

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

疫情压力下郑棉反弹动能较弱，暂维持区间震荡

主要结论：

海外新冠肺炎疫情未见明显好转，对经济的抑制持续，影响人们的消费意愿和消费能力，棉纺织服装类产品需求弹性较大，使得受到疫情的影响较为明显。从最新的USDA周度出口销售报告来看，中国以外的国家队美棉的采购疲弱，来自中国的采购增多，但市场担心新冠肺炎疫情争议使得中美贸易摩擦升级，影响后续美棉的销售。国内化纤产能释放，短纤价格持续偏弱，不利棉花需求。因终端产品需求不畅，前期纱厂纺纱积极，使得纱线库存累计，纱价不断下跌。国内4月制造业PMI环比回落，1-3月纺织业累计利润同比降幅虽较2月收窄，但仍然较大。当前棉价历史低位，储备棉库存下降支撑棉花期价，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

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

棉花策略月报

国元期货研究咨询部

线操作。

农产品系列

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 棉花仓单情况	11
2.4 现货价格、内外价差情况	12
2.5 基差、价差情况	14
2.6 美棉 CFTC 持仓	14
2.7 海外疫情情况	15
三、综合分析	16
四、技术分析及建议	17

附 图

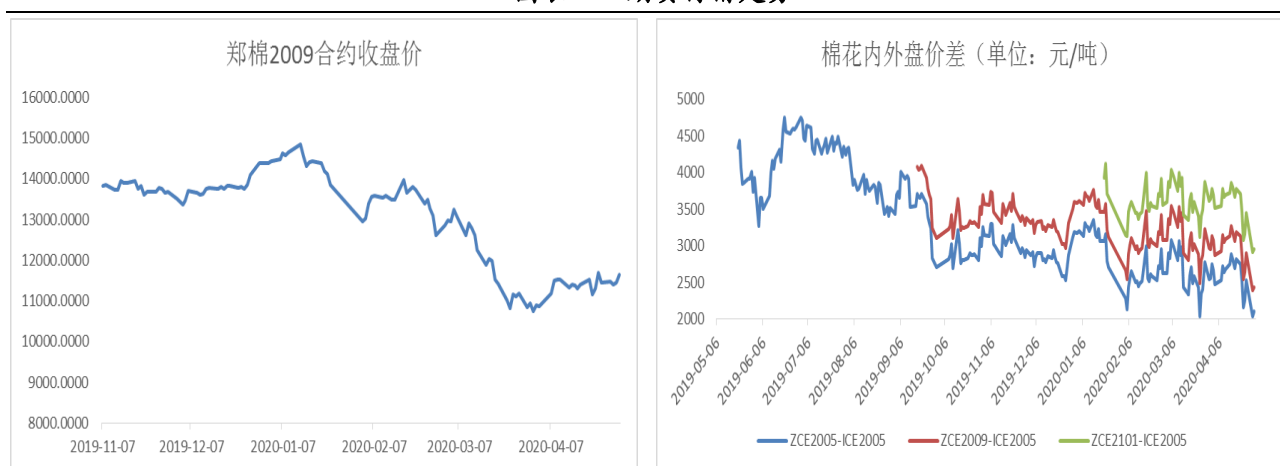
图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 棉花供需情况	5
图表 3: 棉花供需情况	5
图表 4: 美国棉花种植面积	6
图表 5: 美棉周度出口情况	7
图表 6: 美棉累计出口情况	7
图表 7: 美国、巴西棉花价格	7
图表 8: 纺织业季度产能利用率和出口交货值累计增速	8
图表 9: 纺织业固定资产投资额累计增速	9
图表 10: 穿类网上零售额增速和纺织业利润总额累计增速	9
图表 11: 纺织服装销售情况	10
图表 12: 国内棉花销售率和纺纱利润	10
图表 13: 棉花工、商业库存情况	11
图表 14: 国内棉花仓单+有效预报	11
图表 15: 国内棉花仓单和有效预报	12
图表 16: 棉花、纱线价格指数	12
图表 17: 短纤价格和棉涤价差	13
图表 18: 内外棉价差	13
图表 19: 郑棉基差	14
图表 20: 郑棉价差	14
图表 21: 2 号棉花非商业多头净持仓	15
图表 22: 新冠肺炎新增确诊病例数走势图	15
图表 23: 新冠肺炎累计确诊病例数走势图	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

上月郑棉主力合约期价先上涨后区间震荡。月初海内外疫情的利空影响已经有所反映，3月国内综合制造业指数数据较好，海内外降准降息等刺激经济举措以及原油主产国可能协商减产的消息缓和市场恐慌情绪，期价低位小幅反弹。但国内新疆棉目标价格补贴持续，海外疫情未见明显好转，因疫情造成的封锁、限制还在持续，疫情造成的经济下行压力仍在，人们的消费意愿和消费能力均不同程度受到抑制，使得棉价反弹动力有限。但棉价处于历史低位，社会活动有所增多，国内储备棉库存去化，内外纱线价差不断走弱，内外棉价差处于低位，使得棉价存在支撑，郑棉期价开始区间震荡。截至4月30日，郑棉09合约收盘价为11650元/吨，较3月底上涨710元/吨。

图表 1：期货行情走势



数据来源：wind、国元期货

（二）行业要闻

1、据国家统计局，4月制造业采购经理指数为50.8%，环比下降1.2个百

分点。

2、据国家棉花市场监测系统，截至2020年4月30日，全国交售率为99.4%，同比降低0.2个百分点，全国加工率为99.4%，同比降低0.2个百分点，全国销售率为75.7%，同比提高8.7个百分点。

3、据国家统计局，1-3月纺织业利润总额累计增速较1-2月回升20.5个百分点，但仍较去年同期下降38.8%。

4、据国家统计局，1-3月纺织业固定资产投资额累计增速较1-2月回升6.9个百分点至-37.1%。

5、据中国棉花信息网，目前国内港口进口棉总库存量将近60万吨，其中青岛及周边库存将近40万吨，张家港库存量也达到将近10万吨的高位。

6、据交通运输部，5月6日零时恢复全国收费公路收费。

7、截至4月26日当周，美棉种植率为13%，去年同期为10%，五年均值为11%。

8、3月国内棉花进口20.11万吨，同比增加超过32%。

9、据海关总署，3月我国进口棉纱19万吨，同比持平。

10、孟加拉3月份出口服装22.56亿美元，同比下跌逾20%。

11、3月巴基斯坦出口纺织品服装10.40亿美元，环比下降18.4%，同比增加3.05%。

12、美国总统特朗普正式签署4840亿美元针对新冠肺炎疫情的经济救助法案，针对小型企业、医院和新冠肺炎病毒检测机构。

13、美国参议院表决通过新一轮4840亿美元救助方案，其中3100亿美元为小企业薪资保护项目的追加注资，750亿美元为提供医院援助，250亿美元用于病毒检测。

14、中国台湾2月进口棉花6789吨，环比增加41%，同比增加35%。

15、据国家统计局，初步核算，1季度我国GDP约20.65万亿元，同比下降6.8%。

16、越南3月进口棉花16.05万吨，环比同比均增加约6%，为2018年7月以来最高记录。

17、2020年2月美国进口纺织品服装78亿美元，同比降10.75%，其中进口自中国的有17.09亿美元，同比降41.54%。

18、据海关总署，2020年3月我国出口纺织品服装约154.30亿美元，同比下降15.13%。

19、据海关总署，一季度我国货物贸易进出口总值6.57万亿元人民币，同比降6.4%。其中，出口3.33万亿元，下降11.4%，进口3.24万亿元，下降0.7%；贸易顺差983.3亿元，减少80.6%。

20、截至3月底国内棉花商业库存为463.67万吨，环比减少33.59万吨，同比增加47.27万吨。

21、3月中国棉纺织PMI为50.85%，环比上升14.26个百分点。

22、截至3月底国内棉花工业库存为71.42万吨，环比减少0.76万吨，同比减少8.95万吨。

23、截至4月7日，新疆棉累计加工量为511万吨，同比下降0.8%。预计国内2019棉花产量为574.5万吨，同比下降0.5%。2020年国内棉花种植意向面积为4378.3万亩，同比减少1.1%。

24、USDA4月月度供需报告显示，全球2019/20年度棉花期末库存为9126万包，高于前次预估的8340万包，产量估计上调至1.2171亿包，前次估计为1.2159亿包。美国棉花2019/20年度期末库存估计上调至670万包。

25、CAI3月供需平衡表中维持印度2019/20年度棉花产量602.7万吨估计不变。

26、截至4月3日，新疆农作物春播面积已达509.07万亩，较去年同期增加70.02万亩。南疆地区已完成春小麦播种，玉米和棉花即将进入播种高峰期，北疆春耕工作逐步展开，预计4月中旬将迎来播种高峰。

27、3月巴西出口棉花14.07万吨，环比减少17%，同比增加34%。

二、基本面分析

（一）供需面

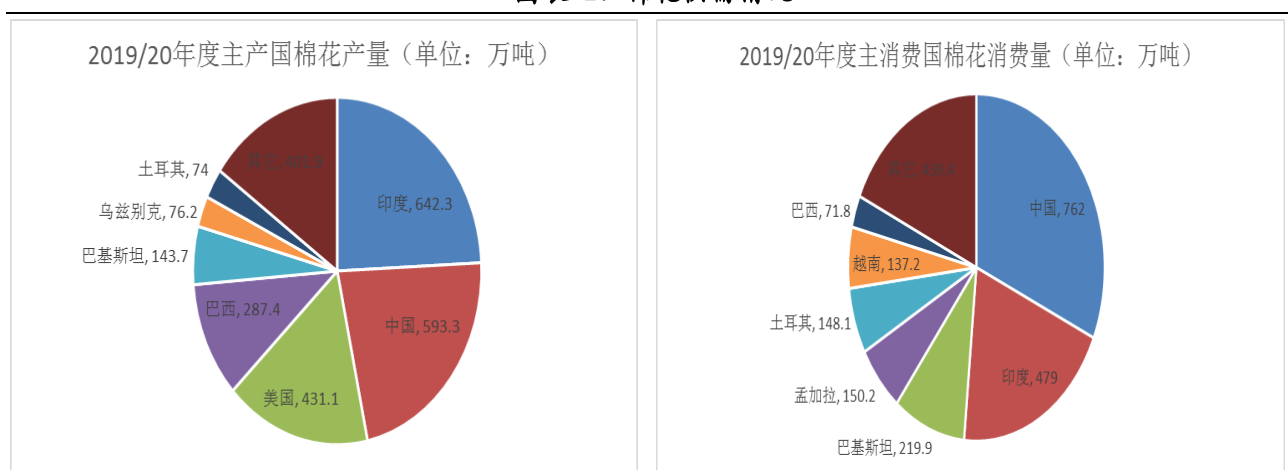
2.1 全球棉花供需情况

USDA4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，需求预估下调。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。因海外新冠肺炎疫情持续恶化，本年度全球棉花库存消费比或仍有上调压力。2020年4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11.8万包，期末库存估计为9126.3万包，较3月预测上调786.7万包，2019/20年度全球棉花消费调减758万包。2019/20年度美棉产量估计维持在1980万包，单产估计不变，出口估计调减150万包，国内消费估计调减10万包，期末库存预估较上月估计上调160万包。印度2019/20年度产量预测较3月持平，进口和出口估计均调减30万包，消费调减250万包，期末库存调增250万包。中国2019/20年度棉花进口量估计较上月下调75万包，国内消费量估计较上月报告下调150万包，期末库存估计调增75万包至3524.5万包。

据USDA种植意向报告，2020/21年度美国棉花种植面积预计为1370.3万英亩，较上年度下降低于1%。其中陆地棉种植面积预计为1347.5万英亩，低于上年度的1350.8万英亩，皮马棉预计为22.8万英亩，低于上年度的22.98万英亩。

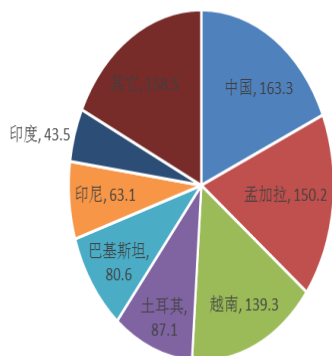
图表 2：棉花供需情况



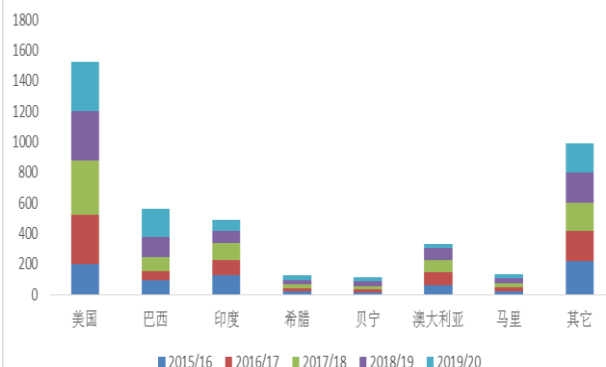
数据来源：USDA、国元期货

图表 3：棉花供需情况

2019/20年度主进口国棉花进口量（单位：万吨）

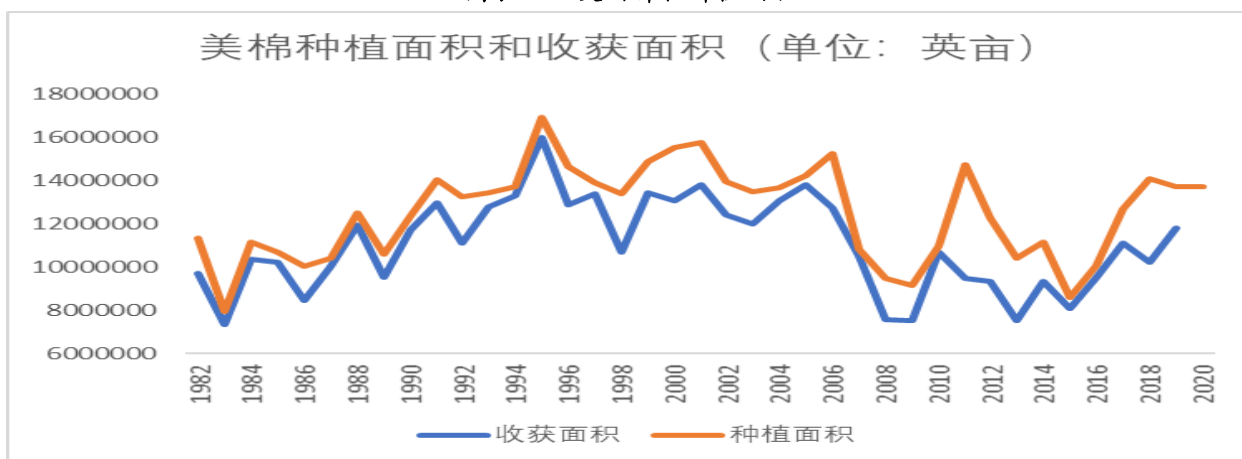


2019/20年度主要国家棉花出口量（单位：万吨）



数据来源：USDA、国元期货

图表 4：美国棉花种植面积

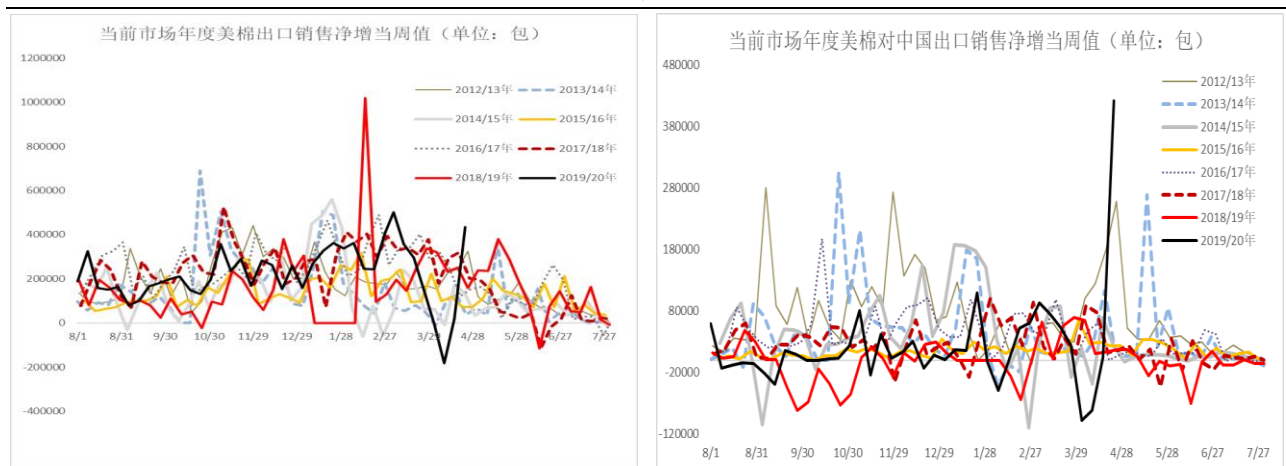


数据来源：wind、国元期货

最新USDA周度出口销售报告显示美棉出口继续好于上周,但周度装船量继续下降,对中国的出口销售净增继续大幅回升。据USDA周度出口销售报告显示,截至4月23日当周,2019/20年度美国陆地棉签约销售43.48万包,其中对中国出口销售净增42.24万包;2020/21年度美国陆地棉签约销售14.85万包,其中对中国出口销售净增11.53万包;陆地棉装运25.37万包,较上周装运量减少5%,较近4周平均装运量减少31%,其中对中国出口装运2.89万包;2019/20年度皮马棉出口签约销售400包,皮马棉装运7000包,其中装船至中国的有1800包。截至4月23日当前市场年度美棉累计出口销

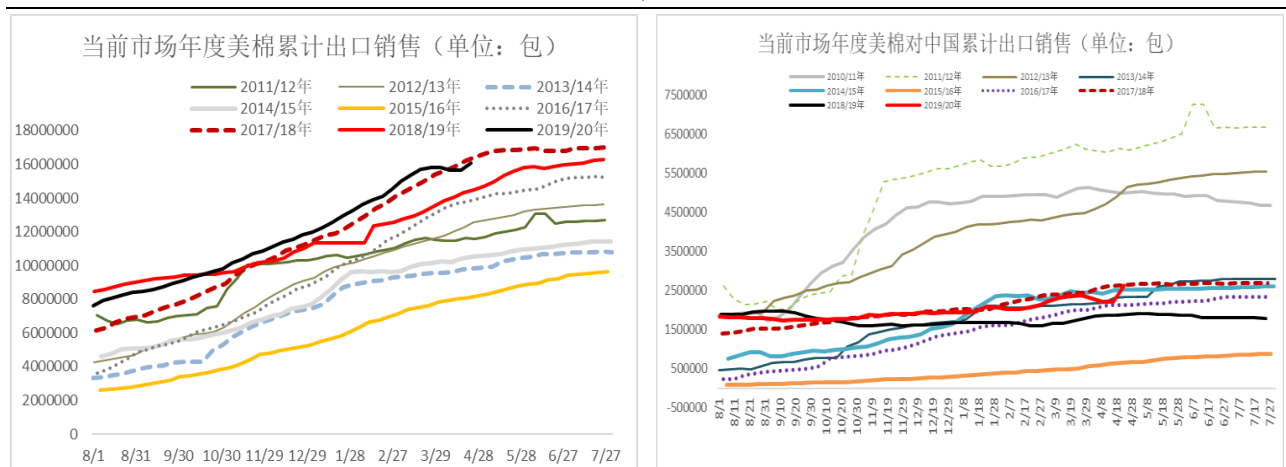
售1609.82万包，高于去年同期的1447.71万包，对中国累计出口销售263.13万包，去年同期为188.92万包。

图表 5：美棉周度出口情况



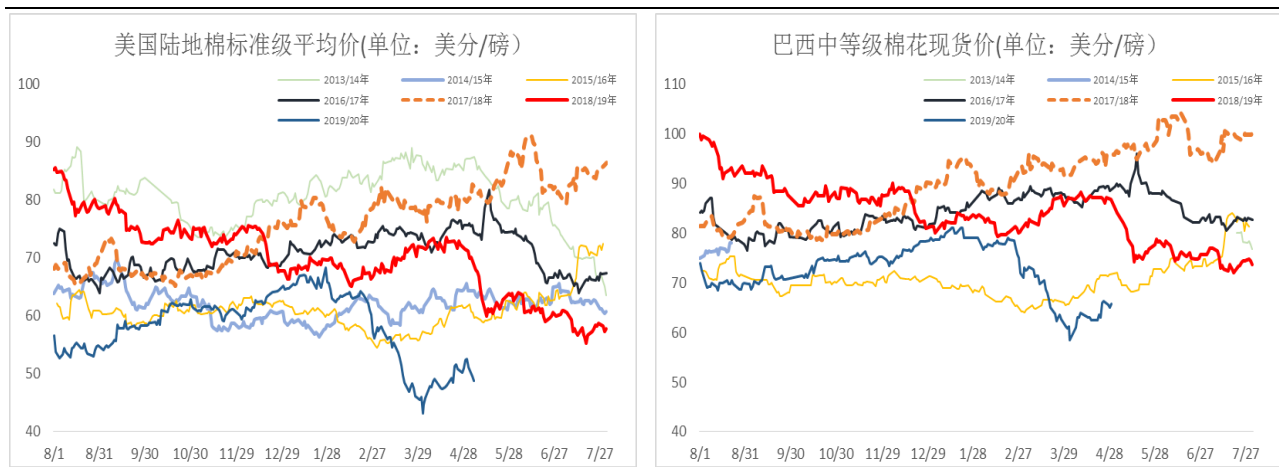
数据来源: USDA、国元期货

图表 6：美棉累计出口情况



数据来源: USDA、国元期货

图表 7：美国、巴西棉花价格

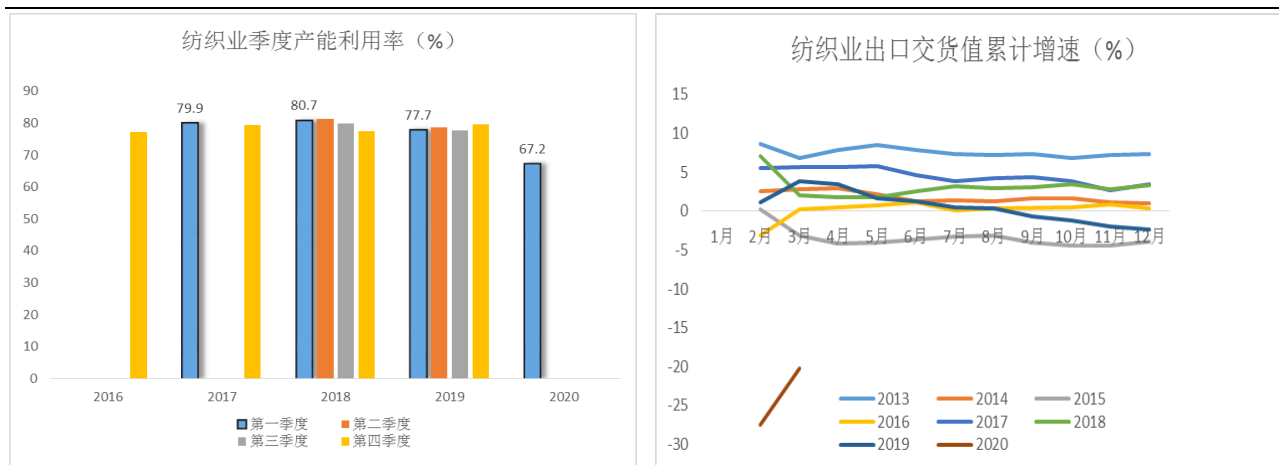


2.2 国内棉纺织产业链情况

1月下旬至2月下旬国内疫情抑制纺织品服装终端需求,3月海外疫情形势越发严峻使得国内出口订单推迟,新订单减少,国内防疫压力持续,疫情使得经济下行压力加大,对非必需品的需求恢复缓慢,本土服装品牌销售额同比明显下滑,海外服装品牌的销售同样下滑。

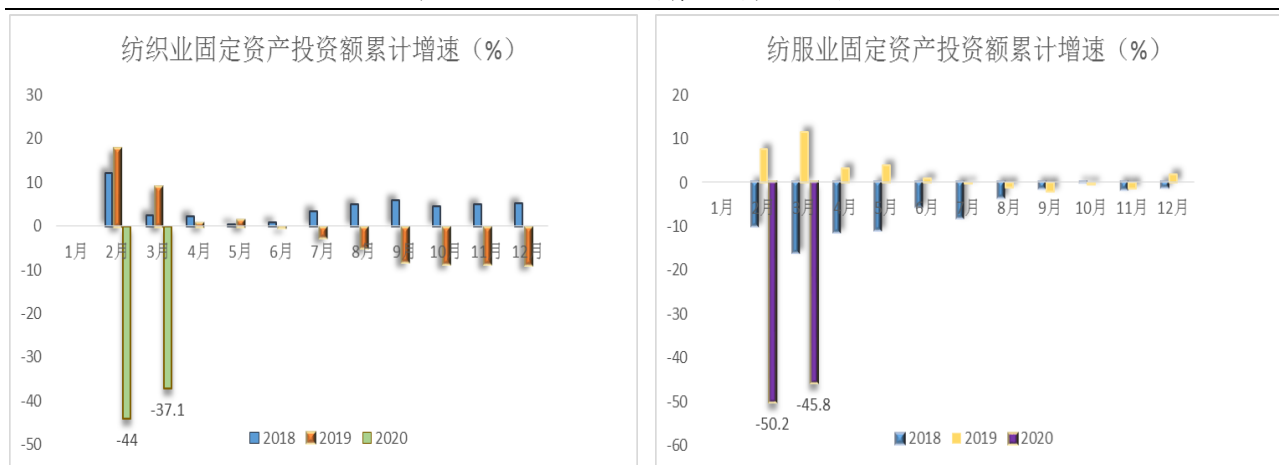
据国家统计局,2020年1季度国内纺织业产能利用率为67.2%,低于上年同期的77.7%。1-3月纺织业出口交货值累计同比下降20.2%,较1-2月的同比降幅27.5%收窄。纺织业固定资产投资额累计增速1-3月较1-2月回升6.9个百分点至-37.1%。1-3月穿类实物商品网上零售额累计同比下降15.1%,降幅较1-2月收窄。1-3月纺织业利润总额累计同比下降38.8%,较1-2月明显收窄。

图表 8: 纺织业季度产能利用率和出口交货值累计增速



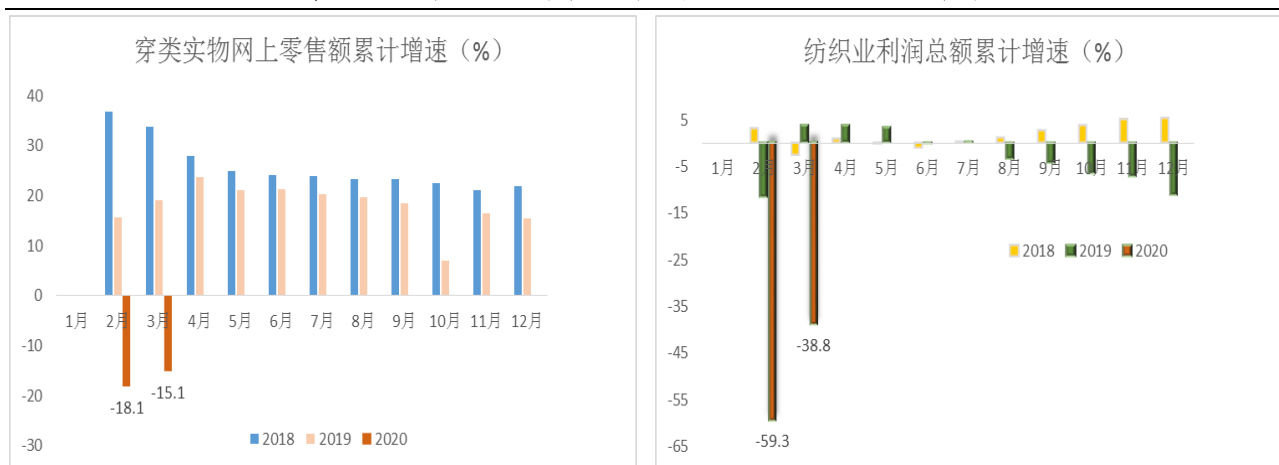
数据来源: wind、国元期货

图表 9: 纺织业固定资产投资额累计增速



数据来源: wind、国元期货

图表 10: 穿类网上零售额增速和纺织业利润总额累计增速

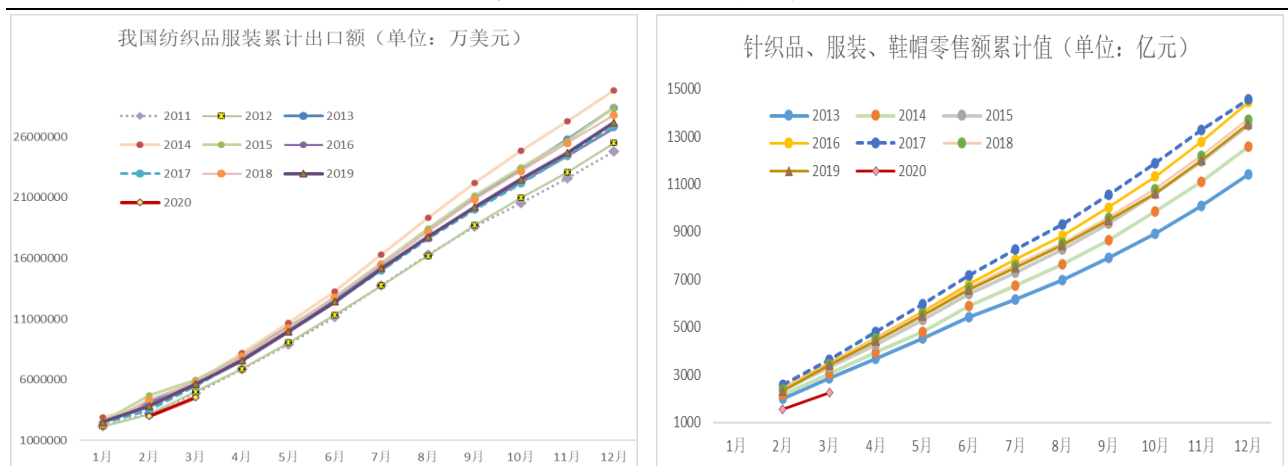


数据来源: wind、国元期货

据海关总署, 3 月份我国纺织品服装出口额为 154.3 亿美元, 同比下降

15.13%。1-3 月我国纺织品服装出口额约 452.65 亿美元，同比下降 19.63%。
3 月国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 689 亿元，同比降 36.27%，1-3 月累计值为 2252 亿元，同比下降 34.2%。

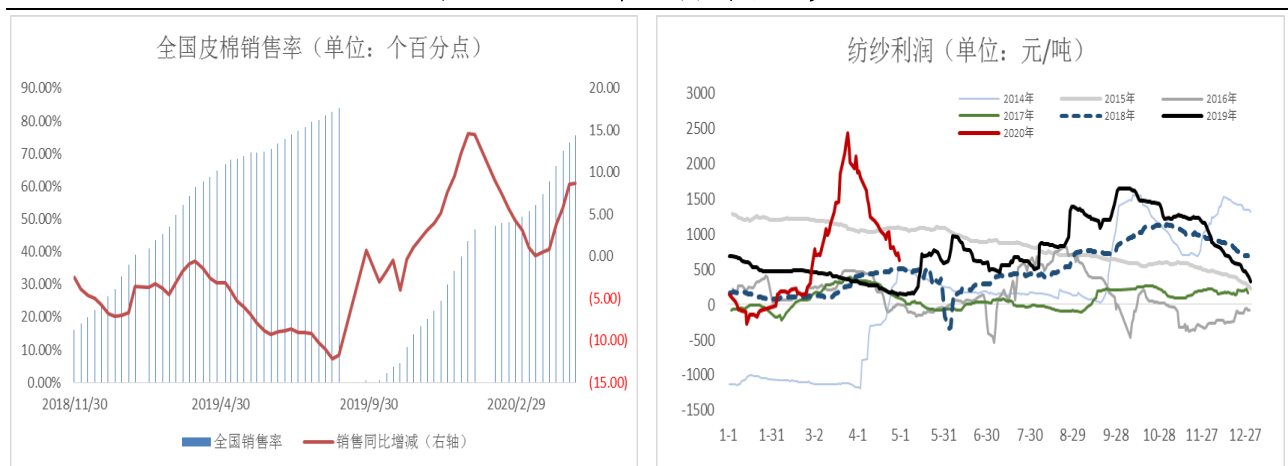
图表 11：纺织服装销售情况



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 4 月 30 日，全国交售率为 99.4%，同比降低 0.2 个百分点，全国加工率为 99.4%，同比降低 0.2 个百分点，全国销售率为 75.7%，同比提高 8.7 个百分点。

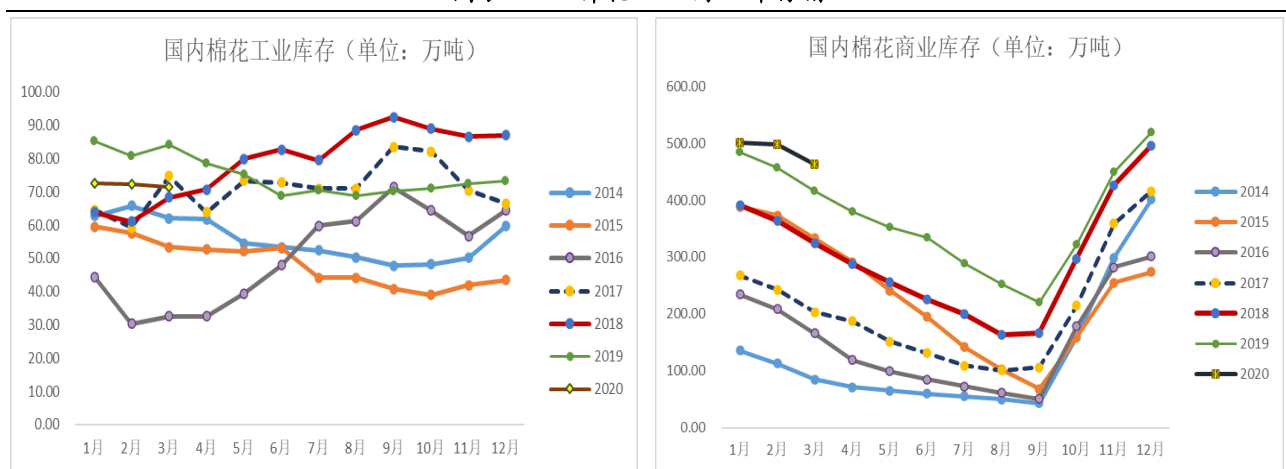
图表 12：国内棉花销售率和纺纱利润



数据来源: wind、国元期货

需求偏弱，棉花去库存缓慢，截至3月底国内棉花工业库存为71.42万吨，环比减少0.76万吨，同比减少8.95万吨，棉花商业库存为463.67万吨，环比减少33.59万吨，同比增加47.27万吨。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。3月份工商业库存较上月合计下滑34.35万吨，低于去年的36.88万吨。

图表 13：棉花工、商业库存情况

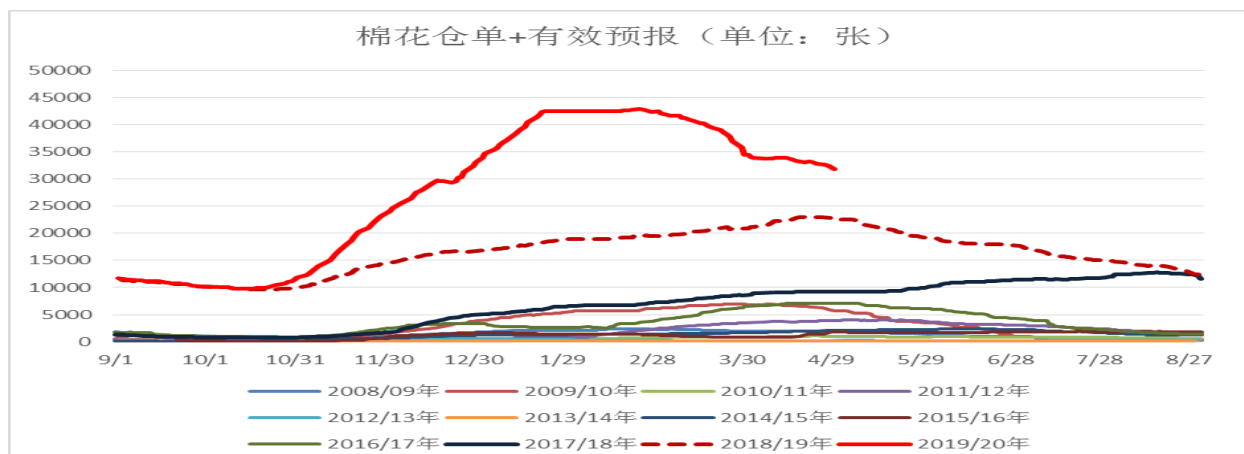


数据来源: wind、国元期货

2.3 棉花仓单情况

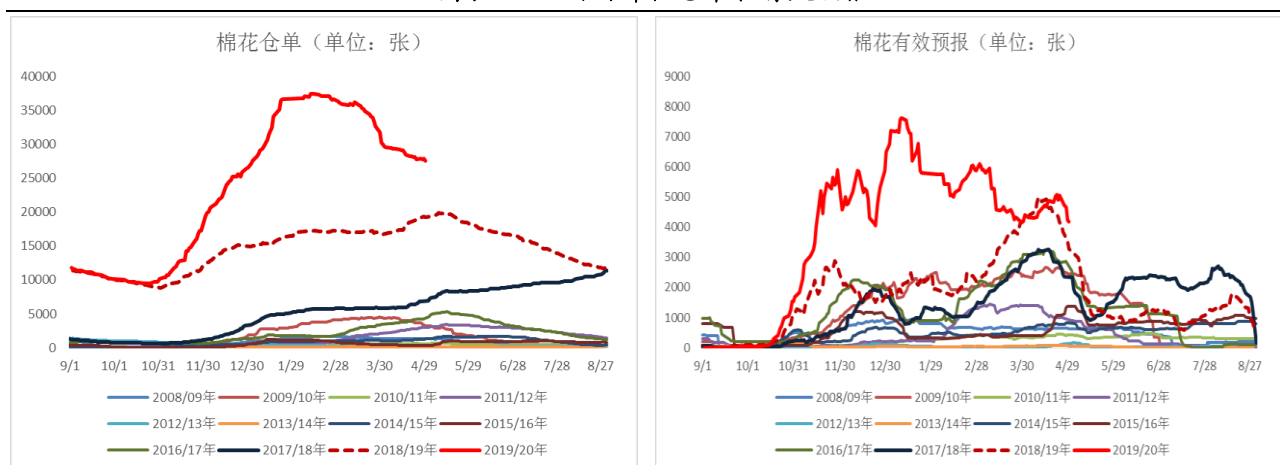
郑棉仓单压力巨大。截至4月30日，郑棉仓单数量为27575张，有效预报为4173张，仓单+有效预报合计31748张，较上月底减少2678张，仓单+有效预报折合现货数量为126.992万吨，实盘压力较大。仓单高于往年同期，仓单压力较大，仓单数量高位继续回落，有效预报数量止涨下跌，仓单+有效预报下跌提速。

图表 14：国内棉花仓单+有效预报



数据来源：wind、国元期货

图表 15：国内棉花仓单和有效预报

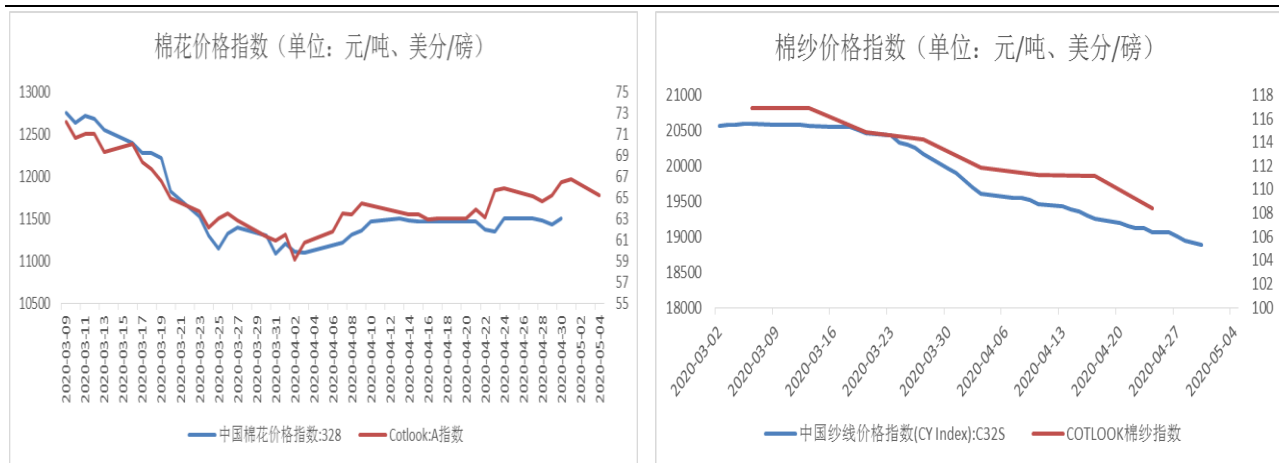


数据来源：wind、国元期货

2.4 现货价格、内外价差情况

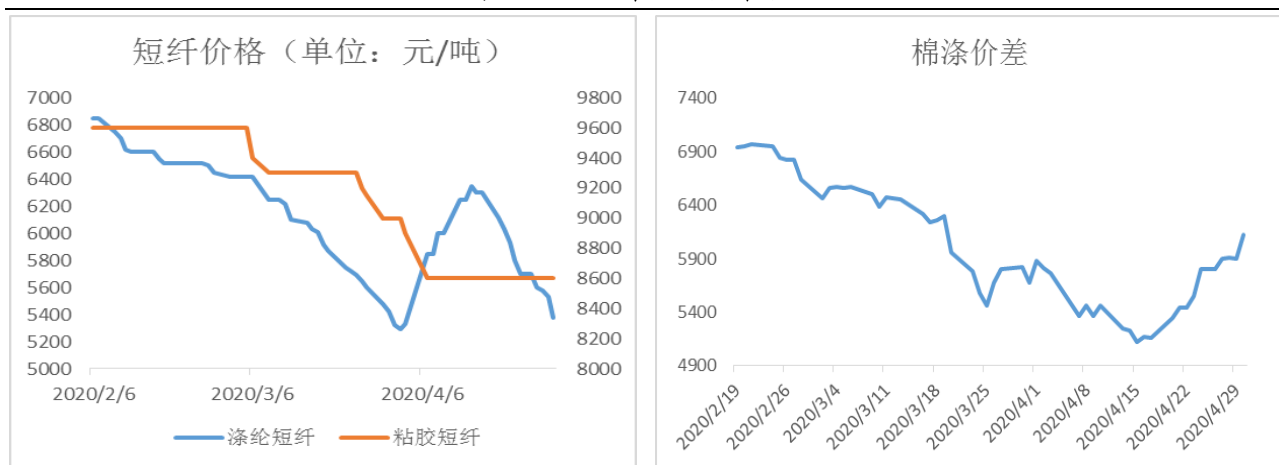
因储备棉库存余量较低，国内生产活动逐渐恢复，但下游终端产品需求仍然较弱，国内棉花价格指数震荡持稳。棉纺织产业链中下游需求薄弱，纱线库存仍然较高，纱线价格补跌，表现为持续下降。内外纱线价差继续回落，国内纱线价格跌幅扩大。

图表 16：棉花、纱线价格指数



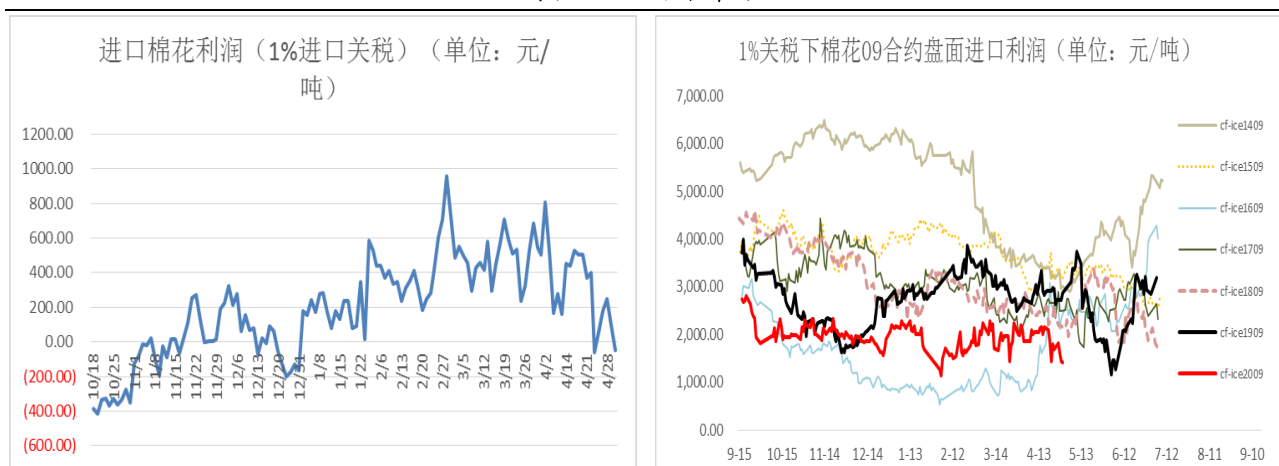
涤短价格结束反弹继续回落, 棉涤价差止跌持续反弹。

图表 17: 短纤价格和棉涤价差



内外棉花现货价差低位小幅震荡回落, 盘面价差震荡下跌。

图表 18: 内外棉价差



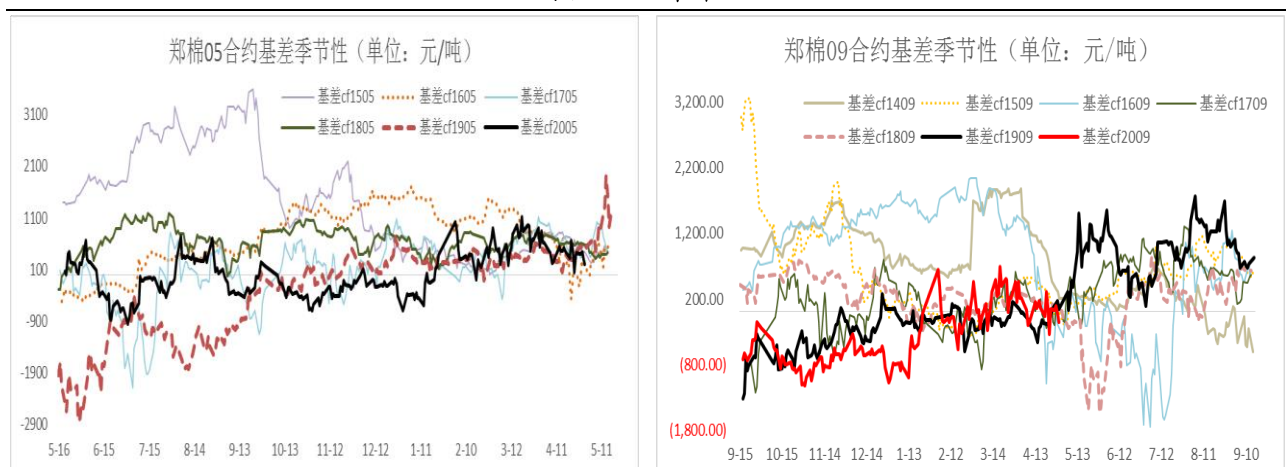
数据来源：wind、国元期货

2.5 基差、价差情况

上月棉花现货价震荡持稳，郑棉期价波动较大，基差呈现震荡走势。

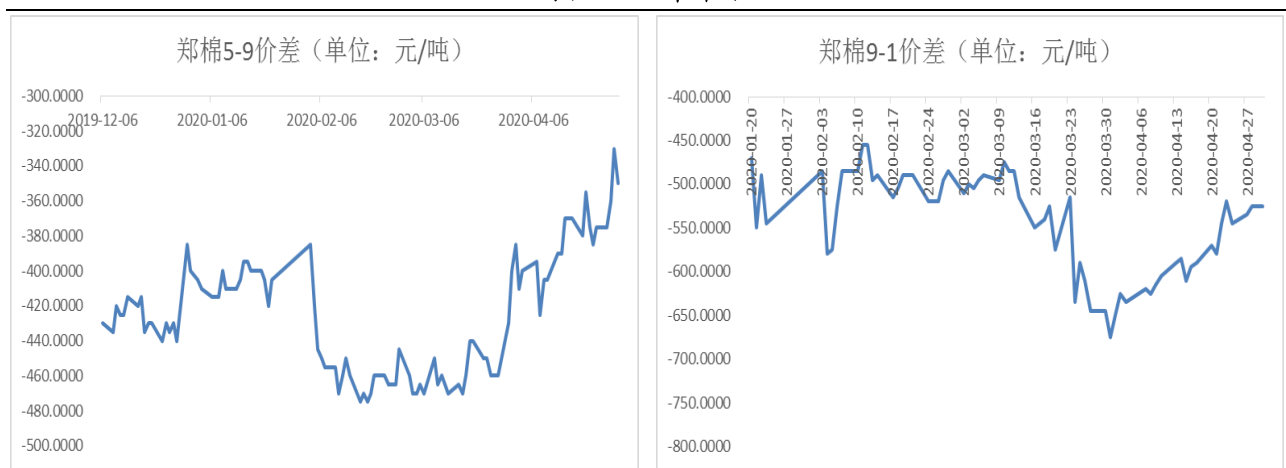
郑棉 5-9 价差有所走强，9-1 震荡偏强。

图表 19：郑棉基差



数据来源：wind、国元期货

图表 20：郑棉价差



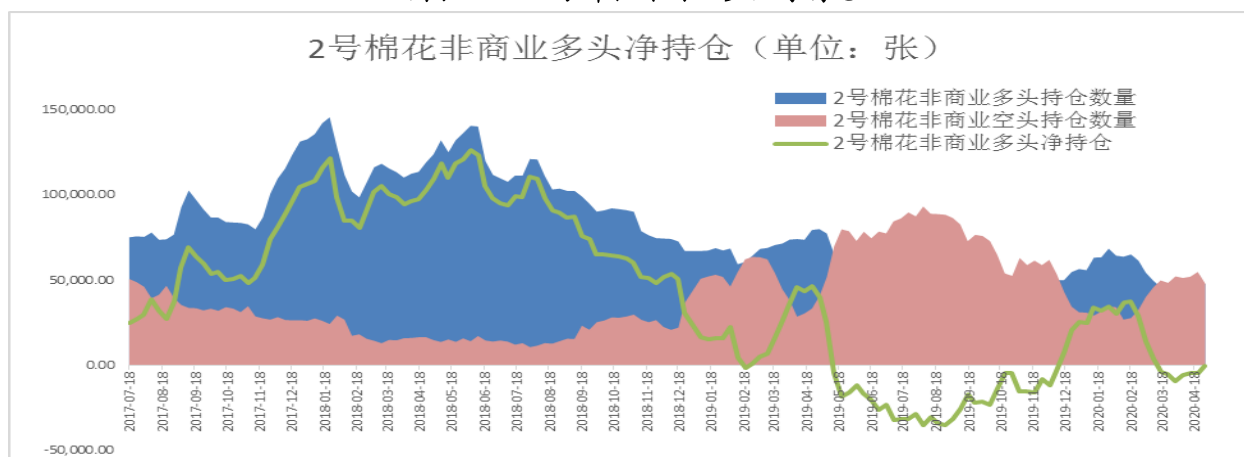
数据来源：wind、国元期货

2.6 美棉 CFTC 持仓

当前棉价处于偏低水平，新冠肺炎疫情的利空或已经充分反映，部分国家和地区已经放宽限制，支撑棉花消费预期。2 号棉花非商业多头净持仓止跌继续小幅回升。截至 4 月 28 日，2 号棉花非商业多头持仓 47524 张，

环比减少 2571 张，非商业空头持仓 47872 张，环比减少 6831 张，多头净持仓环比增加 4260 张。

图表 21：2 号棉花非商业多头净持仓

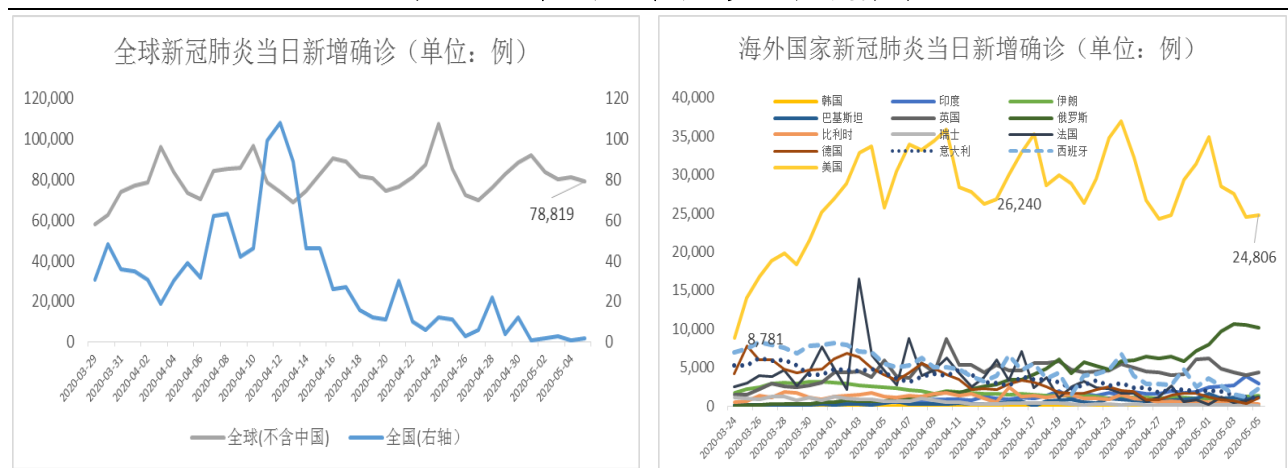


数据来源: wind、国元期货

2.7 海外疫情情况

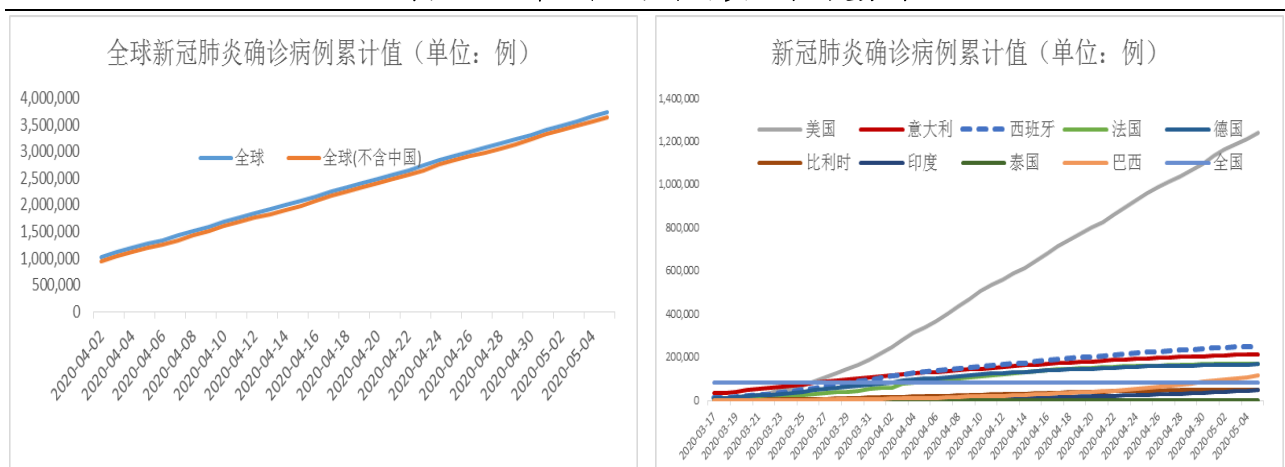
海外疫情当日新增确诊病例数量止涨震荡，或在形成峰值。国内当日新增确诊病例基本接近于 0。据相关网站统计数据，截至 2020 年 5 月 5 日，海外累计确诊病例约 364.36 万例。2020 年 5 月 5 日，全国新冠肺炎当日新增确诊病例 2 例，较 4 月 12 日阶段性峰值明显下降，其中境外输入确诊性病例为 2 例。

图表 22：新冠肺炎新增确诊病例数走势图



数据来源：wind、国元期货

图表 23：新冠肺炎累计确诊病例数走势图



数据来源：wind、国元期货

三、综合分析

海外新冠肺炎疫情未见明显好转，对经济的抑制持续，影响人们的消费意愿和消费能力，棉纺织服装类产品需求弹性较大，使得受到疫情影响较为明显。从最新的USDA周度出口销售报告来看，中国以外的国家队美棉的采购疲弱，来自中国的采购增多，但市场担心新冠肺炎疫情争议使得中美贸易摩擦升级，影响后续美棉的销售。国内化纤产能释放，短纤价格持续偏弱，不利棉花需求。因终端产品需求不畅，前期纱厂纺纱积极，使得纱线库存累计，纱价不断下跌。国内4月制造业PMI环比回落，1-3月纺织业累计利润同比降幅虽较2月收窄，但仍然较大。当前棉价历史低位，储备棉库存下降支撑棉花期价，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。

四、技术分析及建议

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