

和合期货棉花周报（20211206--20211210）

——预计短期棉价反弹力度有限，或延续震荡走势



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

目录

一、 期货行情回顾.....	2
二、 棉花市场综述.....	3
三、 棉花市场供需分析.....	4
四、 成本利润分析.....	6
五、 相关产品分析.....	7
六、 综合观点	8
七、 交易策略建议.....	8
八、 风险点.....	8
风险揭示：	9
免责声明：	9

一、期货行情回顾

本周郑棉主力冲高后小幅回落，周内郑棉主力反弹至 20000 元/吨附近后遇阻回落。棉花现货购销偏缓，下游纺织企业产品库存不断累积，去库压力增加，采购原棉热情较低。供应端个别低价现货流出，但仍难以刺激下游，同时轧花环节普遍亏损，高加工成本支撑棉价，预计短期郑棉价格或震荡整理。



图1 棉花主力合约 2205 走势图

数据来源：博易云 和合期货

本周美棉主力超跌反弹。本周美棉主力在 104 美分/磅附近获得支撑并反弹，之后反弹至 107 美分/磅附近后震荡整理。新冠变异毒株对全球经济增长再度放缓的担忧有所减弱，市场情绪逐渐恢复，支撑美棉主力超跌反弹。关注疫情动态及中美关系进展。



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

本周内地省份籽棉价格下跌。山东地区籽棉收购到厂主流价格参考 4.80-5.10 元/斤，较上周四跌 0.05 元/斤。河北邯郸和邢台地区轧花厂本周 陆续恢复收购，籽棉到厂价以 4.5-4.6 元/斤为主，少量优质籽棉到厂价 5.0 元/斤。南方省份籽棉剩余量较少，少量优质籽棉到厂价 4.7 元/斤左右，较上周跌 0.1 元/斤。新疆籽棉余量继续下降，市场购销转弱，且因皮棉销售困难，轧花企业收购意愿不足，籽棉价格下跌 0.1-0.2 元/公斤。

2、棉花现货市场行情回顾

新冠变异病毒对全球经济再度放缓的担忧情绪减弱，叠加宏观面降准利好提振，内外棉期货价格均呈低位反弹走势。当前下游需求偏弱，下游产品库存累积，导致皮棉需求仍不足，成交僵持，现货棉价上涨幅度较小。12 月 9 日，国内 3128B 级皮棉均价 21862.76 元/吨，较 12 月 2 日上涨 0.16%，同比上涨 46.09%。本周国内棉花现货均价 21848.37 元/吨，较上周均价跌 317.90 元/吨

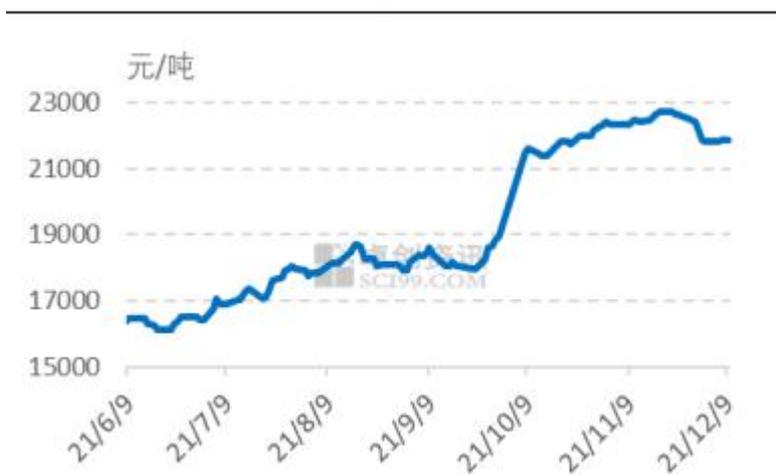


图3 国内 3128B 皮棉均价走势图

数据来源：卓创资讯 和合期货

本周新疆 3128 级皮棉价格先涨后跌。周初市场传出国内降准消息，加之市场对新变异病毒的担忧减轻，市场心态略有改善，棉花价格缓慢回升。但由于临近年底，部分纺织企业回笼资金压力增加，下游产品去库缓慢，继续制约棉花消费，使得部分订单让利成交，棉价再次小幅下降。预计短期窄幅整理为主。



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 3412.83 元/吨，环比上升 19.15%。外棉因美元走强及美棉库存上调预期等因素作用，价格缓慢下滑，加之月初汇率下调，外棉现货折算价格降幅扩大，而国内棉花价格波动相对较小，导致内外棉价差有所扩大。



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

截至本周四，国内轧花厂开工负荷 64.98%，较上周四下滑 7.61%。随着加工进度推进，新疆进入加工尾期的企业增多，开工负荷继续小幅下滑。内地轧花企业籽棉收购量有限，阶段性加工为主，开工负荷低位徘徊。



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

本周进口棉库存下降。截至本周四库存量为 22.1 万吨，较上周库存下降 9.05%。由于进口储备棉暂停投放市场，部分刚需纺企转向港口贸易商进行询采，且大部分现货成交以点价基差货源为主。由于近期，下游纺企去库压力有所增加，对棉花需求有限，预计短期进口棉库存降幅有限。库存结构中，印度棉库存占比上升。

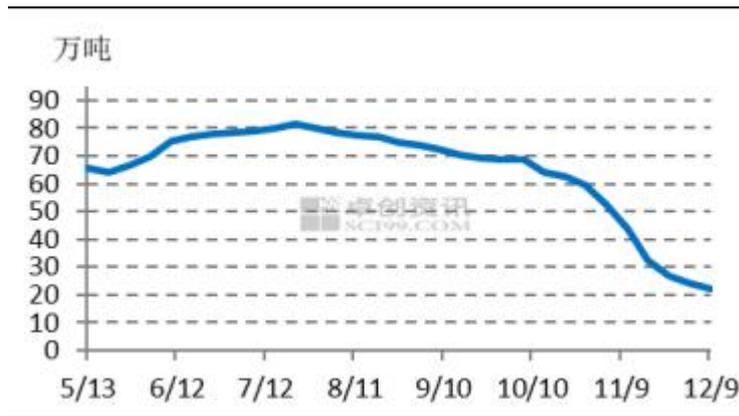


图7 中国进口棉库存
数据来源：卓创资讯 和合期货

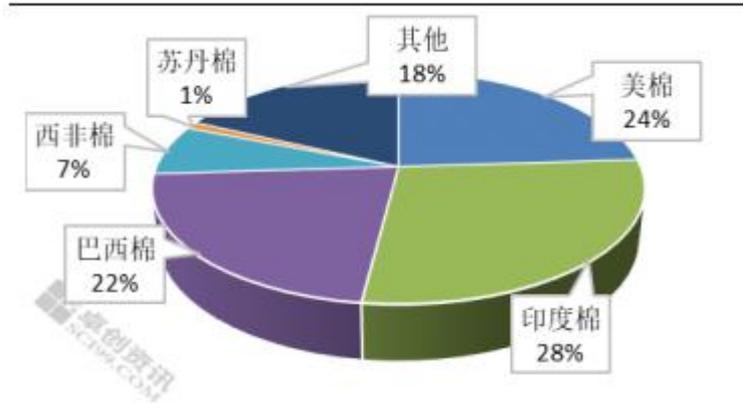


图8 中国进口棉库存构成
数据来源：卓创资讯 和合期货

2、需求分析

下游企业采购积极性不高，纱厂库存持续累积，临近年底，部分贸易企业和纺纱企业抛货回笼资金，部分企业开工由三班倒调整为两班倒，部分企业选择电费较低的夜间开工，南方个别企业提前放假，开机负荷小幅下降。因距离春节还有 1 个多月时间，部分企业计划元旦后放春节假。密切关注后续订单跟进情况和棉花价格走势。

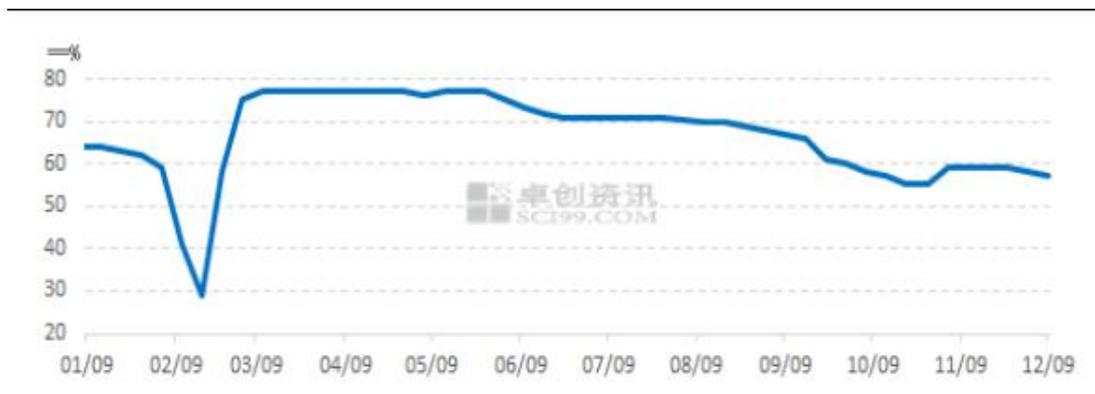


图9 山东棉纺企业开工负荷
数据来源：卓创资讯 和合期货

四、成本利润分析

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 -196.41 元/吨，较上周四利润上升 906.15 元/吨。本周籽棉价格小幅下跌，棉籽价格明显上涨，皮棉成本继续下降，轧花厂理论利润上升。但皮棉难销，籽棉难收，轧花厂实际操作难度不减。

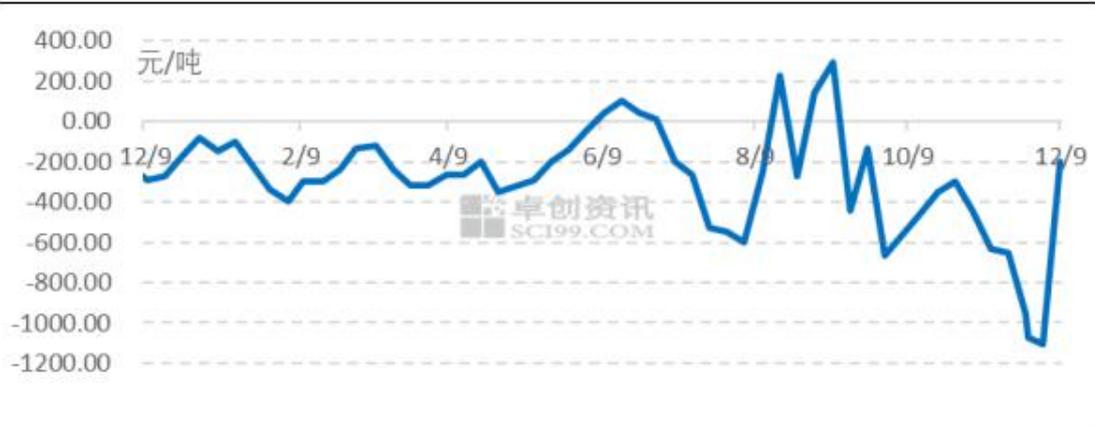


图 10 山东 400 型轧花厂平均利润
数据来源：卓创资讯 和合期货

五、相关产品分析

本周棉纱市场价格弱势下降。本周棉花期货价格超跌反弹，棉纱现货成交略有好转，但下游企业压价采购，棉纺企业继续随行就市出货，棉纱累库速度放缓，部分纺织企业加速去库以减轻还贷压力，市场价格凌乱。原料方面，随着春节和冬奥会临近，部分纺织企业陆续开始逢低采购地产新棉、国储棉，部分企业执行接单采购策略，春节普遍有备货计划。本周全国普梳高配 32 支棉纱均价 29250 元/吨，较上周均价下降 1.36%。



图 11 国内棉纱价格走势
数据来源：卓创资讯 和合期货

六、综合观点

新疆新棉加工超 6 成，但销售进度仅在 1-2 成，因此 12 月份仍面临供应宽松格局。棉纱订单跟进不佳，加工亏损。而纺织企业开机持续下降，棉纱继续累库。纺企对于棉花采购非常谨慎，少量刚需逢低采购皮棉。整体来看，新疆皮棉加工成本明显高于期货盘面，轧花企业不愿低价销售皮棉，仍持货等待。当前下游需求疲软，另外，市场对未来需求预期不乐观，纺织企业原料采购谨慎，供大于求的矛盾持续，预计短期棉价反弹力度有限，或延续震荡走势。

七、交易策略建议

上周郑棉主力移仓换月至 05 合约，其交易逻辑是基于持续弱化的消费以及宏观环境，对棉价形成一定的拖累。但还有一些潜在利多因素不容忽视，宏观面来看，美国财政部长对华取消加征关税的意向，以及中国人民银行决定于 2021 年 12 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，该消息符合市场预期，并在一定程度上提振多头人气。基本面来看，虽然当前下游市场消费不佳，但在供应端停滞出货的背景下，叠加历史低位的国储库存或将对棉价起到支撑。整体来看，预计短期郑棉价格或震荡整理，中长期来说 5 月合约存在提前透支后市需求差的预期，或存在低位反弹需求。建议 CF205 合约逢低轻仓试多。

八、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。