

农产品组

电话：0571-85155132  
邮编：310000  
地址：杭州市下城区万寿亭13号  
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 5月棉花市场展望——

### 利空主导盘面 节后棉价堪虞

#### 观点摘要：

成本等因素的支撑和需求疲软的压制令棉价局限于小区间波动。

整个纺服行业受到新冠疫情冲击，棉花供求平衡改变，库消比超过80%，给棉市提供了利空的基调。

国家增储对棉价刺激有限，供大于求的局面没有改观。消费困境主导了盘面运行，交易重心会在震荡中下移。

复工两个月后，价格跌库存增且前景不佳使得纺服企业压力沉重、无力承担，五一放假规模和时间显著增加，对节后棉花消费将造成新一轮打击。

棉价若想有起色，需要预测中的粮油上涨成为现实，从而给棉花带来价值洼地的效应。同时关注5、6月份种植过程中天气和虫害因素。

#### 相关报告

棉花4月月报——  
市场低迷不振 棉价欲扬乏力

棉花3月月报——  
疫情压制 棉价重挫

## 一、行情回顾

图1 棉花期货日K线



资料来源：文华财经、新世纪期货

进入4月以来（箭头处始），郑棉期货走势相对平静，总体呈现了区间震荡的格局。

月初，期价有所走高，主要刺激因素是武汉4月8日“解封”，意味着国内抗疫进入一个新的阶段。我们注意到，在此前后，商品市场多数品种都出现了程度不同的反弹，期棉价格借此上一台阶也在情理之中。

此后，郑棉开始了平台运行的走势，整理形态延续到了月末。

在这个震荡过程中，曾经因两个重磅消息使得振幅放大，对平台上下沿构成挑战：

首先是4月21日出现了前所未有的负油价，给商品市场带来巨大冲击，郑棉盘中一度出现向下破位迹象；其次是，4月22日另一则消息又令棉价得到提振，发改委召开了关于增储的会议，坊间传闻可能采取50万吨国储棉+50万吨“市场化”进口的方式，内外盘棉价受此影响都大涨，郑棉又上冲挑战平台上沿。

最终棉价没有破位，还是回到了近期震荡区间中轨附近、维持震荡。短期均线缩拢纠缠，提示近期倾向无序震荡；中远期均线上方反压显示郑棉还处于弱势。

棉价被压缩到一个小区间运行，显然是支撑和压制同时存在，且处于相对平衡状态。

压制是显而易见的：疫情带来的纺服消费萎缩，纱厂、布厂订单减少，维持低开工率，打击了棉花消费。

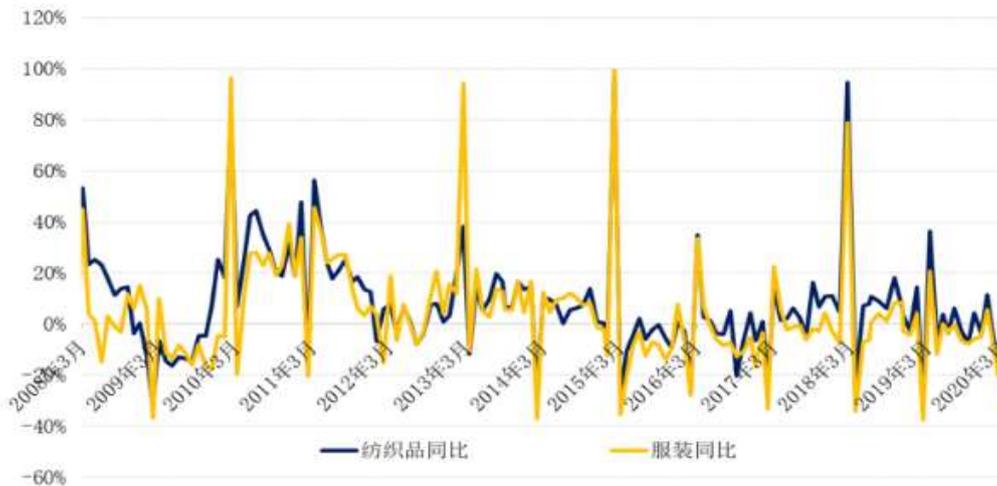
而支撑则主要来自：一方面是当前国内疫情形势明朗，人们对国内经济复苏以及企稳信心力增强，对未来抱有期望。另一方面国产棉花市场库存压力较小，尽管棉花企业销售难度大，但本年度国家收储，部分高级别棉花已经收入国储，因此纺企对高质量棉花尚有需求。

棉花这种上下两难的格局将会向哪一方向转化呢？以下我们将从产销各方面对此做一分析探讨。

## 二、全球纺服行业数据

2020年3月，我国纺织品服装出口额同比下降15.13%，降幅较1-2月份收窄4.7个百分点。其中：纺织品出口额同比下降6.32%，降幅较1-2月份收窄13.58个百分点；服装出口额同比下降24.83%，降幅较1-2月份扩大4.83个百分点。由于第一季度还有疫情爆发前的订单生产，影响相对有限。年后出口订单极度萎缩，二季度数据可能更不乐观。

图2 2008年以来我国纺织品服装出口同比走势图



资料来源：纺织资讯、新世纪期货

今年1季度，我国与欧盟双边进出口贸易总值达到751.9亿美元，比去年同期下降19.8%，出口服装及衣着附件54.7亿美元，下降8.8%；纺织纱线、织物及制品18亿美元，下降14.8%。

据欧洲服装和纺织品工业协会调查，超过一半的公司预计销售量和产量将下降50%以上。此外90%公司在财务状况上面临严重限制，80%公司则将临时裁员，25%公司正考虑停止营业。中国纺织服装占到欧盟整体进口的32%多，如果欧盟全年产销下降50%以上，会影响今年国内纺织服装出口10%以上。

美国服装巨头Gap表示，由于新冠肺炎疫情期间其门店被迫关闭，正以惊人的速度消耗现金。宣布8万员工“休假”，或关店230家。

越南有关部门数据显示，预计2020年4-5月越南纺织品和鞋类的订单量将同比下降约70%。

印度服装制造商协会(CMAI)表示，如果没有政府的支持，纺织业可能会裁员1000万人。

新冠疫情的影响深远，甚至疫情后的消费心理也会受此影响。人们会发现，与健康相比，过度采购的服饰变得不重要了。二季度的全球纺服消费还看不到曙光，期待消费报复性增长并不现实，相反，需要对需求断崖式下滑有所准备。

## 三、国内纺服产业

## 新世纪期货研究棉花月报

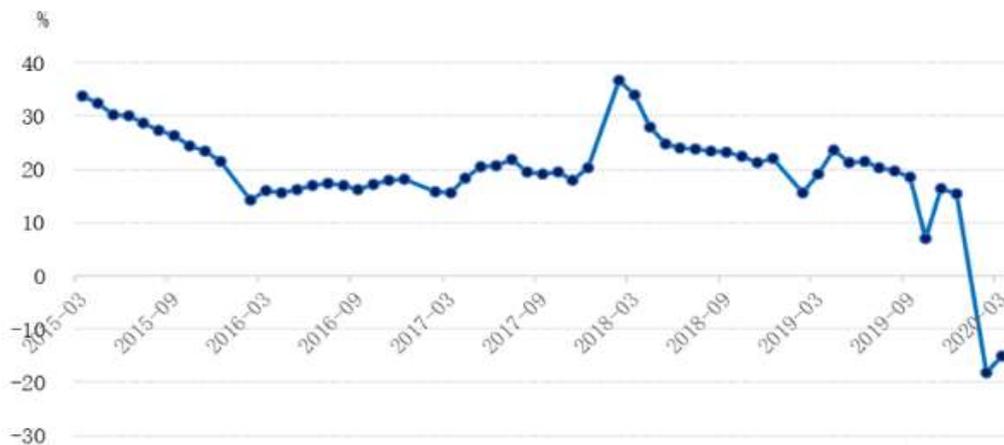
中国棉纺织行业协会对 100 多家重点企业的调查结果，反映订单不足的企业占比达到 63.6%。

国内织造市场开机率已经下降至 67%左右，低于去年同期的开机率。对于现在的纺织市场来说，已经不单单是供需这两座大山了，资金、库存、产能都是需要头疼的问题。疫情蔓延，一大批棉纺企业面临序接性订单的取消或迟缓签订，很多表示将在 4 月下旬前完成本年度全部订单。对厂家来说，价格甚至不是需要首要的，首先关注的是订单，没有新订单，只有少量刚需采购的话，生产很难为继，距离关停为期不远。

五一期间，下游放假规模和时间均较往年有明显增加，东部各地区 90%以上企业较少安排 3-7 天，部分较多达到 20 天左右的停产计划。这是在复工两个月后面临成本不断塌陷、内外销不佳、库存持续走高、亏损压力以及短期内难有起色的情况下，纱布企业的无奈之举。下游企业放假减压将对棉花消费造成新一轮打击。

据国家统计局数据显示，2020 年 1-3 月份，全国网上“穿类”商品零售额下降 15.1%。3 月份纺织服装销售降幅仍然较大，但下滑幅度收窄，随着国内疫情形势稳定，消费得到一定恢复。但还是在较低水平上，不足以乐观。

图 3 全国网上穿着类商品零售额同比走势



资料来源：新世纪期货 中国棉花网

近日南疆部分加工企业表示，由于 2 月份以来出货困难，累积的棉花成本、银行还贷及年度机器检修、设备更新等支出都将接踵而至，正与农发行等贷款银行协商延长贷款期限或降低 5 月底、8 月底还贷额度，帮扶棉企渡过难关。

4 月 17 日中共中央政治局会议明确提出，支持企业出口转内销。当前外需不足情况下，一系列支持外贸产能转向国内市场政策导向相继发布。近期各地政府、家纺、服装协会相继加大政策宣传和产销对接，搭建交流平台，拓宽线上合作渠道等多种方式为企业纾困。

## 四、进口与库存

新世纪期货研究棉花月报

2020年1-2月我国棉花进口量41万吨，较去年同期减少19.6%；3月中国进口棉花20.09万吨，同比增32.3%；1-3月累计进口61万吨，同比降7.2%。数据高于市场预期，主要原因是2019增发的80万吨滑准关税进口配额、1%关税内配额有效期截止前，一些棉纺织企业、进口商赶在作废期前集中进口。

图4 2018年度以来我国棉花进口量

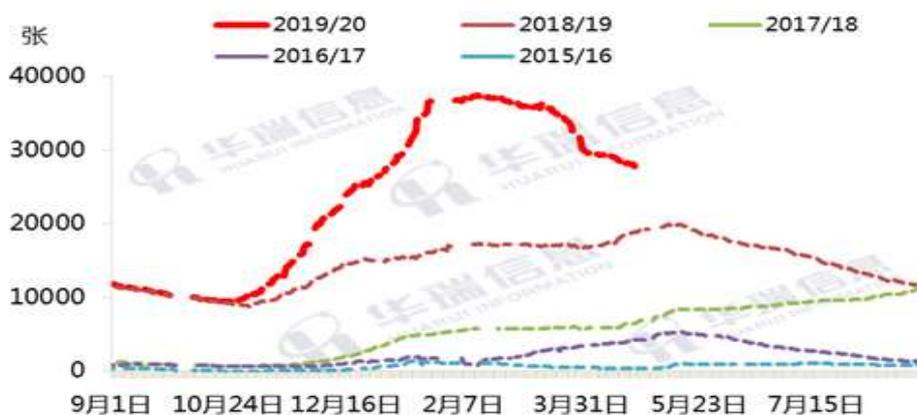


资料来源：农产品期货网 新世纪期货

从对青岛、张家港、上海等地部分大中型棉花贸易企业棉花抵港、出入库情况跟踪调查来看，4月份中国各主港外棉仍处于“入库多，出库少”的状态，港口保税+非保税库存仍呈缓慢增长趋势。从几家国际棉商、大型进口企业的调查、估测来看，可能接近甚至突破60万吨；而随着增储农产品消息出来，预计港口库存或继续上行至70万吨甚至80万吨以上。

截至4月24日，一号棉注册仓单27777张、预报仓单5043张，合计32820张，折137.84万吨。19/20注册仓单新疆棉26677张（其中南疆库4911、北疆库16115），地产棉减至1100张。目前市场关注的重点还是消费，仓单的影响力较小。

图5 棉花仓单



资料来源：新世纪期货 华瑞信息

## 五、种植情况

美国农业部在周度作物生长报告中称，截止4月26日当周，美国棉花种植进度为13%，上一周为11%，上一年度同期为10%，五年均值为11%。

图6 美棉种植进度



资料来源：新世纪期货 华瑞信息

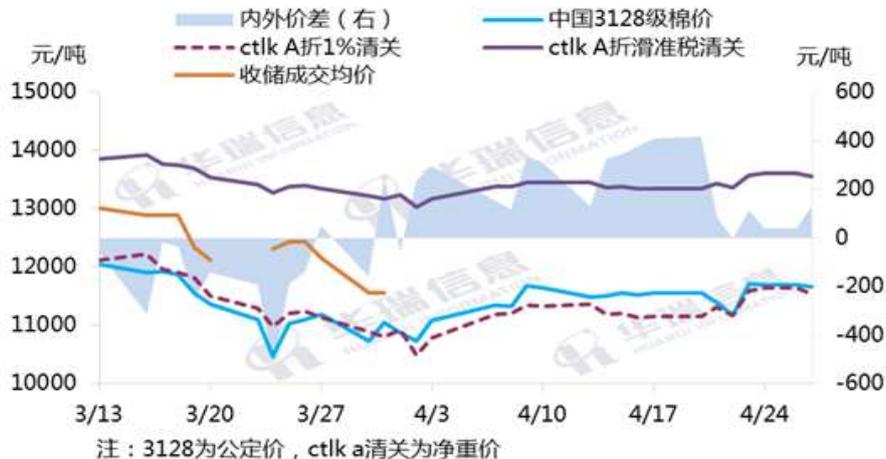
由于国内继续执行18600元/吨目标价格的政策，预计今年新疆棉播种面积与去年持平。近日，新疆地区天气较好，棉花春播工作已基本结束。据南疆阿克苏地区棉农介绍，目前当地棉花播种全部结束并陆续出苗，近阶段田间管理最为关键，棉花播种后应及时查漏补缺，及时查苗，发现缺苗断垄的应尽早采取措施及早补种。

目前中美棉花种植情况良好，后期会否出现天气方面的灾害题材还需观察。

## 六、内外棉价

截至4月23日CotlookA 指数至65.7美分/磅，折1%人民币清关裸价格在11595元/吨、折滑准税13584元/吨净重，当前国产棉与1%价差至114元/吨附近。内外棉价差较之前有所缩小。

图7 内外棉价对比



资料来源：新世纪期货 华瑞信息

得益于中国增储的消息，近期国际棉价涨幅大于国内，目前 1%关税下内外棉价近乎持平，滑准税率下已持续处于倒挂状态很久了，价差扩大到 2000 元/吨左右。

外棉价格走高，但港口库存压力仍存。因增储并未落地，而商业采购出货缓慢且部分贸易商外棉批次较多、品质差异大，因此 4 月份棉花倒库、腾库容比较困难。

## 七、下游纱、布市场

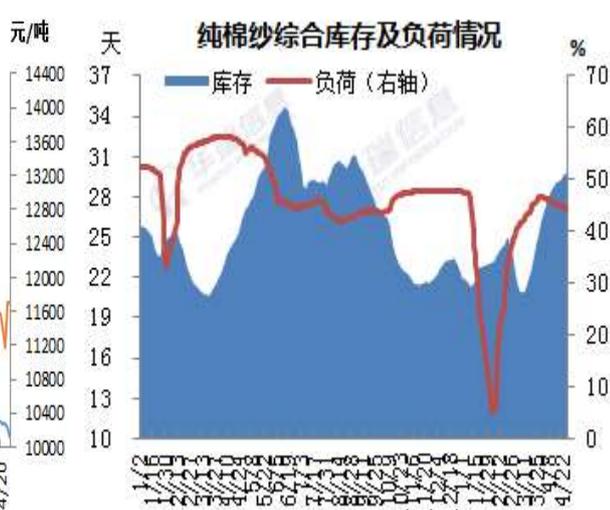
纺企库存水平继续上升，接近 35 天。一方面影响到开机率，局部纺企已经出现减产情况，整体开机下滑。据调研，纺企五一将出现集中放假，整体开机将大幅下滑。

另外库存上升也令厂家以跌价来尽快回笼资金，考虑到价格节前采购的高价棉消耗完毕，原料成本下跌 2000 元使得纱价有了降价空间。近来，棉纱相对棉花补跌明显。

图 8 棉纱价格

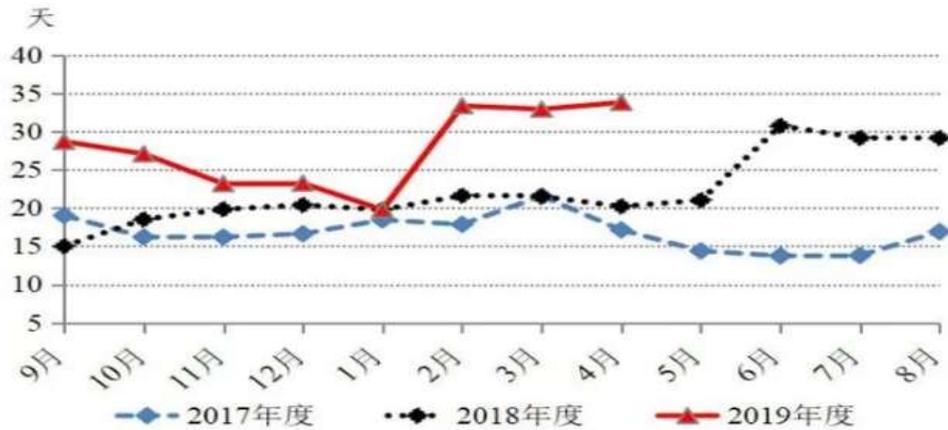


图 9 棉纱库存与负荷



资料来源：华瑞信息、新世纪期货

图 10 近三年度纺织企业纱库存折天数变化



资料来源：农产品期货网、新世纪期货

一季度，虽然我国同样受疫情影响，但在3月份已基本全面复工，海外订单也陆续交付，暂时纺织服装业还算过得不错。但后期国外疫情的蔓延，海关拒收、订单取消、回款延后等均影响到出口数据的下滑。

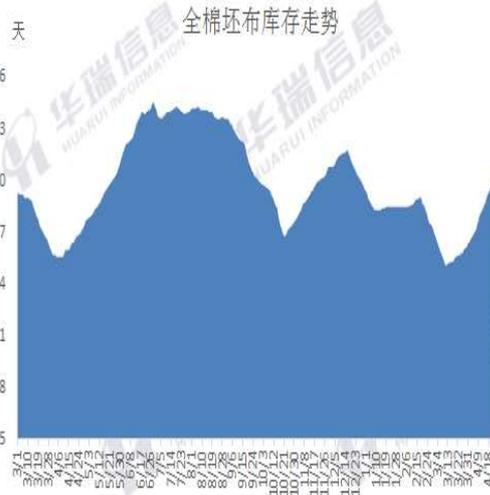
全棉坯布逐步进入淡季，织厂维持小单成交，由于五月后订单前景不佳，减产意愿普遍强烈，预计五一放假情况多于去年同期。

随着坯布库存较快增长，开机率出现下降，价格也开始出现转头向下迹象，有跟随棉纱补跌的可能。

图 11 开机率



图 12 坯布库存



资料来源：新世纪期货 华瑞信息

## 八、后市展望

疫情对全球经济的冲击是前所未有的，改变了很多行业的供求平衡，棉花产业也不例外。根据美国农业部发布的4月份全球供需预测显示：供应为2649.9

## 新世纪期货研究棉花月报

---

万吨，消费下降到 2407.7 万吨，全球期末库存的动态值攀升至 13 年来历史高位水平；全球棉花“库消比”也越过了 80%警戒线。这为棉市笼罩上了利空的基调。

收储的利好在疫情、原油价格依旧面临不确定性的背景下，作用有限，甚至不足以打破一个狭小的平台整理格局，消费暗淡的前景还将主导近期盘面。

当然，未来还是存在走强的机会。世界粮食计划署一份报告预测：受到新冠肺炎疫情的冲击和席卷非洲、东南亚蝗灾的影响，到 2020 年底，面临严重粮食不安全的人口数量将增至 2.65 亿人，不少机构判断 2020 年全球粮油产品价格将上涨，这种情况下处于“价值洼地”的棉花可能吸引资金介入。另外，5 月是国内灾害性天气高发时期，在疫情稳定、信心恢复的情况下存在炒作机会。

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>