

棉花策略月报

农产品系列

国元期货研究咨询部

需求偏弱仍然压制棉价反弹

主要结论:

5月中国、欧元区PMI制造业数据较好，提振市场情绪。海外疫情尚未出现拐点，但市场氛围并未再过多恶化，疫情的利空基本已经反映至价格当中，部分国家和地区放松疫情管制，未来棉花需求预期好转，且印巴部分产区蝗灾威胁棉花产量，或成为棉价走强的导火索。国内经济数据持续好转，各项社会活动逐步增加提振消费，两会刚刚结束，各种刺激经济的举措预期延续，内外棉价差偏低，中美经贸关系带来的利空的边际效用减弱，而对美棉的进口预期也将受到影响，在国内棉花库存下降阶段，人民币贬值，供应端支撑棉花价格。棉花仓单量继续下降，但期价反弹继续面临套保压力。整体来看，海外疫情继续抑制棉花和纺织服装的终端消费，限制棉价的反弹空间，国内经济恢复当中，但棉花消费淡季，库存供应充足，需求恢复有限。逢高短空为主。

电话：010-84555137

相关报告

目 录

一、月度行情回顾	1
(一) 期价走势回顾	1
(二) 行业要闻	1
二、基本面分析	4
(一) 供需面	4
2.1 全球棉花供需情况	4
2.2 国内棉纺织产业链情况	8
2.3 国外棉纺织终端产品进出口情况	11
2.4 印、巴蝗灾情况	12
2.5 棉花仓单情况	13
2.6 现货价格、内外价差情况	14
2.7 美棉 CFIC 持仓	16
三、综合分析	17
四、技术分析及建议	17

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 棉花供需情况	5
图表 3: 全球棉花供需较上年度变化	5
图表 4: 棉花供需情况	6
图表 5: 棉花供需情况	6
图表 6: 美棉周度出口情况	7
图表 7: 美棉累计出口情况	7
图表 8: 纺织服装销售情况	8
图表 9: 纺织服装销售情况	8
图表 10: 国内棉花销售率和纺纱利润	9
图表 11: 纱线、坯布库存情况	10
图表 12: 全球制造业 PMI	10
图表 13: 纺织业利润情况	11
图表 14: 美国纺织服装进口来源占比	11
图表 15: 东南亚国家纺服出口情况	12
图表 16: 印巴棉花产区分布	12
图表 17: 全球棉花产量和消费占比	13
图表 18: 国内棉花仓单+有效预报	14
图表 19: 国内棉花仓单和有效预报	14
图表 20: 棉花、纱线价格指数	14
图表 21: 短纤价格和棉涤价差	15
图表 22: 内外棉价差	15
图表 23: 2号棉花非商业多头净持仓	16
图表 24: 棉花主力合约 K 线图	17

一、月度行情回顾

(一) 期价走势回顾

上月美棉、郑棉震荡上移，重心缓慢抬升。4月国内经济加速恢复，油价低位持续反弹，市场对海外疫情的恐慌情绪逐渐平复。部分国家放松疫情封锁措施，市场对远期棉花消费持乐观预期。国内各项活动逐渐步入正轨，前期纺织产业链下游原料采购谨慎，随着原料消耗皮棉库存偏低，原料补库，加之部分棉花产区不利天气以及印巴蝗灾威胁，郑棉震荡偏强。海外疫情拐点仍未到来，国内纺织终端需求恢复有限，纱、布产量仍然较高，限制期价反弹幅度。截至5月29日，郑棉09合约收盘价为11480元/吨，较4月30日下降170元/吨。

图表 1: 期货行情走势



数据来源：文华财经、国元期货

(二) 行业要闻

1、据棉花信息网，西部棉区持续炎热干燥天气，加州SJV山谷区域将保持38°C以上高温。得益于近期出现的降雨天气，得州中部与北部地区棉苗发育较好，棉农已计划使用植物生长调节剂，并密切监测虫害情况。得州南部

炎热潮湿，白天最高气温在32-38℃。

2、美联储周三公布最新的经济褐皮书指出，病毒大流行在过去几周已经令美国12个地区的经济活动大幅下降，各行各业就业情况也受到严重冲击，消费者支出也进一步滑坡。

3、中国4月进口棉花12.4万吨，同比减少30.58%。

4、据棉花信息网,CAI已要求农业部长纳伦德拉·辛格·托马尔(Narendra Singh Tomar)针对今年可能爆发的蝗灾展开深入研究调查,并寻求农业部协助应对这一威胁。随着印度中部和南部棉花种植的开始,印度棉花行业担心蝗灾的爆发将对棉花构成威胁。

5、CAI预测2019/20年度印度棉花产量为561万吨,低于上次预测的603万吨。

6、4月国内纺织业固定资产投资额同比下降-32.5%,较3月份的-37.1%的降幅收窄。

7、据海关总署,4月我国进口棉纱14万吨,同比减少26.32%。

8、据棉花信息网,越南4月进口棉花14.12万吨,环比减少12%,较去年同期基本持平。

9、据棉花信息网,巴基斯坦出口纺织品服装4.04亿美元,同比减少64.51%,环比减少61.16%。

10、据棉花信息网,美国当地时间2020年5月21日,美国贸易代表办公室(USTR)公布了第14批2000亿美元加征关税商品清单项下的产品排除公

告，新增78项排除产品，其中涉及5个纺织产品税号。

11、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。

12、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%。

13、据棉花信息网，2020年3月美国进口纺织品服装68.77亿美元，环比下降13.4%，同比下降14.61%，其中从中国进口9.19亿美元，从越南进口10.52亿美元。

14、据棉花信息网，2020年4月份越南纺织服装出口金额16.1亿美元，同比减少25.4%。

15、据中国棉花协会棉花物流分会，截至4月底，国内棉花周转库存约344万吨，环比减少52.32万吨。

16、据棉花信息网，孟加拉出口促进局的数据显示2020年4月份孟加拉成衣出口收入3.75亿美元，同比减少85%。

17、据棉花信息网，截至4月底，国内棉花商业库存为429.75万吨，环比减少33.92万吨，同比增加50.26万吨。

18、4月棉纺织PMI为46.16%，环比减少4.69个百分点。

19、美国农业部5月月度供需报告预计2020/21年度全球棉花产量为1.1895亿包，低于2019/20年度的1.2267亿包。预计美棉2020/21年度出口量

为1600万包，高于2019/20年度的1500万包。

20、ICAC预计2020/21年度全球棉花种植面积下降4%，产量预计减少4%，消费量下滑11.8%。

21、Cotlook预计2019/20年度全球长绒棉产量为38.14万吨，预计2020/21年度全球长绒棉产量低于35万吨，同比减少约9%。

22、据USDA周度出口销售报告，截至4月30日当周，2019/20年度美国陆地棉签约销售83979吨，较前周签约量减少15%；陆地棉装运83987吨，较前周装运量增加46%；皮马棉签约545吨；皮马棉装运735吨。下一市场年度陆地棉签约12685吨，皮马棉无签约。

23、据中国棉花信息网，4月份出疆棉总发运量为50.56万吨，环比减少5.91万吨。

二、基本面分析

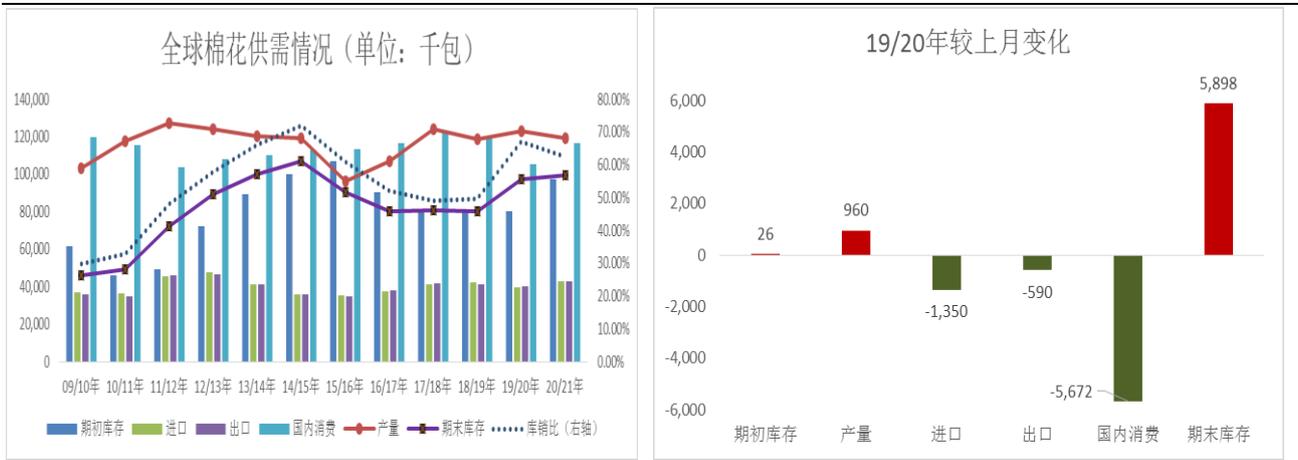
（一）供需面

2.1 全球棉花供需情况

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。

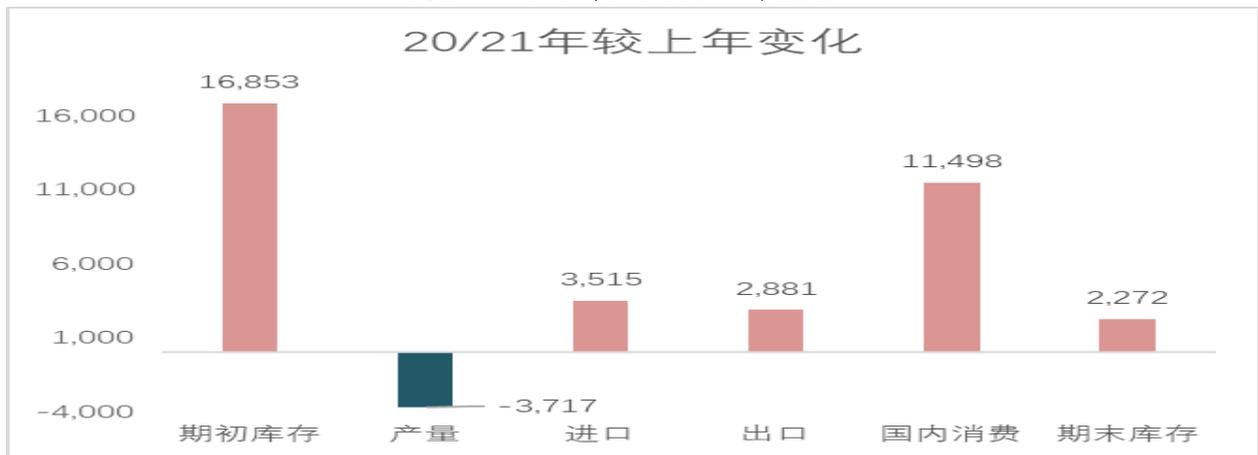
图表 2: 棉花供需情况



数据来源: USDA、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 3: 全球棉花供需较上年度变化

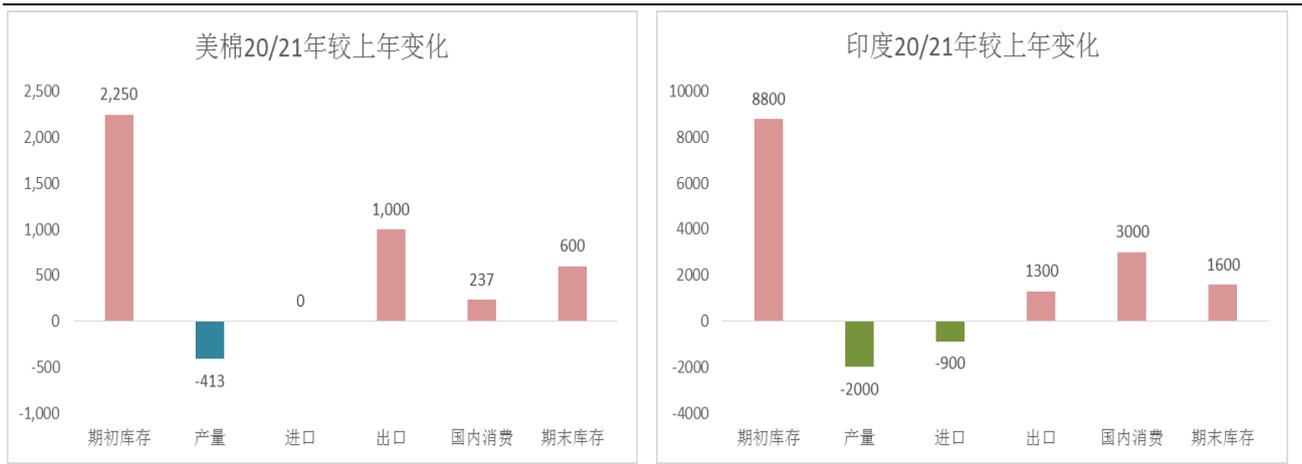


数据来源: USDA、国元期货

2019/20年度美棉产量估计小幅上调11.3万包至1991.3万包, 出口估计维持不变, 期末库存预估较上月估计上调40万包。2020/21年度美棉产量较上年度减少41.3万包, 出口增加100万包, 期末库存预计增加60万包。印度

2019/20年度产量预测较4月上调100万包，进口估计维持不变，出口估计调减10万包，消费调减150万包，期末库存调增260万包。2020/21年度印度棉产量较上年度减少200万包，期末库存预计增加160万包。

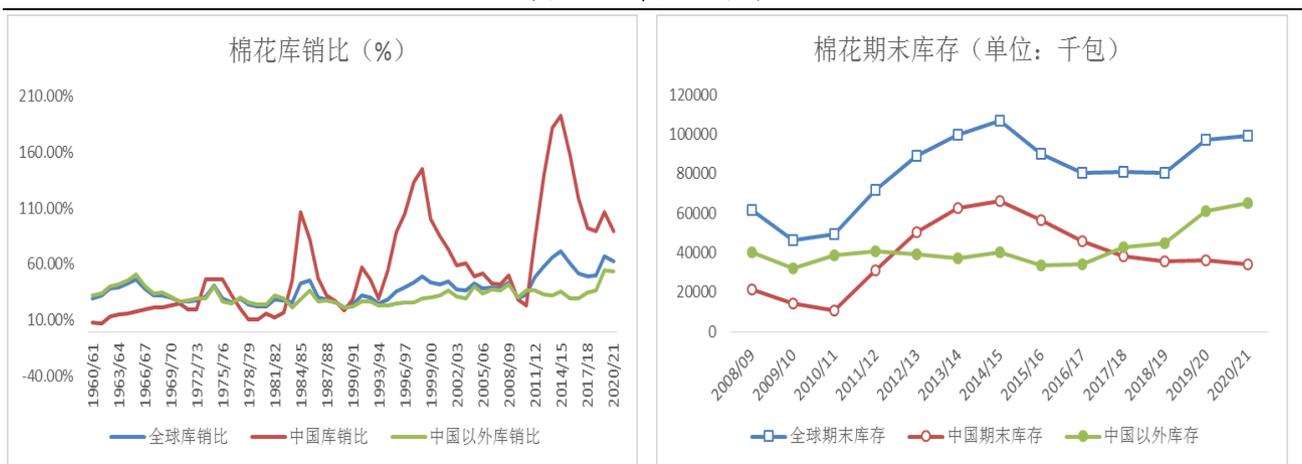
图表 4: 棉花供需情况



数据来源: USDA、国元期货

全球棉花库销比自2014/15年高位下降，中国因预期2020/21年度国内消费有所恢复，库销比较上年度下降。中国棉花去库存态势延续，中国以外的棉花库存继续累加。

图表 5: 棉花供需情况

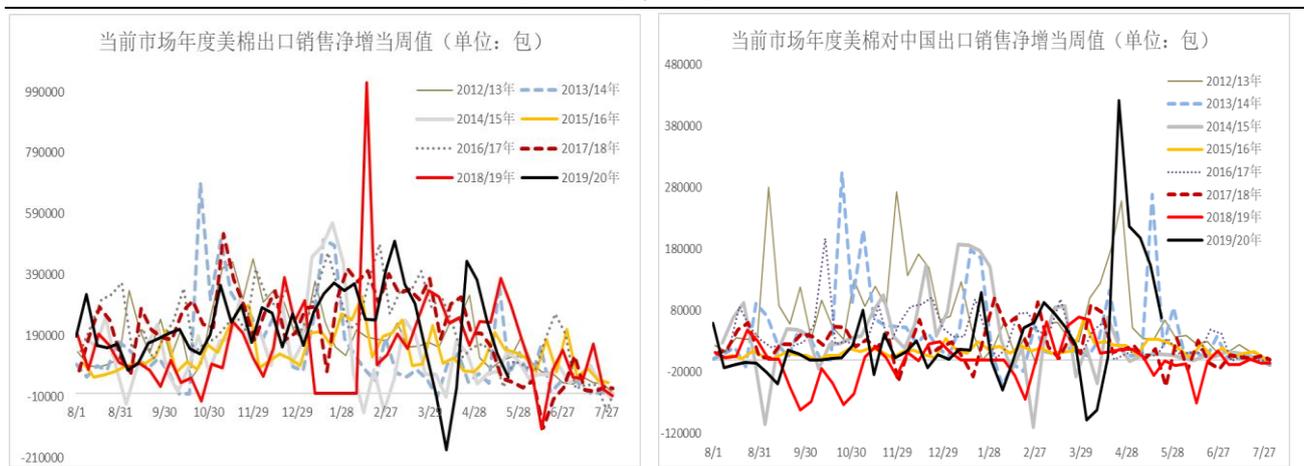


数据来源: USDA、国元期货

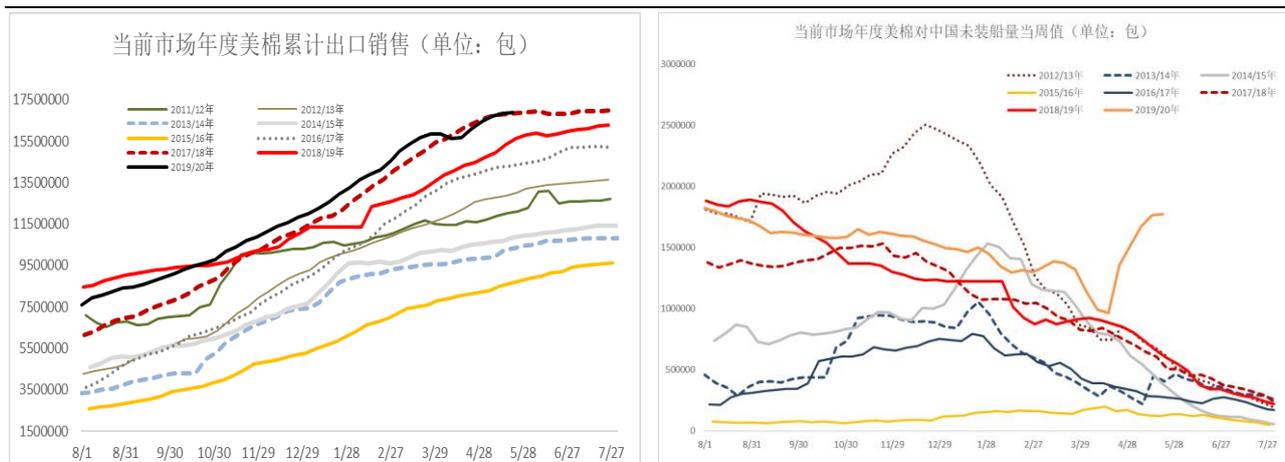
最新USDA周度出口销售报告显示当前市场年度美棉出口继续逊于上

周，主要受到来自中国的采购支撑，其他国家继续存在取消订单现象。据USDA周度出口销售报告显示，截至5月21日当周，2019/20年度美国陆地棉签约销售4.46万包，较上一周下降65%，其中对中国出口销售净增5.86万包；2020/21年度美国陆地棉签约销售17.19万包，其中对中国出口销售净增11.32万包；陆地棉装运26.74万包，较上周装运量增加6%，较近4周平均装运量减少4%，其中对中国出口装运5.53万包；2019/20年度皮马棉出口销售净增1.01万包，其中对中国出口销售净增9600包，皮马棉装运1400包。截至5月21日当前市场年度美棉累计出口销售1689.26万包，高于去年同期的1561.97万包，对中国累计出口销售326.86万包，去年同期为188.54万包。

图表 6：美棉周度出口情况



图表 7：美棉累计出口情况

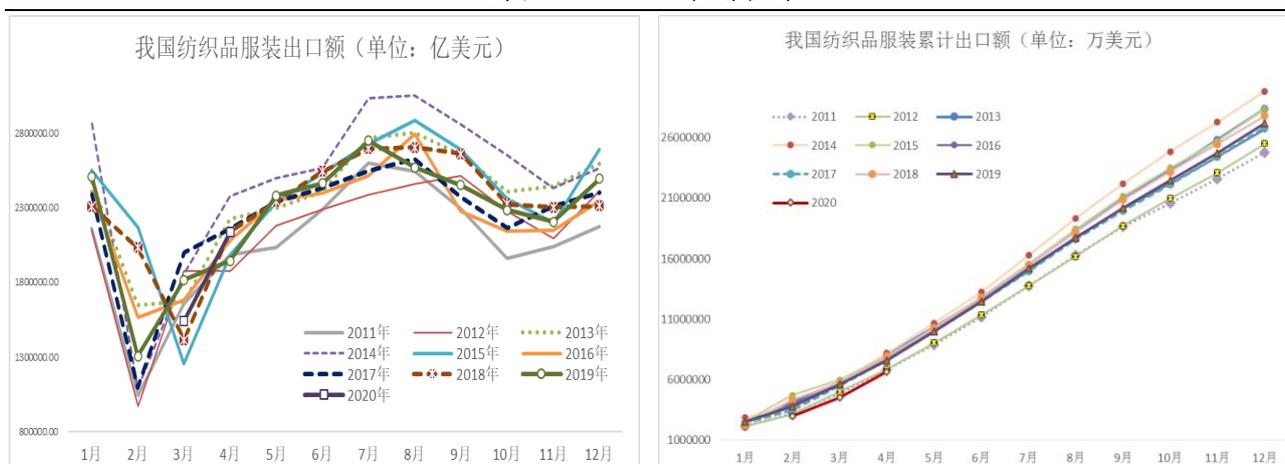


数据来源: USDA、国元期货

2.2 国内棉纺织产业链情况

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%。

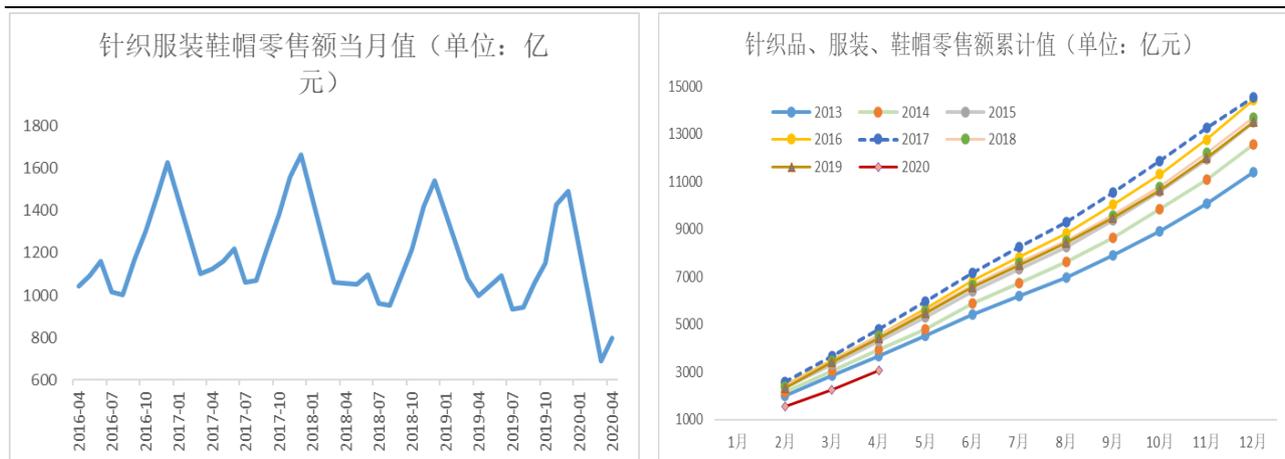
图表 8: 纺织服装销售情况



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%。

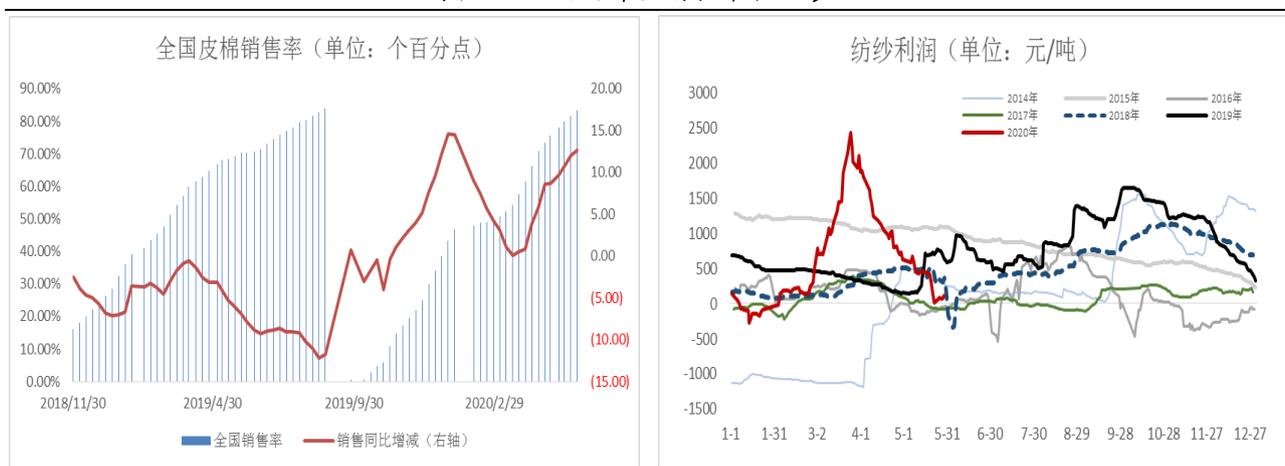
图表 9: 纺织服装销售情况



数据来源: wind、国元期货

上周纱线价格企稳, 棉花价格略有回调, 纺纱即期利润延续缓慢反弹态势。据国家棉花市场监测系统, 截至 2020 年 5 月 29 日, 全国棉花交售率为 99.7%, 同比降低 0.1 个百分点, 全国加工率为 99.5%, 同比降低 0.3 个百分点, 全国销售率为 83.2%, 同比提高 12.7 个百分点。

图表 10: 国内棉花销售率和纺纱利润

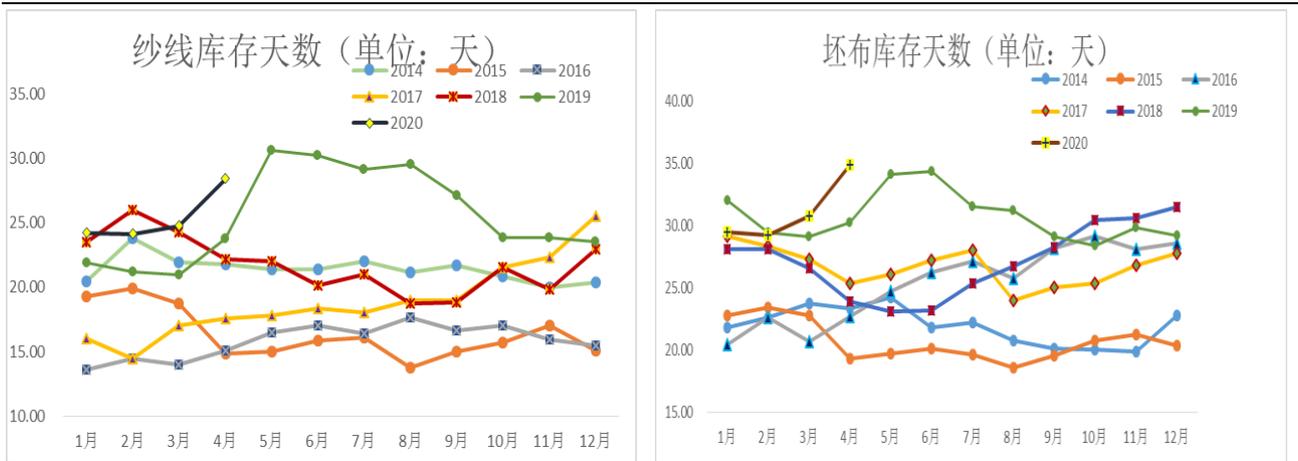


数据来源: wind、国元期货

4 月全国纱、布产量继续维持低位。据国家统计局, 4 月全国纱线产量为 215.7 万吨, 同比下降 6.5%, 4 月布产量 31.9 亿米, 同比下降 24.41%。纱线、坯布库存继续累积。截至 4 月底, 全国纱线库存同比增加 19.54% 至 28.45 天, 全国坯布库存同比增加 15.46% 至 34.87 天。需求偏弱, 棉花去库

存缓慢，截至4月底国内棉花工业库存为67.34万吨，环比减少5.71%，同比减少14.41%，棉花商业库存为429.75万吨，环比减少7.32%，同比增加13.24%。工业库存同比下降，商业库存同比增加，显示纺企因成品销售不畅原料补库意愿和能力不足。

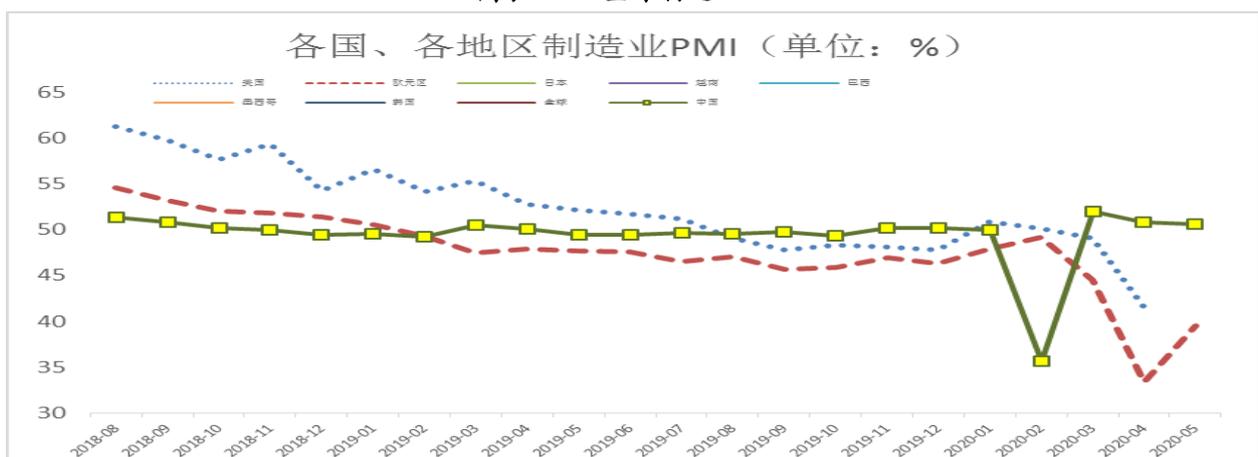
图表 11: 纱线、坯布库存情况



数据来源: wind、国元期货

5月全国PMI为50.6，财新制造业PMI为50.7，高于预期值和前值。欧元区5月制造业PMI为39.5，较上月的33.4明显回升。

图表 12: 全球制造业 PMI

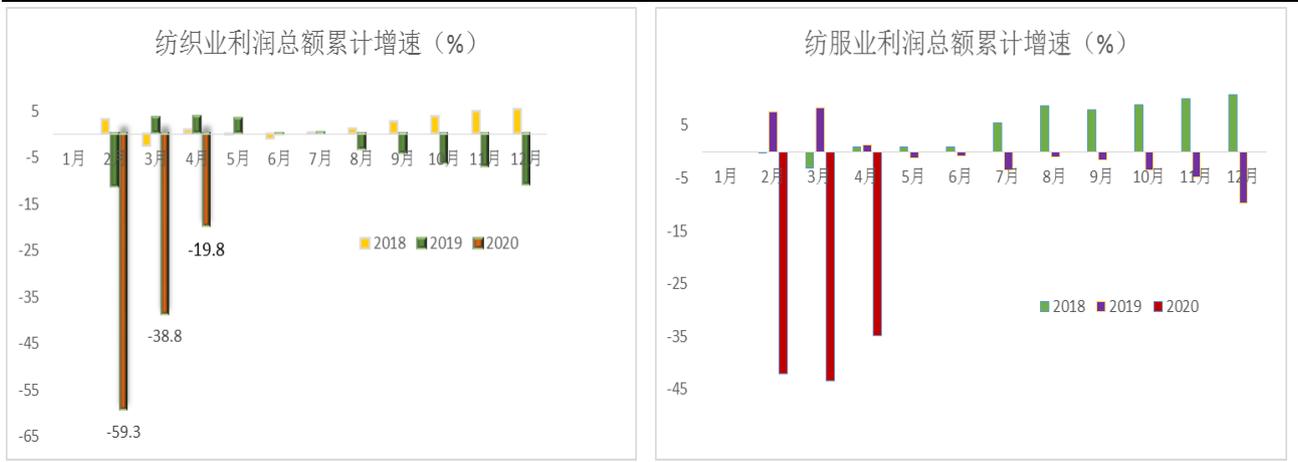


数据来源: wind、国元期货

4月国内宏观指标呈现积极变化，纺织业情况好转，但整体改善较为

有限。

图表 13: 纺织业利润情况

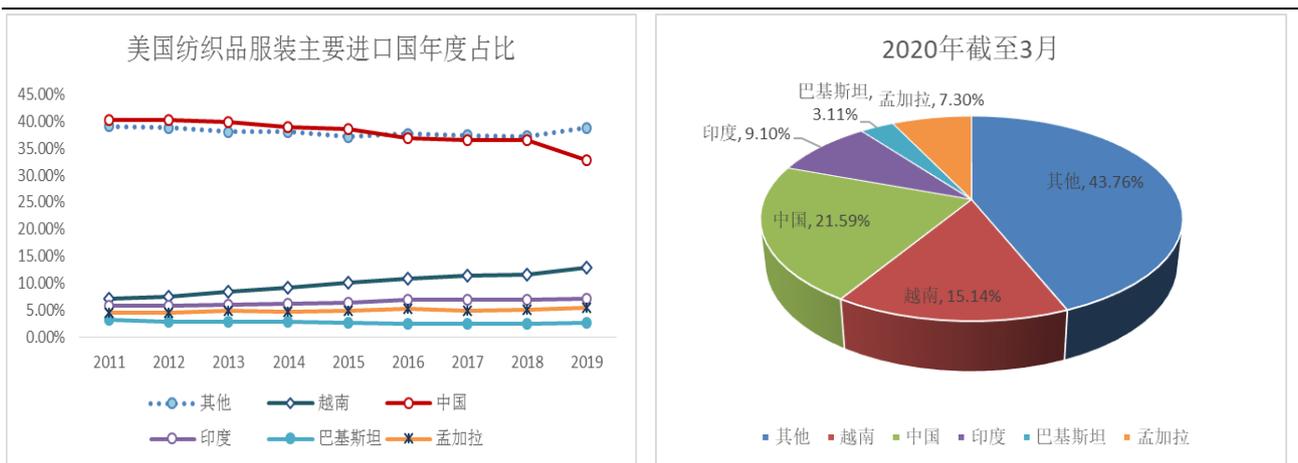


数据来源: wind、国元期货

2.3 国外棉纺织终端产品进出口情况

3月美国纺织品服装进口额为68.77亿美元,环比减少11.83%,同比减少14.61%。其中进口自中国的纺织品服装为9.39亿美元,同比下降38.58%,进口自越南的有4.12亿美元,同比增加7.56%。

图表 14: 美国纺织服装进口来源占比

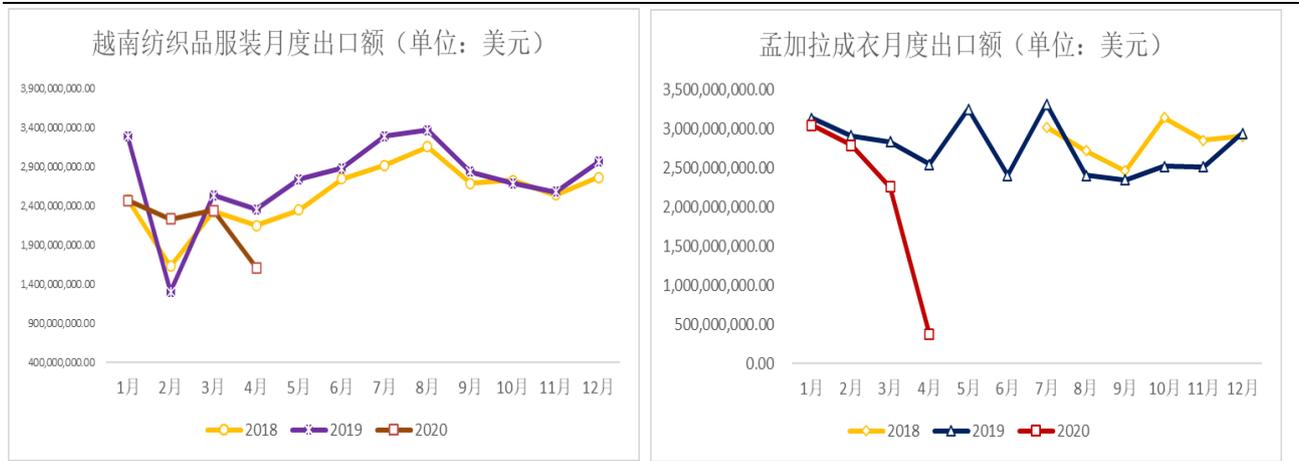


数据来源: wind、国元期货

越南4月纺织品服装出口额为16.09亿美元,环比下降31.17%,同比下降31.56%。1-4月越南纺织品服装累计出口86.47亿美元,同比下降8.83%。

2020年4月份孟加拉成衣出口收入共计3.75亿美元，同比减少85%。

图表 15: 东南亚国家纺织服出口情况

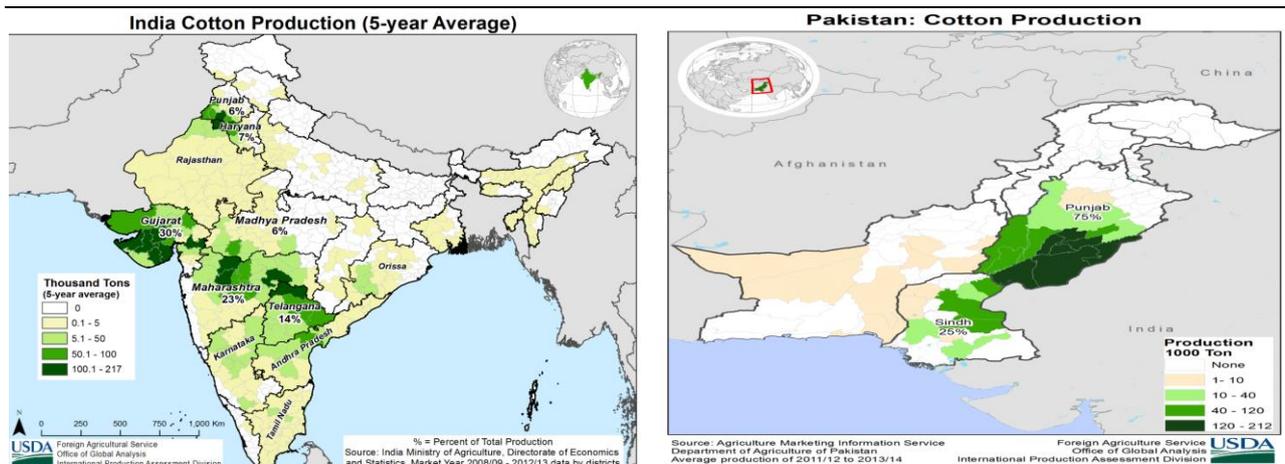


数据来源: wind、国元期货

2.4 印、巴蝗灾情况

5月上旬，巴基斯坦大部分棉区天气持续炎热干燥。当地媒体报道信德省有蝗虫入侵。5月中下旬，巴基斯坦西南部俾路支省再次受到沙漠蝗虫侵扰。当地媒体报道，发现沙漠蝗虫的村庄位于西南部俾路支省与伊朗交界的沙漠地带，是目前巴境内沙漠蝗虫主要繁殖地。印度今年蝗虫5月下旬即来报到，通常时间为6、7月份。印度媒体报道，5月26日印度正遭受27年来最严重的蝗灾，印度的拉贾斯坦邦、古吉拉特邦、中央邦等地区均出现蝗灾。

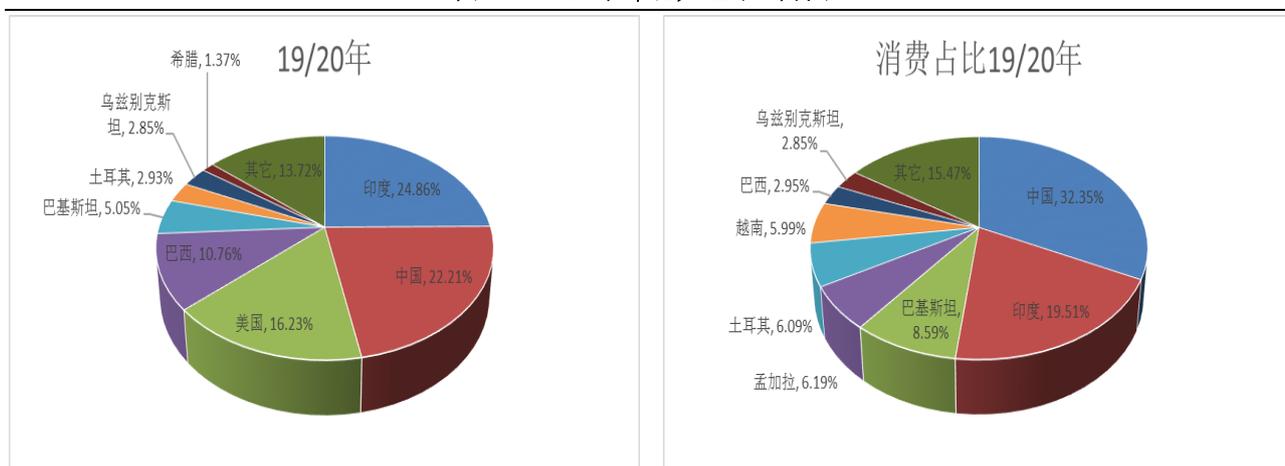
图表 16: 印巴棉花产区分布



数据来源：wind、国元期货

印度本年度跃居全球第一大产棉国，棉花产量约占全球的 25%，巴基斯坦棉花产量约占 5%。印巴棉花在全球占据重要地位。此次印度蝗灾爆发较严重的地区拉贾斯坦邦、中央邦棉花产量占比并不大，但古吉拉特邦棉花产量较高，约占 30%。

图表 17：全球棉花产量和消费占比



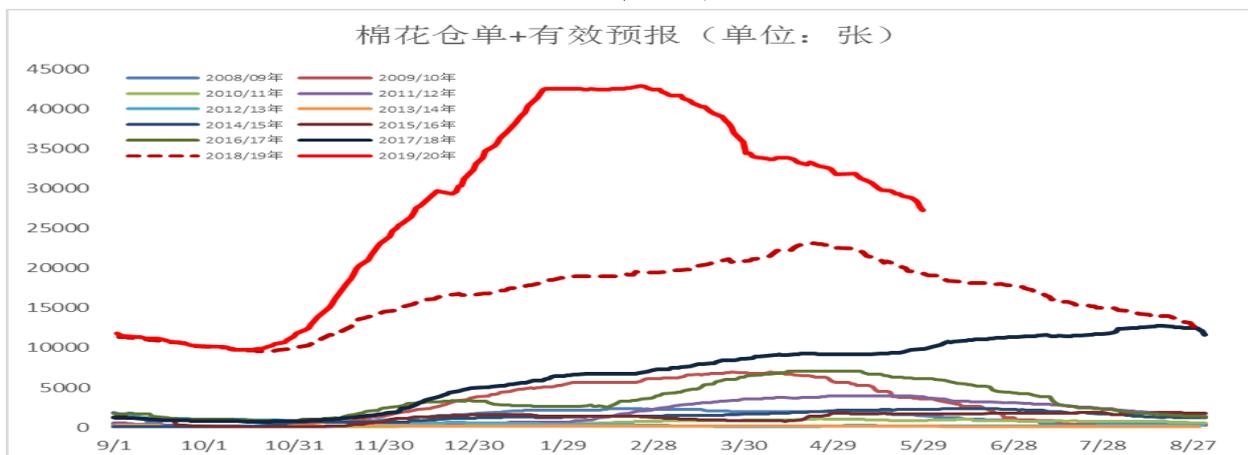
数据来源：wind、国元期货

2.5 棉花仓单情况

郑棉仓单压力巨大，但 3 月份以来持续减轻。截至 5 月 29 日，郑棉仓单数量为 24282 张，有效预报为 3027 张，仓单+有效预报合计 27309 张，较 4 月 30 日减少 4439 张，仓单+有效预报折合现货数量为 109.23 万吨，实盘压力较大。

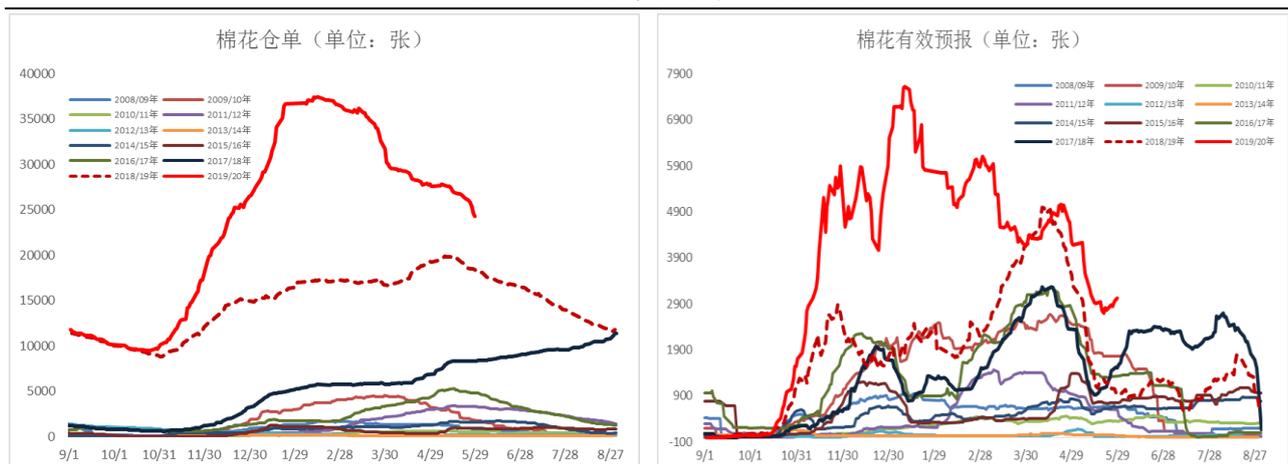
仓单高于往年同期，仓单压力较大，仓单和有效预报继续减少。

图表 18: 国内棉花仓单+有效预报



数据来源: wind、国元期货

图表 19: 国内棉花仓单和有效预报

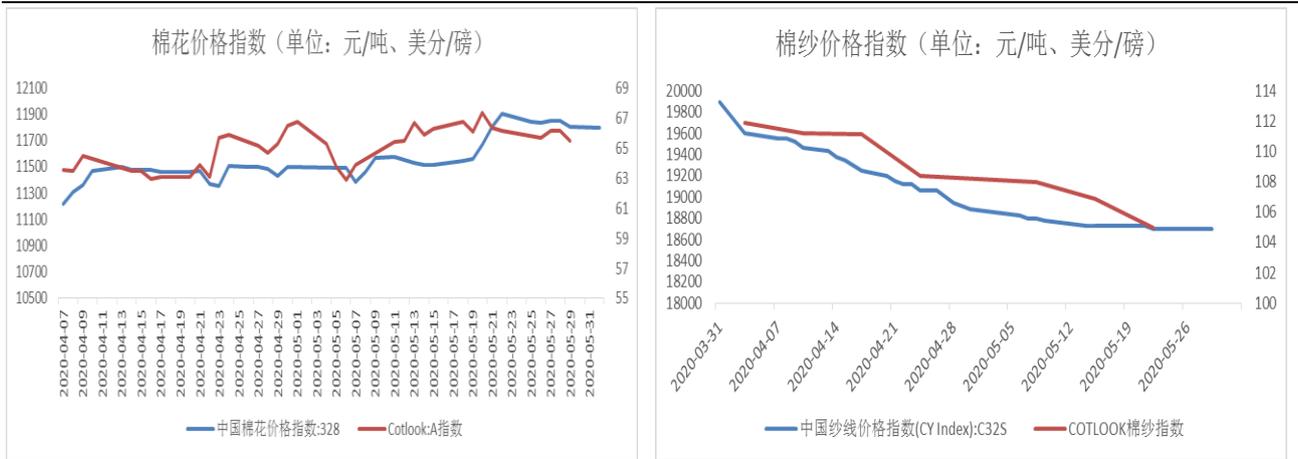


数据来源: wind、国元期货

2.6 现货价格、内外价差情况

因纺织产业淡季，纺织产业虽情况好转但恢复有限，海外疫情和中美经贸摩擦担忧下上方存在压力。纺纱利润去化，终端产品需求仍然较弱，因原料价格持稳，国内纱线价格止跌企稳。

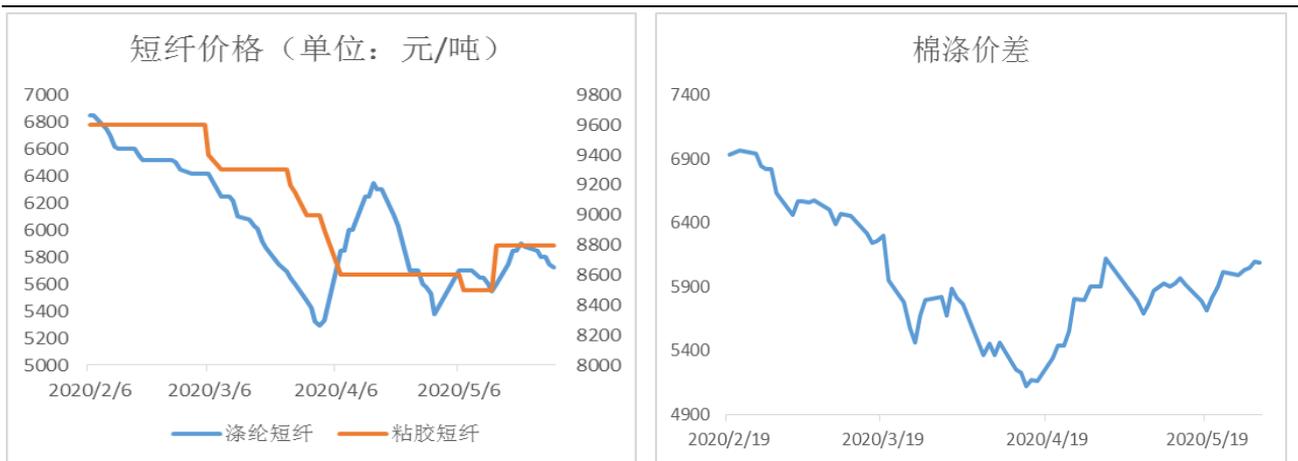
图表 20: 棉花、纱线价格指数



数据来源: wind、国元期货

涤短价格低位震荡, 处于历史同期低位, 棉涤价差震荡上涨, 但处于历史同期相对低位。

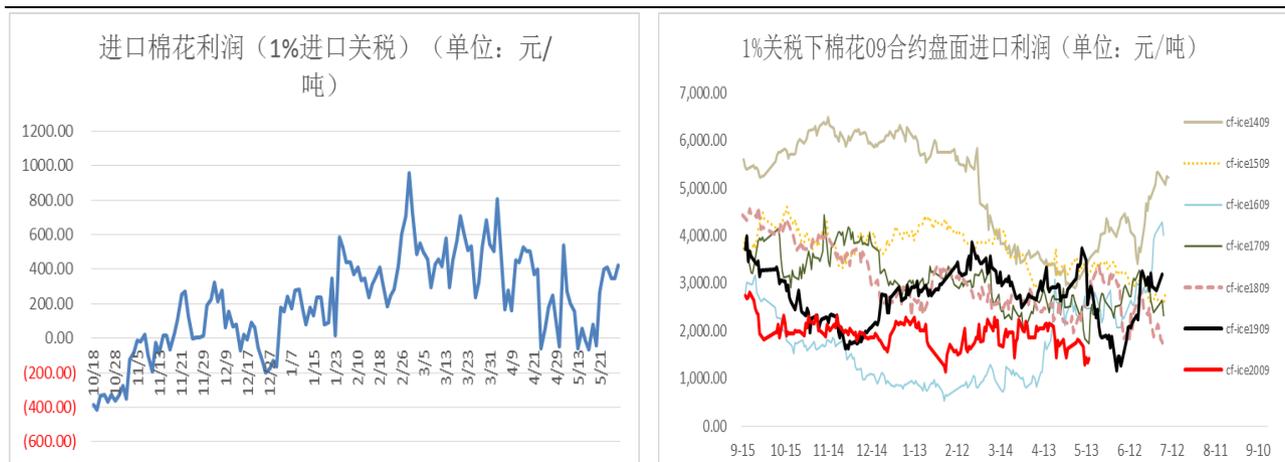
图表 21: 短纤价格和棉涤价差



数据来源: wind、国元期货

内外棉花现货价差低位震荡, 盘面价差处于低位。

图表 22: 内外棉价差

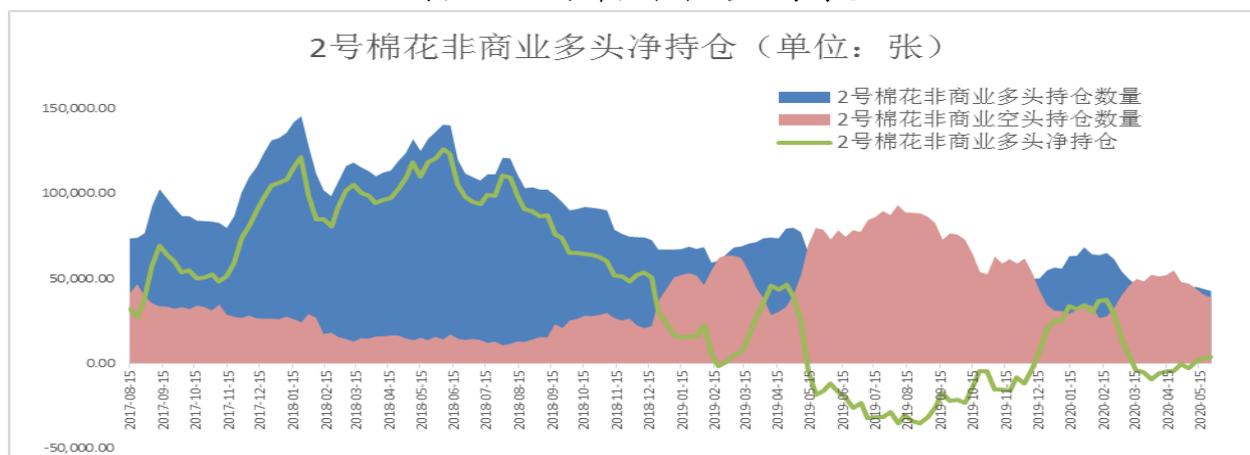


数据来源：wind、国元期货

2.7 美棉 CFTC 持仓

部分国家和地区已经放宽限制，预期后续棉花消费会有所恢复，因棉价低位下年度棉花产量预计下滑，棉价偏低，使得市场预期未来棉价会上涨，另外来自中国的采购支撑棉价，但海外疫情未出现拐点，仍然持续影响棉花需求，短期抑制美棉涨幅。2号棉花非商业多头净持仓延续回升势头。截至5月26日，2号棉花非商业多头持仓42531张，环比减少1207张，非商业空头持仓38714张，环比减少1704张，多头净持仓环比增加497张。

图表 23：2号棉花非商业多头净持仓



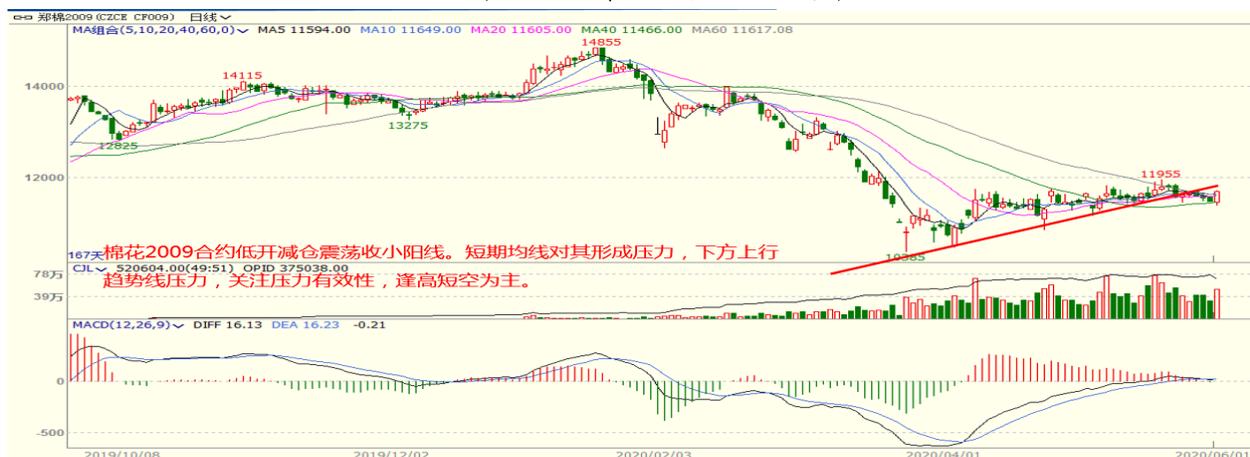
数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

5月中国、欧元区PMI制造业数据较好，提振市场情绪。海外疫情尚未出现拐点，但市场氛围并未再过多恶化，疫情的利空基本已经反映至价格当中，部分国家和地区放松疫情管制，未来棉花需求预期好转，且印巴部分产区蝗灾威胁棉花产量，或成为棉价走强的导火索。国内经济数据持续好转，各项社会活动逐步增加提振消费，两会刚刚结束，各种刺激经济的举措预期延续，内外棉价差偏低，中美经贸关系带来的利空的边际效用减弱，而对美棉的进口预期也将受到影响，在国内棉花库存下降阶段，人民币贬值，供应端支撑棉花价格。棉花仓单量继续下降，但期价反弹继续面临套保压力。整体来看，海外疫情继续抑制棉花和纺织服装的终端消费，限制棉价的反弹空间，国内经济恢复当中，但棉花消费淡季，库存供应充足，需求恢复有限。逢高短空为主。

四、技术分析和建议

图表 24：棉花主力合约K线图



数据来源：wind、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