

2021年07月17日 棉花周报

供应新增利好有限，需求支撑棉价上行

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，前期低温影响营养生长，近期极端高温加快生殖生长弥补前期迟发，另有部分土地转种粮食，总产看减；美国主产区得州西部土壤墒情改善，产量上调，未来干旱、飓风仍对产区带来影响。印度播种进度加快。USDA 7月预计21/22年度产2599(+11)万吨。

储备棉：7月5日至9月30日，轮出60万吨，择机轮入。7月第二周轮出全部成交，第三周销售底价15989(+265)元/吨。

美棉销售：数据稍逊。

需求：美国6月服装消费好转；国内5月消费好转，英国5月恢复至2019年水平，其他发达国家有消费恢复潜力，但目前受疫情影响仍然很大。USDA 6月预计21/22年度消费2682(+16)万吨。

宏观：中美预计就第一协议后续进行接洽，中国执行进度较慢。中美或计划优先发展经济。拜登延续特朗普政策，强化对华限制主要在科技方面，气候问题上有合作，但政策上转向“合纵”，然而收获不佳。中欧协议暂停。

货币方面：10年期美债利率低位运行，美联储对加息偏鸽。中国央行降准。欧洲央行计划维持现有支持政策。美国6月CPI 5.4%，存在输入性通胀的潜在风险。

疫苗接种，美国完成接种1.85亿剂次，中国完成14.26亿剂次，欧洲疫苗接种进度较慢，发展中国家接种进度更慢，近期欧美疫情有所反弹，我国周边国家越南、孟加拉、泰国、缅甸、蒙古等疫情爆发。7月15日世卫组织声明，新冠肺炎疫情继续构成“国际关注的突发公共卫生事件”。

财政方面，美国或减少财政政策并计划对富人加税填补亏空。

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，本周新增禁疆令主要是针对光伏。国内品牌升级在加速，“特步”“李宁”“361°”等一些知名品牌股市大涨。

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。



混沌天成研究院

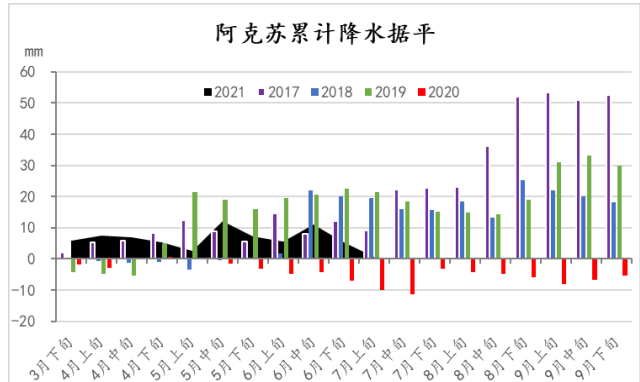
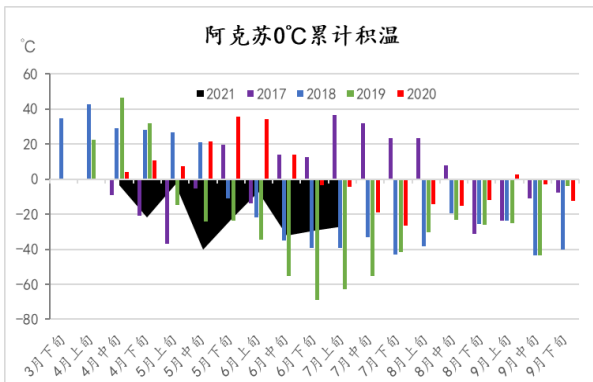
一、供应

新疆:

新疆棉花面积，因粮食生产任务和前期灾害导致弃耕，面积有所减少。

图表 1: 南疆阿克苏累计积温据平 (°C)

图表 2: 南疆阿克苏累计降水据平 (mm)

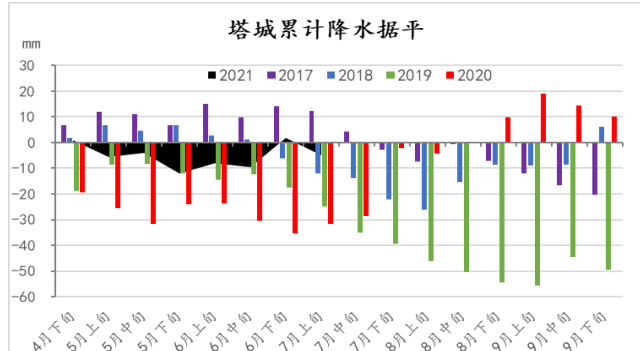
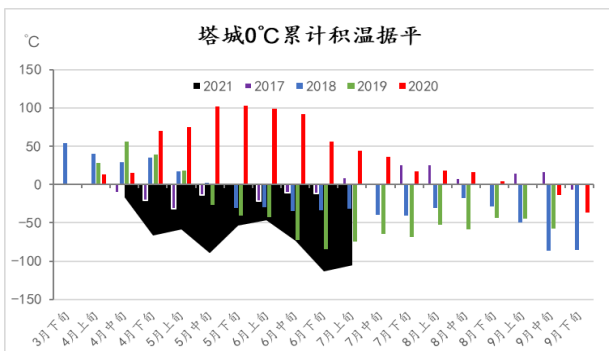


数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

图表 3: 北疆塔城累计积温据平 (°C)

图表 4: 北疆塔城累计降水据平 (mm)



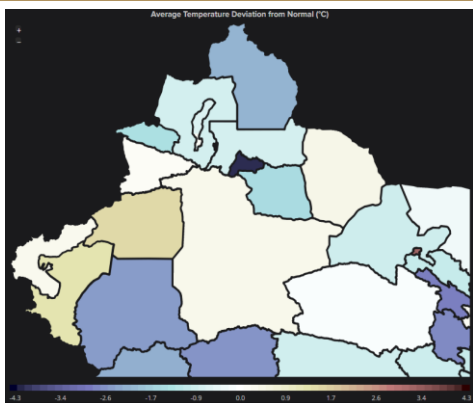
数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

全疆进入盛花期，7月上旬持续极端高温对棉田影响低于预期，主因花期推迟，高温逼熟导致生长进度加快，但成铃进程仍滞后，晚熟趋势明显。

图表 5: 2021年7月9-15日气温据平

图表 6: 棉花生长进度



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: 中央气象台, 混沌天成研究院

下旬预计整体回温，关注持续极端高温。综合来看减产预期维持。2021年全疆生长进度较2020

年滞后 7-10 天。

2020 年的气象指标达到了历年来的较高水平，2021 年单产预计较 2020 年减超一成。

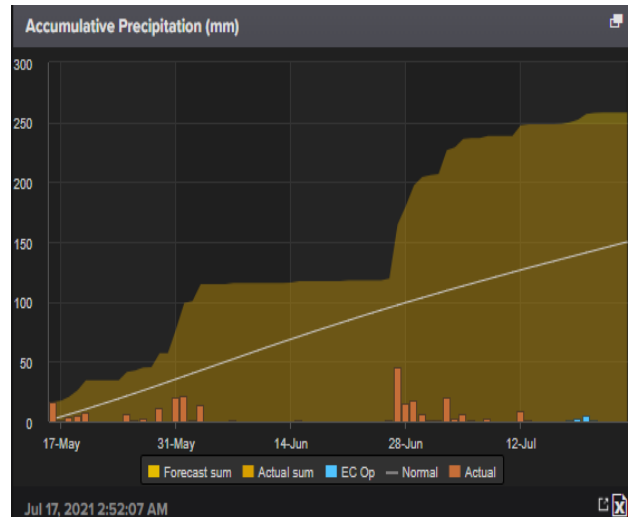
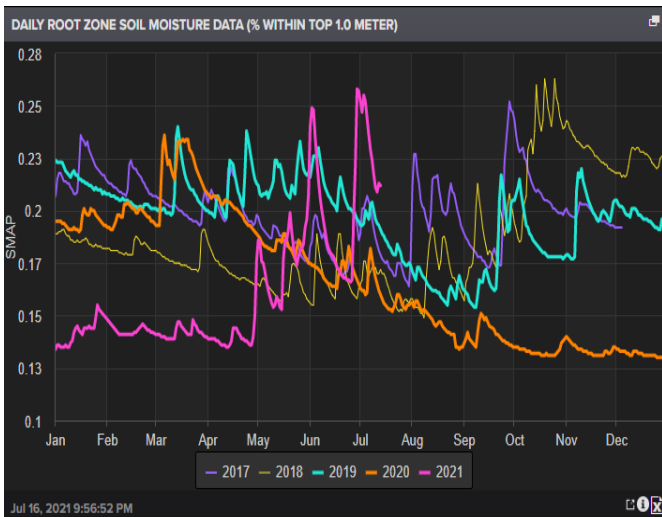
美国：

播种面积

2021 年 6 月面积实播调查显示为 1172 万英亩，继续关注 8 月面积报告。

图表 7：得州拉伯克 1m 土壤含水率

图表 8：得州拉伯克 EC 预测降水量 (mm)



数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

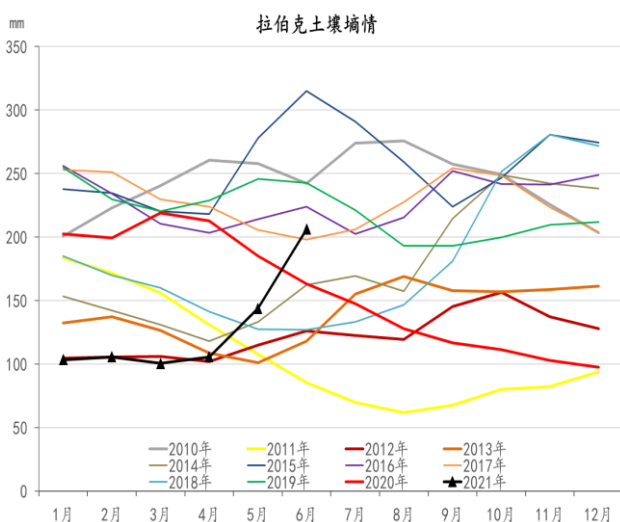
数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

2020/21 年度，主产区得州因旱减产。2021/22 年度，得州由旱转湿，降水频率不稳，7 月初降水过猛，棉花根系不发达，若后期干旱仍会引发减产。

2021/22 年度，USDA 预计美棉产量 388 万吨，上调 17 万吨。

图表 9：得州拉伯克 1.6m 土壤含水率

图表 10：得州作物优良 (%)



数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

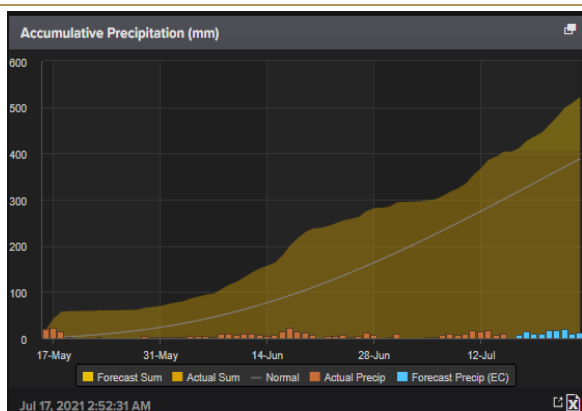
数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

得州单产在未来降水丰沛的情况下，单产或调增。中南棉区持续阴雨，气温偏低；东南棉区单产暂时不调整。

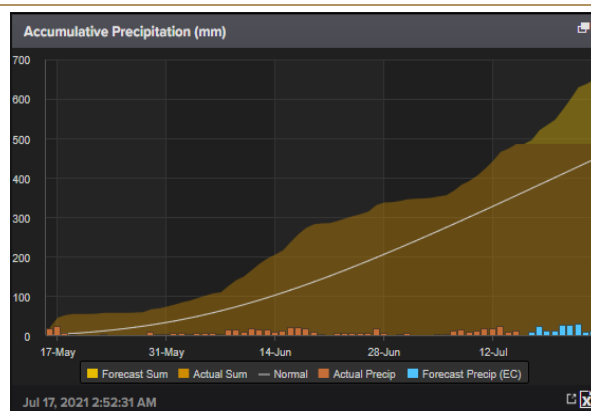
得州产量预计为 135 万吨，得州外预计 215 万吨。

印度和巴基斯坦:

图表 11: 印度古邦累计降水 EC 模型 (mm)



图表 12: 印度马邦累计降水 EC 模型 (mm)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

USDA 在 7 月报告中调减巴基斯坦 21/22 年度棉花产量 6 万吨至 109 万吨, 对印度棉产量维持 631 万吨。

21/22 年度, 巴基斯坦棉花基本完成播种, 截止 6 月 15 日, 累计播种 184 万公顷, 同比下降 16%, 主因长期缺水。

印度播种进度加速, 至 7 月 9 日累计完成 864.5 万公顷。

印度棉花播种和季风季降水节奏相关度高, 往常季风季降水中期和早期间隔较小, 但今年偏长, 总降水量有望增加。目前尚无劳动力不足导致播种进度缓慢的报道。

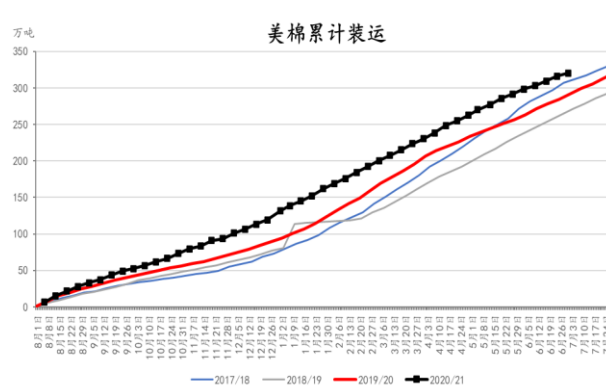
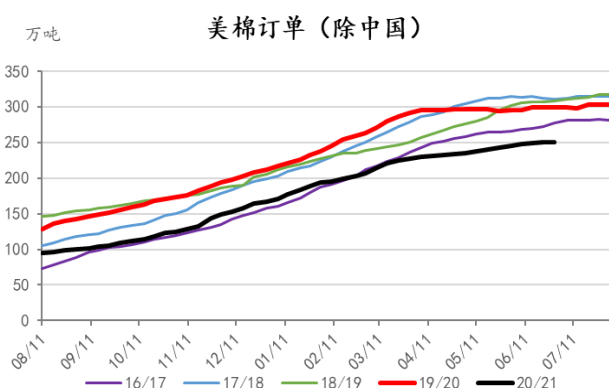
巴西:

2021 年 7 月 USDA 报告调减巴西棉花 2020/21 年度产量至 234 万吨, 同时维持 2021/22 年度巴西棉花产量达到 288 万吨。

巴西棉农组织预计 2020/21 年度 240 万吨, 同比将减少 19%, 主要因为播种推迟, 面积减少。美棉出口: 签约发运均回落, 下一年度中国尚未大规模采购。

图表 13: 中国以外美棉采购进度 (万吨)

图表 14: 美棉发运 (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

美棉出口: 截止 2020 年 7 月 8 日当周, 美棉签约 2020/21 年度棉花 0.8 万吨, 21/22 年度棉花 2.6 万吨, 发运 4.2 万吨。20/21 年度, 中国累计签约 115 万吨美棉, 仍有 7.1 万吨棉花待运。

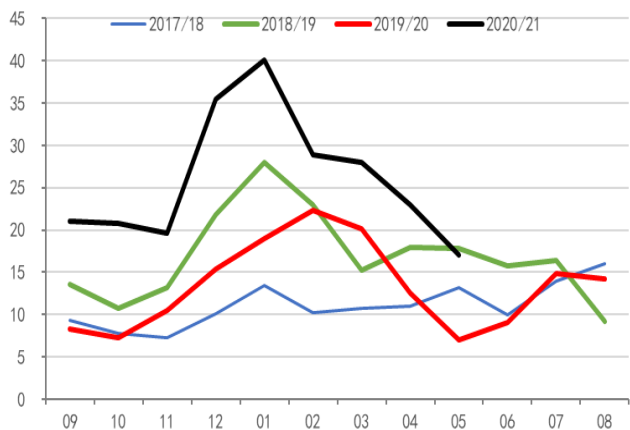
本年度后期新增本年度销售的原因包括有限的可选择资源, 此原因也一定程度影响了预售, 但 320 万吨属于美棉出口的低水平, 全球棉花贸易随着全球经济复苏需求增长, 区域间的品级结构缺口, 仍将维持高水平, 当下预售进度缓慢是双向选择的结果。

棉花、棉纱进口：

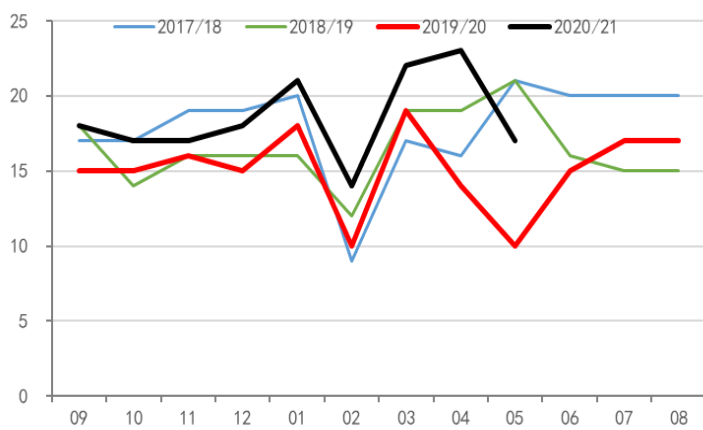
图表 15：棉花进口量（万吨）

图表 16：棉纱进口量（万吨）

棉花进口量



棉纱进口量



数据来源：中国海关，混沌天成研究院

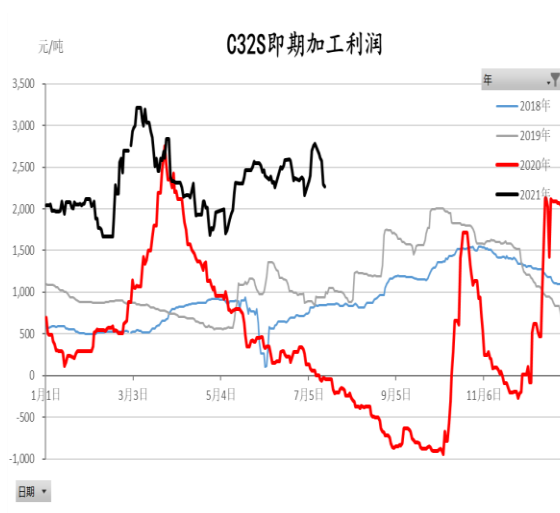
数据来源：BCO，混沌天成研究院

2021年5月，中国进口棉花17万吨，同比增加10万吨。2020/21年度，我国累计进口棉花234万吨，同比增加112万吨，增幅达91%。

2021年5月，中国进口棉纱17万吨，同比增加7万吨。2020/21年度，我国累计进口棉纱167万吨，同比增加35万吨，增幅达27%。

图表 17：棉花进口利润（元/吨）

图表 18：棉纱加工利润（元/吨）



数据来源：BCO，混沌天成研究院

数据来源：BCO，混沌天成研究院

进口利润：

CCI 20/21 售价为 88 美分/磅。按照 1% 完税价，美棉进口利润 1170 元/吨，巴西棉进口利润为 1390 元/吨，印度棉进口利润为 2540 元/吨。滑准税配额近期或发放。

加工利润：

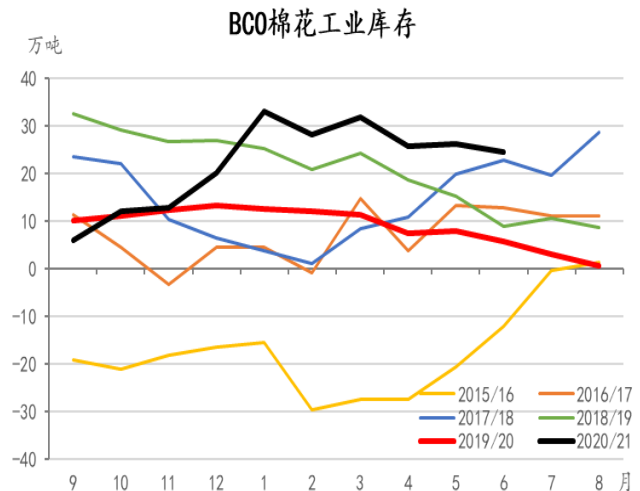
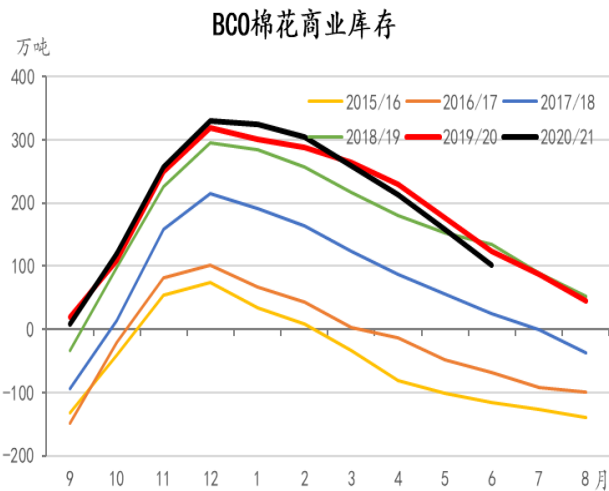
原料价格涨幅超过纱线，纱厂加工利润高位回落。

BCO 棉花库存:

2021年6月, BCO 棉花商业库存 301.73 万吨, 其中保税区库存为 50.5 万吨; BCO 棉花工业库存 84.46 万吨。

图表 19: 棉花商业库存 (万吨, 较 200 万吨)

图表 20: BCO 工业库存 (万吨, 较 60 万吨)

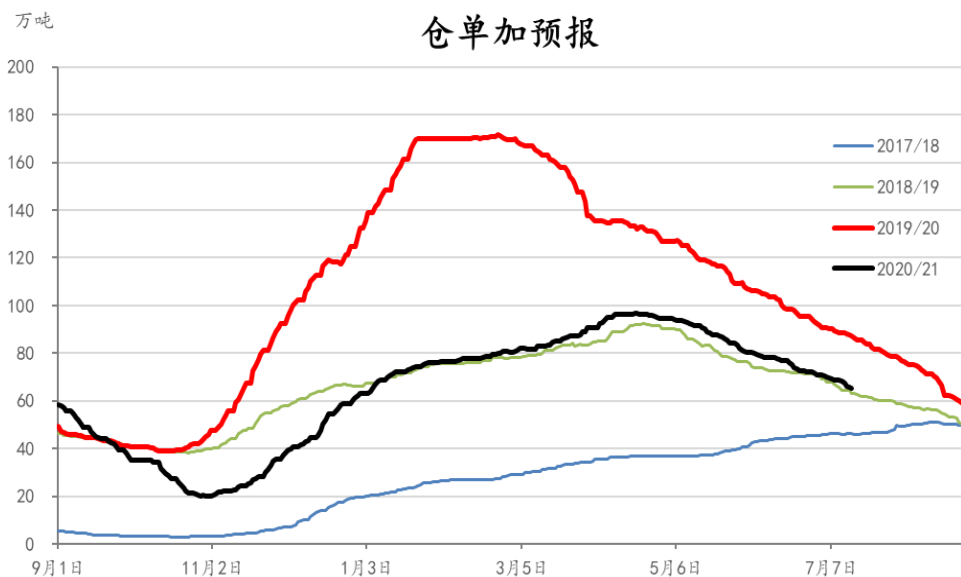


数据来源: BCO, 混沌天成研究院

数据来源: BCO, 混沌天成研究院

仓单:

图表 21: 仓单加预报棉花资源 (万吨)



数据来源: 郑商所, 混沌天成研究院

至 2021 年 7 月 16 日当周, 注册仓单预报减少 3.4 万吨, 累计现存 65.1 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。9-1 月间价差为 -255 元/吨, 该价格无法覆盖仓储费用, 无法移仓。

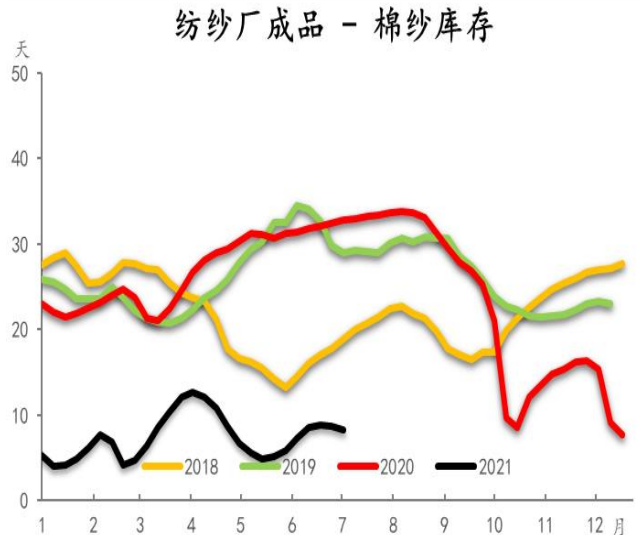
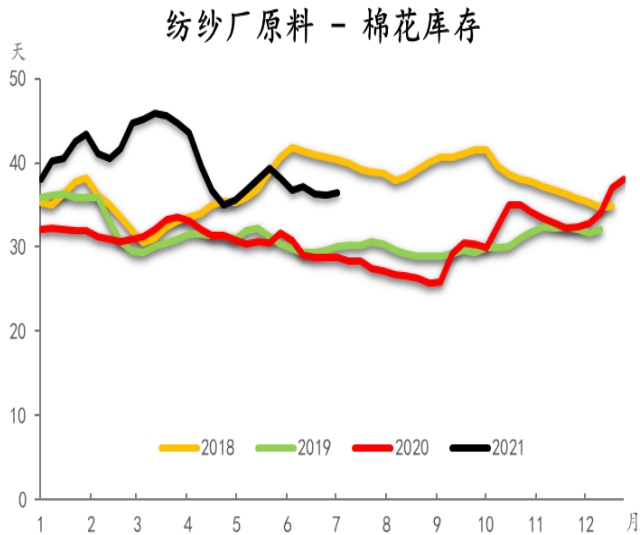
二、产业链需求

1、纱厂库存分析

纱厂成品低位继续小幅下降，期价上行，点价少，原料端较 2019 年高。

图表 22：纱厂原料库存（天）

图表 23：纱厂成品库存（天）



数据来源：TTEB，混沌天成研究院

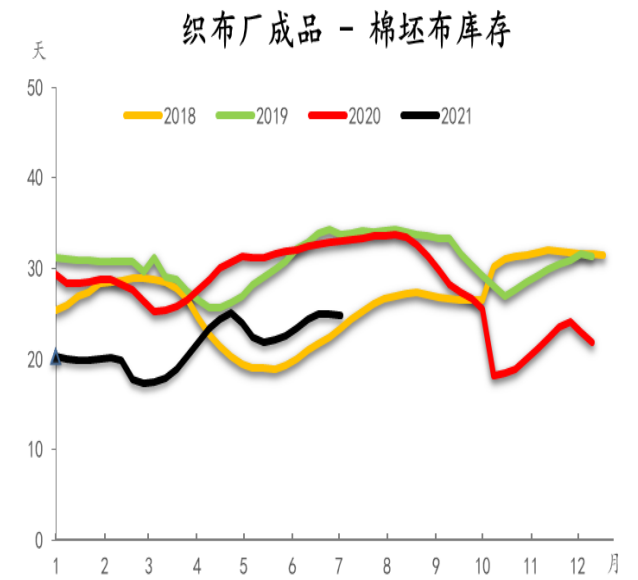
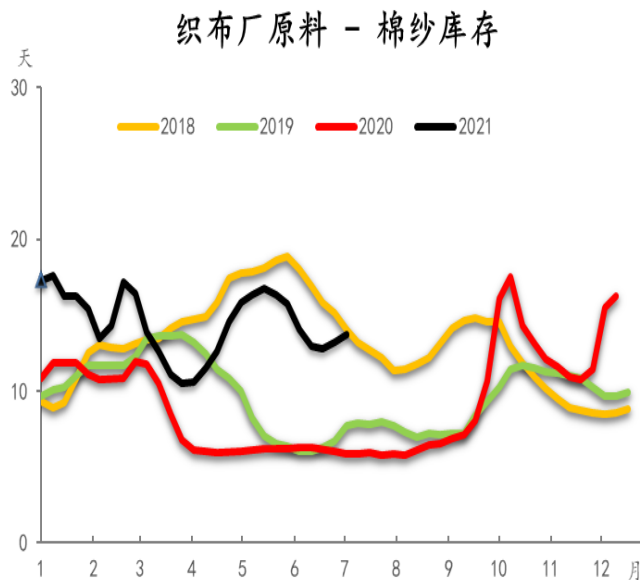
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

2、织厂库存分析

布厂开始补库，成品库存持平略减。

图表 24：纺织厂原料库存（天）

图表 25：纺织厂成品库存（天）



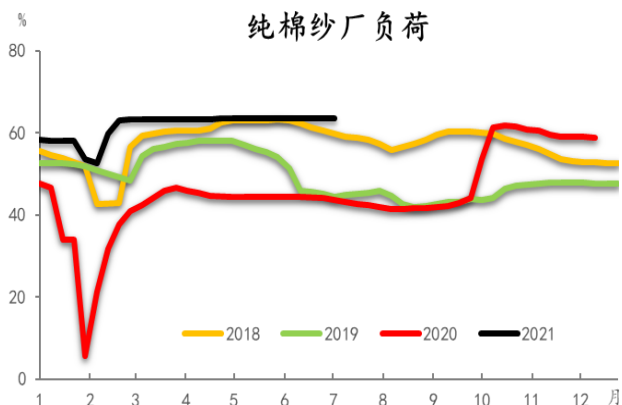
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

数据来源：TTEB，混沌天成研究院

3、纺企、织企开工负荷

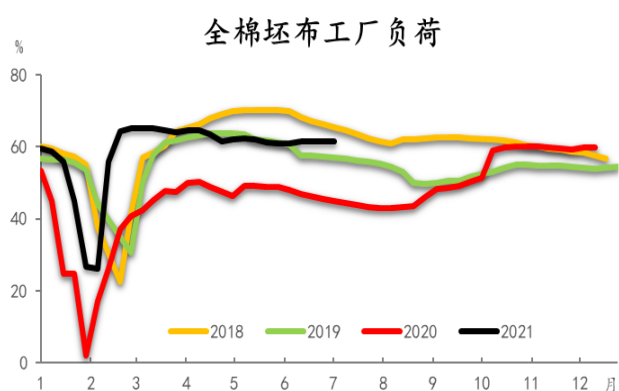
纱厂开机水平维持高位，布厂也维持在高水平，淡季不淡表现明显。

图表 26: 纺织厂原料库存 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

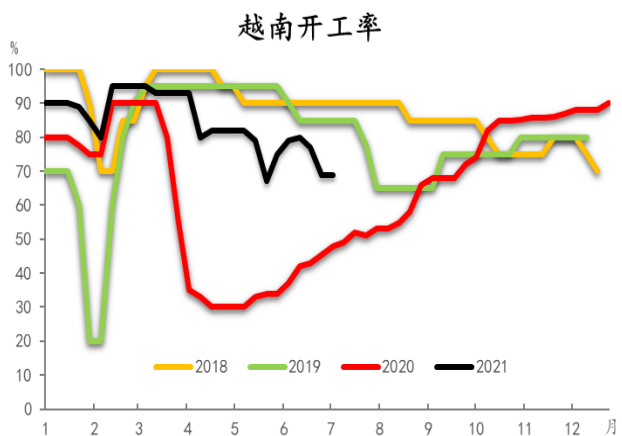
图表 27: 全棉坯布工厂负荷 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

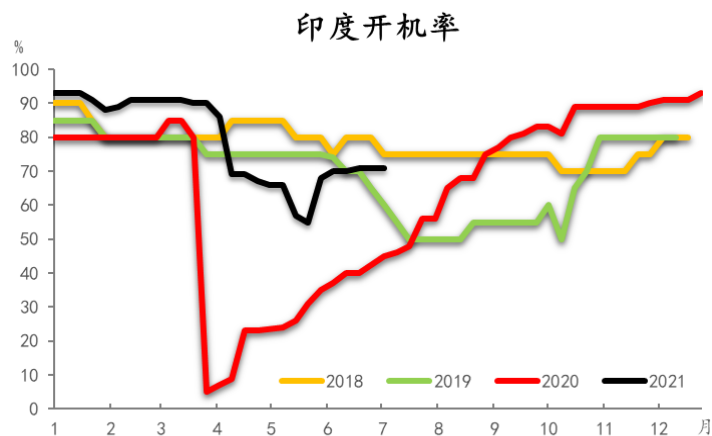
4、越南、印度、巴基斯坦开工负荷和进口纱下游负荷

图表 28: 越南纱厂开机率 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 29: 印度纱厂开机率 (%)



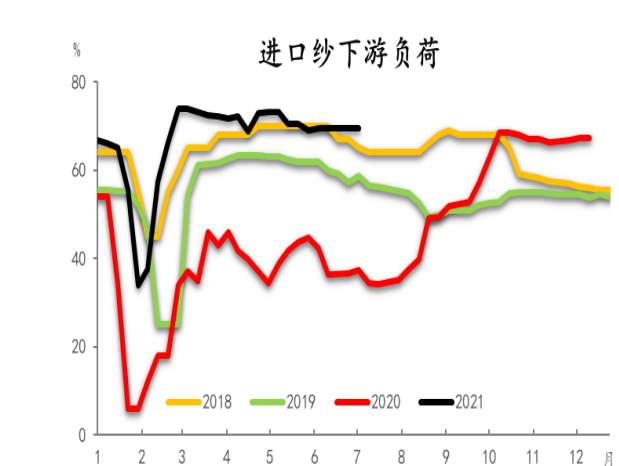
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 30: 巴基斯坦纱厂开机率 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 31: 进口纱下游开机负荷 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

瑞丽疫情爆发，意味着东南亚地区疫情控制难度巨大，也将导致东南亚服装业新增投资信心减弱。欧美秋冬服装消费复苏预期强烈，只有中国保质保量准时生产无病毒纺服产品，因此中国或将吃到本次海外经济复苏的最大红利。

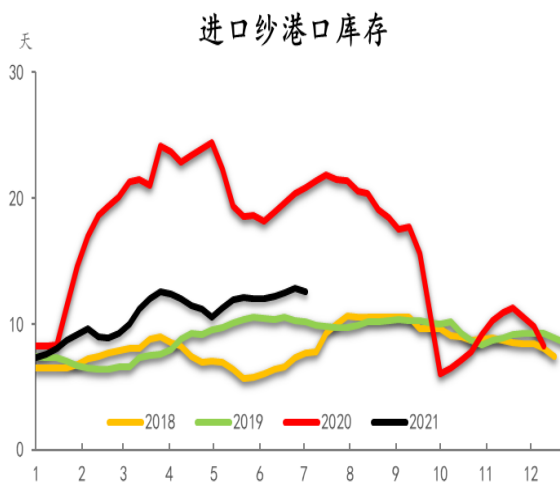
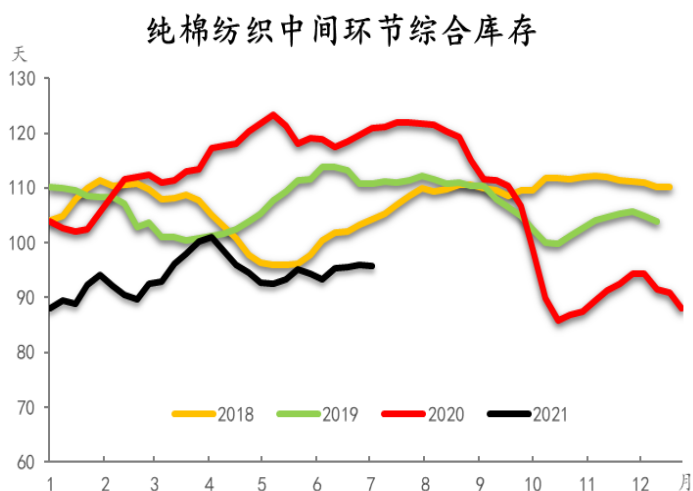
进口纱下游负荷维持高位，进口纱港口库存小幅下降。

国内纺企、织企综合显性库存仍维持良性。

5、纯棉纺织中间环节综合库存和进口纱港口库存

图表 32：纯棉纺织中间环节综合库存（天）

图表 33：进口纱港口库存（天）



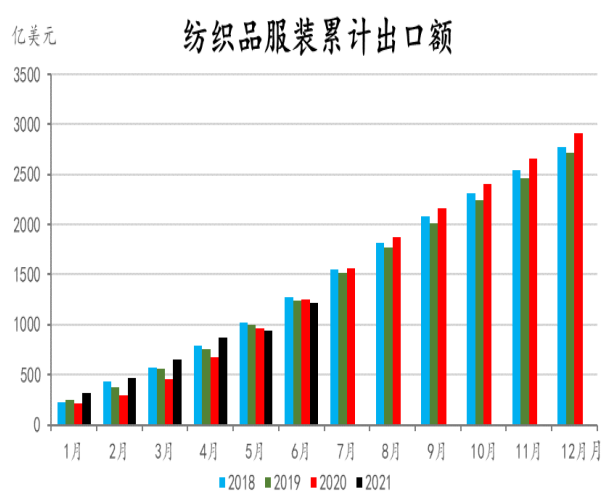
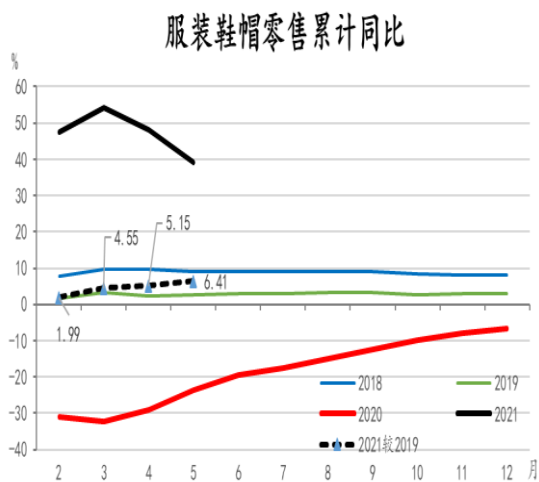
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

数据来源：TTEB，混沌天成研究院

6、出口内销数据

图表 34：国内终端需求累计同比（%）

图表 35：终端出口累计同比（%）



数据来源：国家统计局，混沌天成研究院

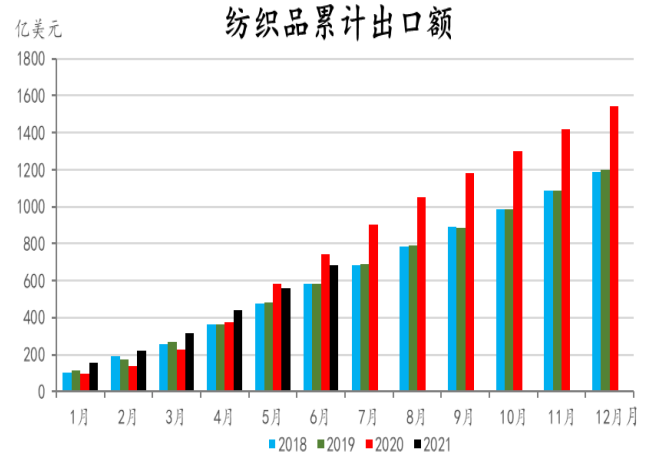
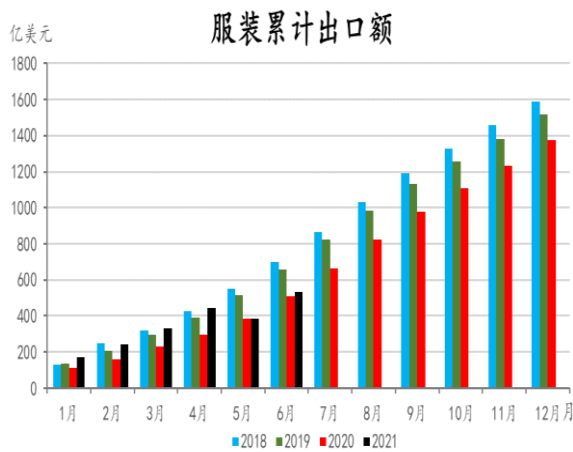
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

据国家统计局，2021年1-5月服装鞋帽零售累计同比39.1%，较2019年同期增加6.4%。

据中国海关，2021年6月纺织品服装合计出口277亿美元，同比下降4.7%；2021年1-6月累计出口1220亿美元，累计同比下降2.7%。2021年6月服装出口151亿美元，同比增加18%，为5年来最高水平；2021年1-6月服装累计出口534亿美元，同比增加4%，较2021年1-5月同比增幅增加4个百分点。2020年6月纺织品出口125亿美元，同比减少23%；2021年1-6月累计出口686亿美元，同比下降8%，较2021年1-5月同比增幅减少4个百分点。

图表 36: 服装出口额 (亿美元)

图表 37: 纺织品出口额 (亿美元)



数据来源: 中国海关, 混沌天成研究院

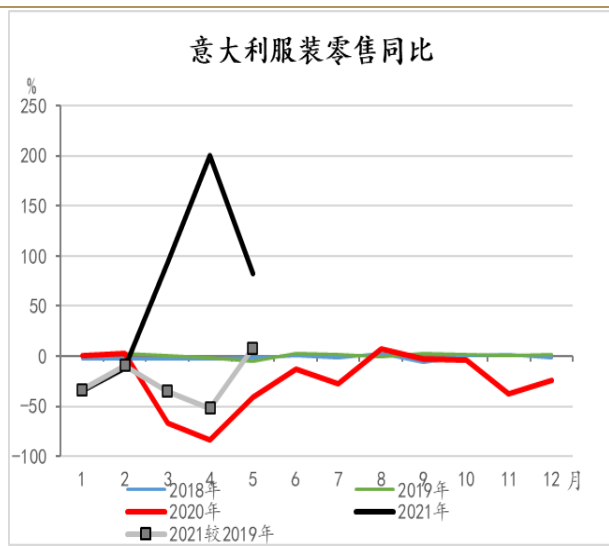
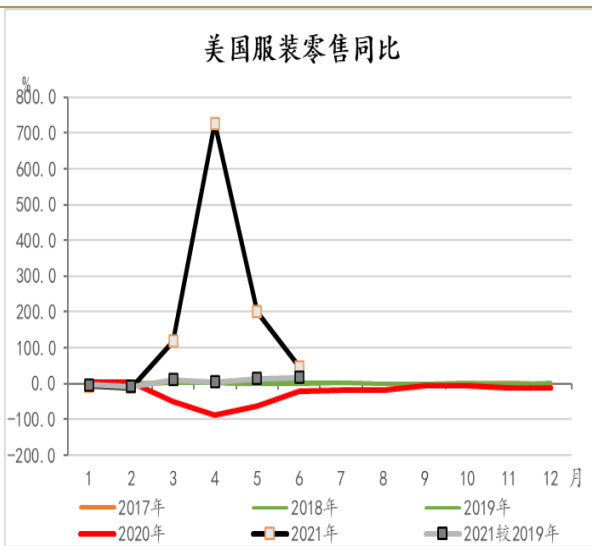
数据来源: 中国海关, 混沌天成研究院

7、海外消费数据

2021年6月，美国服装零售额同比增加47.1%，较2019年同期增加16.5%，继续呈现2位数增长；2021年5月意大利服装零售额同比增加82.3%，较2019年同期增加8.3%。

图表 38: 美国服装零售 (%)

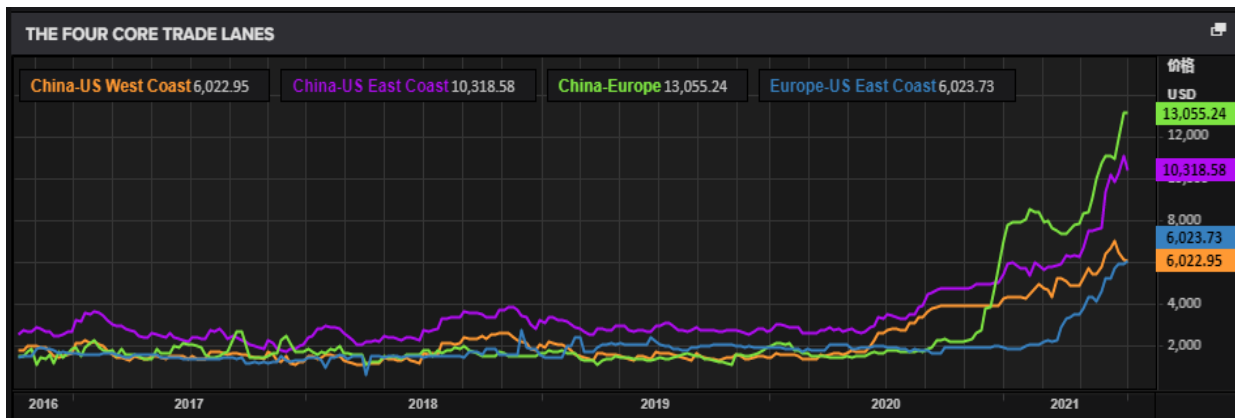
图表 39: 意大利服装零售 (%)



数据来源: 美国人口普查局, 混沌天成研究院

数据来源: 意大利统计局, 混沌天成研究院

图表 40：集装箱运价（美元/柜）



数据来源：Refinitive，混沌天成研究院

中国到美东和美西的运价下调。中国到欧洲以及欧美航线价格仍在上行，欧洲线上涨的原因是港口拥堵市场在增加。8月暑运和10月圣诞节备货或将导致运价持续高位。

近期中国港口等待时间缩短，因物流改善。印尼港口等待时间亦缩短，但印尼因为疫情，集装箱船绕行，同样解释也因为适用于越南。

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 6月	2132.0	3160.7	2465.9	1033.5	5631.3	2569.9	1032.3	3602.2	2025.9		53%
2020/21 7月	2132.0	3157.7	2450.7	1041.2	5623.8	2582.2	1045.1	3627.3	1993.7	-138.3	55%
20/21 7月环比	0.0	-3.0	-15.2	7.7	-7.5	12.3	12.8	25.1	-32.2		2%
2021/22 6月	2025.9	3308.9	2588.1	1014.4	5628.4	2667.9	1014.4	3682.3	1944.3		53%
2021/22 7月	1993.7	3335.0	2599.4	999.8	5592.9	2681.5	999.8	3681.3	1910.3	-83.4	52%
21/22 7月环比	-32.2	26.1	11.3	-14.6	-35.5	13.6	-14.6	-1.0	-34.0		-1%
21/22 7月同比	-138.3	177.3	148.7	-41.4	-30.9	99.3	-45.3	54.0	-83.4		-3%

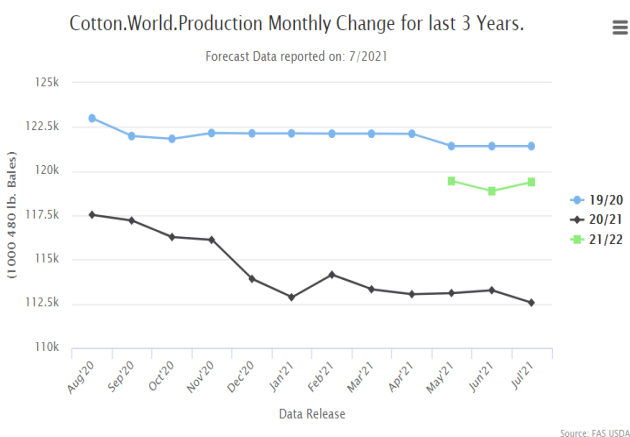
2. 中国棉花供需平衡表

	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	803.4	325.0	642.3	272.2	1717.8	870.9	0.7	871.6	846.3	42.9	97%
2021/22 6月	846.3	310.0	582.4	239.5	1668.2	892.7	1.1	893.8	774.4		87%
2021/22 7月	846.3	310.0	582.4	217.7	1646.4	892.7	1.1	893.8	752.7	-93.6	84%
21/22 7月环比	0.0	0.0	0.0	-21.8	-21.8	0.0	0.0	0.0	-21.8		-2%
21/22 7月同比	42.9	-15.0	-59.9	-54.4	-71.4	21.8	0.4	22.2	-93.6		-13%

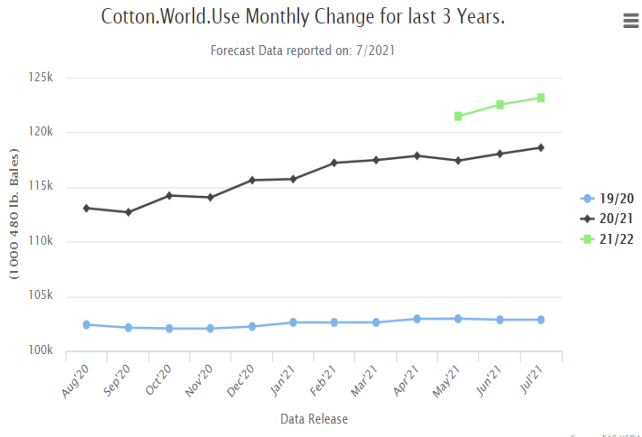
3. 美国棉花供需平衡表

	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	库销比
2010/11	64.2	433.0	394.1	0.2	458.5	84.9	313.1	398.0	56.6	-7.6	14%
2011/12	56.6	382.9	339.0	0.4	396.0	71.8	255.0	326.8	72.9	16.3	22%
2012/13	72.9	377.2	376.9	0.2	450.0	76.2	283.7	359.9	82.7	9.8	23%
2013/14	82.7	305.1	281.1	0.2	364.0	77.3	229.3	306.6	51.2	-31.6	17%
2014/15	51.2	378.5	355.3	0.2	406.7	77.9	244.9	322.9	79.5	28.3	25%
2015/16	79.5	326.8	280.6	0.7	360.8	75.1	199.2	274.3	82.7	3.3	30%
2016/17	82.7	384.8	373.8	0.2	456.8	70.8	324.8	395.6	59.9	-22.9	15%
2017/18	59.9	449.2	455.5	0.2	515.6	70.3	354.5	424.8	91.4	31.6	22%
2018/19	91.4	404.3	400.0	0.2	491.6	64.9	323.1	388.0	105.6	14.2	27%
2019/20	105.6	465.3	433.5	0.2	539.3	46.8	337.7	384.5	157.9	52.3	41%
2020/21	157.9	334.9	318.1	0.2	476.2	50.1	357.1	407.1	68.6	-89.3	17%
2021/22 6月	68.6	389.7	370.1	-1.0	437.7	54.4	322.2	376.7	63.1		17%
2021/22 7月	68.6	424.9	387.5	0.0	456.1	54.4	330.9	385.4	71.8	3.3	19%
21/22 7月环比	0.0	35.2	17.4	1.0	18.4	0.0	8.7	8.7	8.7		2%
21/22 7月同比	-89.3	90.0	69.5	-0.2	-20.0	4.4	-26.1	-21.8	3.3		2%

图表 39: 全球棉花产量 (千包)



图表 40: 全球棉花消费量 (千包)



数据来源: USDA, 混沌天成研究院

数据来源: USDA, 混沌天成研究院

四、供需格局

供应端: 2021/22 年度, 全球棉花面积受到粮食影响, 恢复有限。此外, 中美两国单产受到气候问题挑战, 新疆单产恢复难度大, 大小苗影响田间管理, 美国主产区产量恢复有限。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。

需求端：全球终端消费仍然疲软，全球消费大幅增长依然需要时间。美国疫苗接种速度较快，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。

当前人民币汇率升值预期减弱，对出口影响减小，运费仍然吞噬了纺服出口利润。纱厂加工利润仍偏高，布厂持续盈利不佳。

库存：棉花供应充裕，纱厂、布厂综合库存处于 4 年最低，纱线社会库存或偏高。

新年度全球继续去库存预期没有改变。单供应端的问题，对棉价上行形成支撑不如需求端稳定。若终端难以涨价，棉价反弹的高度仍然会受限。终端涨价出现的前提是终端需求恢复非常旺盛，美国市场初步显现出一定迹象，需持续关注。

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