

## 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——

## 调整幅度有限 棉价后市偏强

## 行情分析：

棉花的调整行情，首先是美联储货币政策的调整预期压制了商品市场，其次纺服产业在淡季也出现一些走弱迹象：下游订单不足，对能否提前走出淡季，中小棉纺厂普遍持慎重态度；棉花工商业库存仍处偏高水平，纱厂原料库存多处于高位；加之配额下发及抛储消息都对棉价产生一定压制。

但中长期来看，棉花消费随着疫情缓解和经济恢复将得到保障，似乎大多数分析师认为棉花的技术面和基本面都看涨。

美联储的鹰派是“形式大于实质”，保障就业的目标将使其慎重对待收紧流动性的选择。

美国西部的严重干旱，使得人们无法忽视天气因素的潜在利多效应。

美盘投机多头又回到了棉花市场，上周再次实现净买入，扭转了前几周净多头持续下降的状态。资金重返市场增加了盘面动力，有机构预测棉价将触及 100 美分高位。

国内郑棉下跌过程中，纺企主动采购意愿增强，棉商还进一步调涨点价销售基差 50-100 元/吨。纺企增加了原料棉花库存，反映其对后市抱有期待。

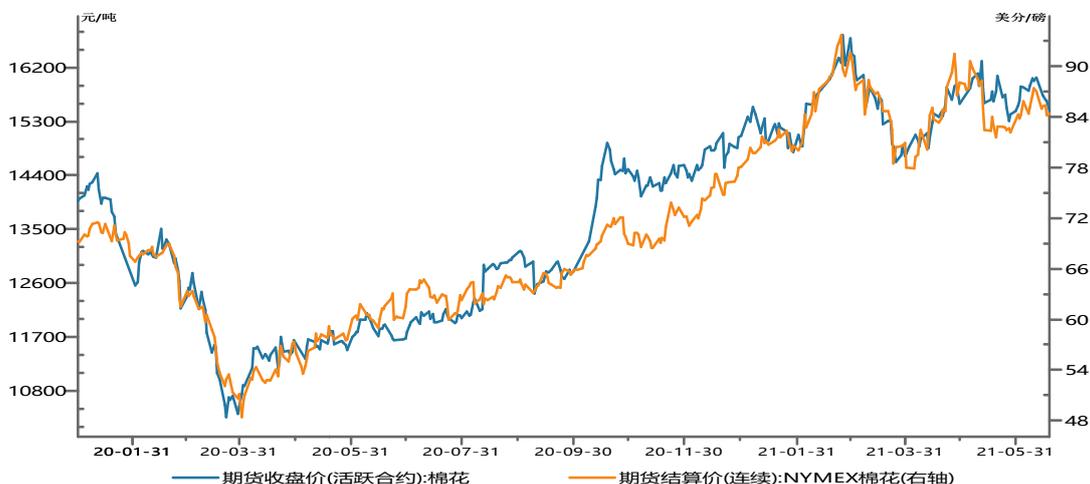
预计后市棉价有望再次回到上升通道中。

## 相关报告

## 一、行情走势

本周郑棉见顶回落，保持小步下挫的走势，美联储关于货币收紧的风向令国内外棉花市场承压，及至周末，期价才出现企稳。

图 1： 郑棉与美棉走势



数据来源: Wind

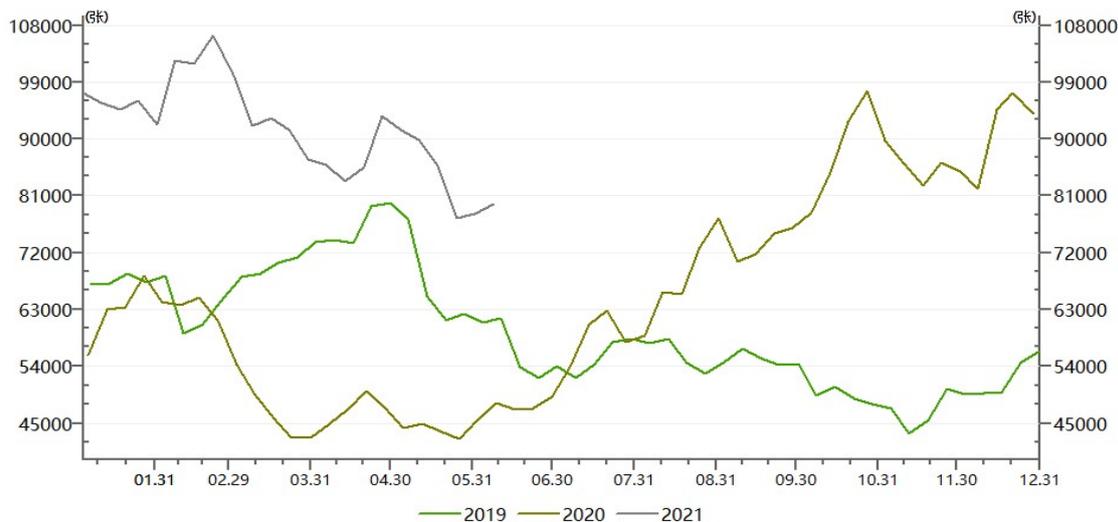
数据来源: WIND 新世纪期货

纺服市场也出现了一些走弱迹象，下游订单不足，棉花工商业库存仍处偏高水平，纱厂原料库存多处于高位，加之配额下发及抛储消息都对棉价产生一定压制。

国内在郑棉下跌情况下，纺企主动采购意愿增强，目前剩余现货库存集中于个别大型棉商手中，价格难以下跌，甚至棉商还调涨点价销售基差 50-100 元/吨。

中长期来看，棉花消费随着疫情缓解和经济恢复将得到保障，价格有望回到上升通道中。

图 2： 美棉非商业多头持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

美国西部 72%的地区正在经历严重干旱，其中 26%处于特大干旱状态，这是 1200 年以来美国西部经历的最为严重的干旱危机。未来 6-10 天和 8-14 天，美国三角洲和东南

地区气温偏低、降雨量偏多，得州西部气温偏高而降雨量偏低。目前，市场在等待月底美棉实播面积报告的同时，聚焦美国南部墨西哥湾的热带气旋如何发展。

未来棉花生长很可能受到天气的影响，因此投机多头又回到了棉花市场，上周再次实现净买入，扭转了前几周净多头持续下降的状态。有机构预测棉价将初级 100 美分高位。

## 二、流动性分析

### 1、美国

美联储本轮放水力度空前，今年 3 月 11 日，美联储资产负债表是 4.3 万亿美元，目前已超过了 8 万亿美元，巨大的流动性令通胀预期挥之不去。

近期随着美联储鹰派开始放加息信号，商品市场呈现出一定的空头气氛。但仔细分析后，有理由相信美联储的鹰派是“形式大于实质”。美联储的双重法定使命是价格稳定和充分就业。目前 5.8% 的失业率仍远超美联储预期，美国劳工部最新数据显示，在截至 6 月 12 日的一周中，美国新增失业 412000 人，大幅高于经济学家预测的 360000 人。

美国存在中低收入阶层消费意愿走强和工作意愿不足造成的生产与需求的错配。7 月初后，美国约有半数以上州的财政补贴将面临暂停（9 月后所有州的财政补贴都将暂停），财政补贴暂停后，美国经济“换挡”的节奏将是影响下半年美国经济、通胀和海外市场的重要变量。

因此美国仍不会轻易收紧流动性，同时以“通胀是暂时现象”来应对各方质疑。目前市场预计：美联储会在 8、9 月份发出缩债信号；并在 2022 年初开始实施；加息则可能要到 2023 年。

### 2、中国

国内货币政策仍强调稳字当头，灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。

6 月 21 日起，公布新的 LPR 利率，将商业银行存款利率上浮的定价方式，由现行的“基准利率×倍数”改为“基准利率+基点”；在转换定价方式的同时，对不同类型的商业银行设置不同的最高加点上限。市场认为，这有“变相降息”之效。

管理层多次强调：不要赌人民币升值，久赌必输。市场主体无需对流动性产生不必要的担忧，更不宜以没有根据的猜测去预测流动性“收紧”和“波动”以及央行政策取向。我们的货币政策将是独立和灵活多变的。

## 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 6 月 4 日，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	11.5	16.8
加工	加工率	100%	0.2%	0.5%
	加工量(单位:万吨)	595	12.9	19.5
销售	销售率	98.6%	11.7%	14.8%

	销售量(单位:万吨)	586.6	79.5	104.8
--	------------	-------	------	-------

今年销售进度快,远高于往年,主要是产业套保盘\期货公司现货子公司介入日深,他们通过期现结合操作,敢于承接更多现货,目前剩余现货库存集中于个别大型棉商手中。

#### 四、美棉出口

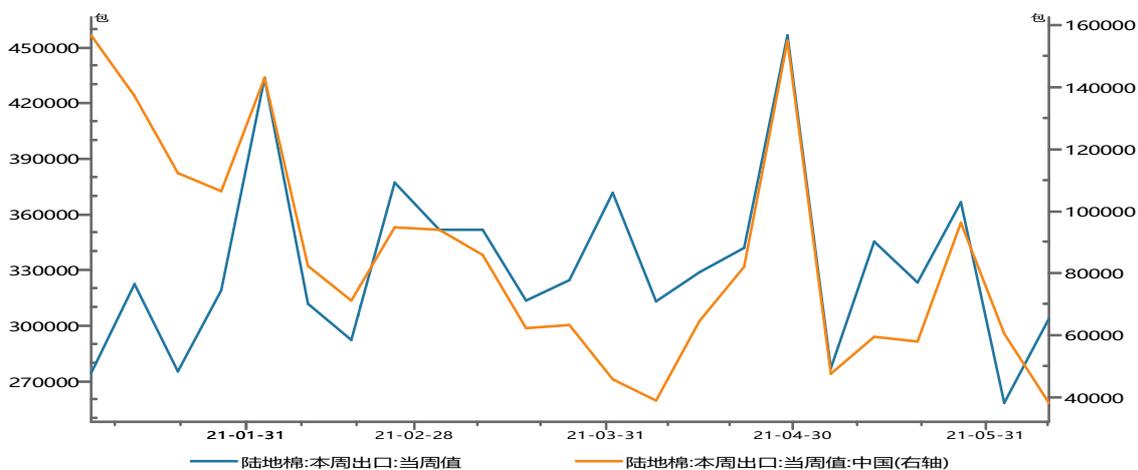
美棉出口有所好转,不过出口中国的数量仍在下滑,。

美国农业部报告显示,2021年6月4-10日,2020/21年度美国陆地棉净签量为2.52万吨,较前周再涨3%,较前四周平均值减少22%。主要买主是巴基斯坦(1.2万吨)、土耳其(4037吨)、印度尼西亚(2200吨)、墨西哥(1474吨)和越南(1338吨)。取消合同的是菲律宾(23吨)。

美国2021/22年度陆地棉净签约量为2.33万吨,买主是巴基斯坦(1.92万吨)、土耳其(1792吨)、印度尼西亚(1202吨)、越南(1089吨)和日本(816吨)。取消合同的是中国(1996吨)。

当周,美国2020/21年度陆地棉装运量为6.89万吨,较前周增长18%,较前四周平均值减少6%。目的地包括越南(2.22万吨)、土耳其(1.11万吨)、中国(8641吨)、巴基斯坦(7076吨)和墨西哥(4672吨)。

图 3: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

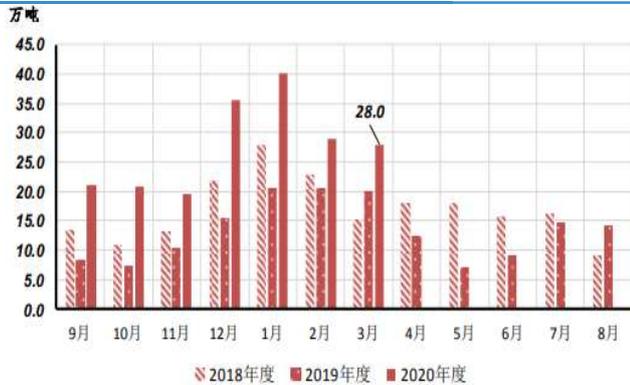
#### 五、棉花进口

当前内外价差和进口利润已经处于今年以来的相对高位和往年同期的历史高位,随着6月份滑准税配额开始使用,港口美金现货资源或受到市场青睐,港口美金资源或将转为国内新的棉花供应,内外价差也将承压回落。不管是下游纺企还是贸易商目前均在积极等待配额下发以进行棉花的清关操作,从而锁定棉花的进口利润。下游需求表现较好,刺激了企业补充低价原料库存的意愿。

## 新世纪期货棉花周报

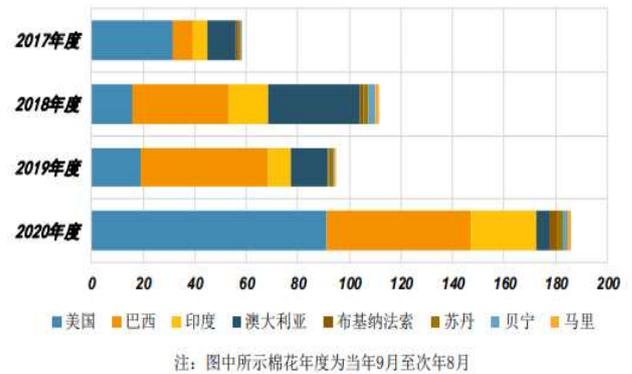
2020年9月-2021年3月，我国棉花进口主要来源国为：美国（47%），巴西（28.8%），印度（13.1%），澳大利亚（2.7%）。其中，进口占比同比增加的国家或地区为：美国（+28.5%），印度（+4.5%）。2020年度中国进口美棉数量同比大幅增长。

图 4： 中国棉花进口量月度统计



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

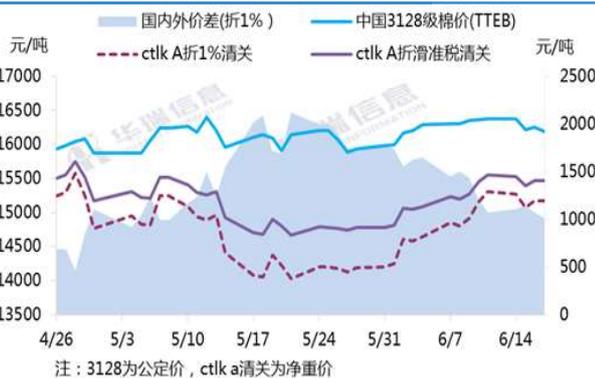
图 5： 中国棉花进口量分国别统计



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截至6月17日CotlookA 指数至94.85美分/磅，折1%人民币清关裸价格在15176元/吨、折滑准税15464元/吨净重，当前国产棉与1%价差至1014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：中国棉花网 新世纪期货

## 六、 库存

工业库存处于较高水平，表明纺企库存偏大，同时也表明下游企业信心较好，敢于增加原料库存，商业库存则相对较低。

图 8： 中国棉花工业库存

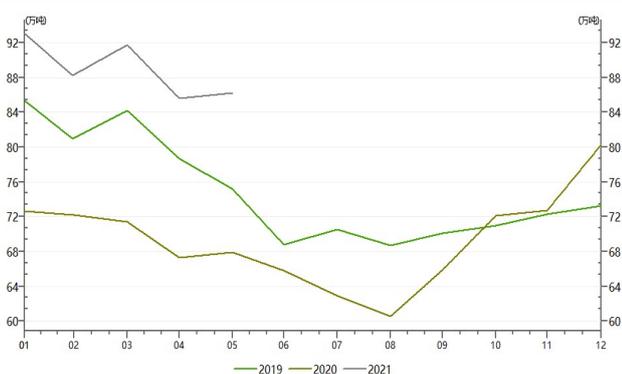
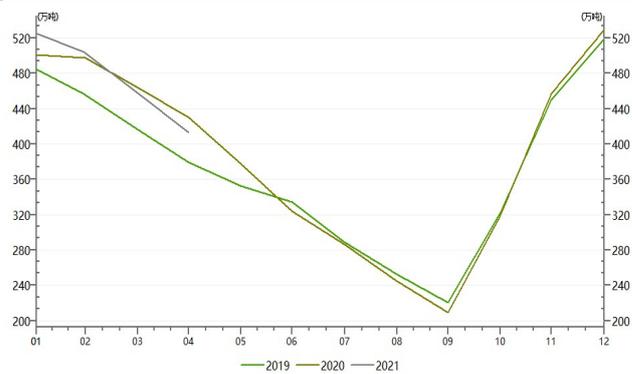


图 9： 中国棉花商业库存

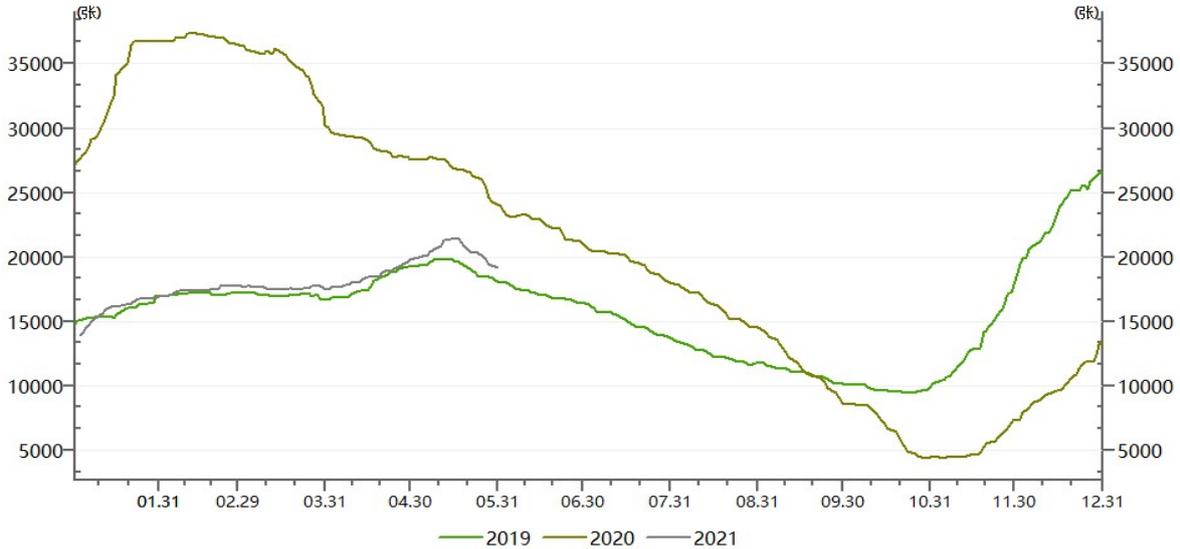


数据来源：牛钱网 新世纪期货

数据来源：牛钱网 新世纪期货

截至6月18日，一号棉注册仓单17757张、预报仓单1487张，合计19244张，折80.82万吨。20/21注册仓单新疆棉8007（其中北疆库4703，南疆库3304），地产棉990张。

图 10： 棉花仓单

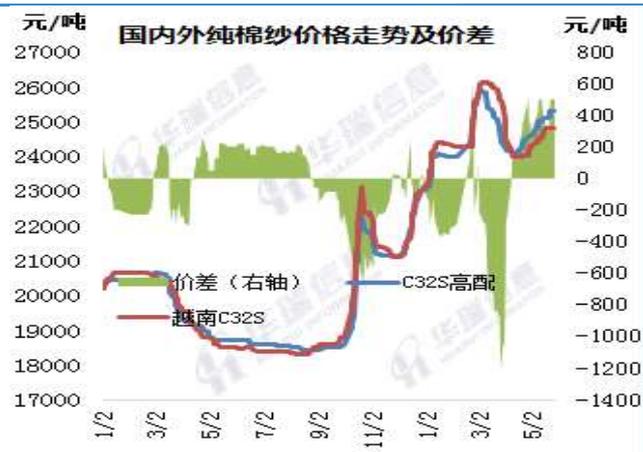


数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、 下游市场

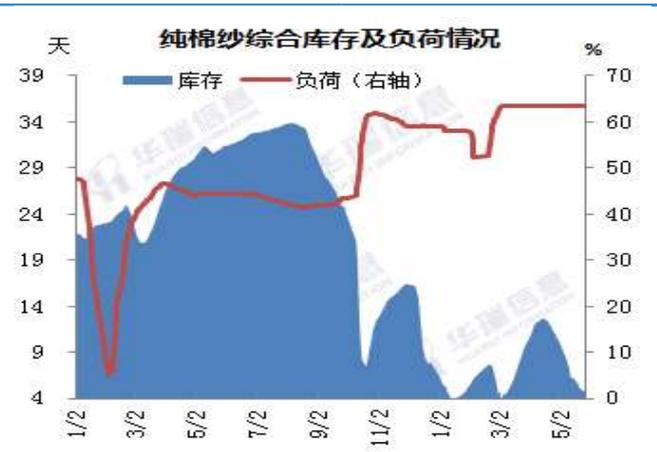
目前面纱库存仍在较低水平。6月上中旬以来，棉纺织产业进入传统淡季，虽然一些规模以上企业、部分纱线品种存在“淡季不淡”、排单较紧的现象，外单强于内销，外部转移订单成为当前棉纱行情的主要变量，但整体下游内外贸来单较前几个月有所放缓。

图 11： 国内外棉纱价格走势



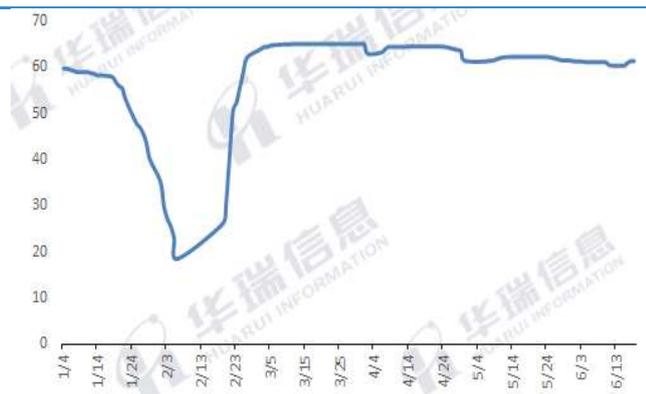
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 12： 棉纱库存与负荷

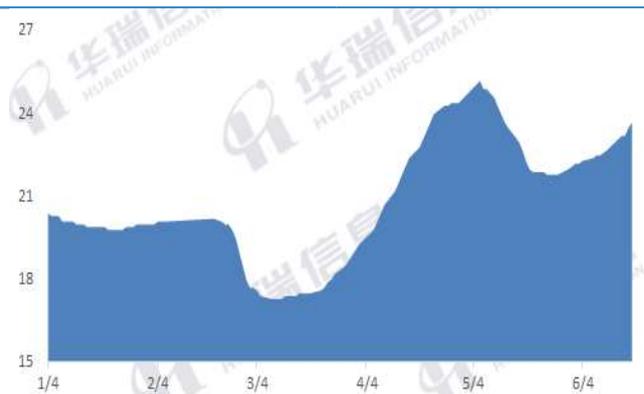


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

坯布6月行情持续走淡，织布厂出货速度放缓，累库较明显，近期不论大小厂均反映下游需求情况一般。由于纯棉纱价格持续坚挺，全棉坯布价格在成本支撑下多数持稳。对于6、7月份棉纱、坯布订单能否提前走出淡季，中小棉纺厂普遍持怀疑、慎重态度。

**图 13: 坯布开机**


数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

**图 14: 坯布库存**


数据来源: 华瑞信息 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>