

内外消费小幅回暖 关注库存变化

主要观点

行情回顾。本周，郑棉上探万二阻力但未成功突破，随后掉头回落。中美关于新冠肺炎问题的讨论持续，市场对中美贸易关系走向存在分歧。美棉出口报告前夕，ICE美棉开始下调，报告显示，中国继续加大美棉签约，但除中国外市场对美棉签约乏力，由于中美贸易走势不清晰，市场对美棉出口的持续性存疑，ICE棉花并未获得上行动能，拖累郑棉回落调整。本周，美国疫情增速呈下降趋势，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、巴基斯坦、孟加拉疫情增速扩大，全球消费承压。

截至周五，郑棉主力合约报收于11580元/吨，较上周涨-0.56%，累计成交量298.00万手，较上周增加51.11%。棉纱主力合约报收于19160元/吨，较上周涨1.00%，累计成交量5.46万手，较上周增加59.96%。美棉主力合约报收于57.53美分/磅，较上周涨-1.13%。

基本面变化。纱产量同比跌幅收窄，布企延续弱势。4月份，纱线产量215.70万吨，环比增加0.33%，同比增加-6.50%，与3月份同比降幅13.31%相比，同比降幅显著收窄；布产量31.90万吨，环比增加-2.74%，同比增加-24.41%，在3月份同比降幅23.54%基础上继续扩大，布企弱势依旧。

美国政府提出高达160亿美元的针对农民和农场主的补助。此项目中CARES对棉花的支付率为0.09美元/磅，CGC支付率为0.10美元/磅。

后市展望。上周，中国继续签约进口美棉，支撑美棉销售，但除中国以外市场签约乏力。中美关于新冠肺炎的讨论持续，贸易关系走向不明，市场对中国的美棉采购持续性存疑，国际棉价仍存在压力。上周，美国疫情呈下降趋势，印度、巴基斯坦疫情维持高增长，印度第三次延长全国封锁至5月31日，不利影响国内棉花种植进度，印巴边境蝗灾存在炒作题材，关注印巴种植情况。越南、孟加拉国疫情增速扩大，纺织行业重创，我国有订单回流迹象，关注国内出口订单变化。国内市场购销回暖，交投尚可，纺企、织机开工率环比小幅回升，但成品库存处于高位，未见明显去化迹象。中长期来看，棉花底部探明，做多安全性提高，关注12000关口突破情况，风险点在于中美贸易关系的恶化。

报告日期 2020-05-25

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

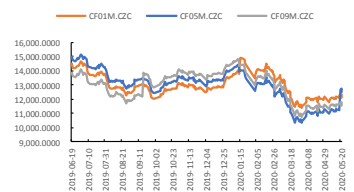
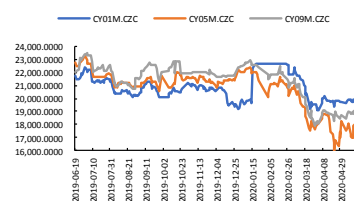


图2 美棉期货行情



图3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面情况	6
(一) 美国疫情增速下滑，印度、巴基斯坦等国家增速扩大	6
(二) 下游负荷小幅回升，纱产量同比跌幅收窄，下游延续弱势	7
(三) 中国以外市场签约乏力，中国签约及装运强劲	9
(四) 天气对棉花生长有利	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	5
图 6 棉纱持仓	5
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	6
图 12 内外棉纱价差	6
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	9
图 22 服装出口	9
图 23 降水量	10
图 24 最高气温	10

一、行情回顾

本周，郑棉上探万二阻力但未成功突破，随后掉头回落。中美关于新冠肺炎问题的讨论持续，中美贸易关系走向不明。美棉出口报告前夕，ICE美棉开始下调，报告显示，中国继续加大美棉签约，但除中国外市场对美棉签约乏力，由于中美贸易走势不清晰，市场对美棉出口的持续性存疑，ICE棉花并未获得上行动能，拖累郑棉回落调整。本周，美国疫情增速呈下降趋势，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、巴基斯坦、孟加拉疫情增速有所扩大，全球消费承压。基本面来看，国内市场购销有所回暖，外单有一定回流迹象，纺企、织机开机率小幅回升，但成品库存维持高位，抑制下游补库行为。美棉出口数据显示，除中国以外市场的采买行为疲弱，国际棉市承压。

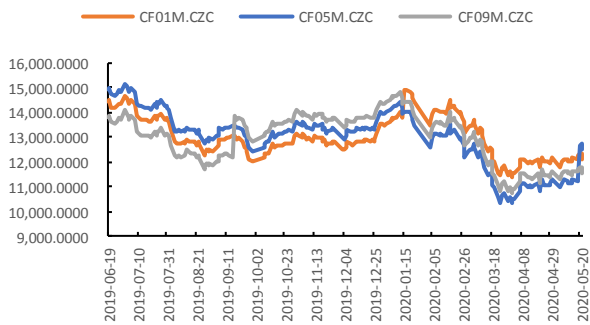
截至周五，郑棉主力合约报收于11580 元/吨，较上周涨-0.56%，累计成交量298.00 万手，较上周增加51.11%。棉纱主力合约报收于19160 元/吨，较上周涨1.00%，累计成交量5.46 万手，较上周增加59.96%。美棉主力合约报收于57.53 美分/磅，较上周涨-1.13%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多头减少，空头持仓增加，净多持仓增加，空头格局加剧。截至周五，郑棉主力持仓40.52 万手，较上周增加3.89%。前十名多头持仓208690 手，较上周增加-29506 手；空头持仓307474 手，较上周增加2588 手；净多持仓-98784 手，较上周增加-32094 手。美棉非商业持仓多空持仓增加，空头减持，扭转净空格局。截至5月12日，ICE2号棉花的净多持仓为1078 张，较上周增加3711 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11580	-0.56%	298.00	51.11%	40.52	3.89%
NYBOT 2号棉花	57.53	-1.13%	6.64	-6.28%	8.28	-5.17%
棉纱主力	19160	1.00%	5.46	59.96%	0.84	7.76%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	11900	3.34%	11537	0.08%	363	-2892.31%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	18700	-0.16%	18545	-0.40%	155	40.91%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
6800	-5.75%	320	-346.15%	7580	3.48%	

现货市场方面，内外棉价上行，价差收窄。截至周五，CCIINDEX328价格11900 元/吨，较上周上涨3.34%。COTLOOKA 1%关税价格11537 元/吨，较上周涨0.08%。内外棉花价差363 元/吨，增幅-2892.31%。棉纱价格维持弱势，内外纱价差扩大，国内纱优势下降。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格18700 元/吨，较上周涨-0.16%，进口棉纱C32S指数18545 元/吨，较上周涨-0.40%。内外棉纱价差155 元/吨，增幅40.91%。

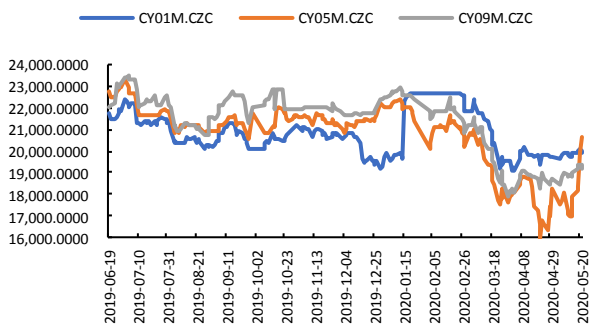
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	45012	733
	空头	43934	-2978
	净多	1078	3711
郑棉前十名持仓	多头	208690	-29506
	空头	307474	2588
	净多	-98784	-32094
棉纱前十名持仓	多头	5989	341
	空头	6080	575
	净多	-91	-234

图 1 郑棉主力合约走势


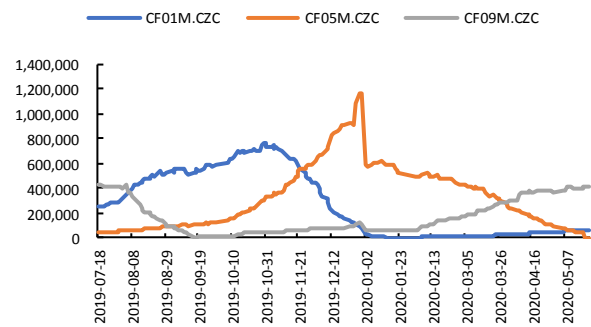
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

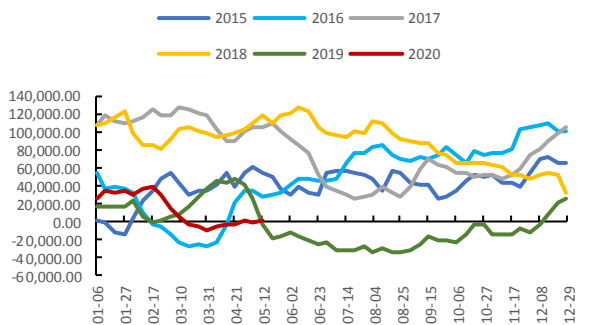

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


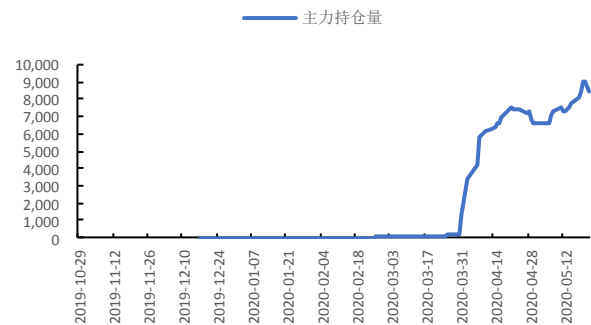
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

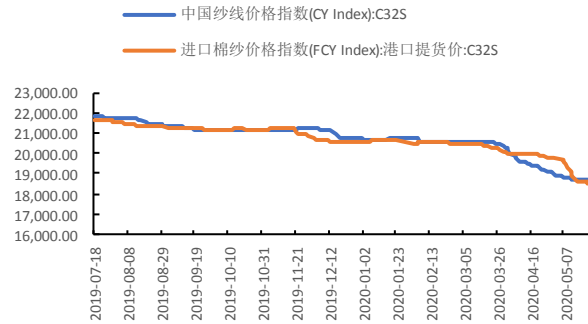
图 6 棉纱持仓


数据来源: Wind、国都期货研究所

请务必阅读正文后的免责声明

图7 棉花现货价格

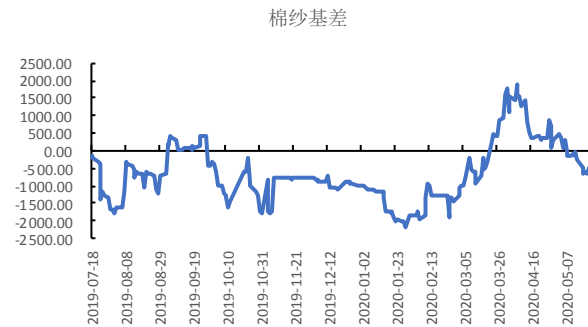

数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格


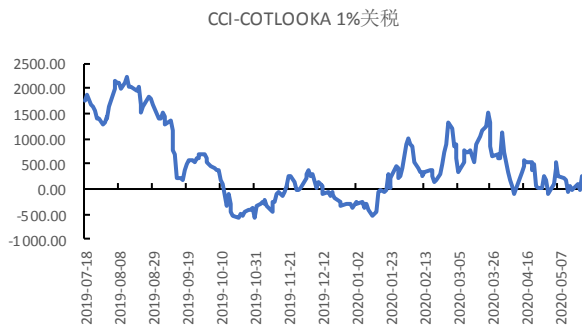
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

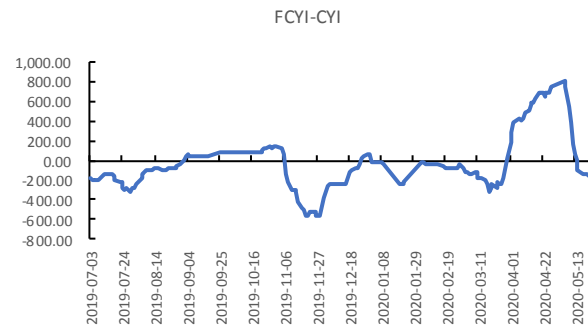

数据来源: Wind、国都期货研究所

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, 印度、巴基斯坦等国家增速扩大

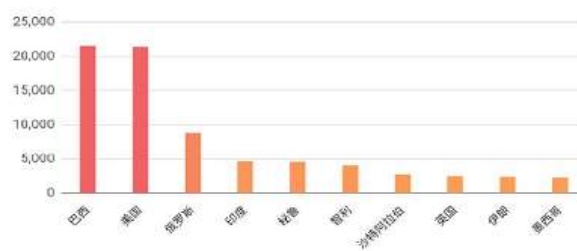
本周, 美国新增确诊病例整体呈下行趋势, 但全球疫情增速仍处于高位, 主要增量来自于巴西、美国和俄罗斯。本周, 巴西疫情增速较上周明显提升, 巴西政府对疫情防控采取的消极政策使得当地疫情并不乐观。俄罗斯疫情增速较上周有所下降, 但仍维持在8000-10000人/日高量上。棉

花主要的种植及纺织市场，印度及巴基斯坦疫情持续增长，孟加拉国增速扩大，我国出现小幅订单回流迹象。

5月份，海外市场疫情防控将逐渐放松，有利于棉花消费。目前来自于海外市场的订单增量并不大，国内仍靠内需支撑，仍需关注出口订单变化。中美关于新冠肺炎疫情的讨论持续加深中美贸易的不确定性，出口市场能否恢复，还需持续关注中美贸易走向，对棉花市场消费谨慎乐观。

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 全球新增确诊情况
24小时新增确诊国家TOP10


数据来源：Wind、国都期货研究所

（二）下游负荷小幅回升，纱产量同比跌幅收窄，下游延续弱势

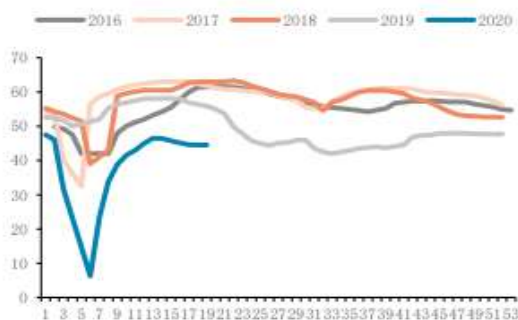
国内订单小幅增加，内需占据主导，国内企业复产复工支撑国内消费回暖。本周，织机开机率继续环比回升，纱厂库存环比上周小幅回升，坯布库存环比上周小幅下降。

本周，盛泽地区织机开机率（本周平均）75.00%，较上周增加4.17%，同比增加-11.76%。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%。

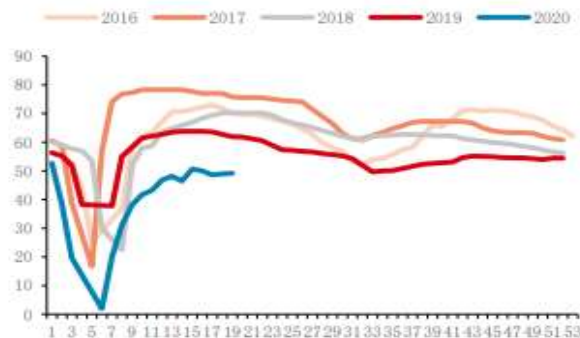
4月份，纱线产量215.70万吨，环比增加0.33%，同比增加-6.50%，与3月份同比降幅13.31%相比，同比降幅显著收窄；布产量31.90万吨，环比增加-2.74%，同比增加-24.41%，在3月份同比降幅23.54%基础上继续扩大，下游弱势依旧。

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。

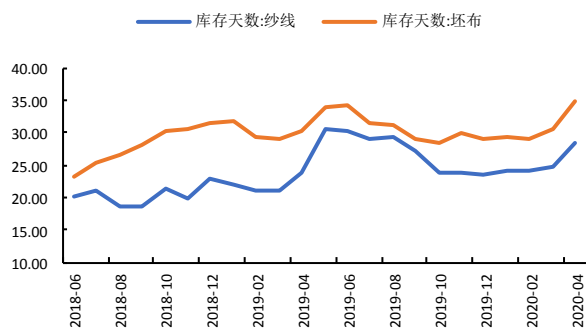
从库存水平来看,4月份,工业库存71.42万吨,同比增加-15.15%,环比增加-1.05%。棉花商业库存463.67万吨,同比增加11.35%,环比增加-6.76%。市场消费恢复缓慢,延续刚需采购。

图 15 纱厂负荷


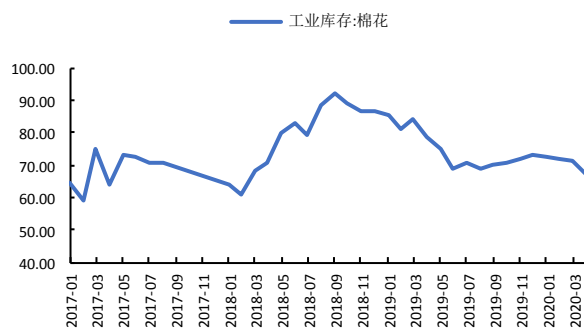
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

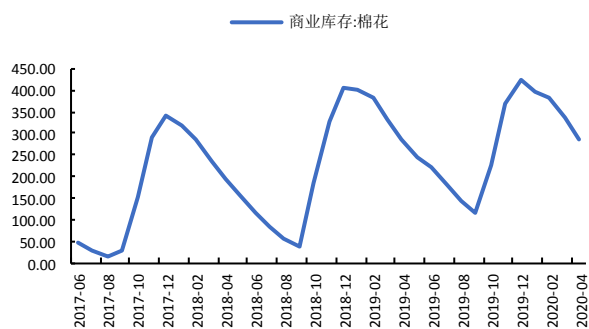
图 18 棉花工业库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

本周仓单持续流出,但总量对棉价形成压制。截至周五,棉花仓单折皮棉116.32万吨,较上周增加-2.44%,同比去年增加47.97%。

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	116.32	-2.44%	47.97%
	有效预报	11.084	-4.78%	161.17%
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%

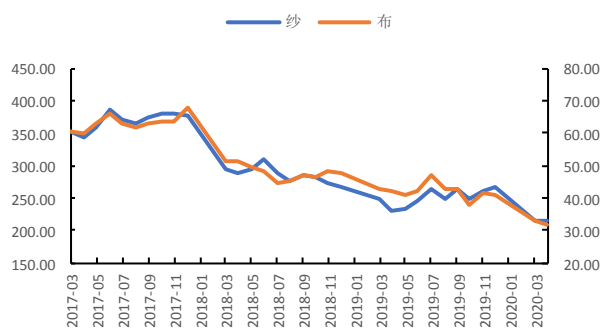
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	215.70	0.33%	-6.50%	
	1-4月累计	701.60		-20.35%	
	12月出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	31.90	-2.74%	-24.41%	
	1-4月累计	106.20		-29.48%	
	盛泽织机开机率	75.00	4.17%	-11.76%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	556.90	16.51%	-22.38%
		1-4月累计	2167.20		-36.08%
		服装鞋帽、针纺织品类	798.70	15.92%	-20.14%
		1-4月累计	3057.00		-30.81%
	出口 (亿美元)	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


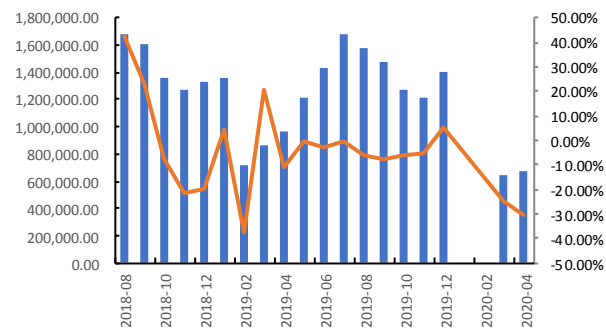
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 中国以外市场签约乏力，中国签约及装运强劲

美棉出口同比回落，环比回升，出口净销售同环比大幅回落，中国签约美棉量依然维持高位，但中国以外市场签约乏力。数据显示，5月14日当周，美棉当周出口5.50万吨，环比增加4.34%，同比增加-27.64%。当周，中国进口美棉1.40万吨，环比增加63.69%，中国新增签约美棉3.4291万吨，

上周5.4347万吨，仍然维持高位。当周美棉净出口2.81万吨，环比增加-45.86%，同比增加-66.21%。2019/20年度累计出口235.66万吨，同比增加12.96%。完成出口进度的64.61%，比去年同期提高9.59个百分点。

为缓解农民在Covid-19疫情期间的经济损失，美国政府提出高达160亿美元的针对农民和农场主的补助（简称CFAP）。相关机构将根据2020年1月13日至17日这一周的平均期货价格（如果没有期货价格，则为现金价格的周平均）相比4月6日至9日均价的降幅，确定每种合格商品的单位平均支付率，如果在这两个时间段内，期货价格降幅在5%以上（包括5%），则会触发对该商品的补贴，并根据2020年1月15日持有的库存支付给合格的生产者。今年1月13日至17日，美国棉花期货主力合约均价在0.72美元/磅，4月6日至9日均价下降到0.54美元/磅，跌0.18美元/磅，跌幅25%，符合CFAP补贴条件。此项目中CARES对棉花的支付率为0.09美元/磅，CCC支付率为0.10美元/磅。

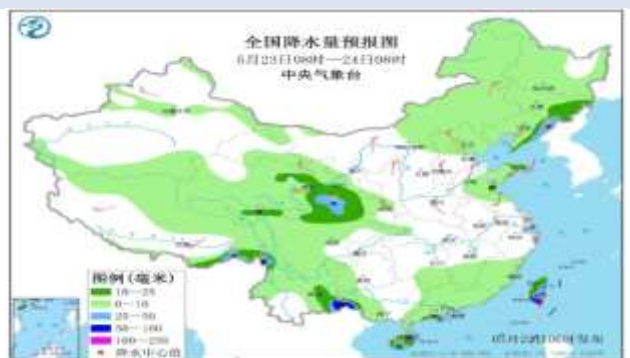
美棉出口			
	万吨	环比	同比
出口当周值	5.50	4.34%	-27.64%
年度累计出口	235.66		12.96%
出口进度	14.73%	去年同期	63.80%
当周净销售	2.81	-45.86%	-66.21%
销售进度	108.61%	去年同期	99.13%
下一市场年度新增签约量	2.62	28.87%	-50.22%
下一市场年度累计签约量	57.77		-24.32%

（四）天气对棉花生长有利

本周，新疆降雨量将有所减弱，部分地区有雷暴、冰雹等强对流天气。整体对棉花生长有利。下周，强对流天气缓和。

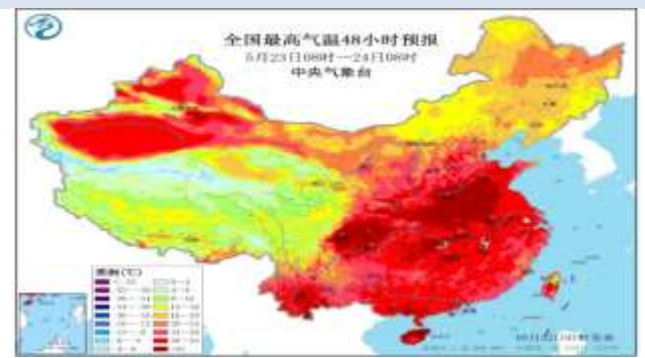
本周，全国大范围地区棉花出苗或现第三真叶，部分地区棉花进入第五真叶期。

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

上周，中国继续签约进口美棉，支撑美棉销售，但除中国以外市场签约乏力。中美关于新冠肺炎的讨论持续，贸易关系走向不明，对中国的美棉采买持续性存疑，国际棉价压力仍存。上周，美国疫情呈下降趋势，印度、巴基斯坦疫情维持高增长，印度第三次延长全国封锁至5月31日，不利影响国内棉花种植进度，印巴边境蝗灾存在炒作题材，关注印巴种植情况。越南、孟加拉国疫情增速扩大，纺织行业重创，我国有订单回流迹象，关注国内出口订单变化。国内市场购销回暖，交投尚可，纺企、织机开工率环比小幅回升，但成品库存处于高位，未见明显去化迹象。中长期来看，棉花底部探明，做多安全性提高，关注12000关口突破情况，风险点在于中美贸易关系的恶化。

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。