

郑棉盘中触及涨停，抄底机会来了吗？

弘业期货

王晓蓓

1月中旬以来，国内郑棉震荡走跌，尤其是国外疫情全面爆发后郑棉呈单边下跌走势，彼时，主力05合约最大跌幅已达4500元/吨，跌破万元大关。本周三，国内郑棉早盘拉升，主力合约增仓放量，盘中触及涨停。经过两个多月的暴跌，郑棉抄底机会来了吗？

全球经济受到新冠肺炎“袭击”

世卫组织总干事在二十国集团领导人特别峰会上表示，新冠肺炎是一场全球危机，需要全球应对。据美国约翰斯·霍普金斯大学发布的疫情数据显示，截至北京时间4月8日6时左右，全球新冠肺炎确诊病例超141万例；累计死亡超8万例。其中，美国累计确诊38.68万例，累计死亡1.2万例。

全球经济受到新冠肺炎的影响发展受阻。高盛集团表示，预计2020年全球实际GDP将萎缩约1%，比2008年全球金融危机后一年的萎缩幅度更大。摩根士丹利对投资者发布警告称，新冠肺炎疫情正在从根本上扰乱世界经济，全球经济今年陷入衰退。并表示，这一次将比2001年的全球经济衰退更严重，因新冠肺炎疫情的影响和金融环境趋紧所造成的潜在损害将对全球经济造成实质性的冲击。

下游订单缺失

随着新冠疫情在海外的加剧，多国采取了封城、限制出行等措施，纺织服装消费受到极大遏制，而我国是全球最大的纺织品服装出口国。据中国海关总署最新统计数据显示，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%。目前，国内纺织服装出口订单受到明显的冲击，已经出现不少取消以及延单现象。而内需也尚未恢复，一些纱厂为去库存开始让利抛售。尽管如此，纱厂的库存依然在累积。

据有关数据统计显示，4月份以来，国内纱线和坯布厂开机负荷指数呈下降趋势，同期，产成品则呈累库状态。今年的纺织旺季在新冠疫情的影响下几乎还未有展开。下游纺织企业新订单严重匮乏，且短期内难有显著改善，令纺织企业经营压力巨大。

新棉播种意向高于预期，后期有调减可能

根据美国农业部发布的报告，2020年美国意向植棉面积为1370万英亩，同比减少1%。而美国农业部农业展望论坛之前预计2020年美国棉花种植面积为1250万英亩。美棉意向种植面积降幅大幅低于市场预期。不过，本次美农种植意向调查是在3月的前两周，市场认

为调查数据并未能充分反映疫情情况。国内在 3 月底正式出台棉花目标价格改革政策以稳定国内新棉种植面积。国家棉花市场监测系统于 3 月中旬展开全国范围棉花种植意向调查结果显示，2020 年中国棉花意向种植面积 4550.1 万亩，同比减少 5.1%，降幅较 2019 年 11 月份意向调查结果减少 0.8 个百分点。

不过，本次美农种植意向调查是在 3 月的前两周，市场认为调查数据并未能充分反映疫情情况，后期有调减预期。

消费方面亦收到新冠疫情的影响而调减。3 月份美农报告将全球棉花消费量预估调减 80 万包。其中，中国继续调减本年度消费量预估 100 万包。因新冠疫情，中国已连续两个月大幅累计调减消费量预估 200 万包，同时，3 月份美农报告调减中国进口量预估 25 万包。

3 月份美农报告发布时新冠肺炎对全球棉花消费的影响还处于初期，随着全球新冠肺炎确诊人数的增加以及多国采取限制出行等以应对新冠肺炎，本月美农报告有调减全球棉花消费量预估的可能。

2008 年经济危机棉价跌幅对比

08 年次贷危机，棉价在 2008 年 3 月-11 月期间大幅下跌，一方面是对前期上涨的修正，另一方面或因次贷危机后，全球经济衰退，棉花需求受影响价格下行。

美棉花指数从 2007 年 5 月份的 49 美分一举上涨至 2008 年 3 月的 95 美分，在达到阶段性高点后棉价回调走弱，并且在 7 月至 11 月中旬之间加快下行，于 2008 年 11 月 12 日触及 39.48 美分。2007/08 年度全球棉花减产 46 万吨，期末库存减少 4 万吨，但处于历史高位，基本面并没有特别利好或利多的变化。因 2008 年次贷危机，2007/2008 年度以及 2008/2009 年度全球棉花消费量受到影响，尤其是 2008/2009 年度，全球棉花消费量受次贷危机影响下降 280 万吨，库消比更是上升 4 个百分点至 55%左右。既然棉花基本面没有太大的变化，那么棉价的下跌主要还是受次贷危机的影响。

国内方面，2007/08 年度中国棉花连续第四年增产，同时需求也在持续增加，最终期末库存仅较上一年度减少 1 万吨。2008/09 年度中国棉花减产，同时消费同步下滑幅度较大，期末库存同比增加 41 万吨，库消比回升至 50%附近。从基本面而言，国内棉价本身就不具备上涨条件，甚至承压，而次贷危机则加深了其跌幅。在 2008 年 3-11 月期间，国内郑棉指数走跌 35%左右；美棉跌幅约 58%。

本次疫情爆发后，截至目前，ICE 期棉最大跌幅 31%，国内郑棉最大跌幅亦在 31%左右。

2019/2020 年度，全球棉花期末库消比环比上升约 4 个百分点，但因消费量下降期末库存同比大增，从这方面上讲本年度棉花供需面差于 2007/2008 年度。2020/2021 年度，中美

印三大国棉花种植面积预期下降导致全球棉花产量同比下降，而消费量则有可能与本年度相当。因此，我们预计下一年度的全球以及中国棉花供需基本面好于本年度，也好于 2008/2009 年度。概括起来，与 2008 年美股大跌相比，今年美股大跌的幅度与 2008 年相当；2019/2020 年度的全球棉花供需面差于 2007/2008 年度，但 2020/2021 年度的供需面好于 2008/2009 年度。因此，从美股表现以及棉花供需面比较而言，今年和 2008 年整体情况并没有明显的优势或劣势。

从跌幅比较而言，30%的跌幅与 2008 年接近；从种植成本上来看，棉价已经跌破了成本价。单从价格而言，做多棉花具有较大的安全边际；不过目前全球新冠疫情还未出现明显的拐点，郑棉价格或存反复。

×

...

郑棉快速冲高，抄底机会来了吗？

原创 王晓蓓 期货日报 今天

准确 全面



客观 权威

1月中旬以来，国内郑棉振荡走跌，尤其是国外疫情全面爆发后，郑棉呈单边下跌走势，05合约最大跌幅已达4500元/吨，一度跌破1万元/吨大关。本周三，国内郑棉早盘拉升，主力合约增仓放量，盘中一度上涨5%。经过两个多月的暴跌，郑棉抄底机会来了吗？