

## 求真 细节 科技 无界

## 美棉企稳回升，郑棉震荡

## 混沌天成研究院

## 农产品组

联系人：朱良

☎：15618653595

✉：zhuliang@chaosqh.com

从业资格号：F3060950

投资咨询号：Z0015274

联系人：毛成圣

☎：15821982032

✉：maocs@chaosqh.com

从业资格号：F3075954

## 观点概述：

**生产：**2021/22年度，新疆生产成本提升，部分土地转种粮食；美国主产区得州西部严重干旱，未来预期仍旱，单产较2020年仍有一定下调空间，棉花比价劣势或致2021年棉花产量出现较大减幅；巴西因晚种产量下调。美国农业展望论坛预计2021/22年度全球棉花产量或恢复至2602万吨，实际可能在2520万吨。

**储备棉：**暂无操作。

**美棉销售：**中国、越南采购是重要支撑，中国少量采购。

**需求：**国内需求暂无明显起色。前期纱线高开机率和实际内销、出口不匹配，致社会库存纱需要消化。受海外2020年11月-2021年2月消费差影响，3月美国有所恢复，仍需时间消化去年采购库存需要时间，复活节促销后或有新订单。预计3季度海外消费明显恢复。美国农业展望论坛预计2021/22年度全球消费增加至2656万吨，实际可能受到欧洲疫情影响下调。

**宏观：**中国预计继续执行中美第一阶段协议。拜登上台主抓疫情控制，对华限制主要在科技方面。中德加强了联系。

**货币方面：**10年期美债利率总体稳定，当前中美关系不支持中国购债。国内货币政策强调稳健，欧盟维持低利率。

**疫苗接种，**美国接种进度尚可，预计将加快；欧洲因疫苗产量不足接种进度慢，接种阿斯利康可能引发血栓。

**财政方面，**美国持续推行财政刺激，但需要征税填补。

**疆棉禁令**成为美对华手段之一，若欧洲加入，对疆棉消费影响程度将扩大，当前部分代工厂半停工。国内品牌升级需要时间。

## 策略建议：

2021/22年度气候、粮食生产预计对棉花产量恢复造成制约；需求受疫苗接种回暖预期较强，综合来看供需持续改善；货币政策影响料有限，疆棉禁令或导致外强内弱，棉价下方空间有限，中长期预计棉花仍会保持上行趋势。

## 风险提示：

海外疫情高位流行；疫苗接种；疆棉禁令；中美关系。



## 一、供应

新疆：

据国家棉花市场监测系统，截止 2021 年 4 月 9 日，全国新棉销售 510 万吨，销售率为 86.5%，同比提高 15.7 个百分点。

据纤检局，至 2021 年 3 月 21 日，新疆公检产量 564.9 万吨，2020 年度新疆棉花质量明显下滑。根据中国纤维质量监测中心数据统计，平均长度 28.58mm，比上年度同期减少 0.57mm。马克隆值 A(3.7~4.2)+B(4.3~4.9)级占比为 68.14%，比上年度同期下降 15.33 个百分点。平均断裂比强度 28.09cN/tex，比上年度同期减少 0.43cN/tex。平均长度整齐度 82.15%，比上年度同期减少 0.29 个百分点。白棉 3 级及以上占比 91.89%，比上年度同期减少 5.27 个百分点。

USDA 2021 年 4 月月度供需报告未调整中国 2020/21 年度棉花产量，维持在 631 万吨。

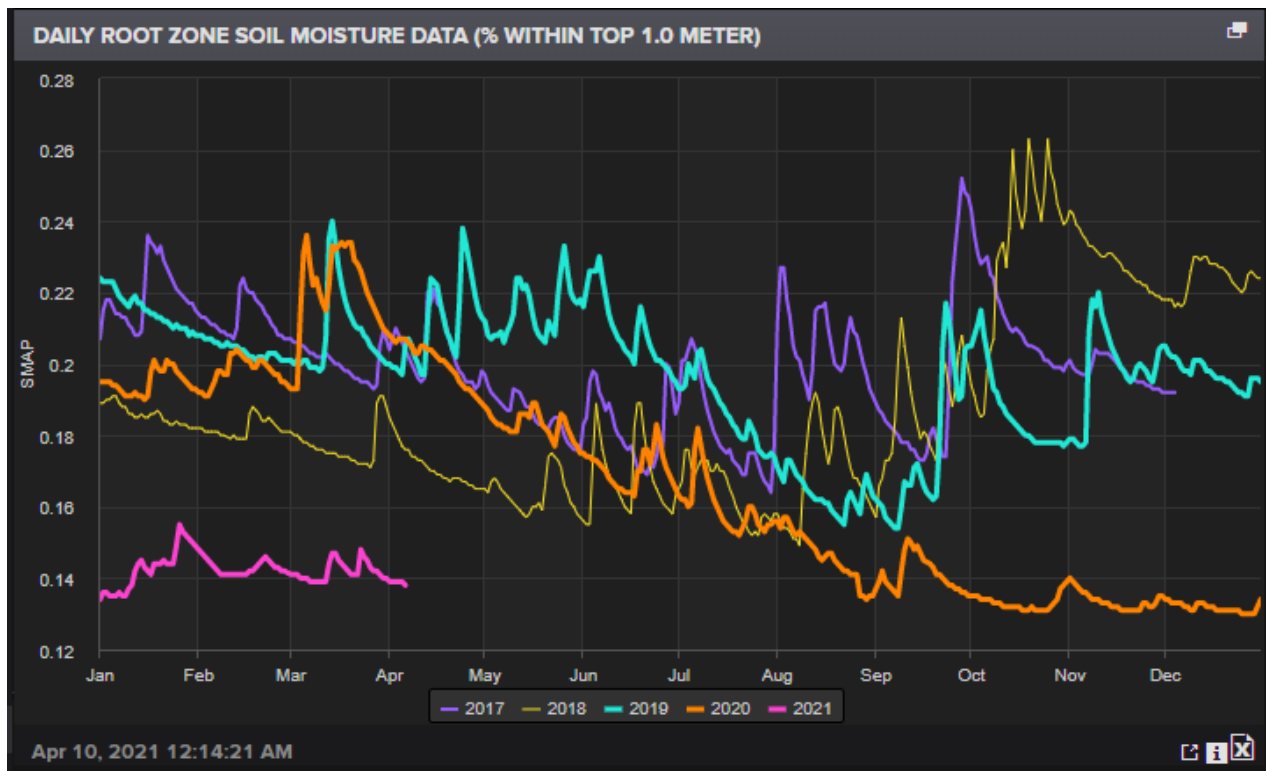
2021/22 年度，新疆补贴围绕高品质棉生产展开，另有粮食生产任务，面积产量预计调减。成本：土地、水费、化肥、地膜价格较去年有所上涨

美国：

2020/21 年度，主产区得州因旱减产，飓风主要是影响颜色级对交割不利，但对提振棉价有利。

USDA 2021 年 4 月月度供需报告未对美棉主产量调，至 320 万吨。

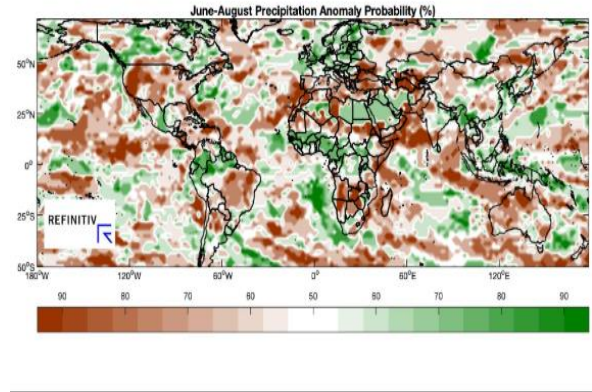
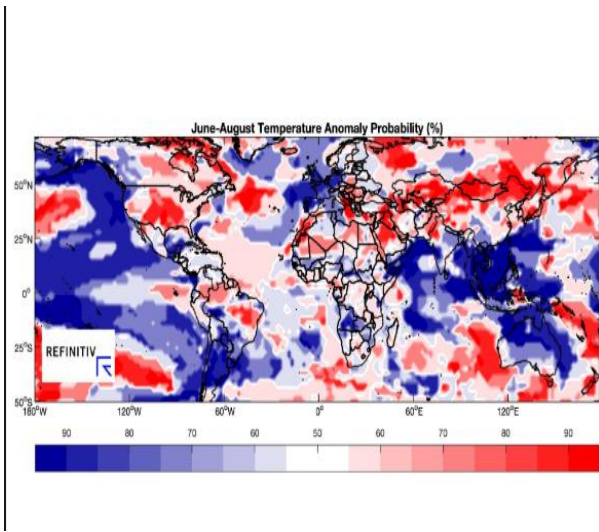
图表 1：得州西部产区土壤湿度



数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

图表 2: 美国 2021 年 6-8 月气温据平 (%)

图表 3: 美国 2021 年 6-8 月降水据平 (%)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

2021/22 年度美国棉花总会预计陆地棉 1131 万英亩, 同比 2020/21 年度实播 1189 万英亩减少 4.9%。

美国农业展望论坛预期面积维持在 1200 万英亩, 但强调得州干旱给播种面积带来较强不确定性。3 月底面积预测较 2 月和去年实播持平。

**面积:** 得州以外地区棉花种植优势原不及大豆、玉米, 或减少 50 万英亩。近 5 年, USDA 3 月预测面积比 6 月实播面积平均多 110 万英亩, 2020 年 3 月预测面积比 6 月实播面积多了 160 万英亩。

**单产:** 得州主产区得西当前旱情与 2012 年相当, 达到 20 年最高水平。据天气预报, 改善能力有限, 若缺乏有效降水缓解干旱, 预计单产较 2020 年仍有下调空间。

**总产:** 受到竞品争地和季度旱情影响, 美棉 2021 年产量预计同比低于 2020 年。

**印度:**

2021 年 4 月 USDA 报告维持印度棉花 2020/21 年度产量, 至 631 万吨。

21/22 年度, 由于当前墒情较好, 单产问题预计影响有限。

**巴西:**

2021 年 4 月 USDA 报告维持巴西棉花 2020/21 年度产量至 250 万吨。

巴西棉农协会 (ABARES) 3 月 11 日预计巴西棉花面积下降 16% 至 139.9 万公顷, 产量同比下降 17% 至 249.1 万吨。该协会同时预测 2021/22 年度巴西产量恢复 30 万吨至 280 万吨。

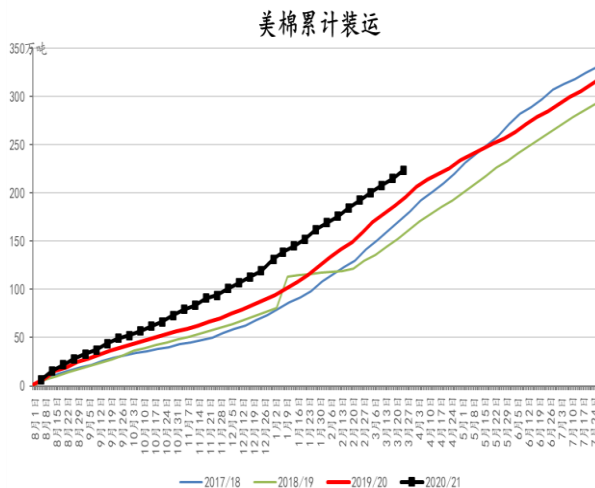
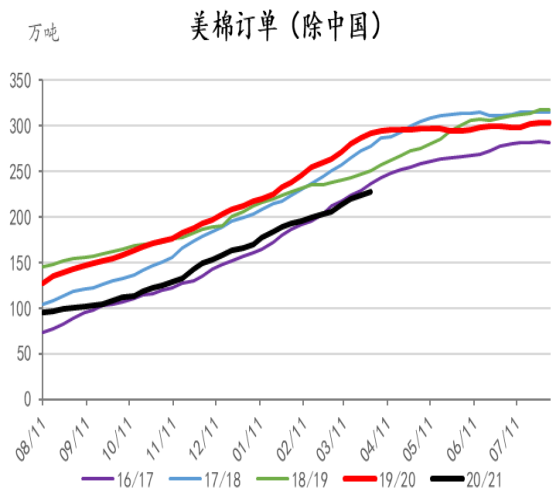
**美棉出口: 签约恢复, 装运速度依旧强劲。**

美棉出口: 截止 2020 年 4 月 1 日当周, 美棉出口签约 2020/21 年度合同 6.12 万吨, 其中中国净签约 0.71 万吨、越南新增 3.09 万吨。21/22 年度签约 1.11 万吨, 中国 0.30 万吨。装运 8.43 万吨, 环比增加 15%, 发往中国 1.04 万吨, 发往越南 2.75 万吨。中国仍有 21.2 万吨棉花在 2020/21 年度待运。

美棉 2020/21 年度累计签约 337 万吨，完成目标的 104%，进度同比落后 4 个百分点；装运 223 万吨，完成目标 69%，较去年同期快 5 个百分点。

图表 6：中国以外美棉采购进度（万吨）

图表 7：美棉累计装运（万吨）



数据来源：USDA，混沌天成研究院

数据来源：USDA，混沌天成研究院

**疆棉禁令：**

疆棉禁令对国内代工厂的影响较大，保出口下，国内或加大进口棉的市场份额，但单纯加大供应会导致市场棉花特别过剩，因此或配合疆棉轮入，同时下一年度减少疆内种植引导调节。

疆棉禁令最早出现在 2020 年 5 月，在 2020 年 9 月计划立法，在 2020 年 11 月-12 月逐步落地，2021 年 3 月欧盟称也会效仿。在检测方面，美国海关本身并不具备检测能力，需要委托第三方检验。检验成本很高，不可能大幅覆盖。

从禁令影响范围来看，欧盟、美国及其他五眼联盟可影响的用棉量可以达到 160 万吨。海外品牌在国内服装销售受到禁令影响小，若涵盖或再增加 20 万吨影响。

成衣加工外移的主要原因不是疆棉禁令，而是出口最惠国待遇的取消，使得国内服装出口企业优势减少。

本周三，市场传言或投放 70 万吨加工贸易、70 万吨一般贸易和 60 万吨中纺特殊进口的滑准税配额。加上 89.4 万吨 1%关税，理论上可以解决疆棉禁令带来的问题。

**棉花、棉纱进口：**

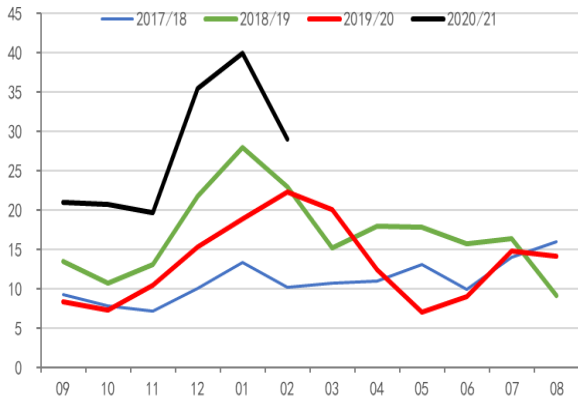
2021 年 1-2 月，中国进口棉花 69 万吨，同比增加 27 万吨。2020/21 年度，我国累计进口棉花 166 万吨，同比增加 83 万吨，增幅达 100%。其中美棉到港 78 万吨，巴西棉 49 万吨，印度棉 21 万吨，澳棉 5 万吨（澳棉在 2020 年 11 月后没有新增进口量）。

2021 年 1-2 月，中国进口棉纱 35 万吨，同比增加 7 万吨。2020/21 年度，我国累计进口棉纱 105 万吨，同比增加 16 万吨，增幅达 18%。

图表 8：棉花进口量（万吨）

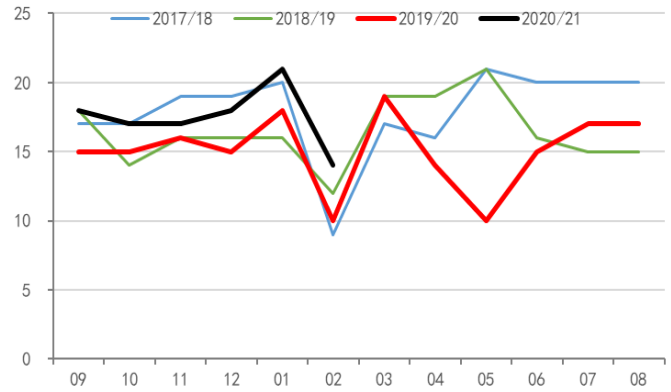
图表 9：棉纱进口量（万吨）

棉花进口量



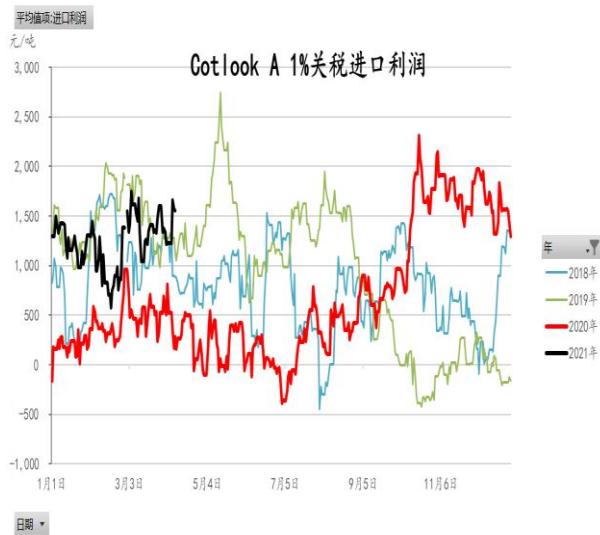
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

棉纱进口量



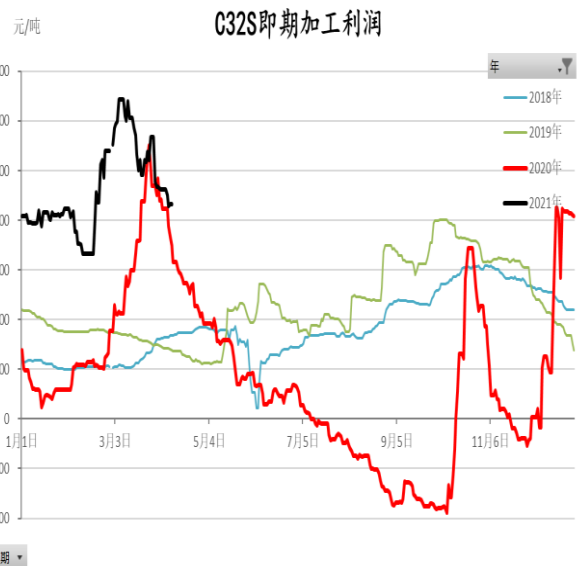
数据来源：BCO，混沌天成研究院

图表 10：棉花进口利润（元/吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 11：棉纱进口利润（元/吨）



数据来源：BCO，混沌天成研究院

进口利润：

CCI 20/21 年度新棉收购价在 74 美分/磅，售价已下降至 78 美分/磅。按照 1%完税法，美棉进口利润 700 元/吨，巴西棉比美棉便宜 300 元/吨，印度棉较巴西棉便宜 650 元/吨。

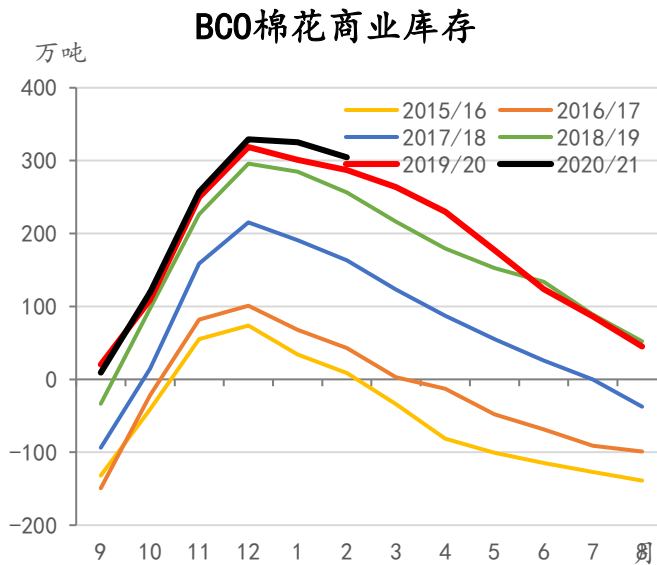
加工利润：

C32S 加工利润本周继续走弱，但仍处于历史高位。

BCO 棉花库存：

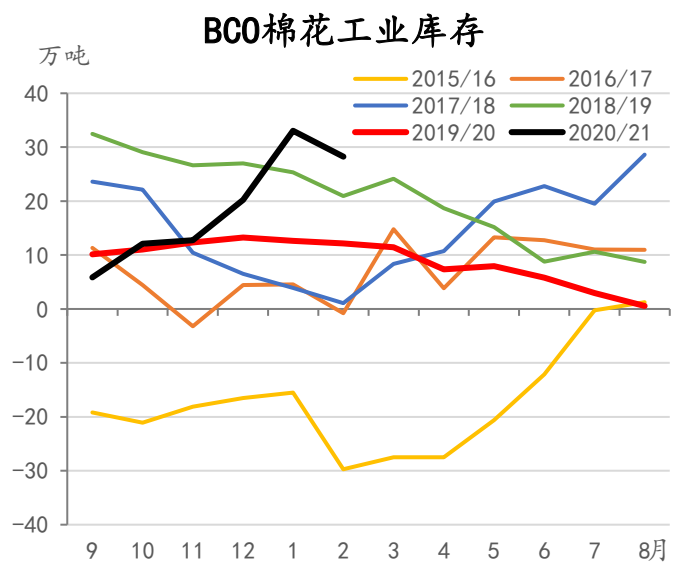
2021 年 2 月，BCO 棉花商业库存 505.72 万吨，BCO 棉花工业库存 88.24 万吨。

图表 12: 棉花商业库存 (万吨, 较 200 万吨)



数据来源: BCO, 混沌天成研究院

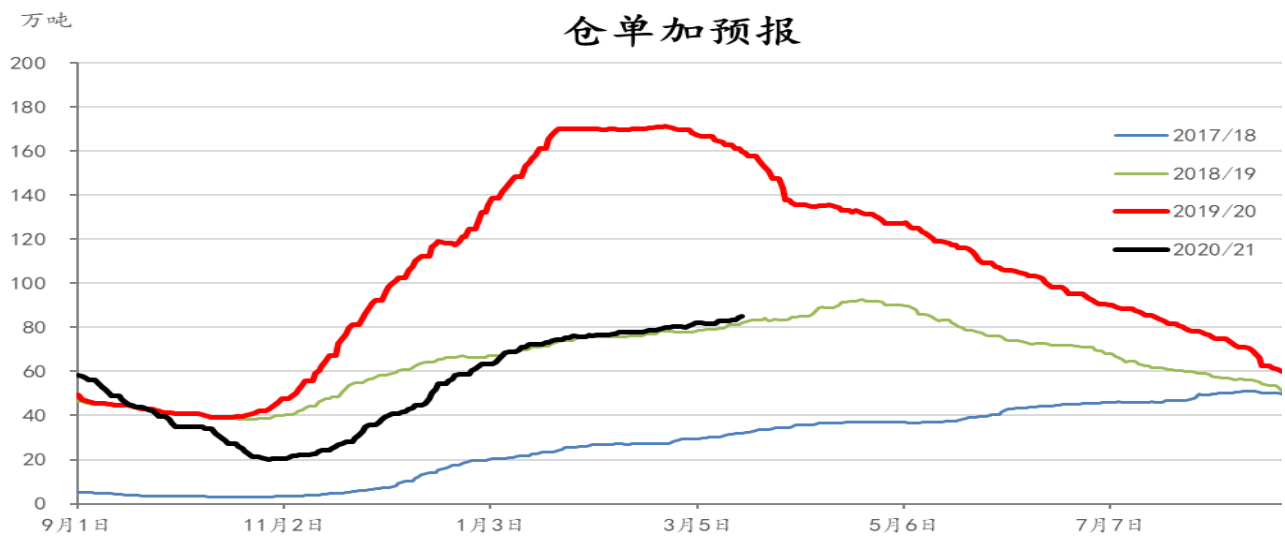
图表 13: BCO 工业库存 (万吨, 较 60 万吨)



数据来源: BCO, 混沌天成研究院

仓单:

图表 14: 仓单加预报棉花资源 (万吨)

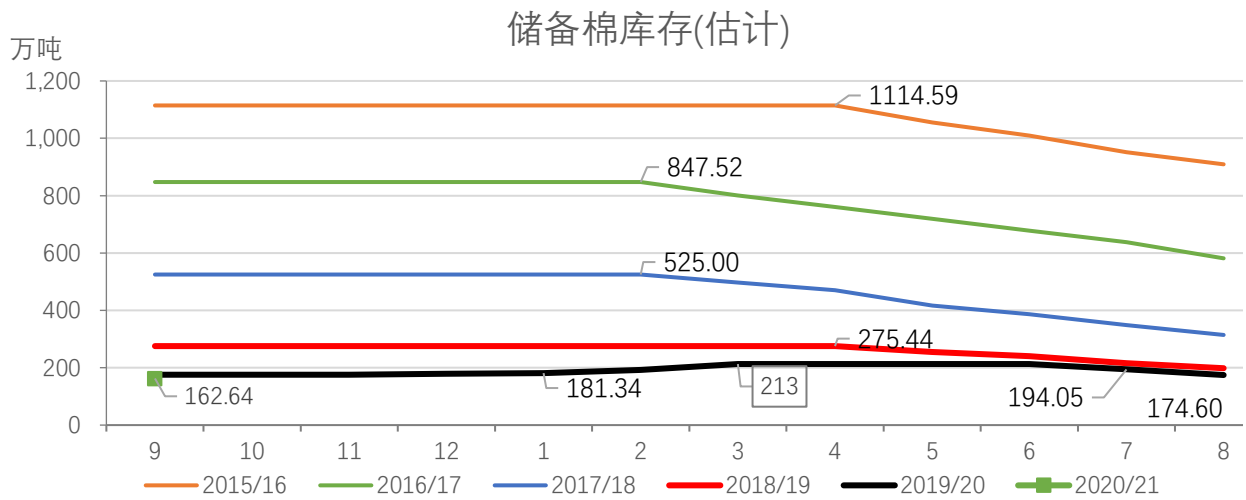


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

至 2021 年 4 月 9 日当周注册仓单预报增加 4.09 万吨, 累计现存 94.8 万吨。新棉注册仓单受到价格影响加速注册, 受天气影响, 高品质棉总量预计较去年偏少。5-9 月间价差为-240 元/吨, 该价格无法覆盖仓储费用, 无法移仓。

交割规则: 郑商所在 2020 年 7 月 24 日更新交割规则, 在 2021 年 9 月 1 日起, 含杂率限制在 3.5%, 仓单有效期从 N+2 的 3 月份缩减至 N+1 年的 11 月。2020 年 11 月 13 日的交割新规中, 下调了棉花颜色级和长度的贴水。

图表 15: 储备棉资源 (实际可能存在损耗) (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

储备棉轮换: 自7月1日至9月30日累计成交 50.34 万吨, 成交均价 11789 元/吨, 折 3128B 价格 13099 元/吨。

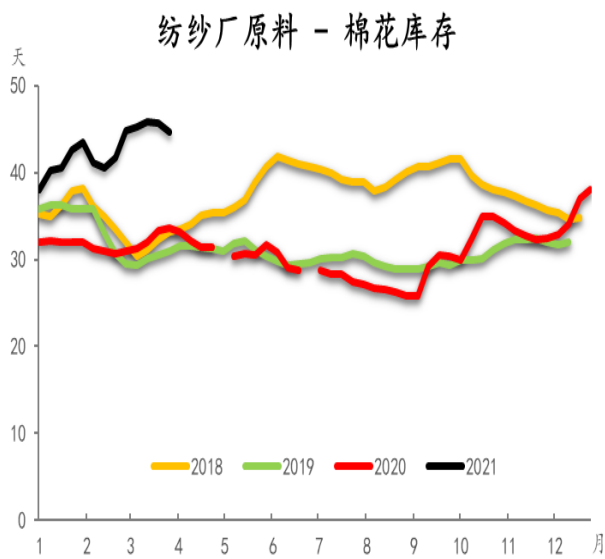
计划轮入 50 万吨, 内外价差在 800 元/吨内时轮入, 价差条件不满足, 累计轮入 0 吨。

## 二、 产业链需求

### 1、 纱厂库存分析

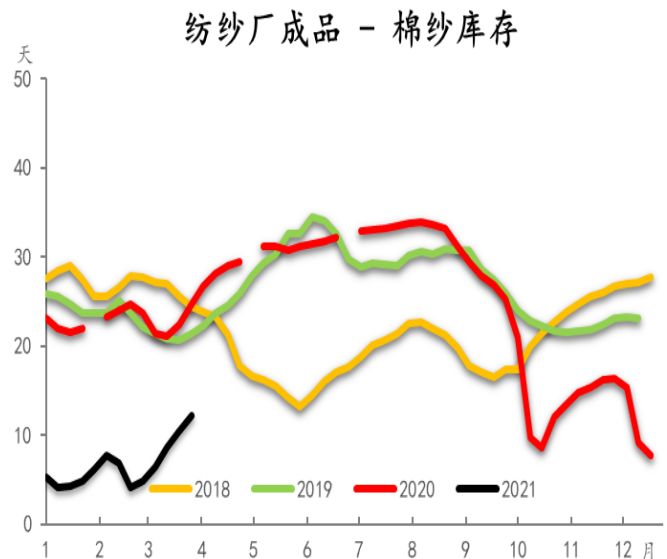
本周期货价格震荡, 纱厂没有大量补库, 继续消化原料, 部分企业接到少量订单, 成品库存延续累库。

图表 16: 纱厂原料库存 (天)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 17: 纱厂成品库存 (天)



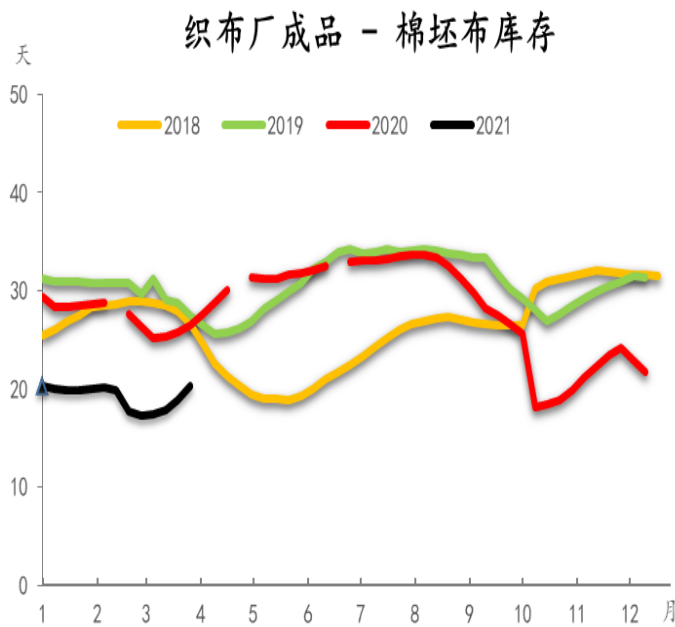
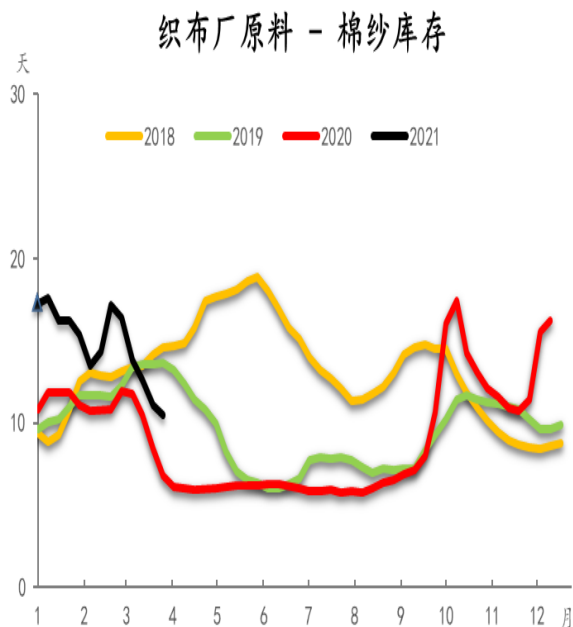
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

## 2、织厂库存分析

布厂原料库存连续四周下降，成品库存小幅增加。

图表 18: 纺织厂原料库存 (天)

图表 19: 纺织厂成品库存 (天)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

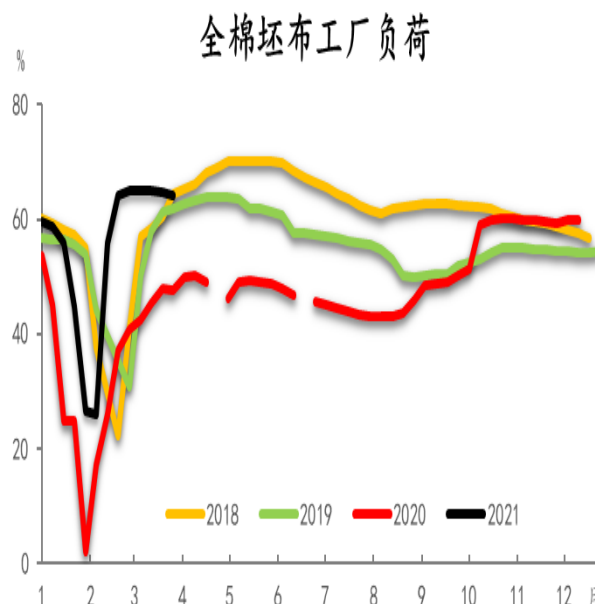
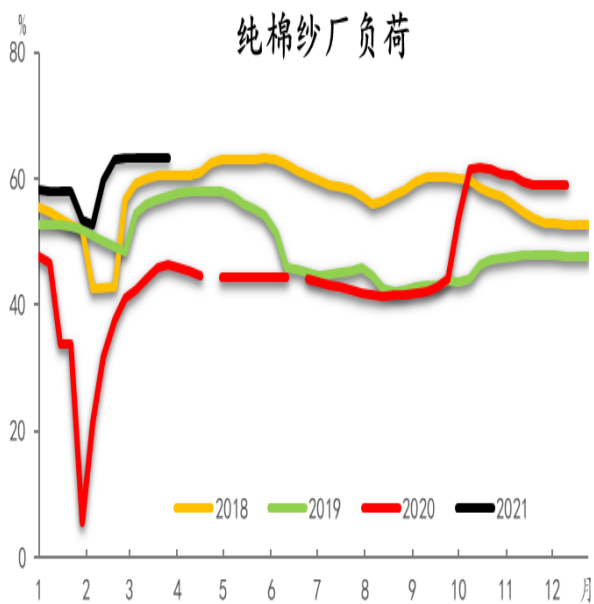
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

## 3、纺企、织企开工负荷

纱厂开机4年高位; 订单不理想, 布厂负荷小幅下降。

图表 20: 纺织厂原料库存 (%)

图表 21: 全棉坯布工厂负荷 (%)



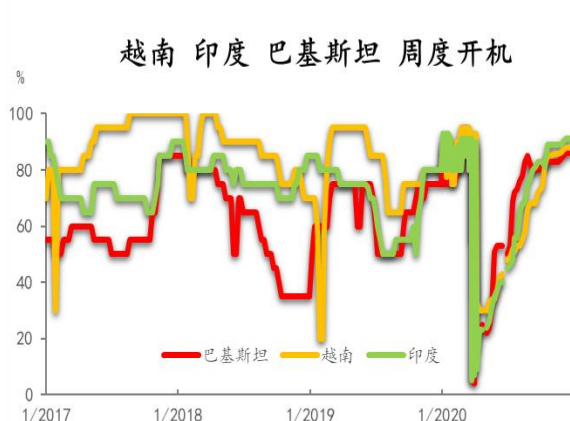
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

## 4、越南、印度、巴基斯坦开工负荷

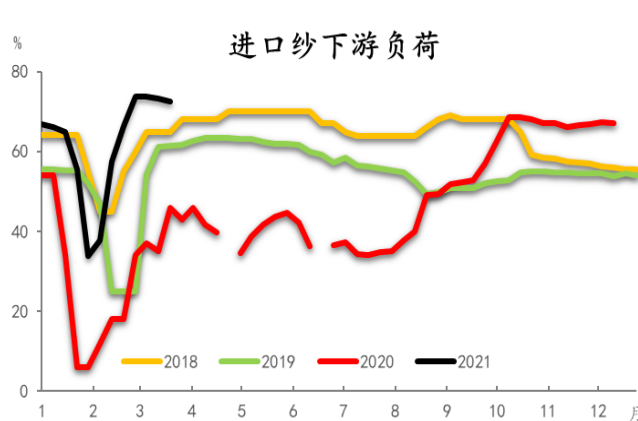


图表 22: 越南、印度、巴基斯坦开机率 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 23: 进口纱下游负荷 (%)

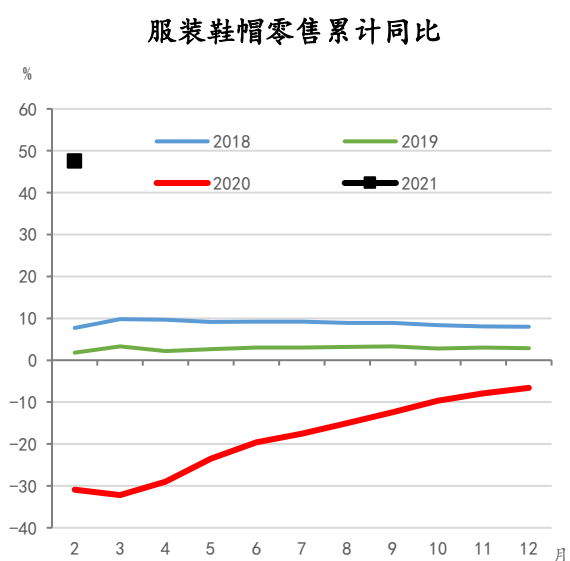


数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

东南亚开工仍处于高位。进口纱下游开机小幅走弱。进口纱港口库存继续增加。

### 5、出口内销数据

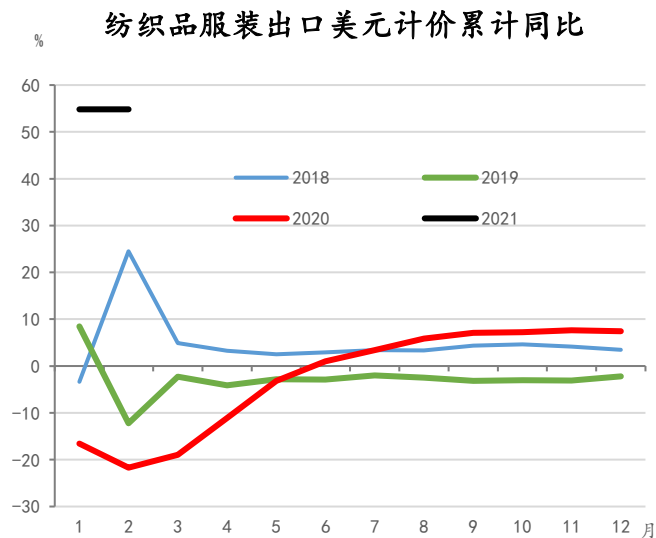
图表 22: 国内终端需求累计同比 (%)



数据来源: 国家统计局, 混沌天成研究院

据国家统计局, 2021 年 1-2 月服装鞋帽零售累计同比 47.6%, 部分因 2020 年基数低。

图表 23: 终端出口累计同比 (%)

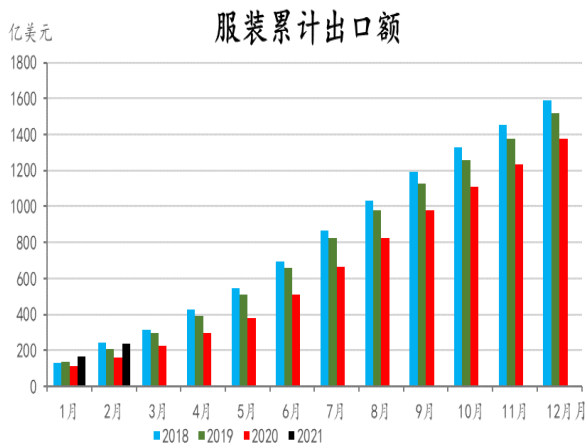


数据来源: 中国海关, 混沌天成研究院

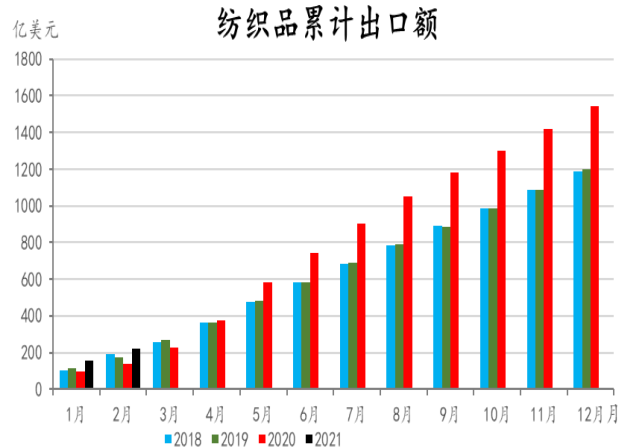
据中国海关, 2021 年 1-2 月纺织品服装合计出口 462 亿美元, 同比增加 55%; 累计出口 462 亿美元, 为近 5 年最高。2021 年 1-2 月服装出口 241 亿美元, 同比增加 50%; 2020 年 1-2 月纺织品出口 221 亿美元, 同比增加 61%。

图表 24: 服装出口额 (亿美元)

图表 25: 纺织品出口额 (亿美元)



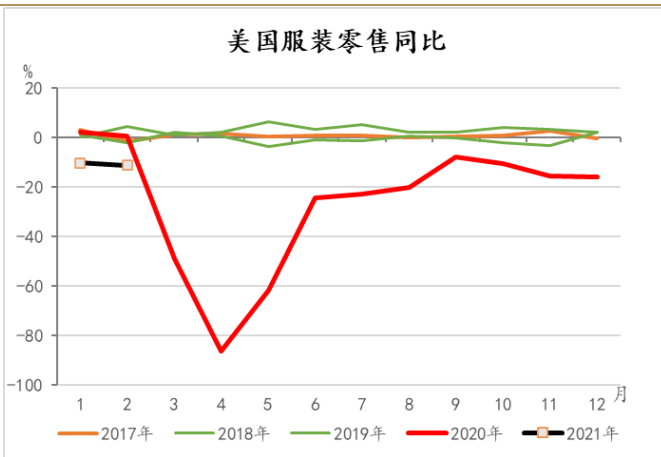
数据来源：中国海关, 混沌天成研究院



数据来源：中国海关, 混沌天成研究院

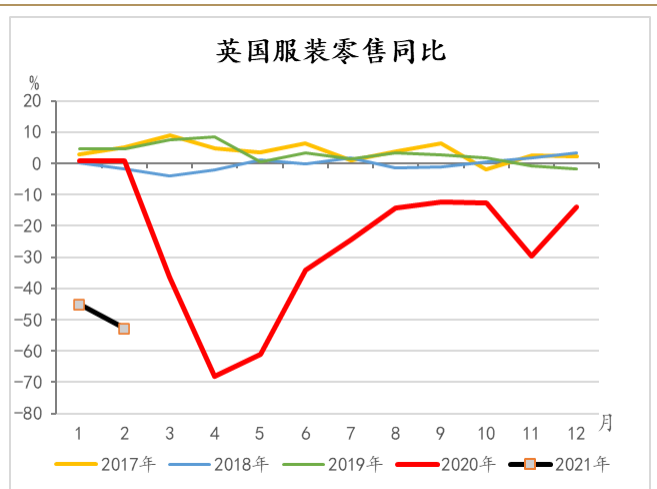
2021年2月，美国服装零售额同比下降11.3%；2021年1月英国服装零售额同比下降52.8%。

图表 26：美国服装零售 (%)



数据来源：美国商务部, 混沌天成研究院

图表 27：英国服装零售 (%)



数据来源：英国统计局, 混沌天成研究院

3月美国主要城市服装消费同比改善，或预示着美国服装消费的复苏。

图表 28：主要消费国服装零售额同比（%）

美国	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1月	3.133	6.27	0.601	2.426	6.509	3.945	7.479	6.705	0.265	-7.459	1.09	5.627	7.057	4.094	0.24	2.326	1.28	3.074	0.018	0.919	1.994	-11.08
2月	4.737	4.685	1.348	-1.498	10.925	6.292	4.258	4.372	0.75	-4.809	-0.224	6.739	8.72	0.749	1.005	3.434	3.098	-1.651	4.292	-2.033	0.751	-11.33
3月	5.683	-0.123	4.601	0.201	10.501	1.933	6.702	7.236	-1.636	-9.968	8.298	4.692	7.03	1.298	1.562	3.386	0.483	1.219	0.872	2.173	-49.14	
4月	5.038	3.014	1.358	0.167	7.85	6.867	5.446	3.688	1.072	-8.072	4.899	6.741	3.15	4.908	3.101	1.132	-0.112	1.604	2.003	0.642	-86.46	
5月	4.89	-0.549	1.935	3.031	7.406	4.944	5.922	6.02	0.523	-8.604	3.369	7.109	4.32	3.44	1.68	4.087	-0.255	0.33	6.521	-3.553	-61.9	
6月	3.672	-0.433	4.071	3.675	4.438	8.158	5.213	3.881	1.74	-10.11	4.252	9.394	3.624	2.37	1.878	2.716	1.386	0.579	3.367	-0.829	-24.26	
7月	3.406	1.982	1.472	6.627	3.329	5.145	7.544	4.697	0.61	-8.693	3.156	8.107	4.037	4.113	1.513	2.713	-0.392	0.914	5.315	-1.23	-22.77	
8月	4.984	0.704	1.178	5.238	3.784	7.018	5.227	4.854	0.178	-6.969	2.547	7.011	5.436	1.735	3.436	2.45	1.023	0.037	2.044	0.496	-20.14	
9月	7.361	-7.518	5.118	8.657	3.881	4.352	10.979	0.855	-4.627	-2.21	2.9	10.402	2.999	0.896	2.422	2.798	2.094	0.239	1.946	-0.09	-7.44	
10月	6.202	-1.813	4.666	3.022	6.557	6.633	5.876	1.683	-6.044	-0.121	3.978	6.128	4.448	4.088	1.489	0.271	2.373	0.708	4.01	-2.164	-10.72	
11月	6.544	-2.267	3.479	6.101	4.603	6.844	4.48	4.74	-8.455	-0.396	8.214	4.646	3.356	1.064	5.323	-0.122	1.09	2.561	3.131	-3.173	-15.72	
12月	3.765	0.298	4.163	5.043	4.704	6.328	7.497	0.395	-9.165	1.535	6.335	7.215	3.288	1.8	3.414	0.744	2.038	-0.266	2.09	1.944	-15.88	
日本	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1月	-11.2	-1.8	-7	-0.5	12	4.6	-3.1	-7.7	1.6	-4.4	5.9	-0.3	2.2	-0.1	2.1	0.8	3.4	-2.6	-0.4	-0.1	-0.9	
2月	-4.8	-3	-7.9	-1.6	10.4	-7.8	-0.8	-0.5	11	-7.2	8	2	0.7	-1.5	0.7	2	2.2	-0.7	0.6	0.3	-3.5	
3月	-6.3	-1.6	-5.6	-1	3.9	-4.6	-1.4	-0.9	-0.8	-5.9	7.6	-10.4	1.6	5.6	7.2	-6.4	3.7	-4.3	3.8	0.9	-22.7	
4月	-6.2	-3.6	-6.8	-2	3.9	1.7	-2.8	-0.8	-3	-2.5	2.1	4.6	4.8	-1.2	-1.8	5.1	1.7	5.9	-0.7	-0.5	-54.1	
5月	-6.5	-8.2	-6.9	2.1	4.8	0.9	-3.1	0.3	-3.8	-0.8	3.4	2.9	1.3	5.6	2.5	4.3	-0.1	2.2	-4.4	4	-34.6	
6月	-5.1	-3.6	-5.5	4.6	-1.1	2	-2.2	0.3	-1.9	-6.7	6.5	3.4	-0.4	9.7	-2.5	0.8	0.1	5.3	-2.3	4.2	-6.3	
7月	-1.8	-8.3	-6	5.3	3.9	2.9	-3	-8.2	-0.3	-1.2	7.5	1.2	-0.4	0.9	0.9	5.7	1.3	3.8	-4	-5.5	-19.1	
8月	-2.4	-5.8	-3.9	3.9	-0.1	-1.7	-2.9	1.8	-2.1	-0.1	1.2	1.4	3.6	3.7	3.1	4.3	-2.4	0.5	0.7	4.6	-17.7	
9月	-1.8	-0.1	-3.6	-1.4	2	-1.5	-2.4	-1.1	-2	0.4	-0.1	-0.6	0	3.6	9.9	4.9	-8	5.3	1.5	2	-24.1	
10月	-3.2	-1.0	-3	10.7	0.5	-3.6	-4.2	0	-4.2	-1.8	6.5	2.7	-1.9	-2.1	4.7	8	0.9	0.8	-0.1	-5.9	-4	
11月	-1.8	-6.9	-0.5	0.6	-0.5	0.2	-2.5	-0.4	0.1	-2.4	0.3	2.6	3.9	2.8	4.2	-1.1	4.4	4.6	-0.7	-0.1	-7.7	
12月	-7	-2.7	-9.3	3.8	4.5	0.9	-5.6	-2	-4.9	1.9	1	4.5	0.4	0.5	3.1	4.1	-1.9	6.1	4.2	-6.4	-4.5	
英国	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1月	6.9	13.6	4.2	9.5	8.5	3.1	4.2	3	6.2	11.1	3.9	2.8	0.2	1.4	0	2.8	0.4	3	0.2	4.6	0.7	-45.2
2月	4.2	12.2	11.3	6.8	6.3	8.2	3	7.9	5.3	3.1	9	-0.4	-0.3	3.9	-1.8	7.4	-3.6	5	-1.8	4.5	0.7	
3月	4.3	7.7	15.2	6.9	8.3	3.2	5.9	8.1	1	7.8	7.3	-1.2	2.7	-2.3	6.6	3.4	-6.6	9.1	-4	7.5	-36.3	
4月	5	8	18.9	3.4	8.7	2.6	5.9	11.4	-4.9	11.6	7.3	3.8	-6.3	0	6.6	7.1	-6.3	4.8	-2.1	8.6	-68.2	
5月	7.5	8.6	7.6	6.7	12.8	2.4	8.9	3.4	11.7	-2.8	7.7	1.1	-1.2	1.8	4	3.6	-2	3.5	1.1	0.5	-6.1	
6月	5.4	9.2	11.2	8.5	8	5.1	5	4.4	2.7	9.8	3.5	0.8	1.2	0.3	3.7	6.6	-6.7	6.5	-0.2	3.3	-34.2	
7月	7	8.2	12.8	6.4	5.5	4.9	9.3	2.3	3.1	8.2	6.7	-0.3	0.2	-0.3	5.2	1.7	2.7	1	1.9	1.3	-24.4	
8月	7.8	6.8	15.1	1.3	12.1	1.5	8.5	4.8	4.1	5.3	6.3	-2.9	3.1	0	6.3	3.1	-2.3	3.7	-1.5	3.3	-14.3	
9月	11	11.6	6.1	9.4	7.5	2.2	5.1	9.8	3.1	4.2	5.3	-1.4	4.9	2.3	-0.8	5.6	-4.4	6.4	-1.1	2.7	-12.5	
10月	12.7	3	13.1	9.9	9.5	0.9	10.3	2	3.7	8.2	4.8	-2	2.8	-0.1	4.1	1.9	4.2	-1.9	0.5	1.7	-12.8	
11月	7.3	13	7.3	5.3	9.4	6.4	6.8	0.9	5.5	5.1	4.5	-0.9	-1	4.3	4.8	1.9	-0.2	2.5	1.8	-0.8	-29.7	
12月	7.5	12.5	12.6	1.9	5.7	6	9.6	1.2	6.3	3	1.2	7.5	-1.8	1.8	7.3	-3.5	1.1	2.1	3.5	-1.7	-14.1	
德国	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1月	-5.1	2.9	-7.5	-4.5	-0.5	2.7	3.9	-3.9	5.1	-4.9	0.5	4.4	3.4	0.1	4.8	-2.5	2	3.2	0.1	1.6	-2.4	
2月	9.5	-2.5	-4.7	-5.9	2.9	-4.3	3.7	2.4	7.5	-8.4	5.2	4.7	-1.8	0	7.6	-1.3	-2.3	8.3	-4.2	10.2	-6.6	
3月	-8.4	4.3	-4.3	-3.2	-0.7	3.2	-1.1	5.8	-6.5	-0.6	8.9	-0.5	9	-8.7	9.6	-3.8	-4.4	16.9	-10.1	6.9	-53.9	
4月	6.7	-5.2	-3.7	-5.5	6.7	5.1	0.6	7.6	-11.7	5.5	-2.1	9.1	-6	3.1	-3	4.8	-1.1	5.3	9.6	-4.3	-74.7	
5月	-1.1	2.5	-6.4	-8.5	0.2	4.4	5.5	-6.5	14.5	-11.3	0.8	2.9	4.3	1.6	3.3	0	0.6	8.5	-1.6	-6.3	-23.8	
6月	-1.7	-0.4	-5.1	0.6	1.6	1.6	4.9	-0.6	-1.6	-2.6	9	0.2	0.1	5	1.1	3.8	-3.1	13.3	-3.3	7.6	-16.3	
7月	-0.9	-1.6	-3.7	-6.4	4.8	0.8	0.8	1.1	1.7	-0.2	4.2	3.9	-0.3	0.6	0.7	4.5	-0.9	5.4	-1.9	-1.5	-5.6	
8月	-2.2	-3.2	-1.9	-9.4	8.6	5.9	7.7	-2.4	-0.5	11.7	-2.1	0.8	3.8	9.6	-10.2	2.1	6.9	-1	0.2	-8		
9月	12.9	7.9	-9.1	-6	0.6	-2	-1.7	17.6	1.9	-6.7	8	-6.2	8.3	1.4	-5.6	4.3	-8.2	2.1	-8.5	1.4	-8.8	
10月	-2.5	-7	4.8	-2.4	-2.4	5.9	1.5	-0.1	1.2	4.9	-0.8	4.8	-3.5	-0.9	-3.1	5.8	10.2	-6.3	-1.9	0.3	-6.2	
11月	-1.5	1.5	-10.9	-7	9.6	2.9	0.2	-2.5	2.9	-5.9	8.9	0.7	-1.9	6.3	-3	-3	8.5	4.8	-0.2	3.3	-20.9	
12月	0	-3.2	-5.1	-6.3	4.8	1.5	4.9	-3.3	1.8	-0.3	1.1	1.8	-2.3	-2.1	3.3	0.7	4.7	3.1	-4.3	-2.9		
意大利	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1月							0.63	1.52	1.67	2.5	9.6	-0.38	-3.16	-3.75	-1.32	-9.06	0.74	0.09	-2.56	-0.1	1	
2月							1.43	0.82	1.86	-7.44	-7.29	-0.53	-1.61	-4.9	-0.29	-0.43	3.9	-0.14	-2.36	2.4	2.5	
3月							-1.86	5.05	-1.2	-5.98	3.02	-3.56	2.93	-9.18	-0.23	-0.58	3.28	1.13	-2.58	0.7	-66.4	
4月							4.59	1.91	-4.96	-1.77	7.52	2.98	-8.87	-1.39	1.21	-3.68	2.17	-1.21	-2.46	-1.4	-8.4	
5月							2.13	1.09	0.99	-2.93	-4.67	0.29	-3.54	-1.39	0.3	1.91	-1.97	3.92	-1.35	-4.9	-40.6	
6月							2.39	2.23	-3.87	-1.86	-3.15	-1.52	-0.55	-2.77	-2.16	6.29	2.74	0.75	0.74	2.7	-13.1	
7月							1.27	1.79	1.67	-2.93	2.4	-0.95	-5.26	-1.2	-1.03	5.01	1.08	-0.89	-2.16	1.3	-27.9	
8月							2.38	0.33	-4.52	-3.93	-3.13	-3.1	-0.26	0.26	-1.41	6.49	0.85	-1.09	2.81	0	7.3	
9月							1.94	0.95	-1.13	-4.86	1.5	-5.23	-0.83	-3.78	-0.98	5.95	0.1	4.89	-6.44	3.4	-2.5	
10月							-2.18	3.18	-4.7	0.57	4.42	-3.54	-6.23	-1.87	-1.91	1.42	0.09	-4.36	0.18	1.6	-4.1	

### 三、供需平衡表

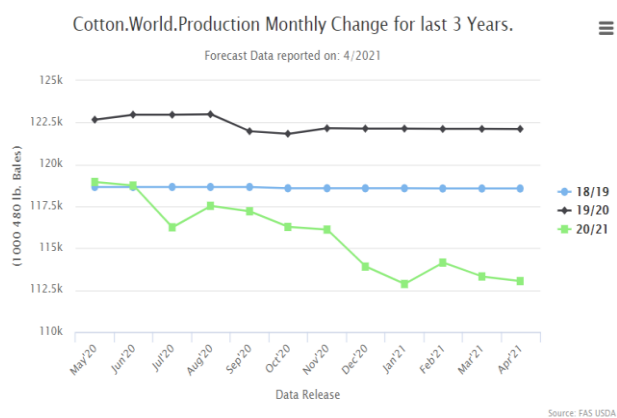
#### 1. 全球棉花供需平衡表

	供给端					需求端			库存消费比		
	期初	收获面积	产量	进口	总供应	国内消费	出口	总需求	结转库存	库存变化	库消比
2010/11	1015.9	3382.6	2532.8	775.3	4324.0	2483.1	772.7	3255.8	1076.4	51.2	33%
2011/12	1096.5	3605.6	2757.3	980.2	4833.9	2239.5	1002.0	3241.5	1599.0	522.5	49%
2012/13	1603.3	3431.6	2691.7	1008.5	5303.5	2345.5	1015.7	3361.2	1960.4	361.4	58%
2013/14	1995.7	3285.5	2621.6	897.7	5515.0	2393.2	889.8	3283.1	2239.5	279.1	68%
2014/15	2249.3	3386.5	2595.1	785.3	5629.7	2425.7	768.6	3194.2	2432.9	193.3	76%
2015/16	2411.5	3075.2	2094.5	771.2	5277.2	2444.8	761.4	3206.2	2066.4	-366.4	64%
2016/17	1966.9	2981.1	2322.2	820.8	5110.0	2529.5	825.4	3354.9	1750.5	-315.9	52%
2017/18	1747.5	3375.5	2695.0	895.9	5338.4	2672.6	905.3	3577.9	1757.9	7.4	49%
2018/19	1757.9	3340.1	2583.3	924.7	5265.9	2619.7	895.3	3514.9	1748.5	-9.4	50%
2019/20	1748.5	3475.5	2670.8	856.3	5275.7	2286.1	872.0	3158.1	2115.4	366.9	67%
2020/21 3月	2152.0	3219.6	2467.3	969.5	5588.8	2557.4	969.7	3527.1	2059.5	-92.5	58%
2020/21 4月	2142.6	3211.4	2461.2	990.0	5593.8	2565.9	990.2	3556.1	2034.9	-107.8	57%
同比	394.1	-264.1	-209.7	133.7	318.1	279.8	118.2	398.0	-80.6	-474.6	-10%
环比	-9.4	-8.2	-6.1	20.5	5.0	8.5	20.5	29.0	-24.6	-15.2	-1%

#### 2. 中国棉花供需平衡表

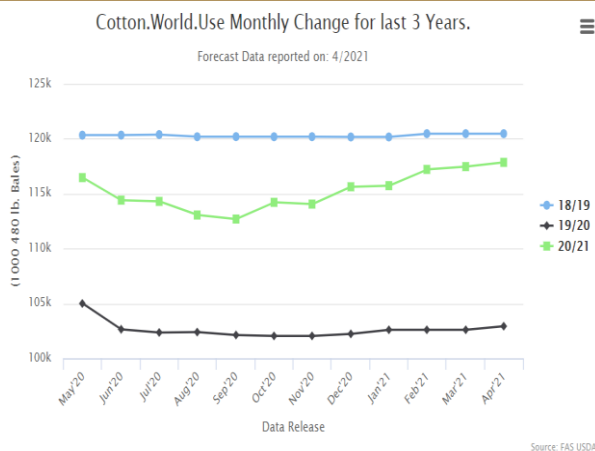
	供给端					需求端			库存消费比		
	期初	收获面积	产量	进口	总供应	国内消费	出口	总需求	结转库存	库存变化	库消比
2010/11	332.0	525.0	664.1	260.8	1256.9	1001.5	2.6	1004.1	230.8	-101.2	23%
2011/12	230.8	550.0	740.3	534.1	1505.1	827.4	1.3	828.7	676.7	445.9	82%
2012/13	676.7	530.0	762.0	442.6	1881.4	783.8	1.1	784.9	1096.5	419.8	140%
2013/14	1096.5	480.0	713.0	307.4	2116.9	751.1	0.7	751.8	1365.3	268.9	182%
2014/15	1365.3	440.0	653.2	180.3	2198.8	751.1	1.5	752.7	1446.1	80.8	192%
2015/16	1446.1	305.0	479.0	96.0	2021.1	783.8	2.8	786.6	1234.5	-211.6	157%
2016/17	1234.5	290.0	495.3	109.5	1839.3	838.2	1.3	839.5	999.8	-234.7	119%
2017/18	999.8	340.0	598.7	124.3	1722.9	892.7	3.0	895.7	827.1	-172.7	92%
2018/19	827.1	350.0	604.2	209.9	1641.2	860.0	4.6	864.6	776.6	-50.5	90%
2019/20	776.6	345.0	593.3	163.3	1533.2	740.3	3.9	744.2	789.3	12.6	106%
2020/21 3月	803.4	325.0	631.4	239.5	1674.3	860.0	2.8	862.8	811.5	-13.7	97%
2020/21 4月	803.4	325.0	631.4	255.8	1690.6	865.5	1.1	866.5	824.1	-13.7	97%
同比	26.8	-20.0	38.1	92.5	157.4	125.2	-2.8	122.4	34.8	-26.3	-9%
环比	0.0	0.0	0.0	16.3	16.3	5.4	-1.7	3.7	12.6	0.0	0%

图表 29: 全球棉花产量 (千包)



数据来源: USDA, 混沌天成研究院

图表 30: 全球棉花消费量 (千包)



数据来源: USDA, 混沌天成研究院

#### 四、供需格局

供应端：2020/21 年度新疆产量增加但品质下降，美棉减产品质下降，印度棉产量小幅调减。美棉出口：中国采购存在不确定性，美棉出口严重依赖中国、越南采购，中美协议执行进度良好。

需求端：2021 年 1 月棉纺整体恢复超预期，2020/21 年度 9 至次年 3 月累计消费同比较 2019/20 年度增加 145 万吨，尽管制纱量增加，但海外消费并不匹配，因此可判断是贸易商囤货。当前海外订单并无明显增量，市场仍然乐观，预计出口订单或在 4 月中旬逐步落单。当前人民币汇率呈现双向波动趋势，一定程度缓解人民币升值对出口带来的不利影响，运费仍然吞噬了纺服出口利润。纱厂继续挤出加工利润，给出布厂利润，利于布厂接单。

2021/22 年度，全球棉花面积受到粮食影响，恢复有限。此外，美国棉花产量仍将遭遇得州旱情挑战。总体来看，**2021/22 年度 5 大产棉国棉花产量或称增减互现，大幅增加的可能低。**

需求方面，疫苗利好较多，疫苗接种已陆续开展，疫苗接种有效抑制当地新增确诊人数，预计 2021 年下半年消费将明显改善；内循环提速，提高内需增长潜力。

新年度全球继续去库存预期没有改变。

### 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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院