【核心观点及操作建议】

白糖：周五国内大型糖厂报价下调20-80元/吨。原糖07合约高开震荡收小阴线，尾盘收于10.38美分/磅（-0.08）。油价继续反弹，削弱巴西糖产量大幅增加的预期，支撑原糖价格，但疫情持续，雷亚尔疲弱，仍然使得糖供需宽松。印度本榨季糖产量预估上调。低糖价后续或将影响巴西糖供应。国内消费恢复有限，且处于淡季，国内糖货走货较慢，糖现货价继续承压，5月21日糖配额外进口关税税率大概率将到期。但当前期价以及跌至制糖成本以下，且国内需求预期好转。短期暂且观望或逢低轻仓试多。

棉花：周五国内棉花3128价格指数为11515元/吨（+0）。美棉07合约平开震荡收小阳线，尾盘收于58.19美分/磅（+0.36）。因中国和越南采购美棉出口获得支持，但整体来看销售净增继续回落。全球棉花需求受到疫情持续打压，且预期恢复时间漫长。国内随着复工复产的推进，市场活动量增加，但整体下游需求好转有限，棉花去库存缓慢。当前棉价历史低位，储备棉库存下降支撑棉花期价，进口利润偏低，市场活动逐渐增加，油价反弹，刺激经济举措预期持续，但经济下行压力仍大，限制消费回暖幅度。短期郑棉可能维持区间震荡，关注郑棉期价上方11750元/吨一线压力有效性，考虑区间内短线操作。

二、信息资讯

【白糖资讯】

1、因印度国内糖价下跌，印度政府已要求糖厂将过剩甘蔗和食糖用于

生产乙醇。

2、据美国农业部，2019/20榨季美国糖产量预计同比下降10.8%，2020/21榨季糖产量预计达到816.9万吨，同比增加12.2%。

【棉花资讯】

1、据棉花市场监测系统，截至5月15日，全国棉花交售率为99.6%，同比降低0.1个百分点，全国加工率为99.5%，同比降低0.2个百分点，全国销售率为80.1%，同比提高10.7个百分点。

2、2020年5月15日，央行年内第三次降准第二步落地，第三次降准共释放长期资金约4000亿元。

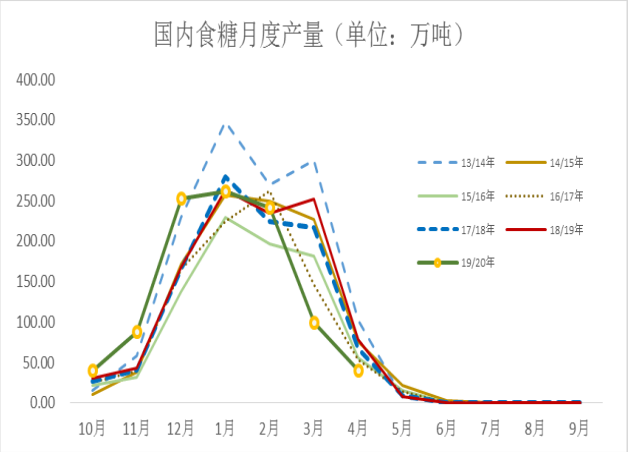
3、据棉花信息网，自2020年5月15日起，乌鲁木齐铁路集团公司各货运中心发往内地路局到站的皮棉棚车运价下浮政策进行了调整，整体幅度较4月中旬运价下浮幅度上调5%-10%。

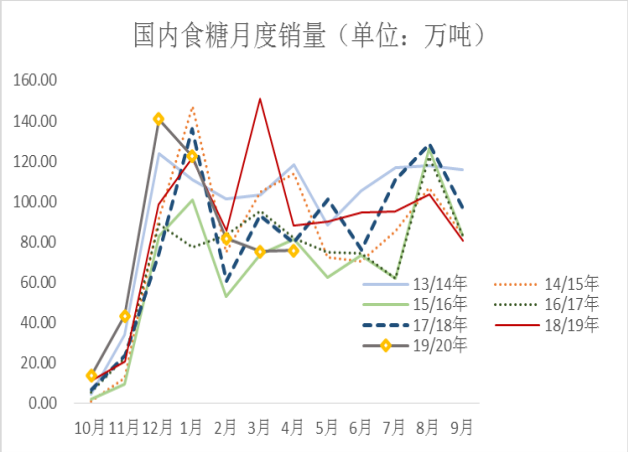
三、基本面简述

【白糖】

4月国内糖产销数据略偏多。据中国糖业协会，截至2020年4月底，全国累计产糖1020.98万吨，去年同期为1068.15万吨，累计销糖552.77万吨，同比减少24.17万吨，销糖率为54.14%，高于去年同期的54.01%。4月单月全国产糖量39.8万吨，远低于上年同期的78.45万吨，4月份销糖75.82万吨，同比下降13.78%。4月底新增工业库存为468.21万吨，同比减少23万吨。

图表 1：国内榨季白糖产量、销量



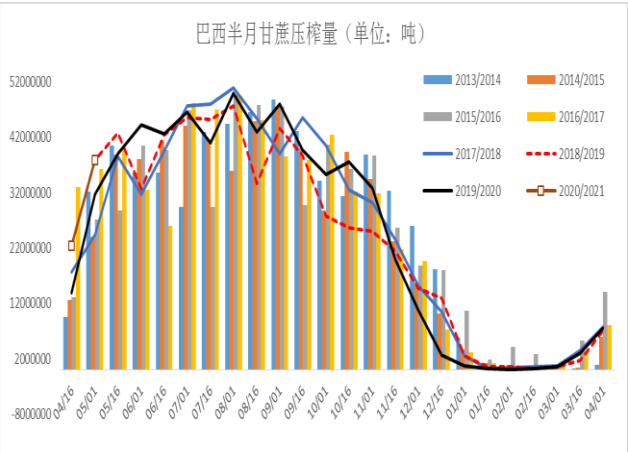


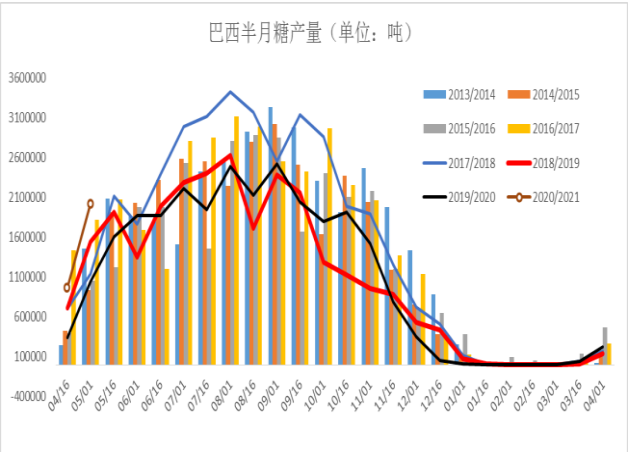
数据来源：wind、国元期货

截至2020年4月下半月，巴西中南部2019/20榨季累计压榨甘蔗6038万吨，同比增加32.33%，累计产糖298.3万吨，同比增加115.83%，累计产乙醇25.56亿升，同比增加14.17%。累计制糖比为43.78%，高于去年同期的28.66%。ATR累计值为715.1万吨，同比增加41.26%，平均每吨甘蔗含ATR值为118.44kg，同比增加6.75%。

4月下半月巴西中南部产糖201.6万吨，同比增加93.46%，制糖比为45.76%，高于去年同期的30.87%。

图表 2：巴西中南部半月榨蔗量和产糖量

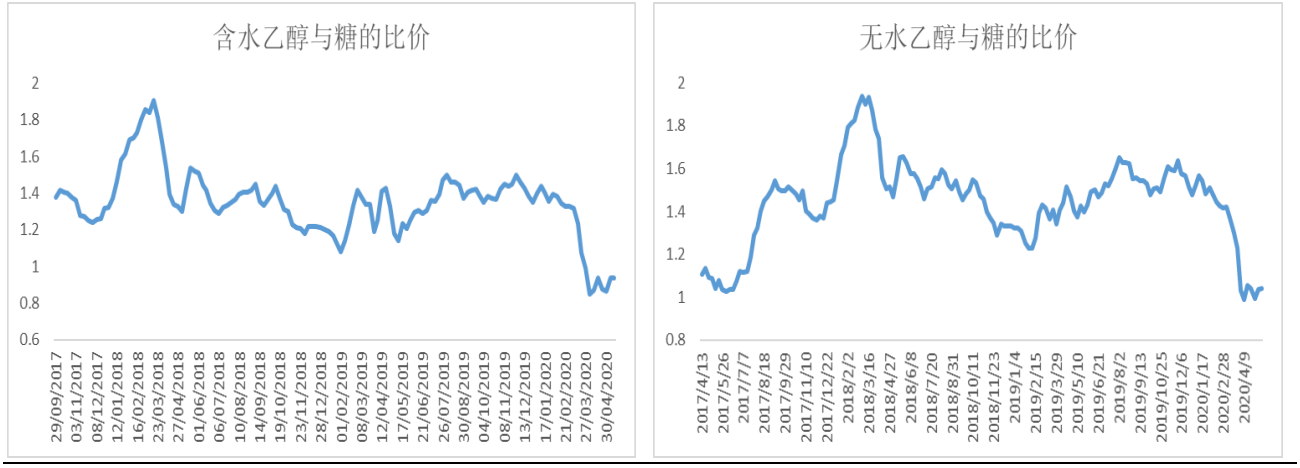




数据来源：wind、国元期货

疫情影响用糖需求，油价仍然较低，加之雷亚尔偏弱，糖价持续承压。海外疫情抑制燃料乙醇需求，燃料乙醇价格反弹乏力，近期止跌企稳，醇糖比价近期震荡企稳，最新乙醇折糖价跌至7.405美分/磅。

图表 3：醇糖比价

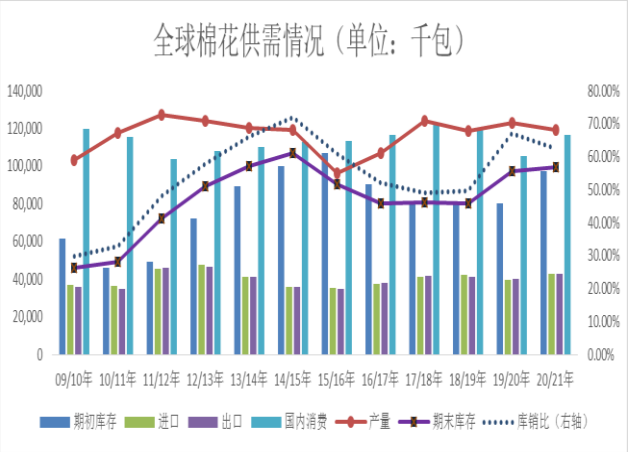


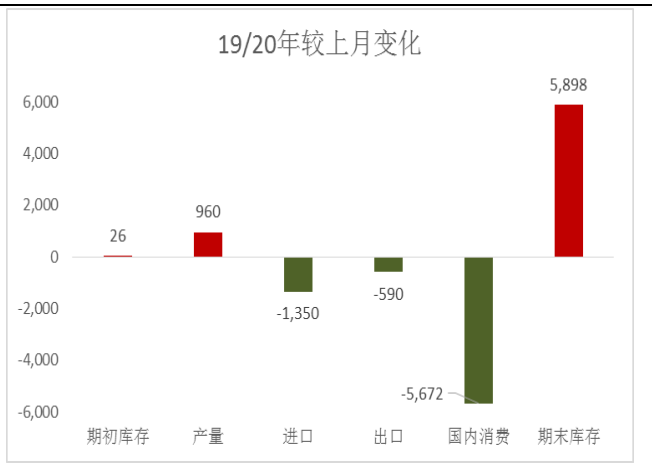
数据来源：wind、国元期货

【棉花】

USDA5月2019/20年度全球棉花库存消费比较上月继续上调，且远高于上一年度，主要因全球2019/20年度棉花产量预估上调，消费预估继续较大量的下调。疫情持续下，全球棉花需求不乐观，中国以外的国家棉花库存较高，国内棉花需求尚待恢复，补库预期不强。2020年5月USDA供需报告预测2019/20年度全球棉花产量估计较上月上调96万包，期末库存估计为9943.3万包，较4月预测上调589.8万包，2019/20年度全球棉花消费调减567.2万包。

图表 4：全球棉花供需情况

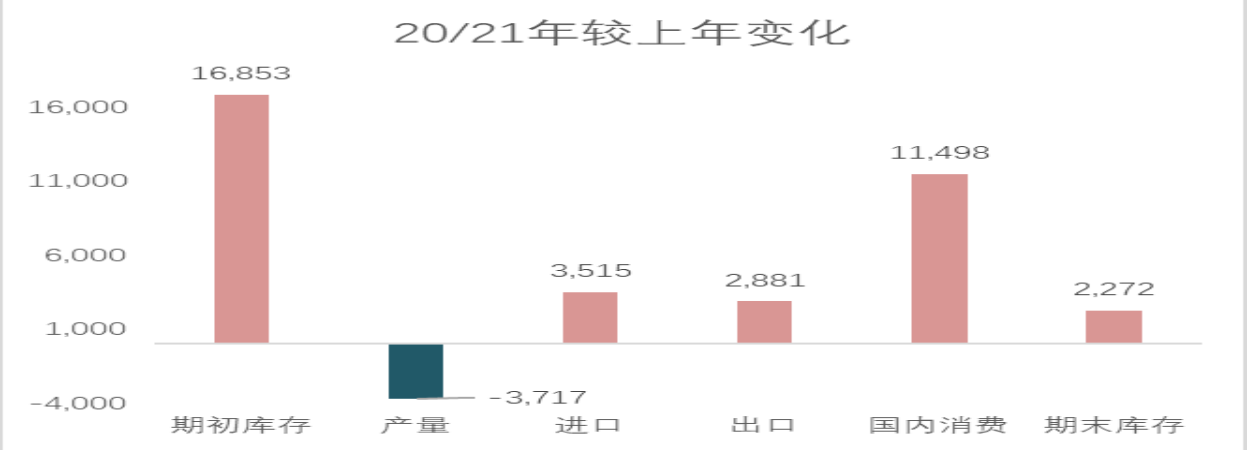




数据来源：wind、国元期货

首次预计2020/21年度全球棉花产量较上年度减少371.7万包至1.1895亿包，消费预计增加1149.8万包，因期初库存增加1685.3万包，期末库存预计增加227.2万包。下年度棉花消费预期恢复，提振市场情绪。

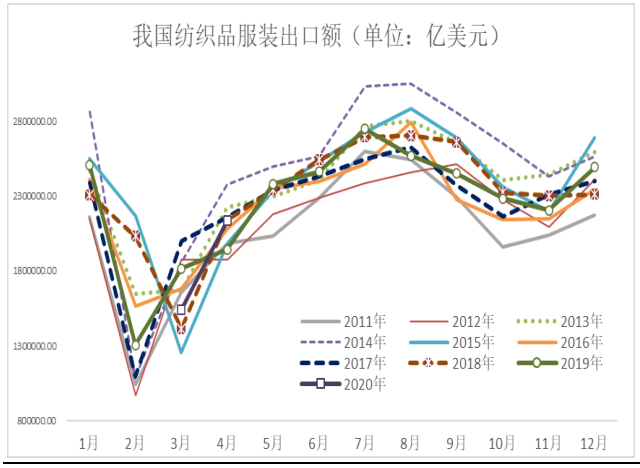
图表 5：2020/21年度全球棉花供需较上年变化

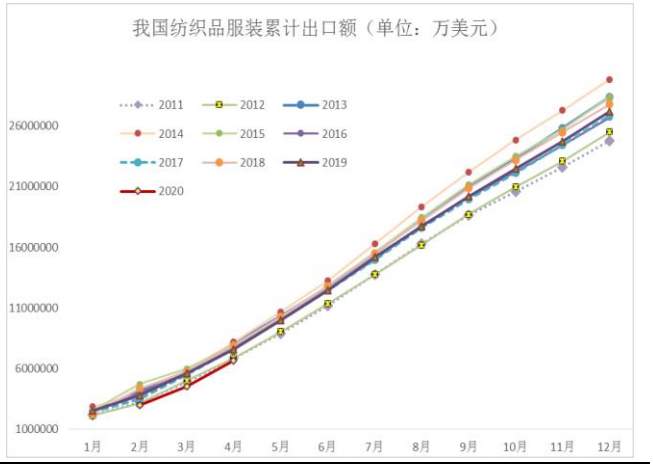


数据来源：wind、国元期货

据海关总署，4月份我国纺织品服装出口额为213.6亿美元，同比增加9.77%。1-4月我国纺织品服装出口额约666.25亿美元，同比下降12.08%。

图表 6：纺织服装出口情况

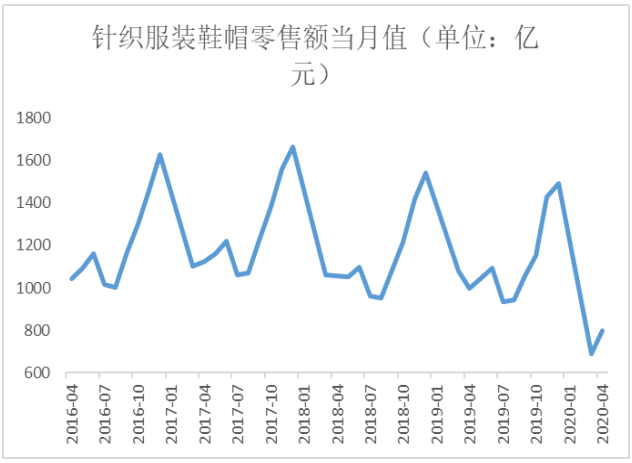


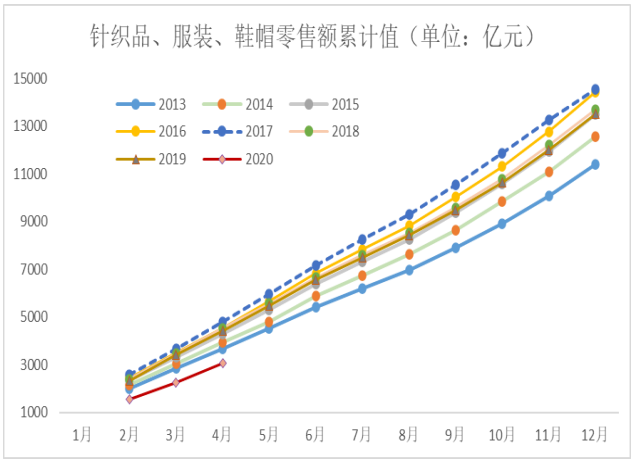


数据来源：wind、 国元期货

4月国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额为799亿元，同比降20.11%，1-4月累计值为3057亿元，同比下降30.81%。

图表 7：纺织服装销售情况

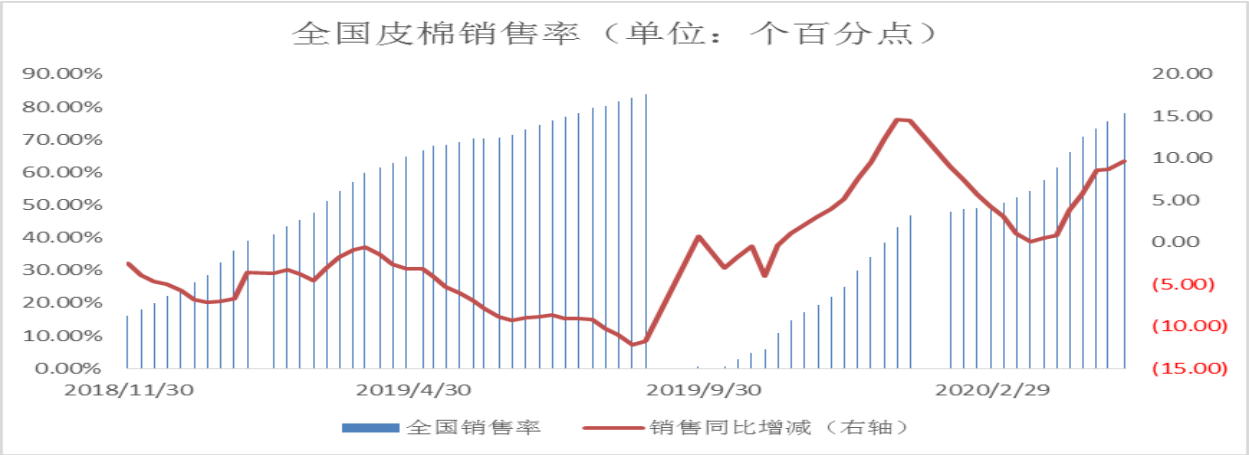




数据来源：wind、 国元期货

因前期纺纱即期利润较高，国内纱厂增加原料采购，加大生产力度，加之储备棉收储，棉花销售率同比增幅扩大。据国家棉花市场监测系统，截至2020年5月15日，全国棉花交售率为99.6%，同比降低0.1个百分点，全国加工率为99.5%，同比降低0.2个百分点，全国销售率为80.1%，同比提高10.7个百分点。近期纱线价格跌势趋缓，纺纱利润出现止跌企稳迹象。

图表 8：全国皮棉销售率



数据来源：国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292