

棉花：需求恢复仍需时日，价格涨势受限

进入4月份，随着部分欧洲国家疫情好转以及各国政府大规模货币和财政政策的出台，棉花价格出现修复性上涨。截止本周二，ZCE09合约和ICE连续合约最大涨幅分别为1435元/吨和10.61美分/磅。在经过长达三个月的下跌之后，棉花市场终于迎来春天了吗？并不尽然，我们认为，下游需求才是“春天”的关键。

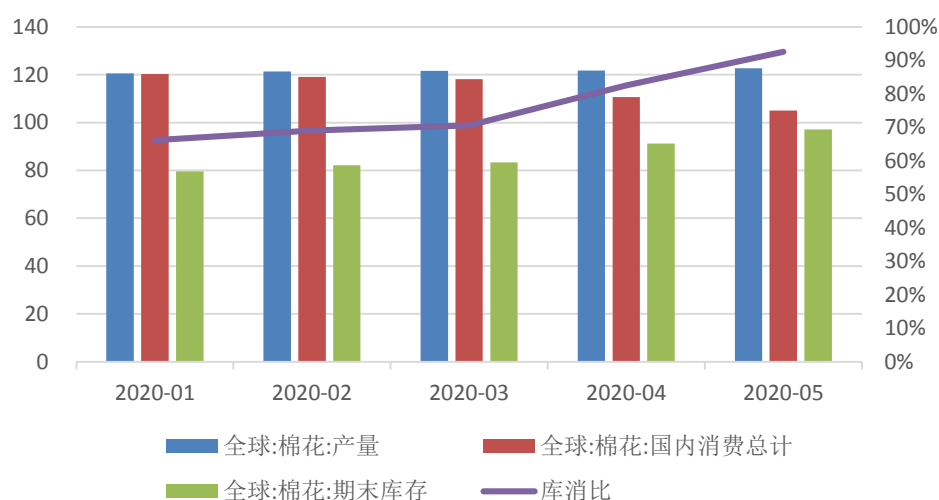
USDA 连续5个月调减本年度消费量

与上个月相比，本年度全球棉花产量预估调整幅度不大，整体上调96万包，其中，印度上调100万包。全球棉花产量已经连续四个月上调，累计上调219万包。

受新冠疫情影响，本月继续下调全球棉花消费量预估558万包，其中，印度、巴基斯坦和中国调减幅度最大，分别调减150万包、110万包和100万包。全球棉花消费量预估连续五个月下调，累计下调幅度达1527万包。其中，中国贡献了450万包，印度次之，为400万包。与上个年度相比，本年度消费量预估同比下降13%，为2012年以来最低消费水平。

因全球棉花消费大幅下调，本月美农报告调增2019/2020年度全球棉花期末库存预估590万包。与上个年度相比，期末库存同比大增1685万包，为近五个年度以来的峰值，且期末库消比远高于近四个年度均值。

USDA 近5个月对本年度全球棉花供需调整情况



新年度中国外期末库存创新高

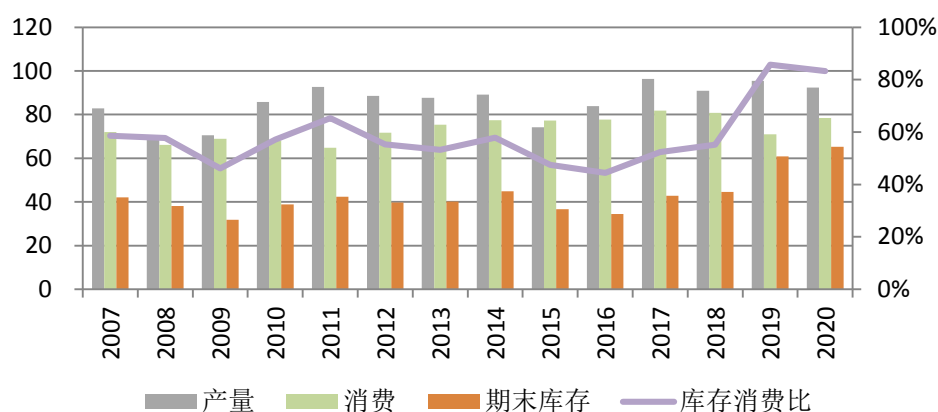
2020/2021年度，全球棉花收获面积下降，产量预估环比减少372万包，其中，印度

和巴西减幅最大，分别为 200 万包和 120 万包。

随着全球各国逐渐从疫情中走出，全球棉花消费量开始复苏，达到 11646 万包，同比增长 11%，低于全球新冠肺炎爆发前 3 月份美农报告对本年度的棉花消费量预估的数据。其中，中国和印度总共增加 700 万包，约占全球增长的三分之二。不过，由于疫情的影响依然存在，全球消费量仍低于前几个年度的水平。

因期初库存的大幅增加，全球期末库存同比预计小幅增加，为 9943 万包，是近六个年度以来的峰值。与此同时，除中国以外全球棉花期末库存预计再创新高至 6531 万包，同比增加 7.2%。

除中国外全球棉花期末库存创新高



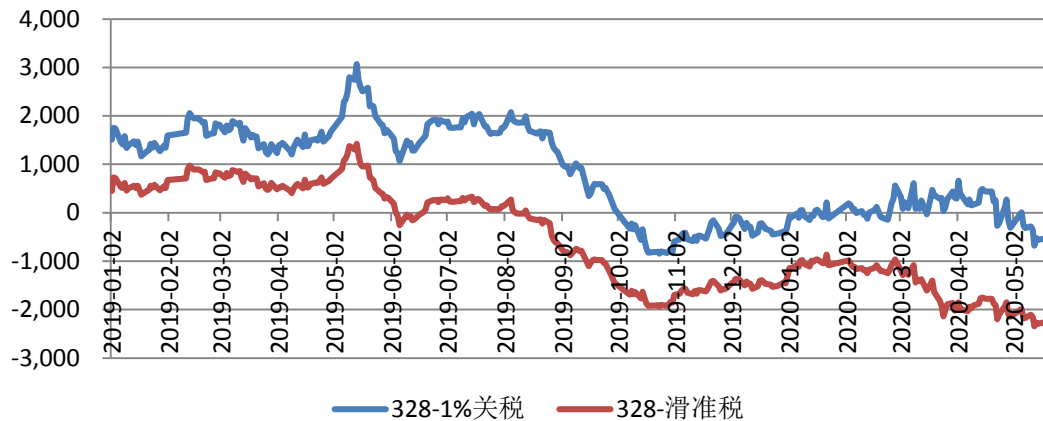
美棉出口预估增加，国内外价差倒挂

2020/2021 年度，据美农报告数据显示，中国进口量预计增长 200 万包，增幅近 20%，原因是中国将继续执行中美第一阶段贸易协议，扩大对美棉的进口。受全球棉花消费量恢复影响，美棉出口量预估同比增加 100 万包。

从近几周的美棉周度出口数据上看，近期中国增加了对美棉的进口。美国农业部报告显示，2020 年 5 月 1-7 日，2019/20 年度美国陆地棉净签约量为 5.4 万吨，较前周减少 36%，较前四周平均值增长 50%。新增签约主要来自中国（4.49 万吨）。美国 2020/21 年度陆地棉净出口签约量为 2.12 万吨，其中，中国占 1.55 万吨。

中国增加美棉进口主要是受政策影响，从价差上来看，进口美棉价格竞争力较弱。4 月第一来，国内 328 棉花价格指数与美国 EMOT M 进口棉价格指数 1%关税内价差开始倒挂，目前倒挂幅度为 500 元/吨左右，去年同期两者价差超过了 2000 元/吨。

国内外棉花价差走势

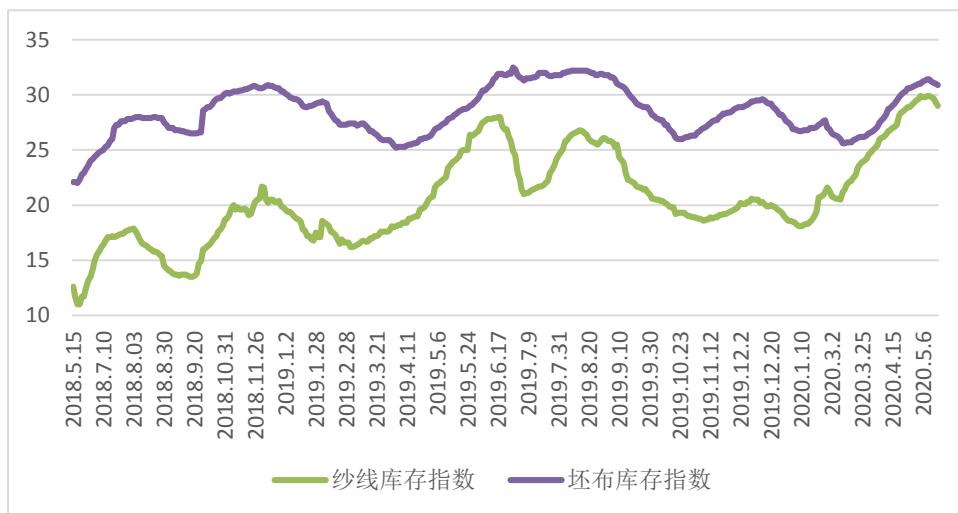


下游消费恢复缓慢

受新冠疫情影响，今年国内纺织淡季提前到来。3月底，国内纱线和坯布开工开始下滑，同期，产成品库存亦开始累积。

进入5月，随着全球部分国家对经济活动控制的逐步放开，外贸订单开始零星回暖。五一节后，国内下游纱线和坯布开工率止跌回升。截至本周一，纱线开工率指数升至50.4，较节前回升1.7个百分点，较去年同期下跌12.5个百分点；坯布开工率指数为49.7，较节前上升10.4个百分点，较去年同期回落12.8个百分点。上周以来，纱线和坯布库存开始下降，截止本周一，两者库存分别为29天和30.9天。据国家棉花市场监测系统抽样调查显示，5月初，被抽样调查企业纱库存为30天销售量，环比减少3.8天，同比增加9天，比近三年同期平均水平高13.4天；布库存为48.8天销售量，环比减少5.4天，同比增加15.6天，比近三年同期平均水平高12.4天。

纱线和坯布库存情况



目前全球已有 34 个国家解封，外贸订单零星回暖；国内消费尚可，但马上面临传统消费淡季。纺企接单多为小单，以去库存为主，比前期有所好转，不过整体仍处于缺乏订单的状态。随着疫情防控的放松，下游需求略有释放，对棉价有向好支撑，但力度并不足以使得价格大涨。国内新棉种植完毕，美棉种植进度近半，天气炒作较易推升棉价；同时，中美贸易关系这一不确定因素有卷土重来的迹象，需密切关注。

[研究报告]棉花：需求恢复仍需时日，价格涨势受限

2020-05-20 10:47:41 字号 大 小

☆ 添加收藏

征稿(作者：弘业期货 王晓蓓) – 进入4月份，随着部分欧洲国家疫情好转以及各国政府大规模货币和财政政策的出台，棉花价格出现修复性上涨。截止本周二，ZCE09合约和ICE连续合约最大涨幅分别为1435元/吨和10.61美分/磅。在经过长达三个月的下跌之后，棉花市场终于迎来春天了吗？并不尽然，我们认为，下游需求才是“春天”的关键。