

宏观护体&供需面发力可期，棉花料维持稳中偏强态势

观点：

宏观面：在欧美经济加速复苏和货币政策保持稳定的背景下，宏观面中性略好，后期需要关注美联储对货币政策的动向和Delta变种病毒令疫情反复对市场带来冲击的可能性。

供给面：今年全球以及中国棉花减产已是共识，目前进入棉花生长关键期，天气炒作可能性仍存，但是美棉近几个月出口下滑预期下，下方支撑有所减弱。国内来看，棉花商业和工业库存均处于近几年较高水平，后期焦点主要在新棉上市后的订购，随着新疆机采化的推进，籽棉上市时间将缩短，因此或再次出现去年籽棉上市即被疯抢的现象。

需求端：从历史来看，全球经济增长与棉花消费相关性较强，因此随着欧美经济的加速恢复，棉花需求仍有待发力，将对期价形成有效驱动。

综上，我们认为近期棉花将维持稳中偏强的态势，建议以偏多思路对待。

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

6月郑棉整体以震荡为主，一方面，受宏观面美联储货币政策收紧担忧的影响，大宗商品整体波动加剧，棉花亦受拖累；另一方面，国内抛储、配额对供应端的扰动也是棉花震荡不休的原因。而在7月初棉花主力突破短期震荡区间，涨上16000，一是抛储靴子落地，二是在欧美经济加速恢复下市场对后市需求期待仍较高。

图：郑棉主力 CF109 合约走势（日线） 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：ICE 美棉指数周线 单位：美分/磅



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 宏观面：欧美经济加速复苏，美国 CPI 创新高

受益于美国总统拜登的经济刺激计划和疫苗接种逐渐覆盖的影响，欧美经济加快复苏，美国商品消费大幅回升，7月公布的美国6月份Markit制造业PMI为62.1%，欧盟27国制造业产能利用率回升至80%以上。但东南亚、拉丁美洲等地区疫情仍在蔓延，Delta变种病毒来势汹汹，部分国家的经济发展仍受制约。

伴随着欧美国家需求的快速恢复，通胀数据也飙升至较高水平，6月美国公布的数据显示，美国5月CPI数据继续维持上涨势头。其中5月整体CPI同比大涨5%，增速创2008年8月以来最高。在高通胀数据下，市场一度担忧货币紧缩政策提前到来。7月7日公布的美联储6月议息会议纪要显示，美联储官员

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

普遍认为，未来开始缩减购债规模的时间点将会比预计的更早，但没有明确提及何时开始这一操作；此外，在如何缩减购债规模方面，美联储各官员分歧较大。由于，6月议息会议的主基调是对现行货币政策保持耐心，市场认为美联储将不会急于缩减购债规模。

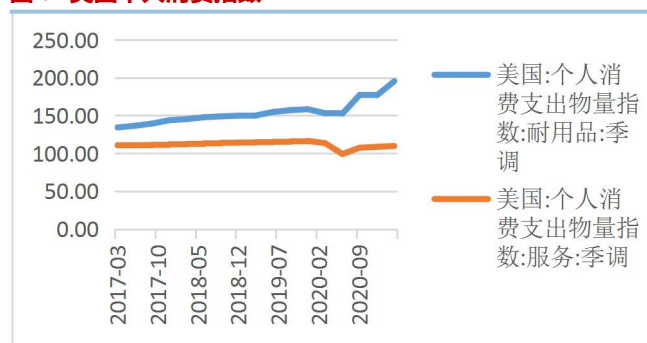
综上，在欧美经济加速复苏和货币政策保持稳定的背景下，宏观面中性略偏好，后期需要关注美联储对货币政策的动向和 Delta 变种病毒令疫情反复对市场带来冲击的可能性。

图：美国 Markit 制造业 PMI：季调

单位：%



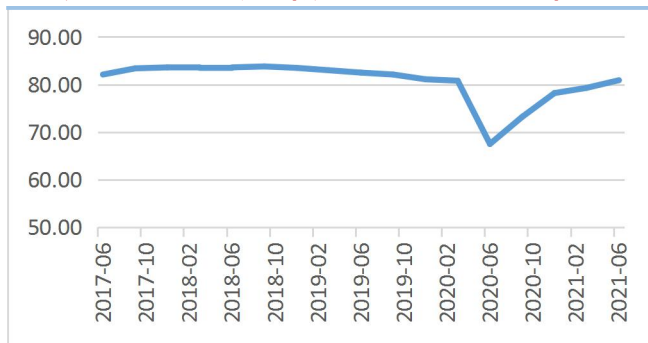
数据来源：wind，长安期货

图：美国个人消费指数


数据来源：wind，长安期货

图：欧盟 27 国制造业产能利用率

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. 国际市场供需

(1) 全球棉花面积下调幅度低于市场预期

播种面积方面，6月30日美国农业部种植面积报告显示，2021年美国棉花实播面积为1170万英亩，同比减少3%；其中陆地棉、皮马棉的面积同比减少3%、30%。面积虽下调，但低于市场此前预期，没有为市场带来明显利多。

供需方面，美国农业部（USDA）最新发布的6月份全球棉花供需预测报告显示，6月全球棉花总产量为11887万包，同比提高4.95%；全球消费量12254万包，同比提高3.82%；出口量为4659万包，同比下降1.73%。全球期末库存8930万包，同比下降4.03%。2020/21年度全球棉花产量较5月份微幅调增，消费量明显调增，进出口贸易量明显增加，期末库存微幅调减。2021/22年度全球棉花总产环比调减，消费量明显调增，进出口贸易量大幅调增，期末库存量明显下降。

全球棉花供需平衡表

棉花 (百万包)	2021/22 (6月)	2021/22 (5月)	2021/22 调整幅度	2020/21	2019/20
中国产量	26.75	27.5	-0.75	29.5	27.25
中国期末库存	35.57	36.55	-0.98	38.87	36.9
中国进口	11	10.5	0.5	12.5	7.14
印度产量	29	29	0	28.5	28.8
印度出口	6	6	0	5.9	3.2
全球产量	118.87	119.44	-0.57	113.26	121.42
全球期末库存	89.3	90.99	-1.69	93.05	97.92

美国棉花供需平衡表

		2020/21 5月	2020/21 6月	2021/22 5月	2021/22 6月	变化值
种植面积	百万英亩	12.09	12.09	12.04	12.04	0
收获面积	百万英亩	8.28	8.28	9.63	9.63	0
单产	磅/英亩	847	847	847	847	0
产量	百万包	14.61	14.61	17	17	0
出口量	百万包	16.25	16.4	14.7	14.8	0.1
期末库存	百万包	3.3	3.15	3.1	2.9	-0.2

数据来源：USDA 长安期货

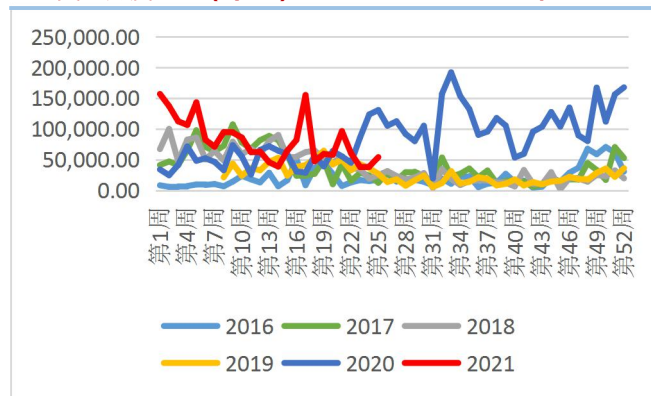
（2）美棉库存继续下调，出口支撑逐渐减弱

美国棉花方面，美国农业部预估美国棉花产量为1700万包，未做调整，出口量为1480万包，环比5月提高额0.68%，期末库存为290万包，环比下降了6.45%。

从美棉历年出口量走势看，一般 7 月后美国棉花出口会明显下降。进入消费淡季，三季度后期至四季度中国和印度棉花相继上市。因此后期出口对于美棉的支撑有所减弱。

图：美棉周度出口（中国）

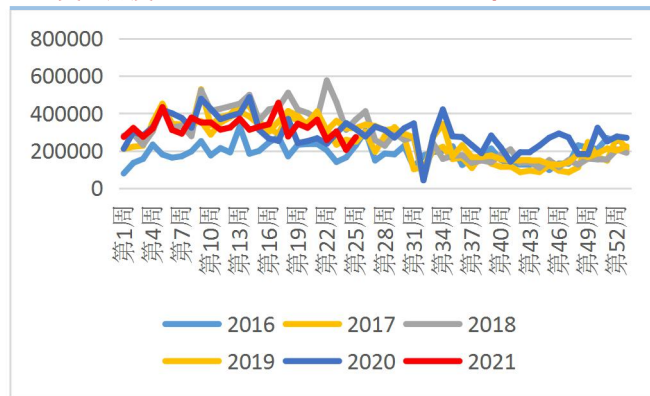
单位：包



资料来源：WIND，长安期货

图：美棉周度出口

单位：包



资料来源：WIND，长安期货

3.国内供需情况：抛储靴子落地，等待需求驱动

（1）抛储靴子落地

7月2日，中国储备棉管理有限公司、全国棉花交易市场联合发布《关于2021年中央储备棉轮出的公告》，7月5日至9月30日期间轮出60万吨中央储备棉，市场利空消息提前释放，国储棉花短期增加了市场的供应，但对市场的影响还需看成交情况。

（2）2021年棉花播种面积下降，生长关键期需关注天气

2021年5月下旬，国家棉花市场监测系统调查的2021年全国棉花实播面积为4246.3万亩，同比减少321.9万亩，减幅7%，其中新疆棉面积为3476.2万亩，同比减少56.4%，减幅1.6%，内地实播面积大部分减幅在10%以上。主要原因一是此前较高的粮棉比促使部分农户改种了小麦、玉米，二是棉花播种初期新疆部分地区大风和降雨天气较多，气温偏低，种植户改种了其他作物，三是新疆退耕还林、牧政策的逐步落实使得棉花种植有所减少。

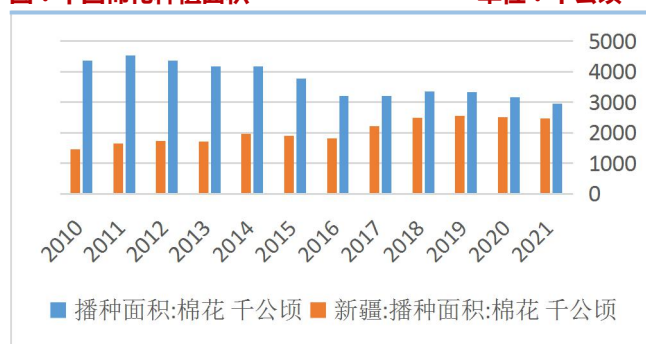
国内新疆产区即将进入打顶期，棉花打顶以后就进入花铃期，这一时期是棉花产量形成的关键时期，也是棉花管理的重点时期。大风、暴雨、冰雹都会对花铃期的棉花造成致命打击。在此影响下，料对国内有一定的天气升水。

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

图：中国棉花种植面积

单位：千公顷



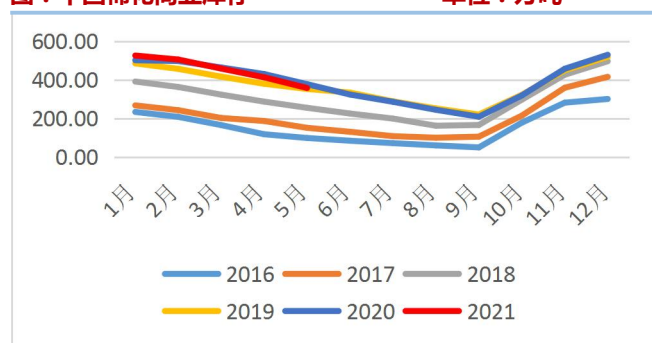
资料来源：wind，长安期货

(3) 国内库存加速下降，但仍处于近几年高点

截至5月底，全国棉花商业库存为357.79万吨，较上月减少55.42万吨，较去年同期相比减少19.59万吨，且为近四年同期次高点。截至5月底纺织企业在库棉花工业库存量为86.24万吨，较上月底增加0.61万吨。纺织企业可支配棉花库存量为128.45万吨，较上月增加5.1万吨。

图：中国棉花商业库存

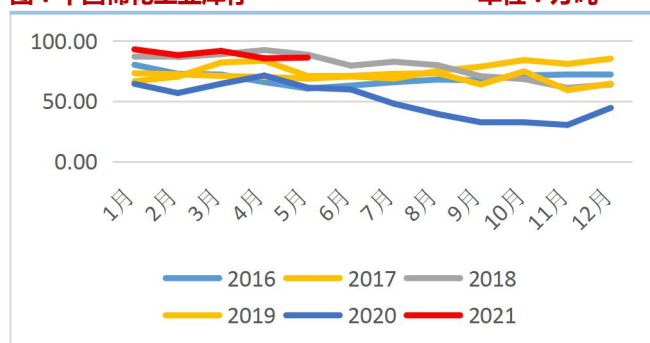
单位：万吨



资料来源：wind，长安期货

图：中国棉花工业库存

单位：万吨

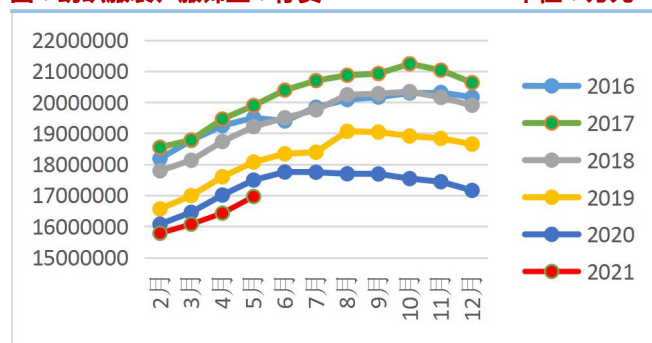


资料来源：WIND，长安期货

(4) 需求端：下游低库存下补库潜力较大

图：纺织服装、服饰业：存货

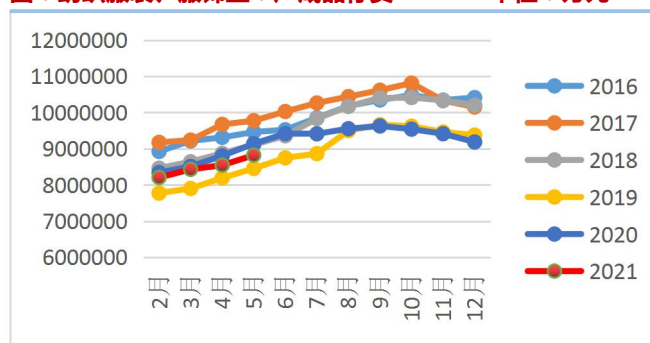
单位：万元



资料来源：wind，长安期货

图：纺织服装、服饰业：产成品存货

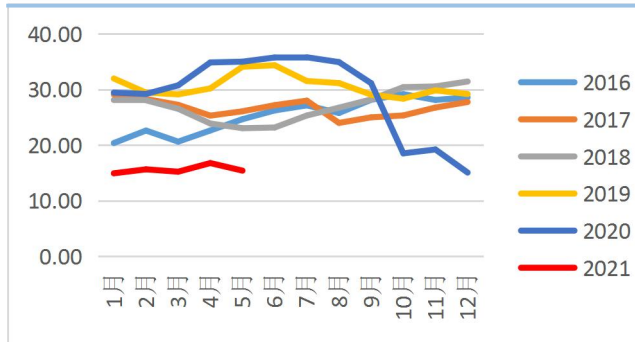
单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图：坯布库存天数

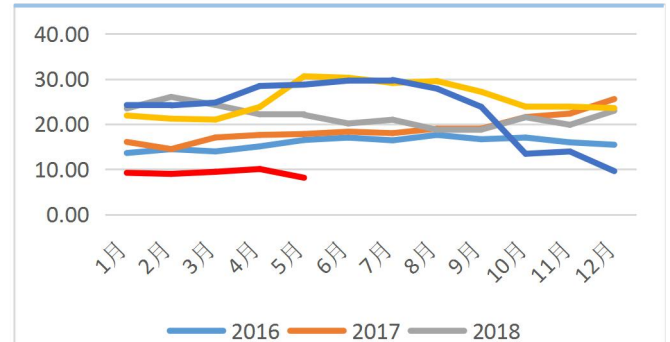
单位：天



资料来源：wind，长安期货

图：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

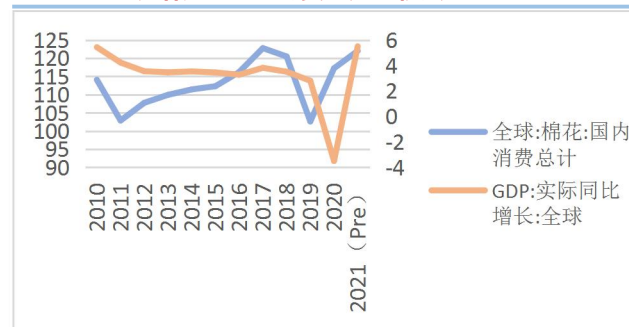
宏观面：在欧美经济加速复苏和货币政策保持稳定的背景下，宏观面中性略好，后期需要关注美联储对货币政策的动向和 Delta 变种病毒令疫情反复对市场带来冲击的可能性。

供给面：今年全球以及中国棉花减产已是共识，目前进入棉花生长关键期，天气炒作可能性仍存，但是美棉近几个月出口下滑预期下，下方支撑有所减弱。国内来看，棉花商业和工业库存均处于近几年较高水平，后期焦点主要在新棉上市后的订购，随着新疆机采化的推进，籽棉上市时间将缩短，因此或再次出现去年籽棉上市即被疯抢的现象。

需求端：从历史来看，全球经济增长与棉花消费相关性较强，因此随着欧美经济的加速恢复，棉花需求仍有待发力，将对期价形成有效驱动。

综上，我们认为近期棉花将维持稳中偏强的态势，建议以偏多思路对待。

图：全球经济增长与棉花消费相关性较强



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