

## 金九银十谨慎期待，郑棉重心或仍以小幅震荡上行为主

### 观点：

在9月的第一周郑棉价格连续三天回调，截止9月4日，主力2101合约收盘报于12870，较8月31日收盘价13125下跌255。主要因滑准税配额发放，使进口量存一定增加预期，叠加上周五美股下跌对大宗商品市场产生一定压制，盘面利空情绪释放，不过由于滑准税下40万吨的配额相对于之前年份有所缩减，因此影响程度预计相对有限。基本上，目前需求端传统“金九银十”旺季来临，但今年的特殊性使我们不宜对此抱有过高期待，大幅的提振或较难出现，小幅环比改善或仍是基本面的主旋律。

操作上建议逢低尝试轻仓入多，关注9月USDA报告及新棉开秤价格对郑棉的影响，设置好止盈止损。

### 研发&投资咨询

胡心阁

从业资格号：F3064864

投资咨询号：TN032393

☎：15229059188

✉：huxinge@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

## 一、行情走势回顾

8 月份美国 ICE 期棉价格以震荡为主,重心略向上移,截止 8 月 31 日,美棉主力合约收盘报于 65.26,月涨幅 4.03%。国内郑棉期价同样呈现出价格重心震荡上行的状态,均线多头排列。整个 8 月国外疫情仍在延续,但其对市场的利空作用也在逐渐有所弱化,国内市场消费和出口均出现改善,虽短期内难以达到令人满意的状态,但环比改善在一定程度上驱动盘面小幅震荡上涨。截止 8 月底,郑棉 2101 合约期价收于 13125,月涨幅 4.17%。

图 1: ICE 美棉主力合约日线

单位:美分/磅



资料来源:文华财经,长安期货

图 2: 郑棉主力合约日线

单位:元/吨



资料来源:文华财经,长安期货

## 二、国际市场分析

### (一) 8 月 USDA 上调产量库存预期, 等待 9 月报告指引

根据美国农业部发布的 8 月份发布的供需报告数据,美国及全球 2020/21 年度期初库存、产量和期末库存均出现调增,消费量调减。报告整体利空美棉期价。具体来看,美国棉花产量环比调增 3%,为 1810 万包。首次全产棉区的调查显示,美国棉花收获面积减少,但单产同比增加。美国棉花弃收率为 24%,高于去年的 16%。由于西南地区收获面积减少,美国棉花平均单产预计达到创纪录的 938 磅/英亩的新高,同比上升 14%。美国期初库存环比调增 10 万包,原因是上年度消费量减少抵消了出口量增加。美国棉花

请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务

出口量调减 10 万包，期末库存增加 80 万包。

从全球数据来看，2020/21 年度棉花产量环比调增 130 万包，印度、美国和澳大利亚产量增加。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。全球进口量调减 26 万包，主要归于巴基斯坦、印度尼西亚和印度的进口量调减。全球期末库存环比增加 210 万包，同比增加 440 万包。按照该预期数据，全球整体棉花市场处于偏宽松的格局。关注本月 11 日 USDA 月度报告数据的变化。

## （二）飓风劳拉袭击美国，但对美棉影响有限

北京时间 27 日 14 时，美国国家飓风中心表示，墨西哥湾飓风“劳拉”在路易斯安那州卡梅伦附近登录，部分地区出现了灾难性风暴潮、极端大风和暴洪。三角洲地区南部遭遇飓风正面袭击，超强暴雨引发洪水，给当地带来巨大破坏，气象部分发出热带风暴和龙卷风预警，棉农担心发生烂铃和僵瓣棉，具体受损情况还要等风暴完全过去洪水退去才能进行评估；虽然飓风“劳拉”袭击了得州和路易斯安纳州沿海地区，但从棉花主要产区来看，得州南部里约·格兰德河流域的新棉加工继续进行，沿海地区北部的收获正在进行，并且在飓风到来之前全力收获。得州西部高温无雨，新棉生长正常；西部沙漠地区新棉长势良好，早熟田收获加快；圣约金地区山火蔓延，新棉出现部分落铃，但单产总体预期良好；皮马棉区天气干热，降雨稀少，现蕾和结铃顺利，单产预期良好。此次飓风“劳拉”偏离了预期的路线，绕开了许多未收获的新棉，大部分地区新棉结铃和吐絮正常推进，因此整体来看对棉花主产区的影响不是太大。

## （三）中美第一阶段协议继续落实，对美棉出口形成支撑

美国农业部 USDA 上周最新公布的出口销售报告显示，截至 8 月 27 日止当周，美国 2020/21 年度美国陆地棉签约量为 2.98 万吨，累计签约 158.38 万吨，签约进度为 50%，五年均值为 47%，其中中国签约量为 57.81 万吨，当周装运量为 6.21 万吨，累计装运 28.39 万吨，装运进度为 9%，五年均值为 6%。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

美棉新年度的棉花签约情况基本维持正常水平。

上月，中美双方进行对话，双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。市场预期在美国大选之前，中美贸易关系或将维持稳定预期，在这样的背景下，中国对包括棉花在内的美国农产品有加大采购的预期，或对后续的美棉的出口继续提供支撑。

### 三、国内市场供需情况

#### （一）新棉上市临近，等待开秤价格

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洪涝灾害加重，整体气象条件对棉花生长基本适宜，大部棉花长势良好，疆内多数区域棉花长势略好于去年。

新棉上市临近，轧花厂准备工作基本就绪，等待籽棉开秤。随着疫情形势的好转和防控政策逐步放开，人员活动及物流运输的恢复，预计 9 月中旬左右就会有棉花收购企业陆续开秤。原本郑棉期价稳步上移的基本面已非常清晰，但随着新花上市，新开市的棉价可能会出现一定波动，这种局面有可能会遭到打破，不过如果籽棉收购价格出现上涨，也将进一步推动郑棉期价上行，本月需要重点关注。

#### （二）滑准税进口配额发放，短期压制棉价但中期作用有限

9 月 1 日，国家发改委网站最新发布的公告显示，为保障纺织企业用棉需要，经研究决定，今年发放 40 万吨的棉花关税配额外优惠关税税率进口配额。主要特点是全部为非国营贸易配额，且限定用于加工贸易方式进口。该政策主要是为解决下游纺服企业原料问题，使下游企业能够获得相对廉价的原料，再进行出口，也使得美国对疆棉限制后，下游企业有更多渠道缓解原料压力。这在短期内所引发的进口量增加的

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

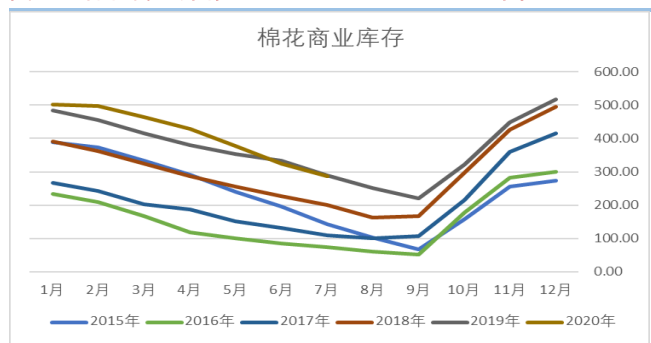
预期对盘面产生一定利空，不过从往年的数据来看，2018 年和 2019 年均增发 80 万吨，而本次仅发放 40 万吨，数量减少了一半，因此预计该政策对市场的冲击或较弱。叠加着近几日利空已有释放，后续利空压制的持续性或不足。

## （二）商业库存压力有所缓解，纺企原料囤货需求仍低

据中国棉花信息网最新的数据，7 月底我国商业库存量 286.41 万吨，较上月环比减少 37.48 万吨，同比减少 2.4 万吨，其中新疆库存为 130.8 万吨，内地仓库库存 129.91 万吨，保税区棉花库存 25.7 万吨。工业库存方面目前处于低位，据中国棉花信息网数据显示，7 月底我国工业库存量 62.95 万吨，环比减少 2.88 万吨，同比减少 7.6 万吨。

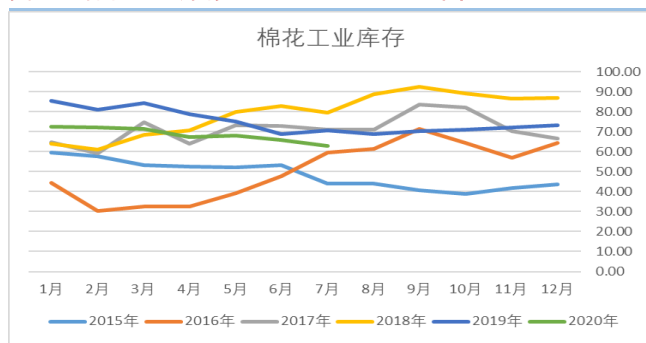
棉花仓单方面 8 月继续出现较大幅度的下降。截至 8 月 31 日，郑棉已经生成的仓单有 14595 张，有效预报量为 123 张，按照每张仓单 40 吨的数量计算，总仓单量折合棉花 4920 吨。较上个月同期减少了 59360 吨。

图 3：棉花商业库存 单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 4：棉花工业库存 单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

## （三）需求环比有改善，“金九银十”谨慎期待

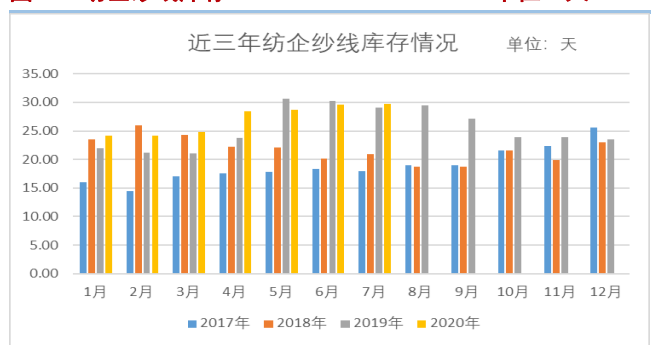
根据 8 月份中国海关总署统计的出口数据显示：2020 年 7 月，我国纺织品服装出口额为 312.94 亿美元，环比增长 7.79%。其中，纺织品出口额为 159.769 亿美元，环比下降 1.11%；服装（包括服装及衣

着附件) 出口额为 153.175 亿美元, 环比增长 18.97%。2020 年 1-7 月, 我国纺织品服装累计出口额为 1564.82 亿美元, 同比增长 5.57%, 其中纺织品累计出口额为 900.804 亿美元, 同比增长 31.25%; 服装累计出口额为 664.02 亿美元, 同比下降 16.58%。虽然目前在全球疫情的控制仍不尽如人意的情况下, 纺织出口仍未达到往年同期水平, 预计短期内外贸订单的回流也依然难以出现较大幅度的增加, 不过整体上来看最差的时期已经过去, 叠加中美贸易关系目前进展顺利, 外贸订单环比向好仍是主导趋势。

此外, 在“金九银十”传统旺季来临的情况下, 市场对需求端的好转存有一定期待, 不过鉴于今年处在受疫情影响的特殊时期, 旺季的表现仍不宜过分乐观, 大幅提振现象难现, 但其支撑需求端环比小幅继续改善或是大概率事件。

图 5: 纺企纱线库存

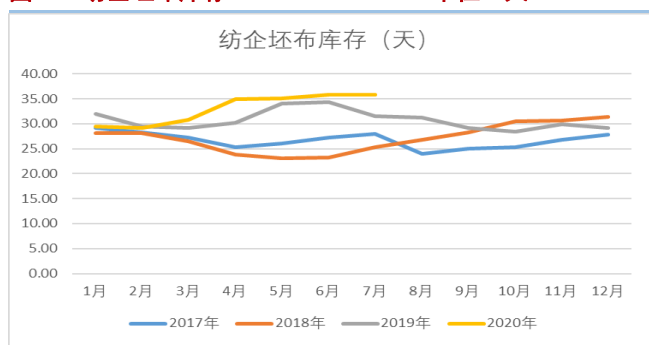
单位: 天



资料来源: wind, 长安期货

图 6: 纺企坯布库存

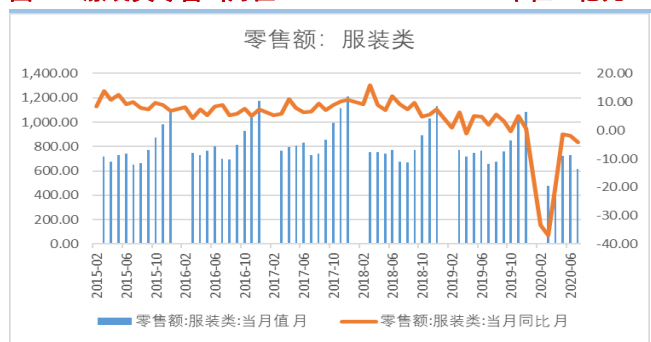
单位: 天



资料来源: wind, 长安期货

图 7: 服装类零售当月值

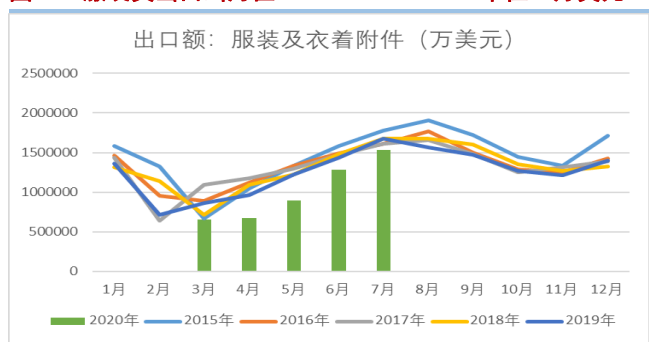
单位: 亿元



资料来源: wind, 长安期货

图 8: 服装类出口当月值

单位: 万美元



资料来源: wind, 长安期货

## 四、综合分析及操作建议

在 9 月的第一周郑棉价格连续三天回调，截止 9 月 4 日，主力 2101 合约收盘报于 12870，较 8 月 31 日收盘价 13125 下跌 255。主要因滑准税配额发放，使进口量存一定增加预期，叠加上周五美股下跌对大宗商品市场产生一定压制，盘面利空情绪释放，不过由于滑准税下 40 万吨的配额相对于之前年份有所缩减，因此影响程度预计相对有限。基本上，目前需求端传统“金九银十”旺季来临，但今年的特殊性使我们不宜对此抱有过高期待，大幅的提振或较难出现，小幅环比改善或仍是基本面的主旋律。本月不确定因素来自于新棉上市。操作上建议逢低尝试轻仓入多，关注 9 月 USDA 报告及新棉开秤价格对郑棉的影响，设置好止盈止损。

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话: 0519-85185598  
传 真: 0519-85185598

### 山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话: 0535-6957657  
传 真: 0535-6957657

### 福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话: 0592-2231963  
传 真: 0592-2231963

### 安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话: 0551-62623638

### 郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦  
1302 室  
电 话: 0371-86676963  
传 真: 0371-86676962

### 淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐  
和大厦 B 座 501 室  
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

### 上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话: 021-60146928  
传 真: 021-60146926

### 宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大  
酒店 21 层  
电 话: 0917-3536626  
传 真: 0917-3535371

### 西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206088 029-87206178  
传 真: 029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长  
和国际 E 座 1501 室  
电 话: 029-87323533 029-87323539  
传 真: 029-87323539

### 能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206172  
传 真: 029-87206165

### 金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206171  
传 真: 029-87206163

### 农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87206176  
传 真: 029-87206176

### 金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话: 029-87380130  
传 真: 029-87206165