

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——

节后补库行情值得期待

行情分析：

1、近期棉市的驱动没有大的变化：

USDA报告。美国农业部在供需报告中下调美国2021/22年度棉花产量和年末库存预估值，美棉创出11年新高。

需求改善。总体维持弱势格局的下游市场在局部地区出现了好转的迹象，中国出口仍将具有韧性，节后产销预期趋暖。

资源减少。成本高企的轧花厂挺价意愿强，零星出货令现货市场低价资源逐渐减少，失去国储供应下游企业年后开工将不得不加强对新棉的采购。2022年1%关税棉花进口配额下达较往年有所推迟，目前港口保税棉库存数量偏少，这决定了短期内进口量难有起色。

轮入和补库预期。国内纺企和贸易商预期节后市场回暖因而积极补库，国储低库存状态加大了未来轮入的可能。

天气炒作。四、五月份北半球棉花进入种植期，届时天气的炒作将是大概率事件。汤加火山爆发后的烟尘可能导致光照和积温不足。美盘资金正在恢复积极买入棉花的势头。

全球通胀、央行释放流动性。主流观点认为通胀将延续到明年上半年，我国央行降准降息后仍表态要把货币政策工具箱开得再大一些，市场流动性能够得到保证。

2、抑制棉市的因素也基本稳定：由于种植收益大幅增加，今年全球棉花种植面积大概率增加；美联储的缩表和加息也都已提上议事日程，最早可能3月加息；疫情的发展需要观察、下游消费有待验证。

3、因此，我们对后市的观点也没有改变：节前维持21000-22000区间震荡的平衡市；节后有望打开新的运行空间。面临长假带来的不确定性，调整管理好头寸成为当务之急。

相关报告

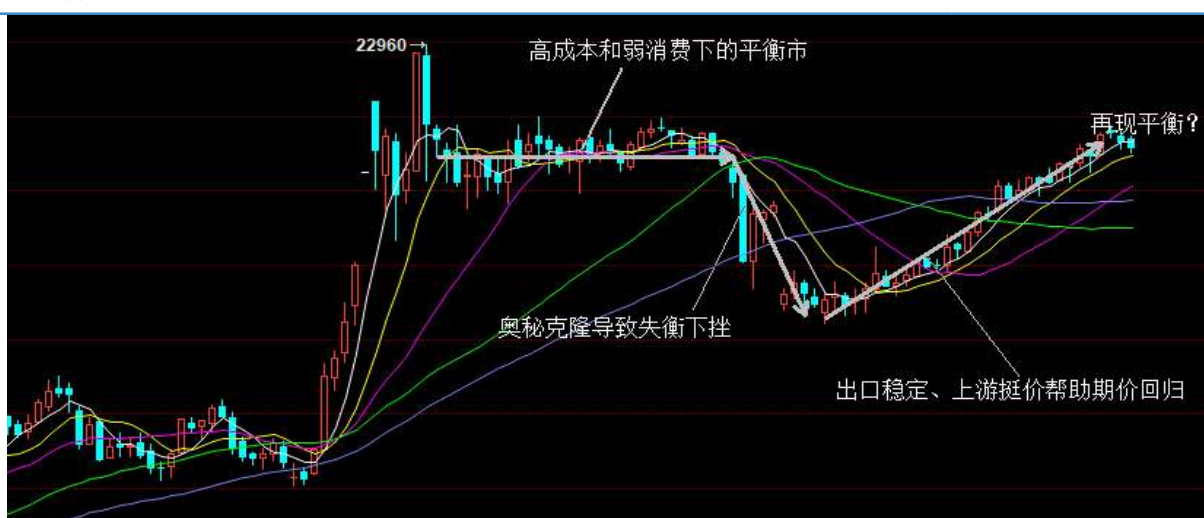
一、行情走势

去年10月下旬以来的棉市,大致可以分为三个阶段:高成本与弱消费这对矛盾下的平衡市;11月底奥密克隆病毒扩散导致市场失衡、棉价重挫;随后在棉商挺价和出口稳定等因素推动下,棉价缓慢回升。

从近一周行情来看:前半周冲高,后半周期价受阻自高位回落,长假将至预计郑棉走势将更趋稳健,将局限在21000-22000的震荡区间运行。

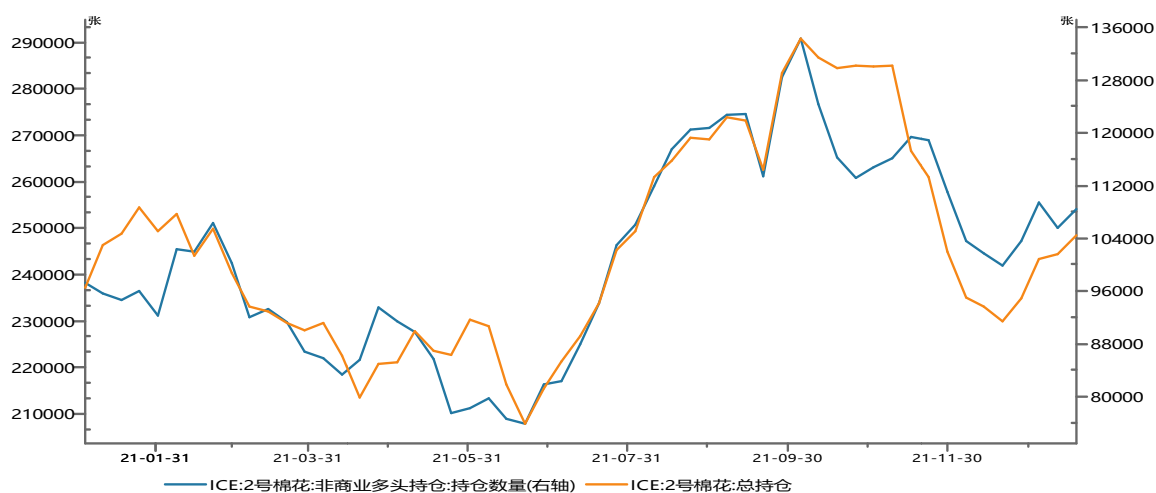
本年度疆棉移库进度缓慢,内地大部分棉纺企业原料库存较前几年偏低,当前物流逐渐停运,上游的挺价使得纺企对高价新棉的接受程度有所增强,年后棉纺产业即将进入传统旺季,对于年后纺企整体保持偏乐观的态度,可能出现集中补库需求,届时有望帮助棉价打开新的运行空间。节前则预计区间震荡为主。

图 1: 郑棉走势



ICE 棉花的总持仓和非商业多头持仓保持近期的回升走势,资金对棉市兴趣加强有利棉价。

图 2: 国外棉花持仓



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产

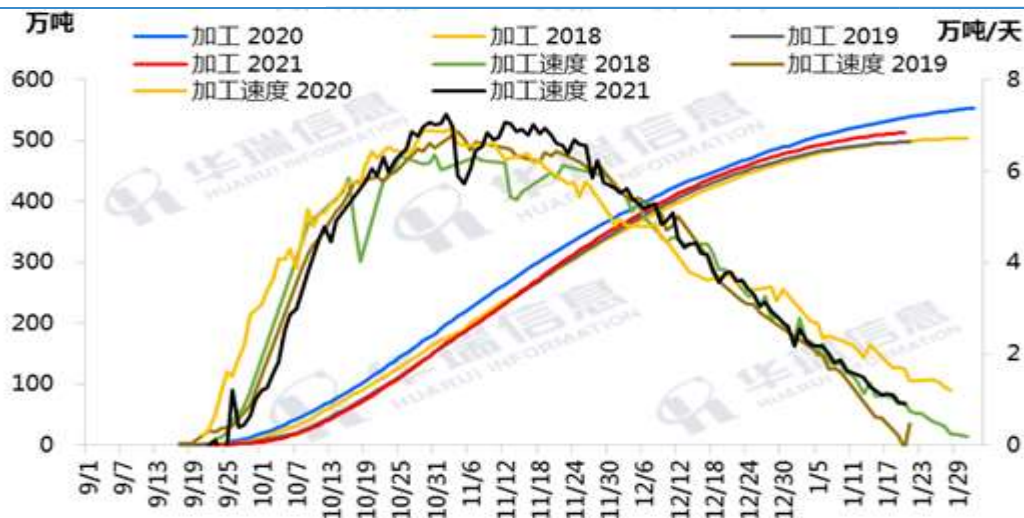
据国家棉花市场监测系统对 14 省区 46 县市 900 户农户调查数据显示，截至 2022 年 1 月 20 日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为 99.2%，同比提高 0.2 个百分点。

表 1：棉花产销进度（1 月 14 日-1 月 20 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%	+0.1%
交售	交售量(单位:万吨)	575.5	-14.5	-9.2
	籽棉交售率	99.2%	+0.2%	+1.7%
加工	加工量(单位:万吨)	557.1	-25.2	-15.0
	加工率	96.8%	-1.9%	-1.0%
销售	销售率	28.8%	-27.2%	-17.6%
	销售量(单位:万吨)	165.7	-164.5	-105.7

截止 1 月 20 日新疆棉累计加工 513.47 万吨，同比降 4.4%，数量同比降 23.8 万吨。新疆棉检验量 503.65 万吨，同比降 2.6%，全国棉花检验 513.4 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 1 月报告

USDA全球产销存预测（同比统计）1月							
单位：万吨、美分/磅							
项目名称	国家和地区	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22(12月)	2021/22(1月)
产里	印度	631.4	566.1	620.5	600.9	609.6	598.7
	中国	598.7	604.2	593.3	642.3	582.4	587.9
	美国	455.5	399.9	433.6	318.1	398.1	383.7
	巴西	200.7	283	300	235.6	287.4	287.4
	巴基斯坦	178.5	165.5	135	98	124.1	126.3
	澳大利亚	104.5	47.9	13.6	61	115.4	119.7
	土耳其	87.1	81.6	75.1	63.1	82.7	82.7
	其它	440.9	437.8	463.1	413.2	447	447.1
	合计	2697.4	2586	2634.2	2432.1	2646.8	2633.6
消费	中国	892.7	860	718.5	870.9	870.9	860
	印度	538.9	529.1	435.5	544.3	561.7	566.1
	巴基斯坦	237.3	233	204.7	233	241.7	243.9
	孟加拉国	163.3	156.8	150.2	185.1	191.6	191.6
	土耳其	164.4	150.2	143.7	167.6	185.1	185.1
	越南	143.7	152.4	143.7	158.9	163.3	163.3
	乌兹别克斯坦	54.4	61	65.3	68.6	71.8	71.8
	其它	493.5	480.3	382.6	403.3	419.6	423.3
	合计	2688.2	2622.7	2244.2	2631.7	2705.7	2705.1
进口	中国	124.3	209.9	155.4	280	223.2	212.3
	孟加拉国	165.5	152.4	163.3	190.5	180.7	180.7
	越南	152.4	151.1	141.1	159.2	163.3	163.3
	巴基斯坦	74	62.1	86.5	115.9	115.4	119.7
	土耳其	95.6	78.5	101.7	116	113.2	113.2
	印尼	76.6	66.4	54.7	50.2	54.4	54.4
	墨西哥	20.1	18.5	12.8	20.2	23.4	23.4
	其它	196.1	185	173	135	148.4	146.6
	合计	904.7	923.9	888.5	1067.1	1022	1013.7
出口	美国	354.5	323	337.7	356.4	337.5	326.6
	巴西	90.9	131	194.6	239.8	180.7	180.7
	印度	112.8	76.7	69.7	134.8	126.3	126.3
	澳大利亚	85.2	79.1	29.6	34.1	84.9	87.1
	贝宁	23.3	30.3	21.1	30.5	32.1	33.7
	马里	28.3	29.4	25.6	13.1	27.2	28.3
	希腊	23.4	29.5	31.9	35.5	26.1	26.1
	其它	188.2	205.6	185.8	215.9	207.3	204.9
	合计	906.6	904.5	896.1	1060	1022.1	1013.7
期末库存	中国	827.2	776.6	803.4	854.6	788.2	793.6
	巴西	188.5	266.8	313.6	242.1	279.6	279.6
	印度	187.8	187.3	352.4	292.6	236	220.8
	澳大利亚	66.2	34.2	17.5	43.6	73.3	75.5
	美国	91.4	105.6	157.9	68.6	74	69.7
	土耳其	42.5	36.9	60.2	59	55.7	55.7
	孟加拉国	40.4	38.8	54.8	63.1	55.3	55.3
	其它	309.3	288.9	358.8	301.4	304.5	300.6
	合计	1753.3	1735.2	2118.5	1925	1866.6	1850.8

美国农业部发布的1月供需预测显示，全球棉花产量环比调减0.5%（13.2万吨）至2633.6万吨，主要因下调了对印度（10.9万吨，籽棉上市量大幅低于同期水平，叠加11月降雨引发对于质量的担忧）以及美国的产量14.4万吨，同时对中国及巴基斯坦产量小幅增调。消费量方面全球消费整体持稳不变，调减中国消费同时调增印度消费。全球期末库存继续下调至1850.8，环比下降15.8万吨，降幅为0.8%。报告中性偏多，帮助ICE棉价创出11年来新高。

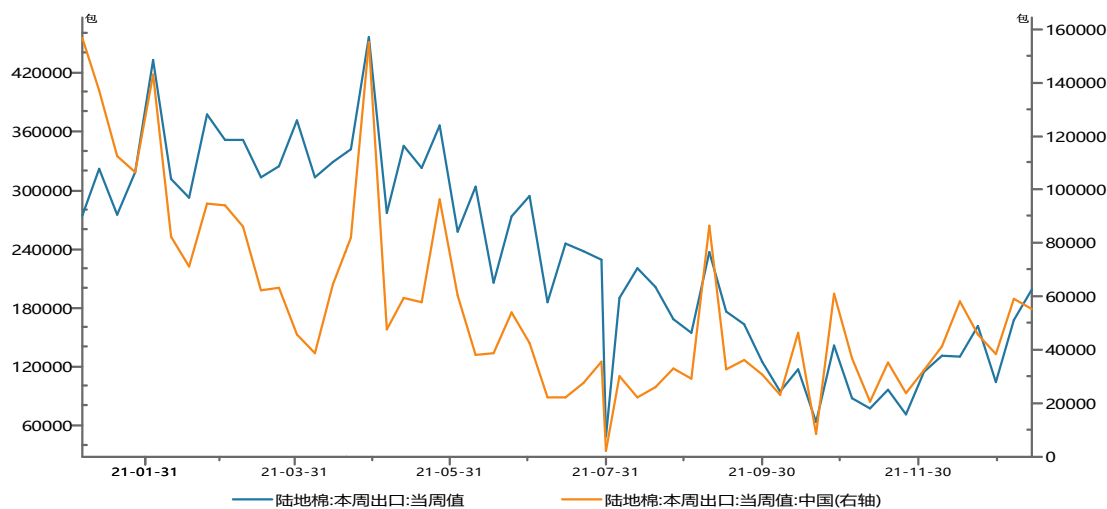
四、美棉出口

美国农业部报告显示，2021年12月31日-2022年1月6日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为9.09万吨，较前周显著增长，较前四周平均值增长85%。主要买主是中国（3.16万吨）、印度、土耳其、巴基斯坦和越南。

美国2022/23年度陆地棉净出口签约量为8686吨，主要买主是巴基斯坦。

美国2021/22年度陆地棉装运量为3.8万吨，较前增长60%，较前四周平均值增长27%，主要运往中国（1.34万吨）、越南、土耳其、墨西哥和巴基斯坦。

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

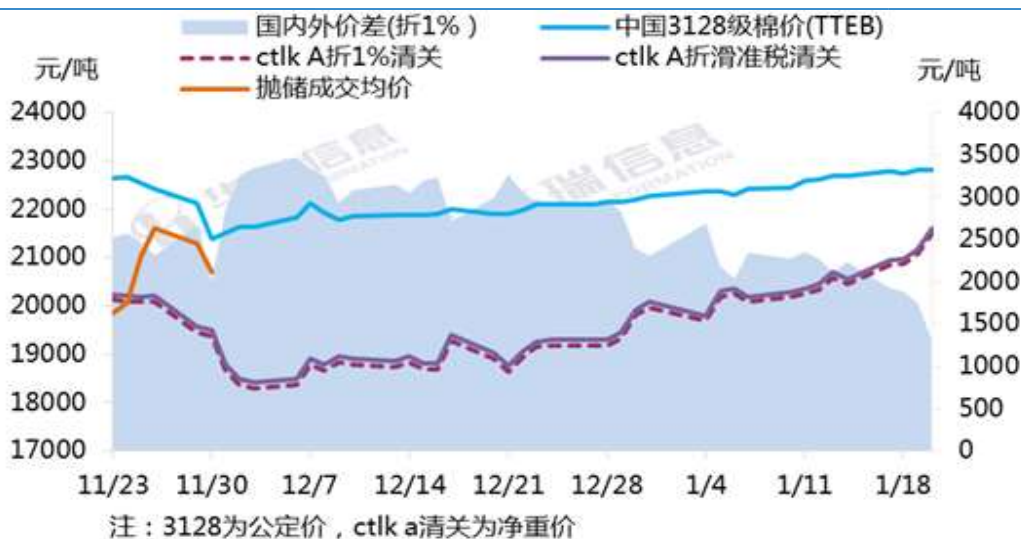
2020年1月15日，中国国务院副总理刘鹤与美国总统特朗普在华盛顿签署了《中美第一阶段经贸协议》。这个协议的有效期为两年，目前已经到期。涉及知识产权，技术转让，农产品贸易，金融服务等方面。美国彼得森国际经济研究所发布了一份报告，对协议完成情况做了详细统计：截至2021年11月底，中国对协议覆盖的商品进口额只完成了62%，远没有达到要求，具体在农产品方面中国完成了76%。出人意料的是，美国方面基本没有声音，哪怕有个别媒体提到了这件事，也没有多少关注度。更出奇的是，美国贸易谈判代

表戴琳和美国财政部长珍妮特·耶伦在去年底都曾经表示过，特朗普对中国商品增加的关税并不合适，正在研究降低一些关税。

也就是说，我们在美棉进口方面不会存在更大的政策面推动，较低水平下的美棉采购还难以发生改变。

截至1月20日CotlookA 指数至137.5美分/磅，折1%人民币清关裸价格在21507元/吨、折滑准税21603元/吨净重，当前国产棉与1%价差至1303元/吨附近。

图 5： 国内外棉花价格



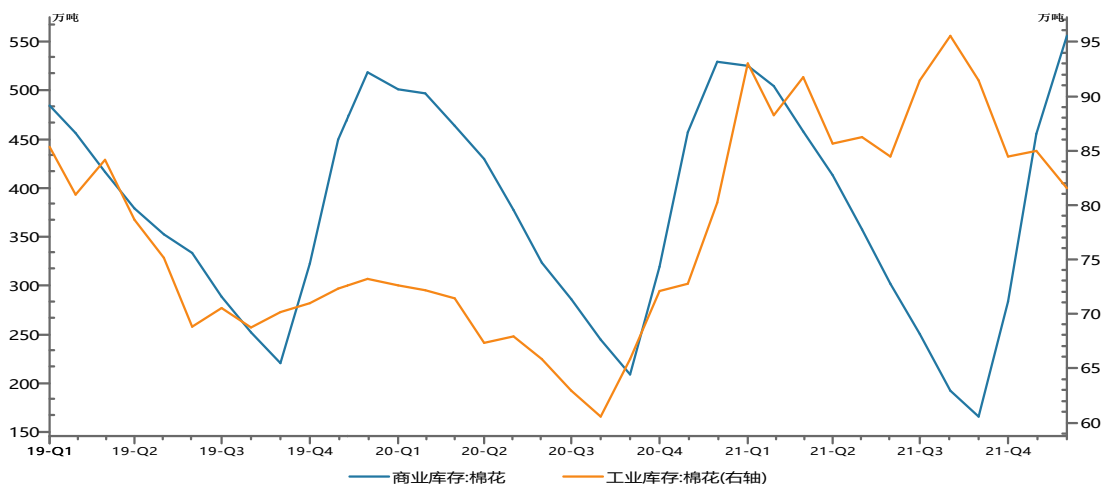
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

六、 库存

商业库存保持高位，上下游的僵持使得棉花更多留在上游棉商手里，导致商业库存高企。受新疆棉向内地消费区移库力度减弱和新疆公路运输价格上涨等因素影响，近期疆内外棉花价差从前期的400-500元/吨再次扩大至550-700元/吨。

部分业内人士判断，由于2021/22年度新疆棉移库进度缓慢，加上近期部分省份地区疫情防控形势严峻，内地大部分棉纺企业原料库存较前几年偏低，2月中旬以后有集中补库需求，预计春节后新疆棉发运量将有比较明显的回升，发运压力将增大。

图 6: 棉花商业库存和工业库存

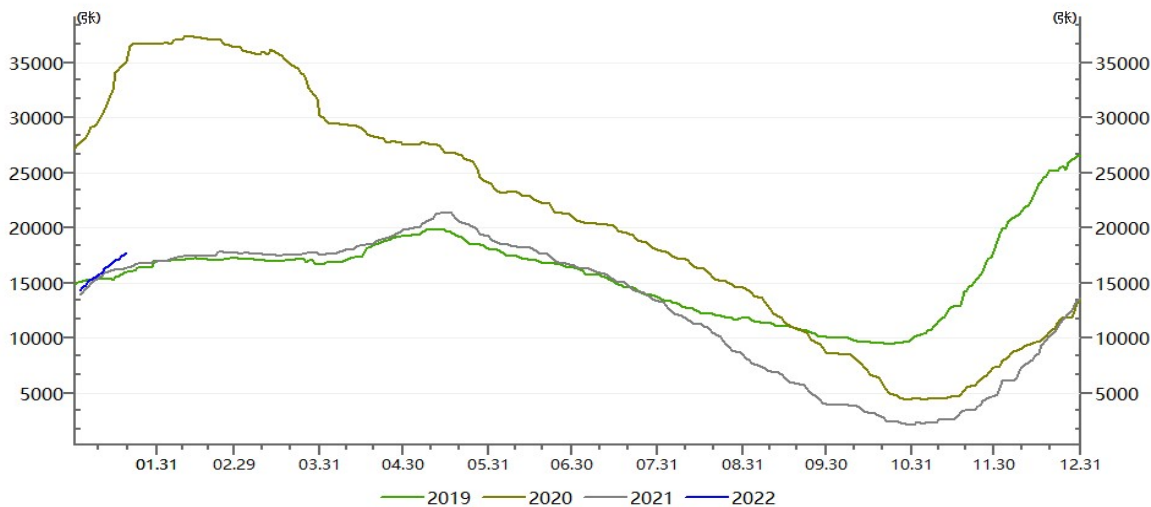


数据来源: Wind

数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

截至 1 月 21 日, 一号棉注册仓单 17720 张、预报仓单 847 张, 合计 18567 张, 折 77.98 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 16833 (其中北疆库 9076, 南疆库 7056, 内地库 701), 地产棉 564 张。20/21 注册仓单地产棉 275 张, 新疆棉 48 张(其中北疆库 23, 南疆库 4)。

图 7: 棉花仓单



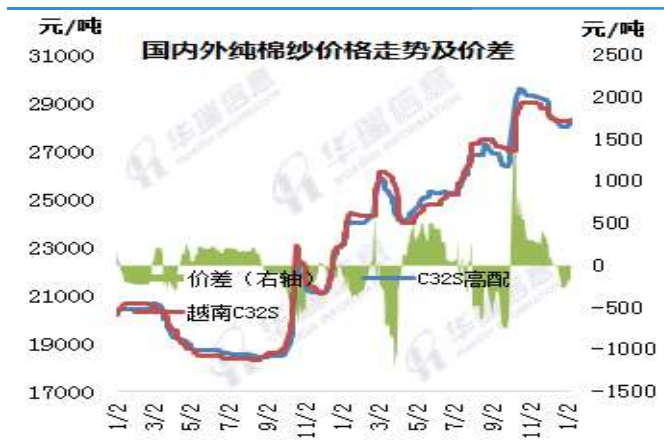
数据来源: WIND 新世纪期货

交易所仓单数量保持较快增速。原因在于: 现货交易“有价少市”, 棉企退而求其次在郑棉上套保, 增加消化渠道; 农发行等信贷机构将套保盘视做皮棉已售, 有利于棉花加工企业及时按比例归还贷款; 从仓单结构来看, “双 29/双 30” (或单 29、单 30) 等高指标高升水的资源居多, 在 CF2205 合约 21500-22000 区间套保, 轧花厂亏损幅度已不大甚至持平、稍有利润; 注册仓单能优先考虑运输, 而且运输保管条件比较好; 可以更便捷的获得融资便利。

七、下游市场

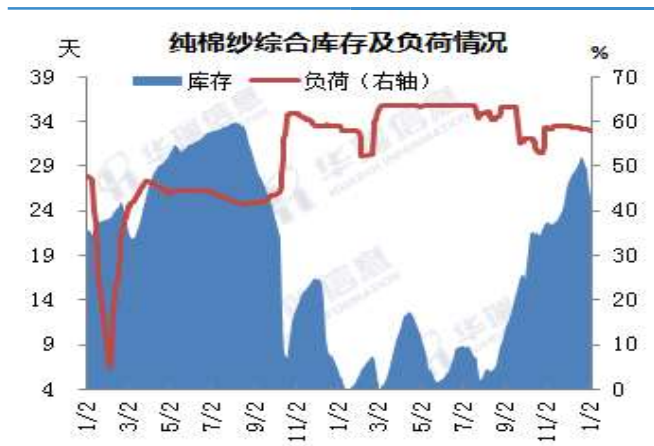
纺企放假现象逐步增加，交投趋于停滞，纺企开机下降，物流多数接近停运，纺企当前仅对外维持报价，少量接单。各地报价差异较大，部分纺企仍有惜售心理。纺企库存小幅上升，对于年后纺企整体保持偏乐观的态度。

图 8： 国内外棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

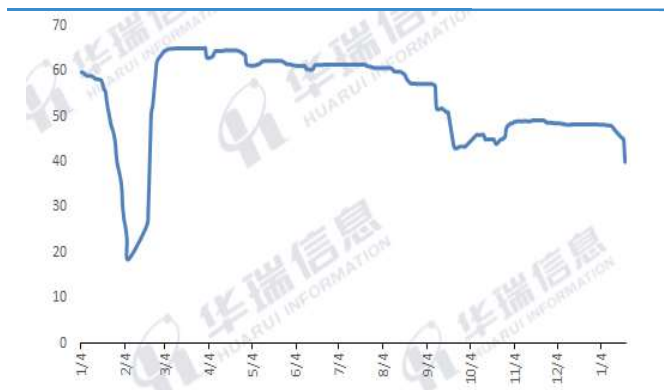
图 9： 棉纱库存与负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

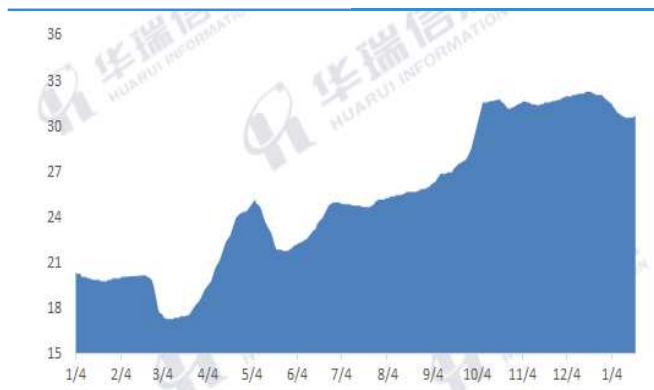
临近年关，全棉坯布织厂也处于年底陆续收尾阶段，放假增加，坯布整体开机率下调加快，坯布市场仅就近零星发货，整体冷清。对于年后行情，织厂相对谨慎。

图 10： 全棉坯布开机



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 11： 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>