

2020年11月报

## 成本支撑，郑棉下方空间有限

---2020年11月棉花展望

2020年10月30日

### 要点提示：

- 1、国际棉花价格支撑较强。
- 2、轮入公告发布，市场反应平淡。
- 3、进口棉数量环比大增。
- 4、成本抬高，企业补库重归谨慎。
- 5、旺季近尾声，纱线预计趋弱。
- 6、疫情再爆发，利空纺服消费。

### 华安期货

投资咨询部  
农产品研究组

何濛 分析师

从业/投资咨询证号

F3033829/Z001454

3

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z001038

4

沈秋怡 分析师

从业资格证号

F3037617/Z001481

6

夏雨辰 分析师

从业/投资咨询证号

F3031745/Z001454

2

### 市场展望与投资策略：

受强降水影响，美国和印度棉花产量和品质或受损，而中国新疆棉花品质也逊于去年，新棉供应均出状况，且天气题材热度犹在，外盘棉花支撑较强。国内方面，新棉收获进程已过三分之二，而籽棉收购价格大幅上涨，虽近期略有回调，但目前加工成本在 15000 元/吨以上，下游订单情况尚可，受成本和消费支撑，郑棉难有大跌，下方空间有限。

随着郑棉回落，厂家补库意愿谨慎，纱、布库存预计继续下降，纺织消费旺季走向尾声，新增订单情况较之前放缓，纱线价格预计将稳中趋弱。随着国外疫情的再次爆发，防疫物品出口预计将保持增长，但服装出口预计将放缓。

关注疫情形势以及美国大选，中美关系的发展。

操作上，建议 CF101 多单持有。

## 一、10月行情走势回顾

ICE棉花主力合约本月走势偏强，由于美国中南部和东南部产区因飓风导致强降雨，使收获工作推迟，且新棉品质出现下降，美棉的出口需求较好，对ICE棉构成支撑，但因为欧美地区的疫情再次爆发重挫金融市场，近日拖累美棉下行；郑棉主力合约本月一路高歌，因新疆地区产能增加，籽棉出现抢收，推动籽棉收购价格大幅拉涨，且由于消费爆发，下游纺企订单应接不暇，在成本与消费的推动下节后CF101合约一路走高，最高达到15305点，而后市场回归理性，郑棉高位震荡整理。

图 1: 内外盘棉花期价

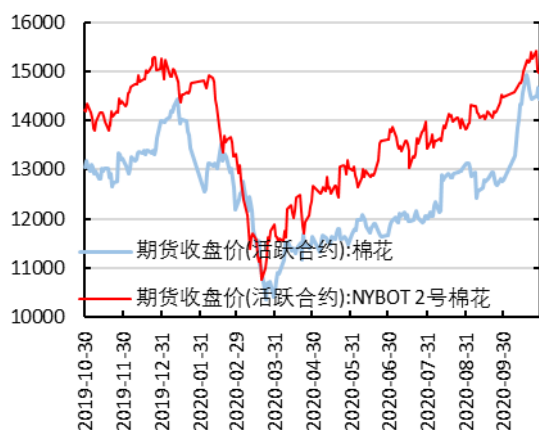
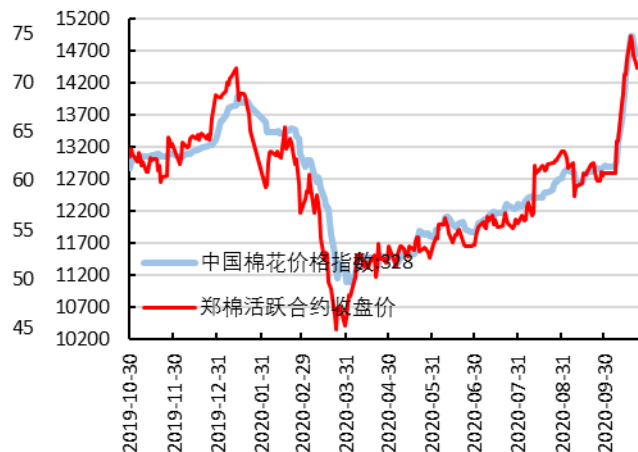


图 2: 棉花期现市场价格 (元/吨)



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

## 二、供需分析

### 2.1 国际棉花价格支撑较强

表1：全球棉花供需平衡表调整

单位：万吨	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	
					9月预测	10月预测
产量	2322.6	2698.9	2581.8	2652.6	2551.8	2531.5
进口	820.9	896.7	921.4	872.8	909.1	919.5
出口	825.9	904.7	901.6	890.2	908.4	919.6
消费	2529.3	2673.2	2616.6	2221.9	2453.5	2486.6
期末库存量	1746.9	1762.1	1746.1	2160.1	2260.9	2202
库存消费比	69.07%	65.92%	66.73%	97.22%	92.15%	88.55%

资料来源：华安期货投资咨询部;USDA

美国农业部发布10月份全球产需预测显示，2020/21年度美国棉花产量环比调减1%，为371.1万吨。美国国内消费量、出口量和期末库存均没有变化。美国期末库存仍为156.8万吨，库存消费比为42%，高于上月的41%。

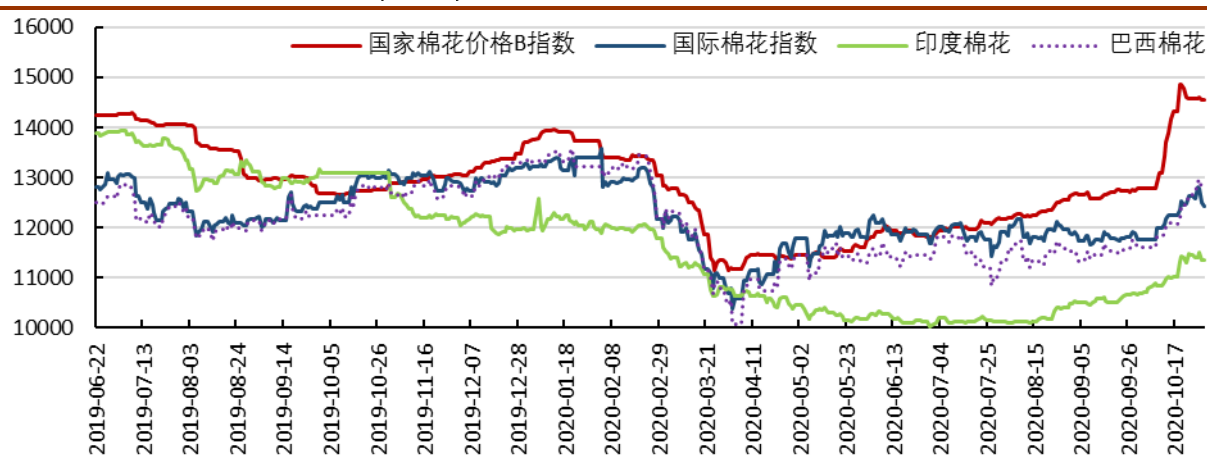
全球方面，2020/21年度全球棉花产量调减，消费量和进口量调增，期末库存下降。全球产量调减20.3万吨，减少主要来自马里、巴基斯坦和希腊。全球消费量环比调增33.1万吨，增长主要来自中国和印度。全球棉花进口量环比调增10.4万吨，原因是中国进口量增加10.8万吨。出口方面，巴西和乌兹别克斯坦出口量调增，马里出口量调减。全球期末库存环比调减58.9万吨，为2202万吨，库存消费比为89%。

八月以来接二连三的飓风袭扰美棉产区，莎拉、贝塔、Delta相继到来，尤以Delta带来的影响较大，因其登陆时正值美棉收获，给美国中南和东南部带来的强降雨不仅推迟了美棉采收工作，且对新花的品质也造成了损害，具体损失情况或将在USDA十一月供需报告中体现。

除了天气利多之外，美棉出口需求也大增，上周五USDA报告显示10月9-15日，2020/21年度美国陆地棉净签量为5.17万吨，较之前一周大幅增长，较前四周平均值增长51%，中国和巴基斯坦的需求较为强劲。

当下ICE棉在产量损失以及需求强劲的影响下，价格支撑较强，且气象机构预测新的热带风暴又在大西洋中酝酿，天气题材下的美棉易涨难跌。

图3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind

播种初期，顺利到来的季风雨为印棉带来了丰产的希望，但在新棉成熟之际，季风雨却迟迟未走，印度第三、第四大产棉区安得拉邦和特伦加纳邦，由于持续强降雨引发洪水，而新棉尚未收获就被雨水冲刷，另一主产区马邦情况虽没那么严重，但也遭遇了强降雨。若降水持续下去，新年度印棉的供应将不容乐观。

在北半球都在为收获期的天气忧愁的时候，中国棉花收获工作如火如荼的进行，目前北疆采收进入尾声，南疆机采棉开始大规模收获，截至10月23日，全国新棉采摘进度为71.9%，多家机构预测今年国内棉花产量将与去年持平。但根据检验机构对北疆新棉的检测结果显示，新棉质量普遍出现下降，如纤维长度，30mm以上的棉花占比大幅下降，南疆棉花的品质如何尚需等待结果。

整体上，今年北半球主产国的棉花供应或多或少都出现了状况，为全球棉花价格奠定了基础，如果消费跟得上，棉花价格重心仍有上移的动力。

## 2.2 轮入公告发布，市场反应平淡

10月21日国家粮食和物资储备局、中华人民共和国财政部联合发布公告，将于2020年12月1日至2021年3月31日轮入50万吨左右新年度新疆棉。相较于去年，今年的公告时间提前，并且轮入标准下调，应是考虑到今年新疆棉品质下降。

距离轮入工作尚有一个多月，而就目前的棉价来看，要触发轮入条件“内外棉价差回落到800元/吨以内”可能性较低，因目前内外棉价差在1700元/吨左右，虽然美棉价格也在走高，但随着人民币大幅升值，进口成本降低，内外棉价差继续拉大，除非郑棉回落，外棉继续拉高，否则较难达成轮入条件。或基于此，轮入公告发布后，市场反应较平静。

## 2.3 进口棉数量环比大增

图4：我国月度进口棉花量（吨）

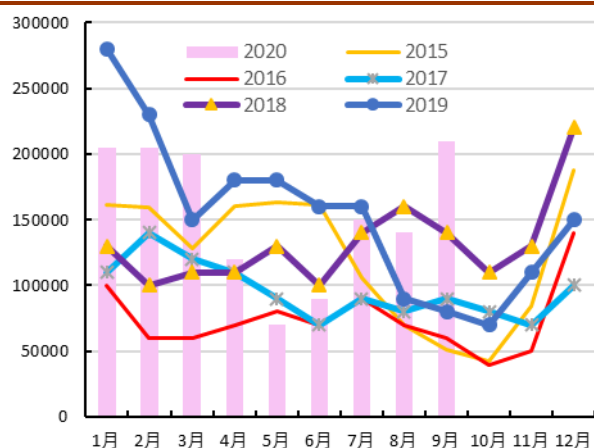
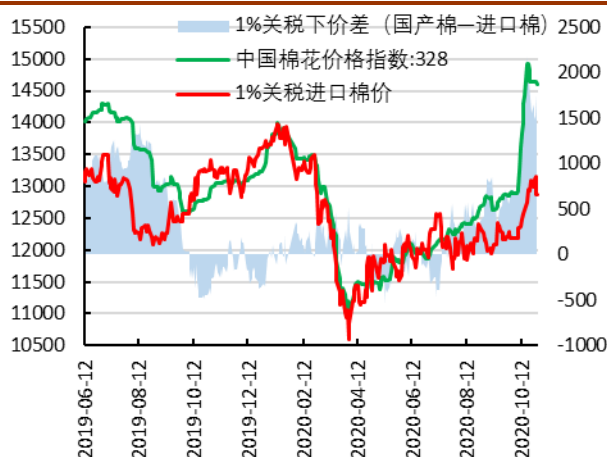


图5：1%关税下内外棉价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind；海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图4数据显示均值）

海关统计，9月份中国棉花进口量为21万吨，环比增幅48%，同比增幅152.01%。

今年在拉尼娜天气题材带动下，“寒冬”预期较强，促使下游厂家备货冬季服装动力十足；其次，由于前几年“双十一”消费大放异彩，且伴随直播带货的发展，今年厂家也摩拳擦掌跃跃欲试，纺织服装消费预期乐观；最后，受疫情的影响，部分订单出现回流，虽然进口量大增与内外棉价差过大有关，但自九月下旬开始，海外订单蜂拥而来，为完成订单，国内加工企业不得不依靠进口原材料的补充。

小结：受强降水影响，美国和印度棉花产量和品质或受损，而中国新疆棉花品质也逊于去年，新棉供应均出状况，且天气题材热度犹在，外盘棉花支撑较强。国内方面，新棉收获进程已过三分之二，而籽棉收购价格大幅上涨，虽近期略有回调，

但目前加工成本在15000元/吨以上，且下游订单情况也较好，受成本和消费支撑，郑棉难有大跌，下方空间有限。

## 2.4 成本抬高，企业补库重归谨慎

截至10月初，全国棉花工业库存约73万吨，环比增加3.1%，同比增加22.6%；根据国家棉花市场监测系统测算，被抽样调查企业纱库存为22天销售量，环比减少2.5天，同比减少5.1天；布库存为40.3天销售量，环比减少3.8天，同比减少9.8天。

图6：国内棉花工业库存（万吨）

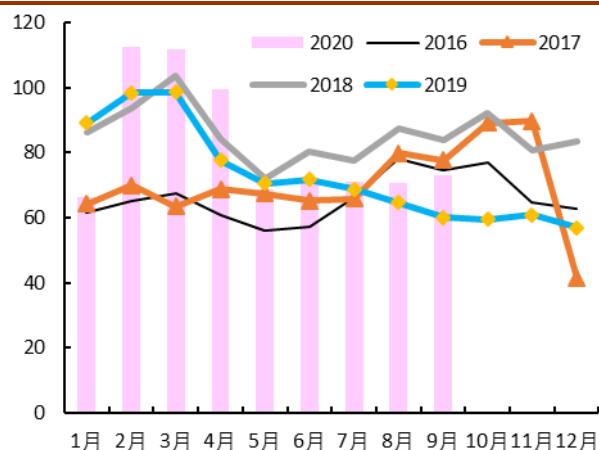


图7：纱线库存（天）



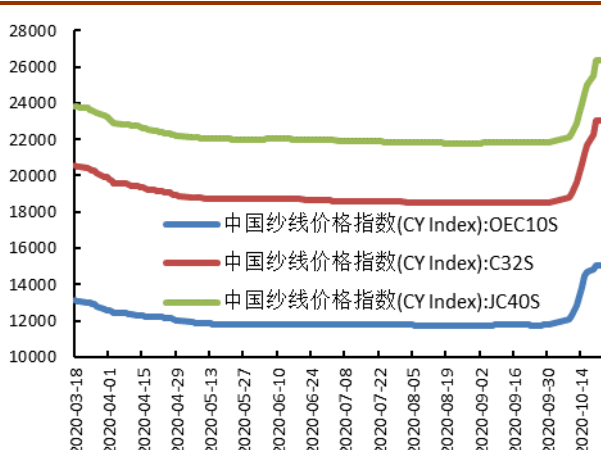
资料来源：华安期货投资咨询部;Wind;中国棉花网

在金九银十的消费刺激下，下游纺企原材料库存一再下降，尤其是国庆节后由于棉花的快速拉涨，掀起了企业补库的热潮，但随着市场回归理性，郑棉价格回落，厂家的采购重归谨慎，主要因籽棉收购价格高抬高了皮棉成本，导致纱厂的原料成本仍处高位，因而当前多数企业坚持随用随购，不敢做大量库存，预计纱，布库存将维持下降趋势。

图8：坯布库存（天）



图9：中国纱线价格指数（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部;Wind;中国棉花网



## 2.5 旺季近尾声，纱线预计趋弱

海关统计，2020年9月我国进口棉纱17.81万吨，环比增长7.25%，同比增长21.08%。

据棉纱贸易商反映，9月下旬至10月下旬前港口保税、清关外纱的询价和出货持续回暖，主要是受双“十一”的内销带动，以及“万圣节”“圣诞节”的消费影响，布厂、面料厂、服装厂积极下单、备货，但随着郑棉走低，“银十”接近尾声，终端纺织品服装内需、外贸下单明显减缓，观望情绪升温，棉纱价格也扭转了上涨势头。随着备货旺季渐渐结束，年关靠近，纱线价格预计将稳中偏弱为主。

图10：我国月度进口棉纱量（吨）

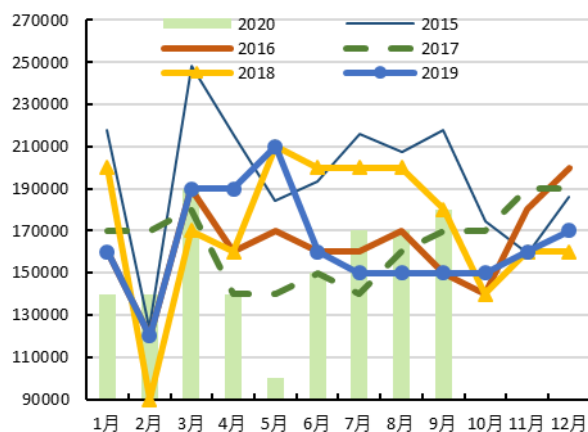
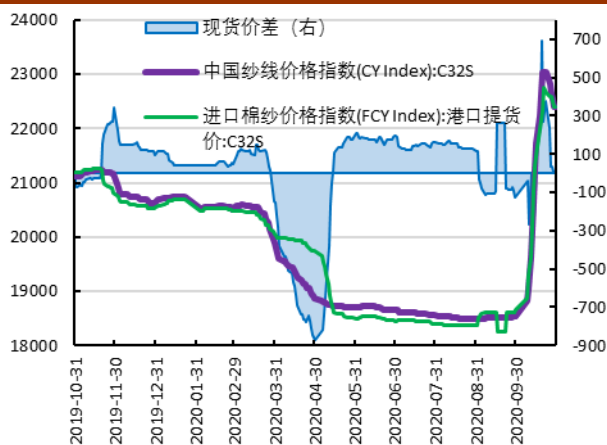


图11：内外棉纱价差（元/吨）



资料来源：华安期货投资咨询部；Wind；海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图10数据显示均值）

## 2.6 疫情再爆发，利空纺服消费

图12：月度纺织品服装出口金额（亿美元）

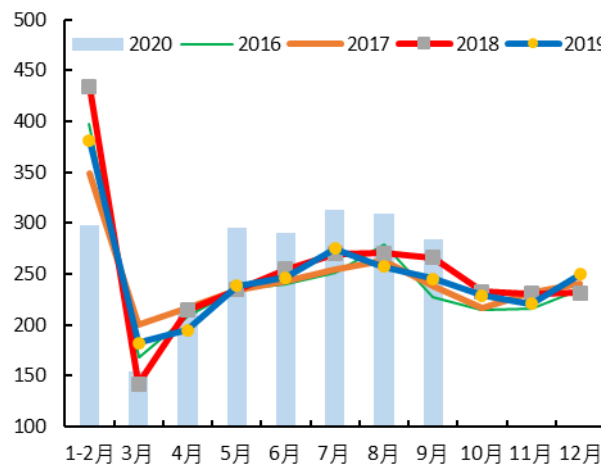
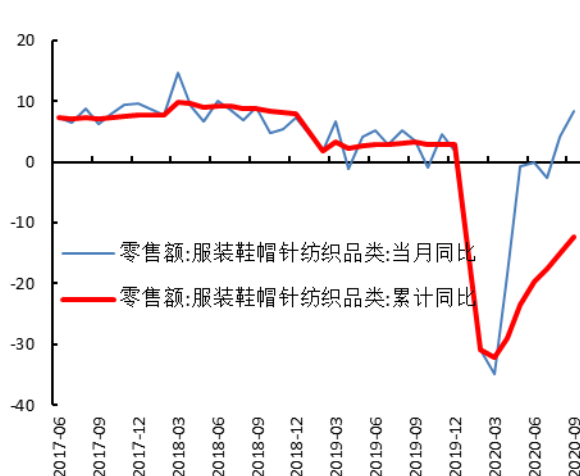


图13：月度服装鞋帽、针纺织品类零售额同比走势（%）



资料来源：华安期货投资咨询部；海关总署；Wind

据海关统计，9月我国纺织品服装出口全面向好，纺织服装出口283.7亿美元，

同比增长18.2%；其中纺织品出口131.5亿美元，同比增长35.8%，服装出口152.2亿美元，同比增长6.2%。

随着秋冬到来，北半球疫情再次爆发，目前欧洲已然成为这次爆发的“震中”地区，英国、法国陆续宣布封锁隔离措施，虽然本轮疫情呈现“传播广，毒性弱”的特点，但封锁还是利空纺服的消费。虽然疫情期间，口罩、防护服等防疫物资出口预计保持增长，但服装出口预计将有所下降。

小结：综合以上因素可知，随着郑棉回落，厂家补库意愿谨慎，纱、布库存预计继续下降，纺织消费旺季走向尾声，新增订单情况较之前放缓，纱线价格预计将稳中趋弱。随着国外疫情的再次爆发，防疫物品出口预计将保持增长，但服装出口预计将放缓。

### 三、后市展望与操作策略

#### 操作建议：

受强降水影响，美国和印度棉花产量和品质或受损，而中国新疆棉花品质也逊于去年，新棉供应均出状况，且天气题材热度犹在，外盘棉花支撑较强。国内方面，新棉收获进程已过三分之二，而籽棉收购价格大幅上涨，虽近期略有回调，但目前加工成本在15000元/吨以上，下游订单情况尚可，受成本和消费支撑，郑棉难有大跌，下方空间有限。

随着郑棉回落，厂家补库意愿谨慎，纱、布库存预计继续下降，纺织消费旺季走向尾声，新增订单情况较之前放缓，纱线价格预计将稳中趋弱。随着国外疫情的再次爆发，防疫物品出口预计将保持增长，但服装出口预计将放缓。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。