

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——

国储不断轮出 新棉陷入僵持

行情分析：

10月下旬以来郑棉期价始终围绕 21500 轴心窄幅横盘，在收购成本支撑和价格向下游传导不畅的共同作用下，上下两难。

目前籽棉收购价虽然与高点相比有所回落，但仍远高于往年水平，这导致新棉成本居高不下。

长时间的期现货倒挂不仅阻碍仓单注册形成，并且减慢了疆棉移库内地的速度，内地采购商数量少。

目前价格向下游传导不畅，但纺织企业并不急于采购新棉，还能维持正常生产，原因在于储备棉不断轮出使得下游纺织企业不缺原料，有底气与棉花供应商进行博弈。

在国家调控立场鲜明的情况下，棉价短期上涨面临很大阻力。另一方面，疆内皮棉综合成本超过 23000 元/吨前提下，11 至 1 月降价抛售可能性不大。

棉商与下游的博弈导致棉价陷入无序横盘——高成本托底，低流转压制。

得益于国外双节消费，10 月国内纺服出口有所好转，但双节消费后，出口订单能否继续保持向好需要进一步观察。

从总体趋势来看，收购行情对郑棉价格影响力不断下降，后市价格波动方向主要取决于消费，高价新棉能否顺利向下游传导将决定棉市走向。

对后市谨慎乐观，操作上暂时观望为主。

相关报告

一、行情走势

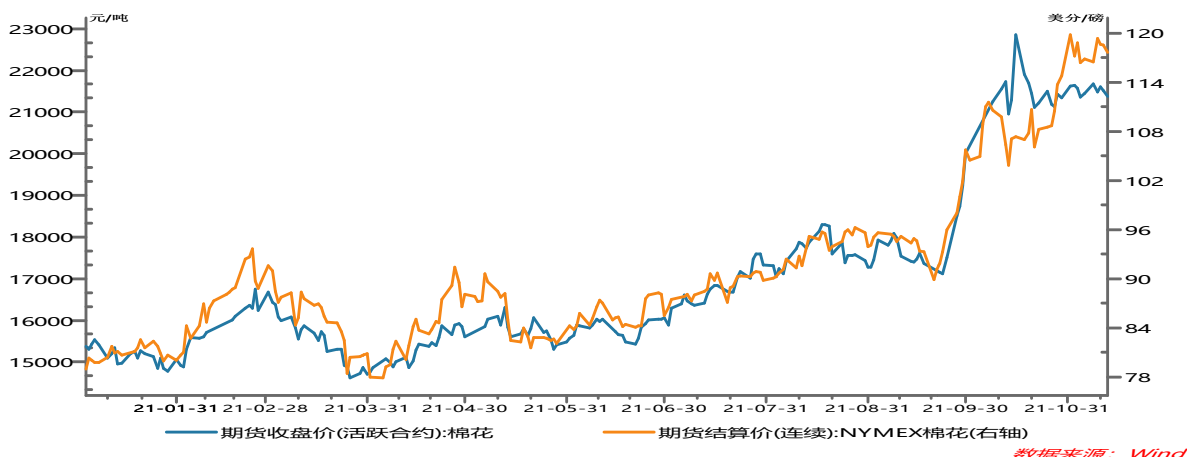
本周郑棉并未改变 10 月下旬以来的区间窄幅横盘走势，均线进一步靠拢走平，期价继续围绕 21500 轴心波动，在收购成本支撑和价格向下游传导不畅的共同作用下，上下两难。即便 USDA 报告给出了偏多的棉花库存数据、10 月国内纺服数据良好，也没能刺激棉价产生突破，目前期价还是回到了震荡区间中轨附近运行。在多空博弈中价格陷入僵局，等待新的驱动来引领方向。

国庆前后棉价的飙升可以归结为棉商的内卷。由于轧花生产线不断增加，激化了 2000 万吨产能和 1000 万吨原料之间的矛盾。企业已经付出资金、人力、设备等各种沉默成本，被迫下场参与籽棉的抢收抢购，收不到货必亏，收到货加工还能够博市场机会。目前籽棉收购价虽然与高点相比有所回落，但仍远高于往年水平，这导致新棉成本高企，为期货上扬提供了直接动力。近期棉籽价格走低，也使得皮棉成本相应增加。

而当前，棉商与下游的博弈导致棉价陷入无序横盘——高成本托底，低流转压制。新棉采摘、销售进度大大慢于往年，23000 以上仅有零星成交；期现货倒挂不仅阻碍仓单注册形成，并且减慢了疆棉移库内地的速度，内地采购商数量少，短期生产商只能继续持货观望。

新疆籽棉收购进入尾声，轧花厂与棉花贸易商、棉纺厂的博弈还在延续。从总体趋势来看，收购行情对郑棉价格影响力不断下降，后市价格波动方向主要取决于消费，高价新棉能否顺利向下游传导将决定棉市走向。

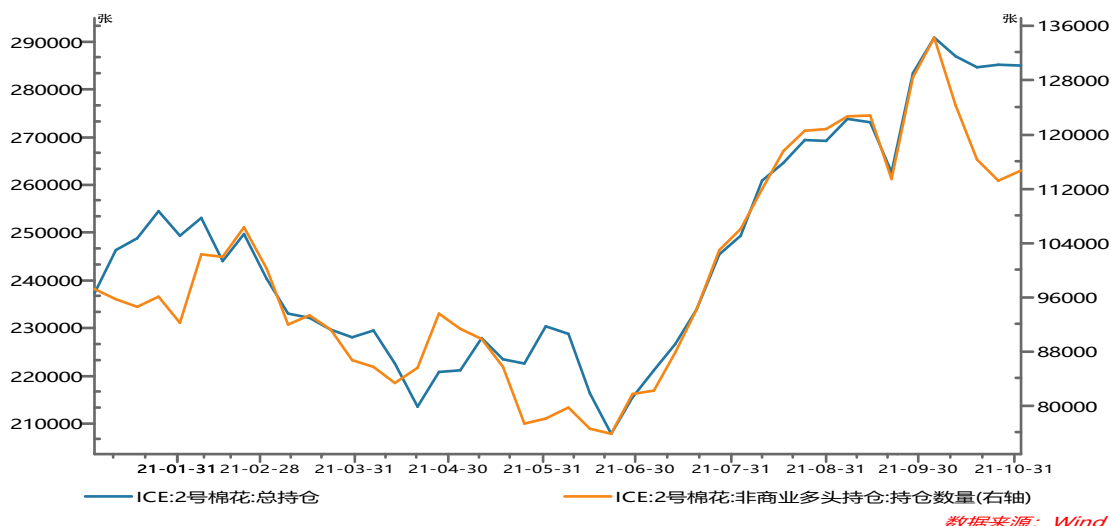
图 1： 郑棉与美棉走势



数据来源：WIND 新世纪期货

ICE 市场上棉花总持仓以及非商业多头持仓改变了下滑趋势，重新拐头向上，这有望为美棉再度冲高带来动力。

图 2： ICE 棉花总持仓与非商业多头持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

新疆地区籽棉收购价格持续下跌。其中，北疆地区机采棉少量收购，再加上复采资源，收购价格高低不等。南疆大部分地区机采棉也几近结束，籽棉衣分等品质也明显下降，部分净衣分仅 34%-35%左右，籽棉收购价也下跌至 9.6-10 区间，不过因衣分的下降整体成本基本持稳。

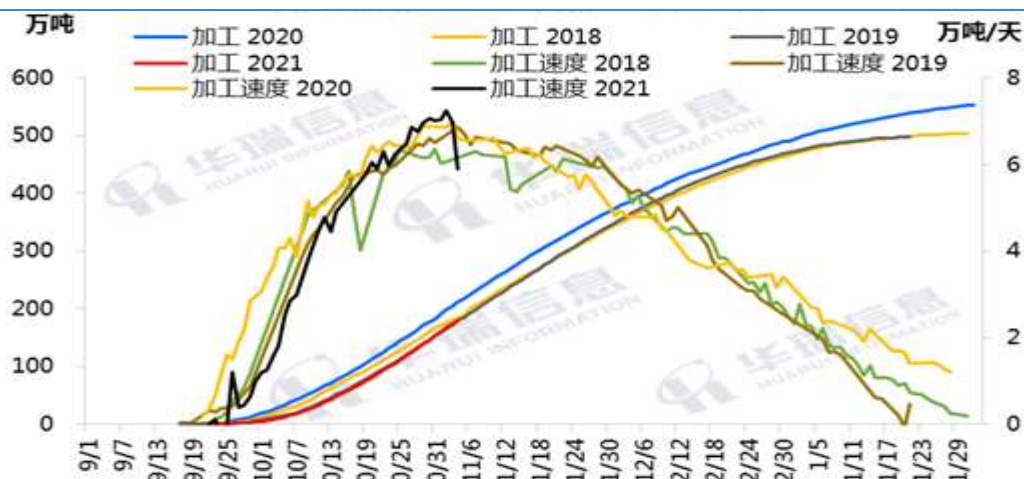
本年度籽棉从采收到入库都较 2020/21 年度推迟一周以上，预计加工结束期将推迟到春节前后。据国家棉花市场监测系统对 14 省区 46 县市 900 户农户调查数据显示：

表 1: 棉花产销进度 (10 月 18-22 日)

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		89.2%	-6.7%	-3.7%
交售	交售量(单位:万吨)	437.7	-86.6	-49.3
	籽棉交售率	86.4%	-6.8%	-2.3%
加工	加工量(单位:万吨)	233.1	-56.2	-56.1
	加工率	53.3%	-1.9%	-6.5%
销售	销售率	3.9%	-11.5%	-10.5%
	销售量(单位:万吨)	16.9	-62.9	-53.2

截止到 2021 年 11 月 11 日 24 点，2021 棉花年度全国共有 974 家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验，检验量达 8105261 包，183.1289 万吨。其中新疆共 926 家，检验量达 8044925 包，181.7771 万吨，同比降 9.8%；内地共 48 家，检验量达 60336 包，1.3518 万吨。

图 3： 皮棉加工总量和速度



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

三、USDA 报告

2021 年 11 月 9 日，美国农业部发布全球棉花供需预测月报，给出了偏多的预测，市场比较多地关注了库存的下降。

2021/22 年度全球棉花产量和消费量上调，期末库存略下调。由于上调了印度、巴基斯坦和墨西哥近几年的消费量，本月全球棉花期初库存下调了 21.8 万吨。上述国家的消费量也有所上调，全球总消费量上调 15.26 万吨。全球棉花产量上调 32.7 万吨。全球期末库存为 1892.7 万吨，较上月下调 4.36 万吨，较上年度低 52.32 万吨。

表 1：USDA2021 年 11 月全球棉花供求预测(2021/2022 年度)

单位：万吨	总供给			总消费		损耗	期末库存
	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	1943.9	2651.7	1015.0	2702.0	1014.8	1.3	1892.7
美国	68.6	396.3	0.2	54.4	337.5	-1.1	74.0
中亚五国	48.1	119.3	0.4	93.2	31.8	0.0	42.7
非洲法朗区	47.9	128.9	0.0	2.8	129.3	0.0	44.4
澳大利亚	43.5	115.4	0.0	0.9	84.9	0.0	73.4
巴西	242.1	287.4	0.7	69.7	176.4	0.0	283.9
印度	303.5	609.6	21.8	561.7	126.3	0.0	246.9
墨西哥	9.4	22.9	23.5	39.2	6.5	0.7	9.4

中国大陆	854.6	582.4	228.6	870.9	1.1	0.0	793.6
欧盟+英国	2.8	31.4	13.1	13.5	30.7	0.0	3.0
土耳其	59.0	78.4	113.2	182.9	14.2	0.0	53.6
巴基斯坦	49.4	145.9	108.9	248.2	1.1	0.7	54.2
印尼	9.8	0.0	54.4	54.4	0.2	0.0	9.6
泰国	2.4	0.0	13.1	12.6	0.0	0.7	2.2
孟加拉	63.1	3.3	180.7	191.6	0.0	0.2	55.3
越南	24.4	0.0	158.9	158.9	0.0	0.0	24.6

四、国储轮出

自 10 月 8 日起 2021 年第一批中央储备棉开始投放。到 11 月 9 日结束后，中国储备棉管理有限公司又组织了 2021 年第二批中央储备棉投放，11 月 10 日起开始投放，投放总量 60 万吨，每日投放量根据市场形势等情况合理安排。

因此，在 11 月 8-12 日这一周，8-9 日轮出的是第一批国储棉，10-12 日则进行了第二批国储棉轮出。累计挂牌储备棉 12.02 万吨，其中第一批投放量为 6.01 万吨，第二批投放 6.01 万吨。当周，地产棉轮出底价向下进行调整，但企业竞拍成交率仍偏低，新疆棉和进口棉继续保持 100%成交。由于下游中高支纱订单明显好于低支纱，促使企业积极补充优质棉原料。在第二批储备棉投放中，开始逐渐增加 2019 年度的进口棉资源，其品质指标优良，企业趋之若鹜，竞拍成交价明显升高。

第一批投放成交情况：11 月 8 日-9 日，累计成交量 3.85 万吨，成交率 64%。其中新疆棉累计挂牌 0.59 万吨，累计成交 0.59 万吨，成交率 100%；地产棉累计挂牌 5.50 万吨，累计成交 3.34 万吨，成交率 61%。成交均价 18538 元/吨，折标准级（3128）价格 20350 元/吨。其中，新疆棉成交均价 21057 元/吨，地产棉成交均价 18540 元/吨。

第二批投放成交情况：11 月 10 日-12 日，累计成交量 3.29 万吨，成交率 55%，其中进口棉累计挂牌 0.20 万吨，累计成交 0.20 万吨，成交率 100%；新疆棉累计挂牌 0.96 万吨，累计成交 0.96 万吨，成交率 100%；地产棉累计挂牌 4.85 万吨，累计成交 2.13 万吨，成交率 44%。成交均价 19794 元/吨，折标准级（3128）价格 21240 元/吨。其中，进口棉成交均价 22967 元/吨；新疆棉成交均价 21919 元/吨；地产棉成交均价 18541 元/吨。

10 月 8 日-11 月 9 日，中国储备棉管理有限公司第一批投放累计挂牌储备棉 64.65 万吨，累计成交 39.56 万吨，成交率 61%。其中新疆棉累计挂牌 15.27 万吨，累计成交 15.03

万吨,成交率 98%。10月8日-11月9日,第一批投放成交均价 18429 元/吨,折标准级(3128) 价格 20234 元/吨。

图 4: 储备棉成交量价



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

五、美棉出口

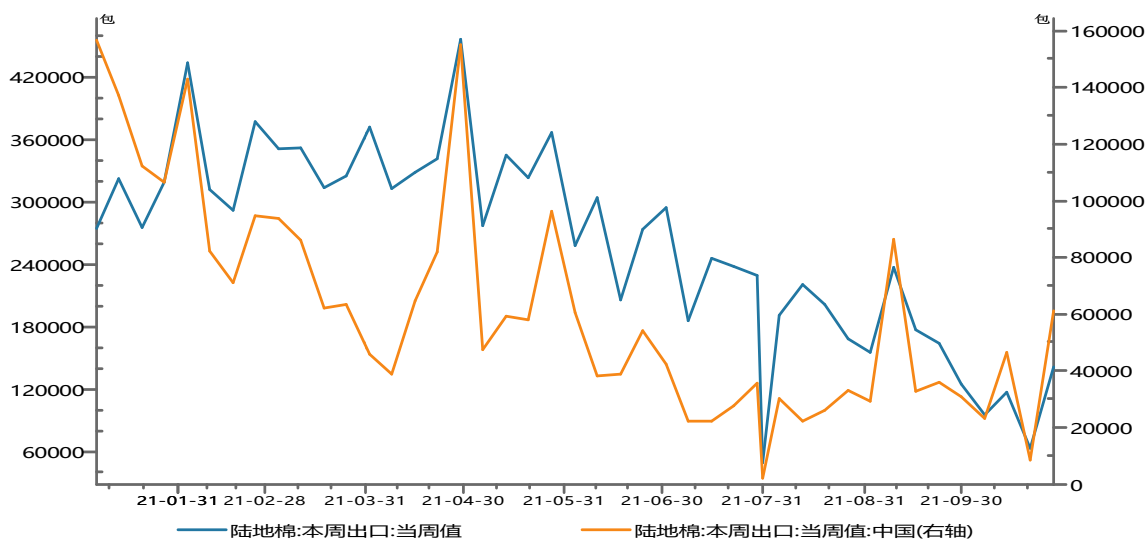
新年度美棉出口非常强劲,主要来自于中国的大幅采购。总体来看,美棉短期预计保持偏强走势。

美国农业部报告显示,2021年10月22-28日,2021/22年度美国陆地棉净签约量为3.15万吨,较前周减少61%,较前四周平均值减少51%。主要买主是中国(1.02万吨)、印度、土耳其、越南和秘鲁。

美国2021/22年度陆地棉装运量为3.22万吨,较前周大幅增长,较前四周平均值增长42%,主要运往中国(1.38万吨)、墨西哥、巴基斯坦、土耳其和萨尔瓦多。

美国2022/23年度陆地棉净签约量为4672吨,买主是土耳其和巴基斯坦。中国取消317吨。

图 5: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

六、棉花进口

截至11月11日CotlookA指数至127.25美分/磅,折1%人民币清关裸价格在20078元/吨、折滑准税20188元/吨净重,当前国产棉与1%价差至2982元/吨附近。

图 6: 国内外棉花价格



注: 3128为公定价, ctk a清关为净重价

数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

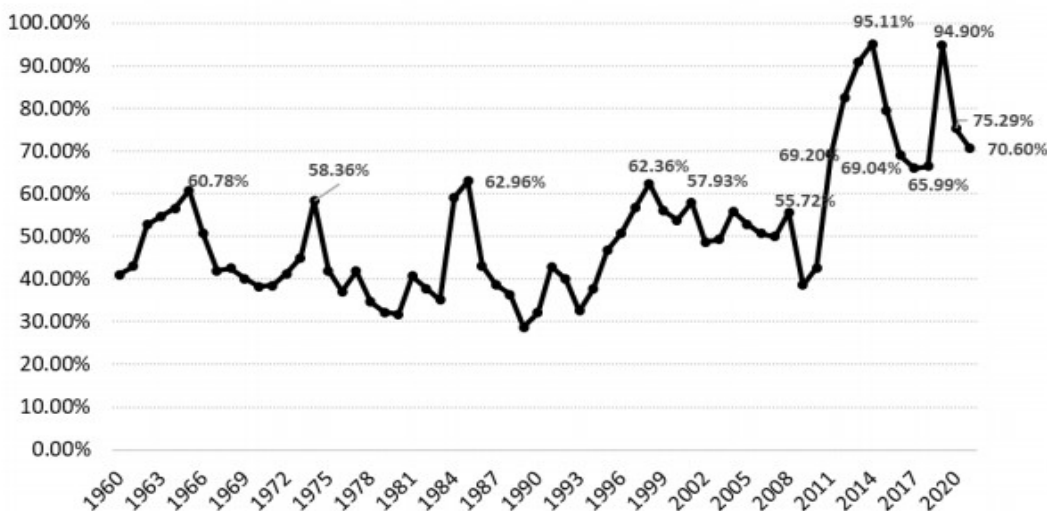
中美关系有所缓和,高层近期频繁互动,为中美第一阶段贸易协议的进一步执行打下基础,这将强化后期美棉出口强劲的预期。海关数据显示,2021年1-9月,我国累计进口

棉花 185.03 万吨,同比增长 32.28%。其中,9月,我国进口棉花 7.34 万吨,环比下降 14.88%,同比下降 65.08%。10 月进口数据已经有明显改善。

七、库存

2021/22 年度全球棉花产量预测值在 2575-2618 万吨间,增幅 6-7%,较过去五年均值水平略高 0.9-1.7%。全球棉花期末库存消费比在 70%左右,近两年呈现连续下滑。

图 7: 1960 年以来全球棉花期末库存消费比走势



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

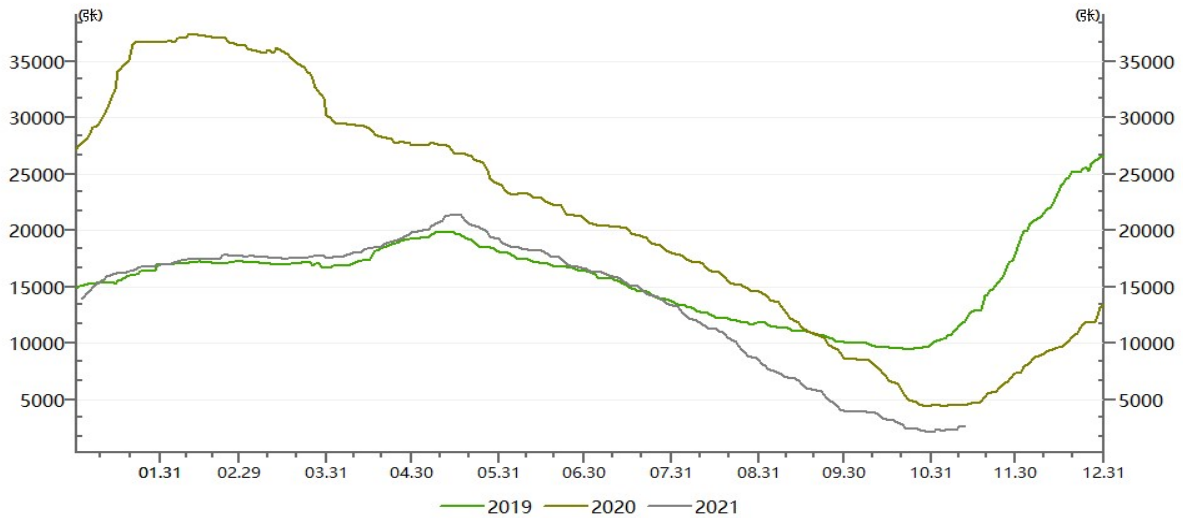
据中国棉花协会数据,9月底全国棉花周转库存总量约 106.69 万吨,环比下降 16.32 万吨,降幅较上月缩小,低于去年同期 28.21 万吨。

随着新棉上市,国内商业库存不断增加,不过进口棉库存下降较快,高支纱的需求较旺,相应提升了企业对高品质棉花的需求。工业库存则有所滑落,企业在未来订单不确定的情况下,对原料的采购意愿下降。

国储轮库,七月以来国储棉持续投放于市场中,当前国储库存已降至历史低位,存在后期收储的可能。此外,11月到了纺企补库周期,有望提振对新棉的需求。

截至 11 月 12 日,一号棉注册仓单 2563 张、预报仓单 686 张,合计 3249 张,折 13.65 万吨。20/21 注册仓单新疆棉 450 (其中北疆库 186,南疆库 70,内地库 194),地产棉 396 张。21/22 注册仓单地产棉 33 张,新疆棉 1684 张(其中北疆库 1406,南疆库 278)。目前期货价格相对现货贴水严重,交易商缺乏交割意愿,仓单低水平有望延续。

图 8： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

八、下游市场

棉花后市消费端将取代供应端，成为影响盘面走势的主要因素，更进一步说，决定未来棉市走向的关键在于下游承受能力。

据海关统计，2021年10月我国出口纺织纱线、织物及制品125.005亿美元；2021年1-10月我国出口纺织纱线、织物及制品1176.826亿美元，同比下降9.1%。2021年10月我国出口服装及衣着附件164.374亿美元；2021年1-10月我国出口服装及衣着附件1388.501亿美元，同比增长25.2%。

尽管10月国内纺服行业有所好转，但国外在双节消费后，出口订单能否继续保持向好需要进一步观察。

目前纯棉纱市场行情延续平淡气氛，订单不足，纱线显得有价无市，小幅下调报价的纺企增多，多地施行双控政策，供需两端均弱势运行，纱厂库存持续爬升，成交重心正在缓步下移，利润持续缩窄。

图 9： 国内外纯棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 10： 棉纱库存与负荷

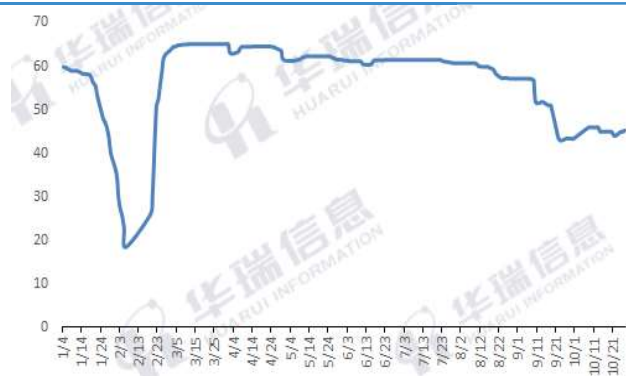


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

新世纪期货棉花周报

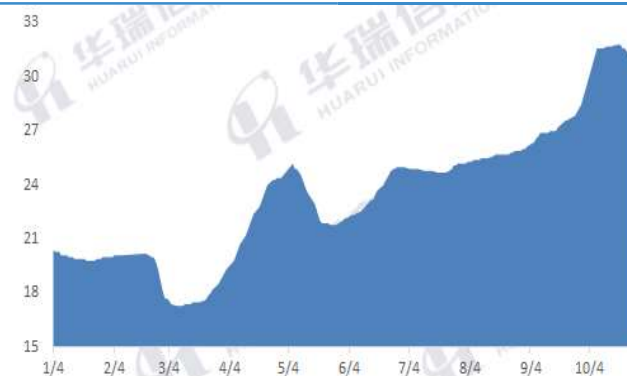
全棉坯布市场基本呈现刚需成交，订单数量不大。现货市场询价未有起色，资金回款普遍紧张，坯布库存仍高，短期难消化。织厂心态弱势难振，认为年前行情变动不大。

图 11: 全棉坯布开机



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

图 12: 全棉坯布库存



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>