



弘业期货股份有限公司  
HOLLY FUTURES CO., LTD.

## 研究报告

### 郑棉：整体供需宽松，偏强震荡

报告日期

2020 年 8 月 21 日

近期相关报告列表：

国内棉花整体供需略显宽松，难有较大上涨行情；同时随着下游消费的复苏以及新棉上市哄抬价格等因素，预计近期呈偏强震荡走势。用棉企业可依据自身用棉计划，择机低位入场。

王晓蓓

Email:

wangxiaobei@ftol.com.cn

从业资格号：F0272777

投资咨询证号：Z0010085

## 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、供给整体宽松.....           | 4  |
| (一)、美棉产量出乎意料调增.....     | 4  |
| (二)、印度植棉面积增加.....       | 6  |
| (三)、中国棉花预计丰收.....       | 7  |
| 二、需求已经开始恢复.....         | 8  |
| (一)、全球新冠疫情概况.....       | 8  |
| (二)、疫情后修复，下游消费缓慢恢复..... | 9  |
| (三)、季节性淡季尾声，旺季尚不明显..... | 11 |
| 三、后市展望.....             | 11 |

## 图表目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 图 1 全球棉花供需情况.....         | 4  |
| 图 2 美国棉花供需情况.....         | 5  |
| 图 3 近年美棉生产优良率对比.....      | 5  |
| 图 4 近年美棉生产差+较差率对比.....    | 6  |
| 图 5 印度棉花供需情况.....         | 6  |
| 图 6 印度国内 S—6 价格近日企稳.....  | 7  |
| 图 7 中国棉花供需情况.....         | 7  |
| 图 8 全球新冠肺炎每日新增稳定.....     | 8  |
| 图 9 欧洲和美洲主要国家每日新增情况.....  | 8  |
| 图 10 亚洲和非洲主要国家每日新增情况..... | 9  |
| 图 11 欧盟纺服零售同比情况.....      | 9  |
| 图 12 美国纺服零售同比情况.....      | 10 |
| 图 13 日本纺服零售同比情况.....      | 10 |
| 图 14 国内纺服零售同比情况.....      | 10 |
| 图 15 国内纱线和坯布开工及库存情况.....  | 11 |

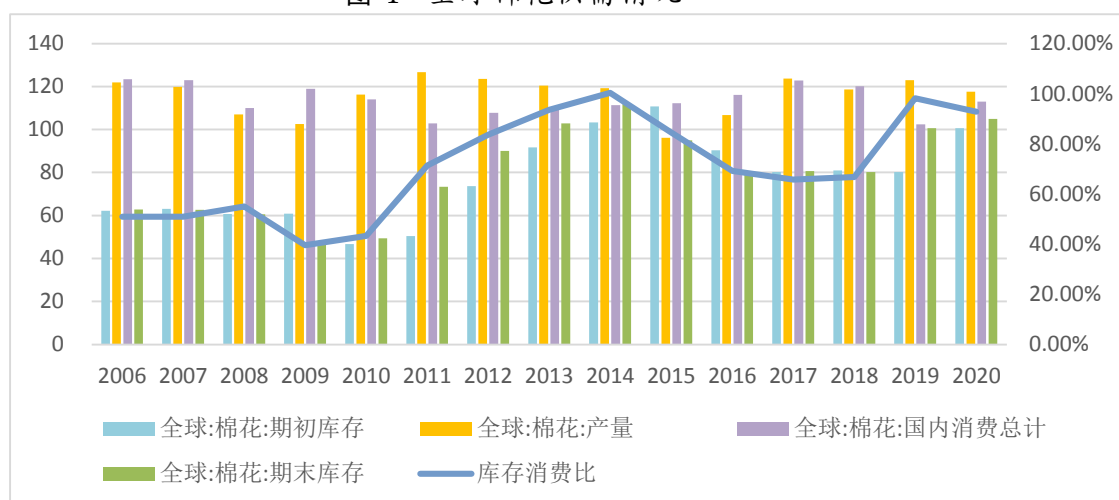
国内郑棉期价在 4 月份之前单边下跌，主力 09 合约跌幅近 4500 元/吨。3 月底，国内疫情得到较好的控制，新增病例显著下降，且已确诊病例人数也有明显的下降。国内各项经济活动开始逐渐恢复，与之前几乎是“0”的需求相比，市场对下游的需求预期良好，郑棉触底回升。不过，在大的疫情环境下，下游需求受到重创，4 月份至今，国内郑棉主力最高涨幅约 2100 元/吨。

### 一、供给整体宽松

根据美国农业部发布的 8 月份全球产需预测数据显示，2020/21 年度，全球产量环比调增 130 万包，印度、美国和澳大利亚产量增加抵消了马里产量的减少。全球消费量环比调减 120 万包，印度、中国、巴基斯坦、巴西和印度尼西亚的减少抵消了孟加拉国和土耳其的增加。期末库存环比增加 210 万包。

与上个年度相比，全球棉花产量预估同比增加 546 万包，增幅 4.4%；消费预估大幅增加 1065 万包，增幅 10.4%；由于期初库存大幅增加，最终导致全球棉花期末库存增加 435 万包。

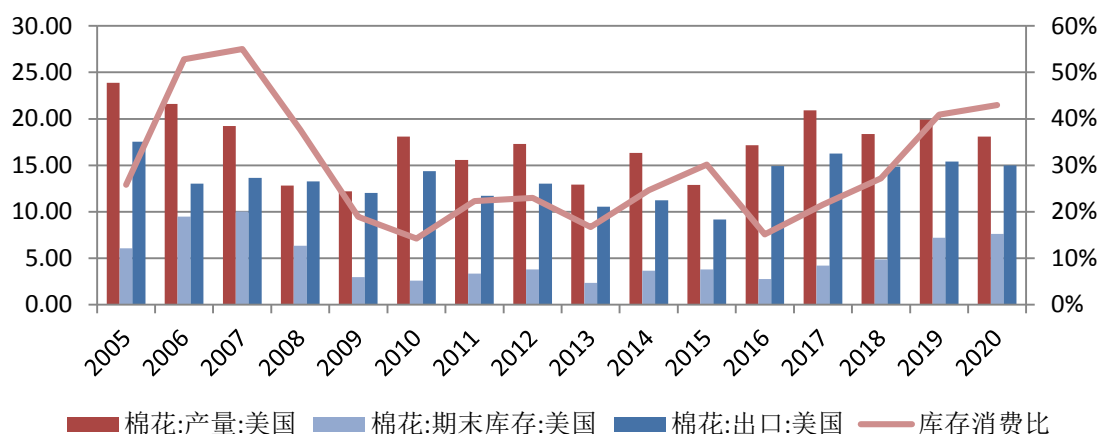
图 1 全球棉花供需情况



### （一）、美棉产量出乎意料调增

据最新美农报告显示，2020/2021 年度，美棉产量预估同比下降 183 万包；疫情后下游消费部分恢复，棉花消费量升至 2700 万包，同比增加 500 万包，低于前几个年度；出口量预估较上个年度同比回落 40 万包，最终期末库存预估同比增加 40 万包，库消比创近年来新高。

图 2 美国棉花供需情况



由于美国弃耕率从 16% 升至 24%，导致美棉单产比去年提高 14% 至创纪录的 938 磅/英亩的新高，最终产量预估较上个月上调 182 万包。这大大超出了市场预估。在此之前，因得州干旱以及飓风来袭，市场普遍预计 8 月份美农报告会调减美棉产量预估。

美国农业部 8 月 17 日发布的美国棉花生产报告显示，截至 2020 年 8 月 16 日，美国棉花生长状况达到良好以上的占 45%，较前周增加 3 个百分点，较去年同期减少 4 个百分点。其中得州优良率为 27%，较前周增加 5 个百分点，差苗率为 33%，较前周减少 2 个百分点。

图 3 近年美棉生产优良率对比

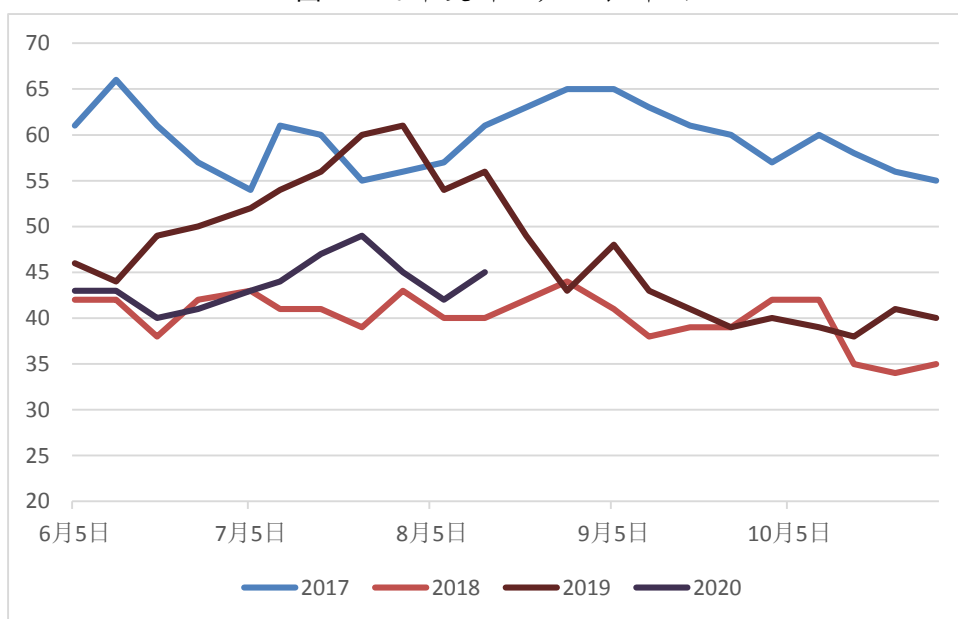
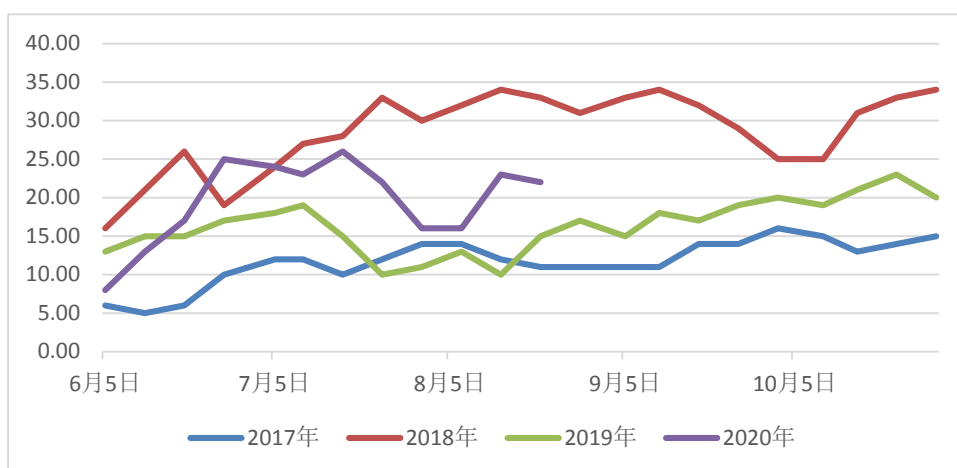


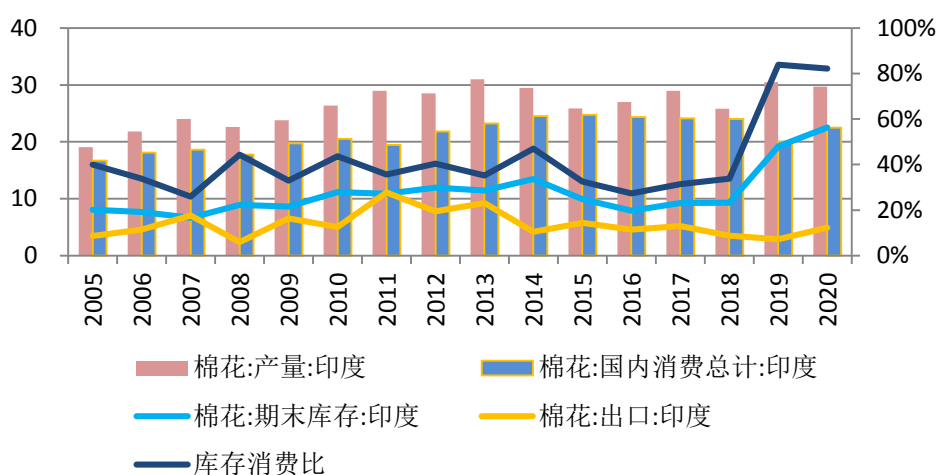
图 4 近年美棉生产差+较差率对比



## (二)、印度植棉面积增加

根据印度农业部的最新统计，截至 8 月 14 日印度棉花种植面积 1254.8 万公顷，同比增长 3.2%。据最新美农报告显示，2020/2021 年度印度棉花产量同比下降 80 万包，新冠肺炎疫情后下游需求开始复苏，国内消费量预估同比增加 250 万包；因期初库存大增增加近 1000 万包，尽管出口和消费增加，最终印度棉花期末库存预估同比增加 330 万包。

图 5 印度棉花供需情况



受新冠疫情及印度棉花产量增加影响，印度棉花价格从去年 5 月份至今一路下跌，同时，CCI 抛售增加了印度国内市场的供给，促使其国内棉价进一步走跌。S-6 价格从 46100 卢比/坎地最低跌至 34900 卢比/坎地，本周止跌。

图 6 印度国内 S—6 价格近日企稳



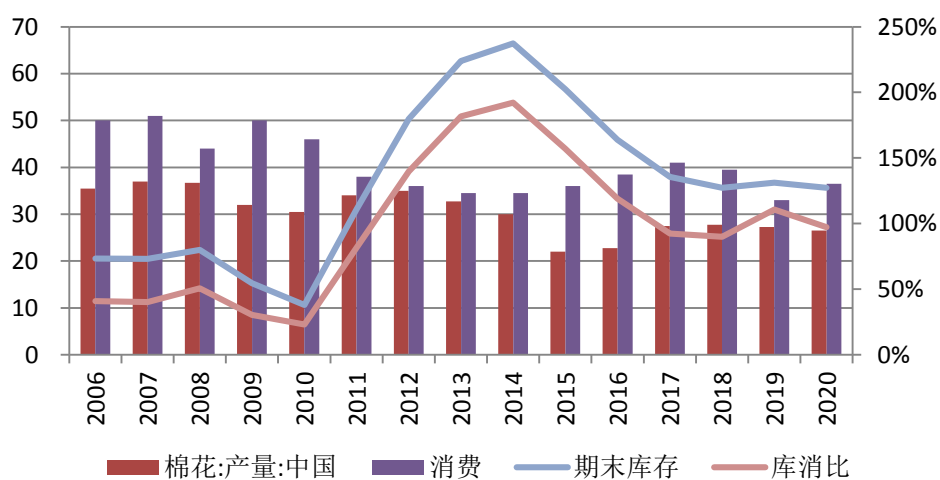
### (三)、中国棉花预计丰收

据农业农村部 8 月份发布的农产品供需形势报告显示，当前大部主产区棉花处于开花期，新疆局地进入裂铃吐絮期，除长江流域部分棉区渍涝灾害加重，整体气象条件对棉花生长基本适宜，大部棉花长势良好。

本月美农报告继续维持中国棉花产量预估 2650 万包不变，下调消费量预估 50 万包。

与上一个年度相比，受植棉面积影响，2020/2021 年度棉花产量预估略降；疫情后下游消费复苏，消费量预估通增加 350 万包，不过依然处于近几个年度低位；最终国内棉花期末库存预估同比下降 113 万包，与疫情前相比，库消比升高。

图 7 中国棉花供需情况



## 二、需求已经开始恢复

### (一)、全球新冠疫情概况

据世界卫生组织实时数据，截至北京时间 20 日 21 时 16 分，全球报告新冠肺炎确诊病例较前一日增加 26.36 万例，全球确诊病例超 2225 万例；全球报告死亡病例 78.24 万例，较前一日增加 6554 例。全球主要经济体中，美国新冠肺炎每日新增数量高位回落；欧洲地区除俄罗斯每日新增数据下降外其他国家有升高迹象，不过整体数据并不高；亚洲地区，印度的情况比较严重，日增数据还在不断攀升；非洲地区最为严重的南非每日新增已持续下降。

图 8 全球新冠肺炎每日新增稳定

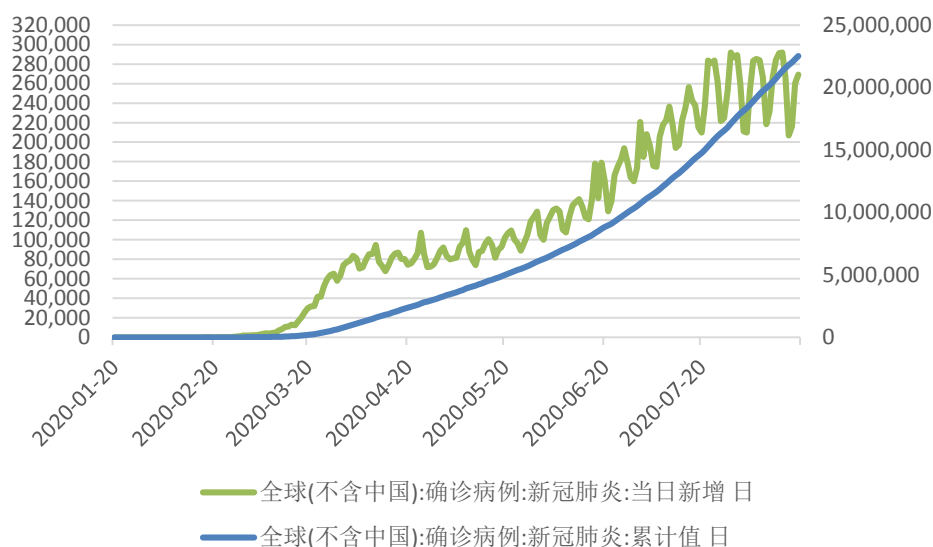


图 9 欧洲和美洲主要国家每日新增情况

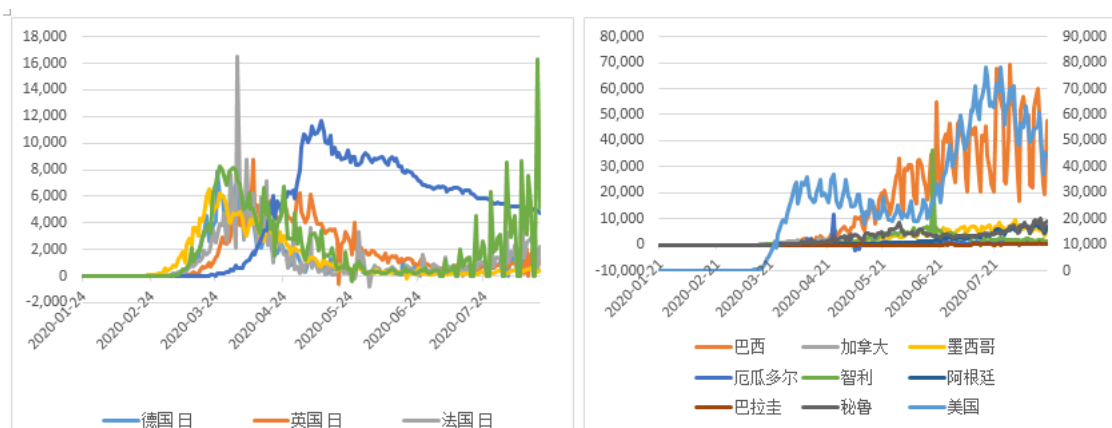
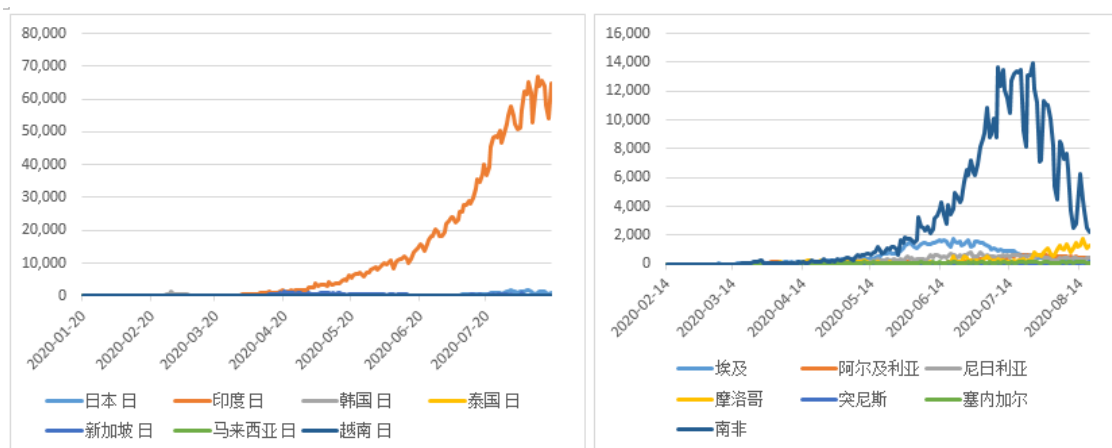




图 10 亚洲和非洲主要国家每日新增情况



## (二)、疫情后修复，下游消费缓慢恢复

受新冠疫情影响，全球各大经济体的棉纺终端消费均受到不同程度的影响，目前处于缓慢恢复期。据有关数据统计显示，欧元区 19 国纺服终端零售同比降幅连续 2 个月收窄，6 月份为-27.3%，较上个月收窄 9.4 个百分点；美国纺服终端零售同比降幅连续 3 个月收敛，7 月份为-20.91%，较上月收窄 3.7 个百分点；日本纺服终端零售同比降幅连续 2 个月收窄，6 月份为-13.79%，较上个月收窄 46.37 个百分点；因国内进入传统季节性淡季，销售较为一般，7 月份，全社会消费品零售总额同比跌幅为 1.1，较上个月缩小 0.7 个百分点。其中，纺服终端零售同比跌幅为 2.5%，较上个月扩大 2.4 个百分点。

图 11 欧盟纺服零售同比情况

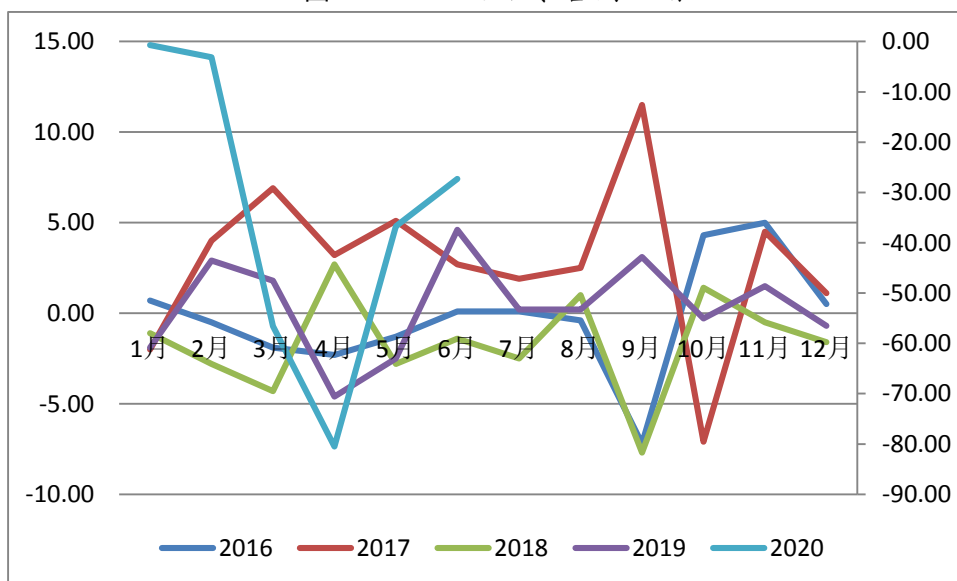


图 12 美国纺服零售同比情况

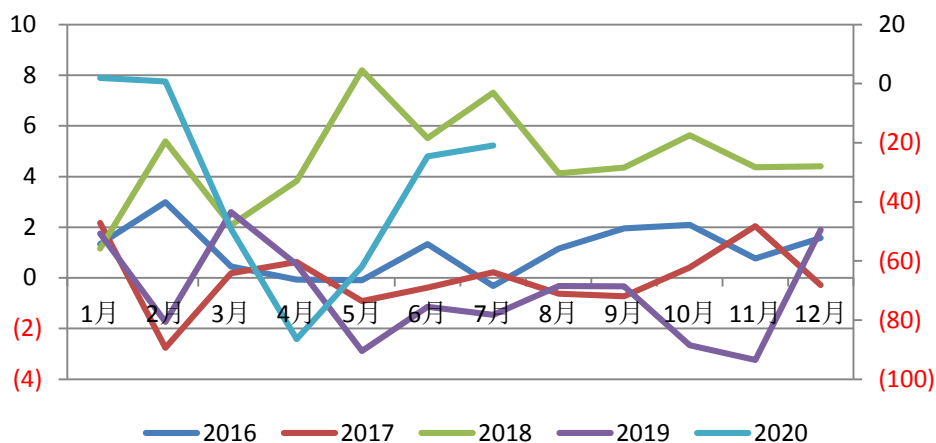


图 13 日本纺服零售同比情况

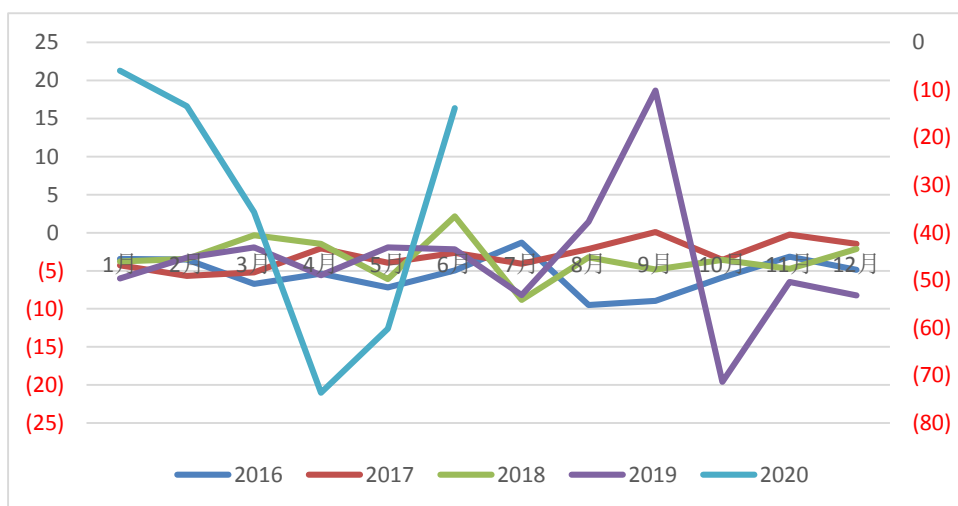
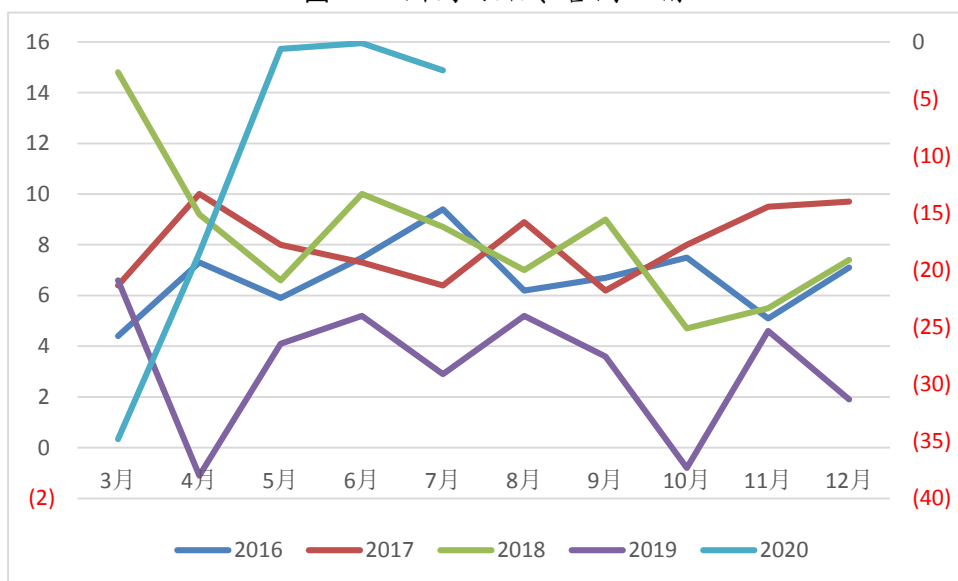


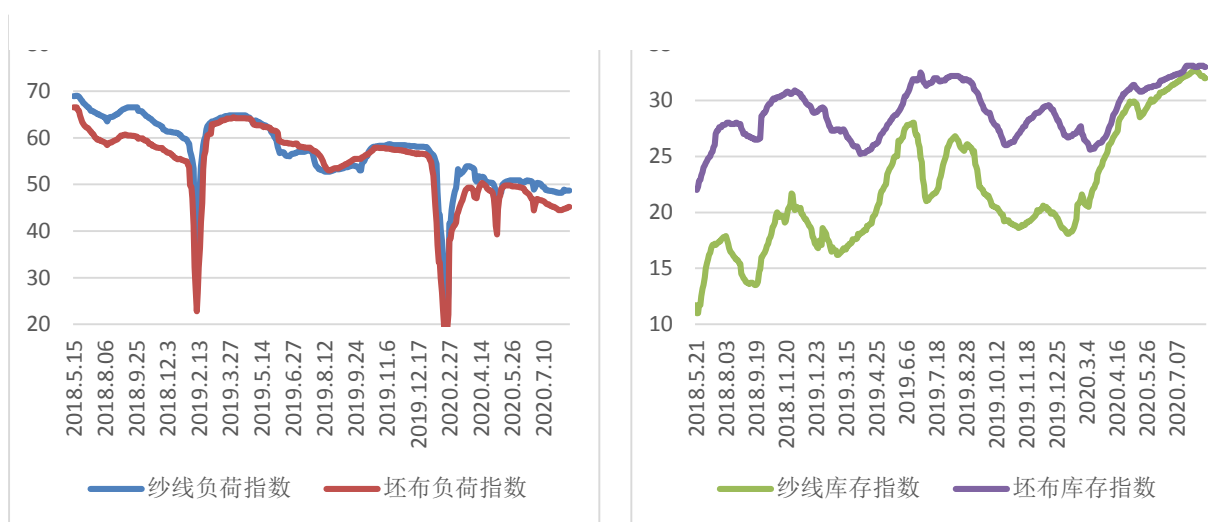
图 14 国内纺服零售同比情况



### (三)、季节性淡季尾声，旺季尚不明显

根据往年的季节性经验，目前处于国内季节性淡季尾声。不过，今年因新冠的特殊情况，“季节性”或受影响。从下游开机率情况来看，本周开始，纱线和坯布开机率企稳。国内纱厂开机率进入 6 月份开始下调，而坯布厂开机率的下调则晚于纱厂一周左右。截止本周三，国内纱厂和坯布厂开机率负荷指数分别为 48.7 和 45.2，但仍不能证明接下来开机率是否能够稳定或者止跌回升。产成品库存方面，坯布库存从 7 月下旬开始下降，纱线库存则从 8 月上旬开始下降，两者库存水平处于下降通道，不过仍处于近年同期高位。

图 15 国内纱线和坯布开工及库存情况



国内棉花价格 4 月开始跟随期货价格震荡走高，328 棉花价格指数本周三报 12466 元/吨，4 月份以来上涨 1260 元/吨；同期，受下游消费萎缩影响，国内纱线价格呈震荡下跌走势，C32S 纱线价格指数本周三报 18500 元/吨，4 月份以来下降 1300 元/吨。原材料价格上涨、产成品价格下跌导致纱厂利润持续被压缩。

### 三、后市展望

新花生产方面，USDA 意外调增美棉产量预估，将单产调增至近年最高水平。目前的周干旱仍在持续，不排除后期美棉产量预估再次被调降的可能。今年以来全球范围内爆发的新冠疫情基本稳定，且市场心理预期已经过了最坏时期，加之各国相继出台刺激政策，各国宏观经济也开始缓慢复苏，棉纺消费亦呈现出回温状态，不过恢复速度较为缓慢。从季节上来看，国内棉纺传统的金九银十即将到

来,目前尚未看到下游消费有明显起色但可以肯定的是短期内难以再次明显走跌。另外,根据前几年新棉上市时期的表现,新花集中上市时期较易发生抢购,进而推升棉价。

综上所述,国内棉花整体供需略显宽松,难有较大上涨行情;同时随着下游消费的复苏以及新棉上市哄抬价格等因素,预计近期呈偏强震荡走势。用棉企业可依据自身用棉计划,择机低位入场,中期震荡区间 12000-13500 元/吨。

风险:疫情二次爆发、中美贸易关系

### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。