

缺乏题材指引 棉花区间震荡

主要观点

行情回顾。本周，郑棉震荡走势，价格小幅抬升。

截至周五，郑棉主力合约报收于 15005 元/吨，较上周跌 1.63%，累计成交量 128.57 万手，较上周增加-38.48%。棉纱主力合约报收于 22475 元/吨，较上周跌 2.84%，累计成交量 1.54 万手。美棉主力合约报收于 81.64 美分/磅，较上周跌 1.10%。

基本面变化。美棉出口数据显示，4月1日当周，美棉出口销售净增 26.99 万包，较上周显著增加，较前四周均值增加 8%。本周，棉花仓单继续增加，棉花库存环比下降，同比增加，库存压力不大。终端市场来看，1-2 月，我国服装类零售额 1689 亿元，同比提高 53.11%；我国服装鞋帽、针织品类零售额 2262.3 亿元，同比提高 47.48%。出口数据显示，1-2 月我国纺织纱线、织物及制品累计出口金额 221.34 亿美元，同比上升 60.80%；服装及衣着附件 1-2 月累计出口金额为 240.54 亿美元，同比上升 50%。

后市展望。本周，棉花窄幅震荡，价格略有抬升。市场缺乏题材，但当前市场购销疲弱，棉价上行乏力。BCI 对出口市场影响较大，目前品牌商要求纺服生产的各环节均需满足 BCI 认证，基本杜绝了 BCI 品牌商使用新疆棉的可能，但受国潮热度影响，出口有向内销转移趋势，可以部分抵消不利影响，但也较为有限。北半球棉花开始种植，目前天气较为适宜，增产预期尚不能证伪，关注产区天气变化。整体来看，短期棉价不具备大幅上涨基础，同时由于年度棉花成本在 14000 以上，且处于天气炒作窗口期，棉花大幅下挫的可能也较低，暂维持震荡观，短线多单参与。

报告日期 2021-04-09

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

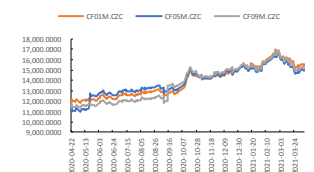
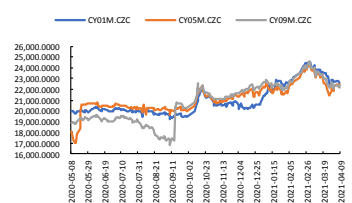


图2 美棉期货行情



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) 出口市场预期不佳，内需支撑尚可	7
(二) 海外疫情反扑，出口订单转移预期减弱	7
(三) 1-2 月份服装销售维持较好，金三银四行情支撑不强	9
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	9
图 18 棉花仓单	9
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，郑棉震荡走势，价格小幅抬升。截至周五，郑棉主力合约报收于15005 元/吨，较上周涨1.63%，累计成交量128.57 万手，较上周减少-38.48%。棉纱主力合约报收于22475 元/吨，较上周涨2.84%，累计成交量1.54 万手。美棉主力合约报收于81.64 美分/磅，较上周涨1.10%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	15005	1.63%	128.57	-38.48%	23.75	-36.58%
NYBOT 2号棉花	81.64	1.10%	9.40	-1.31%	7.31	-17.67%
棉纱主力	22475	2.84%	1.54	-59.31%	0.18	-26.81%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	15372	0.83%	13817	-0.64%	1555	215
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	24260	-0.16%	24467	-2.03%	-207.00	467
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
8888	-166	367	-114	7470	380	

持仓：

郑棉主力持仓减少，前十名多空减持，净空格局增强。

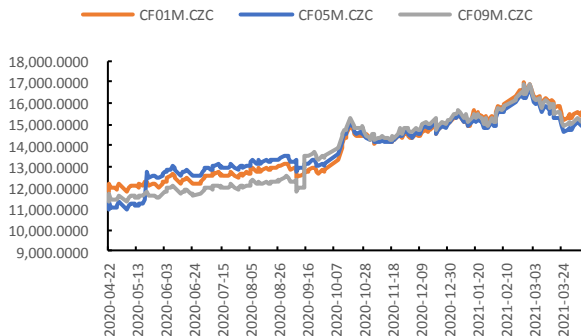
截至周五，郑棉主力持仓23.75 万手，较上周减少36.58%。前十名多头持仓327105 手，较上周减少17023 手；空头持仓391196 手，较上周309 手；净多持仓-64091 手，较上周减少16714 手。

美棉非商业持仓，多头持仓减少，净多格局减弱。截至3月30日，ICE2 号棉花的净多持仓为76651 张，较上周减少6295 张。

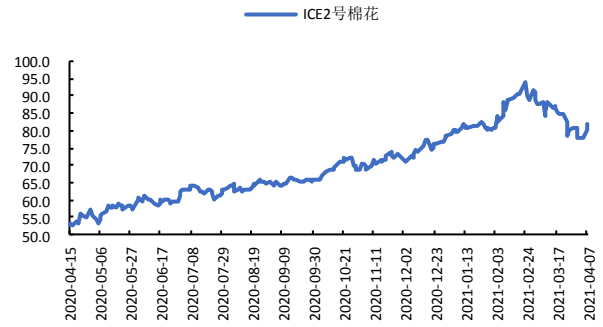
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	86797	-4524
	空头	10146	1771
	净多	76651	-6295
郑棉前十名持仓	多头	327105	-17023
	空头	391196	-309
	净多	-64091	-16714
棉纱前十名持仓	多头	3577	1755
	空头	4161	2127
	净多	-584	-372

现货市场：

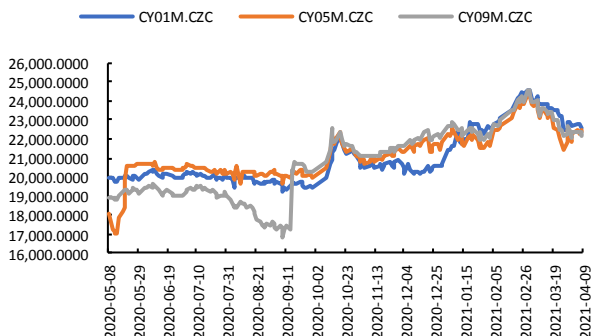
国内棉价上涨，外棉下跌，内外价差走扩。截至周五，CCIINDEX328价格15372 元/吨，较上周涨0.83%。COTLOOKA 1%关税价格13817 元/吨，较上周跌0.64%。内外棉花价差1555 元/吨， 价差扩大215 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


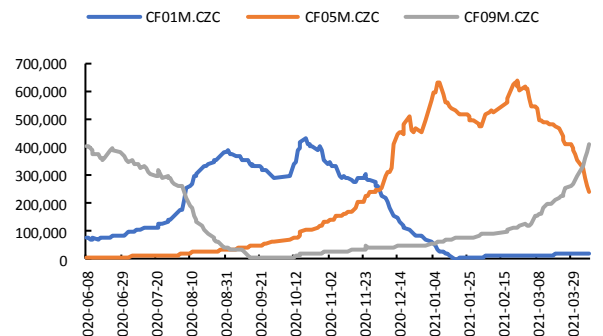
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


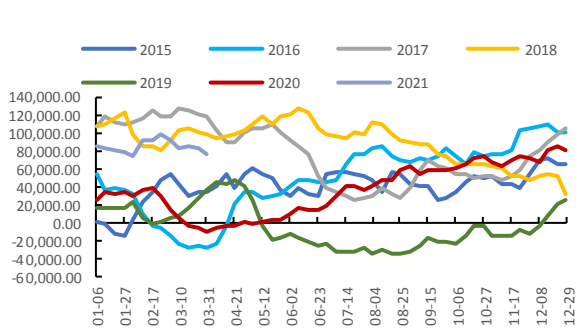
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

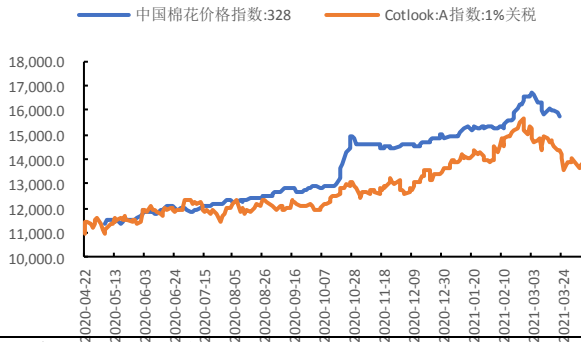
图 5 美棉持仓


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓

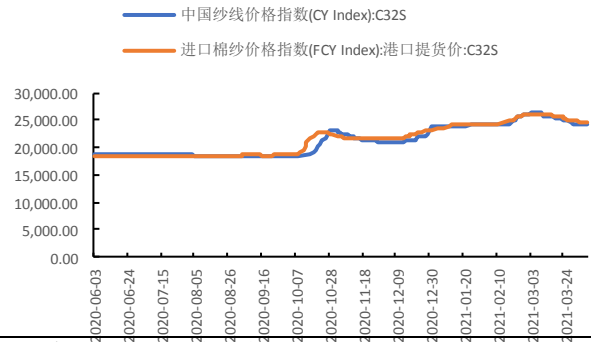

数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



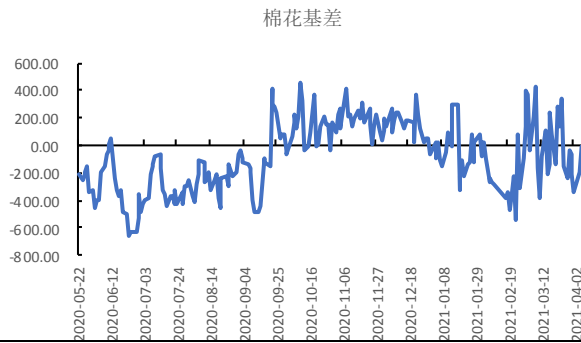
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



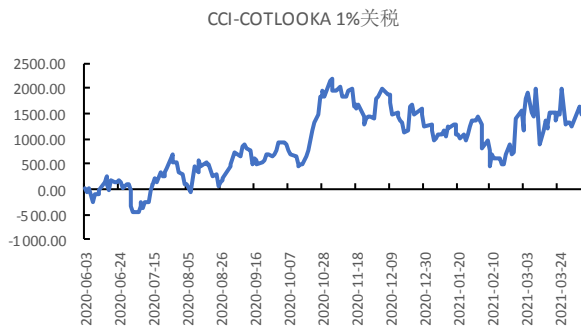
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



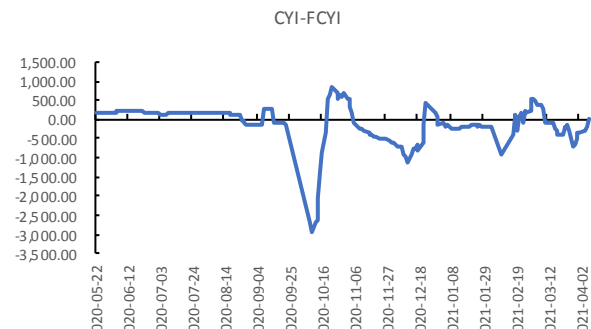
数据来源: Wind、国都期货研究所

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）出口市场预期不佳，内需支撑尚可

BCI对我国出口市场的影响扩大，调研情况显示，目前出口至美国、欧洲国家的纺服制品需要在各个环节均符合BCI标准，由品牌商对服装面料、坯布等环节的用棉情况进行核验，此举较去年欧美对新疆棉的抵制更加严格。但与此同时，国内品牌商要求出具使用新疆棉证书，但即使国内全部使用新疆棉，对出口订单的减少也是杯水车薪，出口端受到的冲击较大。但由于国民支持国货的热情空前高涨，导致内需向使用新疆棉的国货品牌转移，也部分抵消了出口订单的损失。

（二）海外疫情反扑，出口订单转移预期减弱

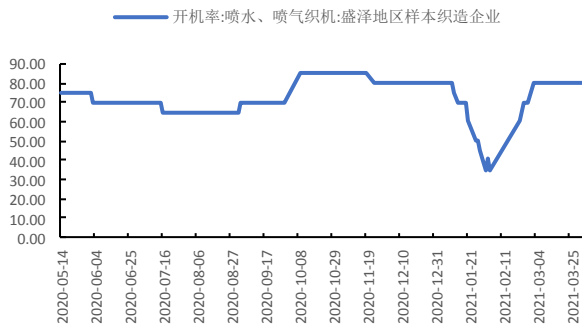
金三银四行情开启，但根据下游反应，终端纺服订单不及预期，一方面，海外疫情反扑，对纺服需求仍有限制。另外，欧美国家纺服库存偏高，消费回暖存有效去库需求，订单量减少。且中国与欧美外交关系恶化，影响外贸订单下达。但近期，随着海外疫情反扑，前期东南亚国家转移订单的预期转弱，市场预计仍将有一定量的出口订单回流国内。

节后，内外市场大幅提涨，原料价格上涨后传到至下游并不顺畅，终端订单不及预期进一步抑制了下游拿货需求，目前，现货市场购销僵持，上涨则需要订单的支撑，下跌还需等待消息面的负反馈。

当前，棉花社会库存并不高，2月份，棉花商业库存504.72万吨，环比下降3.93%，同比增加1.50%；工业库存88.24万吨，较上月减少5.17%，同比去年提高22.25%。从成品库存情况来看，2月份，棉纱库存8.97天，坯布库存14.65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，重点关注下游后续订单情况。

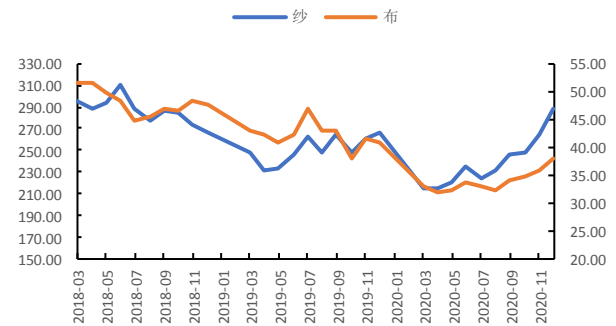
下游行情					
			环比	同	
纱线 (万吨)	产量	288.90	9.18%	8.18%	
	1-12月累计	2657.00		-8.18%	
布 (亿米)	产量	38.10	6.42%	-7.14%	
	1-12月累计	379.90		-22.14%	
	盛泽织机开机率	80.00	2.56%	3.13%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	#N/A	#N/A	#N/A
		1-2月累计	1689.00		53.13%
		服装鞋帽、针纺织品类	#N/A	#N/A	#N/A
		1-2月累计	2262.30		47.14%
	出口 (亿美元)	服装及衣着附件	105.13	-22.36%	320.13%
		1-2月累计	240.54		50.13%
		纺织纱线、织物及制品	90.58	-30.73%	284.13%
		1-2月累计	221.34		60.13%

图 13 盛泽织机开机率



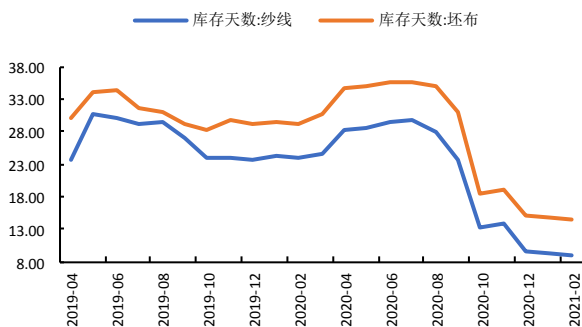
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量



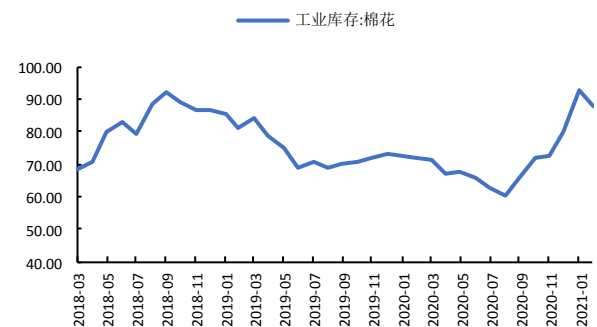
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存

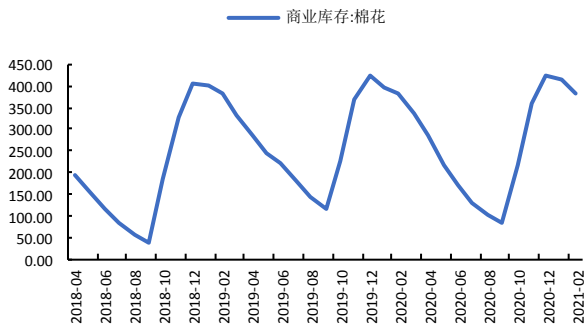


数据来源: Wind、国都期货研究所

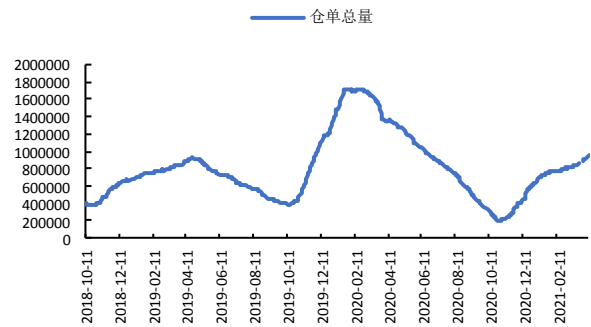
图 16 棉花工业库存



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


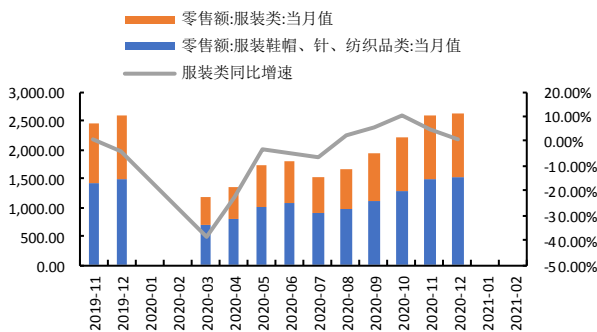
数据来源: Wind、国都期货研究所

(三) 1-2 月份服装销售维持较好, 金三银四行情支撑不强

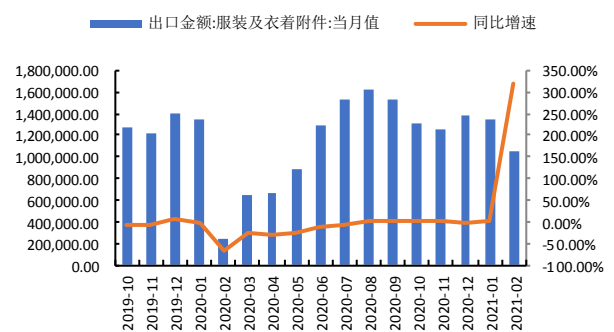
1-2月, 我国纺织纱线、织物及制品累计出口金额221.34亿美元, 同比上升60.80%; 服装及衣着附件1-2月累计出口金额为240.54亿美元, 同比上升50%。

1-2月, 我国服装类零售额1689亿元, 同比提高53.11%; 我国服装鞋帽、针织品类零售额2262.3亿元, 同比提高47.48%。

欧洲国家疫情恶化, 新一轮封锁措施导致对需求的恢复预期延后, 叠加中美、中欧关系恶化, 预计金三银四需求维稳为主, 对行情的支撑不强。

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, 棉花窄幅震荡, 价格略有抬升。市场缺乏题材, 但当前市场购销疲弱, 棉价上行乏力。BCI对出口市场影响较大, 目前品牌商要求纺服生产的各环节均需满足BCI认证, 基本杜绝了BCI品牌商使用新疆棉的可

能，但受国潮热度影响，出口有向内销转移趋势，可以部分抵消不利影响，但也较为有限。北半球棉花开始种植，目前天气较为适宜，增产预期尚不能证伪，关注产区天气变化。整体来看，短期棉价不具备大幅上涨基础，同时由于年度棉花成本在14000以上，且处于天气炒作窗口期，棉花大幅下挫的可能也较低，暂维持震荡观，短线多单参与。

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。