

农产品组

棉花每周观察一

市场趋于冷静 棉价仍有支撑

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>

行情分析：

郑棉上周走出了冲高回落行情，期价连拉四阴。籽棉收购价连续飙升后引发棉商抵触，“买涨不买跌”的气氛终于有所降温，部分郑棉多头也借机兑现盈利。

由于对国内外棉花价差设置要求，日前公布的收储消息暂时还无法启动、没有给市场带来更多的影响。

消费面有支持，9月，中国棉纺织景气指数 52.58，时隔半年之后再次回到枯荣线 50 之上，行业运行有明显回暖。纱、布企业成品库存显著下降，不约而同地增加了原料库存，体现了市场信心增强。

目前棉花现货存在升水，棉商缺乏制作仓单的动力，期货盘面暂时还不会受到更多的实盘抛压，有利于多方炒作。

有说法今年棉花品质不如去年，高等级棉供应偏紧，收储对质量的要求将导致现货市场高等级棉花供应量进一步减少，同时也会使得仓单增加速度变慢。

由于新发疫情病例，喀什地区当前暂无法收购籽棉，轧花厂车间内加工可保持正常，其余地区暂未受喀什疫情影响。不过疫情仍是未来一段时间影响棉花生产和流通的不确定因素。

未来几天美国棉产区降雨偏多，目前美国新棉吐絮完成，降雨即使单产不降，质量也会受到很大影响。非商业多头继续增持头寸，美棉强势尚未受到有力挑战。

总体来看，郑棉下滑幅度有限，且没有实质性利空，更多反映了市场心理的起伏。即便籽棉收购价有所下跌，折合皮棉成本仍在 14500 以上的高位。预计棉价将继续依托籽棉收购价的强势，保持居高难下局面。

相关报告

一、棉花生产

进入收获期以来，北半球主产棉国的新棉产量和质量先后出现不少问题，成为近期市场关注的焦点之一。2020年度，除了印度产量预期增加、中国产量稳定外，其他棉花主产国产量预期均有所下降，全球产量预期有小幅减少。而且棉花质量或多或少也出现了一些问题。

但目前全球棉花期初库存为五年高位，市场供求水平仍较为宽松。10月份以后，北半球棉花开始大量上市，季节性集中上市阶段来临。

1、中国

据中国棉花协会预测，2020/21年度全国棉花总产593.15万吨，同比增长0.44%，与上期大致持平。进口量198万吨，消费量799万吨。

国家棉花市场监测系统对农户和棉花加工企业的调查数据显示，截至2020年10月23日，新棉采摘进度、交售率较往年均有提高，加工率和销售率较去年微增，较四年均值则有所下降。

表1：新棉产销进度

	全国	同比	较四年均值	新疆
采摘进度	71.9%	+5.0%	+1.0%	72.6%
交售率	85.9%	+5.9%	+10.7%	91.9%
加工率	37.9%	+1.4%	-9.3%	37.6%
销售率	5.1%	+0.3%	-1.2%	4.3%

今年我国北疆棉花产量和等级不如以往，南疆生产形势较好。日前国家公布了50万吨的收储消息，意味着市场上优质棉花可能进一步减少，后期可能出现对高等级棉的争夺，对棉价将产生支撑。

2、美国

美国农业部预测2020/21年度美棉产量371.1万吨，同比减少62.4万吨。

截至2020年10月18日：美棉新花收获完成34%，慢于往年，美国棉花吐絮进度为92%，比去年同期减少5个百分点，比过去五年平均值减少1个百分点。

未来数日美国三角洲和东南地区有中等降雨，未来6-10天的降雨量偏多。飓风成为ICE棉花期货持续上行的主要动力，飓风给美国中南和东南地区带来的强降雨，以及德州连续干旱都引发人们对美棉新花产量和质量的担忧，具体受损情况将在后期的USDA供需预测中得到体现。

3、印度

10月份，印度新棉开始上市，印度纺织部预计印度棉花产量621万吨。随着新棉上市，最低收购政策开始实施。当前印度棉花公司（CCI）一方面继续上调竞卖底价销售库存，另一方面开始实施棉花最低收购政策，按MSP收购棉花。

印度季风雨迟迟不退，持续强降雨给作物造成损失，尤其是新棉大部分还没有收获的当下。损失还有待统计。

4、巴基斯坦

巴基斯坦新棉上市量同比减少44%，减少主要原因是前期降雨，以及缺乏良种、和疫情封锁。国内新棉单产和质量的问题层出不穷，受国内新棉减产降质的影响，巴基斯坦纺织厂对进口棉的需求大增，尤其是中高等级棉，近几周来巴基斯坦国内棉花价格持续走高并创下近十年的最

高水平。

5、澳大利亚

澳大利亚棉花产量有望增加。近期拉尼娜气候给澳大利亚带来降雨，缓解了棉田旱情，澳大利亚棉花协会预计，2019/20年度澳棉产量约为13万吨，2020/21年度预计增加到45.7万吨。

6、巴西

巴西国家商品供应公司预测，2020/21年度巴西棉植棉面积为161.48万公顷，同比减少5.08万公顷。受降雨影响，目前部分地区大豆种植已经推迟，后期棉花种植也开始令人担忧，推迟可能较大。

二、新棉加工

2020/21年度新疆棉区“上市早、采收快、加工急、入库和公检赶”的特征非常突出。近年来，籽棉上市高度集中、采棉机数量较前两年暴增长（政府提供“棉机购置补贴”）、轧花能力快速提高、低利率信贷资金充裕等因素叠加，导致新疆采收、收购、加工期较前几年的2.5-3个月缩短至1.5-2个月，各环节竞争激烈。

截止10月22日，新疆棉区2020年度新体制棉花公证检验总量为79.94万吨（共有717家棉花加工企业送检），而2019/20年度同期新疆棉区公检总量仅53.26万吨，同比大幅增长50%。

北疆有些地区籽棉收购已近尾声，部分机采机轧花厂计划10月底最迟11月10日前停收：一方面后期花水份大、品质低，皮棉即使能生成期货仓单贴水也比较高；另一方面郑棉近日连续走低，企业担心高位接盘。有不少批次通过现货市场一口价成交，成交价格根据具体指标情况在16000-16200元/吨公定（通货）。

表2：籽棉收购价

县市	机采		手采	
	平均衣分（%）	收购均价 （元每公斤）	平均衣分（%）	收购均价 （元每公斤）
玛纳斯	40	5.9	39	6.5
奎屯	40	6.6	40	6.9
乌苏	42	6.7	40	6.7
托克逊	40	6.4	36	6.1
轮台	37	6.8	40	7.8
阿克苏	39	7.0	40	8.0
喀什	38	7.0	40	7.7

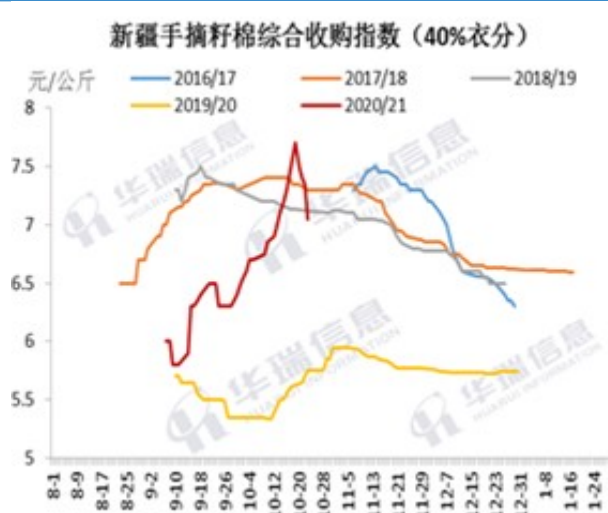
目前期现结构使得套保难度很大，轧花厂只能通过提高籽棉收购标准、减少收购量等方式避险，籽棉收购价格开始走软，交售市场逐渐从“卖方市场”转向“买方市场”。

图 1： 机采棉收购指数 单位：元/公斤



数据来源：棉花监测系统 新世纪期货

图 2： 手采棉收购指数 单位：元/公斤



数据来源：棉花监测系统 新世纪期货

当前北疆机采籽棉收购基本接近尾声，南疆机采籽棉收购开始上量，19 日后南疆机采籽棉随郑棉期货下跌，累计下跌 0.7-0.8 元/公斤为主，棉籽下跌 0.05 元/公斤为主。

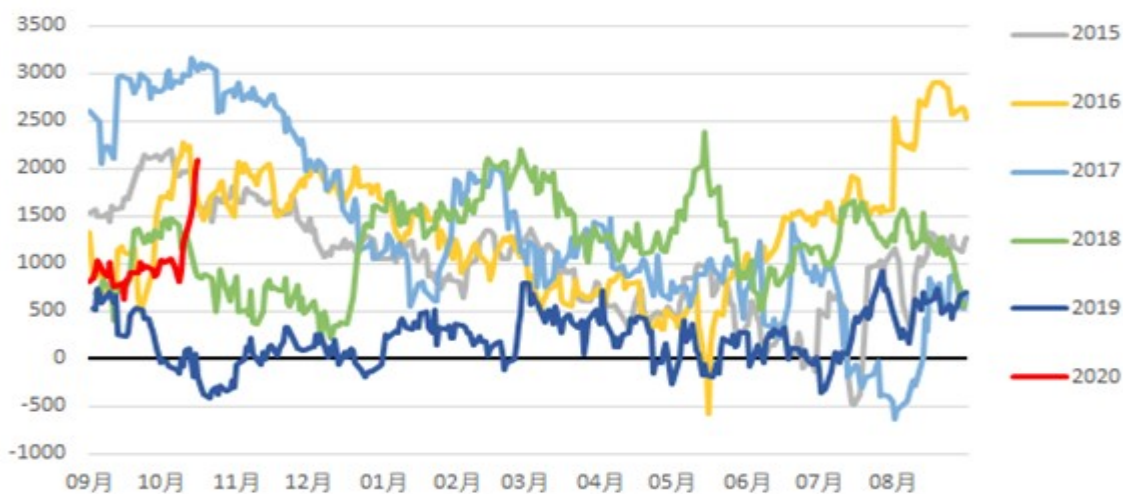
三、 棉花库存

1、国储

9 月 30 日，2020 年储备棉轮出结束，累计成交 50.3 万吨，成交率 99.87%，其中纺织企业成交量 23.4 万吨，非纺织企业成交量 26.9 万吨。

10 月 21 日傍晚，国家发布了 50 万吨储备棉的轮入公告，数量基本在企业的预期之内，有内外棉价差 800 元的条件，对于收储的棉花质量要求也比较高。马值要求较上年略放松，估计主要考虑达到交储要求的高品质新疆棉较为有限。2019 年度计划收储 50 万吨，实际成交 37 万吨。为达到交储条件，企业换批、重新组批次数较多，增加了企业成本。

图 3： Cotlook 1%与国内棉花价差



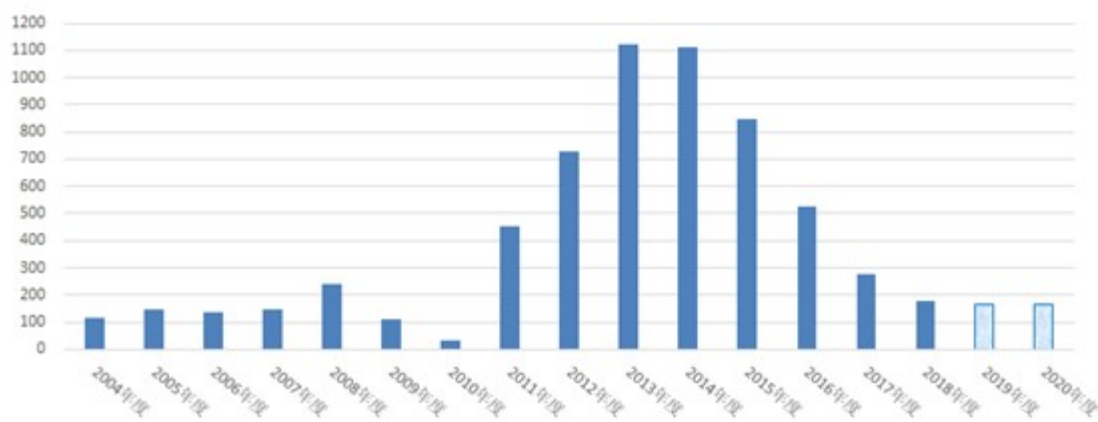
数据来源：WIND 新世纪期货

根据收储公告给出公式计算，10 月 20 日，进口棉价格在 12643 元/吨，国内棉花均价

在 14892 元/吨，内外棉价差超过 2000 元/吨，短期内对市场不会产生作用。但今年本来高等级棉就紧缺，收储对质量的要求将导致现货市场高等级棉花供应量进一步减少，同时也会减少仓单制作的数量。

图 4： 历年储备棉库存变化

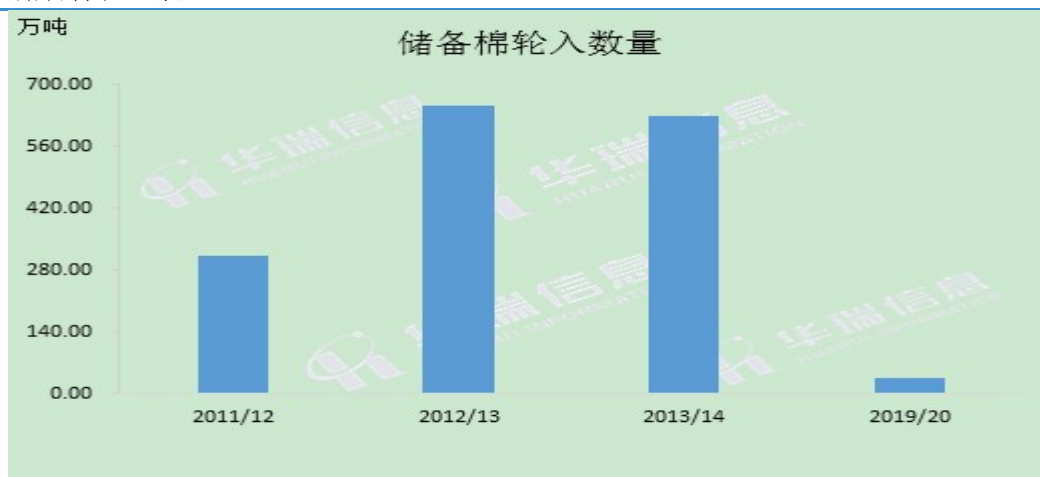
单位：万吨



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截止 2020 年 9 月底，若不考虑收储进口棉数量，估计国储库存为 162 万吨。2020 年度收储政策基本符合预期，50 万吨收储量也并非硬性要求，更多起到被动稳定市场的作用。自 2011 年以来，国家累计进行了四次国产棉的轮入操作，2011/12 年度轮入了 311.6 万吨，2012/13 年度轮入了 653.7 万吨，2013/14 年度轮入了 630.8 万吨和 2019/20 年度轮入了 37.2 万吨。其中 2019/20 年度的轮入公告中增加了内外价差的要求，即当内外棉指数价差连续 3 个工作日超过 800 元/吨时，暂停交易。2020/21 年度国产棉轮入政策继续沿用了此要求。

图 5： 历次储备棉轮入数量



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

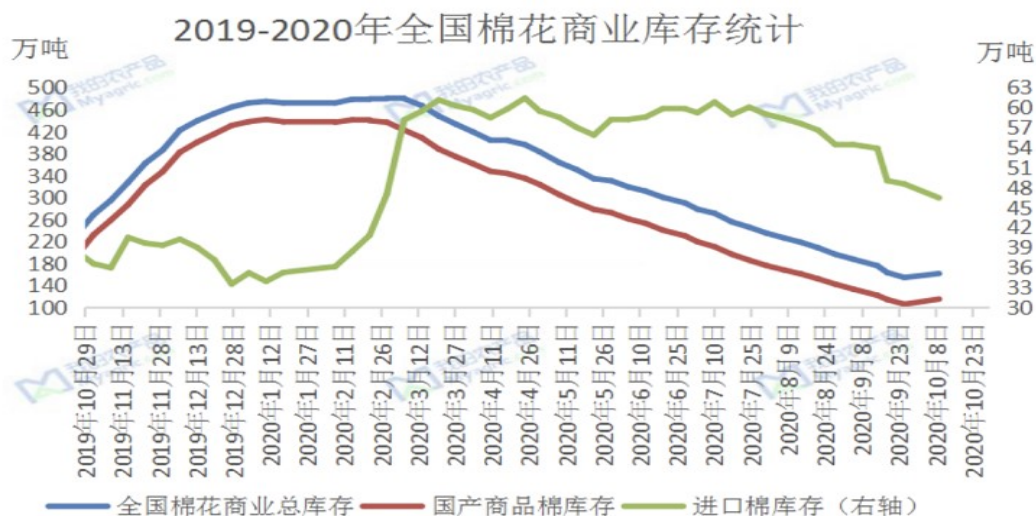
2、周转库存与商业库存

尽管有部分新棉加工入库，月末国内棉花周转库存仍下降，继续低于去年同期。据中国棉花协会棉花物流分会对全国棉花交易市场 18 个省市的 154 家棉花交割和监管仓库的调查数据显示，9 月底全国棉花周转库存总量约 134.9 万吨，低于去年同期 36.42 万吨，较上月下降 30.06 万吨，降幅 18.22%。

9 月，纺织企业用棉需求增加，商业库存继续下降。月底，全国棉花商业库存总量约 209.3 万吨，环比下降 14.57%，同比下降 5.01%。受新疆水果外运高峰季影响，新疆棉出疆发运量小幅下降，新疆棉花专业仓储库出疆发运量为 17.56 万吨，环比减少 1.18 万吨，同

比增加 0.90 万吨。

图 6：全国商业库存

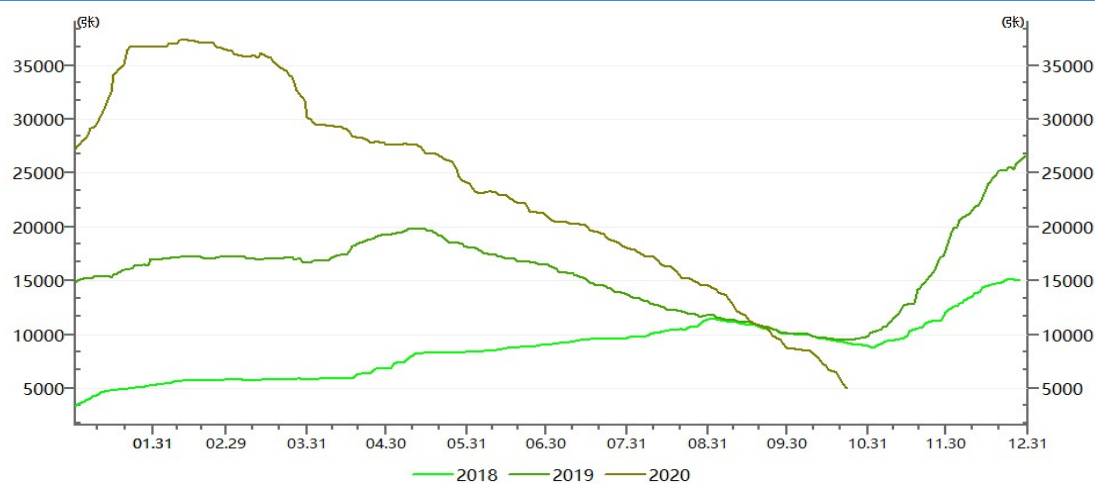


数据来源：WIND 新世纪期货

3、交易所库存

截至 10 月 23 日，一号棉注册仓单 4961 张、预报仓单 123 张，合计 5330 张，折 22.4 万吨。19/20 注册仓单新疆棉 4134（其中南疆库 128、北疆库 1426），地产棉 791 张，20/21 注册仓单新疆棉 9（其中北疆库 9），地产棉 27 张。

图 7：Cotlook 1%与国内棉花价差



数据来源：WIND 新世纪期货

仓单数量较往年明显偏低，新棉价格高企的背景下，交易所库存棉花性价比也得到消费方的认可。新棉开始注册为仓单，考虑到质量和收储因素，增加的速度预计不会太快。

四、下游纱、布市场动向

国内经济持续稳定恢复，稳外贸政策效应持续显现，前三季度出口表现超出市场普遍预期，纺织品在防疫产品的带动下增长 33.7%，而服装仍下降了 10.3%。但 9 月我国服装出口 152.30 亿美元，增长 3.19%，恢复迅速。

特别是国庆节后，纺织市场变得热闹非凡，外销单有部分回流，内销启动也较为明显。棉、

纱、布都涨势如虹，前期较为疲软的纱上涨幅度在 3000 元以上，多的达 5000 元。本月，纱线产量环比上升 4.5%，同比下降 3.6%；布产量环比上升 4.2%，同比下降 2.9%。

图 8： 纺企原料棉花库存天数 单位：天



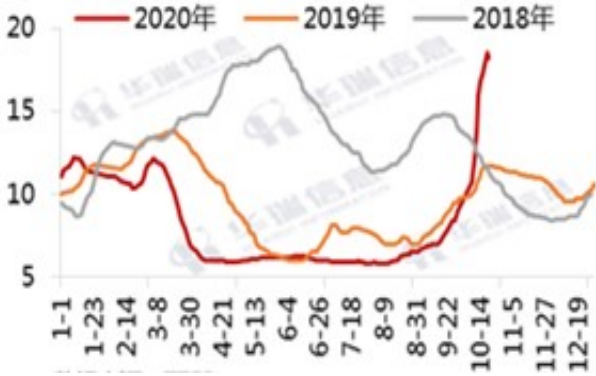
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 9： 纺企成品库存天数 单位：天



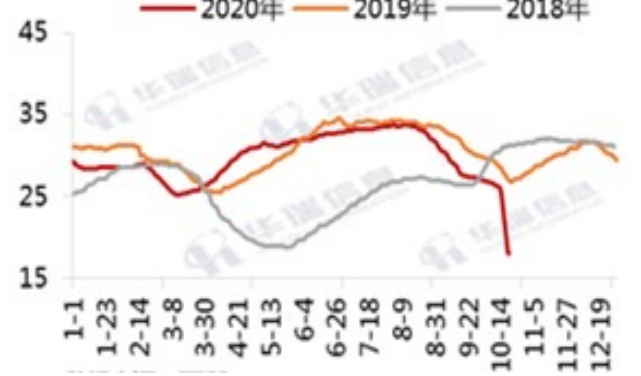
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 10： 织企原料年纱库存天数 单位：天



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 11： 织企成品库存天数 单位：天



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

整个产业链趋旺令厂家信心加强，图中可以看到，无论纺企还是织企，成品库存都快速下降，三季度以来，内销启动和外单回流减轻了企业成品库存压力。

纺织市场信心恢复、需求回升，在这样的情况下，企业积极补充原料库存。纱厂和布厂从而呈现出原料库存增加、成品库存下降的特征。

从棉花现货的需求来看，纺企除采购 19/20 新疆陈棉及进口棉需求始终较好外，国庆节后部分纺企也入疆采购新棉。个别小型纺企从原先 10 天的原料库存补充至 2-3 个月，不过也有部分做贸易用途的打算。

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(投资咨询)

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>