

农产品组

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>

棉花每周观察——

企稳反弹 看高一线

行情分析：

近期大宗商品市场震荡加剧，国务院常务会议连续两次聚焦大宗商品价格问题，大宗商品市场全线承压。在此背景下郑棉保持着稳中有升的态势，整体形态偏强。

市场偏多格局主要来自于：通胀预期；粮棉比和天气带来的供应端减产逻辑；疫情后需求复苏的要求。

相关报告

近日央行报告承认，短期内影响通胀上升的三个主要因素难以消除：主要经济体大规模刺激方案，后疫情时代需求端复苏快于供给端，以及各国央行超级宽松货币政策。

需求保持旺盛。下游需求淡季不淡，纺织企业补货增加，纱、布库存均处于历史低位；国产棉及港口库存仍维持居高，但棉花周转库存继续下降且降幅有所扩大，下游顺畅的产销有助于原料库存进一步消耗。

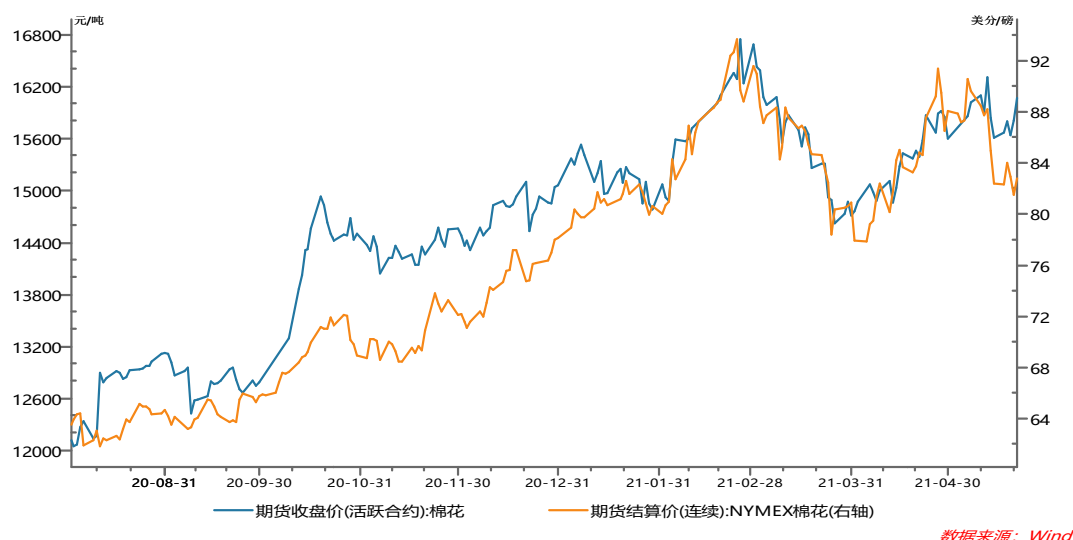
供应存在不定性。目前处在种植关键期，天气仍对国内外棉市产生利多支持，美棉种植进度慢于往年；国内棉花主产区生产成本的上升、种植面积下降都对产量有不利影响；USDA 报告再次肯定了库消比下降的趋势。

供需层面利多因素仍在，给棉价带来有力支撑，继续维持棉花震荡偏多的观点。同时也要注意疫情的发展情况，汇率风险，纺织品出口状况等带来的风险点。

一、行情走势

上周棉花在不少大宗商品大幅回落的背景下，期价率先止跌反弹，表现出了抗跌的一面。国内下游行业产销顺畅、美棉种植进度缓慢等因素为棉价提供了支撑。

图 1： 郑棉与美棉走势



数据来源：WIND 新世纪期货

美国主产区旱情有所缓解，非商业净多头寸出现连续下降，这也是美棉弱于郑棉的主因。

图 2： 美棉非商业多头持仓



数据来源：WIND 新世纪期货

二、政策解读

5月18日商务部工作领导小组主持召开乡村振兴工作领导会议，旨在推进商务帮扶衔接乡村振兴工作，深入推进农产品上行、工业品下行，助力畅通国内大循环。棉花作为我国仅次于粮食的第二大类农作物，涉及到全国1亿多农民的生产生活，也是助农政策重点关注对象。棉价的止跌与会议不无关系。

5月19日召开的国常会也再次强调，加强大宗商品期现货市场联动监管，部署做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行。这次会议使得国内过热商品大面积齐跌。不过会议主要针对黑色系列为首的过热品种，棉花并不在列，只是需要关注整体市场氛围对棉价的影响。

5月20日，贷款市场报价利率（LPR）报价连续13个月“按兵不动”。一方面央行持续开展小额定频逆回购、等量平价续作中期借贷便利（MLF），另一方面近日部分地区银行上调房贷利率，引发业内对于房地产市场贷款利率的关注。LPR利率保持不变，说明当前整体利率水平合理适度，下一阶段货币政策仍将稳字当头，但房贷利率有上行可能性。

美联储周三公布了四月份货币政策会议纪要。纪要显示，如果经济活动强劲回升，美联储就有必要在未来几个月讨论收紧货币政策的问题。加息或许很快会被提上美联储议事日程。

USDA公布的5月报告数据略利多全球棉花，美国由于干旱气候导致的播种速度减慢和巴基斯坦产量的降低等因素对棉花有一定的支撑。

三、主产国动态

2020/21年度美棉装运加快，新棉种植进度仍显缓慢。截至5月6日，2020/21年度美棉出口装运量达275.99万吨，完成美国农业部预测出口量的86%。由于降雨不足，导致新棉播种进度缓慢，截至5月9日，美国棉花播种进度为25%，比去年同期减少5个百分点。

印度最低收购接近尾声，6月份季风雨即将来临。截至4月11日，印度籽棉最低收购（MSP）收购量累计达到156.4万吨（收购目标为170万吨），新棉播种工作已在印度北部展开。

巴基斯坦棉花产量大幅下降，新棉播种展开。截至4月1日，巴基斯坦轧花厂累计收购新棉95.2万吨，同比减少34%，创近三十年最低水平。

澳大利亚棉花正在收获期，市场预测2021年澳棉产量在54.4-56.6万吨，当前还有32.7万吨未预售。

巴西棉收获即将开始，距离巴西新棉收获还有2-4周的时间，根据巴西CONAB的预测，2020/21年度巴西棉产量249.3万吨，同比减少16.9%。

国内棉花销售进度快于去年同期。据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至2021年5月8日，全国棉花加工企业累计销售皮棉566.9万吨，同比增加101.2万吨。全国棉花库存继续下降。据中国棉花协会最新公布数据显示，3月底全国棉花周转库存总量约367.60万吨，环比下降38.33万吨，降幅较上月小幅扩大，低于去年同期28.72万吨。

四、国内棉花产销

据国家棉花市场监测系统对14省区46县市960户农户调查数据显示，全国新棉采摘和交售基本结束。下表数据按照国内棉花预计产量595.0万吨（国家棉花市场监测系统2020年11月份预测）测算。

表1：棉花产销进度

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
------	----	-----	----	-------

交售	交售量(单位:万吨)	595	12.5	17.6
加工	加工率	100%	0.5%	0.7%
	加工量(单位:万吨)	594.9	15.5	21.9
销售	销售率	96.8%	13.6%	17.0%
	销售量(单位:万吨)	576	91.6	117.9

下一年度,新疆棉花种植面积说法不一:有的认为持平甚至有所下降;有的认为新疆面积增加,内地面积降幅收窄。针对4月下旬新疆的低温冻害天气,北疆已基本完成棉花补种工作,棉苗现已在逐渐恢复。据国家棉花市场监测系统调查数据显示,新疆意向植棉面积为3592.7万亩,同比增加1.7%;内地面积为949.9万亩,同比下降8.29%,降幅较上年放缓9.7个百分点;全国棉花意向种植面积4542.6万亩,同比减少0.6%。

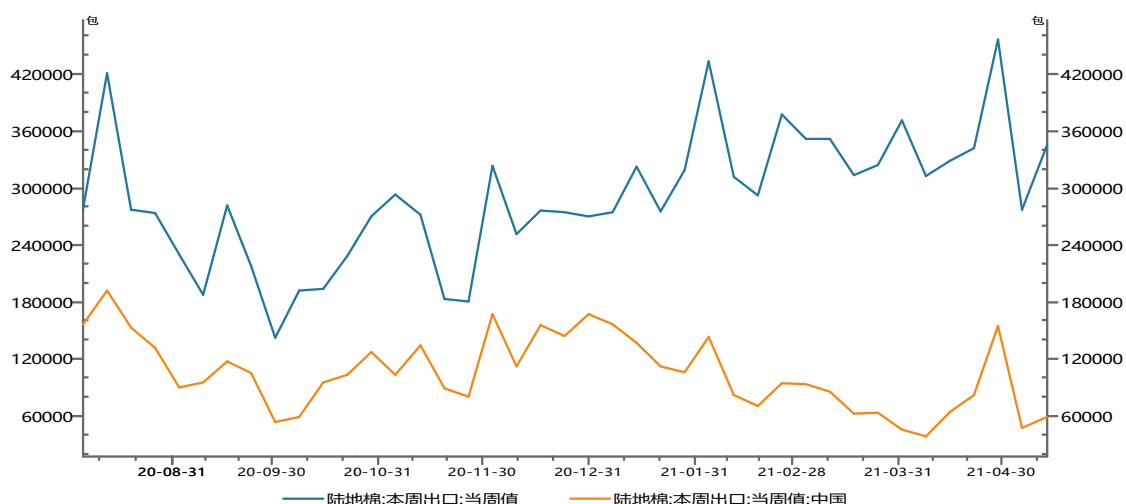
五、美棉出口

美棉签约量较近期明显增加,转运量也有所好转。美国农业部报告显示,2021年5月7-13日,2020/21年度美国陆地棉净签量为2.45万吨,较前周增长99%,较前四周平均值增长45%。主要买主是中国(5625吨)、土耳其(5284吨)、越南(4717吨)、巴基斯坦(3243吨)和中国台湾地区(1383吨)。取消合同的主要是萨尔瓦多(794吨)。

美国2021/22年度陆地棉净签约量为4944吨,主要买主是土耳其(1497吨)、秘鲁(1270吨)、萨尔瓦多(1089吨)、巴基斯坦(499吨)和泰国(317吨)。

当周,美国2020/21年度陆地棉装运量为7.83万吨,较前周增长25%,较前四周平均值减少2%。目的地包括越南(2.29万吨)、中国(1.35万吨)、巴基斯坦(9752吨)、土耳其(8392吨)和墨西哥(4717吨)。

图3: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

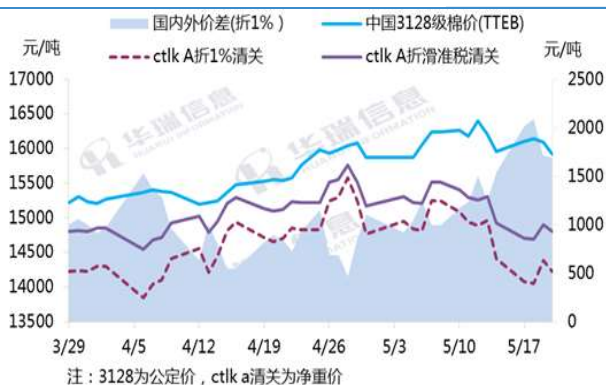
六、棉花进口

新世纪期货棉花周报

据海关统计，4月我国棉花进口量23万吨，环比减少18%，同比增加92%；4月我国棉纱进口量23万吨，较上月增加1万吨，涨幅4.55%；较去年同期增加9万吨，增幅在64.3%。

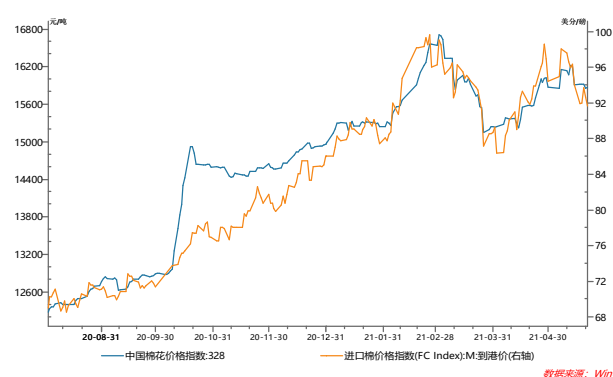
截至5月20日CotlookA 指数至88.95美分/磅，折1%人民币清关裸价格在14223元/吨、折滑准税14800元/吨净重，当前国产棉与1%价差至1692元/吨附近。

图 4： 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 5： 内外棉价差

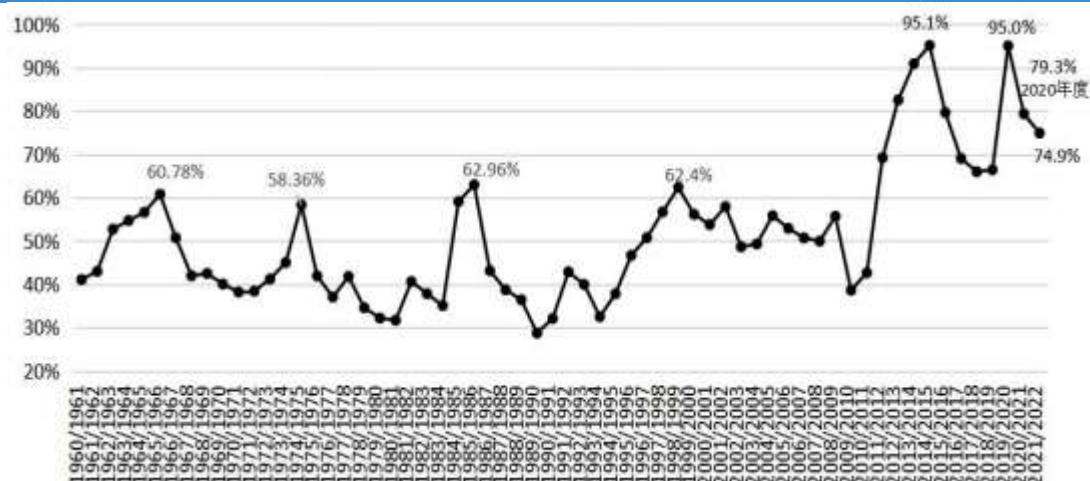


从目前青岛港报价来看，巴西棉报价集中在16700-16800元/吨（自带1%关税棉额清关报价15100-15200元/吨）美棉报价集中在17150-17300元/吨，美棉高于巴西棉100-300元/吨（因具体指标、仓储库不同而有差异）。目前河南、山东、江苏等仓储库31级“双28”新疆机采棉公重报价16450-16600元/吨，折合净重价格约16700-17000元/吨，与港口同品质巴西棉价格基本接轨。一些纺企表示，直接采购港口清关巴西棉、美棉、西非等与国产棉相比几乎没有竞争优势，因此呼吁相关部门尽快增发滑准关税棉花进口配额。

七、 库存

国际机构预计2020/21年度、2021/22年度消费量增速分别为14%、3.5%，库存消费比分别为79.3%、74.9%，2019/20年度为95%，库存消费比保持下降，降速有所放缓。

图 6： 1960 年以来全球棉花库存消费比走势

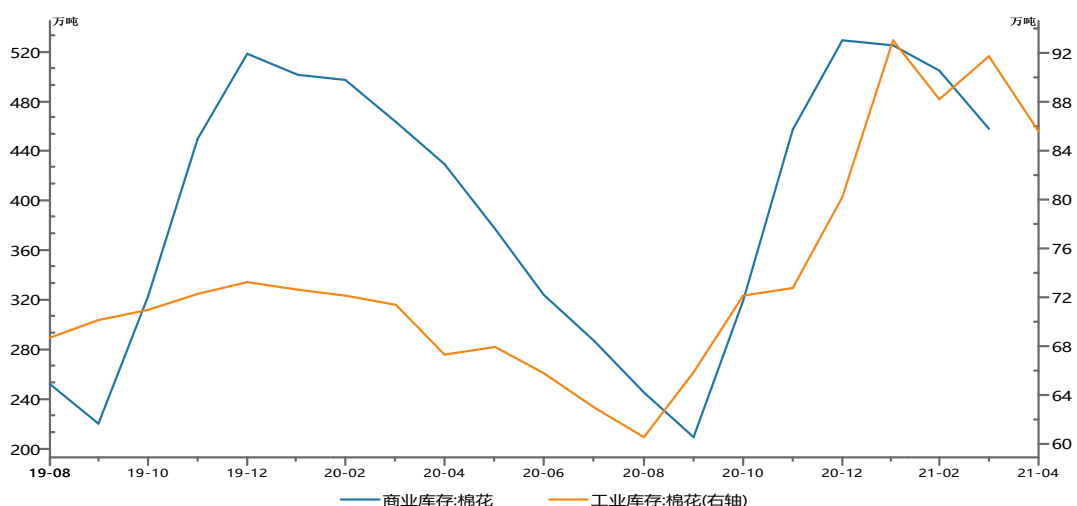


数据来源：WIND 新世纪期货

截至 4 月底纺织企业在库棉花工业库存量为 85.63 万吨，较上月底减少 6.12 万吨。纺织企业可支配棉花库存量为 123.35 万吨，较上月减少 10.67 万吨。工业库存去库良好以及终端消费品消费情况高速增长，过了 6-8 月消费淡季之后，随之消费旺季的到来中长期支持棉花偏多思路。

截至 4 月底，全国棉花商业库存为 413.21 万吨，较上月减少 44.91 万吨，较去年同期相比减少 10.81 万吨，且为近四年同期次高点。

图 7： 工业库存与商业库存

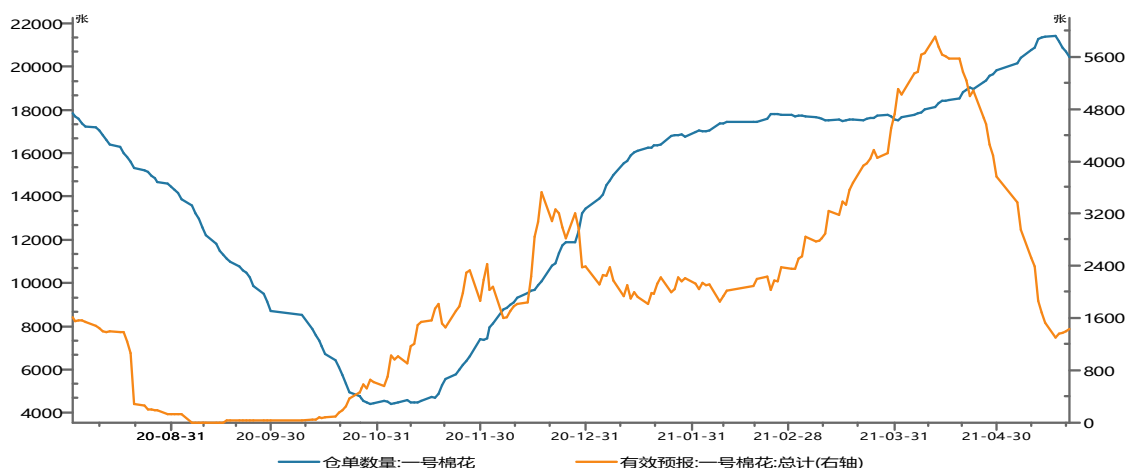


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

截至 5 月 20 日，一号棉注册仓单 20693 张、预报仓单 1390 张，合计 22083 张，折 92.75 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 10243（其中北疆库 5933，南疆库 4310），地产棉 1132 张。

图 8： 棉花仓单和有效预报



数据来源：Wind

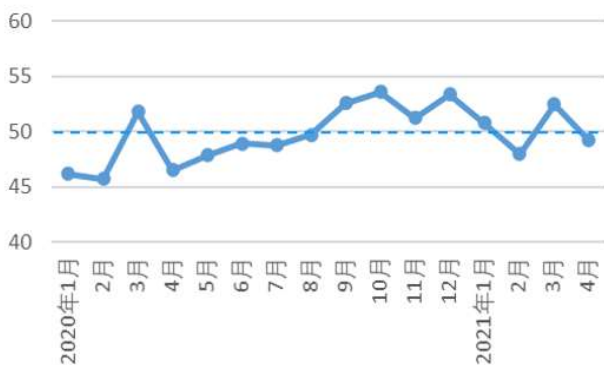
数据来源：WIND 新世纪期货

八、下游市场

目前东南亚纺织国家疫情持续加剧，纺企开机率有所下滑。国内方面纺织行业基本面良好，据悉订单可持续至六月，原料库存维持 1-2 月的水平，纱线价格持稳为主，当前纺企产成品库存依旧处于历史低位，当前市场整体维持稳中偏强的态势。

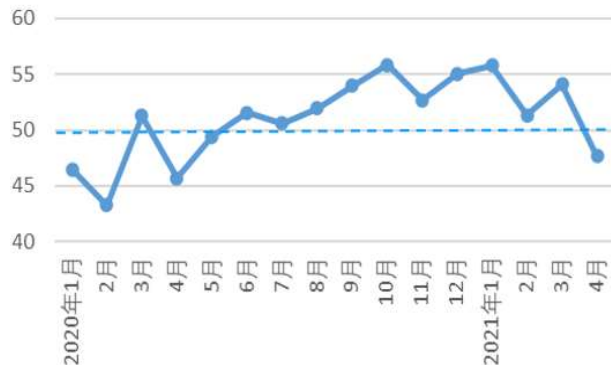
4 月，中国棉纺织景气指数 49.20，景气度较 3 月下降。从分项指数看，除生产指数和企业信心指数处于扩张区间外，原料采购指数、原料库存指数、产品销售指数、产品库存指数、企业经营指数均低于枯荣线。4 月，原料采购指数 47.65，较 3 月下降 5.45。

图 9： 棉纺织景气指数



数据来源：中棉行协 新世纪期货

图 10： 原料采购指数



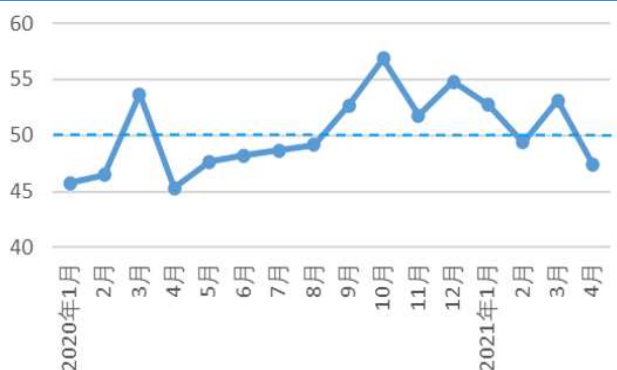
数据来源：中棉行协 新世纪期货

4 月，产品销售指数 47.39，较 3 月指数下降 5.75。从市场价格看，棉纱价格 4 月中上旬延续了 3 月底的下跌态势，下旬开始小幅回升，坯布价格在上旬下跌后中下旬基本维持平稳。纺纱企业订单基本保持稳定，部分企业订单可排至 7-8 月份；织造企业新增订单略有减少，订单基本可排至 6-7 月份。

4 月，产品库存指数 49.71，较 3 月指数下降 1.05。当月，国内市场产销基本顺畅，外贸订单受疫情和船运等问题受阻。从调研情况看，纺纱企业库存依然处于较低水平，基本维持在

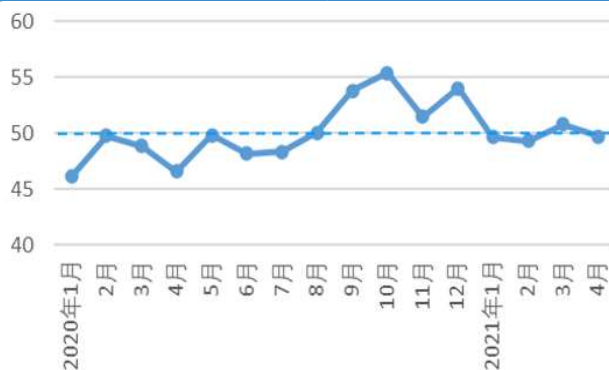
1 个月以内；织造企业中生产常规产品企业库存小幅增加，基本在 1-1.5 个月。

图 11： 产品销售指数



数据来源：中棉行协 新世纪期货

图 12： 产品库存指数



数据来源：中棉行协 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：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>