

成本及需求支撑但情绪有所降温，郑棉或呈区间震荡

观点：

前期在美棉持续上行、国内籽棉抢收价格高企以及终端纺服订单超预期回暖的共同作用下，郑棉期价大幅上行，估值得到明显修复，价格中枢整体上移。而伴随着利多的大幅兑现，市场情绪逐渐回归理性，籽棉收购价格开始松动，成本进一步提振作用转弱，叠加目前新棉上市阶段，持续去化的商业库存上周又有所回升，短期内棉花供应相对充足，需求端，国内旺季叠加外需订单回流，纺企纱、布库存下降，短期对盘面的支撑仍在，不过下游订单的持续性是关键，目前市场存在疑虑的情况下，继续大幅上行驱动或显乏力，本周或以区间震荡为主。关注海外疫情、美国大选以及疆棉制裁等不确定因素带来的风险。

操作上建议前期低位建立的多单谨慎持有，如果期价回调幅度较大，建议减仓或离场保护利润。

研发&投资咨询

胡心阁

从业资格号：F3064864

投资咨询号：TN032393

☎：15229059188

✉：huxinge@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、行情走势回顾

上周 ICE 期棉主力合约震荡上行，因美元走软，棉花需求改善且美棉主产区的降水导致收割延迟。郑棉主力合约在冲高后有所回落。国庆假后在中国采购和飓风支撑下，美棉持续上行对国内盘面形成提振，叠加国内籽棉收购价格较高，终端需求超预期好转，基本面偏多消息主导郑棉行情走势，郑棉走出了一波强势上涨行情，而上周郑棉主力 01 合约在冲到疫情前水平，触及 15305 的高位后，伴随利多兑现多头获利了结，盘面有所回调。从周线来看，截止 10 月 23 日，郑棉主力 01 合约周跌幅 0.93%。

图 1：ICE 美棉主力合约日线

单位：美分/磅



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：郑棉主力合约日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、国际市场分析

（一）美棉产量微幅下调，出口持续表现靓丽

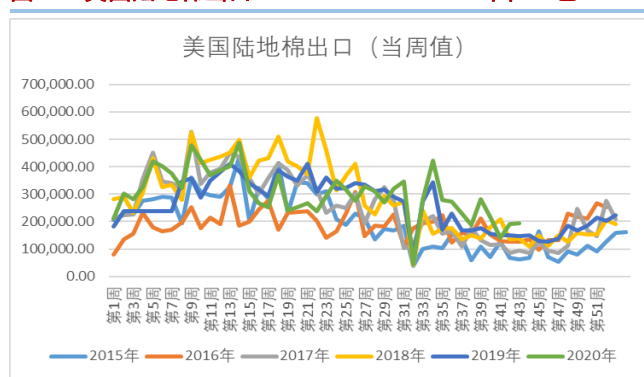
美国农业部 USDA10 月供需报告显示，全球 2020/21 年度棉花产量预估下调 93 万包至 1.1627 亿包，美国棉花产量预估下调至 1705 万包；种植面积预估较 9 月持平，此外美棉出口量也较上月持平；最终全球 2020/21 年度棉花年末库存预估较 9 月下调至 1.0113 亿包，美国棉花库存预估较 9 月持平为 720 万包。整体来看，美棉产量下调幅度不及预期。

美国农业部公布的出口销售报告显示，截止 10 月 15 日当周，美国 2020/21 年度陆地棉净签量为

5.17 万吨，10 月 8 日当周为 2.24 万吨，周环比大幅增长，较前四周平均值增长 51%。主要买主是巴基斯坦 (2.12 万吨)、中国 (1.08 万吨)、墨西哥 (7666 吨)、越南 (6827 吨) 和孟加拉国 (2041 吨)。

美国 2021/22 年度陆地棉净签约量为 2994 吨，全部为中国买入。

图 3：美国陆地棉出口 单位：包



资料来源：wind，长安期货

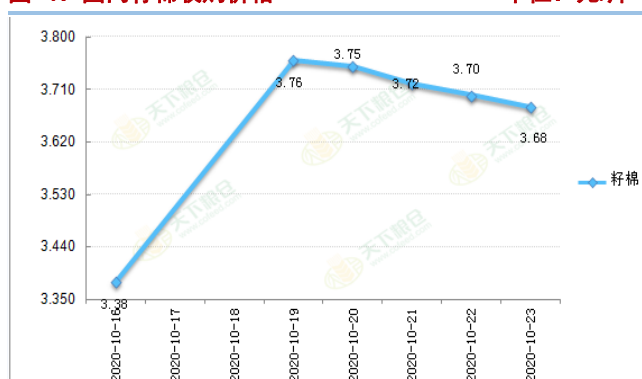
(二) 籽棉抢收情绪转弱，成本在前期上移后本周或趋稳

上周籽棉收购价格先扬后抑，上半周随着郑棉期货价格的大幅走高，棉企收购热情继续高涨，收购价格上涨 0.1-0.35 元/斤，但下半周随着郑棉期货价格的回落，棉企收购情绪趋于理性，籽棉收购价格小幅下跌 0.05 元/斤，截止上周五，籽棉收购价格为 3.15-3.75 元/斤，局部波动 0.05-0.35 元/斤，籽棉全国指数为 3.68 元/斤，整体指数较前一周仍有上涨。

考虑到籽棉整体产量低于去年，且价格走高，棉农惜售情绪仍在，供应量有限的情况下，预计本周下跌空间有限，或保持稳中小幅波动的格局。就这样的格局而言，籽棉抢收情绪转弱，籽棉收购价格继续提振郑棉期价的作用或减小。

图 4：国内籽棉收购价格

单位：元/斤



资料来源：天下粮仓，长安期货

（三）储备棉靴子落地，短期对盘面影响有限

2020 年 10 月 21 日，国家储备棉轮入的公告发布：为加强中央储备棉管理，进一步优化储备结构、提高储备质量，决定轮入部分新疆棉。轮入时间为 2020 年 12 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日的国家法定工作日。数量安排在总量 50 万吨左右，每日挂牌竞买 7000 吨左右。轮入价格是竞买最高限价随行就市动态确定，原则上与国内棉花现货价格挂钩联动并上浮一定比例，每周调整一次。轮入期间，当内外棉价差连续 3 个工作日超过 800 元/吨时，暂停交易；当内外棉价差回落到 800 元/吨以内时，重新启动交易。

本次储备棉轮入政策公布对目前盘面的影响或比较有限，一方面原因在于市场对本次储备棉轮入已有预期，并在近两年逐步常态化；另一方面 50 万吨的轮入总量较为有限，此外，在内外棉价差超过 800 时还会触发熔断机制，叠加对棉花质量要求较高，或难以对市场产生太大的吸引力。

（四）商业库存周度数据小幅回升，仓单量继续下降

近期在下游纺企新增订单大增的情况下，纺企原料补库的意愿较强，不过新疆新棉也处于上市阶段，伴随上市量的增加，上周商业库存实际上小幅上涨。据天下粮仓网调查显示，截止 10 月 23 日，国内棉花商业库存为 179.42 万吨，环比上周增幅在 15.37%，其中，新疆地区棉花库存为 115.37 万吨，环比增加 34.39 万吨；内地棉花库存为 42.71 万吨，环比前一周降幅为 10.93%；港口进口棉花库存为 31.34 万吨，

请务必阅读正文后的免责声明部分！

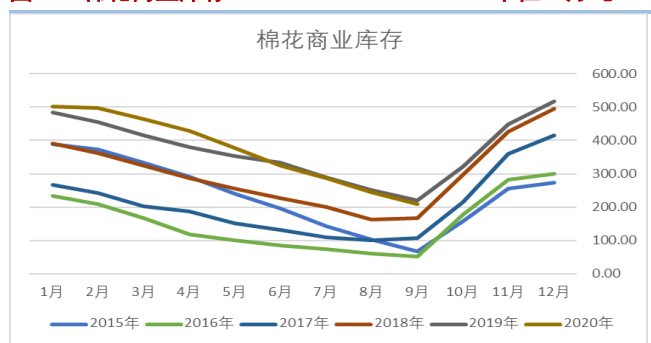
放心的选择 贴心的服务

环比下降 19.74%。

棉花仓单方面，近期仓单棉继续大幅下降，较上个月同期减少了 20 多万吨。截止 10 月 22 日郑棉已经生成的仓单有 5350 张，有效预报量为 246 张，按照每张仓单 40 吨计算，总仓单量合计折合棉花 22.4 万吨。

图 5：棉花商业库存

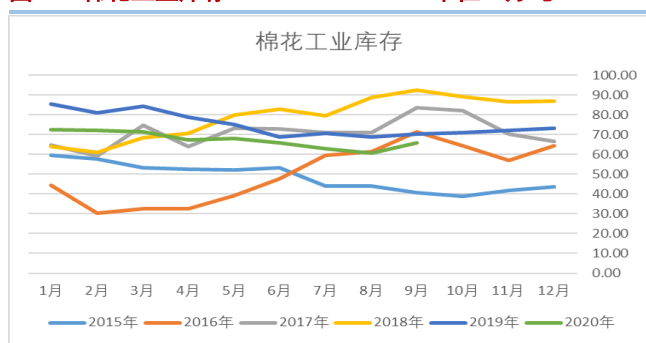
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：棉花工业库存

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

（五）下游纺企订单超预期增加，关注需求回暖持续性

据海关数据显示，2020 年 1~9 月，我国纺织服装累计出口 15156.7 亿元，增长 12.2%，其中纺织品出口 8287.8 亿元，增长 37.5%，服装出口 6868.9 亿元，下降 8.1%。单从 9 月来看，我国纺织服装出口 1967.9 亿元，增长 14.5%，其中纺织品出口 912.3 亿元，增长 33.4%，服装出口 1055.6 亿元，增长 2.1%。自今年 8 月服装出口额同比首现正增长以来，数据保持较好态势。

根据棉花市场监测系统的数据显示，截至 10 月初被抽样调查企业纱产销率为 92.2%，环比上升 3.4%，同比下降 4.8%，纱库存为 22 天销售量，环比减少 3.4 天，同比减少 5.1 天，比近三年同期平均水平高 1.4 天；布的产销率为 87.4%，环比上升 1.6%，同比下降 2.6%，布库存为 4.03 天销售量，环比减少 3.8 天，同比减少 9.8 天，比近三年同期平均水平低 2.2 天。

可以看到，目前终端纺服市场行情好转，内销启动较为明显，外销订单也有部分回流，产销率上升，纱线库存和坯布库存下降。分析其原因或主要在于以下方面：来自国内“双十一、双十二购物节”的需求；

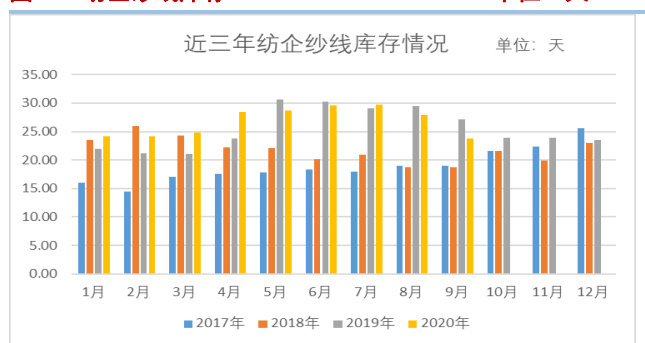
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

另一方面是国内疫情控制较好，而海外部分市场受疫情影响纺织厂生产能力受限，主要体现为印度部分订单转移至中国；此外，冷冬预期也增添了市场对冬装需求的期待。目前需求端仍然可在短期内为棉价提供一定支撑，不过鉴于目前的订单多以短单、急单为主，印度方面一旦生产能力恢复，外需订单的回流便不具备持续性，因此后市需求端的表现仍存在一定疑虑，使得近期进一步的利多驱动略显乏力。需要持续关注终端订单变化情况。

图 7：纺企纱线库存

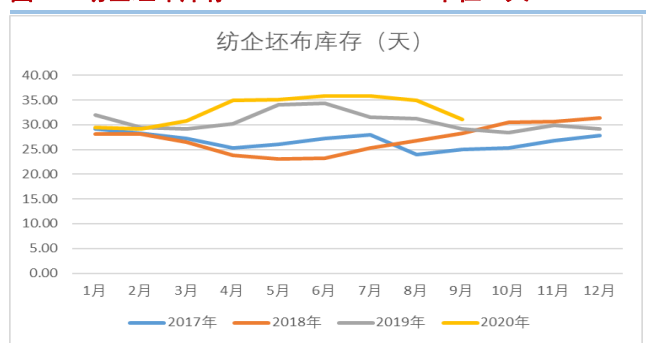
单位：天



资料来源：wind，长安期货

图 8：纺企坯布库存

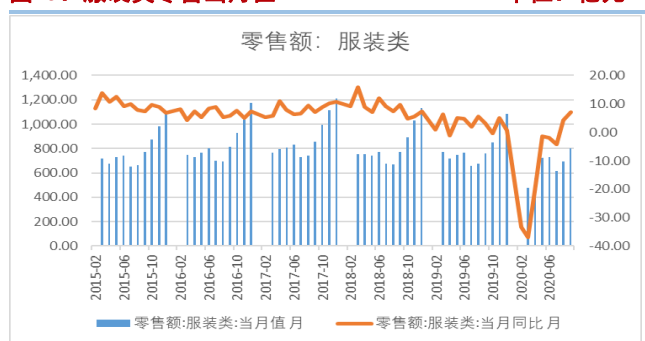
单位：天



资料来源：wind，长安期货

图 9：服装类零售当月值

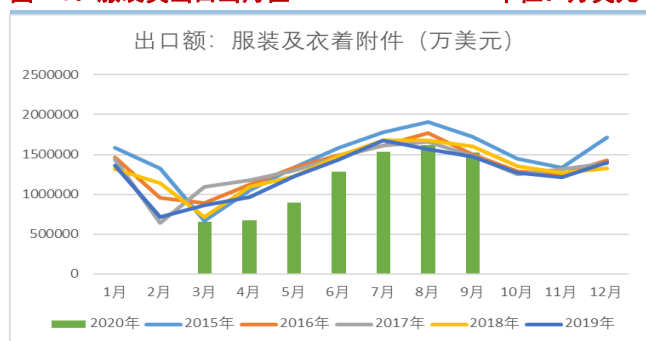
单位：亿元



资料来源：wind，长安期货

图 10：服装类出口当月值

单位：万美元



资料来源：wind，长安期货

四、综合分析及操作建议

前期在美棉持续上行、国内籽棉抢收价格高企以及终端纺服订单超预期回暖的共同作用下，郑棉期价大幅上行，估值得到明显修复，价格中枢整体上移。而伴随着利多的大幅兑现，市场情绪逐渐回归理性，籽棉收购价格开始松动，成本进一步提振作用转弱，叠加目前新棉上市阶段，持续去化的商业库存上周又

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

有所回升，短期内棉花供应相对充足，需求端，国内旺季叠加外需订单回流，纺企纱、布库存下降，短期对盘面的支撑仍在，不过下游订单的持续性是关键，目前市场存在疑虑的情况下，继续大幅上行驱动或显乏力，本周或以区间震荡为主。关注海外疫情、美国大选以及疆棉制裁等不确定因素带来的风险。

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**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
传 真: 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: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

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: 0533-6217987 0533-6270009

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
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
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

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: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

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
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
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
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165