

2021/3 月报

## 消费可期 棉价偏强运行

——2021年3月棉花市场展望

2021年2月26日

### 华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

#### 农产品研究组

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F0283072/Z0010384

何濛 分析师

从业/投资咨询证号:

F3033829/Z0014543

沈秋怡 分析师

从业资格证号:

F3037617/Z0014816

电话: 0551-62839040

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

#### 华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

### 要点提示:

1. 国际棉花价格仍有上行动力;
2. 内外棉价差大幅缩小;
3. 纱、布库存水平较低;
4. 纺服消费有活力。

### 市场展望与投资策略:

新季美棉播种面积或稳中趋降,天气题材蓄势待发,全球纺织产业复苏势不可挡,棉花消费增加,国际棉价仍有上行动力。国内新棉播种面积预计趋稳,目前春耕准备工作正有条不紊的进行,后续关注产区天气。

节前纱、布库存偏低,节后下游有补库需求,且纺服消费旺季即将到来,无论是对棉花,还是棉纱都有较强的支撑。春节期间表现优异的服装消费,也令市场信心大增,郑棉重心走高的趋势将会继续,建议郑棉多单继续持有。

## 目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 一、行情回顾.....           | 1 |
| 二、供需分析.....           | 1 |
| 2.1 国际棉花价格仍有上行动力..... | 1 |
| 2.2 我国棉花播种面积预计趋稳..... | 3 |
| 2.3 内外棉价差大幅缩小.....    | 3 |
| 2.4 纱、布库存水平较低.....    | 3 |
| 2.5 进口纱价继续上行.....     | 5 |
| 2.6 纺服消费有活力.....      | 5 |
| 三、市场展望与投资策略.....      | 6 |
| 免责声明.....             | 7 |

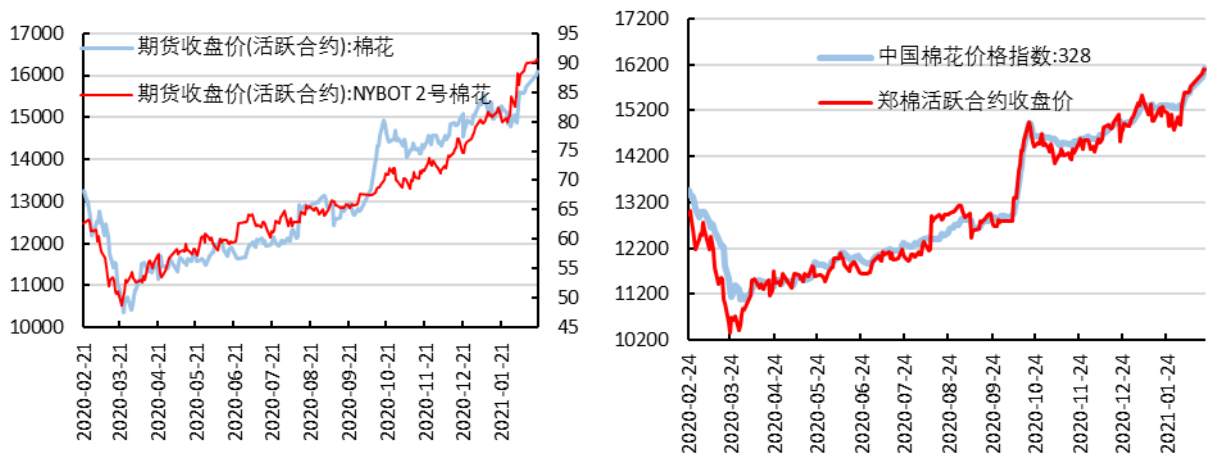
## 图表目录

|   |   |
|---|---|
| 图表 1：内外盘棉花期价、棉花期现市场价格（元/吨）.....                   | 1 |
| 图表 2：全球棉花供需平衡表调整.....                             | 1 |
| 图表 3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）.....                      | 2 |
| 图表 4：我国月度进口棉花量（吨）、内外棉价差（元/吨）.....                 | 3 |
| 图表 5：国内棉花工业库存（万吨）、纱线库存（天）.....                    | 4 |
| 图表 6：坯布库存（天）、中国纱线价格指数（元/吨）.....                   | 4 |
| 图表 7：我国月度进口棉纱量（吨）、内外棉纱价差（元/吨）.....                | 5 |
| 图表 8：月度纺织品服装出口金额（亿美元）、月度服装鞋帽、针纺织品类零售额同比走势（%）..... | 5 |

## 一、行情回顾

2月ICE棉大幅走高，价格触及两年半高位，需求强劲、新季美棉播种面积或下降、美国疫情形势开始转好、大规模经济刺激方案提振市场情绪等利多因素集中，推动美棉不断走高。郑棉主力CF2105合约也大幅走高，一方面受外盘提振，另一方面下游消费火爆，令市场充满乐观情绪，推动郑棉走高。

图表 1：内外盘棉花期价、棉花期现市场价格（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

## 二、供需分析

### 2.1 国际棉花价格仍有上行动力

图表 2：全球棉花供需平衡表调整

| 单位：万吨 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 |        |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
|       |         |         |         |         | 1月预测    | 2月预测   |
| 产量    | 2322.6  | 2698.9  | 2581.8  | 2652.6  | 2457.4  | 2485.2 |
| 进口    | 820.9   | 896.7   | 921.4   | 872.8   | 948.1   | 956.1  |
| 出口    | 825.9   | 904.7   | 901.6   | 890.2   | 948.4   | 955.9  |
| 消费    | 2529.3  | 2673.2  | 2616.6  | 2221.9  | 2519.6  | 2551.9 |
| 期末库存量 | 1746.9  | 1762.1  | 1746.1  | 2160.1  | 2097.1  | 2084.4 |
| 库存消费比 | 69.07%  | 65.92%  | 66.73%  | 97.22%  | 83.23%  | 81.68% |

资料来源：华安期货投资咨询部；USDA

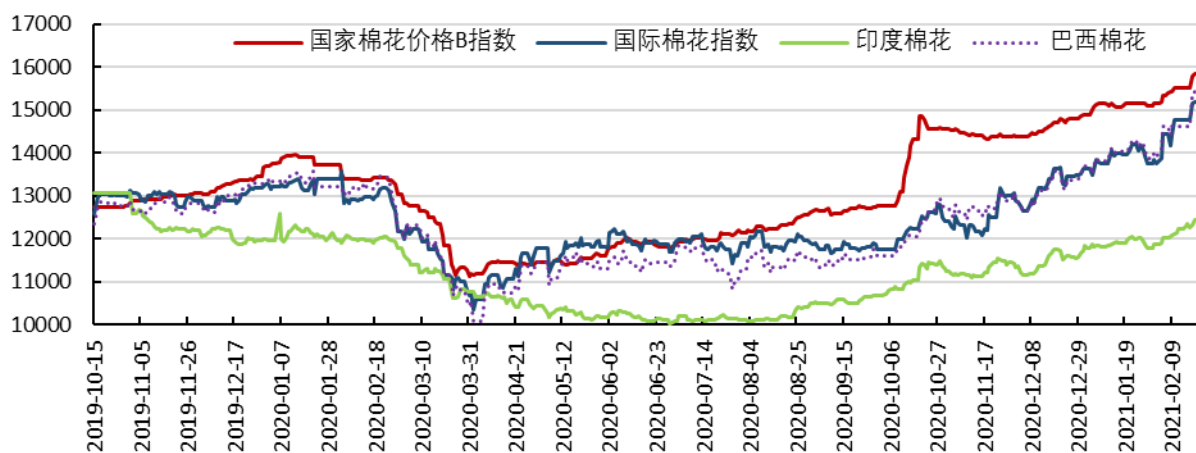
美国农业部发布2月份全球产需预测显示，美国2020/21年度出口量环比小幅增加，期末库存小幅下降。美国棉花产量和国内消费量没有变化，出口量较上月增加5.5万吨，为337.5万吨，期末库存为93.6万吨，库存消费比为24%。

2020/21年度全球棉花产量、消费量和进口量调增，主要调整来自中国。全球

产量环比调增 27.8 万吨。根据新疆的公检和加工数据，中国棉花产量增加 32.7 万吨。印度棉花产量调减 10.9 万吨，巴基斯坦调增 4.4 万吨。全球棉花消费量环比调增 32.3 万吨，中国消费量调增 21.8 万吨，原因是国内纺织品需求和出口需求增加。印度、巴基斯坦、孟加拉国和土耳其的消费量小幅增加，印度尼西亚和泰国的消费量小幅减少。全球棉花进口量环比调增 8 万吨，中国进口量调增 10.9 万吨，部分抵消了其他国家进口的减少。全球期末库存环比调减约 12.7 万吨，为 2084.4 万吨，同比减少 69.4 万吨。

新季美棉播种工作即将启动，多家机构对播种面积进行预测。2 月 11 日美国棉花总会 NCC 发布了 2021 年美棉种植意向调查结果，由于其它农作物的种植收益较好，美棉播种面积预计减少 5.2% 至 1147 万英亩。最大主产区德州降幅最大，因德州的土壤异常干旱，且相关气象机构预测德州西部在未来三个月内高温少雨，持续干旱将会出现大面积弃种，后续德州植棉面积仍有下降的空间。而 2 月 18 日召开的 USDA 农业展望论坛则预测美棉播种面积维持在 1200 万英亩，同比小幅下降 0.7%。整体来看，基于天气和收益的角度，市场普遍预计 2021 年美棉播种面积同去年相比将持平或略有下降。

图表 3：1%关税下国际棉花进口成本（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

受旱情影响，巴西北部棉花播种时间延迟，截至 2 月 14 日，巴西马州的棉花播种进度仅达到 60%，往年同期则已近播种完毕。CONAB 预测巴西植棉面积为 144.71 万公顷，调减了 7.14 万公顷，产量预测下调 12.86 万吨至 252.28 万吨。虽然棉花播种推迟，但如果出现有效降雨，对产量影响将不会很大。

印度棉花协会表示本年度前 4 个月（2020 年 10 至 2021 年 1 月）印度已累计出口棉花 49.3 万吨，创近三年同期的最高水平，占预期出口量的 60%。国际棉花长期偏强运行趋势不改。

世卫组织 2 月 15 日表示全球新增确诊病例数连续五周下降，随着疫苗的推广，疫情逐步好转，全球多地区准备放松隔离措施，经济复苏预期持续升温。同时中

美两国关系也有所改善，国家主席习近平同美国总统拜登于除夕通电话，就双边关系和重大国际及地区问题深入交换意见，表达了中美两国合作及帮助世界经济更好恢复的愿望。全球纺织产业复苏势不可挡，棉花消费增加，国际棉价仍有上行动力。

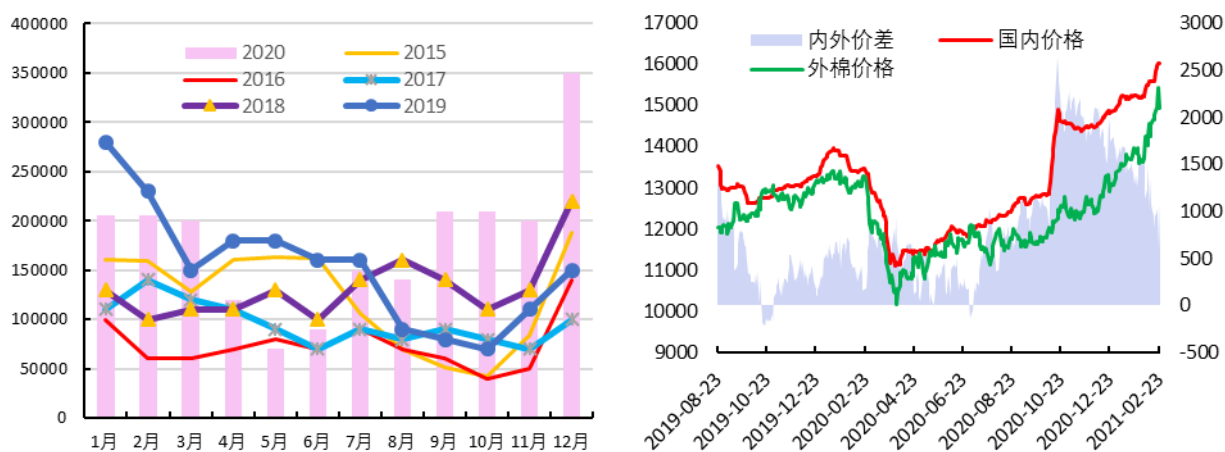
## 2.2 我国棉花播种面积预计趋稳

春耕生产已经启动，新疆各地正有条不紊地进行春灌、农资调运等工作。根据1月新疆发改委的调查结果，2021年新疆地区棉花种植意向同比增加1.45%，因新疆棉花目标价格政策保障了棉农的基本收益，且去年棉花收购价格较高也激发了农户种植的积极性。

预计2021年国内棉花播种面积将趋稳，由于处在播种的准备阶段，投资者也需关注产区天气。

## 2.3 内外棉价差大幅缩小

图表 4：我国月度进口棉花量（吨）、内外棉价差（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND；海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图中数据显示均值）

2020年我国累计进口棉花215.81万吨，同比增长16.71%。进口量大增除了纺织消费转好、美国“限疆令”等原因之外，还有一部分是外棉价格较低，去年十月以后内外棉价差就一直居高不下，令我国50万吨新疆棉轮入计划迟迟无法启动，而近来随着ICE棉价格不断走高，价差大大缩窄，但仍超过800元/吨。

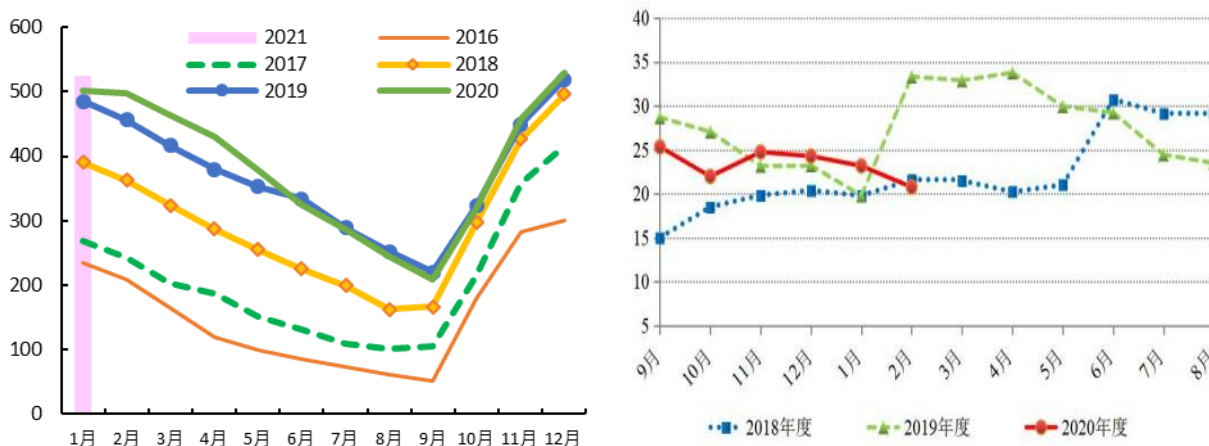
小结：新季美棉播种面积或稳中趋降，天气题材蓄势待发，全球纺织产业复苏势不可挡，棉花消费增加，国际棉价仍有上行动力。国内新棉播种面积预计趋稳，目前春耕准备工作正有条不紊的进行，后续关注产区天气。

## 2.4 纱、布库存水平较低

随着假期的结束，国内多地纺企陆续开工复产，节前纱线、布等库存水平本

就偏低。据国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至 2 月初，被抽样调查企业纱产销率为 95.4%，环比增加 0.5 个百分点，同比增加 22.5 个百分点，库存为 20.8 天销售量，环比减少 2.4 天，同比减少 12.6 天，比近三年同期平均水平低 3.5 天；布产销率为 82.1%，环比下降 0.6 个百分点，同比上升 17.7 个百分点，库存为 39 天销售量，环比增加 0.1 天，同比减少 21.7 天，比三年同期平均水平低 7.4 天。

图表 5：国内棉花工业库存（万吨）、纱线库存（天）

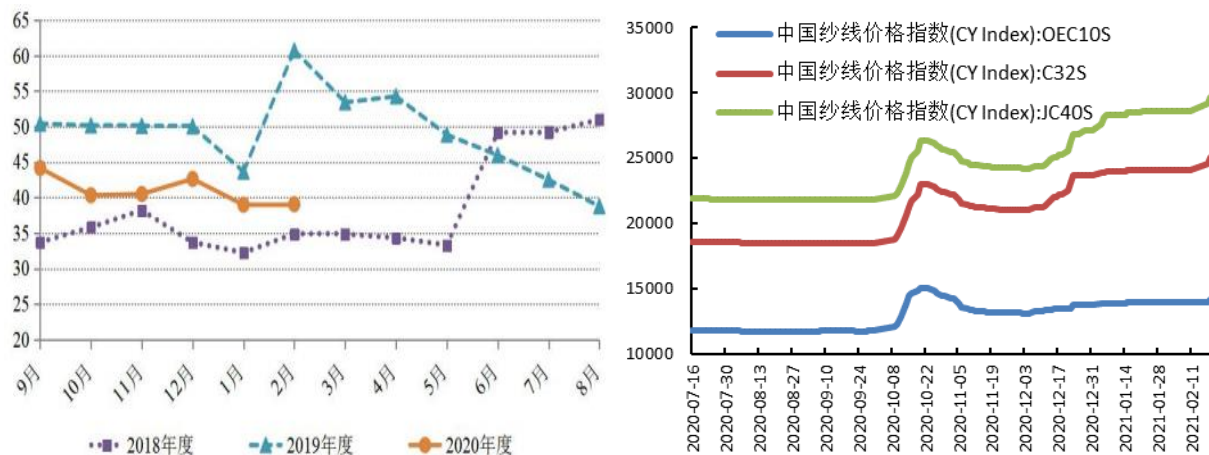


数据来源：华安期货投资咨询部；WIND；中国棉花网

节前纱厂都是接单生产，因而在完成合同之后，棉纱几乎没有库存，考虑到纺织服装旺季即将到来，多数企业有补库、累库的计划。

事实上棉价自节前就已经上涨，但由于节前纺织生产和销售活动较清淡，价格传导不畅令纱厂没有跟进提价，但随着节后纺织生产的开启，棉纱成本不断上抬，纱厂挺价意愿较强。2月中旬以来，棉纱涨幅集中在 500-1000 元/吨，50S 及以上高支普梳、精梳棉纱的涨幅普遍达到 1000-1300 元/吨，目前纺企基本恢复生产，受原料端的影响，纱线价格预计仍将坚挺。

图表 6：坯布库存（天）、中国纱线价格指数（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND；中国棉花网



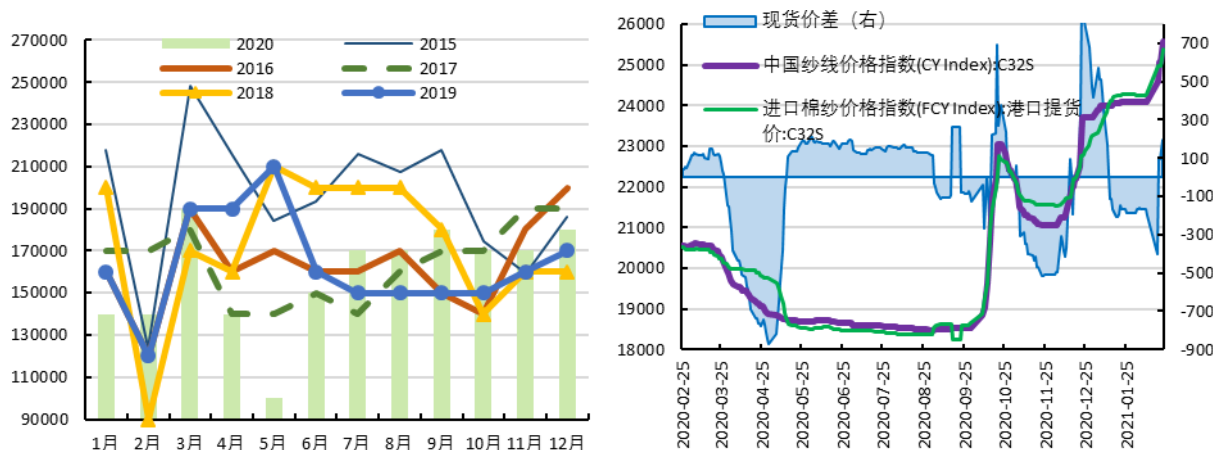
## 2.5 进口纱价继续上行

海关统计，2020年我国进口棉纱190.03万吨，同比下降2.69%。

由于ICE棉不断上涨，节前一个月内外棉纱价差处于倒挂，且目前来看外棉在疫情影响削弱、消费反弹等因素下仍将保持上涨节奏。

节后港口保税+清关棉纱、国产纱报价均大幅上涨，内外棉纱价差从节前倒挂转向正挂，外纱竞争力有所提高，有利于港口保税、清关棉纱“去库存”。不过随着ICE棉的继续上行，进口纱价格将继续上行，而内外价差也有可能再次倒挂。

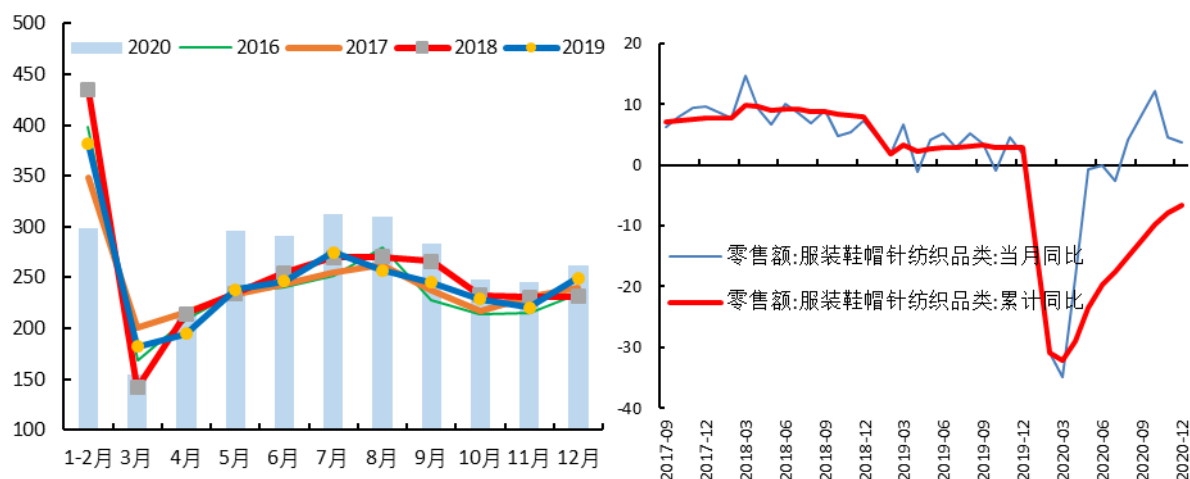
图表 7：我国月度进口棉纱量（吨）、内外棉纱价差（元/吨）



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND；海关总署（2020年1-2月进口量合并统计，图中数据显示均值）

## 2.6 纺织服装有活力

图表 8：月度纺织品服装出口金额（亿美元）、月度服装鞋帽、针纺织品类零售额同比走势（%）



数据来源：华安期货投资咨询部；海关总署；WIND

据商务部监测，春节七天全国重点零售和餐饮企业实现销售额约8210亿元，同比增长28.7%，比2019年春节黄金周增长4.9%，其中重点监测零售企业的服装消费比去年同期增加107.1%。有关机构监测，全国10个一二线城市购物中心日均客流量同比增幅超200%。消费旺盛的原因，一方面是国家提倡原地过年，使

返乡浪潮热度较往年下降，春节城市客流量明显增加，另一方面，国外疫情形势依然严峻，且防疫隔离措施严格，令国内旅游火爆，消费增加。基于此，市场对棉纺行业也充满乐观情绪，且接下来“金三银四”传统旺季即将到来，棉花消费将继续看好。

小结：综合以上因素可知，节前纱、布库存偏低，节后下游有补库需求，且纺服消费旺季即将到来，无论是对棉花，还是棉纱都有较强的支撑。春节期间表现优异的服装消费，也令市场信心大增，郑棉重心走高的趋势将会继续。

### 三、市场展望与投资策略

新季美棉播种面积或稳中趋降，天气题材蓄势待发，全球纺织产业复苏势不可挡，棉花消费增加，国际棉价仍有上行动力。国内新棉播种面积预计趋稳，目前春耕准备工作正有条不紊的进行，后续关注产区天气。

节前纱、布库存偏低，节后下游有补库需求，且纺服消费旺季即将到来，无论是对棉花，还是棉纱都有较强的支撑。春节期间表现优异的服装消费，也令市场信心大增，郑棉重心走高的趋势将会继续。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。