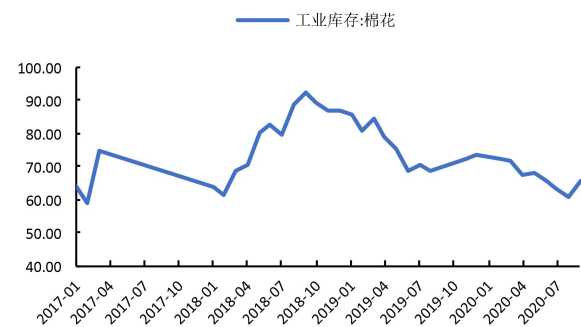
图 15 坯布和纱线库存



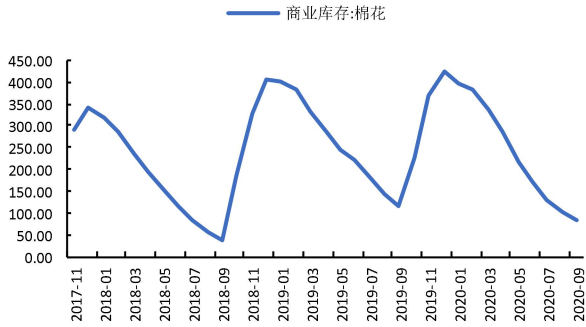
数据来源: Wind、国都期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明

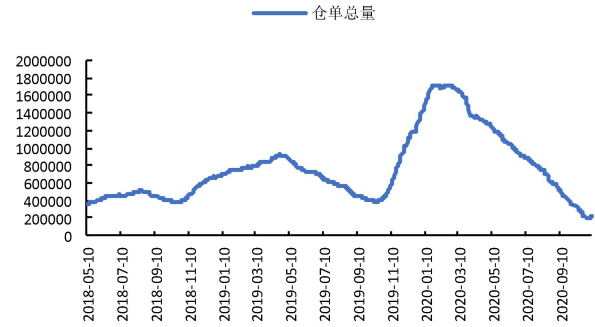
图 16 棉花工业库存



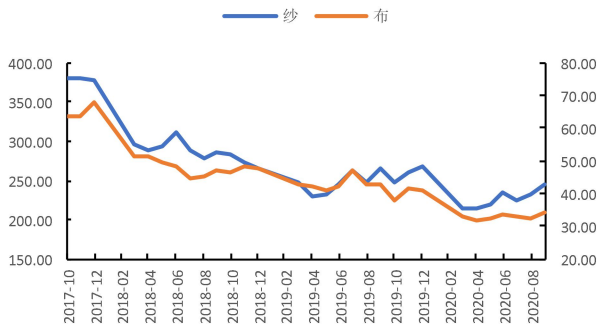
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 棉花商业库存


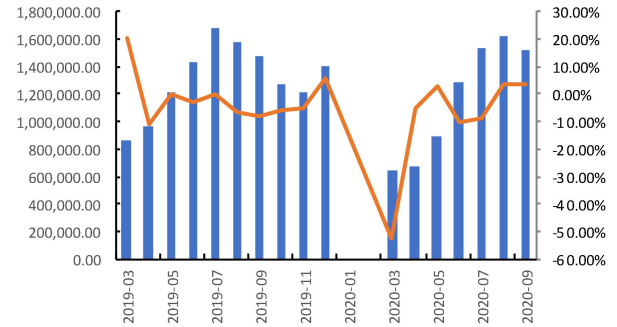
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

本周,棉花延续弱势震荡,欧美疫情持续恶化,多国取消圣诞节市场,且冬单生产接近尾声,后续订单预期疲软,下游购销明显降温,期现市场价格均有下移。但整体来看,新棉成本支撑仍在,本周籽棉收购价格仍维持在7元/公斤以上,折皮棉成本在16000-17000之间,成本线较去年上移,预期棉花下方跌幅有限。本周,美国大选进行中,目前结果仍未落地,关注中美贸易关系变化对市场的影响。本周,美棉生长优良率继续下降,USDA供需报告将于10日出炉,关注产量的调整。美棉出口数据较好,当周出口同环比回升,但取消订单量也较大,主要来自于中、巴、土耳其和墨西哥,中国签约量维持高位。整体来看,棉花成本支撑仍然存在,但购销降温,需求预期减弱,棉价内强外弱,价差预期趋于收敛,关注万四关口支撑,但长期仍维持上涨预期,操作上,长线多单持有,短线暂观望。

分析师简介

赵睿，河北金融学院金融硕士，现任棉花期货分析师。擅长基本面研究，对棉花产业链有丰富的研究经验。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。