

电话：0571-85155132

邮编：310003

地址：杭州市下城区
万寿亭 13 号

网 址：
<http://www.zjncf.com.cn>

n

观点逻辑：

一、 走势分析

近期郑棉呈现小幅的弱势震荡，短期均线走平，但中长期均线依旧在上方构成压力。



图 1 行情走势

资料来源：新世纪期货 文华财经

相关报告

包括棉价在内的产业链品种跌破成本，使得生产商有较强抵触。这体现在轧花厂惜售，目前 3128 级净重提货价在 11500 元/吨，与轧花厂 13000 元/吨以上的心理价位相差较大，部分轧花厂只好继续选择囤棉“等待”时机；也体现在纱厂年后一度挺价而后又有部分厂家维持生产赌后市等行为。

疫情对终端消费影响巨大，2020 年 1-2 月，我国纺织品服装出口额为 298.35 亿美元，同比下降 20.0%。外单违约情况屡有发生，下游纱线及坯布库存继续累积，产成品去库压力加大。

截至 4 月 13 日，全球一半国家进入紧急状态，共有 38 个国家（地区）对货物贸易（除医疗物资外）采取货物贸易限制性措施。具体在棉纺产业上体现为：一季度主要影响国内需求，二季度出口衰退的影响会更多得到体现。

预计未来 USDA 还将继续调减全球棉花消费，数值可能高达 200-300 万吨。目前盘面多空的短暂平衡随时可能被打破，大概率还有下探寻底过程。

二、交易数据解读

表1 期市交易数据

	上周	本周	涨跌（%）
收盘（2005）	11535	11400	-1.17
持仓	627009	607129	-3.17
交易（日均）	568208	386359	-32.0
仓单	29347	28451	-3.05

资料来源：新世纪期货 文华财经

量价齐跌，尤其是交易量大幅萎缩。我们注意到，从4月8日棉价巨震后，量价都处在萎缩的状态，包括持仓也在下降。这是资金用脚投票的结果，可以理解为投资者风险厌恶情绪在上升，人们对棉市的看法趋于负面。

仓单继续下降，预计压力短期不会作用于盘面，9月合约将承担大部分的仓单压力。

三、相关现货市场指数解读

表2 相关市场价格指数

	上周	本周	涨跌（%）
中国棉花价格指数：328	11465	11463	-0.02
进口棉价格指数（FCI Index）：M：到港价	65.9	64.30	-2.43
中国纱线价格指数（CYI Index）：C32S	19460	19250	-1.07
柯桥纺织价格指数：坯布类	119.59	120.30	+0.59

资料来源：新世纪期货 WIND

与期棉多空暂时均衡类似，国内棉花现货价格陷入盘整。

外棉则有明显跌幅，与进口量有关：首先是，2020年1-2月我国棉花进口量41万吨，较去年同期减少19.6%，但高于市场预期（2019年增发的80万吨滑准关税进口配额、1%关税内配额有效期都是2020年2月底之前，一些棉纺织企业、进口商赶在作废期前集中进口）；

其次，截至4月中旬前，青岛及其周边仓库（保税+非保税）外棉的数量高达到35-38万吨，1-2月进口外棉到港后，4-5月份港口库存可能出现“爆仓”，再加上疫情防控增加成本，部分仓库有提高仓储费用的打算。

棉纱下挫，近期走势弱于棉花，这与年后一度因原料进货价格高、生产亏损而被动挺价有关。目前低成本原料已正常传导至纺纱领域，据企业反馈，现在纱线所用棉花大多成本在11000元/吨附近，较春节之前低近2500元/吨。厂家需要去库存增加流动性，保障企业运转，降价销售成为必然。

坯布则是产业链里表现最好的，节后指数一直保持着微涨形态，厂家甚至还有微利。近日坯布端成品累库速度略有加快。

四、市场信息汇总

偏 多	偏 空
<p>据中国棉花协会棉花物流分会对全国18个省市的152家棉花交割和监管仓库调查数据显示：3月底，全国棉花周转库存总量约396.32万吨，较上月减少46.12万吨，降幅10.42%。</p>	<p>2020年1-2月我国棉花进口量41万吨，较去年同期减少19.6%，但高于市场预期。2019增发的80万吨滑准关税进口配额、1%关税内配额有效期都是2020年2月底之前，一些棉纺织企业、进口商赶在作废期前集中进口。</p>
<p>近期安徽省主产棉区大小轧花厂接到纺织厂皮棉询价有增多趋势，但纺织厂皮棉报价普遍较低，在11500元/吨左右，达不到轧花厂13000元/吨以上的心里价位，皮棉零成交记录将要保持相当长时间。疫情影响下皮棉现货价格下跌到低于成本价，轧花厂只好继续选择囤棉“等待”时机。</p>	<p>截至4月中旬前，青岛及其周边仓库（保税+非保税）外棉的数量高达到35-38万吨。考虑到1-2月份我国累计进口外棉总量达到41万吨，4-5月份港口库存可谓“压力山大”甚至出现“爆仓”的可能，再加上疫情防控增加成本，部分仓库有提高仓储费用的打算。</p>
<p>今年，巴基斯坦植棉面积预计为220万公顷，同比减少12%，原因是棉农改种其他收益更好的作物，如玉米、水稻和甘蔗。同时，虫害问题严重、天气难以预料以及棉种供应不足等也是面积减少的</p>	<p>印度服装制造商协会（CMAI）表示，如果没有政府的支持，纺织业可能会裁员1000万人。</p>

重要因素。	
2020年3月底，中国棉花协会对新疆自治区和内地12个省市2540个定点农户进行了2020年第四次植棉意向面积的调查。调查结果显示：2020年全国植棉意向面积为4618.26万亩，同比下降4.10%，降幅较上期缩小0.93个百分点。	据USDA最新美棉出口周报数据显示，截至4月9日当周，2019/20美陆地棉周度签约量取消4.17万吨，其中越南取消3.15万吨，中国取消1.86万吨，巴基斯坦取消5224吨；总签售342.55万吨，同比减12.8%。
中国人民银行决定定向下调存款准备金率1个百分点，于4月15日和5月15日分两次实施到位；美联储又宣布了新举措，将为企业和家庭提供高达2.3万亿美元的贷款支持经济，并增强美国各州和地方政府在疫情期间提供公共服务的能力。	疫情蔓延，一大批棉纺企业面临序接性订单的取消或迟缓签订，何日重启没有明确时日。调查企业中，很多表示将在4月下旬前完成本年度全部订单。目前虽然多数企业维持开工生产，但距离关停的日子已是屈指可数，无心在低价市场恋战。

五、图表解析

1、纺织业开工率

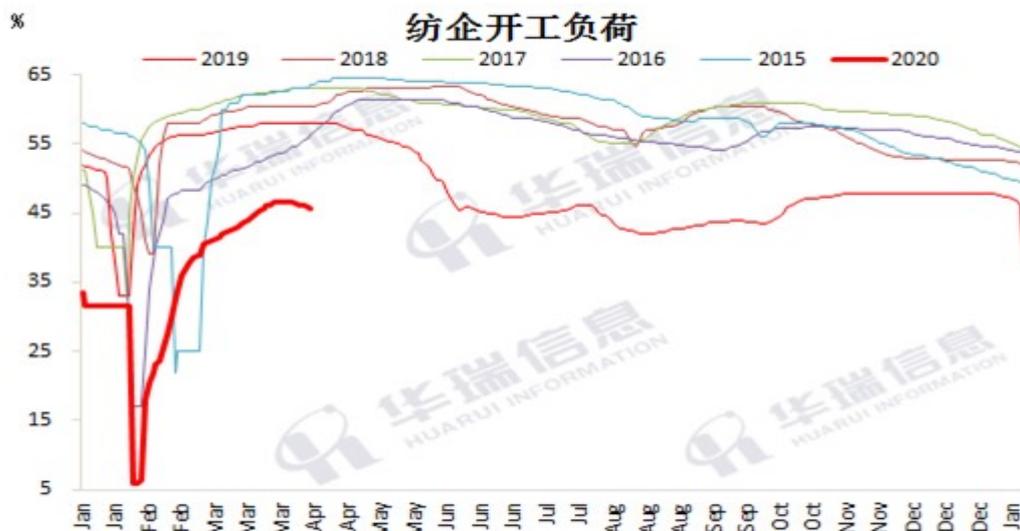


图2 开工率

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

虽然复产率处在较高水平，接近100%，但调查显示开工率远非如此。而且由于外贸订单大量取消而内销恢复相对有限导致企业成品库存持续累积，纺企开机负荷已经出现拐头向下的迹象，以减轻资金和库存压力，再度放假已成为相当一部分企业摆在桌面的选项。

2、美棉签约

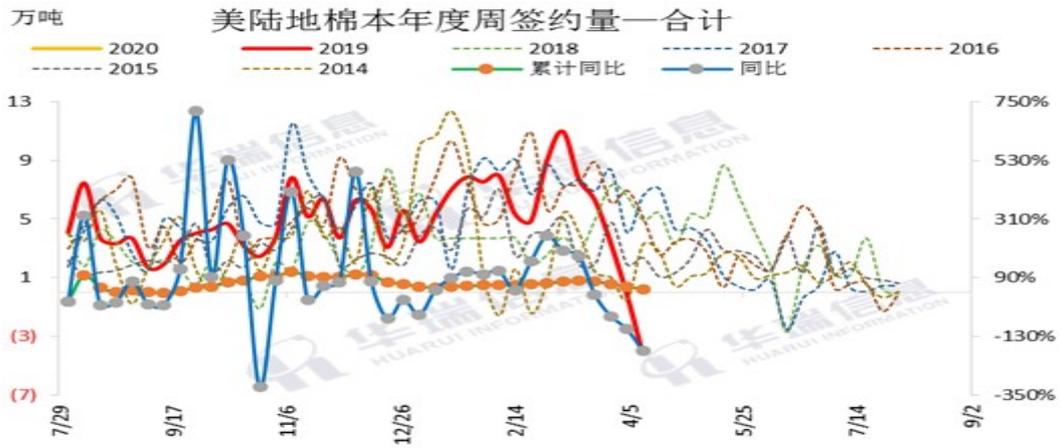


图3 美棉签约量

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

据 USDA 最新美棉出口周报数据显示，截至 4 月 9 日当周，2019/20 美陆地棉周度签约量取消 4.17 万吨，其中越南取消 3.15 万吨，中国取消 1.86 万吨，巴基斯坦取消 5224 吨；总签售 342.55 万吨，同比减 12.8%。周出口装运量 7.08 万吨，较前一周减 35.9%，较前四周水平减 24.1%，较往年同期减 8.3%，也开始出现明显下滑迹象。



图4 中国美棉签约量

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

中国本年度对美棉的签约量已经连续两周取消，分别为4月2日当周的2.3万吨和4月9日当周的1.9万吨，创往年同期的新低。参照往年后期的签约量来看，后期新增空间也较为有限。

3、内外棉价



图5 内外棉价对比

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

截至4月16日 CotlookA 指数至 62.95 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 11142 元/吨、折滑准税 13349 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 377 元/吨附近。

4、棉花注册仓单



图6 棉花仓单

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

截至4月17日，一号棉注册仓单28451张、预报仓单4874张，合计33325张，折139.97万吨。

5、下游表现

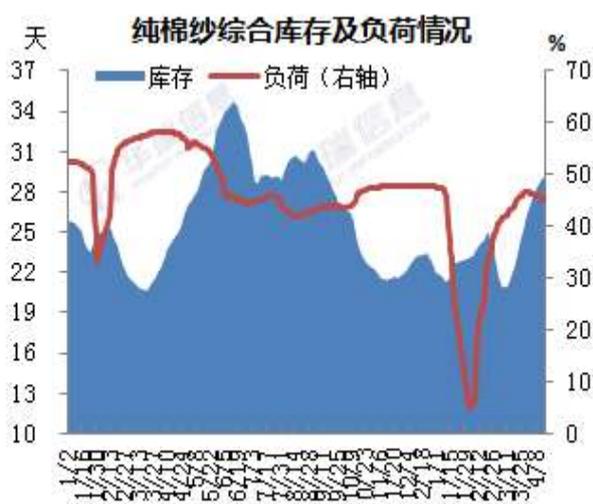


图7 棉纱库存

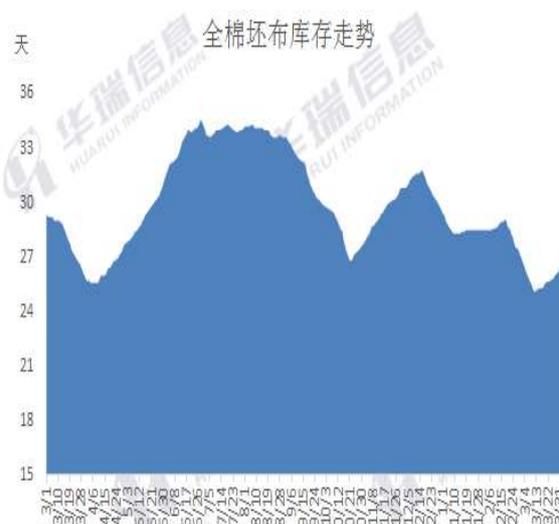


图8 坯布库存

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

棉花现货流动性较前期略有增强，对下游状况有所缓解。

纯棉纱市场价格小幅下跌，整体成交清淡，内需订单尚能维持少量走货，库存偏高的品种仍在降价走货，跌幅较前期有所放缓。全棉坯布市场整体偏弱，客流量远不及去年同期，但目前贸易商现货库存压力不大。

对上半年行情普遍预期悲观，预计整体还是偏淡行情。

6、长期图线



图9 郑棉月K线

资料来源：新世纪期货 文华财经

与次贷危机以及2016年下跌行情相似，目前棉价还在万点附近。构筑三重底成为部分投资者的期望，但我们对此持保留态度。次贷危机主要局限于金融领域，由垃圾债券引爆了信任危机，通过注入大量资金，能够解决大部分问题。但本次下跌是由消费端引起，几乎每个细小的消费端口都出现了无法弥补的萎缩。而且这种局面在未来一段时间还可能更趋严重。这是我们需要警惕的。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不

一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院（投资咨询）

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85155132

网址： <http://www.zjncf.com.cn>