

美取消对新疆棉的广泛禁令 棉花重拾上行动能

主要观点

行情回顾。本周，棉花开始反弹。周一路透消息称，特朗普政府搁置了对来自新疆地区的棉花制品的广泛进口禁令，宣布对来自五个特定实体的产品的更小禁令。周二在飓风萨利的推波助澜之下，棉花重新站上上行通道下沿，后继续在通道内窄幅波动。整体来看，本周国际油市反弹，外围市场氛围有所好转，棉花大幅下跌后在利空未兑现以及天气威胁下重拾上行动能，短期或维持偏强震荡，长线操作可逢低布局多单。

截至周五，郑棉主力合约报收于 12815 元/吨，较上周涨 1.79%，累计成交量 93.32 万手，较上周增加 31.41%。棉纱主力合约报收于 19645 元/吨，较上周涨 1.52%，累计成交量 3.65 万手，较上周增加 20.49%。美棉主力合约报收于 65.82 美分/磅，较上周涨 1.76%。

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维持，同比提高，美国东南棉区受飓风影响，西南棉区旱情扩大。本周，中美棉纺贸易关系缓和，中国新增美棉签约 9.6 万吨，是当周美棉最大买家，美棉出口数据向好提振市场需求。国内市场刚需维持，从 8 月份服装消费情况来看，出口及内需市场环比继续好转。

后市展望。本周，特朗普搁置对新疆棉制品更广泛的禁令，改以实施对五家特定实体的小范围禁令。同时，美棉出口销售报告显示，中国继续大量进口美棉，中美棉纺贸易关系阶段性得以缓和。本周，飓风萨利登陆美国阿拉巴马州，给美东南棉区带来降水，而美国西南棉区旱情持续，天气仍存不利影响，关注美棉生长优良率及 USDA 供需报告。本周，油价止跌反弹，外围市场氛围略有好转。国内市场消费环比回升，但下游放映金九银十旺季不旺，下游延续刚需采购，织机开机率略有回升，棉花及下游企业继续去库。新花少量收购，开秤价较去年偏高。整体来看，棉花缺乏利多提振，上行动能偏弱，或维持窄幅震荡，底部抬升节奏，多单持有。

报告日期 2020-09-18

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

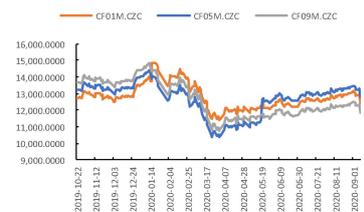


图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



目 录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 一、行情回顾..... | 4 |
| 二、基本面情况..... | 7 |
| (一) 飓风萨利登陆阿拉巴马州，西南产区旱情持续，优良率环比维持..... | 7 |
| (二) 国储抛售减量，储备棉 100%成交，价格上行..... | 8 |
| (三) 棉花库存环比续降，下游受金九银十支撑开工维持上行..... | 8 |
| 三、后市展望..... | 11 |

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..... | 6 |
| 图 6 棉纱持仓..... | 6 |
| 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..... | 7 |
| 图 12 内外棉纱价差..... | 7 |
| 图 13 产棉区旱情仍在发展..... | 8 |
| 图 14 9 月 1 日美国旱情比较..... | 8 |
| 图 17 盛泽织机开机率..... | 10 |
| 图 18 纱、布产量..... | 10 |
| 图 19 坯布和纱线库存..... | 10 |
| 图 20 棉花工业库存..... | 10 |
| 图 21 棉花商业库存..... | 11 |
| 图 22 棉花仓单..... | 11 |
| 图 23 纱和布产量..... | 11 |
| 图 24 服装出口..... | 11 |

一、行情回顾

期货市场：

本周，棉花开始反弹。周一路透消息称，特朗普政府搁置了对来自新疆地区的棉花制品的广泛进口禁令，宣布对来自五个特定实体的产品的更小禁令。周二在飓风萨利的推波助澜之下，棉花重新站上上行通道下沿，后继续在通道内窄幅波动。整体来看，本周国际油市反弹，外围市场氛围有所好转，棉花大幅下跌后在利空未兑现以及天气威胁下重拾上行动能，短期或维持偏强震荡，长线操作可逢低布局多单。

| 一周数据概览 | | | | | | |
|------------|----------|-------|--------------|---------|--------------|--------|
| 期货市场 | 收盘价 | | 成交量 | | 持仓量 | |
| 郑棉主力 | 12815 | 1.79% | 93.32 | -31.41% | 33.36 | -4.76% |
| NYBOT 2号棉花 | 65.82 | 1.76% | 8.19 | -3.31% | 12.59 | 2.64% |
| 棉纱主力 | 19645 | 1.52% | 3.65 | -20.49% | 0.89 | -6.41% |
| 现货市场 | CCI328B | | COTLOOKA1%关税 | | CCI-COTLOOKA | |
| | 12803 | 1.32% | 12228 | 2.46% | 575 | -127 |
| | CYI C32S | | FCYI C32S | | CYI-FCYI | |
| | 18520 | 0.05% | 18260 | -1.91% | 260 | 366 |
| | CYI-CCI | | 郑棉基差 | | CY-CF | |
| | 5717 | -157 | -12 | -58 | 6830 | 70 |

截至周五，郑棉主力合约报收于12815 元/吨，较上周涨1.79%，累计成交量93.32 万手，较上周增加-31.41%。棉纱主力合约报收于19645 元/吨，较上周涨1.52%，累计成交量3.65 万手，较上周增加-20.49%。美棉主力合约报收于65.82 美分/磅，较上周涨1.76%。

持仓：

郑棉主力持仓减少，前十名多空减持，净多持仓增加，空头格局减弱。

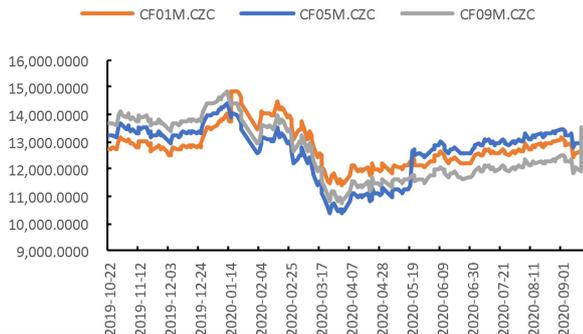
截至周五，郑棉主力持仓33.36 万手，较上周增加-4.76%。前十名多头持仓170631 手，较上周增加-9985 手；空头持仓248614 手，较上周增加-13234 手；净多持仓-77983 手，较上周增加3249 手。

美棉非商业持仓中多头减持，空头持仓增加，净多格局减弱。截至9月8日，ICE2号棉花的净多持仓为53691 张，较上周增加-8944 张。

| 持仓情况 | | 手 | 增减 |
|---------|----|--------|--------|
| 美棉非商业持仓 | 多头 | 70555 | -6958 |
| | 空头 | 16864 | 1986 |
| | 净多 | 53691 | -8944 |
| 郑棉前十名持仓 | 多头 | 170631 | -9985 |
| | 空头 | 248614 | -13234 |
| | 净多 | -77983 | 3249 |
| 棉纱前十名持仓 | 多头 | 6607 | -226 |
| | 空头 | 6420 | -78 |
| | 净多 | 187 | -148 |

现货市场:

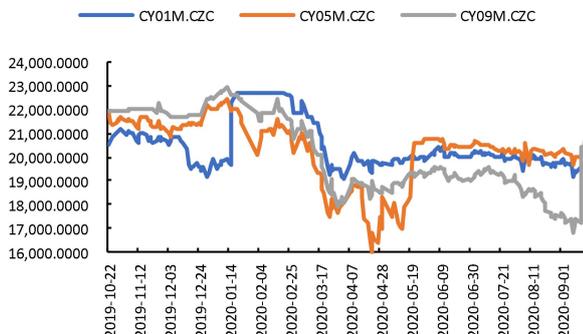
内外棉花价格回升，内外价差收窄。截至周五，CCINDEX328价格12803元/吨，较上周上涨1.32%。COTLOOKA 1%关税价格12228元/吨，较上周2.46%。内外棉花价差575元/吨，增加-127元/吨。棉纱价格上涨乏力，内外纱价差走扩，国内棉纱价格优势下降。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格18520元/吨，较上周涨0.05%，进口棉纱C32S指数18260元/吨，较上周涨-1.91%。内外纱线价差260元/吨，增加366元/吨。

图1 郑棉主力合约走势


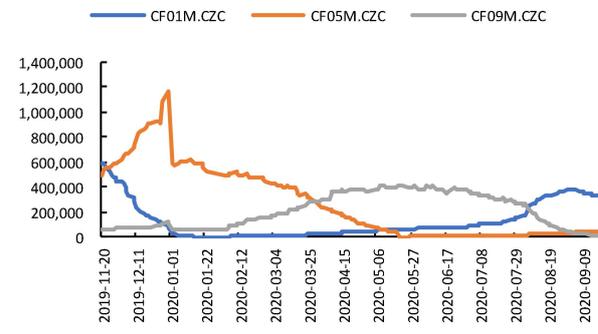
数据来源: Wind、国都期货研究所

图2 美棉价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

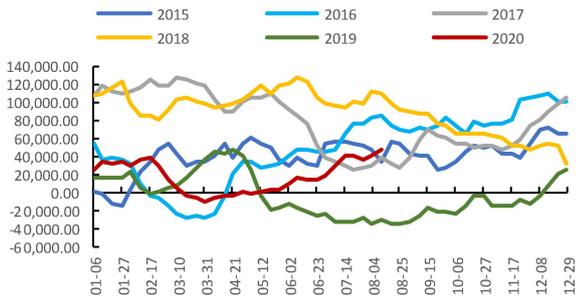
图3 棉纱价格走势


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



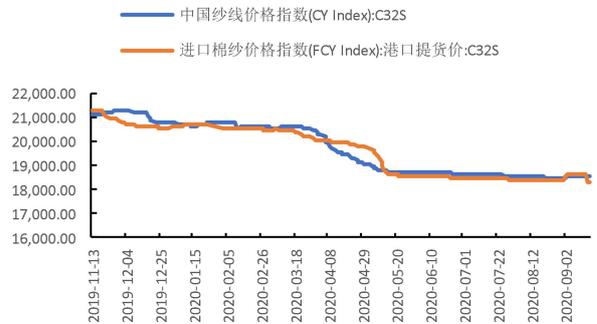
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



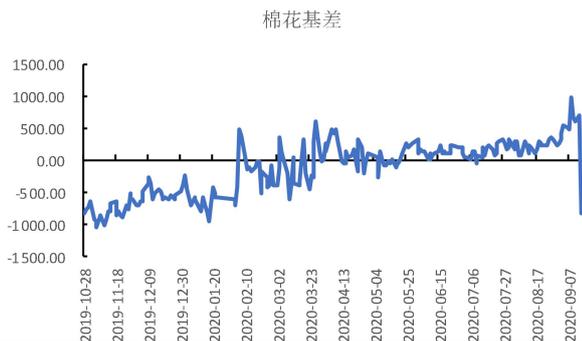
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



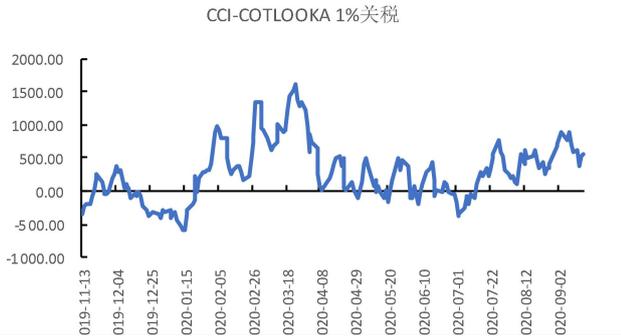
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



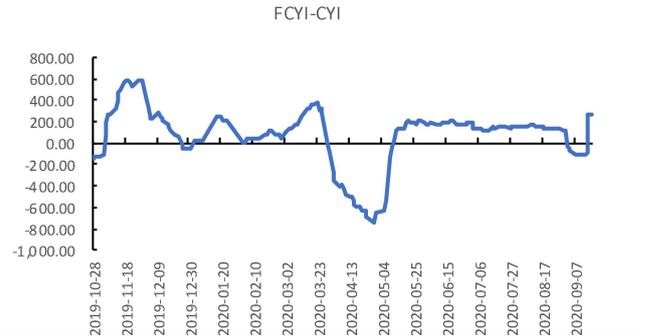
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 飓风萨利登陆阿拉巴马州，西南产区旱情持续，优良率环比维持

USDA公布的美农作物生长情况显示，9月14日当周，美棉生长优良率为45%，较去年同期提高，环比持平。上周美棉生长优良率为45%，去年同期为41%，5年均值为48.4%。

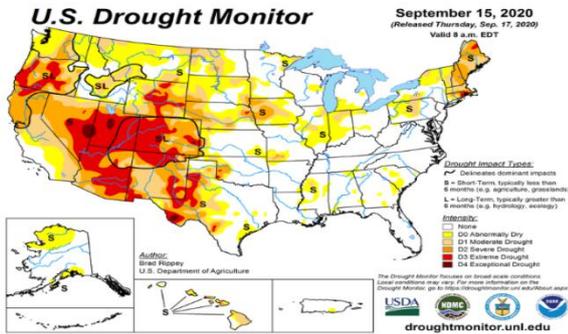
| | 历年美棉生长优良率对比 | | | | | | | | | |
|-------|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 05-23 | | | | | | | | | | |
| 05-31 | | 57 | | | | | | | | 44 |
| 06-06 | | 54 | | | | 47 | 61 | 42 | 46 | 43 |
| 06-13 | 28 | 51 | 42 | 50 | 50 | 53 | 66 | 42 | 44 | 43 |
| 06-20 | 26 | 53 | 42 | 51 | 55 | 54 | 61 | 38 | 49 | 40 |
| 06-27 | 27 | 50 | 43 | 53 | 55 | 56 | 57 | 42 | 52 | 41 |
| 07-05 | 28 | 47 | 47 | 53 | 56 | 56 | 54 | 43 | 54 | 43 |
| 07-11 | 28 | 44 | 44 | 55 | 57 | 54 | 61 | 41 | 56 | 44 |
| 07-18 | 28 | 45 | 42 | 53 | 57 | 54 | 60 | 41 | 60 | 47 |
| 07-25 | 29 | 47 | 44 | 52 | 57 | 52 | 55 | 39 | 61 | 49 |
| 08-01 | 30 | 44 | 45 | 54 | 57 | 50 | 56 | 43 | 54 | 45 |
| 08-08 | 30 | 41 | 45 | 53 | 57 | 48 | 57 | 40 | 56 | 42 |
| 08-15 | 31 | 42 | 43 | 52 | 56 | 48 | 61 | 40 | 49 | 45 |
| 08-22 | 31 | 41 | 46 | 50 | 55 | 47 | 63 | 42 | 43 | 46 |
| 08-29 | 30 | 43 | 47 | 51 | 53 | 48 | 65 | 44 | 48 | 44 |
| 09-06 | 28 | 42 | 45 | 50 | 54 | 48 | 65 | 41 | 43 | 45 |

美国产区天气来看，飓风萨利登陆给东南棉区带来降水，但预期对产区影响有限。美国西南棉区旱情有所扩大，数据显示，9月15日当周，美国陆地棉种植区域中存在轻度和无旱情区域占比67.18%，存在中度及以上旱情区域占比32.82%，相较上周轻度和无旱情区域占比67.32%，中度及以上旱情区域占比32.68%，旱情恶化。

Percent Area of the U.S. Land Area (Full Statistics)

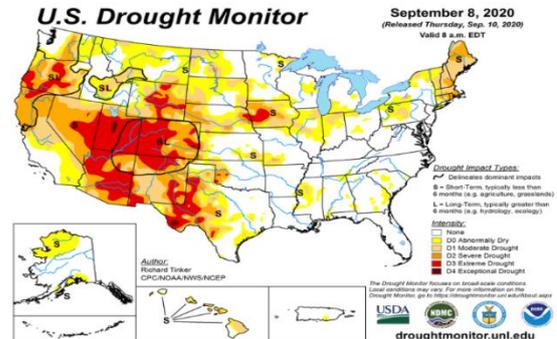
| Week | None | D0-D4 | D1-D4 | D2-D4 | D3-D4 | D4 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| This Week 9/15/2020 | 46.99% | 53.01% | 32.82% | 21.00% | 9.64% | 0.36% |
| Last Week 9/08/2020 | 47.06% | 52.94% | 32.68% | 21.02% | 9.79% | 0.14% |

图 13 产棉区旱情仍在发展



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 9月8日美国旱情比较



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 国储抛售减量, 储备棉 100%成交, 价格上行

9月14-9月18日, 储备棉轮出底价12243元/吨, 较上周下降48元/吨。9月10日起, 储备棉每日抛储量调降至3000-5000吨, 本周成交率维持在100%, 成交价格上行。截至9月18日, 储备棉累计成交476553.60吨。

储备棉成交情况:

| 时间 | 计划抛储量 | 实际成交量 | 加权成交价 | 折328价格 | 成交比例 |
|-------|---------|---------|-------|--------|------|
| 9月14日 | 3027.31 | 3027.31 | 11997 | 13022 | 100% |
| 9月15日 | 3003.45 | 3003.45 | 12131 | 13532 | 100% |
| 9月16日 | 3018.18 | 3018.18 | 12071 | 13866 | 100% |
| 9月17日 | 2964.32 | 2964.32 | 12131 | 13586 | 100% |
| 9月18日 | 2988.12 | 2988.12 | 12282 | 13486 | 100% |

历年储备棉轮换情况:

| 时间 | 收储情况 | | 抛储情况 | | 结转库存 |
|---------------------|----------------|--------------|----------------------|--------|---------------|
| | 收储价格 | 成交数量 | 时间 | 成交数量 | |
| 2011.9.1-2012.3.31 | 19800 | 313+100 (外棉) | 2012.9.3-9.29 | 49.36 | 465.67 |
| 2012.9.10-2013.3.29 | 20400 | 662 | 2013.1.14-7.31 | 369 | 758.67 |
| 2013.9.10-2014.3.31 | 20400 | 630 | 2013.11.28-2014.8.31 | 265 | 1123.67 |
| 2015 | 取消收储改为目标价格补贴制度 | | 2015.7.10-8.28 | 6 | 1117.67 |
| 2016 | | | 2016.5.3-9.30 | 266 | 851.67 |
| 2017 | | | 2017.3.6-9.30 | 322 | 529.67 |
| 2018 | | | 2018.3.12-9.30 | 251.38 | 278.29 |
| 2019.12.2-2020.3.31 | | | 规定上限, 向下竞价 | 37.16 | 2019.5.5-9.30 |

(三) 棉花库存环比续降, 下游受金九银十支撑开工维持上行

本周, 因特朗普搁置了对新疆棉花制品更广泛的禁令, 棉花期现市场价格得以维持。本周, 市场仍以刚需购销为主, 下游反映金九银十旺季不旺, 但环比前期有所好转。棉纺、坯布厂库存环比续降, 织机开机率环比回升, 棉花工商业库存维持去库状态。

出口市场来看，8月份，服装出口同环比回升，纺织品出口同比提高，环比下降。海关总署数据显示，8月，我国服装及衣着附件出口162.07亿美元，环比提高5.80%，同比提高3.23%。1-8月，我国服装及衣着附件出口累计891.22亿美元，累计同比-9.12%。8月份，国内纺织品出口环比回落，同比增速放缓。海关总署数据显示，8月，我国纺织纱线、织物及制品出口147.18亿美元，环比-7.88%，同比提高46.96%。1-8月，我国纺织纱线、织物及制品出口累计1137.30亿美元，累计同比提高43.20%。

内需市场来看，8月份，内需同环比提高。数据显示，8月份，我国服装鞋帽、针纺织品类零售额967.20亿元，环比增加8.76%，同比增加2.24%。1-8月，我国服装鞋帽、针纺织品类累计零售额6936.40亿元，同比-17.69%。8月，我国服装类零售额691亿元，环比增加11.96%，同比增加2.40%。1-8月，我国服装类累计零售额4887.80亿元，同比下降19.51%。

| 下游行情 | | | | 环比 | 同比 |
|------------|-------------|------------|---------|--------|---------|
| 纱线 (万吨) | 产量 | | 231.10 | 3.22% | -6.89% |
| | 1-8月累计 | | 1610.60 | | -13.89% |
| 布 (亿米) | 产量 | | 32.40 | -1.52% | -24.83% |
| | 1-8月累计 | | 237.40 | | -26.64% |
| | 盛泽织机开机率 | | 70.00 | 1.45% | -22.22% |
| 纺织品 服装 | 零售额 (亿元) | 服装类 | 691.00 | 11.96% | 2.40% |
| | | 1-8月累计 | 4887.80 | | -19.51% |
| | | 服装鞋帽、针纺织品类 | 967.20 | 8.76% | 2.24% |
| | 出口 (亿美元) | 1-8月累计 | 6936.40 | | -17.69% |
| | | 服装及衣着附件 | 162.07 | 5.80% | 3.23% |
| | | 1-8月累计 | 891.22 | | -9.12% |
| | | 纺织纱线、织物及制品 | 147.18 | -7.88% | 46.96% |
| 1-8月累计 | 1137.30 | | 43.20% | | |

库存方面来看，8月份，我国棉花社会库存和工业库存，自6月份以来继续同环比回落，棉花商业库存240.98万吨，同比-4.41%，环比-15.86%；工业库存60.56万吨，同比-11.89%，环比-3.80%。

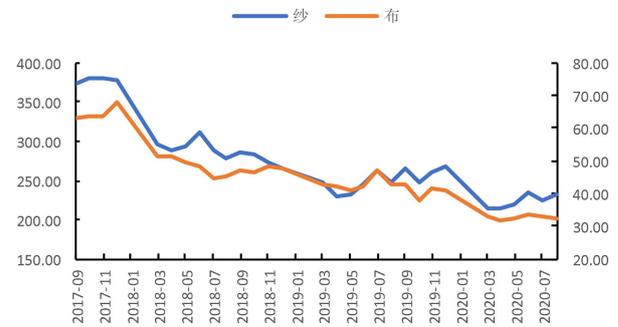
下游库存环比下降。8月，纱线库存27.86天，同比增加-5.66%，环比增长-6.45%；坯布库存34.93天，同比增长12.10%，环比增长-2.43%。

本周棉花仓单继续下降，为44.00万吨，环比-9.89%，同比1.96%，总量仍然施压。

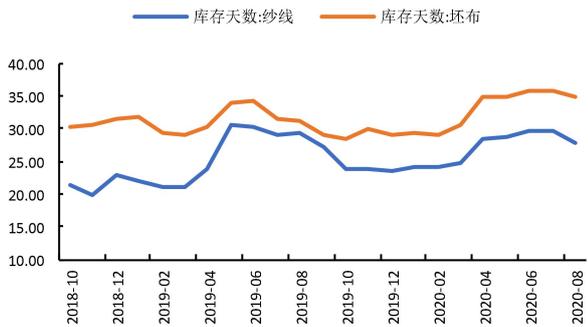
| 库存数据 | | 万吨 | 环比 | 同比 |
|-------|--------|--------|---------|---------|
| 商业库存 | 总量 | 240.98 | -15.86% | -4.41% |
| | 新疆 | 100.77 | -22.96% | -29.07% |
| | 内地 | 112.21 | -13.62% | 41.18% |
| 工业库存 | 总量 | 60.56 | -3.80% | -11.89% |
| | 新疆棉 | 54.63 | -3.94% | -4.46% |
| | 进口棉 | 4.63 | -3.29% | -35.06% |
| 仓单折皮棉 | 总量 | 44.00 | -9.89% | 1.96% |
| | 有效预报 | 0.12 | #DIV/0! | 30.43% |
| 进口 | 棉花 | 15.00 | 66.67% | -6.25% |
| | 1-7月累计 | 104.00 | | -22.39% |
| | 棉纱 | 17.00 | 13.33% | 13.33% |
| | 1-7月累计 | 103.36 | | -12.41% |
| 纱线 | 库存(天) | 27.86 | -6.45% | -5.66% |
| 坯布 | 库存(天) | 34.93 | -2.43% | 12.10% |

图 17 盛泽织机开机率


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 纱、布产量


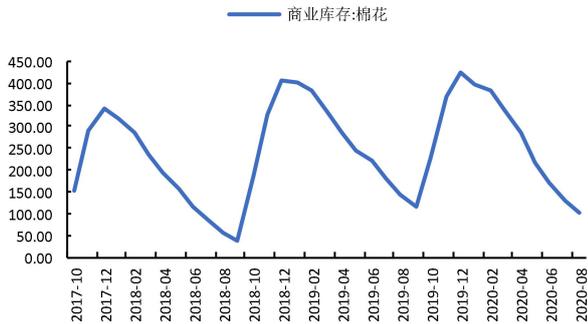
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 坯布和纱线库存


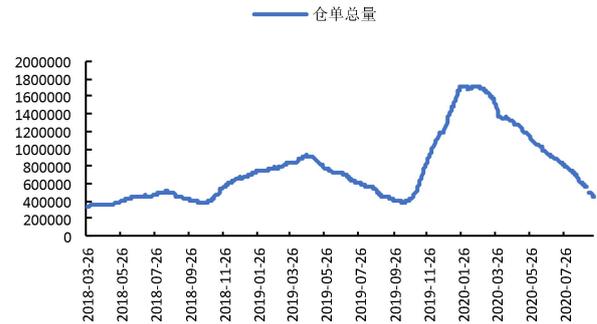
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花工业库存

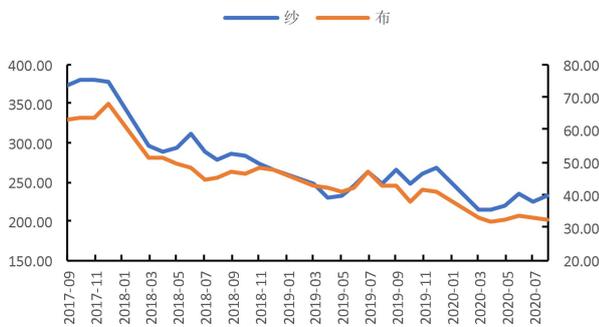

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 棉花商业库存


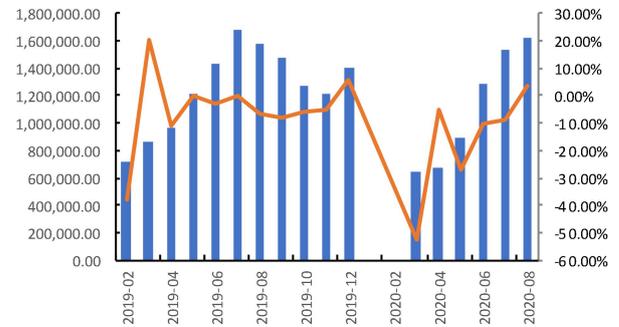
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

本周，特朗普搁置对新疆棉制品更广泛的禁令，改以实施对五家特定实体的小范围禁令。同时，美棉出口销售报告显示，中国继续大量进口美棉，中美棉纺贸易关系阶段性得以缓和。本周，飓风萨利登陆美国阿拉巴马州，给美东南棉区带来降水，而美国西南棉区旱情持续，天气仍存不利影响，关注美棉生长优良率及USDA供需报告。本周，油价止跌反弹，外围市场氛围略有好转。国内市场消费环比回升，但下游放映金九银十旺季不旺，下游延续刚需采购，织机开机率略有回升，棉花及下游企业继续去库。新花少量收购，开秤价较去年偏高。整体来看，棉花缺乏利多提振，上行动能偏弱，或维持窄幅震荡，底部抬升节奏，多单持有。

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。