

## 新棉抢收利多支撑减弱，棉花短期料高位震荡

观点：

宏观面来看，近期发改委强力度干预大宗商品价格，市场多头情绪大幅下挫。此外，在美国通胀压力下，市场对美联储缩债的预期进一步增强，使得商品整体有所承压，内外棉价格均高位回落。

郑棉方面，新疆棉花采收、收购逐渐进入后期，上周籽棉价格小幅回落，棉农出售意愿增强，轧花厂收购积极性较强，叠加上周大型收购企业联合对籽棉收购进行了限价，多头信心明显下降。需求来看，由于限电的影响，下游市场订单稀少，出现累库现象。


整体来看，由于收购进度缓慢，预计在收购成本固定之前，棉花价格仍具有较强支撑，棉花短期料维持高位震荡。但宏观层面流动性收紧和国内抑制大宗商品价格的力度较强，且随着新棉收购逐渐进入尾声，抢收利多支撑逐渐减弱，市场焦点或再次转至需求，棉花承压回落的可能较大，激进者远月合约轻仓逢高做空。


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

棉花节后在抢收氛围浓厚的影响下一度冲高至近 23000 元/吨附近，之后行情转为震荡。在收购季节，由于加工产能和棉花资源严重不匹配，抢收现实下棉花价格上涨在所难免。但由于现货报价的持续走高，加上纺织企业订单情况不佳和部分区域限产限电政策的影响，今年棉花收购进度大幅低于往年，使得棉花价格进一步上涨空间有限。截止 10 月 22 日收盘，CF2201 合约收于 21210 元/吨，月涨幅 17.69%

**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：美联储 11 月缩债预期增强，流动性趋紧

美国劳工部周三发布的数据显示，美国 9 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.4%，高于前值和预期的 0.3%。同比来看，9 月未经调整 CPI 上涨 5.4%，较 8 月时的 5.3% 小幅回升，为 2008 年以来最高水平。近期供应短缺等导致能源价格上涨，叠加劳动力市场短缺推高工资等，共同推高了近期通胀表现。在此影响下市场对美联储收紧货币政策的预期进一步增强。

美联储上周公布了 9 月货币政策会议纪要文件，强化了市场对美联储将在三周后开始渐进式缩债的预期。纪要表明，美联储最早可能在 11 月中旬开始缩减每月资产购买量。10 月 23 日，鲍威尔在国际清算银行与南非央行联合赞助的视频会议中指出，预计美联储正处于实施 taper 的轨道上，预计 2022 年年中将完成这一过程。同时，鲍威尔强调，疫情导致的供应链短缺，以及由此推高的通胀和工资压力都可能会持续到明年。美联储将密切关注美国家庭

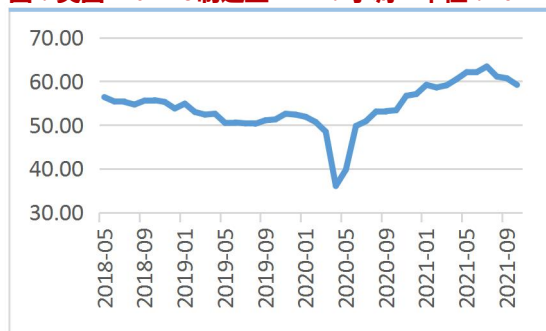
和企业预计通胀压力将持续下去的迹象，如果美联储看到通胀预期持续走高的严重风险，将动用工具来降低通胀。

如果美联储加紧缩债步伐，市场流动性将缩进，不利大宗商品的价格。

但近期各项数据表明美国服务业景气明显回升。10月美国 Markit 制造业 PMI 指数降至 59.2，连续 2 个月下滑。10 月服务业 PMI 指数回升至 58.2，主要与近期疫情持续缓解有关。

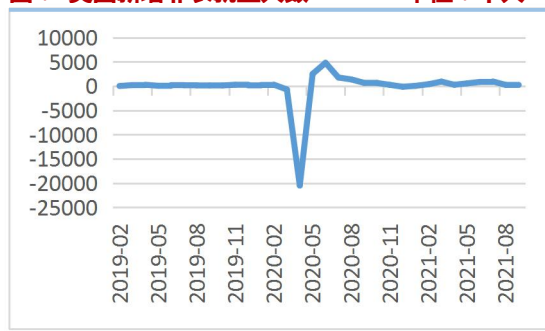
国内方面，在能源危机和“能耗双控”政策影响下能化各商品大幅走强，但上周发改委强势干预市场炒作情绪，以煤炭为代表的各商品高位回落。但以原油为代表的化工类仍在国际油价的支撑下表现较强。预计在国内房产税等一系列政策的影响下，宏观面对棉花的支撑有所减弱。

图：美国 Markit 制造业 PMI：季调 单位：%



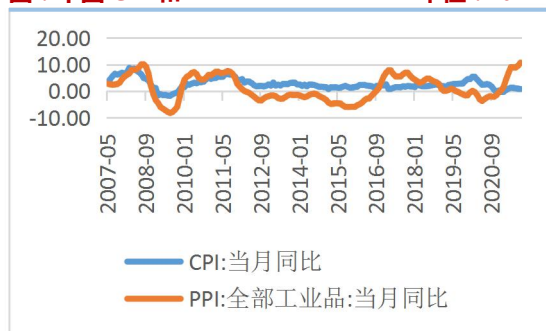
数据来源：wind，长安期货

图：美国新增非农就业人数 单位：千人



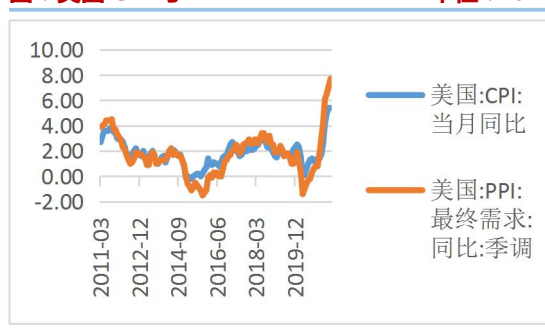
数据来源：wind，长安期货

图：中国 CPI 和 PPI 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) 全球棉花产量调增但消费下滑，库存意外上调，美棉涨势放缓

美国农业部 10 月报告下调美棉产量 2.7%，但同时大幅增调巴基斯坦产量，增调 29.9%，使得全球棉花产量增调 0.6%。在消费量方面，由于近期中国下游市场一直表现疲软，中国消

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

费量大幅调减 2.4%，同时越南作为纺织服装生产大国消费量也明显调减 2.7%，令全球消费量下滑 0.6%，产量的增调消费量的下滑，令全球棉花期末库存意外上升 0.5%。总的来看，报告偏空。

从近期美棉基金持仓来看，多头减仓较多，美棉涨势亦明显放缓。

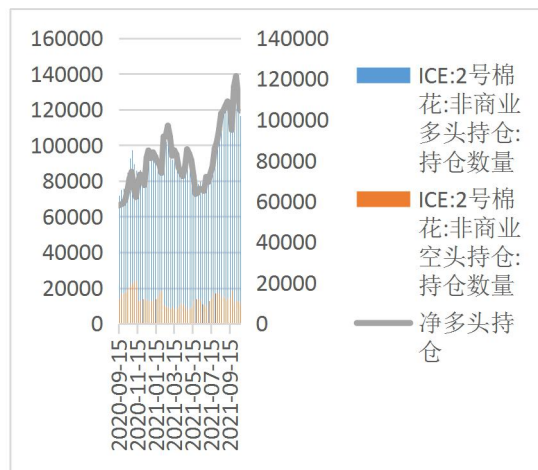
棉花 (百万包)	2021/22 (10月)	2021/22 (9月)	2021/22调整幅度	2020/21	2019/20
中国产量	26.75	26.75	0	29.5	27.25
中国期末库存	36.46	34.96	1.5	38.87	36.9
中国进口	10.5	10	0.5	12.5	7.14
印度产量	28	28.5	-0.5	28.3	28.8
印度出口	5.8	6	-0.2	6.1	3.2
全球产量	120.28	119.59	0.69	112.56	121.42
全球期末库存	87.13	86.68	0.45	91.57	97.92

		2019/20	2020/21	2021/22	2021/22	变化值
		10月	10月	9月	10月	
种植面积	百万英亩	13.74	12.09	11.19	11.19	0
收获面积	百万英亩	11.5	8.28	9.92	9.92	0
单产	磅/英亩	831	847	859	871	12
产量	百万包	19.91	14.61	18.5	17.5	-1
出口量	百万包	15.51	16.37	15.5	15.5	0
期末库存	百万包	7.25	3.15	3.7	3.2	-0.5

数据来源：美国农业部 长安期货

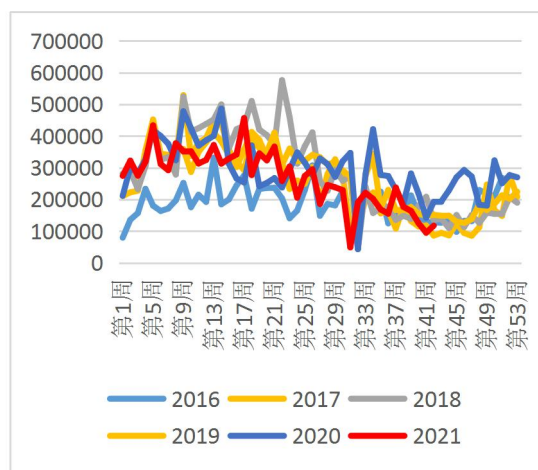
图：ICE 棉基金持仓

单位：张



图：美棉出口周度值

单位：包





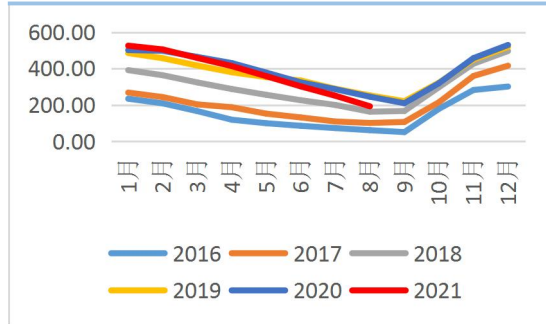
数据来源：wind，长安期货

数据来源：wind，长安期货

### (2) 郑棉：棉农心态松动，抢收支撑减弱

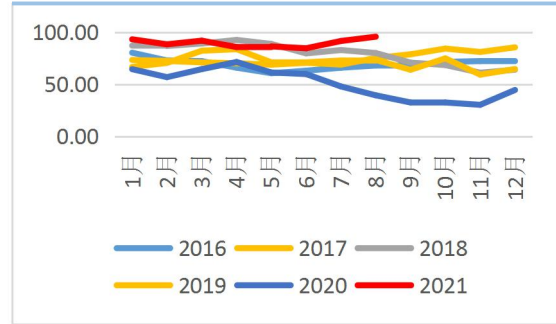
受郑棉下挫影响，目前北疆收购价有所松动而南疆基本持稳，均在 10.5 元/公斤左右，部分地区出现 10 元低价，但尚不具备代表性。目前疆棉收购进度持续缓慢，北疆和南疆分别在 50%和 30%左右，较去年同期分别落后 20%和 10%；而柴油紧张运费上涨导致采摘费用上涨以及疫情影响采棉机从北疆到南疆采摘作业受阻，使得进度缓慢情况再度加剧。除此之外还需关注天气因素导致的盖顶桃不开带来的减产预期。

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

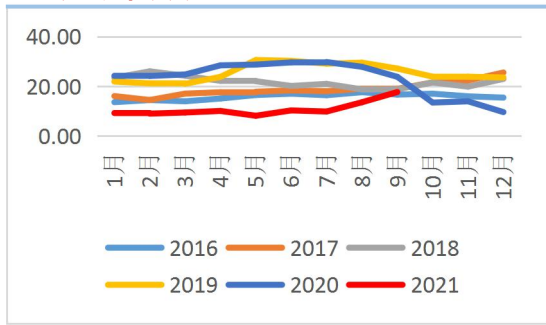


资料来源：WIND，长安期货

### (3) 原料价格传导面临阻塞，下游未见起色

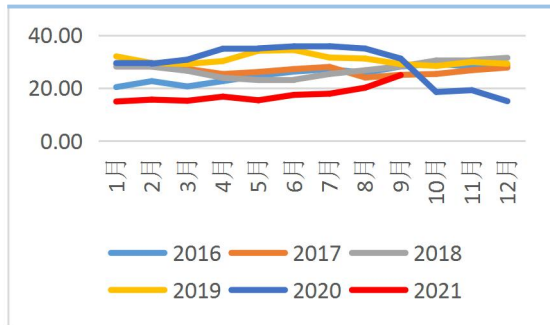
近期下游订单不足以及传统旺季不旺情况持续，尽管纱厂出于棉价高企的压力几度上调纱价，但有价无市，下游接受力度不强，实际成交也多有让步。目前纺企对原料价格接受程度有所提高，但与当前 24000 元/吨左右的新棉相比，大部分纱线品种即期利润均处于亏损状态，因而纱厂对新棉采购意愿不强，更多选择国储棉和进口棉。

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

### 三、总结：预期打足后消费端随经济走弱的现实或打压价格

宏观面来看，近期发改委强力度干预大宗商品价格，市场多头情绪大幅下挫。此外，在美国通胀压力下，市场对美联储缩债的预期进一步增强，使得商品整体有所承压，内外棉价格均高位回落。

郑棉方面，新疆棉花采收、收购逐渐进入后期，上周籽棉价格小幅回落，棉农出售意愿增强，轧花厂收购积极性较强，叠加上周大型收购企业联合对籽棉收购进行了限价，多头信心明显下降。需求来看，由于限电的影响，下游市场订单稀少，出现累库现象。

整体来看，由于收购进度缓慢，预计在收购成本固定之前，棉花价格仍具有较强支撑，棉花短期料维持高位震荡。但宏观层面流动性收紧和国内抑制大宗商品价格的力度较强，且随着新棉收购逐渐进入尾声，抢收利多支撑逐渐减弱，市场焦点或再次转至需求，棉花承压回落的可能较大，激进者远月合约轻仓逢高做空。

## 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