

## 全球经济反弹需求乐观，棉花料偏强运行

### 一、行情回顾

昨日郑棉高位震荡为主，主力收小十字星，在棉花前期走至高位后，部分多头获利止盈，在一定程度上令期价上行放缓。不过，夜盘在ICE美棉的强势带动下郑棉再次冲高。目前主导市场的主要因素仍是宏观环境转暖背景下全球需求逐渐恢复，对棉花去库存比较有利。

| 项目                      | 单位   | 2月19日    | 2月23日    | 2月24日    | 较上一日   | 幅度     | 较上周五    | 幅度     |
|-------------------------|------|----------|----------|----------|--------|--------|---------|--------|
| 郑棉-CF2105（结算价）          | 元/吨  | 16060    | 16405    | 16300    | -105   | -0.64% | 240     | 1.49%  |
| 郑棉-CF2109（结算价）          | 元/吨  | 16230    | 16545    | 16445    | -100   | -0.60% | 215     | 1.32%  |
| 郑棉-CF2201（结算价）          | 元/吨  | 16320    | 16625    | 16545    | -80    | -0.48% | 225     | 1.38%  |
| 中国棉花价格指数(328)           | 元/吨  | 16013    | 16273    | 16432    | 159    | 0.98%  | 419     | 2.62%  |
| ICE美棉-CT03              | 美分/磅 | 90.69    | 92.58    | 93.62    | 1.04   | 1.12%  | 2.93    | 3.23%  |
| 美元兑人民币中间价               |      | 6.4624   | 6.4516   | 6.4615   | 0.0099 | 0.15%  | -0.0009 | -0.01% |
| 进口棉价格指数(FC Index):M:到港价 | 美分/磅 | 98.2     | 99.31    | 98.53    | -0.78  | -0.79% | 0.33    | 0.34%  |
| 进口棉折合人民币进口成本(1%关税)      | 元/吨  | 15402.35 | 15550.42 | 15451.96 | -98.46 | -0.63% | 49.61   | 0.32%  |

### 二、基本面情况

#### 1.宏观消息

对下一阶段中美经贸关系，商务部部长王文涛 2 月 24 日表示，下一阶段我也期待着我们与美国的同事共同努力，按照两国元首的通话精神，加强沟通，增进了解，聚焦合作，管控分歧，推动双边经贸关系重回合作的轨道。

昨夜，鲍威尔在国会听证第二日重申恢复劳动力市场任重道远，打算维持超低利率并继续进行大量资产购买，直到经济进一步复苏。美国或需三年才能实现通胀目标，美联储希望看到“实际数据”表明正在接近目标，随后才会减慢债券购买速度。对数字美元而言，今年将是重要的一年。

美联储“二号人物”、副主席克拉里达也称，美联储将持续实施宽松政策，预计还需一段时间才能看到经济恢复至疫情前。美联储理事布雷纳德称，美国通胀“仍然非常低”，失业人口规模偏高。新冠疫苗接种可能会令一些暂时性的通胀抬头，但货币政策不会对临时性的通胀现象作反应。

## 2.市场情况

### （1）全球棉花库存下降趋势未变

上周备受全球瞩目的 USD 论坛召开并发布下年度棉花展望报告，预计 2021/22 年度全球棉花总产量为 2602 万吨，同比增加 4.7%；全球消费为 2656 万吨，同比增加 4.1%；产不足需导致全球棉花期末库存下降 2.6%至 2029 万吨；库存消费比下降 6.4%至 76.4%。

总体来看，展望报告以利多为主。USDA 预计下年度全球棉花收获面积增加 2.9%至 3320 万公顷，此前市场基于粮棉比高位预计的减产没有出现，但消费强劲复苏导致产不足需局面维持，去库存将继续推动棉花价格走高。

USDA 展望论坛预计，2021/22 年度美国棉花播种面积为 1200 万英亩，同比减少 0.7%；弃耕率从 28%降为 16.7%；收获面积为 1000 万英亩，同比增加 14.9%；单产预计为 840 磅/英亩，同比增加 1.8%。美棉产量预计 381 万吨，同比增加 17%；美国消费为 54 万吨，同比增加 4.2%；出口预计 337 万吨，持平今年；美国期末库存下降 11.6%至 83 万吨；库存消费比下降 12.1%至 21.1%。美国维持去库存趋势，有利于美棉上涨。

USDA 展望论坛预计,2021/22 年度中国棉花收获面积为 320 万公顷,同比减少 0.8%;产量预计 599 万吨,同比减少 5.2%;消费为 882 万吨,同比增加 2.5%;进口预计 239 万吨,持平今年;期末库存下降 5.7%至 764 万吨;库销比下降 8%至 86.2%。中国维持去库存趋势。

## (2) 国内下游消费继续回暖

2020 年受新冠疫情影响,下游消费短期几乎停滞,纺企利润也历史性的有了长达三四个月的亏损,开工率一度在低位徘徊,使得市场总供给下降。随着 10 月份消费重启,纺织服装显示了高需求弹性的特征——下降的快,恢复也快。在下游需求的支撑下,棉纱涨幅明显高于棉花,且 32 支棉纱利润在年前就已达到了 1700-1800 元/吨的近年高位,年后更是突破了 2000 元/吨,创了近年的新高,精梳 40 支利润超过了 3000 元/吨。

据悉,国内织厂和纱厂已经基本开工生产,各地物流也已经基本恢复,以抓紧发货为主。另外,1 月份棉纱排单、生产都是按合同进行,考虑到纺织品、服装、内外贸旺季即将到来,企业有少量累库的计划。

## 三、综合分析

综合来看,美棉在全球经济较暖,需求逐渐改善后去库预期下料维持涨势。国内方面,节后纱厂和织厂已基本开工,国内补库加上海外补库周期的到来,棉花需求将恢复较快。目前商业库存处于较高位置,而工业库存偏低,补库潜力较大,预计短期棉花仍存一定上涨空间,建议维持多头思路。但进口棉的大量进口将不利于国产棉库存的消化,国产棉供给压力在逐渐增加,因此棉花亦不宜过分看高,投资者需做好止盈止损。

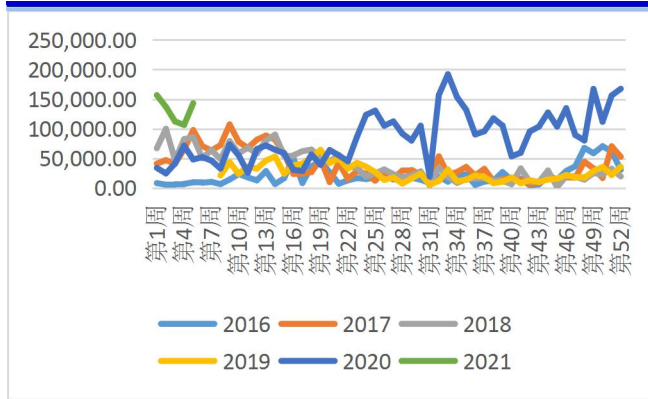
## 四、数据追踪

图 1: 美棉周度出口(中国)

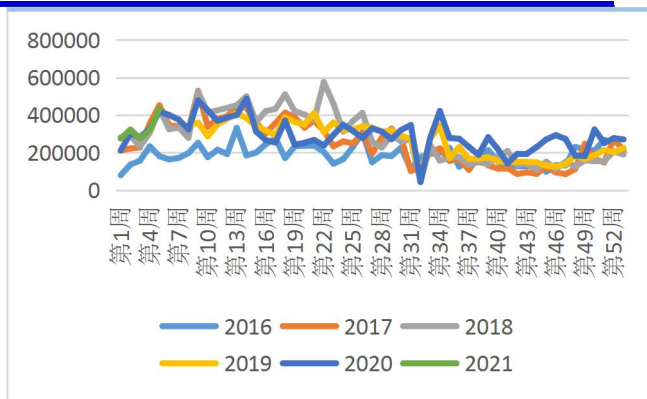
单位: 包

图 2: 美棉周度出口

单位: 包



资料来源：WIND，长安期货



资料来源：WIND，长安期货

图 3：粮棉比（玉米/棉花）



资料来源：wind，长安期货

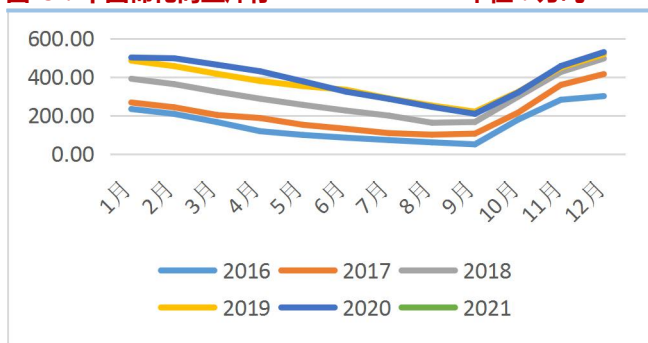
图 4：粮棉比（大豆/棉花）



资料来源：WIND，长安期货

图 5：中国棉花商业库存

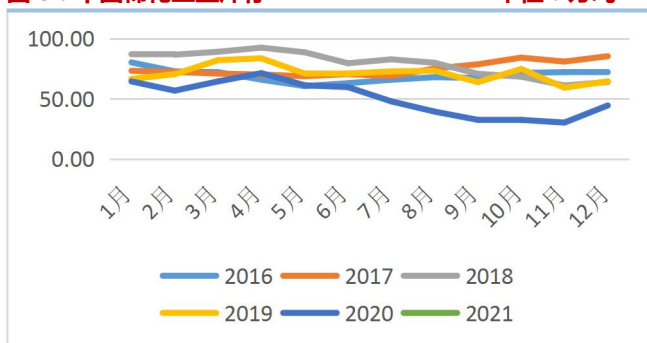
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：中国棉花工业库存

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：ICE 棉花持仓

单位：张

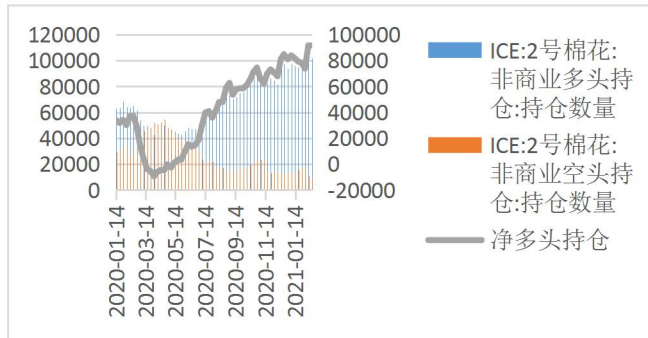
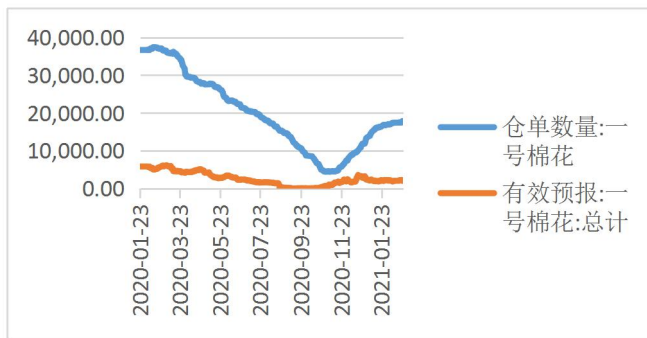


图 8：仓单和有效预报

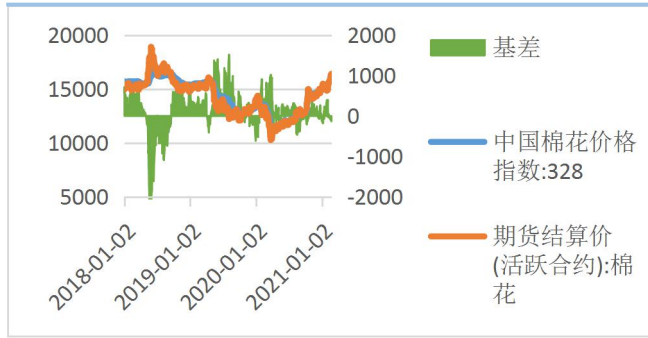
单位：张



资料来源：wind，长安期货

图 9：中国棉花价格指数 328

单位：元/吨

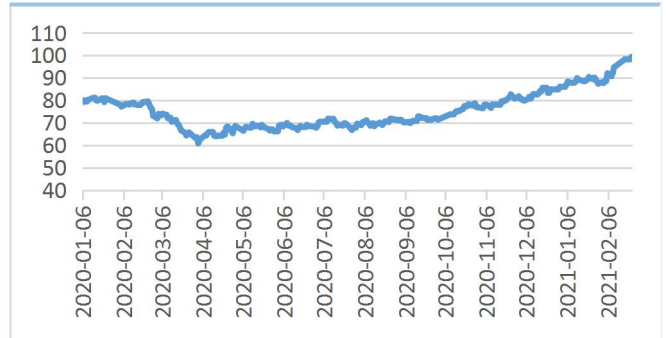


资料来源：WIND，长安期货

资料来源：WIND，长安期货

图 10：进口棉价格指数 M 到港价

单位：美分/磅



资料来源：WIND，长安期货

## 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

**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

**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：021-60146928

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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

**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