

棉纺企业复工进度加快 支撑棉花短线偏多行情

主要观点

行情回顾。本周，疫情已经出现好转，市场悲观情绪充分释放后开始关注复产复工节奏。中国开始对自美国进口的产品加征关税启动排除程序，提振市场对中美贸易关系的信心。国际市场方面，疫情在其他国家有扩散现象，短期对国际棉花消费影响不大。主要的棉花生产国印度和巴基斯坦遭遇蝗灾，印度称“蝗灾危机基本解除”，关注受灾国春耕情况。短期来看，在全国复产复工，全球棉花产量受到威胁的情况下，棉价下跌的概率不大，大概率将延续小幅上涨的节奏。中长期有赖于下游需求的实际情况，上涨的空间将受限。

本周，内外棉市场均小幅上涨。截至周五，郑棉主力合约报收于 13265 元/吨，较上周涨 1.80%，累计成交量 181.59 万手，较上周增加 65.02%。棉纱主力合约报收于 21280 元/吨，较上周涨 1.65%，累计成交量 6.30 万手，较上周增加 57.52%。美棉主力合约报收于 68.95 美分/磅，较上周涨 0.47%。

基本面情况。纺织企业复产复工进度加快，据中棉行协和中国纺织行业联合会对企业疫情防控及恢复生产情况调查，参与调查的企业中，有 67.4% 的企业目前已开工，已复工人数占正常生产情况下用工人数比重的 56.0%。截至 2 月 20 日，盛泽地区织机开机率 30%，与放假前水平相当，正常开机率为 80% 左右。可以预料，纺织企业复产复工进度将持续推进，月底或可见明显回升。

后市展望。纺企复产复工进度加快，短期受疫情影响减弱。印度和巴基斯坦遭遇蝗灾，影响新年度棉花产量预期，供需上支撑棉花短线偏多行情。但目前企业复工率偏低，大部分企业复工推迟到月底，制约棉价上行空间。长期棉价存在不确定性，全球市场预计新年度棉花种植意愿偏低，棉花产量预期不高。但全球范围内疫情影响扩大，需求或将有降，长期需关注春耕及全球棉花消费情况。我国市场消费承压，纺企春夏两季订单受到损失，企业资金及库存压力增加，市场或将弱勢去库，长期制约棉价涨幅。操作上，短线操作，逢低做多。

报告日期 2020-02-24

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

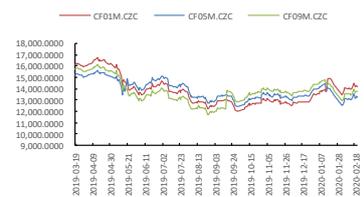
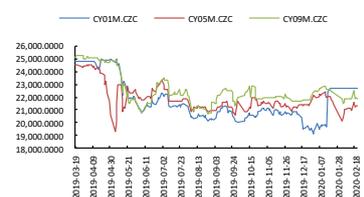


图 2 美棉期货行情



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) 纺织企业复工进度加快, 下游市场零星开工	7
(二) 中美贸易关系稳中向好, 中国进口美棉支撑国际棉价	9
(三) 关注下游产销及出口情况	9
三、后市展望	10

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 坯布和纱线库存	8
图 14 棉花工业库存	8
图 15 棉花商业库存	8
图 16 棉花仓单	8
图 17 纱和布产量	10
图 18 服装出口	10

一、行情回顾

本周，疫情已经出现好转，市场悲观情绪充分释放后开始关注复产复工节奏。由于各地开始引导企业有序复产复工，开工恢复已经成为市场共识。中国开始对自美国进口的产品加征关税启动排除程序，提振市场对中美关系的信心。国际市场方面，疫情在其他国家有扩散现象，短期对国际棉花的消费影响不大。主要的棉花生产国印度和巴基斯坦遭遇蝗灾，沙漠蝗虫成为阶段炒作题材，体现出市场对后市的看多情绪。但由于印度宣称“蝗灾危机基本解除”，使得多头根基不稳，隔日即回吐涨幅。短期来看，在全国复产复工，全球棉花产量受到威胁的情况下，棉价下跌的概率不大，大概率将延续小幅上涨的节奏。中长期有赖于下游需求的实际情况，上涨的空间将受限。

本周，内外棉市场均小幅上涨。截至周五，郑棉主力合约报收于13265元/吨，较上周涨1.80%，累计成交量181.59万手，较上周增加65.02%。棉纱主力合约报收于21280元/吨，较上周涨1.65%，累计成交量6.30万手，较上周增加57.52%。美棉主力合约报收于68.95美分/磅，较上周涨0.47%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓减少，前十名多头减仓较多，净空格局强化。截至周五，郑棉主力持仓47.48万手，较上周增加-2.59%。前十名多头持仓250983手，较上周增加-16299手；空头持仓349875手，较上周增加14530手；净多持仓-98892手，较上周增加-98892手。美棉非商业持仓多空均有增加，仍为净多格局。截至2月11日，ICE2号棉花的净多持仓为37313张，较上周增加405张。

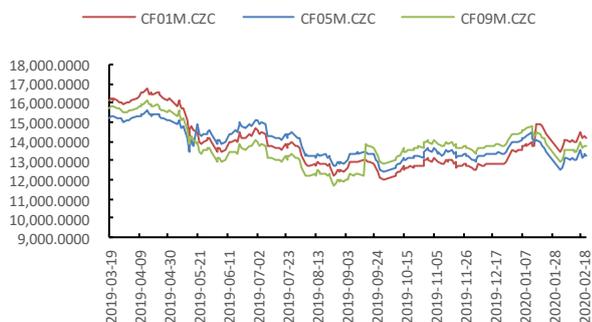
一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	13265	1.80%	181.59	65.02%	47.48	-2.59%
NYBOT 2号棉花	68.95	0.47%	11.55	-18.05%	10.86	6.79%
棉纱主力	21280	1.65%	6.30	57.52%	0.94	6.44%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	13489	0.58%	13283	1.40%	206	-33.97%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	20580	0.10%	20518	0.00%	62	47.62%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7091	-0.81%	224	-41.21%	8015	1.39%	

现货市场方面，内外棉价小幅上涨，但多有价无市。内外棉价差收窄，截至周五，CCINDEX328价格13489元/吨，较上周上涨0.58%。COTLOOKA1%关税价格13283元/吨，较上周涨1.40%。内外棉花价差206元/吨，增幅-33.97%。棉纱市场较为稳定，内外纱价差走扩，国外纱处于优势。截至周五，中国

棉纱价格指数C32S价格20580 元/吨，较上周涨0.10%，进口棉纱C32S指数20518 元/吨，较上周涨0.00%。内外棉纱价差62 元/吨，增幅47.62%。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	64950	1335
	空头	27637	930
	净多	37313	405
郑棉前十名持仓	多头	250983	-16299
	空头	349875	14530
	净多	-98892	-98892
棉纱前十名持仓	多头	6644	217
	空头	6507	175
	净多	137	42

图 1 郑棉主力合约走势



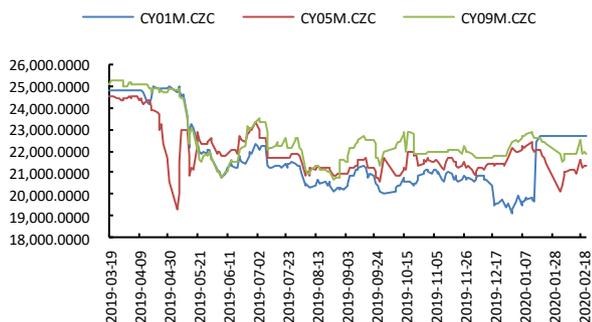
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势



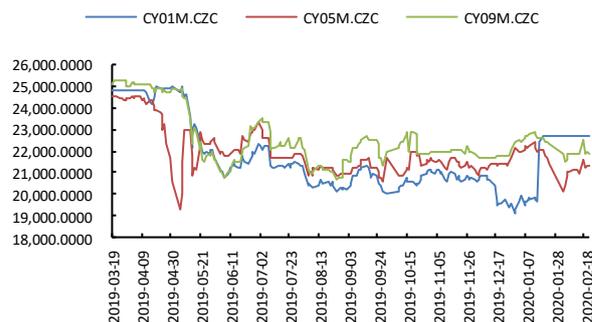
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势



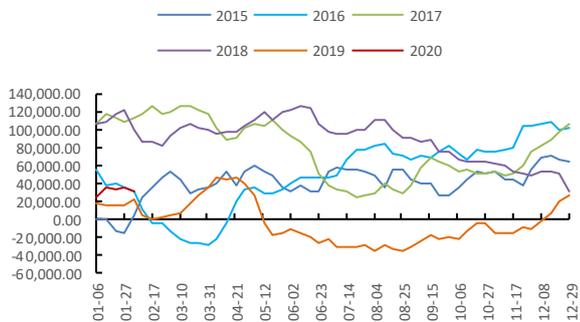
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量



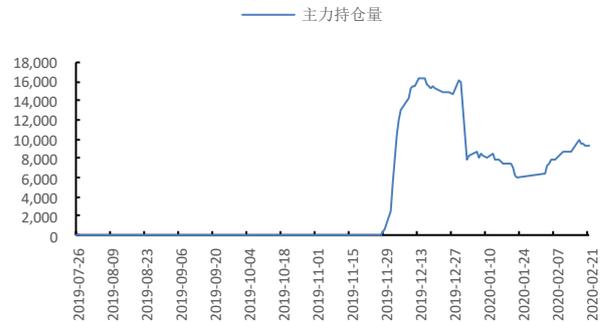
数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



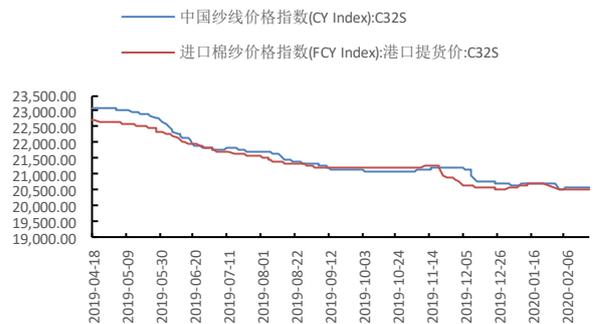
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



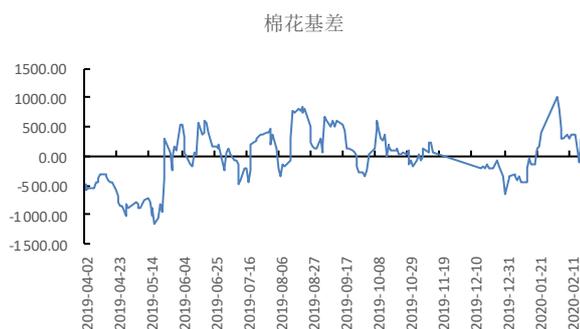
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱现货价格



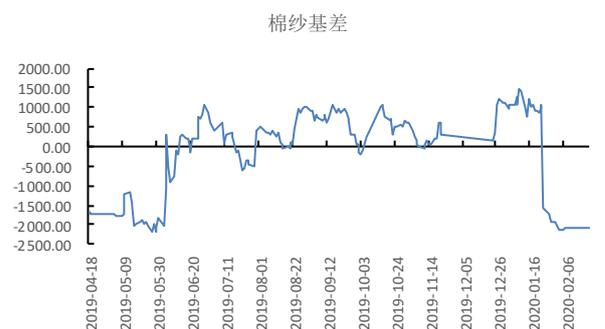
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 棉纱基差



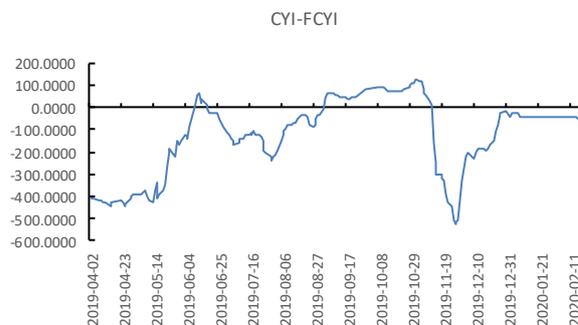
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 纺织企业复工进度加快，下游市场零星开工

上周，全国新增确诊人数持续下降，全国除湖北地区新增确诊人数实现16连降。多地出台支持企业复工复产的政策，推进企业有序复工。

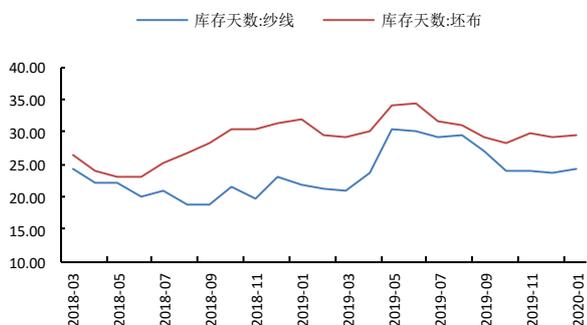
从纺织企业实际情况来看，目前除湖北继续延迟复工至3月10日以外，河南、山东等30个省市已经下达了相关的复产复工指导通知。据中棉行协和中国纺织行业联合会对企业疫情防控及恢复生产情况调查，参与调查的企业中，有67.4%的企业目前已开工，已复工人数占正常生产情况下用工人数比重的56.0%。由于参与调查数据以大企业为主，统计得到的开工企业比重预计比实际情况略高。企业复工受疫情影响面临的主要问题仍是，物流不畅情况以及人员短缺和防护用品采购困难，但可以预料，纺织企业复产复工进度将持续推进，月底或可见明显回升。截至2月20日，盛泽地区织机开机率30%，与放假前水平相当，正常开机率为80%左右。

从库存情况来看，目前企业工业库存较低，提前复工的企业可能面临原料问题。目前商业库存仍处于高位，但主要集中在新疆，由于物流运输受限，未来内地库存下降幅度将明显高于新疆，不排除造成小范围价格上涨的可能。

本周仓单数量增加，目前仓单价格略高于北疆新棉成本价，注册仓单存在动力。截至周五棉花仓单折皮棉170.86万吨，较上周增加0.40%，同比去年增加118.23%。

库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	501.19	-3.37%	3.37%
	新疆	398.44	-5.95%	-0.29%
	内地	85.15	16.80%	58.65%
工业库存	总量	72.65	-0.82%	-14.89%
	新疆棉	65.25	-0.63%	-3.20%
	进口棉	5.49	-4.97%	-24.30%
仓单折皮棉	总量	170.86	0.40%	118.23%
	有效预报	22.42	8.62%	124.47%
进口	棉花	15.00	36.36%	36.36%
	1-12月累计	184.00		16.46%
	棉纱	17.00	6.25%	21.43%
	1-12月累计	196.00		-5.31%
纱线	库存(天)	24.22	2.80%	10.59%
坯布	库存(天)	29.45	0.86%	-7.91%

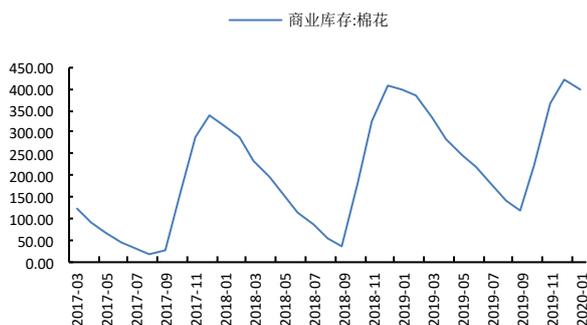
下游纱线、坯布库存压力不大，但受疫情的影响，春季订单受损，可能导致库存抬升，如果疫情延续到3-4月，夏季订单也会部分受到影响，因此料企业扩大生产的积极性不高，仍将以主动去库为主。数据显示，12月份纱线库存24.22天，环比增加2.80%，同比增加10.59%。坯布库存为29.45天，环比增加0.86%，同比增加-7.91%。

图 13 坯布和纱线库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 14 棉花工业库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 15 棉花商业库存


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 16 棉花仓单


数据来源：Wind、国都期货研究所

（二）中美贸易关系稳中向好，中国进口美棉支撑国际棉价

上周，继中国部分调降自美进口商品加征关税税率之后，中国再次对进口美国产品加征关税启动排除程序，中美贸易关系稳中向好，支撑国际棉价。本周，美棉出口情况良好，数据显示，2月13日当周，美棉当周出口37.57万包，环比增加-6.19%。2020年度累计出口624.32万包，同比增加24.76%。完成出口进度的37.84%，比去年同期速度提高3.94个百分点。

2月13日当周，中国进口美棉1.01万吨，环比减少-11.15%。

美棉出口	万包	环比	同比
出口当周值	37.57	-6.19%	-73.76%
年度累计出口	624.32		24.76%
出口进度	37.84%	去年同期	33.90%
当周净销售	23.53	-32.94%	-75.92%
销售进度	81.41%	去年同期	80.32%
新增签约量	23.53	-32.94%	-75.92%
下一市场年度新增签约量	14.12	146.68%	-12.49%
下一市场年度未装船	128.41		-43.56%

（三）关注下游产销及出口情况

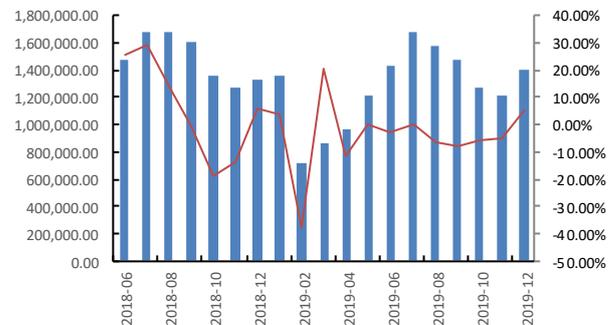
下游产销数据来看，12月份各项数据开始回升，纺织服装出口实现了正增长，纱线产量同环比回升，但布企的情况依旧不太乐观。数据显示，12月份，棉纱产量267.00万吨，环比增加2.14%，同比增加0.15%；布产量41.00亿米，环比增加-1.44%，同比增加-13.87%。服装鞋帽、针、纺织品类零售额1490.50亿元，环比增加4.45%，同比增加-3.25%；纱线出口2.85万吨，环比增加0.84%，同比增加-7.63%；服装及衣着附件出口139.48亿美元，环比增加15.14%，同比增加5.39%。纺织纱线、针织及制品出口110.06亿美元，环比增加10.57%，同比增加11.37%。

由于1月份受到疫情及春节放假的影响，整体产销数据或将较差，关注疫情期间的产销数据。

		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	267.00	2.14%	0.15%	
	3-12月累计	2510.60		-12.39%	
	出口	2.85	0.84%	-7.63%	
	1-12月累计	33.58		-6.73%	
布 (亿米)	产量	41.00	-1.44%	-13.87%	
	3-12月累计	421.70		-12.29%	
	盛泽织机开机率	38.00	-45.71%	-51.28%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1084.80	4.55%	-4.25%
		3-12月累计	8078.80		-1.32%
		服装鞋帽、针纺织品类	1490.50	4.45%	-3.25%
	出口 (亿美元)	3-12月累计	11226.00		-1.92%
		服装及衣着附件	139.48	15.14%	5.39%
		1-12月累计	1515.96		-4.46%
		纺织纱线、织物及制品	110.06	10.57%	11.37%
1-12月累计	1202.98		0.86%		

图 17 纱和布产量


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 服装出口


数据来源: Wind、国都期货研究所

三、后市展望

纺企复产复工进度加快，短期受疫情影响减弱。印度和巴基斯坦遭遇蝗灾，影响新年度棉花产量预期，供需上支撑棉花短线偏多行情。但目前企业复工率偏低，大部分企业复工推迟到月底，制约棉价上行空间。长期棉价存在不确定性，全球市场预计新年度棉花种植意愿偏低，棉花产量预期不高。但全球范围内疫情影响扩大，需求或将下降，长期需关注春耕及全球棉花消费情况。我国市场消费承压，纺企春夏两季订单受到损失，企业资金及库存压力增加，市场或将弱势去库，长期制约棉价涨幅。操作上，短线操作，逢低做多。

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。