

研究报告

期市博览：郑棉

抢收预期兑现，棉花强势暴涨

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

- **历史回顾：** 尽管此前已对籽棉的高成本和抢收有了预期，开秤价的火爆依然超出许多人的预料。9月最后一个礼拜，在暴走的开秤价影响下，郑棉单周上涨逾两千元/吨。开秤价节节攀升，国庆期间多地已超过10元/公斤，折合的皮棉成本甚至直奔22000元/吨。纺织企业普遍表示很难接受如此之高的价格，预备转为使用国储棉和进口棉作为生产原料。
- **行情展望：** 当前所有的利空影响因素都被忽略。宏观经济运行中多个指标发出潜在利空警报，包括股市的下跌，经济数据的转弱和中美关系的潜在恶化趋势。但预估这些因素要在10月下旬甚至11月方能显现。预计郑棉呈先扬后抑走势。
- **供需平衡表：** 全球棉花总产2447.1万吨，较上月调减0.6万吨；全球消费量2604.9万吨，调增13.6万吨；出口量1055.5万吨，调增9.4万吨。全球期末库存1987.9万吨，调减10.4万吨。
- **基差情况：** 本周期货暴涨，现货涨势不及期货，期现基差从正转负，倒挂近500元/吨。
- **抛储：** 9月27日-9月29日储备棉轮出第十三周，合计上市储备棉资源3.02万吨，总成交3.02万吨，成交率100%。平均成交价格18228元/吨，较前一周上涨1127元/吨，折3128价格19501元/吨，较前一周上涨1068元/吨。
- **下游表现：** 本周三大纱线价格指数小幅上涨。其中OEC10S回落至15000元/吨，较前一周上涨80元/吨。C32S回落至27000元/吨，较前一周上涨200元/吨。JC40S至31000元/吨，较前一周上涨100元/吨。

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@gzgf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2021.9.12 《限产引爆利空，棉花倒V反转》

广州期货官网

2021.9.19 《供需双弱多空对峙，棉花震荡整理》

广州期货官网

2021.9.28 《产质双增难抵囚徒困境，预期兑现高价如何传导》

广州期货微信平台

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.....	2
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

尽管此前已对籽棉的高成本和抢收有了预期，开秤价的火爆依然超出许多人的预料。9月最后一个礼拜，在暴走的开秤价影响下，郑棉单周上涨逾两千元/吨。开秤价节节攀升，国庆期间多地已超过10元/公斤，折合的皮棉成本甚至直奔22000元/吨。纺织企业普遍表示很难接受如此之高的价格，预备转为使用国储棉和进口棉作为生产原料。

当前所有的利空影响因素都被忽略。宏观经济运行中多个指标发出潜在利空警报，包括股市的下跌，经济数据的转弱和中美关系的潜在恶化趋势。但预估这些因素要在10月下旬甚至11月方能显现。预计郑棉呈先扬后抑走势。

截止2021年9月30日日盘，郑棉2201主力合约收于20005元/吨，持仓共42.25万手，月度涨幅15.84%。

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	KDJ 向上发散，处于超买状态	中性	当前市场最重要的影响因素或者说利多就是新棉成本预期和抢收预期。在10月中前该因素占绝对性主导地位，市场走势难以理性衡量。此前下游限产和大宗商品通胀压力带来的货币紧缩危机等利空被全部忽视，但预计在新棉抢收结束后会卷土重来。
现货市场	地区现货价跟随期货大幅上涨	中性	
基差表现	棉价暴涨，1-5 价差倒挂程度加大，棉花短纤价差同样暴增	利空	
外盘表现	美棉跟随暴涨，与郑棉价差缩窄。	中性	
持仓情况	截止9月30日棉花01合约前20主力多头271594手，较前日增加14124手。前20主力空头326059手，较前日增加16029手。净空持仓为5.4万余手，较上周大幅增加2万余手。	利空	

数据来源：广州期货研究中心

三、月度供需平衡表

全球棉花总产2447.1万吨，较上月调减0.6万吨；全球消费量2604.9万吨，调增13.6万吨；出口量1055.5万吨，调增9.4万吨。全球期末库存1987.9万吨，调减10.4万吨。

图表3: USDA月度供需平衡表

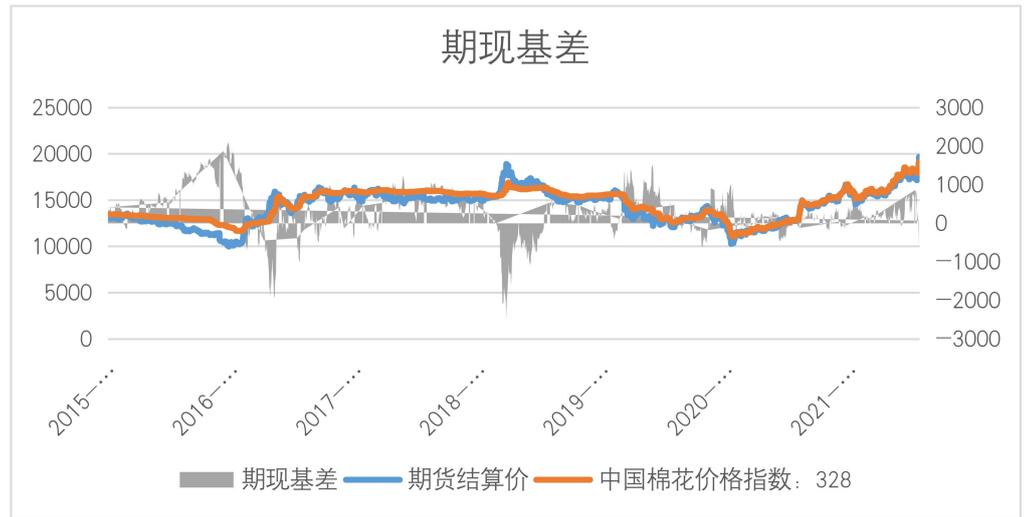
2021年09月 USDA全球棉花供求预测					
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22
单位: 万吨					
产量					
印度	631.4	561.7	627.1	616.2	620.5
中国	598.7	604.2	593.3	642.3	582.4
美国	455.5	399.9	433.6	318.1	403.0
巴西	200.7	283.0	300.0	234.1	272.2
巴基斯坦	178.5	165.5	135	98.0	108.9
澳大利亚	104.5	47.9	13.6	61.0	102.3
土耳其	87.1	81.6	75.1	63.1	74.0
其它	442.4	438.0	465.5	414.4	440.4
共计	2698.9	2581.8	2643.2	2447.1	2603.7
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	230.8	239.5
孟加拉	163.3	156.8	150.2	185.1	189.4
土耳其	164.4	150.2	143.7	167.6	180.7
越南	143.7	152.4	143.7	158.9	163.3
巴西	74.0	74.0	58.8	67.5	69.7
其它	473.9	467.2	387.8	401.5	412.3
共计	2675.1	2622.7	2238.5	2604.9	2702.7
进口					
中国	124.3	209.9	155.4	280.1	217.7
孟加拉	165.5	152.4	163.3	190.5	178.5
越南	152.4	151.1	141.1	158.5	163.3
巴基斯坦	74	62.1	86.5	115.9	128.5
土耳其	95.6	78.5	101.7	116.5	113.2
印尼	76.6	66.4	54.7	50.2	54.4
印度	36.5	39.2	49.6	18.5	21.8
其它	179.8	164.3	134.6	135.1	140.6
共计	904.7	923.9	887.0	1064.9	1018.1
出口					
美国	354.5	323.0	337.7	356.4	337.5
巴西	90.9	131	194.6	239.8	178.5
印度	112.8	76.7	69.7	135.0	130.6
澳大利亚	85.2	79.1	29.6	34.9	78.4
贝宁	23.3	30.3	21.1	30.5	30.5
希腊	23.4	29.5	31.9	34.8	29.4
马里	28.3	29.4	25.6	13.1	28.3
其它	189.3	205.8	187.5	211.0	204.9
共计	907.7	904.7	897.7	1055.5	1018.1
期末库存					
中国	827.2	776.6	803.4	854.7	761.1
印度	200.9	196.0	367.6	344.7	301.2
巴西	188.5	266.8	313.6	240.6	265.1
美国	91.4	105.6	157.9	68.6	80.6
澳大利亚	66.2	34.2	17.5	42.8.3	63.9
孟加拉	40.4	38.8	54.8	63.1	53.3
土耳其	42.5	36.9	60.2	59.0	52.4
其它	309.6	289.0	363.7	314.4	305.8
共计	1766.6	1744.0	2138.6	1987.9	1887.3
库存消费比					
中国	92.46%	90.09%	111.51%	97.92%	85.07%
美国	21.52%	27.23%	41.07%	16.88%	17.14%
中国以外	52.65%	54.88%	87.84%	63.35%	62.22%
全球	66.04%	66.50%	95.54%	76.31%	69.83%

数据来源: USDA

四、现/期货市场

本周期货暴涨，现货涨势不及期货，期现基差从正转负，倒挂近500元/吨。

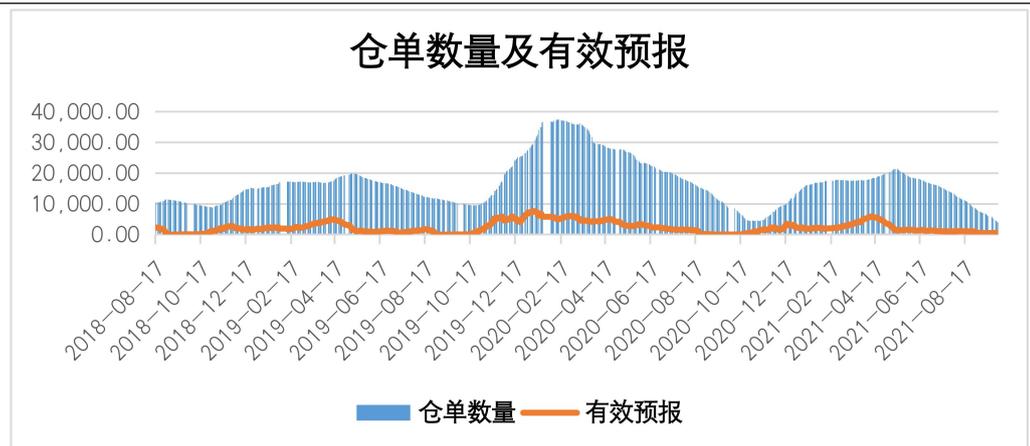
图表3: 期现基差



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9月30日, 棉花仓单4041张, 较前一交易日减少107张。2020/21年度有效预报523张, 较前一交易日增加0张。两者合计总量4564张, 较前一交易日减少107张。

图表4: 仓单数量

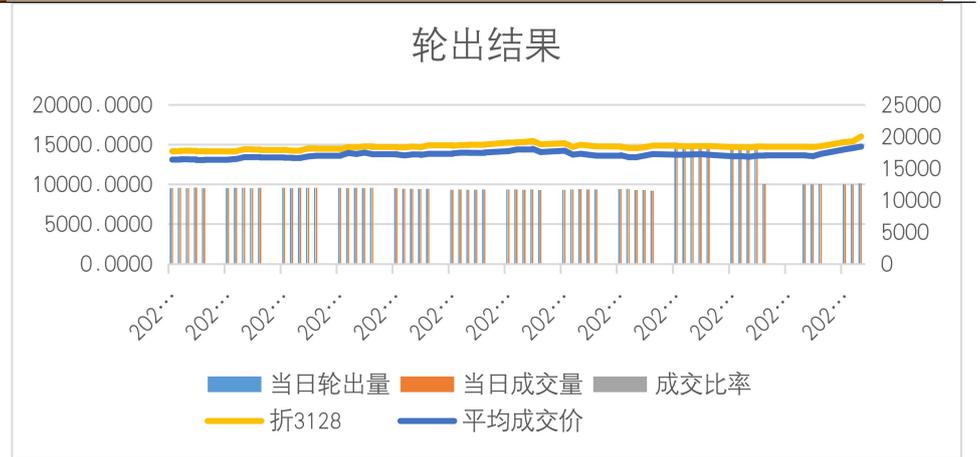


数据来源: Wind

9月27日-9月29日储备棉轮出第十三周, 合计上市储备棉资源3.02万吨, 总成交3.02万吨, 成交率100%。平均成交价格18228元/吨, 较前一周上涨1127元/吨, 折3128价格19501元/吨, 较前一周上涨1068元/吨。

《关于中央储备棉轮出交易有关公告(2021年[轮出]第6号)》: 国家将进一步加强棉花市场调控, 加大市场资源供应量, 后续储备棉投放单日挂牌规模、投放时间、竞价交易办法等事宜另行公告。为做好相关准备和衔接工作, 9月30日暂停储备棉挂牌交易。

图表5: 轮出情况

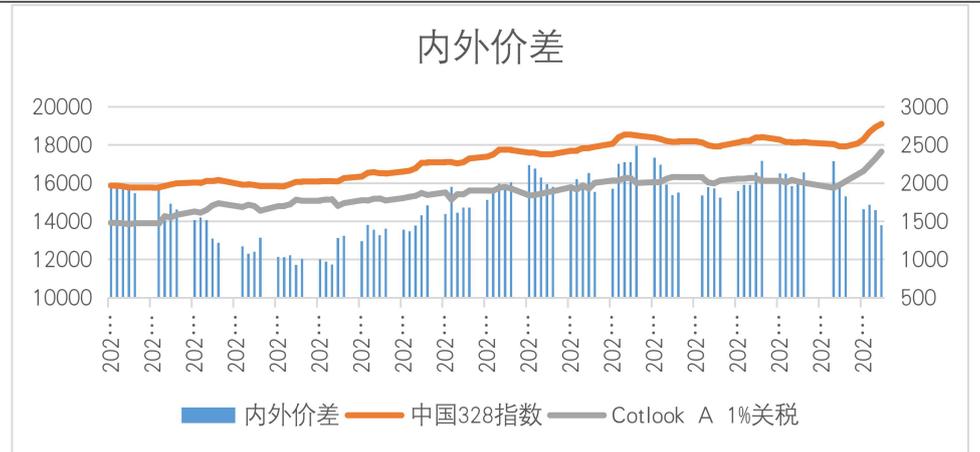


数据来源: Wind

五、价差分析

本周内外棉价暴涨，外盘现货涨势更佳，内外价差有所收敛。

图表6: 内外盘价差

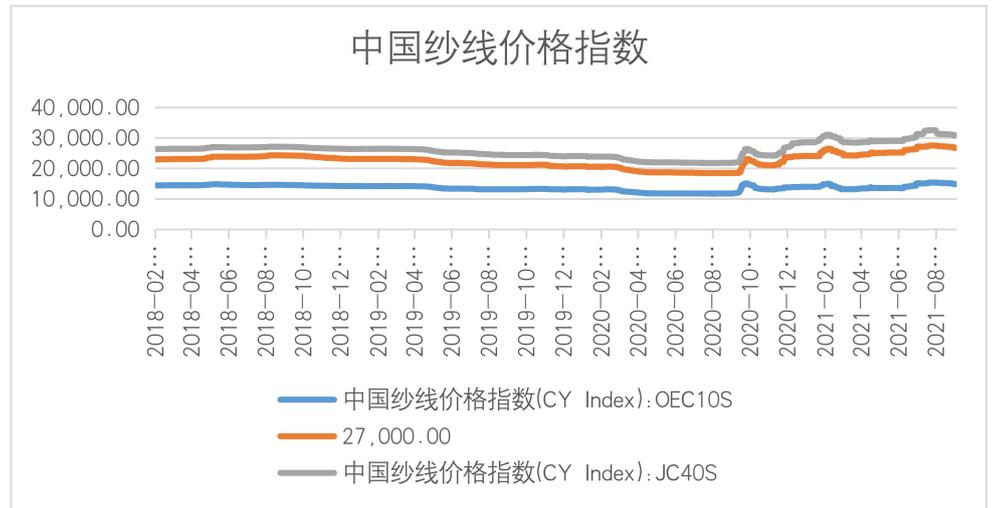


数据来源: Wind

六、下游情况

本周三大纱线价格指数小幅上涨。其中OEC10S回落至15000元/吨，较前一周上涨80元/吨。C32S回落至27000元/吨，较前一周上涨200元/吨。JC40S至31000元/吨，较前一周上涨100元/吨。

图表7: 纱线价格指数



数据来源: Wind

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A	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			