

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——

多空博弈 震荡加剧

行情分析：

在金九银十的预期被证伪后，籽棉抢收抢购的预期成为现实，刺激了棉价的上涨，而关于减产以及衣分率下降的预期使得行情更为火爆。

全球棉花供应因航运物流受阻和海运费涨价，造成棉花贸易的成本大幅上涨。棉农在与采购商的博弈中占据着优势，采购方的压价联盟也很快破裂，惜售、抢收囤积、投机炒作等行为助涨了棉花价格。

不过，一些利空因素也不断浮现：由于出口订单前置现象，以及国外疫情缓解，外贸单带来的好行情难以持续，加上近期内需数据已经转差，实际上，在纺织行业的传统旺季，已经显示出“旺季不旺”一面；针对高企的棉价，政策层面近期频繁出台措施加以抑制；当前新棉已经开始销售、入库，市场供应增加的同时交易所仓单压力也将不断上升。

管理层的调控和籽棉的抢购是当前行情的主要矛盾，并造成了期价高位大幅波动。近期棉市仍将偏强运行，后期预计上游高成本棉价向下游传导会遇到困难，随着市场热点切换，棉花的价格会倾向消费需求主导，郑棉的上涨很快会受到越来越大的压力。

相关报告

一、行情走势

短短一周，郑棉经历了冲高-回落-再冲高-再回落的两个循环：

周一，郑棉延续了对国庆长假期间外盘涨幅补涨的行情，期价大幅跳空高开，但随后开始自高位回落。

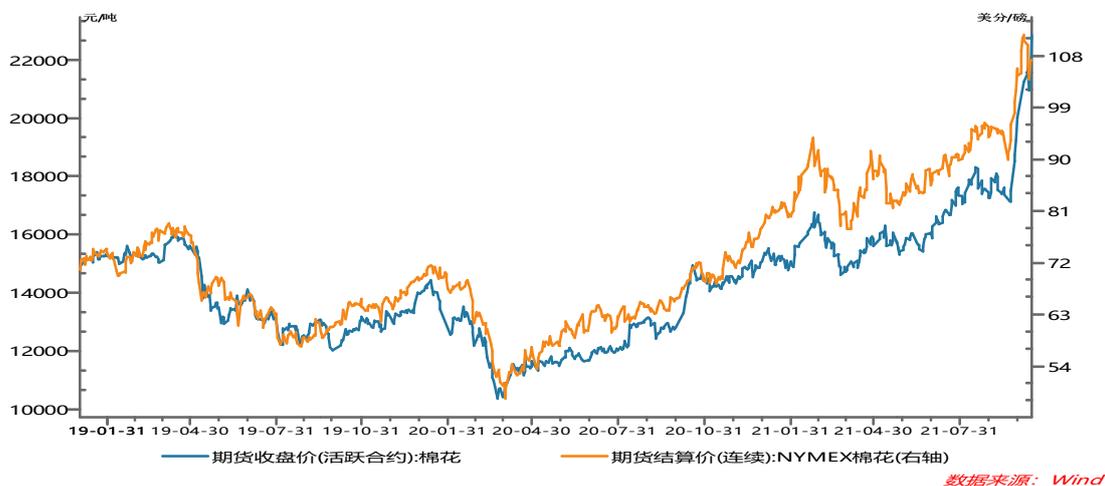
国储不仅决定 10-11 月再次进行轮出操作，而且很快将每日轮出数量由原定的 1.5 万吨增加到了 2.5 万吨，因此竞拍不再保持原有的 100%成交，周三甚至只有 66.77%。同时，籽棉限价联盟的成型也使得收购价不断调低，这两个因素共同促使郑棉出现震荡回落。

不过棉价在周三大幅调整后已经自低位有所收回，周四继续向上反弹，及至周五，籽棉限价联盟破裂导致棉价再次出现涨停。棉农惜售使得轧花厂收购量下降难以维系生产，部分轧花厂再度逐渐上调收购价。显然，棉农在博弈中占据更有利位置。

周五，交易所上调交易手续费，暗示了管理层将持续调控的可能，这使得郑棉夜盘大跌。

短期来看棉市依然偏强，期价还有上行空间，不排除再次冲高。但一波三折的走势提醒投资者：棉花新年度刚开始，整个市场还有很多风险尚未释放。

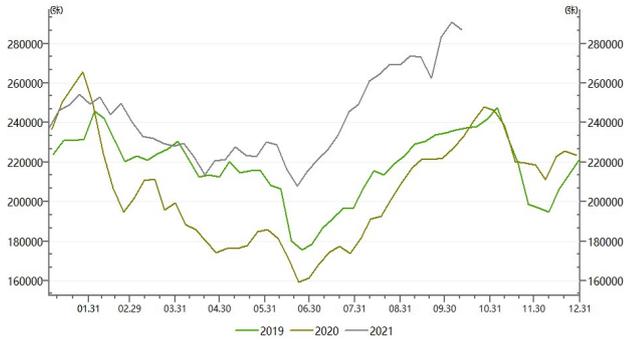
图 1： 郑棉与美棉走势



数据来源：WIND 新世纪期货

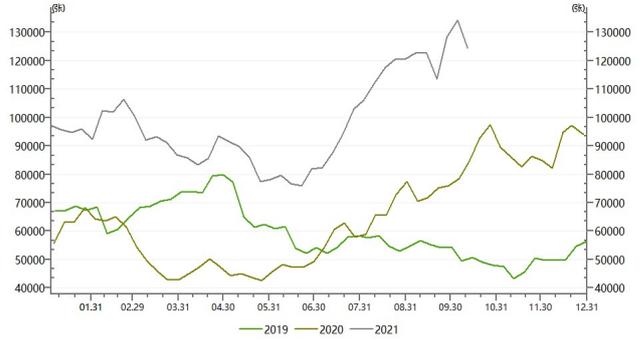
ICE 市场上，非商业多头持仓有所下降，但还保持远高于往年的水平，有必要关注持仓下降是否具有持续性。

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



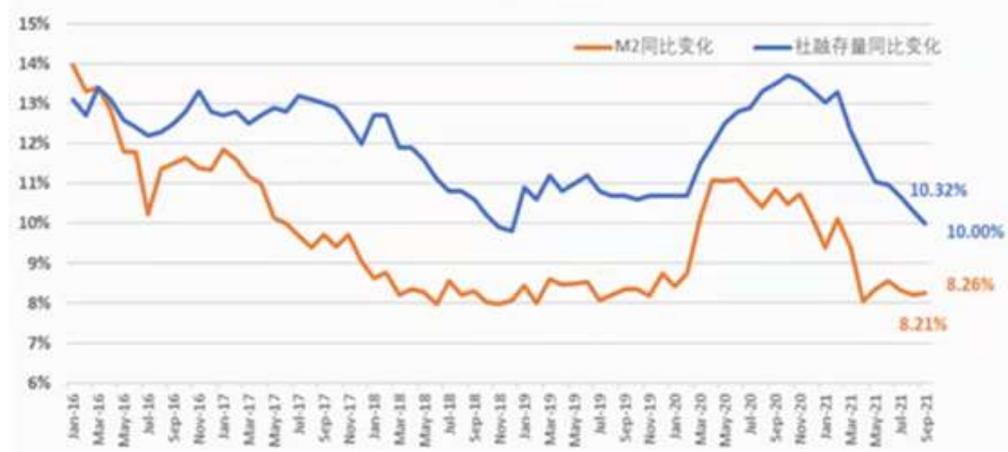
数据来源: WIND 新世纪期货

二、宏观面

上半年 GDP 增速 12.7%，即便下半年 0 增长，全年平均也能到 6.3%。但经济下行风险上升，存在降准或者采用其他数量工具补充资金的动因。

出口仍保持着较强的韧性，累计同比增速 30% 以上，但 PMI 新出口订单已连续 6 个月回落。投资越来越弱：房地产和基建投资低迷，主要是受楼市监管、地方政隐形债务严控等政策影响；近期制造业投资也出现了乏力，9 月份制造业 PMI 指数和生产指数双双降至 50 荣枯线下方。消费则因疫情限制了消费服务的增长，收入预期不佳也产生影响。

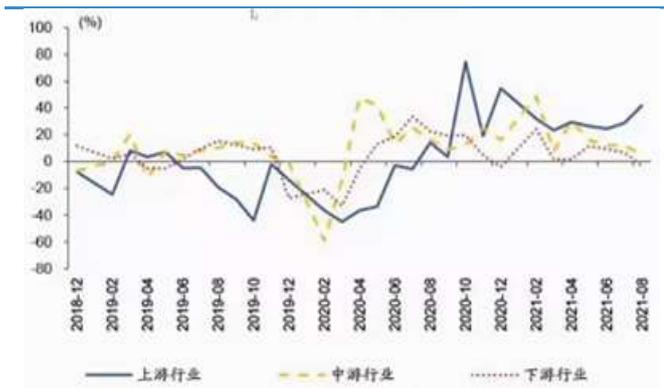
图 4: M2、社融增速



数据来源: 人民银行 新世纪期货

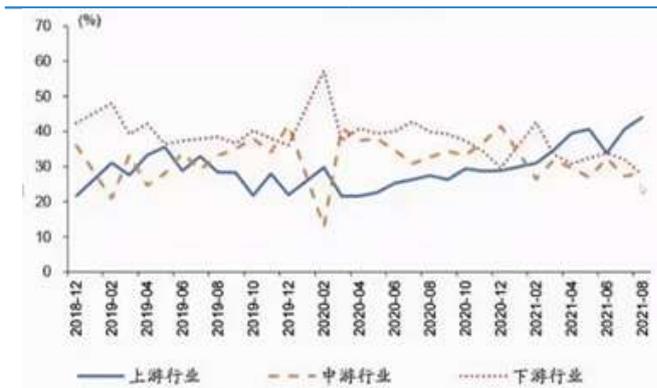
7、8 月经济已开始转弱，刺激政策的中后期产业链上下游分化严重，利润分配继续向上游倾斜。上游行业利润，两年复合增速 42%，8 月较 7 月大幅提升 13.3%，显著高于中游行业 5.2%、下游行业 -3.5%。上游行业在整体工业企业中的利润占比提高到 44.1%，较 2020 年大幅提高 16.8%，创历史新高。纺织产业也有类似表现，如何稳定成本、获得利润是企业需要解决的难题。

图 5: 上下游工业企业利润同比



数据来源: WIND 新世纪期货

图 6: 上下游工业企业利润占比



数据来源: WIND 新世纪期货

三、国储轮出

10月15日,中国储备棉管理有限公司计划挂牌出库销售储备棉2.50万吨,实际成交2.34万吨,成交率93.64%,成交均价18595元/吨,折3128B价格20438元/吨,成交最高价23130元/吨,最低价16590元/吨。

表 1: 国储棉轮出一周汇总

当周成交情况							
单位: 吨、元/吨							
日期	挂牌量	成交均价	涨跌	折3128B 价格	涨跌	最高价	最低价
2021/10/11	25744.107	18241	-2637	20155	-2411	21100	16690
2021/10/12	25033.956	18380	139	19911	-244	22090	16750
2021/10/13	25035.973	18032	-348	19689	-222	22060	16010
2021/10/14	25053.903	18204	172	20028	339	21100	16990
2021/10/15	25026.011	18595	391	20438	410	23130	16590
汇总/平均	25178.79	—	—	—	—	—	—

四、美棉出口

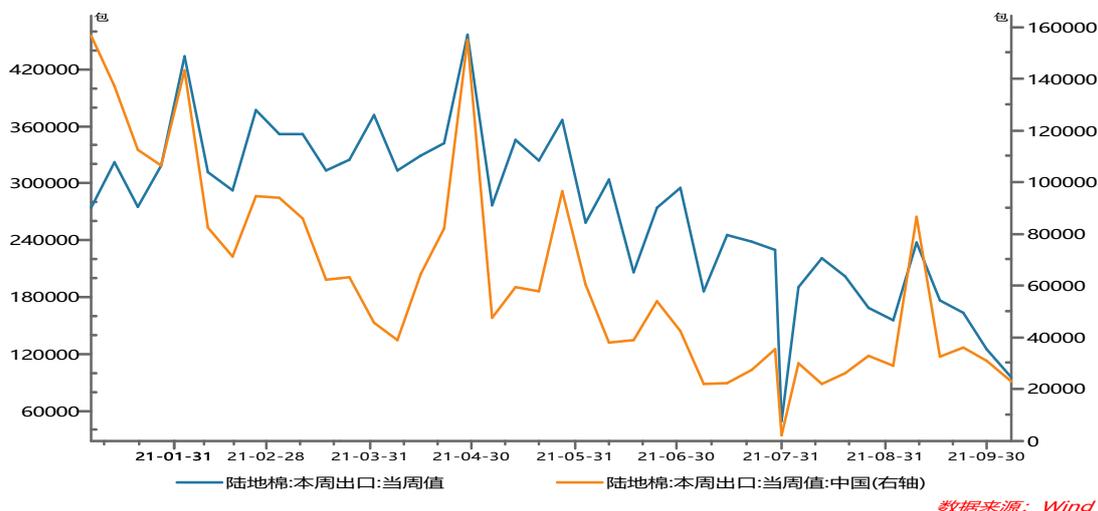
据美国农业部(USDA)报告显示,2021年10月1-7日,2021/22年度美国陆地棉出口签约量33301吨,较前周下降41%,前四周均值下降60%,主要买家土耳其(14074吨)、墨西哥(12008吨)、中国(2747吨,包括取消704吨)、泰国(2157吨,包括从印度尼西亚转口91吨)、秘鲁(1317吨),取消合同的有越南(499吨)、洪都拉斯(386吨)、巴基斯坦(386吨)。

新世纪期货棉花周报

2021/22 年度美国陆地棉出口装运量 21610 吨，市场年度低点，较前周下降 24%，前四周均值下降 46%，主要运往墨西哥(5312 吨)、中国(5221 吨)、越南(2565 吨)、孟加拉国(2157 吨)、土耳其(1498 吨)。

2022/23 年度美国陆地棉出口签约量 2406 吨，主要买家墨西哥(3405 吨)，取消合同的有土耳其(999 吨)。

图 7： 美棉周度出口



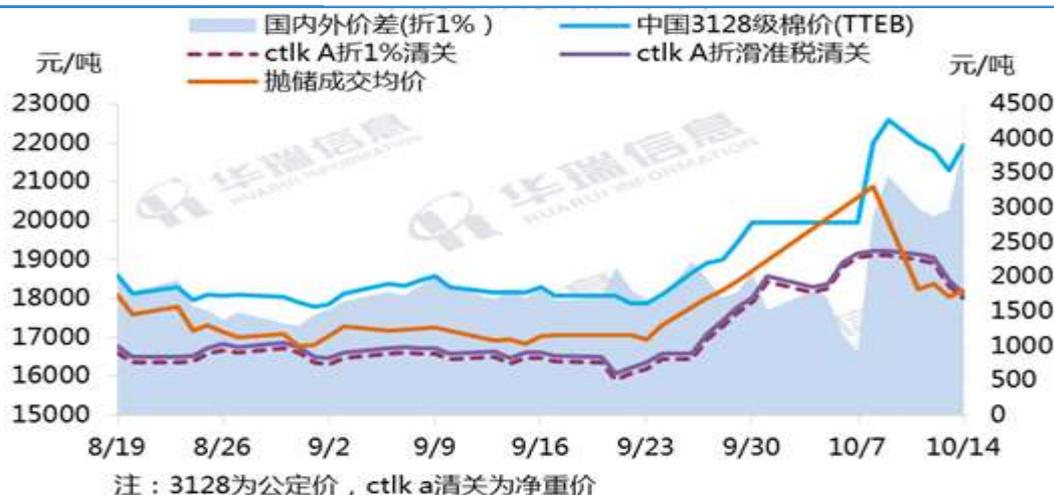
数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：Wind

五、棉花进口

截至 10 月 14 日 CotlookA 指数至 113.05 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 18007 元/吨、折滑准税 18137 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至 3943 元/吨附近。

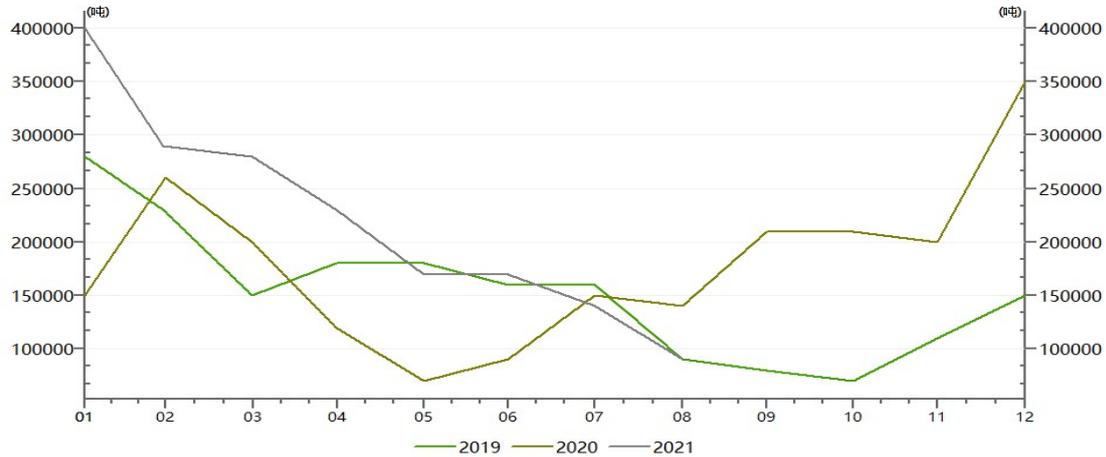
图 8： 国内外棉花价格



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。

图 9： 棉花进口当月值

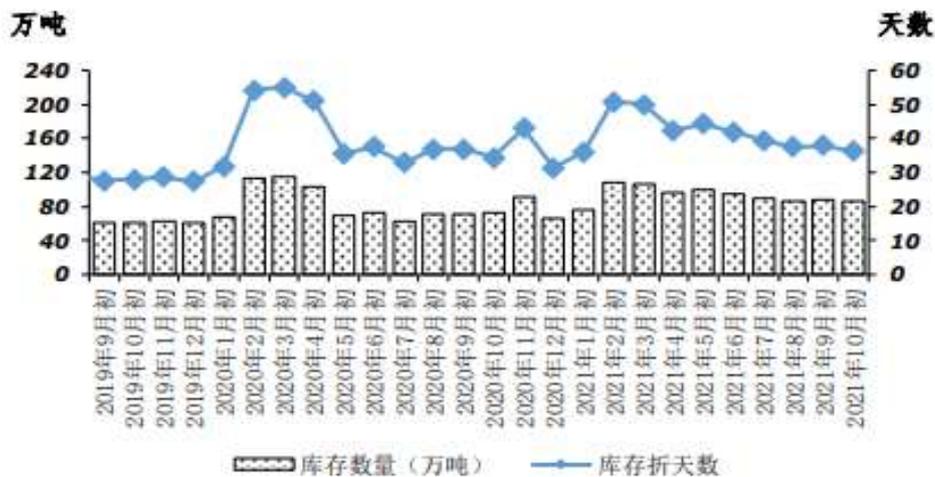


数据来源：WIND 新世纪期货

六、 库存

截至 10 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 36.3 天（含到港进口棉数量），环比减少 1.6 天，同比增加 1.9 天。推算全国棉花工业库存约 85.6 万吨，环比减少 2.9%，同比增加 17.3%（如表、图 1）。

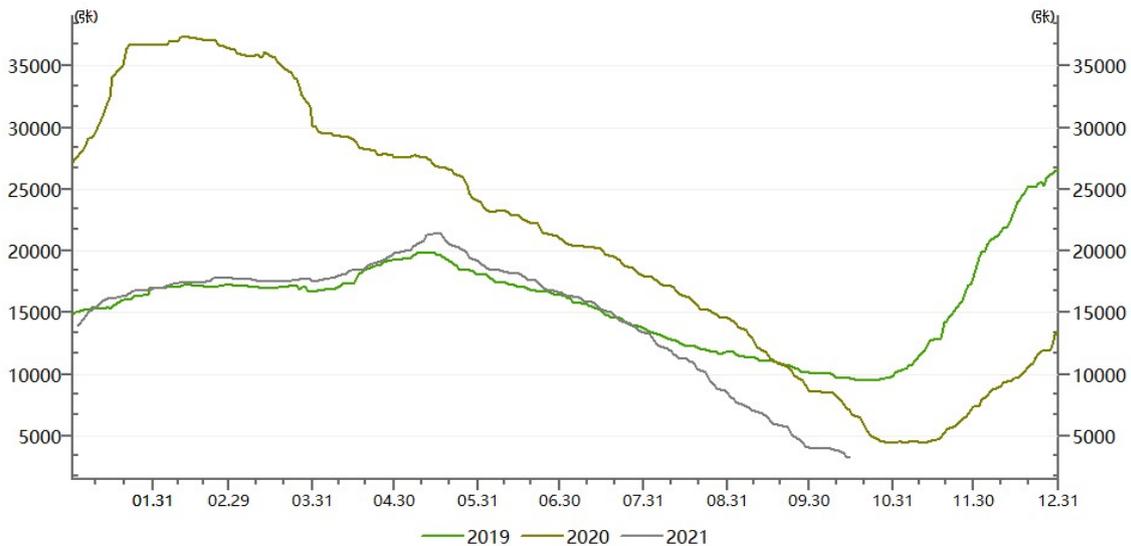
图 10： 棉花工业库存



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截至 10 月 15 日，一号棉注册仓单 3247 张、预报仓单 518 张，合计 3765 张，折 15.81 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 796（其中北疆库 541，南疆库 255），地产棉 649 张。21/22 注册仓单 10 张。

图 11: 棉花仓单



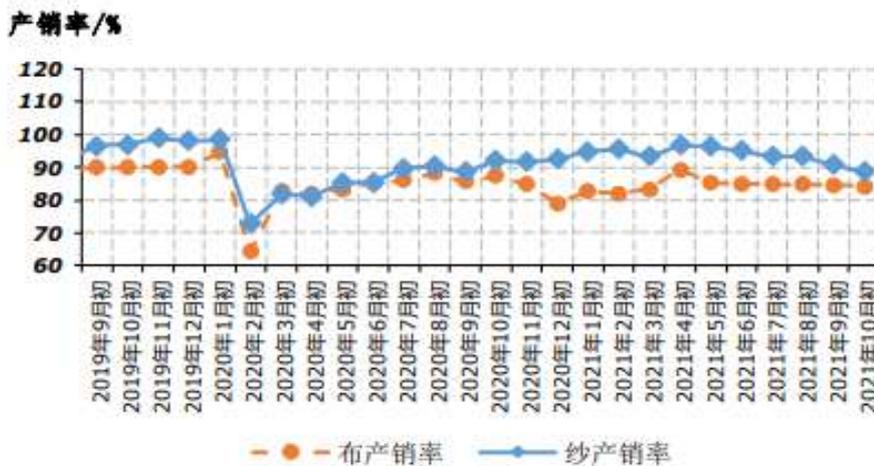
数据来源: WIND 新世纪期货

七、下游市场

纯棉纱市场交投依然一般，棉花波动较大使得纺企报价混乱，部分继续封盘不报价，短期纯棉纱价格跟随棉花价格波动。坯布市场行情变化不大，小单成交为主，织厂开机下滑，各地区织厂维持减产。

10月初，企业纱、布产销率缓慢走低。被抽样调查企业纱产销率为88.6%，环比下降2.2个百分点，同比下降3.6个百分点，比近五年（2015-2019年）同期平均水平下降8.9个百分点；布的产销率为84.2%，环比下降0.5个百分点，同比下降3.2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 12: 纱、布产销率



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

10月初，企业纱、布库存呈上升趋势。纱库存为16.8天销售量，环比增加2.0天，同比减少5.1天，比近五年（2015-2019年）同期平均水平减少4.0天；布库存为43.4天销售量，环比增加1.7天，同比增加3.1天，比近五年（2015-2019年）同期平均水平减少1.8天。

图 13： 近年纱库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 14： 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>