

欧美疫情增速放缓 棉花或震荡反弹

主要观点

行情回顾。本周，欧美疫情增速出现放缓迹象，市场在 G20 能源部长会议召开前表现乐观，棉花延续反弹节奏。周三市场再传棉花收储，郑棉大幅反弹，一举站上 20 日均线，5 日均线上穿 20 日均线形成金叉。基本面来看，国际市场方面，全球主要棉纺消费国美国及欧洲疫情依然严峻，受疫情影响的主要棉纺消费国家还无法确认拐点，消费仍不容乐观。上周，美棉当周出口数据同环比提高，但订单继续违约，后续出口或将放缓。国内市场方面，下游订单并未出现好转迹象，市场降价抛货但成品库存仍在增加，国内棉纺企业开始降负荷，企业信心不足，国内市场购销清淡。

本周，内外棉价小幅反弹。截至周五，郑棉主力合约报收于 11535 元/吨，较上周涨 5.87%，累计成交量 204.37 万手，较上周增加 38.69%。棉纱主力合约报收于 19045 元/吨，较上周涨 4.04%，累计成交量 3.09 万手，较上周增加 825.75%。美棉主力合约报收于 54.43 美分/磅，较上周涨 8.93%。

基本面情况。棉花终端主要消费市场美国和欧盟疫情仍然严峻，上周下游订单并未出现好转迹象。棉纺织服装主要加工市场东南亚国家疫情发展迅速，市场预期的订单回流并未出现，消费依然承压。美国总统 11 日批准怀俄明州为新冠疫情“重大灾难状态”，自此美国所有 50 个州、首都华盛顿特区以及美属维尔京群岛、北马里亚纳群岛、关岛和波多黎各 4 个海外领地均进入“重大灾难状态”，这是美国历史上首次。由于订单不足，下游降价去库之后，成品库存仍在攀升，企业开工负荷水平明显下降。美棉出口同环比继续回升，出口至中国市场数量下降，出口订单的新增签约量为负，出口订单继续毁约。

后市展望。上周，欧美新增确诊病例下滑后又再度攀升，拐点确定可能还需要 1-2 周时间，东南亚疫情持续发展，但市场预估的订单回流并未出现，下游仍受困于订单不足而降价抛货甚至调降负荷。受疫情影响，USDA4 月份供需报告大幅调降全球棉花消费，全球主要棉花消费国均有不同程度调降，中印两国消费下滑最甚。4 月北半球棉花开始种植，至 4 月中下旬，我国棉花将大范围进入种植季，关注全球新棉种植进度及天气情况。中长期来看，棉花消费利空已经体现在价格当中，继续下跌的空间较为有限，后期将受制于产业压力呈震荡回升态势，阶段性影响因素包括，天气、虫灾、欧美及印巴疫情发展。操作上，建议保留部分多单，

报告日期 2020-04-13

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

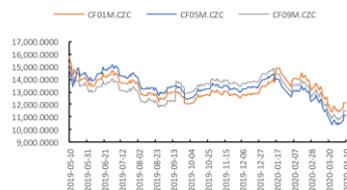
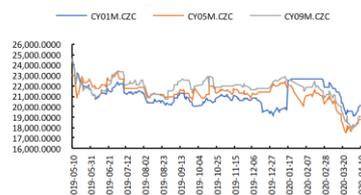


图 2 美棉期货行情



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) 欧美疫情仍然严峻，下游订单未现回暖迹象.....	7
(二) 下游继续降价降负荷去库，成品库存持续增加.....	8
(三) 东南亚疫情发展迅速，美棉出口遭遇毁约.....	10
(四) 4 月份 USDA 供需报告调降全球消费，库存消费比提高.....	11
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	9
图 18 棉花工业库存	9
图 19 棉花商业库存	10
图 20 棉花仓单	10
图 21 纱和布产量	10
图 22 服装出口	10
图 22 印度新增确诊数量	10
图 23 巴基斯坦新增确诊数量	10

一、行情回顾

本周，欧美疫情增速出现放缓迹象，市场在G20能源部长会议召开前表现乐观，棉花延续反弹节奏。周三市场再传棉花收储，郑棉大幅反弹，一举站上20日均线，5日均线上穿20日均线形成金叉。基本面来看，国际市场方面，全球主要棉纺消费国美国及欧洲疫情依然严峻，虽然周一美国新增确诊病例大幅回落，但随后的四个交易日，美国新增确诊病例再度攀升，周五的新增确诊人数已经与上周持平。欧洲新增确诊病例较上周明显减少，但法国波动较大，欧洲整体新增确诊病例数仍处于高位。目前受疫情影响的主要棉纺消费国家还无法确认拐点，消费仍不容乐观。上周，美棉当周出口数据同环比提高，但订单继续违约，后续出口或将放缓。国内市场方面，下游订单并未出现好转迹象，市场降价抛货但成品库存仍在增加，国内棉纺企业开始降负荷，企业信心不足，国内市场购销清淡。

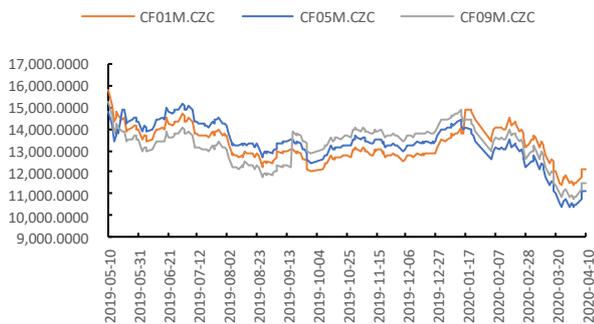
本周，内外棉价小幅反弹。截至周五，郑棉主力合约报收于11535 元/吨，较上周涨5.87%，累计成交量204.37 万手，较上周增加38.69%。棉纱主力合约报收于19045 元/吨，较上周涨4.04%，累计成交量3.09 万手，较上周增加825.75%。美棉主力合约报收于54.43 美分/磅，较上周涨8.93%。

持仓方面来看，郑棉主力持仓增加，前十名空头持仓增加，多头持仓减少，净空格局增强。截至周五，郑棉主力持仓36.21 万手，较上周增加20.84%。前十名多头持仓267417 手，较上周增加-11428 手；空头持仓340564 手，较上周增加24699 手；净多持仓-73147 手，较上周增加-36127 手。美棉非商业持仓多头增加，空头减少，净空格局减弱。截至4月7日，ICE2号棉花的净多持仓为-6149 张，较上周增加3292 张。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	11535	5.87%	204.37	38.69%	36.21	20.84%
NYBOT 2号棉花	54.43	8.93%	11.66	31.87%	7.47	-1.23%
棉纱主力	19045	4.04%	3.09	825.75%	0.61	122.24%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	11465	3.24%	11200	5.97%	265	-50.56%
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	19460	-1.22%	19968	-0.08%	-508	79.51%
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
7995	-6.98%	-70	-111.29%	7510	1.35%	

现货市场方面，内外棉价宽幅回升，国外棉价涨幅较大，内外棉价差收窄。截至周五，CCINDEX328价格11465 元/吨，较上周上涨3.24%。COTLOOKA1%关税价格11200 元/吨，较上周涨5.97%。内外棉花价差265 元/吨，增幅-50.56%。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19460 元/吨，较上周涨-1.22%，进口棉纱C32S指数19968 元/吨，较上周涨-0.08%。内外棉纱价差-508 元/吨，增幅79.51%。

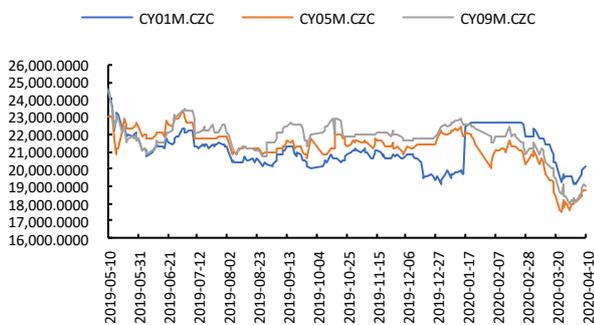
持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	44981	2337
	空头	51130	-955
	净多	-6149	3292
郑棉前十名持仓	多头	267417	-11428
	空头	340564	24699
	净多	-73147	-36127
棉纱前十名持仓	多头	4616	1468
	空头	4634	1566
	净多	0	-80

图 1 郑棉主力合约走势


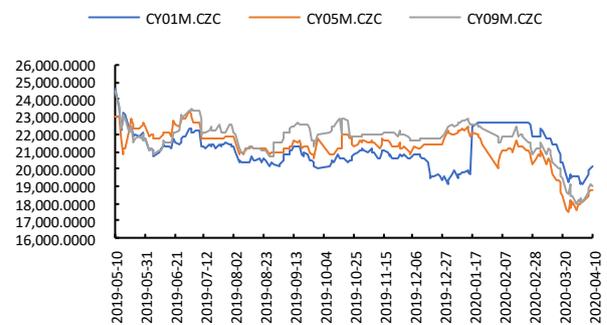
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

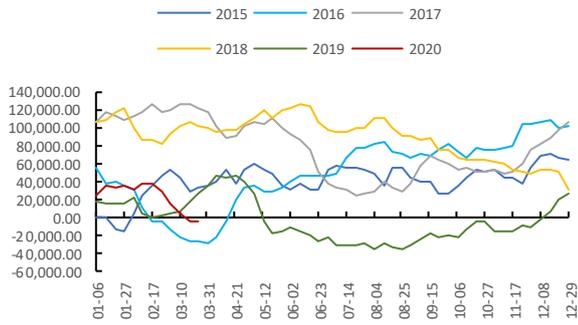
图 3 棉纱价格走势


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


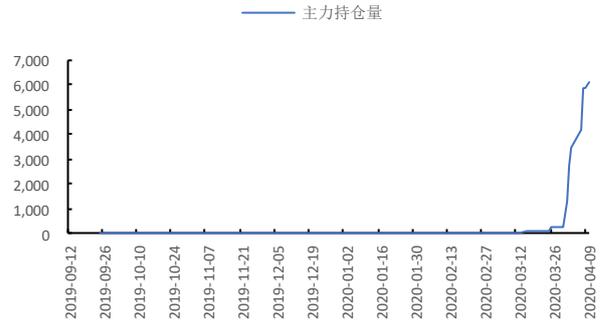
数据来源: Wind、国都期货研究所

图5 美棉持仓



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 棉纱持仓



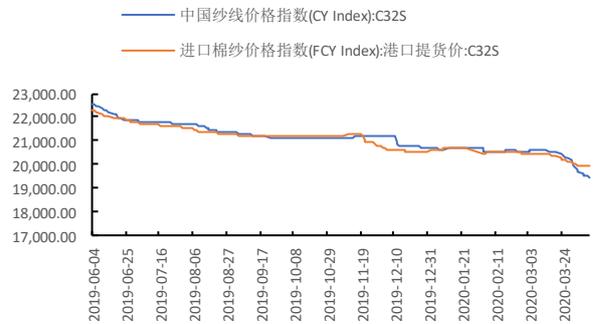
数据来源: Wind、国都期货研究所

图7 棉花现货价格



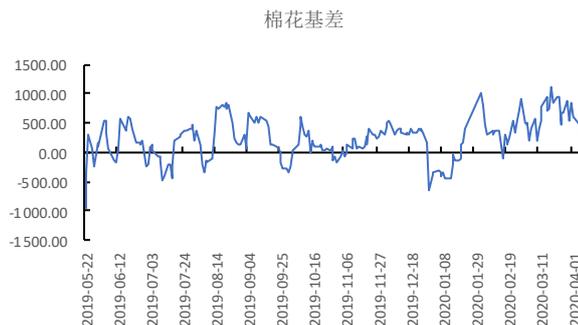
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

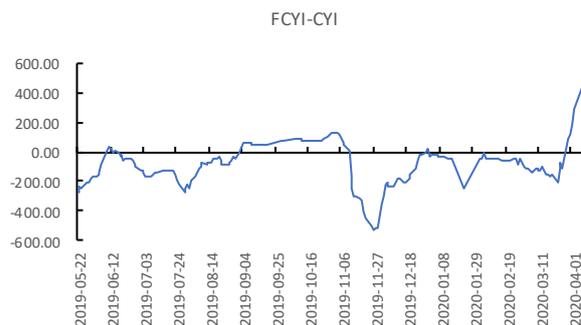
图10 棉纱基差



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

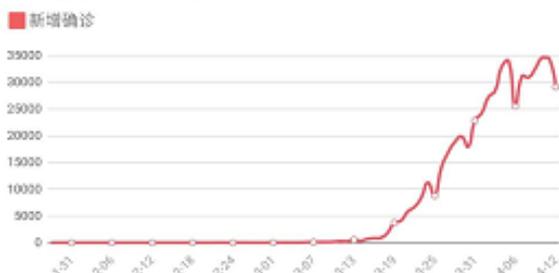
(一) 欧美疫情仍然严峻，下游订单未现回暖迹象

上周，美国新增确诊病例在明显下滑后出现反弹，周五周六两日，新增确诊病例已经回升至前一周高位，日新增病例达到3万以上，周日增速再次下滑至3万以下。4月11日，美国新增确诊病例3.45万人，4月12日，美国新增确诊病例超2.46万人，累计确诊超52万人。美国总统11日批准怀俄明州为新冠疫情“重大灾难状态”，自此美国所有50个州、首都华盛顿特区以及美属维尔京群岛、北马里亚纳群岛、关岛和波多黎各4个海外领地均进入“重大灾难状态”，这是美国历史上首次。欧洲新增确诊病例较上周明显下降，但法国波动性较大，目前欧洲整体增速仍维持高位。截至4月12日，全球除中国以外累计确诊人数超168.74万人，新增确诊较上日增加49499人。

由于棉花终端主要消费市场美国和欧盟疫情仍然严峻，上周下游订单并未出现好转迹象。棉纺织服装主要加工市场东南亚国家疫情发展迅速，市场预期的订单回流并未出现，消费依然承压。

图 13 美国新增确诊病例数

美国疫情新增趋势

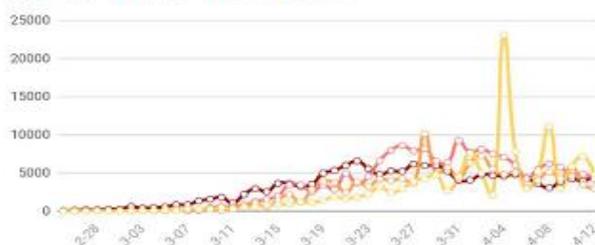


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 欧洲新增确诊病例数

欧洲多国新增确诊趋势

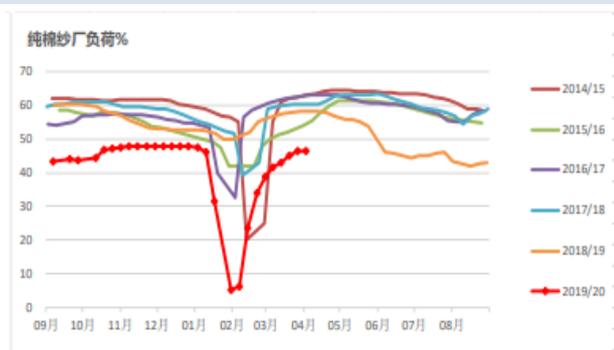
■ 意大利 ■ 西班牙 ■ 德国 ■ 法国



数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 下游继续降价降负荷去库，成品库存持续增加

国内市场来看，由于订单不足，下游降价去库之后，成品库存仍在攀升，企业开工负荷水平明显下降。截至4月9日，盛泽地区织机开机率70%，较上周下降5.41%。从库存水平来看，3月份棉花商业库存去化速度明显放缓，商业库存环比增加-6.76%，去年同期水平为8.79%。企业补库意愿不强，工业库存环比增加-1.05%，去年同期水平为4%。工商业库存均处于历史高位，3月份棉花商业库存463.67万吨，同比增加11.35%，工业库存71.42万吨，同比增加-15.15%。

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

本周仓单继续流出，截至周五，棉花仓单折皮棉135.32万吨，较上周增加-0.77%，同比去年增加51.96%。

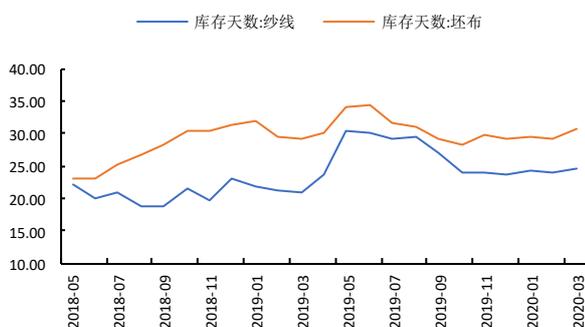
库存数据		万吨	环比	同比
商业库存	总量	463.67	-6.76%	11.35%
	新疆	337.36	-11.60%	1.23%
	内地	97.21	4.82%	43.93%
工业库存	总量	71.42	-1.05%	-15.15%
	新疆棉	65.68	1.62%	0.66%
	进口棉	4.89	-8.90%	-52.74%
仓单折皮棉	总量	135.32	-0.77%	51.96%
	有效预报	17.936	2.14%	-7.76%
进口	棉花	41.00	57.69%	-19.61%
	1-2月累计	41.00		-19.61%
	棉纱	28.00	-15.15%	0.00%
	1-2月累计	28.00		0.00%
纱线	库存(天)	24.77	2.57%	17.95%
坯布	库存(天)	30.75	5.27%	5.56%

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%。成品库存处于历史高位，企业扩大生产的积极性不高，仍将以主动去库为主。

受全球疫情扩散影响，我国终端纺服出口面临威胁，内外需求双弱。1-2月我国服装鞋帽、针、纺织品类零售额1534.00 亿元，环比增加-93.99%，同比增加-34.22%；服装及衣着附件出口160.62 亿美元，环比增加-38.37%，同比增加-22.65%。纺织纱线、针织及制品出口#N/A亿美元，环比增加#N/A，同比增加#N/A。

12月份各项数据来看，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%。纱线出口2.85 万吨，环比增加0.84%，同比增加-7.63%。

		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%	
	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	41.00	-1.44%	-13.87%	
	3-12月累计	421.70		-12.29%	
	盛泽织机开机率	70.00	-5.41%	-22.22%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1103.10	-94.03%	-36.15%
		1-2月累计	1103.10		-36.15%
		服装鞋帽、针纺织品类	1534.00	-93.99%	-34.22%
		1-2月累计	1534.00		-34.22%
	出口 (亿美元)	服装及衣着附件	160.62	-38.37%	-22.65%
		1-2月累计	160.62		-22.65%
		纺织纱线、织物及制品	#N/A	#N/A	#N/A
		1-2月累计	#N/A	#N/A	#N/A

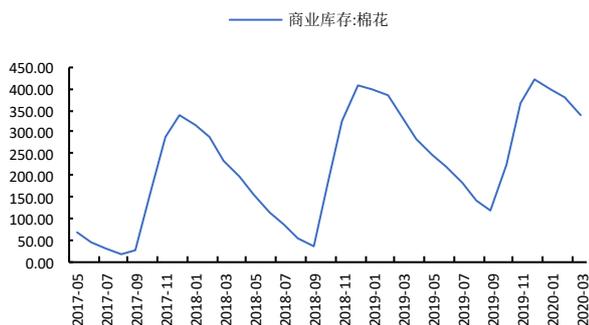
图 17 坯布和纱线库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花工业库存

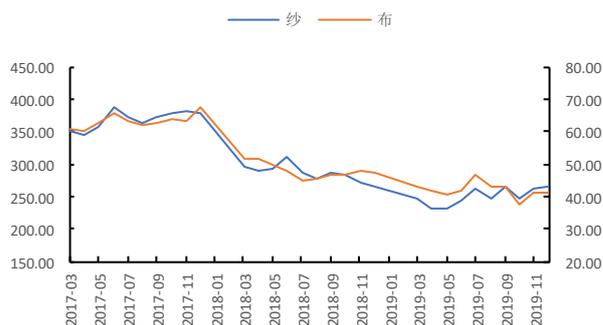

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 棉花商业库存



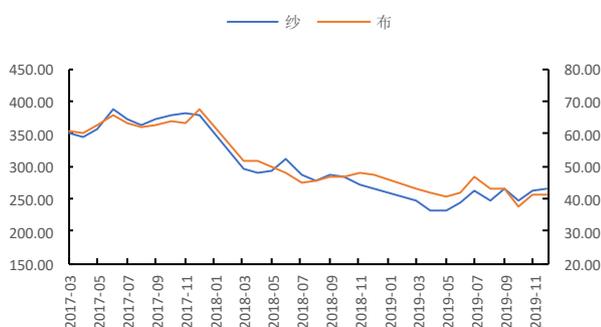
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 棉花仓单



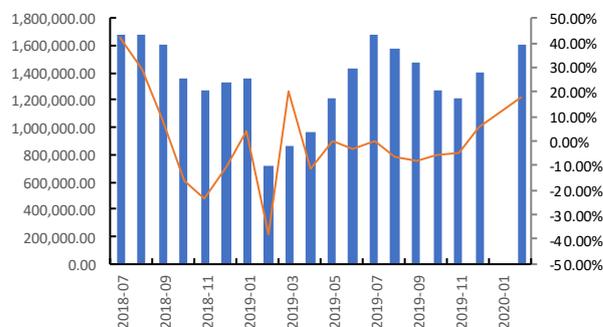
数据来源: Wind、国都期货研究所

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) 东南亚疫情发展迅速，美棉出口遭遇毁约

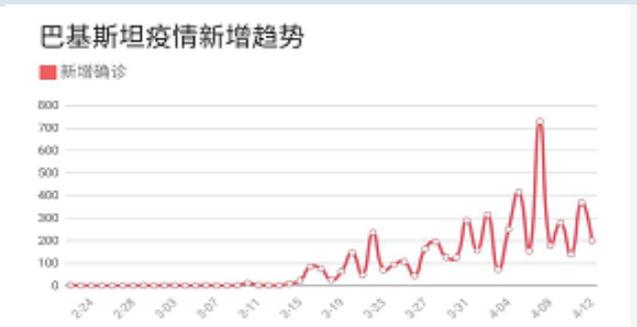
美棉出口同环比继续回升，出口至中国市场数量下降，出口订单的新增签约量为负，体现出签约不足，毁约明显。数据显示，4月2日当周，美棉当周出口48.66万包，环比增加21.40%，同比增加26.94%。当周，中国进口美棉1.41万吨，环比增加-10.06%。当周美棉新增签约量-0.52万包，环比增加-103.50%，同比增加-101.79%。2019/20年度累计出口911.39万包，同比增加21.19%。完成出口进度的60.76%，比去年同期提高9.81个百分点。

图 22 印度新增确诊数量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 23 巴基斯坦新增确诊数量



数据来源: Wind、国都期货研究所

美棉出口	万包	环比	同比
出口当周值	48.66	21.40%	26.94%
年度累计出口	911.39		21.19%
出口进度	60.76%	去年同期	50.95%
当周净销售	-0.52	-103.50%	-101.79%
销售进度	101.91%	去年同期	89.27%
下一市场年度新增签约量	10.74	-3.62%	-47.85%
下一市场年度累计签约量	211.39		-27.14%

（四）4月份 USDA 供需报告调降全球消费，库存消费比提高

4月10日，USDA公布美棉4月供需报告，报告显示，2019/20年度全球棉花产量121.71百万包，较上月预估值121.59百万包提高0.1%。全球棉花消费量110.58百万包，较上月预估值118.16百万包下降6.42%。棉花消费国消费水平均有不同程度的调降，其中，中国消费量预估35.00百万包，上月预估值36.50百万包，调降4.11%；印度消费量预估22.00百万包，上月预估值24.00百万包，调降8.33%。

三、后市展望

上周，欧美新增确诊病例下滑后又再度攀升，拐点确定可能还需要1-2周时间，东南亚疫情持续发展，但市场预估的订单回流并未出现，下游仍受困于订单不足而降价抛货甚至调降负荷。受疫情影响，USDA4月份供需报告大幅调降全球棉花消费，全球主要棉花消费国均有不同程度调降，中印两国消费下滑最甚。4月北半球棉花开始种植，至4月中下旬，我国棉花将大范围进入种植季，关注全球新棉种植进度及天气情况。中长期来看，棉花消费利空已经体现在价格当中，继续下跌的空间较为有限，后期将受制于产业压力呈震荡回升态势，阶段性影响因素包括，天气、虫灾、欧美及印巴疫情发展。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。