

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——

利空得到消化 倾向震荡上行

行情分析：

上月底大跌后，郑棉在 19500 附近的新区间展开震荡。

新疆棉花采摘基本结束，新棉加工量过半，但由于当地皮棉价格持续走低，销售未见起色。

新棉平均收购成本在 22000 元/吨以上，与现货价比全行业出现亏损。大部分企业依旧持棉观望等待价格回升，但有一些加工厂为防止后期行情再次下跌，选择在 22000 元/吨亏本出货。

ICAC 的预测略偏空，担忧全球棉花消费前景进一步蒙阴，首次将 2021 年度消费量调整为负增长。同时也指出全球物流运输问题可能进一步加剧。

下游纺织市场运行压力不减，内需不足、外贸订单走弱的局面未见好转，纺织企业降价销售回笼资金渐成主流，企业利润持续走弱，一些纺织企业发布春节提前放假通知。

当前国储库存处于历史低位，通常 12 月至来年的 3 月往往出现收储节点。

12 月 8 日，美国众议院通过禁止中国涉疆产品进口的法案，目前改法案对棉价影响不明显。后期如果美方强行禁止涉疆产品进口，那么中方很可能暂缓美国农产品进口，另外也会增加收储可能。

日前央行降准，采取与美际储退出 QE 相反的货币政策，有助于刺激出口，不改变稳健货币政策取向的背景下，也为货币面维持有限宽松氛围提供了条件。

总体看，利空因素已经得到较充分的体现，预计短期内郑棉交易区间还倾向上移。

相关报告

一、行情走势

郑棉经历了上月底的大跌以后，近一周来，期价在 19500 附近的新区间展开震荡，价格略有走高。

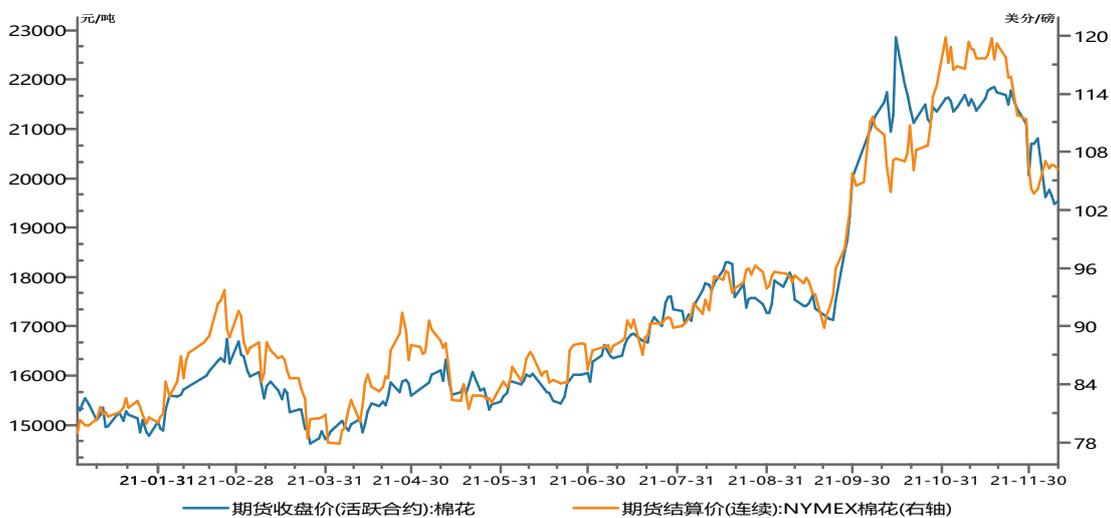
国际棉花咨询委员会（ICAC）12 月的预测偏空，认为多国实施封锁措施，令全球棉花消费前景进一步蒙阴。

国内现货价格较上周也略有反弹，一些加工厂为防止后期行情再次下跌，在 22000 元/吨表现出一定的兑现意愿，但交投并不活跃，全行业亏损的状态下，大部分企业不愿亏本出货、依旧持棉观望等待价格回升，基差上涨表明了轧花厂挺价的态度。

下游订单改善不大，依旧呈现成品价格有所下跌、成品库存有所上升的局面。短期产业呈现供需双弱，上下游的博弈使得新棉加工量过半，而销售却未见起色。因此在下游消费不理想的情况下，国内供需仍呈现偏紧状态。

利空因素已经得到较充分的体现，预计短期内郑棉交易区间还倾向上移。

图 1： 郑棉与美棉走势



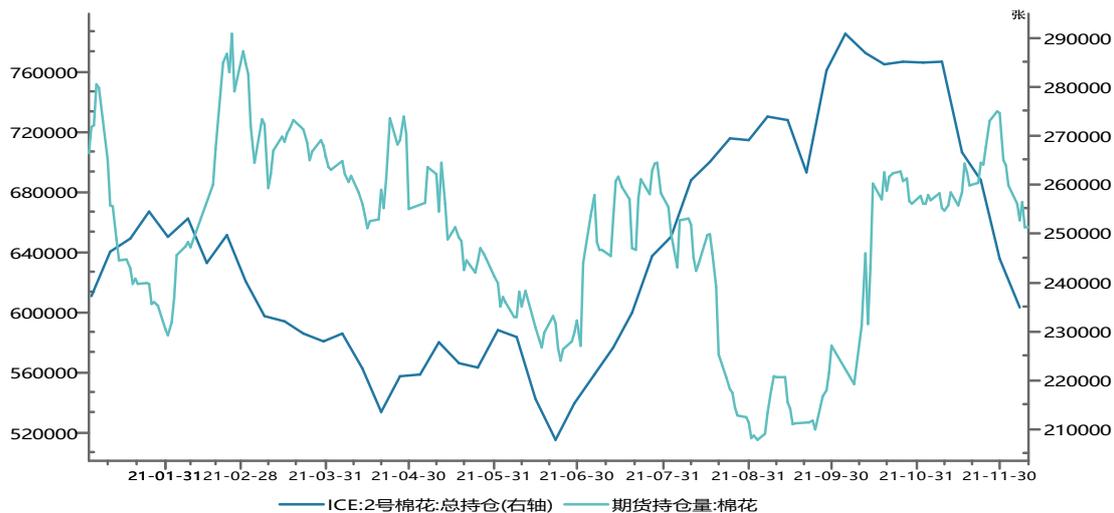
数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

可以看到，近期 ICE 棉花总持仓和郑州棉花的持仓都出现了较明显的下降，部分资金的离场减少了棉市走出大趋势的可能性。

另外需要注意的是，1 月合约的持仓还有近 16 万手，而仓单数量低于往年水平，因而软逼仓也是需要考虑到的选项。

图 2： ICE 棉花总持仓与郑棉持仓



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

根据近日 BCO 提供的数据,本年度国内产量预期上调,期末库存略增。

表 1: BCO 中国棉花产销存量资源表

项目	2019/20	2020/21	2021/22
总供应	1278 (0)	1431 (0)	1338 (+5)
其中: 期初库存	543 (0)	524 (0)	562 (0)
产量	575 (0)	633 (0)	576 (+5)
进口	160 (0)	274 (0)	200 (0)
总需求	754 (0)	869 (0)	830 (0)
其中: 纺棉消费	701 (0)	820 (0)	780 (0)
其他消费	49 (0)	49 (0)	49 (0)
出口	4 (0)	0 (0)	1 (0)
期末库存	524 (0)	562 (0)	508 (+5)

注: 本表中棉花起始年度为当年 9 月 1 日至下一年 8 月 31 日; 库存均包含当年度国家储备棉、工商业库存。

另外根据国家棉花市场监测系统 11 月初在全国范围内展开 2021 年棉花产量调查, 2021 年中国棉花平均单产 134.3 公斤/亩, 同比增长 3.1%; 按监测系统调查实播面积 4319.1 万亩测算, 预计全国总产量 580.1 万吨, 同比下降 2.5%; 其中新疆产量预计 526.2 万吨, 同比增长 0.2%, 其它区域下降。

12 月 10 日, 新疆阿拉尔地区多数棉企籽棉加工已经过半, 加工衣分在 36.5 左右, 预计 1 月底 2 月初籽棉基本完成加工。当地某棉企负责人表示, 今年当地皮棉质量总体好于往年, 颜色级、长度、马克隆值、长度整齐度等指标均较去年有大幅度提升, 加工质量基本持平。但受原棉品质影响(气候因素和脱叶剂效果不理想), 皮棉含杂率普遍高于去年。企业也采取了一定

措施来解决皮棉含杂率高的问题。受此影响，棉花加工速度有所放缓，加工期出现延长，导致企业皮棉加工成本有所提高。

截至 2021 年 12 月 9 日，全国新棉采摘进度为 99.9%，同比持平；全国交售率为 97.5%，同比提高 0.5 个百分点。

表 2：棉花产销进度（12 月 03-12 月 09 日）

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		99.9%	0%	+0.4%
交售	交售量(单位:万吨)	565.1	-11.6	+2.7
	籽棉交售率	97.5%	+0.5%	+3.2%
加工	加工量(单位:万吨)	420.7	-39.7	-47.4
	加工率	74.4%	-5.4%	-8.8%
销售	销售率	11.2%	-17.6%	-13.4%
	销售量(单位:万吨)	63.5	-102.5	-75.0

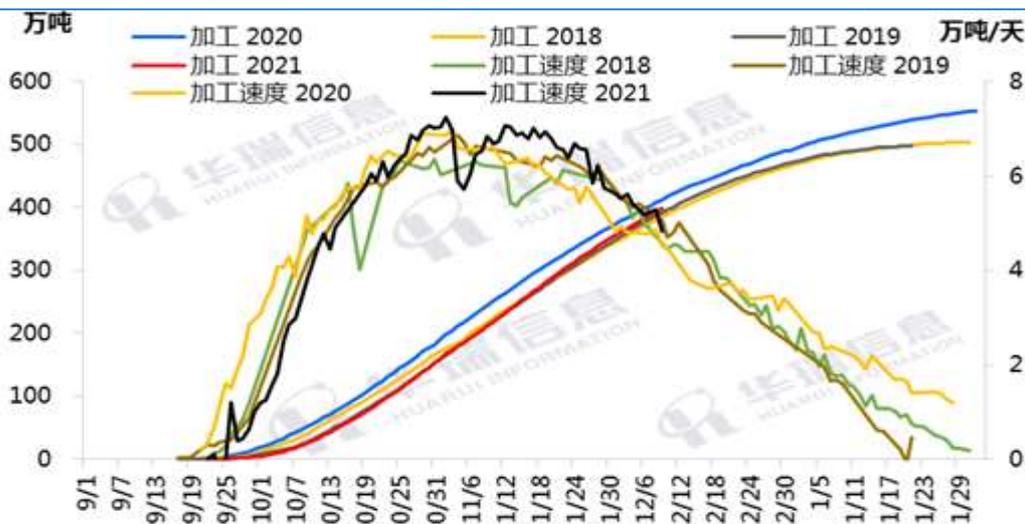
12 月上旬，新疆棉花采摘已基本结束。新棉加工量过半，但由于当地皮棉价格持续走低，销售未见起色。北疆某轧花厂负责人表示，前期抢收导致收购成本在 23000 元/吨以上，按照企业盈利推算销售价格不能低于 23500 元/吨。有一些加工厂为防止后期行情再次下跌，选择在 22000 元/吨亏本出货，但大部分企业依旧持棉观望等待价格回升。

近期由于疫情防控再度升级、北疆大部地区迎来降温降雪及部分监管库公路、铁路出货受限等影响，导致皮棉入库、公检进度较 11 月份有所放缓。

12 月份以来，皮棉公路发运数量延续回暖趋势，重点流向是江苏、山东、河南、湖北、河北等棉花主消费区，且以棉花贸易商、期现公司组织发运为主，一些内地棉纺厂下实单后，委托贸易商、疆内棉花加工企业代为找车运输。

截止 12 月 9 日新疆皮棉累计加工 398.36 万吨，同比降 3.4%，降幅较上周的 4.5% 继续收窄，新疆皮棉检验 355 万吨，同比降 3.1%，全国皮棉检验 360 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、 国外机构预测

相比前一个月，USDA 再次下调全球棉花产销差。USDA 对全球棉花产量下调了 5 万吨，对全球棉花消费上调了 4 万吨，产销差再次回落，期末库存也下调了 26 万吨，整体利多棉价。TTEB 认为，USDA 对 2021/22 年度美国、印度和中国的合计产量预估值仍旧相对偏高，后期仍有下调的空间。

12 月份的 USDA 平衡表数据显示，2021/22 年度的全球棉花产销差相比上个月减少了 10.2 万吨，这也是在此前连续两个月增加后首次减少。

表 3： 棉花产销进度（12 月 03-12 月 09 日）

棉花主产国产量对比（单位：万吨）						
国家	USDA:21/22	TTEB/CAI	USDA(2021/10)		TTEB/CAI/PCCC	
	-20/21	:21/22-	2020/21	2021/22	2020/21	2021/22
美国	80	52	318	398	318	370
印度	9	(42)	601	610	603	560
中国	(60)	(54)	642	582	631	577
巴基斯坦	26	24	98	124	96	121
合计	55	(20)	1659	1714	1648	1628

国际棉花咨询委员会（ICAC）的预测略有偏空，认为多国实施封锁措施，令全球棉花消费前景进一步蒙阴。ICAC12 月全球产需预测，首次将 2021 年度消费量调整为负增长，全球棉花产量似乎与消费持平甚至超过了消费。同时也指出全球物流运输问题可能进一步加剧。

预计 2021 年度全球棉花消费量较上期调减 39 万吨至 2563 万吨，同比下降 0.1%，其中主要下调中国消费 20 万吨至 820 万吨；

下调全球棉花进口量 29.7 万吨至 1015.3 万吨，其中主要下调中国进口 32.9 万吨至 252 万吨；

棉花产量较上期调增 1 万吨至 2573 万吨，同比增加 5.9%；

下调全球期末库存增 55 万吨至 2045.8 万吨。库存消费比为 79.8%，同比增加 0.5%。报告认为，2020/21 年度全球棉花产量下降将使期末库存上升的压力减轻。

ICAC 预计 2021/22 年的考特鲁克 A 指数在 91-119 美分/磅之间波动，中间价位是 103.29 美分/磅。

中美贸易关系仍然紧张。今年 2 月 20 日第一阶段协议开始实施以来，从 4 月份起中国的进口开始增加。4-9 月，中国对美棉的进口量同比增长 65%。

四、棉花补贴

国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的最新报告称，2020/21 年度全球棉花行业的补贴总额预计为 69.5 亿美元，同比增长 18%。该预测包含生产直补、边界保护、作物保险、运输补贴以及最低支持价补贴。

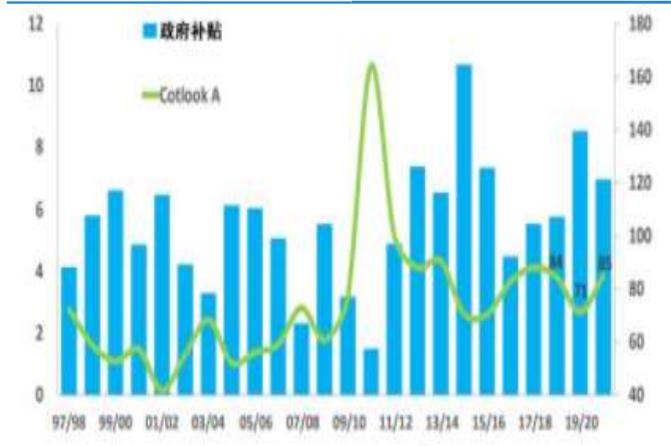
ICAC 从 1997/98 年度起每年报告政府对棉花的补贴，补贴金额与棉花价格有非常强的负相关性，但也有例外。补贴比例在 44-71%之间，主要受棉花产量和棉花价格变化的影响。

图 4： 全球棉花补贴变化（单位：十亿美元）



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 5： 棉花补贴与价格



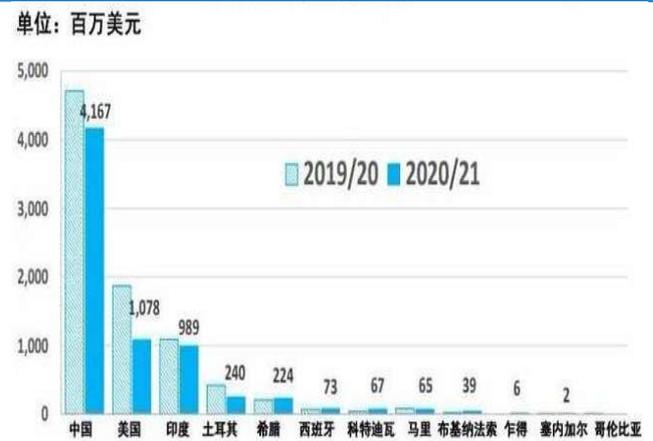
数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 6: 全球棉花补贴比例



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 7: 棉花补贴同比变化



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

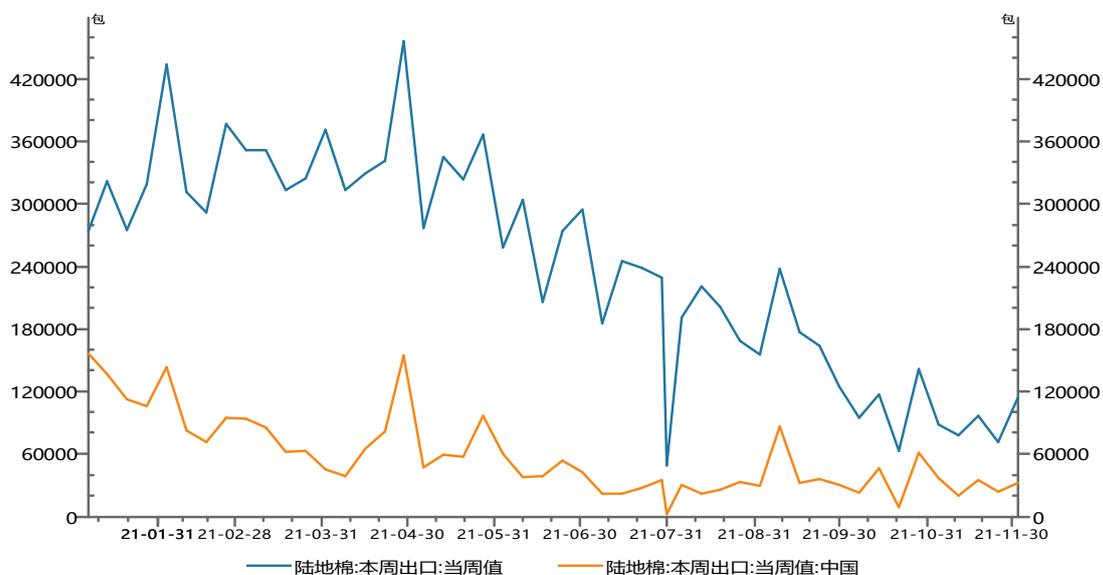
五、美棉出口

美国农业部报告显示, 2021 年 11 月 26 日-12 月 2 日, 2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 8.68 万吨, 较前周增长 2%, 较前四周平均值增长 83%。主要买主是中国 (3.35 万吨)、土耳其、越南、巴基斯坦和泰国。

美国 2022/23 年度陆地棉净出口签约量为 4105 吨, 主要买主是巴基斯坦, 中国取消 272 吨。

美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 2.6 万吨, 较前周增长 61%, 较前四周平均值增长 37%, 主要运往中国 (7348 吨)、墨西哥、土耳其、秘鲁和印度尼西亚。

图 8: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

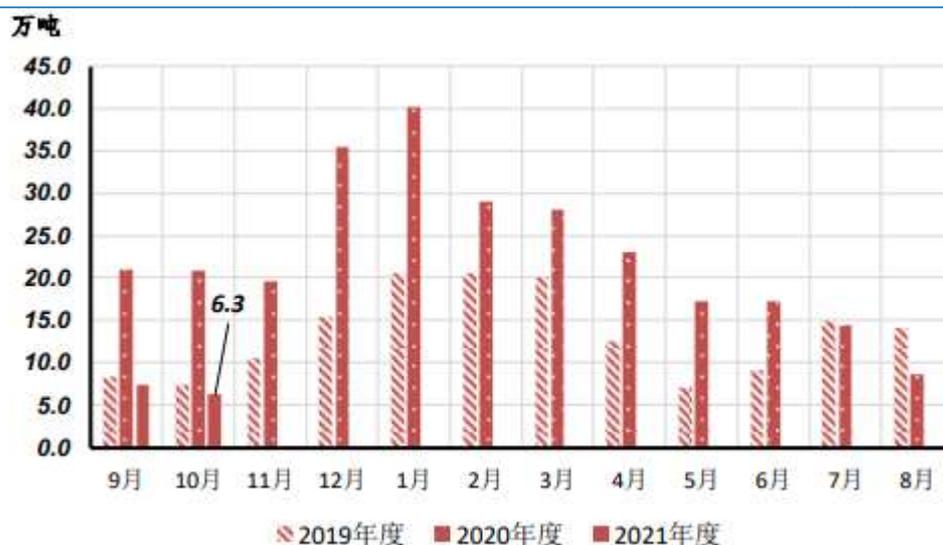
六、棉花进口

12月8日，美国众议院审议通过禁止中国涉疆产品进口的“维吾尔强迫劳动预防法案”。美国将禁止从新疆生产的一切商品，除非企业能够提供证据证明这些商品不是所谓的“强迫劳动”生产的。美国对新疆棉花、新疆棉花制品、涉疆产品的进口禁令呈现逐渐加码、辐射面逐渐扩大的趋势。中国商务部9日回应：中方坚决反对，将采取必要措施，坚决维护自身合法权益。

目前改法案对 ICE、中国棉花期现市场的影响不明显。中国企业已适应并找到对策；并且美国10月份通胀率达到6.2%，达到31年来最高水平。法案是否沦为意义大于实际的“表面文章”有待观察。

如果美方强行禁止中国涉疆产品进口，那么中方很可能暂缓2021、2022年美国农产品进口（包括签约进口2021/22、2022/23年度美棉）。

图 9： 中国棉花进口量月度统计图



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

截至12月9日CotlookA 指数至119.5美分/磅，折1%人民币清关裸价格在18833元/吨、折滑准税18955元/吨净重，当前国产棉与1%价差至2937元/吨附近。

图 10: 国内外棉花价格

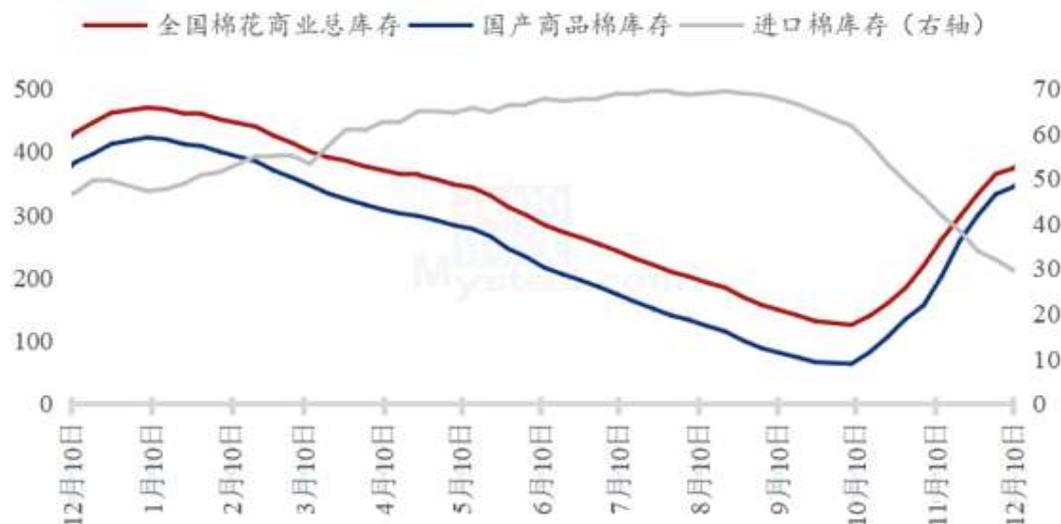


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

七、库存

新棉加工临近收尾，截至 12 月 10 日，棉花商业总库存 373.88 万吨，环比上周增加 9.47 万吨，增幅 2.6%。其中新疆地区商品棉 919.04 万吨，周环比增加 9.39 万吨。

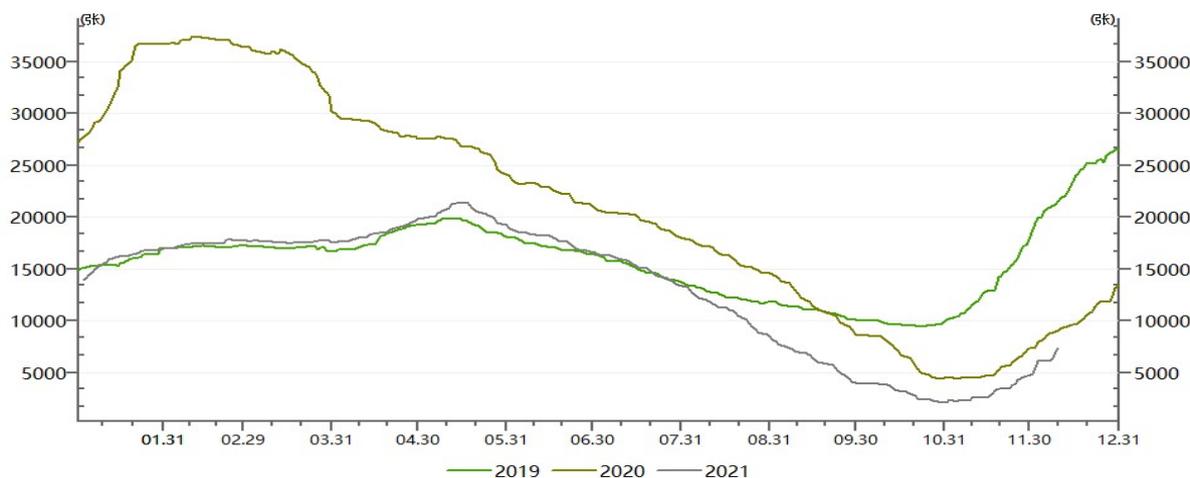
图 11: 棉花商业库存



数据来源：我的农产品 新世纪期货

截至 12 月 10 日，一号棉注册仓单 7340 张、预报仓单 1795 张，合计 9135 张，折 38.37 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 6701（其中北疆库 4701，南疆库 1908，内地库 92），地产棉 167 张。20/21 注册仓单地产棉 290 张，新疆棉 182 张（其中北疆库 117，南疆库 28）。仓单数量仍低于往年。

图 12: 棉花仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

八、下游市场

受变异病毒打击,当前下游纺织市场运行压力不减,内需不足、外贸订单走弱的局面未见好转,纺织企业降价销售回笼资金渐成主流,企业利润持续走弱,一些纺织企业发布春节提前放假通知。

下游市场维持清淡走势,纯棉纱市场交投总体仍然不佳。纺企当前库存已达 5 年新高,市场心态悲观,下游观望情绪依旧较高。当前纺企纯棉纱即期利润大幅亏损,C32S 亏损幅度在 2000 元/吨附近,精梳纱亏损幅度更大,大幅亏损之下,局部纺企开始减停产。

图 13: 国内外棉纱价格走势



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

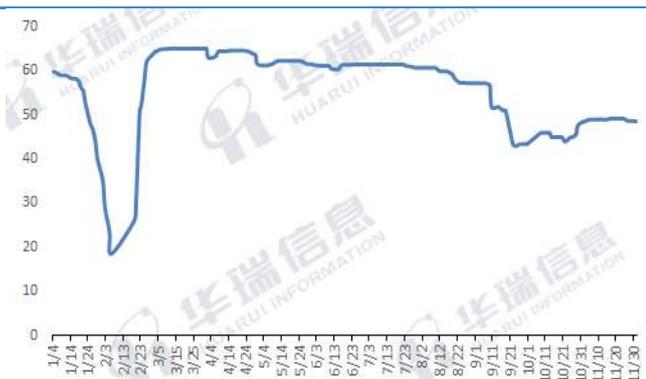
图 14: 棉纱库存与负荷



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

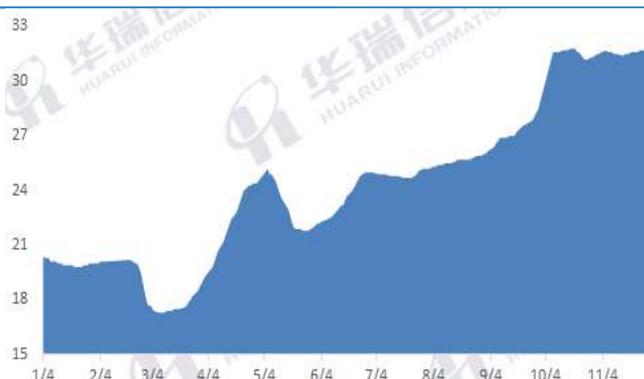
全棉坯布织厂整体清淡,织厂走货库存,北方地区少数反映近期根本走不动货。价格方面,多比较疲软。目前有贸易商年前备货,但量不大,将纱厂基本停止生产,织厂在机订单稀少,也不愿多备货,织厂生产积极性低,开机率低,预计今年提前放假。

图 15: 全棉坯布开机



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

图 16: 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>