

## 春播临近 关注天气

——2021年4月棉花市场展望

2021/4 月报

2021年3月30日

### 华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

#### 农产品研究组

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F0283072/Z0010384

何濛 分析师

从业/投资咨询证号:

F3033829/Z0014543

沈秋怡 分析师

从业资格证号:

F3037617/Z0014816

电话: 0551-62839040

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

#### 华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

### 要点提示:

1. 国际棉花价格波动加剧, 关注产区天气;
2. 新疆棉引发贸易关系忧虑;
3. 棉花商业库存继续下降;
4. 纺服出口同比大增。

### 市场展望与投资策略:

当前国际棉花价格受产业以外的因素影响较大, 宏观层面造成金融市场波动加剧, 令国际棉价缺乏上行动力。由于欧美制裁新疆棉制品, 导致国内棉市气氛低迷, 但是随着北半球新棉播种工作即将启动, 市场焦点或将转移至产区天气, 后市需保持关注。

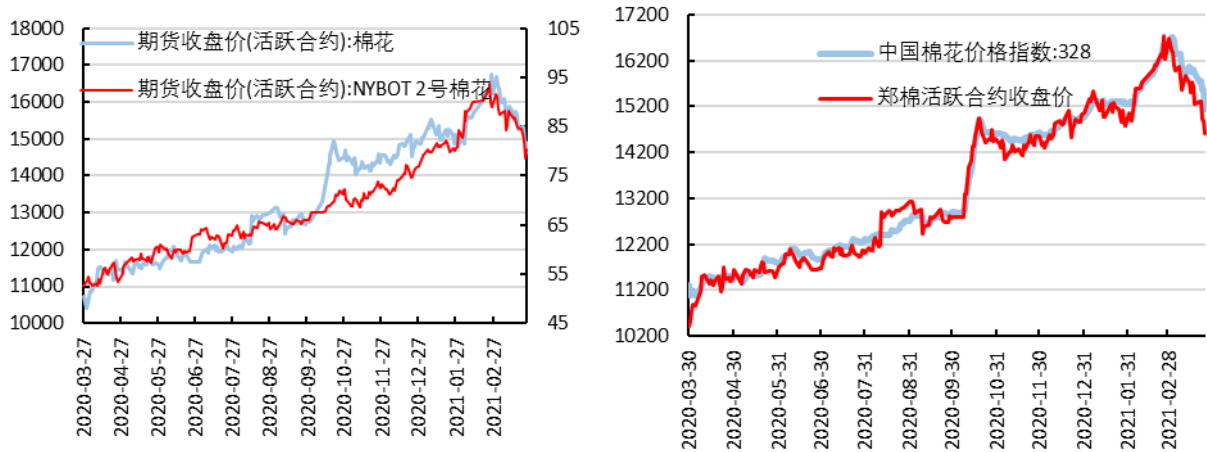
纱、布的库存总体处于低位, 但累库现象开始出现, 预计库存将回升; 受欧美制裁新疆棉制品的影响, 订单的持续性存在较大不确定性, 预计纱线价格将围绕原料价格上下波动。

棉花价格短期难有起色, 但在天气题材, 以及疫情影响渐褪的支撑下, 长线仍有上行动力, 建议CF2109逢低买入, 长线持有。

## 一、行情回顾

3月ICE棉、郑棉携手大幅下挫，受宏观层面的影响较大，欧洲地区疫情形势变得严峻，中美高层会晤结束后双方并未达成协议，且欧美地区对新疆棉制品的制裁引发中美、中欧关系的担忧，均推动内外棉价格下跌。

图表 1：内外盘棉花期价、棉花期现市场价格（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

## 二、供需分析

### 2.1 国际棉花价格波动加剧，关注产区天气

图表 2：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	
					2月预测	3月预测
产量	2322.6	2698.9	2581.8	2652.6	2485.2	2467.2
进口	820.9	896.7	921.4	872.8	956.1	969.4
出口	825.9	904.7	901.6	890.2	955.9	969.8
消费	2529.3	2673.2	2616.6	2221.9	2551.9	2557.4
期末库存量	1746.9	1762.1	1746.1	2160.1	2084.4	2059.5
库存消费比	69.07%	65.92%	66.73%	97.22%	81.68%	80.53%

资料来源：华安期货投资咨询部；USDA

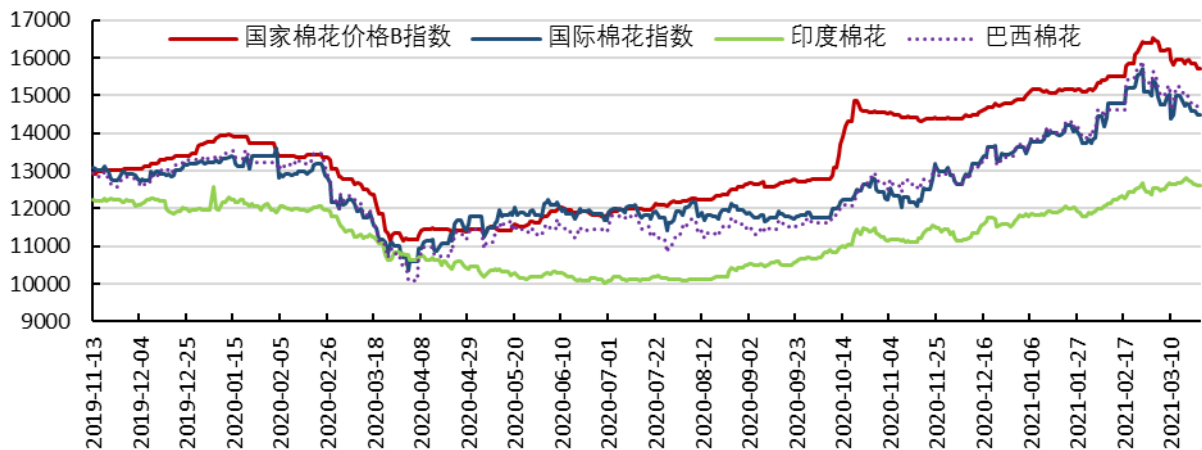
美国农业部发布 3 月份全球产需预测显示，根据美国农业部发布的 3 月份全球产需预测，2020/21 年度美国棉花产量、消费量和期末库存环比均下调。美棉产量调减 5.5 万吨，为 320.1 万吨，原因是疫情之后纺织业恢复缓慢，期末库存调减 2.2 万吨，为 91.4 万吨。

2020/21 年度全球棉花产量和期末库存环比下调，消费量和贸易量调增。全球棉花产量调减近 83 万包，主要减少来自巴西和美国。土耳其、孟加拉国、巴基斯坦

坦和越南的消费量调增，增幅抵消了美国的减少。全球棉花进口量环比调增 13.3 万吨，主要增加来自印度，原因是 CCI 库存大量销售。全球期末库存环比调减 24.9 万吨，为 2059.5 万吨。

期价的表现或多或少反映了市场参与者的心态，随着美元指数走强，多头资金大量流出，ICE 棉花非商业净持仓连续几周下滑。

图表 3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

截至 3 月 18 日当周，美国累计净签约出口 2020/21 年度棉花 345.5 万吨，达到年度预期出口量的 102.37%，累计装运棉花 218.3 万吨，装运率 63.18%。从周度出口报告能看出美棉的出口尚可，但受宏观层面的影响，在目前的价位上只有实质的利好才能提振情绪，否则价格难有大的突破。

3 月 18-19 日在安克雷奇举行了中美高层战略对话，这是美国总统拜登上台后中美高层首次面对面会晤。虽然本次中美对话已经结束，而会晤的结果也基本在预料之中，双方没有达成任何协议，市场对后市中美关系的走向十分关注。

自疫苗问世后，疫情给棉市带来的阴影有所减弱，不过近期多国疫情出现反弹迹象，变异病毒对疫苗的有效性也发起了严峻的挑战，市场信心不足。而三月中旬美联储宣布利率不变，导致通胀预期进一步抬升，美债收益率持续上行，也加剧了金融市场的波动。

近期国际棉价的走势受基本面因素的影响较少，更多的还是宏观层面对产业的影响。

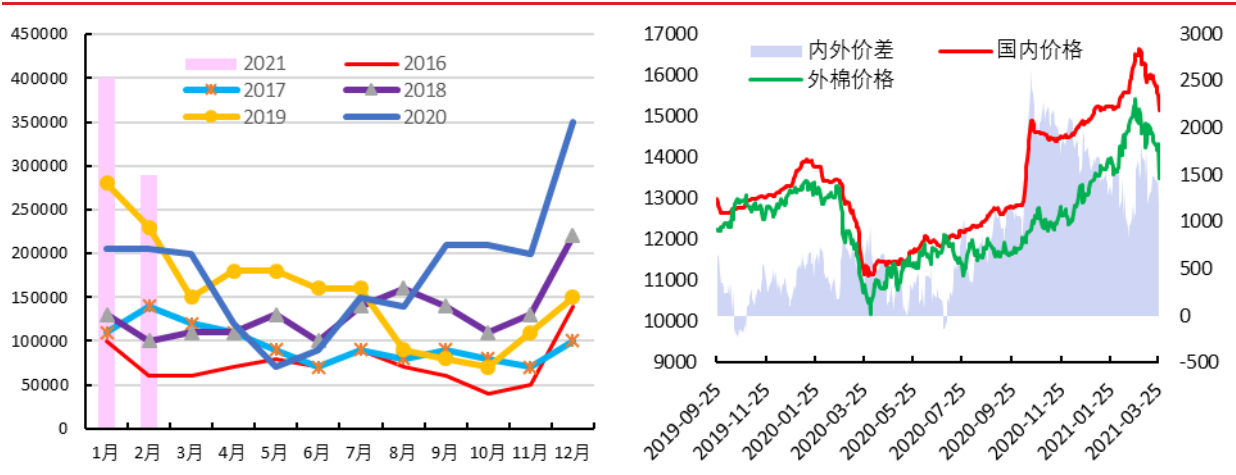
## 2.2 新疆棉引发贸易关系忧虑

目前我国棉花产区处于备耕阶段，据中国棉花协会调查，截至 2 月，全国植棉意向面积为 4569.87 万亩，同比下降 0.59%，其中黄河、长江流域分别下降 9.7% 和 8.31%，新疆棉农植棉意向同比增长 1.49%，增长的原因是去年籽棉收购价格高，补贴发放及时。随着后续播种工作的开展，市场将逐渐聚焦到产区天气上。

近期欧盟因所谓人权问题对中国部分人员和机构实施无理制裁，瑞典时装公司 H&M 宣称拒绝使用新疆产品的言论在国内引发广泛声讨和抵制浪潮，令中欧、中美关系一时趋紧。新疆棉产量占到全球棉花产量的五分之一，对全球棉纺织服装行业的影响较大。目前能看到的是，多个国际品牌对新疆棉花的抵制情况还在，且短期影响预计难以消除，投资者还需关注后续发展。

## 2.3 进口棉数量大增

图表 4：我国月度进口棉花量（吨）、内外棉价差（元/吨）



数据来源：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，图中数据显示均值）

海关数据显示，2021年1-2月我国进口棉花69万吨，同比增加27.77万吨，增幅67.35%。

随着进口量大增，港口库存压力逐渐增大，但港口外棉及船货签约成交较1、2月份明显放缓，一部分原因是1%关税进口配额较少，且集中在大中型涉棉企业手中，造成部分用棉企业无法签约外棉，另一部分原因是近期人民币兑美元贬值导致外棉进口成本增加，不利于外棉清关。

据贸易商反映，随着ICE棉价格下挫，进口棉的价格也随之调低，但基差相对坚挺，内外棉价差维持在1300元/吨以上，本轮新疆棉轮入工作启动的可能性较小（因启动条件要求内外棉价差在800元/吨以内）。

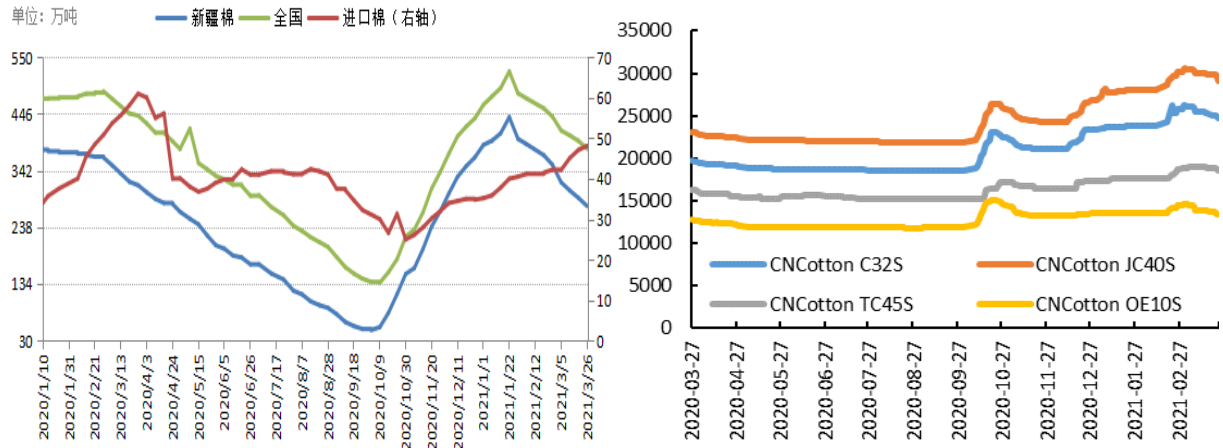
小结：当前国际棉花价格受产业以外的因素影响较大，宏观层面造成金融市场波动加剧，令国际棉价缺乏上行动力。由于欧美制裁新疆棉制品，导致国内棉市气氛低迷，但是随着北半球新棉播种工作即将启动，市场焦点或将转移至产区天气，后市需保持关注。

## 2.4 棉花商业库存继续下降

根据天下粮仓数据，截至3月26日，国内棉花商业库存为382.43万吨，环

比下降 3.58%，其中新疆地区库存为 277.17 万吨，环比减少 14.86 万吨。新疆地区库存减少的原因是节后纺企大量补库，公路发运恢复正常，导致 3 月份疆棉外运量较此前大幅增加。而港口进口棉花库存为 48.1 万吨，环比减少 0.1 万吨。

图表 5：国内棉花商业库存（万吨）、中国纱线价格指数（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；天下粮仓；WIND

随着棉花、棉纱价格大幅下跌，3 月以来除 50S 及以上高支普梳、精梳纱产销仍相对顺畅外，40S 及以上环锭纺纱、气流纺纱销售明显放缓，布厂、面料及服装等消费终端观望气氛偏浓，累库现象越来越突出，纺企接单、利润情况恶化。部分纺企反映，今年一季度接到的订单因原料价格走低遭遇执行困难，而新订单则因资金问题面临赊款等问题。

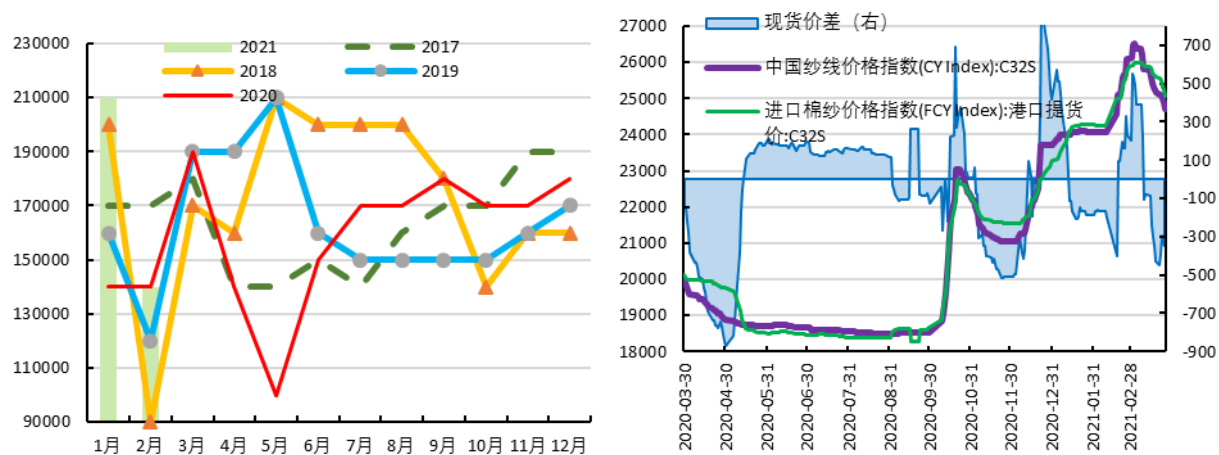
虽然目前纱、布的库存总体处于低位，对纱价产生一定支撑，但遭遇欧美制裁新疆棉制品后，订单的持续性存在较大不确定性，预计纱线价格将围绕原料价格上下波动。

## 2.5 进口纱数量有望继续增加

海关统计，2021 年 1-2 月我国进口棉纱 35 万吨，同比增加 28 万吨，增幅 24.7%。

据贸易商反馈，3 月中旬以来一些欧洲、日本订单取消、推迟交付的现象明显增多，出口企业担忧不断加剧。随着欧美地区制裁新疆棉，外向型企业、代加工企业将被迫继续采购船货、保税外纱代替含新疆棉的棉纱、棉纺织品，以规避无法履约的风险，预计后续进口纱数量将继续增加。

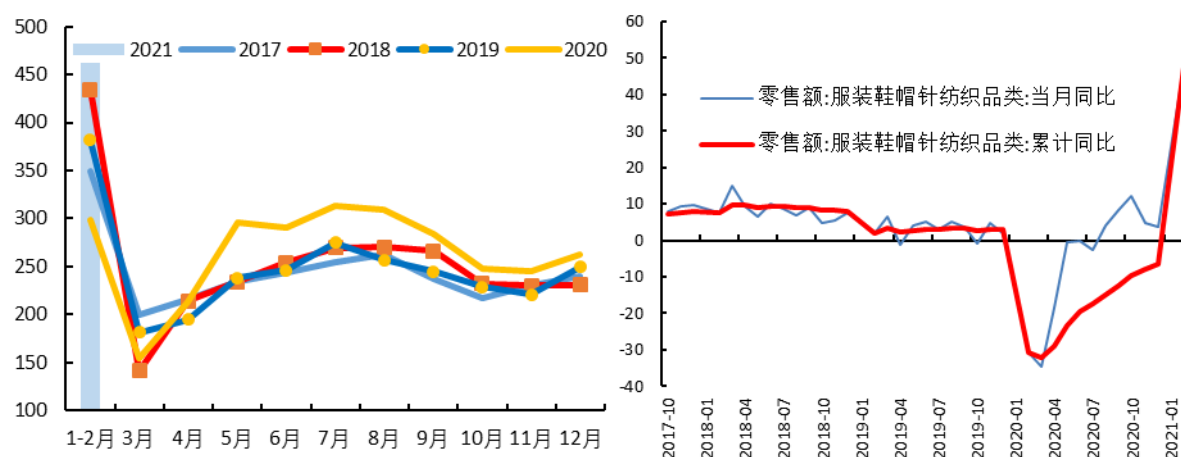
图表 6：我国月度进口棉纱量（吨）、内外棉纱价差（元/吨）



数据来源：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，图中数据显示均值）

## 2.6 纺服出口同比大增

图表 7：月度纺织服装出口金额（亿美元）、月度服装鞋帽、针纺织品类零售额同比走势（%）



数据来源：华安期货投资咨询部；海关总署；WIND

据海关数据显示，今年 1-2 月我国纺织服装累计出口额为 461.9 亿美元，同比增长 55%，其中，纺织纱线、织物及其制品出口额为 221.3 亿美元，同比增长 60.8%，服装及衣着附件出口额为 240.5 亿美元，同比增长 50%。

受疫情影响，欧洲多个国家再度封锁，对国内出口企业造成影响，据悉部分企业出口货物到达欧洲目的港之后出现滞压港口无法及时清关提货的现象，同时疫情或导致后续新增订单情况不理想，而欧美对新疆棉制品的制裁或将影响我国纺服出口，后市需密切关注。

小结：纱、布的库存总体处于低位，但累库现象开始出现，预计库存将回升；受欧美制裁新疆棉制品的影响，订单的持续性存在较大不确定性，预计纱线价格将围绕原料价格上下波动。

### 三、市场展望与投资策略

当前国际棉花价格受产业以外的因素影响较大，宏观层面造成金融市场波动加剧，令国际棉价缺乏上行动力。由于欧美制裁新疆棉制品，导致国内棉市气氛低迷，但是随着北半球新棉播种工作即将启动，市场焦点或将转移至产区天气，后市需保持关注。

纱、布的库存总体处于低位，但累库现象开始出现，预计库存将回升；受欧美制裁新疆棉制品的影响，订单的持续性存在较大不确定性，预计纱线价格将围绕原料价格上下波动。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。