

## 美国疫情居高不下 市场未见明显好转

### 主要观点

**行情回顾。**本周，美国新增确诊病例数居高不下，市场所预期的放开疫情管制政策很难推进，令市场承压，叠加油价因近月交割压力大幅下挫，商品市场受到波及，郑棉一度跌落20日均线，单日最大跌幅达3.08%。周三，收储传闻流出，棉花受此消息提振直线拉升。国际市场方面，本周美国新增确诊病例仍未出现拐点，且周五创出新高，欧洲疫情增速持续下行，基本可以确认拐点。上周，美棉出口同环比大幅下降，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，东南亚成衣制造业形势恶化，我国亦未见订单回流迹象，下游开工继续下行，成品库存继续累积。

本周，郑棉小幅收涨，美棉涨幅较大。截至周五，郑棉主力合约报收于11460元/吨，较上周涨0.53%，累计成交量231.07万手，较上周增加47.12%。棉纱主力合约报收于18695元/吨，较上周涨-0.53%，累计成交量3.61万手，较上周增加43.29%。美棉主力合约报收于55.64美分/磅，较上周涨5.56%。

**基本面情况。**美国疫情仍高增长不见拐点，美国总统特朗普签署了一项共计4840亿美元的救助法案。部分州已着手解除限制，佐治亚州24日起允许包括健身房在内的一些设施重新开业，密苏里州将从5月4日起将开始放松对企业和一些公共集会的限制。东南亚成衣制造业形势恶化，我国并未见订单回流迹象，下游开工继续下滑，成品库存继续累积。受疫情影响，美棉出口继续回落，美棉净销售在持续两周负增长后本周扭负为正，但新销售量与取消订单量同时下行。本周北方大部出现大风降温雨雪天气，新疆喀什、和田等地遭遇冰雹，预计4月下旬的持续降水降温天气，将继续对播种进度及棉花苗期生长产生不利影响。

**后市展望。**美国新增确诊病例居高不下，限制解除受到打压，东南亚成衣业订单情况恶化，但国内并未出现明显订单回流迹象，消费的回暖还有待时日。国内市场仍处弱势，纱线价格继续下降，下游延续主动去库，但成品库存继续增加。随着棉价企稳回升，市场交投氛围转好，市场悲观情绪缓解，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高峰时段，上周国内气温下降，对播种不利，新疆部分地区受到冰雹灾害。中长期来看，棉花消费利空基本消化，后期将受制于产业压力呈震荡回升态势，但反弹高度有限。操作上，建议保留部分多单，11000-12500区间操作。

报告日期 2020-04-27

### 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

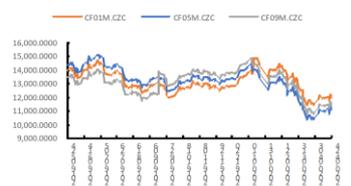
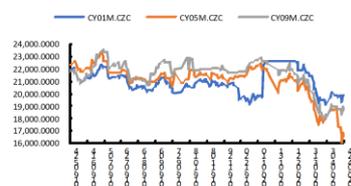


图2 美棉期货行情



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) 美国疫情仍高增长不见拐点，但部分州已着手解除限制 .....	7
(二) 市场未见订单回流，成品库存继续增加 .....	7
(三) 美棉出口继续下滑，净销售扭负为正 .....	10
(四) 全国大范围降温，部分地区遭遇冰雹 .....	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 降水量 .....	11
图 24 平均气温距平 .....	11

## 一、行情回顾

本周，美国新增确诊病例数居高不下，持续在3万人附近震荡，市场所预期的放开疫情管制政策很难推进，令市场承压，叠加油价因近月交割压力大幅下挫，商品市场受到波及，郑棉一度跌落20日均线，单日最大跌幅达3.08%。周三，收储传闻流出，郑棉受此消息提振直线拉升，收长下影线阳线，晚间美棉涨超5%，次日郑棉跳空高开，再次进入横盘整理区间。基本面来看，国际市场方面，本周美国新增确诊病例仍未出现拐点，且周五创出新高，欧洲疫情增速持续下行，基本可以确认拐点。上周，美棉出口同环比大幅下降，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，东南亚成衣制造业形势恶化，我国亦未见订单回流迹象，下游开工继续下行，成品库存继续累积。

本周，郑棉小幅收涨，美棉涨幅较大。截至周五，郑棉主力合约报收于11460 元/吨，较上周涨0.53%，累计成交量231.07 万手，较上周增加47.12%。棉纱主力合约报收于18695 元/吨，较上周涨-0.53%，累计成交量3.61 万手，较上周增加43.29%。美棉主力合约报收于55.64 美分/磅，较上周涨5.56%。

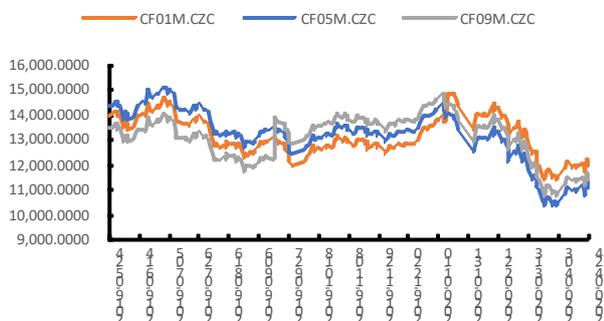
持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名多空均有减持，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至周五，郑棉主力持仓37.76 万手，较上周增加1.62%。前十名多头持仓250232 手，较上周增加-13476 手；空头持仓310058 手，较上周增加-20700 手；净多持仓-59826 手，较上周增加7224 手。美棉非商业持仓多空均有增加，净多持仓增加，但仍为空头格局。截至4月21日，ICE2号棉花的净多持仓为-4608 张，较上周增加101 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11460	0.53%	231.07	47.12%	37.76	1.62%
NYBOT 2号棉花	55.64	5.56%	9.75	7.62%	10.49	5.37%
棉纱主力	18695	-0.53%	3.61	43.29%	0.74	7.51%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	11503	0.35%	11414	4.13%	89	-82.27%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	19060	-0.99%	19839	-0.50%	-779	13.23%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7557	-2.95%	43	-31.75%	7235	-2.16%	

现货市场方面，国内棉价微涨，外棉涨幅较大，内外棉价差收窄。截至周五，CCINDEX328价格11503 元/吨，较上周上涨0.35%。COTLOOKA 1%关税价格11414 元/吨，较上周涨4.13%。内外棉花价差89 元/吨，增幅-82.27%。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19060 元/吨，较上周涨-0.99%，进口棉纱C32S指数19839 元/吨，较上周涨-0.50%。内外棉纱价差-779 元/吨，增幅13.23%。

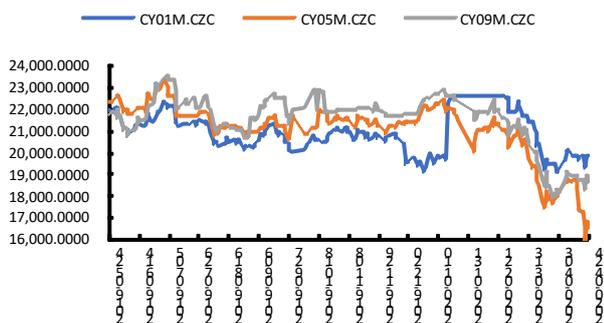
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	50095	2924
	空头	54703	2823
	净多	-4608	101
郑棉前十名持仓	多头	250232	-13476
	空头	310058	-20700
	净多	-59826	7224
棉纱前十名持仓	多头	5446	397
	空头	5134	204
	净多	312	193

**图 1 郑棉主力合约走势**


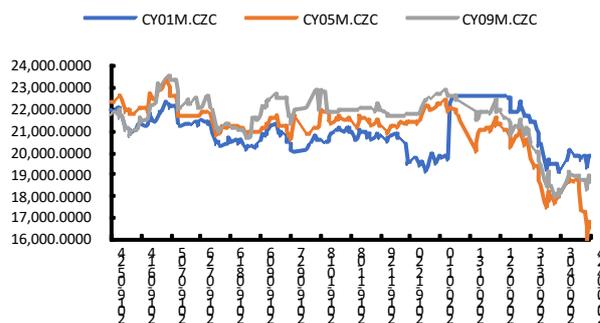
数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 2 美棉价格走势**

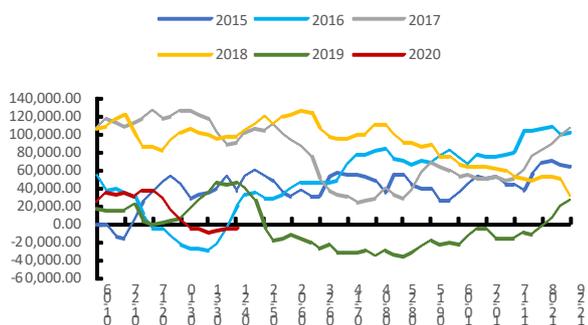

数据来源：Wind、国都期货研究所

**图 3 棉纱价格走势**


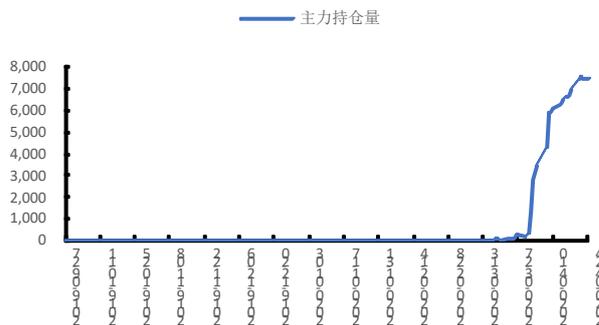
数据来源：Wind、国都期货研究所

**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**


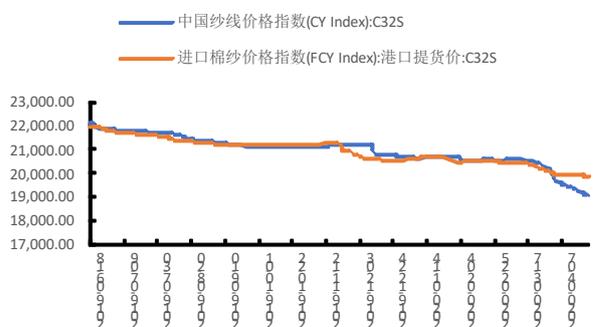
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图6 棉纱持仓**


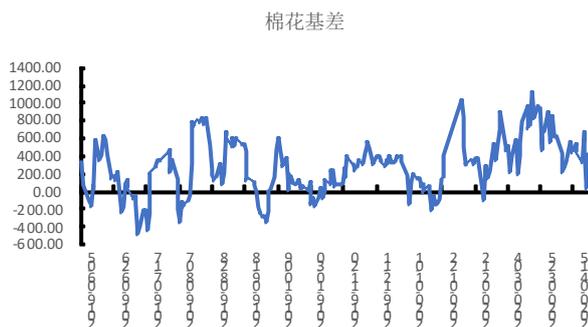
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图7 棉花现货价格**

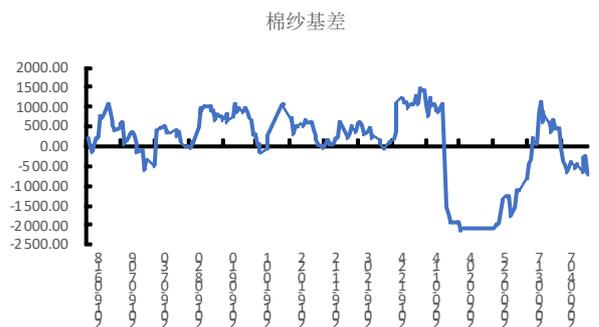

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


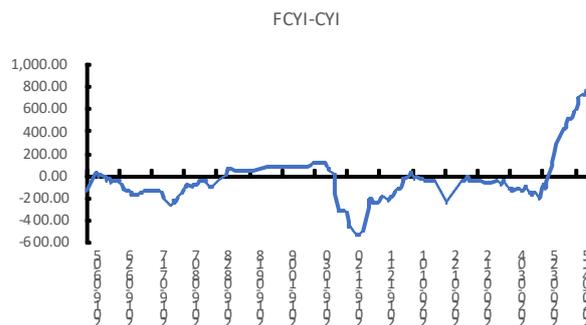
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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

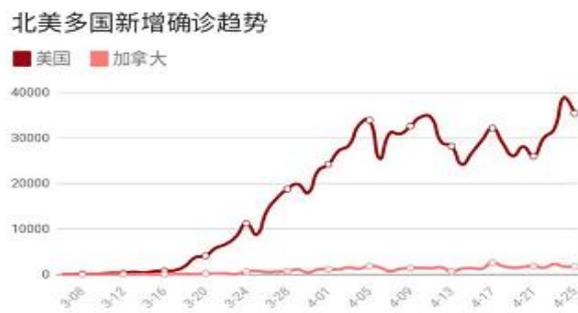
## 二、基本面情况

### (一) 美国疫情仍高增长不见拐点, 但部分州已着手解除限制

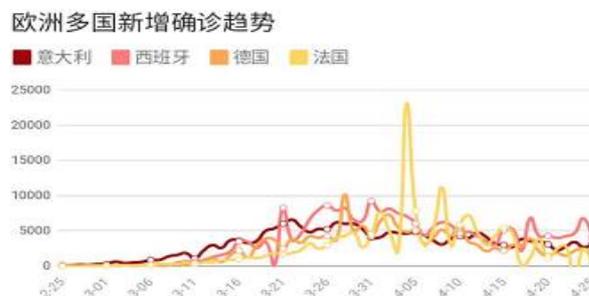
本周, 美国新增确诊病例仍维持高位震荡, 并且周五新增病例创出新高, 4月24日, 美国新增确诊病例38958人, 达到疫情发展以来的最大值。次日, 新增确诊人数小幅下降至35419人, 周内新增病例数均维持在3万附近。

美国总统特朗普签署了一项共计4840亿美元的救助法案, 为受疫情影响严重的中小企业以及意愿提供资金, 并资助旨在扩大新冠病毒检测的项目。

美国部分州准备着手解除限制, 佐治亚州24日起允许包括健身房在内的一些设施重新开业。密苏里州州长表示, 从5月4日起将开始放松对企业和一些公共集会的限制。田纳西州大部分县将自周一起, 餐厅可以以一半的客容量重新开张。

**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

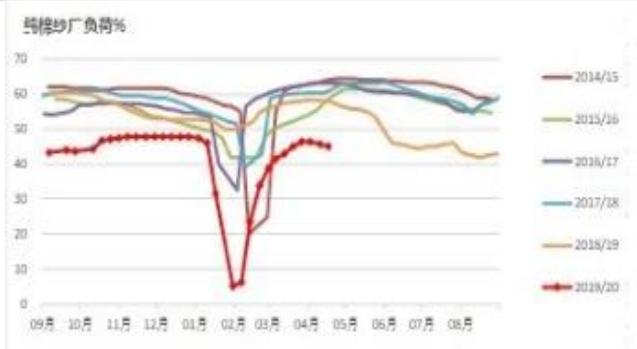
### (二) 市场未见订单回流, 成品库存继续增加

国内订单状况没有明显改善，棉纱价格继续下降，纺企开机率下滑，成品继续累库。截至4月23日，盛泽地区织机开机率65%，较上周增加-2.99%，同比增加-26.14%。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，仍将以降价去库为主。

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%。

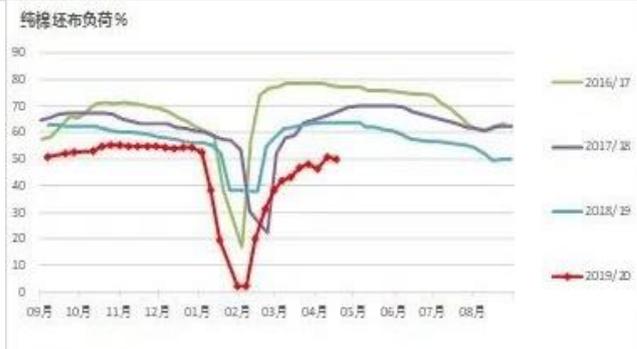
本周由于棉花价格反弹，本年度剩余皮棉销售情况有所好转，市场情绪小幅回升。从库存水平来看，3月份，工业库存71.42万吨，同比增加-15.15%，环比增加-1.05%。棉花商业库存463.67万吨，同比增加11.35%，环比增加-6.76%。工业库存压力不大，内地近期可能存在刚需补库发生，但棉花商业库存仍处于历史高位，棉价上涨的空间有限。

图 15 纱厂负荷



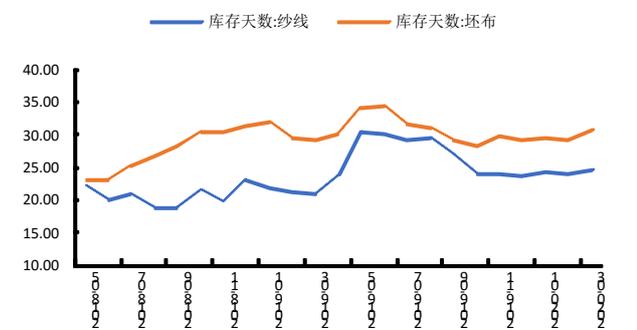
数据来源：Wind、国都期货研究所

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

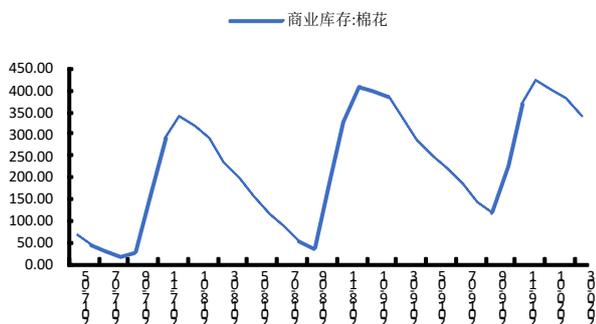


数据来源：Wind、国都期货研究所

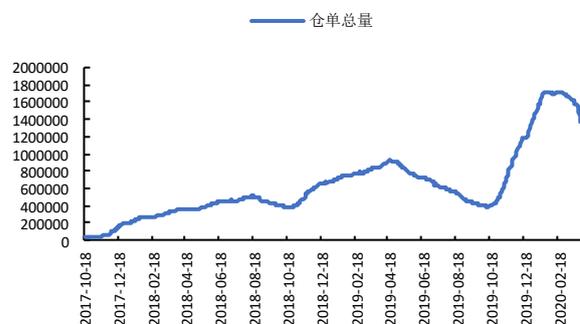
本周仓单小幅减少，截至周五，棉花仓单折皮棉131.28万吨，较上周增加-1.52%，同比去年增加43.08%，仓单压力仍将抑制棉价上涨。

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	131.28	-1.52%	43.08%
	有效预报	20.172	3.47%	31.12%
进口	棉花	20.00	-64.29%	-47.37%
	1-3月累计	61.00		-7.58%
	棉纱	19.00	-57.78%	-38.71%
	1-2月累计	47.00		0.00%
纱线	库存(天)	24.77	2.57%	17.95%
坯布	库存(天)	30.75	5.27%	5.56%

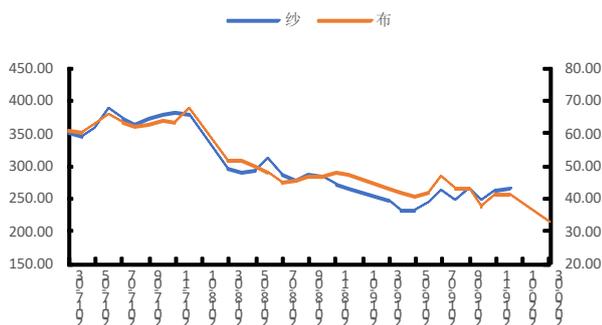
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	215.00	-19.48%	-13.31%	
	1-3月累计	215.00		-13.31%	
	12月份出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	32.80	-20.00%	-23.54%	
	1-3月累计	32.80		-23.54%	
	盛泽织机开机率	65.00	-2.99%	-26.14%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	478.00	#N/A	-38.24%
		1-3月累计	1604.30		-36.08%
		服装鞋帽、针纺织品类	689.00	#N/A	-36.27%
	出口 (亿美元)	1-3月累计	1604.30		-36.08%
		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**


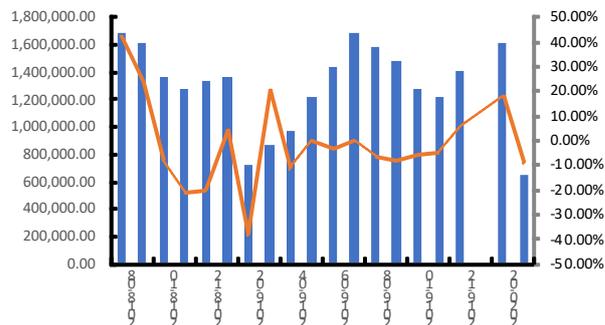
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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) 美棉出口继续下滑，净销售扭负为正

美棉出口继续回落，美棉净销售在持续两周负增长后本周扭负为正，但新销售量与取消订单量同时下行。数据显示，4月16日当周，美棉当周出口26.62万包，环比增加-14.65%，同比增加-16.27%。当周，中国进口美棉0.67万吨，环比增加-47.71%。当周美棉净出口1.57万包，环比增加-108.52%，同比增加-93.45%。2019/20年度累计出口969.21万包，同比增加18.51%。完成出口进度的64.61%，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%

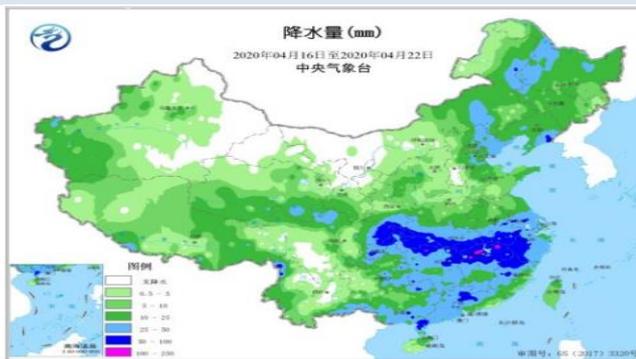
### (四) 全国大范围降温，部分地区遭遇冰雹

本周北方大部出现大风降温雨雪天气，最低气温为1981年以来同期第五低。西北地区东部、内蒙古、东北、华北大部、黄淮东部、江汉、江南西部、西南地区东北部气温偏低1~4℃，新疆北部和东部气温偏高1~4℃。全国大部农区出现降水，其中东北地区、华北东部等地降水量普遍有10~25毫米，华南大部有25~50毫米，长江中下游、西南地区东北部等地有50~100毫米，其余农区降水量在10毫米以下。新疆西南部日照较常年同期偏少3~8成。

新疆喀什、和田等地遭遇冰雹，个别棉区的冰雹过后，预计4月下旬的持续降水降温天气，将继续对南疆尚未完成棉花播种任务的地区播种进度及棉花苗期生长，产生不利影响。

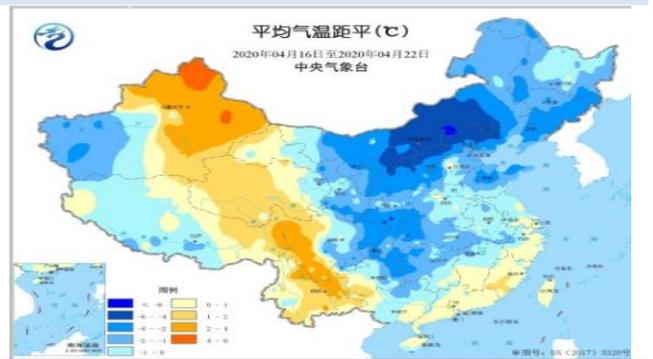
未来10天，西北、华北、黄淮、江汉、江淮、西南地区东部、江南北部等地平均气温偏高3~5℃；未来11-20天，冷空气势力弱，我国大部分地区气温较常年同期偏高，西北、华北、东北等地的部分地区气温偏高2~3℃。

图 23 降水量



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

美国新增确诊病例居高不下，限制解除受到打压，东南亚成衣业订单情况恶化，但国内并未出现明显订单回流迹象，消费的回暖还有待时日。国内市场仍处弱势，纱线价格继续下降，下游延续主动去库，但成品库存继续增加。随着棉价企稳回升，市场交投氛围转好，市场悲观情绪缓解，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高峰时段，上周国内气温下降，对播种不利，新疆部分地区受到冰雹灾害。中长期来看，棉花消费利空基本消化，后期将受制于产业压力呈震荡回升态势，但反弹高度有限。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。