

外盘情绪提振&国内利空压制缓解，棉价重心或震荡上移

观点：

国际市场美棉种植面积意外大减，提振多头情绪，外盘的上扬料仍会继续对郑棉产生一定带动，此外国内政策面储备棉轮出政策落地，良好的成交以及熔断价格的设置，使原本供应增加的利空化解，叠加商业库存减幅较大，目前棉花市场的看涨氛围有所转浓，本月期价重心或继续震荡上移。不过考虑到需求淡季且海外疫情拐点未至，供需基本面偏弱的格局暂未扭转，短期郑棉期价上行并不一定会十分顺畅，谨防回调风险。

操作建议：


操作上建议前期多单可以继续持有，但追高仍需谨慎，对于中长期投资者，逢回调可适量布局多单。


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

ICE 美棉期价在 3 月底触底以来，一直呈现出底部重心缓慢上移的态势，6 月在出口偏强的支撑下整体延续震荡上行，截至 6 月 30 日，美棉主力合约收于 61，月涨幅 6.55%。国内郑棉期价整体走势与美棉保持一致，但在供需压力下，表现弱于外盘，截至 6 月 30 日，郑棉 09 合约收于 11675，月涨幅 1.70%。

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）美棉播种面积大减，提振多头情绪

美国农业部 USDA 在 6 月 30 日公布的数据显示，美国 2020 年所有棉花种植面积预计为 1218.5 万英亩，同比减少 11.3%，2019 年美国所有棉花实际播种面积为 1373.8 万英亩。此前市场预估新棉季为 1315.3 万英亩。报告下调美棉播种面积，低于市场预期，此外，美国棉花主产区德克萨斯州天气出现干旱，据美棉生长周报显示，截至 6 月 21 日，德州新棉生长优良率仅为 23%，而去年同期优良率为 41%。国际棉花市场供应端出现利多，提振美棉期价在 7 月初当周大幅走强。

（二）美棉近期出口表现不佳，关注后期中国采购积极性

美国农业部 USDA 最新公布的出口销售报告显示，截至 6 月 25 日止当周，美国 2019/20 年度陆地棉出口销售净增 6.73 万包，较此前一周减少 35%，较前四周均值下滑 54%。其中对中国出口销售 1.57 万包。可以看出美棉出口在经历了 6 月上旬的回暖之后，于 6 月下旬环比下滑幅度较大，这其中与中国方面采购积极性转弱有很大关系，另外，海外疫情的持续蔓延仍在给予全球消费需求较大压力。

后续需要持续关注中美贸易关系的发展情况以及中国对美棉的进口情况，如果印度棉价持续具有优势，将给予美棉一定替代压力。

三、国内市场供需情况

（一）储备棉轮出政策落地，但利空作用有限

6 月 30 日，储备棉政策终于落地，轮出政策整体符合预期，轮出时间为 7 月 1 日至 9 月 30 日，本次轮出计划投放量为 50 万吨，实行均衡投放，原则上每工作日挂牌销售 0.8 万吨左右。轮出销售底价延续随行就市动态调整，并规定“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”。

此次储备棉轮出政策的实行理论上会增加市场供应，不过设置 11500 为熔断标准，对价格打压空间较小，叠加轮出前两日市场成交率均为 100%，显示市场交投火热，且端午节前储备棉轮出传言对市场的利空已有兑现，使郑棉不跌反升，7 月初呈现了低位反弹走势。据此我们判断政策面对郑棉期价的利空影响较为有限。

（二）商业库存减幅较大，利空压制有所缓解

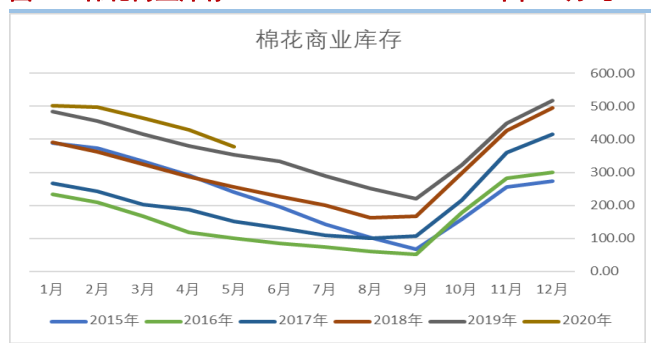
据中国棉花信息网最新的数据，5月底我国商业库存量 377.38 万吨，环比减少 52.37 万吨，同比增加 24.57 万吨，其中新疆库存 216.83 万吨，较上月减少 70.06 万吨；内地仓库库存 132.78 万吨，较上月增加 19.02 万吨；保税区棉花库存 27.77 万吨，较上月减少 1.33 万吨。

从目前的商业库存数据来看，月度环比已经出现较大减幅，不过考虑到同比仍处于往年同期高位，对于 7 月的盘面走势暂时并不能产生较大利多提振，而主要表现为利空压制的减弱。

工业库存方面基本维持稳定，略有小幅增加，用棉企业对需求的悲观态度暂时难以有效缓解，因此原材料采购意愿仍未有较大提升，以维持较低的原料库存为主。

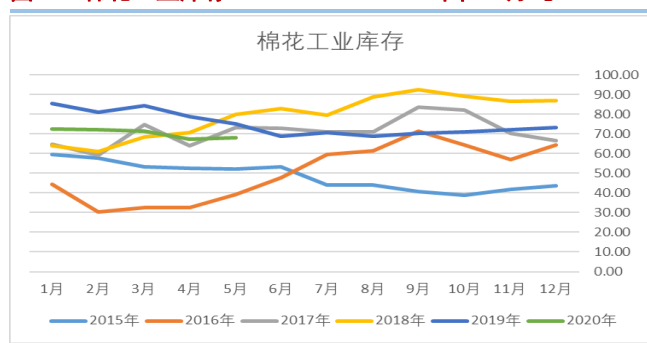
棉花仓单方面 6 月份继续出现较大幅度的下降。截至 6 月 30 日，郑棉已经生成的仓单有 21069 张，有效预报量为 2238 张，按照每张仓单 40 吨的数量计算，总仓单量折合棉花 84.28 万吨。较上个月同期减少了 12.85 万吨。

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



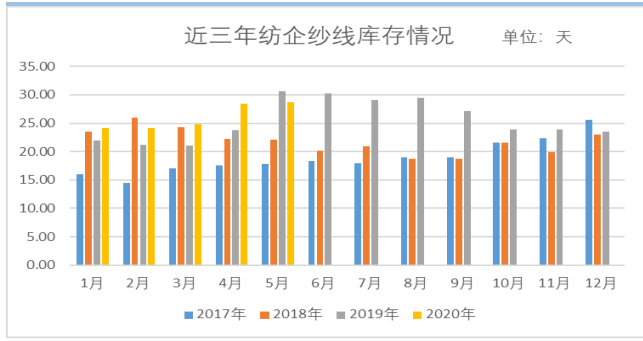
资料来源：wind，长安期货

（三）消费淡季叠加疫情拐点未现，下游需求暂难改疲态

需求端内销方面自二季度国内疫情逐步控制以来就开始逐步好转，根据国家统计局数据，5 月份限额以上服装鞋帽、针纺织品类零售额 1018 亿元，同比下降 0.6%，降幅较前一个月缩小 17.9%。可以看到

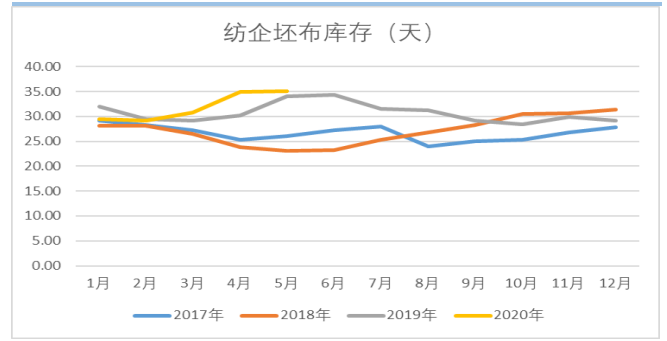
国内消费最差的时期已经过去。不过在目前的淡季行情之下，我们对本月消费的提升仍不宜过分乐观，从下游纺织企业的订单来看，成交动力不足，交投明显偏缓，产成品库存也仍在累积。

图 5：纺企纱线库存 单位：天



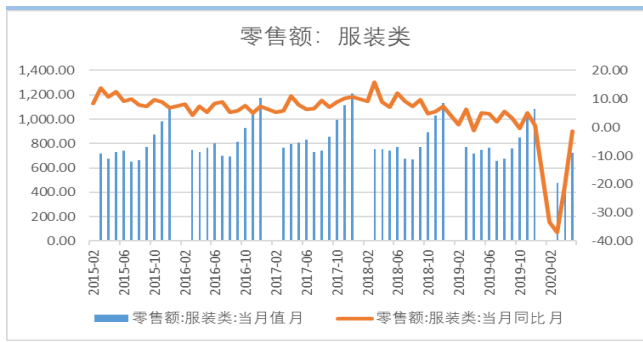
资料来源：wind，长安期货

图 6：纺企坯布库存 单位：天



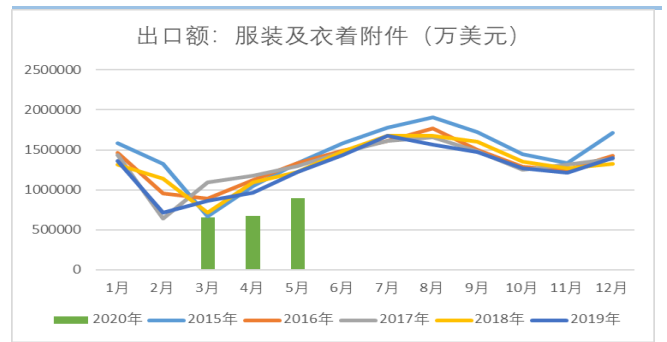
资料来源：wind，长安期货

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

出口方面，据海关统计，2020年1-5月，我国纺织品服装累计出口额为979.65亿美元，同比下降0.80%，其中服装累计出口额为382.131亿美元，同比下降22.80%。单看5月份的数据，我国纺织品服装出口额为295.54亿美元，环比增长38.36%，同比增长24.02%，但其增长主要归功于口罩等抗疫纺织品出口的增加，服装出口额仍显疲弱，为89.057亿美元，同比下降26.93%。鉴于目前全球疫情的控制仍不尽如人意，叠加中美贸易关系也存在疑虑，预计7月外贸订单的回流仍会十分缓慢，不过中长期来看整体上或仍是向好的趋势。

四、综合分析及操作建议

国际市场美棉种植面积意外大减，提振多头情绪，外盘的上扬料仍会继续对郑棉产生一定带动，此外国内政策面储备棉轮出政策落地，良好的成交以及熔断价格的设置，使原本供应增加的利空化解，叠加商业库存减幅较大，目前棉花市场的看涨氛围有所转浓，本月期价重心或继续震荡上移。不过考虑到需求淡季且海外疫情拐点未至，供需基本面偏弱的格局暂未扭转，期价上行并不会十分顺畅，谨防短期内的回调风险。操作上建议前期多单可以继续持有，但追高仍需谨慎，对于中长期投资者，逢回调可适量布局多单。

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

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

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

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话: 0916-2520085
传 真: 0916-2520095

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