

棉花延续去库格局，期价料仍有上涨空间

观点：


综合来看，在全球以及中国棉花延续去库存格局下棉花上涨驱动仍较强，且新棉上市后抢收预期较强，将令棉花易涨难跌，操作上建议维持多头思路。但欧美及东南亚疫情形势仍严峻，且原料上涨后下游传导不畅可能，加上宏观面美联储提前QE预期和中美贸易的不确定性仍存，需谨防高位回调风险，做好止盈止损。


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

7月郑棉突破震荡区间，一举涨上17000大关，主力09合约最高17835。主要原因在于一方面，市场对新棉上市抢收预期不断增强，另一方面，下游消费表现亮眼。

图：郑棉主力CF109合约走势（日线） 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：ICE美棉指数周线 单位：美分/磅



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 宏观面：各国疫情加剧，消费带动的经济复苏料受阻

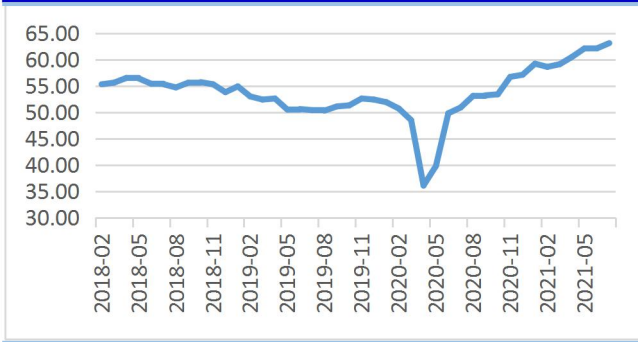
欧美疫情仍不容乐观，截至7月30日，美国日均新增病例上升至7.7万例，较上一周增加54.3%；欧洲日均新增病例降至10.4万例，较上一周减少9.8%。东南亚主要国家疫情仍在恶化。截止7月30日，印尼日均新增病例仍在4万例以上的高位，马来西亚、泰国以及菲律宾日均新增病例上升至1.6万例、1.6万例以及0.6万例，均为历史新高。另外，中国和日本近期疫情也是卷土重来。疫情的反复对后期经济恢复再次构成一定阻力。

货币政策方面，7月美联储会议宣布，美国经济已经朝着减码QE取得进展，维持基准利率和资产购买计划不变。美联储缩债的可能性逐渐增加，宏观面存在潜在利空。

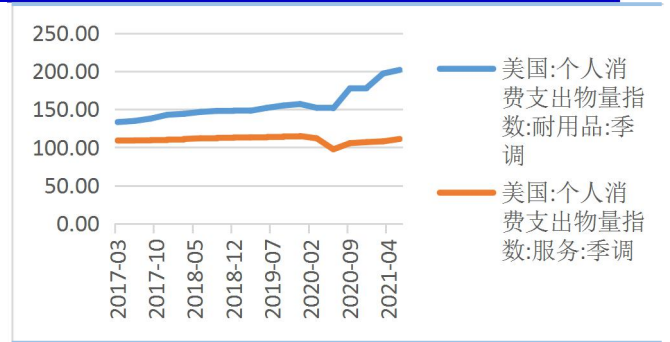
图：美国Markit制造业PMI：季调 单位：%

单位：%

图：美国个人消费指数



数据来源：wind，长安期货



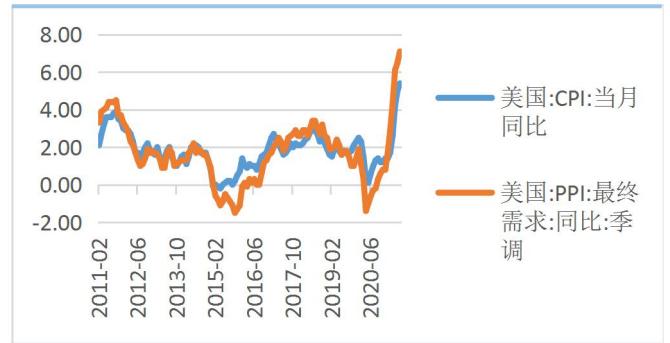
数据来源：wind，长安期货

图：中国 PMI 单位：%



数据来源：wind，长安期货

图：美国 CPI 与 PPI 单位：%



数据来源：wind，长安期货

2. 基本面信息

——利多因素

(1) 全球棉花去库存格局持续

从各方公布的数据来看，新年度全球棉花整体供应充足，驱动主要在经济复苏背景下的需求，棉花预计延续去库存格局。需求端来看，由于上半年欧美国家仍受疫情影响，随着下半年疫苗接种的基本覆盖，下游补库和终端恢复的潜力仍存。尤其是欧盟作为全球纺织服装需求最大的市场，前几个月纺织服装进口远未达到历史平均水平。

(2) 国内棉花库销比预计继续下降

据棉花网的数据显示，我国 21/22 年度的棉花产量预计为 564 万吨，同比降幅 3.89%，年度消费预计为 819 万吨，同比增幅 5.69%，出口量预计为 4 万吨，同比略增，进口量预计为 200 万吨，同比增幅

11.11%，期末库存 539 万吨，同比降幅 14.52%，库存消费比将从前一个年度的 81.37%降低至 65.81%。

年度产需缺口增加至 255 万吨，同比提升 66.9 万吨。

（3）下游淡季不淡，消费数据亮眼

下游方面，虽然当前处于纺织市场的淡季，但 6 月以来纺织服装行业表现出淡季不淡的现象，企业已经开始接收秋冬季订单，有排单现象。在高开工的形势下，将对棉花价格形成较强支撑。

（4）新季棉抢收预期下棉花价格易涨难跌

去年新棉上市抢收场景较激烈，使得市场在今年减产预期下预计抢收将再次发生，部分厂家可能会提前抢跑入场。

——利空因素

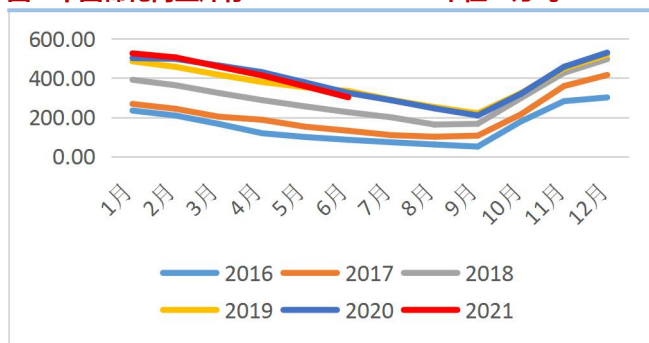
（1）成本增加令下游接受度下降

成本增加后下游棉纺织厂现货采购积极性下降，虽然上周棉花、棉纱期货大涨，但棉纱现货实际上调空间、涨幅确明显弱于期货，在成本上升的影响下棉纱厂利润较前期明显下滑，部分企业订单量有所下降。如果后期棉花棉纱原料价格高涨向下传导不顺畅，后续上涨持续性将受影响。

（2）消费端受疫情影响仍面临一定潜在风险

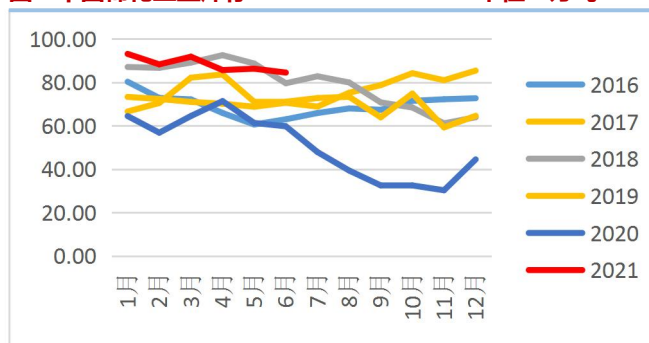
虽然后期棉花驱动主要在消费端，但各国疫情反反复复，高通胀下美联储缩债预期增强，中美贸易关系的不确定性仍存，均令市场存在一定的利空风险。

图：中国棉花商业库存 单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

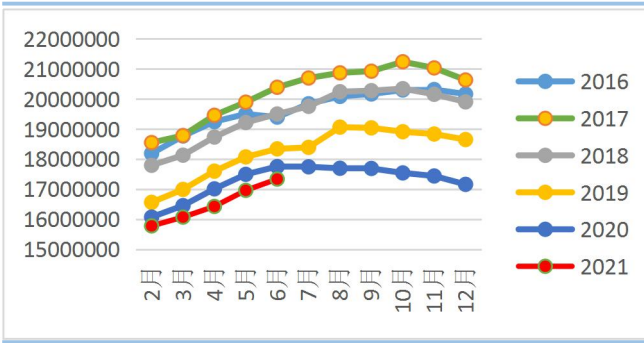
图：中国棉花工业库存 单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图：纺织服装、服饰业：存货

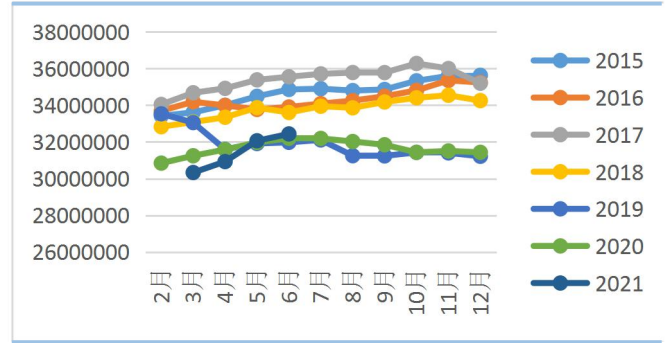
单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纺织业：存货

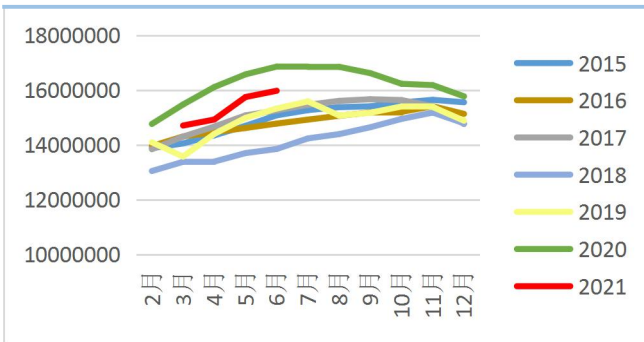
单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图：纺织业：产成品库存

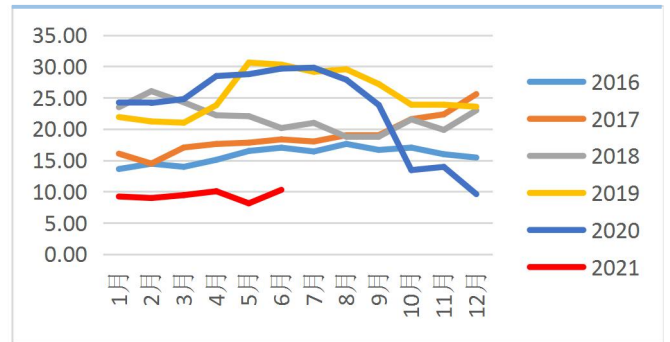
单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纱线库存天数

单位：天



资料来源：WIND，长安期货

二、总结及操作建议

综合来看，在全球以及中国棉花延续去库存格局下棉花上涨驱动仍较强，且新棉上市后抢收预期较强，将令棉花易涨难跌，操作上建议维持多头思路。但欧美及东南亚疫情形势仍严峻，且原料上涨后下游存传导不畅可能，加上宏观面美联储提前 QE 预期和中美贸易的不确定性仍存，需谨防高位回调风险，做好止盈止损。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室
电话：0551-62623638

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130