

消费谨慎乐观 关注中美贸易关系

主要观点

行情回顾。本周，郑棉窄幅震荡，价格略有下行。中美就新冠肺炎问题的讨论发酵，贸易关系存在变数，市场对中国的国际进口存在担心，棉价在 12000 关口徘徊，并未形成向上攻势。周三 USDA 供需报告首次预测 2020/21 年度全球棉花供需情况，期末库存有所增加，库存消费比下降。但 USDA 供需报告乐观的消费预期并未提振市场，ICE 美棉上涨随即回吐，显示市场对消费的疑虑仍存。本周，美国疫情增速下降，但全球新增确诊病例仍在攀升，俄罗斯和巴西疫情大爆发，印度疫情增速有所扩大，国内出现聚集性确诊病例，均对全球消费的恢复沉重打击。本周，虽然美棉出口同环比回落，但中国签约美棉量维持在较高位，中国履行中美贸易协议对国际棉价构成支撑。基本面来看，国内市场购销延续弱势，但中国将逐步放开商场等娱乐场所对棉花内需亦有提振，海外市场暂无起色，国际棉花以中国贸易商询价居多，美棉出口数据显示，除中国以外，其他国家进口需求疲弱。

截至周五，郑棉主力合约报收于 11645 元/吨，较上周涨-0.09%，累计成交量 197.20 万手，较上周增加-2.46%。棉纱主力合约报收于 18970 元/吨，较上周涨 0.11%，累计成交量 3.41 万手，较上周增加 32.90%。美棉主力合约报收于 58.19 美分/磅，较上周涨 3.47%。

后市展望。中美关于新冠肺炎疫情的讨论持续发酵，即使上周中国继续签约美棉履行中美贸易协议，市场对中美贸易关系走向仍存在分歧。上周，USDA 供需报告首次预测 2020/21 年度棉花市场供需情况，虽然全球棉花期末库存上升，但 USDA 乐观预期年度内全球棉花消费，叠加中国强劲的进口数据支撑，市场对消费态度谨慎乐观。国内市场来看，购销小幅回暖但以内销为主，东南亚国家疫情持续高速增长，海外市场改善，并未带来海外订单明显增多，织机开工率环比小幅回升，同比仍弱。欧美市场在 5 月份将逐步放开疫情管制，需求存在回暖预期。上周新疆降雨量偏多，部分地区出现雷暴大风等不利天气，但经验上来看，对产量影响有限，美棉种植进度仍高于历史同期。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，短期受中美贸易关系走向及消费的恢复情况左右，棉花上攻动能不足，关注 12000 关口突破情况。

报告日期 2020-05-18

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

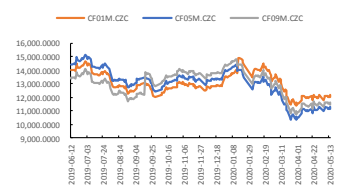
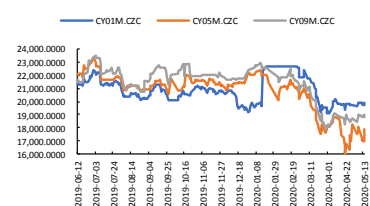


图 2 美棉期货行情



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) 美国疫情增速下滑，全球疫情仍不乐观	7
(二) 市场未见订单回流，4月服装出口同比跌幅扩大	7
(三) 美棉出口同环比回落，中国签约表现强劲	10
(四) 新疆部分地区出现冰雹等不利天气，下周降雨减弱	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，郑棉窄幅震荡，价格略有下行。中美就新冠肺炎问题的舆论导向不好，贸易关系存在变数，市场对中国的国际进口存在担心，因此棉价在12000关口徘徊，并未形成向上攻势。周三USDA供需报告首次预测2020/21年度全球棉花供需情况，在全球新冠肺炎大爆发的情况下，2020/21年度结转大量的2019/20年度库存，导致期末库存有所增加。但同时USDA乐观预期2020/21年度全球棉花消费，使得最终库存消费比下降。但USDA供需报告偏多的消费预期并未提振市场，ICE美棉上涨随即回吐，显示市场对消费的疑虑仍存。本周，美国疫情增速下降，但全球新增确诊病例仍在攀升，俄罗斯和巴西疫情大爆发，印度疫情增速有所扩大，国内出现聚集性确诊病例，均对全球消费的恢复沉重打击。本周，虽然美棉出口同环比回落，但中国签约美棉量维持在较高位，中国履行中美贸易协议对国际棉价构成支撑。基本面来看，国内市场购销延续弱势，但中国将逐步放开商场等娱乐场所对棉花内需亦有提振，海外市场暂无起色，国际棉花以中国贸易商询价居多，美棉出口数据显示，除中国以外，其他国家进口需求疲弱。

截至周五，郑棉主力合约报收于11645 元/吨，较上周涨-0.09%，累计成交量197.20 万手，较上周增加-2.46%。棉纱主力合约报收于18970 元/吨，较上周涨0.11%，累计成交量3.41 万手，较上周增加32.90%。美棉主力合约报收于58.19 美分/磅，较上周涨3.47%。

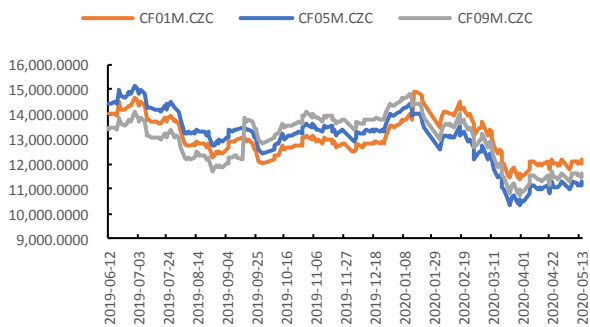
持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空均有减少，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓39.01 万手，较上周增加-3.58%。前十名多头持仓238196 手，较上周增加-18387 手；空头持仓304886 手，较上周增加-18997 手；净多持仓-66690 手，较上周增加610 手。美棉非商业持仓多空减持，净多持仓减少，仍为空头格局。截至5月5日，ICE2号棉花的净多持仓为-2633 张，较上周增加-2285 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11645	-0.09%	197.20	-2.46%	39.01	-3.58%
NYBOT 2号棉花	58.19	3.47%	7.09	11.22%	8.73	-6.36%
棉纱主力	18970	0.11%	3.41	32.90%	0.78	7.30%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	11515	-0.44%	11460	3.08%	55	-87.72%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18730	-0.27%	18620	-3.68%	110	-119.96%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7215	0.01%	-130	46.07%	7325	0.41%	

现货市场方面，内外棉价震荡上行，价差收窄。截至周五，GCINDEX328 价格11515 元/吨，较上周上涨-0.44%。COTLOOKA 1%关税价格11460 元/吨，较上周涨3.08%。内外棉花价差55 元/吨，增幅-87.72%。棉纱价格维持弱势下行，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18730 元/吨，较上周涨-0.27%，进口棉纱C32S指数18620 元/吨，较上周涨-3.68%。内外棉纱价差110 元/吨，增幅-119.96%。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	44279	-3245
	空头	46912	-960
	净多	-2633	-2285
郑棉前十名持仓	多头	238196	-18387
	空头	304886	-18997
	净多	-66690	610
棉纱前十名持仓	多头	5648	430
	空头	5505	452
	净多	143	-22

图 1 郑棉主力合约走势



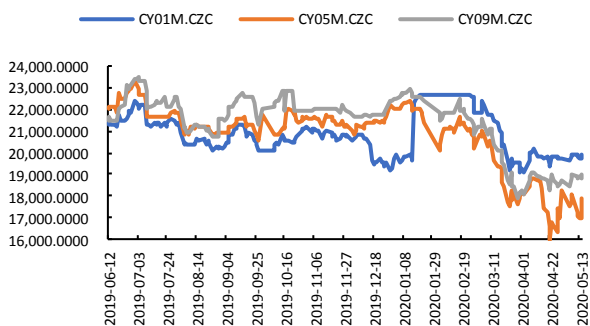
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



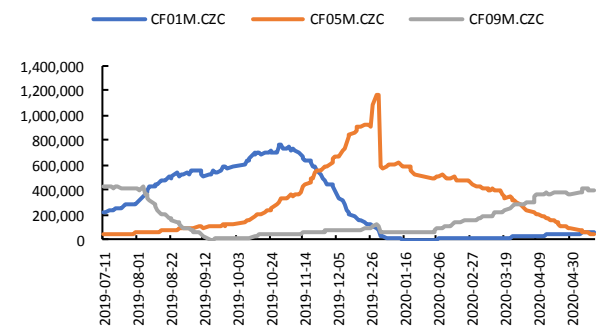
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



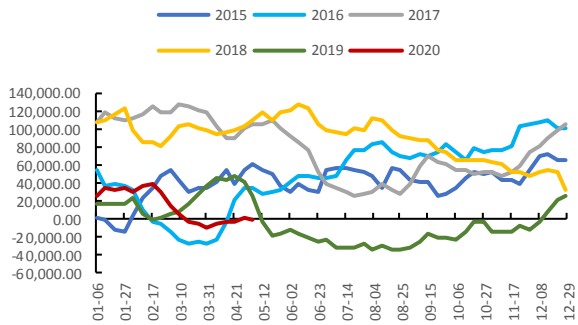
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量



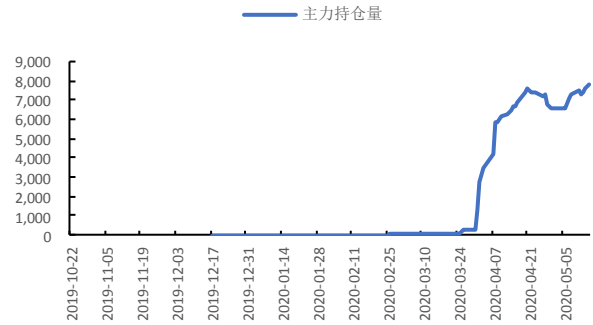
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



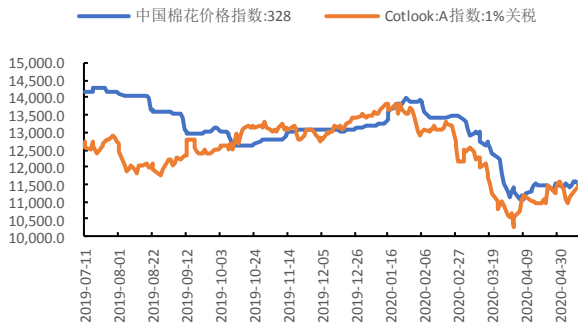
数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



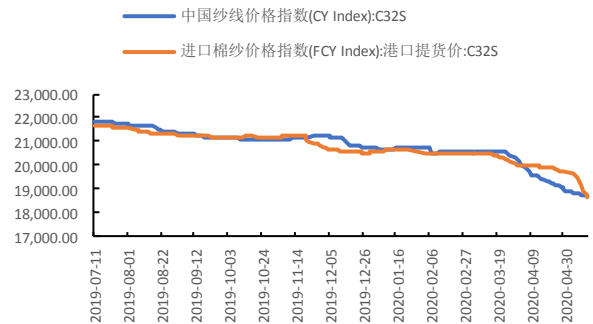
数据来源: Wind、国都期货研究所

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



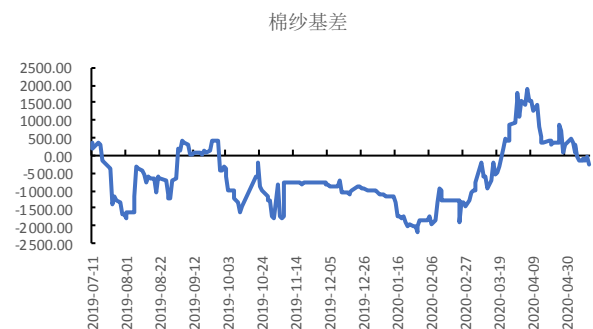
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

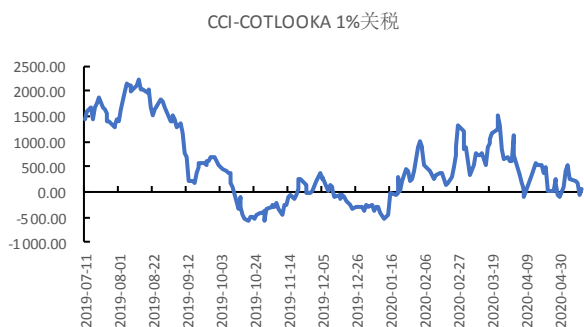


数据来源: Wind、国都期货研究所

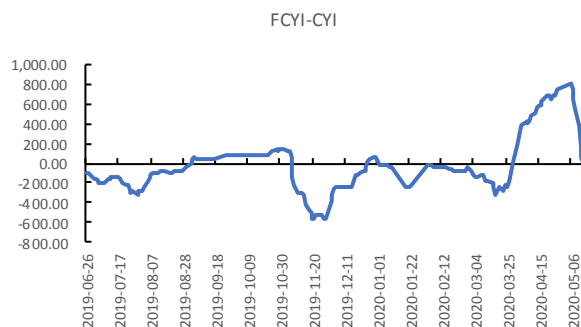
图10 棉纱基差



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

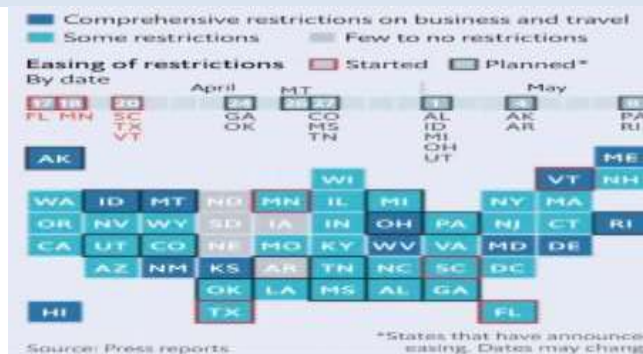
(一) 美国疫情增速下滑，全球疫情仍不乐观

本周，美国新增确诊病例整体呈下行趋势，下半周虽然增速回升，但未达到3万人/日的增速水平。全球疫情还在继续发展，本周，俄罗斯疫情增速维持在1万人/日左右，巴西亦较前期增速有明显上涨，海外新增确诊仍维持日增8万以上水平。棉花主要的生产及消费市场，印度及巴基斯坦疫情持续增长，因海外市场消费复苏缓慢，国内并未出现明显的订单回流迹象。

5月份，海外市场疫情防控将逐渐放松，有利于棉花消费，但目前海外订单并未出现明显起色，国内仍靠内需支撑。中美对于新冠肺炎疫情的舆论颇具火药味，为海外市场消费恢复打上折扣，贸易关系能否维持仍需持续关注，因此对棉花市场消费不易过分乐观。

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


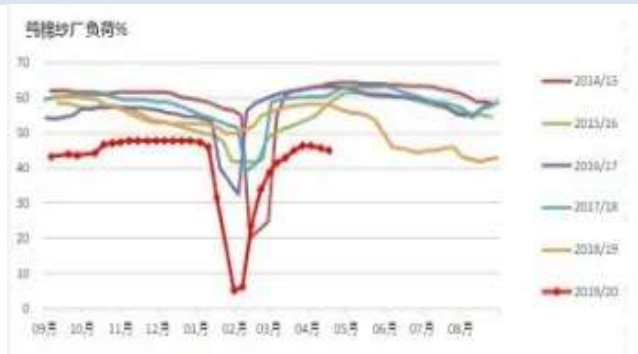
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 市场未见订单回流，4月服装出口同比跌幅扩大

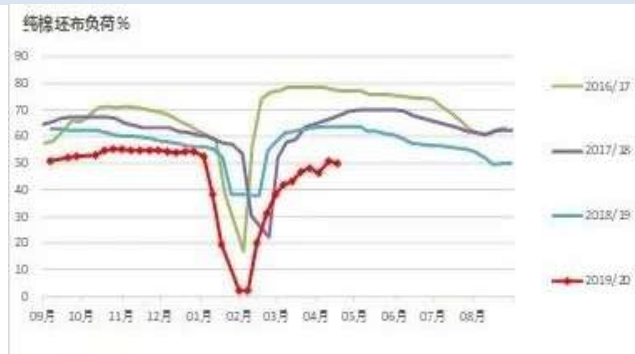
国内订单小幅增加，但以内需为主，国内企业复产复工支撑国内消费回暖。棉纱价格继续下降，内外棉花震荡回升，织机开机率环比回升，成品库存同环比增加。本周，盛泽地区织机开机率（本周平均）73.00%，较上周增加5.80%，同比增加-14.12%。4月份纱线库存24.77天，环比增加2.57%，同比增加17.95%。坯布库存为30.75天，环比增加5.27%，同比增加5.56%。

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。

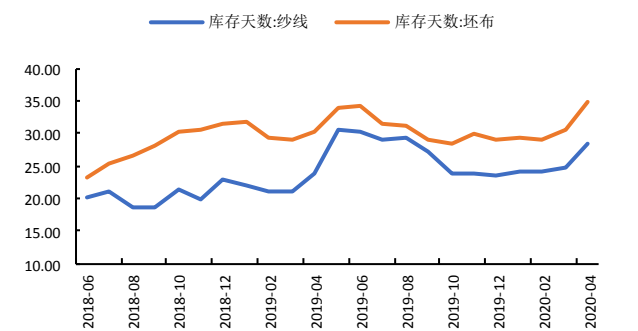
从库存水平来看，4月份，工业库存71.42万吨，同比增加-15.15%，环比增加-1.05%。棉花商业库存463.67万吨，同比增加11.35%，环比增加-6.76%。市场对消费的预期仍不乐观，刚需采购延续。

图 15 纱厂负荷


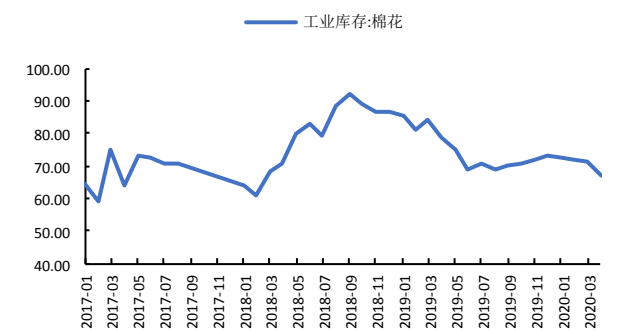
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

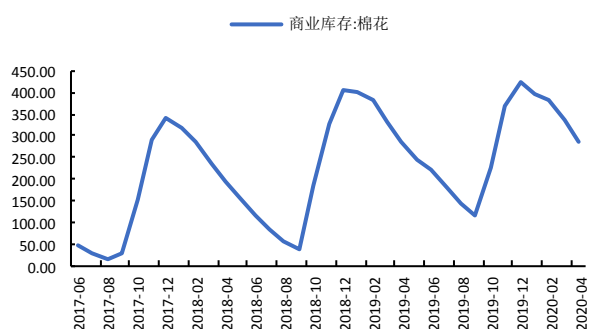
图 18 棉花工业库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

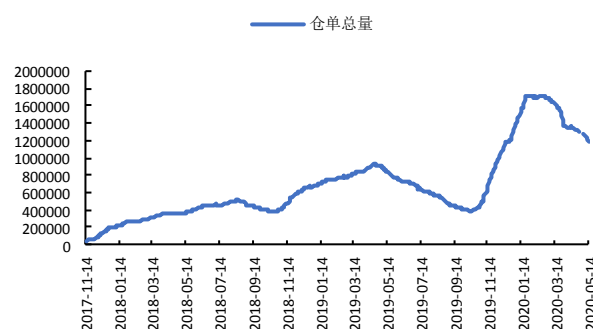
本周仓单小幅减少，但总量对棉价形成压制。截至周五，棉花仓单折皮棉119.22万吨，较上周增加-4.72%，同比去年增加42.87%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	429.75	-7.32%	13.24%
	新疆	286.89	-14.96%	0.81%
	内地	113.76	17.02%	48.11%
工业库存	总量	67.34	-5.71%	-14.41%
	新疆棉	61.52	-6.34%	-0.25%
	进口棉	4.62	-5.58%	-55.52%
仓单折皮棉	总量	119.22	-4.72%	42.87%
	有效预报	11.64	-18.33%	144.54%
进口	棉花	20.00		33.33%
	1-3月累计	61.00		-7.58%
	棉纱	19.00		0.00%
	1-3月累计	47.36		0.77%
纱线	库存(天)	28.45	14.86%	19.54%
坯布	库存(天)	34.87	13.40%	15.46%

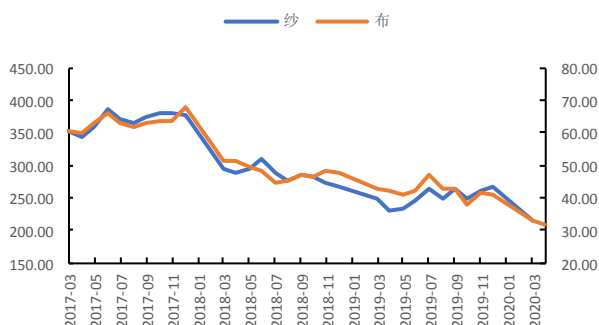
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	#N/A		#N/A	
	1-3月累计	#N/A		#N/A	
	12月份出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	32.00		-24.17%	
	1-3月累计	73.50		-31.75%	
	盛泽织机开机率	73.00	5.80%	-14.12%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	478.00	#N/A	-38.24%
		1-3月累计	1604.30		-36.08%
		服装鞋帽、针纺织品类	799.00	15.97%	-20.11%
	出口 (亿美元)	1-4月累计	3057.00		-30.81%
		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


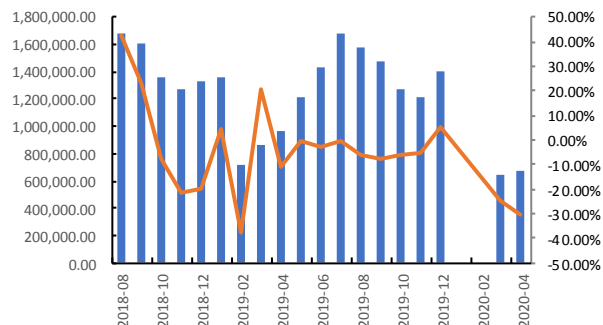
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 美棉出口同环比回落, 中国签约表现强劲

美棉出口同环比回落, 出口净销售虽较上周有所回落, 但仍高于前四周均值。中国签约美棉量依然维持高位, 中国履行中美贸易协议对国际棉价形成支撑。数据显示, 5月7日当周, 美棉当周出口5.27万吨, 环比增加-34.72%, 同比增加-33.36%。当周, 中国进口美棉0.85万吨, 环比增加-30.72%, 中国新增签约美棉5.4347万吨。当周美棉净出口5.19万吨, 环比增加-35.70%, 同比增加4.92%。2019/20年度累计出口230.16万吨, 同比增加14.50%。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	5.27	-34.72%	-33.36%
年度累计出口	230.16		14.50%
出口进度	14.39%	去年同期	61.47%
当周净销售	5.19	-35.70%	4.92%
销售进度	107.75%	去年同期	96.55%
下一市场年度新增签约量	2.03	66.77%	-47.13%
下一市场年度累计签约量	55.15		-22.40%

(四) 新疆部分地区出现冰雹等不利天气, 下周降雨减弱

过去10天(5月5-14日), 西北地区东部、华北南部、黄淮东部及新疆西南部等地累计降水量有10~40毫米, 较常年同期偏多1~2倍; 江汉、江南中北部、四川盆地东部及华南累计降水量有30~70毫米, 江南部分地区有80~130毫米, 较常年同期偏少5~8成。

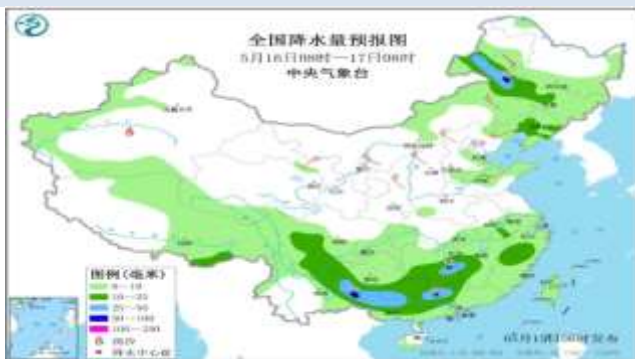
过去10天, 西北地区东部、华北南部、黄淮、青藏高原及南疆盆地等地平均气温较常年略偏低; 新疆北部、西南地区东部、江南和华南等地气温仍较常年同期显著偏高, 其中江南南部、华南北部等地偏高4~5℃, 广西、海南等多地最高气温超过历史同期极值。

未来10天（5月15-24日），江南、华南以及贵州南部等地累计降雨量有40~80毫米，其中江南南部、华南中部等地的部分地区有90~160毫米，华南局地超过250毫米；江南南部、华南大部累计降雨量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍以上；内蒙古东部、东北地区、黄淮东部等地累计降雨量有10~25毫米，其中东北地区中南部局地有40~80毫米，降雨量较常年同期偏多；西北大部地区、华北西部和南部、黄淮中西部、江淮、江汉等地降水显著偏少。

整体来看，下周新疆降雨量将有所减弱，部分地区仍将有雷暴、冰雹等强对流天气。

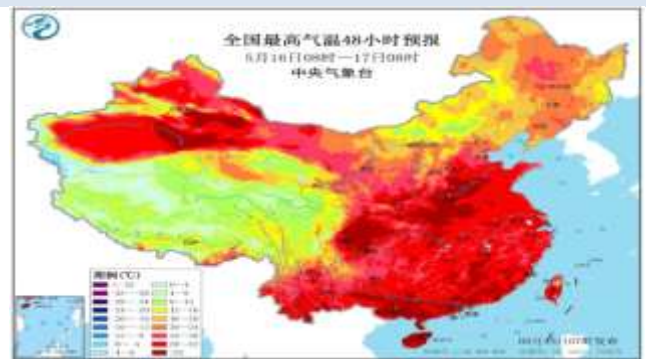
本周，全国大范围地区棉花已出苗，部分地区棉花进入第三及第五真叶期。

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

中美关于新冠肺炎疫情的讨论持续发酵，即使上周中国继续签约美棉履行中美贸易协议，市场对中美贸易关系走向仍存在分歧。上周，USDA供需报告首次预测2020/21年度棉花市场供需情况，虽然全球棉花期末库存上升，但USDA乐观预期年度内全球棉花消费，叠加中国强劲的进口数据支撑，市场对消费态度谨慎乐观。国内市场来看，购销小幅回暖但以内销为主，东南亚国家疫情持续高速增长，海外市场改善，并未带来海外订单明显增多，织机开工率环比小幅回升，同比仍弱。欧美市场在5月份将逐步放开疫情管制，需求存在回暖预期。上周新疆降雨量偏多，部分地区出现雷暴大风等不利天气，但经验上来看，对产量影响有限，美棉种植进度仍高于历史同期。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，短期受中美贸易关系走向及消费的恢复情况左右，棉花上攻动能不足，关注12000关口突破情况。

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。