

和合期货棉花周报（20211122--20211126）

——棉花价格或继续维持窄幅震荡



杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：

新疆新棉集中加工，进度略低于往年平均水平，销售进度仅 1 成左右，因此 12 月份面临供应宽松格局。棉纱订单跟进不佳，且加工亏损。而纺织企业开机稳定，棉纱有继续累库现象。纺企对于采购棉花节奏十分缓慢，少量刚需逢低采购棉花现货，采购储备棉为主。高成本托底，低流转压制现象仍存，形成轧花企业加工过半，但新棉普遍未销售，且不愿降价销售的局面。储备棉轮出使纺织企业暂时不急于采购新棉，延长新棉最终博弈定位时间。国储棉轮出结束后，高价新棉能否顺利向下传导将决定棉价走势。美国纺服消费可观，海运费回落或刺激出口，但随着东南亚纺织业产业复苏，未来出口或面临较大压力。短期内来看市场没有明确利好或利空消息，若 12 月份储备棉继续投放将仍起到维稳作用，预计下周棉花市场继续维持窄幅震荡，现货全国均价波动或在 22400-22900 元/吨。关注后期宏观面消息以及中美关系进展情况。

目录

一、 期货行情回顾.....	3
二、 棉花市场综述.....	4
三、 棉花市场供需分析.....	6
四、 成本利润分析.....	8
五、 综合观点	9
六、 交易策略建议.....	9
七、 风险点.....	10
风险揭示:	10
免责声明:	10

一、期货行情回顾

本周郑棉主力在 21400-22000 元/吨区间震荡，市场缺乏消息指引，观望气氛浓厚。新棉成本较高，支撑全产业链成本高企，但下游企业对高价接受度有限，棉纱新订单不佳，棉纺企业普遍按需采购，或逢低采购国储棉，新棉成交清淡。棉价震荡已久，短期或将面临方向选择，关注资金动态。



图1 棉花主力合约 2201 走势图

数据来源：博易云 和合期货

本周美棉主力高位震荡。周初 USDA 公布的每周作物生长报告显示，截至 11 月 21 日当周美国棉花收割率为 75%，之前一周为 65%，去年同期为 76%，五年均值为 71%，美棉收获加快。之后外盘因美元走强承压，加之美联储主席或连任，加息预期持续，且近日多国宣布投放原油储备，或对大宗商品价格带来压力。技术面来看，美棉短期上涨趋势良好，后期或继续震荡上涨。



图2 国内外期货价格走势

数据来源：卓创资讯 和合期货

二、棉花市场综述

1、国内主产棉区籽棉市场情况

本周河北邯郸和邢台地区籽棉价格稳定，维持在 4.70-5.00 元/斤收购价格。山东地区籽棉收购到厂主流价格参 5.10-5.50 元/斤，根据衣分、质量具体定价。南方省份籽棉剩余量见底。新疆籽棉购销缩量，价格略有下滑。采收尾期，新疆籽棉数量继续减少，市场购销持续下滑，且因轧花企业皮棉出货不畅，压力增加，降价收购较为普遍。籽棉价格重心略有下跌。

2、棉花现货市场行情回顾

新疆籽棉收购基本结束，轧花企业成本锁定，远高于期货价格，轧花企业不愿低价走货。而纺织企业成品累库继续，下游订单跟进不足，加工亏损，使用储备棉为主，新棉方面少量刚需采购。整体新棉现货购销十分清淡。据卓创监测，11月25日，国内 3128B 级皮棉均价 22610.46 元/吨，较11月18日下跌 0.55%，同比上涨 50.68%。本周国内棉花现货均价 22677.40 元/吨，较上周均价涨 115.10 元/吨。

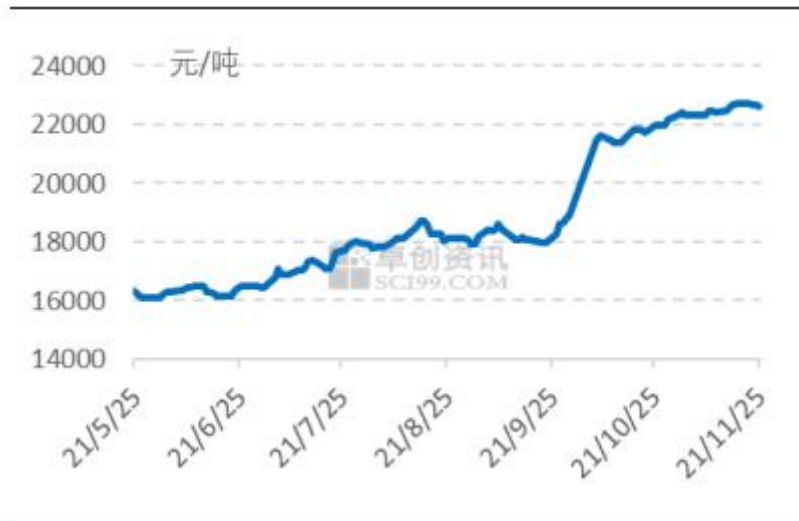


图3 国内 3128B 皮棉均价走势图

数据来源：卓创资讯 和合期货

本周新疆 3128 级皮棉价格略降，因下游纺织企业需求不佳，产品库存累计，压缩原料成本意向较浓。而供应端轧花企业随着加工稳步进行，企业皮棉库存持续增加，而缺乏出货机会压力下，个别低成本货源保本售出，致使市场价格略微下降。

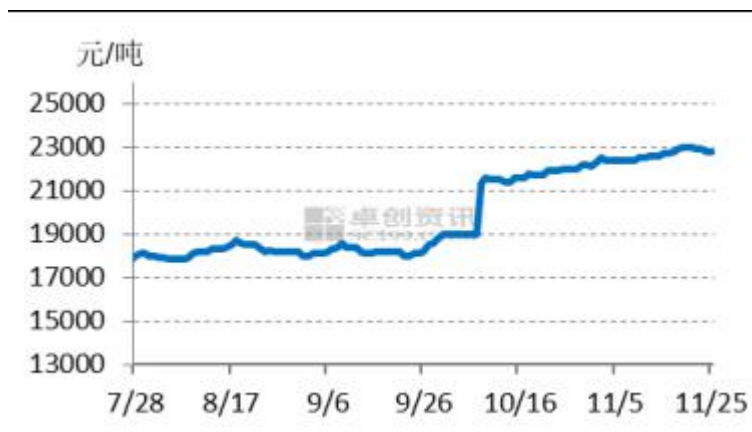


图4 新疆 3128B 级皮棉市场均价

数据来源：卓创资讯 和合期货

截至本周三，按 1%关税核算，国内外棉价差均值为 2666.96 元/吨，环比上升 4.49%。因美元走强及市场预期下年度美棉种植面积增加，对外盘及国际现货价格产生一定压力，而国内现货跌幅相对较小，导致内外棉价差扩大。



图 5 国内外棉价走势图

数据来源：卓创资讯 和合期货

三、棉花市场供需分析

1、供应分析

新疆 2021/22 年度棉花加工处于高峰期，籽棉收购基本结束，个别企业加工进入尾期，新疆轧花企业加工率略有下滑。内地籽棉上市交易量依旧少，内地轧花企业维持低开工率加工。截至本周四，国内轧花厂开工负荷 80.36%，较上周四下滑 2.68%。

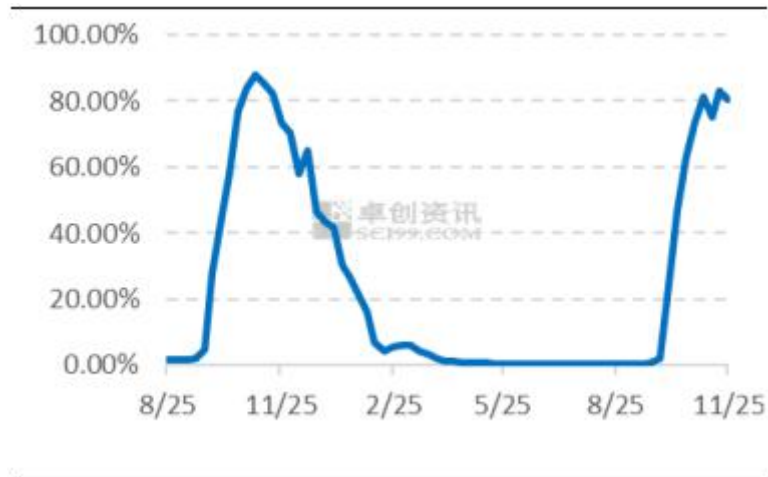


图 6 中国轧花企业平均开工率统计

数据来源：卓创资讯 和合期货

2021 年国储棉抛储成交情况：11 月 25 日储备棉投放销售资源 15051.611 吨,实际成交 7208.597 吨,成交率 47.89%。平均成交价格 21025 元/吨,较前一日上涨 964 元/吨,折 3128 价格 21794 元/吨,较前一日上涨 647 元/吨。新疆棉成交均价 22348 元/吨,较前一日下跌 167 元/吨,新疆棉折 3128 价格 22816 元/吨,较前一日下跌 160 元/吨,新疆棉平均加价幅度 2000 元/吨。地产棉成交均价 17823 元/吨,较前一日下跌 983 元/吨,地产棉折 3128 价格 19781 元/吨,较前一日下跌 496 元/吨,地产棉平均加价幅度 22 元/吨。进口棉成交均价 22454 元/吨,较前一日下跌 289 元/吨,进口棉折 3128 价格 22571 元/吨,较前一日下跌 343 元/吨,进口棉平均加价幅度 1755 元/吨。10 月 8 日至 11 月 25 日累计成交总量 554852.248 吨,成交率 62.92%。



图 7 2021 年国储棉抛储成交情况

数据来源：卓创资讯 和合期货

本周进口棉继续去库存。截至本周四库存量为 26.6 万吨,较上周库存下降 17.9%。目前国产棉价格偏高局面未有改观,进口棉及储备棉仍是部分纺企主要原料。另外,郑棉期货阶段性下探,促使部分基差货源增加提升,点价成交增加。由于新到港货源依旧较少,港口库存下降明显。库存结构变化不大。

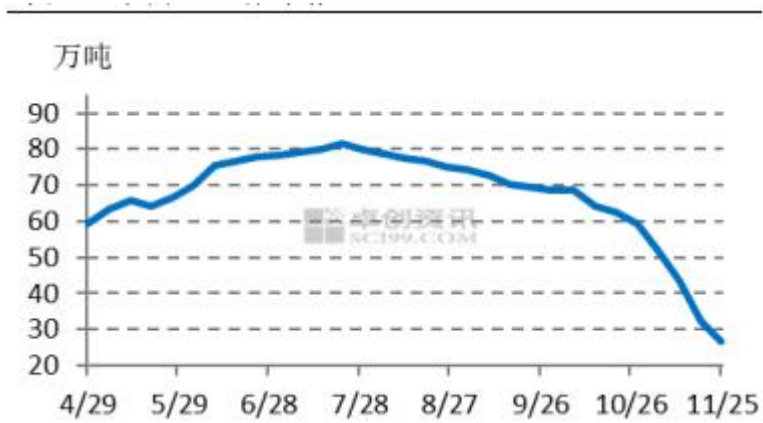


图8 中国进口棉库存

数据来源: 卓创资讯 和合期货

2、需求分析

本周山东地区棉纺企业开机负荷 59%，较上周持平，同比下降 4 个百分点。据卓创资讯调研，本周各地棉纺企业生产正常，部分企业因订单不佳，棉纱累库速度加快。为控制棉纱库存在 1 个月以内，部分企业开始限产运行，部分企业计划春节提前放假。密切关注后续订单跟进情况。

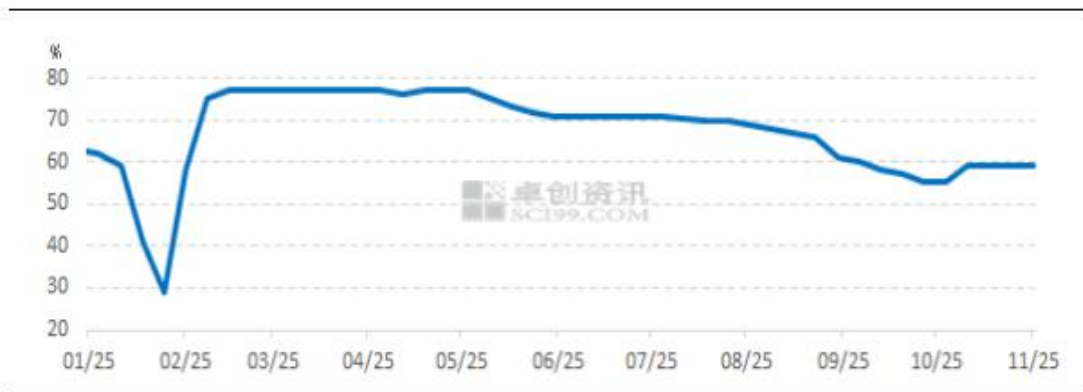


图9 山东棉纺企业开工负荷

数据来源: 卓创资讯 和合期货

四、成本利润分析

本周山东棉籽价格较上周大幅下跌，周三开始略有上浮，而籽棉、皮棉价格维持稳定，因此轧花企业生产压力更大，按当日收购价格和加工成本计算，亏损更加严重。截至本周四，山东 400 型轧花厂（按新籽棉计算）实时加工理论平均利润-954.87 元/吨，较上周四利润下跌 302.56 元/吨。

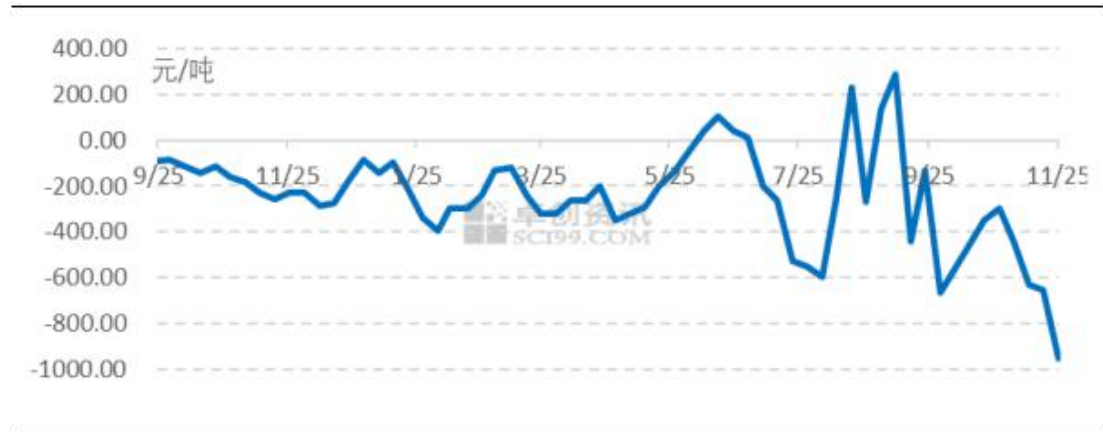


图 10 山东 400 型轧花厂平均利润

数据来源：卓创资讯 和合期货

五、综合观点

新疆新棉集中加工，进度略低于往年平均水平，销售进度仅 1 成左右，因此 12 月份面临供应宽松格局。棉纱订单跟进不佳，且加工亏损。而纺织企业开机稳定，棉纱有继续累库现象。纺企对于采购棉花节奏十分缓慢，少量刚需逢低采购棉花现货，采购储备棉为主。高成本托底，低流转压制现象仍存，形成轧花企业加工过半，但新棉普遍未销售，且不愿降价销售的局面。储备棉轮出使纺织企业暂时不急于采购新棉，延长新棉最终博弈定位时间。国储棉轮出结束后，高价新棉能否顺利向下传导将决定棉价走势。美国纺服消费可观，海运费回落或刺激出口，但随着东南亚纺织国产业复苏，未来出口或面临较大压力。短期内来看市场没有明确利好或利空消息，若 12 月份储备棉继续投放将仍起到维稳作用，预计下周棉花市场继续维持窄幅震荡，现货全国均价波动或在 22400-22900 元/吨。关注后期宏观面消息以及中美关系进展情况。

六、交易策略建议

短期多空交织，中储棉持续增加抛储和下游需求放缓压制棉价，但国内高成本和交割逻辑支撑棉价，期货在大幅贴水状态下，建议逢低轻仓试多。中长期，重点关注需求端，未来潜在消费动力可能在海外订单上。

七、风险点

- 1、宏观面消息
- 2、纺织企业订单情况。
- 3、抛储政策

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。