

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——

棉价飙升 风险加大

行情分析：

支持棉价强势的原因：

1、美棉连续拉涨：因生长进度慢于往年、气候影响主产地区作物受损引发了新棉收成前景的担忧，且全球需求进一步上升，预计棉花需求前景强劲；同时中国采购增加也成为炒作依据，ICE 棉花刷新至 2011 年 9 月以来最高价位。此外，印度遭遇棉铃虫害、原油高企带动各种化纤纺织原料一并走强也产生利多效应。

2、籽棉抢购由预期走向现实：机采棉地头价达到 11 元/公斤（去年交售均价为 6.54 元/公斤），折算皮棉成本 25000 元/吨。棉农拖慢销售节奏、以期随着价格走高增加收益。

3、国内外库存显著下降：库消比直观反映供求关系，全球库销比 2019、2020、2021 依次下降为 95%、77%、69%；国内储备棉从 2014 年 1100 多万吨持续去库存，下降到现在的 100 万吨左右，今年的抛储反而成为清楚显示需求旺盛的一个透明窗口。

伴随美棉冲高回落以及新疆籽棉收购价的走低，郑棉飙升的势头受到一定遏制。由于新疆出现大幅降温不利采摘，采棉机紧张也会导致采摘进度放慢，因此预计短期内棉价还能得到支持，偏强运行。

但本轮棉价上涨本质上不是下游消费带动，而是上游抢收所致，后期棉花的价格还是会以消费需求主导，郑棉的上涨很快会受到越来越大的压力。

由于出口订单前置现象，外贸单带来的好行情不可持续。今年纺织行业的传统旺季，可能会出现“旺季不旺”的情况。前期有关部门增发一批棉花进口滑准税配额，定向满足棉纺企业用棉需求，10 月又重启国储轮出。新棉已经开始入库，仓单压力将不断增加。因此在看到当前棉花强势的同时，需防范盛极而衰。

相关报告

一、行情走势

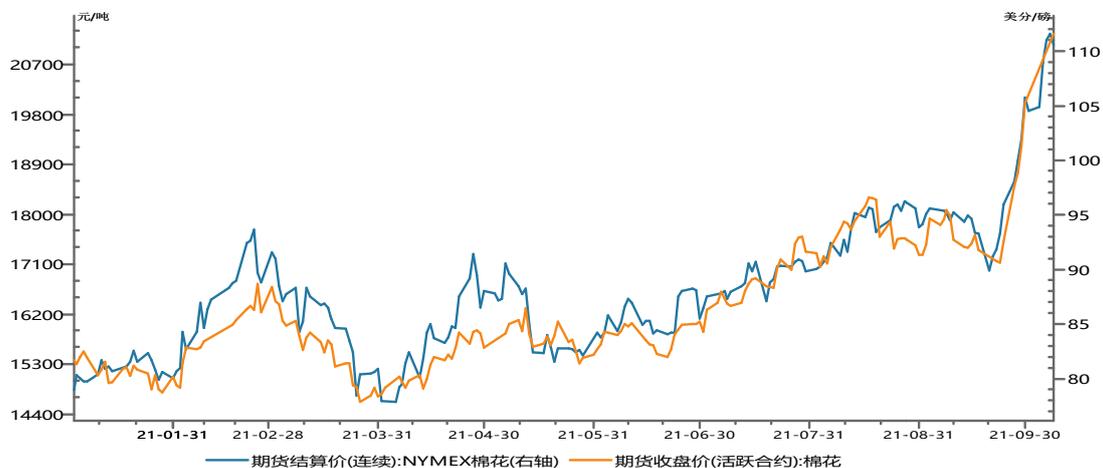
尽管今年初，一些国外纺织企业及机构制造“新疆棉事件”，打压国内纺织企业，国内棉花价格一度受压，但棉花价格总体表现强劲。9月下旬郑棉涨速加快，已呈现单边拉涨的行情，创下近年新高。

国庆长假期间：ICE 棉花继续大幅飙升，市场炒作中国棉花进口需求，同时美国和印度新棉收获延迟以及港口物流装运滞后引发短期供应问题，在十个交易日内涨幅达到了 25%；同样在长假期间，新疆籽棉收购价也是一路上扬，超过了 11 元每公斤，籽棉折算皮棉成本达到了 25000 元/吨的高位。

在上述两个因素刺激下，郑棉周五开市第一天直接一字板封于涨停，周五夜盘虽然大幅高开，但随后出现回落。补涨基本到位、美棉冲高回落以及新疆籽棉收购价开始走低，抑制了郑棉飙升的势头。

由于新疆近日出现大幅降温，采棉机紧张也会导致采摘进度放慢，因此预计短期内棉价还将高位偏强运行。但本轮棉价上涨本质上不是下游消费带动，而是上游抢收所致，后期棉花的价格还是会以消费需求主导，郑棉的上涨很快会受到越来越大的压力。

图 1： 郑棉与美棉走势

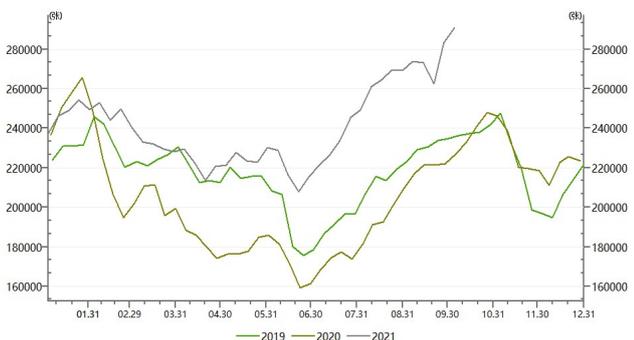


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

ICE 市场上，棉花期货价格与持仓及非商业多头持仓存在较强的联动性。图中可以看到总持仓和非商业多头持仓不仅远高于往年水平，并且近期再度快速增加，因此，棉价的强势恐未结束。

图 2: ICE 总持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

图 3: ICE 非商业多头持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

二、国内外市场动态

国际棉花咨询委员会 (ICAC) 预计全球棉花贸易活跃。国际棉花咨询委员会 (ICAC) 发布的 10 月份全球产需预测认为, 2021/22 年度全球棉花产量预计增长 6%, 为 2575 万吨, 但仍低于疫情之前的水平。全球棉花消费量预计为 2590 万吨。全球棉花贸易继续保持活跃, 期末库存预计为 1996 万吨。2021/22 年度考特鲁克 A 指数平均值在 82-127 美分/磅。

由于棉价大幅上涨远超市场预期, 市场风险不断加大, 国家为促进棉花市场平稳运行, 满足棉纺企业用棉需求, 继续出台储备棉投放政策保供稳市。10-11 月继续投放储备棉, 每个法定工作日原则上投放 1.5 万吨左右。在中央储备棉投放过程中, 如国内外棉花市场发生重大变化, 将根据市场形势等情况动态调整。新疆节日期间天气出现变化, 降雨、降温使棉花采摘和收购节奏放缓。郑棉上周五夜间高开后回落, 涨幅低于市场预期。这促使籽棉收购趋于理性, 目前轧花厂压价的意愿都较强, 而棉农则惜售囤货。如果连续几天收不上量, 可能会忍不住抬价。供求双方的博弈还在进行中, 籽棉价格后市走向仍扑朔迷离。

美棉收获继续延迟。截至 10 月 3 日, 美国新棉吐絮率为 70%, 较一周前增加 10 个百分点, 较去年同期减少 11 个百分点, 较过去五年同期均值减少 5 个百分点。美棉收获完成 13%, 较一周前增加 2 个百分点, 较去年同期减少 3 个百分点, 较过去五年同期均值减少 6 个百分点。美国新棉优良率为 62%, 较一周前减少 3 个百分点, 较去年同期增加 22 个百分点。近期美国中南和东南地区仍有降雨, 对新棉收获产生不利影响。

澳大利亚 2021/22 年度棉花播种刚刚开始, 一场大范围降雨使土壤湿度显著改善, 旱地田单产有望提升; 印度超长降雨带来的大面积虫灾和新棉损失引发业界关注, 市场预计印度国内需求增加, 而出口供应可能减少; 巴西 2020/21 年度棉花收获已经结束, 截至 9 月 26 日已有 52% 的新棉完成加工, 产量预计达到 232 万吨。截至 9 月 27 日巴西近四成 2021 年棉花已出口或在国销售; 巴基斯坦新棉上市增加, 截至 10 月 1 日上市量达到 380 万包, 虽然同比明显增加, 但国内消费接近 1600 万包, 仍有近 900 万包的缺口。

三、新棉采摘进度

截至10月7日，新疆累计加工量约为17.9万吨，同比减少57%，其中自治区为9.8万吨，同比减少59%，兵团为8.1万吨，同比减少55%。内地加工量为3720吨，同比减少40%，其中山东为3652吨，湖北为68吨。9月26至10月7日国庆假期期间，收购价格持续上涨，全国籽棉收购均价为10.44元/公斤，同比上涨58.7%，环比上涨14.0%；新疆籽棉收购均价为10.74元/公斤，同比上涨71.0%，环比上涨11.9%。

据国家棉花市场监测系统农户调查数据显示：

截至2021年10月8日，全国新棉采摘进度为17.2%，同比下降19.9个百分点，较过去四年均值下降20.0个百分点；

全国交售率¹为69.5%，同比下降10.1个百分点，较过去四年均值提高1.5个百分点；

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至10月8日，全国加工率²为30.7%，同比提高2.2个百分点，较过去四年均值下降5.9个百分点；

新棉销售尚未开始。按照国内棉花预计产量568.0万吨（国家棉花市场监测系统2021年9月份预测）测算，截至10月8日，全国累计交售籽棉折皮棉67.8万吨，同比减少105.5万吨，较过去四年均值减少84.6万吨；

累计加工皮棉20.8万吨，同比减少28.6万吨，较过去四年均值减少35.7万吨。从目前加工皮棉的检测数据看，多项指标好于上年度，其中“双28”和“双29”指标增多，但籽棉衣分有所下降。

今年的采摘、交售、加工都慢于去年，原因主要在于棉花生长推迟以及棉农的囤积待涨。

预计10月，新疆北部和黄河流域棉区大部气温偏低、降水偏多，其中，西北地区东南部、华北、黄淮北部降水偏多2~5成，可能出现阶段性低温连阴雨天气，对棉花吐絮和采摘晾晒不利。

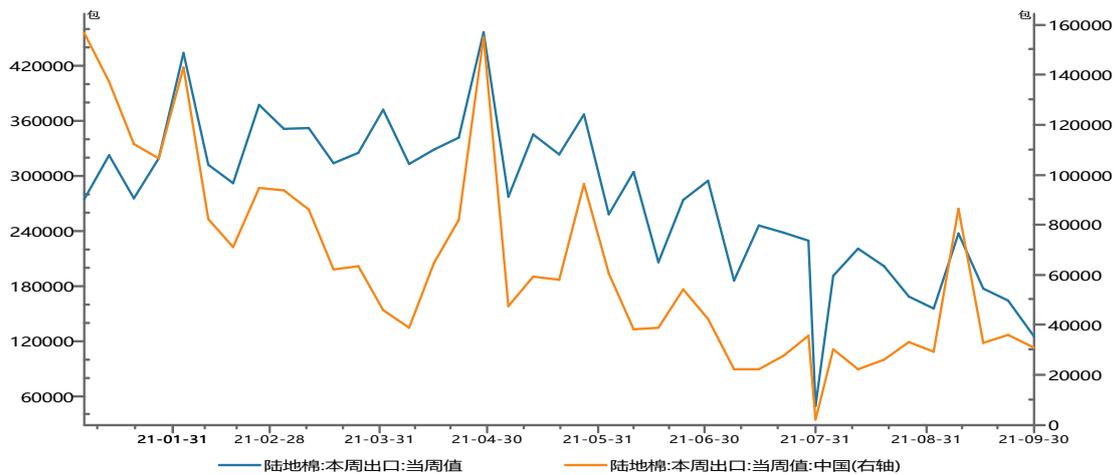
四、美棉出口

美棉出口签约大增，装运继续受阻。2021年9月17-23日一周，2021/22年度美国陆地棉净签量为12.96万吨，中国签约9.49万吨。

2021年9月24-30日一周,2021/22年度美国陆地棉净签约量为5.6万吨,较前周减少57%,较前四周平均值减少40%。主要买主是中国(3.96万吨)、危地马拉、土耳其、越南和印度尼西亚。印度和巴基斯坦总计取消5195吨。

美国港口问题继续影响美棉出口装运,近两周的陆地棉装运量分别只有3.72万吨和2.84万吨,较前周减少24%,较前四周平均值减少32%,为本年度最低,主要运往中国(6985吨)、墨西哥、孟加拉国、越南和土耳其。

图 4: 美棉周度出口



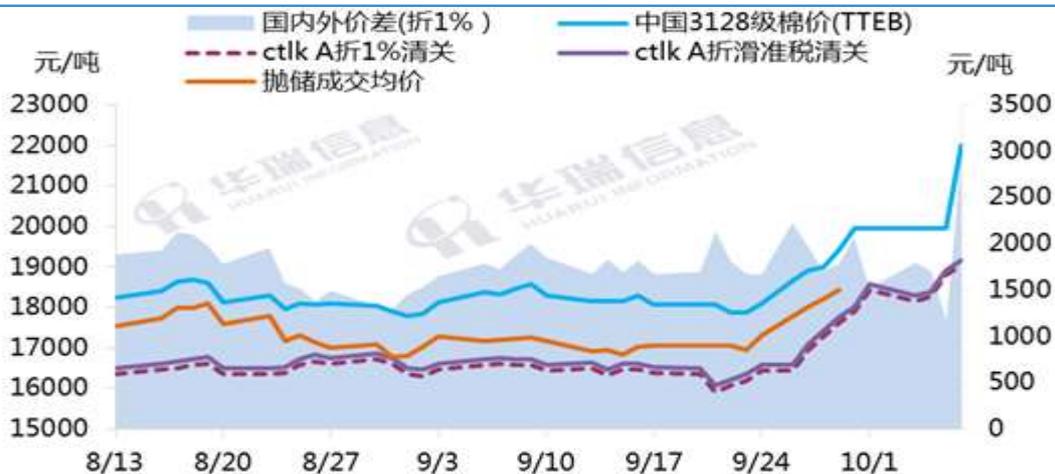
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

五、棉花进口

截至10月7日CotlookA 指数至119.5美分/磅,折1%人民币清关裸价格在19045元/吨、折滑准税19165元/吨净重,当前国产棉与1%价差至2960元/吨附近。

图 5: 国内外棉花价格



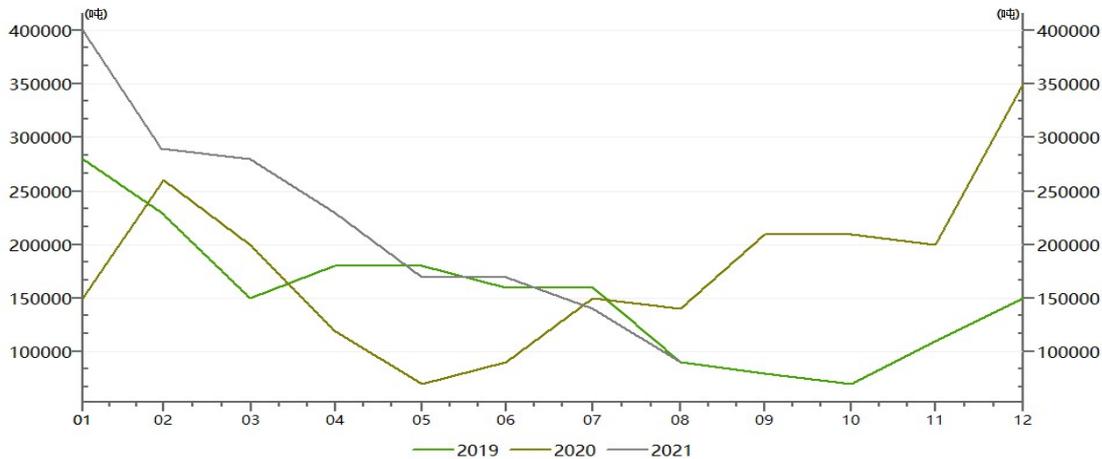
注: 3128为公定价,ctlk a清关为净重价

数据来源：华瑞信息 新世纪期货

尽管没有公告和通知，但市场相信 8/9 月份有关部门已经增发一批棉花进口滑准税配额，组织相关企业抓紧从国内保税区进口自有棉花，定向满足棉纺企业用棉需求。这从随后中棉集团、中国中纺集团分别发布保税区进口棉销售资源和报价、销售对象限定为纺织用棉企业等方面得到印证。

2021 年 8 月 27 日-9 月 30 日五周中国分别净签 2021/22 年度美国陆地棉 5.93 万吨、4.17 万吨、4.98 万吨、9.49 万吨、3.96 万吨，短短一个多月时间，中国净采购美棉 28.53 万吨。但能否及时装运，能否满足买家需要、合同能否执行却是个大问题，美国的供应链至今仍未消化疫情带来的需求冲击，各个环节都处于堵塞状态。

图 6：棉花进口当月值

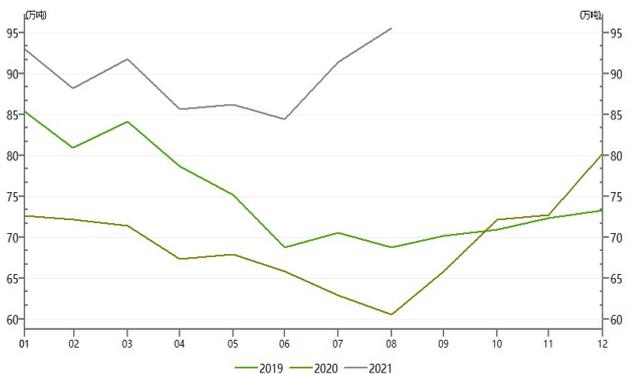


数据来源：WIND 新世纪期货

六、库存

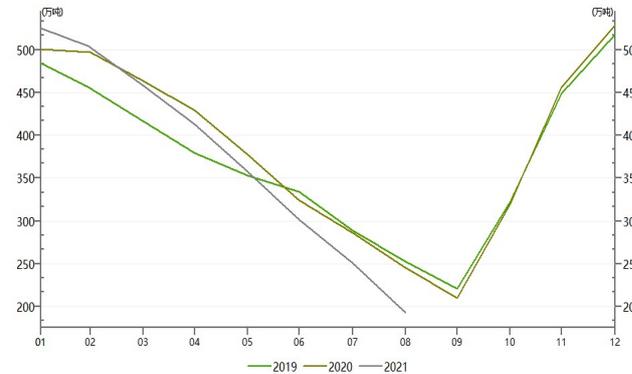
国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 9 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 37.9 天（含到港进口棉数量），环比增加 0.5 天，同比增加 1.0 天。推算全国棉花工业库存约 88.2 万吨，环比增加 2.6%，同比增加 24.6%。

图 7：中国棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

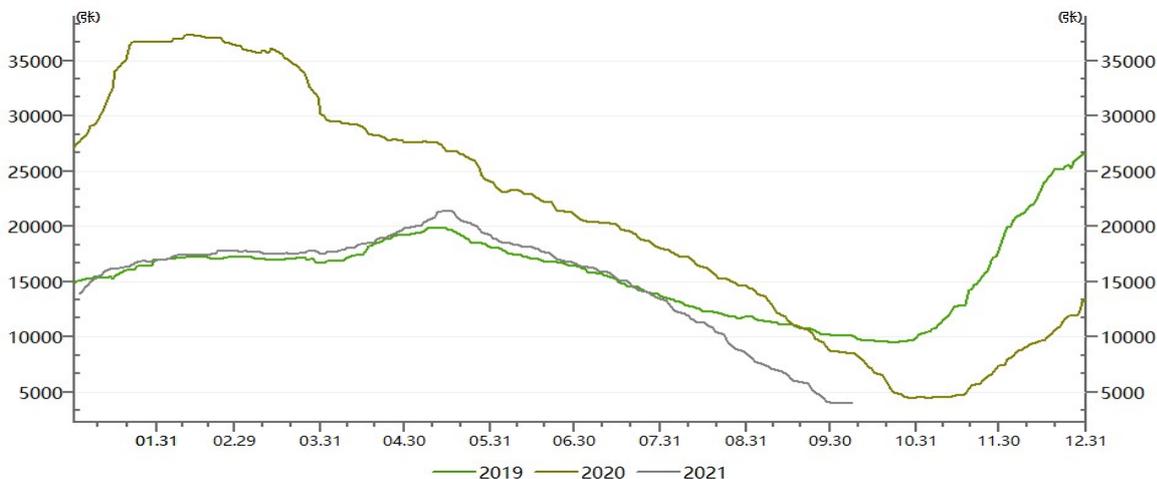
图 8：中国棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至 10 月 8 日，一号棉注册仓单 3968 张、预报仓单 482 张，合计 4450 张，折 18.69 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 1048（其中北疆库 709，南疆库 339），地产棉 673 张。21/22 注册仓单 5 张。

图 9： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

七、 下游市场

9 月初，被抽样调查企业纱产销率 90.8%，环比下降 2.6 个百分点，同比提高 2.1 个百分点，比近五年（2015-2019 年）同期平均水平下降 6.0 个百分点。

布的产销率为 84.7%，环比下降 0.1 个百分点，同比下降 1.1 个百分点，比近五年（2015-2019 年）同期平均水平下降 8.0 个百分点。

图 10： 纱、布产销率



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

纱库存为 14.9 天销售量，环比增加 1.7 天，同比减少 10.5 天，比近五年（2015-2019 年）同期平均水平减少 5.6 天。

布库存为 41.8 天销售量，环比增加 0.4 天，同比减少 2.4 天，比近五年（2015-2019 年）同期平均水平减少 4.2 天。

图 11： 近年纱库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 12： 近年布库存



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>