

## 下游开机率大幅回落 郑棉节前或延续震荡

### 主要观点

**行情回顾。**本周，棉花再次突破万五关口，大幅反弹，逼近前高。

截至周五，郑棉主力合约报收于 15595 元/吨，较上周涨 5.48%，累计成交量 138.50 万手，较上周减少 7.22%。棉纱主力合约报收于 22455 元/吨，较上周涨 4.27%，累计成交量 6.25 万手。美棉主力合约报收于 84.20 美分/磅，较上周涨 5.33%。

**基本面变化。**截至 2021 年 2 月 4 日，全国棉花检验量为 557.54 万吨。其中，新疆检验量为 543.41 万吨；内地检验量为 14.12 万吨。美棉出口数据显示，1 月 28 日当周，美棉出口销售 6.95 万吨，较前一周增加 15.87%；美棉净销售 6.25 万吨，较前一周减少 11.16%。本周，棉花仓单继续增加，棉花库存同比下降，库存压力不大。终端市场来看，12 月份，我国服装类零售额同比增长 0.56%，同比增速下降 4.06 个百分点。1-12 月，我国服装零售额同比下降 9.76%。出口数据显示，12 月份，我国服装出口同比下降 0.27%，1-12 月，我国服装出口同比下滑 5.02%。

**后市展望。**本周，郑棉大幅上涨突破万五关口，逼近前期高点。周四公布的美棉出口销售报告提振市场情绪，报告显示，主要的棉纺织国家签约量维持高位，中国在前一周签约减少后，当周签约量恢复至较高水平，2 月 9 日，USDA 供需报告即将出炉，市场对再次上调全球棉花市场消费存有预期。国内市场来看，春节临近，纺织企业陆续放假，开工率近期下滑较快，但同比去年略强。纺织企业订单一部分在春节前交付，部分企业订单可维持至 3-4 月份，目前成品库存维持低位，部分企业存在节后补库需求。但当前市场订单仅有少量，大部分订单需要等到节后下达，仍需关注春节期间疫情的发展，以及中美贸易关系变化对实际市场需求的影响。整体来看，棉花大幅反弹提前兑现了 USDA 供需报告以及节后需求的预期，全球疫情继续恶化短期仍限制棉价涨幅，节后下游订单还存在不确定性，棉花仍以回调做多为主，谨慎追涨，长期操作区间关注 15000-16000。

报告日期 2021-02-05

### 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

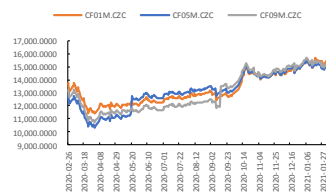
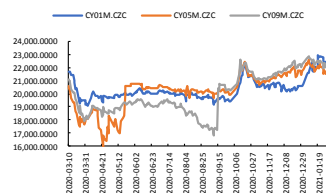


图 2 美棉期货行情



图 3 郑棉纱期货行情



## 目 录

一、行情回顾 .....	4
二、基本面情况 .....	6
(一) USDA 供需报告即将出炉，美棉出口销售数据维持良好 .....	6
(二) 节前放假氛围浓郁，织造企业开机率大幅下滑 .....	7
三、后市展望 .....	8

## 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 棉纱持仓 .....	6
图 9 棉花基差 .....	6
图 10 棉纱基差 .....	6
图 11 内外棉花价差 .....	6
图 12 内外棉纱价差 .....	6
图 13 盛泽织机开机率 .....	7
图 14 纱、布产量 .....	7
图 15 坯布和纱线库存 .....	8
图 16 棉花工业库存 .....	8
图 17 棉花商业库存 .....	8
图 18 棉花仓单 .....	8
图 19 纱和布产量 .....	8
图 20 服装出口 .....	8

## 一、行情回顾

### 期货市场：

本周，棉花再次突破万五关口，大幅反弹，逼近前高。

截至周五，郑棉主力合约报收于15595 元/吨，较上周涨5.48%，累计成交量138.50 万手，较上周减少7.22%。棉纱主力合约报收于22455 元/吨，较上周涨4.27%，累计成交量6.25 万手。美棉主力合约报收于84.20 美分/磅，较上周涨5.33%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	15595	5.48%	138.50	-7.22%	51.93	4.58%
NYBOT 2号棉花	84.20	5.33%	10.76	9.89%	8.38	-21.51%
棉纱主力	22455	4.27%	6.25	1250360.00%	0.77	255966.67%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	15457	1.40%	14000	0.46%	1457	150
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	24080	0.00%	24249	-0.07%	-169	18
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	8623	-214	-138	-596	6860	110

### 持仓：

郑棉主力持仓增加，前十名多空增持，空头减持，空头格局增强。

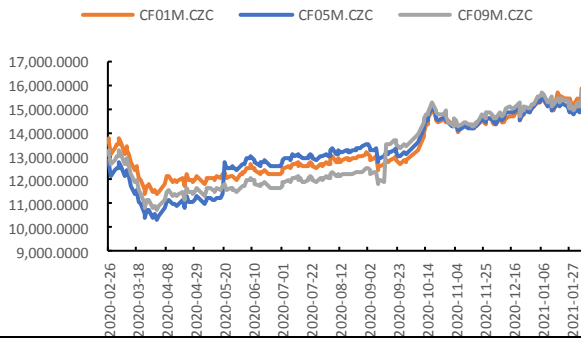
截至周五，郑棉主力持仓51.93 万手，较上周增加4.58%。前十名多头持仓293884 手，较上周增加18799 手；空头持仓384080 手，较上周增加24727 手；净多持仓-90196 手，较上周减少5928 手。

美棉非商业持仓，多空持仓增加，净多格局减弱。截至2月2日，ICE2 号棉花的净多持仓为78226 张，较上周减少1197 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	96084	1394
	空头	17858	2591
	净多	78226	-1197
郑棉前十名持仓	多头	293884	18799
	空头	384080	24727
	净多	-90196	-5928
棉纱前十名持仓	多头	5460	29
	空头	5493	-163
	净多	-33	192

**现货市场:**

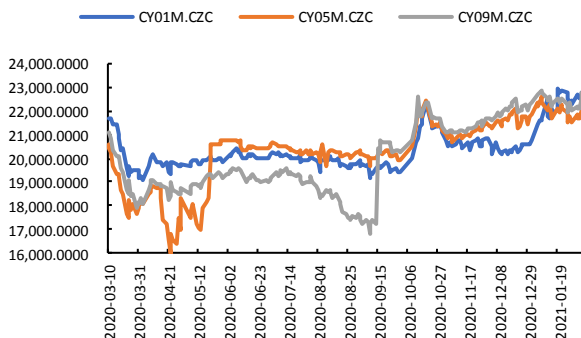
内外棉价上涨，价差扩大。截至周五，CCINDEX328价格15457 元/吨，较上周涨1.40%。COTLOOKA 1%关税价格14000 元/吨，较上周涨0.46%。内外棉花价差1457 元/吨，价差涨150 元/吨。

**图 1 郑棉主力合约走势**


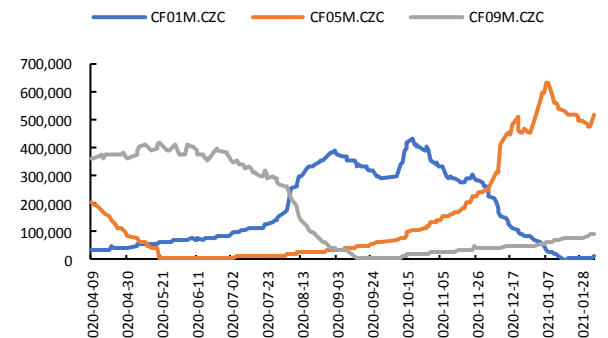
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 2 美棉价格走势**

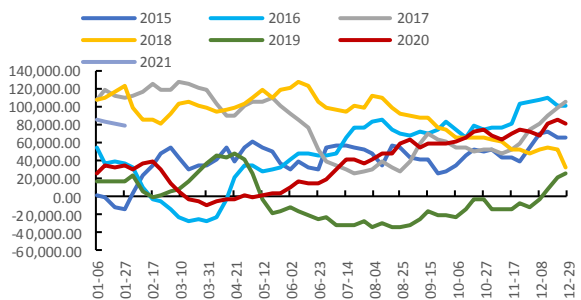

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 3 棉纱价格走势**


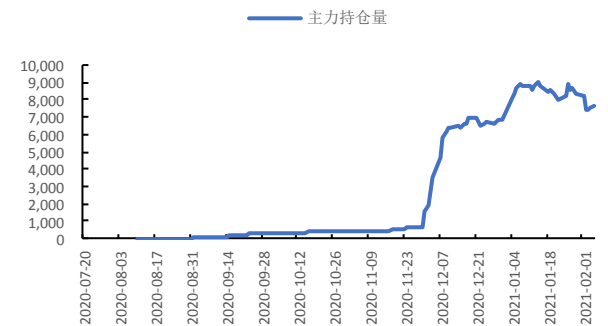
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 4 郑棉持仓量**


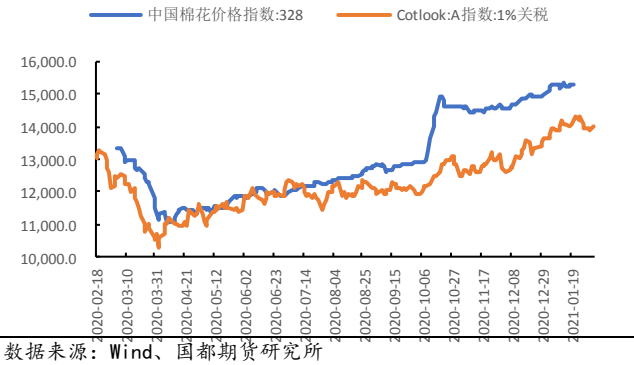
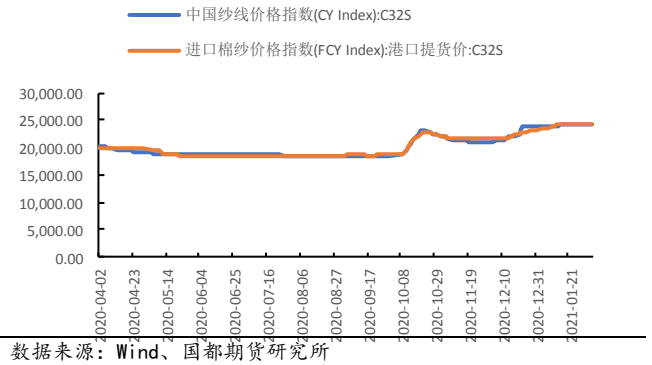
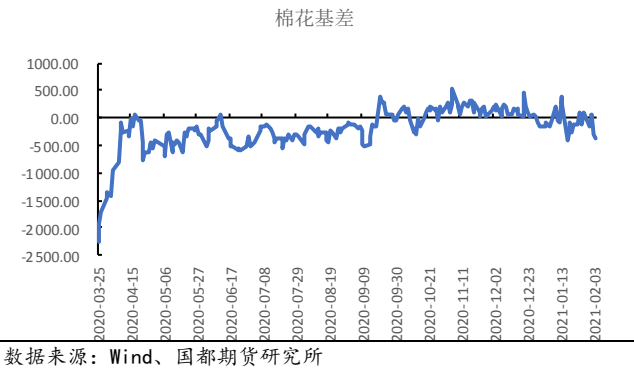
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 5 美棉持仓**


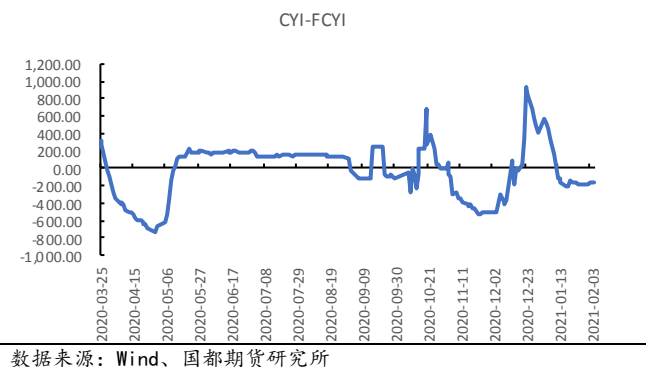
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**

**图8 棉纱持仓**

**图9 棉花基差**

**图10 棉纱基差**

**图11 内外棉花价差**

**图12 内外棉纱价差**


## 二、基本面情况

### (一) USDA 供需报告即将出炉, 美棉出口销售数据维持良好

本周, 美棉出口销售数据维持较好, 数据显示, 1月28日当周, 美棉出口销售6.95万吨, 较前一周增加15.87%; 美棉净销售6.25万吨, 较前一周减少11.16%, 但较前四周均值增长5%。土耳其、巴基斯坦、越南等主要的棉纺织国家签约量维持高位, 特别是中国在上周大幅减少签约后, 当周

签约大增至1.82万吨，提振市场需求。美国农业部2月份供需报告将于10日凌晨公布，关注报告内容。

## （二）节前放假氛围浓郁，织造企业开机率大幅下滑

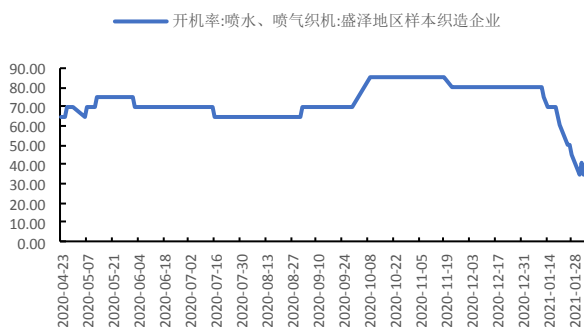
本周，下游织造企业陆续进入假期模式，开机率继续下滑，但同比去年略偏高。盛泽织机开机率为41.20%，较上周下滑31.33个百分点。下游成品库存维持低位，棉花库存同比下降，本周棉花仓单继续增加，为76.63万吨，环比增加0.93%，同比减少54.97%，整体来看，行业库存压力不大。

下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	288.90	9.18%	8.20%	
	1-12月累计	2657.00		-8.78%	
布 (亿米)	产量	38.10	6.42%	-7.07%	
	1-12月累计	379.90		-22.02%	
	盛泽织机开机率	41.20	-31.33%	-35.63%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1090.90	0.49%	0.56%
		1-12月累计	8823.90		-9.76%
		服装鞋帽、针纺织品类	1526.60	1.94%	2.42%
		1-12月累计	12364.60		-8.52%
	出口 (亿美元)	服装及衣着附件	139.10	10.84%	456.90%
		1-12月累计	1439.91		-1.96%
		纺织纱线、织物及制品	122.91	2.09%	422.10%
	1-12月累计	1628.74		39.58%	

纺织企业订单一部分在春节前交付，部分企业订单可维持至3-4月份，目前成品库存维持低位，部分企业存在节后补库需求。但当前市场订单仅有少量，大部分订单需要等到节后下达，仍需关注春节期间疫情的发展，以及中美贸易关系变化对实际市场需求的影响。

终端市场来看，12月份，服装零售额同比增速放缓。12月份，我国服装类零售额同比增长0.56%，同比增速下降4.06个百分点。1-12月，我国服装零售额同比下降9.76%。出口数据显示，12月份，我国服装出口同比下降0.27%，1-12月，我国服装出口同比下滑5.02%。

图 13 盛泽织机开机率

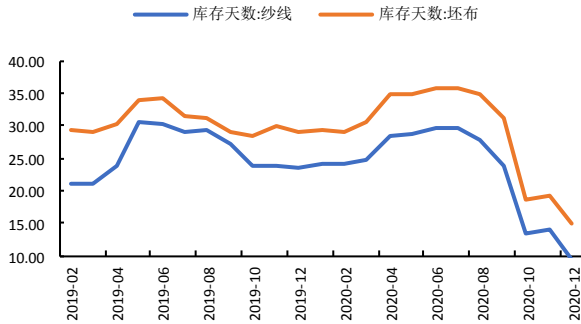


数据来源: Wind、国都期货研究所

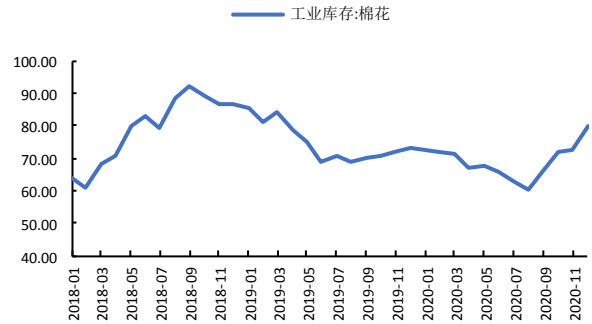
图 14 纱、布产量



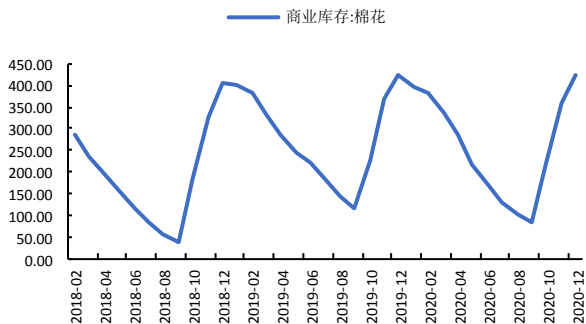
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 坯布和纱线库存**


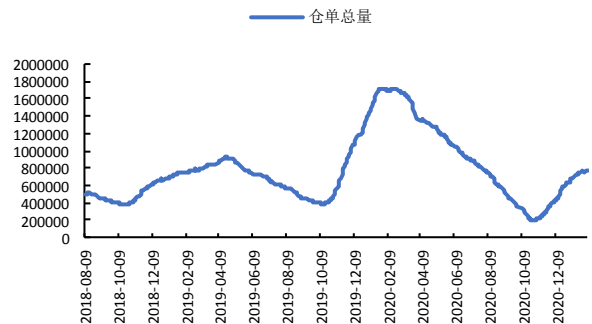
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 棉花工业库存**


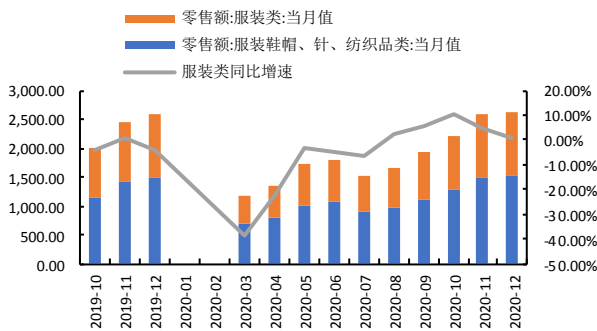
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 17 棉花商业库存**


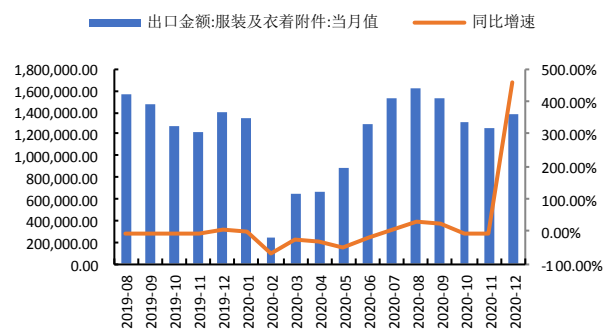
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 18 棉花仓单**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 19 服装零售**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 20 服装出口**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 三、后市展望

本周, 郑棉大幅上涨突破万五关口, 逼近前期高点。周四公布的美棉出口销售报告提振市场情绪, 报告显示, 主要的棉纺织国家签约量维持高位, 中国在前一周签约减少后, 当周签约量恢复至较高水平, 2月9日, USDA供需报告即将出炉, 市场对再次上调全球棉花市场消费存有预期。国内市



场来看，春节临近，纺织企业陆续放假，开工率近期下滑较快，但同比去年略强。纺织企业订单一部分在春节前交付，部分企业订单可维持至3-4月份，目前成品库存维持低位，部分企业存在节后补库需求。但当前市场订单仅有少量，大部分订单需要等到节后下达，仍需关注春节期间疫情的发展，以及中美贸易关系变化对实际市场需求的影响。整体来看，棉花大幅反弹提前兑现了USDA供需报告以及节后需求的预期，全球疫情继续恶化短期仍限制棉价涨幅，节后下游订单还存在不确定性，棉花仍以回调做多为主，谨慎追涨，长期操作区间关注15000-16000。

### 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。