

供需支撑尚可 郑棉下行料将有限

主要观点

行情回顾。本周，本周，棉花大幅下挫至万六下方，美国债收益率上行，外围市场乐观情绪回落，令前期高涨的棉价出现回调压力。

截至周五，郑棉主力合约报收于 15990 元/吨，较上周跌 1.54%，累计成交量 229.42 万手，较上周减少 4.18%。棉纱主力合约报收于 23735 元/吨，较上周跌 0.50%，累计成交量 7.51 万手。美棉主力合约报收于 87.65 美分/磅，较上周跌 1.52%。

基本面变化。美棉出口数据显示，2月25日当周，美棉出口销售 20.97 万包，较前一周下降 27%；美国陆地棉出口装船 37.74 万包，较前一周增加 29%。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，内外棉市延续回落调整，郑棉跌落至万六关口下方，美棉至 85 美分/磅附近获得支撑。通胀预期受到美债收益率上行打压，市场情绪退潮拖累短期价格。从棉花基本面来看，全球棉花消费复苏仍为推升棉价的主要动力，目前正值金三银四消费旺季，在全球疫情逐渐好转的情况下，内外市场订单预计仍有利好呈现。供应端来看，目前还未到种植季，但从 2 月份 USDA 农产品展望论坛情况来看，全球棉花产量预计有增，其中美棉种植面积与去年同期基本持平，美棉弃耕率回升导致美棉产量大幅提高，截至目前，美国德州干旱已有所缓解，但美国西南棉区仍面临大范围干旱，美棉产量仍面临下调压力，关注月底公布的美棉种植面积报告。国内市场来看，织造企业开机已恢复至正常水平，当前市场订单情况尚可，企业补库意愿增强，成品库存处于历史低位，产业内部运行良好，重点关注后续订单情况。整体来看，短期市场修正前期高估的消费预期，棉花回吐前期涨幅，但年度棉市供不应求存在去库利好，且成品库存偏低提供支撑，预计棉价下行空间有限，关注万六关口支撑情况，谨慎做空，长线操作以逢低入多为主。

报告日期 2021-03-05

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

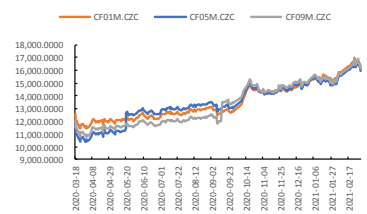
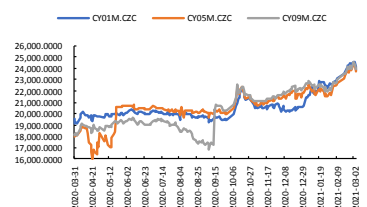


图 2 美棉期货行情



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) 美国德州旱情有所缓解，关注月底公布的美棉种植面积报告	6
(二) 织造企业基本恢复生产，市场购销博弈	7
(三) 美债收益率继续上行，宏观情绪面影响偏空	8
三、后市展望	9

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	8
图 14 纱、布产量	8
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	9
图 20 服装出口	9

一、行情回顾

期货市场:

本周，棉花大幅下挫至万六下方，美国债收益率上行，外围市场乐观情绪回落，令前期高涨的棉价出现回调压力。

截至周五，郑棉主力合约报收于15990 元/吨，较上周跌1.54%，累计成交量229.42 万手，较上周减少4.18%。棉纱主力合约报收于23735 元/吨，较上周跌0.50%，累计成交量7.51 万手。美棉主力合约报收于87.65 美分/磅，较上周跌1.52%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	15990	-1.54%	229.42	-4.18%	54.76	-8.85%
NYBOT 2号棉花	87.65	-1.52%	9.87	-4.84%	10.68	-9.17%
棉纱主力	23735	-0.50%	7.51	21.34%	0.62	-19.34%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	16336	-1.34%	14886	-1.90%	1450	67
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	26360	1.07%	25971	0.48%	389	157
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	10024	502	346	28	7745	130

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空减持，空头格局减弱。

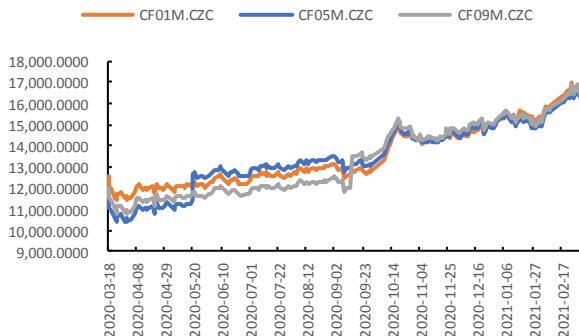
截至周五，郑棉主力持仓54.76 万手，较上周减少8.85%。前十名多头持仓328637 手，较上周减少20674 手；空头持仓410065 手，较上周减少40107 手；净多持仓-81428 手，较上周增加19433 手。

美棉非商业持仓，多头持仓增加，净多格局增加。截至2月23日，ICE2号棉花的净多持仓为97028 张，较上周增加5022 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	106372	4417
	空头	9344	-605
	净多	97028	5022
郑棉前十名持仓	多头	328637	-20674
	空头	410065	-40107
	净多	-81428	19433
棉纱前十名持仓	多头	4243	-783
	空头	4540	-706
	净多	-297	-77

现货市场:

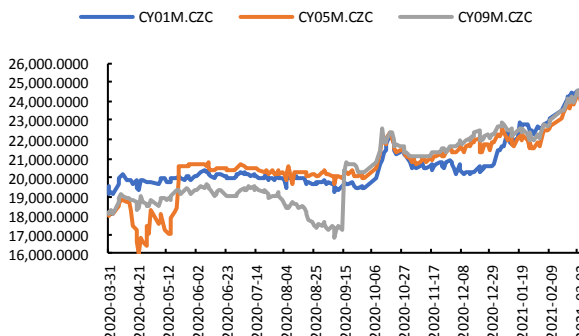
内外棉价下跌，进口棉跌幅更大，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格16336 元/吨，较上周跌1.34%。COTLOOKA 1%关税价格14886 元/吨，较上周跌1.90%。内外棉花价差1450 元/吨， 价差扩大67 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


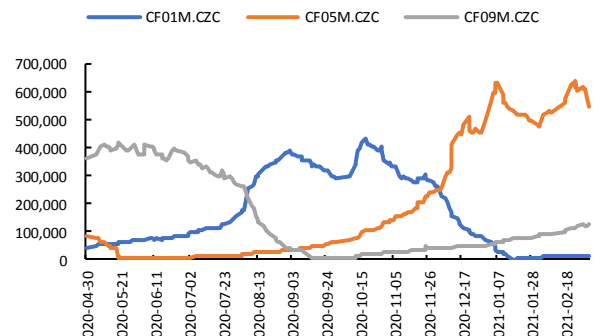
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

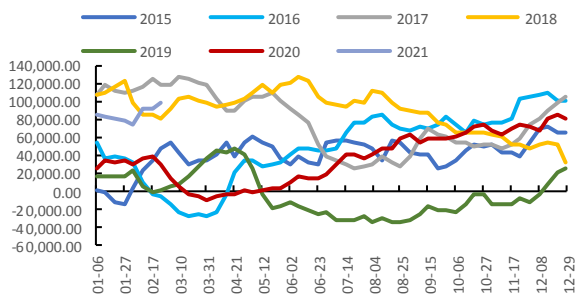

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


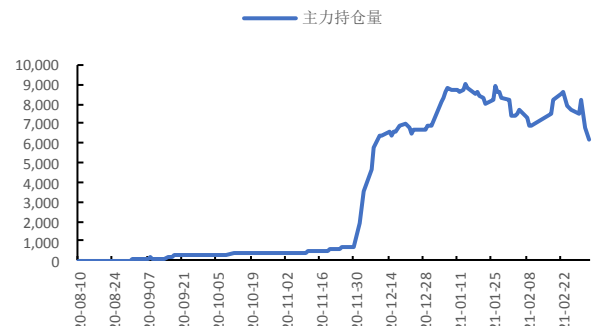
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


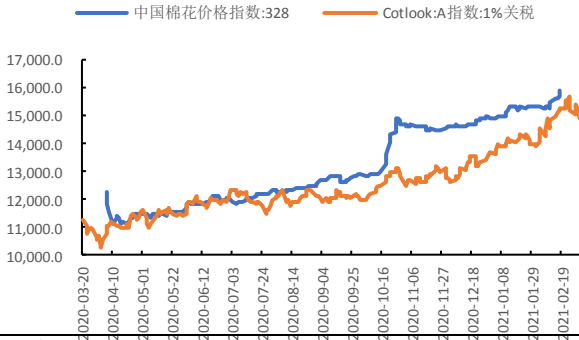
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


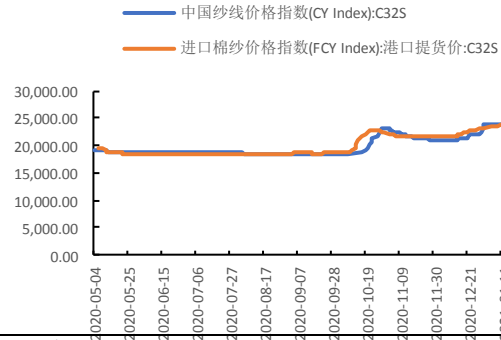
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓


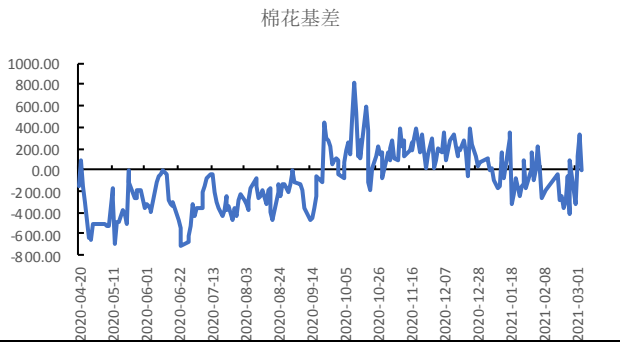
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格


数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓


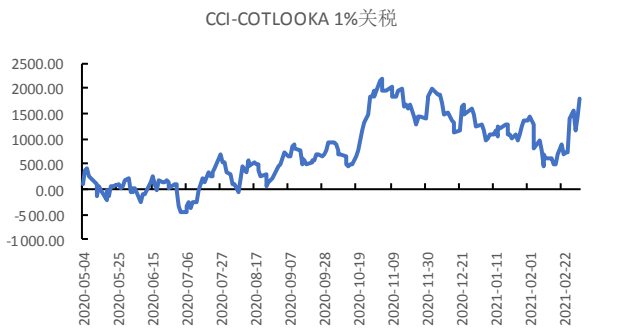
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差


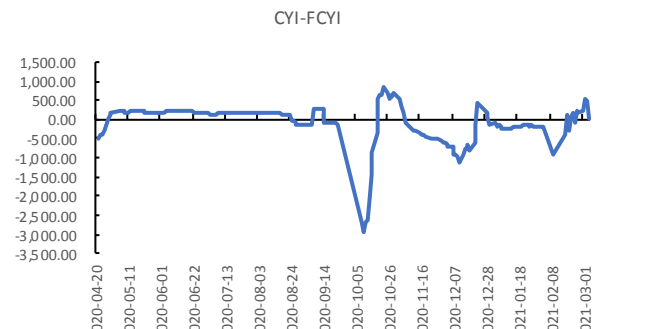
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 美国德州旱情有所缓解, 关注月底公布的美棉种植面积报告

本周, 从德克萨斯东部到阿肯色州、密西西比州、田纳西州和肯塔基州的部分地区出现暴雨, 当地旱情得以改善, 但美国西南棉区旱情仍较严重。

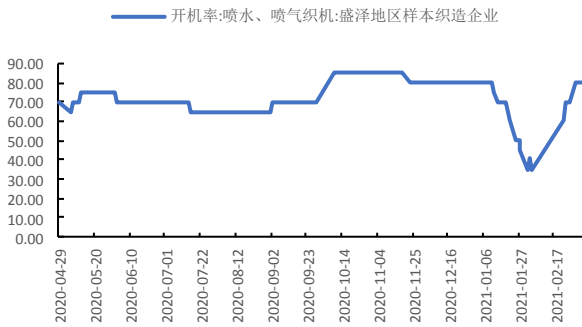
2月19日，USDA农产品展望论坛预计，2021/22年度美国棉花播种面积为1200万英亩，同比减少0.7%，弃耕率为16.7%，较上一年度下降12个百分点，导致美棉收获面积同比增加14.9%；美棉单产同比增加1.8%，预计产量同比增加17%。目前从美国棉区天气情况来看，干旱仍可能影响播种季棉花种植面积及弃耕率，关注3月31日公布的美棉种植面积报告。

（二）织造企业基本恢复生产，市场购销博弈

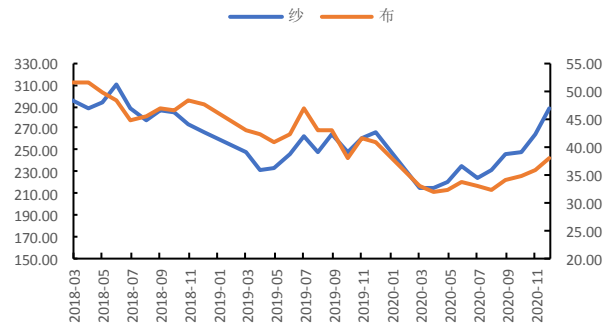
今年春节后开市，一方面受到春节期间留守过年影响，一方面因节后原材料大幅涨价，下游织造企业复产进度较快，节后第一周，盛泽地区织机开机率上升至60%，截至3月2日，盛泽织机开机率达到80%，达到正常开机状态。

节前，企业少量备库以观后市，从1月份，棉花工业库存来看，1月份，棉花工业库存93.05万吨，较上月增加15.98%，同比去年提高28.08%，显示企业备库热情提高。但近期，随着棉价下跌，企业交投开始谨慎，购销博弈加剧。从成品库存情况来看，1月份，棉纱库存9.21天，坯布库存14.94天，环比上月继续下降，均处于历史同期低位，显示下游存在较强的消化能力，因此，重点关注下游新季订单情况。

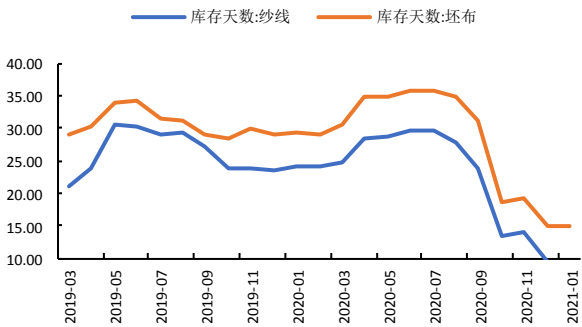
		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	288.90	9.18%	8.20%	
	1-12月累计	2657.00		-8.78%	
布 (亿米)	产量	38.10	6.42%	-7.07%	
	1-12月累计	379.90		-22.02%	
	盛泽织机开机率	72.00	74.76%	-4.00%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1090.90	0.49%	0.56%
		1-12月累计	8823.90		-9.76%
		服装鞋帽、针纺织品类	1526.60	1.94%	2.42%
		1-12月累计	12364.60		-8.52%
	出口 (亿美元)	服装及衣着附件	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%

图 13 盛泽织机开机率


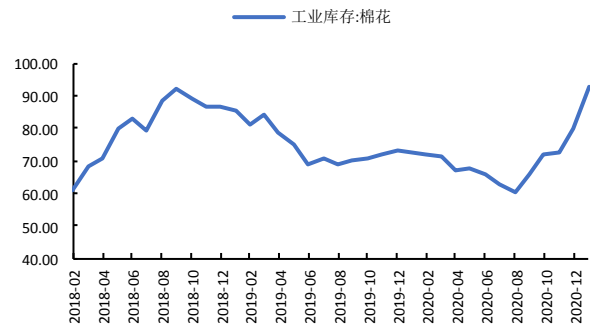
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量


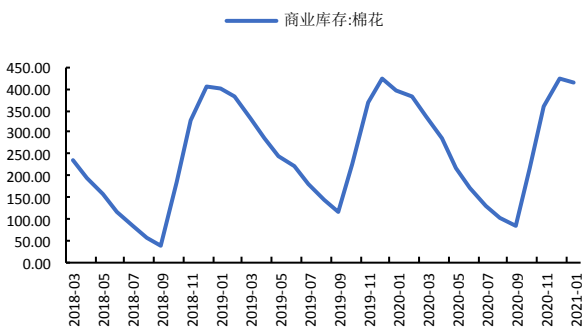
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存


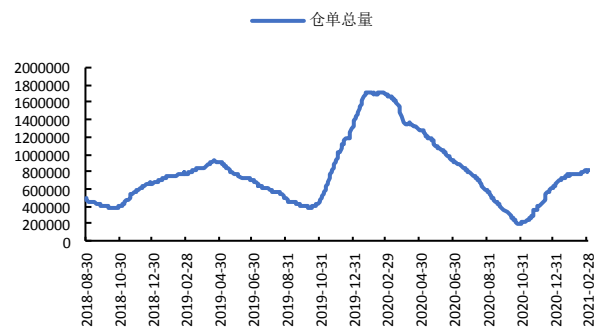
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

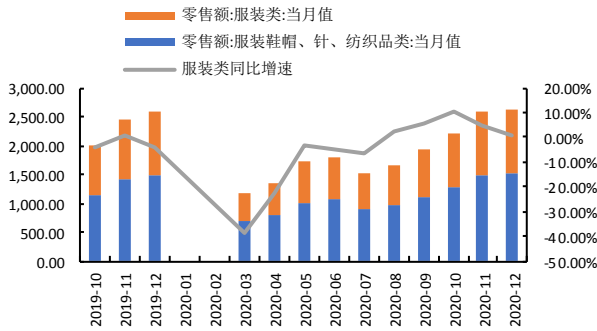
图 18 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

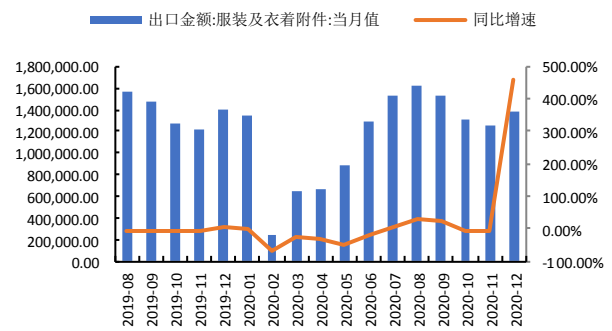
(三) 美债收益率继续上行, 宏观情绪面影响偏空

周四晚间, 美联储主席鲍威尔发表鸽派言论, 鲍威尔表示, 虽然近期美债收益率迅速上升, 但美联储需要看到更大升幅然后才会采取行动。同时强调, 经济复苏可能推升通胀, 但那是暂时的回升, 美联储在改变政策

前将“耐心等待”，受谈话影响，当日美债收益率继续上升，美国三大股指收跌，恐慌情绪升温。

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，内外棉市延续回落调整，郑棉跌落至万六关口下方，美棉至85美分/磅附近获得支撑。通胀预期受到美债收益率上行打压，市场情绪退潮拖累短期价格。从棉花基本面来看，全球棉花消费复苏仍为推升棉价的主要动力，目前正值金三银四消费旺季，在全球疫情逐渐好转的情况下，内外市场订单预计仍有利好呈现。供应端来看，目前还未到种植季，但从2月份USDA农产品展望论坛情况来看，全球棉花产量预计有增，其中美棉种植面积与去年同期基本持平，美棉弃耕率回升导致美棉产量大幅提高，截至目前，美国德州干旱已有所缓解，但美国西南棉区仍面临大范围干旱，美棉产量仍面临下调压力，关注月底公布的美棉种植面积报告。国内市场来看，织造企业开机已恢复至正常水平，当前市场订单情况尚可，企业补库意愿增强，成品库存处于历史低位，产业内部运行良好，重点关注后续订单情况。整体来看，短期市场修正前期高估的消费预期，棉花回吐前期涨幅，但年度棉市供不应求存在去库利好，且成品库存偏低提供支撑，预计棉价下行空间有限，关注万六关口支撑情况，谨慎做空，长线操作以逢低入多为主。

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。