

需求未见明显起色，棉价上方阻力仍在

观点：

就国际市场而言目前疫情拐点未至，宏观局势方面的不确定性仍存，全球棉花消费存在再度下调的可能，外盘价格依旧面临较大压力，不过美棉出口方面的数据显示中国采购良好，收储美棉的政策如果落实将进一步对美棉期价形成支撑。国内方面，目前棉花商业库存与下游纺企成品库存仍在累积，虽然国内疫情已经基本控制，海外多国也存在放松管控的预期，但内外需求的回暖都需要一个长期的修复过程，短期内难以形成提振，整体来说棉花基本面仍然是较为宽松的状态。

考虑到棉价已经下跌至绝对低位，利空情绪已经大幅释放，下方空间或有限，不过在需求受到重挫未真正恢复的情况下，目前市场存在的收储等边际利好仍不足以带动期价大幅上行，短期内郑棉或上下两难以区间震荡为主，建议投资者以区间思路进行短线操作。此外需要关注天气以及蝗灾方面的炒作会否再度发酵。

研发&投资咨询

胡心阁

从业资格号：F3064864

投资咨询号：TN032393

☎：15229059188

✉：huxinge@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情走势回顾

ICE 美棉期价在五一出现大幅下跌之后上周后半周略有回调，或因欧美地区疫情逐渐平稳，管控措施有所放松，恐慌情绪基本释放。截至 5 月 8 日，美棉 07 合约收于 56.24，周涨幅 0.79%。国内郑棉期价受五一外盘下跌影响，周三开盘低开，随后有所企稳维持震荡走势，截至 5 月 8 日，郑棉 09 合约收于 11655，周涨幅 0.04%。

图 1：ICE 美棉主力合约日线

单位：美分/磅



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：郑棉主力合约日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、国际市场分析

（一）全球棉花消费下调，关注本月 USDA 报告情况

4 月份的美国农业部报告调减了 2019/20 年度全球棉花消费量预估 758 万包，其中，中国消费预估调减 150 万包，这已是美农连续第三个月下调该数据，印度下调 250 万包。主要由于受到了新冠肺炎疫情在全球蔓延的影响，全球需求受到较大冲击。本月 11 号将公布 USDA5 月供需报告，关注消费方面是否会再度遭到调减。

据 ICAC 预测，2020/21 年度全球棉花种植面积将下降 4%至 3300 万公顷，全球棉花产量或因种植面积下降和贸易受阻，总产量预计下降 4%至 2500 万吨。而全球棉花消费方面，目前已下调至 2290 万

吨，比上一年度减少 11.8%，预计今年棉花消费为 2320 万吨，在全球经济萎缩的情况下，随着产量超过消费，预计库存水平将增加，或对棉价再次形成压力。

（二）美棉出口表现积极，受益于中国采购

美国农业部 USDA 上周公布的出口销售报告显示，截至 4 月 30 日止当周，美国棉花出口销售为 42.62 万包。此前一周为 58.33 万包，虽然此周度数据环比有所下降，但仍处于近一个半月以来的相对高位，整体来看，美棉的出口表现依然呈现出相对积极的态势，这其中与中国方面的采购分不开，当周的出口数量中有占总量 56% 的棉花出口销往中国。

此外，节前市场上有传闻称中国计划提高棉花储备，后续关注消息的确认情况，如果被证实，中国将大概率加大对美棉的储备进口，美棉期价或将受到较大支撑。

三、国内市场供需情况

（一）新棉季意向种植面积稳定略有下降

据中国棉花协会 3 月底的调查显示，2020 年全国植棉意向面积为 4618.26 万亩，同比下降 4.1%，其中，新疆棉意向种植面积为 3687.36 万亩，同比下降 1.16%，降幅均较上期有所缩小，整体来看，新棉季我国的种植意向是基本稳定的，这与国家政策方面提供的保障也是分不开的。据国家发展改革委消息称，2020 年起在新疆完善棉花目标价格政策，目标价格水平未 18600 元/吨，此外，会根据每三年一次的评估对目标价格进行调整，旨在保障农户的种植意愿，因此种植意愿大概率是保持相对稳定的状态。

后期供应端会否出现问题应持续关注天气与蝗虫灾害方面的炒作，如果出现相关题材发酵，或对棉价产生较大提振。

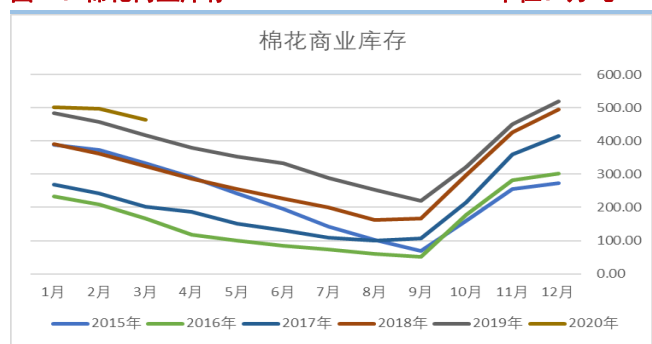
（二）商业库存仍在累积，市场供给依旧充足

中国棉花信息网数据显示，3月底全国棉花商业库存总量约为463.67万吨，较上月环比减少33.59万吨，但较去年同期高出了47.27万吨。工业库存方面出现下降，其主要原因还在于宏观氛围和疫情冲击之下，用棉企业对后市依旧持有比较悲观的态度，因此降低原材料采购意愿从而保持较低的原料库存。

棉花仓单方面从3月起出现了较大幅度的下降，4月份棉花仓单减少幅度有所缩小。截至5月8日，郑棉已经生成的仓单有27718张，有效预报量为3563张，按照每张仓单40吨的数量计算，总仓单量折合棉花125万吨。

图 4：棉花商业库存

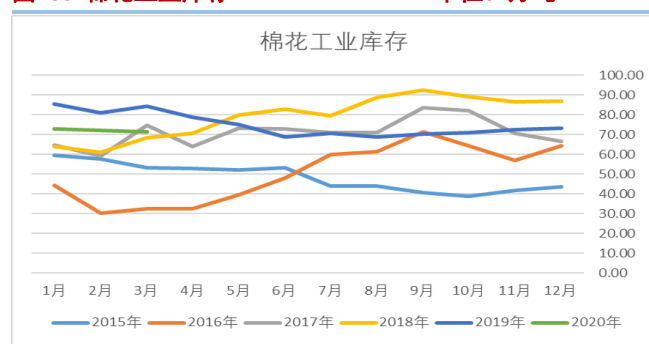
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：棉花工业库存

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

（三）内需持续疲软，纺服出口起色短期难见

上周棉花市场整体交投清淡，与节前相比未出现较大改善，新增订单稀少，纺企综合库存继续上升。据 TTEB 统计数据显示，3月底以来，国内纱线和坯布开工率持续下滑，截至4月底，国内纱线和坯布开工率指数分别为48.7和41.1，较上月环比分别下降5.2%和7.9%。而受需求遏制虽然开工率下滑产成品库存却在持续增加，截至4月底，纱线和坯布库存指数分别为29.9天和31天，较上月环比分别增加了5.3天和4.5天。

据海关数据统计，4月我国纺织品服装出口额为213.61亿美元，同比增加10%，其中纺织品出口额

146.21 亿美元，同比增加 49%，服装出口额 67.4 亿美元，同比减少 30%。前 4 个月整体来看，我国纺织品服装累计出口 666.25 亿美元，同比减少 12.1%。其中服装出口额为 293.089 亿美元，同比减少 22.3%。目前来看，出口方面的数据仍然难以对期价形成提振，虽然欧美国家疫情逐渐进入平缓期，多国开始放松管控，对消费存在一定向好预期，但实质性的需求恢复是一个长期缓慢的过程，疫情真正结束之前不宜过分乐观。

四、综合分析及操作建议

就国际市场而言目前疫情拐点未至，宏观局势方面的不确定性仍存，全球棉花消费存在再度下调的可能，外盘价格依旧面临较大压力，不过美棉出口方面的数据显示中国采购良好，收储美棉的政策如果落实将进一步对美棉期价形成支撑。国内方面，目前棉花商业库存与下游纺企成品库存仍在累积，虽然国内疫情已经基本控制，海外多国也存在放松管控的预期，但内外需求的回暖都需要一个长期的修复过程，短期内难以形成提振，整体来说棉花基本面仍然是较为宽松的状态。考虑到棉价已经下跌至绝对低位，利空情绪已经大幅释放，下方空间或有限，不过在需求受到重挫未真正恢复的情况下，目前市场存在的收储等边际利好仍不足以带动期价大幅上行，短期内郑棉或上下两难以区间震荡为主，建议投资者以区间思路进行短线操作。此外需要关注天气以及蝗灾方面的炒作会否再度发酵。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构**江苏分公司**

地 址: 常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址: 汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话: 0916-2520085
传 真: 0916-2520095

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165