

供给面延续去库 VS 需求面或弱于往年，棉花收购前进入冲刺阶段

观点：

1. 美联储或将在8-9月份释放更为明确货币政策方向的信号，此外，在变异病毒持续传播下全球经济恢复速度或再次减缓，国内四季度亦面临一定，宏观面支撑或减弱。

2. 全球棉花延续去库存继续为棉市注入较强上涨动力。

3. 国内方面，近一段时间以来河南、江苏、新疆地区的棉花原料运输受到一定程度限制，而纺企开机仍在高位运行，导致纺企高耗棉情况下棉花原料相对紧缺的现象较严重。

4. 从需求端来看，8月份棉布市场处于淡季转旺季的节点，按照惯例8月中旬下游行情将逐渐启动。但从目前染厂及贸易商接单情况来看，近期需求启动压力尚大，因此8月份中下旬织厂订单或将如期增加，但由于6、7月份部分订单前置，今年旺季需求料弱于往年。


综上，棉花市场在延续去库存和国内棉花原料紧缺的格局下多头格局未改，但宏观面和需求面对价格的支撑明显减弱，价格高位回调风险亦存，建议前期低位多单适当止盈，未持仓者偏多短差操作。


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

8月棉花在小幅回调后延续强势，一方面，市场对新棉上市后的抢收预期较强，另一方面，今年皮棉成本上升亦为市场提供了较强支撑。此外，8月美国农业部公布的美国棉花产量下调和全球棉花库存下降令美棉对郑棉有一定的带动。

图：郑棉主力 CF201 合约走势（日线） 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：郑棉主力 CF201 合约走势（周线） 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 宏观面：市场在美联储或出明确缩紧政策前波动加大，国内经济面临一定下行压力

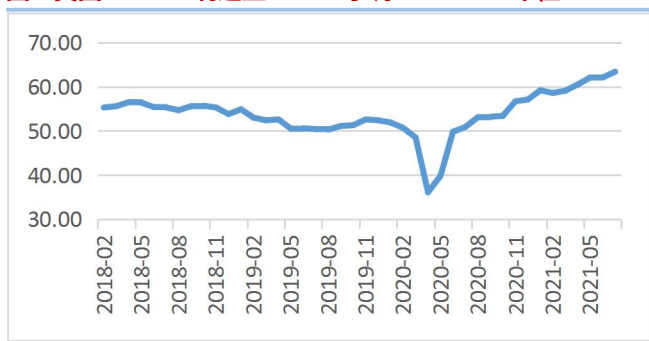
美国方面，近期公布通胀数据显示，美国7月CPI同比为5.4%，PPI同比7.8%，处在历史高位。就业数据显示，截至7月美国就业损失已经恢复74.5%，7月份美国非农部门新增就业人数高达94.3万人，6月份的数据也从85万人向上修订到93.8万人，美国初请失业金人数连续第三周下降。就业和通胀数据均显示，美国已经具备缩紧货币政策的条件，美联储或将在8-9月份释放更为明确货币政策方向的信号，届时宏观面波动将加大。

此外，目前在变异病毒“德尔塔”、“拉姆达”冲击下的一些国家再次卷入新一轮疫情，世卫组织称，如果按照当前趋势发展，到明年年初，全球新冠肺炎病例可能会超3亿例。在此影响下全球经济恢复实际

情况料和此前预估存在一定偏差。据中国物流与采购联合会发布,2021年7月全球制造业 PMI 为 56.3%,连续两个月环比回落。

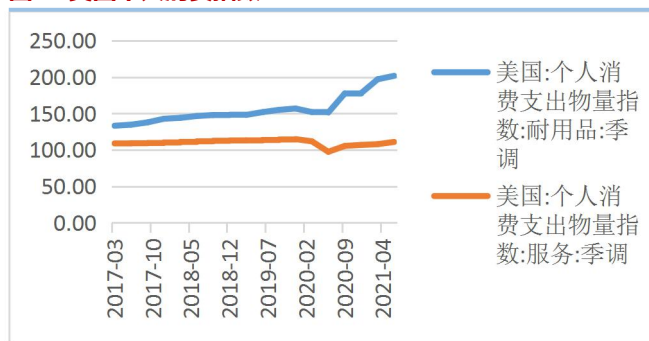
中国方面,7月金融数据多数回落。其中,7月份采购经理指数为 50.4%,环比下滑 0.5%;7月 M2 同比增长 8.3%,低于 6 月的 8.6%。同时,社融规模、新增人民币贷款亦不同程度下降。经济下行国内压力逐步加大。

图：美国 Markit 制造业 PMI：季调 单位：%



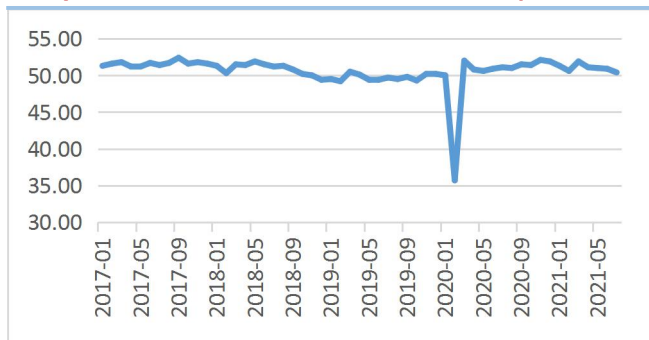
数据来源：wind，长安期货

图：美国个人消费指数



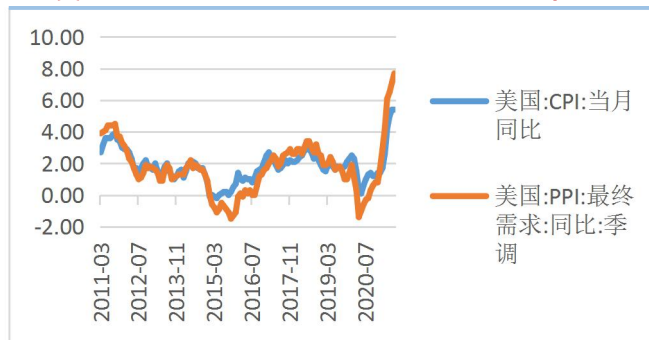
数据来源：wind，长安期货

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

(1) 全球棉花延续去库存态势

美国农业部 8 月月度报告显示,全球 2021/22 年度棉花产量为 118.84 百万包,下调 55 万包;期末库存下调至 8723 万包,7 月预估为 8774 万包,下调了 51 万包;中国 2021/22 年度棉花期末库存为 3484 万包,7 月预估为 3457 万包,上调了 27 万包。

美国 2021/22 年度棉花面积下调 14 万英亩至 1036 万英亩，产量下调 54 万包至 1726 万包，期末库存下调 30 万包至 300 万包。此外，2020/21 年度美国棉花库存亦小幅下调。

整体来看，8 月报告对全球棉花和美棉的期末库存均下调，棉花延续去库存。

棉花 (百万包)	2021/22 (7月)	2021/22 (8月)	2021/22 调整幅度
中国产量	26.75	26.75	0
中国期末库存	34.57	34.84	0.27
中国进口	10	10	0
印度产量	29	29	0
印度出口	6	6	0
全球产量	119.39	118.84	-0.55
全球期末库存	87.74	87.23	-0.51

数据来源：美国农业部 长安期货

		2020/21	2020/21	2021/22	2021/22	变化值
		7月	8月	7月	8月	
种植面积	百万英亩	12.09	12.09	11.72	11.72	0
收获面积		8.28	8.28	10.5	10.36	-0.14
单产	磅/英亩	847	847	814	800	-14
产量	百万包	14.61	14.61	17.8	17.26	-0.54
出口量		16.4	16.35	15.2	15	-0.2
期末库存		3.15	3.2	3.3	3	-0.3

数据来源：美国农业部 长安期货

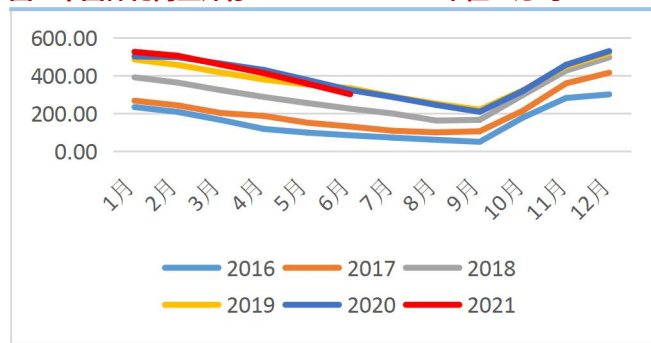
(2) 国内供给：疫情影响棉花运输，国内棉花供给偏紧

近一段时间以来河南、江苏、新疆地区的棉花原料运输受到一定程度限制，而纺企开机仍在高位运行，这导致纺企高耗棉情况下棉花原料相对紧缺的现象较严重。

据悉，目前新疆库出库受影响的主要为汽运，因新疆对疫情管控严格，目前内地有确诊病例地区的车辆基本无法进入新疆，因此汽运几近停止，但铁路运输目前正常，只是运输效率有所下降，新疆库中也有部分库存为内地纺织厂提前锁定备库但不着急运输到库的部分。

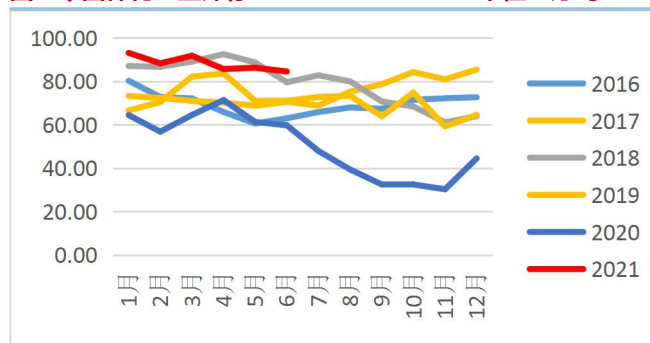
就目前来说，虽然纺企整体棉花原料库存处于近年来的高位水平，但在耗棉量持续较大的情况下，纺企棉花原料备库仍略有些捉襟见肘，部分纺企棉花原料库存仅有 20-30 天左右甚至更低，而截止到 7 月底国内棉花商业库存同比降幅已明显扩大，其中商业库存中还包括不少量因配额原因无法较好流通的港口进口棉库存，因而整体而言国内棉花供给仍趋紧。

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

(3) 成本增加，中游面临传导不畅

由于成本增加，棉纺织厂现货采购积极性下降，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。

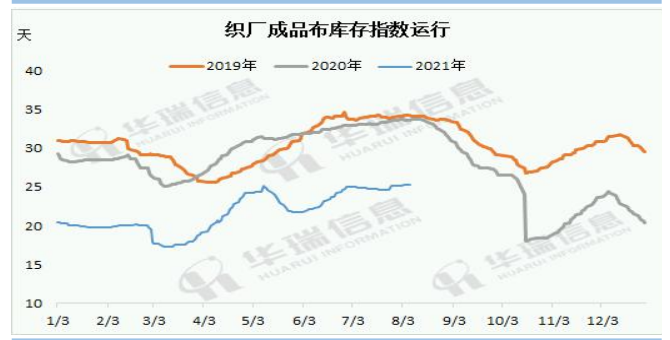
从需求端来看，8 月份棉布市场处于淡季转旺季的节点，按照惯例 8 月中旬下游行情将逐渐启动。但从目前染厂及贸易商接单情况来看，近期需求启动压力尚大，因此 8 月份中下旬织厂订单或将如期增加，但由于 6、7 月份部分订单前置，今年旺季或有弱于往年可能。

图：2020-2021 年度纯棉织厂订单指数



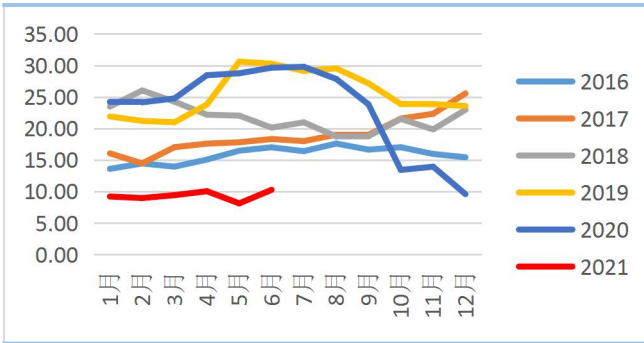
资料来源：wind，长安期货

图：织厂成品布库存指数



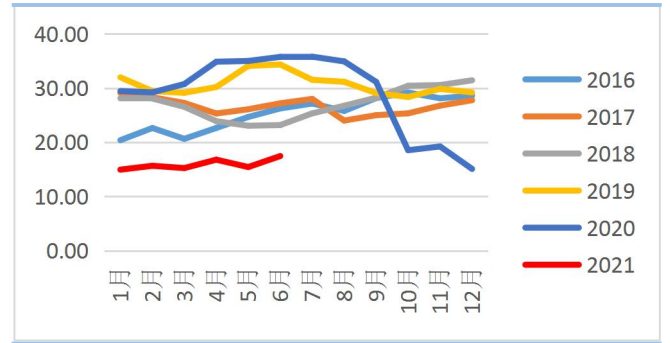
资料来源：WIND，长安期货

图：织厂棉纱库存



资料来源：wind，长安期货

图：坯布库存



资料来源：WIND，长安期货

(4) 下游服装业消费放缓

据海关总署公布数据显示,2021 年上半年,我国共出口针织服装 341.74 亿美元,同比增长 54.06%,机织服装 292.34 亿美元,同比增长 16.78%,家纺类 200.5 亿美元,同比下降 51.17%。服装出口额出现明显增长,针织服装的增长明显高于机织。家纺出口之所以出现大幅下降,主要是因为口罩类出口额同比下降了 76.84%,除口罩以外的家纺类出口额同比增长了 58.93%。

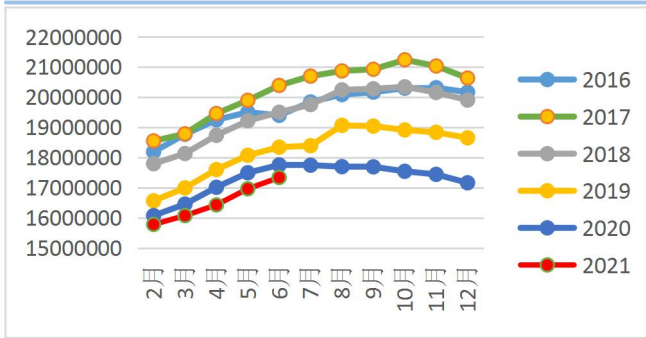
但是下半年开始出口增速放缓,7 月,纺织服装出口 1813.9 亿元,下降 18.24%,环比增长 1.82%,比 2019 年同期下降 4.21%,其中纺织品出口 750.6 亿元,下降 33.73%,环比下降 6.90%,比 2019 年同期增长 1.30%,服装出口 1063.3 亿元,下降 2.08%,环比增长 9.03%,比 2019 年同期下降 7.76%。

(5) 东南亚疫情肆虐,订单回流仍存在

近期，越南纺织服装协会 (VITAS) 主席 Vu Duc Giang 表示，由于 COVID-19，越南暂时关闭了约 35% 的纺织和服装工厂。Duc Giang 预计这些工厂将关闭更长的时间，因为他们没有足够的资金来支付三个现场工作安排以支持员工重返工作岗位。后期，劳动力短缺将使得东南亚一些国家的难以接收足够订单。

图：纺织服装、服饰业：存货

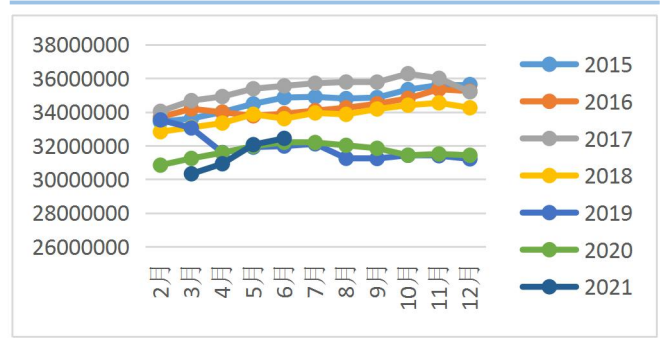
单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纺织业：存货

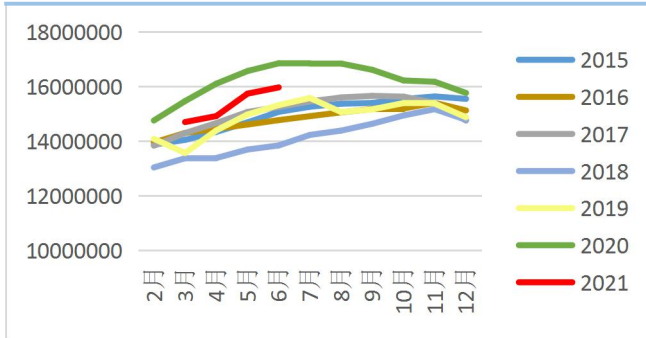
单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图：纺织业：产成品库存

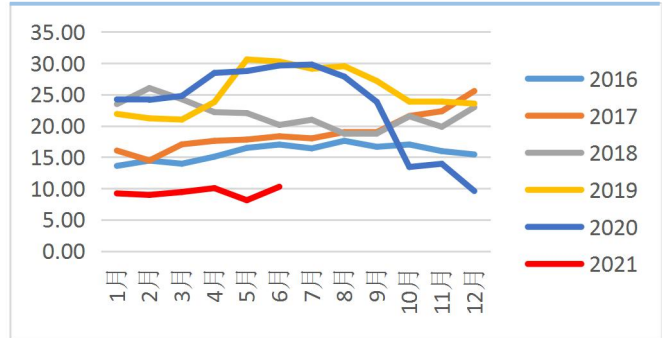
单位：万元



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

1. 美联储或将在 8-9 月份释放更为明确货币政策方向的信号，此外，在变异病毒持续传播下全球经济恢复速度或再次减缓，国内四季度亦面临一定，宏观面支撑或减弱。
2. 全球棉花延续去库存继续为棉市注入较强上涨动力。

3.国内方面，近一段时间以来河南、江苏、新疆地区的棉花原料运输受到一定程度限制，而纺企开机仍在高位运行，导致纺企高耗棉情况下棉花原料相对紧缺的现象较严重。

4.从需求端来看，8月份棉布市场处于淡季转旺季的节点，按照惯例8月中旬下游行情将逐渐启动。但从目前染厂及贸易商接单情况来看，近期需求启动压力尚大，因此8月份中下旬织厂订单或将如期增加，但由于6、7月份部分订单前置，今年旺季需求料弱于往年。

综上，棉花市场在延续去库存和国内棉花原料紧缺的格局下多头格局未改，但宏观面和需求面对价格的支撑明显减弱，价格高位回调风险亦存，建议前期低位多单适当止盈，未持仓者偏多短差操作。

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