

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——

一个矛盾导致盘整 两个问题蕴藏转机

行情分析：

棉价仍陷在以 21500 为中心的狭小区间内震荡。

上下游的矛盾表现为高成本托底以及低流运转压制——这个矛盾决定了当前棉市格局。

棉商内卷导致籽棉收购价高企，目前各地尽管大多降到 10 元每公斤以下，但仍远高于往年水平，疆棉综合成本在 23000 附近。

高价新棉受到了下游抵触，新棉销售进度缓慢，疆棉外运量也很少。这种局面下，近期棉价有所松动，现货升水下调。

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。这个传导过程因为国储轮出被推迟了。

7 月 5 日开始至今的国储轮出保障了下游的原料供应，提升了下游的博弈能力，而其中疆棉和进口棉 100% 的成交也显示出市场存在较为稳定的需求。

轮出还能维持多久？美棉会再创新高吗？——这两个问题将成为棉市破局的关键。

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；而且期棉上涨过快很可能招致大量套保盘涌入，因此多方缺乏进一步推高棉价的意愿。另一方面，疆内皮棉综合成本超过 23000 元/吨前提下，大幅降价抛售可能性不大。春节前大量棉花资源很可能留在轧花厂手里。

需要注意的是，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，11 月底本轮抛储结束后，很难再有新的轮出了。更重要的是，后期存在收储的可能。

同时，美棉走势强劲，有望再创新高，这中可能不容忽视。

结论：我们对棉花后市仍偏乐观，但行情启动需要新的题材，下游消费、外盘表现、国储是否轮入等都可能成为破局的动因。

相关报告

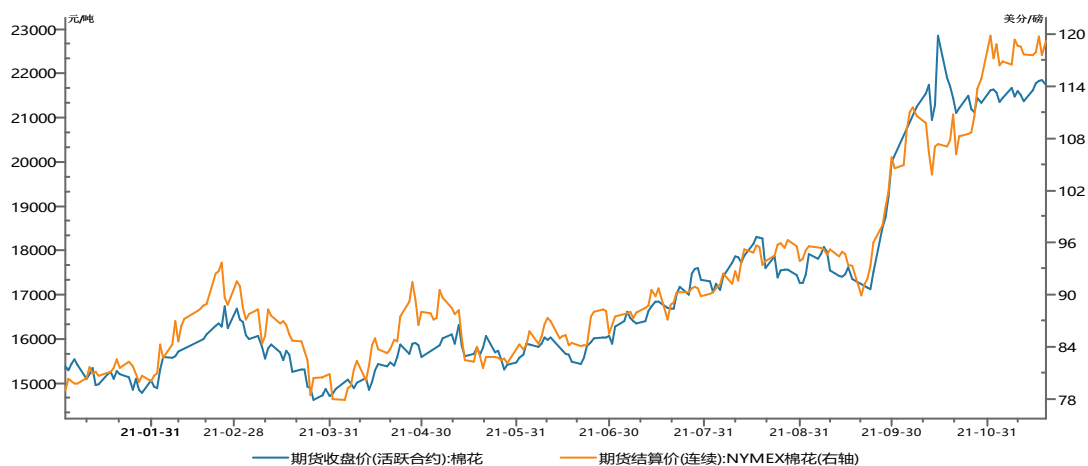
一、行情走势

本周郑棉交易中心略有上移，整体仍处在 10 月下旬以来形成的狭小区间内运行。由于周末沙特石油设施遇袭，商品价格可能受紧张情绪影响而出现波动，棉价是否会冲击震荡区间上轨需要观察。

高价新棉一直受到下游抵触，即便 10 月纺服出口数据好转，市场也担忧只是暂时现象。目前新棉价格有所松动，现货升水下调。

上周二中美领导人视频会晤后，市场对美方因通胀飙升或取消加征的关税抱有较乐观的预期；但同时市场也担忧随着经济恢复，订单将更多回流到东南亚、南亚国家。

图 1： 郑棉与美棉走势

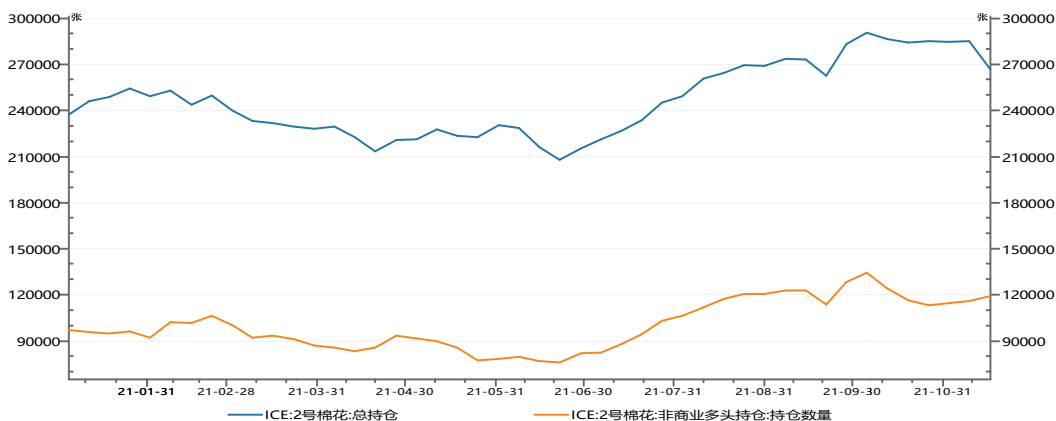


数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

ICE 市场上棉花总持仓有所下降，但仍处于较高水平；非商业多头持仓则开始增加，投机资金对棉市保持着较好的兴趣。

图 2： ICE 棉花总持仓与非商业多头持仓



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

由于高价新棉一直受到下游抵触，目前价格有所松动，现货升水下调：2021/22 新疆机采 3128/28B 主流成交基差由上周的 CF01+（1500~1600）大幅下跌至周五的 CF01+（1100~1400），一口价主流成交价由 23000-23300 下跌至 22900-23200 公定，周五有少量在 22800 左右。

据国家棉花市场监测系统对 14 省区 46 县市 900 户农户调查，截至 2021 年 11 月 18 日，全国新棉采摘进度为 96.7%，同比下降 1.7 个百分点；全国交售率为 94.6%，同比提高 0.6 个百分点。

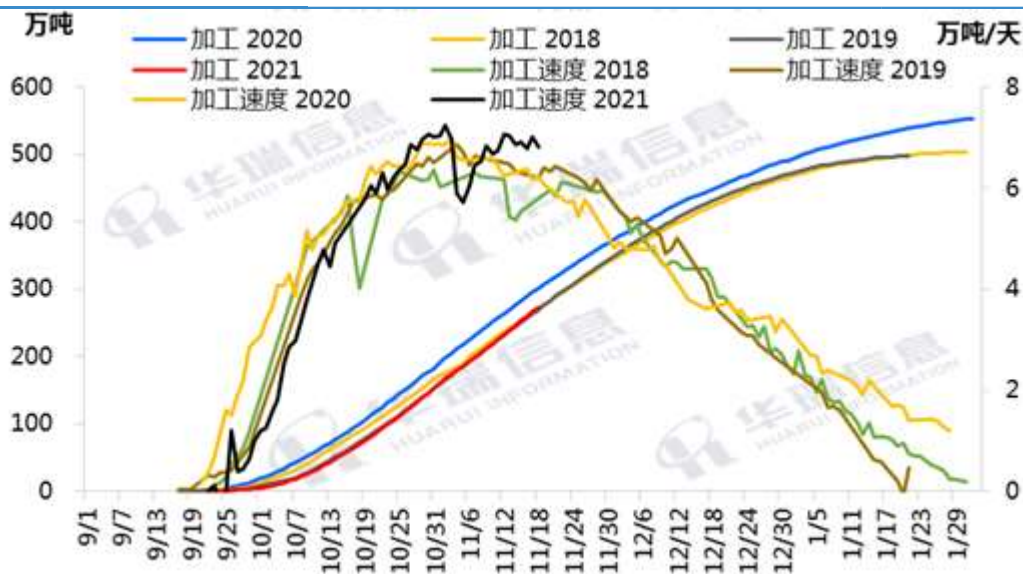
表 1：棉花产销进度（11 月 12-18 日）

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		96.7%	-1.7%	+0.7%
交售	交售量(单位:万吨)	519.3	-30.7	-0.9
	籽棉交售率	94.6%	+0.6%	+3.8%
加工	加工量(单位:万吨)	283.6	-55.8	-59.6
	加工率	54.6%	-7.1%	-11.6%
销售	销售率	5.9%	-13.3%	-10.9%
	销售量(单位:万吨)	30.8	-75	-57.1

产销各环节均缩小了落后程度，籽棉采摘和交售尤为显著，交售率甚至超过了去年同期；新棉的加工和销售较往年还有较大的落后。

我们看到交售量同比减少 30.7 万吨，交售率同比反而略有增加，这显示今年的减产量应在 30 万吨以上。

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
非洲法郎区	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

11月15日-19日，累计挂牌储备棉10.02万吨，累计成交量7.38万吨，成交率74%。其中新疆棉累计挂牌1.00万吨，累计成交1.00万吨，成交率100%；地产棉累计挂牌7.50万吨，累计成交4.86万吨，成交率65%；进口棉累计挂牌1.52万吨，累计成交1.52万吨，成交率100%。

新疆棉和进口棉继续保持100%成交。近期纺织企业开工率回升，但现阶段订单不足且利润有下降趋势。当前投放的储备棉品种丰富，可满足企业的不同需求，因此成交率将保持在较高水平。

本周储备棉投放成交均价19887元/吨，较上周上涨94元/吨；折标准级（3128）价格21278元/吨，上涨39元/吨。其中，新疆棉成交均价22937元/吨，地产棉成交均价18249元/吨，进口棉成交均价23121元/吨。

表2：当周投放数据（11月15日-19日）

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
2021/11/15	20038.478	20115	302	21481	214	24180	17450
2021/11/16	20038.238	20182	67	21453	-28	23680	17410
2021/11/17	20022.207	19606	-576	21100	-353	23400	17370
2021/11/18	20022.492	19971	365	21325	225	24340	17380
2021/11/19	20050.976	19690	-281	21121	-204	24040	17360
汇总/平均	20034.48	—	—	—	—	—	—

11月10日-19日，第二批储备棉累计投放16.02万吨，累计成交10.67万吨，成交率67%。其中新疆棉累计挂牌1.95万吨，累计成交1.95万吨，成交率100%；地产棉累计挂牌12.35万吨，累计成交6.99万吨，成交率57%；进口棉累计挂牌1.73万吨，累计成交1.73万吨，成交率100%。

2021年7月5日至11月19日共计挂牌143.76万吨，成交113.29万吨，成交率78.8%。10月8日至11月19日共计挂牌80.68万吨，成交50.21万吨，成交率62%。

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

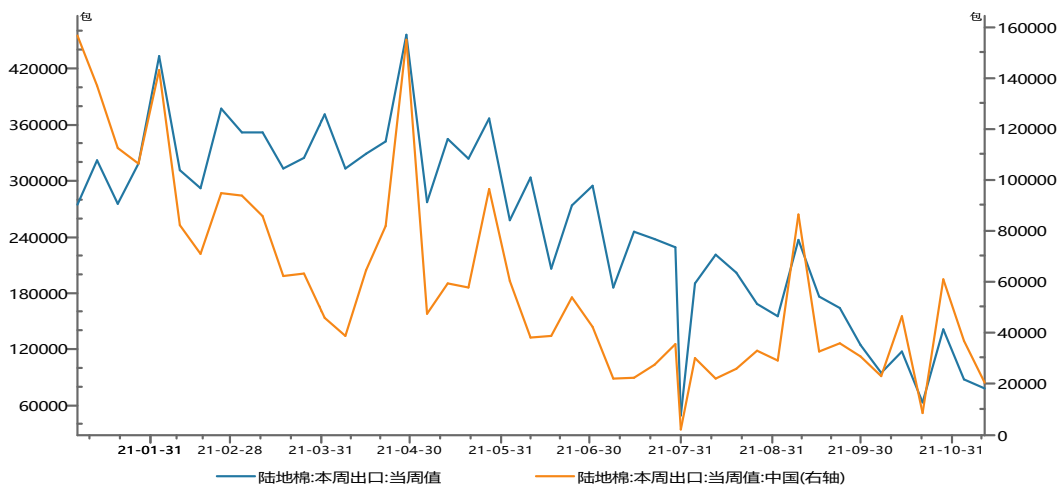
10月份，美棉出口量及出口中国的数量均有明显增加，11月份又出现下降势头。

美国农业部报告显示，2021年11月5-11日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为3.1万吨，较前周增长7%，较前四周平均值减少46%。主要买主是越南、土耳其、中国（3062吨）、尼加拉瓜和印度尼西亚。

美国2022/23年度陆地棉净签约量为1633吨，买主是土耳其和哥伦比亚。

美国2021/22年度陆地棉装运量为1.77万吨，较前周减少11%，较前四周平均值减少24%，主要运往墨西哥、中国（4649吨）、越南、巴基斯坦和泰国。

图 5： 美棉周度出口



数据来源：Wind

六、棉花进口

目前美国 EMOTM 到港价 130.5 美分/磅，印度 S-6 1-1/8 到港价 122.65 美分/磅，巴西 M 到港价 131 美分/磅，外棉到港价较上一交易日集体下跌 1-1.7 美分/磅。

截至 11 月 18 日 CotlookA 指数至 128.45 美分/磅，折 1% 人民币清关裸价格在 20249 元/吨、折滑准税 20357 元/吨净重，当前国产棉与 1% 价差至 2801 元/吨附近。

图 6: 国内外棉花价格



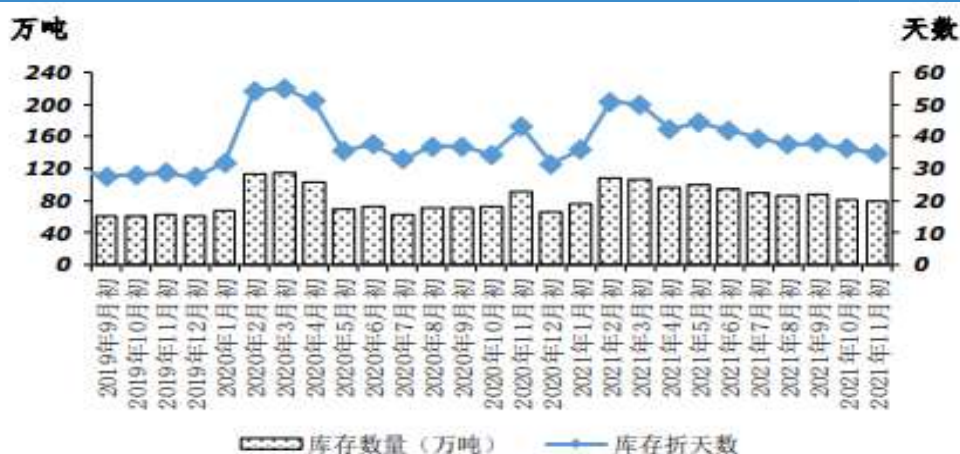
数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

近来中美关系有所缓和，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。不排除后期国储以进口棉未标的进行轮入的操作。

七、库存

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 11 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 34.8 天（含到港进口棉数量），环比减少 1.5 天，同比减少 8.2 天。推算全国棉花工业库存约 78.6 万吨，环比减少 4.0%，同比减少 13.8%。全国主要省份棉花工业库存状况不一，新疆、安徽、陕西三省棉花工业库存折天数相对较高。

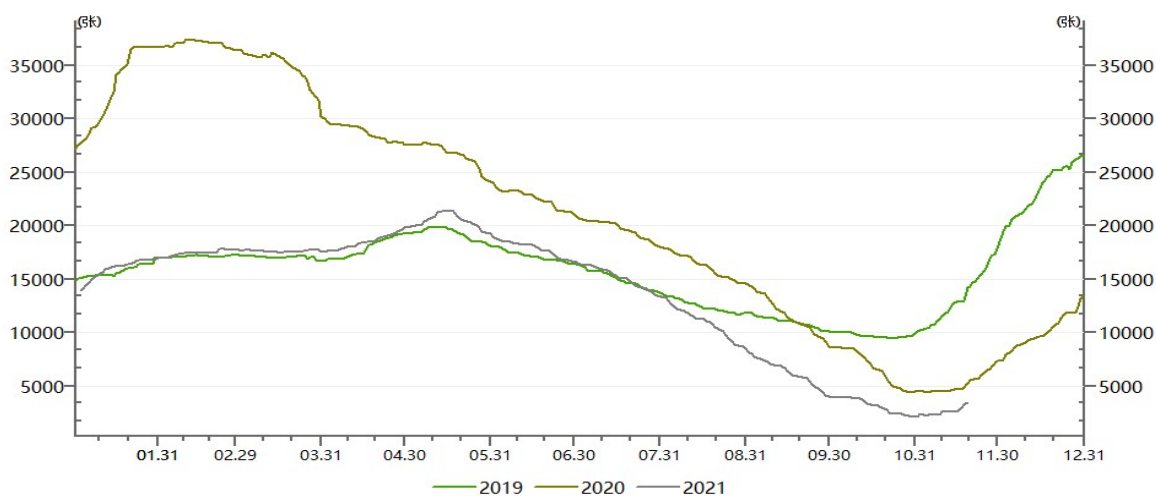
图 7： 工业库存及天数



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

仓单继续处在历年低位，期价大幅贴水的现状极大削弱了注册仓单的意愿。截至 11 月 19 日，一号棉注册仓单 3430 张、预报仓单 854 张，合计 4284 张，折 17.99 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 2638（其中北疆库 2175，南疆库 447，内地库 16），地产棉 56 张。20/21 注册仓单地产棉 383 张，新疆棉 353 张（其中北疆库 159，南疆库 61）。

图 8： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

八、 下游市场

截至 10 月底纺织企业纱线库存为 21.67 天，较上月上升 3.99 天。坯布库存 28.04 天，较上月上升 3.15 天。当前下游市场依旧处于偏弱的格局，产成品库存持续上升。

纯棉纱市场交投氛围不佳，逐步走弱，下游终端订单增量不足，各地交投气氛逐步回落。纯棉纱价格近期回落，但幅度不大在 200-400 元，贸易继续低价走货，出货速度放缓。纺企库存压力目前已经凸显，后续继续回落可能性较大。

图 9： 国内外棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

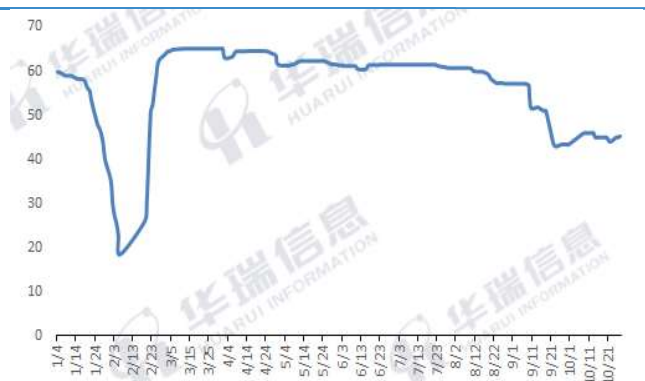
图 10： 棉纱库存与负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

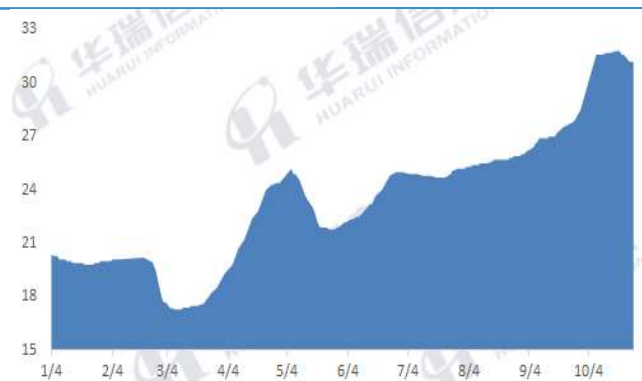
全棉布市场心态难以提振，市场交投延续偏弱走势，坯布成交维持，但整体氛围有所减弱。局部地区织厂反映近期订单情况小幅减少，成交价格也多可商谈；多数织厂后市以降库存预收货款为主，预期今年提前放假。面料商表示部分订单流失至越南，近期外销订单稀少，认为年前行情变动不大。

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交易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

新世纪期货棉花周报

纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，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>