

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——

比价偏低影响种植 供应充裕考验消费

行情分析：

春节前后，疫情趋缓及美国将推出大规模刺激措施提振商品普涨；美国农业部供需报告上调 2020/21 年度美国棉花出口预估、下调期末库存；受粮棉比价关系影响，市场对于新年度植棉面积下降的预期升温。多方面因素推动了国际棉价冲高。

国内棉花现货价格较节前上涨 400-500 元/吨，受疫情影响今年收购成本有所提高，企业对后市普遍持看好心态。

截至 1 月底，中国棉纺织行业采购经理人指数 (PMI) 为 60.18%，依旧处于 50% 荣枯线上方，表明当前市场维系良性运作。当前较多纺企已开工生产，但中小型布厂开工速度较慢，节前纺企棉花备库较多，目前对棉花现货采购意愿暂不积极。

需要注意的是，春节过后，央行当周实现净回笼资金 3300 亿元，货币政策再度成为市场焦点，短期资金面预计仍将维持紧平衡。

此外，当前国内棉花供应端较为充裕，截至 2 月 17 日疆内棉花加工量上破 560 万吨，大幅高于去年同期，商业库存量也处于近四年峰值。棉花产量到底有多少尚无定论。

预计在下游生产消费恢复和外盘领涨的刺激下，郑棉仍将保持上行格局。

相关报告

一、新疆棉花产量超过预期

据统计，截止到2021年2月17日，新疆地区皮棉累计加工总量561.40万吨。而且值得注意的是虽然处于假期，绝大部分轧花厂处于停机停产状态，但2月17日的日加工量仍达到0.56万吨，部分疆内棉企认为，随2月下旬各轧花厂抓紧复工复产，日皮棉加工量仍有望短暂恢复到1-1.5万吨。

据中纤局数据，截止2021年2月17日新疆棉区累计公检2020/21年度皮棉543.9723万吨，高于2019/20年度同期55.83万吨，同比增长幅度达到11.44%。

超高的数据主要源于下列原因：一是2020/21年度新疆棉花单产增长比较明显；二是2020/21年度未入库、未公检的新疆棉数量大幅减少，轧花厂直接发货销售成为“过去时”。

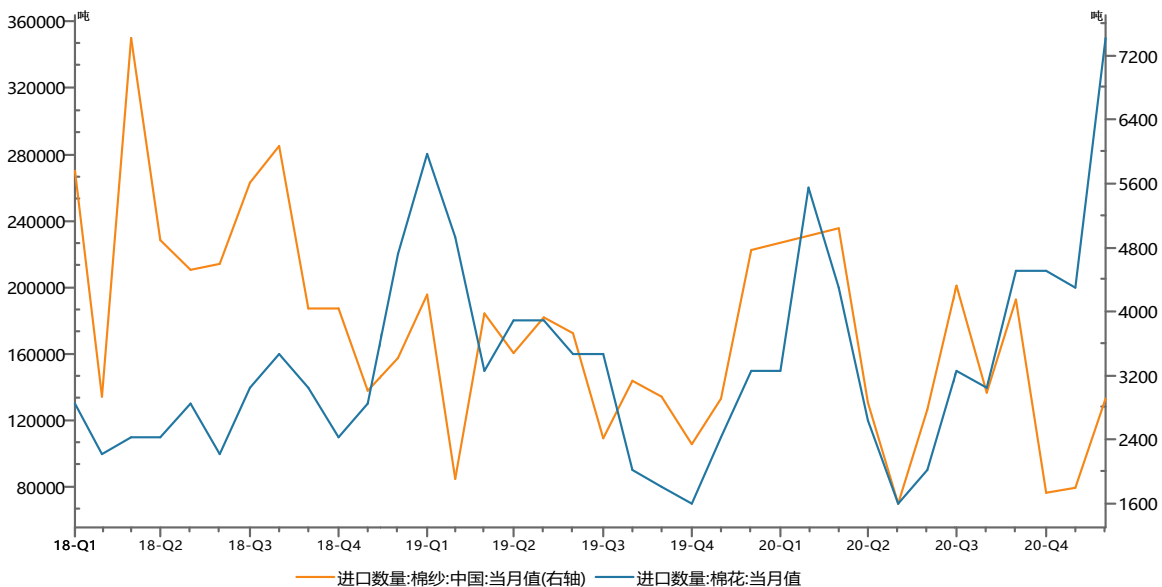
2020/21年度新疆棉不入库、不公检的“跑、冒、滴、漏”现象大幅减少甚至杜绝，公检量与棉花总量更贴近、更具代表性，这一点从新疆棉加工量的同比增幅仅7%-8%也得到验证。

二、进口活跃

进口棉花和棉纱反弹很快，已经长时间保持高位。

我国美棉采购量增幅较为明显，2020/2021年度9—12月，累计进口棉花96.97万吨，同比大幅增长133.67%。

图 1： 棉花和棉纱进口



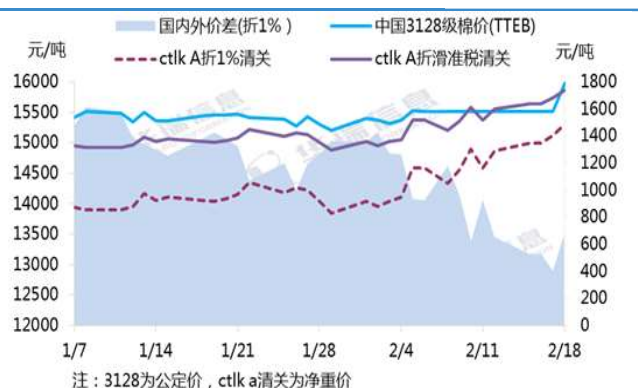
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

截至2月18日CotlookA 指数至95.1美分/磅，折1%人民币清关裸价格在15303元/吨、折滑准税15864元/吨净重，当前国产棉与1%价差至677元/吨附近。第十二周（2月18日-2月20日）储备棉新疆棉轮入竞买最高限价为15840元/吨，较上周上涨273元/吨。按中央储备棉轮入价格公式计算，截至2021年2月18日，内外棉价差在881元/吨，较前一日收窄37元/吨。

内外棉价差从 2000 元/吨回落至 900 元/吨左右，距离启动储备棉轮入的临界值不远，市场对此普遍关注。轮入一旦启动可能导致市场供应减少，或为国内棉价偏强运行进一步提供支撑。

图 2： 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 3： 内外棉价差



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

三、 库存

截至 2 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 50.9 天(含到港进口棉数量)，环比增加 15 天，同比减少 3.2 天。推算全国棉花工业库存约 108.4 万吨，环比增加 41.7%，同比减少 3.6%。

商业库存则处于较高水平，现在是新棉集中上市供应期，且本年度新疆棉花还在产出，总产量远高于预期。在进口量大概率维持高水平的背景下，较高的商业库存后市能否通过收储得到有效消化，将极大影响棉价上涨的幅度。

图 4： 棉花工业库存与商业库存

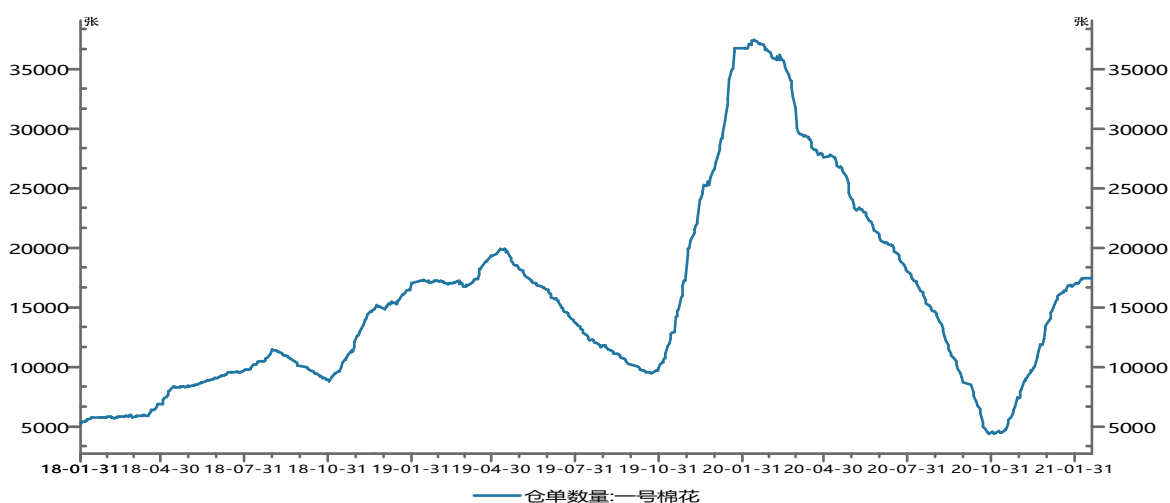


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

交易所仓单处在相对低位，增幅放缓较为明显。本年度棉花种植中对衣分率的追求，使得纤维长度、马克隆值不如人意，可交割比例下降，总量预计有限，意味着实盘抛压会较以往为轻。

图 5: 棉花仓单



数据来源: Wind

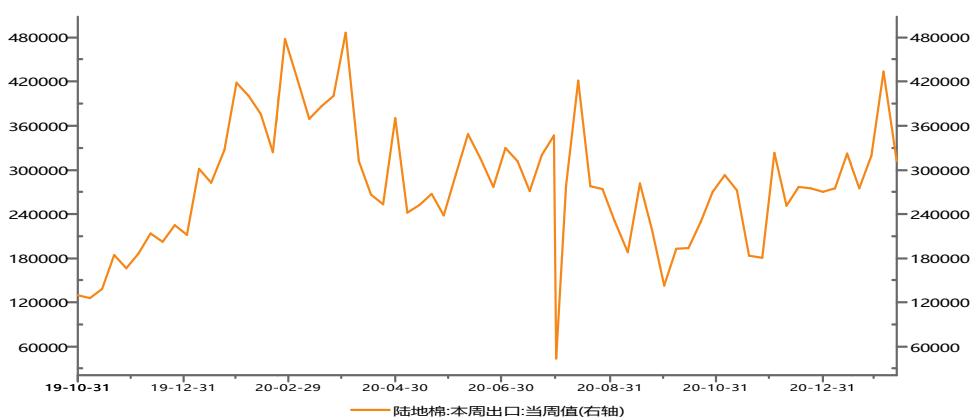
数据来源: WIND 新世纪期货

四、美棉出口情况

美国农业部供需报告上调 2020/21 年度美国棉花出口预估、下调期末库存奠定了利好基调。粮食类需求增加令市场对于新年度植棉面积下降的预期升温。

美国农业部 2 月 1 日召开的 2021 年农业展望论坛预测, 2021 年美国棉花实播面积同比小幅下降 0.7%。2 月 20 日发布的上周美棉周度出口数据显示净签约量和装运量环比均减少 57%和 28%, 销售进度减缓或略打击市场信心。出口数据总体还处高位, 只要下降势头没有连续出现, 对棉价就不会产生大的利空影响。

图 6: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

近日澳大利亚棉区持续降雨改善土壤。巴西棉花播种进度落后, 产量预测下调。短期, 海外疫情出现拐点使消费进入反弹通道, 预计国际棉价仍保持强势, 但需提防变异新冠病毒和市场追涨热情降温带来的压力。

五、下游纱、布市场

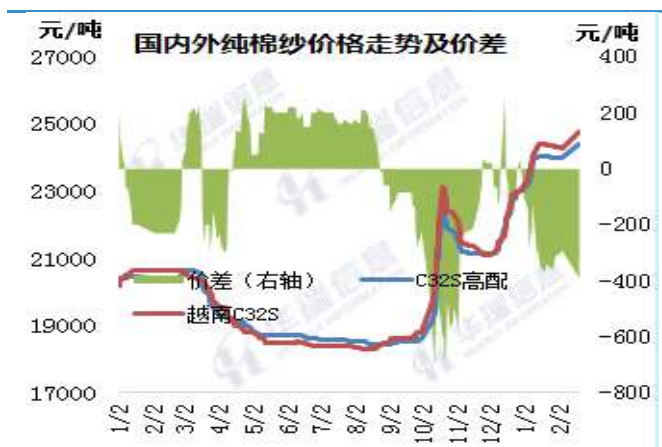
截至1月底，中国棉纺织行业采购经理人指数(PMI)为60.18%，环比下降6.08个百分点，依旧处于50%荣枯线上方，表明当前市场维系良性运作，叠加节后下游市场将逐渐复产复工，开机率的上升有利于增加对于用棉的需求。

春节过后，国内下游纺织及坯布企业逐步复工复产，开工时间早于往年，但下游布厂复工数量较少。多数厂家跟随原料行情试探性上调报价，幅度普遍在500-1000元左右，但实际成交较少，市场销售尚未大规模启动，下游当前对涨价的接受幅度有待明确。

库存方面，较年前略有累积，但依旧处于低位水平，部分仍有订单尚未完成。

随着中国买家采购节奏持续放缓，内外纱价差倒挂幅度继续收窄，常规外纱高于国产纱702元/吨。

图 7： 国内外棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

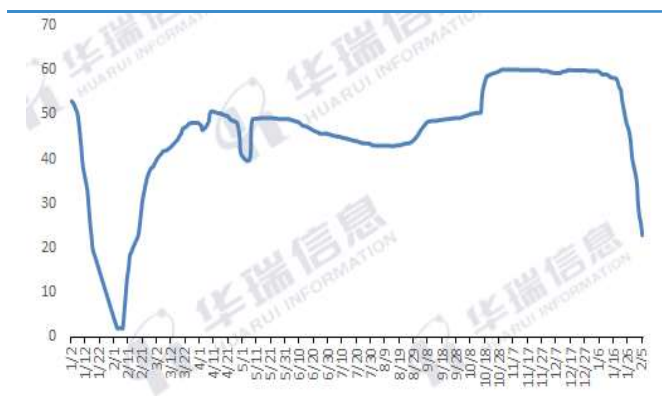
图 8： 棉纱库存与负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

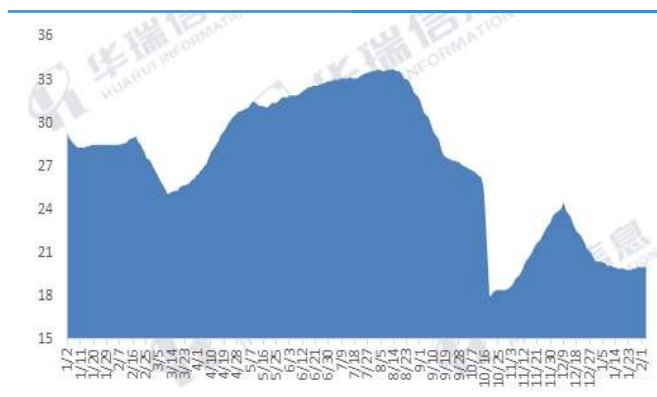
全棉坯布工厂开工增多，开工后生产恢复快，行政与销售尚未完全正常。部分今天开工的工厂心态观望，暂不定价。柯桥轻纺城市场开门率恢复较快，开门率约达53%，但成交恢复较缓。

图 9： 坯布开机



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 10： 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>