

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>

一、行情分析：

美高官对中美第一阶段协议落实的乐观态度、南亚蝗灾炒作、美五月就业数据出人意料地好，这些因素对商品市场形成利多效应，国内外棉价出现突破上行迹象。

图 1 郑棉主力日 K 线图



数据来源：文华财经 新世纪期货

市场不确定性远未消除：首先，美棉要面对出口周报利空，由于价格上涨导致出口合同大量取消，近六周中国签约进口 2019/20 年度美棉的数量分别为 9.58 万吨、4.93 万吨、4.49 万吨、3.48 万吨、1.33 万吨、0 吨，呈现持续阶梯状下降。其次蝗灾、中美贸易存在较大不确定性，很难提供持续的上攻动力。最根本的是，下游订单改善不明显，纺织行业进入传统淡季，目前纺企普遍亏损，纱价处十年低位，C32 即期理论利润在 -800 元/吨附近，这样的亏损令纱厂难以加大生产，对原料棉花价格也将产生压力。

与期货盘面的活跃相比，棉花现货面表现淡静，这提醒人们需对期棉上涨的持续性有所保留。

二、交易数据解读

表1 期市交易数据

	上周	本周	涨跌（%）
收盘（2005）	11480	11985	+4.36
持仓	508869	519917	+2.17
交易（日均）	411758	563269	+36.80
仓单	24282	23130	-4.74

郑棉价格上扬，在周末突破 12000 整数位时，多空争夺激烈使得成交量显著放大，持仓也有所增加。双方的博弈还在进行中。

三、相关现货市场指数解读

表2 相关市场价格指数

	上周	本周	涨跌（%）
中国棉花价格指数：328	11807	11922	+0.97
进口棉价格指数（FCI Index）：M：到港价	66.26	68.42	+3.26
中国纱线价格指数（CY Index）：C32S	18700	18720	+0.11
柯桥纺织价格指数：坯布类	120.65	120.95	+0.25

现货棉价格波动不大，这也是人们对期棉涨势存疑的一个重要原因。进口棉的上涨则与下面消息有关：据 USDA 统计，4 月 17-5 月 28 日六周中国签约进口 2019/20 年度美棉的数量分别为 9.58 万吨、4.93 万吨、4.49 万吨、3.48 万吨、1.33 万吨、0 吨，呈现持续阶梯状下降。

下游纱、布价格较为稳定，主要受到消费面低迷的拖累。

四、市场信息汇总

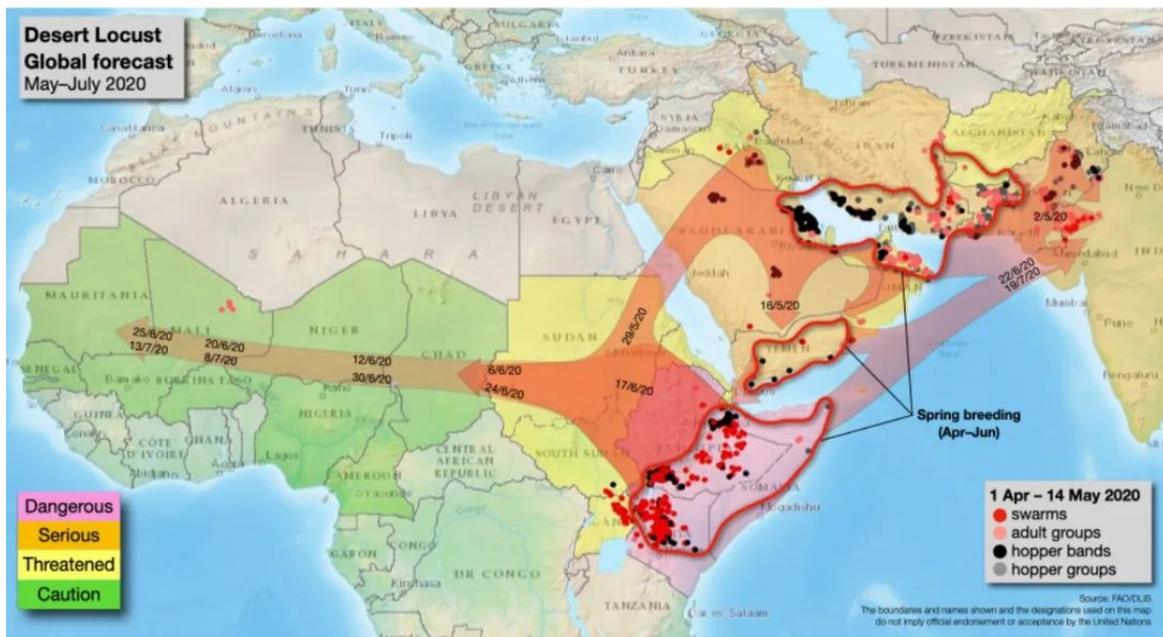
偏多	偏空
澳大利亚棉花协会介绍说，本年度以来，澳棉已经以相当不错的价格出口到中国。尽管今年产量低，但澳棉质量依然优良。今年澳棉产量只有 55 万包，下个年度，如果供水情况继续改善，澳棉产量可能达到 170 万包，是今年的三倍。	从阿克苏地区农业技术推广中心了解到，5 月 25 日地县农技部门完成第二次棉花生育动态调查，结果表明，棉花长势总体好于去年和历年同期，今年地区棉花平均株高和主茎真叶数与去年和历年同期平均值相比增幅明显。
据 USDA 统计，4 月 17-5 月 28 日六周中国签约进口 2019/20 年度美棉的数量分别为 9.58 万吨、4.93 万吨、4.49 万吨、3.48 万吨、1.33 万吨、0。	今年巴西棉预计再次大丰收将给巴西棉销售带来新的压力，预计 2020/21 年度巴西棉库存将创历史新高。巴西国内没有条件长期大量储存棉花，

<p>吨，呈现持续阶梯状下降。从几家国际棉商、中国买家的反馈来看，询价、议价仍在继续进行，并没有按下“暂停键”，不存在停止进口美棉及其它农产品的情况。</p>	<p>随着 2020 年新棉收获的日益临近和印度棉报价下跌，巴西棉价格开始下跌。</p>
<p>4 月美国纺织服装进口量为 40.1 亿平方米，同比下降 23.6%，环比下降 4.2%；其中来自中国的量为 14.7 亿平方米，同比下降 31.6%，环比上升 56.8%。</p>	<p>这几个月，对进口纱贸易商来说日子很不好过，平均每吨亏损大多 2500-3000 元/吨左右。5 月份时，由于市场消费好转，加上进口外纱下跌明显，订货有了几百元的盘面利润，所以贸易商的订货量再次增加，一些贸易商希望多订些把之前的亏损补回来，所以预计 6 月份到港量约在 15 万吨以上。</p>
<p>为防控疫情实施的全国大封锁政策，印度 2019—20 年的棉花产量将不可避免下降严重。印度棉花协会(CAI)发布的最新估计是，印度 2019—20 年的棉花产量将从此前估计的 3540 万包下降至 3300 万包。</p>	<p>根据 USDA5 月份数据，2019/20 年度全球棉花产量 2671 万吨，消费量 2288 万吨，全球产销差为 383 万吨，期末库存 2115 万吨；2020/21 年度全球棉花产量 2590 万吨，消费量 2539 万吨，全球产销差为 51 万吨，期末库存 2165 万吨。</p>

五、图表解析

1、蝗虫因素

图 2 蝗虫影响区域



数据来源：联合国粮农组织 新世纪期货

由于现在是上年度收获和下年度播种之间的农闲时节，目前没有听到权威机构做出重大作物损害的预计，但有人认为解决蝗灾的窗口期非常短。

表 3 虫灾与印巴棉花在时间&空间上的重合度

	入侵区域	棉产量占比	生产周期		
			种植	生长	采摘
印度	拉贾斯坦	9%	3-6月	8-10月	11-次年2月
	中央邦	7%	6-9月		
	古吉拉特	30%	6-9月		
	马哈拉施特拉	20%	6-9月		
巴基斯坦	信德	39%	4-7月	7-10月	10-次年1月
	旁遮普	60%			

我们可以看到，蝗虫入侵区域与棉花种植区域重合度还是很高的。所幸的是，棉花种植刚开始，还有时间对虫灾进行灭杀或补种等。对印巴以及非洲棉花造成何种程度的影响，还需要观察其行进路径并结合防控措施而定。

2、库存

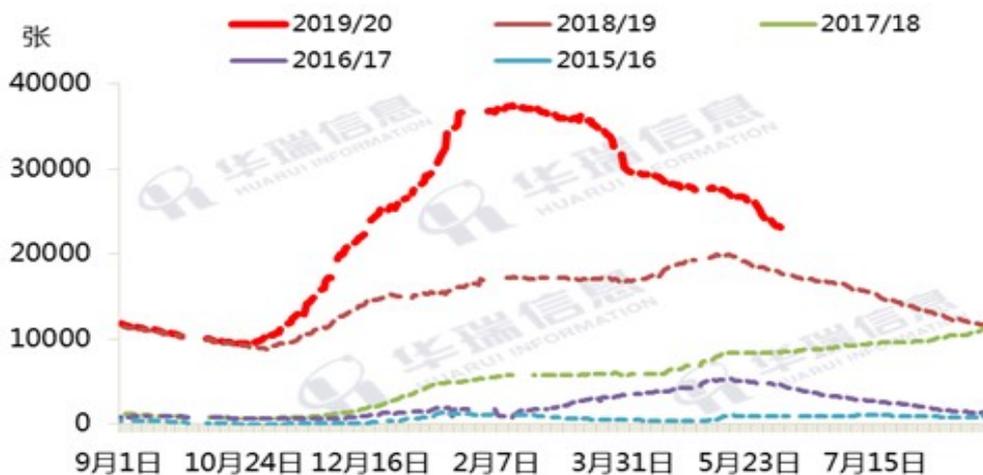
商业库存主要是指除了终端库存以外的仓库库存、加工厂库存、保税区库存、在途库存等。

表4 全国棉花商业库存统计

地区	5月22日	5月29日	6月5日	本周增减
山东	24.12	22.82	22.48	-0.34
河南	19.57	20.9	20.63	-0.27
河北	6.04	5.95	5.79	-0.16
江苏	22.02	29.95	30.44	0.49
湖北	4.9	5.22	5.15	-0.07
安徽	1.25	1.2	1.06	-0.14
北疆	116.39	108.79	101.63	-7.16
东疆	3.84	3.36	2.93	-0.43
南疆	79.78	73.77	70.44	-3.33
其它地区	10.28	11.77	11.25	-0.52
港口	45.56	46.4	46.94	0.54
合计	333.75	330.13	318.74	-11.39

商业库存的下降主要体现在疆内棉花的销售，各地商业库存下降平稳，表明存在一定终端消费，但是消化库存的速度不快。

图3 注册仓单



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

截至6月5日，一号棉注册仓单23130张、预报仓单3366张，合计26496张，折111.28万吨。

3、内外棉价

图4 内外棉价走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

截至6月4日CotlookA 指数至67.9美分/磅，折1%人民币清关裸价格在12046元/吨、折滑准税13827元/吨净重，当前国产棉与1%价差至113元/吨附近。美棉签约量逐周下滑，使得港口库存小幅减少，外棉价格相对坚挺，内外棉价差继续缩窄。

4、棉纱市场

图5 棉纱棉花价格走势

图6 纺纱理论盈亏



数据来源：上海国际棉花交易中心 新世纪期货

5 月份市场订单出现增加：一部分是内销的好转，一部分是东南亚企业将接到的欧美订单转交给了国内企业。但由于南亚企业恢复开工，一些订单再次流出。

目前纱价处十年低位，纺企普遍亏损，C32 即期理论利润在-800 元/吨附近，亏损较多。

国内订单总体偏少，传统淡季即将来临，棉纱价格易跌难涨的处境难以改变。

5、坯布市场

图 7 棉花棉纱价格

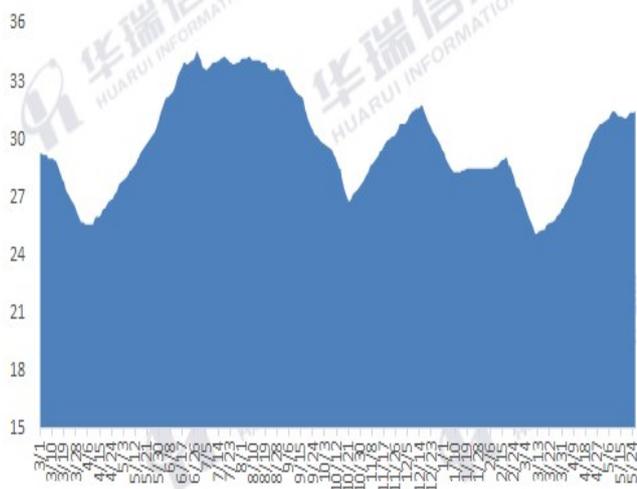
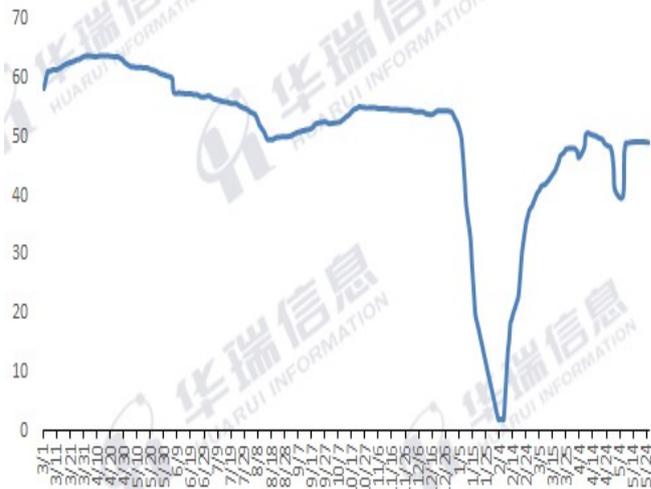


图 8 坯布价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

数据来源：华瑞信息 新世纪期货

纺企坯布端新增订单继续有所走淡，大型织厂多表示订单不足一个月，中小织厂在库存压力下有停台现象。有订单的也多抓紧顺价出货，局部地区有放假现象，因而坯布端开机略有下降，坯布价格略有下跌。淡季氛围增加，预计 7 月库存将持续增加。

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>