

消费利空基本消化 关注各国复工进度

主要观点

行情回顾。本周，欧美疫情增速放缓，市场做空消费的动能减弱，内外棉价横盘震荡整理。国际市场方面，本周美国新增确诊病例有所下降，周一至周三连续三日新增确诊病例数降至3万以下，美国政府称将与5月重启经济。欧洲疫情增速较上周明显放缓，基本可以确认拐点。上周，美棉出口同环比大幅下降，中越两国大量订单违约，在全球疫情仍维持高增长的情况之下，美棉出口放缓或将持续。国内市场方面，工业库存下降幅度较大，随着期价企稳，市场询价增多。订单未有明显好转，下游开工率仍处于下降趋势，成品库存继续增加。

本周，内外棉价略有收跌。截至周五，郑棉主力合约报收于11400元/吨，较上周涨-1.17%，累计成交量157.05万手，较上周增加-23.15%。棉纱主力合约报收于18795元/吨，较上周涨-1.31%，累计成交量2.52万手，较上周增加-18.54%。美棉主力合约报收于52.71美分/磅，较上周涨-3.16%。

基本面情况。棉花终端主要消费市场美国和欧盟疫情仍然严峻，美国新增确诊病例虽然有所下降，但4月17日-4月18日，美国新增确诊病例再次超过3万人，消费的恢复还有待时日，本周下游订单并未出现好转迹象，纱厂继续降价去库存。本周成品库存继续攀升，纱厂开工率小幅下降。但由于棉价企稳，本周市场反应询价、看货的棉纺织厂和中间商增多，下游刚需补库可以缓解库存压力，但作用较为有限。美棉出口同环比大幅回落，出口至中国、越南市场订单大量违约，当周净出口连续两周为负值。

后市展望。上周，美国新增确诊病例下滑后又再度攀升，美国计划重启经济，但需求的恢复还需时日，国内订单并未出现明显好转，市场仍降价去库，成品库存继续增加，开工率略有下滑。但由于棉价企稳，市场询价增多，同时工业库存处于低位，下游刚需补库对棉价略有支撑。北半球棉花进入种植季，上周国内天气晴好，利于播种，美棉种植进度略快于往年。中长期来看，棉花消费利空已经体现在价格当中，继续下跌的空间较为有限，后期将受制于产业压力呈震荡回升态势，阶段性影响因素包括，天气、虫灾、欧美及印巴疫情发展。操作上，建议保留部分多单，11000-12500区间操作。

报告日期 2020-04-20

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

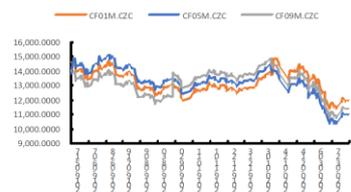


图2 美棉期货行情

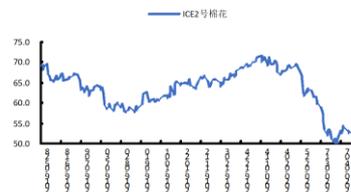


图3 郑棉纱期货行情



目 录

| | |
|-----------------------------|----|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、基本面情况 | 7 |
| (一) 欧美疫情增速放缓，美国计划重启经济 | 7 |
| (二) 市场询价增多，成品库存持续增加 | 8 |
| (三) 终端消费不振，美棉出口遭大量毁约 | 10 |
| (四) 新疆天气晴好，利于棉花播种出苗 | 10 |
| 三、后市展望 | 11 |

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 美国新增确诊病例数 | 7 |
| 图 14 欧洲新增确诊病例数 | 7 |
| 图 15 纱厂负荷 | 8 |
| 图 16 坯布厂负荷 | 8 |
| 图 17 坯布和纱线库存 | 8 |
| 图 18 棉花工业库存 | 8 |
| 图 19 棉花商业库存 | 9 |
| 图 20 棉花仓单 | 9 |
| 图 21 纱和布产量 | 10 |
| 图 22 服装出口 | 10 |
| 图 23 棉花发育期 | 11 |
| 图 24 平均气温距平 | 11 |

一、行情回顾

本周，欧美疫情增速放缓，市场做空消费的动能减弱，棉花期市整体波动幅度较小，内外棉价横盘震荡整理。基本面来看，国际市场方面，本周美国新增确诊病例有所下降，周一至周三连续三日新增确诊病例数降至3万以下，但周四开始出现反弹，美国政府称将与5月重启经济。欧洲疫情增速较上周明显放缓，基本可以确认拐点。上周，美棉出口同环比大幅下降，中越两国订单大量违约，在全球疫情仍维持高增长的情况之下，美棉出口放缓或将持续。国内市场方面，工业库存下降幅度较大，随着期价企稳，市场询价增多。订单未有明显好转，下游开工率仍处于下降趋势，成品库存继续增加。

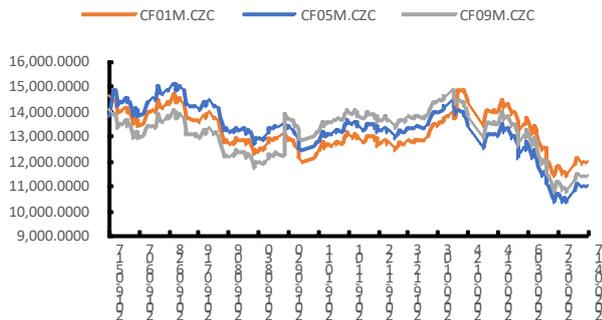
本周，内外棉价略有收跌。截至周五，郑棉主力合约报收于11400元/吨，较上周涨-1.17%，累计成交量157.05万手，较上周增加-23.15%。棉纱主力合约报收于18795元/吨，较上周涨-1.31%，累计成交量2.52万手，较上周增加-18.54%。美棉主力合约报收于52.71美分/磅，较上周涨-3.16%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空均有减持，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓37.16万手，较上周增加2.63%。前十名多头持仓263708手，较上周增加-3709手；空头持仓330758手，较上周增加-9806手；净多持仓-67050手，较上周增加6097手。美棉非商业持仓多空均有增加，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至4月14日，ICE2号棉花的净多持仓为-4709张，较上周增加1440张。

| 一周数据概览 | | | | | | |
|------------|----------|--------|--------------|---------|--------------|--------|
| 期货市场 | 收盘价 | | 成交量 | | 持仓量 | |
| 郑棉主力 | 11400 | -1.17% | 157.05 | -23.15% | 37.16 | 2.63% |
| NYBOT 2号棉花 | 52.71 | -3.16% | 9.06 | -22.25% | 9.96 | 33.25% |
| 棉纱主力 | 18795 | -1.31% | 2.52 | -18.54% | 0.69 | 13.25% |
| 现货市场 | CCI328B | | COTLOOKA1%关税 | | CCI-COTLOOKA | |
| | 11463 | -0.02% | 10944 | -2.29% | 519 | 95.85% |
| | CYI C32S | | FCYI C32S | | CYI-FCYI | |
| | 19250 | -1.08% | 19938 | -0.15% | -688 | 35.43% |
| | CYI-CCI | | 郑棉基差 | | CY-CF | |
| 7787 | -2.60% | 63 | -190.00% | 7395 | -1.53% | |

现货市场方面，内外棉价下跌，国内外棉价跌幅较大，内外棉价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格11463元/吨，较上周上涨-0.02%。COTLOOKA1%关税价格10944元/吨，较上周涨-2.29%。内外棉花价差519元/吨，增幅95.85%。棉纱价格继续下行，内外纱价差倒挂，国内纱优势明显。截至周五，中国棉纱价格指数C32S价格19250元/吨，较上周涨-1.08%，进口棉纱C32S指数19938元/吨，较上周涨-0.15%。内外棉纱价差-688元/吨，增幅35.43%。

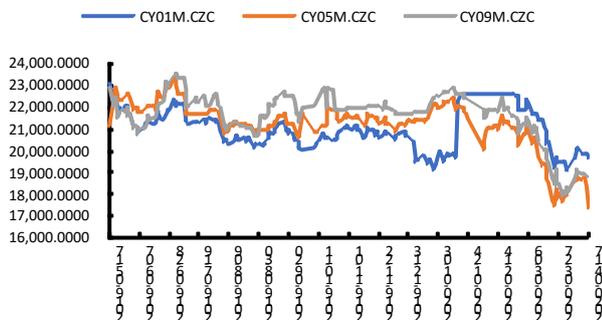
| 持仓情况 | | 手 | 增减 |
|---------|----|--------|-------|
| 美棉非商业持仓 | 多头 | 47171 | 2190 |
| | 空头 | 51880 | 750 |
| | 净多 | -4709 | 1440 |
| 郑棉前十名持仓 | 多头 | 263708 | -3709 |
| | 空头 | 330758 | -9806 |
| | 净多 | -67050 | 6097 |
| 棉纱前十名持仓 | 多头 | 5049 | 433 |
| | 空头 | 4930 | 296 |
| | 净多 | 119 | 119 |

图 1 郑棉主力合约走势


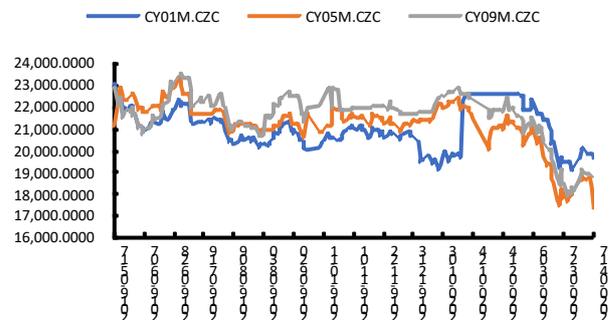
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

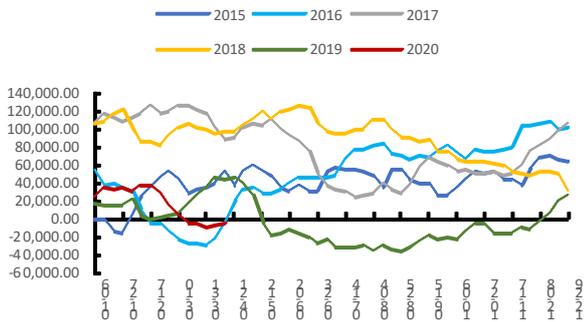
图 3 棉纱价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


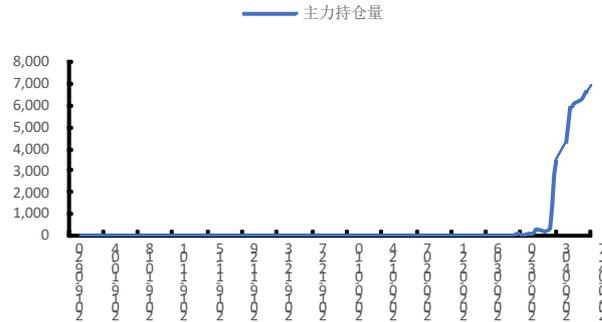
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



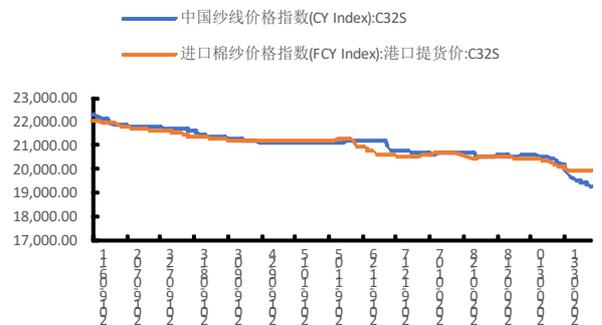
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



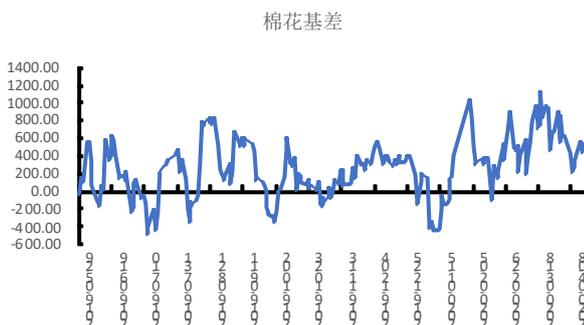
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格



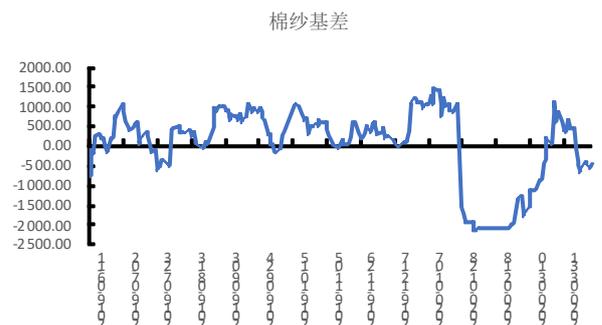
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



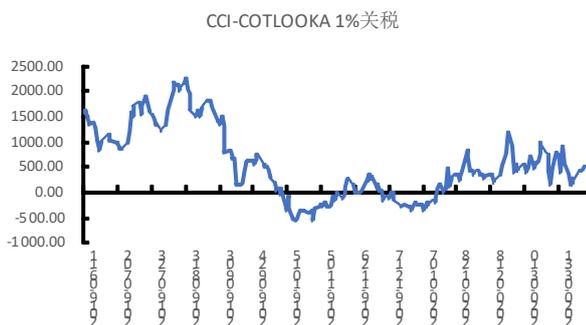
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



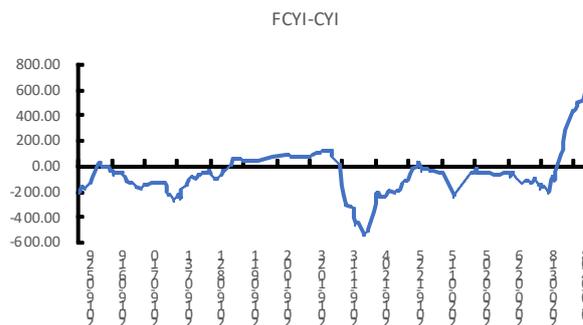
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

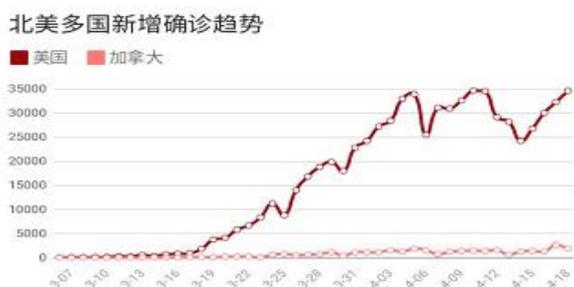
二、基本面情况

(一) 欧美疫情增速放缓，美国计划重启经济

本周，美国新增确诊病例增速放缓，4月12日-4月15日，美国新增确诊病例连续4日低于3万人。美国总统特朗普在4月15日的白宫新冠疫情简报会上表示，美国新冠肺炎新增发病数据显示，美国已经度过了“高峰期”。同时表示，白宫即将对各州提供重新开放经济的指导方针，他表示会在美国东部时间16日下午发布相关声明，希望5月1日前部分州能够重新开放经济。欧洲新增确诊病例增速较上周显著放缓，4月15日，海外新增确诊病例75936万人，累计确诊病例193万人。

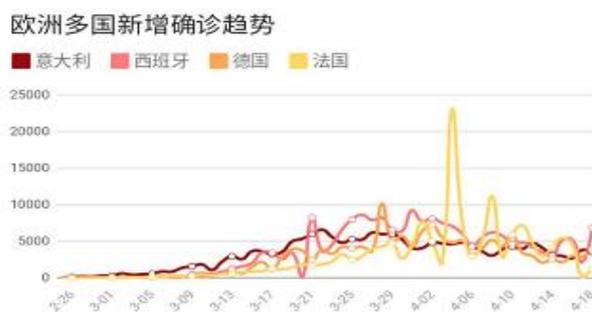
4月17日-4月18日，美国新增确诊病例再次超过3万人，4月18日，美国新增确诊病例34563人，累计确诊超70万人。

图 13 美国新增确诊病例数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 欧洲新增确诊病例数



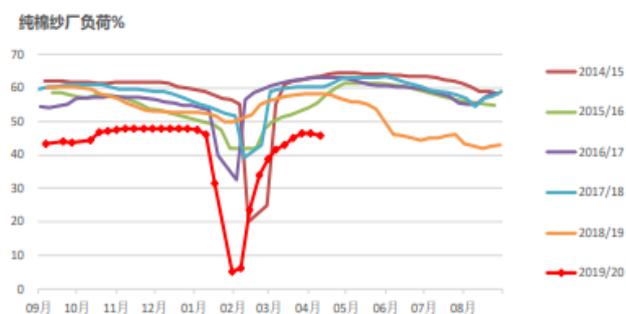
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 市场询价增多，成品库存持续增加

国内订单状况没有明显改善，纱厂继续降价去库存。但本周成品库存继续攀升，纱厂开工率小幅下降。截至4月16日，盛泽地区织机开机率70%，较上周增加-5.71%，同比增加-26.67%。3月份纱线库存24.77天，环比增加2.57%，同比增加17.95%。坯布库存为30.75天，环比增加5.27%，同比增加5.56%。成品库存处于相对历史高位，企业生产积极性不高，仍将以主动去库为主。3月我国出口服装及衣着附件65.08亿美元，同比增加-24.83%，出口纺织纱线、织物及制品89.22亿美元，同比增加-6.32%。1-3月，我国出口服装及衣着附件累计225.70亿美元，累计同比增加-23.29%，出口纺织纱线、织物及制品226.94亿美元，累计同比下跌14.6%。

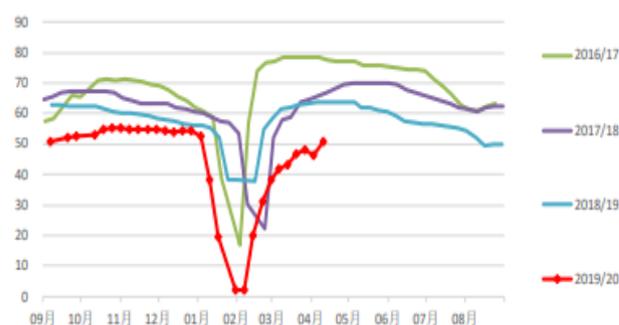
近日由于棉花价格企稳，市场反应询价、看货的棉纺织厂和中间商较3月中下旬增加。从库存水平来看，3月份，工业库存71.42万吨，同比增加-15.15%，环比增加-1.05%。然而棉花商业库存仍处于历史高位，3月份棉花商业库存463.67万吨，同比增加11.35%，环比增加-6.76%。工业库存压力不大，内地近期可能存在刚需补库发生，这虽一定程度有助于缓解库存压力，但作用十分有限。

图 15 纱厂负荷



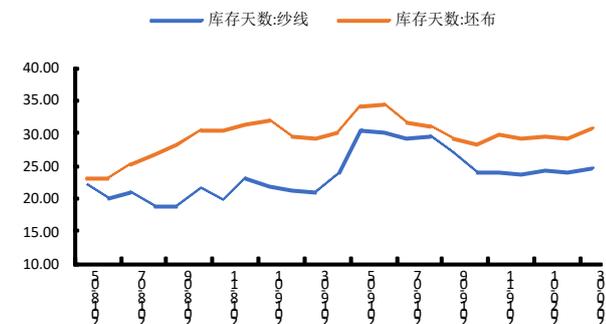
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 坯布厂负荷



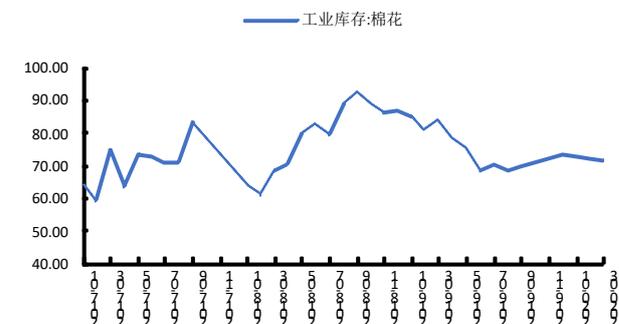
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 17 坯布和纱线库存



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 18 棉花工业库存

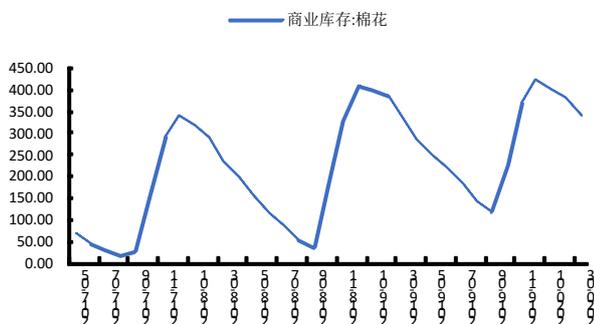


数据来源：Wind、国都期货研究所

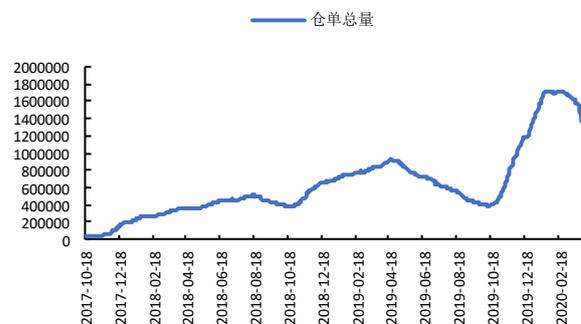
本周仓单小幅减少，截至周五，棉花仓单折皮棉133.30万吨，较上周增加-1.50%，同比去年增加45.12%，仓单压力仍将抑制棉价上涨。

| 库存数据 | | 万吨 | 环比 | 同比 |
|-------|--------|--------|---------|---------|
| 商业库存 | 总量 | 463.67 | -6.76% | 11.35% |
| | 新疆 | 337.36 | -11.60% | 1.23% |
| | 内地 | 97.21 | 4.82% | 43.93% |
| 工业库存 | 总量 | 71.42 | -1.05% | -15.15% |
| | 新疆棉 | 65.68 | 1.62% | 0.66% |
| | 进口棉 | 4.89 | -8.90% | -52.74% |
| 仓单折皮棉 | 总量 | 133.30 | -1.50% | 45.12% |
| | 有效预报 | 19.496 | 8.70% | 7.50% |
| 进口 | 棉花 | 41.00 | 57.69% | -19.61% |
| | 1-2月累计 | 41.00 | | -19.61% |
| | 棉纱 | 28.00 | -15.15% | 0.00% |
| | 1-2月累计 | 28.00 | | 0.00% |
| 纱线 | 库存(天) | 24.77 | 2.57% | 17.95% |
| 坯布 | 库存(天) | 30.75 | 5.27% | 5.56% |

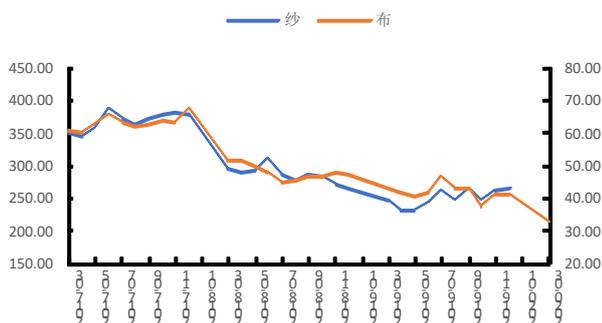
| 下游行情 | | | 环比 | 同比 | |
|------------|-------------|------------|---------|---------|---------|
| 纱线 (万吨) | 产量 | #N/A | #N/A | #N/A | |
| | 1-3月累计 | #N/A | | #N/A | |
| | 12月份出口 | 2.85 | 0.84% | -7.63% | |
| | 1-12月累计 | 33.58 | | -6.73% | |
| 布 (亿米) | 产量 | 33.00 | -19.51% | -23.08% | |
| | 1-3月累计 | 33.00 | | -23.08% | |
| | 盛泽织机开机率 | 66.00 | -5.71% | -26.67% | |
| 纺织品 服装 | 零售额 (亿元) | 服装类 | #N/A | #N/A | |
| | | 1-3月累计 | #N/A | #N/A | |
| | | 服装鞋帽、针纺织品类 | 2252.00 | 46.81% | -34.20% |
| | 出口 (亿美元) | 1-3月累计 | 3786.00 | | -34.21% |
| | | 服装及衣着附件 | 65.08 | -59.48% | -24.83% |
| | | 1-3月累计 | 225.70 | | -23.29% |
| | | 纺织纱线、织物及制品 | 89.22 | #N/A | -6.32% |
| 1-3月累计 | #N/A | | #N/A | | |

图 19 棉花商业库存


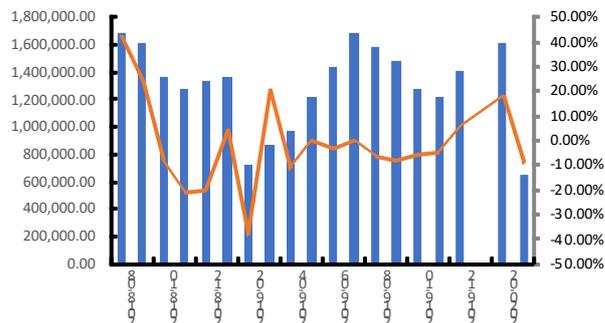
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 终端消费不振，美棉出口遭大量毁约

美棉出口同环比大幅回落，出口至中国、越南市场订单大量违约，当周净出口连续两周为负值，表明新签约数量不及毁约数量。数据显示，4月9日当周，美棉当周出口31.20万包，环比增加-35.89%，同比增加-8.26%。当周，中国进口美棉1.28万吨，环比增加-8.97%。当周美棉净出口-18.38万包，环比增加3456.78%，同比增加-184.47%。2019/20年度累计出口942.59万包，同比增加19.92%。完成出口进度的62.84%，比去年同期提高9.59个百分点。

| 美棉出口 | 万包 | 环比 | 同比 |
|-------------|---------|----------|----------|
| 出口当周值 | 31.20 | -35.89% | -8.26% |
| 年度累计出口 | 942.59 | | 19.92% |
| 出口进度 | 62.84% | 去年同期 | 53.25% |
| 当周净销售 | -18.38 | 3456.78% | -184.47% |
| 销售进度 | 100.69% | 去年同期 | 90.75% |
| 下一市场年度新增签约量 | 7.18 | -33.10% | 248.88% |
| 下一市场年度累计签约量 | 218.57 | | -25.19% |

(四) 新疆天气晴好，利于棉花播种出苗

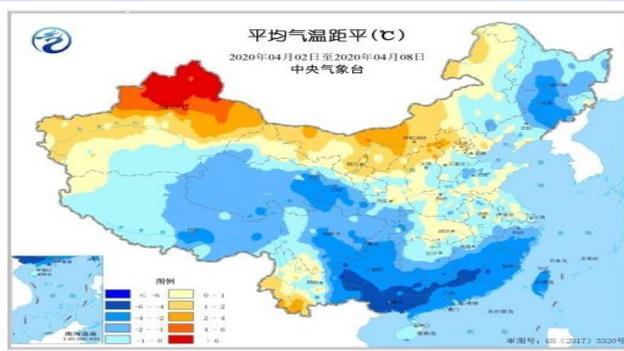
本周我国大部农区光照较充足，热量条件接近常年同期。根据中央气象台，预计未来10天冷空气偏弱，北方春播区热量条件良好，棉区气温接近常年同期或偏高，新疆北部偏高2~6℃，对棉花播种出苗有利。

图 23 棉花发育期



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 24 平均气温距平



数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

上周,美国新增确诊病例下滑后又再度攀升,美国计划重启经济,但需求的恢复还需时日,国内订单并未出现明显好转,市场仍降价去库,成品库存继续增加,开工率略有下滑。但由于棉价企稳,市场询价增多,同时工业库存处于低位,下游刚需补库对棉价略有支撑。北半球棉花进入种植季,上周国内天气晴好,利于播种,美棉种植进度略快于往年。中长期来看,棉花消费利空已经体现在价格当中,继续下跌的空间较为有限,后期将受制于产业压力呈震荡回升态势,阶段性影响因素包括,天气、虫灾、欧美及印巴疫情发展。操作上,建议保留部分多单,11000-12500区间操作。

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。