

农产品组

棉花每周观察一

区间震荡 等待突破

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：

郑棉先抑后扬，周 K 线收出阳十字星。下游老订单大多收尾，仅少数企业订单可排至 12 月底，目前下游对棉花原料采购意愿不强。棉市支撑与压力共存，没有给出较明确的方向性指引。

巴基斯坦棉花产量下降到 35 年来最低水平消息给郑棉多头带来炒作信心，但近期成本和套保盘限定了价格运行的上下区间。市场的惜售心理使得 14000 有望作为近期郑棉价格运行的下沿，而错失上一轮高点抛空机会的轧花厂套保意愿增强，14700-14800 的价格将有较大吸引力，套保压力将随着价格上涨而逐渐增强。因此，短期内预计郑棉期价会在 14000-14800 区间内运行。

相关报告

一些潜在因素则有望在未来刺激棉价向上有效突破：风暴降雨使得美国收获推迟和优良率再降；国内新棉价高但品质不如人意，难以形成大量仓单；RCEP 的签署将部分抵消中美贸易摩擦影响，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，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；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，美棉已经以创新高的走势体现了这个利好。

需要注意的是，美国政府对新疆棉花产品的广泛禁令只推迟到 11 月 31 日，届时会如何演变还无法预知，禁令仍构成潜在利空。

一、新棉供应

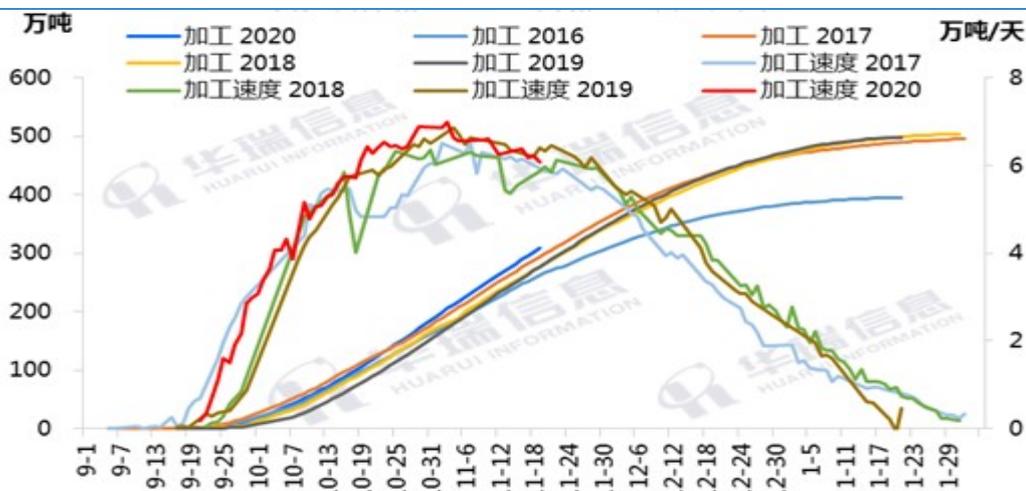
国内新棉采摘收尾，处在集中加工阶段，产量较去年微增。今年棉籽油、棉籽粕等副产品价格高于去年同期，有利于摊薄皮棉加工成本，但由于籽棉收购价同比高出较多，使得皮棉成本仍居高不下。

表 1：2020 年中国棉花产量预测

地区	面积			单产			总产量		
	2020	2019	同比	2020	2019	同比	2020	2019	同比
全国	4568.2	4794.3	-4.7%	130.2	121.9	6.9%	595.0	584.3	1.8%
黄河流域	600.3	691.9	-13.2%	76.3	73.3	4.1%	45.8	50.7	-9.7%
山东省	257.8	302.1	-14.6%	76.5	73.2	4.5%	19.7	22.1	-10.8%
河南省	59.4	62.6	-5.2%	56.7	56.5	0.5%	3.4	3.5	-4.7%
河北省	231.8	265.4	-12.7%	80.0	75.4	6.2%	18.5	20.0	-7.3%
陕西省	15.7	18.4	-14.6%	80.1	79.7	0.6%	1.3	1.5	-14.2%
山西省	14.2	16.7	-14.7%	78.6	78.3	0.4%	1.1	1.3	-14.4%
天津市	21.4	26.7	-19.8%	82.0	84.6	-3.0%	1.8	2.3	-22.2%
长江流域	368.6	490.6	-24.9%	50.8	62.1	-18.2%	18.7	30.5	-38.5%
湖北省	132.0	181.8	-27.4%	42.7	55.7	-23.3%	5.6	10.1	-44.3%
安徽省	103.1	142.1	-27.4%	49.0	58.2	-15.8%	5.1	8.3	-38.9%
江苏省	18.2	32.4	-43.8%	66.0	75.0	-11.9%	1.2	2.4	-50.5%
湖南省	66.9	82.5	-18.9%	60.1	64.5	-6.7%	4.0	5.3	-24.3%
江西省	48.5	51.8	-6.4%	58.0	83.5	-30.5%	2.8	4.3	-35.0%
西北内陆	3563.9	3568.1	-0.1%	148.3	140.3	5.7%	528.5	500.7	5.6%
甘肃省	31.3	36.8	-14.8%	110.4	87.9	25.6%	3.5	3.2	7.0%
新疆自治区	3532.6	3531.3	0.0%	148.6	140.9	5.5%	525.1	497.4	5.6%
其它	35.4	43.7	-19.1%	55.2	57.3	-3.8%	2.0	2.5	-22.2%

由于机采棉比例大幅上升，今年新棉收获、加工进度均偏快。截至 11 月 20 日，全国新棉采摘进度为 98.4%，全国加工率为 61.7%，加工量已经突破 300 万吨整数关口，较去年同期增加 12% 左右，累计皮棉检验量也已经上升至 242.53 万吨，潜在供应压力较大。目前新疆多地迎来雨雪天气，但对棉花生产的影响有限。

图 1：国内新棉加工进度



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

根据美国农业部月度供需报告，美棉本年度产量较上年度缩减，只是较高的期初库存保证了美棉供应仍充足，库销比处于历史高位。美棉收获近七成，东南棉区明显滞后，上周美棉出口签约大减装运下降令市场失望。

巴基斯坦棉花产量延续下降趋势。据巴基斯坦《商业记录报》11月19日报道，据巴基斯坦棉纺商协会发布的一份报告显示，棉花产量较去年同期相比下降41.27%，预计巴基斯坦今年全国棉花产量550万包，大约为35年来最低水平，约需要进口700万包棉花才能满足当地棉花行业需求。USDA的预计降幅则较小，2020/2021年度巴基斯坦棉花产量同比下降19.35%。

澳大利亚本年度棉花产量虽有所恢复，但程度有限，产量仍然处于近些年的低位水平。

印度棉花供应受降雨和虫害影响不大，纺织厂仍有大量剩余库。

二、棉花库存

据中国棉花协会棉花物流分会对全国棉花交易市场18个省市的154家棉花交割和监管仓库的调查数据显示，10月底全国棉花周转库存总量约237.04万吨，较上月增加102.15万吨，增幅75.72%，新年度周转库存首次回升，仍略低于去年同期9.95万吨。

内地所有省份库存都有不同程度下降，消费大省降幅尤为突出。截至10月底，内地商品棉周转库存48.76万吨（新疆棉28.79万吨，已通关进口棉12.40万吨，地产棉7.57万吨），环比下降15.29万吨；

10月，新疆棉花专业仓储库出疆发运量为21.93万吨，环比增加4.37万吨，同比减少3.88万吨。9-10月出疆棉公路与铁路共发运39.49万吨，同比下降2.98万吨。

图2：机采棉收购指数（40%衣分） 单位：元/公斤



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图3：机采棉理论成本 单位：元/公斤

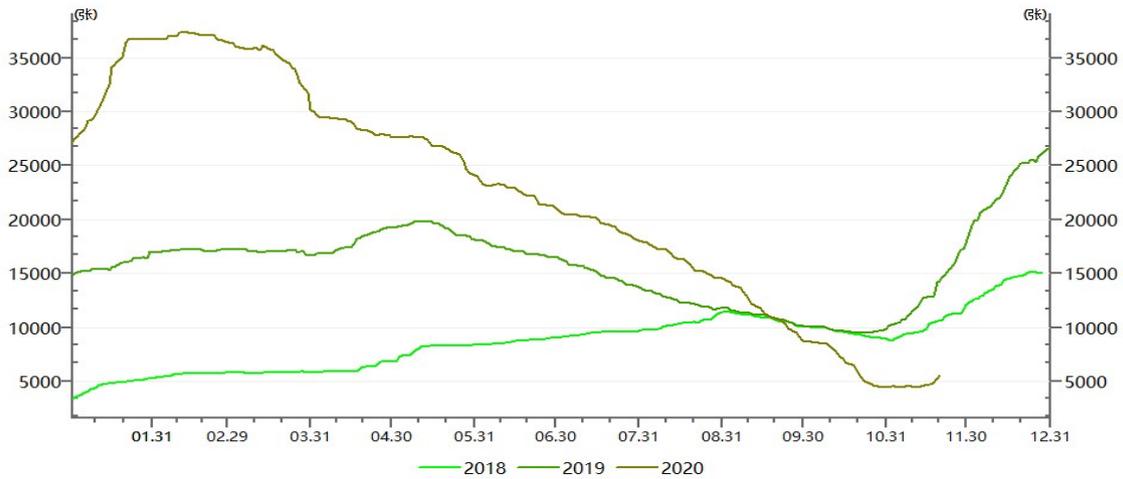


数据来源：中国棉花网 新世纪期货

今年前期籽棉收购价格高，皮棉成本维持高位；后期籽棉收购价格下降，但由于棉花质量较差，综合皮棉成本价格并不低。机采棉成本应该在14000-14500元/吨，手摘棉成本更高，这对皮棉现货、期货价格都会形成支撑。当前国家棉花价格指数仅为14300元/吨左右，大部分新棉成本与市场价格倒挂，企业顺价销售遇到阻碍，市场存在惜售心理。

新棉在期货上卖出难以获得较高的质量升水，并且由于成本较高，当前的期价不具有交割吸引力，导致仓单数量增长相对乏力。

图 4： 国内交易所仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

截至 11 月 20 日，一号棉注册仓单 5566 张、预报仓单 1456 张，合计 7022 张，折 29.49 万吨。19/20 注册仓单新疆棉 1663，地产棉 673 张；20/21 注册仓单新疆棉 3113，地产棉 117 张。

三、 内外棉价

港口澳棉及巴西棉因价格坚挺销售遇冷，西非棉询价签约活跃。

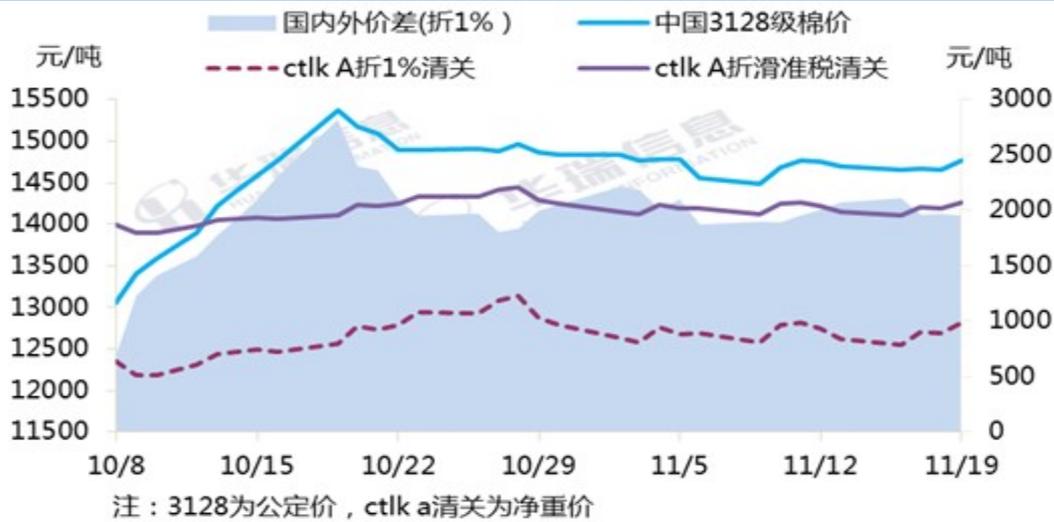
据 USDA 报告显示，2020 年 11 月 6-12 日，2020/21 年度美国陆地棉净签量为 2.98 万吨，较前周减少 45%，中国买家不仅没有签约采购，反而取消了 5488 吨美棉合同。原因为：美棉已严重“超卖”，剩下的棉花质量难以达到合同要求；中美关系以及 11 月底是否重启疆棉禁令存在变数，买家观望情绪较浓；近期人民币大幅升值，市场动荡。

鉴于美国的疫情态势、疫苗研发进展良好以及刺激政策预期持续，预计美元延续贬值态势，这将继续利好美棉出口。人民币持续升值，棉花进口利润处于较高水平，这将使得有配额的企业倾向于多进口棉花，预计市场稳定后，我国将继续进口美棉。

根据美国农业部周度出口销售报告，截至 11 月 12 日，2020/2021 年度我国累计进口美棉 348.5 万包，同比增加 88.54%。

2019/2020 年度美棉累计出口同比增加 8.6%。受到疫情影响，截至 11 月 12 日，2020/2021 年度美棉累计出口 968.5 万包，同比减少 6.88%，但近几周美棉周度出口装船量持续处于较高水平。

图 5： 内外棉价



数据来源：WIND 新世纪期货

截至11月19日CotlookA指数至78.15美分/磅，折1%人民币清关裸价格在12816元/吨、折滑准税14263元/吨净重，当前国产棉与1%价差至1954元/吨附近。

内外棉价差高企，使得国储轮入迟迟未能展开，此次轮入竞买要求内外棉价差回落到800元/吨以内时，才能启动交易。

四、 下游棉纱和坯布

10月，社会消费品零售总额38576亿元，同比增长4.3%，增速比9月加快1.0个百分点，其中服装鞋帽、针纺织品类1274亿元，同比增长12.2%。

10月，全国纺织服装专业市场管理者景气指数为50.75，比9月的53.12下降2.37个百分点；专业市场商户景气指数为51.22，比9月的52.69下降1.47个百分点。纺织服装专业市场延续销售旺季，虽与9月相比各项指数略有回落，但整体仍然向好。

图 6： 棉花和棉纱价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

本周棉纱市场运行平稳，维持弱势成交。下游织厂开始累库，订单表现较弱，需求不佳；而上游棉花价格坚挺，纺企以逢低采购为主。

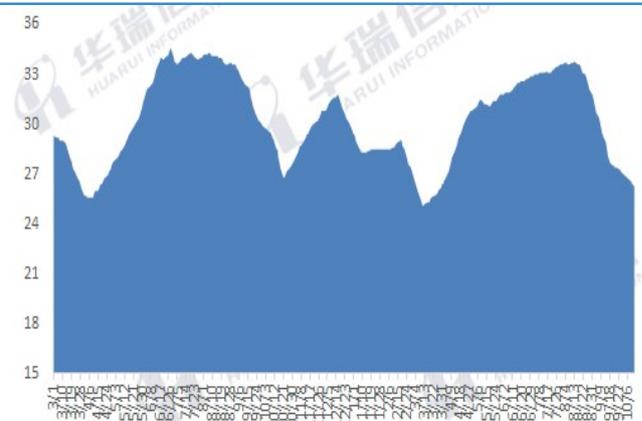
纺企报价多持稳，实际成交小幅优惠。多数保持正常开机生产，局部有减停产现象，主要因为棉花采购成本较高出现生产亏损。库存水平继续缓慢上升，整体还处在偏低水平。

图 7： 坯布开机走势



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 8： 坯布库存



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

全棉坯布目前交投维持偏弱状态，报价平稳。下游需求不足，而上游原料棉花棉纱偏弱，无法提供支撑。

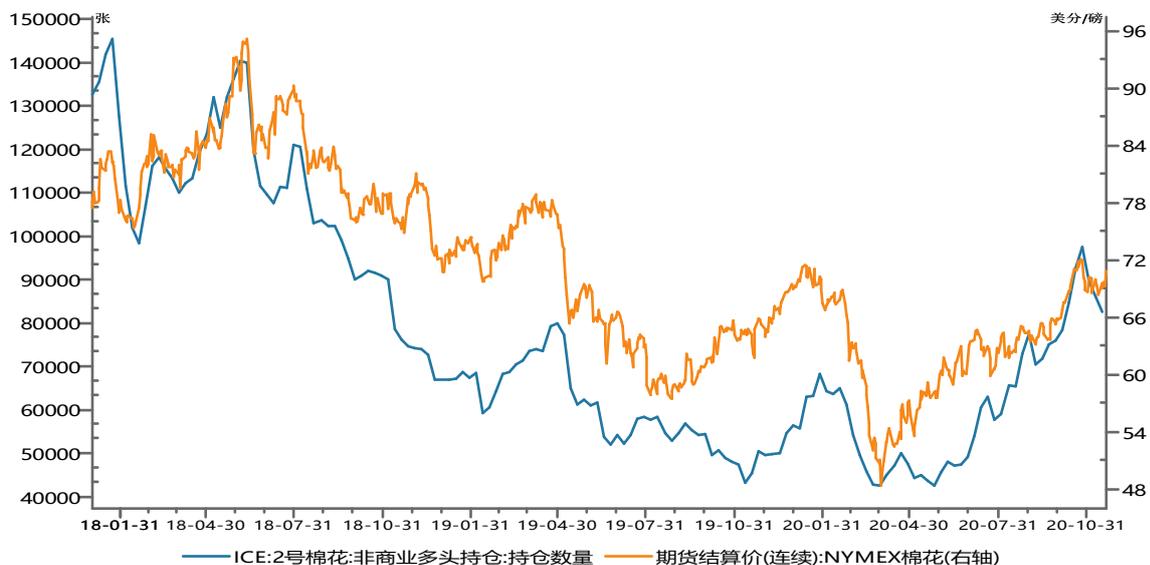
目前织厂库存压力尚不大，但库存累积速度较前期有所增加。对后市普遍悲观，在棉纱采购上随用随买，按单采购。

六、基金动向

基金在 ICE 棉花上面的净多头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，随后同步回调。棉价已经止跌再创新高，基金多头持仓还在下降，但总体仍处在高位。

图 9： 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

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

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>