

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——

空头无力，等待利多打破僵局

行情分析：

10 月末以来郑棉主力始终在 21000-22000 横盘，变种新冠病毒给棉价带来一定冲击，但仍未改变棉价区间震荡格局。

主导棉市的矛盾依旧是：成本支撑强和下游需求弱。

纺纱利润下降比较明显，部分棉纺厂甚至产销倒挂。由于缺少中长线订单支撑，纱布累库越来越突出，大量占压流动资金，部分企业开始降价销售。

新疆籽棉收购基本结束，棉企工作重心转向皮棉销售、移库等方面。棉价有所走低，现货升水下降使得基差采购缓慢启动。

尽管收购价回落，但以 9.5 元/公斤的价格折算皮棉，依然处于 22000 元/吨以上高位。

进口棉轮出，成交火爆，且成交价在 23000 元/吨以上，接近新棉市场价，这说明市场对新棉需求依然强烈，只是国储抛储延后了现货需求。

总体多空还处僵持阶段，新棉销售率大大低于往年，1 月后随着国储轮出结束以及企业库存消耗完毕，对新棉的采购消费将指引棉价运行。

疫情等利空也无法打破下方支撑，有理由对棉花后市乐观，只是但行情启动需要新的题材，下游消费、外盘表现、国储是否轮入等都可能成为破局的动因。

相关报告

一、行情走势

一周来郑棉仍保持着区间震荡的走势，但无序震荡的行情周末遇到了挑战。

新冠变种病毒引发金融市场动荡，ICE 棉花追随大宗商品大幅走低，郑棉短期也出现一定幅度下探，但外部风险带来的恐慌没有维持太长时间，郑棉很快自低位反弹，期价再次回到 21000-22000 元每吨的固有区间。

主导近期市场的基本矛盾没有改变：空方的依据来自下游产销不旺，随着各国生产恢复，我国出口订单减少，企业成品库存均在累积，在下游消费没有明显好转的情况下，棉价上涨压力很大。多方的主要动力源于成本端支撑，新疆籽棉收购已经处于尾声，新棉成本固定，由于籽棉收购价格高，导致加工的新棉成本高，现货价格高于盘面 1000 元/吨，期现仍然严重倒挂。

现在下游企业原料库存基本只能用到 1 月份，国储轮出结束后，企业采购不得不转向新棉，将给供求矛盾带来改变，从而有望给期现价格带来提振。

图 1： 郑棉与美棉走势

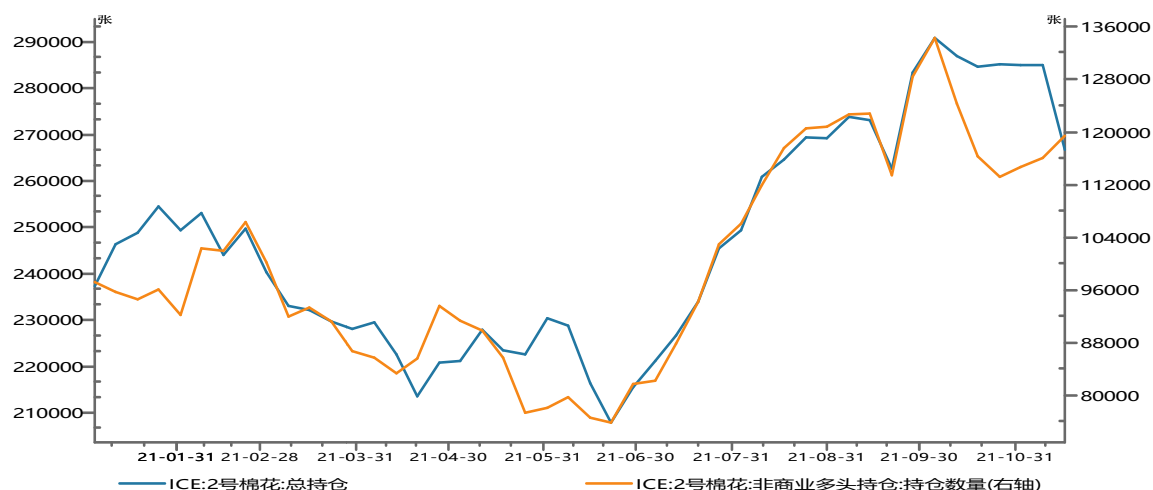


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

ICE 市场上棉花总持仓有所下降，但仍处于较高水平；非商业多头持仓则开始增加，投机资金对棉市保持着较好的兴趣。

图 2： ICE 棉花总持仓与非商业多头持仓



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

随着籽棉收购进入尾声，籽棉收购价稳中有跌，机采棉收购价维持在 9.5—9.8 元/公斤。部分套保的轧花厂、棉花贸易商的销售基差也小幅下调，买卖双方的心理预期继续收窄。尽管收购价回落，但以 9.5 元/公斤的价格折算皮棉，依然处于 22000 元/吨以上高位。11 月 25 日，疆内监管库“双 28”机采棉报价 22450—22600 元/吨。棉花期现倒挂幅度从 1500—2000 元/吨收缩至 1000 元/吨左右（不考虑交易交割、财务成本等支出）。目前疆内外仓储库新疆棉报价比较混乱，由于各棉花加工企业收购、销售压力不同，同品质同仓库价差超过 300 元/吨的现象并不少见。基差采购缓慢启动，2021/22 年度新疆棉销售进度有望逐渐提速。

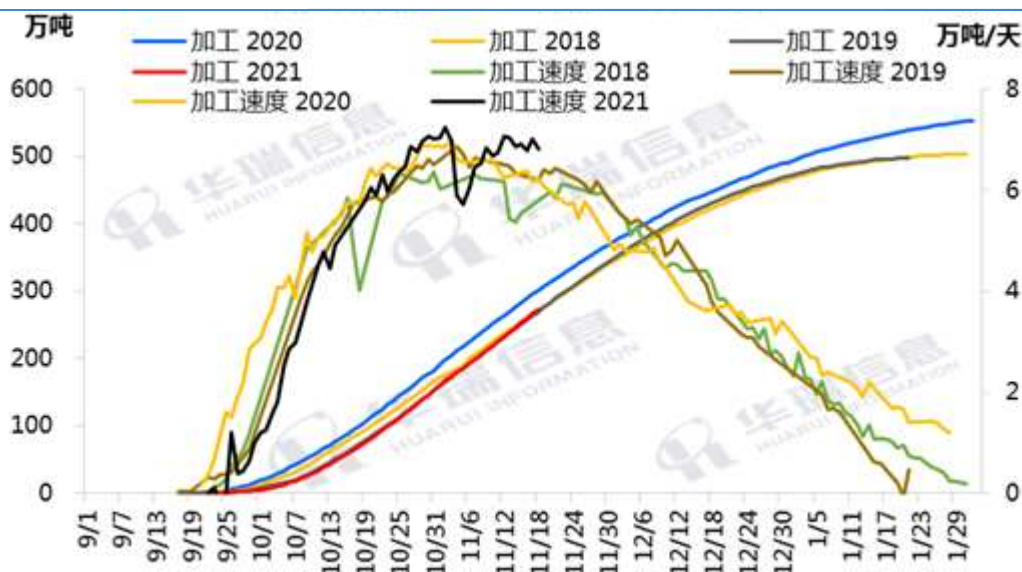
截止 11 月 25 日新疆皮棉累计加工 320.25 万吨，同比降 6.3%，降幅较上周的 9.4% 继续收窄，新疆皮棉检验 278.33 万吨，同比降 3.6%，全国皮棉检验 281.39 万吨。

表 1: 棉花产销进度 (11 月 12-18 日)

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		98.9%	-0.2%	+1.7%
交售	交售量(单位: 万吨)	540.4	-21.5	+2.7
	籽棉交售率	96.2%	+0.9%	+4.0%
加工	加工量(单位: 万吨)	328.9	-42.8	-49.1
	加工率	62.7%	-5.2%	-9.6%
销售	销售率	8.1%	-14.9%	-11.1%
	销售量(单位: 万吨)	43.6	-85.7	-60.2

销售率显著低于往年，表明供需双方博弈还在继续，新棉销售启动后价格如何变化需密切关注。

图 3： 皮棉加工总量和速度



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

三、国储轮出

国储棉投放分为两批。第一批分两个阶段：第一阶段 7 月 5 日—9 月 29 日，轮出总量 63.08 万吨，成交量 63.08 万吨，成交比例 100%，非常火爆；第二阶段 10 月 8 日至 11 月 9 日，累计成交总量 39.56 万吨，成交率 61.19%。

由于棉花品质较差，市场认可度较低，成交率下降，因此第二批投放中引入进口棉，以满足市场对高品质棉花的需求。

第二批投放从 11 月 10 日开始，计划轮出 60 万吨。从 11 月 12 日起，减少国产棉轮出，加入 2018—2020 年的进口棉轮出，成交火爆，且成交价在 23000 元/吨以上，接近新棉市场价。这说明市场对新棉需求依然强烈，只是国储抛储延后了现货需求。

第八周（11 月 22 日-26 日），储备棉投放数量呈现下降趋势，从周一的 2 万吨左右降至 1 万吨左右，企业竞拍热情也有所降低。下游订单情况不理想令企业经营压力增大。累积挂牌 8.52 万吨，成交 5.84 万吨，成交率 68.53%，成交均价 20206 元/吨，较上周上涨 319 元/吨，折 3128B 均价 21329 元/吨，较上周上涨 51 元/吨。

表 2：当周投放数据（11 月 22 日-26 日）

当周成交情况							
单位：吨、元/吨							
日期	挂牌量	成交均价	涨跌	折3128B 价格	涨跌	最高价	最低价
2021/11/22	20005.835	19790	100	21101	-20	23620	17490
2021/11/23	20009.34	19838	48	21196	95	23020	17110
2021/11/24	20049.504	20061	223	21147	-49	24140	17200
2021/11/25	15051.611	21025	964	21794	647	23570	17710
2021/11/26	10061.302	21598	573	22171	377	23070	17640
汇总/平均	17035.52	—	—	—	—	—	—

2021年7月5日至11月26日共计挂牌152.27万吨，成交119.12万吨，成交率78.23%。其中，第二批储备棉（11月10日-26日）累计挂牌储备棉24.54万吨，累计成交16.50万吨，成交率67%。

图 4： 储备棉成交量价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

四、美棉出口

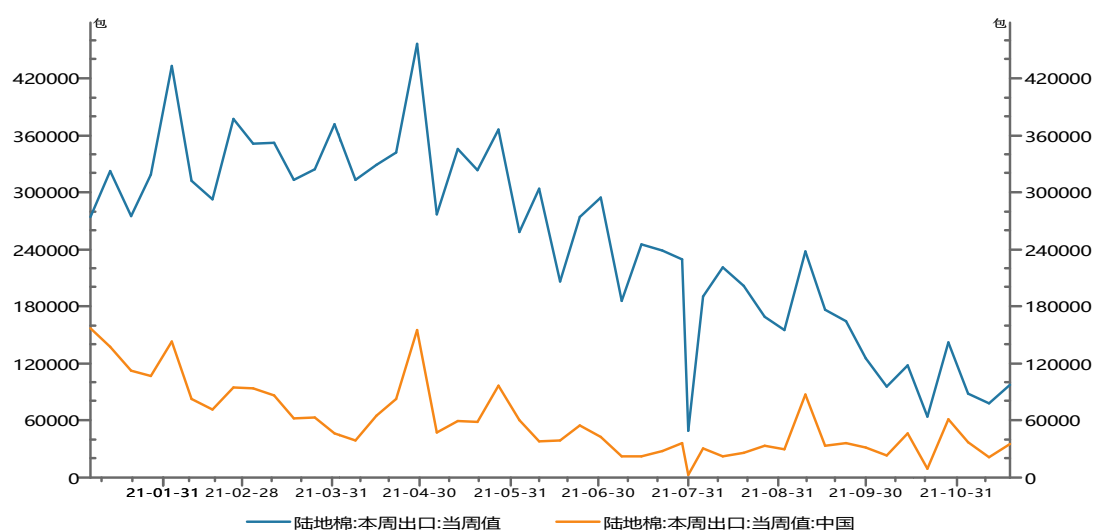
美国农业部报告显示，2021年11月12-18日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为4.46万吨，较前周增长44%，较前四周平均值增长3%。主要买主是中国（1.33万吨）、越南、巴基斯坦、土耳其和孟加拉国。韩国和萨尔瓦多取消部分合同。

美国 2022/23 年度陆地棉净签约量为 1.05 万吨，买主是孟加拉国、土耳其、中国（1996 吨）和巴基斯坦。

美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 2.2 万吨，较前周增长 25%，较前四周平均值增长 5%，主要运往中国（7960 吨）、墨西哥、越南、韩国和孟加拉国。

2021 年 9 月，美国棉花出口 12.22 万吨，同比减少 7.8 万吨，同比减幅 38.8%。10 月份，美棉出口量及出口中国的数量均有所增加。

图 5： 美棉周度出口



数据来源：Wind

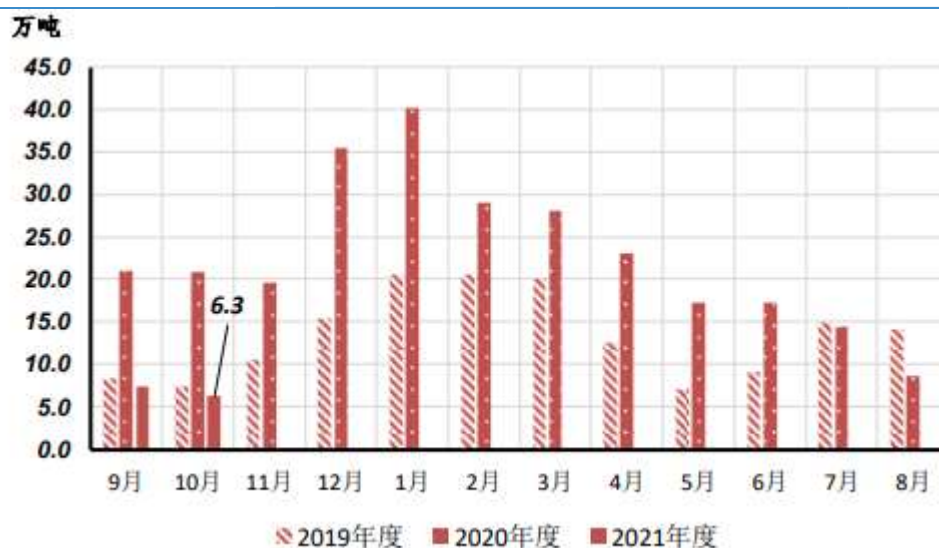
数据来源：WIND 新世纪期货

五、棉花进口

2021 年 10 月，我国棉花进口 6.26 万吨，同比减少 14.6 万吨，同比减幅 69.9%。

2021 年 9-10 月，我国棉花进口 13.61 万吨，累计同比减少 28.2 万吨，累计同比减幅 67.5%。进口主要来源国为：美国（49.2%），巴西（14.1%），贝宁（7.5%），苏丹（5.7%），澳大利亚（5.2%），印度（5%），科特迪瓦（4.2%），布基纳法索（2.5%）。其中，进口占比同比增加国家或地区为：巴西（+6%）；同比减少的国家或地区为：美国（-17%），印度（-4.1%），澳大利亚（-1.6%）。

图 6： 中国棉花进口量月度统计图



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截至 11 月 25 日 CotlookA 指数至 127.3 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 20074 元/吨、折滑准税 20183 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 2466 元/吨附近。

图 7： 国内外棉花价格

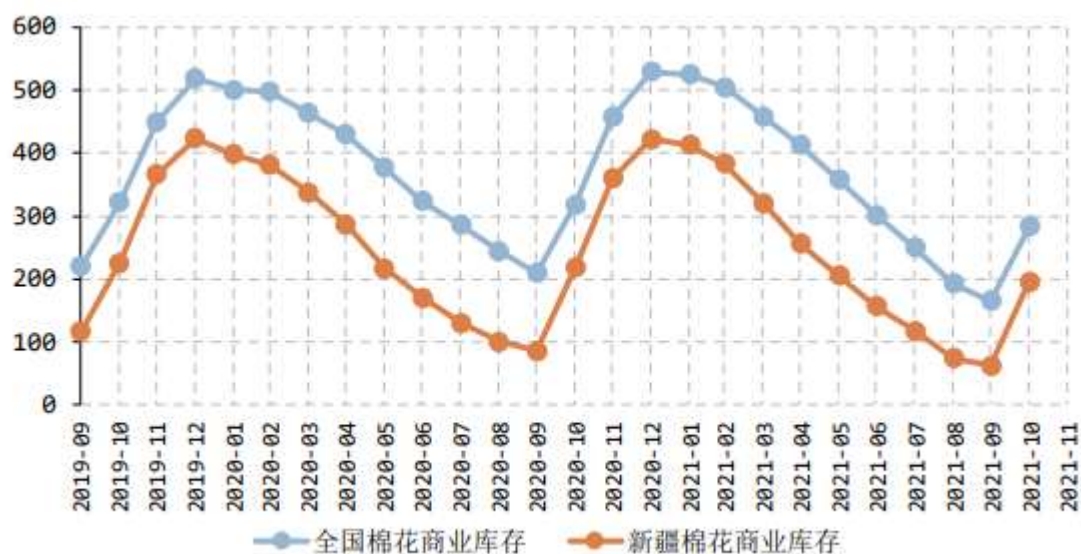


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

六、 库存

库存方面，新棉库存主要为商业库存。截至 11 月初，商业库存升至 283.64 万吨，环比增加 117.81 万吨，同比减少 35.56 万吨；新疆棉花商业库存为 196.34 万吨，环比增加 134.12 万吨，同比减少 22.16 万吨。新棉库存集中于贸易商。当前，纺企订单疲软，叠加临近春节，纺企补库意愿减弱，更倾向于利用国储棉补库。

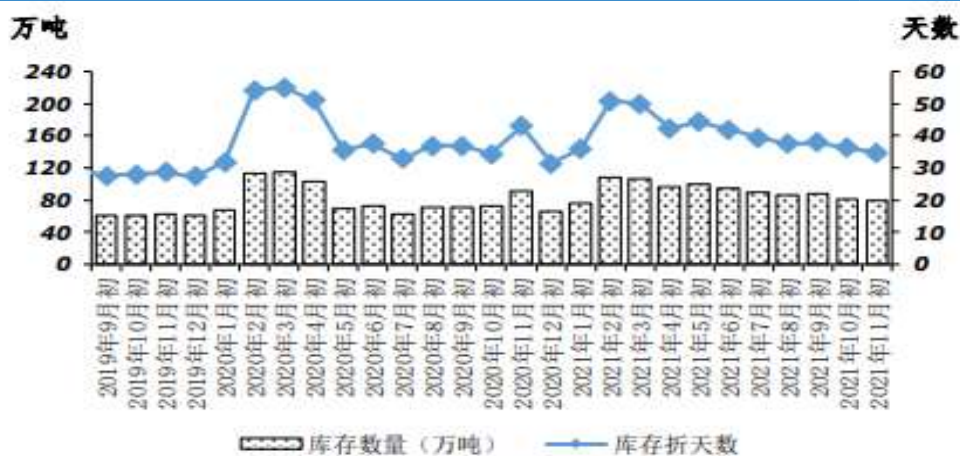
图 8： 国内棉花商业库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 11 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 34.8 天（含到港进口棉数量），环比减少 1.5 天，同比减少 8.2 天。推算全国棉花工业库存约 78.6 万吨，环比减少 4.0%，同比减少 13.8%。全国主要省份棉花工业库存状况不一，新疆、安徽、陕西三省棉花工业库存折天数相对较高。

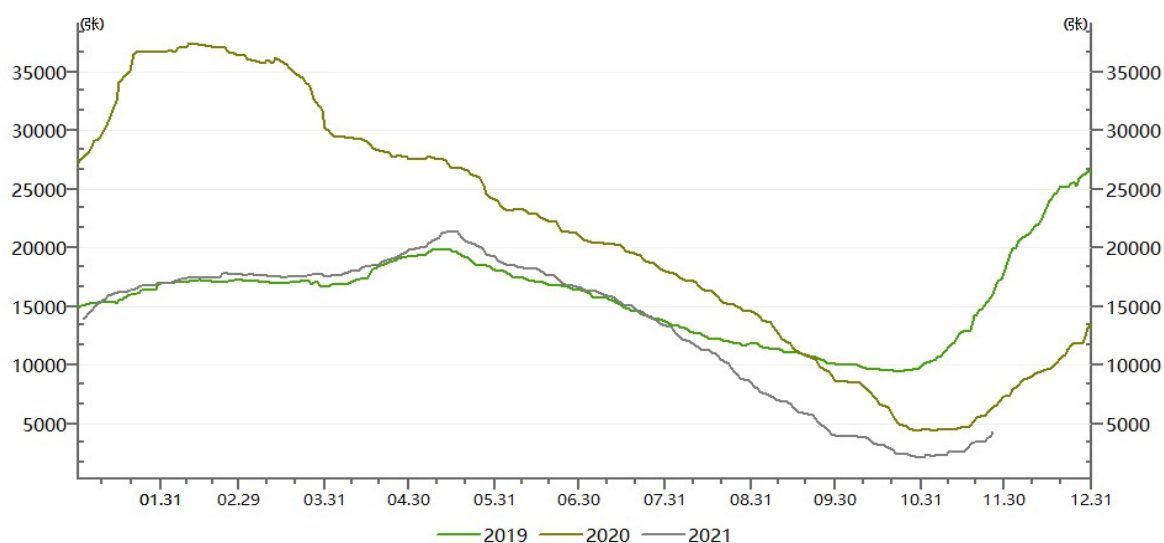
图 9： 工业库存及天数



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

仓单方面，陆续有新棉仓单注册，从最低 8 万吨水平回升至 16 万吨以上，但依旧处于低位。尽管少量新棉注册为仓单，但是当前无法在盘面套保。

图 10: 棉花仓单

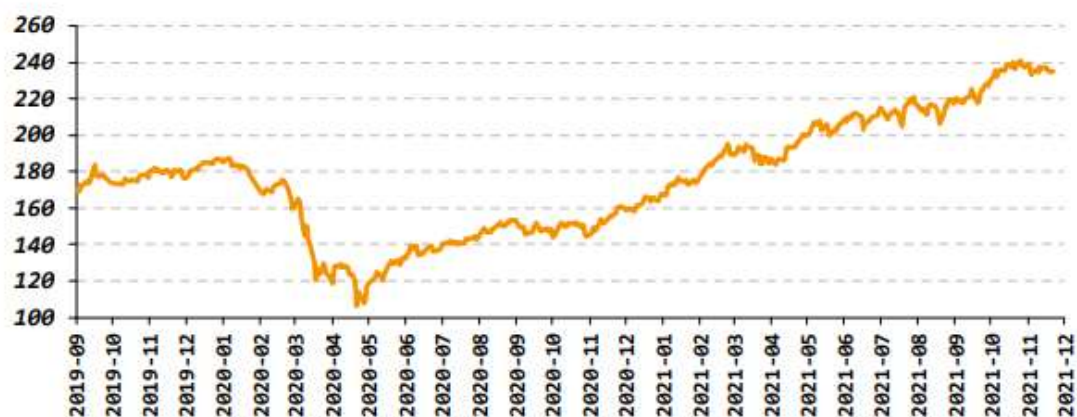


数据来源: WIND 新世纪期货

七、下游市场

近期受疫情影响，大宗商品价格边际走弱。11 月 22 日，代表全球大宗商品价格走势的 CRB 指数收盘为 235.26，环比下跌 1.03%。

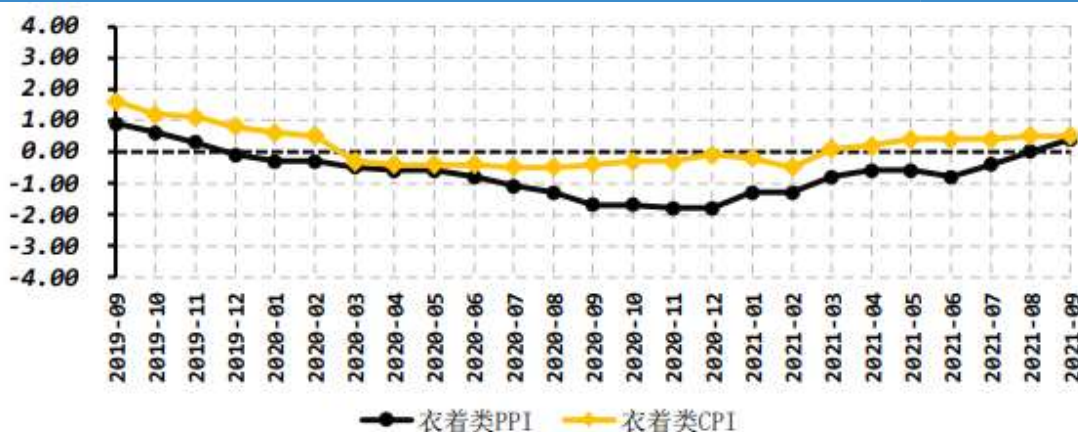
图 11: CRB 指数历史走势图



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

衣着类 PPI 和 CPI 缓慢恢复，走势仍较为疲软。

图 12： 国内衣着类 PPI 和 CPI 走势对比图



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

“银十”已过，纺企仅维持刚需采购、补库意愿不强，年前下游订单暂无期待。产业下游疲弱，棉纱贸易商兑现情况下纺织厂棉纱库存累积，坯布端订单也未有好转。半数以上的企业纱线、坯布内外销订单普遍减少，产品库存数量明显提高，企业迫于资金压力，让利空间有所扩大。

截至 11 月 19 日，纱厂开机负荷为 59%，较前一周持平；织厂为 49.2%，小幅抬升。纱厂原料库存为 38.3 天，成品库存为 23.4 天，原料库存下降，成品累库；织厂棉纱库存为 10.5 天，织厂全棉坯布成品库存 31.6 天，原料库存不变，成品小幅累库。

棉花现货整体成交略好转，但纺企仍仅是刚需采购，纯棉纱市场弱势行情不改，下游刚需采购为主，交投整体较淡。目前纺企盈利持续缩窄，60 支高支以上微幅盈利，纺中低支纱线基本处于亏损状态，由于近期纱线价格重心继续保持下移势头。纺企对后市表现略感悲观。

全棉坯布市场维持偏淡，整体走货偏弱。广东地区小型服装厂放假现象较多，大型服装厂也初步计划于 12 月陆续放假

图 13： 国内外纯棉纱价格走势



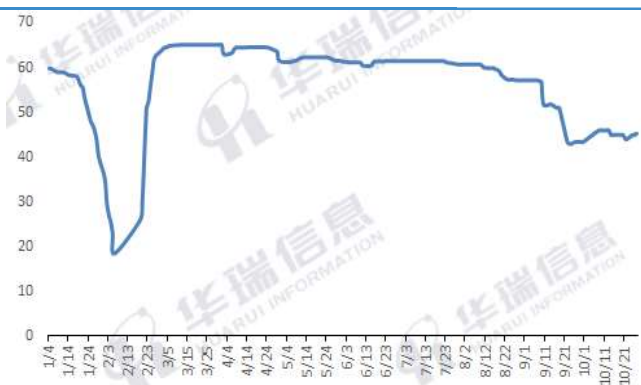
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 14： 棉纱库存与负荷



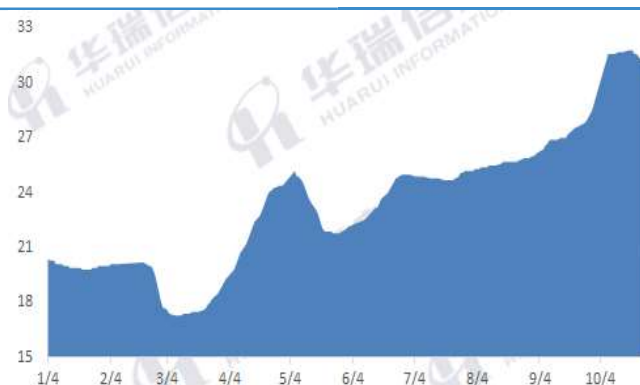
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 15: 全棉坯布开机



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

图 16: 全棉坯布库存



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>