

需求仍是主要驱动，棉花后期料震荡上涨

观点：


后期来看，宏观面将维持宽松的环境，资金配置棉花的需求或有回升。基本面来看，虽然受前期棉价大幅回落影响现货整体交投谨慎，走货缓慢，下游采购意愿较低，且内外棉价差偏高，仍需一定时间消化。但美元指数走弱趋势下美棉出口预期较强，且天气偏干旱的因素暂未发酵，美棉料易涨难跌。国内来看，本周受发放滑准税进口配额的政策利空影响再次走低，但近两日在美棉出口强劲预期下盘面重回 15000 以上，表明下方空间较有限，且国内后期消费复苏下驱动的产业链主动补库周期将逐渐临近，预计棉花再次回归上涨态势的可能性较大。


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、摘要

棉花3月份在宏观偏空和疆棉禁令的利空下快速调整，市场心态趋于谨慎，郑棉09合约近半个月在15000附近上下震荡，后期我们认为在宏观维持宽松、天气炒作、美棉出口、国内主动补库的驱动下，棉花市场料重回上涨态势。

棉花相关数据

项目	单位	4月1日	4月9日	4月14日	较上周五	幅度	较月初	幅度	
相关价格	郑棉-CF2105（结算价）	元/吨	14705	14940	14750	-190	-1.27%	45	0.31%
	郑棉-CF2109（结算价）	元/吨	14950	15175	14960	-215	-1.42%	10	0.07%
	郑棉-CF2201（结算价）	元/吨	15275	15490	15275	-215	-1.39%	0	0.00%
	中国棉花价格指数（328）	元/吨	15237	15369	15221	-148	-0.96%	-16	-0.11%
	ICE美棉-CT03	美分/磅	77.84	83.69	85.48	1.79	2.14%	7.64	9.82%
	美元兑人民币中间价		6.5584	6.5409	6.5362	-0.0047	-0.07%	-0.0222	-0.34%
	进口棉价格指数(PC Index):M:到港价	美分/磅	89.3	90.08	90.58	0.5	0.56%	1.28	1.43%
	进口棉折合人民币进口成本（1%关税）	元/吨	14214.48	14300.38	14369.42	69.04	0.48%	154.94	1.09%
价差	国产棉与进口棉（M级）价差	元/吨	1022.52	1068.62	851.58	-217.04	-20.31%	-170.94	-16.72%
	CF01-CF05	元/吨	570	550	525	-25	-	-45	-
	CF05-CF09	元/吨	-245	-235	-210	25	-	35	-
	CF09-CF01	元/吨	-325	-315	-315	0	-	10	-
	CF01基差	元/吨	-38	-121	-54	67	-	-16	-
	CF05基差	元/吨	532	429	471	42	-	-61	-
	CF09基差	元/吨	287	194	261	67	-	-26	-
仓单	仓单数量	张	17536	18033	18427	394	-	891	-
	有效预报	张	5105	5664	5634	-30	-	529	-

数据来源：wind 长安期货

二、基本面要点

（一）美元指数持续走软，提振大宗商品市场，出口预期较强

宏观层面上，美联储主席鲍威尔表示，经济和就业正进入快速扩张期，但新冠疫情影响仍在，2022年底之前加息可能性非常小，预计将在加息前开始减少购债规模。IMF将欧洲2021年通胀预期大幅上调1.1个百分点至3.1%。近期美债收益率滞涨，美元吸引力明显下降，美元指数连连走弱，在一定程度上对大宗商品有所提振，且对利于美棉的出口。

（二）天气炒作因素暂未发酵

美国农业部公布的数据显示，3月美棉种植意向较稳定，并未如市场此前预期的下降，后期还需在6月季度报告中再次确认。但目前高企的粮棉比令市场对面积下降预期仍存。天气方面，近期美国主产区德州仍然干旱，巴西种植延迟可能损害单产，收获面积下降的可能性亦存，因此整体天气炒作下对于棉花是易涨难跌的。

（三）内外棉价差扩大，进口棉料呈现增长态势

截止 4 月 14 日，ZCE2109-ICE2107 合约盘面价差 3044 元/吨，处于偏高位置，内外棉价差扩大将使得国内进口棉数量呈现增长态势，就 2021 年前两个月我国进口棉花 69 万吨，同比（41 万吨）增加 68.3%，处于自 2014 年以来的高位。进口棉的增加在一定程度上对国内棉花的消费造成冲击。据中国棉花网的数据，截至 3 月底，全国棉花商业库存为 458.12 万吨，较上月减少 46.6 万吨，较去年同期相比减少 5.5 万吨，且为近四年同期次高点。

（四）消费复苏驱动产业链补库预期仍存

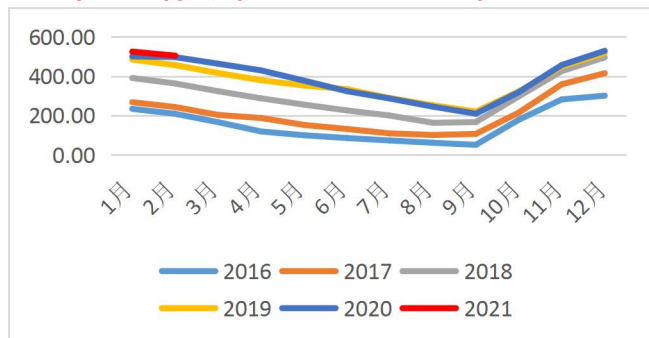
在前期的大幅调整后，近期市场整体心态偏谨慎，布料厂原料库存下降、补库暂放缓纱厂原料库存大体维持高位。棉花产成品的库存虽然低位回升，但仍低于历史同期水平。且三季度是美国服装进口旺季，同时从 3 月开始，国内进口额会保持增长态势，由此推算，后期外贸单可能会逐渐增加，对补库将有一定的驱动。

三、总结

综合来看，宏观面将维持宽松的环境，资金配置棉花的需求或有回升。基本面来看，虽然受前期棉价大幅回落影响现货整体交投谨慎，走货缓慢，下游采购意愿较低，且内外棉价差偏高，仍需一定时间消化。但美元指数走弱趋势下美棉出口预期较强，且天气偏干旱的因素暂未发酵，美棉料易涨难跌。国内来看，本周受发放滑准税进口配额的政策利空影响再次走低，但近两日在美棉出口强劲预期下盘面重回 15000 以上，表明下方空间较有限，且国内后期消费复苏下驱动的产业链主动补库周期将逐渐临近，预计棉花再次回归上涨态势的可能性较大。

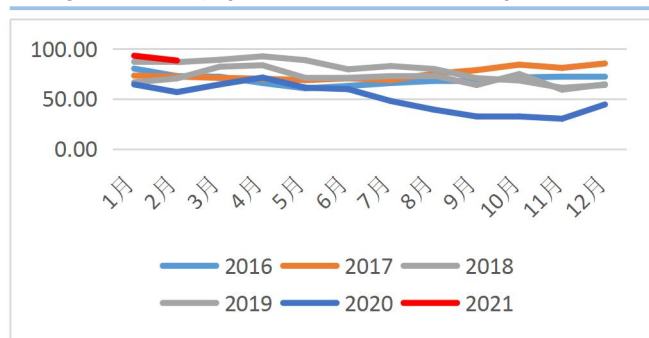
图：中国棉花商业库存

单位：万吨



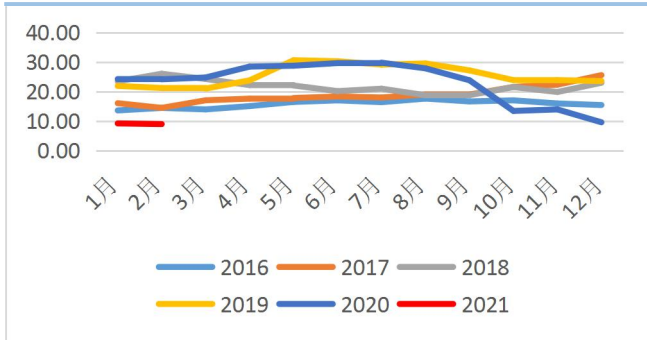
图：中国棉花工业库存

单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

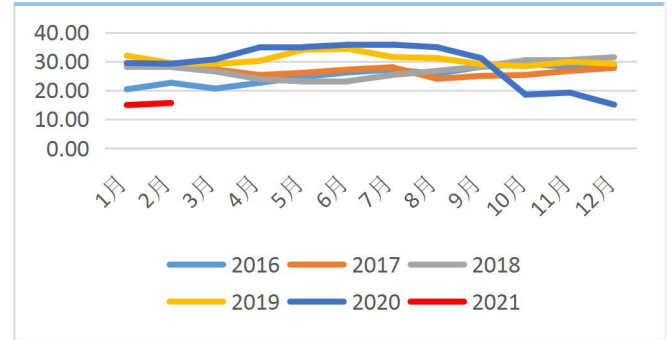
图：纱线库存天数 单位：天



资料来源：wind，长安期货

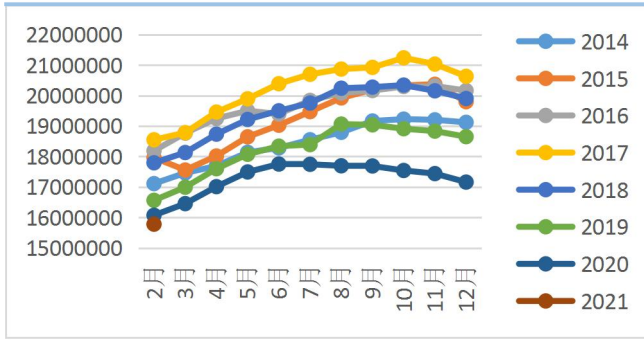
资料来源：WIND，长安期货

图：坯布库存天数 单位：天



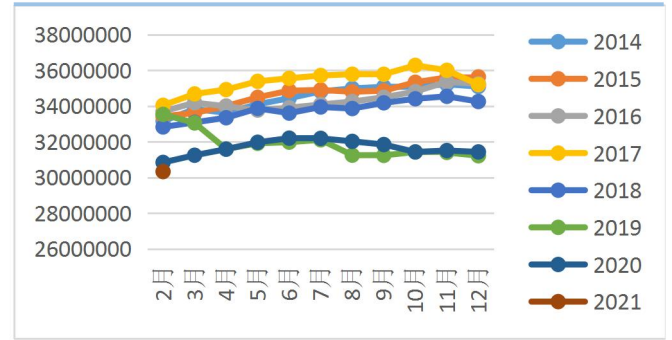
资料来源：WIND，长安期货

图：纺织服装、服饰业：存货 单位：万元



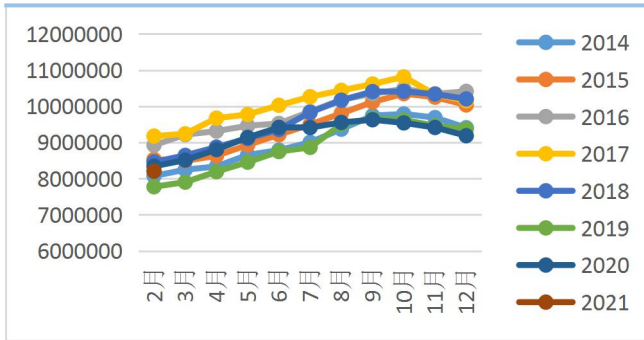
资料来源：wind，长安期货

图：纺织业：存货 单位：万元



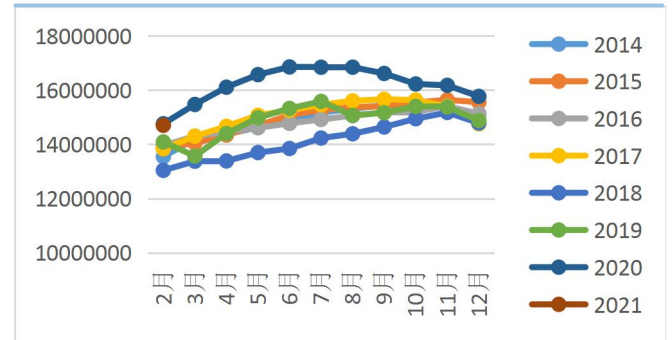
资料来源：WIND，长安期货

图：纺织服装、服饰业：产成品存货 单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纺织业：产成品存货 单位：万元



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：029-89824970
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