



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



编制日期：2021/11/20

投资咨询部

## 棉花：棉价箱体震荡，郑棉进退两难

2021. 11. 15——2021. 11. 19

投资咨询部

### 投资策略建议：

本周 ICE 棉继续稳步上涨。虽美元走强给予盘面压力，但美零售数据好于预期促使交易商投机做多；同时大宗商品普涨也带动棉价进一步走高。虽周四美棉出口周报数据表现略差导致美棉回吐前期部分涨幅，但市场仍期待中国需求，加之市场资金净多和未点价合约高位等因素支撑，美棉仍有一定的短期冲高空间。下周感恩节假期来临，国际市场趋于谨慎。北半球棉花采收已接近尾声，美棉新花将逐渐形成大量供应，受疫情及通胀格局和海运费因素的影响，全球需求端表现不尽如人意。现阶段中美领导人视频会议，关税引发市场关注。美棉价格处于高位也令大多数纺企和贸易商持观望态度，长期来看市场继续冲高仍缺少足够的理由。

国内方面，本周郑棉继续保持箱体弱势震荡格局。本周，储备棉投放竞买市场活跃，加价力度有所提高，成交均价较上周上涨 771 元/吨，涨幅 4.0%。但地产棉因品质及可纺性不高的原因影响，成交均价略有下跌。本周新疆部分地区皮棉价格下跌 50-150 元/吨，报价 23200—23800 元/吨。目前新疆籽棉采收已接近尾声，同比加工销售进度仍有所滞后，新棉销售节奏受纺企订单不足影响略显缓慢，交投氛围平淡。下游纯棉布价格连续下跌，涤纶短纤价格随 PTA 震荡下跌。纱企询单问价居多，实际成交较少，原料补库以采购储备棉为主，出货节奏放缓；坯布市场走货不佳，企业库存攀升。虽限电令有所放松，但环保限令接踵而来，下游开机率受影响，企业迫于资金压力，让利空间有所扩大。综合来看，需求端表现疲软未得到实质性改善是棉价长期上行的主要阻碍，但短期受到成本支撑以及产量端炒作影响仍具有上升空间，预计下周郑棉依然维持箱体震荡行情。

操作上，建议 CF2201 偏空对待，或配合买入虚值看涨期权形成保护。

### 下周关注：

1. 美周度出口报告
2. 美棉生长报告

国内棉花现货市场情况

图 1：到厂价:3128B 级棉花：全国（元/吨）

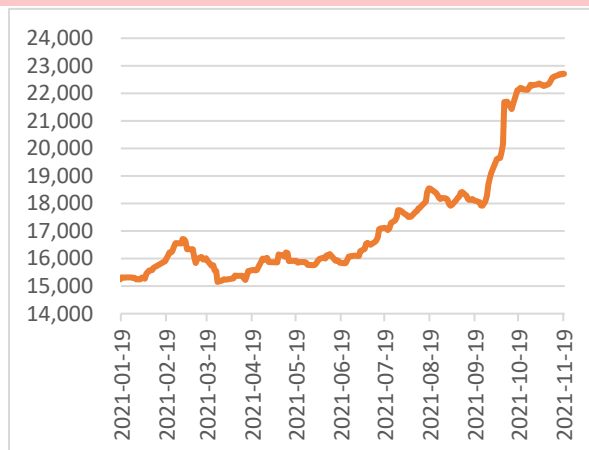
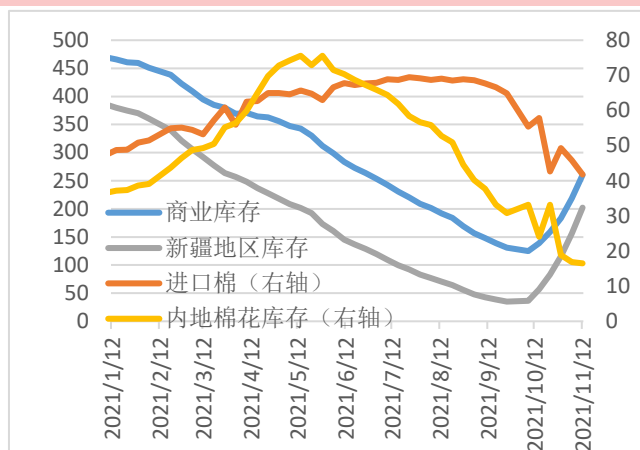


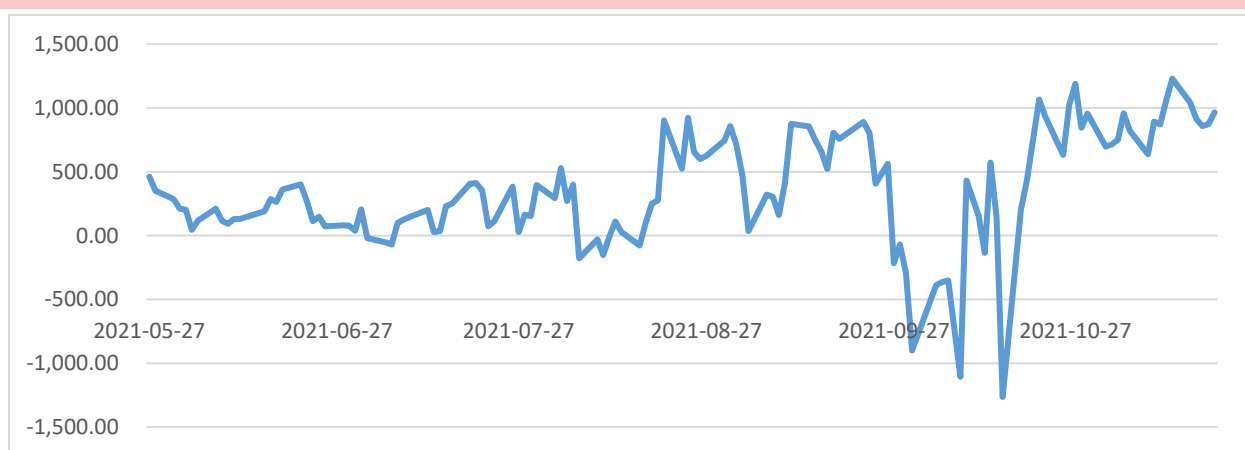
图 2：棉花商业库存周度统计（万吨）



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

新疆地区棉花价格稳中有降，跌 50-150 元/吨不等，当前 3128B 机采棉价格 23300-23500 元/吨，手采棉 23500-23800 元/吨，强力 28。内地新疆棉因库存不多，价格稳中有升，涨 200-400 元/吨，当前 3128B 机采棉价格 23500-24000 元/吨，手采棉 23600-24300 元/吨，强力 28。截止 11 月 12 日，棉花商业库存总库存 260.5 万吨，环比上周增加 41.75 万吨。截至 11 月 17 日 24 时，2021/22 年度新疆地区皮棉累计加工 266.9 万吨，较去年同期减少 28.86 万吨，减幅 9.76%，整体加工进度慢于去年。

图 3：新疆 3128B 棉花指数现货基差（元/吨）

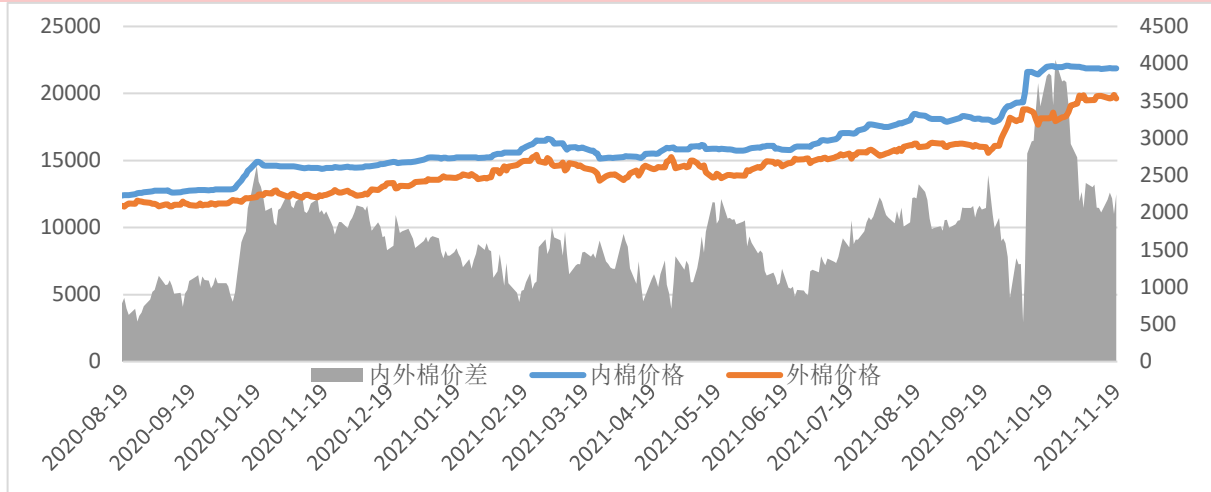


数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

本周 ICE 棉价格因周度出口数据不佳，出现较大幅度回调；国内棉价暂稳，价差拉大。近期外棉波动较大，涨跌形式大于内棉，价差来回拉锯；国内现货棉价小幅阴跌为

主，受制于流通速度较慢，价格高企问题。整体来看，内外棉震荡收窄趋势保持。

图 4：内外棉花价差（元/吨）



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

本周内外棉价差较上周整体缩小。在 1%关税和滑准税报价前提下内外棉价差保持在 2500 元/吨以上，本周内棉走势依然保持盘整为主，外棉继续上涨势头略有降温。整体套利空间可观。整体来看，外棉涨幅大于内棉，价差逐步收窄趋势明显，内外走势略有分化。港口方面，截止 11 月 12 日，进口棉花主要港口商业库存继续保持小幅下降，总库存 41.77 万吨，较上一周库减少 4.03 万吨。港口外棉清关人民币报价周度整体上调 300 元/吨，美金报价上调 1-2 美分/磅，市场成交呈现放缓状态。目前巴西棉 M1-1/8 的净重报价 23500-23800 元/吨，美金报价 138-139 美分/磅；印度棉 S-6M1-5/32 报价 21500-21700 元/吨，美金报价 124-125 美分/磅。近期可售通关货源较为稀少，叠加国内市场第二轮储备棉轮出开启，港口走货积极性不高。

## 一. 国储棉市场轮出状况

图 5：国储棉轮出数量（吨）

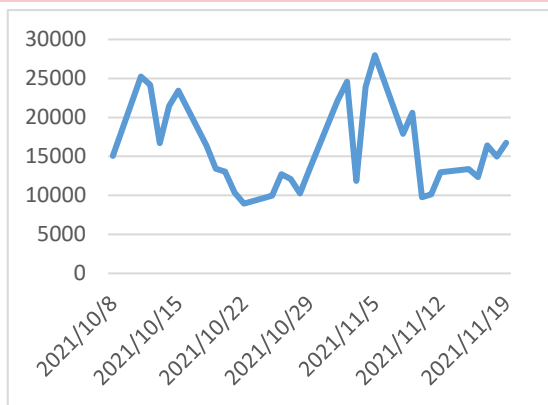
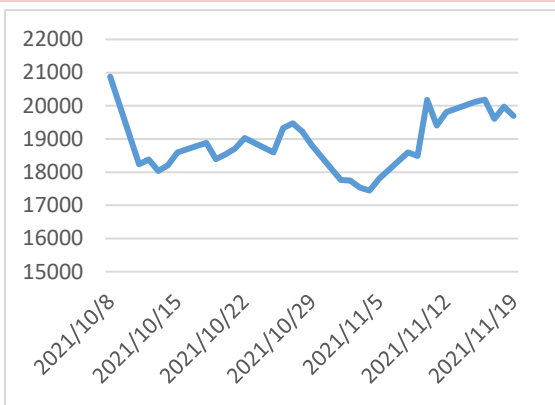


图 6：国储棉轮出均价（元/吨）



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

2021 年中央储备棉投放工作自 10 月 8 日开启，截至 11 月 19 日，累计计划出库 806759.24 吨，累计成交 502299.02 吨，累计成交率 62.26%，其中新疆棉成交 170977.89 吨，地产棉成交 314075.19 吨，进口棉成交 17245.94 吨；成交最高价 24340 元/吨，最低价 16010 元/吨。因地产棉轮出棉品质及可纺性不佳等原因，纺企参与积极性不高，地产棉成交率偏低，纺企多通过拍储来降低新棉收购成本。

## 二. 国内棉花期货市场情况

图 7：郑棉期货结算价（元/吨）

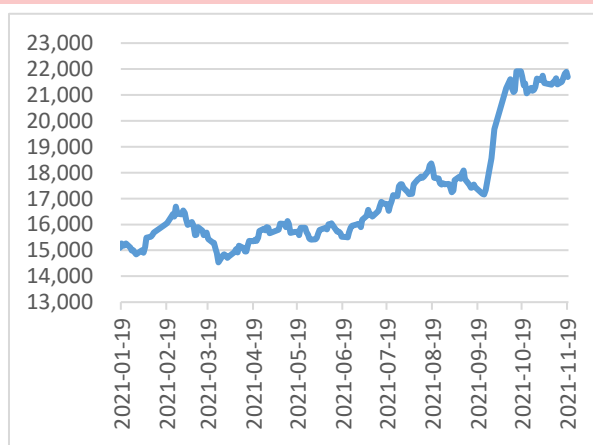
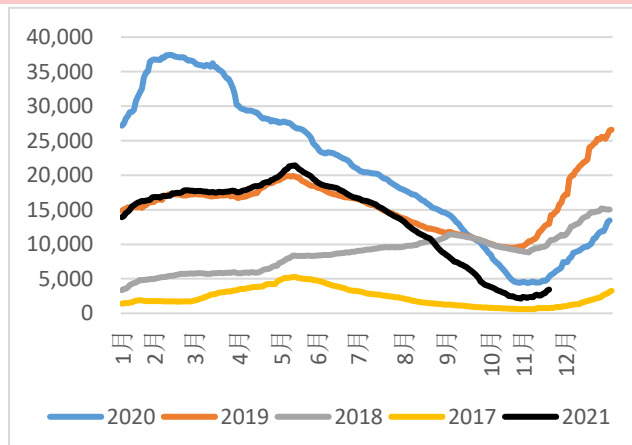


图 8：仓单数量（张）



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

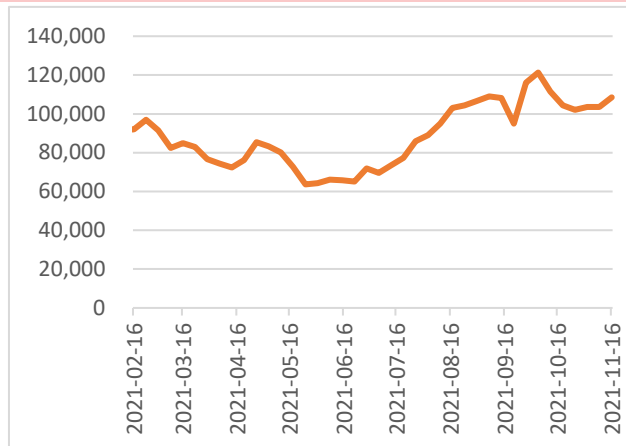
本周郑棉主力 01 合约横盘弱势整理。截至 19 日，收盘价 21745 元/吨，总手 102.2 万手，持仓 42.3 万手。仓单 3430 张，有效预报 854 张。

ICE 棉花期现市场情况

图 9：期货结算价(活跃)：NYBOT2 号棉花



图 10：CFTC 非商业净多头持仓



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

图 11：皮马棉本周出口值（包）

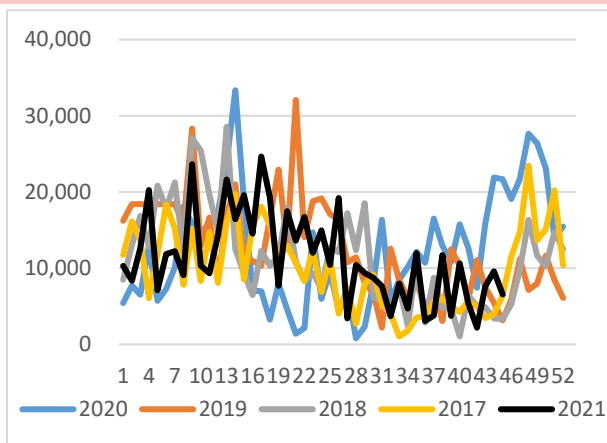
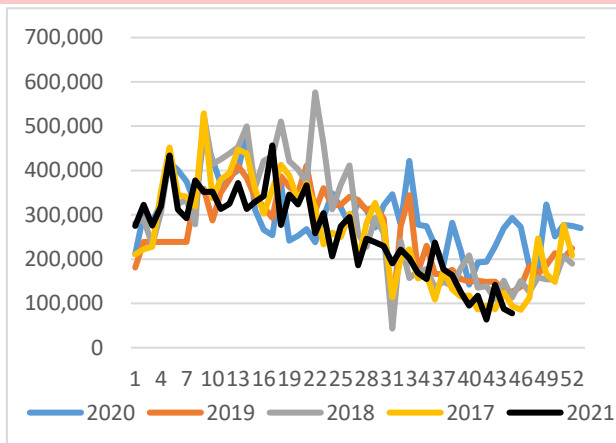


图 12：陆地棉本周出口值（包）



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

本周 ICE 棉价继续稳步上涨。因美零售数据好于预期促使交易商投机做多的影响，CFTC 非商业净多头持仓小幅反弹。据美国农业部（USDA）统计，至 11 月 14 日全美采摘进度 65%，略高于去年同期及近五年平均 1%。美棉出口周报显示，2021 年 11 月 5-11 日，2021/22 年度美国陆地棉出口签约量 31031 吨，较前周增长 7%，前四周均值下降 46%，主要买家越南(9171 吨，其中 136 吨来自泰国、45 吨来自日本、23 吨来自中国)、土耳其(6992 吨，其中 999 吨来自越南)、中国(3065 吨)。

└. 下游纱线市场情况

图 13: 布产量 (单位: 亿米)

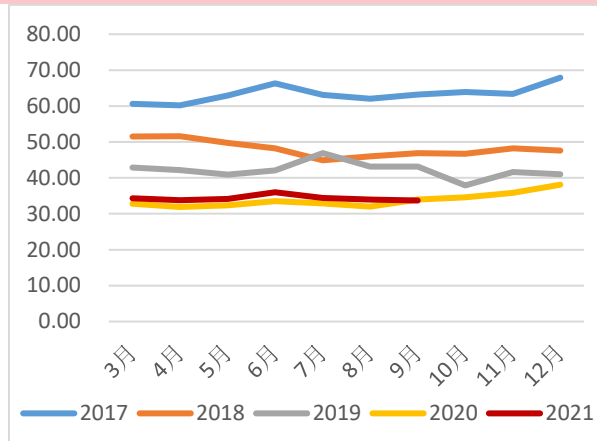
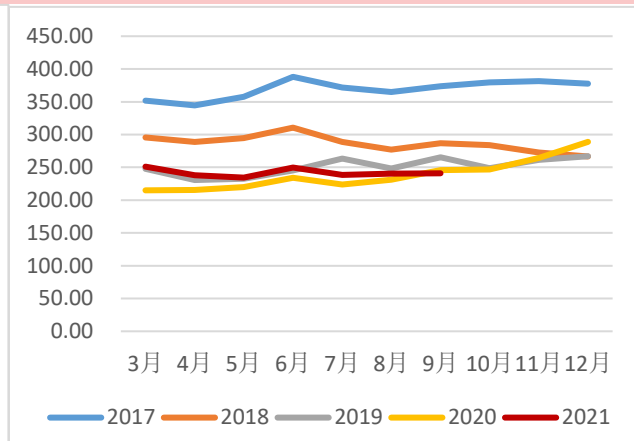


图 14: 纱产量 (单位: 万吨)



数据来源: 同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

图 15: 纱线价格指数

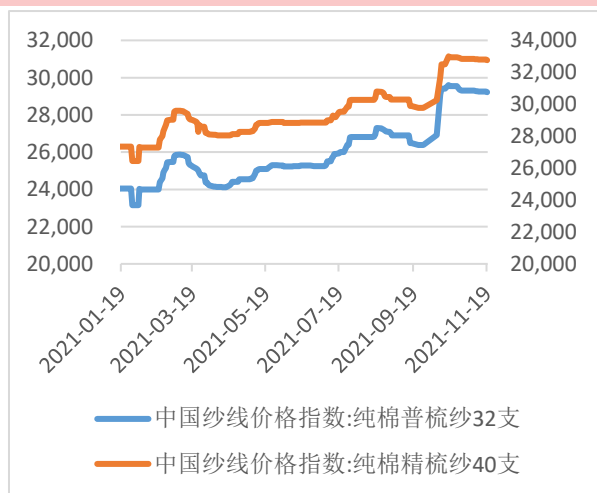
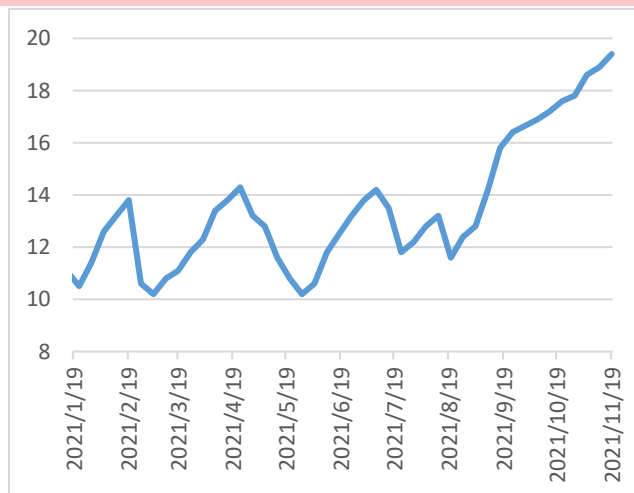


图 16: 主流地区纺企纱线库存天数统计

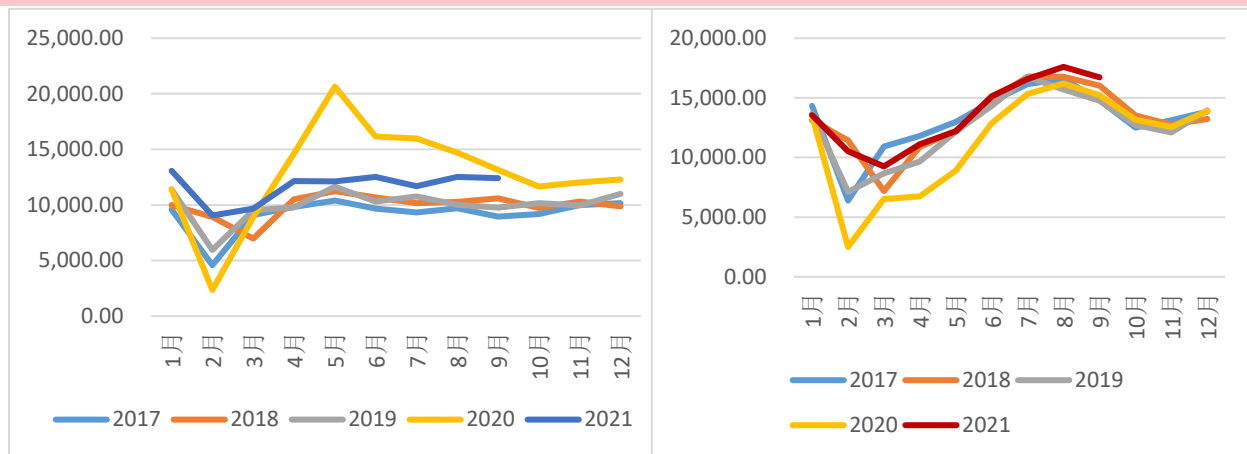


数据来源: 同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

纯棉纱市场行情稳定, 纱厂因下游织造厂缺乏订单, 对新棉采购积极性难有提振, 纺企库存持续增加, 纱价短期趋稳为主, 实单可商, 全国纯棉 32s 环锭纺均价 29934 元/吨; 当前原料端行情不明朗, 需求端跟进不佳, 厂商走货接单派出, 一单一议。虽限电令有所放松, 但环保限令接踵而来, 下游开机率受影响, 企业迫于资金压力, 让利空间有所扩大。截止 11 月 12 日, 全国主要地区纺企纱线库存为 19.4 天, 较上周增加 0.5 天。成本端对纱线行情支撑较强, 需求端订单略显缺乏, 纺企前期订单在机, 交付逐步完成, 正积极寻求新单续订, 市场情绪稍有低迷, 多持观望心态。

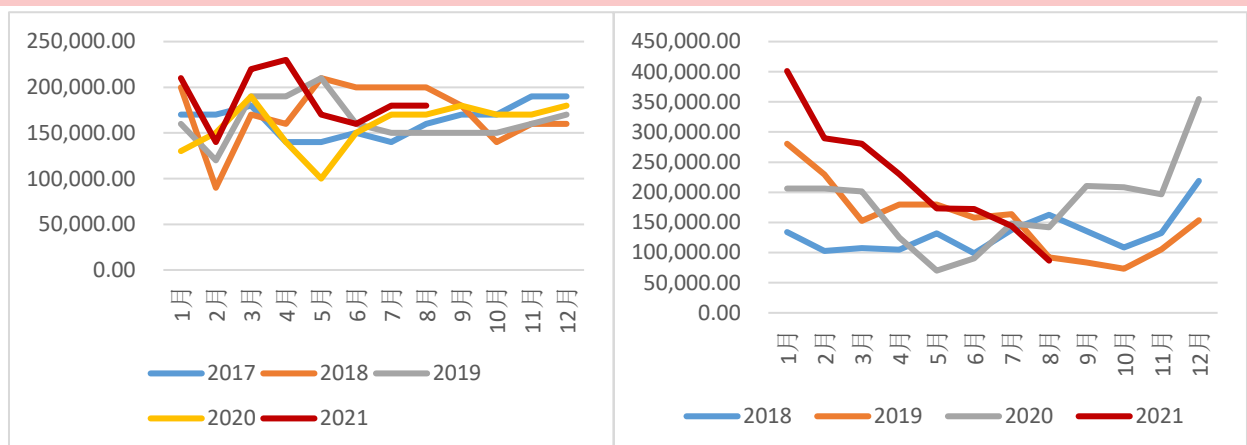
└ 终端产品消费情况

图 17: 纺织、纱线织物及其制品出口金额(百万美 图 18: 服装及衣着附件:出口金额 (百万美元)



数据来源: 同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

图 19: 棉纱线进口数量 (单位: 吨) 图 20: 棉花进口数量 (单位: 吨)



数据来源: 同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

据海关数据显示, 2021 年 10 月我国出口纺织纱线、织物及制品 125.005 亿美元; 2021 年 1-10 月我国出口纺织纱线、织物及制品 1176.826 亿美元, 同比下降 9.1%; 2020 年 1-10 月我国出口纺织纱线、织物及制品 1294.683 亿美元。

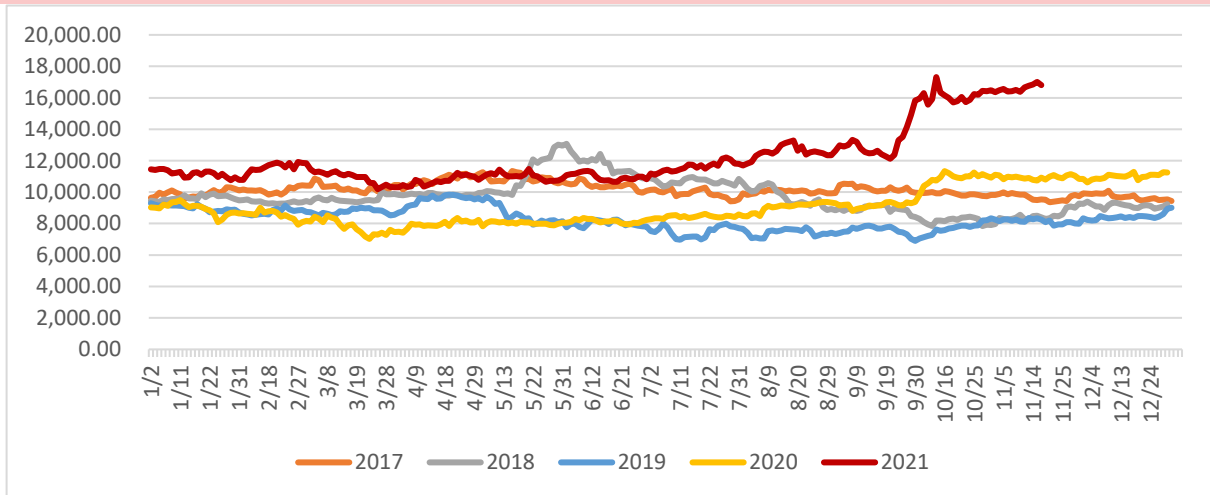
2021 年 10 月我国出口服装及衣着附件 164.374 亿美元; 2021 年 1-10 月我国出口服装及衣着附件 1388.501 亿美元, 同比增长 25.2%; 2020 年 1-10 月我国出口服装及衣着附件 1108.749 亿美元。2021 年 10 月我国进口纺织纱线、织物及制品 12.402 亿美元; 2021 年 1-10 月我国进口纺织纱线、织物及制品 130.377 亿美元, 同比增 14.6%;



2020年1-10月我国进口纺织纱线、织物及制品113.730亿美元。10月我国花、纱进口双减，国内需求市场难以启动仍是阻碍棉价走高的主要原因。

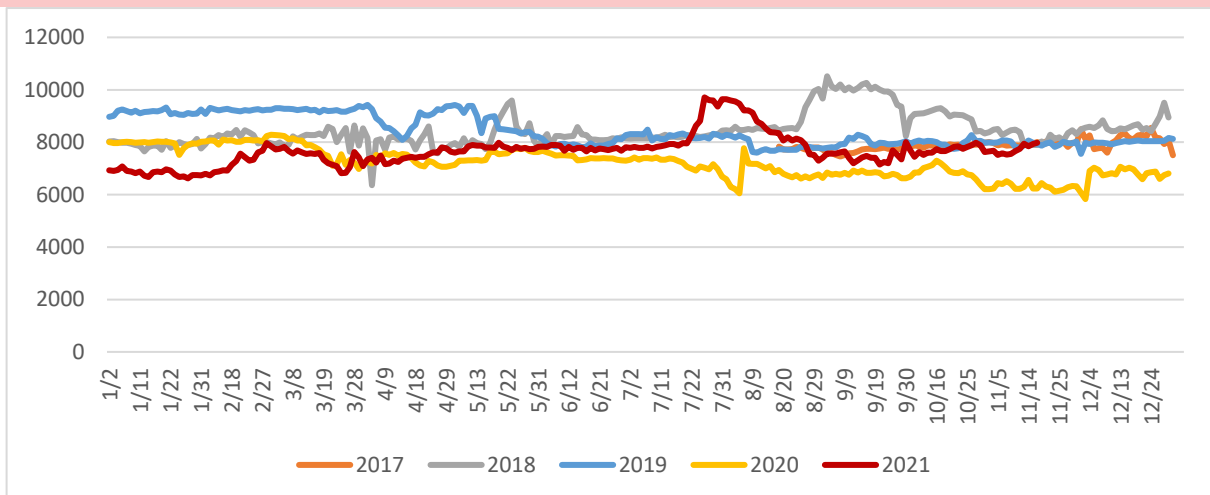
### └.跨品种套利价差

图 21：棉花——PTA 主力合约价差



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

图 22：棉花——棉纱主力合约价差



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

棉花——PTA 主力合约价差处于历史同期高位，套利空间可观；棉花——棉纱主力合约套利空间有限，建议观望。

## 跨期套利价差

图 23：棉花 1-5 合约价差

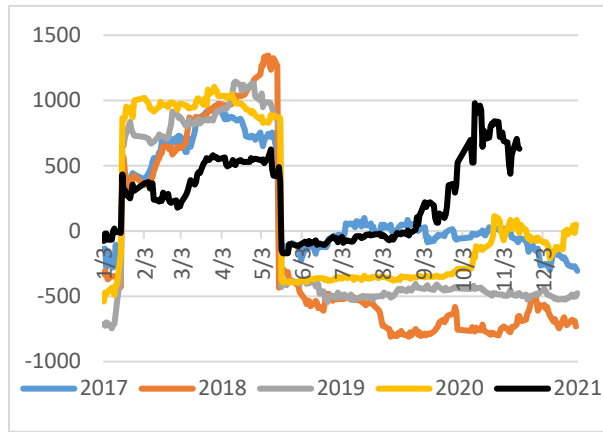
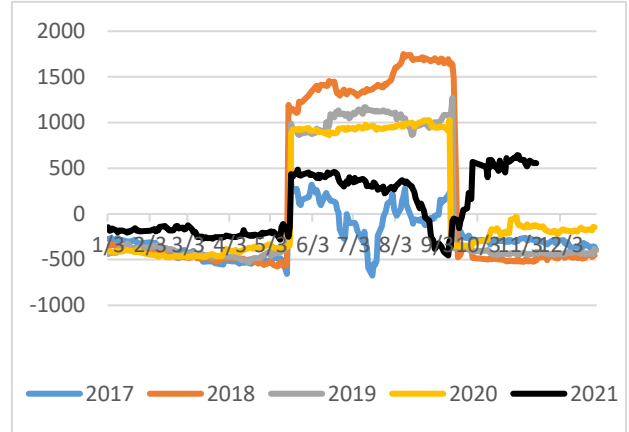


图 24：棉花 5-9 合约价差



数据来源：同花顺 iFind、华安期货投资咨询部

棉花 1-5 合约目前价格倒挂，存在一定的反向套利空间。

**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。