

抢收预期进一步增强 VS 需求旺季不旺，棉花料高位震荡

观点：

宏观面来看，疫情对经济的拖累仍较大，虽然需求仍处恢复中，但在疫情常态化下四季度需求恢复恐不及此前乐观预期，料有一定偏差，对棉花需求支撑减弱。美棉方面，后期市场驱动已从供给端转向消费端，因此经济发展、美元指数、货币政策的变化对其影响权重加大，短期或震荡为主。郑棉方面，新棉未上市前，籽棉抢收预期仍存，对盘面有较强支撑，但政策打压和需求不及预期的影响亦不可忽视，因此我们预计棉花期货短期将以高位区间震荡为主，操作上，摸顶尚早，单边建议暂观望。

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

棉花期货 8 月份冲高回落，上周棉花期货主力 CF2201 合约最低触及 17105，之后随着反弹至 17500 以上，截止周五收盘，CF2101 合约收于 17920 元/吨，周涨幅 1.75%。美棉收于 94.84 美分/磅，周上涨 0.84%。

美棉方面，一方面，美国天气担忧渐消，供给压力有所增加，令此前美棉承压。但另一方面，美联储政策的不确定性和美国上周公布的就业数据不及预期令美元指数走软，商品压力缓解，美棉跟随商品反弹。郑棉方面，上上周中储棉发布了储备棉公告，市场担忧增加抛储和配额的可能，叠加消费端持续不佳，棉花持续走弱，但在跌至 17000 附近后受美棉提振和资金情绪的影响，棉花期价再次走强，盘面显示出了较强支撑。

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：美棉走势 单位：美分/磅



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 宏观面：各国经济均回落，需求恢复或边际减弱

受疫情冲击的影响，8 月各国经济均不同程度回落，从数据来看，8 月美国 Markit 服务业 PMI 指数大幅回落至 55.2，为今年以来最低水平。8 月欧元区综合 PMI 指数小幅回落至 59.5，其中，制造业 PMI

指数回落至 61.5（前值为 62.8），是主要拖累。中国国家统计局公布的数据显示，2021 年 8 月全国制造业 PMI 为 50.1%，较 7 月继续回落 0.3 个百分点，目前 PMI 指数已经连续 5 个月回落。

疫情方面，目前美国、英国、德国和马来西亚等国疫情仍在恶化，新增不断上升，对经济的拖累较大。

货币政策方面，在 Jackson Hole 会议上，美联储主席鲍威尔再次强调“通胀是暂时的”。鲍威尔称，如果经济发展如预期的那样广泛，今年开始减少资产购买可能是合适的。即将到来的资产购买减少的时间和速度，并不是要传递一个关于加息时间的直接信号。

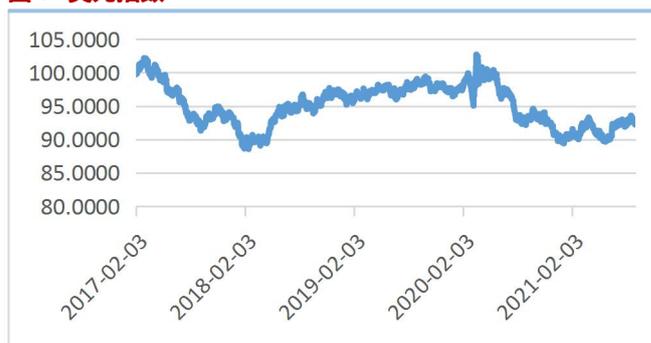
宏观面综合来看，需求仍处恢复中，但在疫情常态化下四季度需求恢复恐不及此前乐观预期，料有一定偏差，这从“金九银十”旺季不旺也能一定程度反映。

图：美国 Markit 制造业 PMI：季调 单位：%



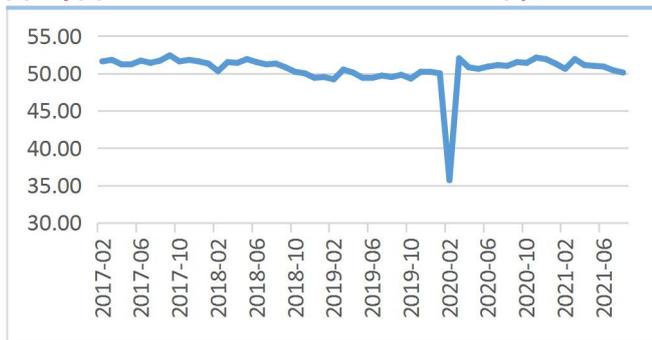
数据来源：wind，长安期货

图：美元指数



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

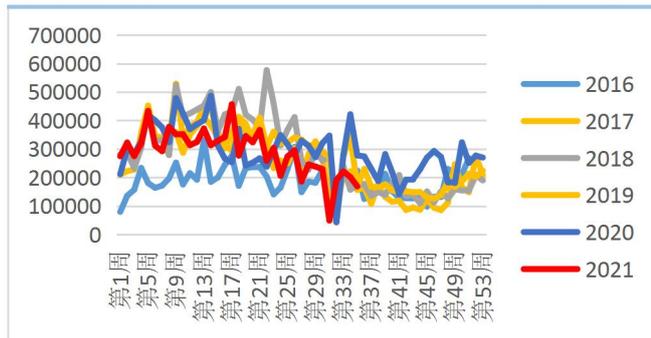
(1) 美棉驱动由供给转至消费

美棉在 8 月中旬突破 2 月份 95.06 美分的高点后已高位震荡半月之久，在天气炒作熄火，全球减产利多已兑现的现实下，后期市场的驱动主要在消费端。近期来看，美元指数走软对美棉需求有一定利好带动。但从数据来看，由于中美关系的原因，近期中美棉花贸易锐减，叠加市场对后市全球需求恢复存疑，令棉花上方亦表现出了较强压力。

据美国农业部（USDA）上周四公布的出口销售报告显示，8 月 26 日止当周，美国 2021/2022 市场年度（始于 8 月 1 日）棉花出口销售净增 10.52 万包。但美国 2021/22 年度陆地棉净签约 23859 吨（含新签约 25877 吨，取消前期签约 2018 吨），较前一周锐减 57%；装运 2020/21 年度陆地棉 38238 吨，较前一周减少 16%。净签约本年度皮马棉 3289 吨；装运皮马棉 1066 吨。本周陆地棉签约锐减，中国签约势头持续疲软。

图：美棉出口

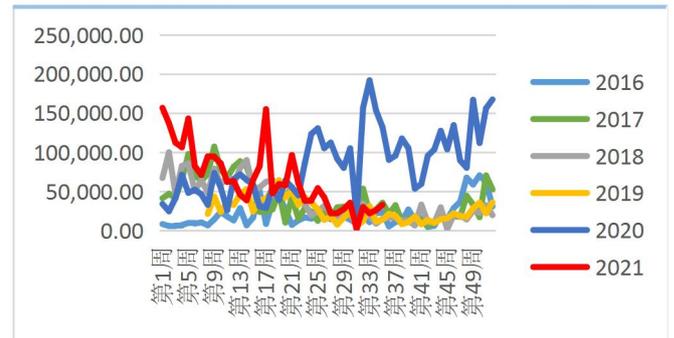
单位：包



资料来源：wind，长安期货

图：美棉对中国出口

单位：包



资料来源：WIND，长安期货

（2）国内驱动：新棉上市抢收预期、内外需情况

（2.1）政策打压意图明显

8 月 23 日，中国储备棉管理有限公司和全国棉花交易市场联合发布《关于 2021 年度中央储备棉轮出有关事项的公告》，明确自 2021 年 8 月 24 日起储备棉轮出交易仅限纺织用棉企业参与竞买，同时仅限本企业自用，不得转卖。储备棉最新政策的落地，正是显现了国家对维持纺织产业链健康发展的决心。该公告主要为保障棉纺企业用棉，有利于棉纺企业采购棉花，降低企业原料采购风险。

（2.2）新棉上市预期价格较高

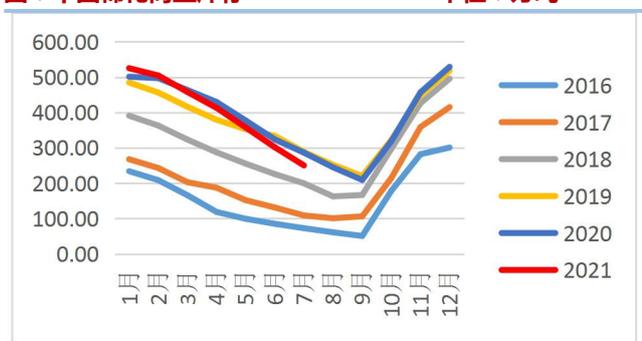
进入 9 月份，市场关注焦点主要转移至“新疆籽棉”收购价格上，据悉，目前新疆有轧花厂开始少量收购手摘棉开始试轧，收购价为 9.6 元/公斤，预示着籽棉抢收时间或提前。

（2.3）棉花商业库存继续下降，工业库存增加

进入年度末期，全国棉花商业库存继续下降；由于棉价不断上涨，纺织企业棉花采购趋于谨慎，工业库存有所增加。据国家棉花市场监测系统和 wind 数据显示，7 月底，全国棉花商业库存 250 万吨，低于去年同期的 286.41 万吨；7 月底，全国工业库存为 91.45 万吨，环比增加 8.3%，同比增加 91%。

图：中国棉花商业库存

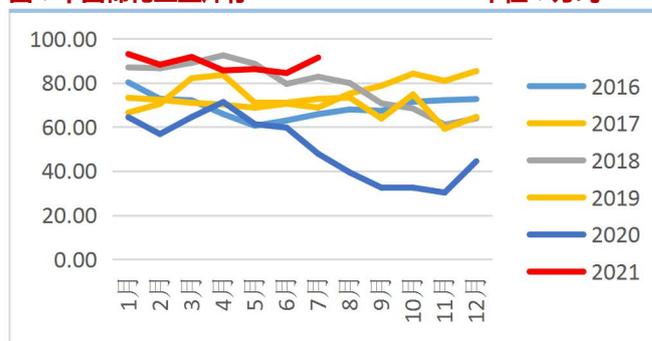
单位：万吨



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

（2.4）下游交投不佳，订单较少，产成品库存均增加

受口罩和防护服出口下降影响，我国纺织服装出口连续三月下降，其中服装出口保持正增长势头。据中国海关数据，7 月纺织服装出口额 282.73 亿美元，较 2020 年同期下降 9.65%，比 2019 年同期增长 2.76%，其中服装出口额 165.75 亿美元，较 2020 年同期增长 8.21%，比 2019 年同期下降 1.03%。2021 年 7 月我国棉布出口量 5.81 亿米，出口金额 9.69 亿美元，出口量环比减少 13.67%，较去年同期减少 11.39%。

从下游来看，由于棉纱市场交投不佳，订单下达较少，纱线、坯布、纺织服装业存货均不同程度增加。

图：2020-2021 年度纯棉织厂订单指数

图：织厂成品布库存指数

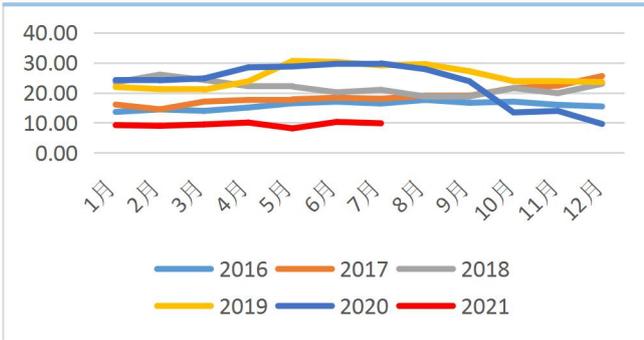


资料来源：wind，长安期货



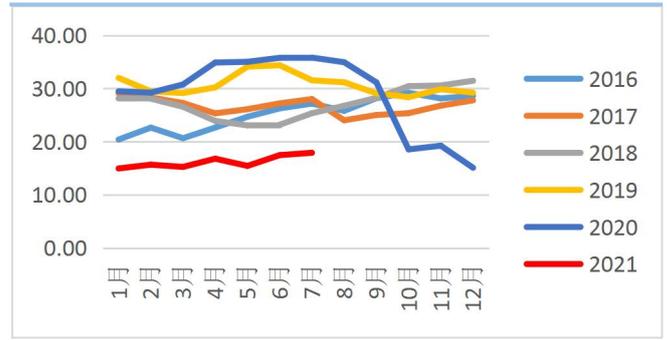
资料来源：WIND，长安期货

图：纱线库存天数



资料来源：wind，长安期货

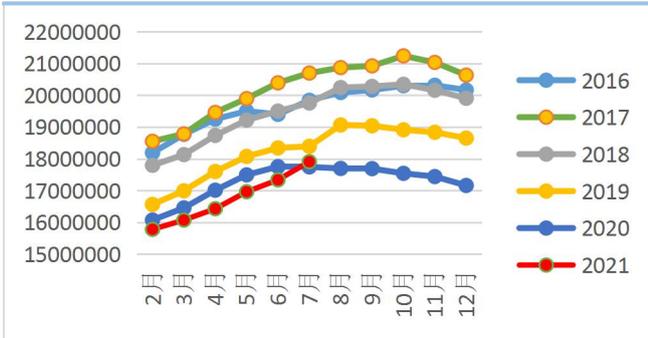
图：坯布库存



资料来源：WIND，长安期货

图：纺织服装、服饰业：存货

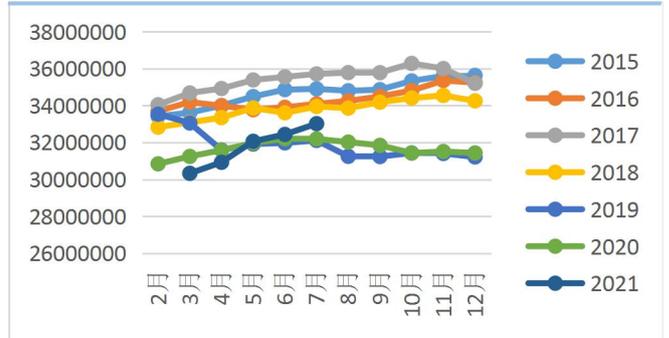
单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纺织业：存货

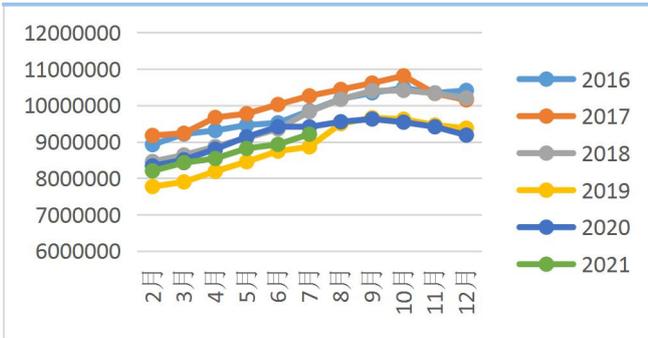
单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图：纺织服装、服饰业：产成品库存

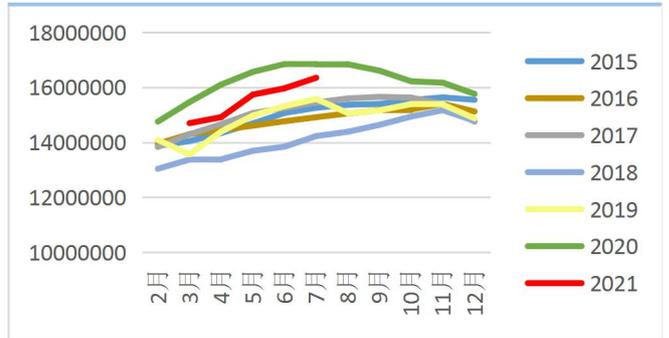
单位：万元



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

二、总结及操作建议

宏观面来看，疫情对经济的拖累仍较大，虽然需求仍处恢复中，但在疫情常态化下四季度需求恢复恐不及此前乐观预期，料有一定偏差，对棉花需求支撑减弱。美棉方面，后期市场驱动已从供给端转向消费端，因此经济发展、美元指数、货币政策的变化对其影响权重加大，短期或震荡为主。郑棉方面，新棉未上市前，籽棉抢收预期仍存，对盘面有较强支撑，但政策打压和需求不及预期的影响亦不可忽视，因此我们预计棉花期货短期将以高位区间震荡为主，操作上，摸顶尚早，单边建议暂观望。

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

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

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

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

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

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

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

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315, 029-88825325

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：0533-6270009
传真：0533-6270009

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

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

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