

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——

基本面向好 基金继续增持

行情分析：

郑棉保持震荡上行态势，期价站上各条均线，有望打开新的运行空间。

美国德州短暂降雨并未从根本上缓解旱情，玉米、大豆、小麦突破了 8 年来新高，棉花随之拉涨。

国际棉花咨询委员会 (ICAC) 发布的 5 月份全球产需预测再次肯定了消费增加、库存下降的趋势。

国内发改委公布的 70 万吨滑准税配额远小于预期值，带来利多提振。

国内消费的持续恢复，纺织服装专业市场景气指数保持在荣枯线上方，消费端的提振助推郑棉站上万六大关。

印度疫情使得部分国内纺企接到少量回流订单，不过目前处于纺织行业的传统淡季，新增订单情况仍有待考察。

旱情、低比价、美棉超卖、装运创年度新高，刺激 ICE 基金继续增持多头部位。

在全球棉花消费逐步恢复供应预期减少的情况下，棉价倾向保持上行趋势。

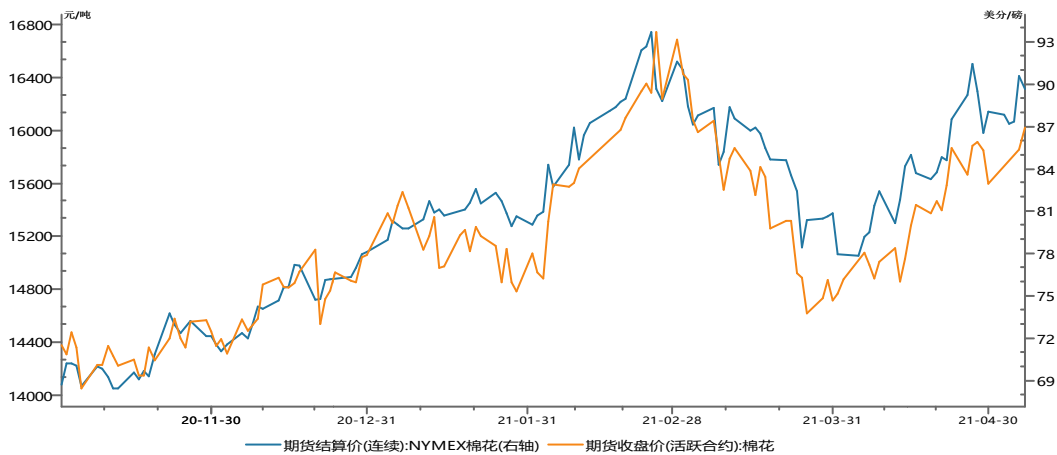
美国德州天气和印度疫情可能影响市场走势。另外需要关注储备棉轮出政策如何落地的问题及下游订单情况。

相关报告

一、内外棉走势

尽管 4 月底国内外期棉都出现过见顶回落，但近期棉花总体还是保持着震荡上扬的形态。美棉挑战 90 美分的同时，郑棉也站到 16000 整数位附近，可以期待新的价格运行空间。

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 非商业多头持仓在减持后仍显著高于往年，并且还在增持期权的多头部位。比价效应和天气因素刺激投机资金持续买入。截至 4 月 27 日，CFTC 持仓数据显示基金净多头头寸为 61871 手，此前一周的数据为 53447 手；基金净多头持仓较上周增加 8394 手，净多头寸连续两周增加。

图 2： 美棉非商业多头持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

二、货币流动性

美国此次放水规模超过了历史上任何一次，预计美联储将扩表 6.2 万亿。巨量放水下，全球大宗商品暴涨，其中铜已超过万点，美豆价格一年上涨超 80%，美玉米价格已经翻倍。九种农产品价格的彭博农产品现货指数创下了近 9 年来的最大涨幅，同时也创下了 2013 年以来新高。美国通胀率已经升至 2.6%，超过美联储设定的 2% 的通胀目标。

新世纪期货棉花周报

一年一度的巴菲特股东大会上巴菲特表示，肯定会有极大的通货膨胀的发生，而且这是我们可以预见的。

美国财长耶伦一度表示“为了避免经济过热，可能需要提高利率”，市场因此出现大的动荡，随后耶伦与美联储多位官员紧急澄清，强调美联储延续宽松货币政策不变。

美联储承认当前出现了比较大的通货膨胀，但不愿意为此背锅，将大通胀归结为供应链受干扰，以及能源价格上涨。并且认为，今年美国的通胀率会超过 2%，但 2022 年会回落到不足 2%，因此并不急于采取措施。

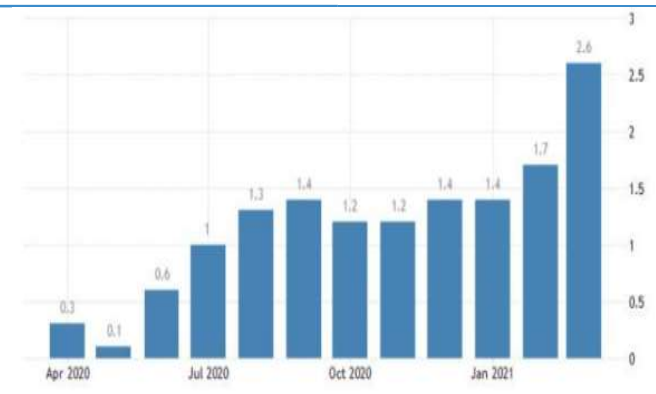
可见，全球范围内通胀还会继续存在。

图 3： 美联储流动性释放



数据来源：人民银行 新世纪期货

图 4： 美国通胀率



数据来源：人民银行 新世纪期货

国内经济、金融相对稳定。

政策面上，中共中央政治局 4 月 30 日召开会议，会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。

2021 年 4 月 30 日公布的 4 月中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 51.1%、54.9%和 53.8%，比上月回落 0.8、1.4 和 1.5 个百分点，仍均保持在扩张区间，经济运行持续稳定向好。

中国货币政策相对独立，央行释放货币调控中性信号，货币政策由宽松转向“松紧适度”，虽然没有正式加息，但通过控制市场里货币增量的方式，事实上提高了贷款的利率。这可以从中国的广义货币 M2 和社会融资额存量的增速变化中得到体现。

图 5： M2 增长



数据来源：人民银行 新世纪期货

图 6： 社融增长



数据来源：人民银行 新世纪期货

尽管国内货币政策相对保守，但在经济全球化大背景下，通货膨胀会随着全球的供应链和产业链向中国传导，输入性的通货膨胀无法完全避免。

三、 ICAC5 月报告

国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的5月份全球产需预测认为:

2020/21年度,全球棉花产量预计为2460万吨,环比调增47万吨;全球棉花消费量预计为2500万吨,环比调增43万吨;全球棉花出口量预计为983万吨,环比调增34万吨。

ICAC同时预计,2021/22年度,全球棉花产量将有所下调,但消费将继续恢复,期末库存将进一步下滑。数据显示,2021/22年度全球棉花产量小幅下降到2430万吨,消费量继续恢复到2530万吨,期末库存进一步下降到2110万吨,库存消费比下降到84%。

可以看出,无论是本年度还是下年度,棉花消费均预期恢复,棉花消费增长带动全球棉花贸易量增加。但产量及库存将在下年度开始下滑。需求恢复、供应逐步收窄,因此棉价在相当长时间内将存在支撑。

四、 一些消息面因素

棉花此轮反弹最为关键的助推因素来自天气:美国德州的干旱和新疆的低温雨雪。五一假期期间德州出现降雨缓解了市场担忧,但是降雨量并不充分,并未有效缓解旱情,包括大豆、玉米和小麦在内的农产品全线上涨,对期棉构成比价支持。5月降雨很可能继续低于正常水平,若干旱持续无法改善,对单产将造成不利影响。可见,关于天气的炒作并未结束,未来德州天气的好坏仍是影响棉价的一个重要因素。

欧洲、美国新冠疫情刚刚有所降温,印度等东南亚、南亚又再度爆发。短短两周时间,印度纺企开机率由91%下调至69%。欧洲和美国的零售商本周纷纷补充库存,以满足不断加速的消费需求,服装企业考虑减少降价打折促销的次数。欧洲企业为了确保销售不受影响,将多个本来在印度生产的订单转移到中国生产。全世界的生产都没有进入正常的轨道之中,除了中国等少数几个国家已经全面恢复了生产之外,大部分的国家都面临着巨大的生产压力,难以保证供应链的完全稳定恢复。

一直期待的滑准税配额数量终于公布了,数量为70万吨,不及市场预期。“保障纺织企业用棉需要”的目的明确,企业通过口滑准税配额进口的棉花由本企业加工经营,不得转卖。未来市场将以消化港口库存和满足刚需为主要目的,短期具有利多效应,但是不排除三、四季度相关部门再次下发滑准税配额。

据了解,目前美国禁止新疆棉花产品进口措施并未严格、苛刻执行,中国企业通过“打游击”、大纵深大迂回、调整棉花原产地等多种方式仍积极出口。

谨防疫情黑天鹅及天气市波动

国家发改委发布的《关于无限期暂停中澳战略经济对话机制下一切活动的声明》,在前两个年度中国进口澳棉数量分别为38万吨和15.7万吨,随着近两年两国经贸活动降温,中国买家对澳大利亚棉花的兴趣逐渐下降。最新数据显示,从2020年9月到2021年2月,中国累计只进口了3.7万吨澳棉(半个年度)。由于棉花进口量很少,因此两国经贸活动降温对国内棉市影响不明显。

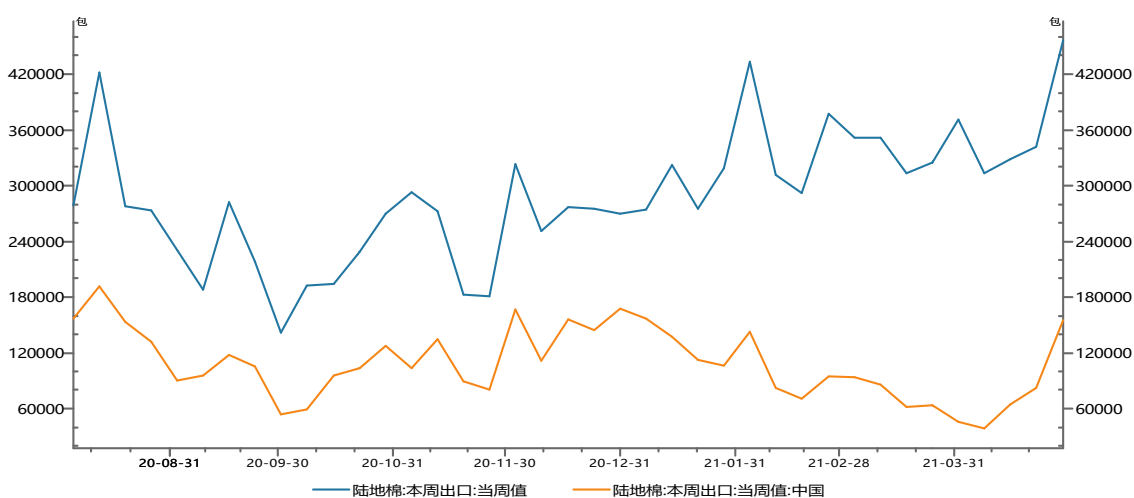
2020年度新疆自治区棉花补贴标准落地,目标价格补贴具体标准为:陆地棉籽棉按照1.18元/公斤,特种棉按照1.65元/公斤发放。2020年度棉农籽棉交售均价在6.7元/左右,产量按照400公斤/亩计算,棉农每亩补贴收益达到了472元,加上籽棉销售收益,每亩植棉总收入达到3152元,即便扣除2000-2300余元的投入成本,纯利润也能达到800-1000元/亩。

五、美棉出口

美国农业部报告显示,2021年4月23-29日,2020/21年度美国陆地棉净签量为1.44万吨,较前周减少17%,较前四周平均值减少56%。主要买主是巴基斯坦(3674吨)、孟加拉国(3493吨)、印度尼西亚(2404吨)、墨西哥(2041吨)和土耳其(1724吨)。取消合同的主要是越南(3062吨)、中国(907吨)和中国香港地区(522吨)。

美国2021/22年度陆地棉净签约量为1.39万吨,主要买主是孟加拉国(4899吨)、巴基斯坦(3493吨)、泰国(2404吨)、洪都拉斯(1043吨)和尼加拉瓜(839吨)。

图 7: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

最新数据显示,截至上周,2020/21年度美国陆地棉装运103564吨,创年度新高,比前一周增加34%,比近四周平均装运量增加35%;皮马棉签约2556吨,较前周和近四周平均签约量明显增加;装运5591吨,比前一周增加70%,比近四周平均水平增长37%。而美棉装运量的激增也刺激了ICE棉价上涨,提振国内棉价。

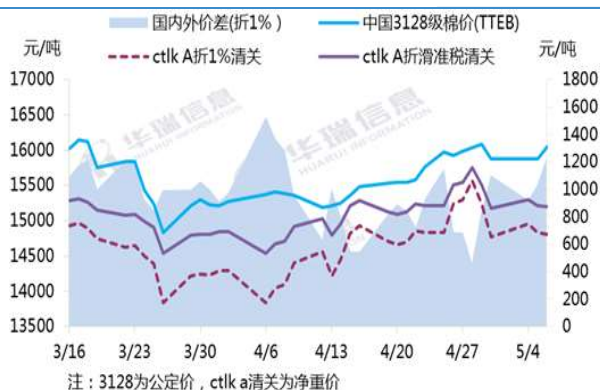
六、棉花进口

据张家港、青岛等地的棉花贸易企业反馈,4月下旬抵港、入保税库的美棉、巴西棉、印度棉等数量仍比较大。截至4月底我国各主港保税+非保税棉花库存总量或已达到55万吨左右,2019/20、2020/21年度美棉及巴西棉的占比超过60%。各主港库容压力进一步上升,部分位置好、仓储收费比较合理的保税库存接近“爆仓”。4-6月船期外棉数量仍比较大,因此短期港口库容压力“易升难降”。

增发70万吨滑准税棉花进口配额不仅为“纺织专场”,而且100%非国营贸易,导致港口保税、清关外棉的报价比较混乱,同品质指标、同产地皮棉的价差甚至达到300-400元/吨。

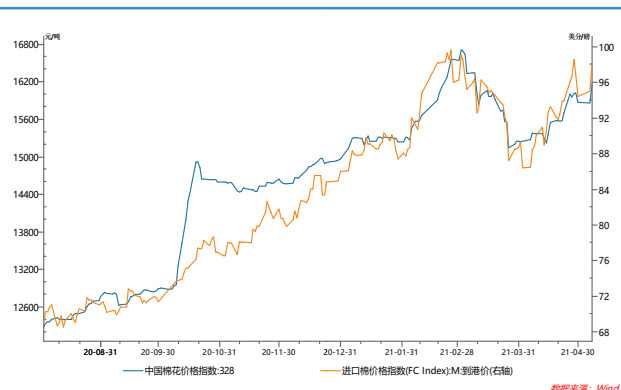
截至5月6日CotlookA指数至92.3美分/磅,折1%人民币清关裸价格在14813元/吨、折滑准税15206元/吨净重,当前国产棉与1%价差至1242元/吨附近。

图 8: 内外棉价



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 9: 内外棉价差



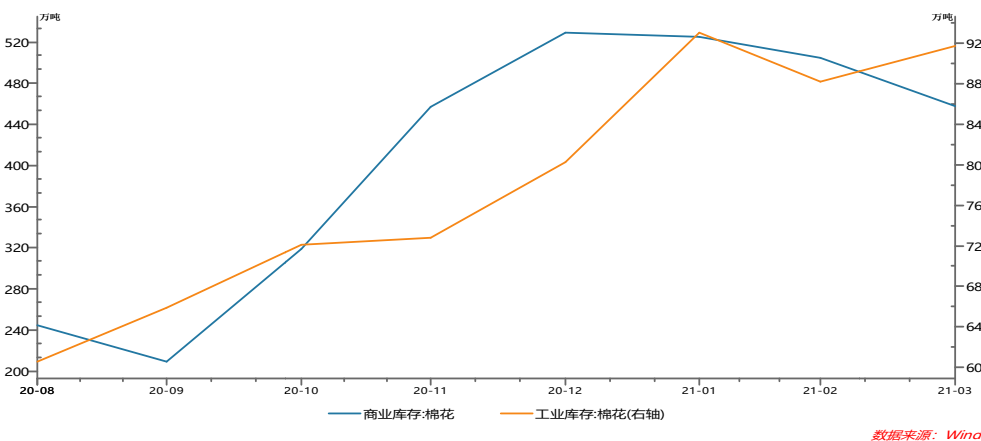
数据来源：WIND 新世纪期货

七、库存

截止 3 月底全国棉花周转库存总量约 367.60 万吨，环比下降 38.33 万吨，低于去年同期 28.72 万吨；其中内地商品棉周转库存 61.81 万吨，环比增加 8.54 万吨；新疆 43 家仓库商品棉周转库存为 305.79 万吨，环比下降 46.87 万吨，同比下降 15.3 万吨。

据统计 3 月纺织企业在库棉花工业库存量为 91.75 万吨，较上月底增加 3.51 万吨，纺织企业可支配棉花库存量为 134.02 万吨，较上月增加 4.37 万吨。截至 3 月底，全国棉花商业库存为 458.12 万吨，较上月减少 46.6 万吨，较去年同期相比减少 5.55 万吨，且为近四年同期次高点。

图 10: 国内工业库存和商业库存

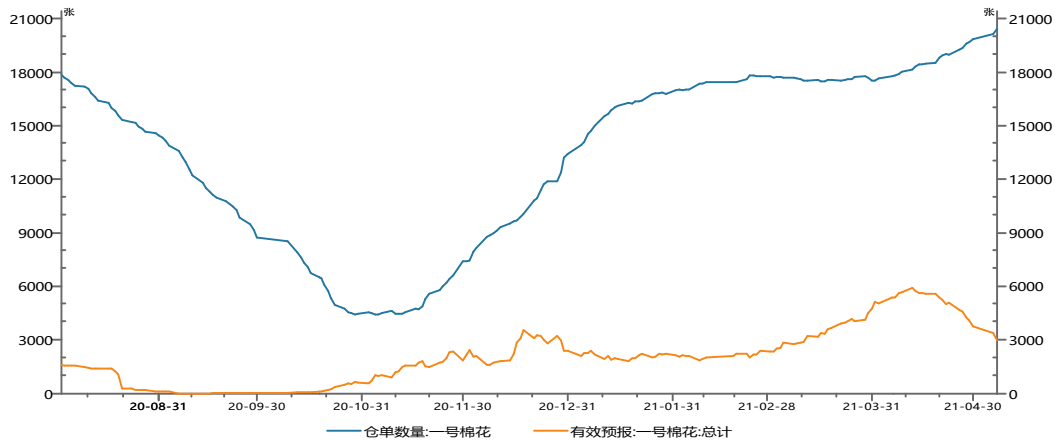


数据来源：WIND 新世纪期货

截至 5 月 7 日，一号棉注册仓单 20425 张、预报仓单 2949 张，合计 23374 张，折 98.1708 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 11447（其中北疆库 6660，南疆库 4787），地产棉 1145 张。

仓单数量增加，预报数则保持下降，整体实盘压力变化不大。

图 11: 棉花仓单和有效预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

八、下游市场

中国纺联流通分会景气监测结果显示, 4 月份, 纺织服装专业市场景气出现小幅回落, 但整体仍高于 50 荣枯线: 全国纺织服装专业市场管理者景气指数为 51.34, 比 2-3 月的 53.12 下降 1.78 个百分点; 专业市场商户景气指数为 51.26, 比 2-3 月的 52.84 下降 1.58 个百分点。

国家统计局数据显示, 一季度纺织业规模以上工业企业营业收入同比增长 27.3%, 利润总额同比增长 40.4%; 全国纱产量 636 万吨, 同比增长 32%; 布产量 82.9 亿米, 同比增长 12.5%。

数据追踪显示美国服装需求正在持续恢复中, 3 月美国服装进口额较去年同期暴增 33.22%, 根据往年季节性变化, 预计 5-10 月份美国服装进口额将持续走高, 与此同时, 美国服装批发商库存继续去化, 补库潜力巨大。美国服装补库动力和全球纺织品供需错配显示需求还将保持恢复态势。

图 12: 国内外棉纱价格走势



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

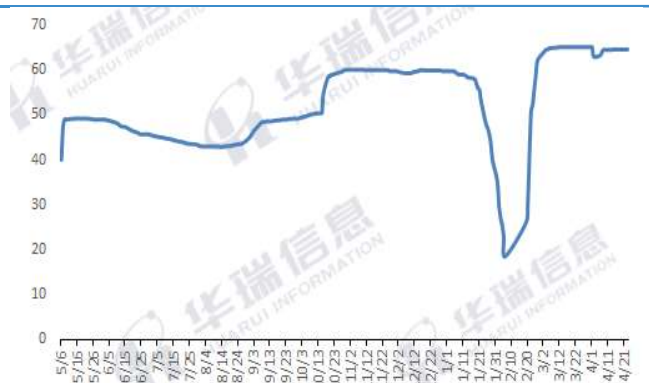
图 13: 棉纱库存与负荷



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

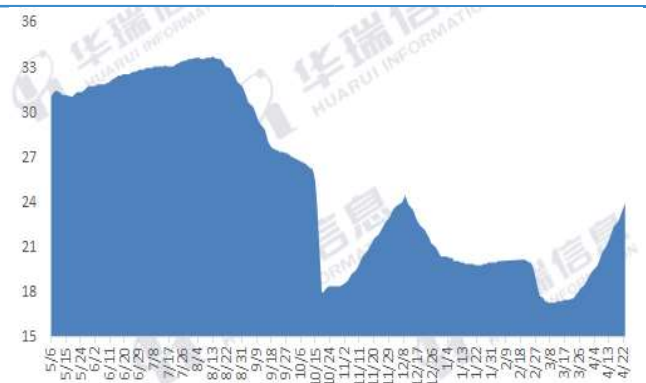
纯棉纱市场交投继续好转, 五一期间纯棉纱市场走货较好, 价格继续上涨, 纺企库存水平下降且降速有所加快。下游纱线企业在 5 月份对于原料的采购意向及采购量将好于 4 月, 订单、价格、利润方面总体表现良好。

图 14: 坯布开机



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

图 15: 坯布库存



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

全棉坯布市场整体仍弱，整体不如前期，厂家报价偏稳。织厂库存方面在假日期间略有累积，而节后市场交投逐渐恢复，针织及家纺走货增加，有商家预计月底重新走淡。

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>