

2021年6月第1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

上周, 美国经济数据惊人接连出现近年极值, 虽美联储依然选择淡化通胀风险, 但缩减购债言论四起。宏观市场情绪反复不定, 叠加主产区天气炒作下, 利多利空因素连番交战, ICE 美棉横盘波动。国内, 国家发改委等仍多次强调做好大宗商品价格异动应对, 并提到完善棉花目标价格政策, 以及抛储传言再度兴起, 人民币持续升值叠加进口配额下放, 市场供应预期宽松, 盘面价格始终承压运行。

整体价格表现来看, 国内棉花基差转增, 内外棉价环比收窄。下游纱线, 国产纱线价格收益订单良好叠加部分地区限电带来供应隐忧价格始终偏强, 进口纱受印度的疫情和暴风雨带来的物流受阻及越南疫情突发影响下, 周度环比依然维持上涨。纯棉纱线表现依然优于涤纶, 粘胶稍有转好, 坯布价格小幅上涨。纺织厂开机维持高位, 新订单落实情况转弱, 下游不满纺企高企利润, 上下价格传导或出现不畅信号。

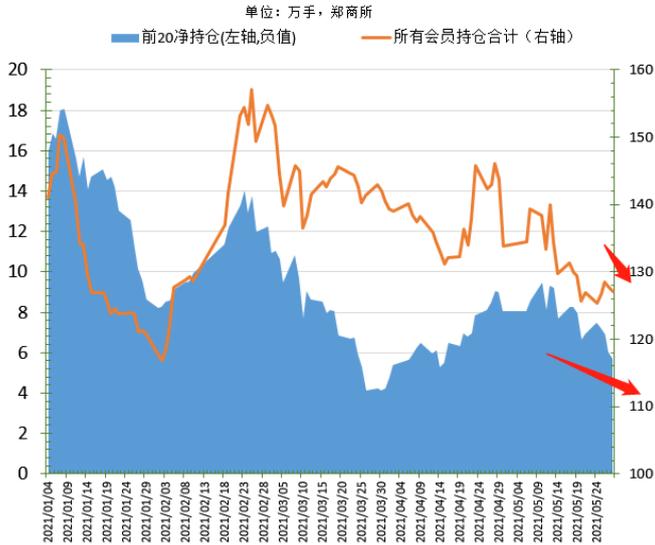
目前全球正处在新棉播种期间, 内外盘面均在交易远端种植预期, 天气异动会是近期的一个亮点。近期越南疫情出现加速上行态势, 再度触发订单回流预期。但目前时间节点处于产业淡季, 实际订单转移的乐观情绪并不能掩盖到港外棉库存高企现实。因此, 在目前产业缺乏实质性利多因素的支撑下, 棉价突破前高的难度较大,

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。

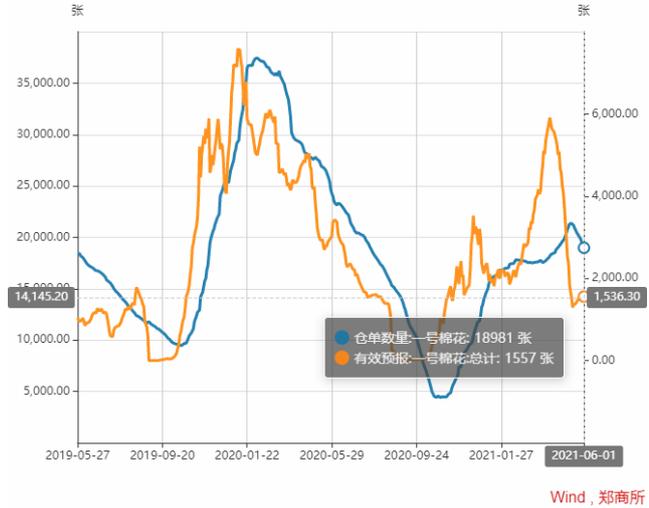
风险因素: 全球疫情形势恶化、中美经贸关系恶化、进口配额增发、市场资金面收紧等。

盘面信息

郑棉持仓方面，前20净持仓（负值）环比上周缩减12190手，前20持仓合计缩减约1.15万手，所有会员总持仓缩减约1386手，市场总成交量缩减约48%，仓单及有效预报合计21892张（超过19年同期）。

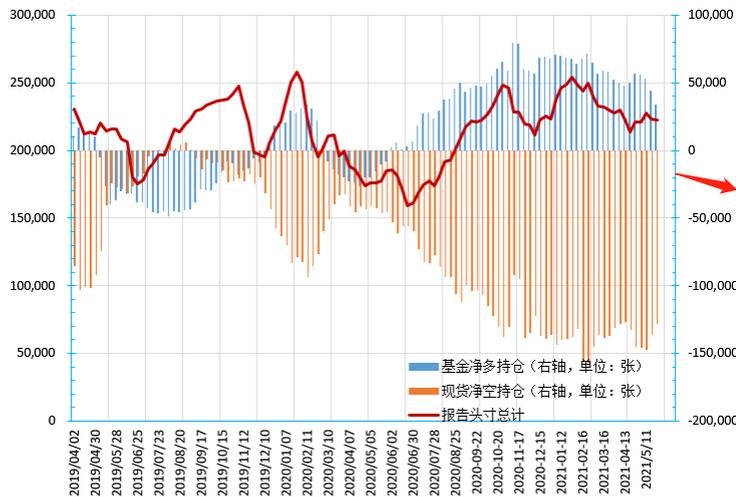


仓单及有效预报



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14.6万包。

CFTC持仓统计



ICE棉花库存



内外盘面，均出现明显的减仓观望态势。

行业资讯:

新冠疫情: 根据印度卫生部门 29 日公布的最新数据, 过去 24 小时内, 印度新增新冠确诊病例 173790 例, 累计确诊达 27729247 例; 新增死亡病例 3617 例, 累计死亡 322512 例。为是该国 45 天以来最低单日新增确诊病例数。越南近期新冠病毒监测发现, 本地疫情病毒检测出具有印度与英国首次发现的变异病毒的特征。马来西亚宣布从 6 月 1 日至 14 日实施全国“全面封锁”, 将全面封锁全国社交与经济领域, 除国安会所列出的关键经济与服务领域外。柬埔寨: 10%的人口已完成两剂疫苗接种, 全民接种预计 6 月底完成。日本延长新冠肺炎紧急状态至 6 月 20 日。法国西南部城市波尔多近 50 人感染新型变种, 由英国变异病毒发生的新突变而来。英国首相鲍里斯·约翰逊表示, 近期的新冠肺炎疫情数据不会影响 6 月 21 日重新开放的步伐。巴西单日新增抄 6.7 万例, 卫生部长称可能迎来“第三波”疫情高峰。(美国和英国接种完成率分别达 47.9% 和 45.8%。)

- 美国至 5 月 22 日当周初请失业金人数录得 40.6 万人, 实现连续五周下跌, 续创 2020 年 3 月 14 日当周以来最低值。机构分析认为, 美初请失业金人数的下降凸显出, 随着疫苗接种的加快和剩余与疫情相关的限制得到放松, 就业市场正在稳步复苏。随着越来越多的美国人外出旅游和社交, 未来几个月的招聘预计将继续增加。4 月商业设备订单增幅超预期。当月二手房签约量意外下降, 因房源有限抬高卖价。4 月核心 PCE 物价指数同比增速公布, 录得 3.06%, 较上月同比上升 1.12%;
- 央行副行长刘国强表示将保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。此前中国金融杂志刊发央行上海总部调查研究部主任的文章, 建议坚持稳健货币政策, 增强汇率弹性, 人民币适当升值, 抵御输入性价格上涨; 中国人民银行决定, 自 2021 年 6 月 15 日起, 上调金融机构外汇存款准备金率由现行的 5% 提高至 7%。中金公司指出, 这一政策变动在一定程度上将减少在岸外汇市场的美元供给, 并传达出央行希望人民币汇率维持双向波动的意图。

- 国家统计局发布中国工业企业利润：1-4月，全国规模以上工业企业实现利润总额25943.5亿元，同比增长1.06倍，比2019年1-4月增长49.6%，两年平均增长22.3%。国家统计局表示，下阶段要扎实做好大宗商品保供稳价工作，不断巩固经济稳定恢复基础，推动工业经济持续健康发展。
- 1~4月份，社会消费品零售总额138373亿元，同比增长29.6%，两年平均增速为4.2%。1~4月份，全国网上零售额37638亿元，同比增长27.6%，两年平均增长13.9%。其中，实物商品网上零售额30774亿元，增长23.1%，两年平均增长15.6%，占社会消费品零售总额的比重为22.2%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长24.5%、33.8%和20%，两年平均分别增长30.4%、8.5%和16.2%。在限额以上单位商品零售中，4月份，服装鞋帽、针纺织品类商品零售额1030亿元，增长31.2%，1~4月份，服装鞋帽、针纺织品类商品零售额4440亿元，增长48.1%。
- 中棉纺织大会上现场调研显示：69.3%的企业希望继续向市场投放储备棉，同时希望国家能轮入国产棉和外棉。虽然55%的企业认为新疆棉更具优势，但为满足生产需求，企业仍希望发放一定数量的棉花配额，81.7%的企业认为今年增发的70万吨棉花滑准税配额数量不足，且并希望棉花加工贸易规则应更加顺应棉纺织企业生产要求。整体看，2021年棉纺织行业经济运行向好。为规避新冠疫情及中美贸易摩擦带来的风险，企业积极响应国家号召，出口订单转内销，为内循环经济赋能。同时，消费需求也在发生着变化，差异化产品受到市场的青睐。

新棉相关:

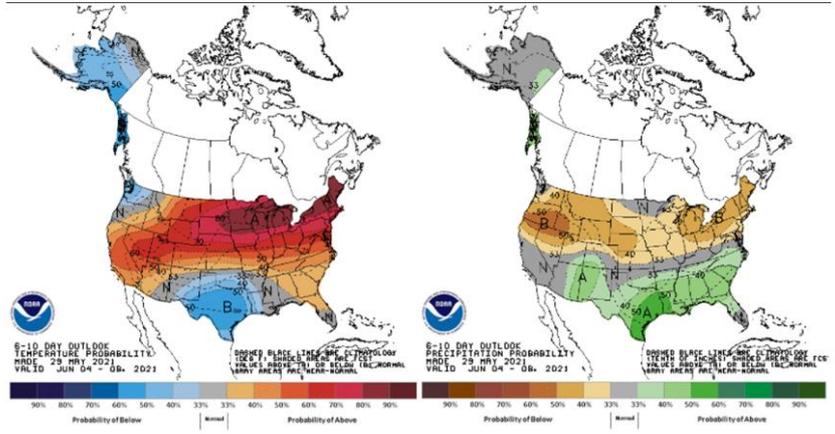
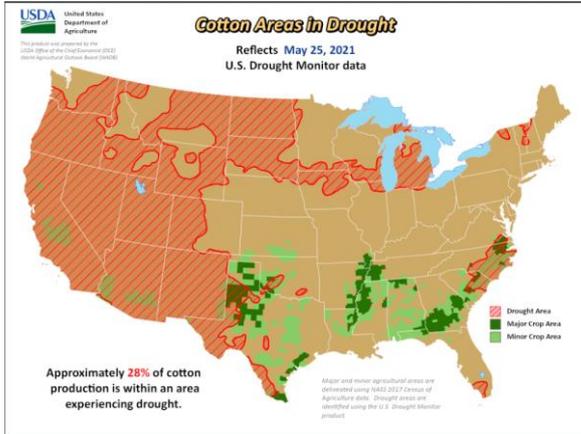
总体看，国内棉花播种基本完成进入生长期，且近期气象并无明显异动，预计国内棉区天气扰动因素表现会较弱。美棉目前仍处在种植期间，天气异动现象对种植进度影响较大。值得注意的是，5月底，NOAA发布的报告中称“2021年环大西洋飓风季天气预计6月1日开始，且存在较大概率（60%）发生超出正常年份的影响。”因此，重点关注美棉区及巴西棉区的天气异动对盘面价格或带来明显的冲击。

过去一周，国内主要棉区天气整体表现良好，长江中下游地区降雨偏多。新疆、黄河流域和长江流域棉花处于出苗至第五真叶期，湖南局部进入现蕾期。未来一周，新疆出现大风天气伴有不同程度的沙尘天气，局地有扬沙或沙尘暴。6月4日到6日，北疆大部、东疆将有一次降水、降温天气过程。未来十天内的其它时间，全疆大部地区晴有时多云，风力不大。预计6月上旬：旬平均气温，全疆各地略偏高；旬降水量南疆偏少，北疆略偏多。



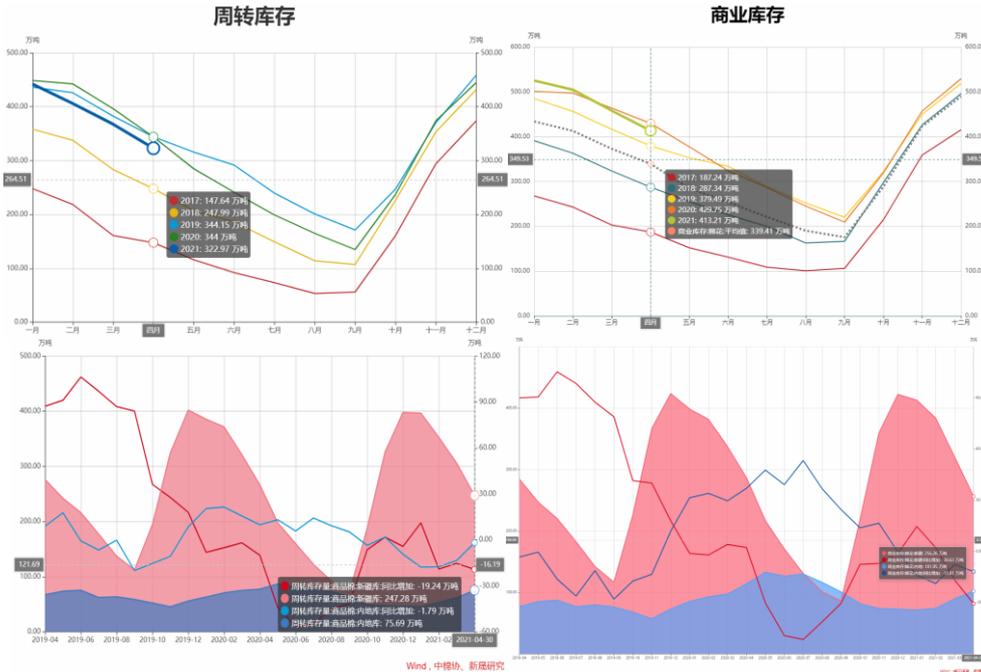
新棉种植：截至5月30日美棉新花播种进度64%，环比前周加快15%，同比落后2%，落后五年同期1%。作物生长优良率为43%，同比落后1%；美国棉花现蕾率为6%，同比落后2%，落后五年同期1%。

西得旱情犹在，但得州南部、阿肯色、路易斯安娜近期都将迎来大降雨，部分地区已发布洪水预警。新棉种植进度或受影响。



存量-库存:

周转库存总量持续下滑，虽高于五年同期，新疆及内地周转仓库出库较19年明显增多，整体周转情况较19年健康。商业库存处于近五年同期高位，略低于20年同期，新疆库存同比转化内地库存顺畅明显好于往年，且内地商业库存消耗好于20年同期。



外棉市场

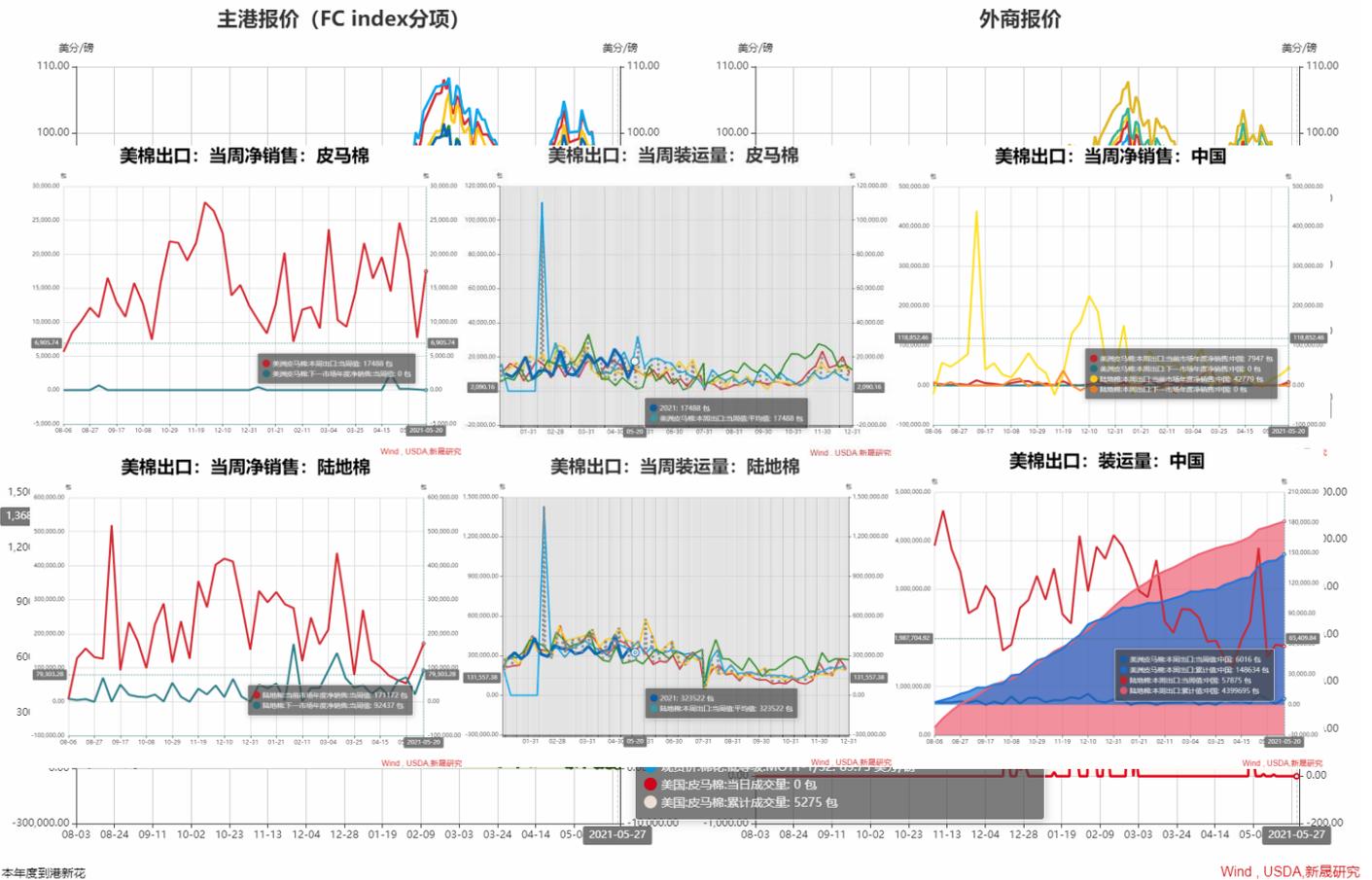
外棉市场，周度出口数据良好，无奈宏观数据表现偏强刺激通胀交易逻辑。消费数据的低迷，让人们对于经济良性复苏态度转弱。美棉盘面表现较弱，持仓虽有增加，但连续入库的棉花一定程度上反应现货对后期棉花销售信心不足。盘面在宏观因素来回摇摆下，价格难成趋势。近期气象显示美棉产区降雨持续，植棉进度环比加快，但持续降雨叠加部分地区出现的洪水预警，市场担忧播种进程及落地棉种能否正常生长。美棉“天气市”迹象愈发明显。

外棉报价与成交

本周主港现货报价环比下跌，但外商报价价格较为坚挺，周内经历周初及周五较明显上涨。印棉由于港口库存的堆积，报价较弱。整体价格走势看，主港及外商报价已基本回到21年年初价格水平，年内涨幅基本消耗殆尽。美棉现货成交来看，陆地棉和皮马棉周度表现持续疲弱，陆地棉累计销售也处于近年来偏低的水平，皮马棉累计销售却处于近五年同期以来最高水平。

美棉出口周报

国际棉花报价及成交



本年度到港新花

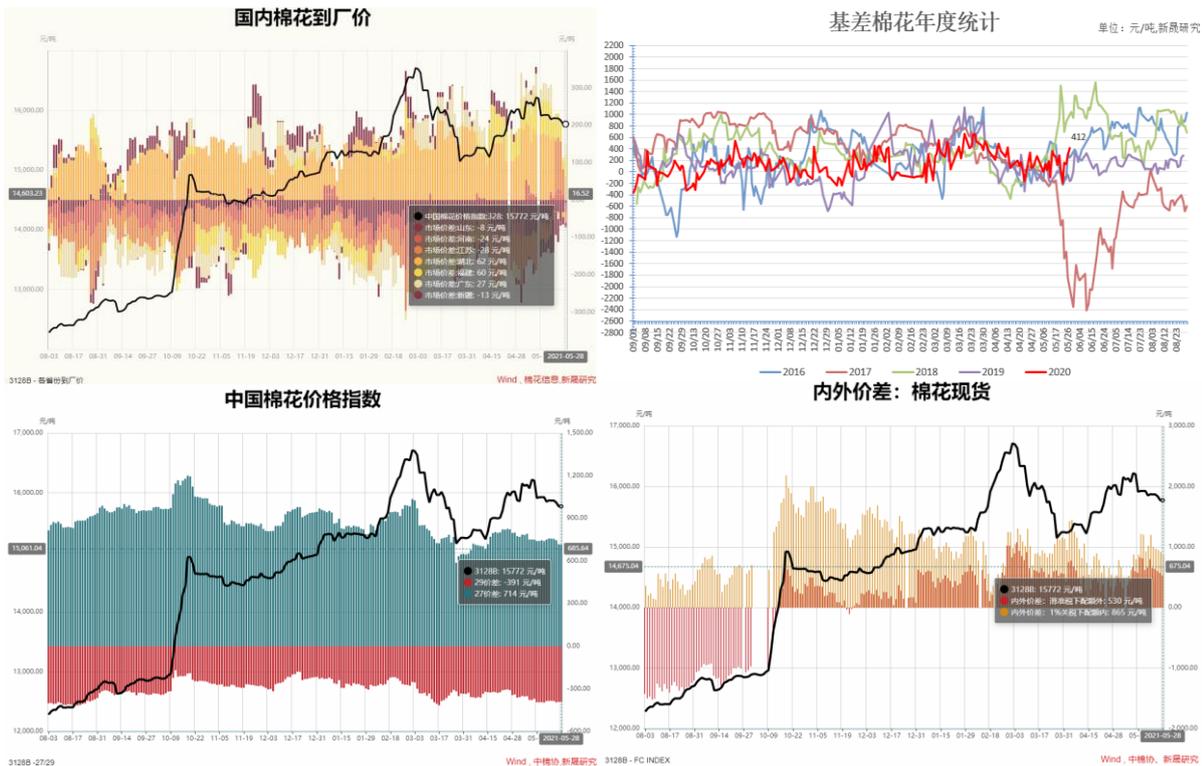
Wind, USDA, 新晟研究

当周销售及装运表现：5月14-20日，2020/21年度美国陆地棉净签量为3.88万吨，较前周增长59%，较前四周平均值增长45%。主要买家为越南、中国、土耳其、印度尼西亚和巴基斯坦。下年度陆地棉净签约量为2.09万吨。皮马棉净签约量为2880吨，较前周增长58%，较前四周平均值增长81%。买主有中国和印度。装运量提升，主要目的地中国、印度、越南、巴基斯坦和土耳其。

内地棉花流转

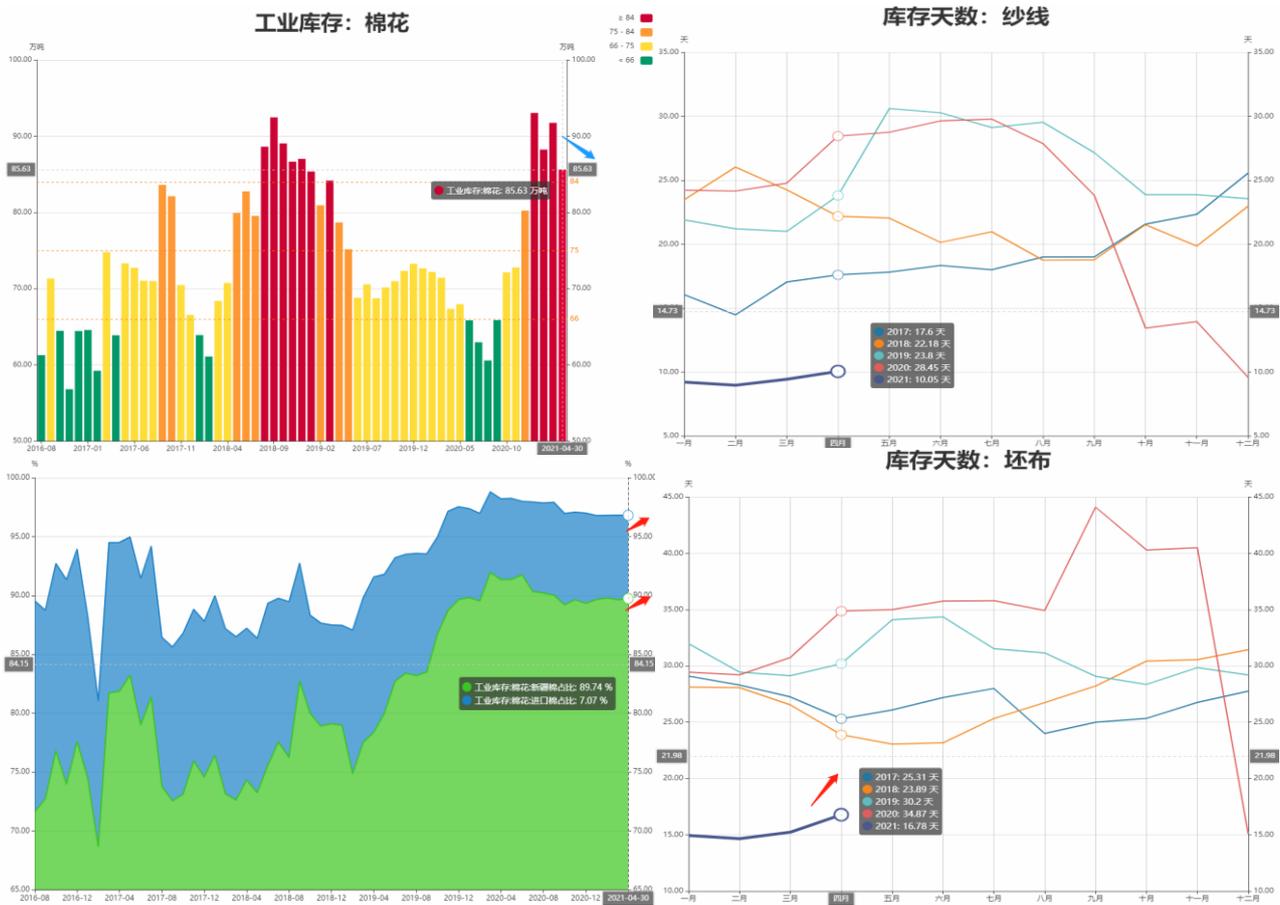
内棉市场，近期产区天气良好，棉花长势平缓。内外宏观扰动因素较强，各地市场价差环比走弱。结构看，高低价差同步收缩，28 明显转弱。内外价差环比上周缩减，1%关税配额内价 865 元/吨，配额外价差 530 元/吨。基差表现：周五盘面价格基差有负转正阔开至 412。

*6 月份进出口货物关税汇率将按 1 美元 = 6.4255 元人民币计算 (5 月为 6.5046)



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:

环比上周，印巴疫情防控初显成效，同时港口运力紧张，港口纱线各品类报价继续上扬。国产纱线价格继续坚挺。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。

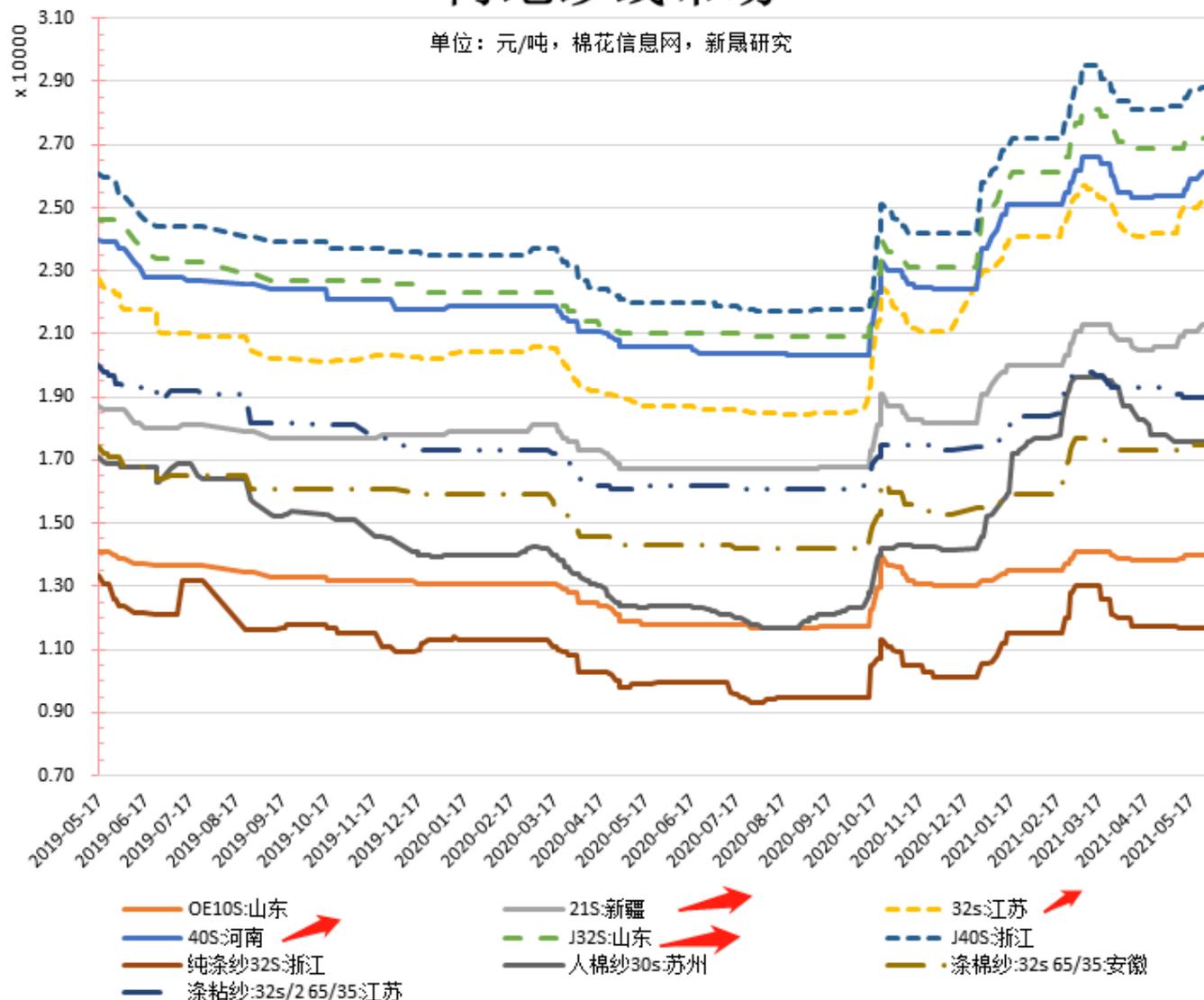


内地纱线市场:

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。广东地区因限电影响纺企开工符合下降，山东地区棉纺企业开工负荷维持七成左右，中大型纺企开机满负荷。老订单成交正常，新订单气氛降温。粘胶市场购销清淡，议价空间变大。

内地纱线价格纯棉除 OE10S 外全品类价格上涨其中纯棉 32s 涨幅较大。

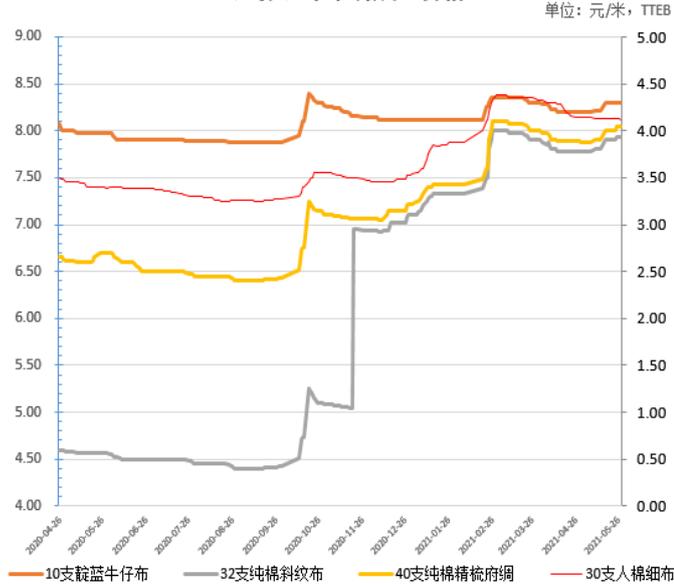
内地纱线市场



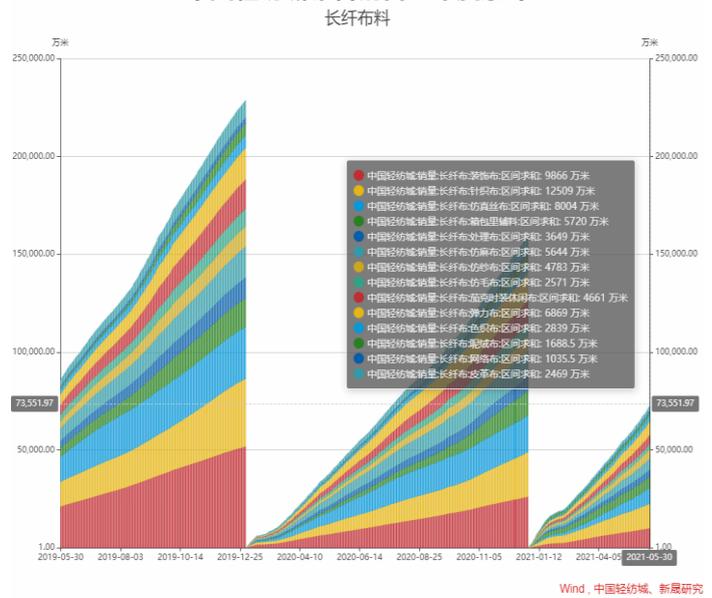
坯布交售

10 牛仔: 8.3 元/米(-); 32 纯棉斜纹: 7.93 元/米 (+0.38%); 40 精梳府绸: 8.05 元/米 (+0.63%); 30 人棉细布: 4.12 元/米 (-0.24%)。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。

主流坯布市场成品价格



中国轻纺城布料销售：年度累计



纺企端，开工维持高位，产销运作暂良好。纱厂大多接单到7月份，市场中高支32、40和60支纱供不应求。老订单交付良好，新订单询价减少。现货纱线价格坚挺，但棉花价格下跌并未触发大范围的纺企采购，仍维持随用随买。

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，库存开始积累。

白坯布集群企业反映，纱线价格跟随原料上涨，棉布价格跟涨滞后，总体涨幅不及原料价格涨幅。企业产品以内销为主，订单尚可，议价空间较小；

色织布集群企业反映，市场相对平稳，开台正常，部分企业订单可排至6月份，但大订单偏少，产品价格较前期基本持平；

牛仔布集群企业反映，近期受靛蓝染料价格上涨及棉花价格上涨，牛仔纱价格上涨，牛仔布产品利润空间较小，企业谨慎下单，新增订单多为小单、散单。

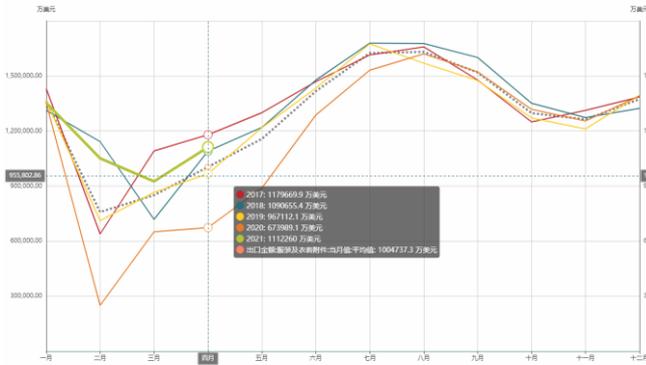
由于东南亚地区疫情控制稍有成效，越南、印度纷纷传来工厂开工消息，国内仍在排单生产。

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防控措施良好实施以来，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。

出口金额：服装及衣着附件



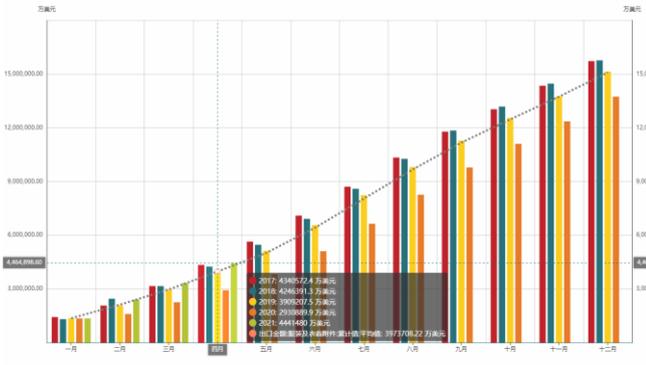
Wind, 国家统计局, 数据研究

社会消费品零售总额



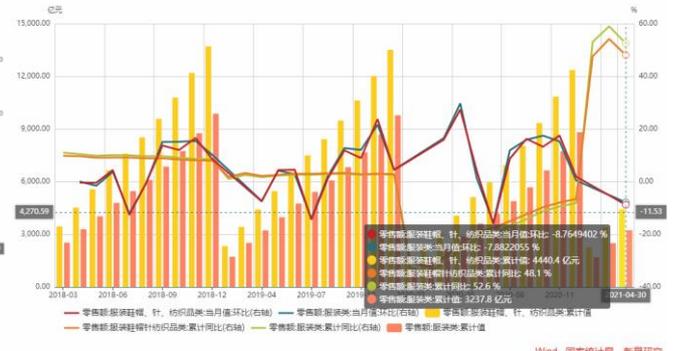
Wind, 国家统计局, 新晟研究

出口金额：服装及衣着附件



Wind, 国家统计局, 数据研究

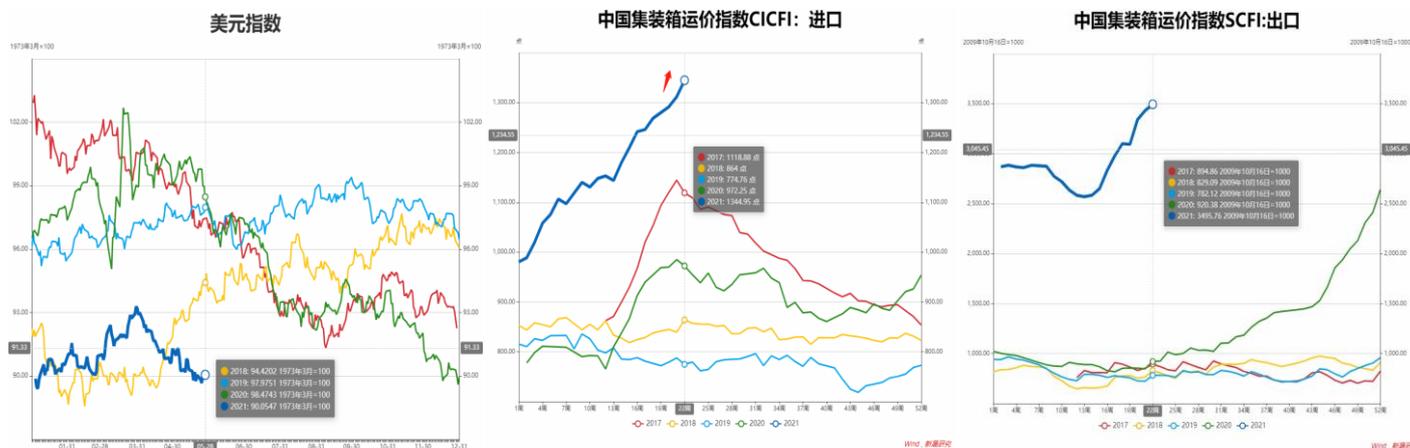
社会消费品零售总额



Wind, 国家统计局, 新晟研究

宏观及产业总结

欧美疫情在疫苗接种推进下，欧洲各国开始推动解封计划。印巴及孟加拉国的重启，市场亦传出土耳其近期雇佣百万劳动力。全球整体新冠病毒控制进程良好，部分地区偶发流行现象仍需观察。美联储鸽派言论持续，但短期资金市场流动性过剩迹象使得QE缩减的讨论不得不摆上台面。且通胀指标显示目前高企价格与下滑的收入，已达近十多年来的新高。美国上周首次申请失业救济人数续降至疫情爆发以来新低。4月商业设备订单增幅超预期。当月二手房签约量意外下降，因房源有限抬高卖价。经济形势已超预期恢复，且拜登仍有欲望将刺激经济方案预算加码至6万亿，美元指数表现下跌已经“不利索”了。

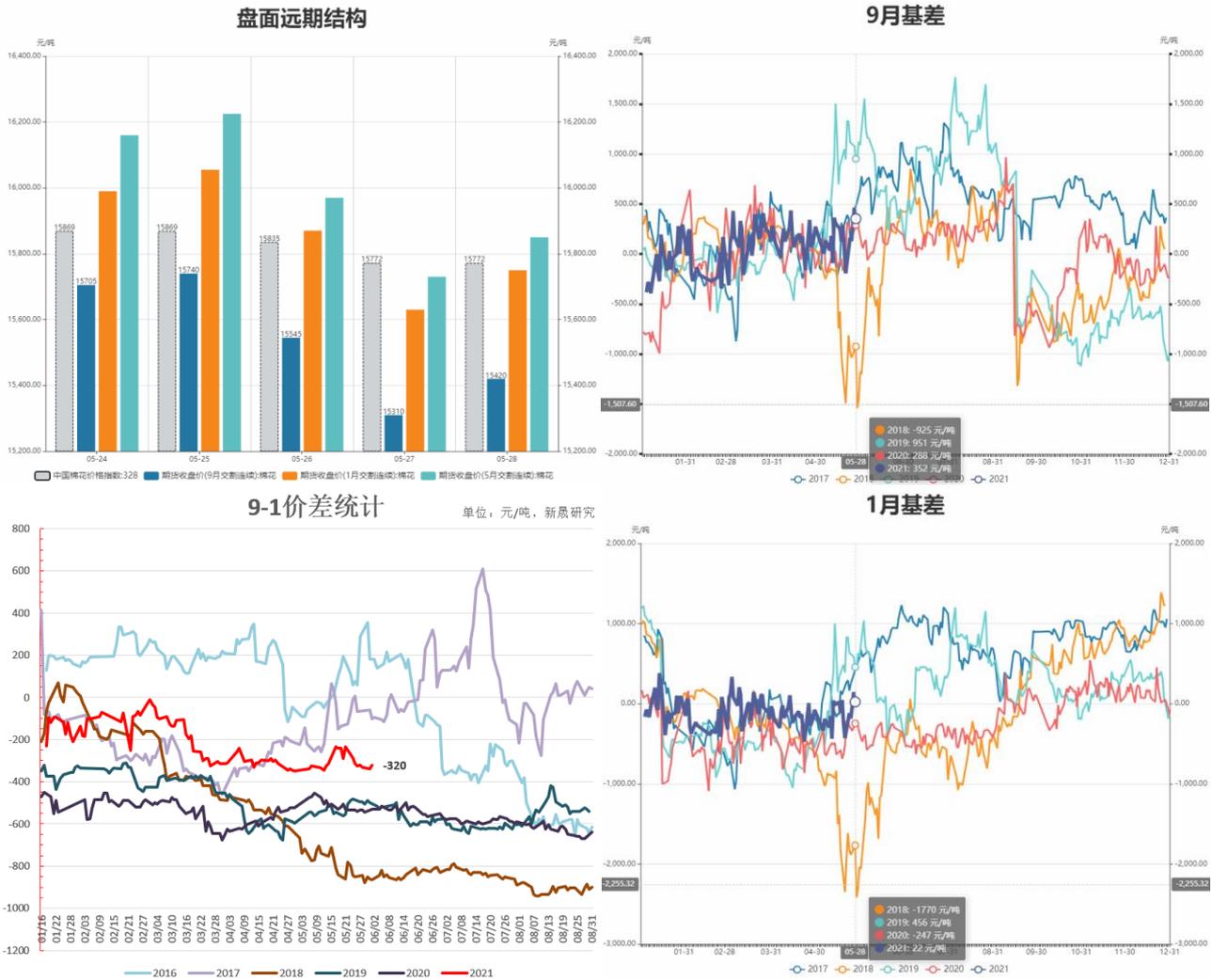


受消费国补库行为影响，集装箱运力大部分聚集港口卸货效率缓慢，导致近期运价指数进出口走势持续转差，出口条件难言乐观。但近期东南亚疫情控制效果较差，疫情反弹突发，订单转移预期出现。叠加国内产业进入补库阶段下，库存周转加速叠加消费启动后市可期。

供应端，虽然下年度棉花减产基本达成“共识”，但本年度仍将上行的棉花进口预计堆积期末库存，对下一年度棉花价格平台上移带来一定的压制。目前美西得棉区持续降雨，新棉种植速度加快，新年度增产预期抬头。主产棉区天气扰动市场现象仍会对盘面价格带来较大冲击。产业端，新棉加工步入末期，市场流通棉花供应陆续加快，纱厂订单仍充足，纱线利润及开工情况良好，纺企信心犹在，纱线价格坚挺，布料价格小幅上涨。国内服装业存货及产成品存货均较低且步入补库阶段，在4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。

关注：新冠疫情控制，中美贸易谈判，产区天气异动，储备棉相关政策

盘面解读：



9-1 价差开始收缩，盘面合约回归 contango 结构。相较往年，价差回归并不算晚，且价差相较往年属于偏高的位置，叠加下半年利率水平抬升的预期，价差回归空间较大。价差回归基于种植天气扰动及存货正常周转这两点驱动，但目前盘面“认同”不足。主要受下游贸易、到港外棉数量高企以及主要纺服消费国上由于疫情进程的不一，带来产业走货节奏难以把握影响。

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/>