

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——

缺乏有力驱动 运行空间受限

行情分析：

郑棉价格重心有所抬高，但总体还是保持较为稳定的区间运行格局。由于市场仍聚焦于高成本与低消费的矛盾，使得其它驱动因素的影响力大为削弱，缺乏有力驱动制约了运行空间的拓展。

新疆调查显示：2021年棉花单产略减、成本增加、价格大幅上涨、收益显著增加。

美国参众两院通过了全面禁止进口新疆产品的法案，目前对郑棉的作用尚不明显，仍需关注其后续影响以及可能出台的反制措施。

下游市场虽然总体还维持弱势格局，但局部地区出现了好转的迹象，走货较前几日略有好转。

同时我们看到棉企挺价意愿较强；央行改善流动性的举措也令市场得到一定提振。

国内外棉市持仓快速下降的势头出现变化：郑棉持仓有小幅增加，ICE持仓下降速率明显趋缓，资金回流将有助于行情展开。

01合约的交割情况值得关注，有望成为市场的试金石：多方接货积极，意味着对新棉成本的再次肯定，预示着对下游消费改善有较强信心，将给贴水严重的05主力合约带来极大的价值回归动力；否则反之。

棉价博弈仍将围绕高成本与低消费之间的矛盾展开，暂时不具备单边行情条件，后期01合约的交割情况以及年后下游企业新棉采购力度有望给盘面提供指引。

相关报告

一、行情走势

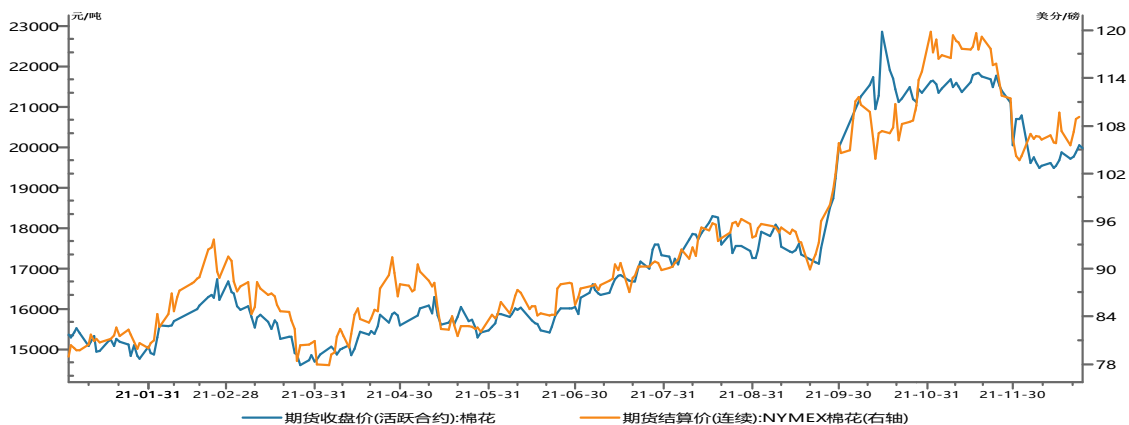
近期，郑棉日K线紧贴均线运行，波动幅度较小，整体没有脱离区间运行的格局，走势保守而又稳健。保守指的是期价基本局限于19500附近的波动，表现出较强的稳定性。稳健则指的是期价依托均线缓慢上移，及至周末开始挑战20000整数位这个震荡区间上轨。

在此期间：美国基建计划受阻，一度引发原油等大宗商品剧震，美棉也遭遇下挫；美国参众两院通过了全面禁止进口新疆产品的法案。但都没能撼动郑棉

棉价保持着一直以来的稳定运行，原因在于市场仍聚焦于高成本与低消费的矛盾，其它驱动因素的作用大为削弱。也正因为如此，目前还未能出现单边行情，缺乏有力驱动大大约束了反弹空间的进一步拓展。

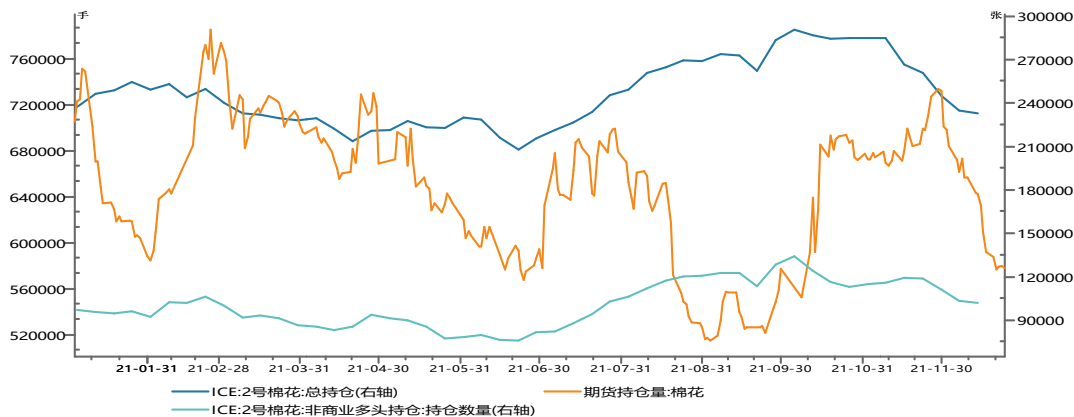
01合约的交割情况值得关注，有望成为高成本和低消费博弈的试金石：多方接货积极，意味着对新棉成本的再次肯定，预示着对下游消费改善有较强信心，将给贴水严重的05主力合约将带来极大的价值回归动力；否则反之。

图 1： 郑棉与美棉走势



我们看到，前期国内外棉市持仓快速下降的势头出现变化：郑棉持仓有小幅增加，ICE 持仓下降速率明显趋缓。美国总统拜登在全国电视讲话中宣布其对奥密克戎的“作战计划”，金融市场和大宗商品市场对其不采取任何形式的封锁来控制扩散而感到高兴，抛售情况有所收敛。

图 2： 国内外棉花持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

新疆发改委对全区调查棉花生产成本及收益情况进行调查分析，并赴部分地区开展实地调研，结果显示：与2020年相比，2021年棉花呈单产略减、成本增加、出售价格大幅上涨、收益大幅增加的特点。

单产略减。2021年棉花(皮棉)亩产量与上年相比减少0.34公斤，减幅0.25%，主要原因是个别地区棉花种植期积温不足、生长期持续高温，并受病虫害较多和大风、冰雹等自然灾害影响。

成本增加。2021年棉花亩成本与上年相比增加144.59元，增幅6.24%，增加较明显的是化肥费、农药费、机械作业费、排灌费(含水费)和土地租赁费。

种植成本上升，皮棉销售受阻。由于土地流转费、农药化肥等费用的大幅上涨，今年棉花种植成本增幅相当于籽棉成本增加了近1元/公斤。

但由于轧花生产内卷，导致籽棉收购价涨幅更大。2021年平均每50公斤皮棉出售价较上年相比增加450.8元；每亩净利润较上年相比增加1291.63元；每亩现金收益较上年相比增加1334.11元，增幅160.63%。

皮棉成本水涨船高。综合来看，本年度南北疆皮棉成本普遍约为23000元/吨左右，导致皮棉出厂价格偏高。

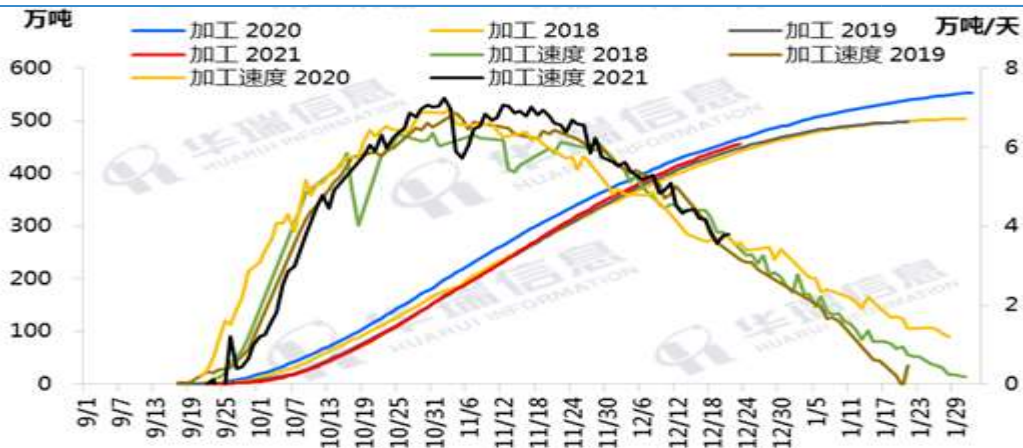
据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示，截至2021年12月23日，全国新棉采摘已经结束；全国交售率为98.3%，同比提高0.4个百分点，较过去四年均值提高2.7个百分点，其中新疆交售率为99.9%。

表1：棉花产销进度（12月17-12月23日）

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		99.9%	0.0%	+0.1%
交售	交售量(单位:万吨)	570.3	-12.2	-2.1
	籽棉交售率	98.3%	+0.4%	+2.7%
加工	加工量(单位:万吨)	486.3	-32.5	-35.5
	加工率	85.3%	-3.8%	-5.9%
销售	销售率	16.2%	-22.1	-15.3%
	销售量(单位:万吨)	92.6	-130.6	-88.1

销售量和销售率继续大幅落后于往年，下游产销低迷，对原料棉花需求降低，而棉商也不愿亏本销售，这种状况预计要到农历新年后才能有所改观。

图 3: 皮棉加工总量和速度



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

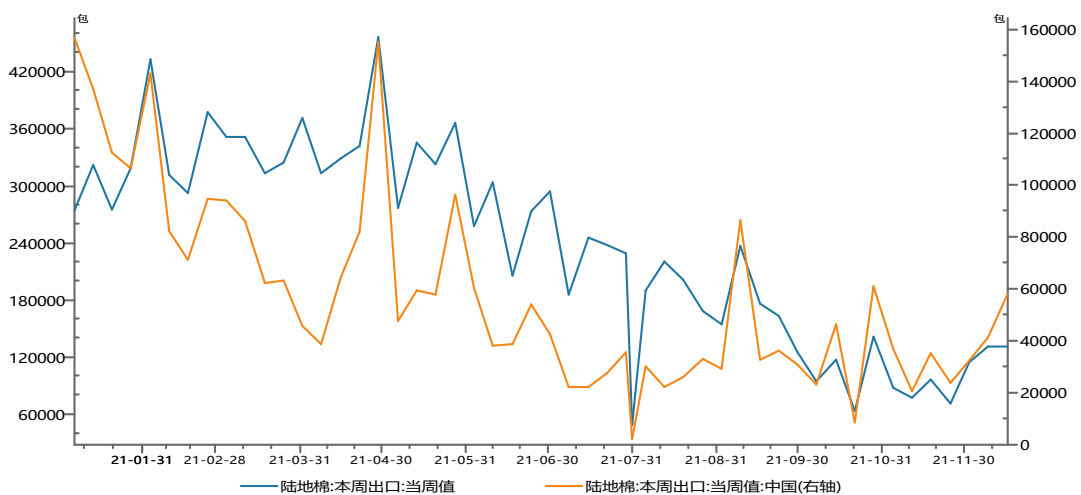
三、美棉出口

美国农业部报告显示, 2021 年 12 月 10-16 日, 2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 5.53 万吨, 较前周减少 15%, 较前四周平均值减少 21%。主要买主是中国 (1.56 万吨)、越南、土耳其、巴基斯坦和墨西哥。韩国、马来西亚和阿联酋取消部分合同。

美国 2022/23 年度陆地棉净出口签约量为 1.12 万吨, 主要买主是墨西哥、巴基斯坦、越南和印度尼西亚。取消合同的是中国 (1.32 万吨)。

美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 2.97 万吨, 与前周持平, 较前四周平均值增长 27%, 主要运往中国 (1.32 万吨)、越南、墨西哥、土耳其和巴基斯坦。

图 4: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

2021 年 10 月, 美国棉花出口 9.85 万吨, 同比减少 16.3 万吨, 同比减幅 62.3%。2021 年 9-10 月, 美国棉花出口 22.07 万吨, 累计同比减少 24.0 万吨, 累计同比减幅 52.1%。

2021年9-10月，美国棉花出口主要目的地为：中国（26.1%），墨西哥（15.1%），巴基斯坦（10.2%），土耳其（10.1%），越南（8%），孟加拉国（6.4%），印度（3.7%），萨尔瓦多（3.5%）。其中，出口占比同比增加的国家或地区为：墨西哥（+9.3%），土耳其（+6%），巴基斯坦（+3.1%），萨尔瓦多（+2.4%），印度（+1.5%），孟加拉国（+1.2%）；出口占比同比减少的国家或地区为：中国（-15.9%），越南（-9.4%）。

图 5： 美棉月度出口

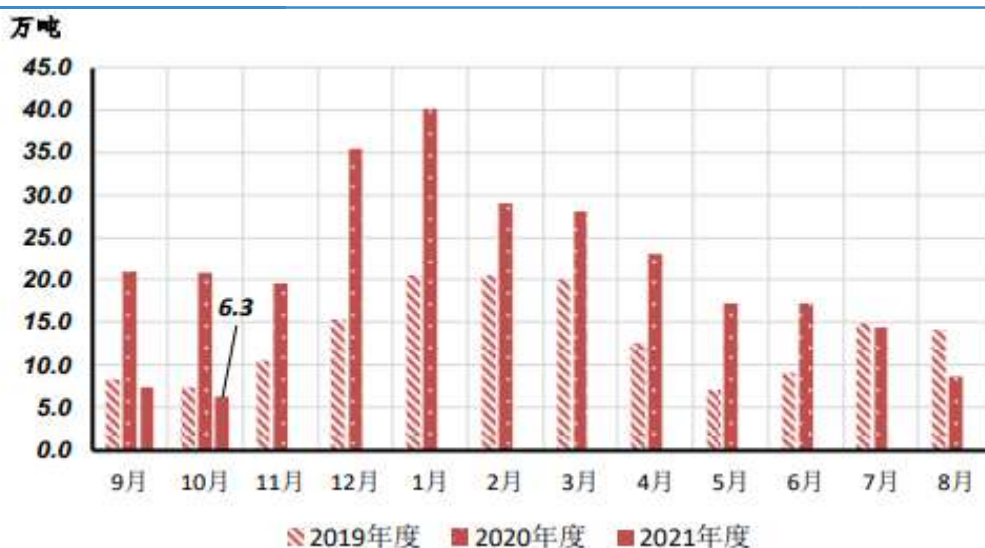


数据来源：中国棉花网 新世纪期货

四、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%。

图 6： 棉花月度出口



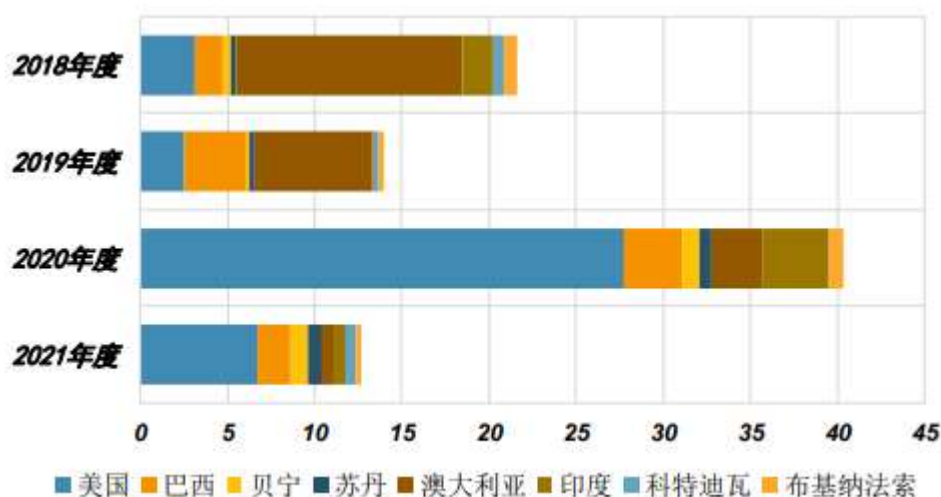
数据来源：中国棉花网 新世纪期货

新世纪期货棉花周报

2021年9-10月，我国棉花进口主要来源国为：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，进口占比同比增加的国家或地区为：巴西（+6%），贝宁（+5.2%），科特迪瓦（+4.2%），苏丹（+3.9%），布基纳法索（+0.4%）；进口占比同比减少的国家或地区为：美国（-17%），印度（-4.1%），澳大利亚（-1.6%）。

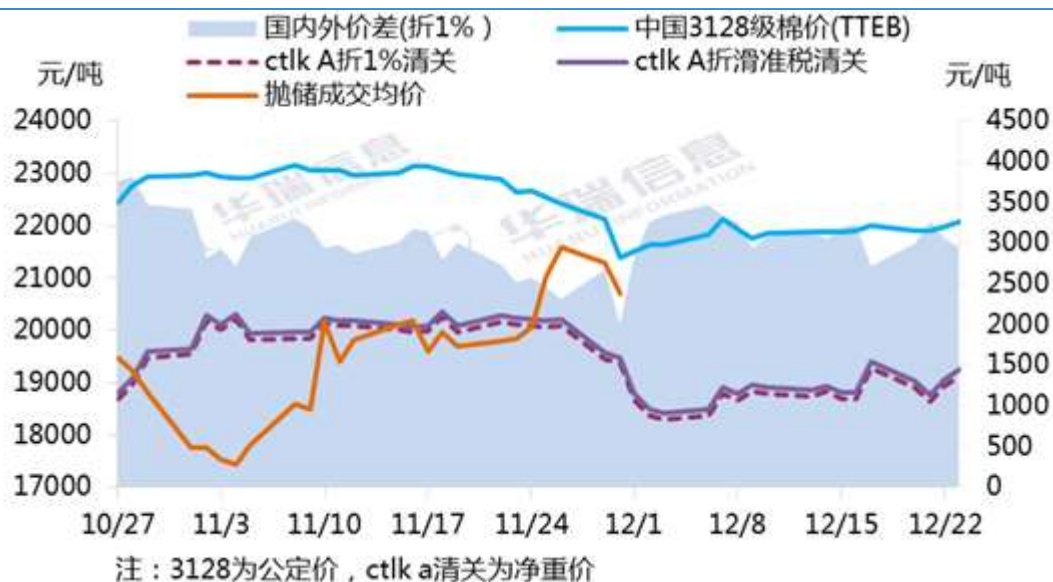
图 7： 棉花进口分国别统计



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截至 12 月 23 日 CotlookA 指数至 121.6 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 19141 元/吨、折滑准税 19260 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 2949 元/吨附近。

图 8： 国内外棉花价格



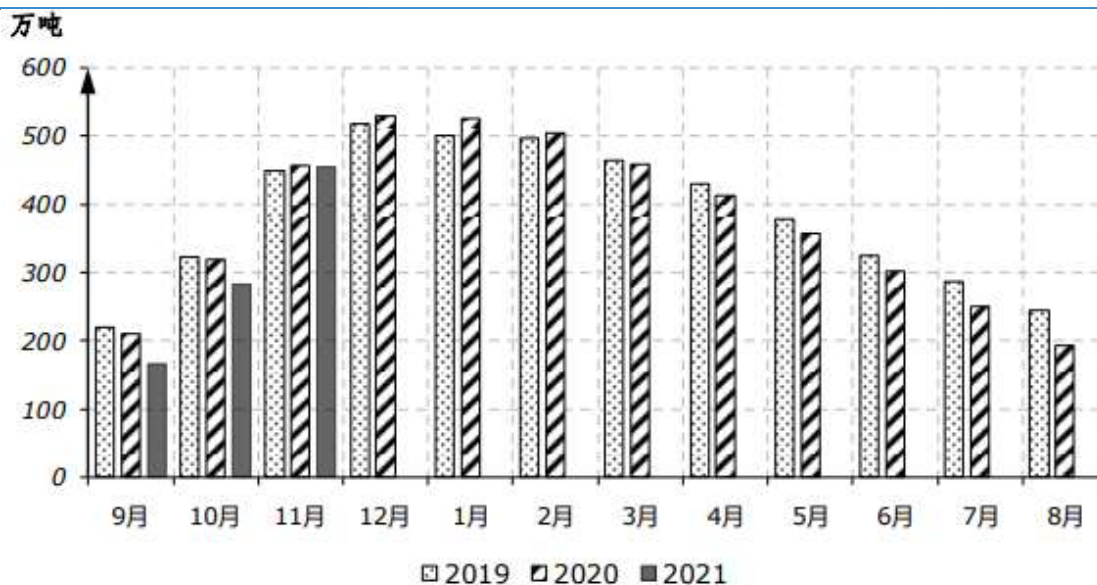
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

五、 库存

截至12月初,被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为33.9天(含到港进口棉数量),环比减少0.9天,同比增加2.5天。推算全国棉花工业库存约76.5万吨,环比减少2.7%,同比增加14.9%。全国主要中国棉花网省份棉花工业库存状况不一,陕西、安徽、浙江三省棉花工业库存折天数相对较高。

根据Wind数据显示,截至11月底,全国棉花商业库存为455.21万吨,环比增加171.57万吨,同比减少1.86万吨;新疆棉花商业库存为363.5万吨,环比增加167.16万吨,同比增加3.84万吨。

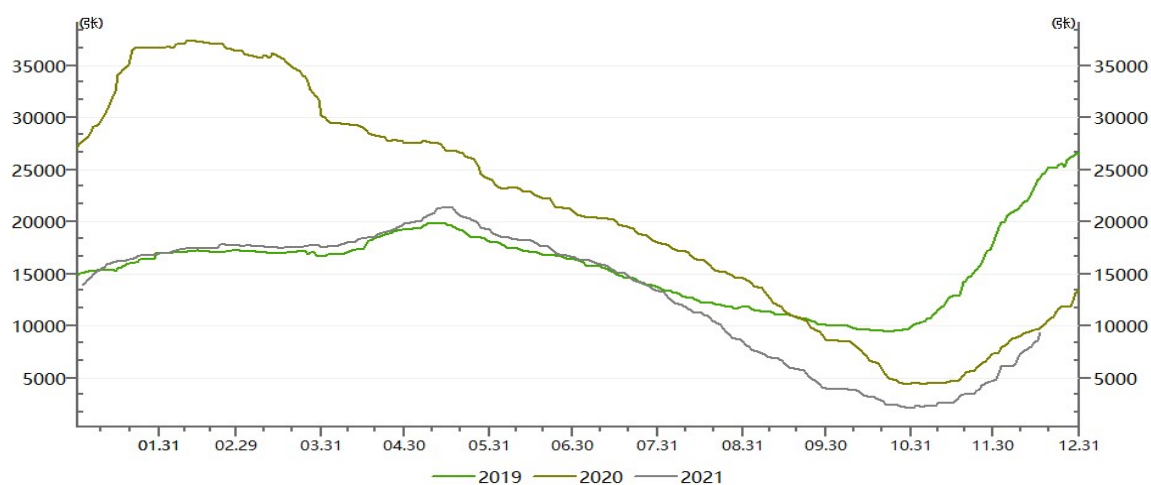
图 9: 棉花商业库存



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

截至12月24日,一号棉注册仓单11424张、预报仓单2431张,合计13855张,折58.191万吨。21/22注册仓单新疆棉10770(其中北疆库6146,南疆库4401,内地库223),地产棉227张。20/21注册仓单地产棉283张,新疆棉144张(其中北疆库105,南疆库10)。

图 10: 棉花仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

六、下游市场

2021年10月，我国服装出口155.7亿美元，同比增长39.0亿美元，同比增幅33.4%。9-10月，我国服装出口313.69亿美元，累计同比增长59.1亿美元，累计同比增幅23.2%。

9-10月，我国服装出口主要目的地为：美国（23.8%），日本（9.4%），韩国（4.4%），英国（4.2%），德国（3.4%），吉尔吉斯斯坦（3.1%），法国（2.8%），马来西亚（2.7%）。其中，出口占比同比增加的国家或地区为：美国（+2.2%），吉尔吉斯斯坦（+1.9%），马来西亚（+1.3%），德国（+0.2%）；出口占比同比减少的国家或地区为：英国（-1.3%），日本（-1%），韩国（-0.1%）。

图 11： 服装出口金额月度统计（亿美元）



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

11月份，棉纺行业PMI仅为38.01，环比上升1.95，同比大幅下降17.8。9月份以来，该数值一直处于近年同期最低。其中，新订单指数仅有23.2，环比下降7.8，同比大幅下降29.83，创近年新低。

纱厂和织厂开工方面，两者9月、10月份期间开工率受到限电影响，9月底双双降至近期新低后开始回升，11月中旬以来基本维持稳定。截至本周一，纱厂开工率负荷指数为59.4，月环比上升1个百分点，年同比回落3.3个百分点；坯布厂开工负荷指数为49，月环比回落0.6个百分点，年同比大幅回落12.1个百分点，处于近年开工负荷较低位置。产成品库存方面，截至本周一，纱厂纱线库存为22.6天，月环比增加2.5天，年同比大幅增加14天；坯布厂坯布库存为30.4天，月环比上升0.8天，年同比上升7.6天。从产成品库存趋势上看，近日纱厂去库略有效果，而布厂产成品库存仍处于增加状态，但两者库存均处于近年较高位置。

纱厂和织厂补库意愿不强，均保持较低原材料库存水平。据有关数据统计显示，目前纱厂原材料库存为35.7天，是今年以来最低；织厂的纱线库存仅有6.5天，为去年9月份以来最低。从趋势上来看，10月份以来，纺企棉花库存天数整体呈现下降的趋势。往年进入12月份后，一般是下游补库的阶段，但是目前为止，纺企采购意愿并不强。

截至12月15日，328棉花价格指数为21880元/吨，C32S纱线价格指数为28600元/吨。根据目前花纱价格来看，若按照1.1:1的加工损耗比率及5500元/吨的加工费来计算，目前纱线厂每生产1吨纱线将亏损968元，因此，较低的利润难以支撑纺织企业继续购买原料进行加工。

下游市场虽然总体还维持弱势格局，但局部地区出现了好转的迹象，走货较前几日略有好转。

新世纪期货棉花周报

纯棉纱市场走货较前几日略有好转，但总体成交仍然一般，不如往年。纯棉纱价格稳中偏弱，纺企报价暂无变化。纺企当前心态暂平稳，对后市持悲观看法。预计短期纯棉纱价格持稳为主。

图 12: 国内外棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 13: 棉纱库存与负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

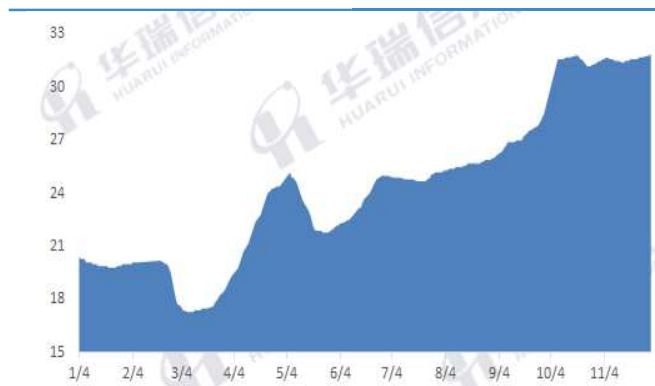
全棉坯布市场延续弱势，厂家大多表示本月订单较少甚至没有订单。织厂信心不足，看淡今年春节前的行情，不过表示年前仍要少量采购一些棉纱补库。距离过年剩余一个月，预计下游备货将增加，但由于对明年预期不高，因此谨慎备货为主。目前 广东、福建等地部分染厂和服装厂已有放假，预计部分小型织厂下月中上旬开始安排放假。

图 14: 全棉坯布开机



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 15: 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>