

棉花

报告导读

新疆降雪或带来天气炒作，关注补种情况。印度疫情严重，部分订单或回流至国内。目前下游纺企棉纱库存偏低、原材料库存偏高，下游现货交投有所改善，需关注后期新增订单情况。前期因棉花受灾，导致大部分不符合交割标准，目前仓单压力较小。

投资要点

□ 棉花

CF09 多单持有。

报告撰写人：章婧婧

正文目录

1. 供需情况	4
1.1. 新棉公检进度.....	4
1.2. 美棉情况	4
2. 供给端	4
2.1. 储备棉轮入.....	4
2.2. 进口棉	5
2.3. 棉花库存	6
2.3.1. 仓单情况.....	7
2.4. 需求端	8
2.4.1. 终端需求.....	8
2.4.2. 下游企业库存情况.....	9
2.4.3. 国产纱利润及进口情况	10
2.5. 郑棉价差	11
2.6. 基差	12
3. 后市观点	12

图表目录

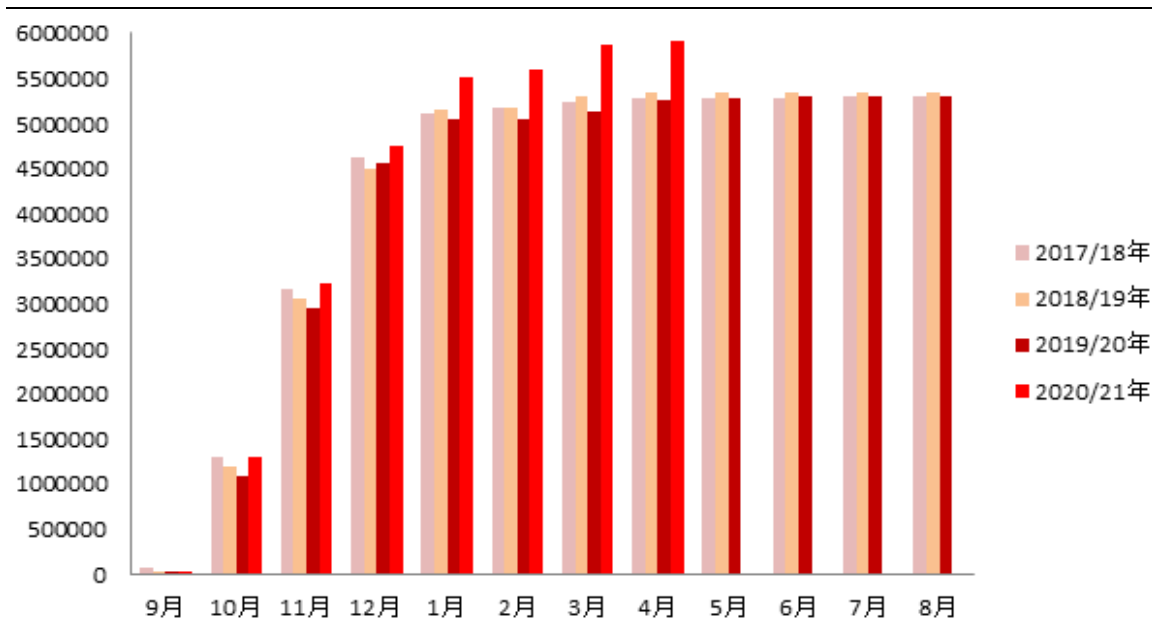
图 1: 棉花加工企业公证检验进度表 (单位: 吨)	4
图 2: 2019/20 年度郑棉、现货与储备棉轮换价格对比	4
图 3: 国内棉花进口量 (单位: 吨)	5
图 4: 内外棉价差 (单位: 元/吨)	6
图 5: 国内商业库存 (单位: 万吨)	6
图 6: 国内棉花工业库存 (单位: 万吨, %)	7
图 7: 郑棉仓单量 (单位: 张)	7
图 8: 服装出口情况	8
图 9: 纺织业 PMI	9
图 10: 纺企棉花日均库存 (单位: 天)	9
图 11: 纺企棉纱日均库存 (单位: 天)	9
图 12: 织厂棉纱库存 (单位: 天)	9
图 13: 全棉胚布库存 (单位: 天)	9
图 14: 纺企 32S 即时利润估算 (单位: 元/吨)	10
图 15: 纺企 32S 库存状态利润估算 (单位: 元/吨)	10
图 16: 32S 棉纱国内外价差 (单位: 元/吨)	11
图 17: 棉纱历史进口量 (单位: 吨)	11
图 18: CF5-9 价差	11
图 19: 棉花 9 月基差 (单位: 元/吨)	12

1. 供需情况

1.1. 新棉公检进度

新疆地区皮棉累计加工总量 578.04 万吨，其中，自治区皮棉加工量 364.53 万吨，兵团皮棉加工量 213.51 万吨。全国已公证检验棉花 591.0019 万吨，其中新疆棉为 575.9285 万吨，内地棉为 15.0734 万吨。整体来看公检量同比增加。2020 年度新疆棉上市时间比 2019 年度早 5-7 天左右，内地上市时间跟上年度相差不大。而质量方面，本年度棉花前期由于生长期受灾害影响，棉花质量整体差于去年。

图 1：棉花加工企业公证检验进度表（单位：吨）



资料来源：浙商期货研究中心、中国纤维检验局

1.2. 美棉情况

美国农业部（USDA）作物生长报告中公布，截至 4 月 25 日当周，美国棉花种植率为 12%。

美国农业部（USDA）出口销售报告显示，美国 2020/21 年度陆地棉出口销售净增 10.31 万包，较之前一周下降 16%，较前四周均值减少 44%。

美国农业部（USDA）4 月供需报告显示，美国 2020/21 年度棉花年末库存预估下调至 390 万包，棉花产量预估持平，棉花单产预估下调至每英亩 811 磅，出口预估上调至 1,575 万包。

2. 供给端

2.1. 储备棉轮入

此次计划轮入 50 万吨新疆棉。2020 年 11 月 26 日至 11 月 30 日，内外棉价差已连续三个工作日超过 800 元/吨，12 月 1 日暂停新疆棉轮入交易。本次轮入未有成交量，需关注后续的轮出消息。

图 2：2019/20 年度郑棉、现货与储备棉轮换价格对比

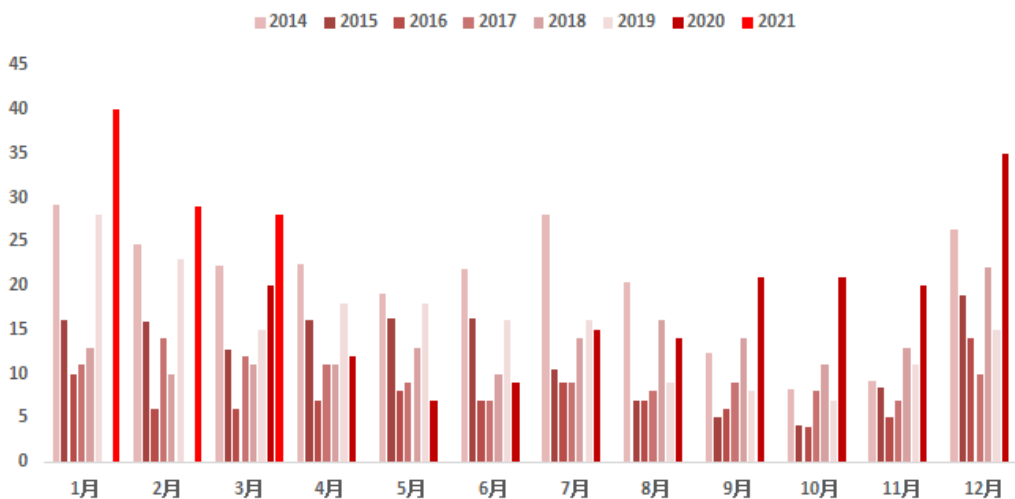


资料来源：浙商期货研究中心、中国棉花信息网

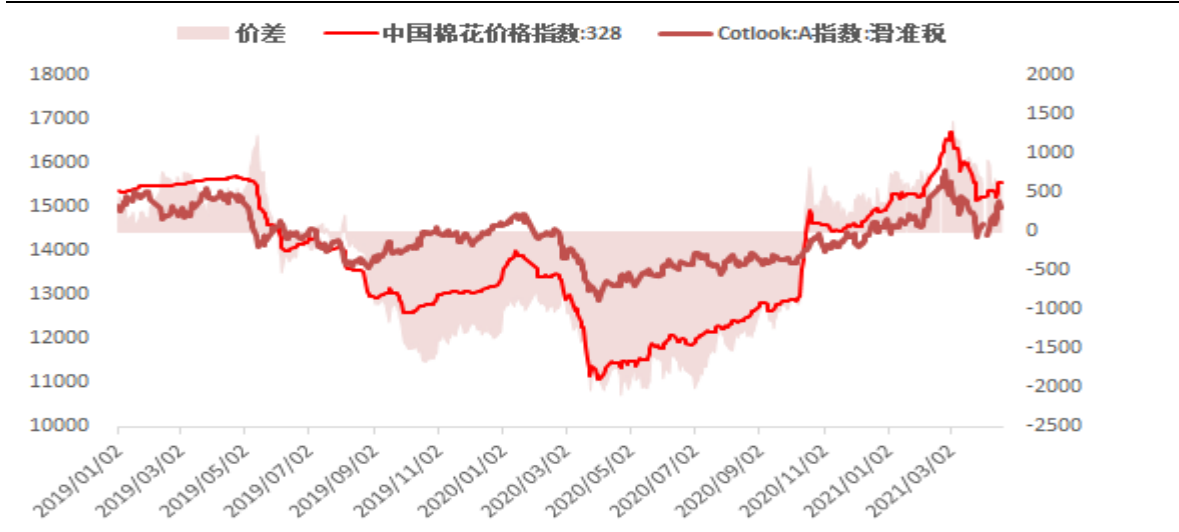
2.2. 进口棉

2021年3月我国棉花进口量28万吨，较上月环比减少1万吨，减幅在3%；较去年同期增加8万吨，增幅在40%。2021年我国累计进口棉花97万吨，同比增加59%。2020/21年度以来(2020.9-2021.3)累计进口棉花194万吨，同比（102万吨）增加90%。

图 3：国内棉花进口量（单位：吨）



资料来源：浙商期货研究中心

图 4：内外棉价差（单位：元/吨）


资料来源：浙商期货研究中心

近期中国棉花现货价格回升至 15500 附近，滑准税下进口美棉成本回升至 14500，因此进口利润在 500 附近，国内棉花现货价格从高位回落，但内外价差较大，进口利润仍有利润，不过季节性上，进口进入下滑趋势。

目前下游库存较为充足且陆续接单走货，整体情况仍好于上一年度。

仍需关注中美贸易情况以及疫情情况。

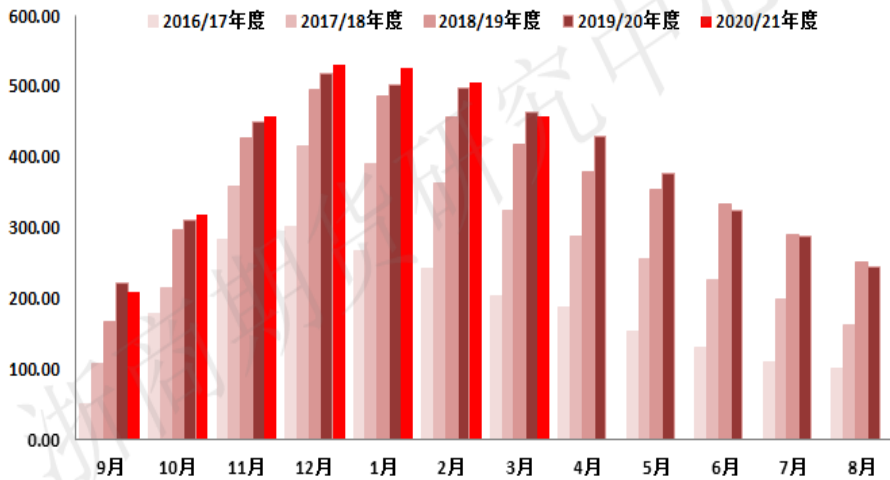
2.3. 棉花库存

3 月新棉尾花入市量更加零星；纺织下游市场整体产销顺畅，国内棉花期货价格大幅下挫，纺织用棉企业逢低补库，月中下旬购买趋于谨慎；进口棉仓库爆满；市场整体资源供应充裕。月末国内棉花商业库存继续下降，降幅环比扩大，已低于去年同期。

3 月棉纺织企业工业库存小幅上升，截至 3 月底纺织企业在库棉花工业库存量为 91.75 万吨，较上月底增加 3.51 万吨。纺织企业可支配棉花库存量为 134.02 万吨，较上月增加 4.37 万吨。本月棉花价格回调，纺企由于订单利润较好，资金较为充裕，适度补库，棉花工业库存仍在五年的相对高点的位置。

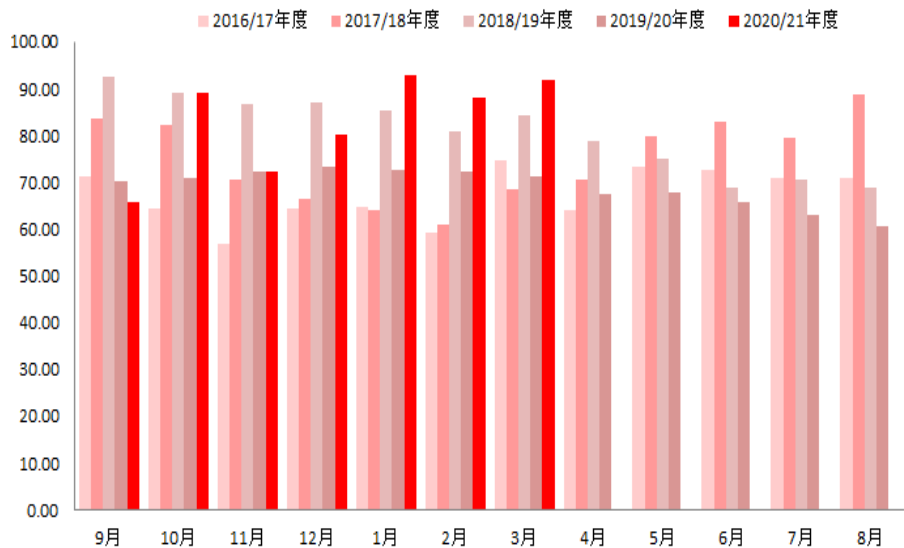
图 5：国内商业库存（单位：万吨）

全国棉花商业库存



资料来源：浙商期货研究中心、WIND

图 6：国内棉花工业库存（单位：万吨，%）

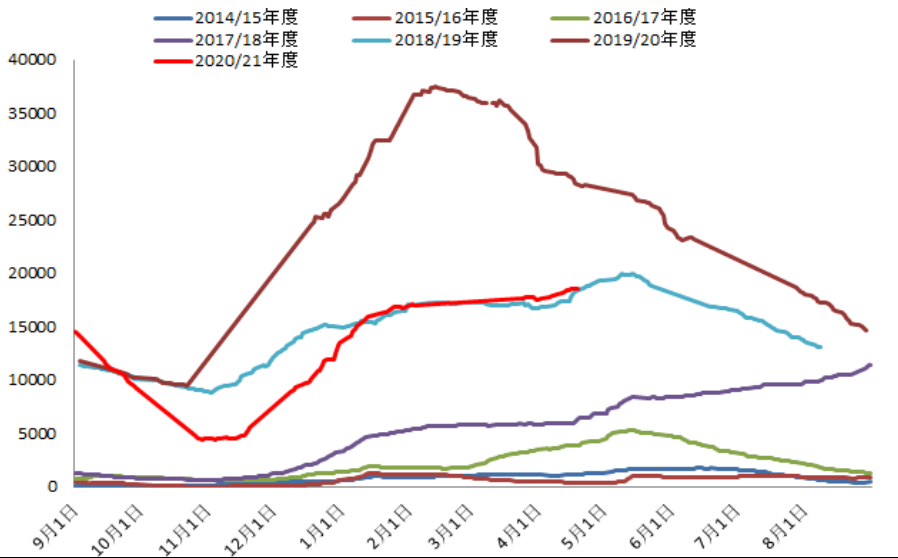


资料来源：浙商期货研究中心、WIND

2.3.1. 仓单情况

截止 4 月 30 日，郑棉仓单量为 18923 张，有效预报为 5239 张，仓单折棉花量为 75.92 万吨（每张仓单=8 手合约*5 吨/手=40 吨），近期仓单水平较为稳定，处于近年均值水平。下游纺织企目前库存较为充足且消化较慢，供给压力仍需时间消化。

图 7：郑棉仓单量（单位：张）



资料来源：浙商期货研究中心、郑商所

2.4. 需求端

2.4.1. 终端需求

2021年3月，我国出口纺织品服装约189.26亿美元，同比上升22.66%。其中出口纺织纱线、织物及制品96.74亿美元，同比上升8.42%；出口服装及衣着附件92.53亿美元，同比上升42.18%。2021年1-3月，我国累计出口纺织品318.05亿美元，同比上升40.3%；累计出口服装332.95亿美元，同比上升47.7%

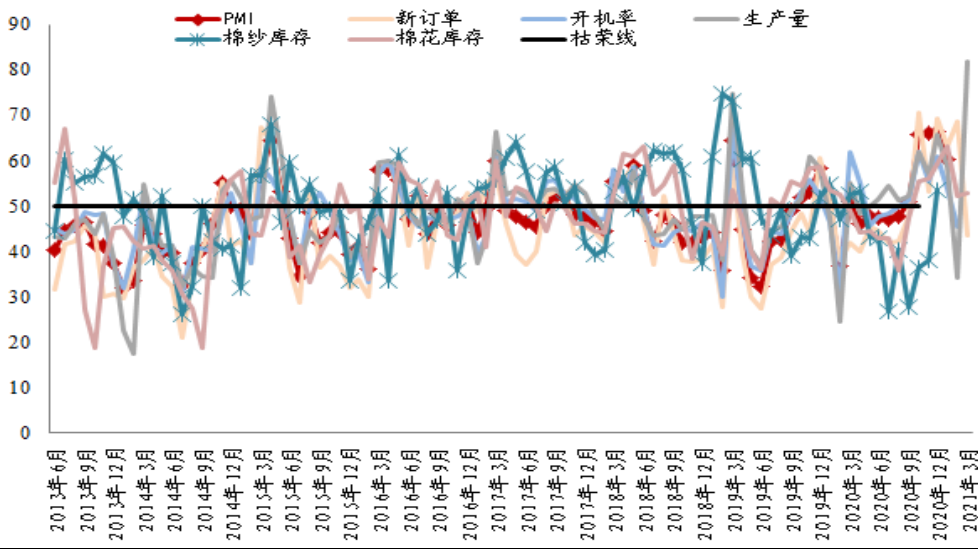
图8：服装出口情况



资料来源：海关总署

2021年3月，中国棉纺织行业采购经理人指数(PMI)为59.25%，环比上升6.49个百分点，代表市场景气指数继续上升。本月生产量和开机率都有明显上升，棉花库存略增，但棉纱库存上升和新订单的下降也代表着后市新订单或许不如预期。

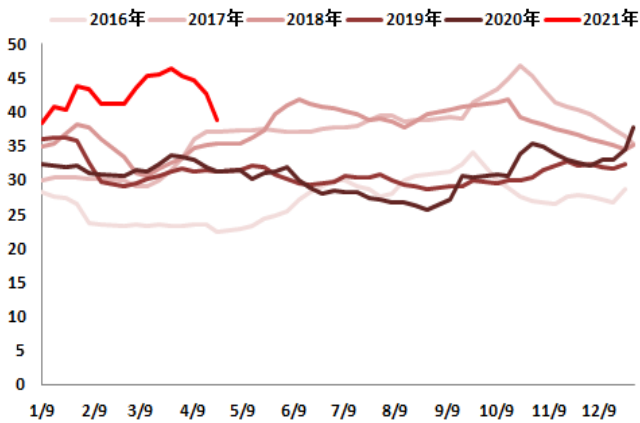
图 9：纺织业 PMI



资料来源：浙商期货研究中心

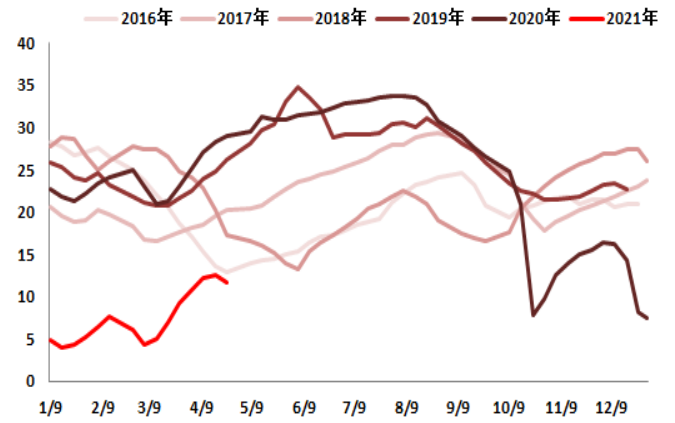
2.4.2. 下游企业库存情况

图 10：纺企棉花日均库存（单位：天）



资料来源：浙商期货研究中心、中国棉纺织信息网

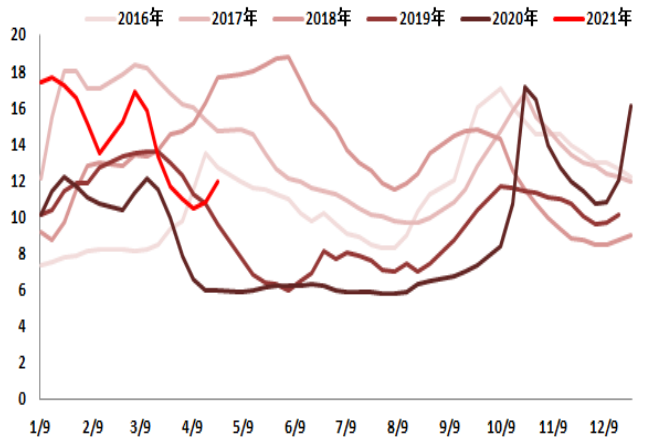
图 11：纺企棉纱日均库存（单位：天）



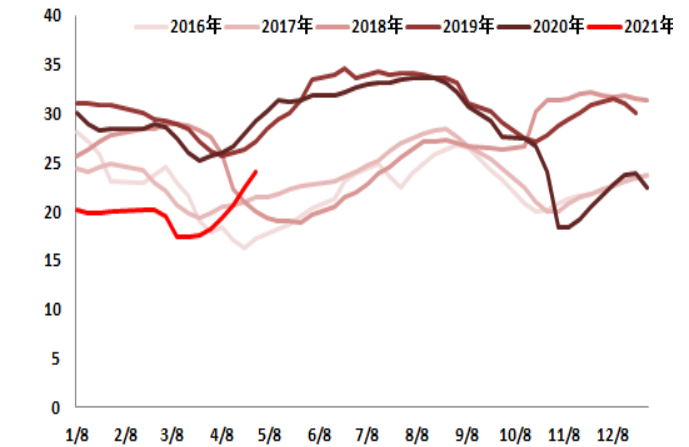
资料来源：浙商期货研究中心、中国棉纺织信息网

图 12：织厂棉纱库存（单位：天）

图 13：全棉胚布库存（单位：天）



资料来源：浙商期货研究中心、中国棉纺织信息网



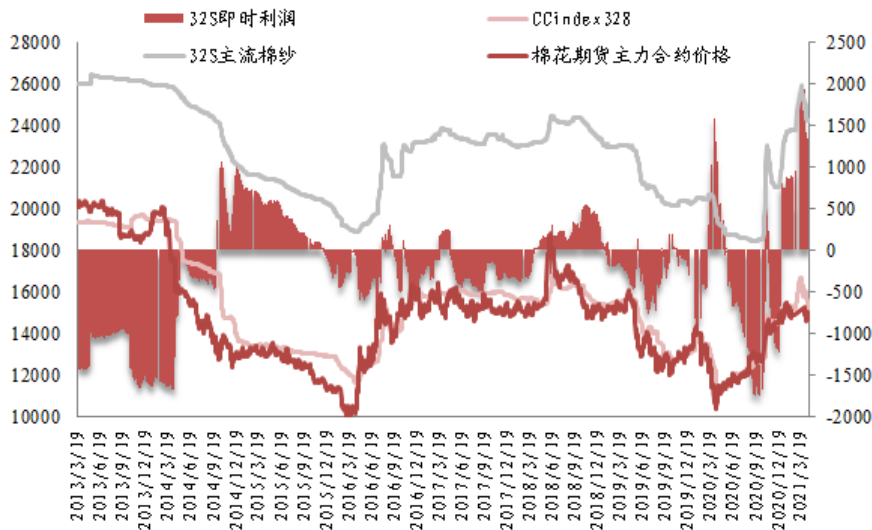
资料来源：浙商期货研究中心、中国棉纺织信息网

纺企棉花日均库存为 38.8 天，纺企棉纱日均库存为 11.7 天；织厂棉纱日均库存为 11.9 天，全棉坯布库存为 24 天。下游纯棉纱市场气氛近期总体变化不大，短期交投气氛较好，织厂阶段性补库减弱，刚需采购为主。全棉坯布市场延续前期成交情况，订单刚需主导，多数工厂表示产销略弱，不过临近五一，厂商对未来行情略有担忧。中美贸易后期政策仍是最大不确定性，需继续关注疫情以及中美贸易磋商的进一步进展。

2.4.3. 国产纱利润及进口情况

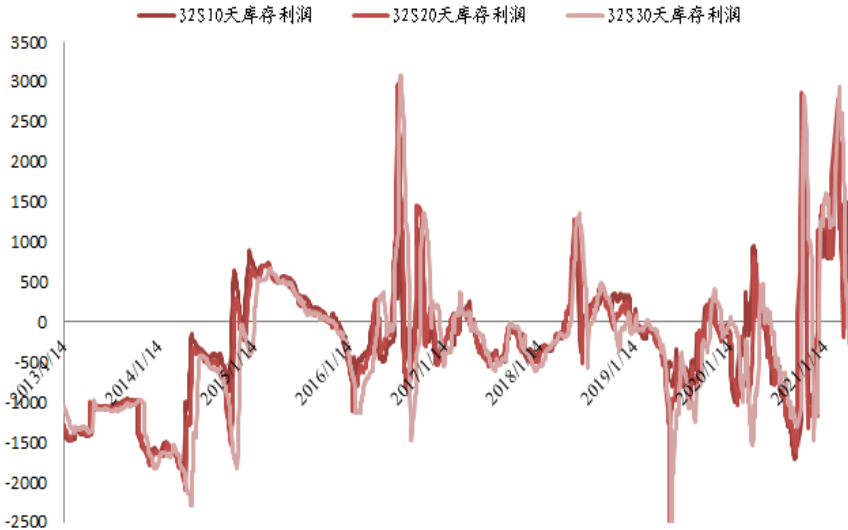
纯棉纱市场气氛近期总体变化不大，短期交投气氛较好。原料成本推动，纯棉纱价格稳中有涨，织厂阶段性补库减弱，刚需采购为主。纺企库存低位，小幅下降。目前 32S 即时利润在 1000 元/吨左右。库存利润来看，10 日库存利润最佳，目前在 1300 元/吨，而 30 日利润最差，大约在 100 附近。需关注贸易战发展对下游出口信心的影响以及疫情的情况。

图 14：纺企 32S 即时利润估算（单位：元/吨）



资料来源：浙商期货研究中心

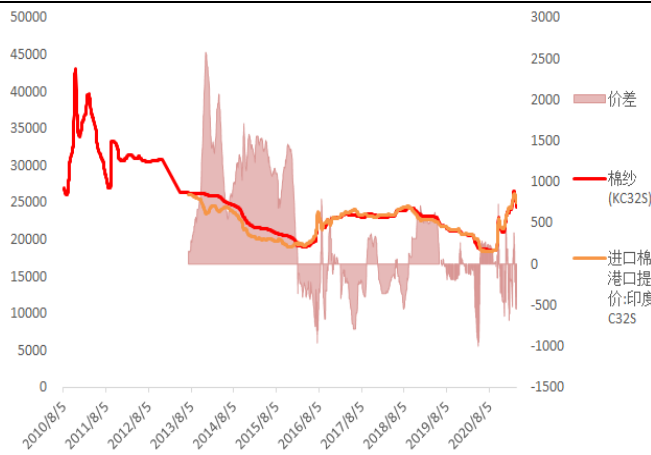
图 15：纺企 32S 库存状态利润估算（单位：元/吨）



资料来源：浙商期货研究中心

2月进口棉纱量为14万吨，同比环比有所增加。

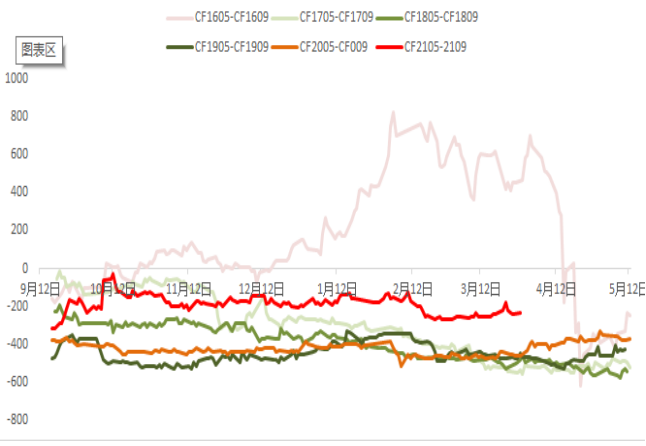
图 16：32S 棉纱国内外价差（单位：元/吨）



资料来源：浙商期货研究中心

2.5. 郑棉价差

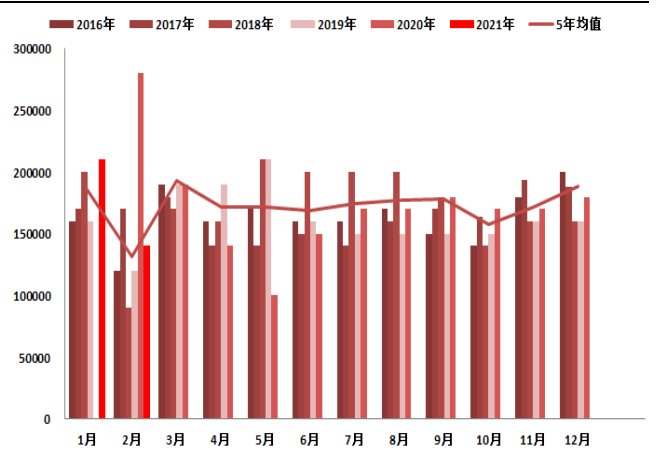
图 18：CF5-9 价差



资料来源：浙商期货研究中心

CF2005-CF2009 价差震荡，近期在-230 附近。

图 17：棉纱历史进口量（单位：吨）

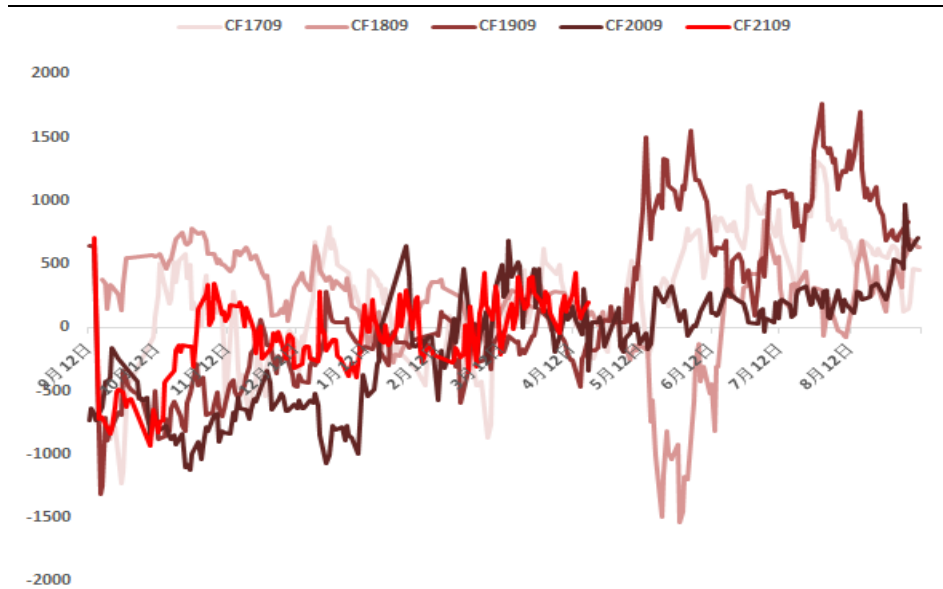


资料来源：浙商期货研究中心、海关总署

2.6. 基差

截止4月30日棉花基差为203，震荡走强。目前市场主流收购价为09合约-150，销售价为09合约+100。

图 19：棉花 9 月基差（单位：元/吨）



资料来源：浙商期货研究中心

3. 后市观点

目前下游纺企棉纱库存低、现货交投有所改善，而且前期因棉花受灾，导致大部分不符合交割标准，仓单压力较小，近期新疆降雪或带来天气炒作，以及印度疫情，或将导致订单再次转移国内，CF109 多单继续持有。

免责声明：

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。