

纺企复工再推迟 长期棉市不乐观

主要观点

行情回顾。节后第一周，市场主要交易情绪为主，周一开盘跌停，周二低开在 12000 附近获得支撑后延续反弹行情，截至周五收盘，已部分修复节后缺口。本周，全国新冠肺炎确诊人数仍在大幅增加，但新增确诊人数下降，出现拐点迹象，但根据专家说法，目前尚不能确定拐点，还应继续观察。国务院关税税则委员会公布调整对原产于美国的 750 美元商品关税税率，对自 2019 年 9 月 1 日起加征的关税减半征收。周五，中美领导人通电话，美方表示愿意与中方一道努力落实好协议。

郑棉收跌，美棉表现坚挺。截至周五，郑棉主力合约报收于 13135 元/吨，较上周涨-2.27%，累计成交量 151.54 万手，较上周增加-12.23%。棉纱主力合约报收于 21080 元/吨，较上周涨-1.45%，累计成交量 4.75 万手，较上周增加-17.98%。美棉主力合约报收于 67.79 美分/磅，较上周涨 0.56%。

基本面情况。上周，全国管状肺炎的确诊人数仍在大幅增加，虽然新增确诊人数下降，但专家指出，目前确认拐点还为时尚早。随着第一个隔离期已过，全国部分企业将于 10 日开始复工，但根据市场调研情况，多数纺企由于无法保障防护措施而选择观望，江浙一带市场延期开市，部分复工时间推迟至月底。

本周，美棉止跌反弹，由于存在中美贸易关系改善的支撑，美棉有望延续反弹行情，将对国内棉价带来支撑。上周，美棉出口数据持续回升，截至 1 月 30 日，美棉当周出口 41.88 万包，环比增加 28.05%。2020 年度累计出口 546.71 万包，同比增加 53.02%。完成出口进度的 33.13%，比去年同期速度提高。

后市展望。节后第一周，市场在悲观情绪集中释放的情况下出现超跌反弹，郑棉一度触及 12000 新棉最低成本线，但底部支撑仍然较强快速推升价格。未来棉市主要博弈点将在消费的表现上，从短期来看，随着疫情拐点的出现市场多头情绪可能再次推涨棉价修复缺口，但受限于下游企业开工进度缓慢，整体上涨空间将较为有限。受疫情影响，纺企春季订单受损，如果疫情持续至 3-4 月，还将导致部分夏季订单受到损失，企业资金及库存压力将逐渐显现，市场将继续维持弱势去库。短期关注疫情的发展，以及 11 日 USDA 供需报告对 ICE 棉价的影响。中长期关注下游开工及补库情况，操作上，短期维持短线思路，逢低做多。

报告日期 2020-02-10

研究所

赵睿

棉花期货分析师

从业资格号：F3048102

电话：010-84183058

邮件：zhaorui@guodu.cc

主力合约行情走势

图 1 郑棉期货行情

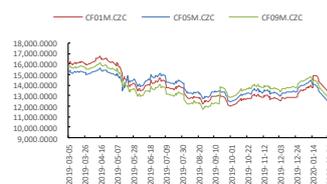
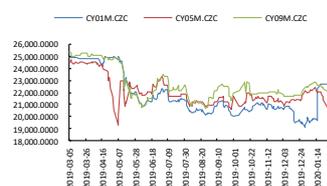


图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面情况	7
(一) 肺炎疫情未确认拐点，多地纺企延期开市	7
(二) 美棉出口数据向好，ICE 棉企稳反弹支撑内盘	9
三、后市展望	10

插图

图 1 郑棉主力合约走势	5
图 2 美棉价格走势	5
图 3 棉纱价格走势	5
图 4 郑棉持仓量	5
图 5 美棉持仓	6
图 6 棉纱持仓	6
图 7 棉花现货价格	6
图 8 棉纱现货价格	6
图 9 棉花基差	6
图 10 棉纱基差	6
图 11 内外棉花价差	7
图 12 内外棉纱价差	7
图 13 坯布和纱线库存	8
图 14 棉花工业库存	8
图 15 棉花商业库存	9
图 16 棉花仓单	9
图 17 纱和布产量	10
图 18 服装出口	10

一、行情回顾

节后第一周，市场主要交易情绪为主，周一开盘跌停，周二低开在12000附近获得支撑后延续反弹行情，截至周五收盘，已部分修复节后缺口。本周，全国新冠肺炎确诊人数仍在大幅增加，但新增确诊人数下降，出现拐点迹象，但根据专家说法，目前尚不能确定拐点，还应继续观察。国务院关税税则委员会公布调整对原产于美国的750美元商品关税税率，对自2019年9月1日起加征的关税减半征收。周五，中美领导人通电话，美方表示愿意与中方一道努力落实好协议。

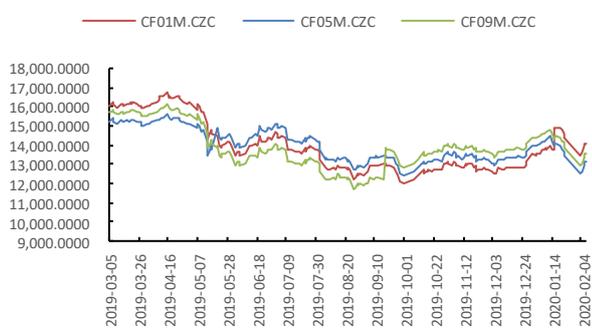
郑棉收跌，美棉表现坚挺。截至周五，郑棉主力合约报收于13135 元/吨，较上周涨-2.27%，累计成交量151.54 万手，较上周增加-12.23%。棉纱主力合约报收于21080 元/吨，较上周涨-1.45%，累计成交量4.75 万手，较上周增加-17.98%。美棉主力合约报收于67.79 美分/磅，较上周涨0.56%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓减少，前十名多头减仓幅度较大，市场仍为净空格局。截至周五，郑棉主力持仓51.30 万手，较上周增加-1.24%。前十名多头持仓269731 手，较上周增加-15576 手；空头持仓335439 手，较上周增加-8056 手；净多持仓-65708 手，较上周增加-7520 手。美棉非商业持仓多空持仓均有减少，净多持仓减少，但仍为净多格局。截至2月4日，ICE2号棉花的净多持仓为30234 张，较上周增加-3812 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	13135	-2.27%	151.54	-12.23%	51.30	-1.24%
NYBOT 2号棉花	67.79	0.56%	14.40	36.18%	9.21	-23.80%
棉纱主力	21080	-1.45%	4.75	-17.98%	0.80	32.56%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	13437	-2.86%	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	20560	-0.82%	20518	#N/A	42	#N/A
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7123	3.28%	302	-23.16%	7945	-0.06%	

现货市场方面，节后第一天，内外棉价大幅下跌，而后在期货盘面企稳的带领下止跌。国外棉跌幅大于国内棉，内外棉价差扩大。截至周五，CCINDEX328价格13437 元/吨，较上周上涨-2.86%。COTLOOKA1%关税价格#N/A 元/吨，较上周涨#N/A。内外棉花价差#N/A元/吨，增幅#N/A。内外纱价下跌，内外纱价差扩大，国内纱处于优势。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格20560 元/吨，较上周涨-0.82%，进口棉纱C32S指数20518 元/吨，较上周涨#N/A。内外棉纱价差42 元/吨，增幅#N/A。

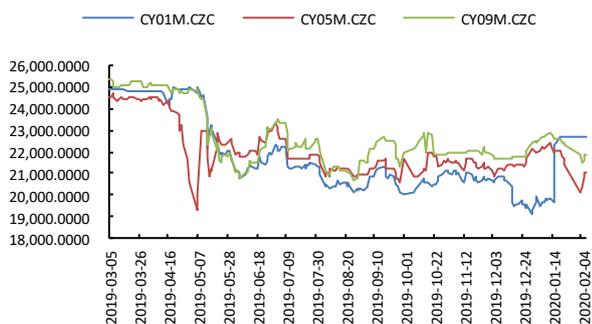
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	64237	-4072
	空头	34003	-260
	净多	30234	-3812
郑棉前十名持仓	多头	269731	-15576
	空头	335439	-8056
	净多	-65708	-7520
棉纱前十名持仓	多头	5803	1257
	空头	5763	1245
	净多	40	12

图 1 郑棉主力合约走势


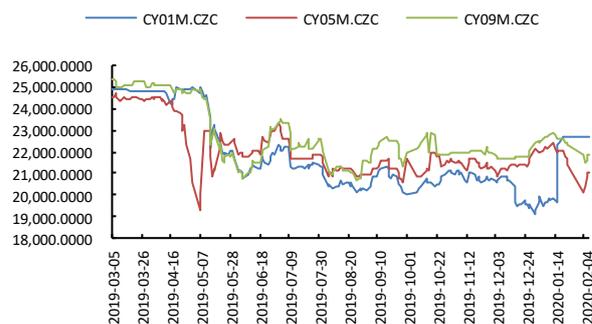
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

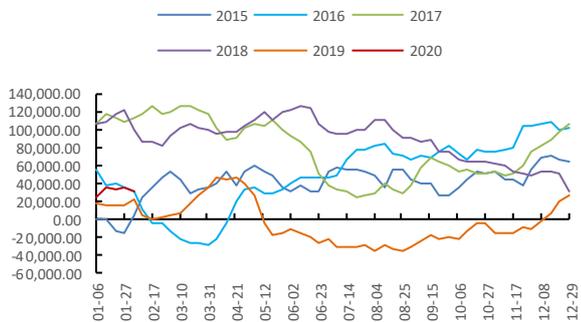
图 3 棉纱价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


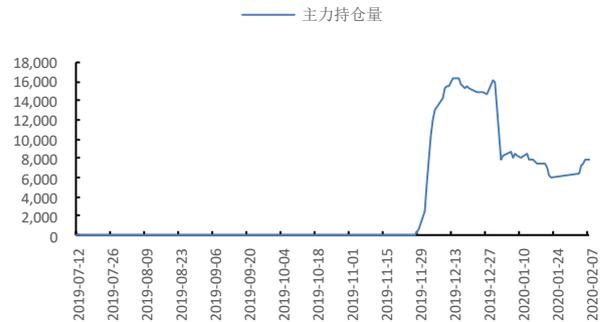
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



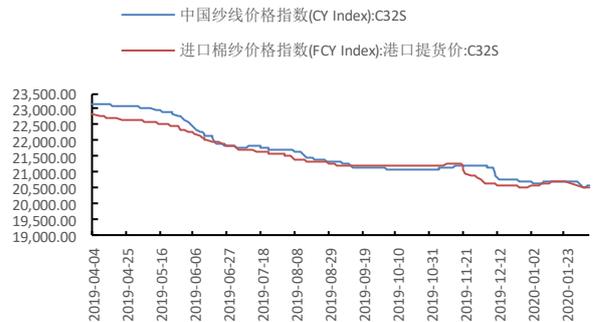
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



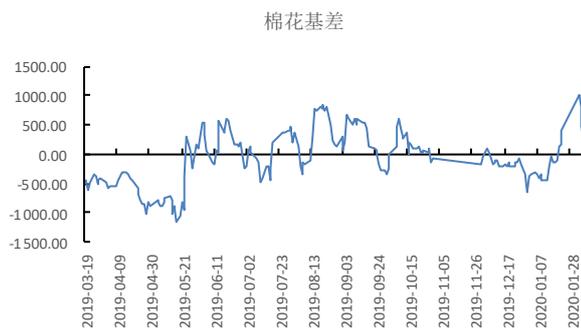
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格



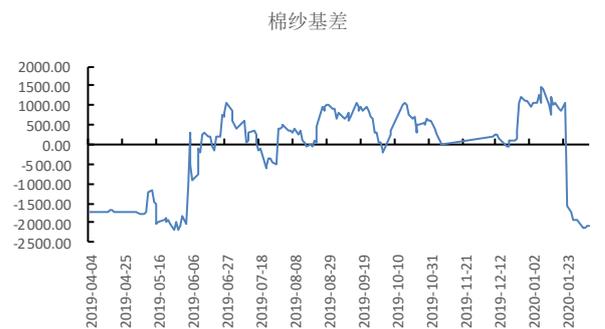
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



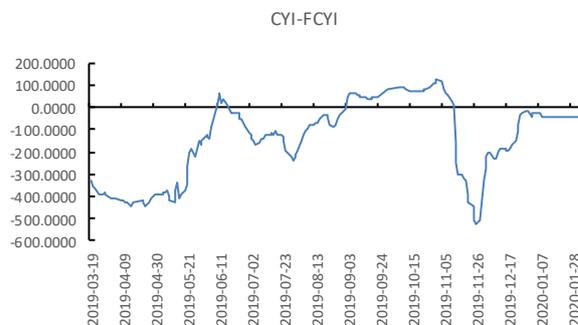
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 内外棉花价差



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 内外棉纱价差



数据来源: Wind、国都期货研究所

二、基本面情况

(一) 肺炎疫情未确认拐点, 多地纺企延期开市

上周, 全国管状肺炎的确诊人数仍在大幅增加, 虽然新增确诊人数下降, 但专家指出, 目前确认拐点还为时尚早。随着第一个隔离期已过, 全国部分企业将于10日开始复工, 但根据市场调研情况, 多数纺企由于无法保障防护措施而选择观望, 江浙一带市场延期开市, 部分复工时间推迟至月底。

从库存情况来看, 目前商业库存仍处于高位, 内地库存较为充足。但企业工业库存较低, 虽然节前有一定量补库, 但整体补库力度有限, 如果企业复工而物流没有恢复, 将导致内地资源紧张, 在此情况下, 企业也会选择推迟复工。

从仓单上来看, 在价格大幅下挫的情况下, 企业点价的热情提高。周内仓单数量下降, 截至周五棉花仓单折皮棉169.95万吨, 较上周增加-0.04%, 同比去年增加124.23%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	518.65	15.34%	4.59%
	新疆	423.65	15.52%	4.43%
	内地	72.90	27.72%	19.27%
工业库存	总量	73.25	1.29%	-15.82%
	新疆棉	65.67	2.37%	-4.60%
	进口棉	5.78	-5.43%	-21.03%
仓单折皮棉	总量	169.95	-0.04%	124.23%
	有效预报	21.68	-6.65%	176.25%
进口	棉花	15.00	36.36%	36.36%
	1-12月累计	184.00		16.46%
	棉纱	17.00	6.25%	21.43%
	1-12月累计	196.00		-5.31%
纱线	库存(天)	23.56	-1.30%	2.57%
坯布	库存(天)	29.20	-2.18%	-7.12%

下游纱线、坯布库存压力不大，但受疫情的影响，春季订单受损，可能导致库存抬升，如果疫情延续2-3月，夏季订单也会部分受到影响，因此料企业扩大生产的积极性不高，仍将以主动去库为主。数据显示，12月份纱线库存23.56，环比增加-1.30%，同比增加2.57%。坯布库存为29.20天，环比增加-2.18%，同比增加-7.12%。

图 13 坯布和纱线库存



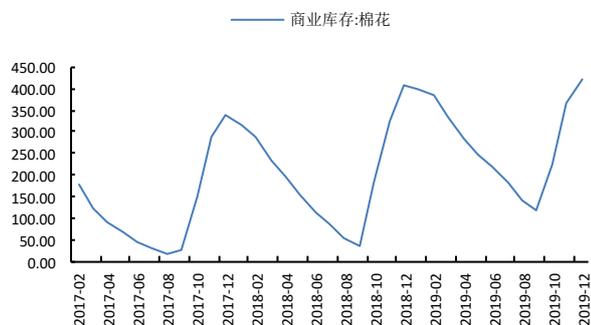
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 棉花工业库存



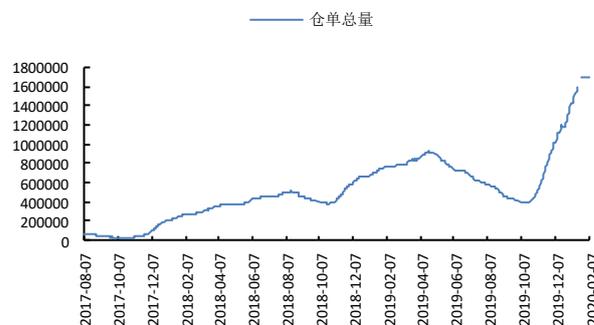
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 15 棉花商业库存



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 棉花仓单



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 美棉出口数据向好, ICE 棉企稳反弹支撑内盘

本周,美棉止跌反弹,由于存在中美贸易关系改善的支撑,美棉有望延续反弹行情,将对国内棉价带来支撑。上周,美棉出口数据持续回升,截至1月30日,美棉当周出口41.88万包,环比增加28.05%。2020年度累计出口546.71万包,同比增加53.02%。完成出口进度的33.13%,比去年同期速度提高。

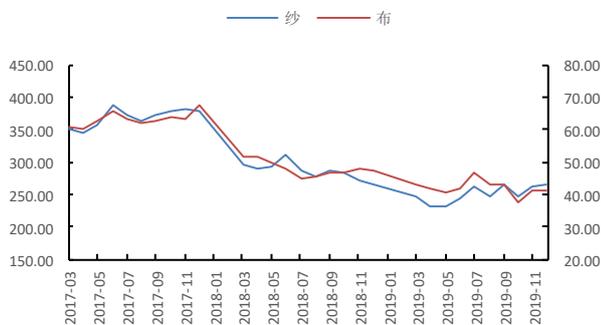
美棉出口	万包	环比	同比
出口当周值	41.88	28.05%	#DIV/0!
年度累计出口	546.71		53.02%
出口进度	33.13%	去年同期	24.21%
当周净销售	33.23	-4.28%	#DIV/0!
销售进度	77.86%	去年同期	73.70%
新增签约量	33.23	-4.28%	#DIV/0!
下一市场年度新增签约量	0.48	-90.53%	#DIV/0!
下一市场年度未装船	108.56		-48.64%

下游产销数据来看,12月份各项数据开始回升,纺织服装出口实现了正增长。但布企的情况依旧不太乐观,纱线产量环比持续回升,但同比仍弱。数据显示,12月份,棉纱产量267.00万吨,环比增加2.14%,同比增加0.15%;布产量41.00亿米,环比增加-1.44%,同比增加-13.87%。服装鞋帽、针、纺织品类零售额1490.50亿元,环比增加4.45%,同比增加-3.25%;纱线出口2.85万吨,环比增加0.84%,同比增加-7.63%;服装及衣着附件出

口139.48 亿美元，环比增加15.14%，同比增加5.39%。纺织纱线、针织及制品出口110.06 亿美元，环比增加10.57%，同比增加11.37%。

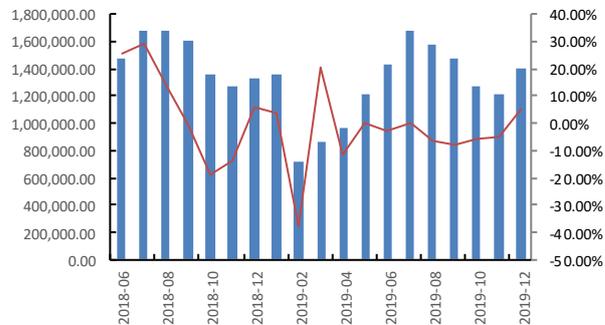
		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	267.00	2.14%	0.15%	
	3-12月累计	2510.60		-12.39%	
	出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	41.00	-1.44%	-13.87%	
	3-12月累计	421.70		-12.29%	
	盛泽织机开机率	52.00	-31.58%	-35.00%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1084.80	4.55%	-4.25%
		3-12月累计	8078.80		-1.32%
		服装鞋帽、针纺织品类	1490.50	4.45%	-3.25%
	出口 (亿美元)	3-12月累计	11226.00		-1.92%
		服装及衣着附件	139.48	15.14%	5.39%
		1-12月累计	1515.96		-4.46%
		纺织纱线、织物及制品	110.06	10.57%	11.37%
1-12月累计	1202.98		0.86%		

图 17 纱和布产量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 服装出口



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

节后第一周，市场在悲观情绪集中释放的情况下出现超跌反弹，郑棉一度触及12000新棉最低成本线，但底部支撑仍然较强快速推升价格。未来棉市主要博弈点将在消费的表现上，从短期来看，随着疫情拐点的出现市场多头情绪可能再次推涨棉价修复缺口，但受限于下游企业开工进度缓慢，整体上涨空间将较为有限。受疫情影响，纺企春季订单受损，如果疫情持续至3-4月，还将导致部分夏季订单受到损失，企业资金及库存压力

将逐渐显现，市场将继续维持弱势去库。短期关注疫情的发展，以及11日USDA供需报告对ICE棉价的影响。中长期关注下游开工及补库情况，操作上，短期维持短线思路，逢低做多。

分析师简介

赵睿，河北金融学院金融硕士，现任棉花期货分析师。擅长基本面研究，对棉花产业链有丰富的研究经验。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。