

下游开机维持高位 郑棉或偏强震荡

主要观点

行情回顾。本周，棉花主力合约下行至万五一线后获支撑震荡上行。上周四，美国重申限疆棉令使棉价承压，本周拜登政府交接，中美贸易关系扑朔迷离，棉花所处外部环境尚不明晰。本周，棉花市场交投尚可，节前仍有一定补库支撑，美元持续疲软，提振美棉出口，ICE 棉价表现偏强。

截至周五，郑棉主力合约报收于 15205 元/吨，较上周涨 1.54%，累计成交量 157.42 万手，较上周减少 18.96%。棉纱主力合约报收于 22125 元/吨，较上周涨 2.22%，累计成交量 5.93 万手。美棉主力合约报收于 81.56 美分/磅，较上周跌 0.16%。

基本面变化。截至 2021 年 1 月 21 日，全国棉花检验量为 532.74 万吨。其中，新疆检验量为 519.56 万吨；内地检验量为 13.18 万吨。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，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，郑棉震荡略向上，国内棉花市场维持节前少量补库行情，下游织造企业开工率下滑缓慢，同比去年偏高，国内疫情持续发展，企业鼓励留守当地过年，料开工率同比偏高维持，有利于上游棉花去库。ICE 棉花价格偏强运行，因美元持续疲软，利于美棉出口，而拜登政府交接后政策利多逐渐兑现，ICE 棉花在疫苗及货币宽松预期下仍受需求复苏强支撑。本周，国外又有新冠病毒变异新毒株发现，且证实前期发现的变异毒株传播性增强，全球确诊病例激增未见拐点仍限制需求预期。整体来看，国内棉花市场供需偏稳运行，节前或维持震荡走势，前高附近可酌情减仓。年后，春夏订单陆续增多，棉花季节性需求增强，棉花有望延续上行节奏。长期操作区间关注 15000-16000。

报告日期 2021-1-22

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

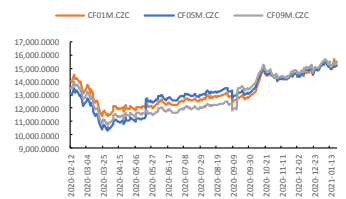
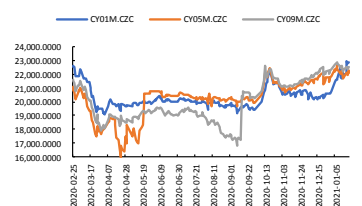


图 2 美棉期货行情



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，2021 年植棉意向同比降 0.6%	6
(二) 1 月份 USDA 供需报告利多	7
(三) 下游开机下滑缓慢，节前采购支撑减弱	7
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，棉花主力合约下行至万五一线后获支撑震荡上行。上周四，美国重申限疆棉令使棉价承压，本周拜登政府交接，中美贸易关系扑朔迷离，棉花所处外部环境尚不明晰。本周，棉花市场交投尚可，节前仍有一定补库支撑，美元持续疲软，提振美棉出口，ICE棉价表现偏强。

截至周五，郑棉主力合约报收于15205 元/吨，较上周涨1.54%，累计成交量157.42 万手，较上周减少18.96%。棉纱主力合约报收于22125 元/吨，较上周涨2.22%，累计成交量5.93 万手。美棉主力合约报收于81.56 美分/磅，较上周跌0.16%。

一周数据概览						
期货市场	收盘价		成交量		持仓量	
郑棉主力	15205	1.54%	157.42	-18.96%	51.56	-3.77%
NYBOT 2号棉花	81.56	-0.16%	8.32	-4.75%	11.83	-3.61%
棉纱主力	22125	2.22%	5.93	846628.57%	0.80	#N/A
现货市场	CCI328B		COTLOOKA1%关税		CCI-COTLOOKA	
	15319	0.45%	14095	-0.56%	1224	148
	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	114	-161	6920	250

持仓:

郑棉主力持仓减少，前十名多头增持，空头减持，空头格局减弱。

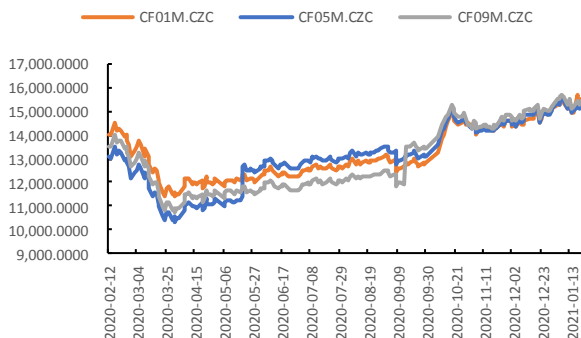
截至周五，郑棉主力持仓51.56 万手，较上周增加减少3.77%。前十名多头持仓269876 手，较上周增加4705 手；空头持仓390507 手，较上周减少6634 手；净多持仓-120631 手，较上周增加11339 手。

美棉非商业持仓，多空持仓增加，净多格局增强。截至1月19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	269876	4705
	空头	390507	-6634
	净多	-120631	11339
棉纱前十名持仓	多头	5641	-269
	空头	5627	-277
	净多	14	8

现货市场:

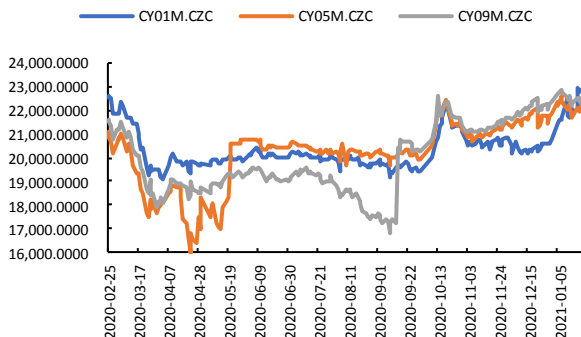
国内棉价上涨, 进口棉价下跌, 内外价差扩大。截至周五, GCINDEX328 价格15319 元/吨, 较上周涨0.45%。COTLOOKA 1%关税价格14095 元/吨, 较上周跌0.56%。内外棉花价差1224 元/吨, 价差增大148 元/吨。

图 1 郑棉主力合约走势


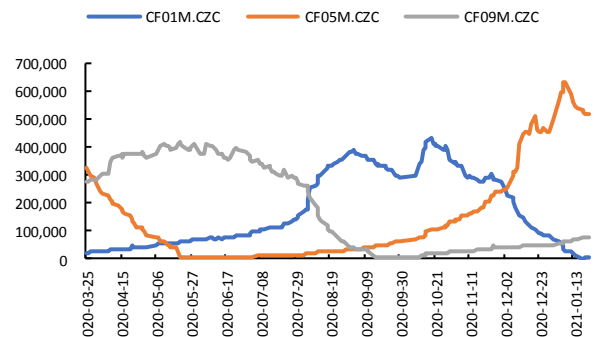
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 美棉价格走势

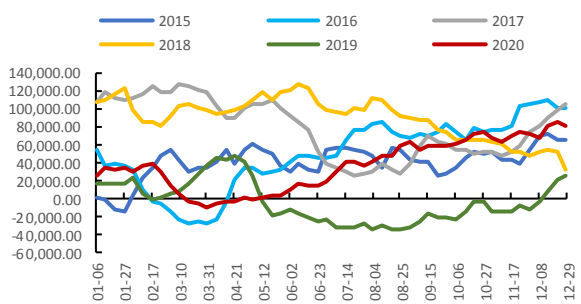

数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 棉纱价格走势


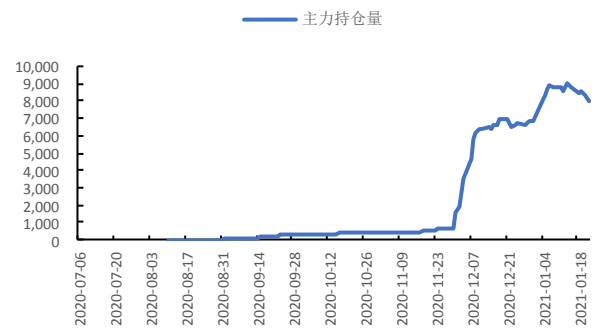
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 4 郑棉持仓量


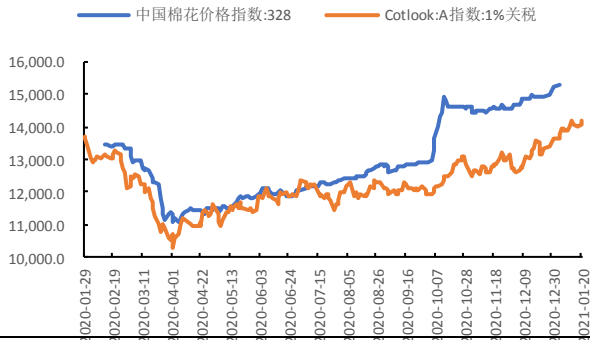
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 5 美棉持仓


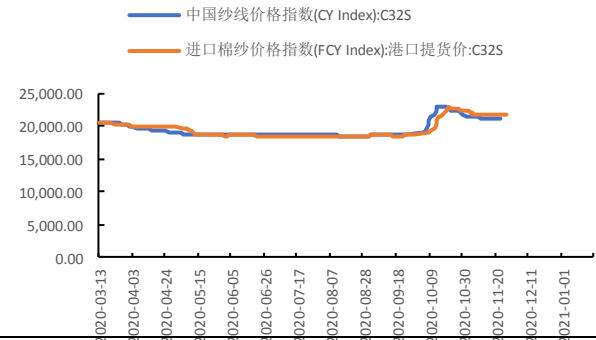
数据来源: Wind、国都期货研究所

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


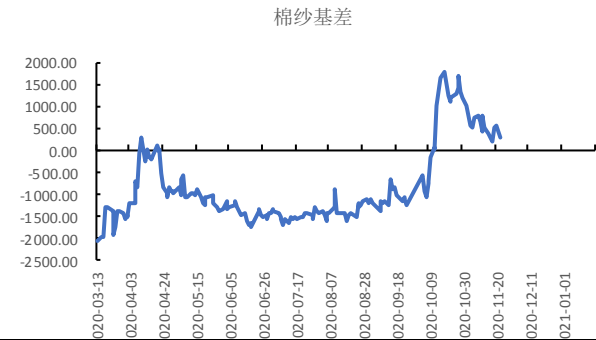
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 棉纱持仓


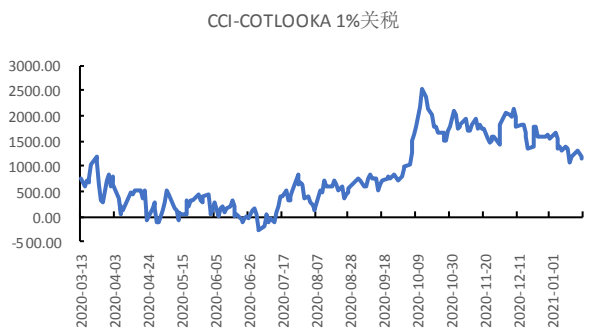
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 棉花基差

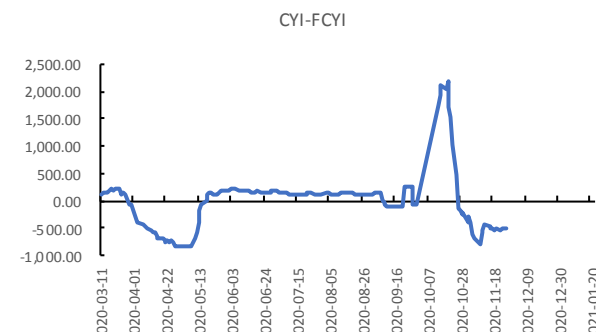

数据来源: Wind、国都期货研究所

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, 2021年植棉意向同比降0.6%

截至2021年1月21日, 全国棉花检验量为532.74万吨。其中, 新疆检验量为519.56万吨; 内地检验量为13.18万吨。

国家棉花市场监测系统于11月中旬展开全国范围棉花种植意向调查显示，2021年中国棉花意向种植面积4539.4万亩同比减少28.8万亩，减幅0.6%，其中黄河流域棉区意向植棉面积552万亩，同比减少8.0%；长江中下游棉区意向植棉面积311.6万亩，同比减少15.5%；西北内陆棉区意向植棉面积3644.1万亩，同比增加2.3%。

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12月1日至2021年3月31日，国储计划收购棉花50万吨，关注后期内外棉价差变化。

（二）1月份 USDA 供需报告利多

1月USDA供需报告偏多。报告显示，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。预计美棉产量325.91万吨，较12月报告下调21.80万吨。

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。

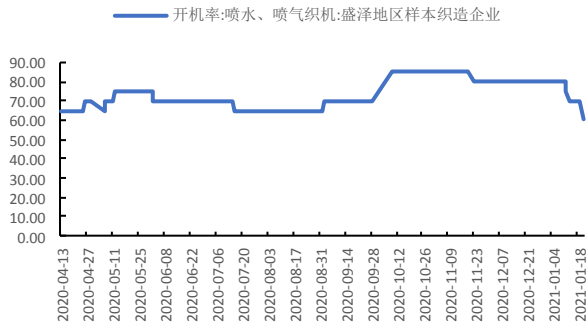
（三）下游开机下滑缓慢，节前采购支撑减弱

受国内疫情反弹影响，下游补库力度增强，部分织造企业原料补库可维持到2-3月份。且近期各地疫情防控趋严，企业鼓励留原地过年，下游开机率下行缓慢。本周，盛泽织机开机率为75%，较上周下滑6.5个百分点，同比高25个百分点。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74.49万吨，环比增加3.20%，同比-56.19%，整体来看，行业库存压力不大，对行情有支撑。

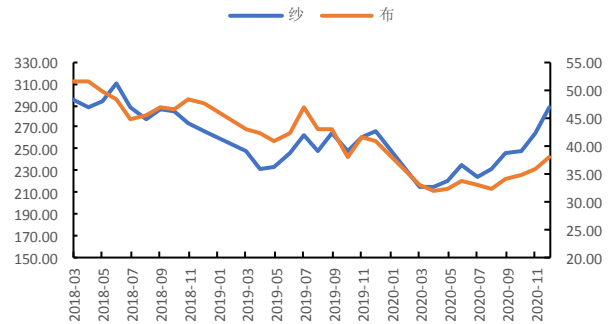
		下游行情			
			环比	同比	
纱线 (万吨)	产量	288.90	9.18%	8.20%	
	1-12月累计	2657.00		-8.78%	
布 (亿米)	产量	38.10	6.42%	-7.07%	
	1-12月累计	379.90		-22.02%	
	盛泽织机开机率	71.00	-11.25%	36.54%	
纺织品 服装	零售额 (亿元)	服装类	1090.90	0.49%	0.56%
		1-12月累计	8823.90		-9.76%
		服装鞋帽、针纺织品类	1526.60	1.94%	2.42%
	出口 (亿美元)	1-12月累计	12364.60		-8.52%
		服装及衣着附件	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，12月份，服装零售额同比增速放缓。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

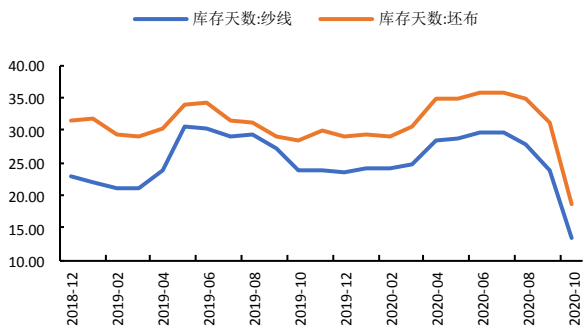
服装零售额同比下降9.76%。出口数据显示,12月份,我国服装出口同比下降0.27%,1-12月,我国服装出口同比下滑5.02%。

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


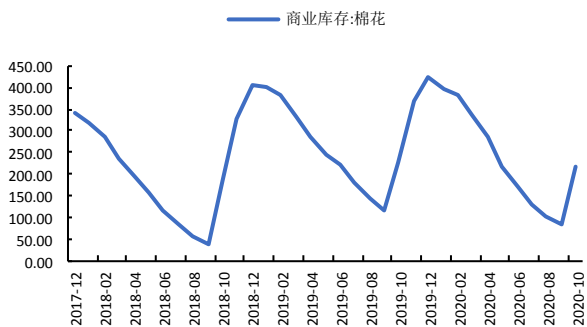
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 坯布和纱线库存


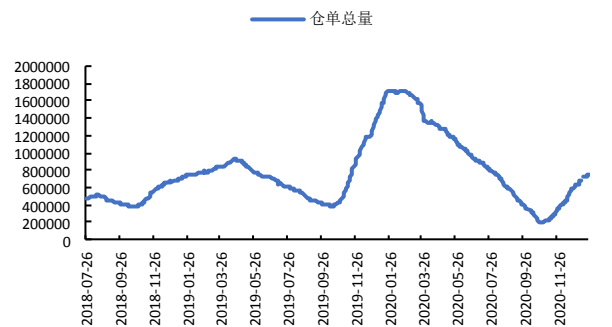
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 棉花工业库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

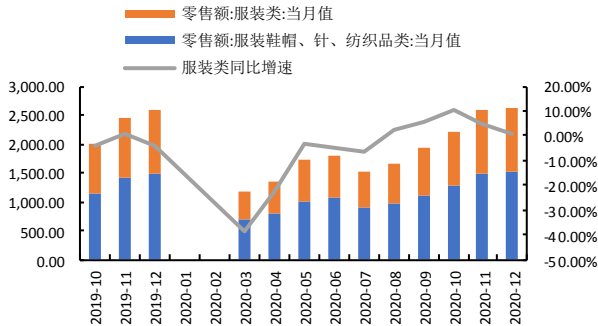
图 17 棉花商业库存


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 棉花仓单


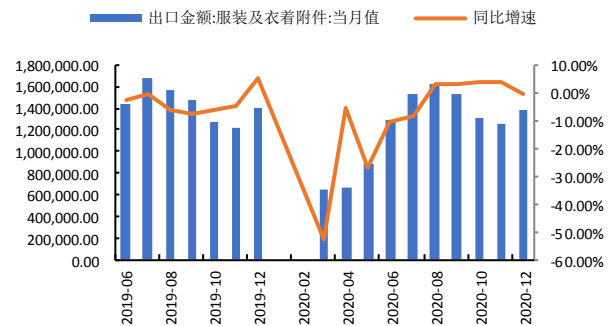
数据来源: Wind、国都期货研究所

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

三、后市展望

本周, 郑棉震荡略向上, 国内棉花市场维持节前少量补库行情, 下游织造企业开工率下滑缓慢, 同比去年偏高, 国内疫情持续发展, 企业鼓励留守当地过年, 料开工率同比偏高维持, 有利于上游棉花去库。ICE棉花价格偏强运行, 因美元持续疲软, 利于美棉出口, 而拜登政府交接后政策利多逐渐兑现, ICE棉花在疫苗及货币宽松预期下仍受需求复苏强支撑。本周, 国外又有新冠病毒变异新毒株发现, 且证实前期发现的变异毒株传播性增强, 全球确诊病例激增未见拐点仍限制需求预期。整体来看, 国内棉花市场供需偏稳运行, 节前或维持震荡走势, 前高附近可酌情减仓。年后, 春夏订单陆续增多, 棉花季节性需求增强, 棉花有望延续上行节奏。长期操作区间关注15000-16000。

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。