

农产品组

## 棉花每周观察一

### 打开新的运行空间

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：

美元触底反弹给商品带来压力，国内外棉花周末都出现冲高回落走势。

全球棉花的供求关系转变为短缺 37.5 万吨，这会给棉价带来偏多的基调，预计未来五年全球服装市场将以每年 3.9% 的速度增长。

整体来看棉价仍处在高位，美棉保持对 80 美分的挑战，一方面是玉米和大豆飙升带来的积极影响，另一方面是美元走弱带来的支撑。

国内棉花也得到高收购价的支撑，价格打开新的运行空间后，棉企有意观望、推迟套保，15000 有望成为阶段底部。

下游纱线市场销售乐观，价格持续上涨，棉纱货源偏紧，1 月 7 日库存指数报收 6.7 天，创历史新低。

销售良好鼓励了棉纺织企业增加棉花库存，截至 12 月 25 日，棉花平均库存接近 3 个月。

相关报告

## 一、 宏观环境趋暖

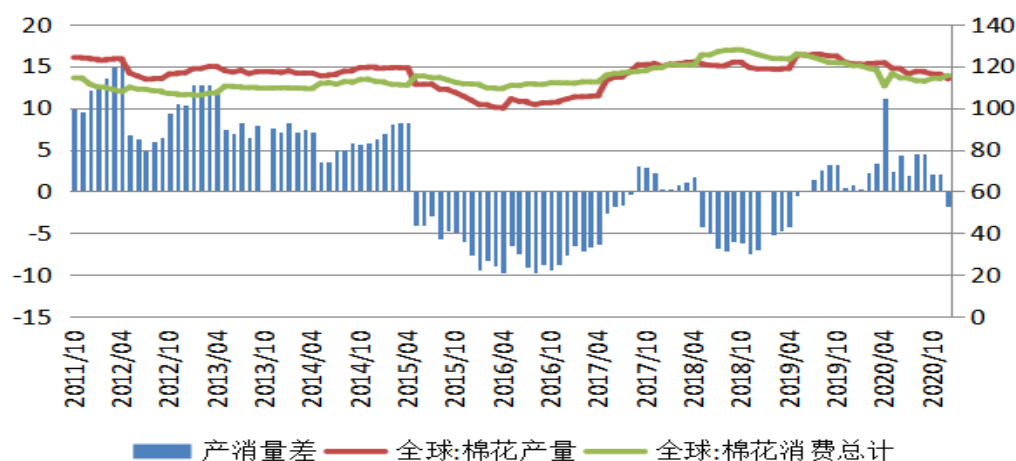
市场分析咨询公司 Kantar(凯度)近日发布了对零售业未来五年的趋势预测,其中全球服装市场将以每年 3.9%的速度增长,五年内市场价值将增长 640 亿美元。2020 年,全球时尚零售市场的整体价值将达到 3000 亿美元。到 2025 年,这一数字可能达到 3600 亿美元。

联合国粮食及农业组织 7 日发布报告说,全球食品价格 2020 年 12 月继续攀升,全年食品价格指数创三年新高,除食糖外,各品种都有不同程度上涨。

2020 年 12 月,中国制造业采购经理指数(PMI)为 51.9%,连续 10 个月位于临界点以上。表明国内制造业已连续 10 个月扩张。近期部分大宗商品价格持续攀升,加之市场需求继续回暖,推动制造业原材料采购价格和产品销售价格加速上涨。原材料价格快速上涨加大了企业成本压力,反映原材料成本高的企业占比为 49.4%,为近两年高点。

2020 年 12 月 10 日,美国农业部发布全球棉花供需 12 月月报显示,全球棉花的供求关系转变为短缺 37.5 万吨。随着全球大规模疫苗接种,全球经济形势好转预期逐步增强,棉花消费数据可能继续增长。

图 1: 全球棉花产消



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

这些宏观因素为商品市场提供了利多的基调,也为棉价打开新的运行空间提供了支持。

## 二、 美国植棉意向

根据美国《棉农杂志》的初期调查,2021 年美国意向植棉面积为 1161.1 万英亩,去年的实播面积为 1218.5 万亩,同比减少 4.7%。2 月美国国家棉花总会(NCC)将发布意向面积报告,3 月底美国农业部将发布官方的意向种植面积。

市场需求、期末库存、以及与巴西、印度的出口竞争都会影响美国棉农的种植意向。根据 USDA 公布的周度棉花销售报告测算,2020/21 年度美棉销售比例已经达到了 80%。当前,中美第一阶段贸易协议也是一个需要考虑的因素:2020 年,中国为履行协议大量进口美棉,是支撑棉花上涨的重要因素,2021 年在新疆棉使用受限的情况下情况可能更为复杂。

全球农产品市场，供给和需求基本稳定，但疫情和央行放水已经导致农产品价格出现暴涨，农业专家表示，如果玉米、大豆等竞争作物的价格继续上涨，比价效应作用下，棉花面积的降幅可能会达到 20-30%。

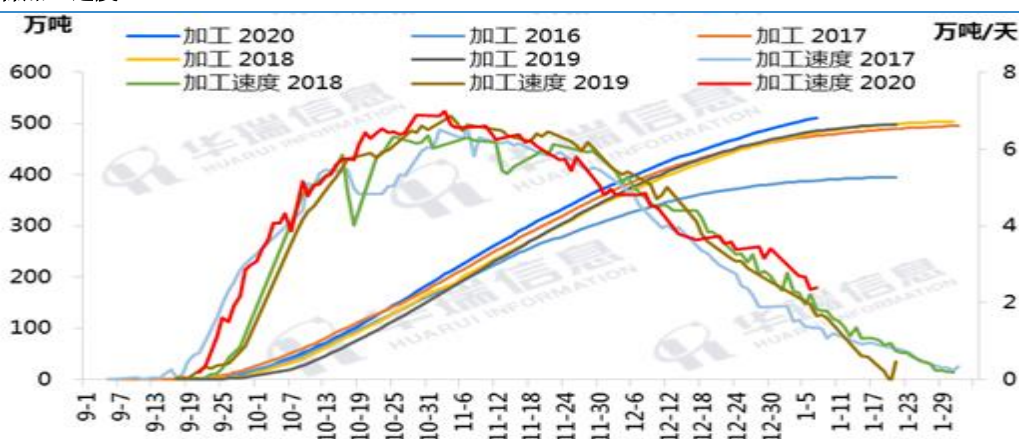
此外，2021 年将是拉尼娜年，预计持续到今年 5 月，这通常意味着美国西南地区更热、更干燥，干旱会成为得州棉花种植的最大问题。

### 三、疆棉加快流出

随着郑棉价格上涨到 15500 附近，棉商有了较好的获利空间，而贸易商、期现公司也抓紧时间通过点价、“一口价”等方式采购，成交较为活跃活跃。

疆内大部分监管库“棉满为患”，向内地转运加快。2020 年 12 月份新疆棉通过铁路、公路的发运量双双突破 20 万吨，较 10、11 月份公路运输增长明显，一个重要原因是随着郑棉持续上涨，疆内棉花贸易商、期现公司采购大幅推进，疆内外棉花价差偏大，刺激了内地中小纱厂春节棉花补库行为。

图 2：国内新棉加工进度



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

截至 2020 年 12 月 31 日，全国新棉采摘基本结束；截止 1 月 7 日新疆棉累计加工 511.37 万吨，较去年同期增 5.41%，上周去同比增幅为 4.67%，全国累计加工 524.19 万吨，较去年同期增 5.84%，上周去同比增幅为 5.11%。尽管 2020/21 年度因前期新疆棉价产销“倒挂”、棉花期现“倒挂”导致新疆轧花厂、棉企皮棉套保或基差点价销售的意愿很低，且疆棉轮入迟迟无法启动，但本年度新疆皮棉的销售进度并不慢。

2020 年，新疆棉花目标价格仍为 18600 元/吨，由于各企业情况有差异，皮棉加工成本及籽棉价格也不尽相同。今年新疆地区籽棉质量普遍低于往年，但由于今年新疆地区新增轧花厂较多，造成抢收局面，当地手摘棉收购价格最高时达到 8.4 元/公斤左右（不含补贴），而去年籽棉收购价格加上补贴也达不到 8 元/公斤。棉花销售净利润可观。

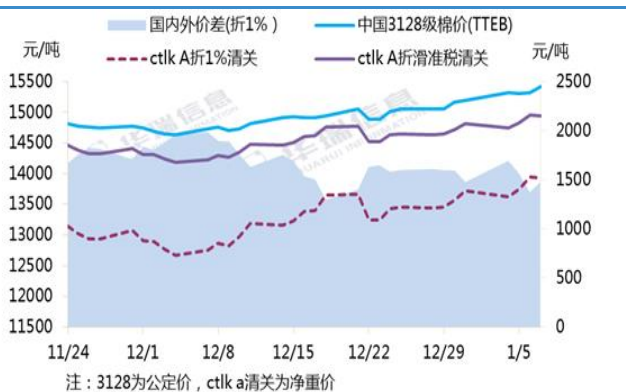
时间	目标价格（元每吨）	地方补贴标准（元每公斤）
2014	19800	1.5
2015	19100	1.99
2016	18600	0.85
2017	18600	0.63
2018	18600	0.918
2019	18600	0.9

## 四、棉花进口

截至1月7日 CotlookA 指数至 86.55 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 13935 元/吨、折滑准税 14948 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 1480 元/吨附近。

第六周（1月4日-1月8日）储备棉新疆棉轮入竞买最高限价为 15191 元/吨。按中央储备棉轮入价格公式计算，截至 2021 年 1 月 7 日，内外棉价差在 1505 元/吨，未到 800 元每吨的触发点。

图 3： 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 4： 内外棉价差

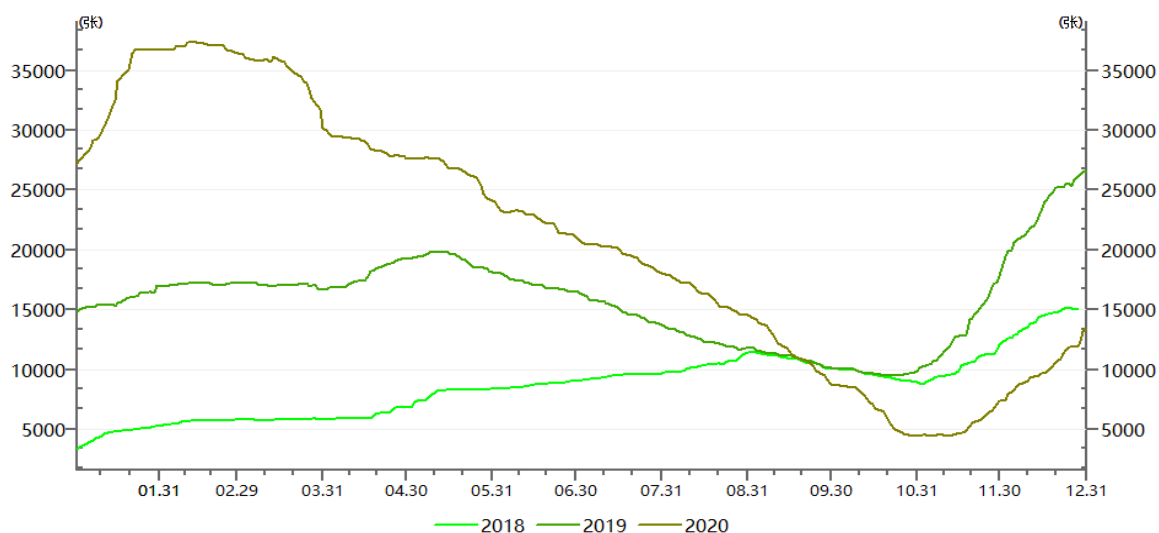


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

## 五、仓单

截至 1 月 8 日，一号棉注册仓单 15004 张、预报仓单 2174 张，合计 17178 张，折 72.15 万吨。19/20 注册仓单新疆棉 533，地产棉 517 张；20/21 注册仓单新疆棉 13210，地产棉 744 张。仓单数量还低于往年，但近期增速有所加快。

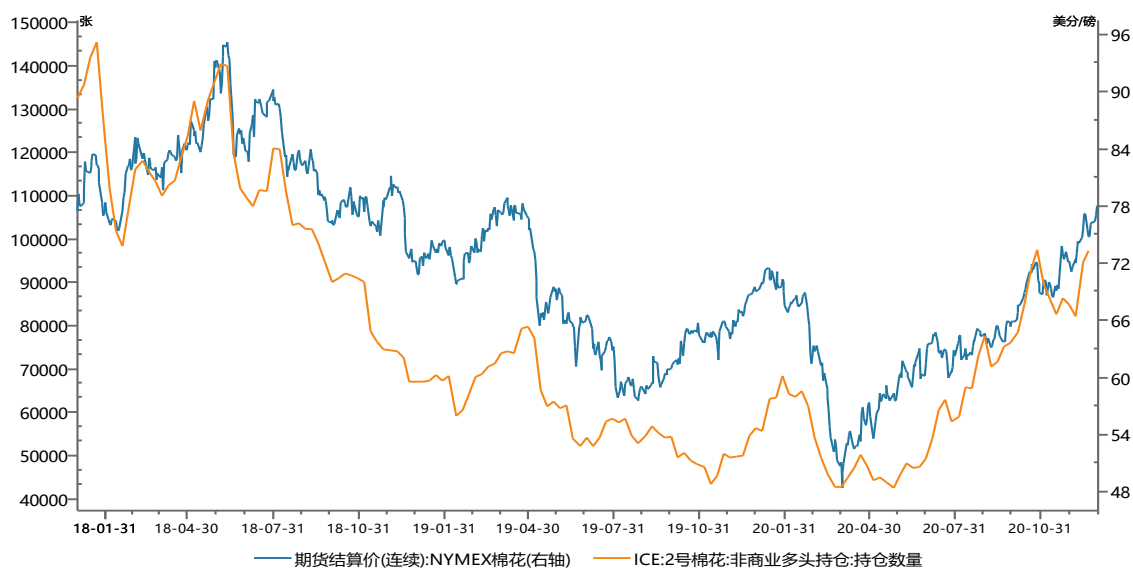
图 5： 交易所仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

## 六、基金动向

图 6： 美盘棉价与基金多头持仓



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

美棉非商业多头持仓和期价保持着良好的联动性。6 月份基金开始转为净多头寸，并不断加仓，棉花期货价格也同步上扬；10 月 27 日至 11 月 10 日期间基金减持多单，棉花价格也出现回落，但很快基金再次增持多单，ICE 棉花价格也再次转头走强。目前，二者仍是上行走势。

截至 12 月底，基金净多头寸在 94000 附近，考虑到最近 5 年，基金在 ICE 棉花期货净多单达到过 12 万张，多头仓位还有增持空间。从过去几年的历史走势来看，大部分年份里，ICE 棉花期货价格上涨到 2 月份才见顶。

## 七、 下游棉纱市场

去年四季度，棉纱行业波动巨大：10 月份暴涨、11 月份回调、12 月以后纱线市场再次升温。截至 2021 年 1 月 7 日，CYC32S 纯棉纱报收 23480 元/吨，与上个月同期 12 月 7 日相比，暴涨 2300 元/吨，涨幅 10.86%。坚挺的原料价格和需求成为推动棉纱暴涨的动力，棉纱的涨势超过了棉花。目前纺企盈利在 1000-1500 元/吨左右。

2021 年开年纺织市场依旧延续了去年年底的火热态势。国内大中型棉纺织企业持续增加棉花库存，截至 12 月 25 日，棉花平均库存接近 3 个月，较 11 月底明显增长。

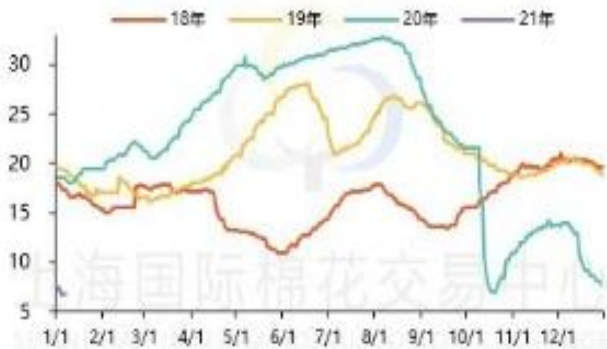
图 7：棉花棉纱价格走势



数据来源：上海国际棉花中心 新世纪期货

12 月份的纱线市场销售乐观，价格持续上涨，纱厂货源不多，高支纱货源偏紧。12 月底，中国纱线库存指数回落到 10 月中旬的 7 天左右并继续下探，截至 1 月 7 日库存指数报收 6.7 天，创历史新低。

图 9：纱线库存指数



数据来源：上海国际棉花中心新世纪期货

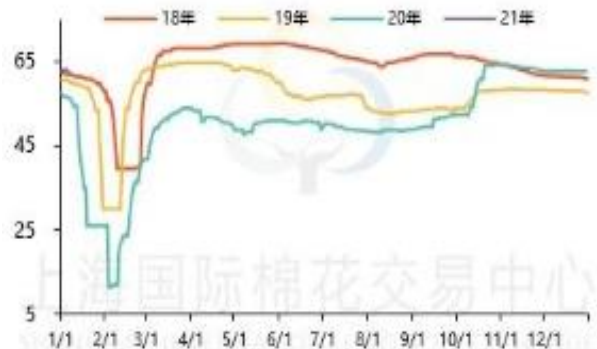
不过纱市还是存在隐忧：12 月份以来纱厂接单热情不高甚至出现拒单现象，尤其对 2021 年一季度份出口欧州、北美、澳大利亚订单谨慎。原因主要是：对欧美疫情继续失控的担忧，海运费飞涨导致集装箱一柜难求，汇率大幅波动可能吞噬有限的利润。

图 8：纺纱理论盈亏



数据来源：上海国际棉花中心 新世纪期货

图 10：纱线开机负荷



数据来源：上海国际棉花中心 新世纪期货

## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

#### 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>