

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：

郑棉保持震荡向上的走势，总体维持“上有顶、下有底”的区间波动态势。

由于近期内外棉价缩小，国储 12 月 1 日开始轮入操作，竞买最高限价为 14772 元/吨。

与去年同期相比，美、印的进口增加，而澳洲、巴西进口几乎归零，可以看出我国还在加快履行中美协议中的采购。

仓单低位构成潜在利多，主要原因在于：企业加工成本高，期货价格较低，成本倒挂，成交困难；今年加工指标较往年有所下降，追求高衣分的代价是长度级偏低、马值较高、强力较低，注册仓单能有高升水的货物不多；目前纺织市场及下游消费不及预期，成交量不大，部分轧花企业已开始与内地纺织企业进行对接；此外，加工厂也希望观察即将开始的国家轮入新疆棉的情况。

近期需要注意的是，推迟到 11 月 31 日的美国疆棉禁令到期后会如何演变，12 月 1 日开始的国储轮入表现如何，二者都会给盘面带来指引，后者很可能作为前者的对冲手段。

一、新棉供应

美国农业部 11 月 23 日发布的美国棉花生产报告显示，截至 11 月 22 日当周，美棉收获进度为 77%，前周为 69%，去年同期为 75%，5 年均值为 71%。东南棉区明显滞后，上周美棉出口签约大减装运下降令市场失望。目前印度棉花供应受降雨和虫害影响不大，纺织厂仍有大量剩余库存，但也有观点认为印度棉花总产量、品质也存在问题，或大幅低于预期。巴基斯坦棉花产量预计下降到 35 年来最低水平。处在南半球的巴西受拉尼娜气候影响，主产区持续干旱少雨，大豆、玉米和棉花的播种和收获的节奏被打乱。

新疆棉区机采棉的品质、颜色级令人担忧。从公检结果和调查来看，南疆棉花颜色级较前两年下滑较大；北疆则在马值、纤维长度方面存在问题。

据中国棉花公证检验网站数据显示，截至 2020 年 11 月 26 日，共有 967 家棉花加工企业按照要求加工棉花并进行公证，检验量为 294.91 万吨。

表 1：新棉价格

日期	地区	白棉 3 级				
		籽棉价格	衣分率	棉籽价格	皮棉价格	涨跌
		元/公斤		元/公斤	元/吨	元/吨
2020/11/26	全国	6.51	39.02	2.49	12870.41	156.31
	新疆	6.41	39.00	2.42	12714.53	213.42
	内地	6.85	39.09	2.72	13367.63	-16.11

中国棉花网，2020 年 11 月 26 日，白棉 3 级籽棉全国均价 6.51 元/公斤，棉籽价 2.49 元/公斤，平均衣分 39.02%，折皮棉价 12870 元/吨（不含加工费用），上涨 156.31 元/吨。

二、国内外棉花供需平衡

国际货币基金组织（IMF）和世界贸易组织（WTO）预测，2020 年全球经济萎缩 4.4%，2021 年增长 5.2%。初步测算 2020/21 棉花年度经济和贸易增速分别为 1.98%、1.73%。而国际棉花咨询

委员会（ICAC）预测的2020/21棉花年度棉花消费增速为7%。

国际棉花咨询委员会（ICAC）2020年11月发布的数据显示，2020/21年度，全球棉花产量2501万吨，环比调增40万吨，同比减少108万吨，减幅4.1%；全球库存消费比为91.9%，环比增加1.73个百分点，同比减少3.4个百分点；全球产大于需状况由2019/20年度的334万吨缩至2020/21年度的66万吨。

表2：国际棉花咨询委员会（ICAC）全球产销存预测(11月)

年度	2018/19	2019/20	2020/21
期初库存	1871	1879	2170
产量	2597	2609	2501
消费量	2586	2275	2435
出口量	907	892	931
进口量	904	847	936
期末库存	1879	2170	2240
库存消费比	72.66%	95.38%	91.99%

11月，国家棉花市场监测系统对产销存预测如下：2020/21年度我国棉花产量586.8万吨，同比增加2.5万吨，增幅0.4%，消费量774.9万吨，同比增加27.2万吨，增幅3.6%，产需缺口188.1万吨，较上年度扩大24.7万吨。

表3：中国棉花产销存预测表（11月）

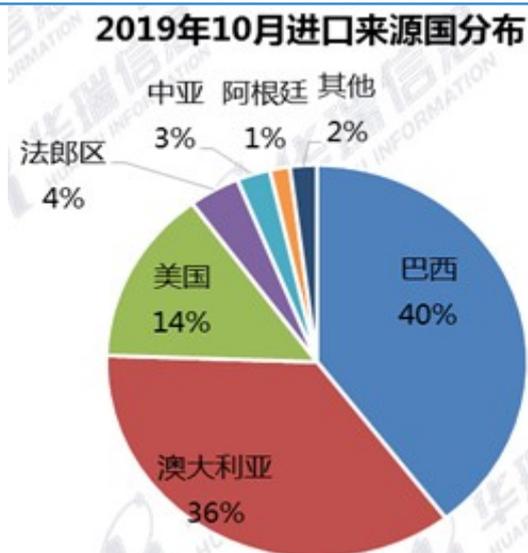
年度	2018/19	2019/20	2020/21	2020/21同比
期初库存	660	628.45	622.86	-0.9%
产量	610.5	584.3	586.8	0.4%
消费量	840.08	747.67	774.9	3.6%
出口量	4.83	2.56	3.88	51.6%
进口量	202.86	160.3	180	12.3%
期末库存	628.45	622.86	610.88	-1.9%
库存消费比	74%	83%	78%	-5.0%

三、棉花进口

据 USDA 报告显示，2020 年 11 月 6-12 日，较前周减少 45%，中国买家不仅没有签约采购，反而取消了 5488 吨美棉合同。原因为：美棉已严重“超卖”，剩下的棉花质量难以达到合同要求；中美关系以及 11 月底是否重启疆棉禁令存在变数，买家观望情绪较浓；近期人民币大幅升值，市场动荡。

根据美国农业部周度出口销售报告，截至 11 月 12 日，2020/2021 年度我国累计进口美棉 348.5 万包，同比增加 88.54%。

图 1：2019 年 10 月棉花进口分布



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

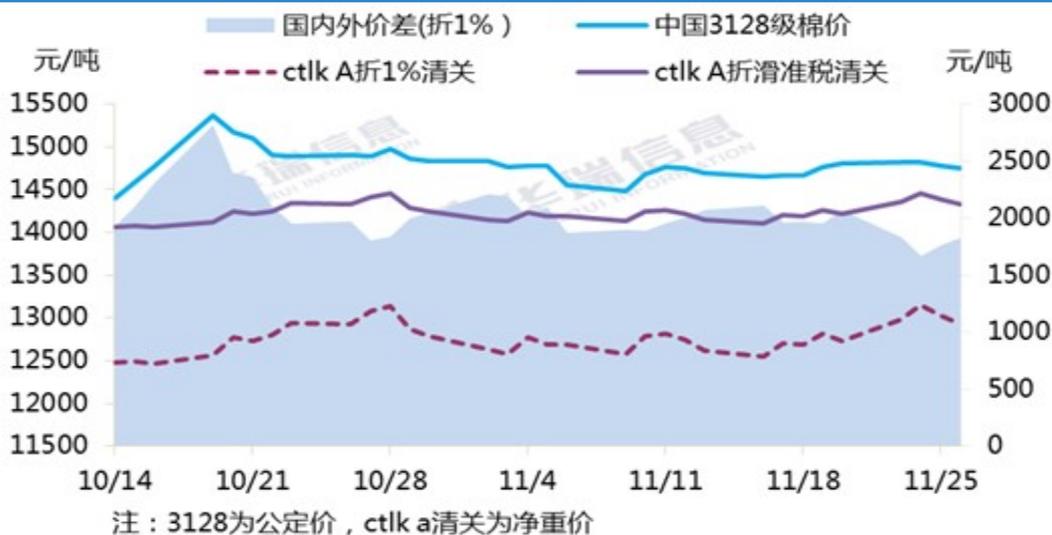
图 2：2020 年 10 月棉花进口分布



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

与去年相比，今年 10 月巴西与澳大利亚的进口几乎为零，美国与印度的份额增长明显，可以看出我国加快了履行中美经贸协议的步伐。

图 3：内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

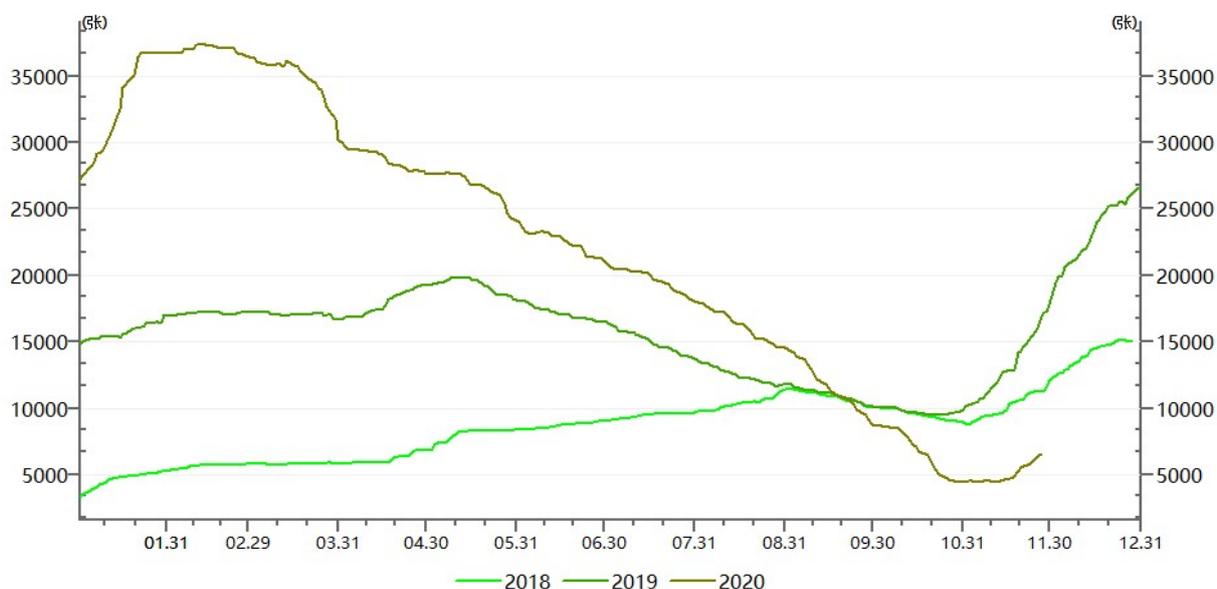
截至 11 月 26 日 CotlookA 指数至 78.95 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 12928 元/吨、折滑准税 14330 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 1827 元/吨附近。

由于近期内外棉价缩小，国储根据规定，国内棉价与国际棉价（按 1%关税）价差回落到 800 元/吨以内，决定 12 月 1 日开始本次轮入操作，竞买最高限价为 14772 元/吨（折标准级 3128B）。

四、交易所仓单

今年仓单数量较往年明显降低，截止到 11 月 25 日，郑棉期货注册仓单数量为 5808 张，而去年同期仓单数量为 15988 张，仅占去年同期的三分之一多。

图 4：交易所仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

低仓单原因主要如下：1、企业加工成本高，期货价格较低，企业成本倒挂，经销商现货成交困难；2、今年普遍反映加工指标较往年有所下降，高衣分的代价是长度级偏低、马值较高、强力较低，企业注册仓单高升水货物不多；3、目前纺织市场及下游消费不及预期，成交量不大，部分轧花企业已开始与内地纺织企业进行对接。此外，加工厂也希望观察即将开始的国内轮入新疆棉的情况。

五、下游棉纱和坯布

纯棉纱市场较为平淡，价格也是持稳为主。市场整体信心不足，纺企库存水平继续缓慢上升，库存累积但压力不大。由于库存累积以及利润亏损，部分纺企开始减产，导致整体开机率有所下滑。

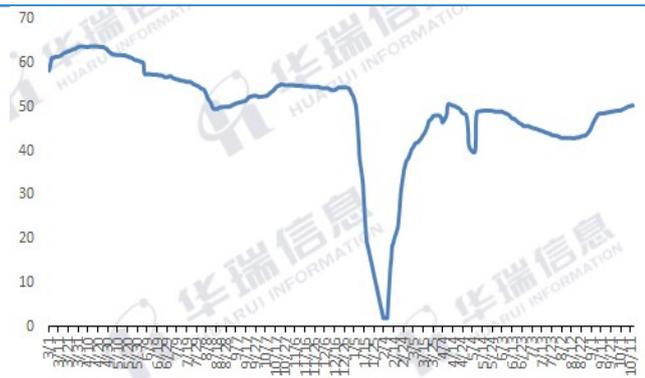
图 5：棉花和棉纱走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

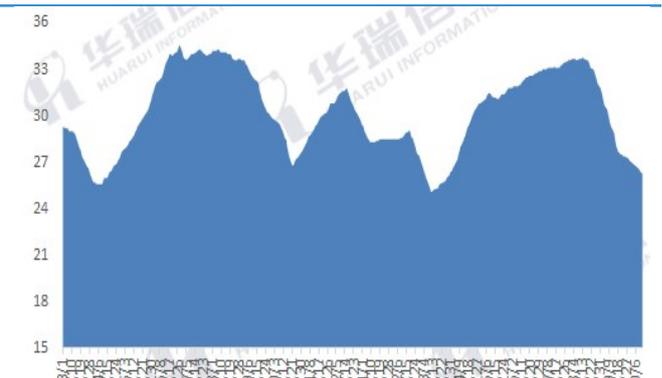
2020年10月我国全面坯布出口9259万米，同比增长32.4%，1-10月累计出口6.68亿米，同比增长7.33%。但国内市场有走弱迹象，销售持稳偏弱，市场询价断续，工厂方基本只能维持老客户发送，低价销售的效果不理想，局部地区织厂出现减产。

图 6：织厂开机率



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 7：坯布库存

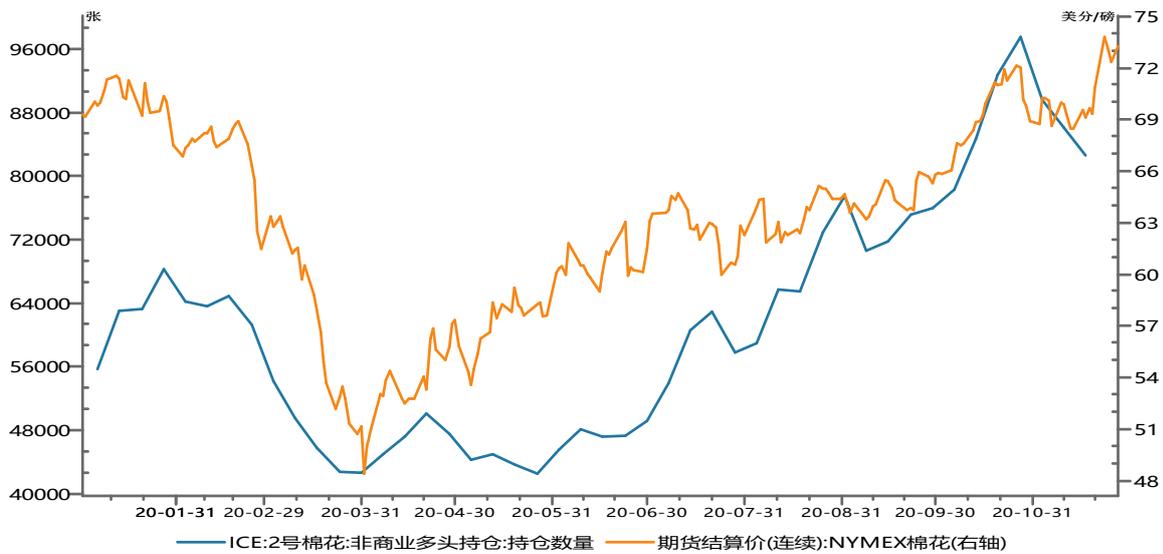


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

六、基金动向

图中可见，棉价已经止跌再创新高，呈现强势格局。近期基金多头持仓数据暂缺，但从棉价走势来看，多头部位应该也已恢复增加的态势。

图 8： ICE 棉花非商业多头持仓与价格



数据来源：Wind

数据来源：WIND 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：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>