

1-2月纺服出口较好 金三银四行情存支撑

主要观点

行情回顾。本周，棉花下行至 15300 附近获得支撑，周五再次反弹至 16000 附近。美国 1.9 万亿美元纾困方案落地，市场情绪暂时企稳。

截至周五，郑棉主力合约报收于 15870 元/吨，较上周跌 0.75%，累计成交量 204.35 万手，较上周减少 10.93%。棉纱主力合约报收于 23480 元/吨，较上周跌 1.07%，累计成交量 3.45 万手。美棉主力合约报收于 88.29 美分/磅，较上周涨 1.09%。

基本面变化。美棉出口数据显示，3月4日当周，美棉出口销售净增 21.2 万包，较前一周增加 25%，较前四周均值增加 5%。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，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，棉价回落至万五一线止跌反弹，期价再次逼近万六关口。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，1-2 月份，我国服装及纺织品出口同比回升均达 50% 以上，支撑消费回暖预期。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，美国德州旱情仍较为严重，或影响种植面积及弃割率调整，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，市场情绪暂稳，棉价有望企稳于万五一线，多单持有。

报告日期 2021-03-12

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

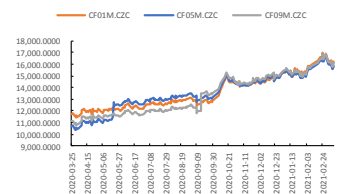
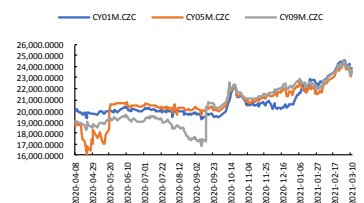


图 2 美棉期货行情



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) 4月份大概率为厄尔尼诺中性，关注月底公布的美棉种植面积报告	7
(二) 织造企业开机恢复正常，市场购销博弈	7
(三) 1-2月份服装出口维持较好，金三银四需求仍有支撑	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，棉花下行至15300附近获得支撑，周五再次反弹至16000附近。美国1.9万亿美元纾困方案落地，市场情绪暂时企稳。

截至周五，郑棉主力合约报收于15870 元/吨，较上周跌0.75%，累计成交量204.35 万手，较上周减少10.93%。棉纱主力合约报收于23480 元/吨，较上周跌1.07%，累计成交量3.45 万手。美棉主力合约报收于88.29 美分/磅，较上周涨1.09%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	15870	-0.75%	204.35	-10.93%	49.16	-10.23%
NYBOT 2号棉花	88.29	1.09%	9.50	-13.34%	10.02	-6.82%
棉纱主力	23480	-1.07%	3.45	-59.31%	0.52	-16.59%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	15986	-2.14%	14337	-3.69%	1649	199
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	25800	-2.12%	25880	-0.35%	-80.00	-469
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
	9814	-210	116	-230	7610	-135

持仓：

郑棉主力持仓减少，前十名多空增持，空头格局减弱。

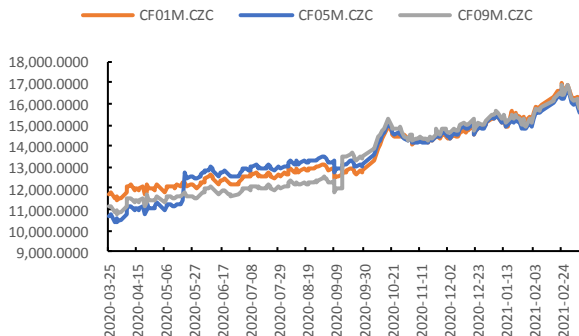
截至周五，郑棉主力持仓49.16 万手，较上周减少10.23%。前十名多头持仓334322 手，较上周增加5685 手；空头持仓415033 手，较上周增加4968 手；净多持仓-80711 手，较上周增加717 手。

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91575 张，较上周减少5453 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	100222	-6150
	空头	8647	-697
	净多	91575	-5453
郑棉前十名持仓	多头	334322	5685
	空头	415033	4968
	净多	-80711	717
棉纱前十名持仓	多头	3794	-449
	空头	3943	-597
	净多	-149	148

现货市场:

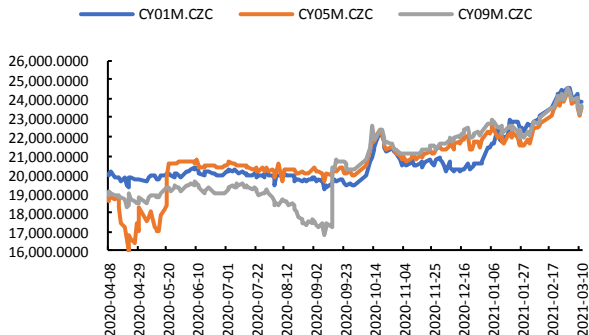
内外棉价下跌，进口棉跌幅更大，内外价差走扩。截至周五，CCINDEX328价格15986 元/吨，较上周跌2.14%。COTLOOKA 1%关税价格14337 元/吨，较上周跌3.69%。内外棉花价差1649 元/吨， 价差扩大199 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


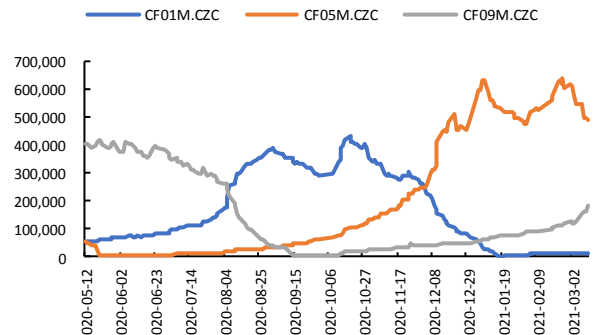
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

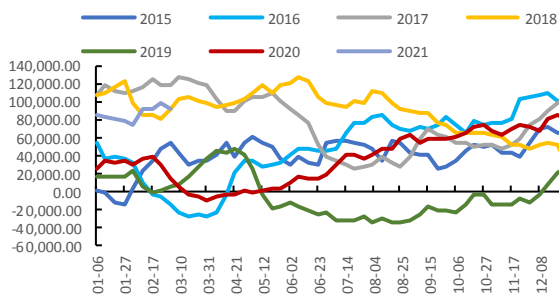

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


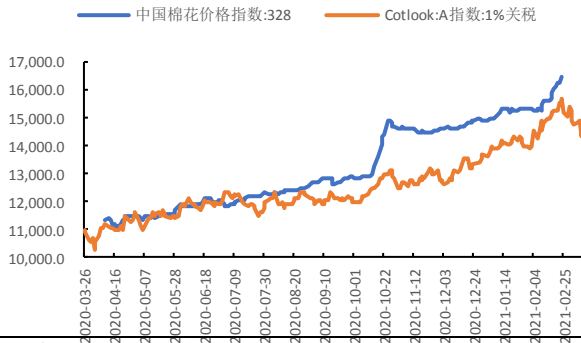
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


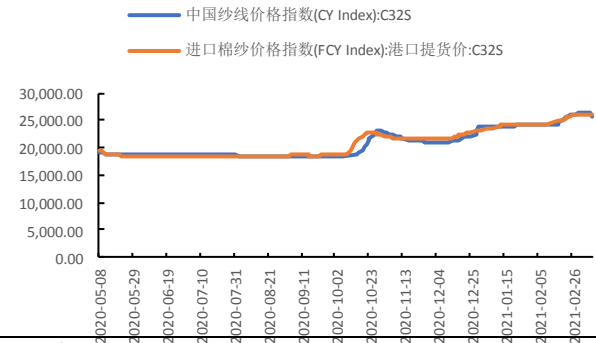
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 棉纱持仓

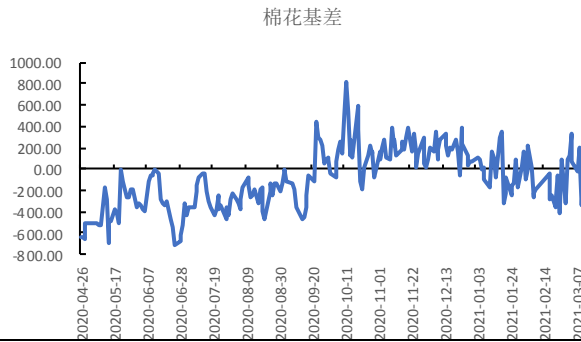

数据来源: Wind、国都期货研究所

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


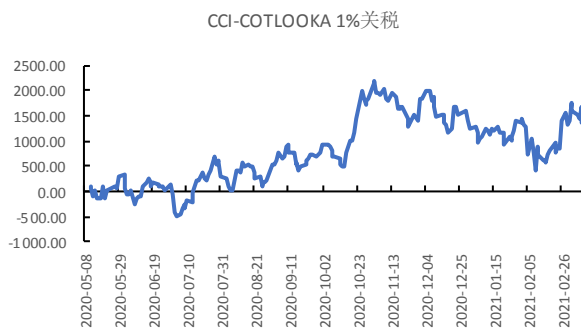
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差


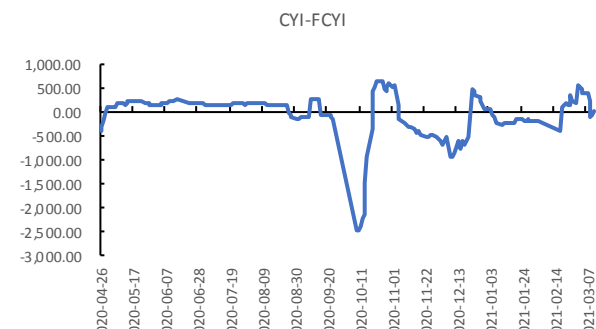
数据来源: Wind、国都期货研究所

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）4月份大概率为厄尔尼诺中性，关注月底公布的美棉种植面积报告

本周，美国西南棉区旱情仍较严重，德克萨斯州干旱情况较以往年度更为严重，弃耕率或将提高。根据NOAA对厄尔尼诺的预计，4-6月份，60%-70%的概率呈现厄尔尼诺中性，干旱情况或可缓解。

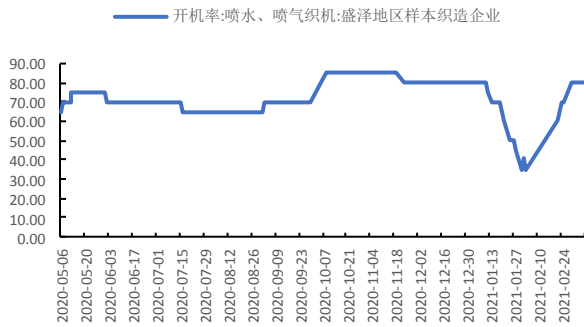
2月19日，USDA农产品展望论坛预计，2021/22年度美国棉花播种面积为1200万英亩，同比减少0.7%，弃耕率为16.7%，较上一年度下降12个百分点，导致美棉收获面积同比增加14.9%；美棉单产同比增加1.8%，预计产量同比增加17%。目前从美国棉区天气情况来看，干旱仍可能影响播种季棉花种植面积及弃耕率，关注3月31日公布的美棉种植面积报告。

（二）织造企业开机恢复正常，市场购销博弈

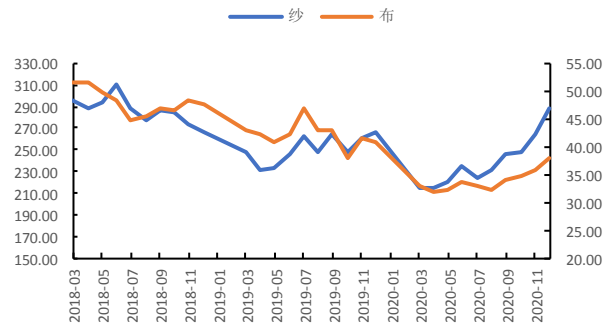
今年春节后开市，一方面受到春节期间留守过年影响，一方面因节后原材料大幅涨价，下游织造企业复产进度较快，节后，盛泽地区织机开机率恢复较快，截至3月9日，盛泽织机开机率达到80%，达到正常开机状态。

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。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，重点关注下游新赛季订单情况。

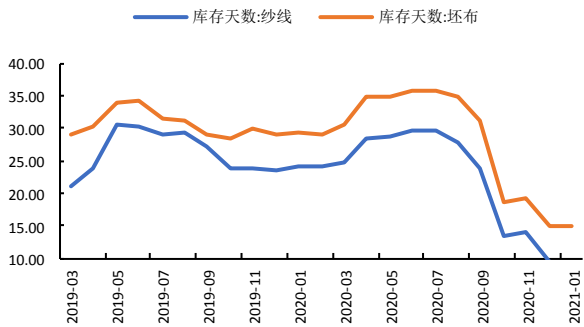
下游行情			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	288.90	9.18%	8.20%	
	1-12月累计	2657.00		-8.78%	
布 (亿米)	产量	38.10	6.42%	-7.07%	
	1-12月累计	379.90		-22.02%	
	盛泽织机开机率	76.00	75.93%	1.33%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1090.90	0.49%	0.56%
		1-12月累计	8823.90		-9.76%
	出口 (亿美元)	服装鞋帽、针纺织品类	1526.60	1.94%	2.42%
		1-12月累计	12364.60		-8.52%
	出口 (亿美元)	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


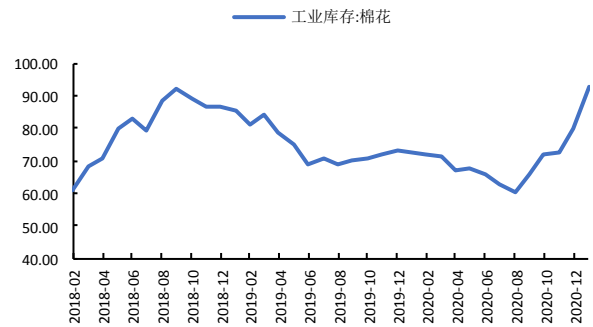
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 纱、布产量


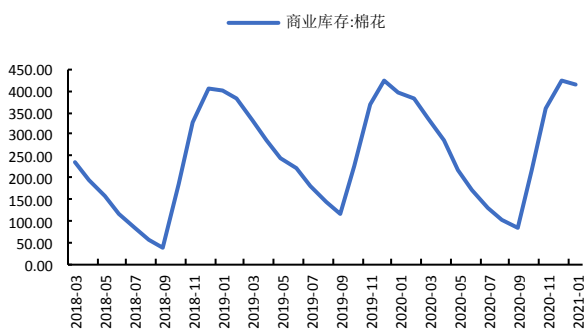
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存


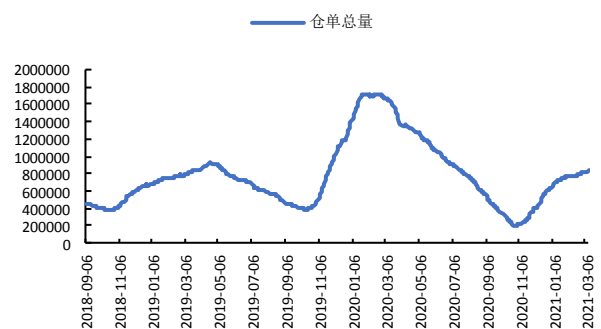
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

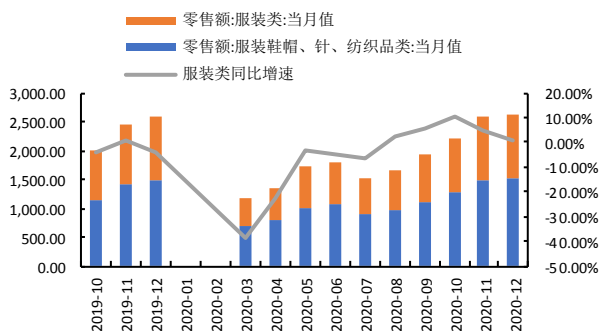
图 18 棉花仓单


数据来源: Wind、国都期货研究所

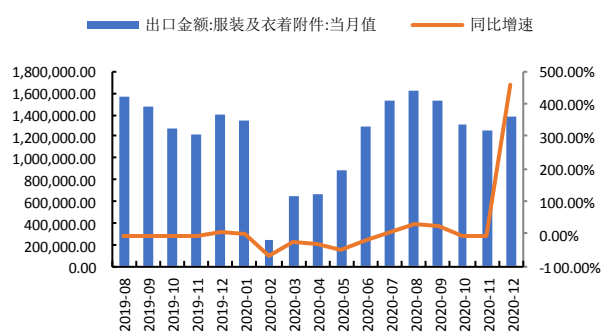
(三) 1-2 月份服装出口维持较好, 金三银四需求仍有支撑

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%。

随着疫苗的逐步推进，海外疫情持续恢复，预计出行限制将趋于减弱，服装消费需求有望提升，出口仍有支撑。

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，棉价回落至万五一线止跌反弹，期价再次逼近万六关口。基本方面来看，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，1-2月份，我国服装及纺织品出口同比回升均达50%以上，支撑消费回暖预期。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，美国德州旱情仍较为严重，或影响种植面积及弃割率调整，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，市场情绪暂稳，棉价有望企稳于万五一线，多单持有。

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。