

棉花基本面分析

蓝官李庆

Position @ 7/24

01

平衡表：7月报告新棉产量下调

02

美国调减产量，天气仍存在空间

03

印度：MSP有利种植意愿

04

中国：需求数据改善；新植棉面积-4.3%

05

小结





一、USDA平衡表（7月）

Table 01 Cotton World Supply, Use, and Trade (Season Beginning August 1)
(1000 MT)

	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	Jun 2020/21	Jul 2020/21
Production						
India	5,879	6,314	5,617	6,641	6,205	6,205
China	4,953	5,987	6,042	5,933	5,770	5,770
United States	3,738	4,555	3,999	4,336	4,246	3,810
Brazil	1,528	2,007	2,830	2,874	2,613	2,613
Pakistan	1,676	1,785	1,655	1,350	1,372	1,415
Uzbekistan	811	840	713	762	708	708
Turkey	697	871	816	751	718	653
Other	3,943	4,628	4,161	4,125	4,221	4,136
Total	23,226	26,989	25,834	26,772	25,852	25,310
USE Dom. Consumption						
China	8,382	8,927	8,600	7,185	8,056	8,056
India	5,302	5,258	5,225	4,355	5,008	5,008
Pakistan	2,243	2,373	2,330	1,960	2,243	2,243
Bangladesh	1,481	1,633	1,611	1,350	1,524	1,524
Turkey	1,426	1,622	1,502	1,393	1,502	1,502
Vietnam	1,176	1,437	1,524	1,328	1,481	1,481
Brazil	697	740	740	653	697	697
Other	4,585	4,735	4,677	4,063	4,400	4,375



Total	25,290	26,725	26,210	22,287	24,910	24,885
Imports						
China	1,096	1,243	2,099	1,579	1,960	1,960
Bangladesh	1,481	1,655	1,568	1,459	1,546	1,546
Vietnam	1,197	1,524	1,502	1,415	1,524	1,524
Turkey	801	876	762	936	914	893
Pakistan	533	740	621	784	980	845
Indonesia	738	766	664	621	664	664
India	596	365	392	523	239	239
Other	1,763	1,790	1,640	1,392	1,495	1,435
Total	8,205	8,959	9,248	8,708	9,323	9,110
Exports						
United States	3,248	3,545	3,230	3,309	3,484	3,266
Brazil	607	909	1,310	1,905	1,960	1,960
India	991	1,128	764	653	980	980
Greece	221	234	295	305	321	321
Benin	180	233	283	261	283	283
Mali	239	283	294	256	283	283
Australia	812	852	791	272	218	218
Other	1,953	1,871	2,007	1,744	1,813	1,792
Total	8,251	9,055	8,975	8,705	9,340	9,102
Ending Stocks						
China	9,998	8,272	7,766	8,055	7,755	7,701
India	1,716	2,009	2,028	4,183	4,597	4,641
Brazil	1,509	1,885	2,668	2,985	2,984	2,947
United States	599	914	1,056	1,546	1,742	1,481
Pakistan	504	616	543	701	712	696
Bangladesh	355	404	388	526	533	577
Turkey	333	387	358	570	570	543
Other	2,463	3,131	2,698	3,406	3,895	3,791
Total	17,475	17,618	17,506	21,972	22,789	22,376



USDA评估2019/20年度全球棉花供需平衡表（万吨）

日期及变化	名目	全球	全球除中国	美国	巴西	印度	中国	土耳其	巴基斯坦	孟加拉	越南
7月报告	期初库存	1751	974	106	267	203	777	35	54	39	26
	产量	2677	2084	433	287	664	593	75	135	3	<0.11
	进口量	871	713	0	0	52	158	94	78	146	142
	消费量	2229	1510	54	65	435	718	139	196	135	133
	出口量	870	867	331	191	66	4	8	1	0	0
	损耗	2	2	(1)	0	0	0	0	1	0	0
	期末库存	2197	1392	155	299	418	806	57	70	53	35
较上一月度 报告变化	期初库存	(2)	(2)	0	0	0	0	0	0	0	0
	产量	(0)	(0)	0	0	0	0	0.0	0	0	0
	进口量	7	12	0	(0)	4	(5)	7	7	4	0
	消费量	(6)	(6)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0
	出口量	4	4	4	3	0	0	1	(1)	0	0
	损耗	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	期末库存	8	13	(4)	(4)	4	(5)	6	7	4	0
较上一年度 数据变化	期初库存	(11)	39	14	78	2	(51)	(3)	(7)	(2)	(2)
	产量	94	105	34	4	102	(11)	(7)	(30)	0	0
	进口量	(54)	(2)	0	(0)	13	(52)	17	16	(11)	(9)
	消费量	(332)	(251)	(10)	(3)	(87)	(142)	(11)	(37)	(28)	(20)
	出口量	(27)	(26)	8	52	(11)	(1)	(2)	(0)	0	0
	损耗	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
	期末库存	447	418	49	32	216	29	21	16	14	9

19/20年 仅做微调



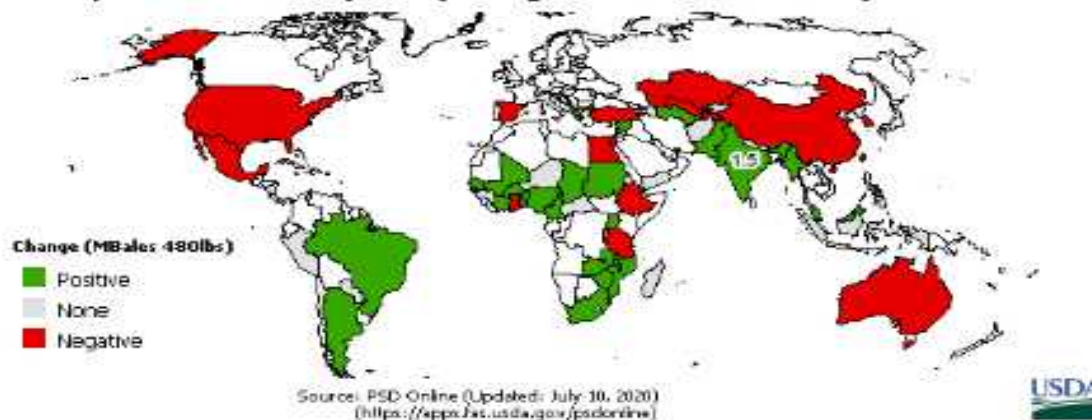
USDA评估2020/21年度全球棉花供需平衡表（万吨）

日期及变化	名目	全球	全球除中国	美国	巴西	印度	中国	土耳其	巴基斯坦	孟加拉	越南
7月报告	期初库存	2197	1392	155	299	418	806	57	70	53	35
	产量	2531	1954	381	261	621	577	66	142	3	<0.11
	进口量	911	715	0	1	24	196	89	85	155	152
	消费量	2488	1683	61	70	501	806	150	224	152	148
	出口量	910	907	327	196	98	3	7	2	0	0
	损耗	3	3	0	0	0	0	0	1	0	0
	期末库存	2238	1467	148	295	454	770	54	70	58	39
较上一月度报告变化	期初库存	8	13	(4)	(4)	4	(5)	6	7	4	0
	产量	(54)	(54)	(44)	0	0	0	(7)	4	0	0
	进口量	(21)	(21)	0	0	0	0	(2)	(13)	0	0
	消费量	(3)	(3)	0	0	0	0	0	0	0	0
	出口量	(24)	(24)	(22)	0	0	0	0	0	0	0
	损耗	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	期末库存	(41)	(36)	(25)	(4)	4	(5)	(3)	(2)	4	0
较上一年度数据变化	期初库存	447	418	49	32	216	29	21	16	14	9
	产量	(145)	(130)	(52)	(25)	(44)	(16)	(10)	7	0	0
	进口量	40	2	0	0	(28)	38	(4)	7	9	11
	消费量	260	173	7	4	65	87	11	28	17	15
	出口量	40	41	(4)	5	33	(1)	(1)	1	0	0
	损耗	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
	期末库存	40	76	(7)	(4)	45	(33)	(3)	(0)	5	4

全球方面预估2020/21年度期末库存较上月减少44万吨，主要是全球产量预估减少54万吨。美国方面的产量减少为最大，其他减少地区还包括土耳其、坦桑尼亚和墨西哥，巴基斯坦产量预计增加4万吨。



2020/2021 Cotton Exports (Change from Previous Year)

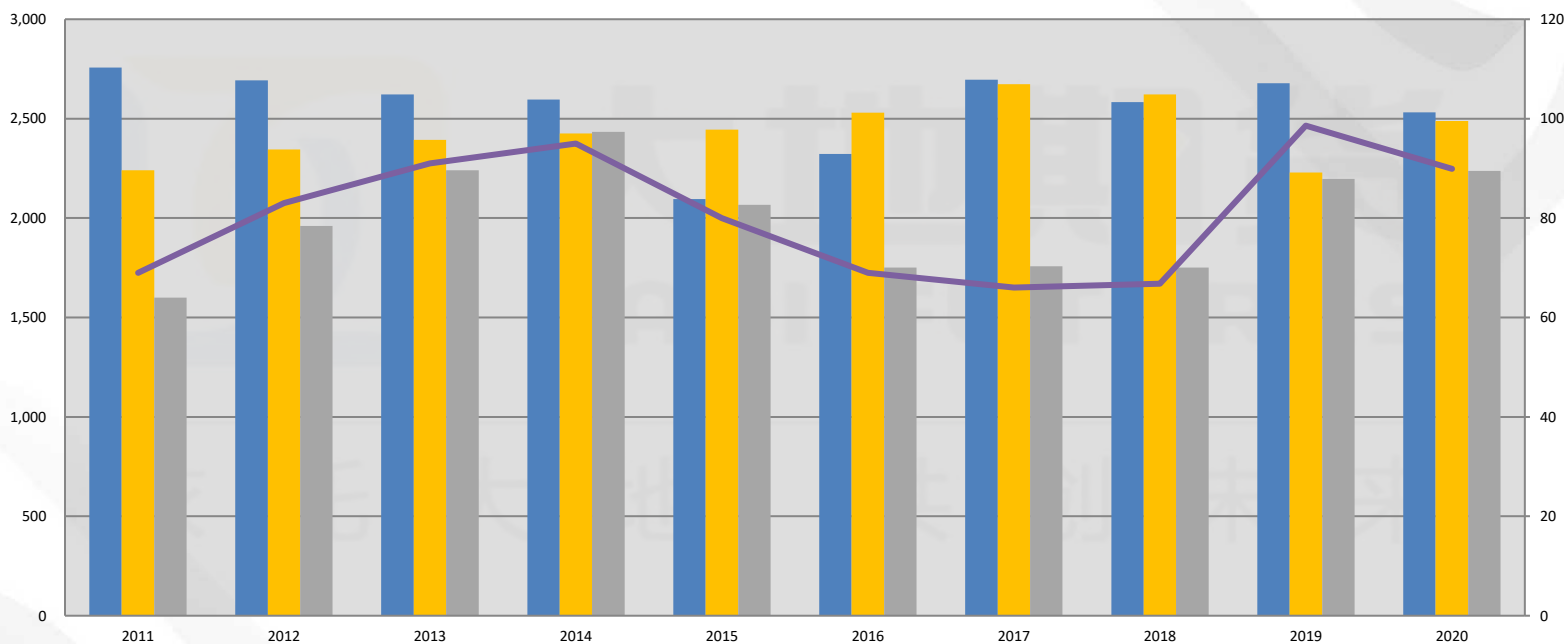


2020/2021 Cotton Exports (Change from Previous Month)





全球供需平衡（万吨，%）

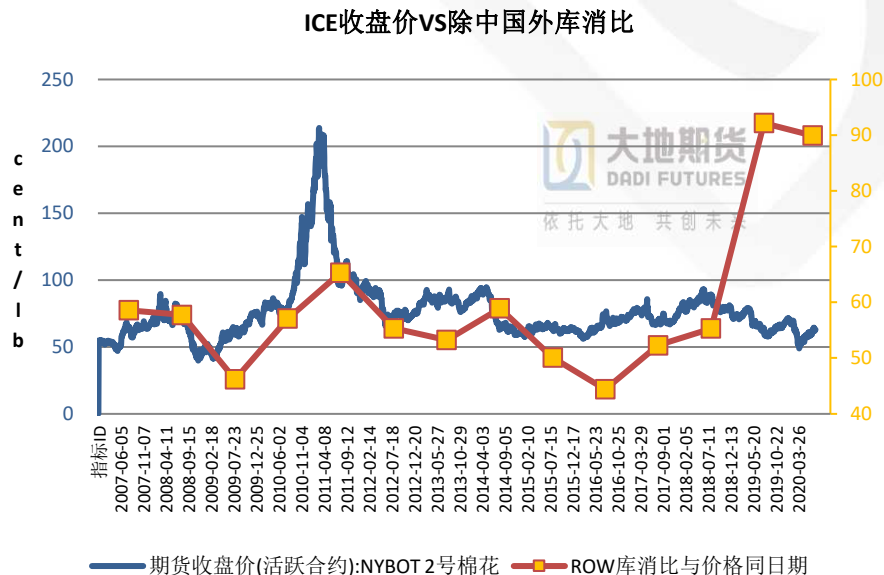
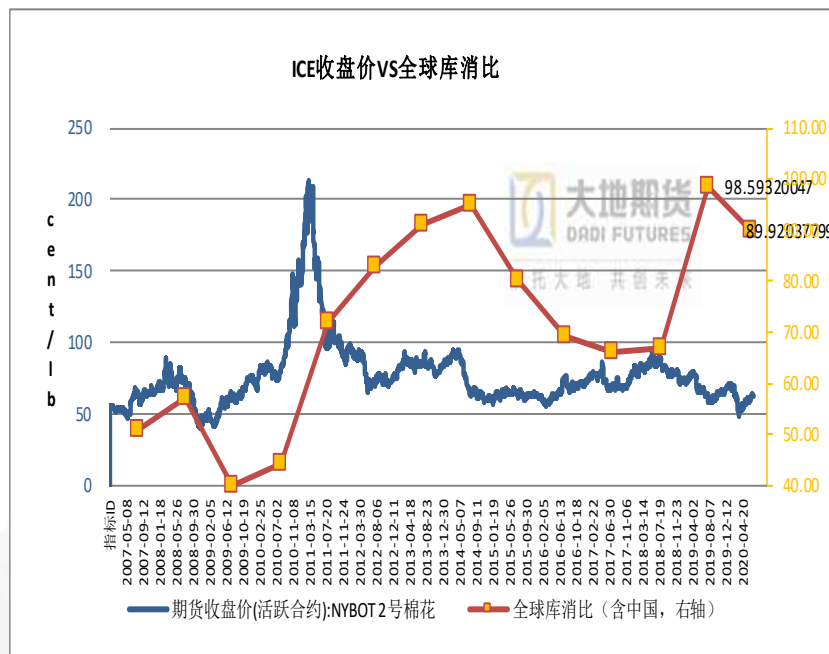


	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
产量	2757	2692	2622	2595	2095	2322	2695	2583	2677	2531
国内消费	2240	2346	2393	2426	2445	2530	2673	2621	2229	2488
期末库存	1599	1960	2240	2433	2066	1751	1758	1751	2197	2238
库存消费比	69	83	91	95	80	69	66	67	99	90

20/21:产量大幅减；需求恢复，期末库存增(主要因为上一年的结转库存高)
库销比下降



价格与库销比



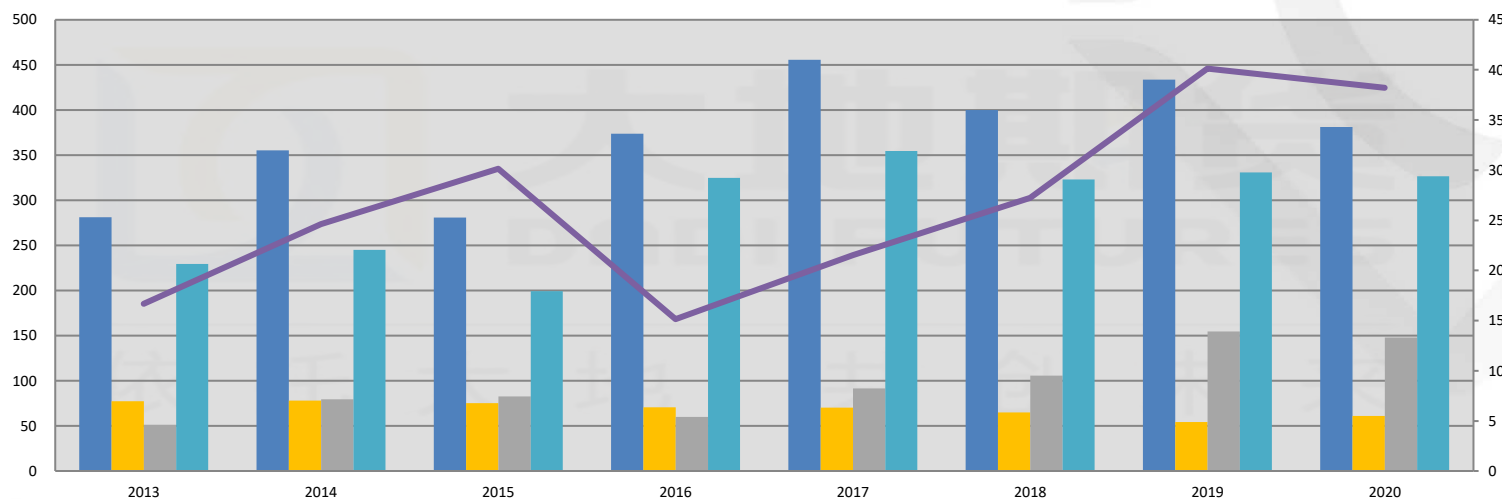
- 图表中将每年度的库销比放在年度开始第一日:
- e.g. 图上11/12年的库销比所对应时间轴为2011年8月1日
- 库销比与走势呈现较高吻合度: 高库销比对应价格大幅度的下跌

- 在供应上的可能性：
- 播种面积：已公布6月31日种植意向，可能修正吗，幅度可以有多少？
- 收获面积（弃种率）&单产：影响因素，天气和价格
- 当前销售情况



二、美国

美国供需平衡（万吨，%）



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
产量	281	355	281	374	455	400	434	381
国内消费	77	78	75	71	70	65	54	61
期末库存	51	79	83	60	91	106	155	148
出口	229	245	199	325	354	323	331	327
库存消费比	16.7	24.6	30.2	15.1	21.5	27.2	40.1	38.2

美国2021年度棉花供需变化包括调低产量、出口量和库存。由于2019年度出口量增加，期初库存调减4万吨，而2020年度出口量减少22万吨，主要是产量调减44万吨减少了可出口量。美国本月预估新棉种植面积减少150万英亩。期末库存预测在148万吨，较6月预估减少26万吨，相当于消费量的38%。

美国7月报告分析—7月还能调吗，能调多少？

July 2020

WASDE - 602 - 17

U.S. Cotton Supply and Use 1/

	2018/19	2019/20 Est.	2020/21 Proj. Jun	2020/21 Proj. Jul
Area				
Planted	14.10	13.74	13.70 *	12.19 **
Harvested	9.99	11.61	11.35 *	10.25 **
Yield per Harvested Acre	882	823	825 *	820 **
Beginning Stocks	4.20	4.85	7.30	7.10
Production	18.37	19.91	19.50	17.50
Imports	0.00	0.01	0.01	0.01
Supply, Total	22.57	24.77	26.81	24.61
Domestic Use	2.98	2.50	2.80	2.80
Exports, Total	14.84	15.20	16.00	15.00
Use, Total	17.81	17.70	18.80	17.80
Unaccounted 2/	-0.09	-0.03	0.01	0.01
Ending Stocks	4.85	7.10	8.00	6.80
Avg. Farm Price 3/	70.3	59.0	57.0	59.0

弃种率: 15.9

Note: Reliability calculations at end of report. 1/ Upland and extra-long staple; marketing year beginning August 1. Totals may not add due to rounding. 2/ Reflects the difference between the previous season's supply less total use and ending stocks. 3/ Cents per pound for upland cotton. *June planted area as reported in March 31, 2020 Prospective Plantings. July planted area as reported in June 30, 2020 Acreage. Harvested area based on 10-year average abandonment by region, with adjustment for weather in the Southwest. Yield based on 10-year average yields by region.



产量-先看面积-美国棉花面积报告



USDA面积报告

报告名称	AGENCY	公布时间	备注
2月农业展望论坛	OCE	2月	
3月种植意向	NASS	3月底	
6月实播面积	NASS	6月底	访问时间：5月30-6月16日；
6月农业调查	NASS		NASS一年最大的调查；访问时间：5月30-6月18日；农民上报面积、预计收获面积（月报预计收获面积以这个报告为基础）；作物库存，牲畜库存等；后续很多报告的基础
2Crop Production	NASS	8月1日	6月基础上，7月8日-24日，重新访问；主要内容收获面积+单产；单产8-11月均会更新
CROP PRODUCTION	FSA	8月中	两个报告有不同，FSA的面积常常会略低，但会越来越接近。原因：OCE: Update of 2019 FSA Acreage Data and FAQs on USDA Acreage; 主要是因为FSA的农民都是USDA program里的，而NASS的是全部的
prevented area	FSA		NASS没有类似的报告

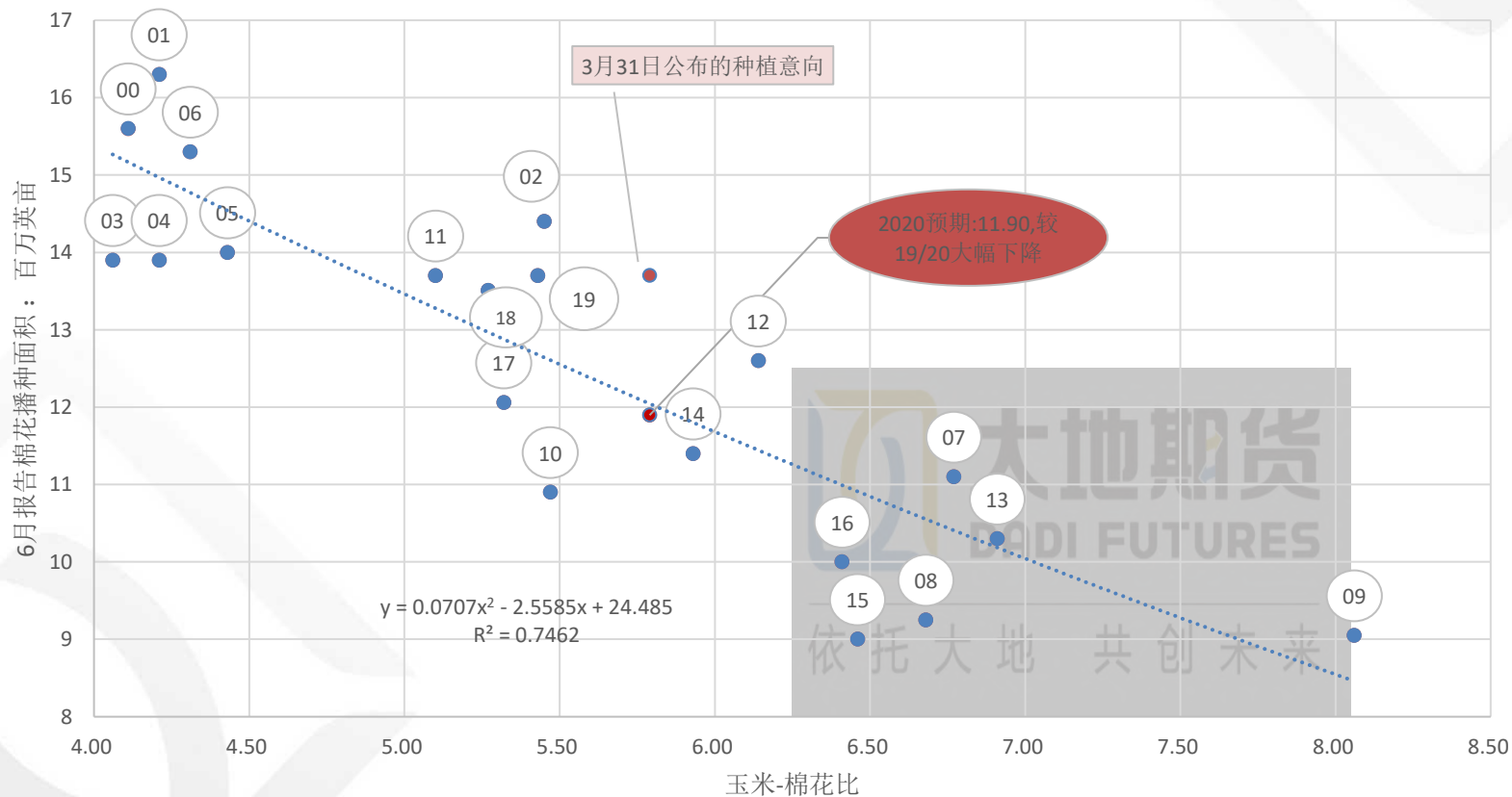
美国农业部6月30日公布的数据显示，美国2020/21年度棉花种植面积**1218.5**万英亩，此前市场预估为**1315.3**万英亩，美国2019/20年度棉花实际种植面积**1373.6**万英亩。其中美国2020/21年度陆地棉种植面积**1199**万英亩，皮马棉为**19.5**万英亩。

USDA公布的3月31日数据显示，预计2020年美国棉花种植面积为**1370.3**万英亩。6月报告较3月报告下调了**11%**。



价格与面积关系：3月以前怎么看

当年度1-3月份玉米-棉花（12月合约）价格比季度平均 与美国农业部播种面积报告对比





附：美国农业保险 预测价格与收获价格依据

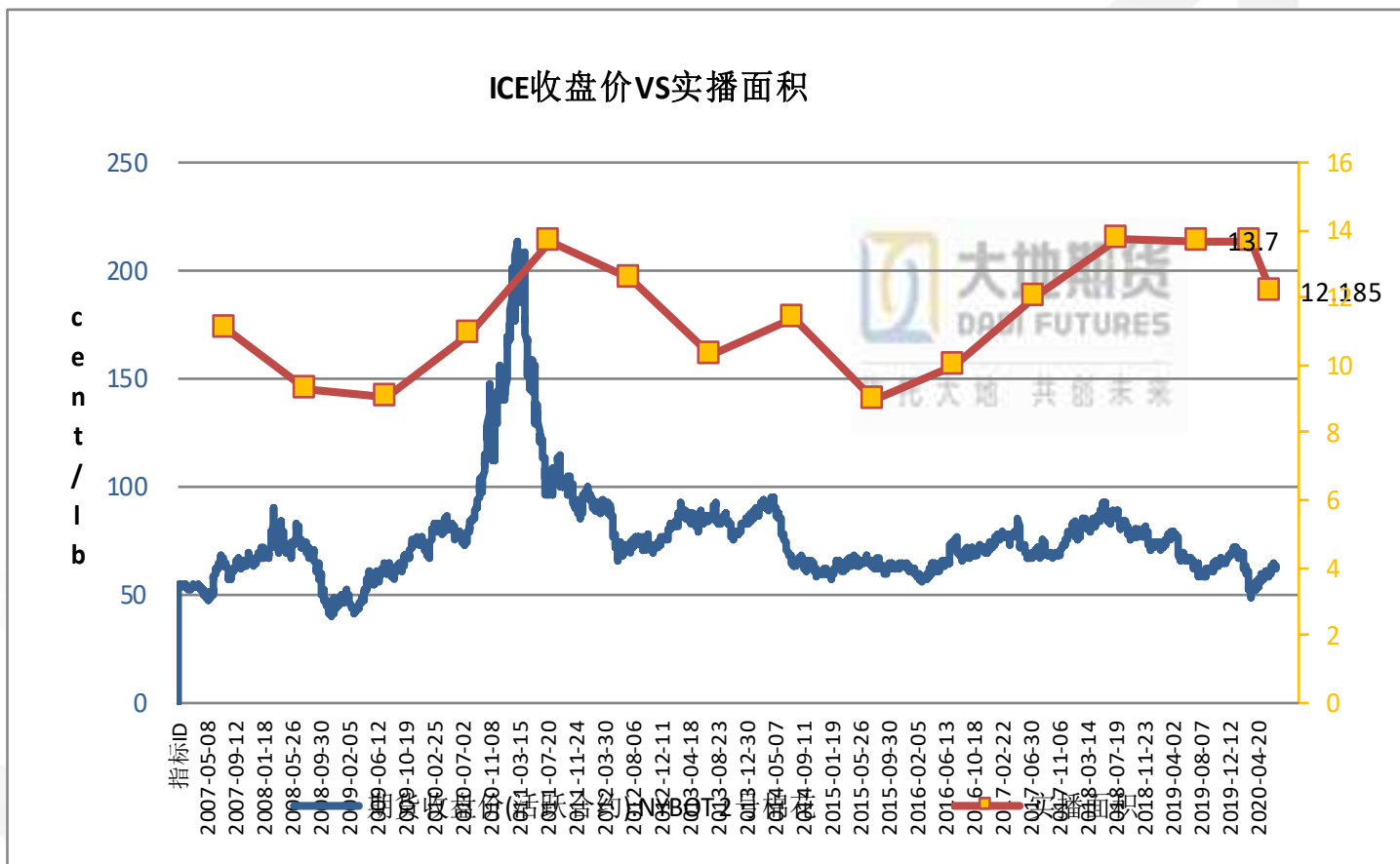
1月31日销售截止				预测价格发现期间		收获价格发现期间	
州	交易所	商品	合同月	开始日	截止日	开始日	截止日
德克萨斯州	ICE	棉花	12月	9.15	1.14	9.1	9.30
2月28日销售截止				预测价格发现期间		收获价格发现期间	
州	交易所	商品	合同月	开始日	截止日	开始日	截止日
阿拉巴马州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
亚利桑那州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
阿肯色州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
加利福尼亚州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
佛罗里达州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
乔治亚州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
路易斯安那州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
密西西比州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
北卡罗来纳州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
南卡罗来纳州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
德克萨斯州	ICE	棉花	12月	1.15	2.14	10.1	10.31
3月15日销售截止				预测价格发现期间		收获价格发现期间	
州	交易所	商品	合同月	开始日	截止日	开始日	截止日
堪萨斯州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	11.1	11.30
密苏里州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	10.1	10.31
新墨西哥州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	11.1	11.30
俄克拉荷马州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	11.1	11.30
田纳西州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	10.1	10.31
德克萨斯州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	10.1	10.31
弗吉尼亚州	ICE	棉花	12月	2.1	2.28	10.1	10.31

如果拥有50英亩作物的100%份额，每英亩保障产量650磅，预计价格是0.1220美元，收获价格为0.1110美元。总产量是31000磅。产量保护保险计算如下：

步骤	计算
1	50英亩×(650磅产量保障×0.1220美元预计价格)=\$3,965.00收入保障
2	31000磅产量×0.1110美元收获价格=\$3,441.00收入
3	\$3,965.00-\$3,441.00=\$524.00
4	\$524.00×1.000份额=\$524.00赔偿金额

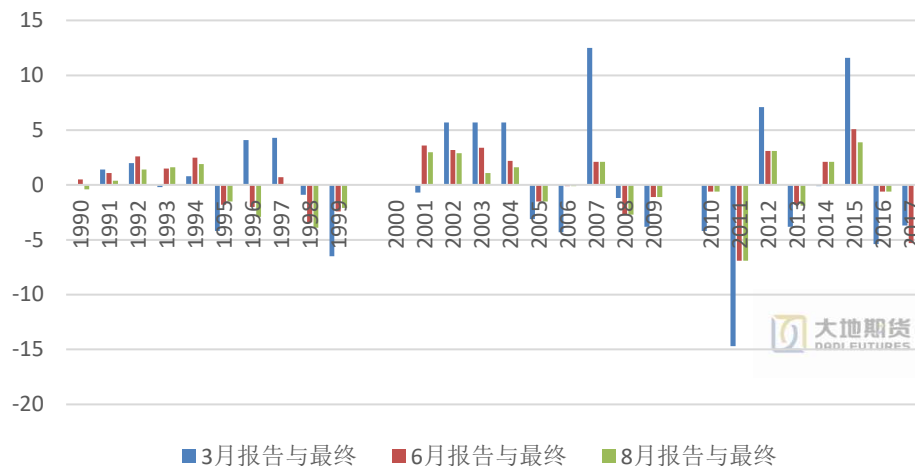


价格与面积关系



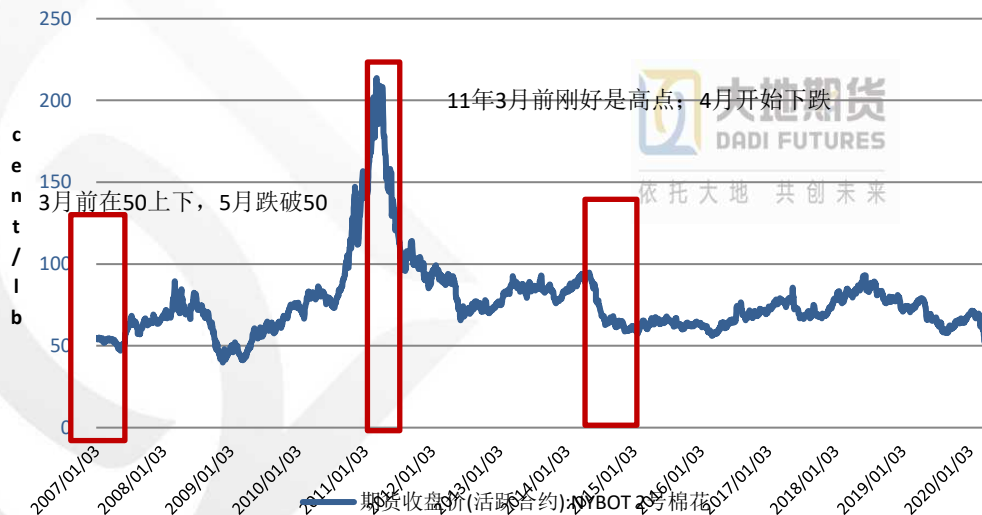
面积与价格：3月-6月看什么

USDA陆地棉播种面积报告与最终播种对比%



- 数据来源：USDA:NASS, “历史数据跟踪”
- 近30年来3月报告相差较大的年份有
- 2007年：最终面积调低了12.5%
- 2011年：最终面积调高了14.7%
- 2015年：最终面积调低了11.6%

ICE收盘价



所以呢？

- 3月报告与最终播种面积有修正空间
- 期间价格的变化，对最终的播种面积有影响
- 公布后-最终播种，价格低（跌），最终面积或低于3月报告，vice versa

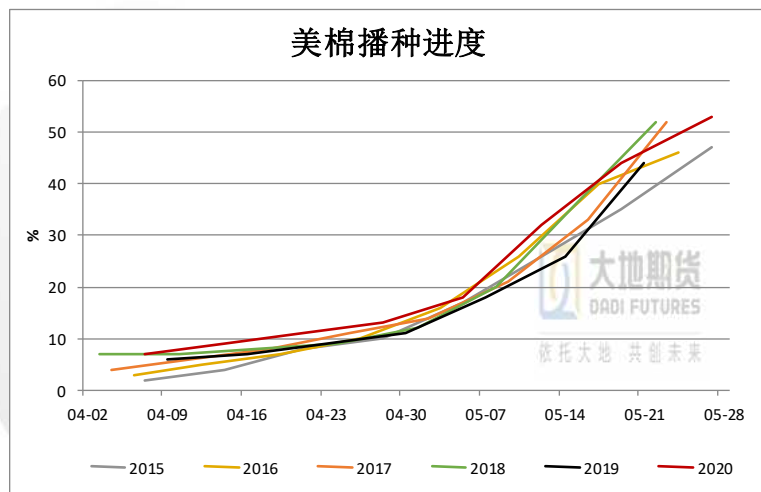


怎么去理解种植进度

- 用种植进度去预测实播报告可行吗？
- Maybe not
- 种植进度数据是怎么来的？
- 报告人制，直接上报观察到的%
- 96%的播种进度，并不代表3月报告的96%
- 主观间性
- NASS的实播报告是直接对接农场主、上报的是面积数据。37000? 个样本左右
- 怎么去理解作物进度报告？

Statistical Methodology Survey Procedures: Crop progress and condition estimates are based on survey data collected each week from early April through the end of November. The non-probability crop progress and condition surveys include input from approximately 3,600 respondents whose occupations provide them opportunities to make visual observations and frequently bring them in contact with farmers in their counties. Based on standard definitions, these respondents subjectively estimate the progress of crops through various stages of development, as well as the progress of producer activities. They also provide subjective evaluations of crop conditions. Most respondents complete their questionnaires on Friday or early Monday morning and submit them to the National Agricultural Statistics Service (NASS) Field Offices in their States by mail, telephone, fax, e-mail, or through a secured internet website. A small number of reports are completed on Thursday, Saturday, and Sunday. Regardless of when questionnaires are completed, respondents are asked to report for the entire week ending on Sunday. For reports submitted prior to the Sunday reference date, a degree of uncertainty is introduced by projections for weekend changes in progress and condition. By the end of the 2019 season, over 95 percent of the data were being submitted through the internet website. As a result, the majority of all data are submitted on Monday morning, significantly reducing projection uncertainty. Respondents are sent written reporting instructions at the beginning of each season and are contacted periodically to ensure proper reporting. Terms and definitions of crop stages and condition categories used as reporting guidelines are available on the NASS website at www.nass.usda.gov/Publications/National_Crop_Progress.

Estimating Procedures: Reported data are reviewed for reasonableness and consistency by comparing with data reported the previous week and data reported in surrounding counties for the current week. Field Offices summarize the reported data to district and State levels, weighting each county's reported data by NASS county acreage estimates. Summarized indications are compared with previous week estimates, and progress items are compared with earlier stages of development and historical averages to ensure reasonableness. Weather events and respondent comments are also taken into consideration. State estimates are submitted to the Agricultural Statistics Board (ASB) along with supporting comments, where they are compared with surrounding States and compiled into a National level summary by weighting each State by its acreage estimates. National crop planting progress, progress of development stages, and condition estimates are weighted using the program State's average planted acres over the previous three

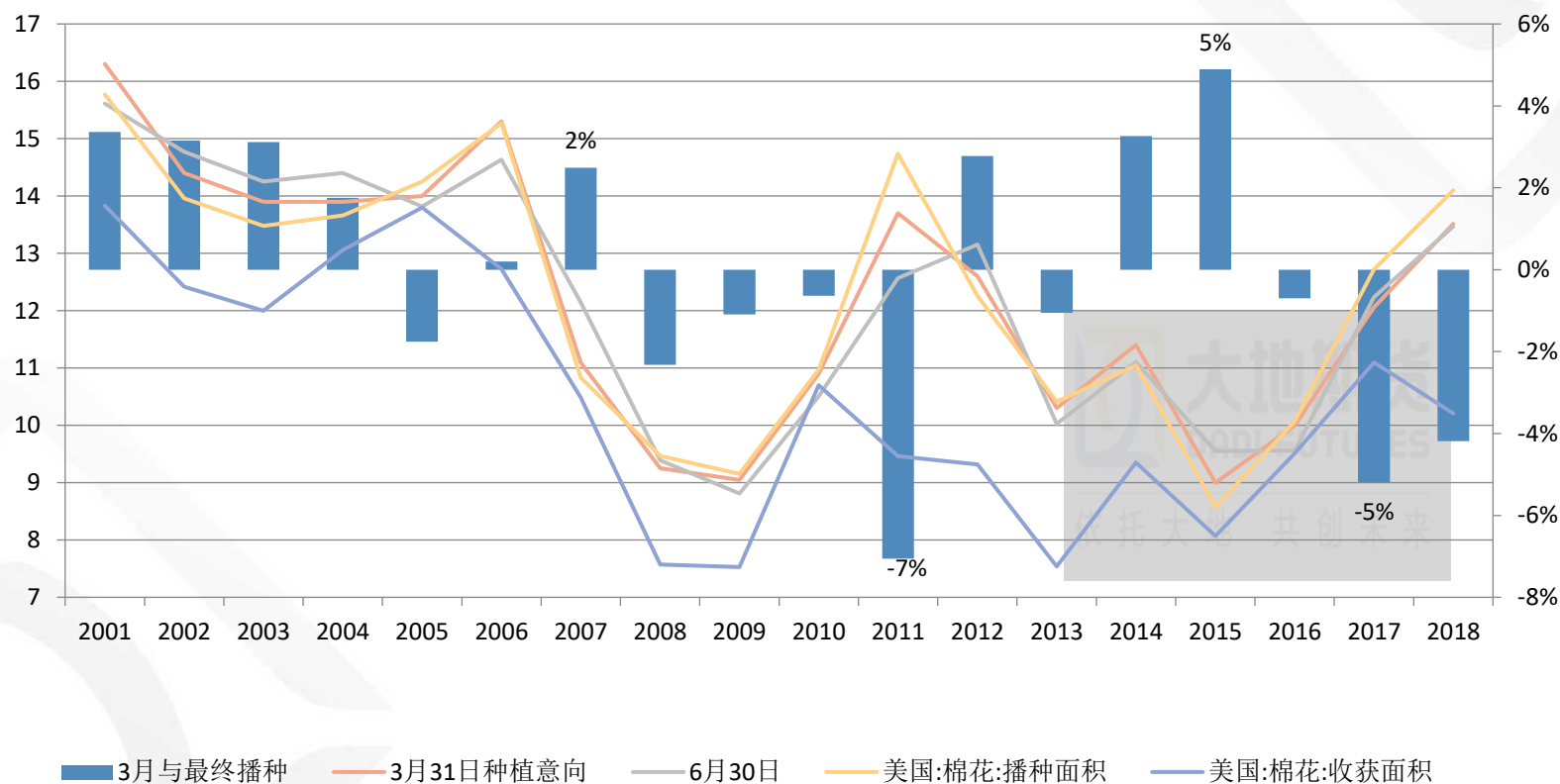


面积与价格

附：大地整理数据作图

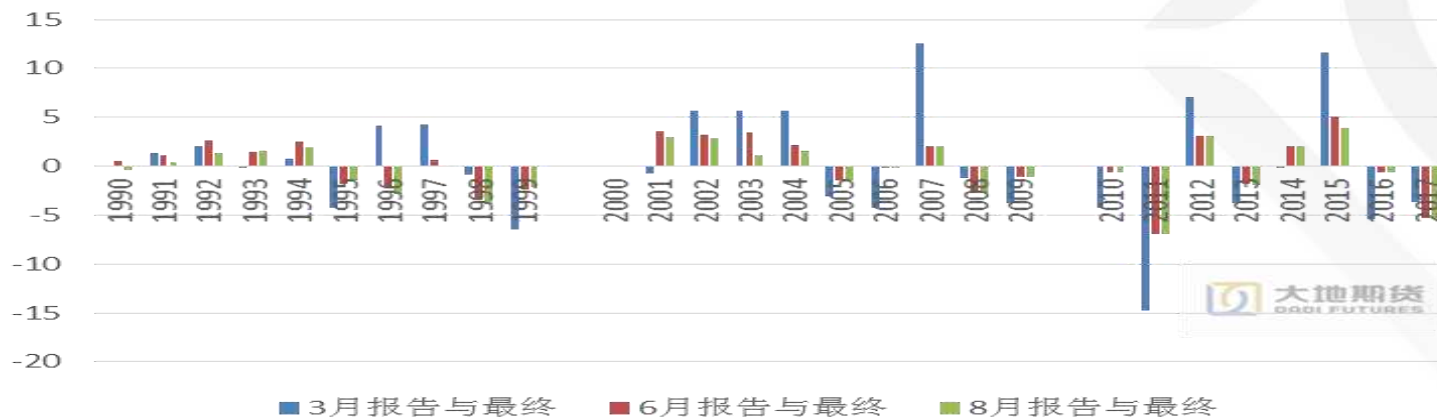
单位：百万公顷

美国棉花面积报告对比



■ 面积：6月以后看什么

USDA陆地棉播种面积报告与最终播种对比%



6月报告以后，NASS的下一个重头报告在8月。主要关注是第一次的调研单产。

在面积上，6月实播报告以后，原则上不再对面积进行调整；但实际上调整的次数还是蛮多的，只是幅度不及3月报告。

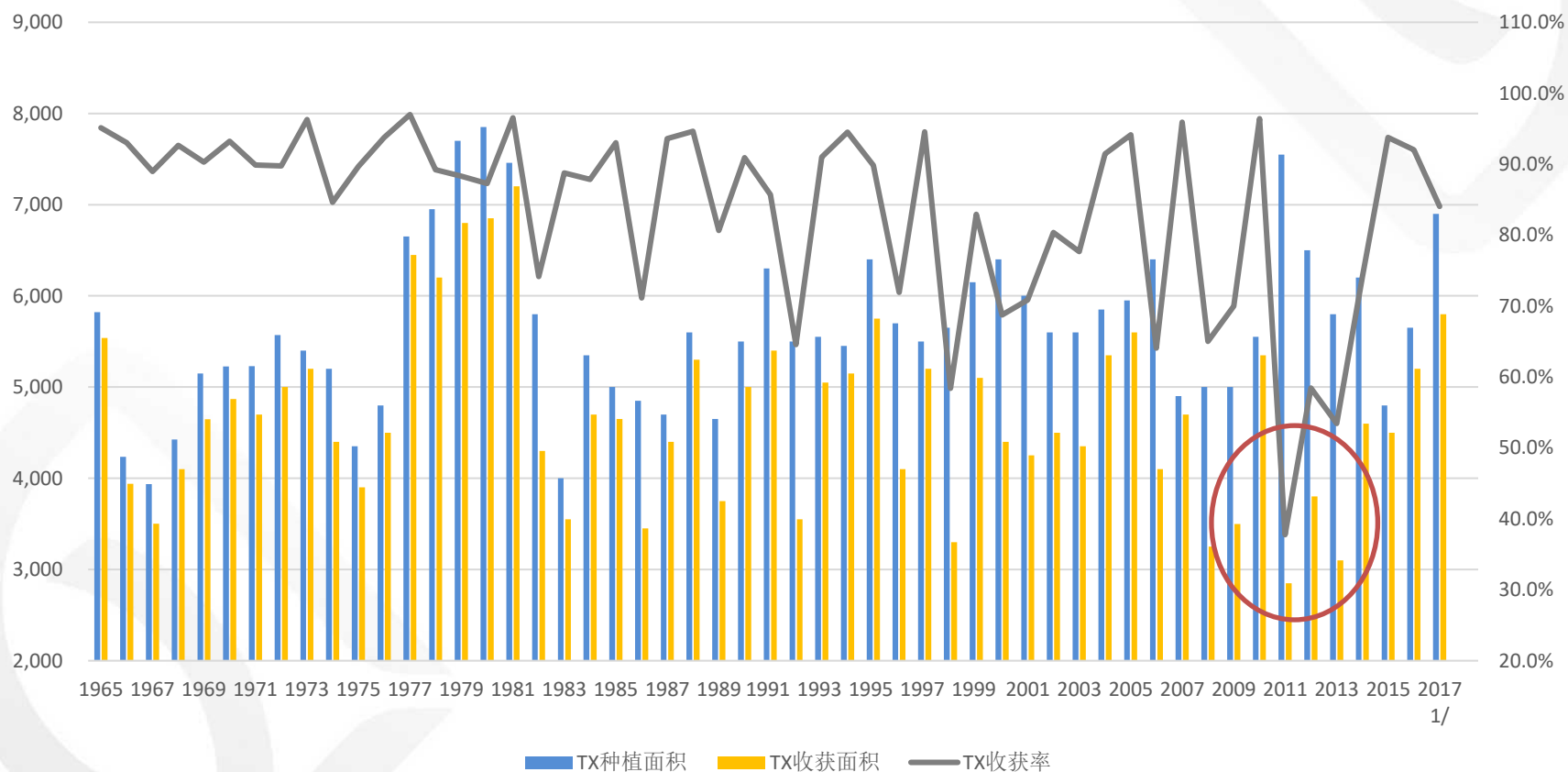
6月以后，我们在面积上的变数，更多的关注到“弃种率”。
什么是弃种率？

弃种率---德州。



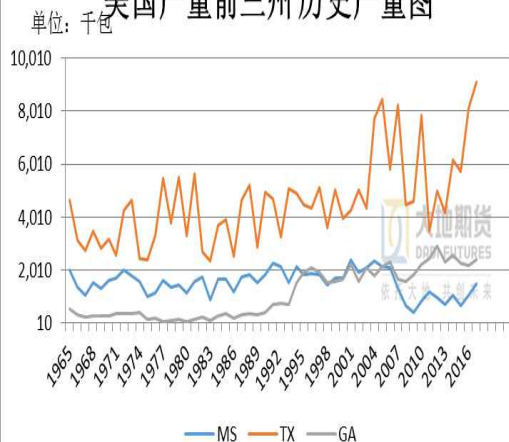
- 最终收获面积：怎么都小于种植面积的
- 小多少？主要看天气

德州历史种植、收获面积

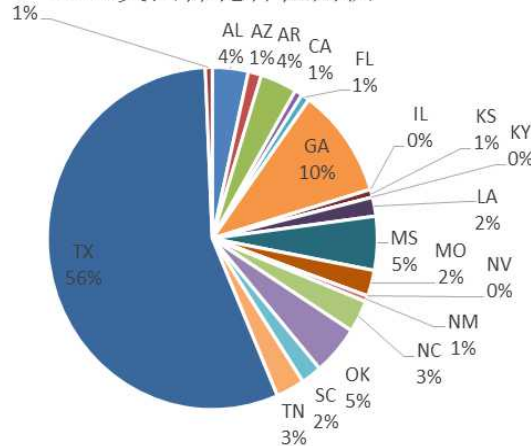


美国天气—为何要特别关注德州

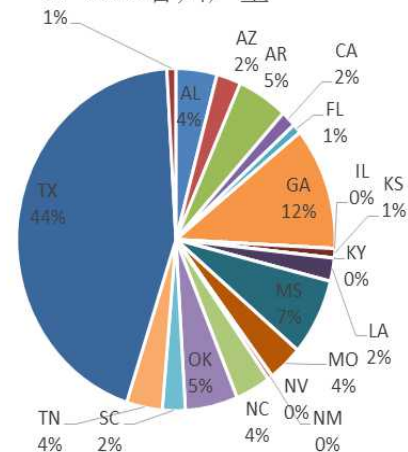
美国产量前三州历史产量图



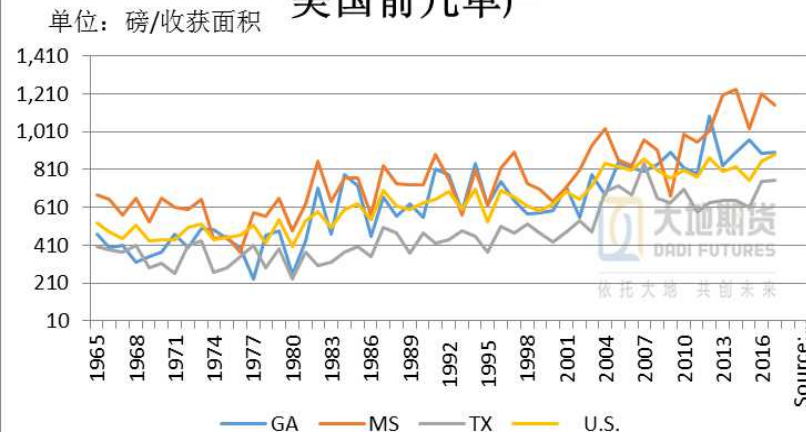
VA 1718美国棉花种植面积



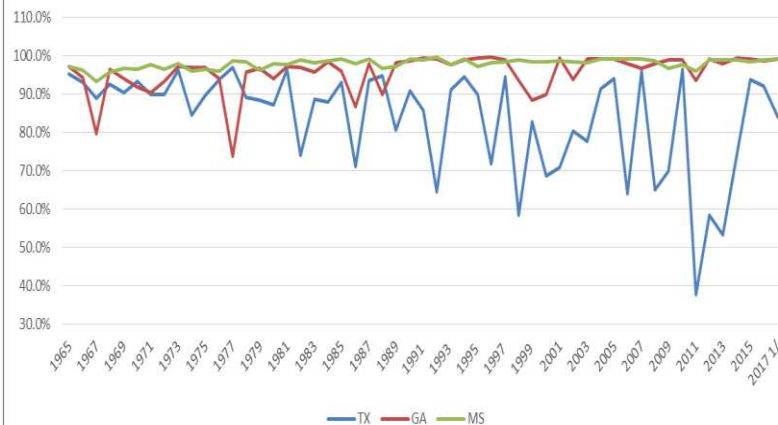
VA 1718各州产量



美国前几单产



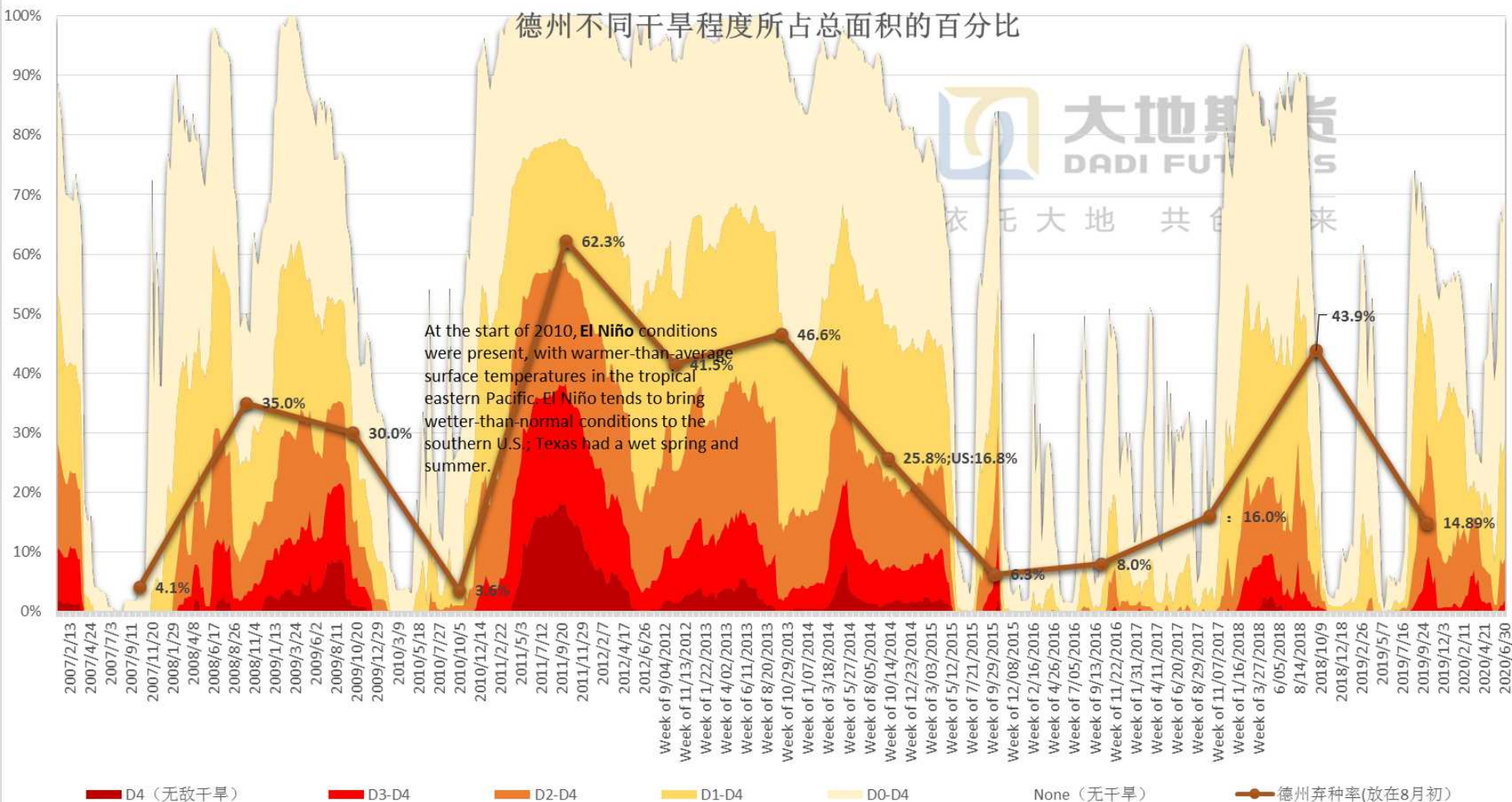
产量前三州 历史收获率



- 种植面积占全美56%
- 产量占全美44%
- 产量前三中，弃种率波动最大，产量波动也最大



天气 -----德州弃种率



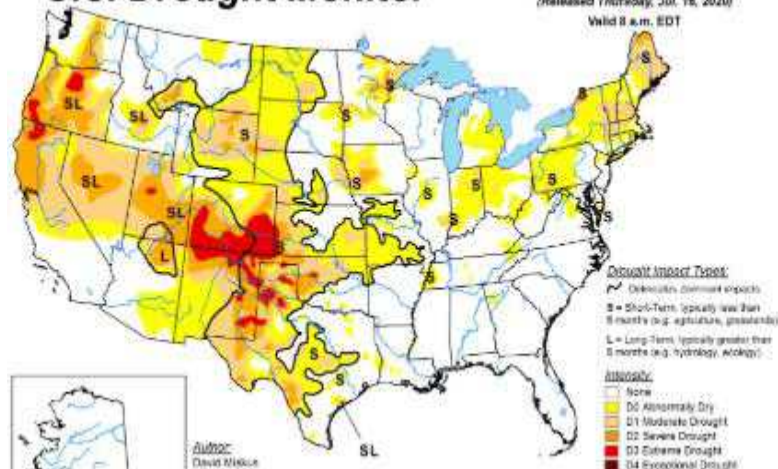
今年的状态：2014年；当年德州弃种率26%，全美弃种率16.8%。7月报告：15.9%



- 最终收获面积：怎么都小于种植面积的
- 一小多少？主要看天气---干旱有没有

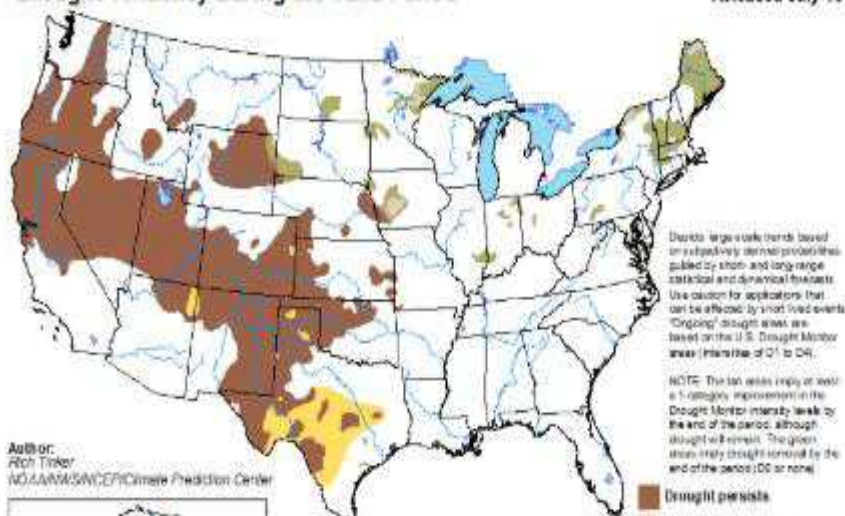
U.S. Drought Monitor

July 14, 2020
(Released Thursday, Jul. 16, 2020)
Valid 8 a.m. EDT



U.S. Seasonal Drought Outlook Drought Tendency During the Valid Period

Valid for July 16 - October 31, 2020
Released July 16

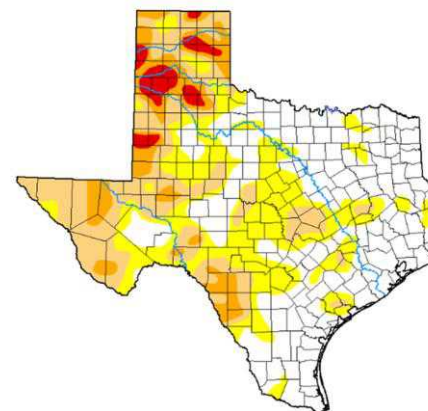
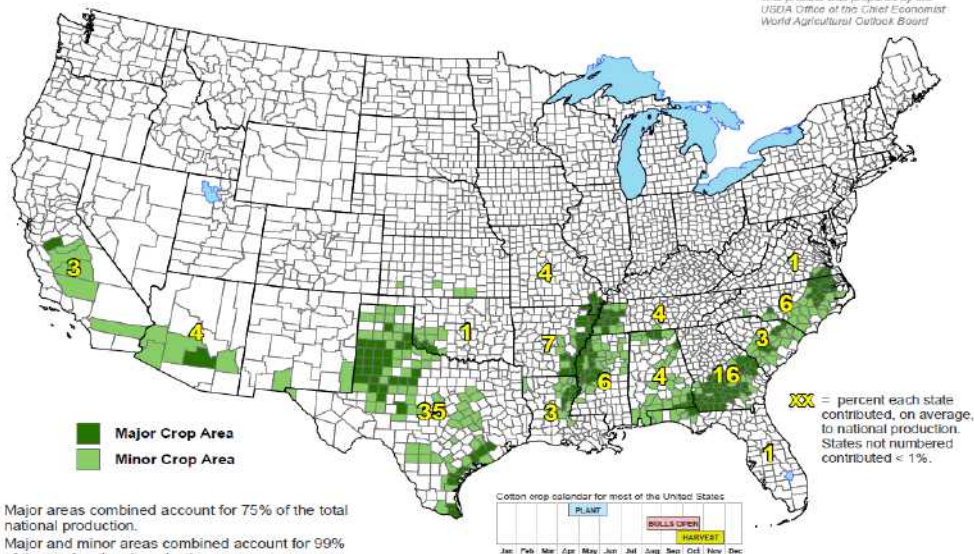


United States: Cotton (Upland)



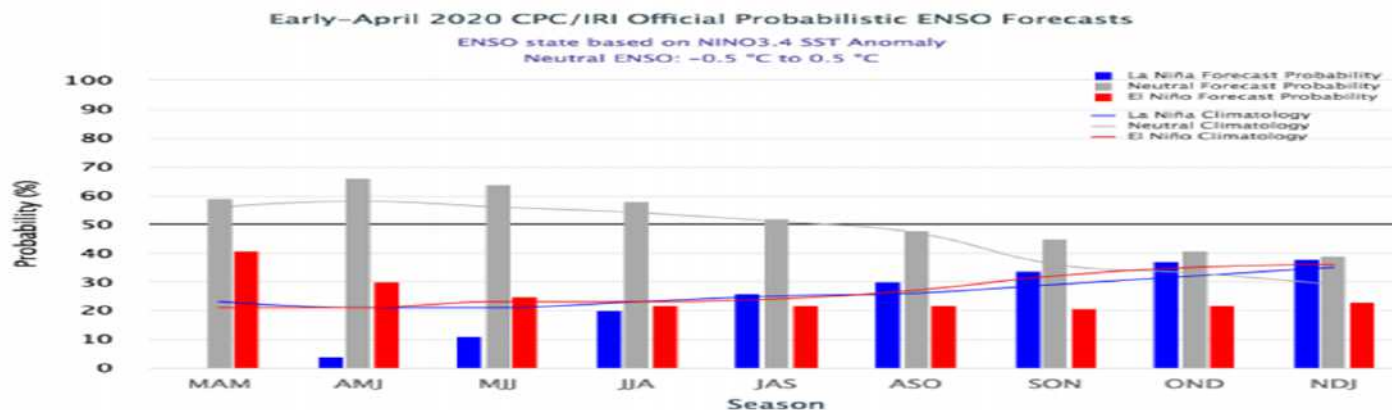
United States
Department of
Agriculture

This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist
World Agricultural Outlook Board



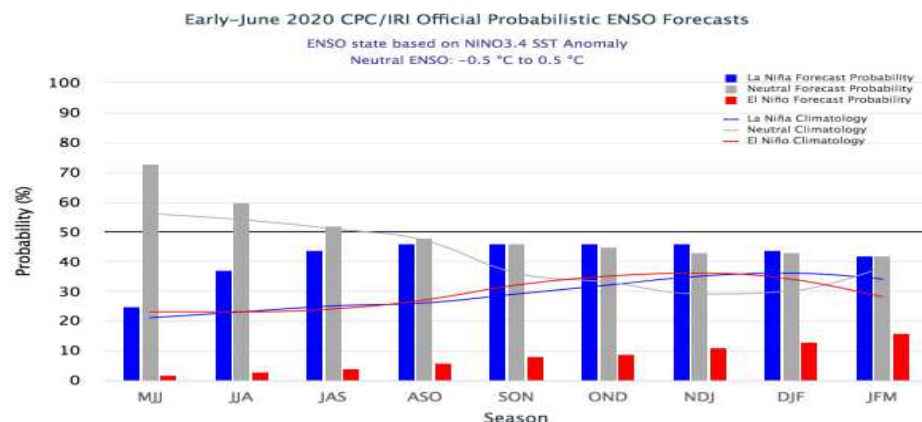
- Major areas combined account for 75% of the total national production.
- Major and minor areas combined account for 99%

拉尼娜可能性的上升



4月NOAA 预期：中性至12月。

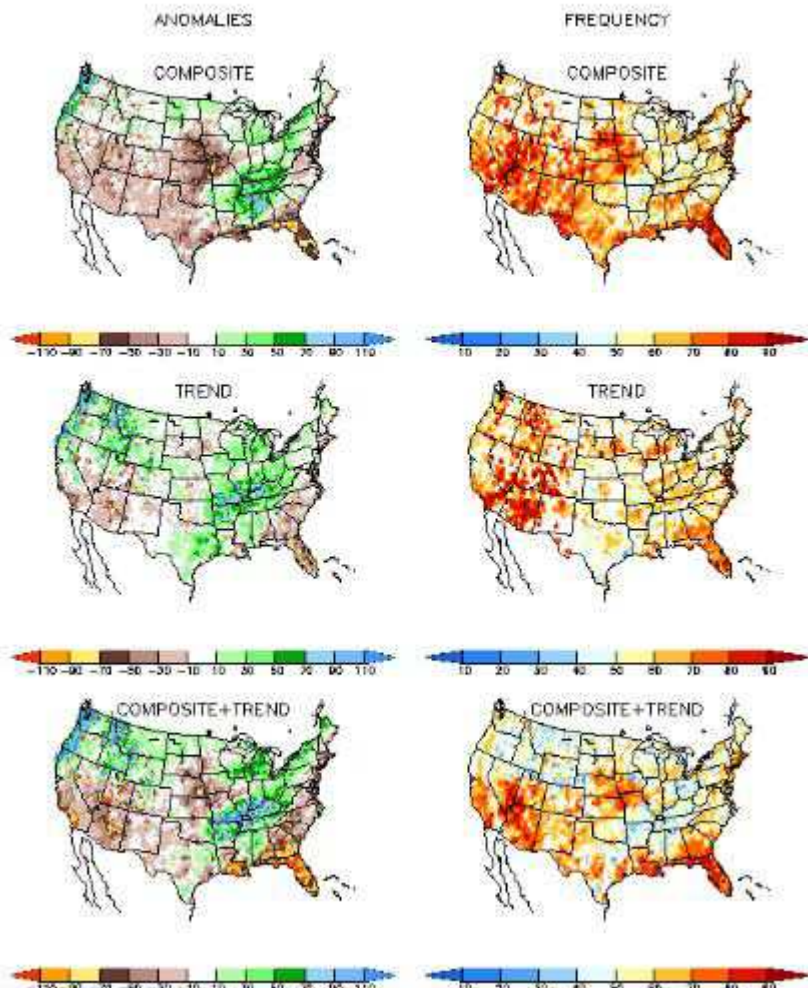
ENSO-neutral is most likely to continue through the Northern Hemisphere summer 2020, with roughly equal chances of ENSO-neutral or La Niña beginning in August-October 2020.



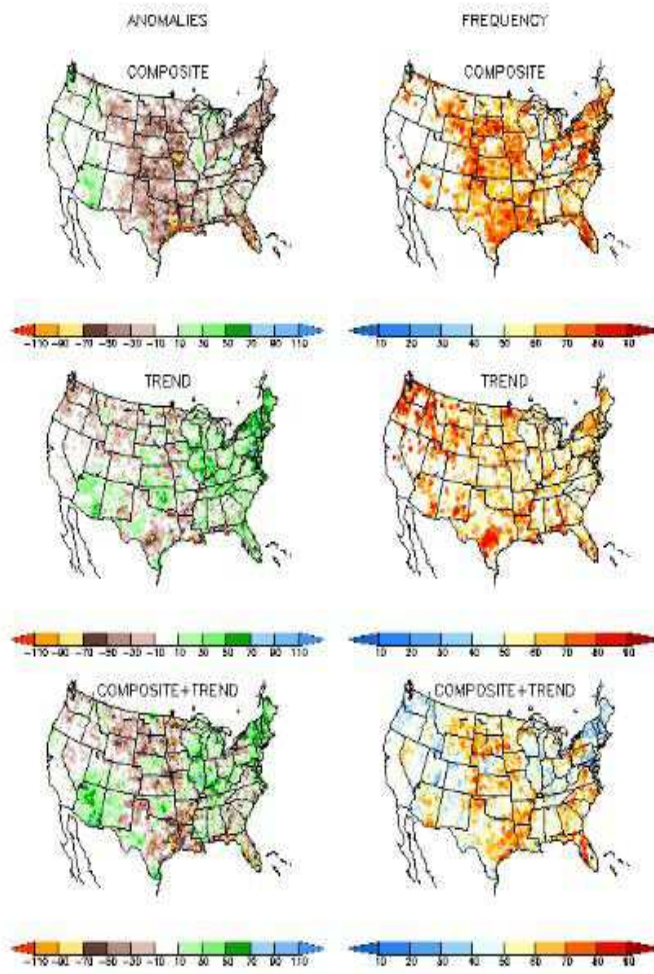
7月NOAA 预期：中性至8月；8-12月中性及拉尼娜的可能性差不多



MAM LA NINA PRECIPITATION ANOMALIES (MM)
AND FREQUENCY OF OCCURRENCE (%)



JJA LA NINA PRECIPITATION ANOMALIES (MM)
AND FREQUENCY OF OCCURRENCE (%)



18 CASES: 1950 1954 1955 1966 1964 1970 1971 1973 1974 1975 1986 1988 1998 1999 2000
2007 2010 2011)

拉尼娜 在春季 对美国降水的影响

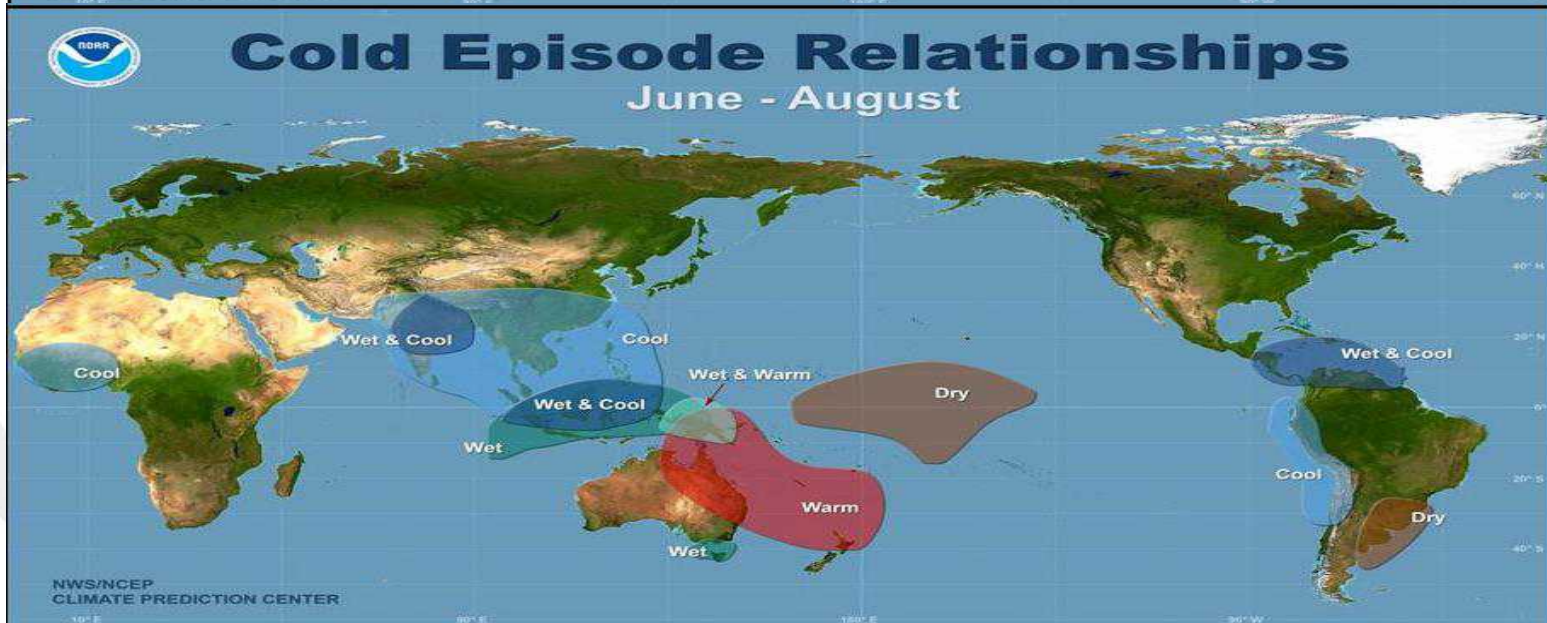
拉尼娜 在夏季 对美国降水的影响



附：冬、夏季的拉尼娜影响

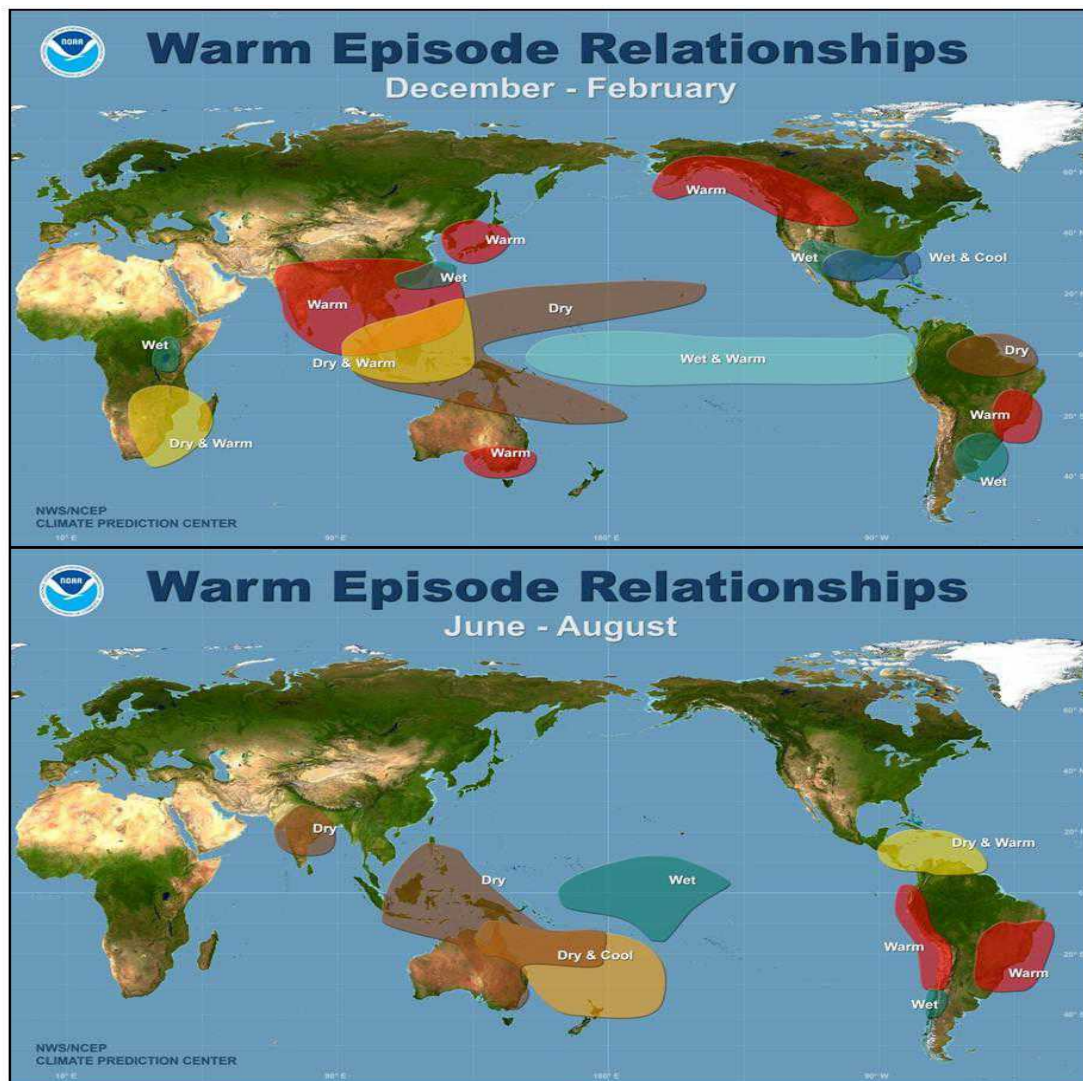


美国西南干旱



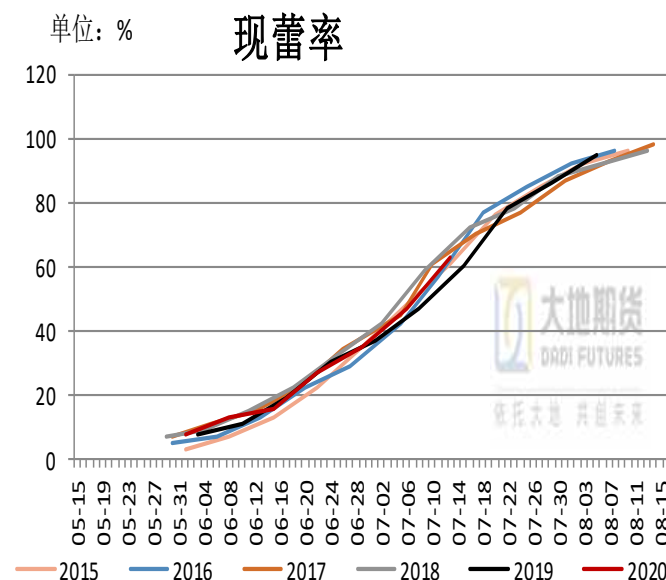


附：厄尔尼诺影响





棉花现蕾率				
单位：%	7/19/2019	7/12/2020	7/19/2020	2015-2019均值
阿拉巴马州	86	77	88	85
亚利桑那州	96	99	100	92
阿肯色州	94	95	97	98
加州	80	65	80	79
乔治亚州	87	79	88	87
堪萨斯	54	62	76	49
路易斯安那州	91	94	96	95
密西西比州	71	75	82	84
密苏里州	56	31	39	80
北卡罗莱纳	88	62	79	86
俄克拉何马州	69	30	50	59
南卡罗来纳	83	58	69	76
田纳西州	74	69	80	83
德州	68	58	68	69
维吉尼亚州	85	54	74	83
15个州综合	73	63	73	75



截止7月19日当周，棉花现蕾率为73%，前一周为63%，上一年度同期为73%，

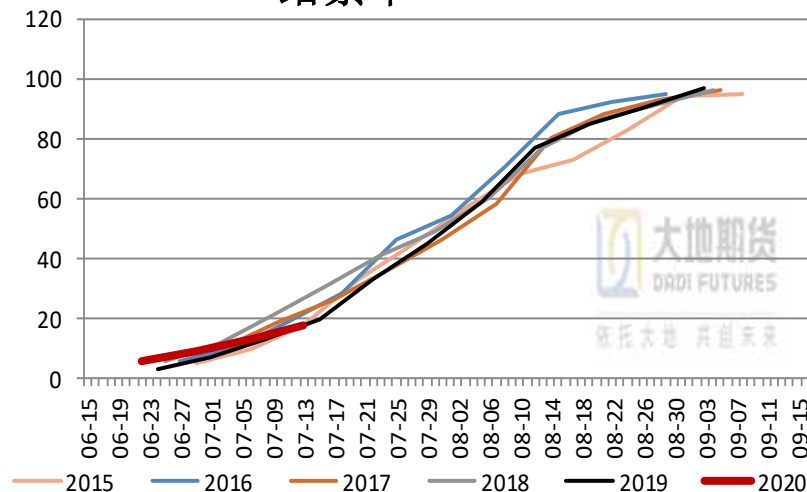


棉花结铃率

单位：%	7/19/2019	7/12/2020	7/19/2020	2015-2019 均值
阿拉巴马州	45	25	41	49
亚利桑那州	52	50	75	52
阿肯色州	77	20	56	84
加州	34	20	35	39
乔治亚州	56	34	49	50
堪萨斯	8	8	17	5
路易斯安那州	54	37	56	70
密西西比州	30	16	26	51
密苏里州	5	-	11	28
北卡罗莱纳	48	10	26	39
俄克拉何马州	13	1	10	15
南卡罗来纳	48	7	14	37
田纳西州	21	20	37	33
德州	21	16	21	23
维吉尼亚州	25	9	29	25
15个州综合	29	18	27	32

单位：%

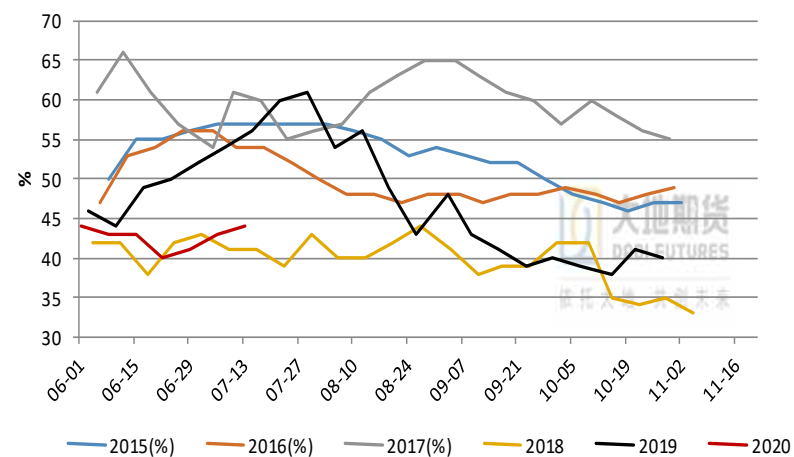
结絮率



棉花结铃率为27%，前一周为18%，上一年度同期为29%，五年均值为32%；

棉花生长优良率(2020/7/19)						
单位: %	最差	差	中	良	优	优良率
阿拉巴马州	-	1	16	74	9	83
亚利桑那州	-	-	4	66	30	96
阿肯色州	-	1	18	49	32	81
加州	-	-	15	50	35	85
乔治亚州	1	3	21	61	14	75
堪萨斯	1	10	46	39	4	43
路易斯安那州	-	-	14	80	6	86
密西西比州	-	2	27	58	13	71
密苏里州	10	10	41	39	-	36
北卡罗莱纳	10	16	19	51	4	55
俄克拉何马州	-	4	21	75	-	47
南卡罗来纳	5	11	23	48	13	61
田纳西州	6	6	27	50	11	61
德州	7	27	38	23	5	28
维吉尼亚州	-	2	5	93	-	#VALUE!
15个州综合	5	17	31	39	8	47
前一周	4	22	30	36	8	44
前一年	2	8	30	50	10	60

优良率（优秀+良好）

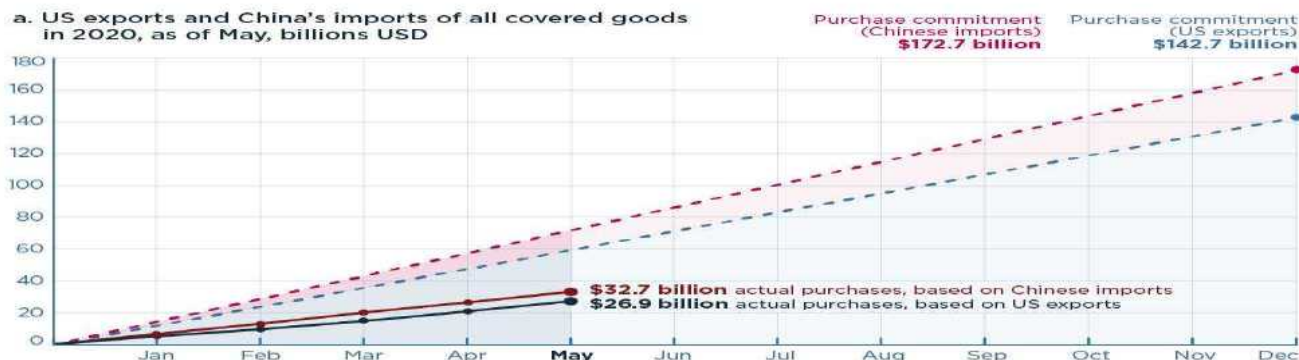


五年均值为75%；美国棉花生长状况达到优良以上的为47%，前一周为44%，上一年度同期为60%。

- （二）在农产品方面，如附录6.1所示，在2017年基数之上，中国2020日历年自美采购和进口规模不少于125亿美元，2021日历年自美采购和进口规模不少于195亿美元。
- 2017年进口241亿美元 美国农产品。
- +50%以上

US-China phase one tracker: China's purchases of US goods

US exports and China's imports in 2020 of all goods covered by the phase one deal as of May 2020



b. China's imports by product type, billions USD



c. US exports by product type, billions USD



#PIIECharts

Learn more at piie.com/research/piie-charts

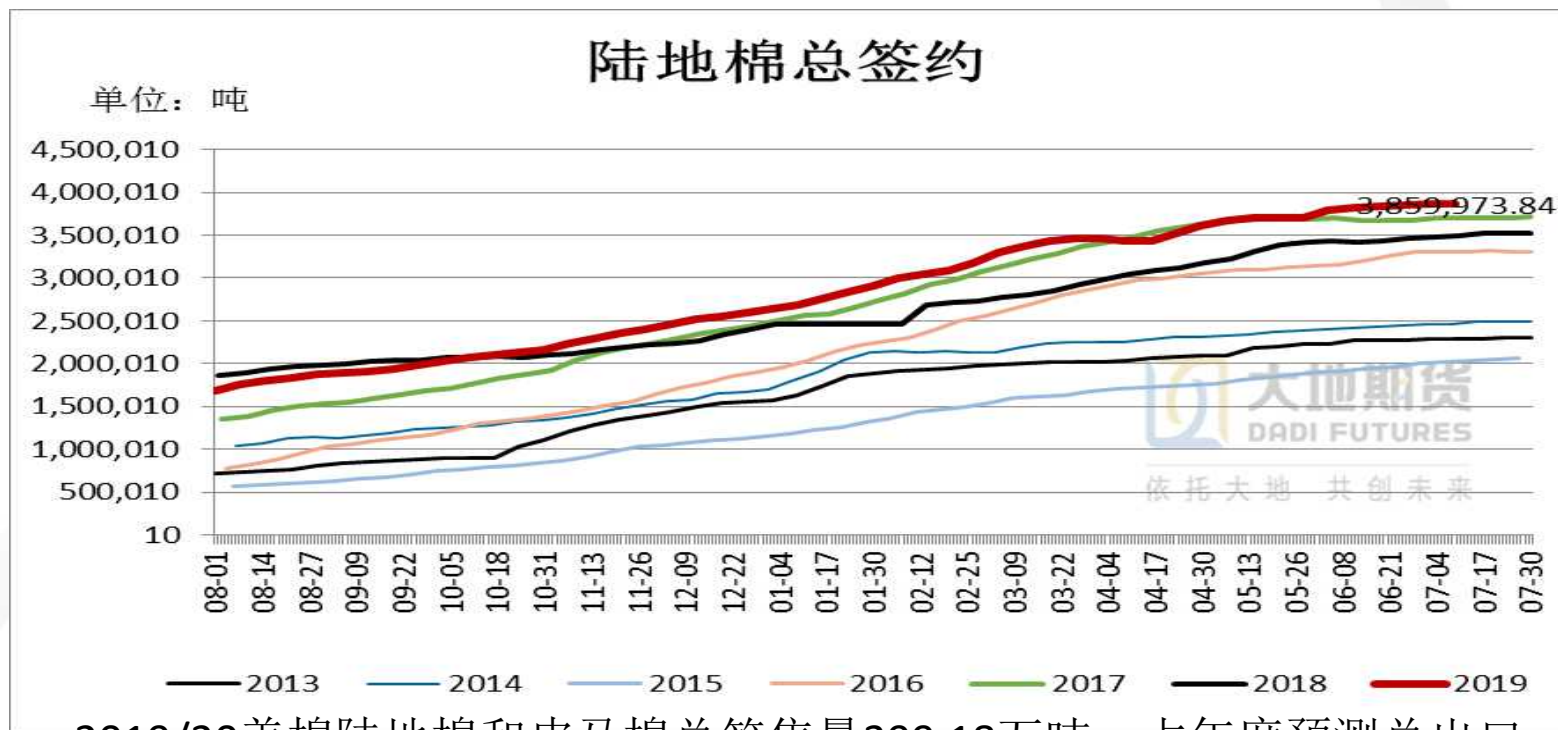


Note: Numbers may not sum to total due to rounding. "Uncovered" products refer to China's imports from the United States not addressed by Annex 6.1. Prorating the 2020 year-end target to a monthly basis is for illustrative purposes only. Nothing in the text of the agreement indicates China must meet anything other than the year-end target.

Source: Constructed by the author with US export data from US Bureau of the Census; Chinese import data from International Trade Centre (Trademap) for 2017 and from Chinese customs for 2020, and product categories set out in Annex 6.1 of Economic and Trade Agreement between the United States of America and the People's Republic of China.

美棉需求（19/20）：

净销售：已签约120%，超卖69万吨

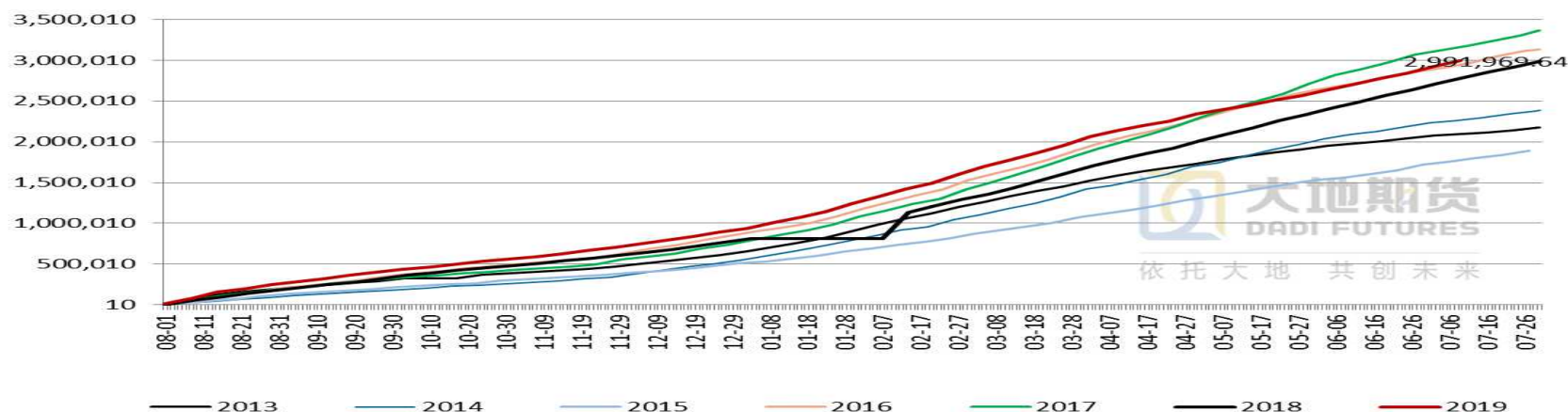


2019/20美棉陆地棉和皮马棉总签售量399.18万吨，占年度预测总出口量（330.94）的120.6%；



美陆地棉总装运

单位：吨



周出口装运量6.15万吨，较前一周减12.9%，较前四周水平减12.1%。
2019/20累计出口装运量315.76万吨，占年度预测总出口量（330.94）
的95.4%。，占年度总签约量的79.1%。

3 Accumulated Exports as Percent of Total Exports(1)

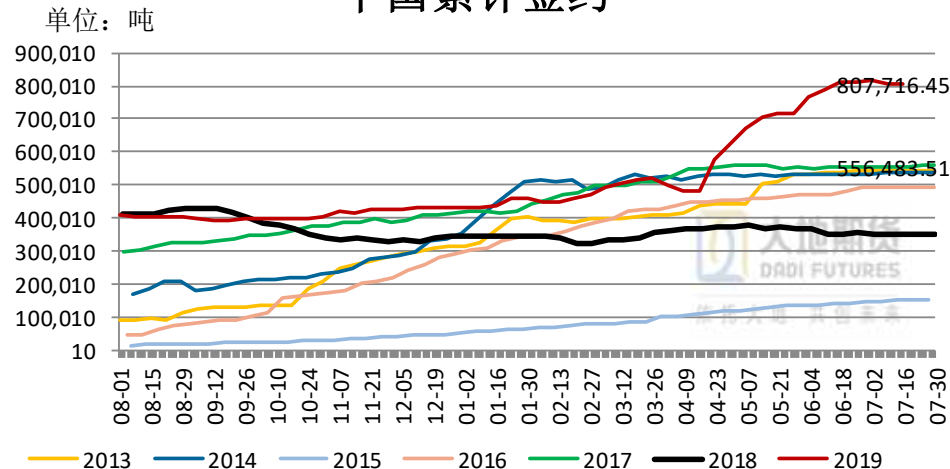
5 Year Average 1/	12%	87%	91%	82%	82%	96%	95%
2015/2016	11%	81%	88%	82%	78%	94%	96%
2016/2017	10%	89%	92%	81%	82%	95%	94%
2017/2018	16%	85%	91%	81%	83%	96%	97%
2018/2019	10%	92%	86%	82%	85%	96%	98%
2019/2020	13%	82%	86%	79%	79%	94%	102%
2020/2021	13%						



美棉需求（分国别）：

运向中国：签约80.8，已装48万吨；

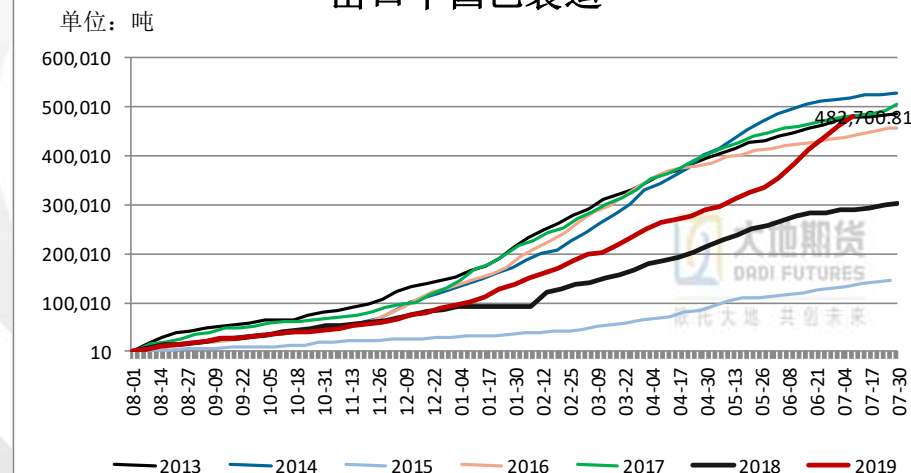
中国累计签约



：据USDA美棉出口周报数据显示，截至7月16日当周，2019/20美陆地棉周度签约取消0.3万吨，其中巴基斯坦签约0.12万吨，孟加拉取消0.20万吨，中国取消0.1万吨；总签售385.7万吨，同比增9.5%；

中国陆地棉 本周装1.03万吨
累计签约80.77万吨，较17年+45%；
累计装运50.1万吨，较17年+1%。

出口中国已装运



当前美棉价格较17年同期低15%左右。

在数量上差不多达成协议；但是把价格变化算入，仍有差距。

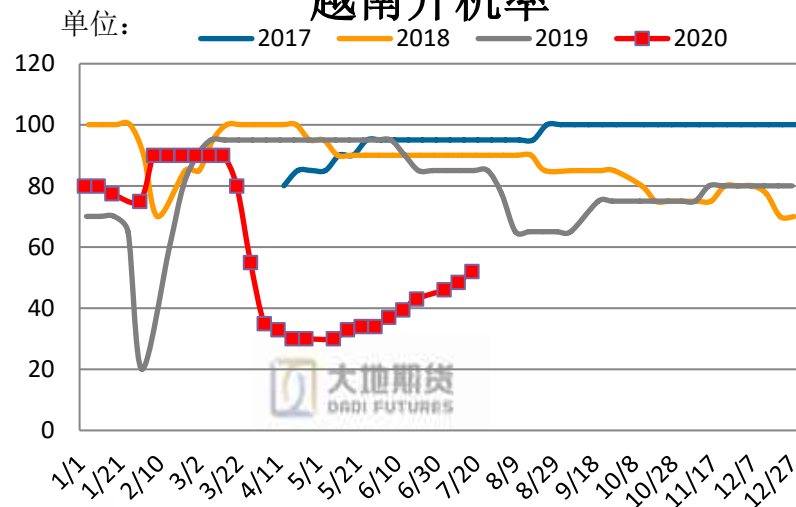
$$1.45 \times 0.85 = 1.23$$

**表1 美棉向各国累计出口签约及装运量**

各国/ 万吨	19/20 年总 签售	同比%	19/20 累计 出口	同比%	本年 度未 装运	同比%	20/21 年总 签售	同比%
总共	399	8	316	5	83	22	81	-22
越南	87	-1	76	5	11	-27	14	-3
中国	83	104	52	50	31	403	28	-18
土耳其	41	15	36	18	5	-3	5	23
印尼	22	-29	18	-14	5	-57	7	44
巴基斯坦	50	57	46	55	4	94	4	-57
印度	14	-58	11	-56	2	-67	1	-71
孟加拉	30	30	21	32	9	25	3	-54



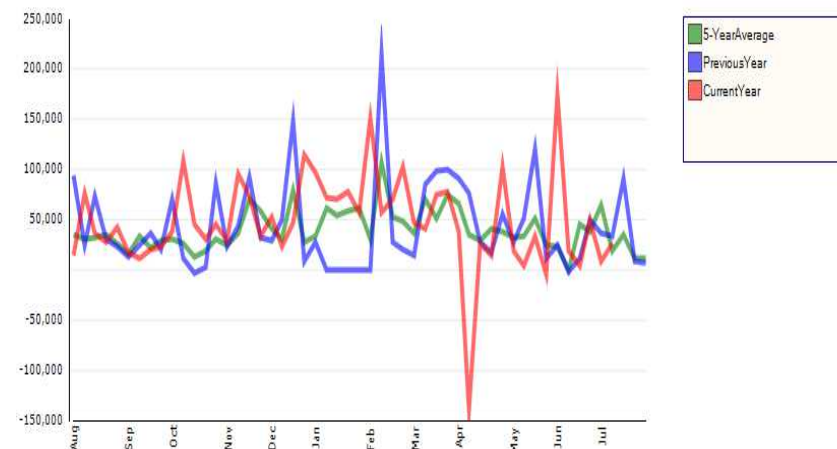
越南开机率



All Upland Cotton

Selected Year: 2019-2020 as of 07/09/2020

Running Bales



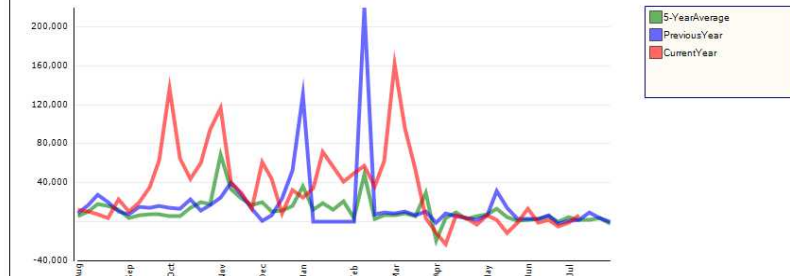
巴基斯坦开机率



Net Sales - PAKISTAN

All Upland Cotton
Selected Year: 2019-2020 as of 07/09/2020

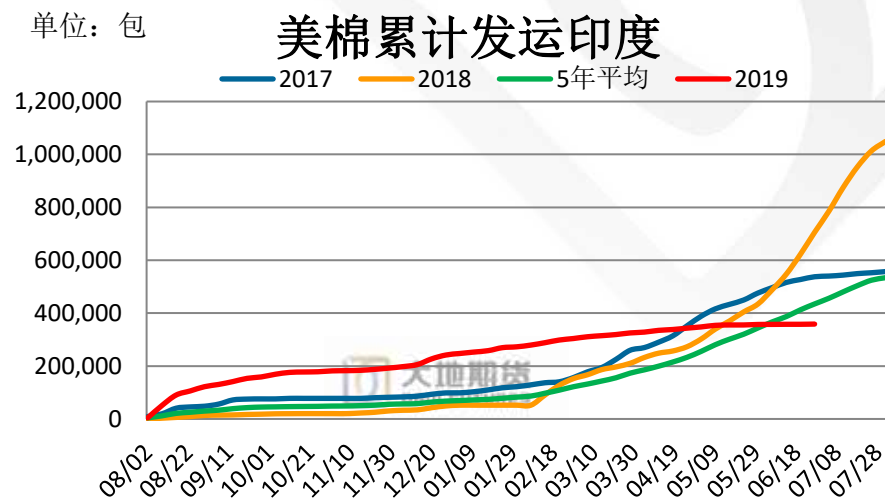
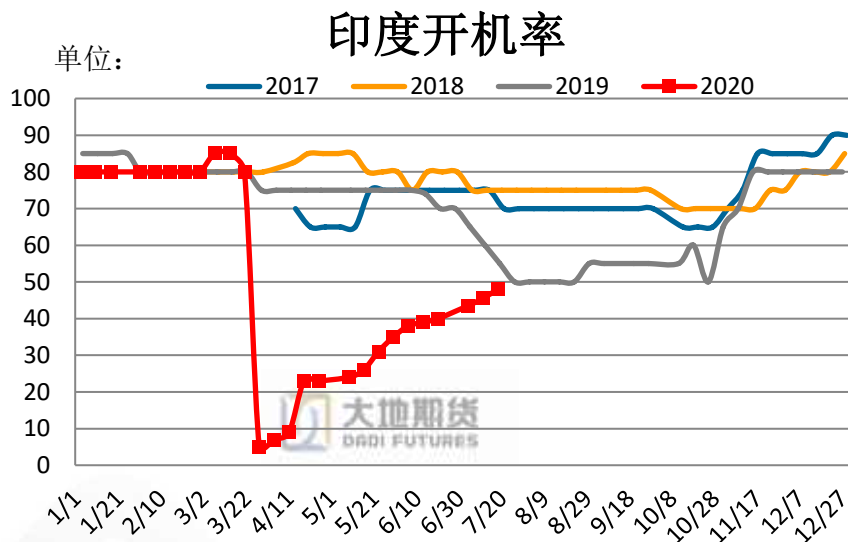
Running Bales





美棉需求:

运向印度: 开机率逐步回升

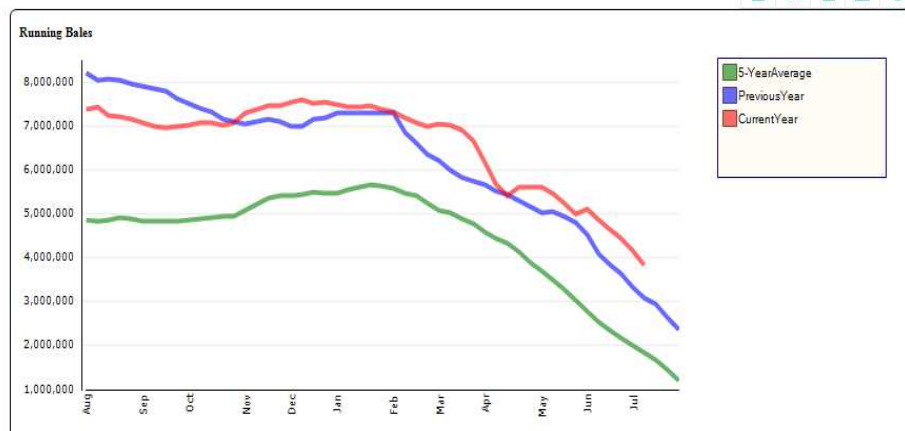




Outstanding Sales - World Total

All Upland Cotton

Selected Year: 2019-2020 as of 07/09/2020



美棉销售小结:

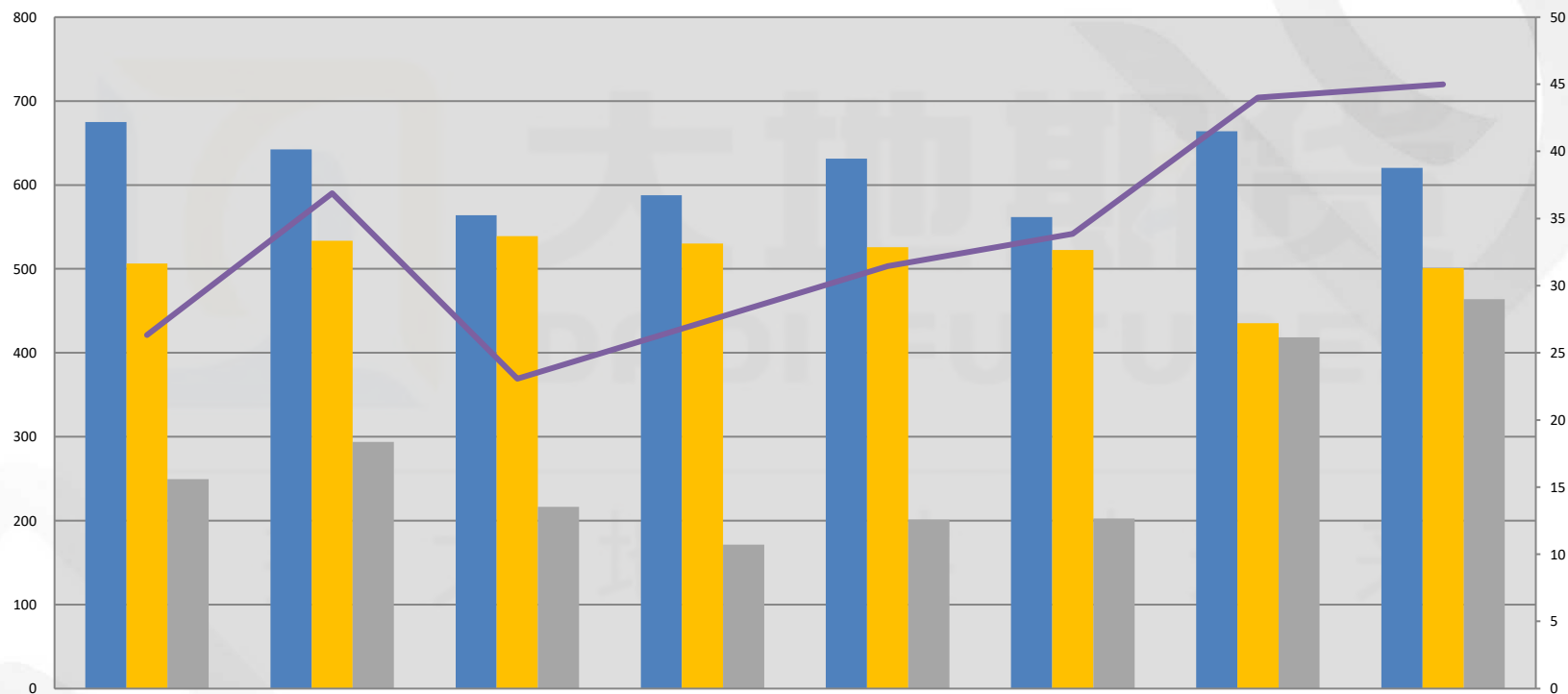
- 仅剩2个报告周期；超卖严重:超卖60万吨，仍有84万吨未装运。部分将以折到下年度或毁约了结（去年7月31日，有54万未装运）
- 未装船数量略高于往年

中美关系？



印度：库销比升高

印度供需平衡（万吨，%）



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
产量	675	642	564	588	631	562	664	621
国内消费	506	533	539	530	526	523	435	501
期末库存	250	294	216	172	201	203	418	464
库存消费比	26.33	36.89	23.08	27.27	31.45	33.86	44	45



印度新年度植棉意向-

不得不说的MSP

- 2019/20:MSP下大量收购; (2020/21的MSP, 5%? : 无异于饮鸩止渴, 库存高, 还提高MSP; 会不会有变数, 还没有正式的MSP ORDER)

MSP价格换算

等级	MSP 卢比 /KG	棉籽价卢比/公斤设	假设衣分	假设衣亏	加工费	皮棉价格卢比/kg	7月20汇率	皮棉价格美分磅
19/20中	52.25	21.5	0.35	0.01	5.5	118.7058824	74.89	71.898298
19/20长	55.5	21.5	0.35	0.01	5.5	128.2647059	74.89	77.687928
20/21中	55.15	21.5	0.35	0.01	5.5	127.2352941	74.89	77.064429
20/21长	58.25	21.5	0.35	0.01	5.5	136.3529412	74.89	82.586845

棉籽价格2000-2300卢比/公担, 去年2200-2500卢比/公担, 17/18 1600-1800卢比/公担

换算: 1 quintal = 100KG

卢比/kg 皮棉价格=(籽棉价格-棉籽价格 x(1-衣分-0.01))÷(衣分-0.01)+加工费

卢比/KG换美分磅= X/汇率*100/2. 2046

印度Shankar-6现货价&折美分磅



6月1日, 印度内阁经济事务委员会 (CCEA) 批准通过将2020/21年度的棉花MSP上调5%, 上涨幅度大于上年度的2%, 其中中绒棉上调260卢比, 至5515卢比/公担, 长绒棉上调275卢比, 至5825卢比/公担

MSP:托市价格大幅高于市场价



CCI抛储折扣价格																
折扣时间	2020/3/3-4/30		2020/4/20-4/30		2020/5/4-5/31				2020/6/1-6/14				2020/6/15-6/30			
折扣对象	2018/19		2018/19		2018/19		2019/20		2018/19		2019/20		2018/19		2019/20	
基准价	46400		46400		46400		46900		46400		46900		35788		36548	
折扣包数	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)	折扣力度 (卢比/坎蒂)	折扣后价格 (卢比/坎蒂)
100	3200	43200			8200	38200	8200	38700	8000	38400	8000	38900	300	35488	300	36248
500	3400	43000	8200	38200	8400	38000	8400	38500	8200	38200	8200	38700	400	35388	400	36148
1000	3600	42800	8400	38000	8600	37800	8600	38300	8400	38000	8400	38500	500	35288	500	36048
1500	3800	42600			8800	37600	8800	38100	8600	37800	8600	38300	600	35188	600	35948
2000	4000	42400	8600	37800	9000	37400	9000	37900	8800	37600	8800	38100	700	35088	700	35848
2500	4200	42200			9200	37200	9200	37700	9000	37400	9000	37900	800	34988	800	35748
3000	4400	42000	8800	37600	9400	37000	9400	37500	9200	37200	9200	37700	900	34888	900	35648
3500	4600	41800			9600	36800	9600	37300	9400	37000	9400	37500	1000	34788	1000	35548
4000	4800	41600			9800	36600	9800	37100	9600	36800	9600	37300	1100	34688	1100	35448
>4500	5000	41400			10000	36400	10000	36900	9800	36600	9800	37100	1200	34588	1200	35348
5000			9000	37400												
8000			9200	37200												
10000			9400	37000												
25000			9600	36800												
50000			9800	36600												
>100000			10000	36400												
折扣后均价		42300		37300		37300		37800		37500		38000		35038		35798
折扣后价格变化				-5000		0				200		200		(2462)		(2203)

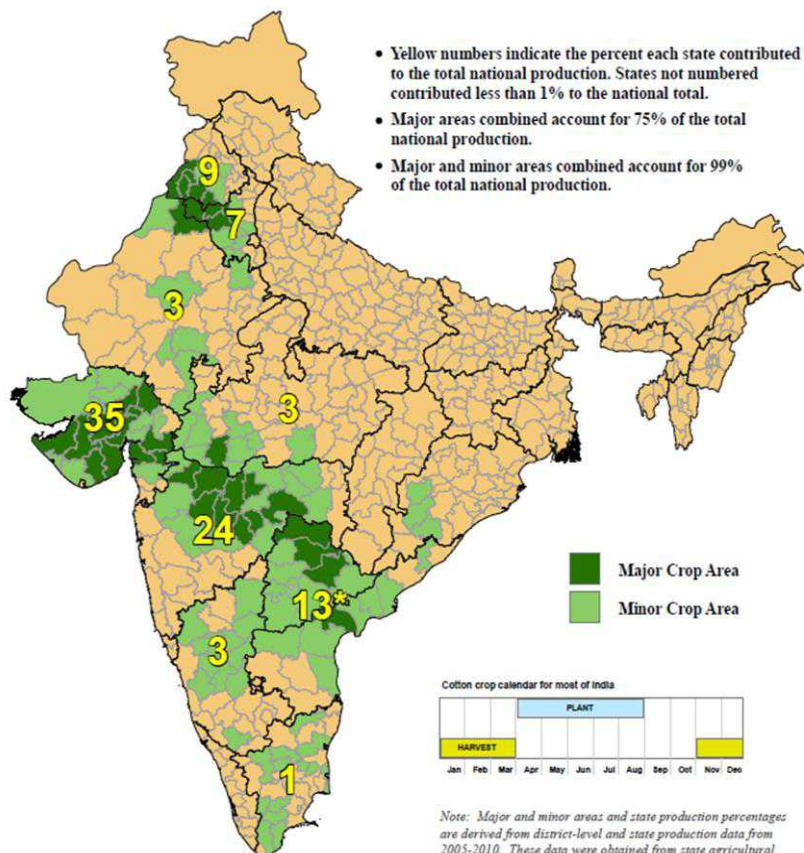
19/20 CCI 在MSP下收储超过170万吨；一般当年收当年抛

20年 已7次折扣；销售并不顺畅；截至7月20，CCI销售进度稍有加快，销售5.8万吨19/20年；1.8万吨 18/19年。

6月15日至6月30日的折扣力度明显增加，其中2018/19年度折扣后的均价较6月份上半月下降了2462卢比/坎蒂至35038卢比/坎蒂，约折58.91美分/磅；2019/20年度折扣后的均价较6月份上半月下降了2203卢比/坎蒂至35798卢比/坎蒂，约折60.18美分/磅。



新一年度面积: +3-5%?



Note: Major and minor areas and state production percentages are derived from district-level and state production data from 2005-2010. These data were obtained from state agricultural departments.

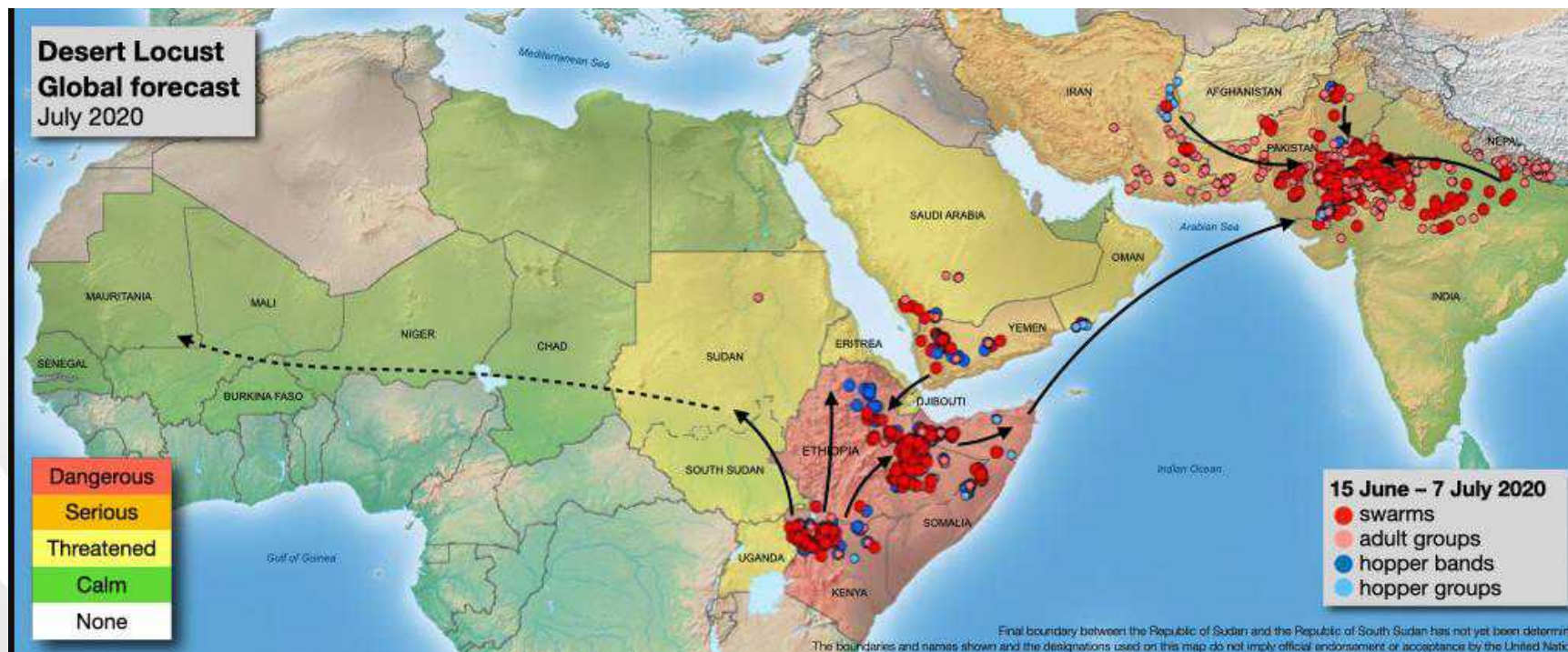
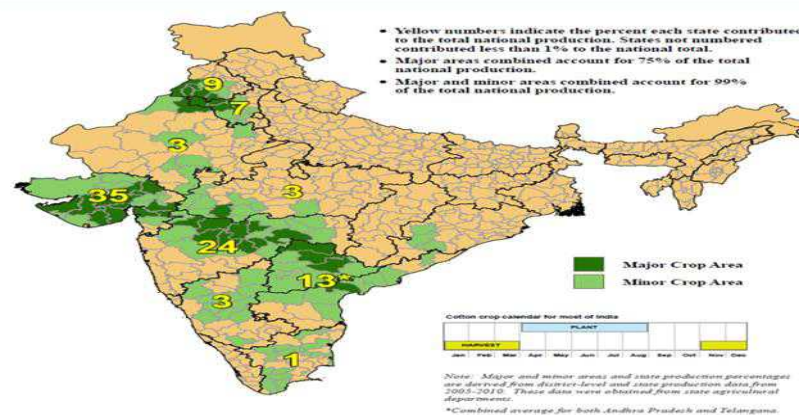
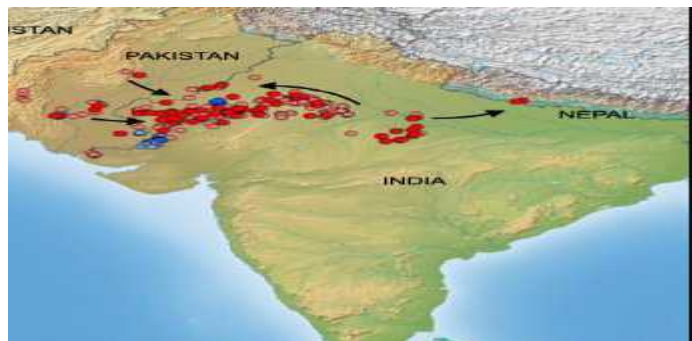
*Combined average for both Andhra Pradesh and Telangana.

印度棉花主产区种植进度(截止到2020年7月9日) (单位: 十万公顷)

州	2020/21	2019/20	五年均值	同比变化	增幅
安得拉邦	2.74	1.55	2.25	1.19	76%
特伦加纳邦	20.40	13.53	13.69	6.87	51%
古吉拉特邦	20.33	21.43	20.84	(1.09)	-5%
哈里亚纳邦	7.37	6.76	6.15	0.61	9%
卡纳塔克邦	3.23	2.17	3.08	1.06	49%
中央邦	6.01	5.73	5.42	0.28	5%
马哈拉施特拉邦	39.83	33.22	34.91	6.61	20%
奥利萨邦	1.24	1.28	1.11	(0.04)	-3%
旁遮普	5.01	4.02	3.55	0.99	25%
拉贾斯坦邦	6.58	6.36	4.69	0.22	3%
泰米尔纳德邦	0.05	0.03	0.03	0.02	47%
其他	0.22	0.27	0.22	(0.06)	-20%
全印度	113.01	96.35	95.94	16.65	17%



印度蝗虫





附：2020年3月底CAI棉花平衡表：

评估时间	2020/5/31			2020/4/30	
单位：万吨	2018/19	2019/20	年度变动	2019/20	月度变动
期初库存	56	54	-2	54	0
产量	530	561	31	561	0
进口	54	26	-29	26	0
国内需求	530	476	-54	476	0
出口	71	80	9	80	0
期末库存	40	85	45	85	0



截至2020年5月31日，印度棉上市量523万吨，同比增加6.9%，上市进度93%，去年同期上市进度92%。

截至2020年5月31日，印度国内各州期末棉花总库存为212万吨，同比增加216.8%。



中国

- 需求终端：国内&国外
- 供应：新年度植棉面积
- 库存：工商库存降、纺企原料库存低



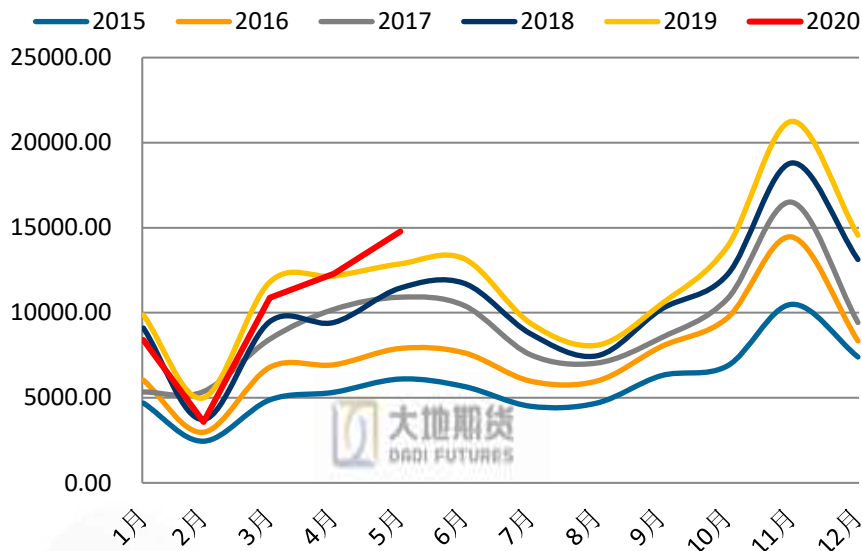
需求：终端早于坯布、纱线，内需早于外需，线上早于线下



大地期货
DADI FUTURES

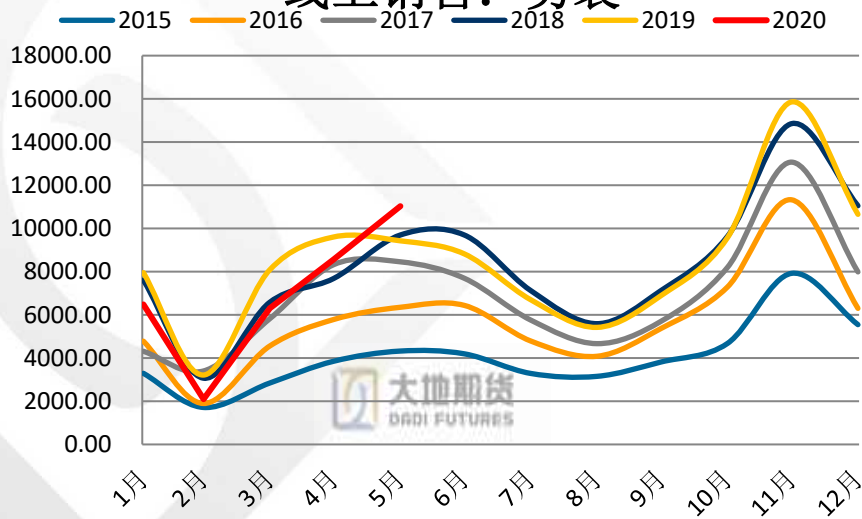
单位：万件

线上销售：女装



单位：万件

线上销售：男装



列1	18/19	19/20	同比增减
1月	9866.72	8392.83	-14.94%
2月	4989.39	3574.62	-28.36%
3月	11791.10	10891.41	-7.63%
4月	12157.41	12301.65	1.19%
5月	12873.92	14787.79	14.87%
6月	13168.67		
7月	9376.81		
8月	8087.74		
9月	10507.44		
10月	13893.42		
11月	21254.31		
12月	14555.85		
累计同比	51678.54	49948.29	-3.35%
全年累计	142522.79		

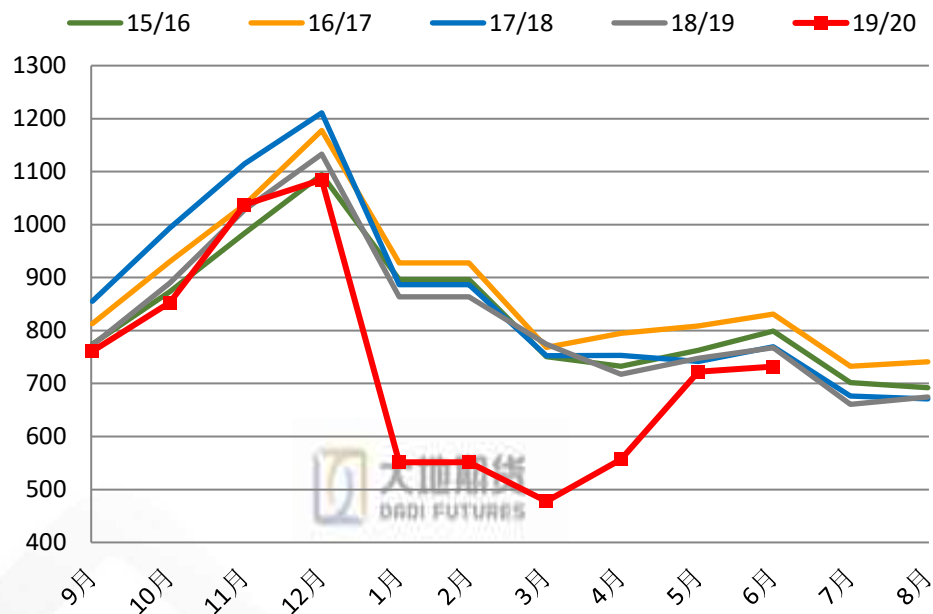
列1	18/19	19/20	同比增减
1月	7950.43	6476.96	-18.53%
2月	3208.61	2088.80	-34.90%
3月	8073.31	6306.50	-21.88%
4月	9603.09	8568.35	-10.78%
5月	9424.20	11022.56	16.96%
6月	8819.20		
7月	6697.62		
8月	5415.34		
9月	6889.88		
10月	9566.75		
11月	15855.44		
12月	10650.33		
累计同比	38259.64	34463.17	-9.92%
全年累计	102154.20		



需求端:

单位: 亿元

服装零售额



分月服装零售猜想, 7、8以-5%估算

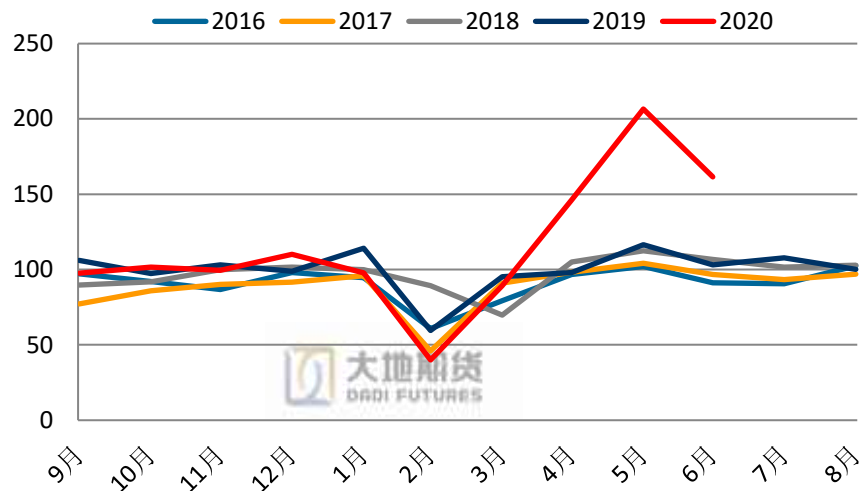
	18/19	19/20	变化	%
9月	772.6	761	-11.6	-1.50%
10月	889.8	852.9	-36.9	-4.15%
11月	1,027.70	1,037.60	9.9	0.96%
12月	1,132.96	1,084.80	-48.2	-4.25%
2月	1,727.70	1,103.10	-624.6	-36.15%
3月	774	478	-296	-38%
4月	717.5	556.9	-160.6	-22%
5月	747.8	722.4	-25.4	-3%
6月	767.9	731.8	-36.1	-5%
7月	660.5	627.475	-33.025	-5%
8月	674.8	641.06	-33.74	-5%
累计同比	9,893.26	8,597.04	-1,296.225	-13.10%
全年累计	9,893.26			



纺织服装出口金额

单位：亿美元

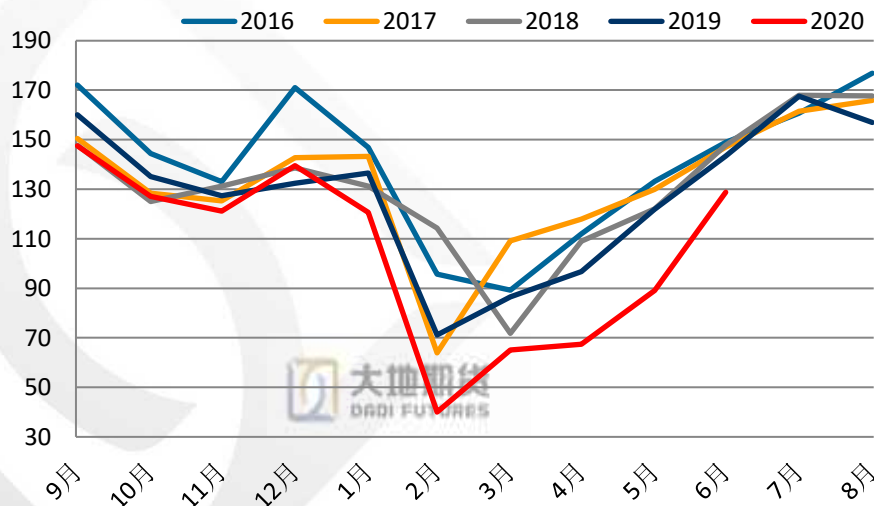
纺织纱线、织物及制品出口金额



亿美元	2018/19	2019/20	同比增减	同比%
9月	106.00	97.65	-8.4	-7.88%
10月	97.44	101.55	4.1	4.22%
11月	103.13	99.53	-3.6	-3.49%
12月	98.82	110.06	11.2	11.37%
1月	114.12	97.72		
2月	59.59	40.00	-19.6	-32.88%
3月	95.24	89.22	-6.0	-6.32%
4月	97.89	146.13	48.2	49.29%
5月	116.44	206.49	90.1	77.34%
6月	103.09	161.57	58.5	56.72%
7月	107.67			
8月	100.15			
累计同比	991.76	1,149.93	174.6	15.95%
全年累计	1,199.58			

单位：亿美元

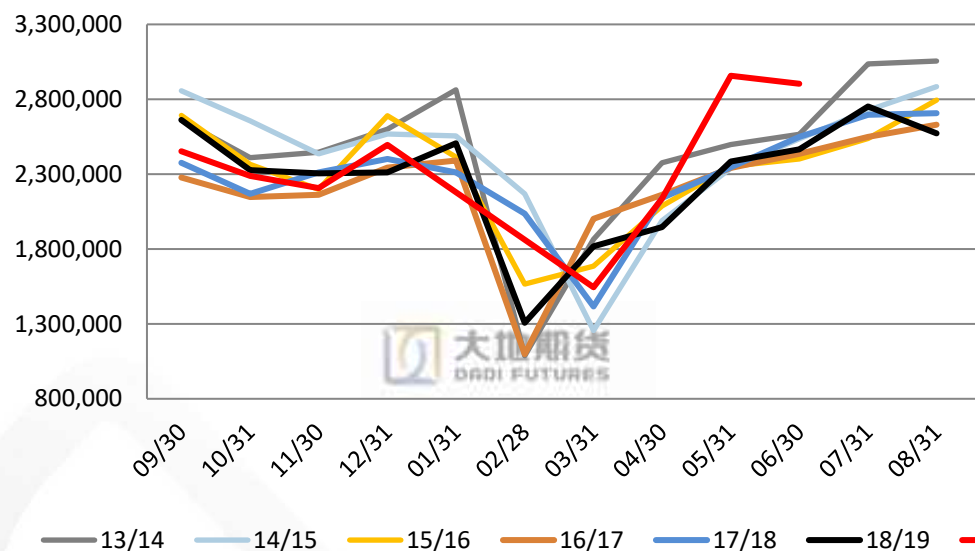
服装及衣着附件出口金额



亿美元	2018/19	2019/20	同比增减	同比%
9月	160.08	147.55	-12.5	-7.83%
10月	135.13	127.13	-8.0	-5.92%
11月	127.36	121.14	-6.2	-4.89%
12月	132.35	139.48	7.1	5.39%
1月	136.51	120.62		
2月	71.16	40.00	-31.2	-43.79%
3月	86.58	65.08	-21.5	-24.83%
4月	96.71	67.40	-29.3	-30.31%
5月	121.87	89.06	-32.8	-26.93%
6月	143.37	128.75	-14.6	-10.20%
7月	167.47			
8月	156.99			
累计同比	1,211.13	1,046.20	-149.0	-13.62%
全年累计	1,535.59			



单位：万美元 我国纺织品服装出口:当月值



日期	18/19	19/20	变化	同比
09/30	2,660,860	2,451,968	-208,892	-8%
10/31	2,325,660	2,286,799	-38,861	-2%
11/30	2,305,480	2,206,741	-98,739	-4.3%
12/31	2,311,720	2,495,382	183,662	7.9%
01/31	2,506,280	2983470	-830,370	-21.8%
02/28	1,307,560			
03/31	1,818,167	1,543,030	235,470	-15.1%
04/30	1,946,004	2,135,332	317,165	9.7%
05/31	2,383,070	2,955,445	1,009,441	24.0%
06/30	2,464,649	2,903,150	520,080	17.8%
07/31	2,751,435	3,026,579	561,929	10.0%
08/31	2,571,361	2,828,497	77,062	10.0%
累计同比	27,352,246	27,816,391	464,145	1.7%
累计全年	27,352,246			

- 纺织品增加更多一些。（口罩）
- 最新数据显示6月我国纺织服装出口额为290.3亿美元，同比增长17.8%，环比下降1.8%；其中纺织纱线、织物及制品出口额为161.6亿美元，同比增长56.7%，环比下降21.8%；服装及衣着附件出口额为128.7亿美元，同比下降10.2%，环比增长44.6%。



以终端数据超粗略估算今年消费

分月服装零售猜想，7、8以-5%估算

	18/19	19/20	变化	%
9月	772.6	761	-11.6	-1.50%
10月	889.8	852.9	-36.9	-4.15%
11月	1,027.70	1,037.60	9.9	0.96%
12月	1,132.96	1,084.80	-48.2	-4.25%
2月	1,727.70	1,103.10	-624.6	-36.15%
3月	774	478	-296	-38%
4月	717.5	556.9	-160.6	-22%
5月	747.8	722.4	-25.4	-3%
6月	767.9	731.8	-36.1	-5%
7月	660.5	660.5	0	0%
8月	674.8	674.8	0	0%
累计同比	9,893.26	8,663.80	-1,229.460	-12.43%
全年累计	9,893.26			

日期	18/19	19/20	变化	同比
09/30	2,660,860	2,451,968	-208,892	-8%
10/31	2,325,660	2,286,799	-38,861	-2%
11/30	2,305,480	2,206,741	-98,739	-4.3%
12/31	2,311,720	2,495,382	183,662	7.9%
01/31	2,506,280	2983470	-830,370	-21.8%
02/28	1,307,560			
03/31	1,818,167	1,543,030	235,470	-15.1%
04/30	1,946,004	2,135,332	317,165	9.7%
05/31	2,383,070	2,955,445	1,009,441	24.0%
06/30	2,464,649	2,903,150	520,080	17.8%
07/31	2,751,435	3,026,579	561,929	10.0%
08/31	2,571,361	2,828,497	77,062	10.0%
累计同比	27,352,246	27,816,391	464,145	1.7%
累计全年	27,352,246			

*2017年自然年，我国纺织服装出口26858347万美元，而中国内销金额以统计局公布的服装类+服装鞋帽、针、纺织品类批发零售合计估算，再以年平均6.75的汇率折到美元为36898257万美元。我们以出口/(出口+内销)为出口占产量比,约在42.3%。

根据大地估算平衡表，18/19年棉花消费量为820万吨附近；以终端数据变化幅度估算则有： $820 \times 40\% \times 87\% + 820 \times 60\% \times 95\% = 752$ 万吨



2019 年中国植棉成本调查表

单位：元/亩

项目	内地		新疆地方				新疆兵团	
	手摘棉	同比	手摘棉	同比	机采棉	同比	机采棉	同比
租地植棉总成本	1258	14	2322	18	1656	23	1902	16
自有土地植棉总成本	798	6	1880	10	1214	15	1460	8
土地成本（租地费用）	460	8	442	8	442	8	442	8
生产总成本	485	-1	659	4	659	4	808	0
其中：棉种	53	-5	55	-4	55	-4	45	-1
地膜	39	1	56	0	56	0	117	-7
农药	105	-1	89	-7	89	-7	68	8
化肥	200	-8	273	22	273	22	344	-15
水电费	88	11	187	-6	187	-6	234	14
人工总成本	170	7	1008	-2	147	8	113	3
其中：田间管理费	120	2	147	8	147	8	113	3
灌溉/滴灌人工费	50	5	65	4	-	-	-	-
拾花用工费	-	-	796	-14	-	-	-	-
机械作业总成本	72	2	167	7	355	5	420	-1
其中：机械拾花费	-	-	-	-	187	-2	191	-5
其他成本	71	-1	46	1	53	-3	120	6

备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。

制表日期：2020 年 1 月 16 日

2.调查时间：2019 年 12 月。

	植棉成本	亩产	籽棉成本	假设衣分	棉籽价格	折皮棉
成本1902	1902	380	5.005263	0.4	2.2	9441.7
成本2322	2322	380	6.110526	0.4	2.2	12275.71
*皮棉价格=(籽棉价格-棉籽价格 x (1-衣分-0.01)) ÷ (衣分-0.01)+500加工						

直补因人而异，但市场价格以及成本对棉农的收入影响更直接



20/21供应：面积：实播减少4.7%

2020 年中国棉花实播面积调查表

单位：万亩、公斤/亩、万吨

地区	面积		单产	总产量	
	实播	同比±%	预计	预计	同比±%
全国	4568.2	-4.7%	127.4	582.1	-0.4%
黄河流域	600.3	-13.2%	77.9	46.8	-7.7%
山东省	257.8	-14.6%	77.2	19.9	-10.0%
河南省	59.4	-5.2%	68.5	4.1	15.0%
河北省	231.8	-12.7%	80.9	18.7	-6.3%
陕西省	15.7	-14.6%	80.1	1.3	-14.2%
山西省	14.2	-14.7%	77.9	1.1	-15.1%
天津市	21.4	-19.8%	78.9	1.7	-25.2%
长江流域	368.6	-24.9%	62.7	23.1	-24.1%
湖北省	132.0	-27.4%	55.8	7.4	-27.3%
安徽省	103.1	-27.4%	59.0	6.1	-26.5%
江苏省	18.2	-43.8%	73.4	1.3	-45.0%
湖南省	66.9	-18.9%	67.7	4.5	-14.8%
江西省	48.5	-6.4%	78.5	3.8	-12.0%
西北内陆	3563.9	-0.1%	143.1	509.8	1.8%
甘肃省	31.3	-14.8%	103.7	3.2	0.5%
新疆	3532.6	0.0%	143.4	506.6	1.8%
其它	35.4	-19.1%	63.2	2.4	-4.3%

备注：1.数据来源：国家棉花市场监测系统。
2.表中预计单产根据近年单产综合测算。
3.调查时间：2020 年 5 月 15-31 日。

制表日期：2020 年 6 月 18 日

- 2020年5月下旬，国家棉花市场监测系统就棉花实播面积展开全国范围专项调查，样本涉及15个省（自治区）、50个植棉县（市、团场）、1895个定点植棉信息联系户。调查结果显示，2020年全国棉花实播面积4568.2万亩，同比减少226.1万亩，减幅4.7%。

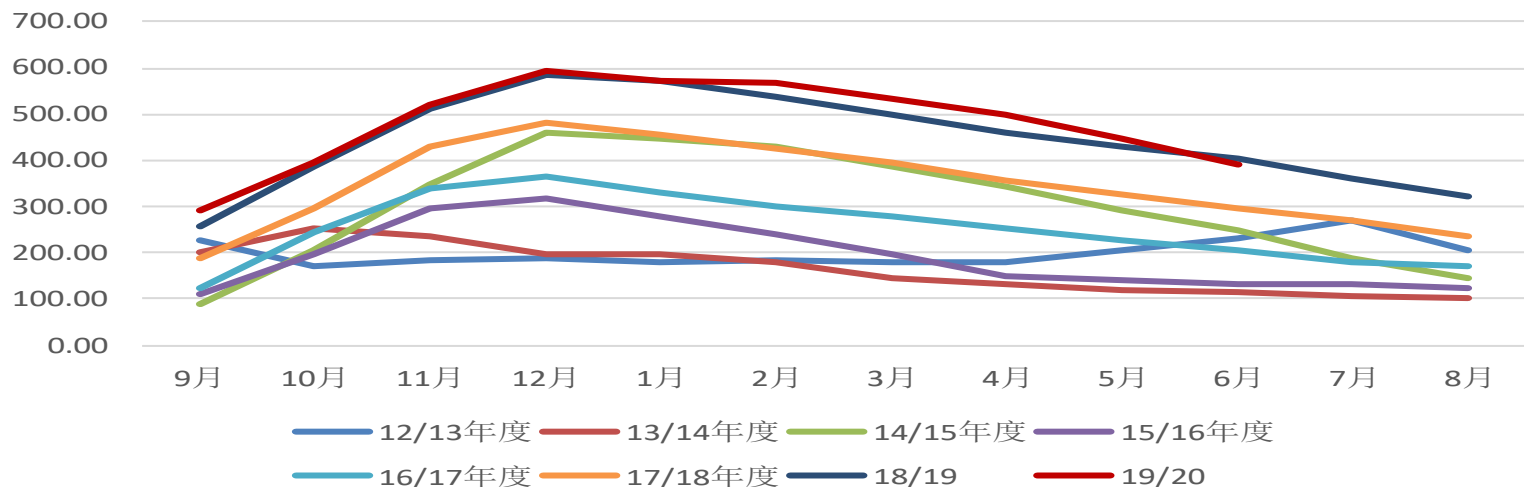


库存：国储的蓄水池作用—工商业略小于去年



大地期货
DADI FUTURES

工商业库存



工商业库存

日期	12/13年度	13/14年度	14/15年度	15/16年度	16/17年度	17/18年度	18/19	19/20	同比增减
9月	226.45	200.84	90.77	108.80	122.02	189.90	259.06	290.49	31
10月	169.21	253.59	207.24	197.90	242.98	296.91	386.45	393.39	7
11月	185.79	234.03	349.10	296.90	338.76	429.45	512.95	521.99	9
12月	188.29	197.44	460.67	317.31	365.41	481.86	582.93	591.90	9
1月	181.13	198.73	447.46	278.49	332.56	454.89	570.22	573.84	4
2月	182.98	178.78	430.56	238.88	302.19	424.10	537.45	569.44	32
3月	177.85	147.02	386.35	198.51	277.64	394.19	500.57	535.09	35
4月	179.17	132.75	343.70	151.21	251.11	358.07	458.17	497.09	39
5月	204.76	119.46	293.10	138.73	225.23	326.08	427.97	445.33	17
6月	231.21	113.31	248.12	133.04	204.02	296.47	402.72	389.72	-13
7月	271.79	107.43	186.12	132.48	179.84	270.39	359.36		
8月	203.52	100.26	146.80	122.37	171.85	233.45	320.82		

压缩的消费被收储以及抛储延迟一定幅度抵消，去年抛储5月开始，今年7月开始。

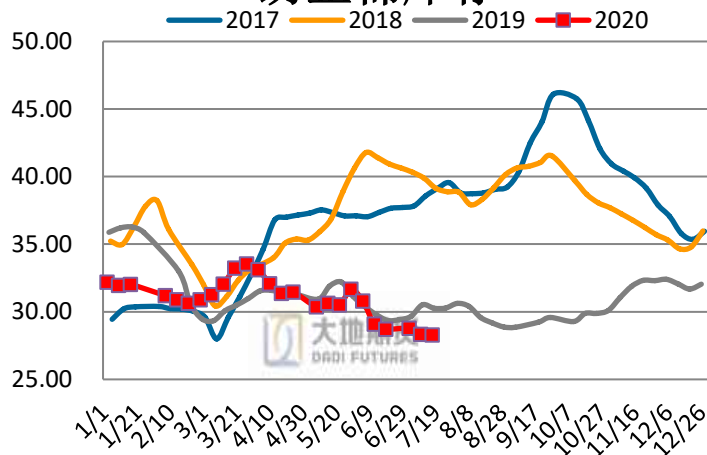
于是社会库存没有显著增加，6月低于去年

原料库存低，成品库存高：

行情一旦启动，层层向上游要库存起到加强行情的作用

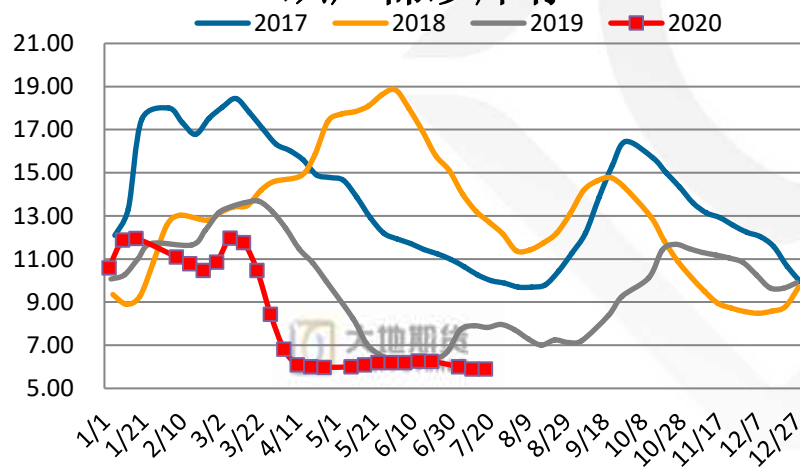
单位：

纺企棉库存



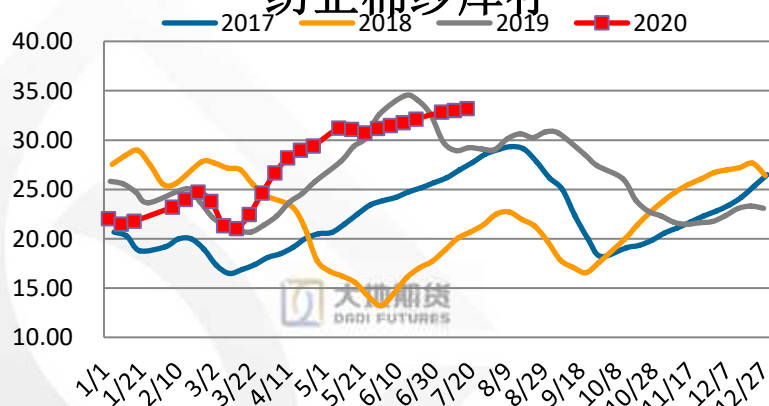
单位：天

织厂棉纱库存



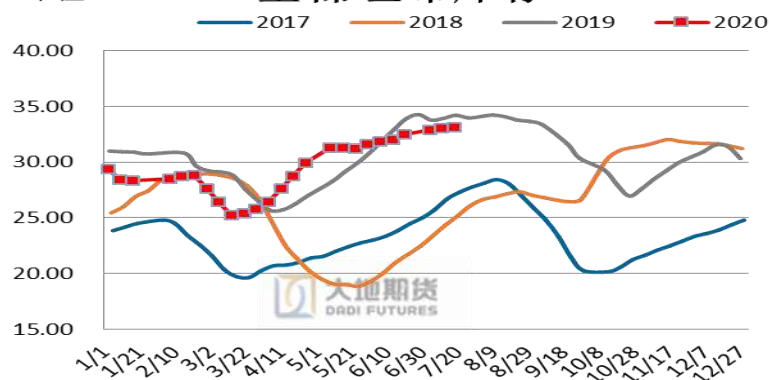
单位：天

纺企棉纱库存



单位：

全棉坯布库存



单位：天数	7月10日	7月17日	去年同期	同比增减
原料：棉花	28.34	28.28	30.26	-1.98
成品：棉纱	33	33.2	29.24	3.96
总计	61.34	61.48	59.5	1.98

单位：天数	7月10日	7月17日	去年同期	同比增减
原料：棉纱	5.9	5.9	7.82	-1.92
成品：棉布	33.06	33.12	34.22	-1.1
总计	38.96	39.02	42.04	-3.02



中国:

国储：结构的问题

	国储剩余结构（大地估算）					国储总量	新疆/内地
	进口棉	新疆棉	内地棉	新疆棉剩	内地棉剩		
15/16	29.6	236.2		480	360	840	1.333333
16/17		183.9	138.6	296.1	221.4	517.5	1.337398
17/18		155.86	94.72	140.24	126.68	266.92	1.107041
18/19		50.15	41.82	90.09	84.86	174.95	1.061631
19/20	目前收储	37.156		127.246	84.86	212.106	1.499481
19/20.07.17	目前抛储	6.03	4.44	121.216	80.42	201.636	1.507287

我们获得非官方的数据为新疆棉在1516抛储结束后的库存大数为480万吨，内地棉为360万吨；二者比例为1.33。

本年度抛储：中国储备棉管理有限公司累计挂牌储备棉10.47万吨，其中新疆棉6.03万吨，地产棉4.44万吨。根据统计资料，有181家企业在参加储备棉竞买中实现成交，其中纺织企业126家，占总成交企业数量比例的69.6%；贸易企业55家，占总成交企业数量比例的30.4%。另外，和以往一样，在储备棉竞买过程中，不少贸易企业为纺织企业代为竞买。

7月1-17日，储备棉轮出成交均价11514元/吨，折标准级（3128）价格12825元/吨，最高成交价12370元/吨，最低价10560元/吨；其中新疆棉成交均价11672元/吨，平均加价1078元/吨；地产棉成交均价11300元/吨，平均加价638元/吨。



储备棉公告：储备棉投放，不引发行情，但起到行情原有基础上 加强的作用

- 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，2020年将对部分中央储备棉进行轮换。现将有关事项公告如下：
- 一、轮出安排
 - （一）时间。2020年7月1日至2020年9月30日期间的国家法定工作日。
 - （二）数量。总量安排50万吨左右。实行均衡投放，原则上每工作日挂牌销售0.8万吨左右。去年85%；40万吨左右。
 - （三）价格。挂牌销售底价随行就市动态确定，原则上与国内外棉花现货价格挂钩联动，由国内市场棉花现货价格指数和国际市场棉花现货价格指数各按50%的权重计算确定，每周调整一次。
 - 轮出期间，当国内市场棉花现货价格指数低于11500元/吨时，下个工作日起暂停交易；当国内市场棉花现货价格指数连续三个工作日超过11500元/吨时，下个工作日重新启动交易。
 - 并不是完全的托底，1、并不同质，目标群体不同；2、仅针对国内市场指数价格：当国外价格很低的时候（或内外价差过大的时候），继续投放，可以起到减小价差的作用。
- 二、轮入安排
 - 根据储备棉实际轮出情况和棉花市场供需情况，国家有关部门择机安排轮入，具体安排将尽快另行公告。



中央储备棉轮出销售底价计算公式

中央储备棉轮出销售底价每周调整确定一次，具体计算公式如下：

本周储备棉轮出销售底价（折标准级 3128B）=上一周国内市场棉花现货价格指数算术平均值×权重 50%+上一周国际市场棉花现货价格指数算术平均值×权重 50%。其中：

1.国内市场棉花现货价格指数=[中国棉花价格指数（3128B 品种）+国家棉花价格指数（3128B 品种）]÷2；

2.国际市场棉花现货价格指数=考特鲁克 A 指数（折美元/吨）×汇率×（1+关税 1%）×（1+增值税 9%）；

3.汇率参照海关征税方式，采用上一个月第三个星期三（如逢法定节假日，则顺延采用第四个星期三）中国人民银行公布的外币对人民币的基准汇率。

质量等级差价按照中国棉花协会公布的棉花质量差价表执行。

国家粮食和物资储备局 财政部

2020年6月30日

自制平衡表 消费估算（年度：8月至次年7月）-以预估库存推算表观

	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
期初工商业库存（8月初）	272	107	186	132	180	251	359.36
产量	692	629	453	469	572	590	593
棉花进口	280.58	164.5	88.57	96.5	112.5	210.7	198
棉花出口	0.63	1.5	2.75	1.28	3.84	4.65	4.91
抛储	231.55	37.7	165.6	313.45	289	133	55.7
收储	630.78	0	0	0	0	0	37
期末工商业库存	107.43	186.12	132.48	179.84	251.34	359.36	360.00
消费估算	737.08	751.01	758.06	830.31	877.5	820.69	785.45
消费增长	-	1.89%	0.94%	9.53%	5.68%	-6.92%	-4.49%
抛储后国储理论库存	1178	1115	848	521	344.9	175.5	167

7月：消费60；进口预估9；抛储16；库存环比约减30

自制平衡表 消费估算（年度：8月至次年7月）；以终端粗略估算消费

	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20
期初工商业库存（8月初）	272	107	186	132	180	251	359.36
产量	692	629	453	469	572	590	593
棉花进口	280.58	164.5	88.57	96.5	112.5	210.7	198
棉花出口	0.63	1.5	2.75	1.28	3.84	4.65	4.91
抛储	231.55	37.7	165.6	313.45	289	133	55.7
收储	630.78	0	0	0	0	0	37
期末工商业库存	107.43	186.12	132.48	179.84	251.34	359.36	402.15
消费估算	737.08	751.01	758.06	830.31	877.5	820.69	762.00
消费增长	-	1.89%	0.94%	9.53%	5.68%	-6.92%	-7.70%
抛储后国储理论库存	1178	1115	848	521	344.9	175.5	212
国储理论库存截止时间	8月底	8月底	9月底	9月底	7月底	9月底	9月底

19年8、9月的 $39.7+7$ 月的 $20 \times 0.8=55.7$

- 1、美国：播种面积下调，产量预期下调，天气有空间，生长进度一般。
- 中国4月下旬起签约强劲；当前美棉超卖，装运进度一般。美国方面关注中美关系。
- 2、印度：本年度偏宽松，CCI库存高，需要抛售；但为了稳定农业，政府又将MSP提高，利好下一年度种植，感觉会搬起石头砸自己；本国纺织业受疫情影响萎缩。**除疫情变化外的最大风险：印度。**
- 3、中国：需求端：终端早于坯布、纱线；内需线上早于线下，尤其是线上需求已有显著恢复；外需会逐步跟上；出口已有恢复。受国储调节、进口偏少影响，6月工商业库存降低，同时渠道库存也较低。
- 长期看，抑制棉价最大的压力—需求，正在逐步好转，不论从已有数据上，还是我们的推演上；市场同时也在关注下一年度的生产情况。下一年度，产量降，需求恢复；而世界棉花主产国，美国的德州干旱，印度的蝗虫，均有故事可讲。
- 棉市的逐步复苏是趋势，但短期仍受到外需不佳的影响，产业运行情况仍显消极。
- 短期内棉价仍以震荡为主，郑棉09合约价格在区间11500-12500震荡，但底部不断抬升。中长期建议逢低做多，01合约目标14000。

汇报完毕 谢谢观看