

中美贸易关系缓和 关注USDA新年度供需报告

主要观点

行情回顾。本周，郑棉整体表现为宽幅反弹。虽然中美在新冠肺炎疫情持续发酵之下暴露出可能发生的贸易冲突，但最终关系缓和。本周，美国新增确诊病例仍未见明显放缓迹象，目前依旧持续在3万人附近震荡，虽然美国一再推进复工计划，但需求恢复仍存在隐忧。本周，中国签约美棉量继续大幅增加，但除中国市场外，其他国家进口寥寥，全球棉纺市场仍处于相对弱势。美棉出口环比大幅提高，在中国承诺履行中美贸易协议的美好愿景之下，棉花消费乐观预期再次得到提振。

截至周五，郑棉主力合约报收于11655元/吨，较上周涨2.24%，累计成交量202.17万手，较上周增加-8.18%。棉纱主力合约报收于18950元/吨，较上周涨2.65%，累计成交量2.57万手，较上周增加-24.10%。美棉主力合约报收于56.24美分/磅，较上周涨0.79%。

基本面情况。美国疫情仍高增长不见拐点，美国总统特朗普签署了一项共计4840亿美元的救助法案。部分州已着手解除限制，佐治亚州24日起允许包括健身房在内的一些设施重新开业，密苏里州将从5月4日起将开始放松对企业和一些公共集会的限制。东南亚成衣制造业形势恶化，我国并未见订单回流迹象，下游开工继续下滑，成品库存继续累积。受疫情影响，美棉出口继续回落，美棉净销售在持续两周负增长后本周扭负为正，但新销售量与取消订单量同时下行。本周北方大部出现大风降温雨雪天气，新疆喀什、和田等地遭遇冰雹，预计4月下旬的持续降水降温天气，将继续对播种进度及棉花苗期生长产生不利影响。

后市展望。中美贸易关系改善提振市场需求，中国继续加大美棉进口，ICE棉价上涨带动郑棉跟涨。国内市场来看，购销弱势并未改善，东南亚国家疫情高速增长，但并未带来国内明显订单回流，五一提前及延长放期的企业较多，开工率持续下滑。海外市场在5月份将逐步放开疫情管制，需求存在回暖预期，但全球新增病例仍居高不下，将反复压制价格上涨。北半球棉花进入种植高峰时段，上周新疆大部分地区出现雷暴大风等不利天气，但对产量影响有限，美棉种植进度仍高于历史同期，关注周三公布的USDA2020/21年度供需报告。中长期来看，棉花消费利空基本消化，棉花下行空间逐渐减少，后期主要受制于产业压力及海外疫情增长呈震荡回升态势，或上探12000压力位。操作上，建议逢低做多。

报告日期 2020-05-11

研究所

赵睿

棉花期货分析师

从业资格号：F3048102

电话：010-84183058

邮件：zhaorui@guodu.cc

主力合约行情走势

图1 郑棉期货行情

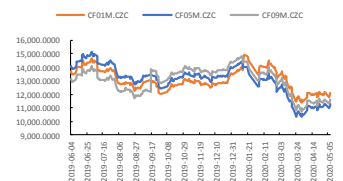
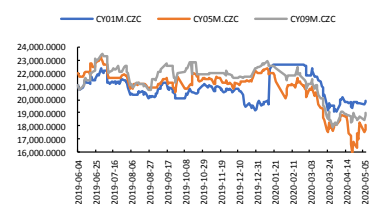


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目 录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、基本面情况 | 7 |
| (一) 美国疫情不见拐点，中美贸易关系缓和 | 7 |
| (二) 市场未见订单回流，4月服装出口同比跌幅扩大 | 7 |
| (三) 美棉出口环比回升，中国继续加大美棉签约量 | 10 |
| (四) 新疆短时强降雨和冰雹雷暴大风天气，下周天气改善 | 10 |
| 三、后市展望 | 11 |

插图

| | |
|-------------------------|----|
| 图 1 郑棉主力合约走势 | 5 |
| 图 2 美棉价格走势 | 5 |
| 图 3 棉纱价格走势 | 5 |
| 图 4 郑棉持仓量 | 5 |
| 图 5 美棉持仓 | 6 |
| 图 6 棉纱持仓 | 6 |
| 图 7 棉花现货价格 | 6 |
| 图 8 棉纱现货价格 | 6 |
| 图 9 棉花基差 | 6 |
| 图 10 棉纱基差 | 6 |
| 图 11 内外棉花价差 | 7 |
| 图 12 内外棉纱价差 | 7 |
| 图 13 美国及海外新增确诊病例数 | 7 |
| 图 14 美国各州疫情管制情况 | 7 |
| 图 15 纱厂负荷 | 8 |
| 图 16 坯布厂负荷 | 8 |
| 图 17 坯布和纱线库存 | 8 |
| 图 18 棉花工业库存 | 8 |
| 图 19 棉花商业库存 | 9 |
| 图 20 棉花仓单 | 9 |
| 图 21 纱和布产量 | 10 |
| 图 22 服装出口 | 10 |
| 图 23 降水量 | 11 |
| 图 24 最高气温 | 11 |

一、行情回顾

本周，郑棉整体表现为宽幅反弹。虽然中美在新冠肺炎疫情持续发酵之下暴露出可能发生的贸易冲突，但最终走向合作，周五，中美双方就贸易问题通电话，双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作，努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件，推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。本周，美国新增确诊病例仍未见明显放缓迹象，4月27日确诊病例跌落2万人次后又再次攀升，目前依旧持续在3万人附近震荡，虽然美国一再推进复工计划，但需求恢复仍存在隐忧。本周，中国签约美棉量继续大幅增加，美棉出口环比大幅提高，在中国承诺履行中美贸易协议的美好愿景之下，棉花消费乐观预期再次得到提振，为本周棉价上涨的主要驱动力。基本面来看，国际市场方面，本周美棉出口环比大幅增加，但除中国市场外，其他国家进口寥寥，全球棉纺市场仍处于相对弱势。中国进口美棉本周发运量环比大幅提高，进口贸易商进口询价活跃，但保税区仓库出货量一般，港口库存处于历史高位。国内市场方面，下游市场交投氛围一般，我国亦未见订单回流迹象，五一提前放假和延长假期的企业较多，下游开工继续下行，成品库存继续累积。

截至周五，郑棉主力合约报收于11655 元/吨，较上周涨2.24%，累计成交量202.17 万手，较上周增加-8.18%。棉纱主力合约报收于18950 元/吨，较上周涨2.65%，累计成交量2.57 万手，较上周增加-24.10%。美棉主力合约报收于56.24 美分/磅，较上周涨0.79%。

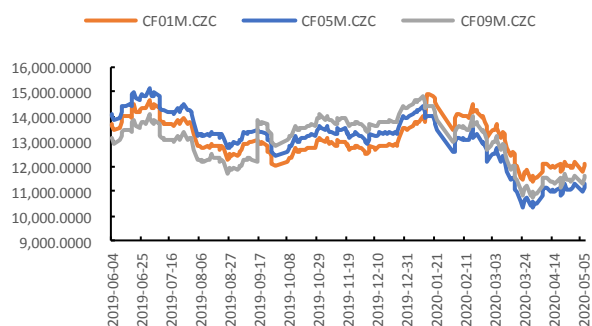
持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空均有增持，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓40.46 万手，较上周增加6.20%。前十名多头持仓253717 手，较上周增加24021 手；空头持仓319099 手，较上周增加19880 手；净多持仓-65382 手，较上周增加4141 手。美棉非商业持仓多空减持，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至4月28日，ICE2号棉花的净多持仓为-348 张，较上周增加4260 张。

| 一周数据概览 | | | | | | |
|------------|----------|--------|--------------|---------|--------------|----------|
| 期货市场 | 收盘价 | | 成交量 | | 持仓量 | |
| 郑棉主力 | 11655 | 2.24% | 202.17 | -8.18% | 40.46 | 6.20% |
| NYBOT 2号棉花 | 56.24 | 0.79% | 6.37 | -6.82% | 9.32 | -6.75% |
| 棉纱主力 | 18950 | 2.65% | 2.57 | -24.10% | 0.73 | -0.22% |
| 现货市场 | CCI328B | | COTLOOKA1%关税 | | CCI-COTLOOKA | |
| | 11463 | -0.33% | 11118 | -4.20% | 345 | -431.73% |
| | CYI C32S | | FCYI C32S | | CYI-FCYI | |
| | 18800 | -0.42% | 19453 | -1.52% | -653 | -25.20% |
| | CYI-CCI | | 郑棉基差 | | CY-CF | |
| 7337 | -0.57% | -192 | 28.86% | 7295 | 2.67% | |

现货市场方面，内外棉价延续下行，内外棉价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格11463 元/吨，较上周上涨-0.33%。COTLOOKA 1%关税价格11118 元/吨，较上周涨-4.20%。内外棉花价差345 元/吨，增幅-431.73%。棉纱价格继续下行，内外纱价差倒挂，国内纱优势明显。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格18800 元/吨，较上周涨-0.42%，进口棉纱C32S指数19453 元/吨，较上周涨-1.52%。内外棉纱价差-653 元/吨，增幅-25.20%。

| 持仓情况 | | 手 | 增减 |
|---------|----|--------|-------|
| 美棉非商业持仓 | 多头 | 47524 | -2571 |
| | 空头 | 47872 | -6831 |
| | 净多 | -348 | 4260 |
| 郑棉前十名持仓 | 多头 | 253717 | 24021 |
| | 空头 | 319099 | 19880 |
| | 净多 | -65382 | 4141 |
| 棉纱前十名持仓 | 多头 | 5103 | 218 |
| | 空头 | 5091 | 252 |
| | 净多 | 12 | -34 |

图 1 郑棉主力合约走势



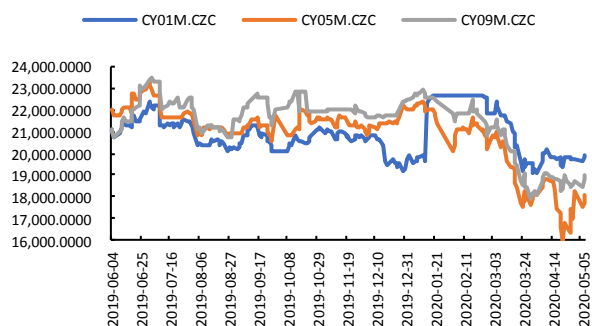
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



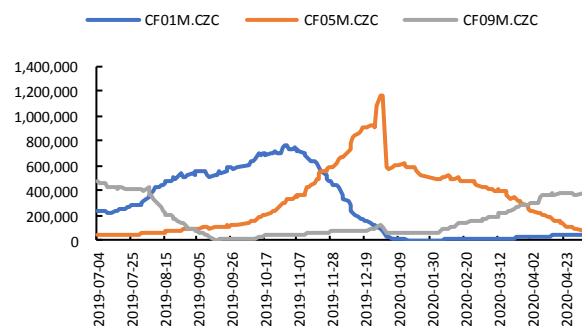
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



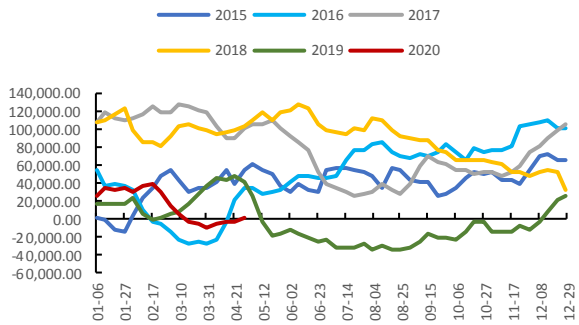
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量



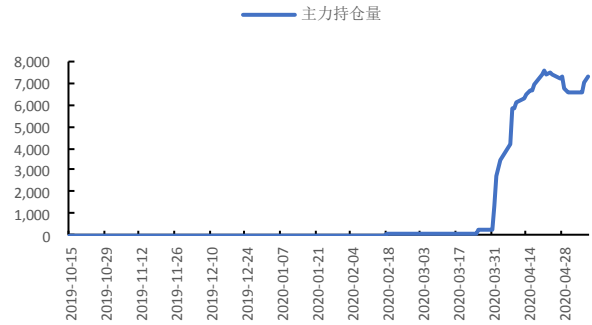
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



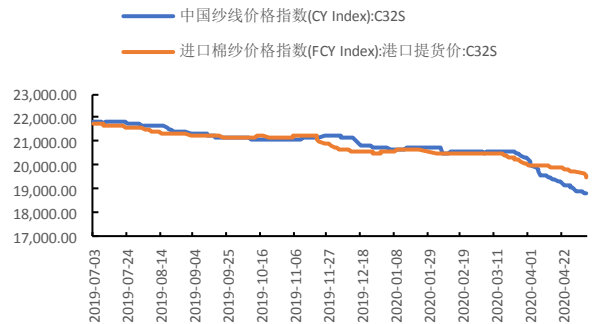
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格



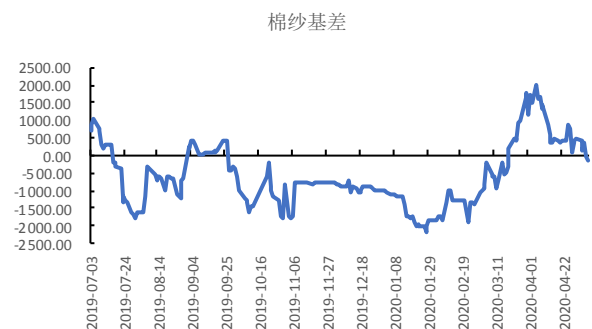
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

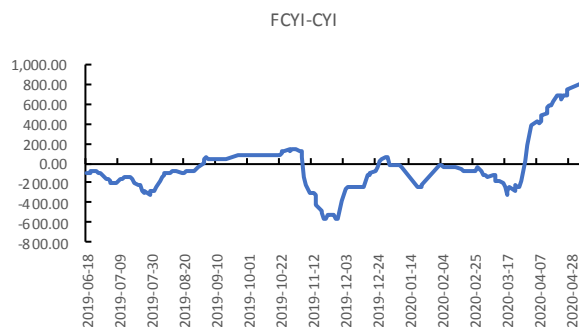
图10 棉纱基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 内外棉花价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 内外棉纱价差


数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面情况

(一) 美国疫情不见拐点, 中美贸易关系缓和

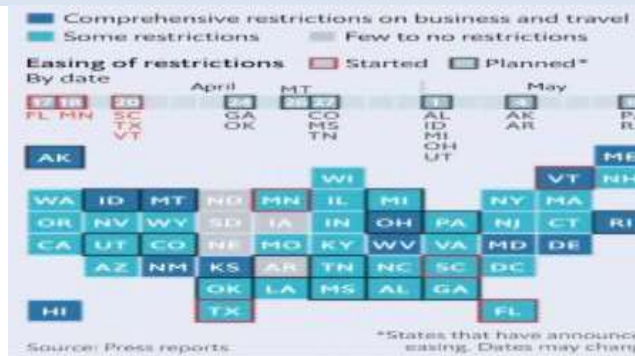
本周, 美国新增确诊病例仍维持高位震荡, 周内新增病例数均维持在3万附近。俄罗斯、巴西疫情增速扩大, 全球新增确诊未见放缓趋势。

“五一”期间, 美国总统特朗普威胁对中国产品加征关税, 中美第一阶段协议面临险境再度引发市场对中国需求的担忧。本周, 中美双方互通电话, 双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作, 努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件, 推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。中美贸易关系趋于缓和, 中国承诺履行中美贸易协议, 并连续两周大幅提高签约美棉量, 市场乐观预期升温。

虽然美国疫情维持高速增长, 但根据美国逐步放松疫情管制计划, 5月份开始管制措施将趋于宽松, 棉花消费也将谋的一定增长, 关注出口订单状况。

图 13 美国及海外新增确诊病例数


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美国各州疫情管制情况


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 市场未见订单回流, 4月服装出口同比跌幅扩大

请务必阅读正文后的免责声明

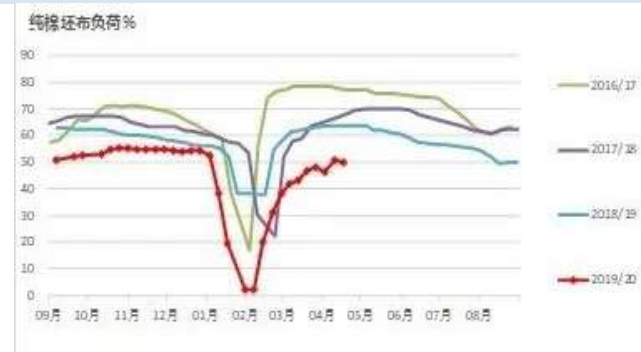
国内订单状况没有明显改善，棉纱价格继续下降，纺企开机率下滑，成品继续累库。本周，盛泽地区织机开机率（本周平均）69.00%，较上周增加4.55%，同比增加-18.82%。3月份纱线库存24.77天，环比增加2.57%，同比增加17.95%。坯布库存为30.75天，环比增加5.27%，同比增加5.56%。成品库存处于相对历史高位，企业生产积极性不高，仍将以降价去库为主。

4月我国出口服装及衣着附件67.40亿美元，同比增加-30.31%，与3月份同比跌幅24.83%相比，跌幅有所扩大。4月我国出口纺织纱线、织物及制品146.21亿美元，同比增加49.36%，同比增速扭负为正。1-4月，我国出口服装及衣着附件累计293.10亿美元，累计同比增加-25.03%，与一季度同比跌幅23.29%相比，同比跌幅扩大。出口纺织纱线、织物及制品373.15亿美元，累计同比增加1.72%，与一季度同比跌幅14.6%相比，增速扭负为正。

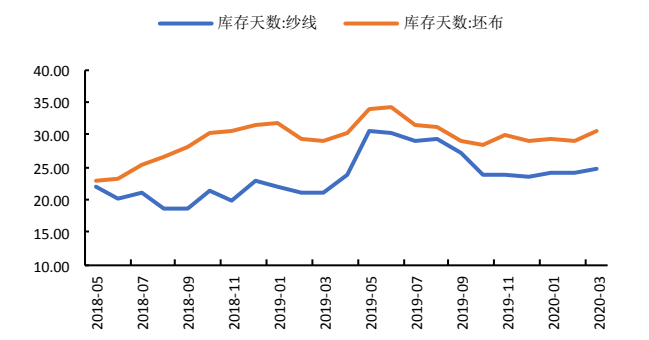
本周由于棉花价格反弹，本周市场情绪小幅回升。从库存水平来看，3月份，工业库存71.42万吨，同比增加-15.15%，环比增加-1.05%。棉花商业库存463.67万吨，同比增加11.35%，环比增加-6.76%。工业库存压力不大，疫情期间公路过路费免征加速新疆向内地移库，但内地库存消化缓慢，且商业库存仍处高位，棉价上涨空间受限。

图 15 纱厂负荷

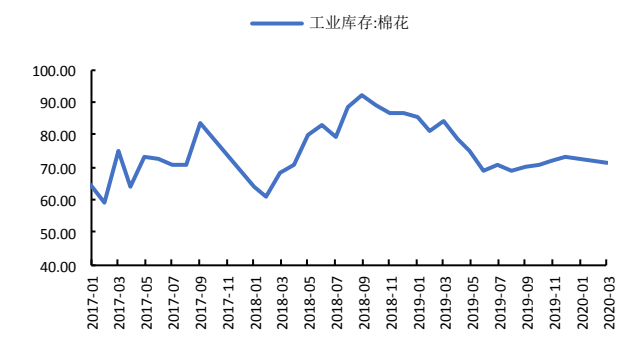

数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 坯布厂负荷


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 17 坯布和纱线库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

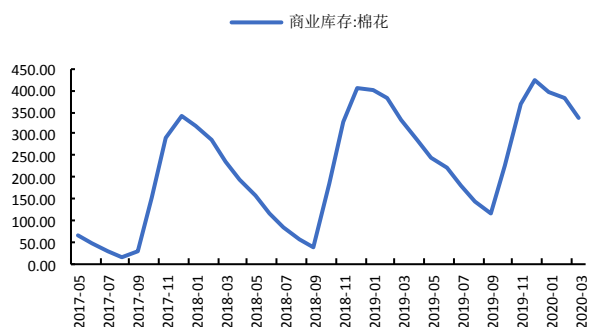
图 18 棉花工业库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

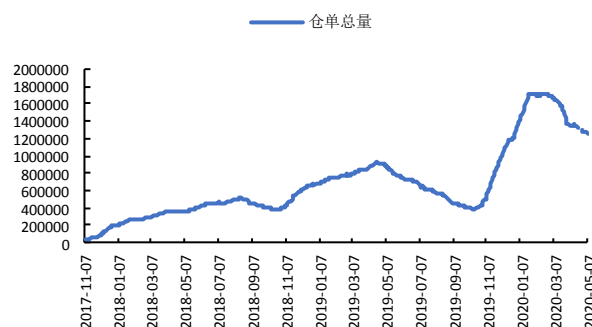
本周仓单小幅减少，截至周五，棉花仓单折皮棉125.12万吨，较上周增加-3.55%，同比去年增加45.36%，仓单压力仍将限制棉价涨幅。

| 库存数据 | | 万吨 | 环比 | 同比 |
|-------|--------|--------|---------|---------|
| 商业库存 | 总量 | 463.67 | -6.76% | 11.35% |
| | 新疆 | 337.36 | -11.60% | 1.23% |
| | 内地 | 97.21 | 4.82% | 43.93% |
| 工业库存 | 总量 | 71.42 | -1.05% | -15.15% |
| | 新疆棉 | 65.68 | 1.62% | 0.66% |
| | 进口棉 | 4.89 | -8.90% | -52.74% |
| 仓单折皮棉 | 总量 | 125.12 | -3.55% | 45.36% |
| | 有效预报 | 14.252 | -23.61% | 111.96% |
| 进口 | 棉花 | 20.00 | -23.08% | -60.78% |
| | 1-3月累计 | 35.00 | | -52.05% |
| | 棉纱 | 19.00 | -42.42% | -59.57% |
| | 1-3月累计 | 19.00 | | -59.57% |
| 纱线 | 库存(天) | 24.77 | 2.57% | 17.95% |
| 坯布 | 库存(天) | 30.75 | 5.27% | 5.56% |

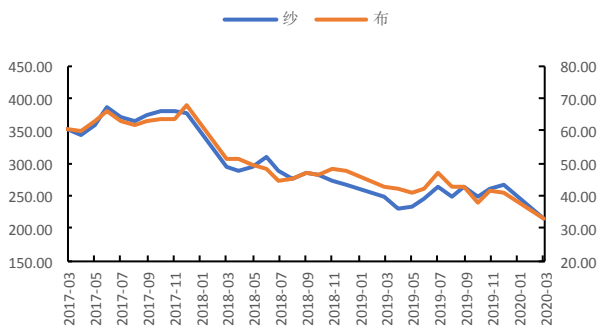
| 下游行情 | | | 环比 | 同比 | |
|------------|-------------|------------|---------|---------|---------|
| 纱线 (万吨) | 产量 | 215.00 | -19.48% | -13.31% | |
| | 1-3月累计 | 215.00 | | -13.31% | |
| | 12月份出口 | 2.85 | 0.84% | -7.63% | |
| | 1-12月累计 | 33.58 | | -6.73% | |
| 布 (亿米) | 产量 | 32.80 | -20.00% | -23.54% | |
| | 1-3月累计 | 32.80 | | -23.54% | |
| | 盛泽织机开机率 | 69.00 | 4.55% | -18.82% | |
| 纺织品 服装 | 零售额 (亿元) | 服装类 | 478.00 | #N/A | -38.24% |
| | | 1-3月累计 | 1604.30 | | -36.08% |
| | | 服装鞋帽、针纺织品类 | 689.00 | #N/A | -36.27% |
| | 出口 (亿美元) | 1-3月累计 | 1604.30 | | -36.08% |
| | | 服装及衣着附件 | 67.40 | 3.56% | -30.31% |
| | | 1-4月累计 | 293.10 | | -25.03% |
| | | 纺织纱线、织物及制品 | 146.21 | 63.87% | 49.36% |
| 1-4月累计 | 373.15 | | 1.72% | | |

图 19 棉花商业库存


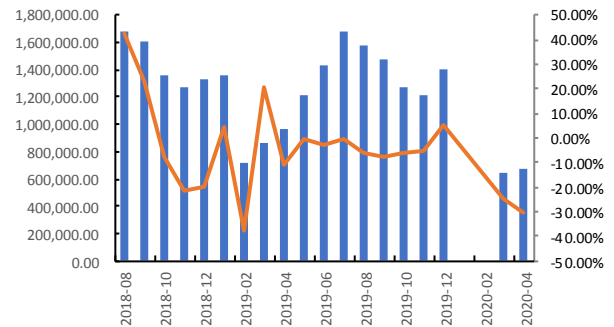
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 美棉出口环比回升, 中国继续加大美棉签约量

美棉出口环比增加, 新增签约同比大幅回升, 其中中国签约美棉量持续大幅提高, 中国履行中美贸易协议为国际棉市需求的回温提供动力。数据显示, 4月30日当周, 美棉当周出口8.07万吨, 环比增加45.97%, 同比增加-4.35%。当周, 中国进口美棉1.23万吨, 环比增加95.89%, 中国新增签约美棉5.4347万吨。当周美棉净出口8.07万吨, 环比增加-14.84%, 同比增加57.01%。2019/20年度累计出口224.89万吨, 同比增加16.46%。完成出口进度的64.61%, 比去年同期提高9.59个百分点。

| 美棉出口 | | | |
|-------------|---------|---------|---------|
| | 万吨 | 环比 | 同比 |
| 出口当周值 | 8.07 | 45.97% | -4.35% |
| 年度累计出口 | 224.89 | | 16.46% |
| 出口进度 | 14.99% | 去年同期 | 60.01% |
| 当周净销售 | 8.07 | -14.84% | 57.01% |
| 销售进度 | 106.16% | 去年同期 | 94.94% |
| 下一市场年度新增签约量 | 1.22 | -62.33% | -1.00% |
| 下一市场年度累计签约量 | 53.12 | | -20.98% |

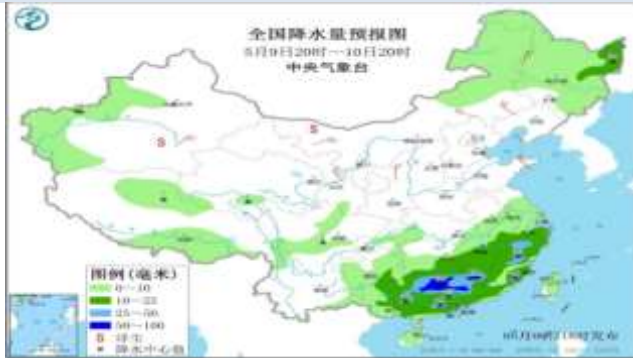
(四) 新疆短时强降雨和冰雹雷暴大风天气, 下周天气改善

本周南疆大部分地区降雨, 局部地区短时强降雨和冰雹、雷暴大风等强对流天气, 北疆部分地区和东疆有5级左右西北风、阵风7-8级, 风口风力达到11-12级。降温降水风沙天气对部分棉区棉花苗期生长不利。

未来三天, 喀什地区南部山区、克州、和田地区、巴州南部山区等地仍将有短时强降水、冰雹、雷暴大风等强度流天气, 但新疆整体天气有所改善。

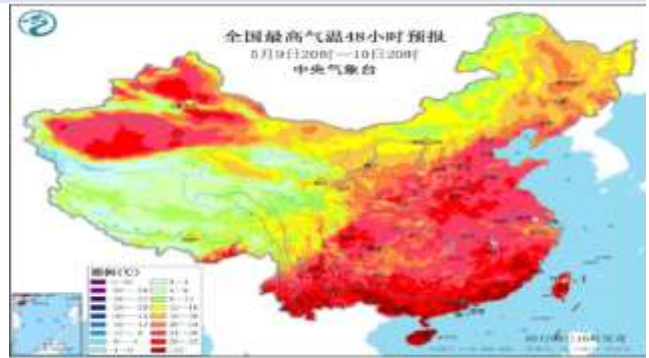
本周, 全国大范围地区棉花已出苗, 部分地区棉花进入第三真叶期。

图 23 降水量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 最高气温



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

中美贸易关系改善提振市场需求，中国继续加大美棉进口，ICE棉价上涨带动郑棉跟涨。国内市场来看，购销弱势并未改善，东南亚国家疫情高速增长，但并未带来国内明显订单回流，五一提前及延长放期的企业较多，开工率持续下滑。海外市场在5月份将逐步放开疫情管制，需求存在回暖预期，但全球新增病例仍居高不下，将反复压制价格上涨。北半球棉花进入种植高峰时段，上周新疆大部分地区出现雷暴大风等不利天气，但对产量影响有限，美棉种植进度仍高于历史同期，关注周三公布的USDA2020/21年度供需报告。中长期来看，棉花消费利空基本消化，棉花下行空间逐渐减少，后期主要受制于产业压力及海外疫情增长呈震荡回升态势，或上探12000压力位。操作上，建议逢低做多。

分析师简介

赵睿，河北金融学院金融硕士，现任棉花期货分析师。擅长基本面研究，对棉花产业链有丰富的研究经验。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。