

## 需求支撑仍存 郑棉跌幅受限

### 主要观点

**行情回顾。**本周，棉花主力合约突破前高。节前补库行情较好，现货市场棉花、棉纱价格上涨。本周，美棉出口数据不及前期水平，ICE 棉价存在下行压力，但市场对 USDA 供需调降全球棉花产量存在预期，关注下周 USDA 供需报告内容。

截至周五，郑棉主力合约报收于 14975 元/吨，较上周-2.85%，累计成交量 194.25 万手，较上周-7.88%。棉纱主力合约报收于 21645 元/吨，较上周-3.02%，累计成交量 5.39 万手。美棉主力合约报收于 80.77 美分/磅，较上周上涨 1.19%。

**基本面变化。**本周，新疆地区皮棉累计加工量 526.48 万吨，新花加工基本完成。棉花仓单继续增加，棉花库存同比下降，库存压力不大。美棉出口数据较好，上周美棉出口 5.99 万吨，维持高位。出口净销售 7.11 万吨，环比前一周增加 113%，其中中国、巴基斯坦、越南仍大量签约，显示全球棉纺需求仍较旺盛。当周，中国出口装运量 3.14 万吨，维持高位。终端市场来看，11 月份，服装零售额同比增速放缓。11 月份，我国服装类零售额同比增长 4.63%，同比增速下降 5.74 个百分点。1-11 月，我国服装零售额同比下降 10.92%。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，USDA 供需报告出炉，因调降美棉产量超预期，提振内外棉市。但本周四美国海关公布的禁止新疆棉花及制品出口政策打压国内棉纺织品及服装出口，导致出口预期下行，郑棉大幅下挫至万五关口附近。整体来看，国内棉花市场供需稳定向好，短期仍然受到疫情导致的下游采购支撑，目前各地倡导就地过节，使得开工率得以维持，有利于上游棉花去库。海外疫情仍持续恶化，虽然各国加快疫苗接种进度，以及美国大规模经济刺激政策抵消了市场对于消费的忧虑，但当前需求仍然受到遏制。印度疫情仍然严峻，目前东南亚纺织市场维持高开工，中国也在维持订单转移红利，部分纺织企业订单可维持至 2-3 月，支持国内棉花和棉纱价格维持坚挺。美棉出口数据向好，中国进口美棉强劲支撑美棉销售，关注中国进口美棉是否会受新疆令影响。近期，企业关税内进口配额已经下发，棉花进口或维持偏强，间接提振国内棉价。预计棉花跌幅有限，14500 附近可少量试多。

请务必阅读正文后的免责声明

报告日期 2021-1-15

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

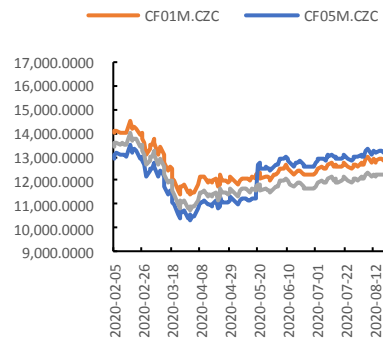


图 2 美棉期货行情

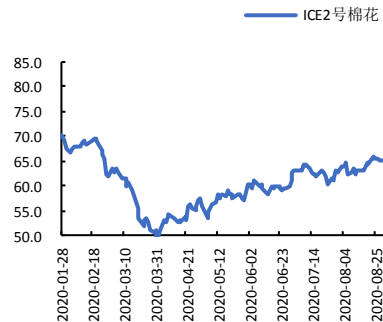
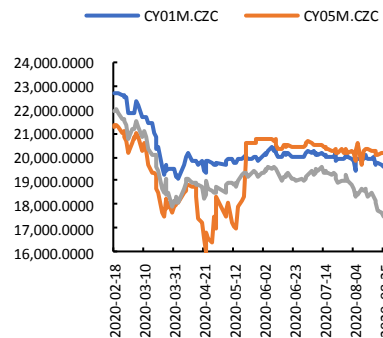


图 3 郑棉纱期货行情



## 目 录

一、行情回顾 .....	4
二、基本面情况 .....	6
(一) 新棉加工基本完成 .....	6
(二) USDA 供需报告利多 .....	7
(三) 纱厂有节前放假安排，订单量维持较好 .....	7
(四) 美国限制中国棉花及制品出口，中国采购美棉仍维持强劲 .....	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 .....	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，棉花主力震荡下行，国内新冠肺炎疫情持续恶化，抑制棉花上行空间。本周USDA供需报告出炉，报告整体利多，支撑棉价周二小幅反弹。但周四美国再次发布限疆令使棉价承压，棉花再次回落至万五附近。

截至周五，郑棉主力合约报收于14975 元/吨，较上周-2.85%，累计成交量194.25 万手，较上周-7.88%。棉纱主力合约报收于21645 元/吨，较上周-3.02%，累计成交量5.39 万手。美棉主力合约报收于80.77 美分/磅，较上周上涨1.19%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	14975	-2.85%	194.25	-7.88%	53.58	-15.53%
NYBOT 2号棉花	80.77	1.19%	8.72	-0.27%	12.02	-5.71%
棉纱主力	21645	-3.02%	5.39	9482.92%	0.88	722.01%
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	15250	-0.40%	14174	1.77%	1076	-307
	CYI C32S		FCYI C32S		CYI-FCYI	
	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	CYI-CCI		郑棉基差		CY-CF	
#N/A	#N/A	275	379	6670	-235	

### 持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多空减持，空头格局减弱。

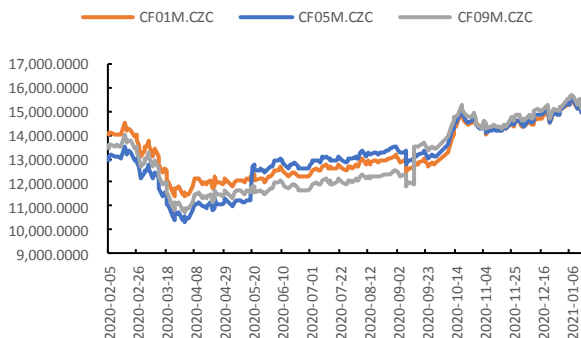
截至周五，郑棉主力持仓53.58 万手，较上周增加增加-15.53%。前十名多头持仓265171 手，较上周-28035 手；空头持仓397141 手，较上周-64229 手；净多持仓-131970 手，较上周增加36194 手。

美棉非商业持仓，多空持仓增加，净多格局增强。截至1月5日，ICE2号棉花的净多持仓为83978 张，较上周增加2822 张。

持仓情况		手	增减
美棉非商业持仓	多头	97246	3277
	空头	13268	455
	净多	83978	2822
郑棉前十名持仓	多头	265171	-28035
	空头	397141	-64229
	净多	-131970	36194
棉纱前十名持仓	多头	5910	-134
	空头	5904	-750
	净多	6	616

**现货市场:**

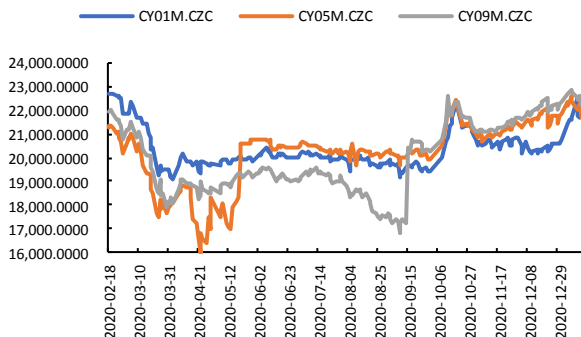
国内棉价下跌, 进口棉价上涨, 内外价差收窄。截至周五, GCINDEX328 价格15250 元/吨, 较上周-0.40%。COTLOOKA 1%关税价格14174 元/吨, 较上周上涨1.77%。内外棉花价差1076 元/吨, 价差减少307 元/吨。

**图 1 郑棉主力合约走势**


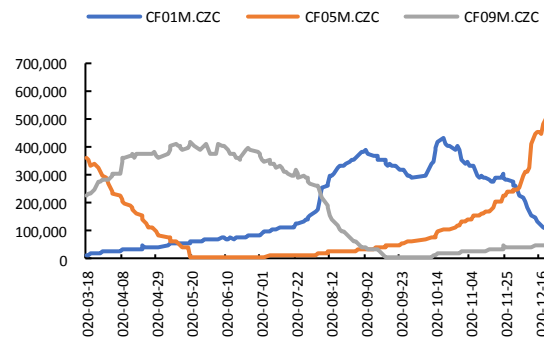
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 2 美棉价格走势**

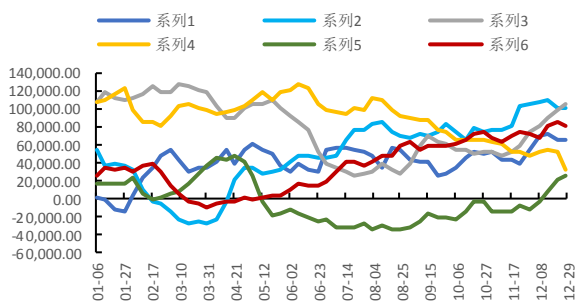

数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 3 棉纱价格走势**


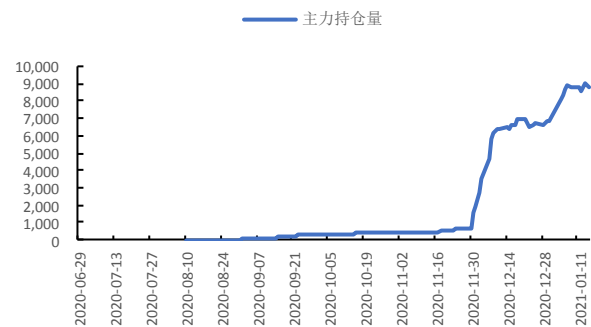
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 4 郑棉持仓量**


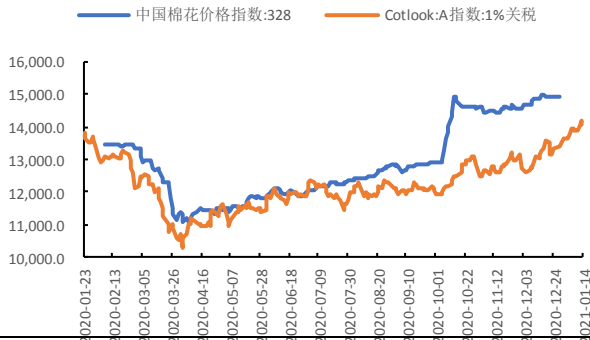
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 5 美棉持仓**


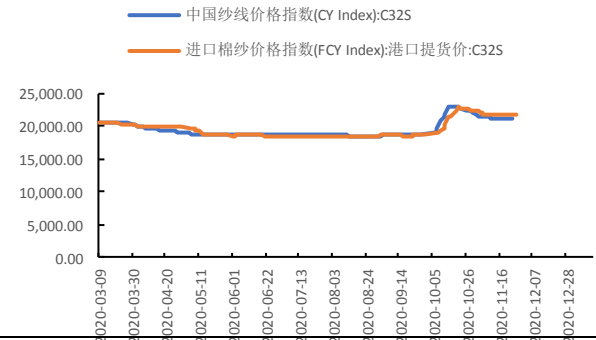
数据来源: Wind、国都期货研究所

**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**


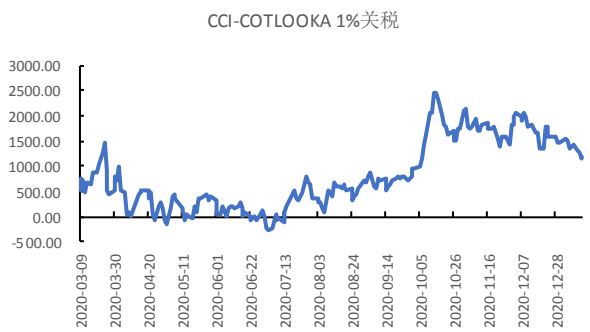
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图9 棉花基差**

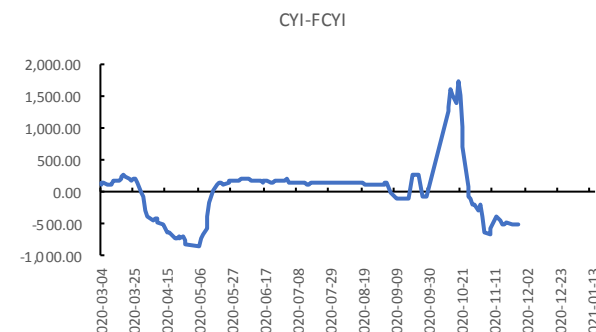

数据来源: Wind、国都期货研究所

**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) 新棉加工基本完成

截至1月15日,新疆地区皮棉累计加工量526.48万吨。本周,内外棉价差仍处于高位,CCI-COTLOOKA价差1343元/吨,未达到收储条件内外价

差应低于800元/吨要求，收储未能展开。2020年度，国储计划收购棉花50万吨，关注后期内外棉价差变化。

## （二）USDA 供需报告利多

1月12日，USDA供需报告出炉，报告整体偏多。

全球棉花产量下调，期末库存下降。根据1月份供需报告预测，2020/21年度，全球棉花产量2460.57万吨，较12月份下调22.45万吨。期末库存2099.78万吨，较12月下调26.16万吨。

美国棉花产量下调幅度较大。USDA1月份供需报告调降美棉产量21.80万吨至325.91万吨。

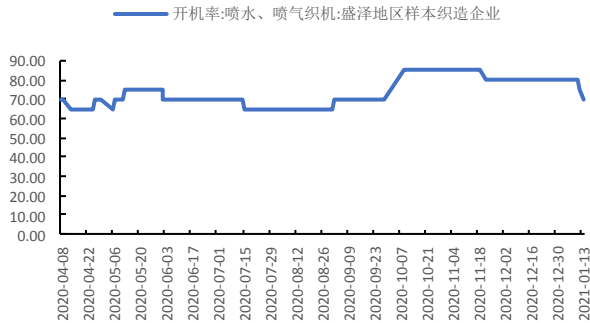
中国棉花消费、进口上调。USDA1月份供需报告调增中国棉花消费10.9万吨，调增中国棉花进口10.9万吨，其他未做调整。

## （三）纱厂有节前放假安排，订单量维持较好

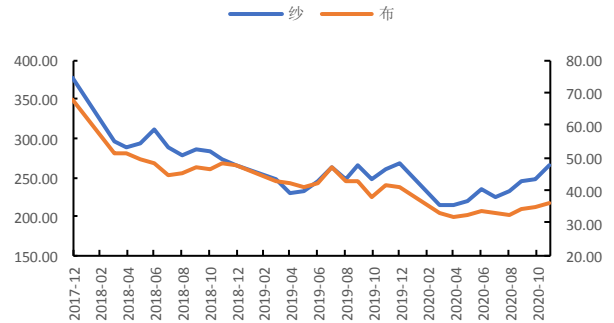
棉纺行业进入淡季，但近期纺纱、织造企业订单较好，部分可维持到2-3月份，下游补库尚可。由于国内疫情复发，下游存在节前放假安排，织机开机率下滑，本周，盛泽织机开机率为75%，较上周下滑5个百分点。但各地倡议就地过节，部分企业或维持节中开机运行，料开机率较往年略偏高。下游成品库存维持低位，棉花库存同比下降，本周棉花仓单继续增加，为72.18万吨，环比增加5.05%，同比-54.41%，整体来看，行业库存压力不大。

		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	264.60	7.13%	1.22%	
	1-11月累计	2368.10		-10.49%	
布 (亿米)	产量	35.80	3.47%	-13.94%	
	1-11月累计	341.80		-23.40%	
	盛泽织机开机率	77.00	-3.75%	20.31%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1085.60	15.33%	4.63%
		1-11月累计	7736.30		-10.92%
		服装鞋帽、针纺织品类	1497.50	17.54%	4.94%
	出口 (亿美元)	1-11月累计	10848.90		-9.71%
		服装及衣着附件	139.10	10.84%	-0.27%
		1-12月累计	1439.91		-5.02%
		纺织纱线、织物及制品	122.91	2.09%	11.67%
1-12月累计	1628.74		35.39%		

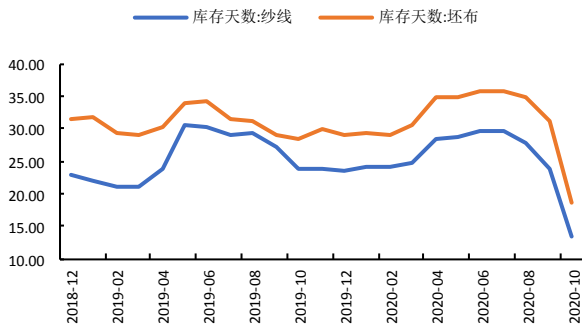
终端市场来看，11月份，服装零售额同比增速放缓。11月份，我国服装类零售额同比增长4.63%，同比增速下降5.74个百分点。1-11月，我国服装零售额同比下降10.92%。出口数据显示，12月份，我国服装出口同比下降0.27%，1-12月，我国服装出口同比下滑5.02%。

**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**


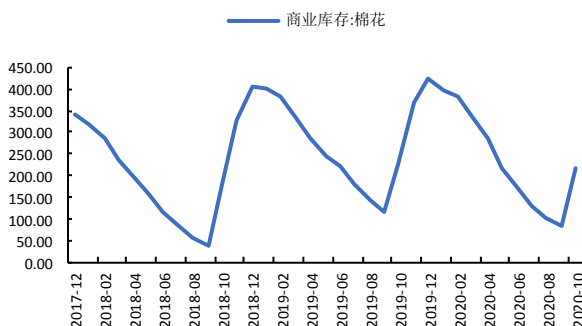
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 15 坯布和纱线库存**


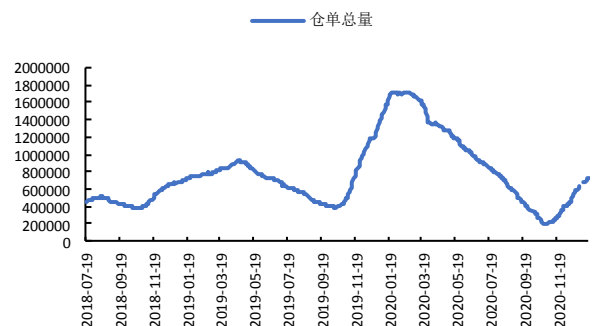
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 16 棉花工业库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

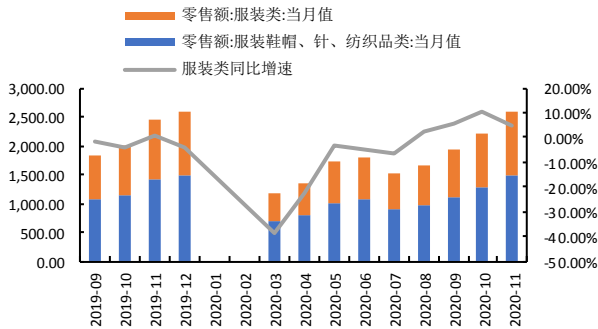
**图 17 棉花商业库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

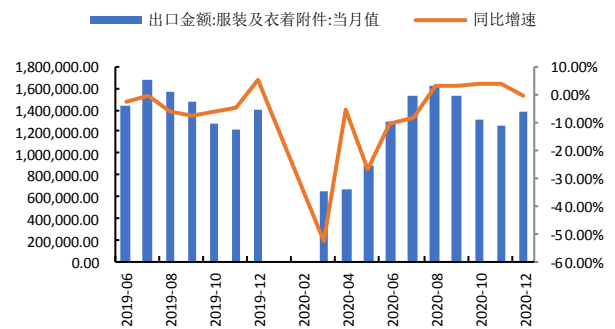
**图 18 棉花仓单**


数据来源: Wind、国都期货研究所



**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

#### (四) 美国限制中国棉花及制品出口，中国采购美棉仍维持强劲

美国海关及边境保护局称，美国将禁止进口新疆地区的所有棉花及制品，并包括第三国加工生产的产品，如果禁疆棉令生效将抑制我国纺织服装出口至欧美地区。

周四，美棉周度出口数据报告显示，上周美棉出口5.99万吨，维持高位。出口净销售7.11万吨，环比前一周增加113%，其中中国、巴基斯坦、越南仍大量签约，显示全球棉纺需求仍较旺盛。当周，中国出口装运量3.14万吨，维持高位。

### 三、后市展望

本周，USDA供需报告出炉，因调降美棉产量超预期，提振内外棉市。但本周四美国海关公布的禁止新疆棉花及制品出口政策打压国内棉纺织品及服装出口，导致出口预期下行，郑棉大幅下挫至万五关口附近。整体来看，国内棉花市场供需稳定向好，短期仍然受到疫情导致的下游采购支撑，目前各地倡导就地过节，使得开工率得以维持，有利于上游棉花去库。海外疫情仍持续恶化，虽然各国加快疫苗接种进度，以及美国大规模经济刺激政策抵消了市场对于消费的忧虑，但当前需求仍然受到遏制。印度疫情仍然严峻，目前东南亚纺织市场维持高开工，中国也在维持订单转移红利，部分纺织企业订单可维持至2-3月，支持国内棉花和棉纱价格维持坚挺。美棉出口数据向好，中国进口美棉强劲支撑美棉销售，关注中国进口美棉是否会受限疆令影响。近期，企业关税内进口配额已经下发，棉花进口或维持偏强，间接提振国内棉价。预计棉花跌幅有限，14500附近可少量试多。

### 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。