

期市博览 郑棉

2020年5月——2020年6月

广州期货研究所

农产品小组

研究员：谢紫琪

F3032560

Z0014338



种植顺利开展，棉花震荡磨底

一、行情回顾

美种植补贴政策出炉。预期印度保底补贴价格不会大幅回落和当前天气相对正常的情况下，中、印、美前三大产棉国的植棉面积预期都能得到保障，价格弹性失灵，非严重天灾单产大幅减少的情况下新一季延续供过于求的基本面。5月USDA月度供需报告中再度下调全球消费，全球库存消费比从2018/19年度的66.74%飙升到92.54%，2020/21新年度消费恢复正常的情况下库消比为85.38%，仍属于历史高位。

中国继续履行中美贸易协议，5月来自中方的订单占美棉出口的80%以上，美棉出口累计值从原先达到预计值的98%提升到106.72%，ICE期棉压力不断减轻。但印棉和其他外棉报价升水减少形成一定压制。

截止5月29日日盘，郑棉2009主力合约收于11480元/吨，跌0.69%。当日成交量31.6万手，持仓量增加7480手，总持仓为41万手。

图一 郑棉2009日K线图



来源：文华财经、广州期货

图二 美棉07合约日K线图



来源：文华财经、广州期货

二、最新消息

(1) 美国警察暴力执法事件引发的抗议示威活动愈演愈烈。据外媒报道，连日来，明尼苏达州的骚乱已蔓延至全美 70 多座城市，至少 8 个州以及华盛顿特区为应对示威调动国民警卫队。

(2) 据美国农业部，5.15-5.21 一周，2019/20 年度美国陆地棉签约销售 10138 吨，较前周签约量减少 65%，较近四周平均签约量减少 85%；陆地棉装运 60645 吨，较前周装运量增加 6%，但较近四周平均装运量减少 4%。当周中国签约本年度陆地棉 13290 吨。

(3) 据统计，截至 2020 年 5 月 21 日，美国累计净签约出口 2019/20 年度棉花 383.1 万吨，达到年度预期出口量的 106.72%，累计装运棉花 260.6 万吨，装运率 68.01%。其中，中国累计签约进口 2019/20 年度美棉 74.1 万吨，占美棉已签约量的 19.35%；累计装运美棉 33.9 万吨，占美棉总装运量的 13.01%，占中国已签约量的 45.71%。

(4) 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 (Coronavirus Food Assistance Program, 以下简称 CFAP)。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。

(5) 据美国农业部统计，至 5 月 24 日，美棉新花播种进度为 53%，较去年同期与五年平均持平；其中得州播种进度为 50%，领先于去年同期与近五年平均；亚利桑那州为 97%，播种工作即将完成；加州播种进度为 90%，较去年同期仍落后。上周受热带风暴“阿瑟”带来的强降雨等恶劣天气影响，东南棉区播种进度均大幅落后。

(6) 根据印度棉花协会 (CAI) 最新预测，2019/20 年印度新花产量 3300 万包 (561 万吨)，较上次预测的 3545 万包调减 (603 万吨)；预计整个年度棉花供应量为 3770 万包 (641 万吨)，较上次预测的 4115 万包下调 (700 万吨)。其中包括期初库存 320 万包 (54 万吨)，产量 3300 万包 (561)，以及进口 150 万包 (26 万吨)。预测 2019/20 年度印度棉花消费 2800 万包 (476 万吨)，较上月预测的 3310 万包下调 (563 万吨)，出口量由上月预测的 420 万包 (71 万吨) 上调至 470 万包 (80 万吨)，同时也较上年度出口量 420 万包相比增加 50 万包 (9 万吨)。2020 年 6 月份进出口货物关税汇率将按 1 美元=7.0956 元人民币计算。(2020 年 5 月份为 7.0402)。

(7) 截至 5 月 20 日，印度 CCI 在 MSP 项下收购量达 156.4 万吨，创下历史最高水平。本年度 CCI 预计收购 170 万吨，后续将以每天 7650 吨的进度继续收购。

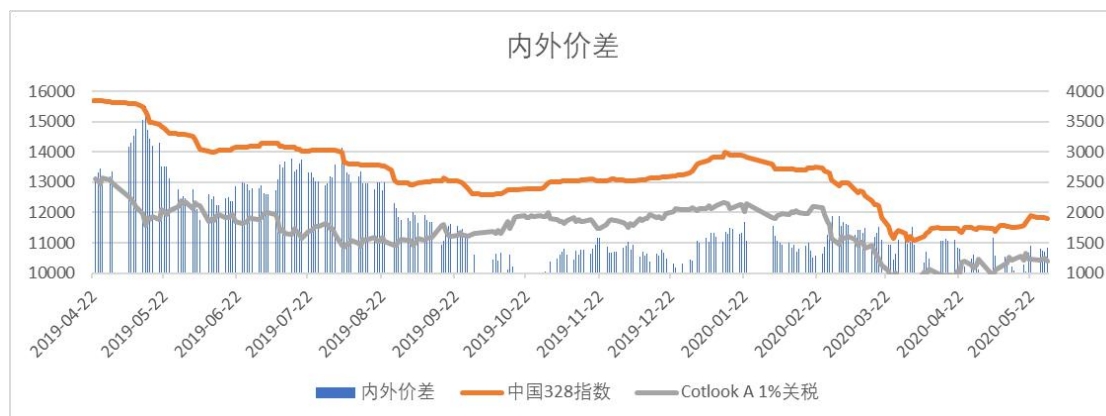
(8) 据海关统计数据，2020 年 4 月我国棉纱进口量 14 万吨，较去年同期减少 26.32%。2019/20 年度以来 (2019.9-2020.4) 累计进口棉纱 124 万吨，同比减少 4.62%。据海关统计数据，2020 年 4 月我国棉花进口量 12 万吨，较上月环比减少 40%，较去年同期减少 33.3%。2020 年我国累计进口棉花 73 万吨，同比减少 13.1%。2019/20 年度以来 (2019.9-2020.4) 累计进口棉花 114 万吨，同比减少 20.8%。

三、操作分析

技术分析	面临 60 日均线压制, KDJ 黏连	中性	预计棉花 09 合约区间内震荡整理, 重心持稳在 11500 元/吨附近, 缓慢消化疫情带来的利空。
现货市场	地区现货价持稳, 小幅回调	中性	
多空头	截止 5 月 29 日棉花 09 合约前 20 主力多头 235460 手, 较前日增加 3231 手。前 20 主力空头 320493 手, 较前日增加 2278 手。净空持仓 85033 手, 净空持仓显著增加	中性	
基差表现	9-1 价差持稳, 棉花棉纱价差急速扩大	利多	
外盘表现	美棉震荡整理	中性	

四、 现/期货市场

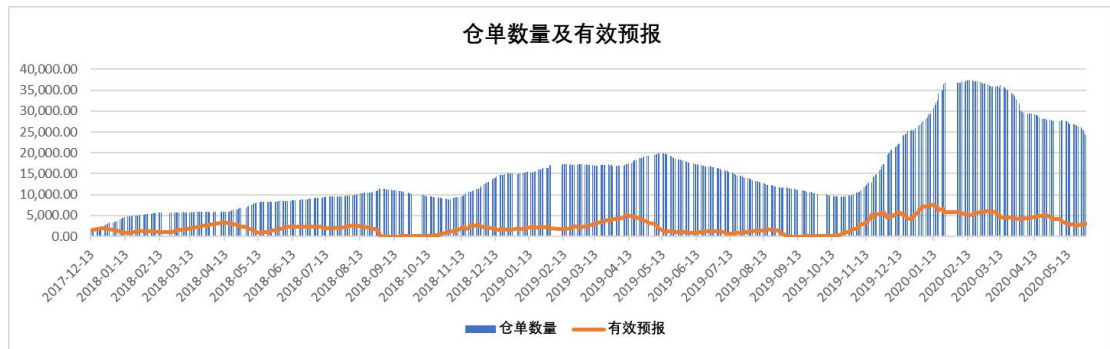
图三 棉花价格指数走势及内外价差



来源: Wind、广州期货

CC Index 328 指数与 CotlookA 区间震荡, 内外价差持稳。

图四 郑棉仓单数量



来源：Wind、广州期货

截至5月29日，19/20年度仓单24282张，较前一交易日减少350张。2019/20年度有效预报3027张，较前一交易日增加32张。两者合计总量27309张，较前一交易日减少318张。

5月合约交割，仓单明显减少，进入健康消化期。仓单压力部分缓解，但整体仓单量依然是历史高位。

五、基差分析

图五 期现基差

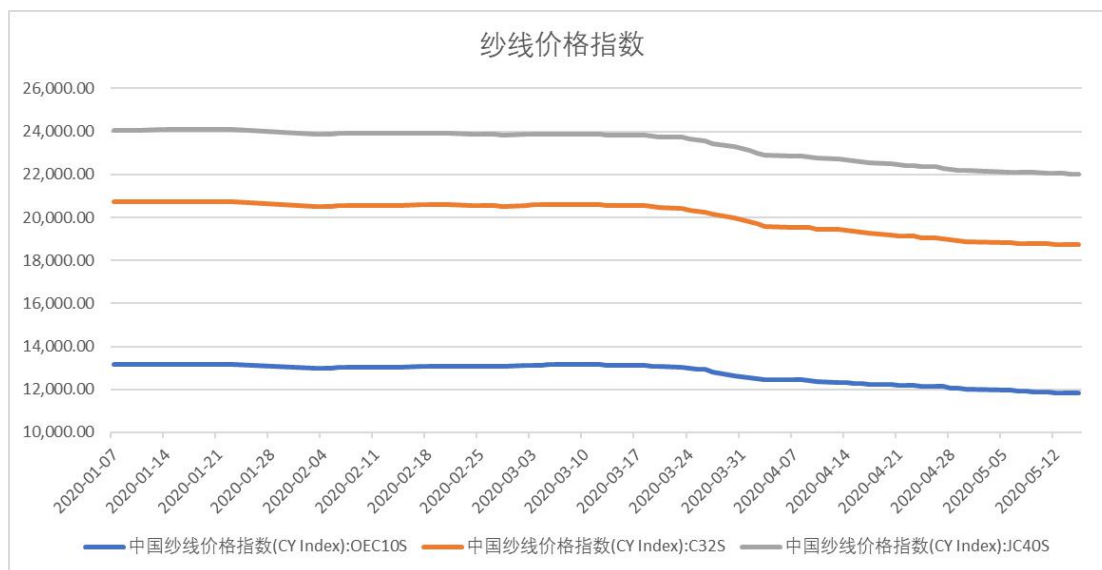


来源：Wind、广州期货

上表为指数和主力的基差。当前09合约和指数基差由负转正，现货价格指数略高于期货价格。

六、下游情况

图六 棉纱指数



棉纱指数企稳中。国内，CY Index OEC10S 报价 11810 元/吨，较上周持平。CY Index C32S 报价 18700 元/吨，较上周持平。CY Index JC40S 报价 22000 元/吨，较上周持平。

七、 未来展望

中美关系再起波澜，美方对华为围追堵截、疫情索赔及其他发言使中美关系蒙上阴影。6 月后美国大选激烈程度增加，10 月大选结果落地前预计中美在经济、政治甚至军事领域方面将时不时爆发冲突，宏观风险增加。

5 月末 6 月初各国陆续解封，预计欧美订单将进一步好转，但距离恢复正常仍需较长时日。6-8 月纺织传统淡季在即，真正的需求好转预计需等至 8 月后。

印度蝗灾正式登上舞台，据气象台预报本年度美国将有 10 场以上飓风登陆。单产存在较大变数风险，为棉价提供一定支撑。

前期价格重心上移主要由于（1）积极财政和货币政策带来的商品价格重心整体上移；（2）提前预支的供应减少预测和天气升水。前者将长期支撑棉价，但第二个因素由于各国的保障措施已有部分预期落空，供过于求的局面中长期都难以扭转。无论是上游历史性峰值的仓单抑或工商业库存，还是下游外贸订单大量取消后累积的纱线坯布库存，都需要较长的时间逐步消化。郑棉缺乏趋势性上涨动能，在重心上移到当前阶段后面临极强压制。后期仍可能回落试探 11000 元/吨以迫使中印两国减少抛储可能性，同时增加美棉弃耕率，来变相减少未来的供应量。预计郑棉中短期内低位区间震荡整理，消化库存为主。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货咨询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位—越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

核心理念：研究创造价值，深入带来远见

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。