

期市博览

月报——棉花

郑棉先扬后抑，近远价差倒挂

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

经过数周的努力，尽管国际依然还在疫情带来的水深火热中挣扎，但国内的新增确诊人数已成功降至个位数。虽然

新冠变异病毒德尔塔毒株在国内已蔓延至十余个省市自治区，日均确诊人数过百，国际确诊人数更是节节攀升。但与原先不同的是，除了消费上受到不利影响，当前大宗商品还存在因运输不畅、生产率降低等导致的局部短缺问题。对于棉花来说，由于印度、越南等地疫情失守，纺织订单回流，市场对未来持有较为乐观的预期。宏观方面，各国经济财政政策分化，宏观形势愈发复杂。

除缺宏观以及疫情等意外干扰，郑棉本身的供需相对均衡并向有利方向发展，国内国际棉花生长缓慢，新棉上市延期是共识。棉花成本增加，新棉大概率会出现抢收同样是市场对未来棉价看好的原因。下游纺企订单续接，库存维持低位，上涨在棉花到棉纱这个环节暂时还较为顺畅。不过，纱线到坯布还需等待市场反馈。本周各项利好集中出炉，外盘大涨，有望突破100美分/磅。国内则因前期涨幅较大，提前反应了大部分利好，涨势相对平缓。预计中短期内仍是震荡偏强的走势。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

相关图表

相关报告

2021.7.5 《利好齐至回补缺口，棕榈再涨空间有限》
文华财经

2021.7.6 《抛储火热提振信心，郑棉大涨连收三阳》
期货日报

2021.7.27 《棉纱：六阳惊艳暴涨，警惕高位回调》
文华财经

目录

一、行情回顾与展望.....	1
二、操作分析.....	1
三、月度供需平衡表.....	2
四、现/期货市场.....	3
五、价差分析.....	4
六、下游情况.....	4
免责声明.....	6
研究中心简介.....	6
广州期货业务单元一览.....	6

一、行情回顾与展望

经过数周的努力，尽管国际依然还在疫情带来的水深火热中挣扎，但国内的新增确诊人数已成功降至个位数。新的忧虑代替了疫情带来的利空压制。中国7月经济数据明显回落，考虑到去年同期基数的问题，接下来半年数据的同比估计都不乐观。疫情卷土重来，未来经济前景黯淡并和前期持续复苏的预期可能形成预期差。美联储则释放出强烈的缩表预期。高位商品开始高位震荡。

除缺宏观以及疫情等意外干扰，郑棉本身的供需尽管仍属利多，但高价的隐患也在显现。下游的坯布与服装端观望情绪加重，对于当前的高价接受度不高。另外因运费和海运集装箱问题，下游订单很可能前置并导致接下来的订单与旺季预期不符。而棉花与化工纤维短纤的价格走势截然相反，导致两者价差越来越大，替代效应增加。不过，由于新棉成本预期极高，在新棉上市前有望将价格保持在17000之上，大幅回调的可能性不大，利空可能在10月后方会发挥效用。同时由于最重要的支撑因素是新棉成本与抢收预期，但由于该影响因素属于阶段性和环节性因素，对远月的作用不大，使09-01合约间的价差不断缩窄并倒挂，当前已倒挂50-100元/吨。

截止2021年8月27日，郑棉2201主力合约收于17555元/吨，持仓共40.15万手，周度跌幅0.09%。

图表1：郑棉行情



数据来源：文华财经

二、操作分析

图表2：操作分析

技术分析	多头排列形态被打破!均线黏连形成震荡区间。	中性	尽管基本面依然利多，抛储依然在100%成并不断创出价格新高，新棉成本预期也给予非常强的支撑。但棉价高位风险逐渐显现，下游坯布和服装已渐渐难以接受如此高的价格和涨幅。更重要的是大宗商品通胀压力带来的货币紧缩危机以及
现货市场	地区现货价震荡回落	利空	
基差表现	9-1 价差大幅缩窄至倒挂，棉花短纤价差维持高位	利空	
外盘表现	美棉高位震荡，走势强于郑棉	中性	
持仓情况	截止8月27日棉花01合约前20主力多头234046手，较前	利多	

	日减少 2816 手。前 20 主力空头 299776 手，较前日减少 1226 手。净空持仓为 65730 手，较上周减少 3 万余手。	疫情反扑带来的经济增长预期差正在对整个大宗商品施压。
--	---	----------------------------

数据来源：广州期货研究中心

三、月度供需平衡表

图表3：USDA月度供需平衡表

产量					
印度	631.4	561.7	627.1	616.2	631.4
中国	598.7	604.2	593.3	642.3	592.4
美国	455.5	399.9	433.6	318.1	375.9
巴西	200.7	283.0	300.0	234.1	272.2
巴基斯坦	178.5	165.5	135	98.0	108.9
澳大利亚	104.5	47.9	13.6	61.0	95.8
土耳其	87.1	81.6	75.1	63.1	74.0
其它	442.4	438.0	465.5	415.1	446.9
共计	2698.9	2581.8	2643.2	2447.7	2587.5
消费					
中国	892.7	860.0	718.5	870.9	892.7
印度	525.8	529.1	435.5	522.5	555.2
巴基斯坦	237.3	233.0	200.3	226.4	230.8
孟加拉	163.3	156.8	150.2	182.9	185.1
土耳其	164.4	150.2	143.7	167.6	178.5
越南	143.7	152.4	143.7	158.9	165.5
乌兹别克	54.4	61.0	65.3	68.6	69.7
其它	493.8	430.6	381.5	393.3	407.7
共计	2675.4	2623.0	2238.7	2591.3	2685.1
进口					
中国	124.3	209.9	155.4	277.6	217.7
孟加拉	165.5	152.4	163.3	185.1	174.2
越南	152.4	151.1	141.1	158.5	165.5
巴基斯坦	74	62.1	86.5	115.4	121.9
土耳其	95.6	78.5	101.7	116.5	113.2
印尼	76.6	66.4	54.7	49.0	53.3
印度	36.5	39.2	49.6	17.4	21.8
其它	179.8	164.3	134.6	134.2	139.4
共计	904.7	923.9	887.0	1053.6	1007.0
出口					
美国	354.5	323.0	337.7	356.0	326.6
巴西	90.9	131	194.6	239.8	178.5
印度	112.8	76.7	69.7	132.8	130.6
澳大利亚	85.2	79.1	29.6	29.4	76.2
贝宁	23.3	30.3	21.1	30.5	30.5
希腊	23.4	29.5	31.9	33.2	31.0
马里	28.3	29.4	25.6	13.1	28.3
其它	189.3	205.8	187.5	211.4	205.2
共计	907.7	904.7	897.7	1046.1	1007.0
期末库存					
中国	827.2	776.6	803.4	852.2	758.5
印度	200.9	196.0	367.6	345.8	313.2
巴西	188.5	266.8	313.6	242.7	269.4
美国	91.4	105.6	157.9	69.7	65.3
澳大利亚	66.2	34.2	17.5	48.3	67.1
巴基斯坦	61.6	54.3	73.8	59.7	58.0
土耳其	42.5	36.9	60.2	59.1	57.0
其它	287.4	272.3	343.2	320.9	310.6
共计	1765.7	1742.8	2137.2	1998.3	1899.1
库存消费比					
中国	92.46%	90.09%	111.51%	97.63%	84.78%
美国	21.52%	27.23%	41.07%	17.16%	17.14%
中国以外	52.65%	54.81%	87.74%	66.62%	63.63%
全球	66.00%	66.44%	95.47%	77.12%	70.73%

数据来源：棉花信息网

据美国农业部（USDA）最新发布的8月份全球棉花供需预测报告，全球棉花总产预期2587.5万吨，调减11.9万吨，减幅0.5%；全球消费量预期2685.1万吨，环比调增3.7万吨，增幅0.1%；出口量1007.0万吨，环比调增7.2万吨，增幅0.7%；全球期末库存1899.1万吨，环比调减11.2万吨，减幅0.6%。其中，美国2021/22年度产量预期375.9万吨，较上月调减11.7万吨，减幅3.0%；出口预期326.6万吨，环比调减4.3万吨，减幅1.3%；期末库存预期65.3万吨，环比调减6.5万吨，减幅9.1%。

四、现/期货市场

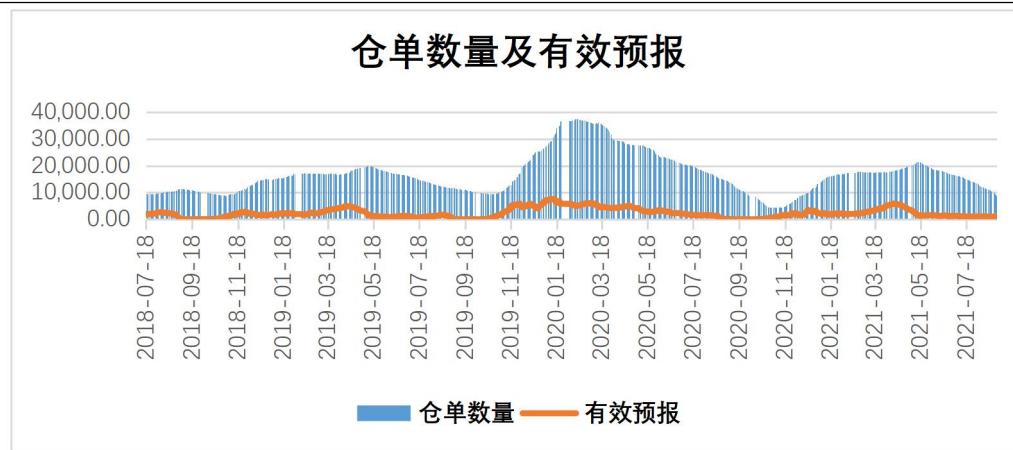
本月期现价格走势依然高度一致，但郑棉回调时现货价格相对持稳，期现基差小幅扩大。

图表3：期现基差



数据来源：Wind

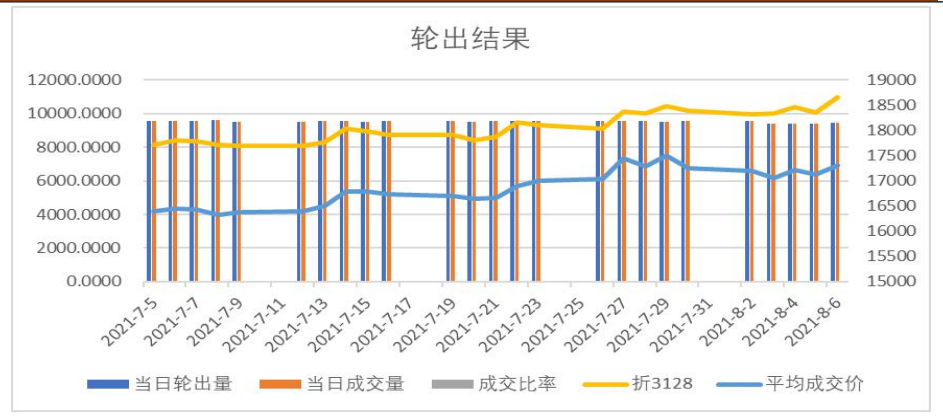
图表4：仓单数量



数据来源：Wind

自5月合约结束，郑棉仓单开始减少，该趋势不断延续。截至8月27日，棉花仓单8886张，较前一交易日减少263张。2020/21年度有效预报1038张，较前一交易日增加0张。两者合计总量9924张，较前一交易日减少263张。

图表5：轮出情况



数据来源：Wind

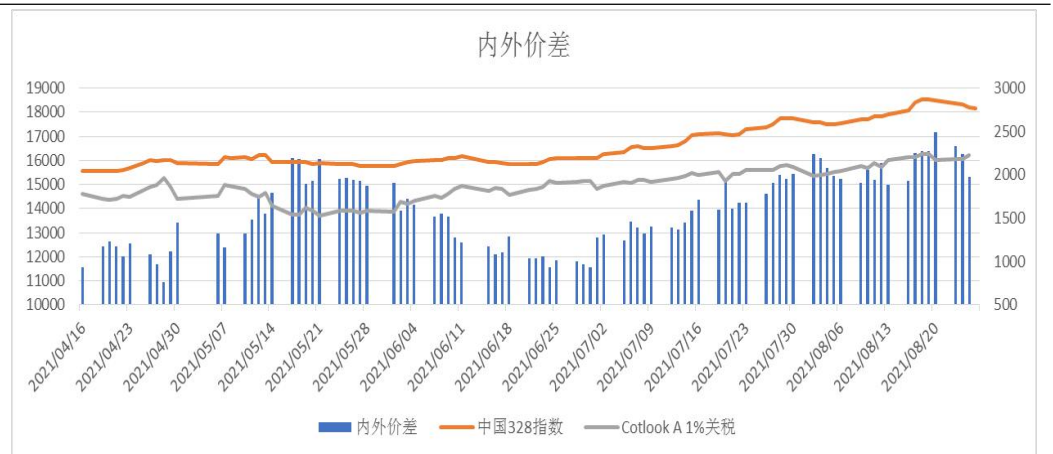
8月23日-8月27日储备棉轮出第八周，合计上市储备棉资源4.68万吨，总成交4.68万吨，成交率100%。平均成交价格17297元/吨，较前一周下跌582元/吨，折3128价格18636元/吨，较前一周下跌481元/吨。

根据2021年中央储备棉轮出的公告对中央储备棉轮出销售底价计算公式，第九周(8月30日-9月3日)轮出销售底价为17194元/吨(折标准级3128B)，较前一周下跌56元/吨。

五、价差分析

本月ICE美棉和郑棉先扬后抑，郑棉波动幅度大于美棉，内外价差同样先扩后缩，但较上月明显扩大。当前内外价差处于相对高位，同时触发了抛储的政策调控，

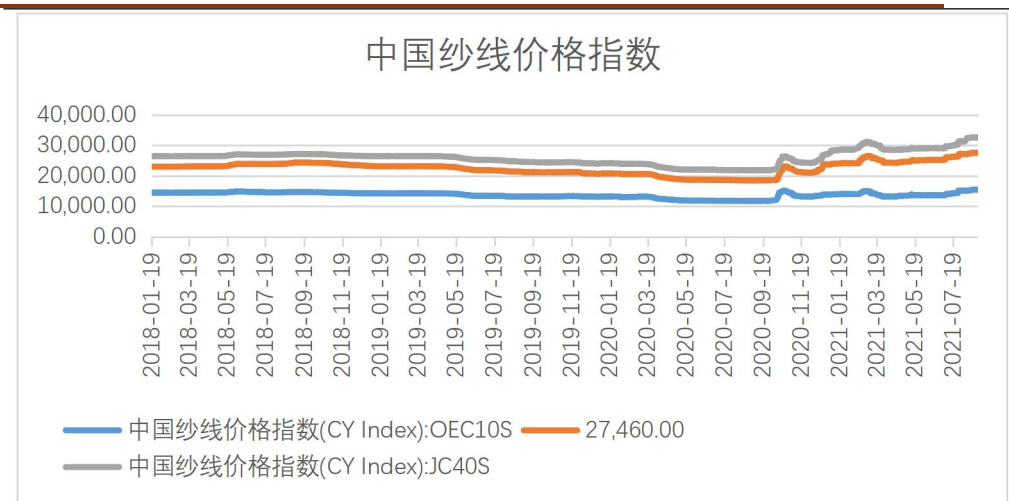
图表6：内外盘价差



数据来源：Wind

六、下游情况

图表7：纱线价格指数



数据来源：Wind

本周三大纱线价格指数小幅回调。其中OEC10S回落至15360元/吨，较前一周下跌40元/吨。C32S回落至27460元/吨，较前一周下跌100元/吨。JC40S涨至32500元/吨，较前一周下跌100元/吨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858 金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623 创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813 综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道88号2栋5层507号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层（19-23A号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A2	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：（021）50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			