

期市博览 郑棉

2020年6月——2020年7月

广州期货研究所

农产品小组

投资咨询业务资格
证监许可【2012】1497号

谢紫琪 从业资格号：F3032560
投资咨询号：Z0014338

地址

广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心
主塔写字楼第1007-1012房

(8620) 22139800

www.gzf2010.com.cn



供应炒作 VS 需求低迷，棉花区间震荡

一、行情回顾

5月棉纺需求好转，带动棉花在6月初首次冲上12000关口。但随即在6-8月传统淡季消费萎靡的打压下重新试探11500的支撑。6月底抛储政策落地，抛储量和方式基本符合市场预期，更有11500元/吨的熔断垫底政策，给予郑棉低位支撑。随即在金融市场突破和美棉天气炒作的刺激下，月末棉花再冲12000关口。全月呈现先抑后扬，区间震荡的走势。

随着6月国际经济活动复苏，在金融市场股指不断攀升和商品涨价，市场信心恢复的背景下疫情人数同样进入了一个高峰期。确诊人数突破千万人口大关，日均确诊数再上一台阶达到日均20万+人次。巴西、印度、俄罗斯等数个大国沦陷，国内防输入型任务亦会更加艰巨。尽管当前已有4种新冠疫苗进入二期实验，但疫情对经济的影响大概率贯穿2020年并延续至2021年，需做好长期与疫情共存的准备。

月末最后一周郑棉走势震荡偏强。截止7月3日日盘，郑棉2009主力合约收于11950元/吨，涨0.50%。当日成交量31.3万手，持仓量减少6875手，总持仓为34.9万手。

图一 郑棉2009日K线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉12合约日K线图



二、最新消息

(1) 据美国农业部，6.19-6.25 一周，2019/20 年度美国陆地棉签约销售 15262 吨，较前周下降 35%，较近四周平均签约量减少 54%；陆地棉装运 62813 吨，较前周装运量减少 12%，较近四周平均装运量减少 7%。下年度陆地棉签约 55835 吨，无下年度皮马棉签约。

(2) 据统计，截至 2020 年 6 月 25 日，美国累计净签约出口 2019/20 年度棉花 398.4 万吨，达到年度预期出口量的 110.98%，累计装运棉花 294.8 万吨，装运率 74.00%。其中，中国累计签约进口 2019/20 年度美棉 83.5 万吨，占美棉已签约量的 20.95%；累计装运美棉 45.4 万吨，占美棉总装运量的 15.40%，占中国已签约量的 54.38%。

(3) 美棉新花播种工作已基本完成，至 6 月 28 日现蕾率 35%，略低于去年同期与五年平均；结铃率 9%，略高于往年同期。全美棉株整体优良率 41%，低于去年平均 11%。其中得州旱情未见缓解，棉株整体优良率仅 21%。

(4) 根据美国农业部 (USDA) 最新发布的棉花实播面积报告，2020/21 年度美棉种植面积 1218.5 万英亩，较本年度减少 11.3%。其中陆地棉面积 1199 万英亩，同比减少 11.2%；皮马棉 19.5 万英亩，同比减少 14.7%。

(5) 为优化中央储备棉结构，确保质量良好，增强中央储备调控能力，计划 7 月 1 日至 9 月 30 日轮出储备棉 50 万吨左右，每日挂牌销售 0.8 万吨左右。挂牌销售底价与国内外棉花现货价格挂钩联动，当国内市场现货价格指数低于 11500 元/吨时，下个工作日起暂停交易。若连续三日价格回升超过 11500 元/吨，则重启抛储。

(6) 2020 年 6 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.9%、54.4% 和 54.2%，均高于上月。但纺织、纺织服装服饰、木材加工等制造业 PMI 持续位于临界点以下。

三、操作分析

技术分析	KDJ 向上发散，MACD 绿柱转红，多条均线黏连	中性	预计棉花 09 合约震荡整理，区间 11600-12100，突破性上涨需
现货市场	地区现货价先抑后扬，基本保持平稳	中性	
多空	截止 7 月 3 日棉花 09 合约前 20 主力多头	中性	

头	203605 手, 较前日减少 1277 手。前 20 主力空头 268481 手, 较前日减少 3237 手。净空持仓 64876 手, 净空持仓略减		等待纺织利润的修复。
基差表现	9-1 价差稳步扩大, 棉花棉纱价差持稳	中性	
外盘表现	美棉震荡上行, 走势偏强	利多	

四、 现/期货市场

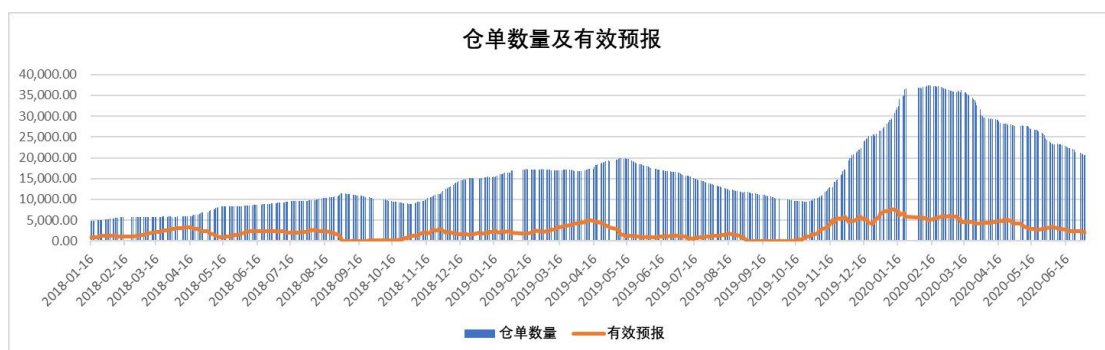
图三 棉花价格指数走势及内外价差



来源：Wind、广州期货

CC Index 328 指数与 CotlookA 近日皆上涨，内盘尾随外盘但涨幅不及外盘，内外价差倒挂并持续扩大中。

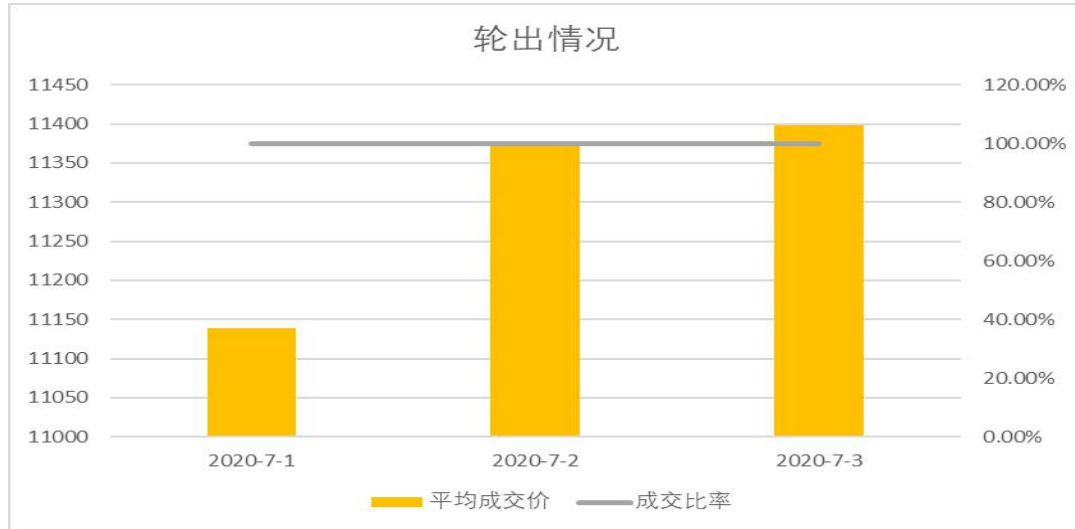
图四 郑棉仓单数量



来源：Wind、广州期货

截至7月3日，19/20年度仓单20561张，较前一交易日减少80张。2019/20年度有效预报2058张，较前一交易日减少145张。两者合计总量22619张，较前一交易日减少225张。仓单加有效预报在2月24日达到峰值42890张，经过近5个月的有序消化后成功降至2.2万，仓单压力缓解近45%（部分是3月31日旧仓单需要注销的原因）。

图五 抛储情况

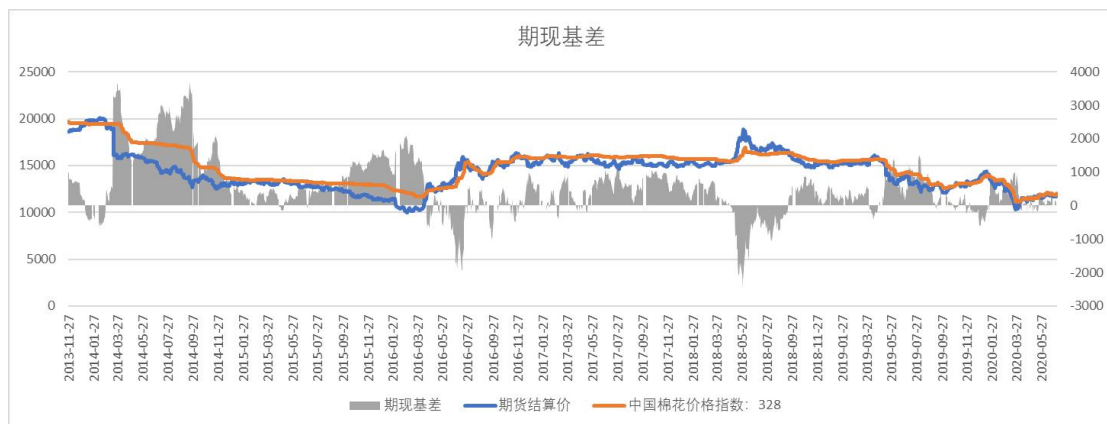


来源：抛储公告，广州期货

储备棉轮出首周，合计上市储备棉资源2.41万吨，总成交2.41万吨，成交率100%。平均成交价格11303元/吨，折3128价格12704元/吨，价格呈逐日递增之势。第二周（7月6日-7月10日）轮出销售底价为11895元/吨（折标准级3128B），较前一周上涨58元/吨。

五、基差分析

图六 期现基差



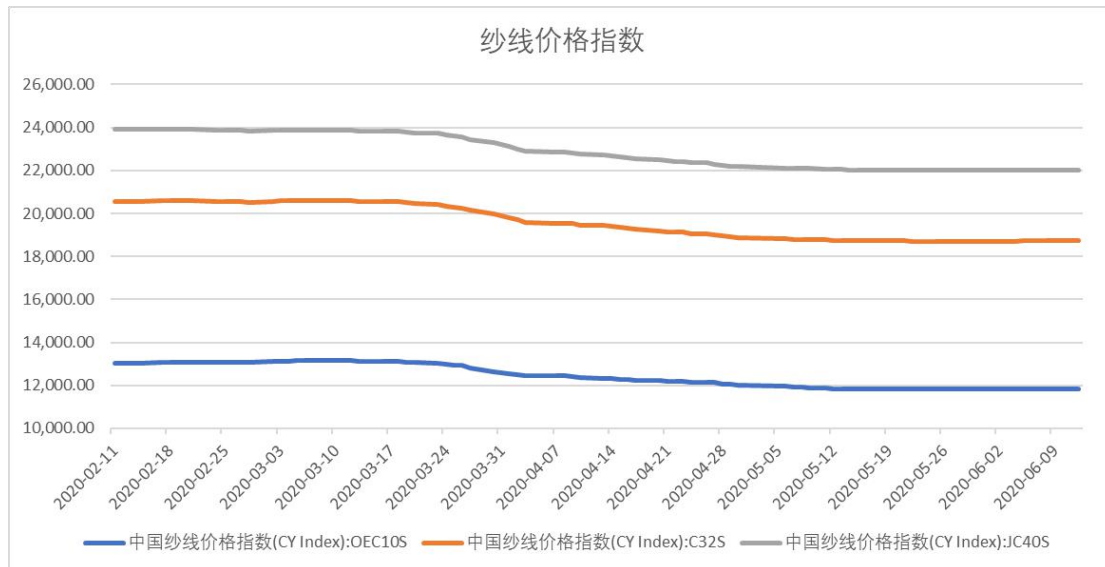
来源：Wind、广州期货

当前09合约和指数基差波动极小，现货对期货价格形成支撑，但由于纺织利润已变成负数，现货成交

较为清淡。

六、 下游情况

图六 棉纱指数



来源：wind、广州期货

棉纱指数尚未企稳。国内，CY Index OEC10S 报价 11780 元/吨，较上周减少 20 元/吨。CY Index C32S 报价 18650 元/吨，较上周减少 50 元/吨。CY Index JC40S 报价 21950 元/吨，较上周减少 50 元/吨。

七、 未来展望

郑棉价格重心上移最主要原因(1)积极财政和货币政策带来的金融市场突破和商品价格重心整体上移；(2)供应减少预测和天气升水带来的炒作。前者长期支撑棉价，但中短期疫情尚未被明显遏制，宏观风险隐忧犹存。秋冬季疫情有复发危险，并可能在金融市场触发一波回调。6月国际经济活动恢复，后期可能仍需间隔性暂停经济活动来控制疫情。第二个因素在上周的美棉上表现的尤其明显。由于德州的干旱等种植天气不顺的原因，美玉米、大豆和美棉都出现了极为明显的上涨，天气市行情表现明显也难以证伪。美棉更因 USDA 大幅下调种植面积，一举突破 60 美分/磅的压制并出现三连阳。在中国协议买盘和供应端可能出现问题的基础上，美棉供弱需强（出口需求），基本面是非常好的。但在国际历史性库存消费比的情况下，美棉的上涨也受到了一定限制。国内的供需格局则明显要弱于美棉，抛储的热潮及熔断政策保证了棉花低位支撑，但毕竟是多了近 50 万吨的供应，同时抬升的价格也导致实际需求交易减少。纺织利润进入负值区间是一个明显的信号，纱线价格持续下行尚未止跌企稳，行业整体虽然环比复苏但在回归正常前供过于求的压力会越来越大。消费萎靡的压力在临近交割月的时候可能爆发，或者是通过长期的纺企负利润来达到产能出清的目的。就当前情况来看，疫情带来的消费边际衰减（国际）要大于棉花新季的产能减少，

但近日随着各国种植进度行进，供应端变动对期价影响力抬升，种植面积、天气如德州干旱和印巴蝗灾等因素得到了更多市场关注，7月上半月走势预计偏强。郑棉在7、8月成功突破12000关口，将重心进一步抬升并站稳的关键要么是种植天气方面真的出现大问题，减产石锤，要么等待中国纱线价格指数是否能够跟随这波棉花价格反弹而上涨。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货咨询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位—越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

核心理念：研究创造价值，深入带来远见

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司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并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。