

前期大幅调整

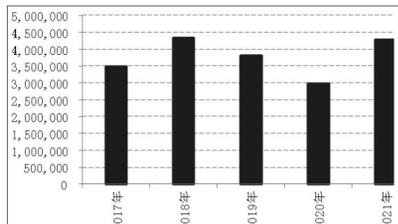
纺织板块 后市支撑力量在何处

棉花 下挫动力不足

■ 国信期货 侯雅婷

春节后郑棉期价小幅振荡,春节后快速走升至高位,3月开启大幅调整。近期,在疆棉受到抵制的影响下,郑棉期货空头情绪集中释放,主力合约价格最低跌至14285元/吨。

外部利空影响相对有限



图为近年来1—2月纺织品服装出口额(单位:万吨)

2021年1—2月,我国出口纺织品服装总额为461.883亿美元。其中,纺织纱线、织物及制品出口额为221.341亿美元,同比增长60.8%;出口服装及衣着附件240.542亿美元,同比增长50.0%。笔者对比近年来1—2月的纺织品服装出口额发现,2021年1—2月纺织品服装出口额处于较高水平,比2019年1—2月纺织品服装出口额增长约21%。

目前来看,中美会谈“火药味”较浓,中美关系紧张的忧虑再起,同时中欧关系也出现紧张的苗头,这对我国纺织品服装出口的影响偏空。从出口额占比来看,欧美共占据我国纺织品服装出口额的四成左右,整体影响较大。近期,部分外商品牌抵制疆棉的冲击也已反映在郑棉盘面上,期价大幅走弱。事实上,BCI认证停发对疆棉的影响从中美贸易摩擦就已经开始,2020年已有部分外商品牌不再使用疆棉。可以说,新增利空对棉花产业的影响有限。

后期需求预期偏向乐观

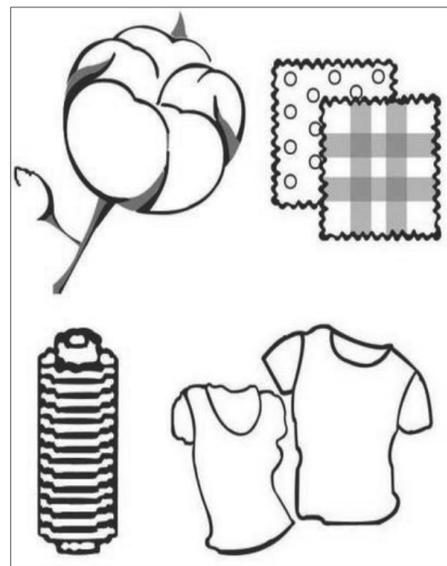
从中美以及中欧的贸易来看,这些年来,东南亚国家更为廉价的劳动力使得纺织行业转移,中国的订单有所减少,但中国所占据的庞大市场份额并不能被完全替代,贸易关系更多为互相依存,而非“一刀切”。从国内的角度来看,以“内循环”为主的新发展格局,是“十四五”时期中国经济发展最重要的政策指引,也将成为资本市场映射的产业趋势。中国14亿人口的市场消费能力不容小觑,国内品牌其实存在崛起的良机,如果结构调整得当,即使损失一部分出口,后期也将转化为内需。因此,对于后市,我们不必过分悲观。

国内外市场展望

国内市场,棉花价格前期上行速度较快,而后迅

速调整,导致下游消化不良。纱线以及坯布销售转缓,价格有所回落,后续新订单缺乏。中美关系以及中欧关系紧张预期增加,对出口缓解存在不利影响。不过,我们可以看到,棉花价格以快速下行来消化利空,市场情绪释放较为充分。本年度籽棉收购价格偏高,对棉花价格低位依旧存在支撑。消费方面,虽然出口受到一定影响,但纺织品服装出口额仍然保持近五年来较高水平,国内产业受到的影响或有限。疫情方面,虽然出现一定反弹,但全球疫情转好的大方向不变,这也对后期的需求埋下较为乐观的种子。总体来看,郑棉价格不具备大幅下挫的动力。

国际市场,从基本面上看,由于竞争作物的价格高企,棉花种植的积极性不高,供给方面的压力不大。不过,消费方面,欧洲疫情有所反弹,需要关注后期控制情况,预计整体消费稳中转好的格局不变,后期的消费恢复依然值得期待。宏观方面,美国1.9万亿美元财政刺激计划预计于近期实施,虽然流动性收紧的预期抬头,但短期大转向的概率并不大。总体来看,国际棉价在80美分/磅之下,下行动力将逐步减弱。



技术复盘

郑棉 出现金叉迹象



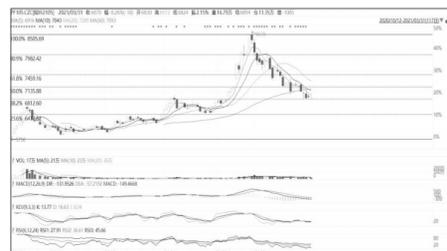
3月底以来,郑棉期货走出了一波振荡上涨行情。2月底,郑棉期货创出两年多新高后开始回落,并跌破了60日均线,并跌破了近一年以来的上涨通道下沿,走势趋于弱势。近期,郑棉期货主力2105合约价格跌至黄金分割0.618对应的14370元/吨附近后开始反弹,短期价格有止跌迹象。从指标来看,MACD指标DIFF掉头向上,有上穿DEA形成金叉的迹象,并且KDJ和RSI指标均有低位金叉的迹象。总之,郑棉期货具有较强的反弹需求,目标位看至15725元/吨附近。

棉纱 检验60日均线



棉纱期货主力2105合约3月初冲击2018年年底以来的高点失败后开始回落,目前价格跌破60日均线,但在黄金分割0.618对应的21285元/吨支撑位得到支撑。近期棉纱期货反弹,并检验60日均线和22930元/吨的压力。指标方面,MACD指标有金叉迹象,KDJ指标和RSI指标均形成金叉,显示短期棉纱期货有反弹需求。在这种情况下,建议对棉纱期货采取逢回调买入的操作策略。

短纤 继续谨慎寻底



2月初,短纤期货主力2105合约突破震荡区间上沿后加速上涨,但价格涨至8578元/吨后快速回落,将前期涨幅全部回吐。目前,短纤期货跌至6800元/吨的前期震荡区间上沿,价格有望出现反弹,但MACD指标、KDJ指标、RSI指标均处于弱势,并没有金叉和背离的迹象。总之,短纤的弱势格局难以改变,或继续谨慎寻底。在这种情况下,建议对短纤采取逢反弹做空的策略。

(金石期货 陈志翔)

棉纱 短期偏弱运行

■ 曹凯

近期,国内棉花价格和棉纱价格均出现了较大幅度的回落,回落原因既有基本面的影响,也有疆棉受到抵制的扰动。春节前后,国内棉纺行业迎来一波大幅上涨行情,当时国内需求表现不错,商品整体走强,市场对后期的纺织服装需求有较好的预期,导致价格提前反映预期,短期出现大幅拉升,纺企的纱线库存持续处于低位,价格表现相较于棉花更加强势,棉纱涨幅更大,导致纺企的加工利润大幅走高。然而,3月以来,在市场普遍预期后市需求较好的情况下,企业新增订单较少,需求预期落空,棉纱价格开始松动。目前,下游纺企的棉花原料库存处于高位,由于新增需求一般,下游补库谨慎。

补库概率依然较大

虽然新冠病毒疫苗在防疫过程中起到了积极作用,但欧洲疫情再次恶化,除了疫苗产量受限,供给得不到保障外,疫苗的副作用明显引发较多争议。德国和法国延长了封锁时间,为全球需求复苏蒙上了阴影,这也导致欧洲纺织服装的需求或达不到此前预期。3月中下旬以来,一些欧盟订单取消或推迟交货的现象明显增多,尤其是法国、意大利等国的品

牌商、零售商订单波动较大,一些订金比例低的合同执行困难。

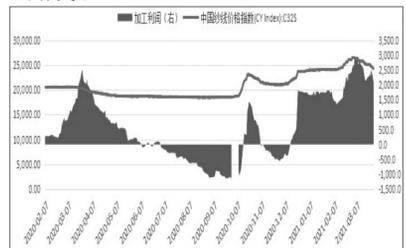
目前,美国批发商的服装库存和库销比均处于多年低位,市场仍在等待美国补库需求的启动,但从中国新订单需求来看,表现一般,再加上中美关系的扰动,未来对美国的出口仍然波折较多。由此来看,美国纺织服装的补库需求将对棉纱中期行情影响巨大。虽然疫情和中美关系影响我国的出口需求,但从美国的批发商库存来看,后面大规模补库的概率仍然较大。

终端新增订单偏少

春节前后,郑棉连续大涨,当时市场对春季的出口订单需求充满期待。目前,国内棉花下游企业以前期接单为主,新增订单较少,在棉花价格和棉纱价格连续回调的背景下,下游企业的观望情绪较浓,对未来的需求趋于谨慎。虽然纺企棉纱库存偏低,但贸易商库存偏多,价格回调也加剧了贸易商抛售情绪。

不过,棉花短期的基本面尚可,只是中期需求变数大,再加上当下国内棉花的商业库存和工业库存均处于高位,并且疫情发生之后,国内进口棉也出现大幅增加,目前的供给相对充足,供给端暂无故事可

讲。从更长周期来说,评估供需格局仍然有点偏早,虽然美棉2020/2021年度出口延续较好表现,但新年度的签约情况并不理想。虽然下游纺企的加工利润在近期有所回落,但仍处于高位,若短期需求延续这种情况,后期纱线的加工利润或继续从高位回落,在终端新增订单偏少的情况下,较高的成本无法形成正向传导。



图为纱线价格和纺企的加工利润(单位:元/吨)

整体来看,对于疆棉受到抵制,笔者倾向于影响偏短期,当然也要关注后续事态的发展。目前,在下游新增订单偏少、短期需求预期落空的背景下,棉纱或延续偏弱走势,纺企的加工利润将从高位回落。

(作者单位:新湖期货)

短纤 价格具有弹性

■ 庞春艳

2月底短纤价格转弱,期货价格一路振荡下跌,3月底已经跌破6900元/吨,主要是原料走弱,期现商抛货施压,加之下游企业停止采购,短纤产销降温,产业链负反馈导致价格阴跌不止。整体来看,短纤供需较好的局面尚未扭转,高开工、低库存尚可维持,价格依旧具备较大的弹性,但需要订单的配合。目前,行业利润持续压缩,盘面加工差已经降至偏低水平,具备做多价值。

供需保持较好的局面

短纤是聚酯产业链上已经上市三个品种中,供需格局较好的一个品种,上游PTA和MEG均处于产能扩张的高峰期,价格承压。短纤行业自2020年年底至2021年计划投产近270万吨,占2020年年底产能基数的30%以上,但计划新投产产能集中在中空和水刺短纤等需求增长较快的品种上,棉型短纤产能增长缓慢,对短纤期价压力暂时不大。

相关数据显示,短纤去年第四季度开始几乎满负荷运行,工厂一直维持欠货销售的状态,可见其供需格局依旧较好。在这种偏好的供需格局下,短纤价格具备较强的弹性,这种价格弹性与下游企业的采购节奏密切相关。在下游企业增加采购时,短纤价格会主动上涨,而下游企业减少备货时,短纤价格

会上涨回落。

春节前后,下游织造企业大多进行了大量备货。有调研数据显示,备货较少的在一个月左右,较多的在两个月以上,甚至目前依旧有企业有两个月的原料备货,可见新一轮的投机性备货量较大。因此,2月底至今,短纤的产销情况较差,织造企业以消化库存为主,短纤价格持续阴跌。理论上,3月底部分备货较少的企业原料库存已经降至低位,有新一轮备货需求,但国际原油价格剧烈波动导致下游采购谨慎的同时,发生了国际服装品牌停用新疆棉的事件,短纤价格一度加速下跌。作为与棉花混纺的重要纺织原料,短纤对棉花具有重要的替代作用,但事件更体现出市场对未来的贸易形势可能影响中国纺织服装市场出口订单的担忧。

盘面加工差降至低位

本周,短纤价格加速走弱,行业利润持续下滑,目前已降至往年同期的偏低水平,盘面加工差已降至上市以来的最低位。不过,从利润水平看,继续下降的空间不大,有企稳回升的预期,但需要下游采购的配合。

短期因乙二醇的库存水平偏低,价格坚挺,而PTA装置集中检修也对价格有一定支撑,所以短纤成本偏强。不过,从后市的供需格局看,乙二醇供应会在4月逐渐增加,主要因阳煤平定20万吨产能重

启,新疆天业20万吨、彬州石化30万吨、陕西延长石油10万吨新产能投产,卫星石化和浙石化两套炼化配套大装置在4—5月将形成供应,湖北三宁60万吨装置将在4月试车,河南能源濮阳20万吨老装置也将在4月上旬重启,海外除了美国装置陆续重启外,韩国乐天大山1#30万吨装置也已经重启,国内外供应均有增长预期。因此,乙二醇库存将在4月迎来拐点,价格也将随之转弱。PTA—4月集中检修结束后,5月老装置供应恢复,还有一套新装置投产,价格也有再度转弱的预期。因此,原料走弱也可能给短纤带来利润改善的机会。

综合以上分析,近期短纤价格走势偏弱,主要原因是下游织造企业在春节前后进行了大量的原料备货,最近一个月以消化库存为主。另外,终端订单缺乏,外加市场对贸易形势的担忧,也抑制了企业的补库积极性,短纤产销持续偏弱,价格阴跌。

不过,从时间周期来看,前期备货较少的企业原料消化殆尽,在3月底之后将陆续迎来补库需求;从利润水平来看,短纤利润已经降至偏低水平,继续挤压的空间不大。时间和空间都已经具备条件,但在原料价格继续走低的预期下,企业不会盲目抄底,而是选择随用随买直至原料价格探底回升。因此,短纤价格止跌的时间可能要超预期推迟,但后期原料价格再度走弱,短纤的加工差有被动修复的可能,可考虑逢低做多短纤的利润。

(作者单位:国投安信期货)