

消费压制 欲扬乏力

一、走势分析



图1 行情走势

资料来源：新世纪期货 文华财经

郑棉在上周冲高后，即开始震荡回落的走势，量能较前期有所下降，需求萎缩使得棉市前景堪忧，部分资金用脚投票，撤离市场。

IMF 警告世界经济大衰退。这直接压制了棉纺织服装的消费，欧美、日韩等时尚零售商近期纷纷采取毁约、半违约、无限期延迟发货等等方式应对销售冲击和库存压力。

截止4月10日，国内棉花商业库存总库存403.8万吨。面对高于往年的库存，市场缓慢去库存为主，去库主力为棉花交储、纺企刚需补库。短期消费端不会有大的提振，预计棉价还会下探底部支撑。

二、经贸背景

IMF 警告世界经济大衰退：预计2020年全球经济将萎缩3%。美欧日等发达经济体将萎缩5.9%、7.5%和5.2%。发达经济体经济总体将萎缩6.1%，新兴市场和发展中经济体经济将萎缩1%。大型经济体中，预计仅有中国和印度经济小幅增长。

高盛公司14日预计美国第二季度的GDP比上季度下降35%，年化增长率将下降11%。整体失业率将高达15%。高盛称，这种预计“甚至低估了形势的严重性”。

海关总署，3月，我国纺织品服装出口额为154.30亿美元，同比下降15.13%。

国际纺织品制造商联合会对其成员及其附属公司和协会进行了第二次调查（3月28日至4月3日），订单平均下降了31%，下降幅度从东亚的20%到南美洲的41%不等。

很多棉花买家主动采取违约、毁约降低风险。纱厂、贸易商根据政府开具的“新冠疫情为不可抗力”因素直接通知销售方取消合同。

外界正高度关注中国国家统计局17日（本周五）即将发布的一季度GDP增长率，这个时段是中国疫情最严重的阶段，以此来作为判断全球疫情影响的参考。

三、库存



图2 USDA 预测值

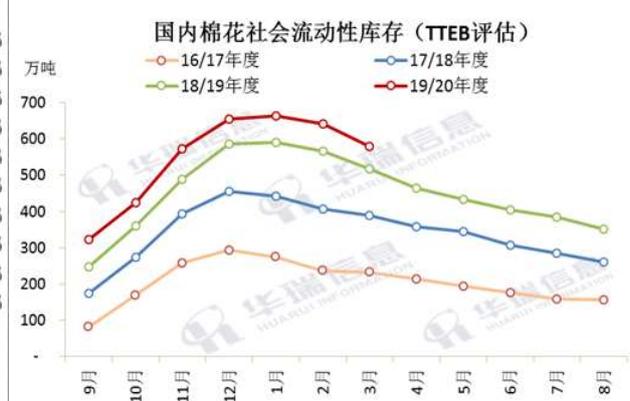


图3 国内棉花流动性库存

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

USDA4月全球棉花产销存预测：消费大降、出口大降、库存大幅增长。全球消费较上月下降760万包，同比减少8.1%，是最大的月度消费量变化。库存曲线大斜度上升显示全球消费低迷。

国内3月中上旬左右新疆轧花厂也逐渐复工，新棉加工量较上月增加，增加了国内棉花社会流动性库存供给。



图4 棉花商业库存



图5 棉花工业库存

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

商业库存还在高位，截止 4 月 10 日，国内棉花商业库存总库存 403.8 万吨。面对高于往年的库存，预计市场缓慢去库存为主，去库主力为棉花交储、纺企刚需补库。

工业库存方面，因逐步复工，且企业多采用低库存策略、按需购买、快进快出，因此在较低水准。3 月因棉价低位以及生产年前订单的需要，纺企略有增量采购，导致工业库存短暂上升，但很快就开始压缩原料库存。

表 1 国内棉花库存结构 (单位: 万吨)

	2020 年 3 月	上月	去年	环比变化	环比变化
工业库存	72.9	70.5	81.5	2.4	-8.6
商业库存	506.1	569.9	436.1	-63.8	70.1
社会流动性库存	579.0	640.4	517.6	-61.4	61.5

资料来源：新世纪期货 WIND

四、进口棉

进口棉库存持续走高,由于 3 月上旬和 4 月上旬期间外棉相对国产棉进口盈利窗口打开,特别是 3 月初开始美棉作为加征关税排除名单后,刺激了大量清关操作。在下游消费未出现实质性改善之前,港口高库存或将继续压制进口棉棉价。

4 月中旬,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,由于 1-2 月份我国累计进口外棉总量达到 41 万吨,4-5 月份到港量压力巨大,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。

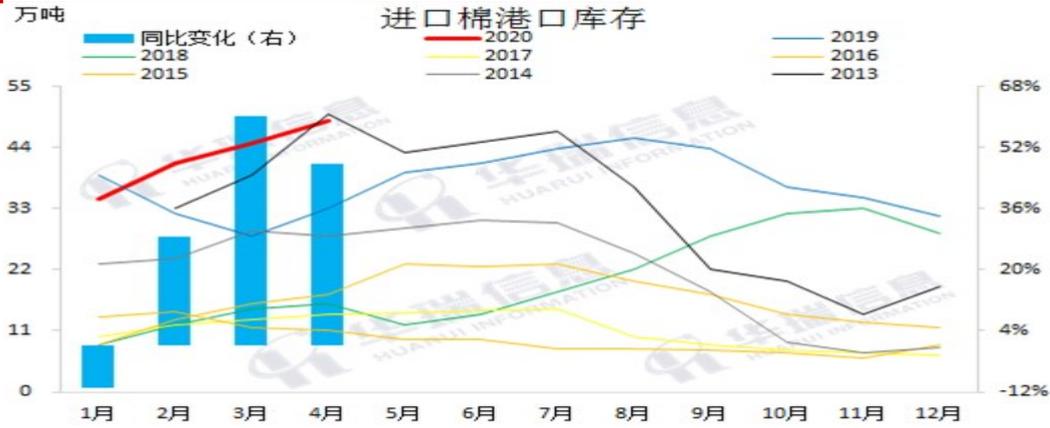


图6 进口棉港口库存

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

内外棉价有所走高，价差扩大。

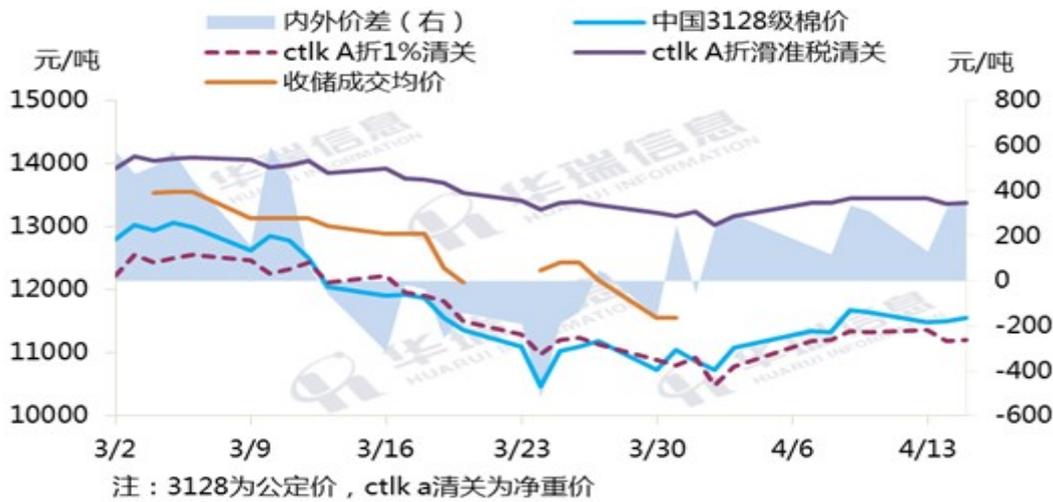


图7 内外棉价对比

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

相比较往年，内外比价还处在低位。



图8 历年内外棉价比值

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

五、下游市场

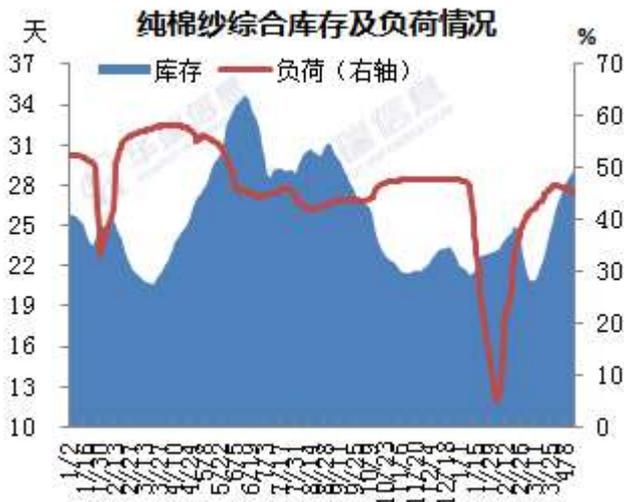


图9 棉纱库存

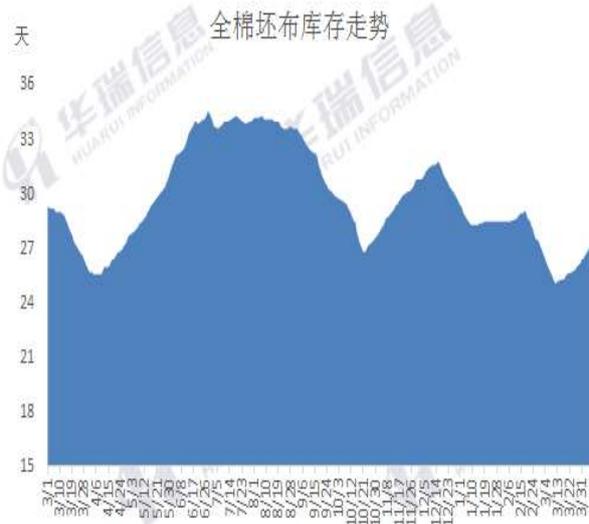


图10 坯布库存

资料来源：新世纪期货 华瑞信息

棉纱市场需求持续疲软，纺企多顺价走货，采购以小单、散单为主，企业减产普遍，弱势格局还没有改善迹象。

坯布市场同样需求疲弱，浙江部分织厂4月订单甚至全靠口罩布维持，但到了月底也基本完结。



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>