

2021年5月第3周 周度策略

投资咨询业务资格：
证监许可【2013】193号



新晟期货研发中心

钟瑜健 从业资格号：F3046206

投资咨询资格号：Z0016081

联系方式：020-89203891

周初，内外棉花价格指引较弱，基本围绕北半球天气扰动缓解及印度疫情控制波动。19日，国务院强调要加强大宗商品期现市场联动监管引发市场全市场回撤。随后，价格持续修复。美西德州降雨土壤墒情有望好转，但临近飓风季东南沿岸的低气压笼罩再度引发担忧。

整体价格表现来看，内外棉价环比扩大，内棉现货价格表现更为亮眼。下游纱线，国产纱线价格由于原料端价格的上涨叠加库存消耗价格连续上扬，进口纱周度环比涨幅更多。纯棉纱线表现优于涤纶，粘胶短纤仍维持弱势，坯布价格提升。纺织厂开机维持高位，部分地区收获秋冬订单，下游备货欲望抬头。

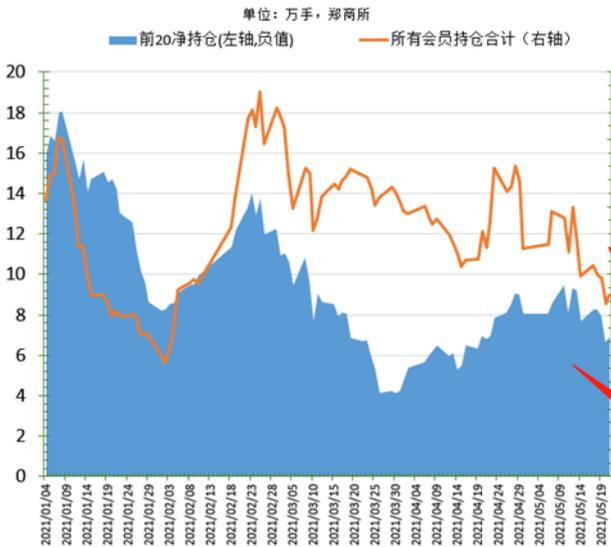
后市关注：中美经贸谈判、主要植棉国天气/蝗灾、疫情控制效率、新年度收储等。

风险因素：全球疫情形势恶化、中美经贸关系恶化、进口配额增发、市场资金面收紧等。

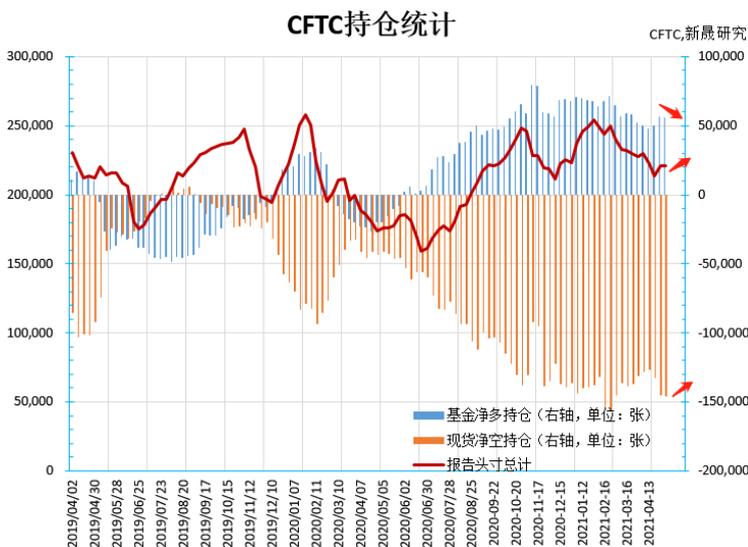
策略：CF09 继续持有 15200~15500 区间进场多单，区间下沿止损。

盘面信息

郑棉持仓方面，前20净持仓（负值）环比上周缩减7876手，前20持仓合计缩减约2.4万手，所有会员总持仓缩减约2.8万手，市场总成交量增加约17.8%，仓单及有效预报合计21892张（超过19年同期）。



美棉持仓方面，CFTC报告显示基金净多持仓环比前期减少9241手，现货商净空持仓减少11068手，在库棉花增加，累计12.3万包。



行业资讯:

- 中国棉纺织行业协会跟踪数据显示, 2021年4月, 全球经济继续缓慢复苏, 但在下游需求减弱及国外疫情反复的情况下, 棉纺织生产及销售环比均出现下降, 企业订单量减少, 开机率仍保持高位。4月跟踪企业原料采购环比下降6.49%, 原料中原棉采购量环比下降5.63%, 其中进口棉采购量环比下降34.3%; 非棉纤维采购量环比下降8.18%。纺企原料采购意愿较低, 棉花现货市场购销清淡, 月底部分纺企在“五一”节前刚需备货, 采购略有增加。跟踪数据显示, 4月纱、布销售量环比分别下降5.91%和2.71%, 市场需求减弱, 下游观望气氛浓厚。库存方面, 截至3月底, 纱库存环比增加1.91%, 布库存环比增加0.67%。4月织布企业整体订单较3月减少, 为维系工人, 企业增加常规品种生产, 同时随着销售量下降, 库存上升。印度疫情升级, 部分订单回流至国内, 但全球消费需求回暖的时间和程度仍存在不确定性。国内市场需求尚可, 家纺市场表现较好, 企业订单排至6月底, 但市场竞争加剧。后期企业将继续保持开机率, 积极拓展销售渠道, 探索营销新模式。

- 国家统计局, 4月份数据显示规模以上工业增加值同比实际增长9.8%(以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率), 比2019年同期增长14.1%, 两年平均增长6.8%。从环比看, 4月份, 规模以上工业增加值比上月增长0.52%。1-4月份, 规模以上工业增加值同比增长20.3%。4月份, 规模以上制造业增加值增长10.3%; 1-4月份, 规模以上制造业增加值增长22.2%。4月份, 41个大类行业中有37个行业增加值保持同比增长。4月份, 规模以上纺织业增加值增长2.5%; 1-4月份, 规模以上纺织业增加值增长16.1%。分产品看, 4月份, 612种产品中有445种产品同比增长。4月份, 布34亿米, 同比增长9.0%; 1-4月份, 布117亿米, 同比增长14.6%。4月份, 化学纤维583万吨, 同比增长11.6%; 1~4月份, 化学纤维2170万吨, 同比增长22.1%。4月份, 工业企业产品销售率为98.3%, 同比提高0.4个百分点; 工业企业实现出口交货值11584亿元, 同比名义增长18.5%。

供需报告

单位：万吨	国家	ICAC全球产销预测		USDA全球产销预测		中国棉花产消存量预测		农业农村部	
		2020年度(5月)	2021年度(5月)	2020年度(5月)	2021年度(5月)	2020年度(5月)	2021年度(5月)	2020年度(5月)	2021年度(5月)
期初库存	全球	2253 (+116)	2214	2129.8 (-12.8)	2028.32				
	中国	894	912	803.4	840.2	533	596	752 (+16)	770
产量	中国	591	561	642.4 (+10.7)	598.7	633.2	564	591	573
	印度	631	635	620.5 (-10.9)	631.4				
	巴基斯坦	89	85	98	115.4				
	美国	320	304	318.1 (-2)	370.1				
	巴西	249 (-3)	231	250.4	288.5				
	全球	2458 (+47)	2432	2462.6 (+0.4)	2600.5				
消费量	中国	810	803	865.5	870.9	827 (-2)	819	810	820
	印度	545	572	511.17 (-17.4)	555.2				
	越南	148	151	156.8 (+8.7)	163.3				
	孟加拉国	160 (+20)	163	169.8 (+2.2)	174.2				
	巴基斯坦	215 (+17)	215	224.3	228.6				
	全球	2497 (+43)	2532	2556.3 (-9.6)	2644.9				
出口量	澳大利亚	24	62	30.5	69.7				
	印度	114	132	119.7 (-4.4)	130.6				
	美国	339 (+1)	272	353.8 (+10.9)	320.1				
	巴西	200 (+26)	219	233 (+4.4)	196				
	全球	983 (+34)	995	1006.2 (+16)	990.9				
进口量	中国	240 (+18)	235	261.3 (+5.5)	228.6	257 (+12)	200	240	250
	越南	148	153	156.8 (+8.7)	165.5				
	孟加拉国	158 (+20)	159	163.3 (+2.2)	165.5				
	巴基斯坦	109		115.4	108.9				
	全球	983 (+34)	995	1001.7 (+11.8)	990.9				
期末库存	全球	2214 (+120)	2115	2028.4 (-6.5)	1981.1				
	中国	912 (+18)	902	824.1 (+16.3)	795.8	596 (+14)	541	770 (+16)	771

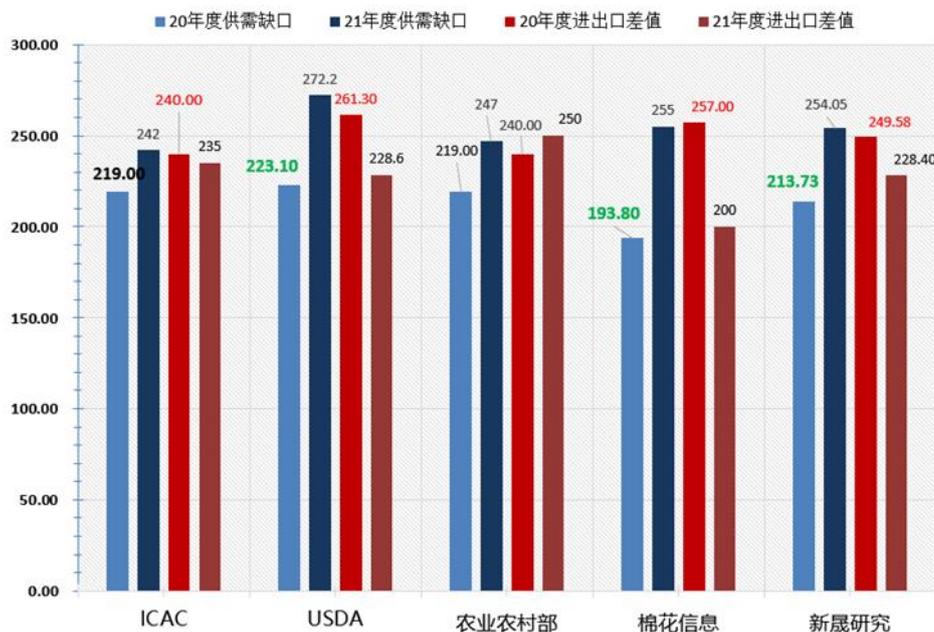
20年度全球整体而言供需仍偏紧，但上调的期初库存、产量、期末库存，无疑“打压”了本年度棉价上行的空间。21年度全球整体而言期末库存延续降主题：ICAC 预估产量缩减叠加消费预增达到降库，USDA 则更多是通过下调期初库存。产量方面：ICAC 预估整体减产，USDA 则给出除中国外主产国均给出增产预判。消费方面：关注越南及孟加拉国上调消费能否实现。整体而言，全球库销比继续上升。

中国方面，20年度产销差小幅下调，21年度产销差环比走高。但20年度进口方面的调增，抬升了21年度期初库存的起点。21年度产量缩减几乎得到了一直“认可”，但消费方面的新目标能否达成取决于全球疫情的控制效率。整体而言，棉价底部平台明显抬升。

新晟研究参考各官方机构预调报告，调整国内产销缺口增加至213.7万吨，进出口差值增加至249.6万吨。国内供应宽松，上调进口数量转增国内期末库存，进口供应有拉低国内用棉成本下降趋势，留意新年度再度收储计划是否出现。

中国产销缺口预估(5月)

单位：万吨

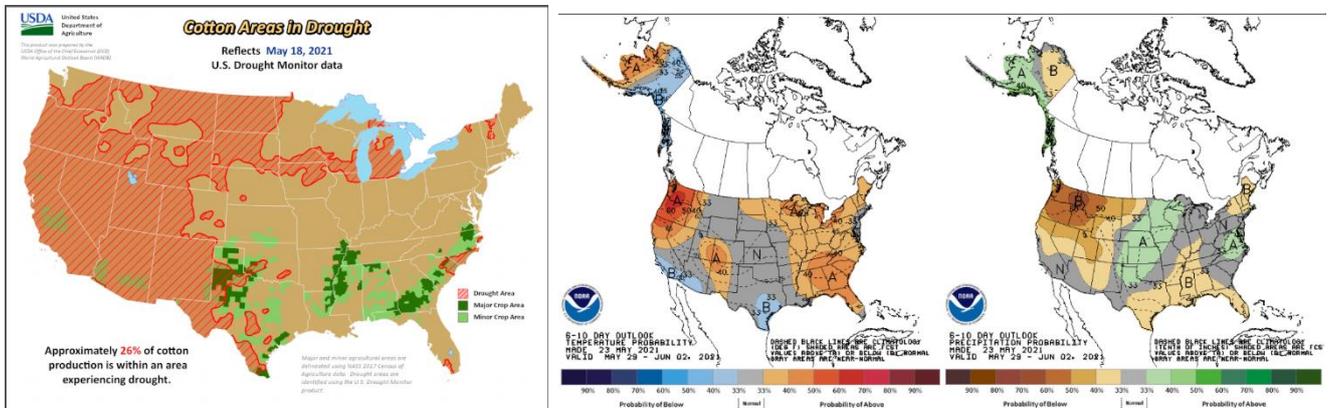


新棉相关:

棉花信息专访，19日新疆维吾尔自治区气象台大风暴雨沙尘暴三大预警齐发，新一轮大风降温天气又要开始，气象预报此次天气过程要持续到22日夜间，不过从播种以来已经遭遇过多次降温大风天气的棉花来说，生长进度可能又会受到影响而放缓。在5月11日遭受大风沙尘天气的沙雅县某棉农，因种植的900余亩地全部受到影响，考虑到已经过了棉花播种最好时机，所以决定全部改种成青贮玉米，选的生育期在120天左右的种子，目前正在集中把地膜揭掉，然后开始准备播种玉米，但是由于玉米的播种机和人工数量有限，所以预计全部播种结束要在6月5日左右。



过去一周，新疆南部部分地区偏低4~6℃，新疆北部降水偏少5~9成。大风、冰雹、短时强降水等强对流天气光临棉区，造成一定损害。新疆、黄河流域和长江流域棉花处于播种出苗至第三真叶期，新疆局部进入第五真叶期。未来一周，长江流域棉区降水量偏多3~7成，总体利于库塘蓄水，但局地伴有短时强降水、雷暴大风等强对流天气，易导致低洼农田渍涝灾害。23日，南疆盆地仍会出现大风、扬沙或浮沉天气。

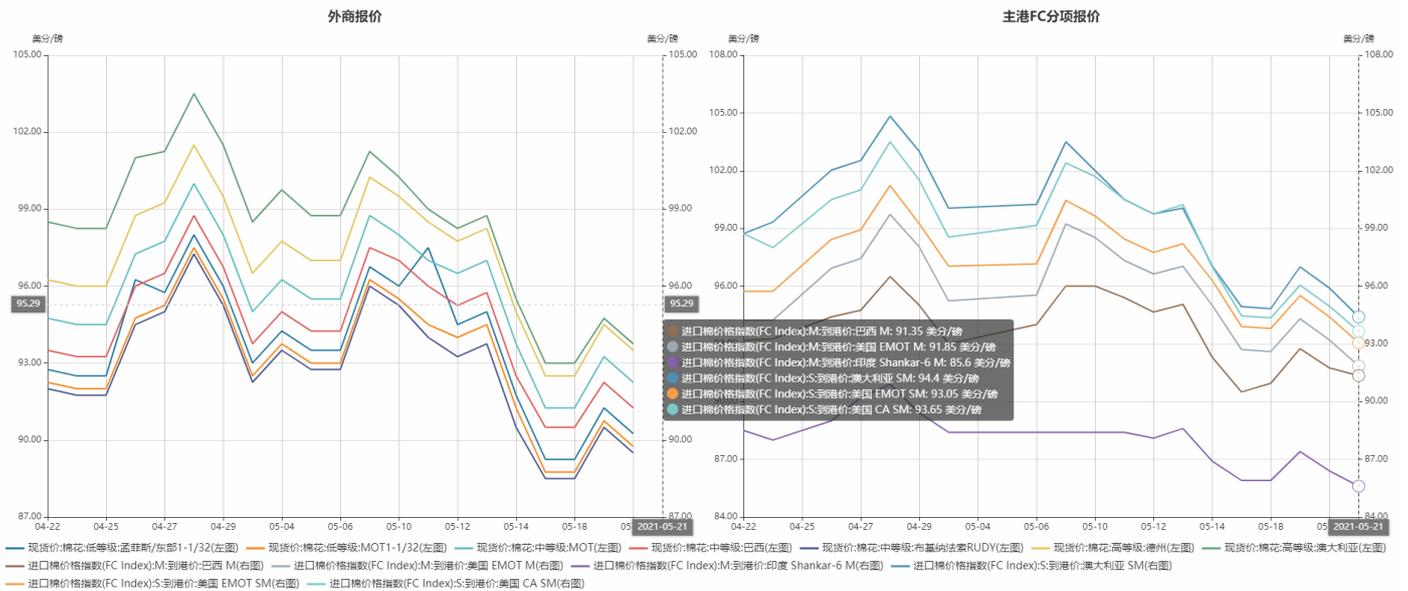


新棉种植：截至5月23日美棉新花播种进度49%，环比前周加快11%，同比落后3%，落后五年同期3%。西得州干旱稍有缓解，市场关注重点转移至墨西哥湾持续低气压带来东南部天气异动。预计未来一周，得州仍将会持续降雨，温度距平接近。值得注意的是，5月20日NOAA报告：“2021年大西洋飓风季有望提前于6月1日开始，程度存在60%的可能会高于往常。”

外棉市场

外棉市场，期现报价在过去几天里持续下滑，在周三 USDA 最新一期供需报告公布，新年度美棉预增产下调出口得州降雨产区墒情有望改善，新棉下地种植进度加快，盘面价格在宏观市场情绪反复下节节溃败。近期，西得州气象显示温度回升降雨概率增加，天气异动转向东南部棉区。关注东南棉区飓风季天气异动影响。

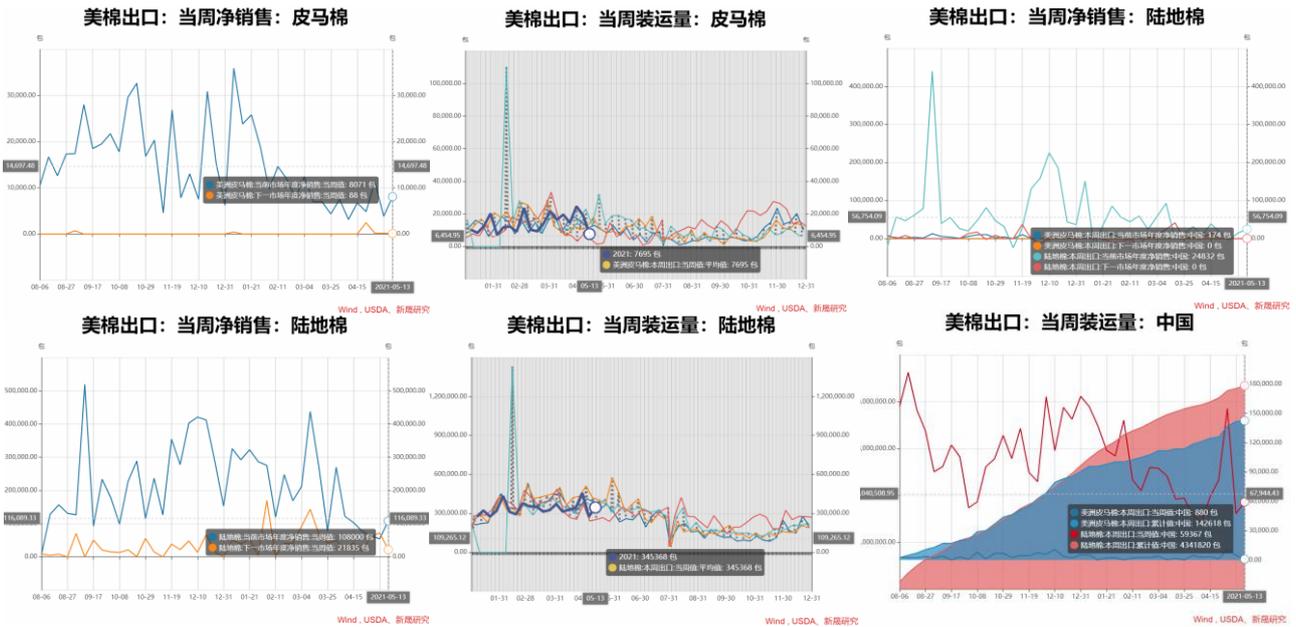
国际棉花报价



Wind, 棉花信息

美棉出口周报

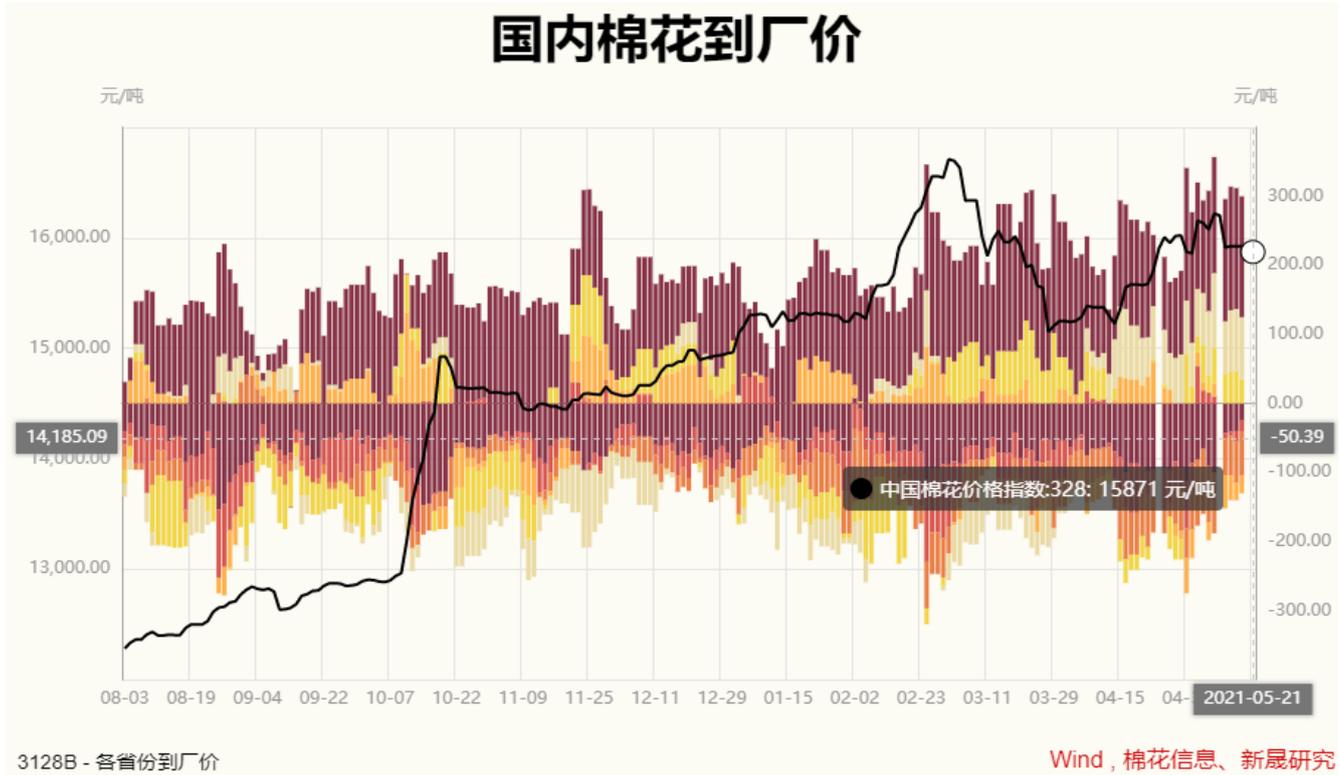
当周销售及装运表现：5月7-13日，2020/21年度美国陆地棉净签量为2.45万吨，较前周增长99%，较前四周平均值增长45%。主要买家为越南、中国、土耳其、越南和巴基斯坦。下年度陆地棉净签约量为4944吨。美国皮马棉净签约量为1837吨，较前周大幅增长，较前四周平均值均增长21%。买主有印度、泰国、土耳其和越南。装运量提升，主要目的地中国、印度、越南、巴基斯坦。



内地棉花流转

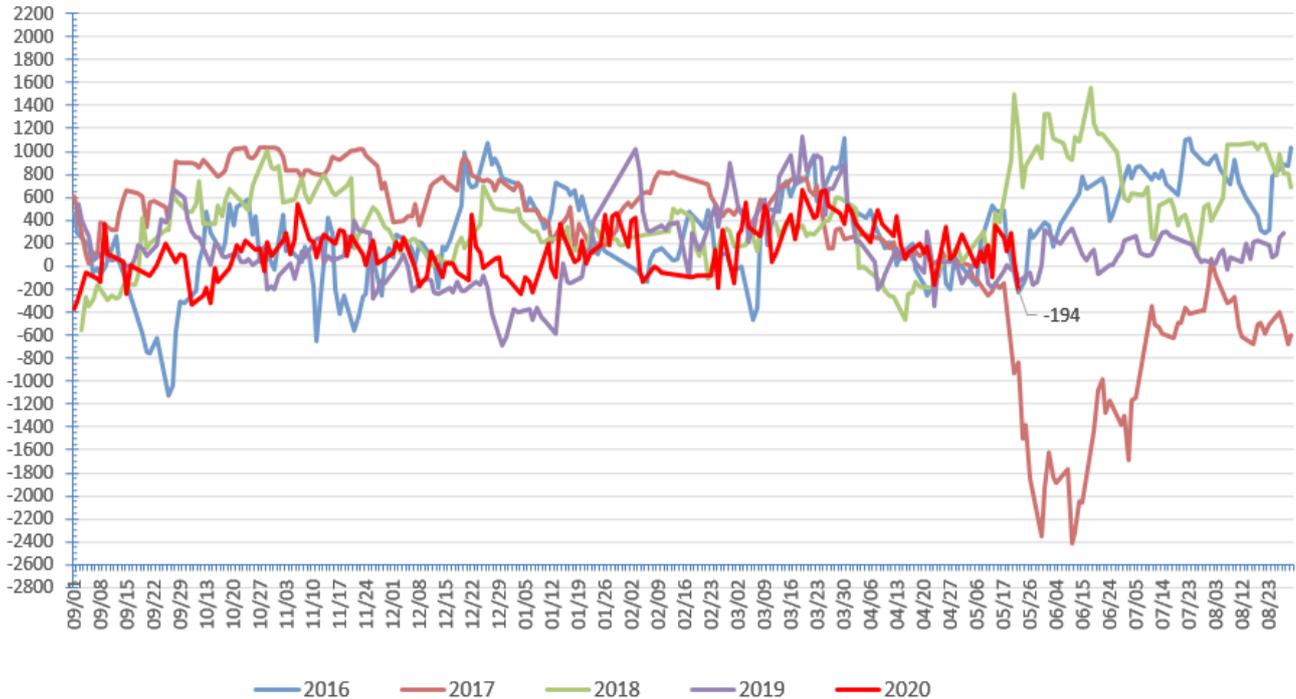
内棉市场，近期偶发大风沙尘冰雹等极端天气再度摧残新疆棉区，导致棉苗生长推迟、重播、甚至改种玉米。值得注意的是，市场价差显示主要纱线产地热度仍在，而远端市场表现环比仍然较差。结构看，28对27阔开，对29收缩，28虚高程度上升。内外价差环比上周阔开，1%关税配额内价差破千至1199元/吨，配额外外价差798元/吨。

基差表现：周五盘面价格基差迅速收窄至 -194，周内大幅波动环比收缩。

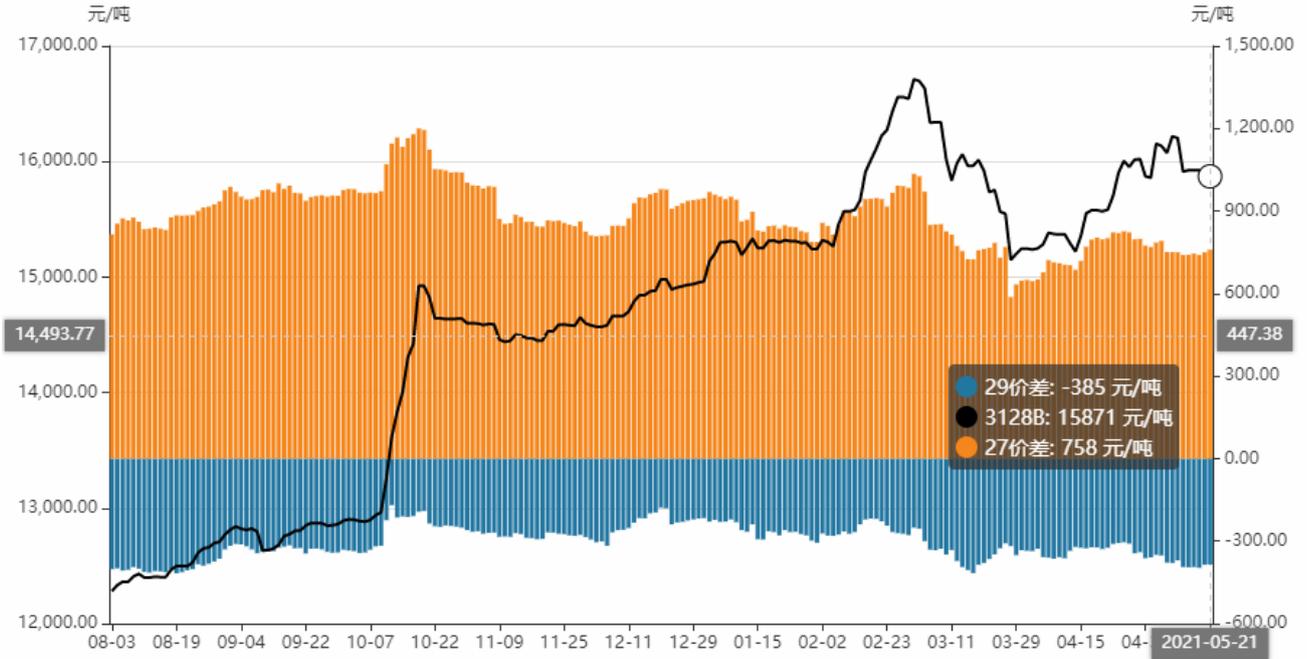


基差棉花年度统计

单位：元/吨,新晟研究



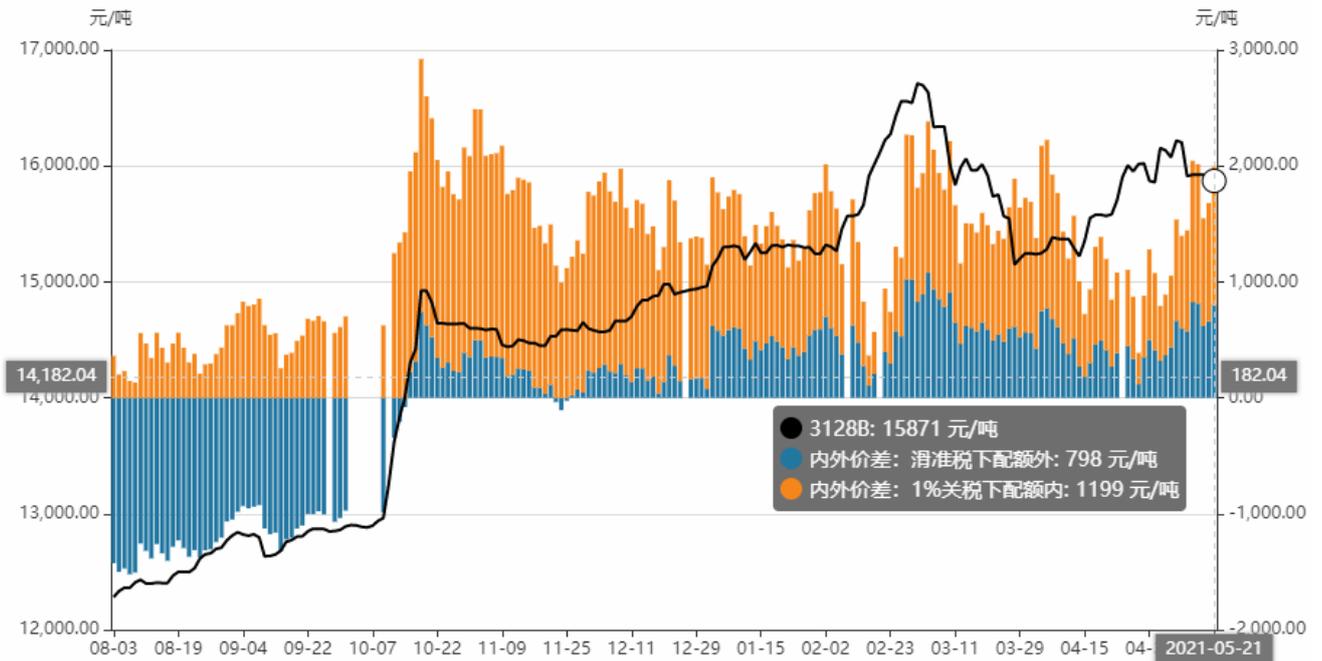
中国棉花价格指数



3128B - 27/29

Wind, 棉花信息、新晟研究

内外价差：棉花现货

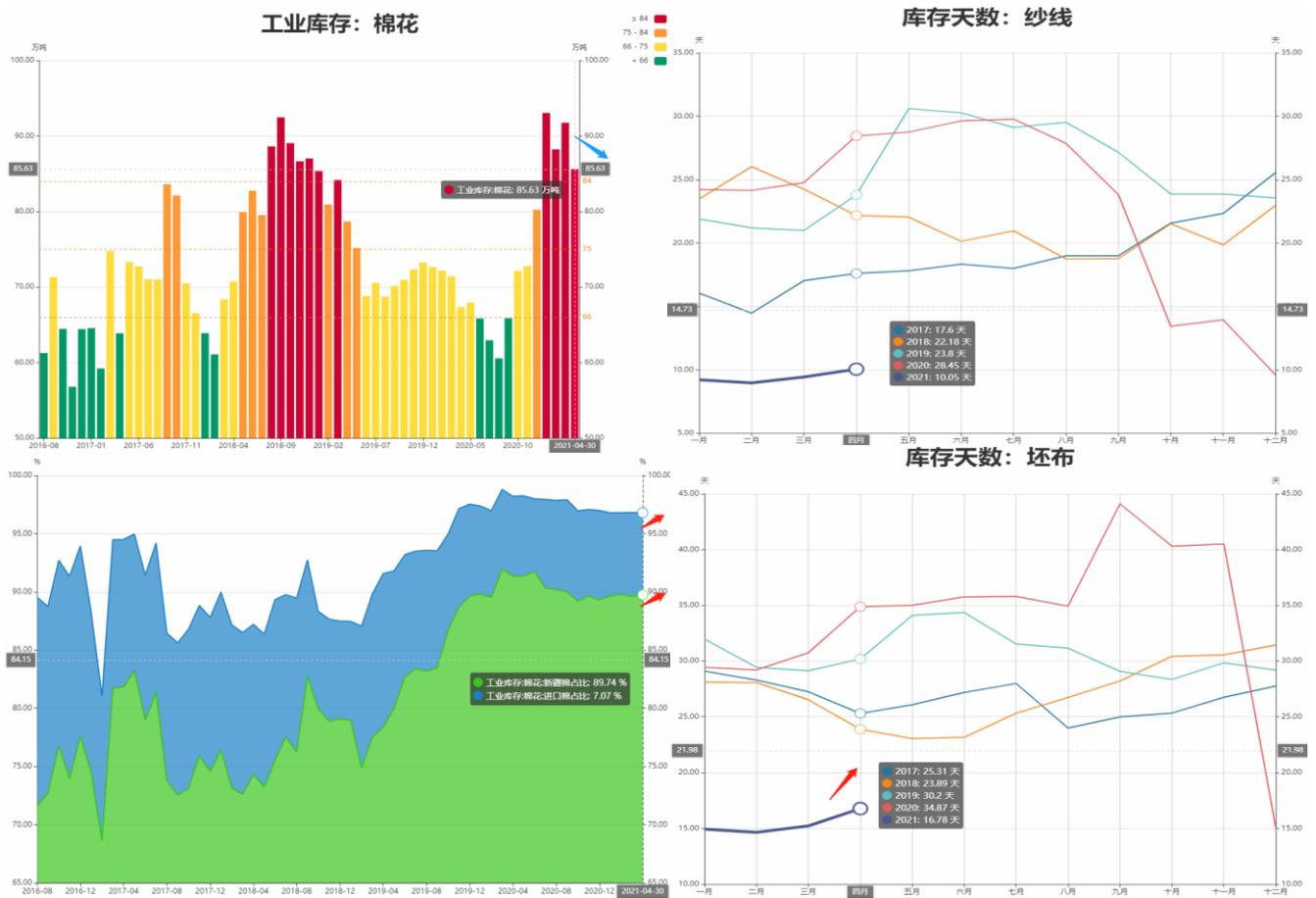


3128B-FC INDEX

Wind, 棉花信息、新晟研究

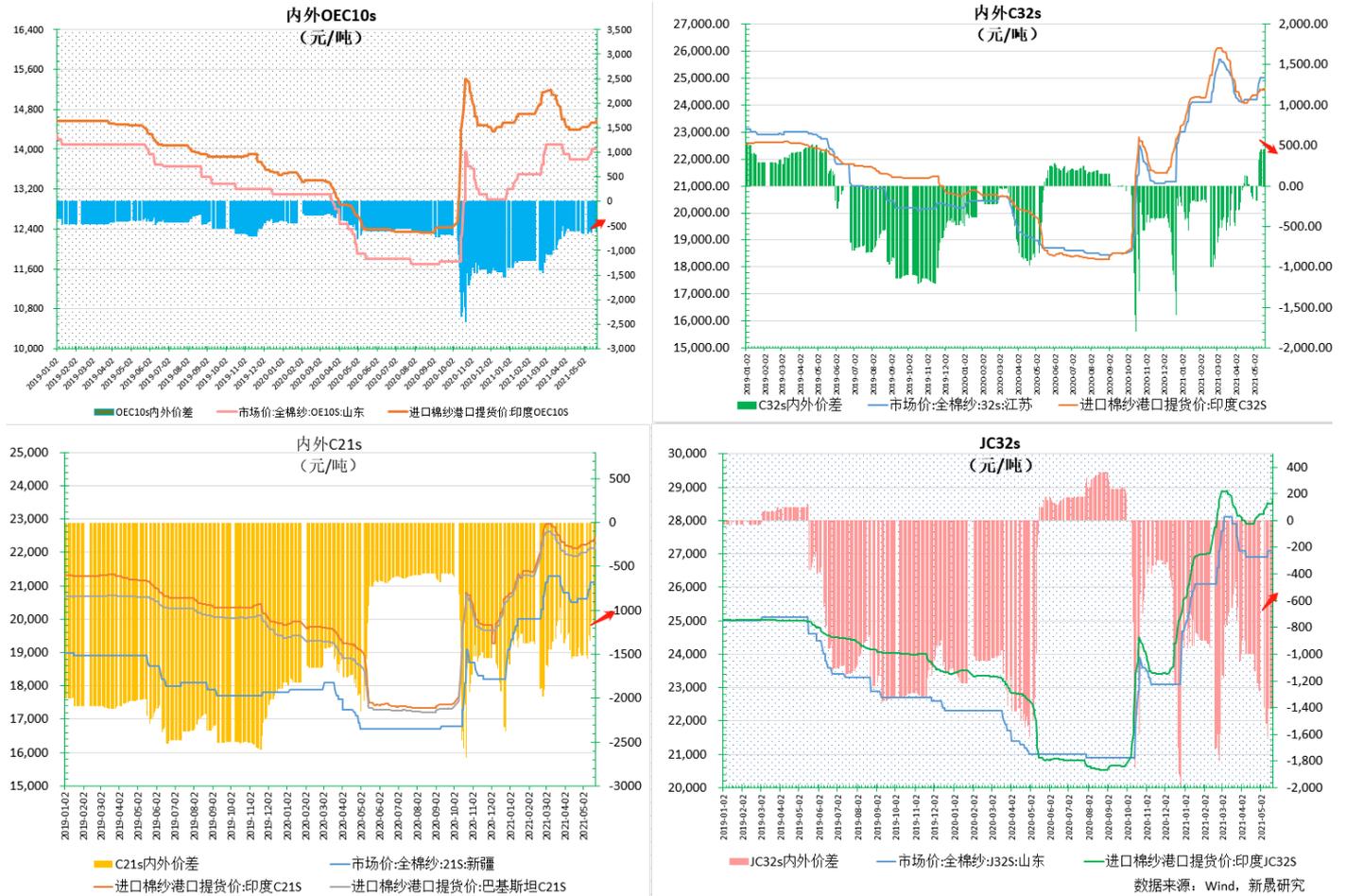
纺企端

截至4月底，调查纺企目前手上的棉花库存达到85.63万吨，同比近5年同期均值缩减约6.12万吨，环比2月缩减2.61万吨。4月份，纺织市场淡季不淡，企业维持高开工率，销售较为顺畅，尤其是32支以上的中高支纱及紧密纺。成品库存天数看，目前纱线坯布库存环比出现为微量上升，分别为10.05天和16.278天，仍处在近5年来极低水平！



内外纱报价:

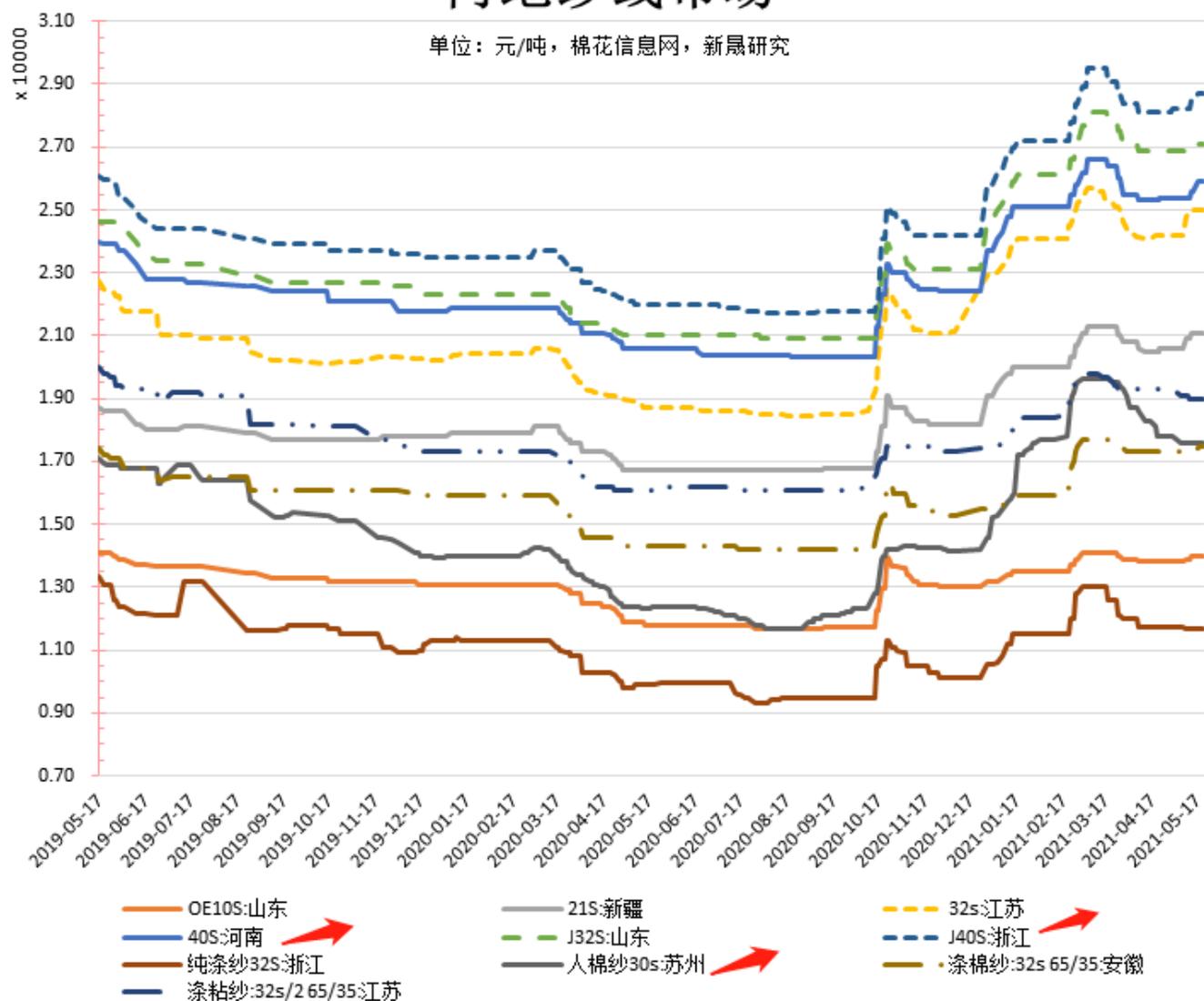
近期印巴地区逐步传出复工讯息，港口纱线各品类报价环比上周继续保持上扬。国产纱线价格提涨开始传导，主流品类 C21S 及 C32S 大幅上扬。除 C32S 外，主流纱线进口利润仍不佳。



内地纱线市场:

纯棉纱市场生产正常。除涡流纺市场偏淡外，江浙一带市场对纱线的需求较好。高支纱线市场，纱线价格仍未承接上外围长绒棉涨价。国内市场，订单和开工稳定依然稳定。其中，江苏地区整体企稳向好，其中订单最长可达7月)，广东、江苏、浙江等地反馈40S中高支配纱供应趋紧。差别化纱市场在机订单转为秋冬季产品，原料及产品库存保持不变，部分接到国外订单但以底支纯棉为主。色纺纱市场，价格提涨300~1000元/吨，新订单接单陆续有来，排期已至8月。粘胶市场购销清淡，议价空间变大。**内地纱线价格纯棉全品类价格上涨其中纯棉40s及J40s及人棉涨幅较大，但涤纶及其相关各品类报价几近走平。**

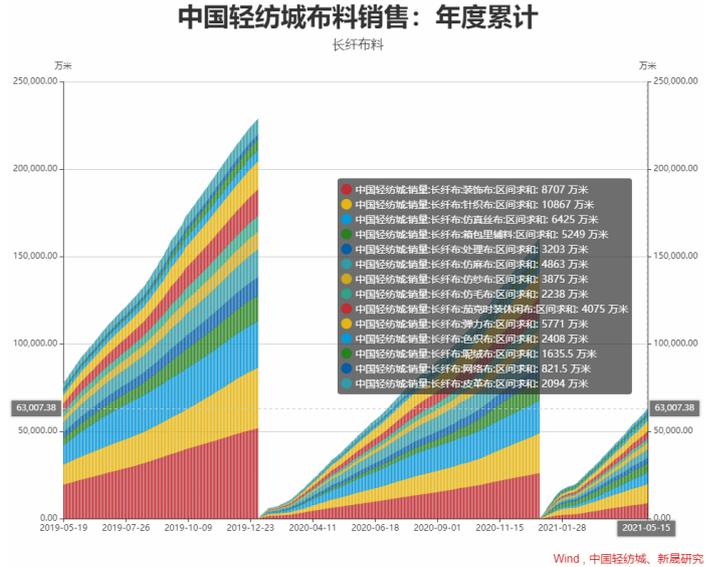
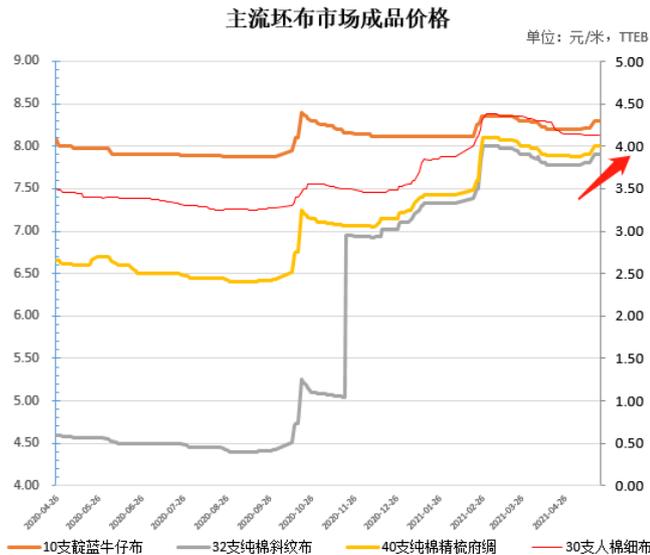
内地纱线市场



坯布交售

10 牛仔: 8.3 元/米 (+0.97%) 32 纯棉斜纹: 7.90 元/米 (+1.28%) 40 精梳府绸: 8.0 元/米 (+1.27%)

30 人棉细布: 4.13 元/米。布料销售自从 2 月底增速下降以来, 增速始终保持稳定。品类看, 辅料销售占比高于往年, 针织布销量稳定, 装饰布料远差于往年同期。显现, 目前下游备货订单情况一般, 其中服装好于家纺, 近期家纺布料开始提速。



纺企端, 开工维持高位, 产销情况转好, 纺纱利润良好, 纯棉纱线价格提涨已扩散。由于东南亚地区疫情控制稍有成效, 越南、印度纷纷传来工厂开工消息, 国内仍在排单生产。

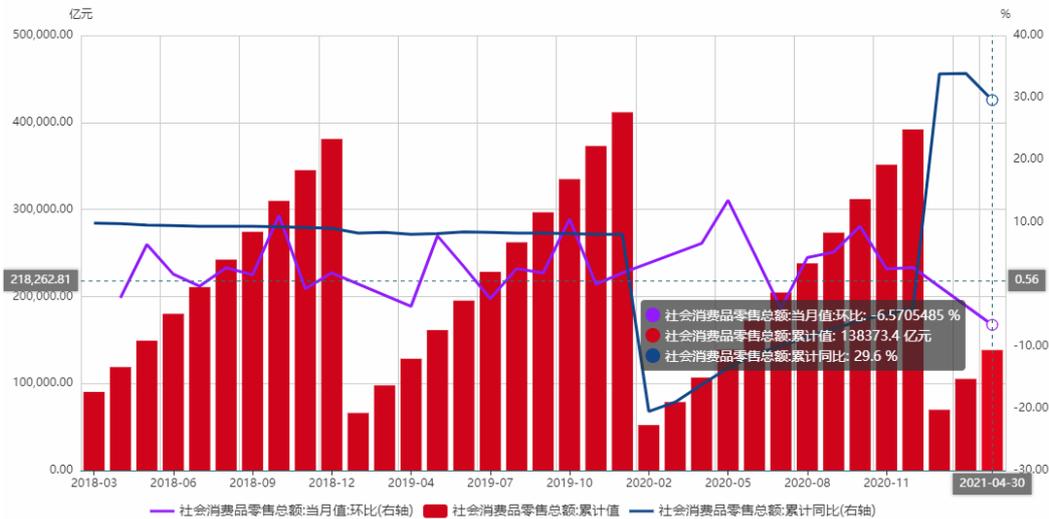
织厂端, 棉类布料销售接近往年, 混合布料销售强于往年, 粘胶相关布料销售“哑火”。开机率依然稳定高位, 但出货较慢, 库存有所积累。

纺织商贸

国际需求4月显著增长，当月出口同比近五年均值增长约11%，累计同比近五年均值增长11.8%。国内商品零售情况自疫情控制措施良好实施以来，恢复情况持续回升并在12月环比变动一举近5年历史均值。截至20年底，纺织服装零售端同比19年同期仍有8.5%的恢复空间。截至21年4月底，纺织服装消费整体恢复程度持平近三年同期。

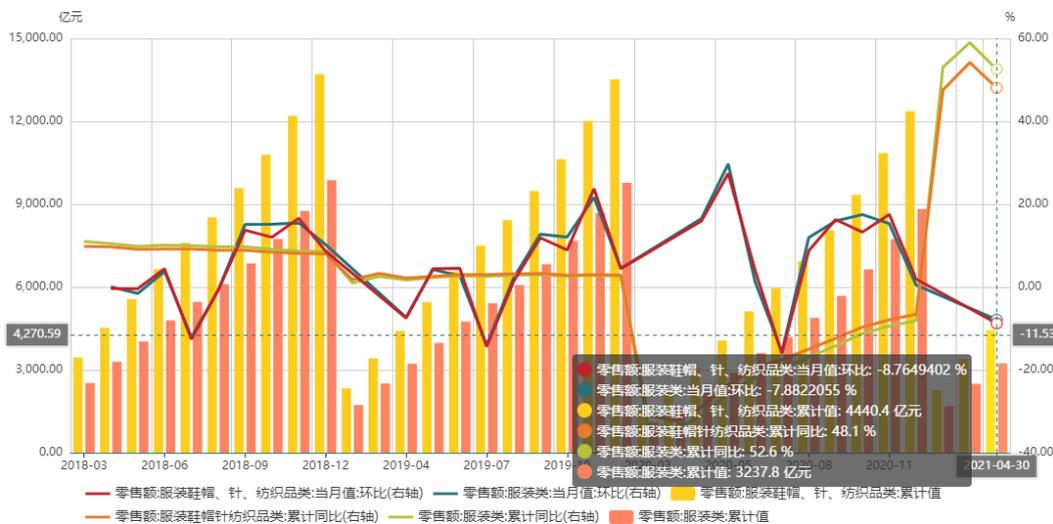
社会消费品零售总额

累计值



社会消费品零售总额

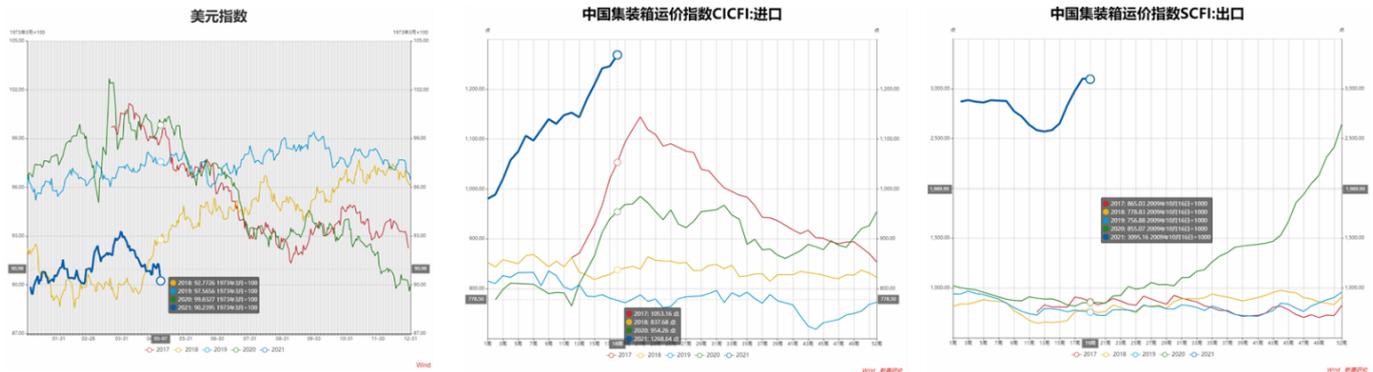
累计值



Wind, 国家统计局、新晟研究

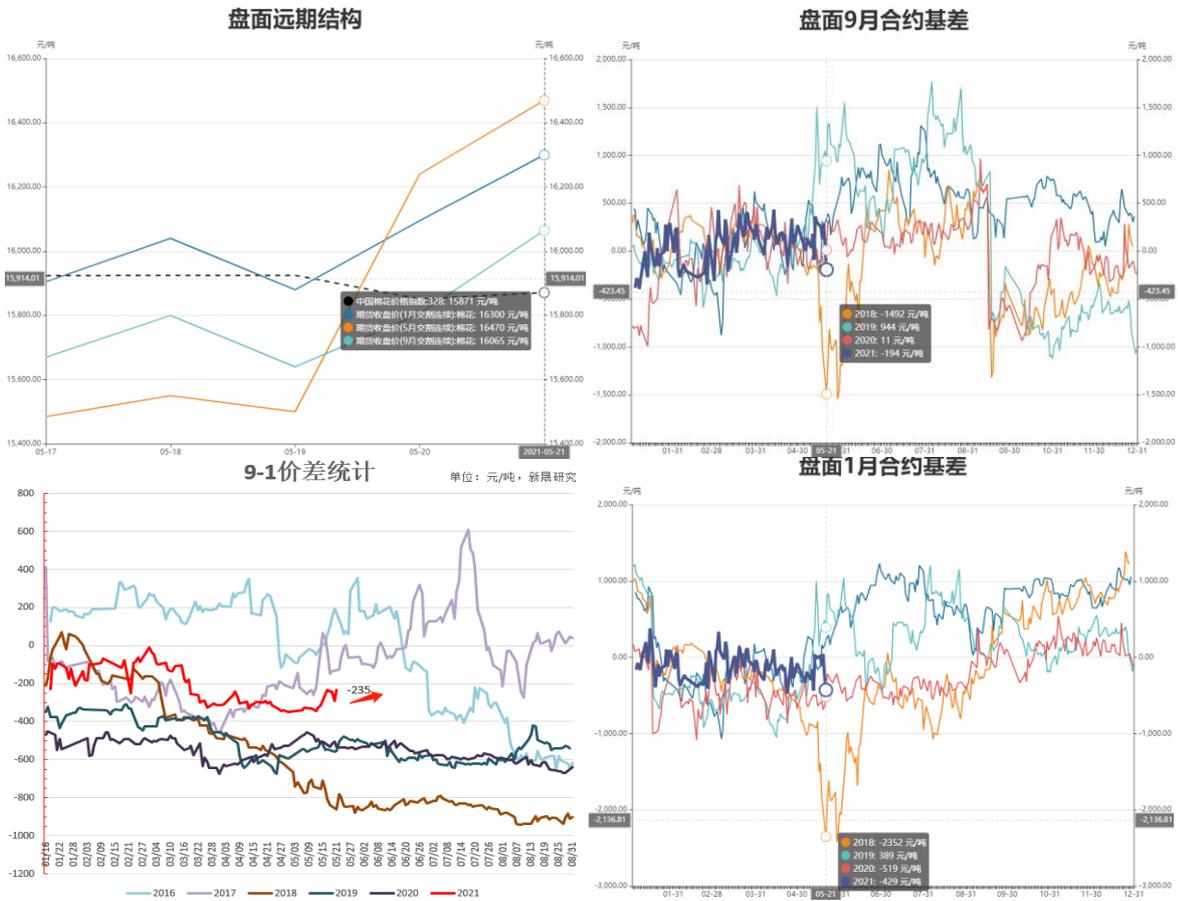
宏观及产业总结

美联储虽然宣称继续维持利率政策，但也提示已经在关注股市中的泡沫，美4月就业情况远低于预期，市场选择“相信”相关刺激仍将持续，美元指数重回下跌趋势。欧美疫情在疫苗接种推进下，欧洲各国开始推动解封计划。印度疫情高速恶化情况下，出现往东南亚蔓延迹象，多地出现停工限产情况。在大国政治局势依然紧张的情况下，市场对未来经贸关系的担忧转为远端消费市场持续复苏，但生产加工地区疫情持续恶化带来的消费预期转移。但欧美地区疫情控制暂时仍不能与中国相提并论，因此期待订单回流的预期明显不足国内强劲消费基础坚实。且近期运价指数进出口走势持续转差，出口条件难言乐观。国内产业进入补库阶段下，库存周转加速内地产销更值得期待。



目前新疆棉区天气逐渐转好，坏死棉苗正在积极重播，美国得州干旱状况需要持续降雨的条件暂不充分，主产棉区天气扰动市场现象仍会对盘面价格带来冲击。产业端，新棉加工步入末期，纱线端价格提涨效果不明显，但坯布端利润压缩明显，市场整体订单期限较短，秋冬订单出现较少。高位产成品库存急需下游承接，而国内服装业存货及产成品存货均较低且步入补库阶段，在3月国内消费数据表现良好情况下，后期消费兑现，产业良性运转几率较大。

盘面解读:



9-1 价差上周开始小幅上翘，正向阔开逻辑基于下半年利率水平变动对持仓成本的抬升。价差回归 contango 结构，基于种植天气扰动及存货正常周转实现。加之下游贸易在主要纺服消费国上由于疫情进程的不一，走货节奏较慢，9-1 价差加速回归基础不足，不及盘面建立库存带来的流动性有优势。

目前市场情绪扰动明显，盘面价格进入北半球主产国天气异动影响宽幅波动期。产业基本面驱动暂时无新的指引，国家宏观调控叠加高企港口库存及配额发放，价格创新高乏力。

因此，短期看基于原料库存良性消化纺企产成品库存低位及高利润的现实下，盘面 09 合约仍有偏强的逻辑支撑。维持“CF09[15200~15500]逢低建仓看多，区间下沿止损”判断。

同时关注：中美经贸谈判走向，关注产区天气异动，货币政策收紧预期变化。

免责声明

本报告由新晟期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完全性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为新晟期货研发中心，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新晟期货研发中心

地址：广州市海珠区新港东路 1000 号（保利世界贸易中心）东塔八楼

联系人：钟瑜健

联系方式：020-89203891

网址：<http://www.xinshengqh.com/>