

华期理财

棉花 3 月投资策略

2020 年 3 月

⑤ 月度报告

需求强劲，大幅上涨

一、本月期货走势简析。

本月国内春节放假，年前纺企停机停产，产后籽棉价格上涨，成本推动，加之外棉公布需求数据强劲，推动棉花上升至 17000，当前价格处于阶段性高点，截至月末由于价格上涨过快，纺企暂难接受高位棉价，郑棉出现高位剧烈波动。

期货方面：

郑棉 1 月合约本月开市 14850 元/吨，最高 17080 元/吨，最低 14820 元/吨，收盘 16240 元/吨，跌 1455 元/吨，涨幅 9.84%，成交量 5204966 手，持仓量 600728 手。

郑棉 5 月合约月 K 线图



现货走势图：

附下图为：2012年5月18日至2021年2月26日国内籽棉现货价格连续走势图



产品简介：品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明：本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配：适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号
邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

二、本月消息面情况：

国外方面

1、美国农业部在年度农业展望论坛上表示，2021/22 年度美国棉花价格将创下 8 年新高，因为世界棉花产量连续第二年出现缺口。

美国农业部表示，在始于 8 月份的下个年度，基于 Cotlook A 现货指数的棉花价格将平均达到每磅 90 美分，同比增长 7 美分，创下 2013/14 年度平均价格为每磅 90.6 美分以来的最高价格，这反映出全球棉花库存连续第二年下降的预期。

2021/22 年度世界棉花消费将达到 1.22 亿包，比 2020/21 年度的 1.172 亿包提高 4.1%。这一增幅类似于 2004/05 年度的增幅。

印度的棉花消费预计增长 170 万包，达到 2600 万包；土耳其的棉花消费也将显著增长，因为土耳其纺织业有望继续受益于其地理位置靠近西欧和中东的机会。

全球棉花产量预计为 1.195 亿包，同比增长 540 万包或 4.7%，略高于消费的同比增速，反映出澳大利亚、美国和西非的播种面积增加，以及巴基斯坦产量恢复性增长，因为天气改善，病虫害减少。不过下一年度的全球棉花产量仍然低于需求，意味着全球棉花期末库存下降至 9320 万包，比 2020/21 年度减少 250 万包或 2.6 个百分点。

2021/22 年度全球棉花期末库存预计同比降低 250 万包或 2.6%，其中大部分库存降幅来自中国。

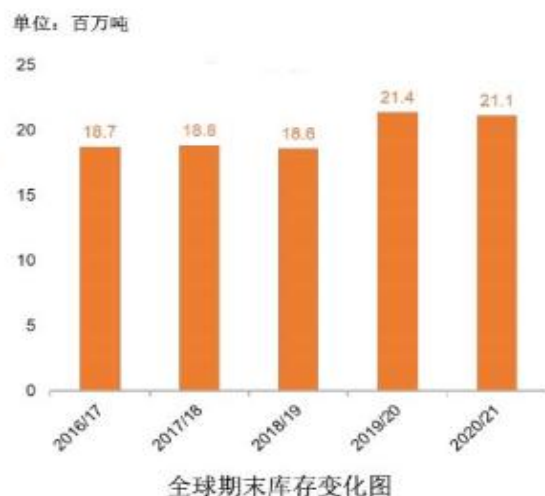
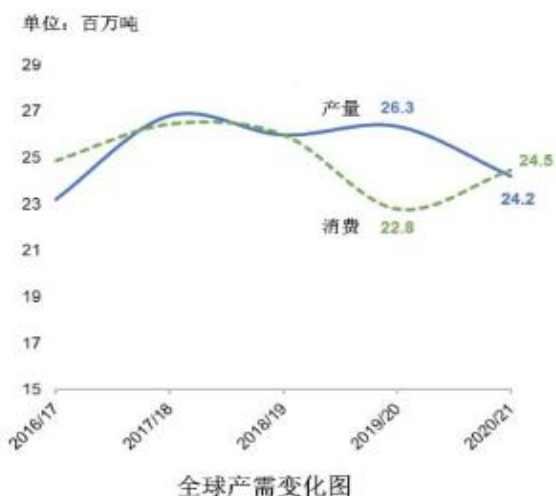
报告称，由于新疆主产区以外地区的棉花面积减少，中国棉花播种面积将略有下降。黄河和长江流域的棉农将再次减少播种面积，尤其是在长江流域的恶劣天气导致棉花减产之后。

2021/22 年度中国棉花消费继续从新冠疫情中的低点反弹，比 2020/21 年度增长 100 万包，达到 4050 万包。

中国棉花库存预计降至 3510 万包，同比减少 220 万包，创下 2011/12 年度以来的最低水平。这一预测是基于进口量维持在 1100 万包不变。

2、国际棉花咨询委员会（ICAC）3 月份全球产需报告预测，2020/21 年度全球期末库存预计下降。

根据 3 月预测，2020/21 年度全球棉花产量为 2420 万吨，消费量为 2450 万吨，环比分别增加 10 万吨和 40 万吨。ICAC 表示，随着全球经济出现复苏迹象，棉花消费预计同比增长 7%，虽然不是完全复苏，但本年度的消费量将超过产量。因此，全球期末库存预计下降到 2110 万吨，同比减少 1%。全球库存消费比预计从 94% 下降到 86%。



印度棉花生产和消费委员会（COCP）发布的最新预测显示，印度棉花单产和产量提高，本年度产量预计达到 630 万吨，种植面积为 1300 万公顷，消费量预计恢复到 545 万吨。由于国内产量能够满足消费，出口量预计增加到 100 万吨。印度对棉花进口征收 10% 关税不太可能影响棉花进口量，但可能给制造商的成本带来影响。

本月，ICAC 再度上调了全球棉花出口量，美国出口量增加，中国和巴基斯坦进口量增加，巴基斯坦需要大

量进口棉花来满足国内需求。中国进口量预计增加到 212 万吨，原因是国内外价差较大。

本年度以来，考特鲁克 A 指数稳步上涨。随着全球经济的复苏和疫情的改善，棉花需求持续复苏。2021/22 年度，全球棉花供应量预计增加，原因是棉花价格上涨将导致种植面积扩大。初步预计，美国植棉面积略有减少，由于弃收率预计回归正常水平，因此产量会明显增加。澳大利亚棉花产量虽然仍低于近十年平均值，但在水资源改善的情况下会持续复苏。印度农业改革推迟了 18 个月，政府还需要更多的时间和农民谈判，预计植棉面积将保持稳定或略有增加。

美棉出口周报：签约量下降 装运继续增加

美国农业部报告显示，2021 年 2 月 19-25 日，2020/21 年度美国陆地棉净签量为 3.83 万吨，较前周减少 32%，较前四周平均值减少 27%。主要买主是越南（1.48 万吨）、巴基斯坦（7620 吨）、中国（5466 吨）、印度尼西亚（5262 吨）和孟加拉国（3606 吨）。取消合同的主要是土耳其（5420 吨）。

美国 2021/22 年度陆地棉净签约量为 9208 吨，主要买主是越南（3515 吨）、中国（2994 吨）、危地马拉（1474 吨）、巴基斯坦（590 吨）和秘鲁（340 吨）。

当周，美国 2020/21 年度陆地棉装运量为 8.56 万吨，较前周增长 29%，较前四周平均值增长 11%。目的地包括越南（2.24 万吨）、中国（2.15 万吨）、巴基斯坦（1.13 万吨）、土耳其（6260 吨）和印度尼西亚（5148 吨）。

2020/21 年度美国皮马棉净签约量为 1769 吨，较前周减少 34%，较前四周平均值减少 43%，主要买主是中国（884 吨）、土耳其（431 吨）、印度（363 吨）和意大利（68 吨）。

当周，美国 2020/21 年度皮马棉出口装运量为 2064 吨，较前周减少 26%，较前四周平均值减少 29%，主要运往中国（590 吨）、越南（499 吨）、巴基斯坦（249 吨）、秘鲁（249 吨）和印度（204 吨）。

技术分析

随着欧美国债收益率抬升，金融市场出现暴涨暴跌风险，资本技术性调整明显。而且截至 2 月 26 日，2020/21 年度美棉签约量超过 90%，后期美棉大幅上涨的现实动力面临减弱。短期内，国际棉价将跟随资本市场进入振荡调整期。操作上建议暂时观望。

国内方面

1、本月国内籽棉收购价格继续大幅上涨，全球籽棉指数为 4.10 元/斤，较上月上涨 0.41 元/斤，籽棉收购价格在 4.10--4.30 元/斤，较上月上涨 0.27--0.30 元/斤。截至本月末新疆及内地部分地区基本收购完毕，山东、河北地区持续收购，且春节过后皮棉现货持续大涨，提振棉企收购热情，棉籽价格持续走高，加之当前市场籽棉余量较少，提振籽棉现货市场行情。

2、春节放假时间缩短，部分纺企为赶制订单，年后下游纺企复工复产加快，开机率大幅回升，据天下粮仓网调查的 200 家纺企，本月开工率为 42.11%，且纺企产成品库存不大，产成品报价持续上涨，气流纺较上月涨 800--1700 元/吨，涤棉混纺较上月涨 1000--2100 元/吨，环锭纺较少月涨 1300--2500 元/吨。

后市展望

总的来说，棉花节后涨势确实有点过于凶猛，在现货价格报价虚高的情况下，成交量下滑的较快，现货市场对高价棉的接受程度还不是很，除了库存不太充裕的企业会补充一些库存外，纺企观望的还比较多。中长期看，棉花价格重心上移的路子不会有所改变，只不过到了目前的这个位置，短期突破不会轻而易举，在消费复苏和通胀预期的背景下，郑棉不具备大幅下跌的基础。不过后期的走势不会很流畅，会有比较多的振荡和洗盘，操作难度比较大一些。后续则需要去关注产区的天气情况，以及棉花价格对下游终端的传导情况。操作上，建议暂时观望为主。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，请务必阅读正文之后的免责声明部分

告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。