

农产品组

## 棉花每周观察一

区间震荡 有望上移

电话：0571-85155132

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

### 行情分析：

郑棉大致维持着均线间无序震荡的走势，短期均线继续靠拢走平，没有给出较明确的方向性指引。

籽棉的抢购和内外贸生产火热等利多已经成为过去，对期货的支撑力度大为减弱，市场趋于冷静；下游新接订单少，目前产业买盘驱动较前期减弱；节后产销两旺放大了乐观情绪，不少轧花厂错失上一轮郑棉高点的套保时机，现在套保意愿较前期增强，14700-14800 的价格就会对他们产生吸引力，预计棉价在此点位将会承受较大压力。

收购高峰期已过，20/21 新棉成本基本已确定，北疆大部分新棉成本在 13800-14200 区间，而小部分北疆地区及大部分南疆机采新棉成本在靠近 15000 甚至略偏上位置，因此新棉成本的支撑是现实的，这也使得 14000 有望作为近期郑棉价格运行的下沿。

由于风暴降雨的影响，美国棉区收获推迟和优良率再降的可能性增加，也有望成为后期棉价走强的动力；北疆机采棉品质、等级很不理想及皮棉产销持平甚至“倒挂”的背景下，截止 11 月中旬前郑期仓单、有效预报数量均不及 2019/20 年度同期 50%，郑期实盘压力非常轻。

当然无法忽视市场仍存在的不确定性：全球二次疫情没有结束，此轮封锁较上次宽松，尽管市场相信对经济的冲击可能较小，但程度尚难预料；美国政府对新疆棉花产品的广泛禁令只推迟到 11 月 31 日，考虑到特朗普可能通过超强硬来博取胜选机会，禁令仍构成潜在利空。

相关报告

## 一、 相关资讯

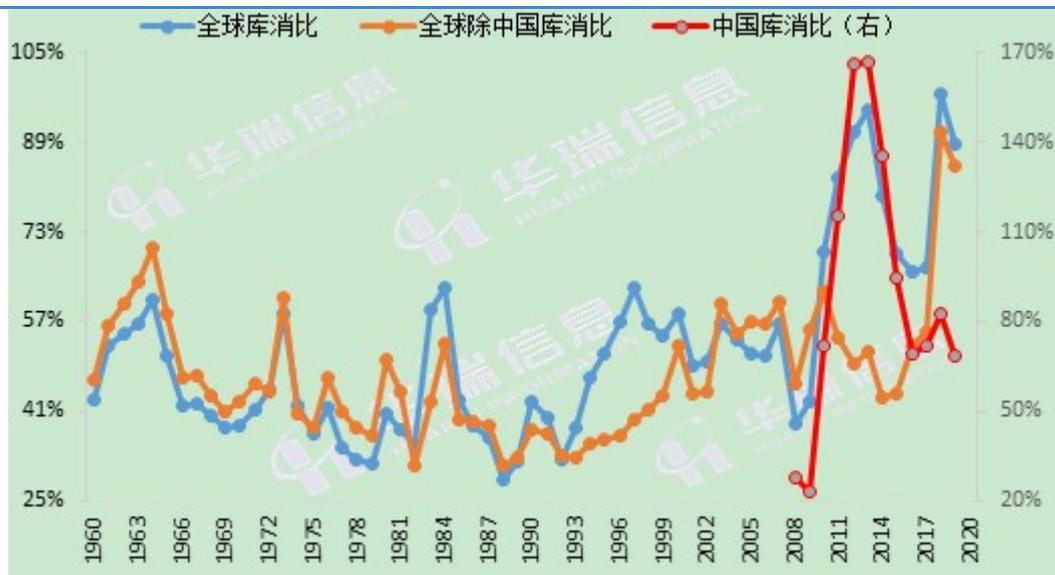
- 1、周初辉瑞公司疫苗进展顺利的消息给金融市场带来利好支持，间接带动棉价小幅上扬；
- 2、美国政府对新疆棉花产品的广泛禁令只推迟到 11 月 31 日，败选的特朗普可能通过政经方面的超强硬来博取胜选机会。
- 3、2020 年 11 月 15 日，东盟十国以及韩、日、澳、新、中正式签署“区域全面经济伙伴关系协定”（RCEP）。根据彼得森国际经济研究所估算，即使中美贸易摩擦延续，中国加入 RCEP 将在 2030 年为实际国民收入带来额外 1000 亿美元的增长，从而抵消约三成贸易摩擦带来的负面影响。预计纺织服装、轻工最为受益，纺织服装产出增速将提升 0.86 个百分点。

## 二、 棉花供需

根据 USDA11 月份全球棉花供需月报数据：2020/21 年度，全球棉花产消差 41 万吨，较上一年度大幅回落；全球产量较上月略有所下调，由于期初库存调增而使用量略有下调，全球期末库存较上月上调 6.54 万吨；期初库存上调 8.24 万吨，主要是上调了巴西 2019/20 年度产量。

美棉期末库存保持在 156.8 万吨，占使用量的 42%，这将是 2007/08 年度以来最高的库存/使用量比；全球期末库存增加至 2209 万吨，创出 2015 年以来新高。2020/21 年度全球棉花库消比较上一年度回落 9 个百分点至 89%，仍旧处于历史高位。全球棉花整体仍旧还是处于供过于求的状况。

图 1： 棉花库消比



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

不过全球棉花的供需状况或环比继续改善，特别是在疫苗问世后，下游消费或加快恢复，整体对国际棉价产生支撑，美棉期货短期或震荡偏强。

预计 2020/21 年度棉农收到的陆地棉平均价格为每磅 64 美分，较上月预估高 5% (3 美分)，较 2019/20 年度的 59.6 美分高 7%。

表一：USDA2020年11月全球棉花供求预测(2020/2021年度)

单位：万吨	总供给			总消费		损耗	期末库存
	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	2168.4	2528.0	932.7	2483.2	933.4	3.9	2208.6
美国	157.9	372.1	0.0	54.4	317.9	1.1	156.8
中亚五国	59.2	125.2	0.0	91.2	34.0	0.0	59.2
非洲法朗区	55.1	108.9	0.0	3.0	108.4	0.0	52.5
澳大利亚	17.4	54.4	0.0	0.9	32.7	0.0	38.5
巴西	313.5	261.3	0.7	65.3	217.7	0.0	292.4
印度	389.3	653.2	21.8	500.8	108.9	0.0	454.6
墨西哥	14.6	22.9	13.1	34.8	4.4	0.7	10.7
中国大陆	803.4	598.8	206.8	816.5	2.8	0.0	789.7
欧盟	7.4	33.3	13.3	14.4	34.4	0.7	4.6
土耳其	60.3	61.0	95.8	152.4	9.8	0.0	54.9
巴基斯坦	73.8	108.9	93.6	213.4	1.1	0.7	61.4
印尼	11.8	0.0	63.1	63.1	0.2	0.0	11.8
泰国	3.3	0.0	18.5	18.1	0.0	0.7	3.3
孟加拉	52.7	3.3	158.9	158.9	0.0	0.2	55.5
越南	35.1	0.0	148.1	148.1	0.0	0.0	35.1

### 三、新棉生产加工

## 1、美国

美棉收获超过六成，热带风暴ETA走向改变避开东南棉区，市场对于减产担忧因此消除，美国农业部11月供需预测报告调增美棉产量。

美国农业部11月9日发布的美国棉花生产报告显示，截至11月8日当周，美棉收获进度为61%，前周为52%，去年同期为59%，5年均值为57%。

## 2、印度

印度CAI预计2020/21年度棉花产量预计同比下降1.1%，消费量预计增长32%，原因分别是近期的持续大雨和虫害问题导致棉花单产下降、后疫情时期棉花消费量好于上年度。

有观点认为印度CAI关于棉花总产量的预测越来越“不靠谱”，从3800万包以上不断下调至3560万包，CAI给出的理由是持续大雨和虫害导致单产下降。而据USDA最新月报显示，2020/21年度印度棉花总产量预测维持在653.2万吨，与CAI之差从前期的30万吨拉大到50万吨。印度方面则质疑USDA数据“另有用心”、故意打压印棉价格。

## 3、中国

国内新年度棉花采摘即将收尾：北疆地区棉花收购已经结束，企业主要以生产加工、入库为主；南疆地区除喀什地区受疫情影响收购较慢外，其他地区采摘进度达70%左右。

截至11月12日，全国新棉公检量逾204万吨，新疆地区共有853家棉花加工企业送检，检验量为201.83万吨；内地共有66家棉花加工企业送检，检验量为2.28万吨。郑棉仓单量较上周增加0.3万吨，皮棉库存不断累积，短期供应压力加大。籽棉价格继续回落，南疆机采棉价格在6.0-6.2元/公斤（40%衣分，下同），疆内手摘棉价格在7.0-7.2元/公斤，环比上周继续下跌0.3元/公斤左右。

## 四、棉花生产成本

20/21年度新棉成本基本确定（由于机采比例占大部分，以机采棉成本来考虑本）。北疆大部分皮棉成本在13500-14200区间，也有少部分北疆地区成本靠近15000。目前南疆机采籽棉收购也已进入尾声，南疆机采籽棉收购价在10月19日后逐步回落，近几日的南疆新棉成本降至14500-14700附近，但从整年度综合来看，南疆20/21年度机采皮棉成本在15000-15300左右居多。

图 2： 机采棉收购指数（40%衣分） 单位：元/公斤



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 3： 机采棉理论成本 单位：元/公斤



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

近期成本低的新疆轧花厂以14600-14800公定的价格顺价销售北疆机采3128，但继续降价销售的意愿暂不强，成本更高的轧花厂多为封盘观望状态。

新棉现货大多为一口价形式在售，轧花厂销售进度远低于去年同期，但轧花厂也多表示需观望至12月下旬再做决定。

图 4：国内棉花采购意向



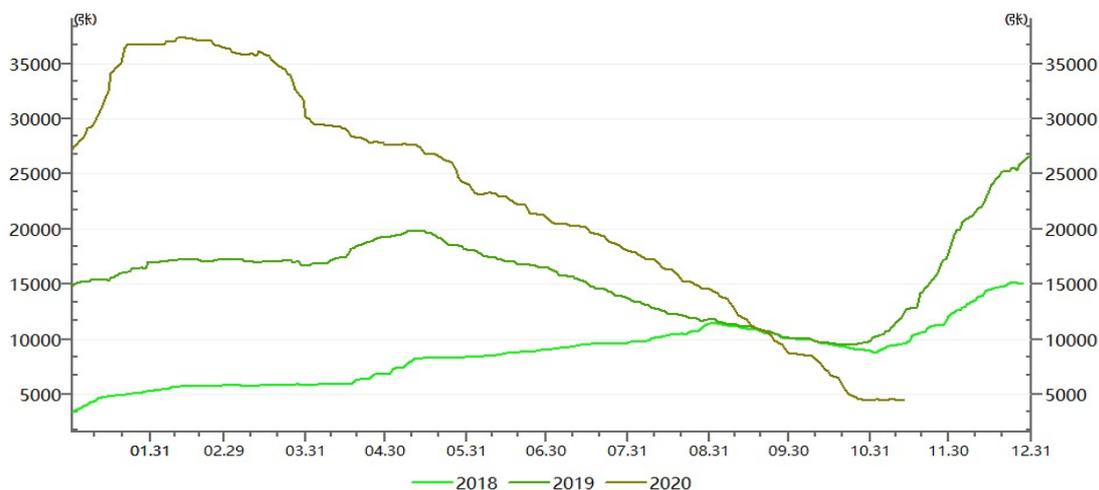
数据来源：棉花信息网 新世纪期货

采购意向调查显示，11月初，准备采购棉花的企业占58.4%，环比下降16.2个百分点，同比下降13.5个百分点。

## 五、库存

由于新棉成本较高，而目前轧花厂售新棉倾向一口价，成交价高于盘面基差进行销售，导致新棉注册仓单量远低于去年同期：截至11月11日，陈棉注册仓单较去年同期低66%左右，新棉注册仓单较去年同期低51%左右。

图 5：国内交易所仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至11月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为43天（含到港进口棉数量），环比增加8.6天，同比增加14.3天。推算全国棉花工业库存约91.2万吨，环比增加24.9%，同比增加49.8%。

图 6：国内棉花工业库存



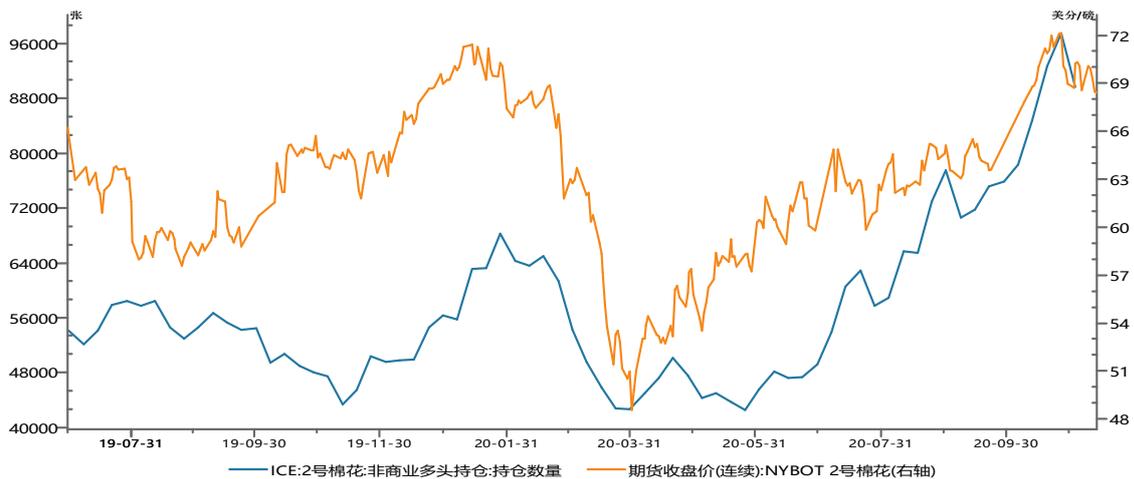
数据来源：棉花信息网 新世纪期货

## 六、基金动向

不难看出，基金在 ICE 棉花上面的净头寸与期货价格走势高度相关。ICE 棉花基金 5 月 12 日头寸开始转为净多，随后不断加仓，ICE 棉花自 56 美分/磅开始上涨，二者联袂上行一直到 10 月底。

10 月 27 日，基金净多单和棉花价格都到达阶段高点，随后同步走低。棉花期货价格调整可推断是基金多头平仓所致。这种仓位调整时滚动操作的一部分还是基金换了思路，显然是要密切关注的。

图 7：ICE 棉花非商业多头持仓与价格



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、下游市场

目前海外疫情再度反扑，国际服装零售市场低迷，给复苏蒙上一层阴影。

近日，日本和欧盟相继发布了9月份纺织服装零售数据：日本服装零售自6月以来逐月下滑，9月跌幅继续扩大，同比下降23.5%；欧盟继8月份服装零售小幅回升后，9月重返下跌趋势，与去年同期相比下降12.6%。

据国家统计局数据显示，2020年10月份居民消费价格（CPI）同比上涨0.5%，其中服装同比下跌0.2%；全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降2.1%，其中纺织服装业同比下降1.6%。

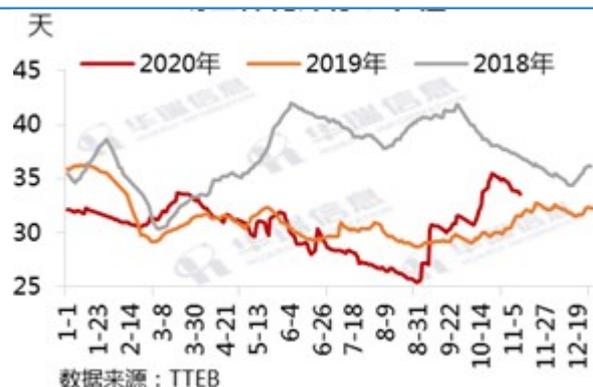
本周国内纺织市场继续降温，传统淡季特点愈发显现，纺企开机率有所下降，整体而言成品库存目前暂不高。国内棉纱价格下跌，跌幅大于外纱，常规外纱均价高于国产纱59元/吨，与上周常规外纱均价低于国产纱553元/吨形成反差。

图 8： 纺企棉纱库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 9： 纺企棉花库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

各个地区全棉坯布织厂和贸易商近期常规品种全棉坯布销售不及前期，价格相对持稳，成本压力较大，织厂基本没利润，预计11月下半月需求维持疲弱。

据国家棉花市场监测系统最新调查，11月初，被抽样调查企业纱、布产销率分别较上月下降0.5%、2.4%。下游棉纱走货走缓且下游新接订单少，令纺企对棉花现货的采购意愿大幅走淡，部分纺企考虑盘面建仓接货方式补充后期库存。整体来看目前下游新接订单较少，棉纱走货有所走缓，但，部分有订单的纺企仍在继续生产老订单，产业下游的压力仍需继续累积才会凸显，只是目前产业买盘驱动较前期减弱。

## 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**

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>