

## USDA供需报告中性偏空 棉价偏弱震荡

### 主要观点

**行情回顾。**本周，棉花维持窄幅震荡，周一，辉瑞制药宣布新冠疫苗有效性达到90%，提振市场情绪。周二晚，USDA供需报告出炉，中、美棉花产量上调，全球棉花库存调增，施压内外盘面。本周，美棉优良率继续下降，台风ETA预计影响美国东南棉区，但周五偏离佛罗里达州，对棉花的影响减弱。整体来看，棉花缺乏有力支撑，但万四关口支撑依然有效。截至周五，郑棉主力合约报收于14220元/吨，较上周涨1.21%，累计成交量159.64万手，较上周增加-25.26%。棉纱主力合约报收于20445元/吨，较上周涨-0.20%，累计成交量7.49万手，较上周增加-13.93%。美棉主力合约报收于70.55美分/磅，较上周涨0.66%。

**基本面变化。**本周，籽棉收购已接近尾声，籽棉价格加速回落，周均价环比上周跌2.93%，折328B价格跌621元/吨，皮棉成本下降至16580-16919元/吨。USDA11月供需报告于10日晚出炉，调降全球棉花产量3.49万吨，调降全球棉花消费3.49万吨，期末库存调增6.76万吨。其中，美棉产量调增0.87万吨至372.56万吨，中国棉花产量调增5.45万吨至599.5万吨。

**后市展望。**本周，市场缺乏利好支撑，棉花震荡格局延续。欧美疫情持续恶化，周中疫苗传出利好消息，但距离大范围投入使用还有很长时间，市场偏多情绪很快退化。双十一过后，市场大单减少，后续订单跟进乏力，下游购销明显降温，刚需采购节奏下期价难有出色表现。籽棉价格加快回落，新疆新棉加工已近半，成本支撑依然较强，棉花下方空间受到限制。本周，USDA供需报告出炉，整体调整幅度不大，但对中国及美国棉花产量下调仍利空内外盘面，目前棉花产量已基本确定，关注质量方面的影响。美国大选结果仍未确定，关注中美贸易关系变化对市场的影响。整体来看，棉花供需宽松，价格或将维持震荡，短期看万四关口支撑有效，棉花可择低位少量做多。

报告日期 2020-11-13

### 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

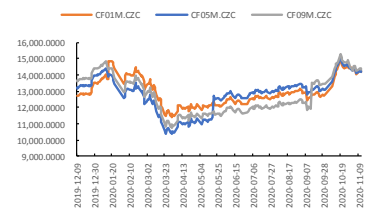
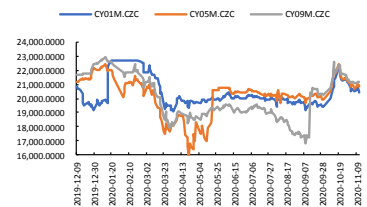


图2 美棉期货行情



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) 籽棉收购价格加速回落，公检已超 200 万吨 .....	6
(二) 11 月 USDA 供需报告中性偏空，美棉优良率环比继续下降 .....	7
(三) 后续订单跟进乏力，纺企刚需采购延续 .....	8
(四) 内外棉价差仍然较高，存在收敛预期 .....	9
三、后市展望 .....	10

## 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 .....	9
图 14 纱、布产量 .....	9
图 15 坯布和纱线库存 .....	错误!未定义书签。
图 16 棉花工业库存 .....	错误!未定义书签。
图 17 棉花商业库存 .....	错误!未定义书签。
图 18 棉花仓单 .....	错误!未定义书签。
图 19 纱和布产量 .....	10
图 20 服装出口 .....	10

## 一、行情回顾

### 期货市场:

本周，棉花维持窄幅震荡，周一，辉瑞制药宣布新冠疫苗有效性达到90%，提振市场情绪。周二晚，USDA供需报告出炉，中、美棉花产量上调，全球棉花库存调增，施压内外盘面。本周，美棉优良率继续下降，台风ETA预计影响美国东南棉区，但周五偏离佛罗里达州，对棉花的影响减弱。整体来看，棉花缺乏有力支撑，但万四关口支撑依然有效。

截至周五，郑棉主力合约报收于14220 元/吨，较上周涨1.21%，累计成交量159.64 万手，较上周增加-25.26%。棉纱主力合约报收于20445 元/吨，较上周涨-0.20%，累计成交量7.49 万手，较上周增加-13.93%。美棉主力合约报收于70.55 美分/磅，较上周涨0.66%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	14220	1.21%	159.64	-25.26%	28.86	-13.00%
NYBOT 2号棉花	70.55	0.66%	14.38	50.79%	11.56	12.38%
棉纱主力	20445	-0.20%	7.49	-13.93%	0.99	-4.02%
现货市场	CC1328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	14493	-0.67%	12736	0.44%	1757	-154
	CY1 C32S		FCY1 C32S		CY1-FCY1	
	21250	-1.16%	21650	-0.71%	-400	-95
	CY1-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	6757	-152	273	-268	6225	-210

### 持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空减持，净多持仓减少，空头格局增强。

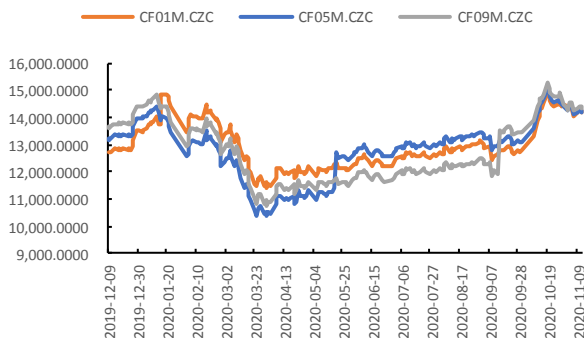
截至周五，郑棉主力持仓28.86 万手，较上周增加-13.00%。前十名多头持仓262526 手，较上周增加-16039 手；空头持仓311650 手，较上周增加-11418 手；净多持仓-49124 手，较上周增加-4621 手。

美棉非商业持仓，多空持仓减少，空头持仓增加，净多格局减弱。截至11月3日，ICE2号棉花的净多持仓为66191 张，较上周增加-8242 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	89649	-7871
	空头	23458	371
	净多	66191	-8242
郑棉前十名持仓	多头	262526	-16039
	空头	311650	-11418
	净多	-49124	-4621
棉纱前十名持仓	多头	6807	-424
	空头	6576	-249
	净多	231	-175

**现货市场:**

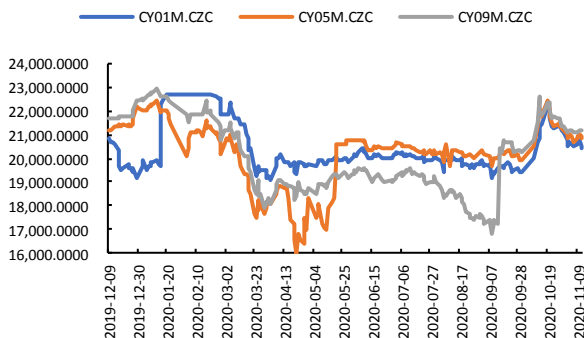
内外棉价格继续走弱,内外价差缩小。截至周五,CCINDEX328价格14493元/吨,较上周上涨-0.67%。COTLOOKA 1%关税价格12736元/吨,较上周涨0.44%。内外棉花价差1757元/吨,缩小154元/吨。棉纱价格大幅下跌,内外价差倒挂。截至周五,中国棉纱价格指数C32S价格21250元/吨,较上周涨-1.16%,进口棉纱C32S指数21650元/吨,较上周涨-0.71%。内外纱线价差-400元/吨,缩小95元/吨。

**图1 郑棉主力合约走势**


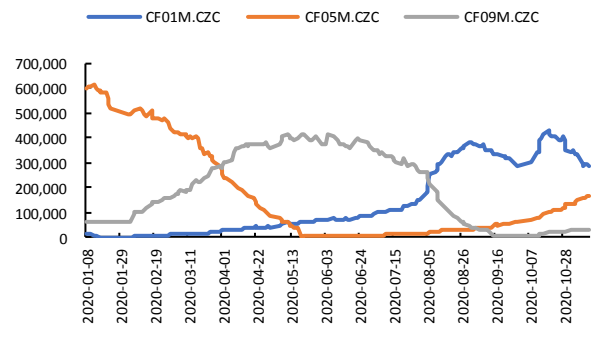
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图2 美棉价格走势**

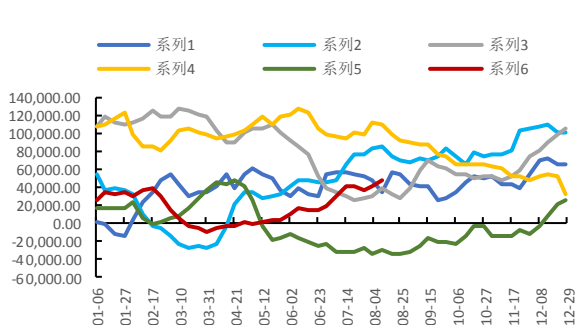

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


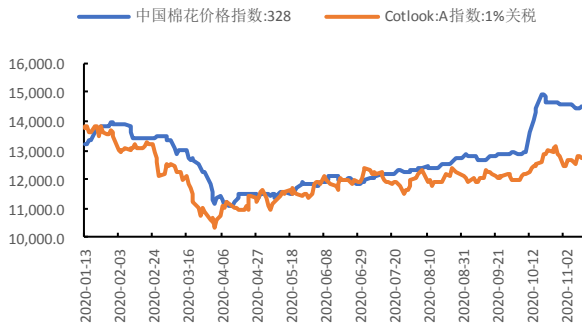
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图5 美棉持仓**


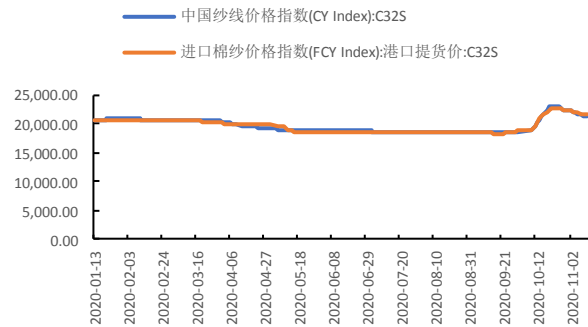
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


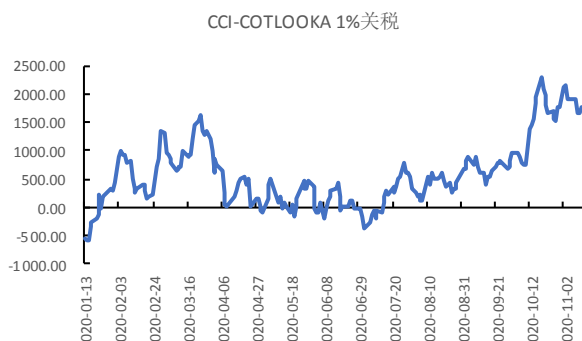
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图9 棉花基差**

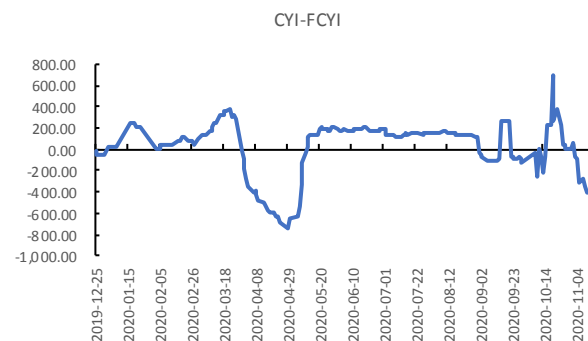

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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) 籽棉收购价格加速回落，公检已超 200 万吨

本周，籽棉收购已接近尾声，籽棉价格加速回落，周均价环比上周跌 2.93%，折328B价格跌621元/吨，皮棉成本下降至16580-16919元/吨。成

本价格仍较去年明显提高，去年新棉成本在12000-14000之间，今年在14300-18500之间。由于新花价格的上涨，成本支撑依然较强。

## （二）11月 USDA 供需报告中性偏空，美棉优良率环比继续下降

USDA11月供需报告于10日晚出炉，报告整体调整幅度不大，但对美棉及中国棉花产量调增，利空内外棉市。

全球市场来看，调降全球棉花产量3.49万吨，调降全球棉花消费3.49万吨，期末库存调增6.76万吨。

其中，美棉产量调增0.87万吨至372.56万吨，其它项未做调整。

中国棉花产量调增5.45万吨至599.5万吨，其它项未做调整，期末库存同比例调增。

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，本周ETA在美国东南棉区活跃，给佛罗里达州带来大风降雨，对棉花仍有不利影响。美农作物生长报告显示，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%，环比上周提高10个百分点，同比去年快3个百分点。

全球（万吨）	2020/21年度11月预测	2020/21年度10月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	2171.06	2162.78	1749.45	1768.20
产量	2531.20	2534.69	2663.09	2585.04
进口	933.91	920.61	876.14	924.97
消费	2486.29	2489.78	2224.69	2620.14
出口	934.57	920.83	893.36	907.75
期末库存	2211.39	2204.63	2171.06	1749.45
库存消费比	0.89	0.89	0.98	0.67

中国（万吨）	2020/21年度11月预测	2020/21年度10月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	804.42	804.42	777.61	828.18
产量	599.50	594.05	594.05	604.95
进口	207.10	207.10	155.65	210.15
消费	817.50	817.50	719.40	861.10
出口	2.83	2.83	3.49	4.58
期末库存	790.69	785.24	804.42	777.61
库存消费比	0.97	0.96	1.12	0.90

美国(万吨)	2020/21年度11月预测	2020/21年度10月预测	2019/20年度	2018/19年度
期初库存	158.05	158.05	105.73	91.56
产量	372.56	371.69	434.04	400.47
进口	#N/A	#N/A	0.22	0.22
消费	54.50	54.50	46.87	64.96
出口	318.28	318.28	338.55	323.51
期末库存	156.96	156.96	158.05	105.73
出口/产量	0.85	0.86	0.78	0.81

### (三) 后续订单跟进乏力，纺企刚需采购延续

欧美疫情恶化，虽然疫苗再传利好，但距离大规模使用还需要很长时间，双十一过后，后期订单跟进乏力，市场热度较上月明显下降，企业按需采购，购销清淡。

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319.20万吨，环比52.51%，同比-1.00%，库存压力不大。

10月数据显示，下游库存下降明显，纱线库存13.43天，同比-43.74%，环比-43.62%；坯布库存18.53天，同比-34.66%，环比-40.49%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	319.20	52.51%	-1.00%
	新疆	218.50	153.72%	-3.37%
	内地	81.50	-19.05%	20.40%
工业库存	总量	72.12	9.51%	1.63%
	新疆棉	64.34	8.51%	4.58%
	进口棉	5.60	7.70%	-4.52%
仓单折皮棉	总量	24.39	10.79%	-62.34%
	有效预报	6.16	52.02%	-55.82%
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)	13.43	-43.62%	-43.74%
坯布	库存(天)	18.53	-40.49%	-34.66%

本周棉花仓单增加，为24.39万吨，环比10.79%，同比-62.34%，仓单压力不大。

10月出口数据维持增长，数据显示，我国服装出口同比回升3.19%，持续三个月实现增长。1-10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%。



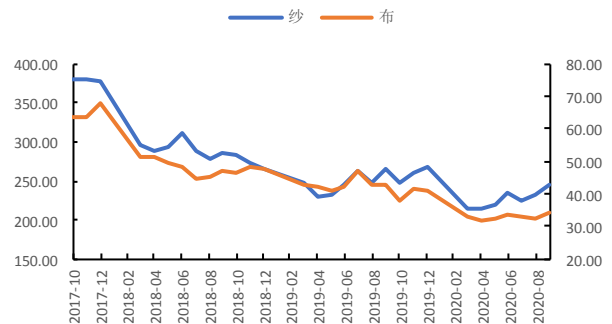
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	245.90	6.40%	-7.28%	
	1-9月累计	1856.50		-13.07%	
布 (亿米)	产量	34.00	4.94%	-21.11%	
	1-9月累计	271.40		-25.99%	
	盛泽织机开机率	85.00	0.00%	-2.30%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	801.10	15.93%	5.27%
		1-9月累计	5679.10		-16.83%
		服装鞋帽、针纺织品类	1124.80	16.29%	6.27%
	出口 (亿美元)	1-9月累计	8045.00		-15.13%
		服装及衣着附件	131.83	-13.41%	3.70%
		1-9月累计	1110.23		-0.77%
		纺织纱线、织物及制品	116.62	-11.33%	14.84%
1-10月累计	1385.44		39.47%		

#### (四) 内外棉价差仍然较高，存在收敛预期

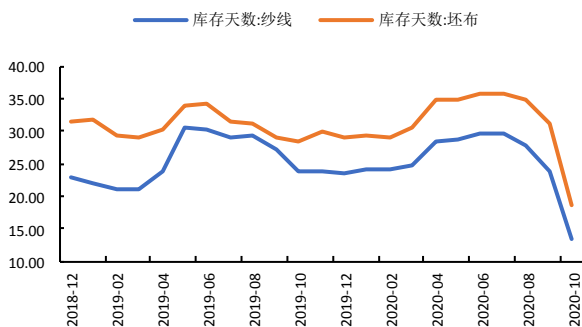
本周，内外棉价差趋于收敛，根据国储收储政策规定，2020年12月1日至2021年3月31日，预计收储50万吨，轮入期间，当内外棉价连续3个工作日超过800元/吨时，暂停交易。当前内外棉价在1000元/吨以上，预计内外价差将趋于收敛。

**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**


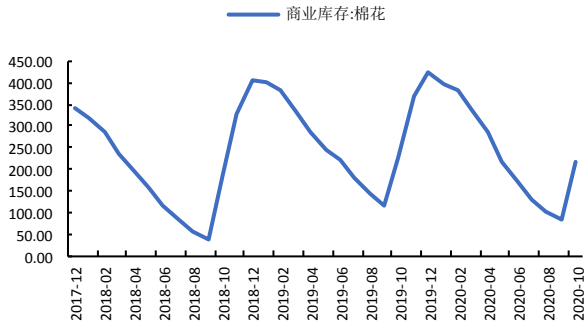
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 坯布和纱线库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 棉花工业库存**

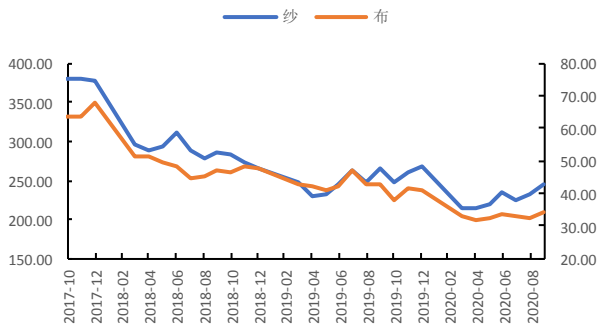

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 17 棉花商业库存**


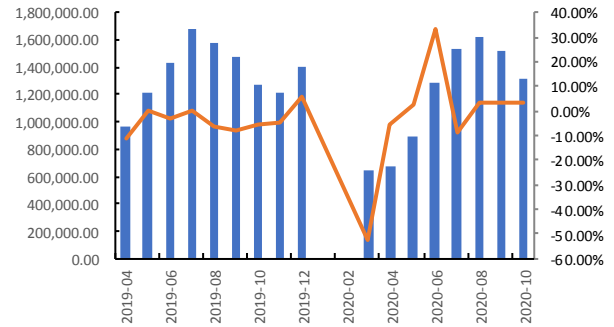
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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,市场缺乏利好支撑,棉花震荡格局延续。欧美疫情持续恶化,周中疫苗传出利好消息,但距离大范围投入使用还有很长时间,市场偏多情绪很快退化。双十一过后,市场大单减少,后续订单跟进乏力,下游购销明显降温,刚需采购节奏下期价难有出色表现。籽棉价格加快回落,新疆新棉加工已近半,成本支撑依然较强,棉花下方空间受到限制。本周,USDA供需报告出炉,整体调整幅度不大,但对中国及美国棉花产量下调仍利空内外盘面,目前棉花产量已基本确定,关注质量方面的影响。美国大选结果仍未确定,关注中美贸易关系变化对市场的影响。整体来看,棉花供需宽松,价格或将维持震荡,短期看万四关口支撑有效,棉花可择低位少量做多。

### 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。