

2021年5月报

北半球播种季，关注天气

——2021年5月棉花展望

2021年4月29日

要点提示：

- 1、进入天气市，关注产区。
- 2、新疆产区遭遇恶劣天气。
- 3、纱、布库存水平偏低。
- 4、出口订单受影响。
- 5、纺织出口表现良好。

华安期货

投资咨询部

农产品研究组

何濛 分析师

从业/投资咨询证号

F3033829/Z0014543

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z0010384

沈秋怡 分析师

从业资格证号

F3037617/Z0014816

电话:0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址:

www.haqh.com

华安期货温馨提示:

学期货，明规则

识风险，保权益

市场展望与投资策略：

从各机构调研结果来看，中国和美国的播种面积较去年都趋于稳定。随着北半球播种工作的开展，市场逐渐聚焦在产区天气，棉价在天气题材下往往易涨难跌。

今年三四月未达到市场期待的“旺”，市场观望心理仍存，虽然纱、布库存水平偏低，但下游补库并不积极；印度疫情失控，市场预期将有部分订单回流中国；多数纺企订单能持续到五月，但新增订单情况不理想，受需求影响，棉价上方空间亦有限。

操作上，建议CF2109多单继续持有。

一、4月行情走势回顾

ICE棉花主力合约本月持续走高，主要因得州西部地区干旱，且短期来看难有缓解，或提升棉花弃种率；郑棉主力合约本月震荡走高，利多因素云集，外盘提振的影响是一方面，四月下旬新疆大部分产区迎来降雪降水降温，推迟了棉花播种工作，对且已播种的棉苗生长或造成损害，印度疫情失控，市场预期将有部分订单回流中国，引发市场对棉花消费的期待，这些利多均推动郑棉不断走高。

图1：内外盘棉花期价

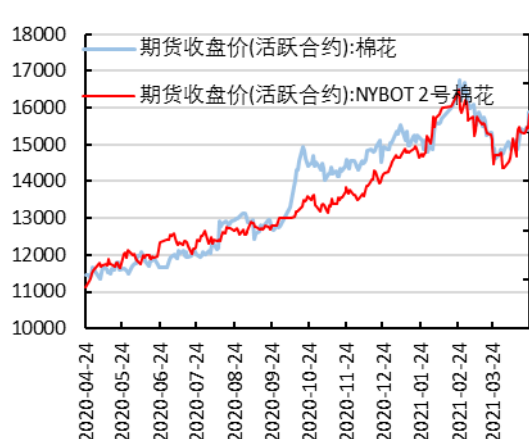
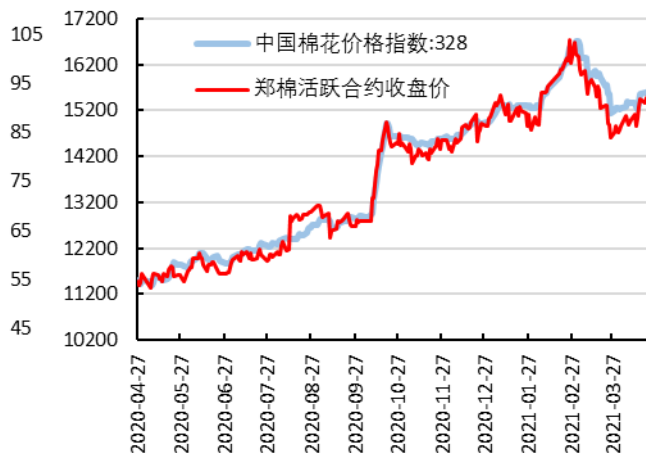


图2：棉花期现市场价格（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

二、供需分析

2.1 进入天气市，关注产区

表1：全球棉花供需平衡表调整

单位：万吨	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	
					3月预测	4月预测
产量	2322.6	2698.9	2581.4	2658.8	2467.2	2461.2
进口	824.6	904.7	923.8	886.7	969.4	990
出口	828.7	908.2	906.7	903.2	969.8	990.2
消费	2531.4	2675.4	2622.7	2241.1	2557.4	2565.8
期末库存量	1748.2	1765.8	1740.6	2142.6	2059.5	2034.9
库存消费比	69.06%	66%	66.37%	95.6%	80.53%	79.31%

资料来源：华安期货投资咨询部;USDA

根据美国农业部发布的4月份全球产需预测，美国2020/21年度出口增加，期末库存下降。美国棉花产量和国内消费量没有变化，出口量调增5.4万吨，为342.9万吨，期末库存为84.9万吨，调减6.5万吨，库存消费比为22%。

2020/21年度全球期初库存和产量环比减少，消费量增加，期末库存下降24.6万吨。全球期初库存调减的原因是对越南上年度的消费量进行了修正。全球棉花产量环比减少6万吨，减少主要来自澳大利亚和土库曼斯坦。由于中国棉花消费量增

加，全球棉花消费量环比调增8.4万吨。全球棉花进口量调增20.6万吨，为8年来最高水平，中国进口量调增16.3万吨，孟加拉国调增4.3万吨。巴西、美国和埃及的出口量环比增加。

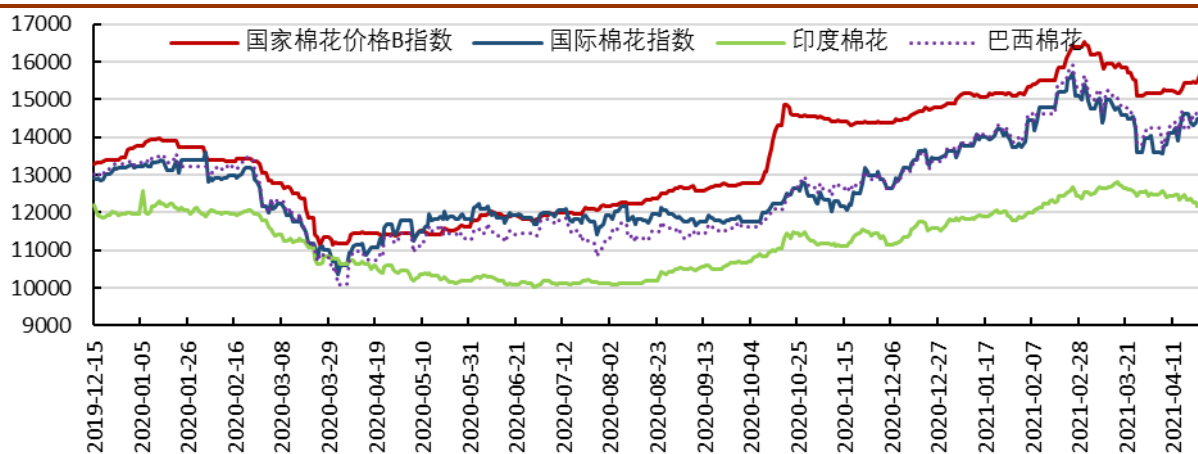
四月供需报告历来处于“前有狼后有虎”的尴尬位置（前有三月底新棉意向播种面积报告，后有五月供需报告首次公布新作相关数据预估），因而关注度相对较低，而这般中规中矩的报告在公布当日推动了ICE棉主力上涨，某种程度上反映了目前棉市对利多的消息更为敏感。

根据美国农业部周度作物生长报告，截至4月25日当周，美棉种植率为12%，去年同期为13%，五年均值为11%。即便播种工作顺利，但市场的焦点仍然落在主产区得州。作为美棉主产区的得州，其西部地区干旱的故事早在几个月之前就拉开了序幕，因墒情不理想将会导致土壤不适合种植棉花，造成弃种。播种工作还在继续，天气预报显示未来几天得西的降雨偏多，但气温偏低，市场对天气的交易还将继续。

美国农业部出口销售报告显示，4月15日当周，20/21年度美国陆地棉净签约量减少，装运量有所减少。本年度美棉出口进度接近USDA预估出口量的95%，若保持该出口速度，美棉的期末库存有望继续下调。需要注意的是，近期中美关系趋紧，近几周美棉对华出口的速度也明显放缓，关注美棉出口节奏。

在美国新一轮疫情纾困刺激计划实施之后的一个月，3月美国服装及配饰销售额环比增长18.3%，创9个月以来最大增幅，该数据显示疫苗的广泛接种为经济复苏带来明显的效果，消费信心的恢复将支撑美棉价格偏强运行。

图3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

近期印棉价格走势明显弱于美棉。4月份以来CCI棉花轮出销售持续减少，且询价、成交冷清，一方面由于价格上涨，品质较差的印棉相对美棉、巴西棉来说性价比不高，竞争力下降，另一方面近来印度疫情急剧恶化，令中国、越南等买方出于疫情、物流运输等方面的因素而谨慎签约采购，且在疫情形势严峻的情况下，部分纺织业订单或转移至中国等其它国家，造成其国内棉花需求下降。

印棉播种工作自4月上旬开始从北部棉区展开，印度气象部门预测今年西南季风季降雨量为50年均值的98%左右，处于正常水平。

2.2 新疆产区遭遇恶劣天气

中国棉花协会公布三月底全国植棉意向面积为4367.55万亩，同比下降5%，新疆棉农植棉意向面积同比增长0.61%。长江、黄河流域减种在市场预期之中，但新疆棉农种植意向的增幅却在调查中一次比一次少。今年农资和化肥价格、土地价格、水费普遍上涨，导致植棉成本大增，而且新疆地区因为水资源受限，或导致实际播种面积下降，总体来看，疆棉播种面积增长空间不大，甚至有下降的可能。

4月下旬新疆多地遭遇降水降温天气，不仅推迟了部分地区的播种时间，恶劣的天气或对棉花出苗生长影响较大，造成烂根、生长滞后等问题，投资者需保持关注。

2.3 棉花进口量处于高位

图4：我国月度进口棉花量（吨）

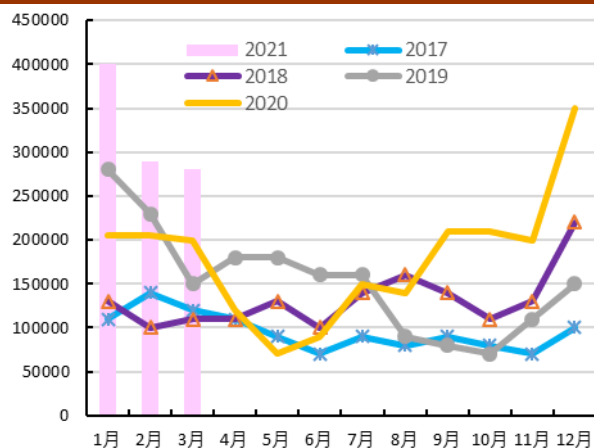


图5：内外棉价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind；海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图4数据显示均值）

据海关统计，2021年3月我国棉花进口量28万吨，环比减少1万吨，减幅3%；同比增加8万吨，增幅40%。

随着进口量的大增，港口库存压力持续增大，据相关机构统计，目前中国各主港保税+非保税棉花库总量突破50万吨，清关美棉、巴西棉、印度棉等基差报价、一口价资源充足，各等级、各品质指标也较齐全，预计二季度港口库存、装卸压力依然很大。

由于近期外棉走势强于内棉，价差有所收窄，但整体仍在1000元/吨上下浮动，进口棉有价格优势，且欧美地区针对新疆棉制品的限制措施令外贸企业选择更多的进口棉来完成订单，后续进口需求仍然较高。

小结：从各机构调研结果来看，中国 and 美国的播种面积较去年都趋于稳定。随着北半球播种工作的开展，市场逐渐聚焦在产区天气，棉价在天气题材下往往易涨难跌。

2.4 纱、布库存水平偏低

截至三月底国内纱线库存为9.43天，环比增幅3.96%，同比减少63.52%；坯布库存为15.23天，环比增幅3.96%，同比减少50.47%。

图6：纱线库存（天）

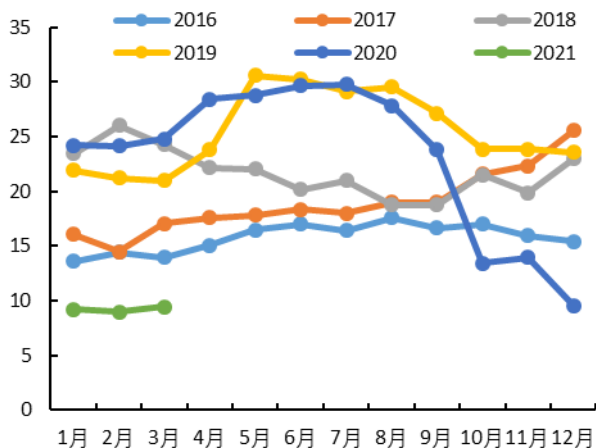
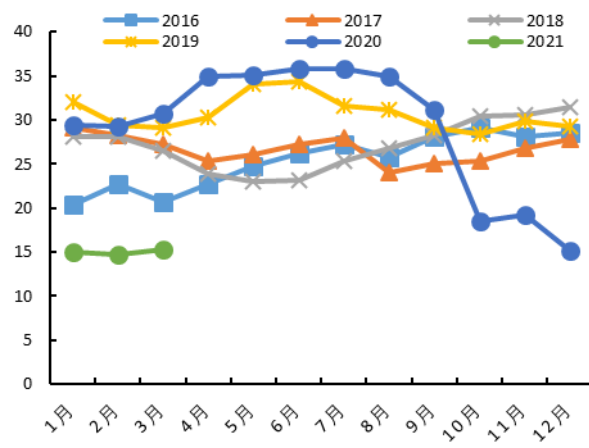


图7：坯布库存（天）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

今年的三四月份表现不如预期，旺季没有很旺，令市场观望情绪浓重。印度疫情失控，市场预期将有部分订单回流至中国，虽然该消息升水在盘面上有所体现，但下游纺企并不买涨，多数商家表示终端需求并没有明显好转，5月以后的订单表现不佳。不过目前纱、线库存水平较往年仍处于低位，对原料价格有支撑。

2.5 出口订单受影响

海关统计，3月我国棉纱进口量22万吨，较上月环比增加8万吨，涨幅57.1%；较去年同期增加5.3万吨，增幅在31.7%。

由于新疆棉受到制裁，导致现在很多出口订单要求提供非疆棉的证明，流程较为复杂，影响企业接订单。与此同时，进口棉、进口纱的需求逐渐增加。

图8：我国月度进口棉纱量（吨）

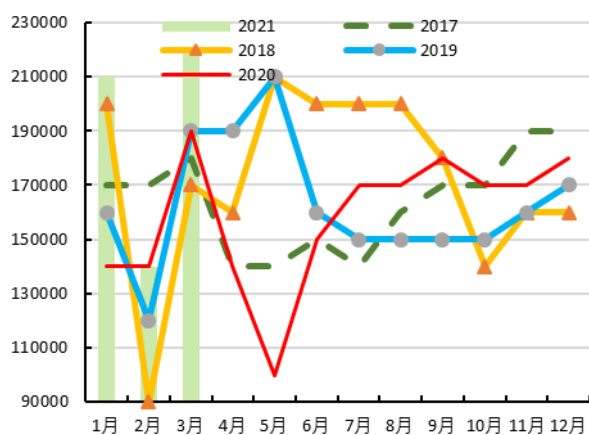
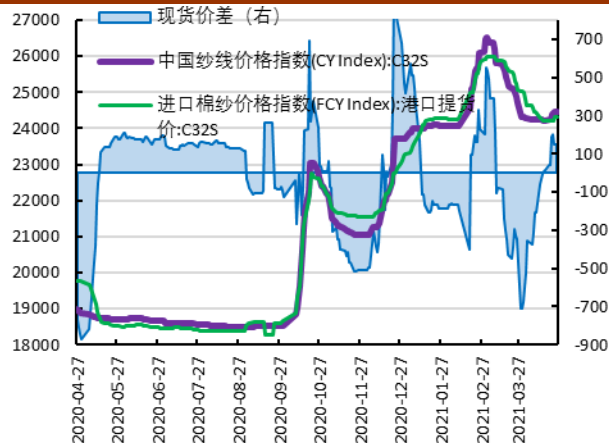


图9：内外棉纱价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部; Wind; 海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图10数据显示均值）

2.6 纺织出口表现良好

图10：月度纺织品服装出口金额（亿美元）

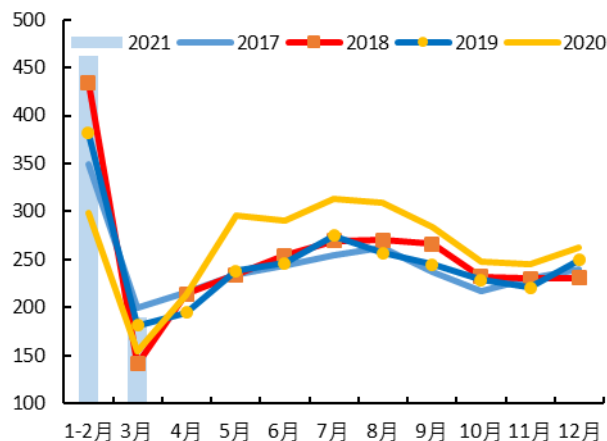


图11：月度服装鞋帽、针纺织品类零售额同比走势（%）



资料来源：华安期货投资咨询部; 海关总署; Wind

虽然3月纺织品服装出口同比增加22.66%，延续了红红火火的趋势，但由于新疆棉制品受到制裁，后续或将对我国外贸出口订单产生影响。

四月中旬国家统计局发布一季度经济数据，初步核算，一季度GDP24.93万亿元，同比增长18.3%，环比增长0.6%，与2019年同期同比增长10.3%，两年平均增长5.0%，工业、零售、投资、进出口等同比增速都超过20%。另一边海关数据显示一季度，我国货物贸易进出口总值8.47万亿元人民币，比去年同期增长29.2%，前三大贸易伙伴分别是东盟、欧盟、美国，进出口数据分别增长26.1%、36.4%、61.3%。国内一季度经济稳健运行的同时，投资者也需注意到近期中美关系因一系列问题趋于紧张，对棉纺产业链产生潜在利空影响，限制棉价上方空间。

小结：综合以上因素可知，今年三四月未达到市场期待的“旺”，市场观望心理仍存，虽然纱、布库存水平偏低，但下游补库并不积极；印度疫情失控，市场预期将有部分订单回流中国；多数纺企订单能持续到五月，但新增订单情况不理想，受需求影响，棉价上方空间亦有限。

三、后市展望与操作策略

操作建议：

从各机构调研结果来看，中国和美国的播种面积较去年都趋于稳定。随着北半球播种工作的开展，市场逐渐聚焦在产区天气，棉价在天气题材下往往易涨难跌。

今年三四月未达到市场期待的“旺”，市场观望心理仍存，虽然纱、布库存水平偏低，但下游补库并不积极；印度疫情失控，市场预期将有部分订单回流中国；多数纺企订单能持续到五月，但新增订单情况不理想，受需求影响，棉价上方空间亦有限。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。