

郑棉：长期基本面宽松，暂难有较大上涨空间

王晓蓓

从业资格号:F0272777

投资咨询证号：Z0010085

9月8日，因美国“禁止新疆棉”事件，郑棉大跌，盘中触及跌停；因该事件没有实质性进展以及一周后美国海关与边境保护局发布相关声明，郑棉单日大跌后低位震荡回升至下跌之前的点位附近。下游需求环比好转，金九银十旺季特征有所体现，不过在整体供给宽松和北半球新棉集中上市季，郑棉暂难有较大上涨空间。

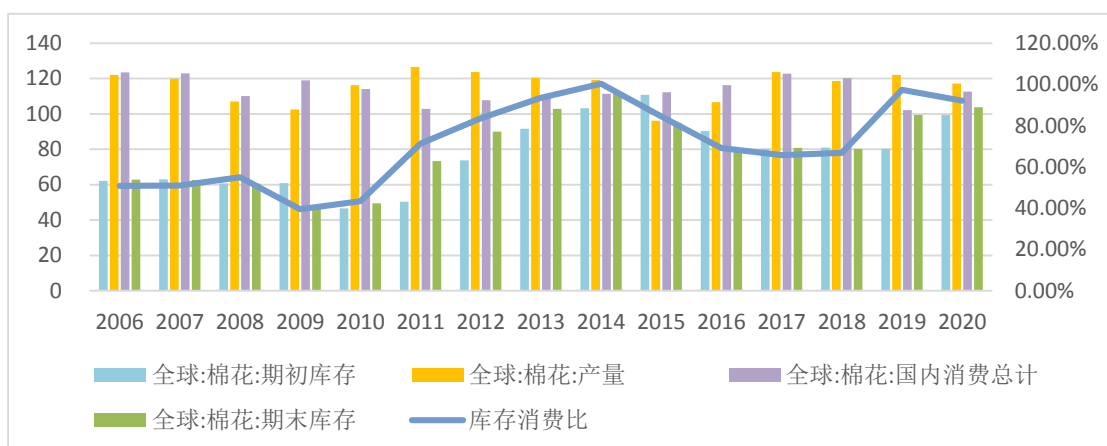
整体供需宽松

9月份美农报告分别调减全球棉花产量和消费量预估30万包和36万包。调整后，本年度全球棉花期末库存同比增加440万包，存量为近6个年度以来最高。疫情后下游消费有所恢复，本年度消费量有所上升导致期末库存消比同比下降5.2个百分点。尽管如此，该库消比数据较除却上个年度之前的近四个年度的均值仍然高出了近20个百分点。

继上个月意外调增美棉产量后，本月USDA对美国产量预估进行下调，调整幅度100万包，同时调减美棉出口和消费量预估共计60万包。最终，本年度末，美国棉花期末库存预估与上个年度相当，但明显高于之前的几个年度。库消比更是升至42%的高位。

印度今年植棉面积增加，预计雨量充沛，存增产预期。据印度农业部的数据，今年印度植棉面积为1290万公顷，同比增长2%。如果后期天气适宜，印度研究机构Cogencis预计，2020/21年度印度棉花产量比印度官方的2019/20年度增长7%。

全球棉花期末库存创近年新高

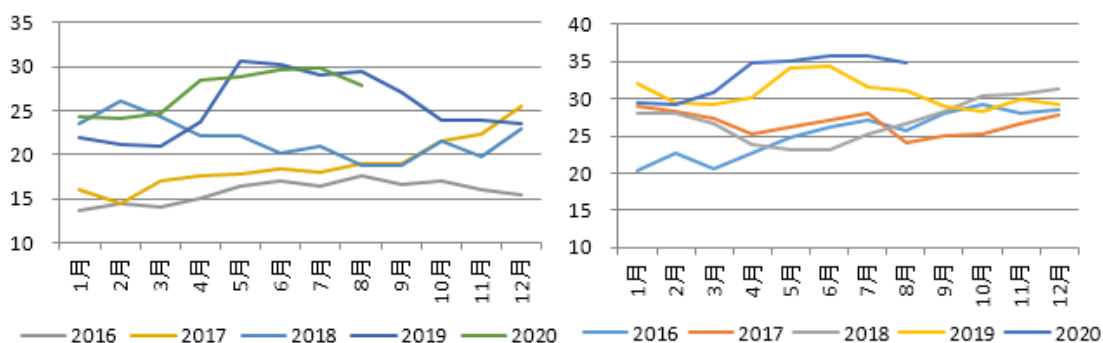


国内新棉产量可期，消费量有所恢复

据中国棉花协会调查结果显示：2020 年度全国植棉面积为 4596.95 万亩，同比下降 4.5%，预计全国棉花总产量 593.15 万吨，较上期调增 1.26 万吨，同比增长 0.44%。目前，新疆棉花进入吐絮盛期，但还未大规模采摘，采摘期预计较去年提前 5-7 天左右；内地棉花吐絮偏迟，采摘交售进度慢于去年同期，收购工作还未全面展开，只有零星商贩收购。价格方面，北疆主要以机采棉为主，3128B 级别的机采棉收购价格近一周涨势明显，内地价格持平略高于去年。

消费方面，环比好转，同比不足。8 月底，国内纱线和坯布开工率止跌回升，9 月中下旬，两者开工率负荷指数终于站上 50% 上方，为近 2 个月以来最高。经过几个月的去库，纱线和坯布库存在 8 月下旬开始止跌，进入 9 月份回落速度明显加快，金九银十的特征显现。不过，与往年同期相比，纱线和坯布的开工率同比下降 10 个百分点左右；纱线和坯布库存也较往年同期明显偏高。

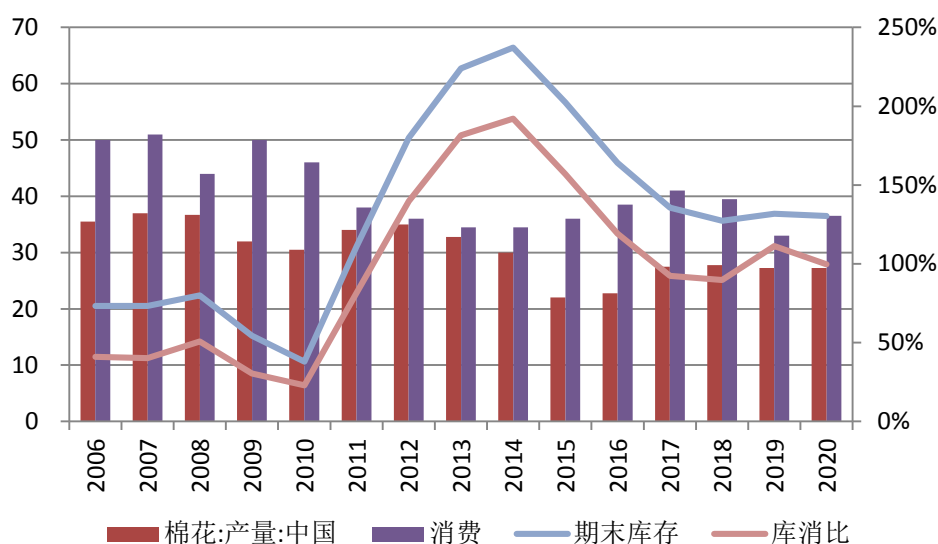
国内纱线和坯布库存情况



从消费总量上看，上一年度受疫情影响，消费量处于近几个年度的最低位，

本年度有所恢复，不过与疫情之前的年度消费量相比，仍处于低位。据最新 USDA 报告显示，2020/2021 年度国内棉花期初库存以及进口量预估同比增加，产量持平，消费量预估同比增加，最终的期末库存预估同比略降 38 万包。但是，本年度棉花期末库存库消比达 100% 附近，较 2019/2020 年度之前的近两个年度高 9 个百分点左右。

国内棉花供需情况



商业库存加速下降

• 整体上看，近三个年度的棉花商业库存同比显著增加。2019/2020 年度以来，国内买哪壶商业库存量一直处于历史新高，平均每个月较上个年度同期增加 23 万吨。2 月份，国内棉花商业库存季节性下降这一规律继续，2、3 月份，受疫情影响，环比下降速度较往年同期明显偏缓。随着 4 月份国内各个行业陆续复工复产，5 月份棉花商业库存环比降速加快，至 6 月份，商业库存量已经开始同比为负。8 月底，国内棉花商业库存为 241 万吨，环比下降 45 万吨，同比下降 11 万吨。

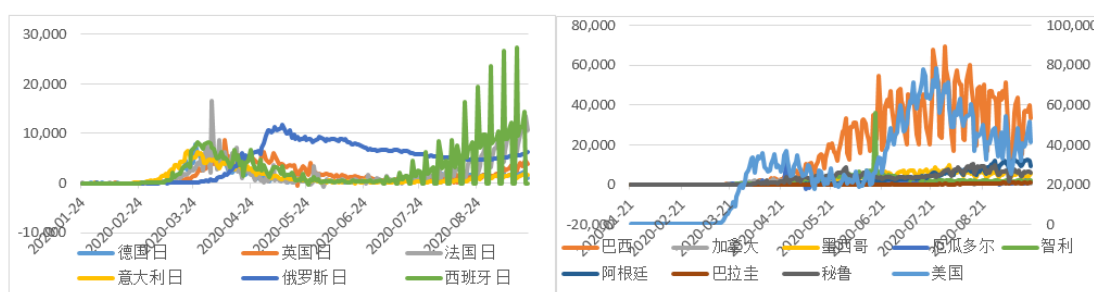
警惕不确定因素

中美关系和疫情是影响棉花消费量预期的最主要的两个因素。9 月 8 日，有消息称美国或将实施“新疆棉禁令”，这令国内郑棉当日大跌；时隔一周后，美国海关与边境保护局在其官网上发布声明称，将禁止从中国 6 家企业进口棉花、服装、真发制品以及计算机零件，“新疆棉禁令”暂时搁浅。这是自中美双方互加关税后再次在纺织产业链发生剧烈摩擦。当前，新疆棉占国内棉花产量的比例高达

85%，如果美国全面禁止使用新疆棉，这不但影响国内相关外贸企业，对大量进口中国纺织服装面料的其他国家的相关企业也有很大的影响。目前，尽管新疆棉禁令暂时搁置，但市场对此仍存担忧。

今年为止，疫情对国内外各个行业以及宏观层面都产生很大的影响，从数据上看，近期欧美地区的疫情有再次复发的迹象。据相关数据显示，欧洲地区最为严重的法国、俄罗斯、西班牙等国家的每日新增再次呈增加趋势。美洲地区同样出现反复，最为严重的美国每日新增高达4—5万。上周，欧洲局部地区开始限制以防止疫情变得更加严重。

欧美疫情有加重迹象



目前，北半球新棉已经开始上市，产量预期的变化依然存在，尤其是美国。不过，在整体供需宽松的大环境下，产量调减对棉价的推动作用较为有限，除非产量调减幅度过大。国内下游金九银十环比好转，同比仍显不足，订单的可持续性以及量仍有待进一步观察，尤其是外单量。新棉即将大量上市，目前的下游需求还不足以支撑郑棉价格突破区间继续向上。

棉花：长期基本面宽松，暂难有较大上涨空间

2020-09-24 14:46:52

☆ 添加收藏

征稿(作者：弘业期货 王晓蓓) --9月8日，因美国或“禁止新疆棉”消息，郑棉大跌，盘中触及跌停；但该事件没有实质性进展以及一周后美国海关与边境保护局发布相关声明，郑棉单日大跌后低位震荡回升至下跌之前的点位附近。下游需求环比好转，金九银十旺季特征有所体现，不过在整体供给宽松和北半球新棉集中上市季，郑棉暂难有较大上涨空间。

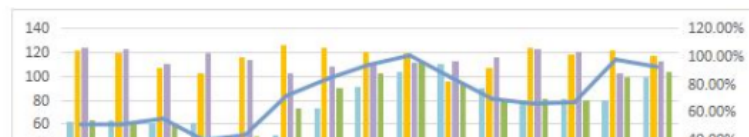
整体供需宽松

9月份美农报告分别调减全球棉花产量和消费量预估30万包和36万包。调整后，本年度全球棉花期末库存同比增加440万包，存量为近6个年度以来最高。疫情后下游消费有所恢复，本年度消费量有所上升导致期末库存消比同比下降5.2个百分点。尽管如此，该库消比数据较除却上个年度之前的近四个年度的均值仍然高出了近20个百分点。

继上个月意外调增美棉产量后，本月USDA对美国产量预估进行下调，调整幅度100万包，同时调减美棉出口和消费量预估共计60万包。最终，本年度末，美国棉花期末库存预估与上个年度相当，但明显高于之前的几个年度。库消比更是升至42%的高位。

印度今年植棉面积增加，预计雨量充沛，存增产预期。据印度农业部的数据，今年印度植棉面积为1290万公顷，同比增长2%。如果后期天气适宜，印度研究机构Cogencis 预计，2020/21年度印度棉花产量比印度官方的2019/20年度增长7%。

全球棉花期末库存创近年新高



注：以上相关报道未经核实，无法保证其准确性，文华对您的交易结果概不负责。