

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——

需求和天气将为反弹提供支持

行情分析：

一周以来，受管理层对大宗商品上涨的关注以及人民币连续升值等宏观因素影响，郑棉出现回落，在下跌释放利空后，棉价开始出现企稳迹象。

对后市仍可持乐观态度，主要源于下列支撑：挥之不去的通胀预期；粮棉比和天气带来的供应端减产可能；疫情后需求强劲复苏的要求。

种植关键期可能带来天气升水：美棉种植进度一直低于往年水平；新疆种植成本上升，棉苗当前生长进度较去年慢，长势整体较去年略差，在低温影响下有单产下降预期，部分地区因灾害导致的补种尚未完成。

纺企维持淡季不淡的局面，当前利润好，部分纺企仍有远期排单，因此下游需求减弱的担忧得到缓解。旺盛的消费直接导致了低库存：国内纱线和坯布的库存均处于近几年较低位置，服装业产成品库存亦处于近几年偏低位置，下游具有补库潜力。

随郑棉价格下破，国内棉纺织企业、中间商询价、点价或基差采购的热情明显恢复甚至成交放量，棉商挺价意愿较强，采购方很难拿到优惠。

疫情使得广佛地区产销下降，目前影响有限，需要关注疫情是否会扩散。

相关报告

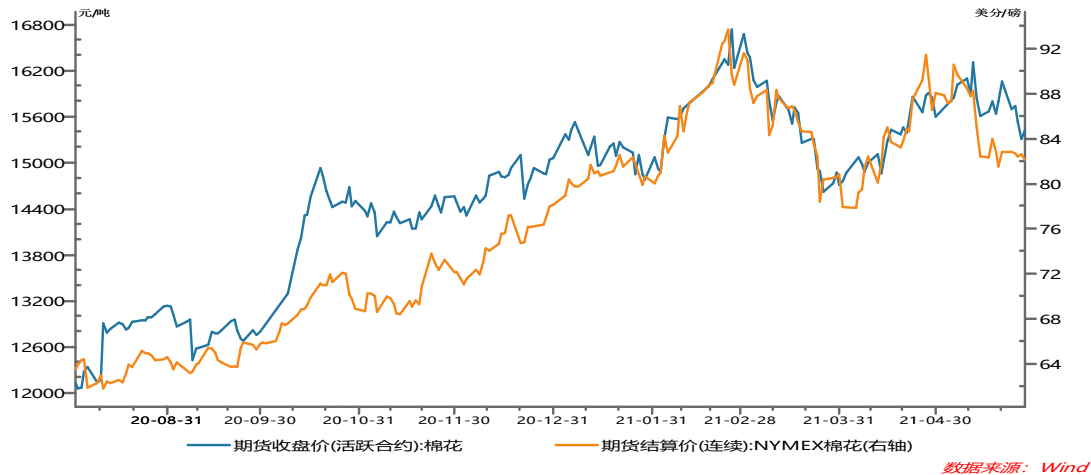
一、行情走势

中国政府四道“金牌”下达，加强大宗商品期货和现货市场联动监管，排查异常交易和恶意炒作等；美联储会议纪要显示市场加息预期增加。这导致市场风险厌恶情绪上升，大宗商品压力加大，美棉低位整理，郑棉则向下探底。

同时人民币连续升值也对价格产生压制，使得郑棉走势弱于外盘。

周末有所企稳，随着政策明朗，商品市场空头力量得到释放后，期价开始脱离低点、略有反弹。

图 1： 郑棉与美棉走势



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

近期非商业多头持仓下降较快，导致棉价上涨缺乏动力。美国商品期货交易委员会（CFTC）周五公布的数据显示，截至 5 月 25 日当周，基金经理及对冲基金减持 ICE 原糖期货及期权净多头头寸 13,185 手，至 162,733 手；减持 ICE 棉花期货及期权净多头头寸 7,186 手至 42,094 手。

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

1、关于大宗商品价格上涨:

中国政府四道“金牌”下达（发改委等五部门联合约谈提醒大宗商品重点企业、监管部门将加强大宗商品期货和现货市场联动监管，排查异常交易和恶意炒作等）。

但是央行报告承认，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。而且考虑到央行在 2021 年上半年持续收紧流动性，6 月份开始为维护银行体系流动性合理充裕、支持中小微企业信贷需求、巩固国内就业、产销形势，央行很有可能再次开启适度“放水”。

我们认为管理层能够接受的是可传导的上涨，这体现在两方面：国内上下游价格传导合理、产业链通畅，不要在某些缓解形成堰塞湖，影响生产流通；针对进口原材料的上涨应该通过出口向外传导，我们是制造业大国，处在原料生产和消费的中间，具备向外输出的条件。不久前我国取消出口钢材退税，企业为保持盈亏平衡势必提高出口价格，可以视作可传导上涨的一个范例。

2、关于人民币升值：

5 月 27 日，人民币对美元汇率继续上涨，离岸、在岸人民币分别升破 6.37 和 6.38，均已创下三年新高。

市场上存在呼吁人民币升值的声音，建议增强汇率弹性，人民币适当升值，抵御输入性效应；同时以人民币升值推进人民币国际化。中国从新冠疫情中迅速恢复，加之国际投资涌入中国相对高收益的市场，人民币因此受到提振；此外，美元全线走弱也是支撑人民币上涨的因素之一。

但是本币升值令出口企业承受巨大压力。因此，监管层可能不乐见人民币升值预期继续强化，相较于大宗商品的涨幅，人民币升值缓解作用很有限，反而容易对出口造成影响。

目前我们在全球制造业中地位难以取代，利润较好，适当放松管制，为以后留出贬值的空间。后市如果随着国外疫情恢复，出现订单流出、外贸企业盈利能力下降的情况，就能够通过贬值来进行缓解。

预计全年汇率仍有升有降。未来汇率可能会保持在 1 美元兑换 6.4-6.5 元人民币之间，若人民币进一步升值可能会招致中国央行采取更强有力的行动，全年汇率升值幅度将明显小于 2020 年。

三、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，截至 5 月 28 日，全国新棉采摘和交售基本结束，全国加工率为 100%，同比提高 0.4 个百分点。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	12.4	17.5
加工	加工率	100%	0.4%	0.6%
	加工量(单位:万吨)	594.9	14.7	21.2

销售	销售率	97.2%	13.0%	16.5%
	销售量(单位:万吨)	578.5	87.7	115.2

今年棉市一直保持较快的销售进度，目前大部分资源集中在贸易商和现货公司手中。由于处在纺织淡季阶段，多数企业库存水平较低。

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%。

表2：2021年中国棉花意向种植面积调查表

地区	面积	
	意向(万亩)	同比(%)
全国	4542.6	-0.6
黄河流域	559.5	-6.8
山东省	246.0	-4.6
河南省	51.6	-13.2
河北省	213.9	-7.7
陕西省	15.6	-0.9
山西省	14.0	-1.7
天津市	18.5	-13.5
长江流域	325.5	-11.7
湖北省	111.5	-15.5
安徽省	91.6	-11.2
江苏省	17.2	-5.6
湖南省	59.7	-10.7
江西省	45.5	-6.1
西北内陆	3625.4	1.7
甘肃省	32.7	4.3
新疆	3592.7	1.7
其它	32.2	-9.0

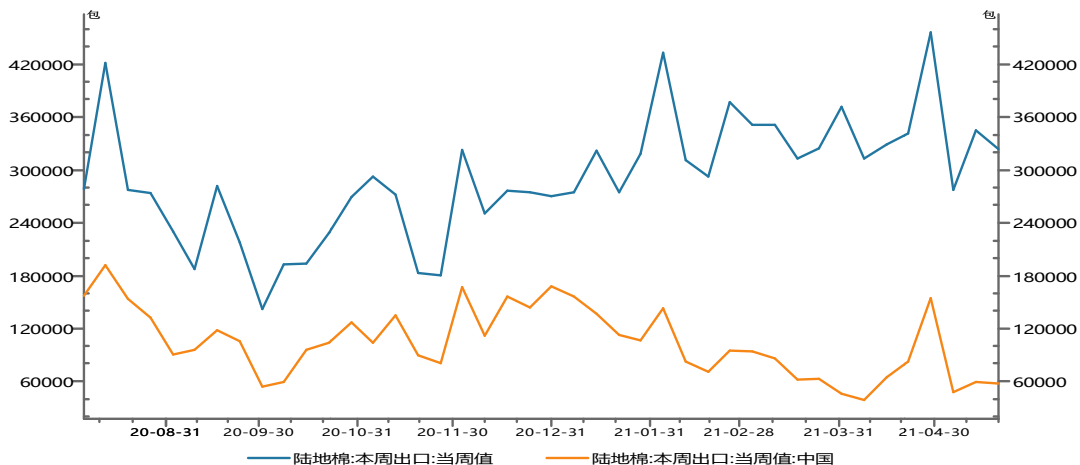
四、美棉出口

美国农业部报告显示,2021年5月14-20日,2020/21年度美国陆地棉净签量为3.88万吨,较前周增长59%,较前四周平均值大幅增长。主要买主是中国(9707吨)、巴基斯坦(8959吨)、越南(4967吨)、土耳其(4400吨)和印度尼西亚(1724吨)。取消合同的主要是韩国(249吨)和中国香港地区(181吨)。

美国 2021/22 年度陆地棉净签约量为 2.09 万吨,主要买主是土耳其(8392 吨)、墨西哥(7983 吨)、巴基斯坦(1497 吨)、泰国(1474 吨)和韩国(907 吨)。

当周,美国 2020/21 年度陆地棉装运量为 7.33 万吨,较前周减少 6%,较前四周平均值减少 9%。目的地包括越南(1.89 万吨)、中国(1.31 万吨)、土耳其(9934 吨)、巴基斯坦(9231 吨)和印度尼西亚(6350 吨)。

图 3: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

五、棉花进口

2021 年 3 月,我国棉花进口 28.04 万吨,同比增长 8.0 万吨,同比增幅 39.6%。2020 年 9 月-2021 年 3 月,我国棉花进口 194.08 万吨,累计同比增长 91.3 万吨,累计同比增幅 88.7%。3 月中国棉花进口总量环比小幅减少。

2020 年 9 月-2021 年 3 月,我国棉花进口主要来源国为:美国(47%),巴西(28.8%),印度(13.1%),澳大利亚(2.7%)。其中,进口占比同比增加的国家或地区为:美国(+28.5%),印度(+4.5%)。2020 年度中国进口美棉数量同比大幅增长。

图 4: 中国棉花进口量月度统计

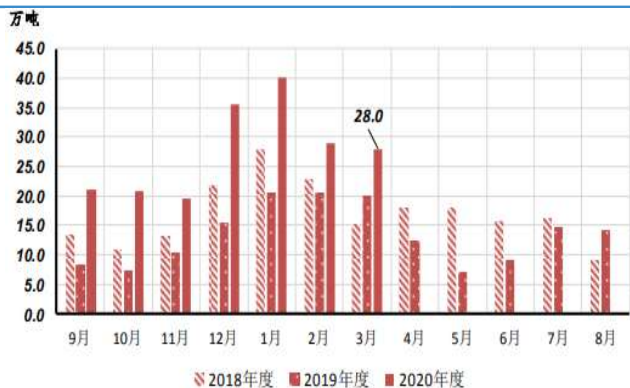
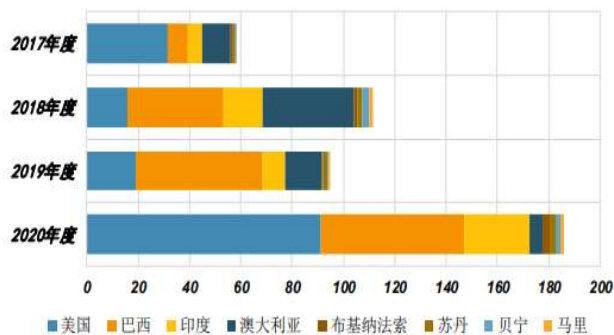


图 5: 中国棉花进口量分国别统计



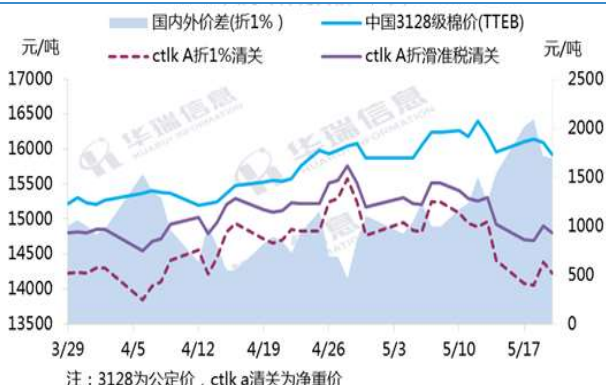
注: 图中所示棉花年度为当年9月至次年8月

数据来源：中国棉花网 新世纪期货

数据来源：中国棉花网 新世纪期货

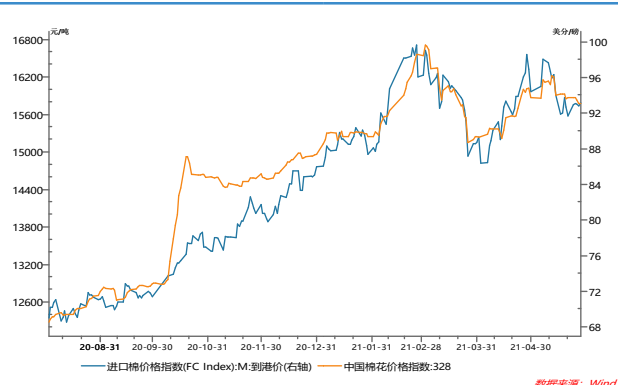
截至 5 月 27 日 CotlookA 指数至 89.1 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 14130 元/吨、折滑准税 14737 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 1750 元/吨附近。

图 6： 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 7： 内外棉价差



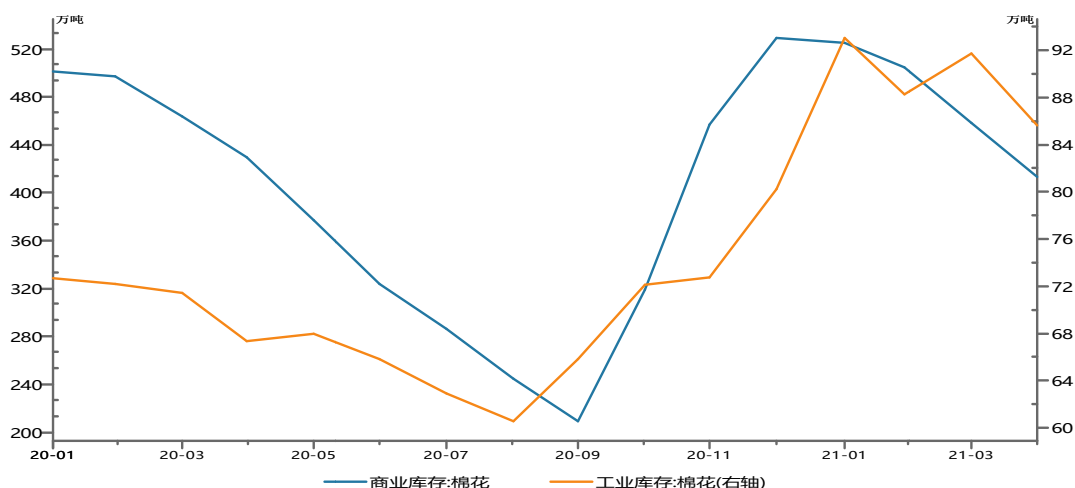
数据来源：WIND 新世纪期货

六、 库存

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。

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 8： 工业库存与商业库存

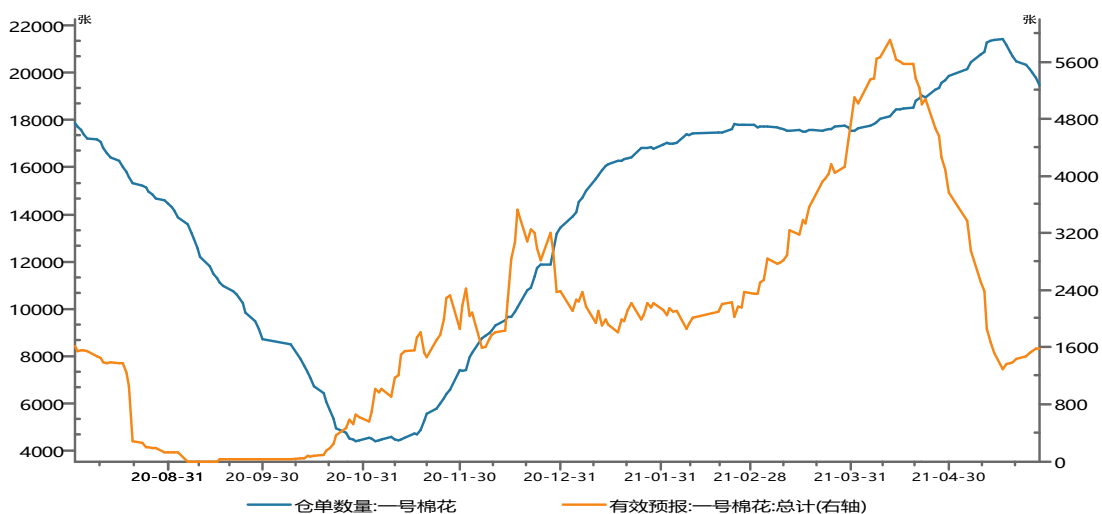


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

截至 5 月 28 日，一号棉注册仓单 19469 张、预报仓单 1584 张，合计 21053 张，折 88.4226 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 9489（其中北疆库 5509，南疆库 3980），地产棉 1058 张。仓单数量保持下降态势，预报数量略有增长。

图 9： 棉花仓单和有效预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

七、 下游市场

国内外纺服需求较好:

今年 3 月和 4 月欧盟的经济显示出强劲的复苏迹象, 德国 3 月份的零售同比增长了 11%, 纺织品服装销售更是增长了 27.7%。

美国商务部公布的数据显示, 3 月份美国零售销售环比上涨了 9.8%, 远高于市场预期的 5.8%。3 月份美国纺织品服装进口量达到 67.46 亿平米, 同比增长 61.1%, 进口额达到 90.667 亿美元, 同比增长 31.8%。3 月份美国对中国纺织品的进口量大增 195%, 对中国纺织品进口的增幅远远超过对其他地区进口的增长。

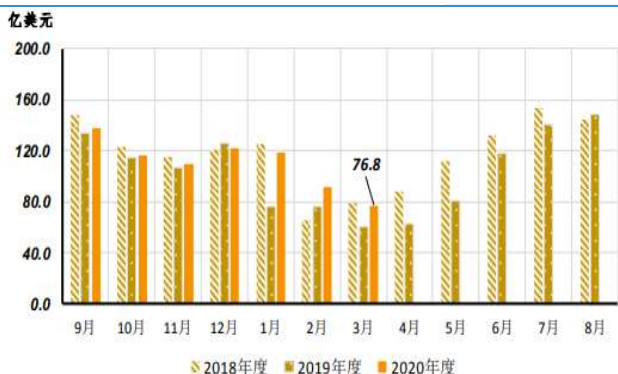
我国, 从下半年情况看, 经济持续恢复还有较好的支撑。因此 2021 年下半年我国纺织品、服装内需市场也将继续平稳向好, 对棉花、棉纱、坯布、面料、服装等消费增长可期。

2021 年 3 月, 我国服装出口 76.8 亿美元, 同比增幅 26.3%。2020 年 9 月-2021 年 3 月, 我国服装出口 772.17 亿美元, 累计同比增幅 11.2%。

2020 年 9 月-2021 年 3 月, 我国服装出口主要目的地为: 美国 (20.4%), 日本 (10.5%), 英国 (4.6%), 韩国 (4.5%), 德国 (3.6%), 澳大利亚 (3.4%), 哈萨克斯坦 (2.8%), 法国 (2.8%)。其中, 同比增加的国家或地区为: 美国 (+1.8%), 英国 (+1.2%), 哈萨克斯坦 (+0.7%), 澳大利亚 (+0.5%); 出口占比同比减少的国家或地区为: 日本 (-1.4%), 韩国 (-0.1%)。

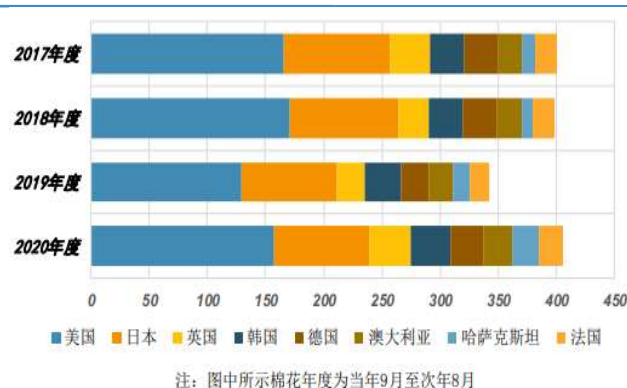
旺盛的消费直接导致了低库存: 国内纱线和坯布的库存均处于近几年较低位置, 服装业产成品库存亦处于近几年偏低位置, 下游具有补库潜力。

图 10: 中国服装出口金额月度统计



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 11: 中国服装出口金额分国别统计



数据来源: 中国棉花网 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>