

## 产业备货较为充分，旺季依旧可期

## 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月第四周轮出全部成交，第五周销售底价16551(+380)元/吨。

**美棉销售：**数据稍逊。

**需求：**美国6月服装消费好转；国内6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：**中国向美国派出大使，此前提出两个清单和三条底线。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3.44亿剂次，中国完成超16亿剂次，欧洲疫苗接种6.41亿剂次，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；货币政策影响有限，目前产业备货充足，超预期订单将成为新驱动。

## 风险提示：

海外疫情高位流行；疫苗接种；疆棉禁令；中美关系。



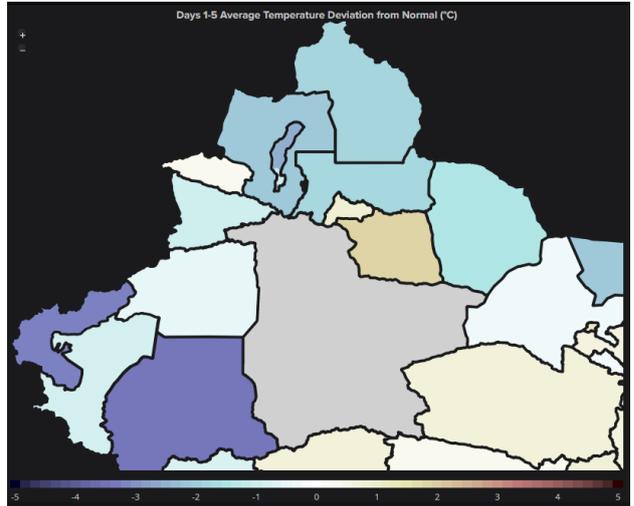
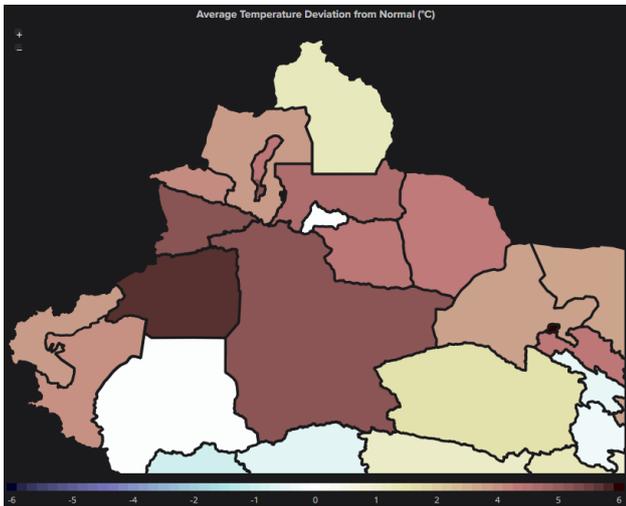
## 一、供应

新疆:

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: 7月23-29日新疆均温据平(°C)

图表 2: 7月31日-8月4日新疆均温预报据平(°C)



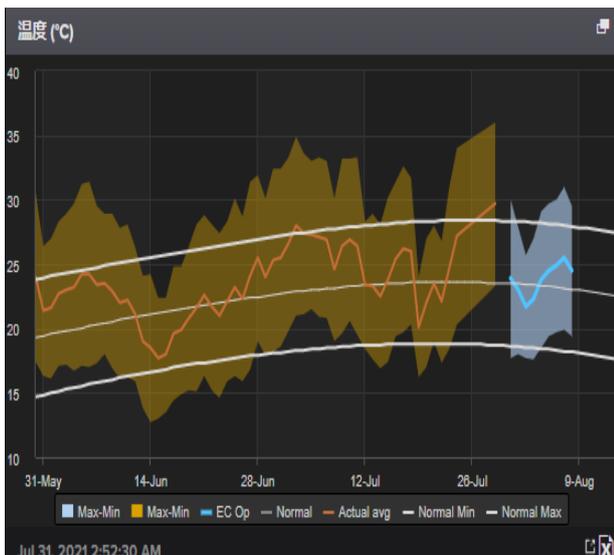
数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

全疆进入盛花期，7月中旬积温偏低，无法有效缩短生长进程。7月下旬仍处盛花期，但本周极端高温对棉田产生害大于利。本周末至周二预报有大风降温天气，部分地区有暴雨预报，预计将一扫炎热天气，若8月新疆可保持偏高气温，则可缩短生长时间，否则目前的生长进度仍然偏慢8-12天。减产程度加强。

图表 3: 阿克苏气温预报(°C)

图表 4: 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

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。

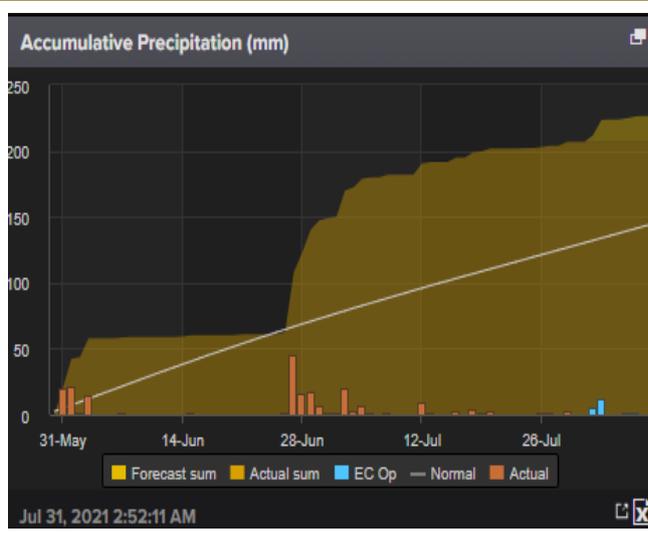
美国:

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 5: 得州拉伯克 1m 土壤含水率

图表 6: 得州拉伯克 EC 预测降水量 (mm)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

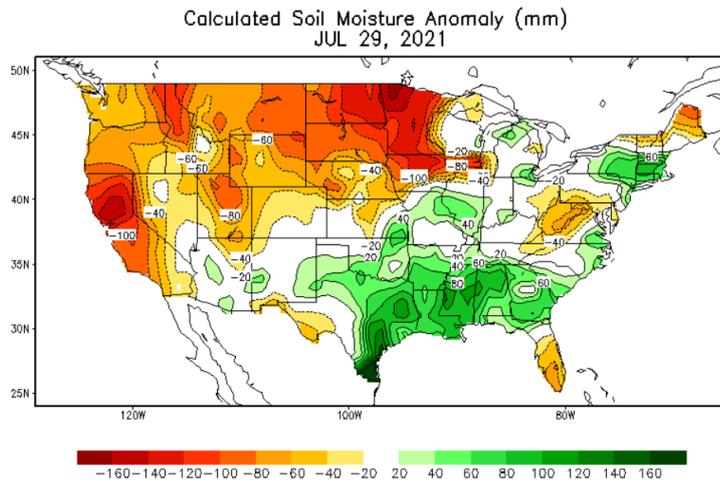
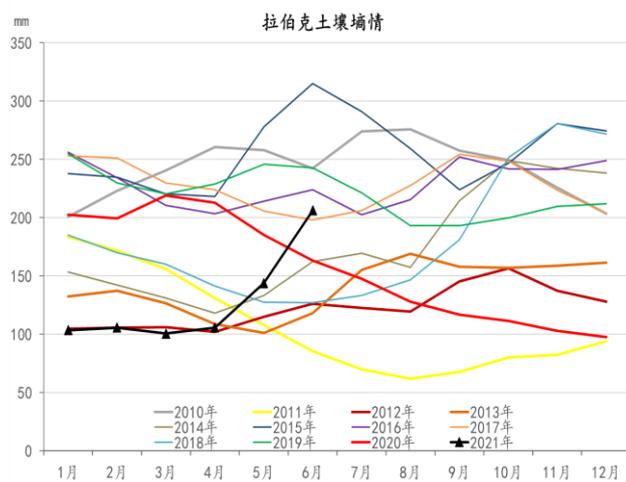
数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

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。预计近期有少量降水。

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

图表 7: 得州拉伯克 1.6m 土壤含水率

图表 8: 美棉土壤墒情据平



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

数据来源: NOAA CPC, 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；东南棉区降水增加较多，单产暂时不调整。

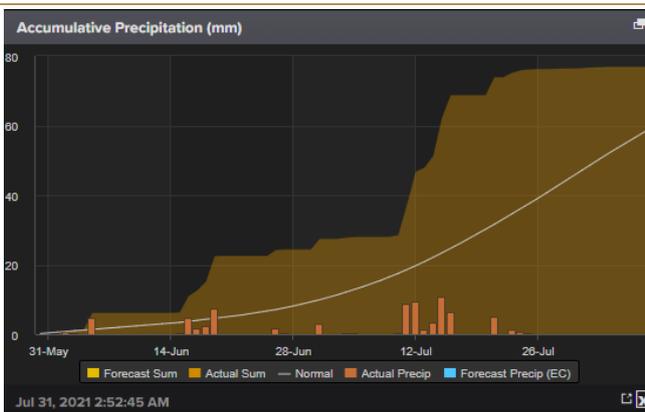
得州产量预计为 135 万吨，得州外预计 215 万吨。

印度和巴基斯坦：

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。

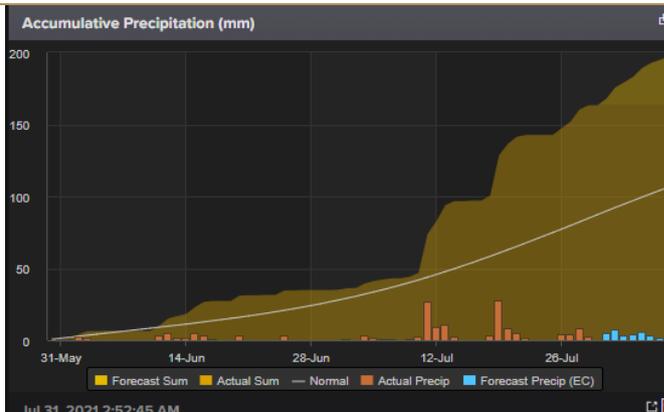
21/22 年度，巴基斯坦棉花基本完成播种，截止 6 月 15 日，累计播种 184 万公顷，同比下降 16%，因缺水少种，但后期降水充足，对单产有利。

图表 9: 巴基斯坦信德省累计降水 EC 模型 (mm)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

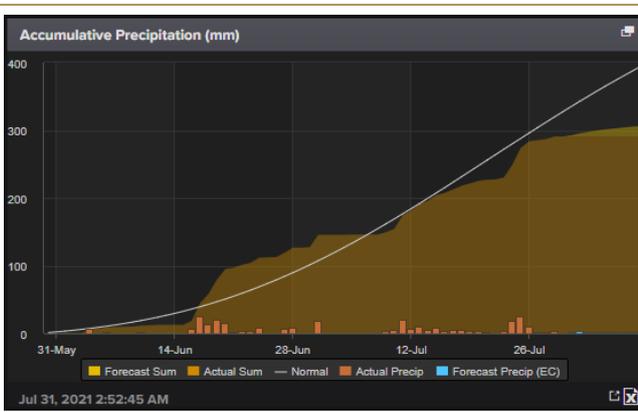
图表 10: 巴基斯坦旁遮普省累计降水 EC 模型 (mm)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

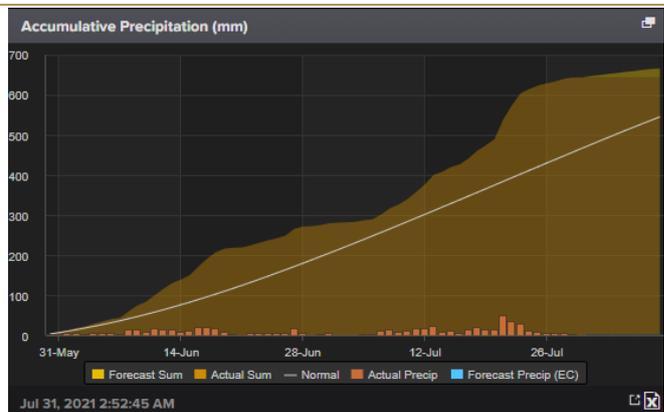
印度播种进度加速, 至 7 月 22 日累计完成 1089 万公顷。

图表 11: 印度古邦累计降水 EC 模型 (mm)



数据来源: Refinitiv, 混沌天成研究院

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

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。

**澳大利亚:**

澳棉生产受两个因素影响, 利润和水资源, 灌溉水供给实行配额制。

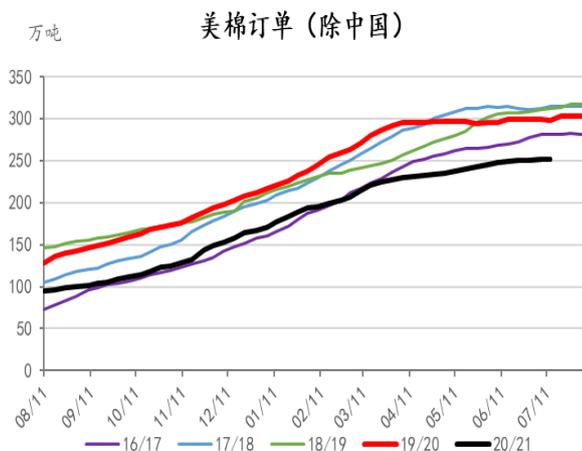
本年度降水偏多, 水库蓄水充足。

受制于人工成本, 澳棉生产全部出口。中澳关系不佳, 中国采购基本停滞, 澳棉多产则导致库存累积。中澳关系不佳同样导致澳棉升水大幅减少, 因此 21/22 年度, 澳棉生产或受需求影响而减少, 难以实现 USDA 预计产量。

**美棉出口: 乏善可陈。**

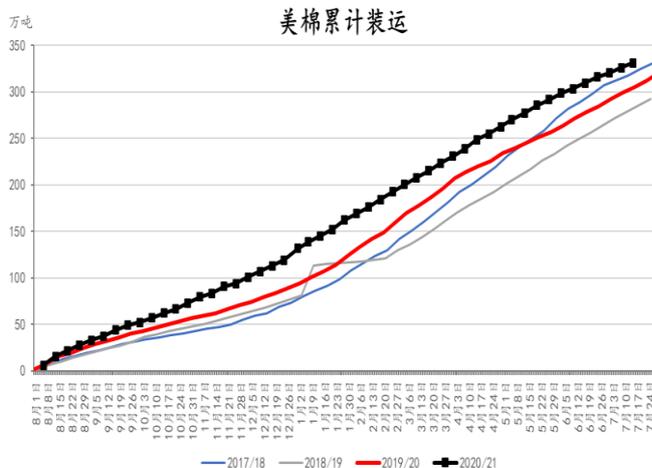
美棉出口: 截止 2020 年 7 月 22 日当周, 美棉 2020/21 年度合同出现微量毁约, 21/22 年度棉花 4.4 万吨, 其中孟加拉采购 1.2 万吨, 墨西哥采购 0.9 万吨, 中国未采购。发运 5.4 万吨。20/21 年度, 中国累计签约 115 万吨美棉, 仍有 6.3 万吨棉花待运。

图表 13: 中国以外美棉采购进度 (万吨)



数据来源: USDA, 混沌天成研究院

图表 14: 美棉发运 (万吨)



数据来源: USDA, 混沌天成研究院

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。

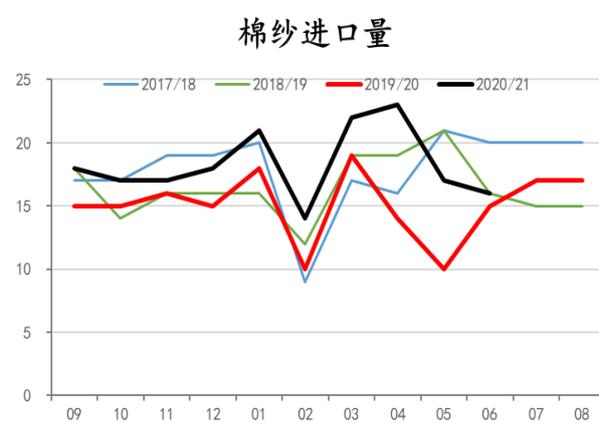
棉花、棉纱进口:

图表 15: 棉花进口量 (万吨)



数据来源: 中国海关, 混沌天成研究院

图表 16: 棉纱进口量 (万吨)



数据来源: BCO, 混沌天成研究院

2021 年 6 月, 中国进口棉花 17 万吨, 同比增加 8 万吨。2020/21 年度, 我国累计进口棉花 251 万吨, 同比增加 120 万吨, 增幅达 92%。

2021 年 6 月, 中国进口棉纱 16 万吨, 同比增加 1 万吨。2020/21 年度, 我国累计进口棉纱 183 万吨, 同比增加 36 万吨, 增幅达 24%。

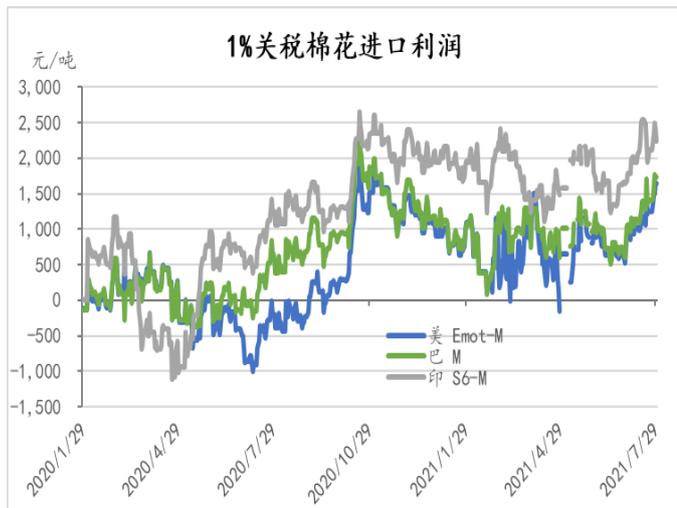
进口利润:

CCI 20/21 售价为 92.04 美分/磅。按照 1%完税法, 美棉进口利润 1650 元/吨, 巴西棉进口利润为 1730 元/吨, 印度棉进口利润为 2250 元/吨。滑准税配额已陆续发放。

加工利润:

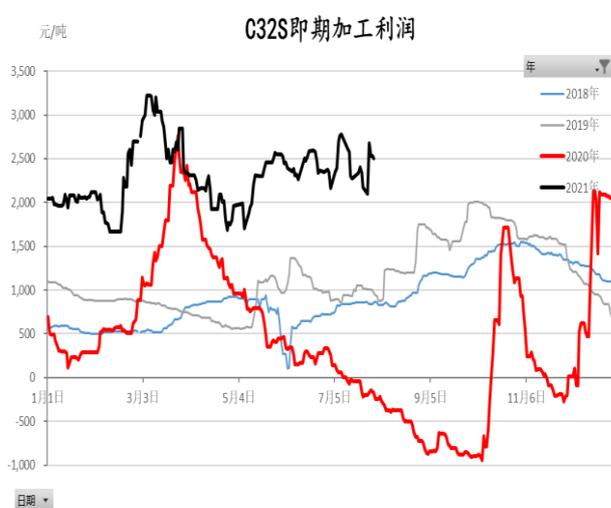
C32S 棉纱生产利润为 2500 元/吨。

图表 17: 棉花进口利润 (元/吨)



数据来源: BCO, 混沌天成研究院

图表 18: 棉纱加工利润 (元/吨)



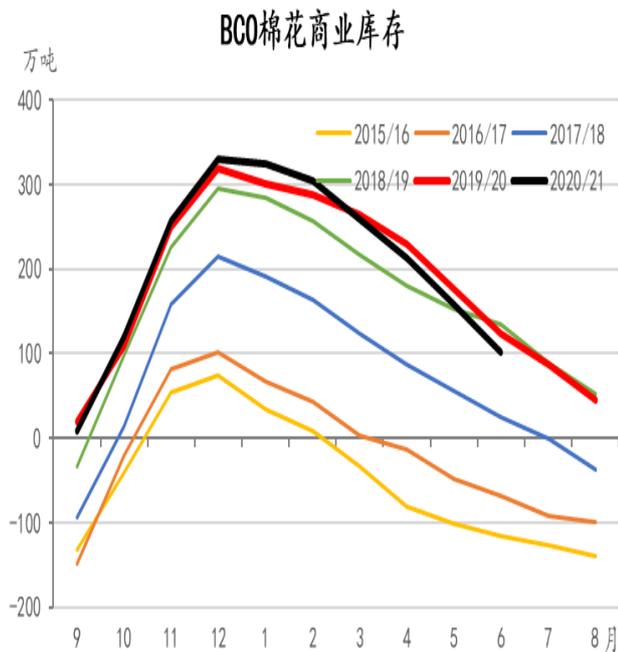
数据来源: BCO, 混沌天成研究院

BCO 棉花库存:

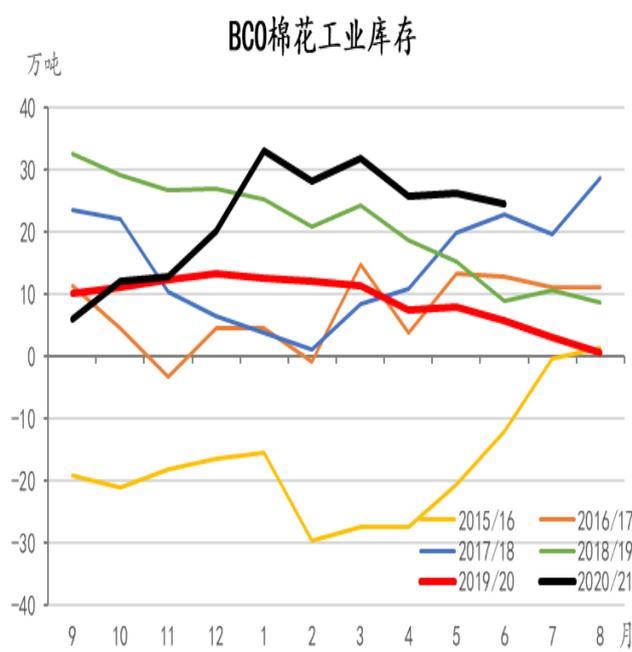
2021 年 6 月, BCO 棉花商业库存 301.73 万吨, 其中保税区库存为 50.5 万吨; BCO 棉花工业库存 84.46 万吨。

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

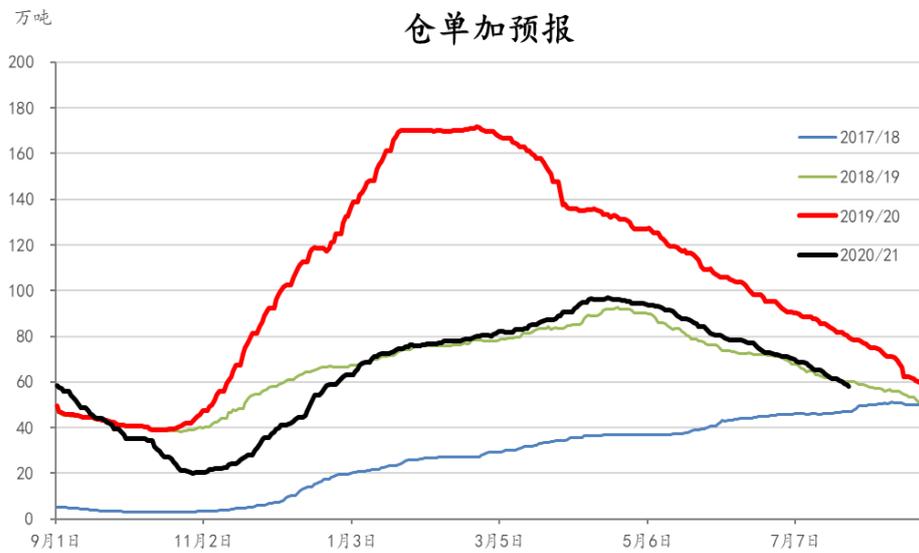


数据来源: BCO, 混沌天成研究院

仓单:

至 2021 年 7 月 30 日当周, 注册仓单预报减少 3.1 万吨, 累计现存 58.2 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 -270 元/吨, 该价格无法覆盖仓储费用, 无法移仓。

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

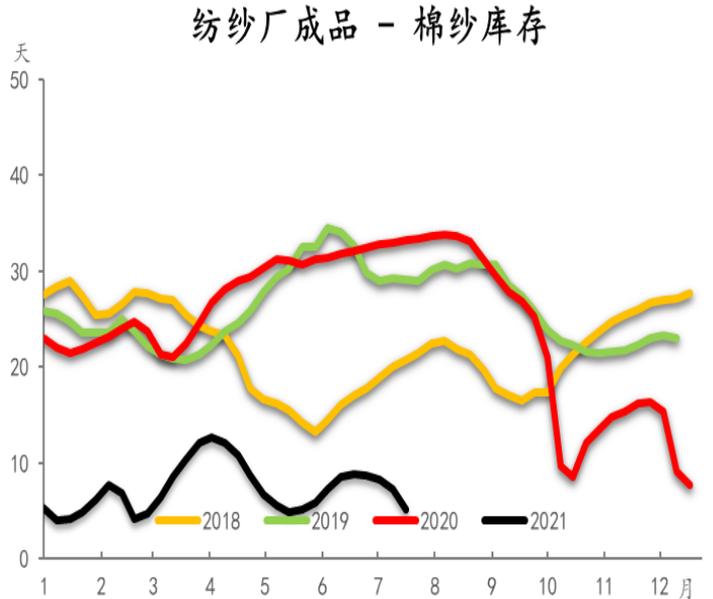
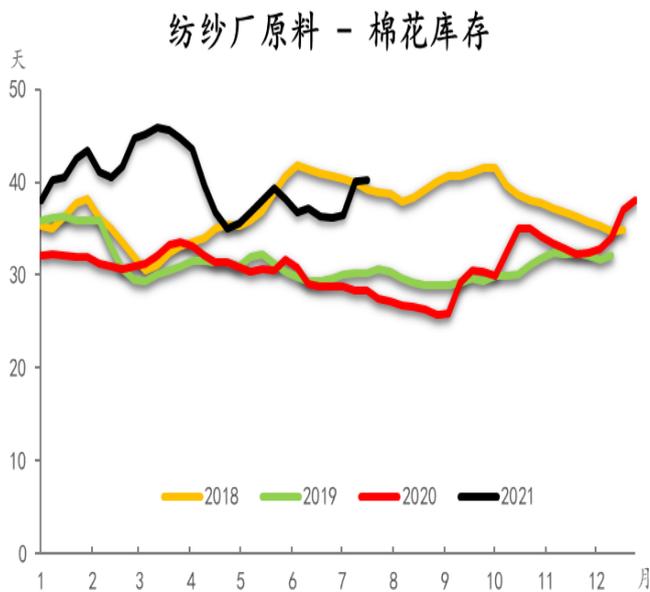
## 二、产业链需求

### 1、纱厂库存分析

纱厂成品继续保持低位，订单充足，备货较多。

图表 22：纱厂原料库存（天）

图表 23：纱厂成品库存（天）



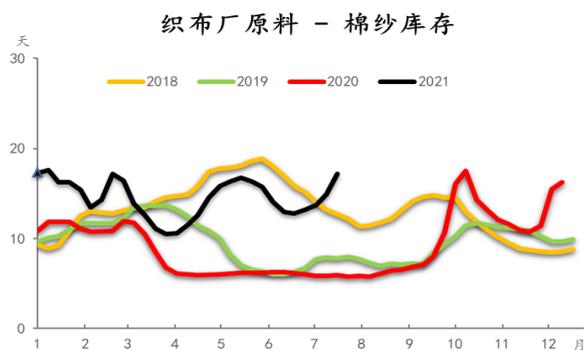
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

数据来源：TTEB，混沌天成研究院

### 2、织厂库存分析

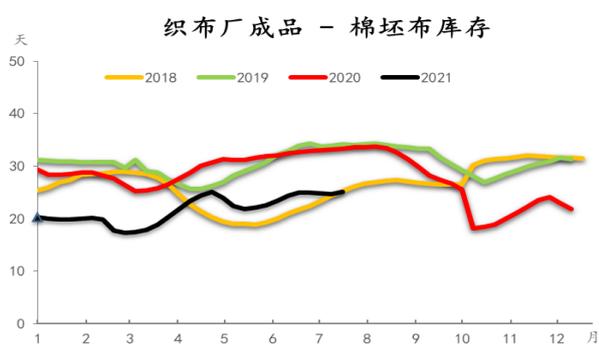
布厂积极备货，成品库存持平略增。

图表 24: 纺织厂原料库存 (天)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 25: 纺织厂成品库存 (天)

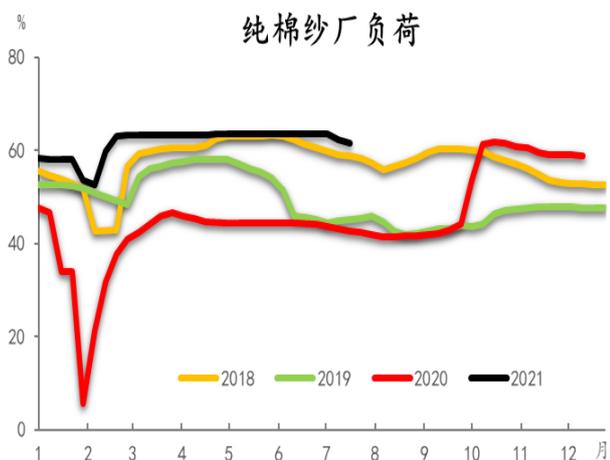


数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

### 3、纺企、织企开工负荷

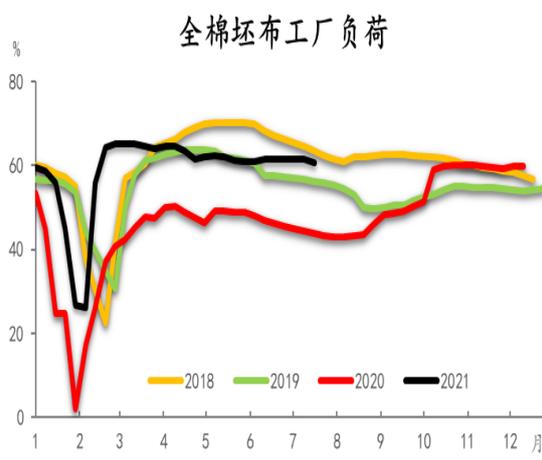
纱厂开机水平高位继续下降, 布厂也维持在高水平, 淡季不淡表现明显。

图表 26: 纺织厂原料库存 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

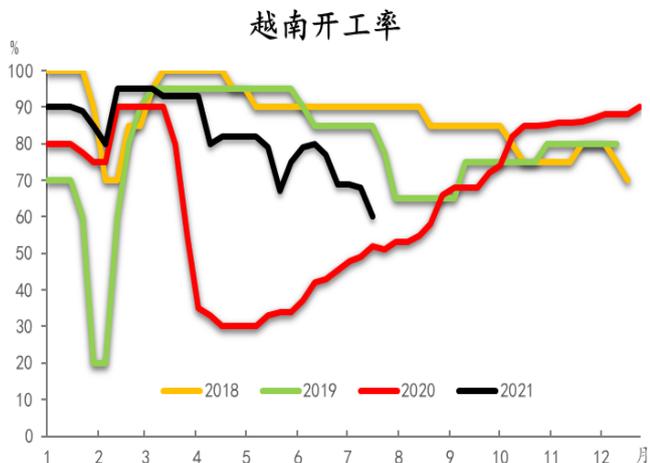
图表 27: 全棉坯布工厂负荷 (%)



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 (%)



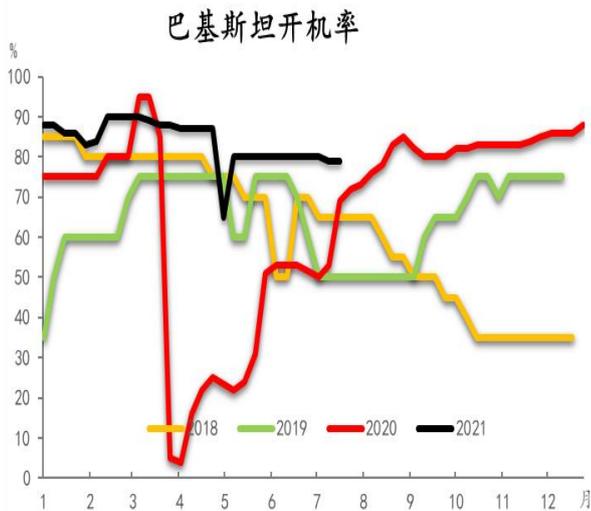
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 29: 印度纱厂开机率 (%)

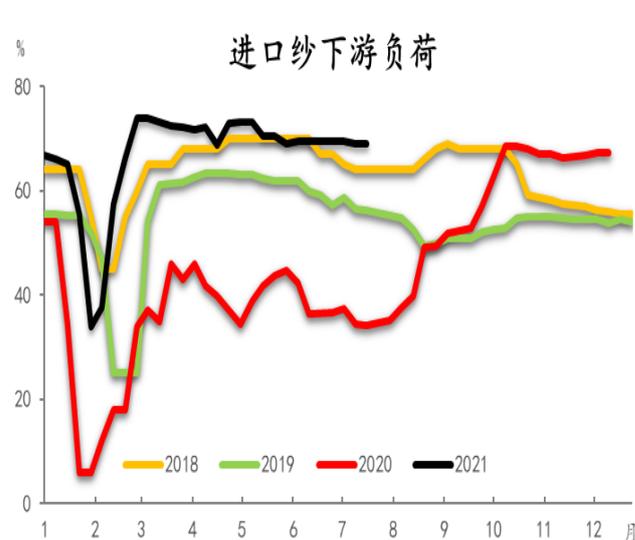


数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

图表 30: 巴基斯坦纱厂开机率 (%)



图表 31: 进口纱下游开机负荷 (%)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

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。东南亚工厂尽管可以采取管控措施维持开机, 但工人流失问题严重。

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。

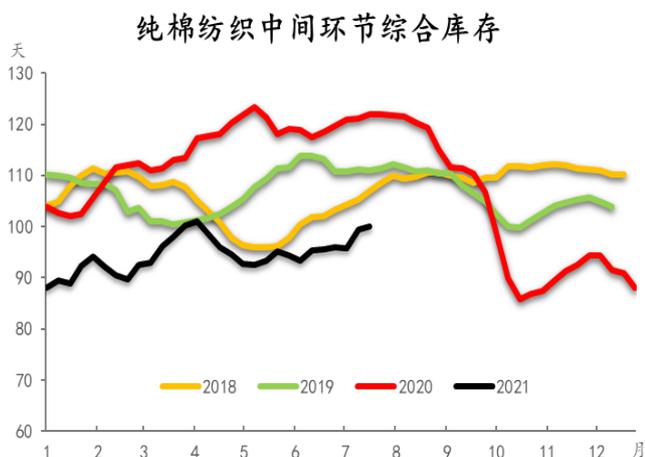
进口纱下游负荷维持高位, 进口纱港口库存小幅下降。

国内纺企、织企综合显性库存仍维持良性。

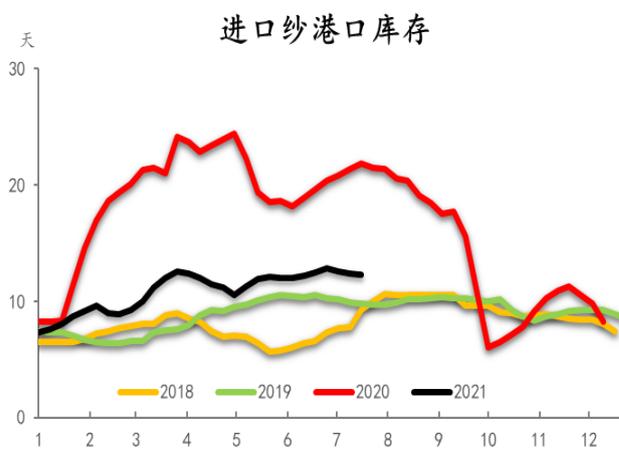
近期佛山调研发现, 市场对旺季预期比较明显, 渠道备货充足。

### 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)

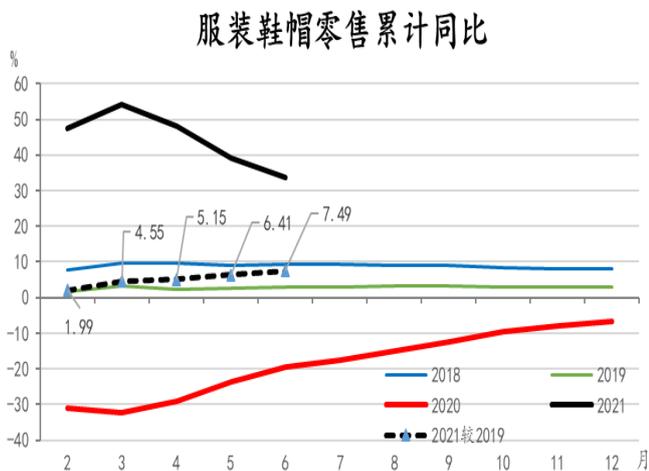


数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

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 (%)

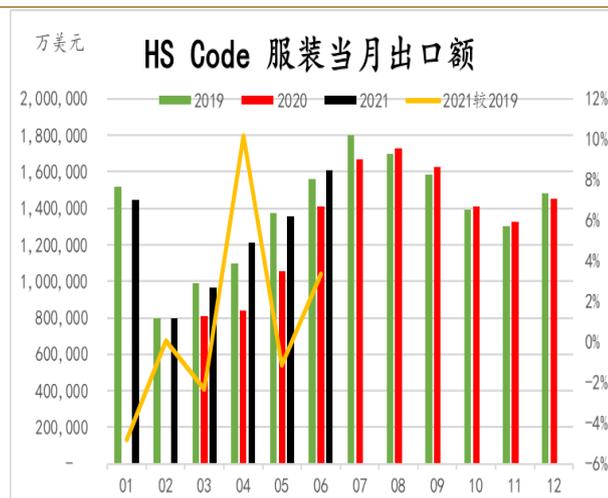


数据来源：国家统计局，混沌天成研究院

据国家统计局，2021年1-6月服装鞋帽零售累计同比33.7%，较2019年同期增加7.5%。

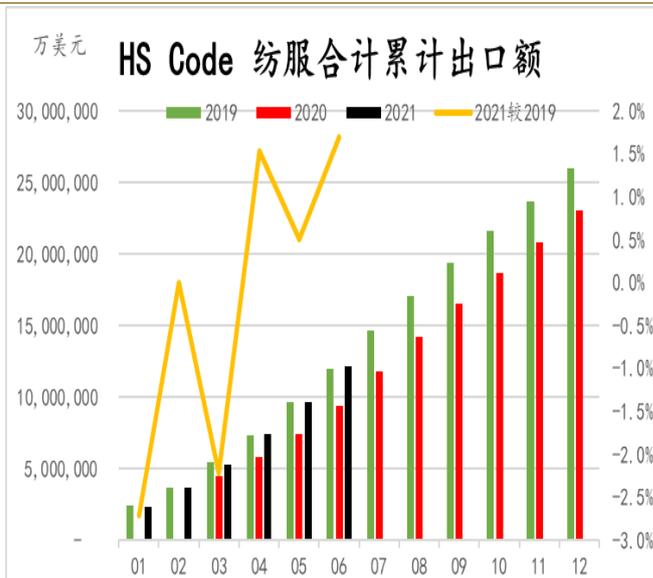
据中国海关，2021年6月不含PPE增量（下同）的纺织品服装合计出口253亿美元，同比增加27%，较2019年增加6.5%；2021年1-6月累计出口1220亿美元，累计增加30%，较2019年同期增加1.7%。2021年6月服装出口161亿美元，同比增加14%，较2019年增加3.4%；2021年1-6月服装累计出口739亿美元，同比增加22%，较2019年同期增加0.7%。2020年6月纺织品出口91亿美元，同比增加58%，较2019年增加12.5%；2021年1-6月累计出口481亿美元，同比增加42%，较2019年同期增加3.2%。

图表 36：服装出口额 (万美元)



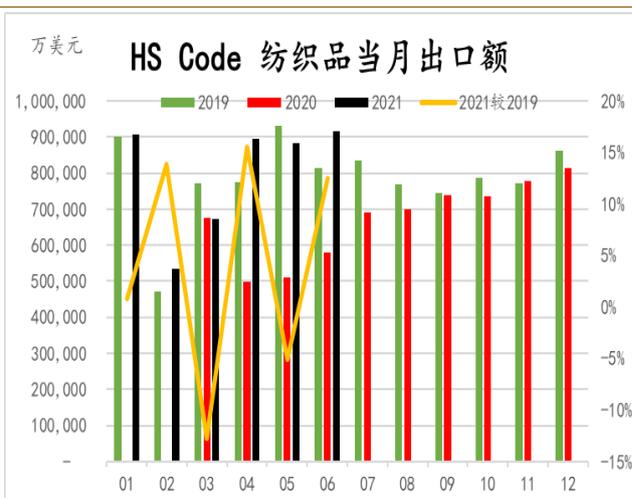
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

图表 35：终端出口累计同比 (万美元, %)



数据来源：中国海关，混沌天成研究院

图表 37：纺织品出口额 (亿美元)



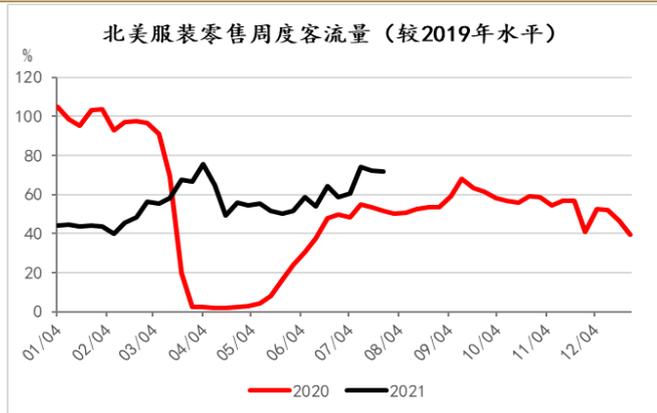
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

7、航运

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%。

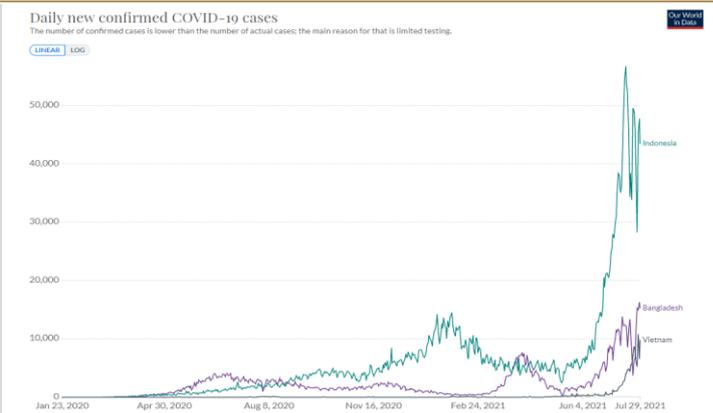
海外服装消费转好，疫苗接种下，市场对年末需求进一步改善抱有期望，持续改善的消费和较为短缺的物流将导致终端零售去库。

图表 38：北美服装门店客流量



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 39：东南亚新增新冠确认人数



数据来源：Our World in Data, 混沌天成研究院

东南亚疫情严峻，船东顾忌航线其他港口停靠政策，减少班轮停靠，导致运价进一步上浮。

图表 40：集装箱运价（美元/柜）

名称	07/30	07/23	07/16	07/09	07/02	06/25	06/18	06/11	06/04	05/28	05/21	05/14	05/07	04/30
▼ 集装箱运费(美元/FEU)														
德普里 香港-洛杉矶集装箱运价	7,620.00	7,620.00	7,620.00	7,612.50	7,382.50	7,365.00	7,020.00	6,749.25	6,473.00	6,358.00	6,358.00	6,098.00	6,098.00	6,549.25
来源：德普里航运咨询公司														
WCI运费综合	9,330.28	8,985.83	8,882.56	8,795.77	8,399.09	8,061.65	6,957.44	6,726.87	6,463.78	6,256.93	6,135.44	5,726.99	5,472.33	4,983.74
WCI上海至鹿特丹 集装箱运价	13,352.00	13,066.00	12,954.00	12,795.00	12,203.00	11,975.00	11,196.00	10,522.00	10,462.00	10,174.00	9,865.00	8,976.00	8,371.00	7,583.00
WCI鹿特丹至上海 集装箱运价	1,710.00	1,744.00	1,740.00	1,740.00	1,684.00	1,649.00	1,583.00	1,715.00	1,629.00	1,546.00	1,546.00	1,521.00	1,394.00	1,368.00
WCI上海至热那亚 集装箱运价	12,761.00	12,773.00	12,685.00	12,626.00	11,774.00	11,448.00	10,845.00	10,472.00	9,900.00	9,662.00	9,477.00	8,943.00	8,532.00	8,268.00
WCI上海至洛杉矶 集装箱运价	10,503.00	9,953.00	9,733.00	9,631.00	9,165.00	8,548.00	6,358.00	6,313.00	5,952.00	5,742.00	5,605.00	5,255.00	5,211.00	4,403.00
WCI洛杉矶至上海 集装箱运价	1,408.00	1,394.00	1,358.00	1,326.00	1,284.00	1,041.00	931.00	808.00	779.00	744.00	738.00	710.00	589.00	582.00
WCI上海至纽约 集装箱运价	13,434.00	11,872.00	11,825.00	11,708.00	11,719.00	11,180.00	8,017.00	8,251.00	7,559.00	7,147.00	7,366.00	7,085.00	7,007.00	6,329.00
WCI纽约至鹿特丹 集装箱运价	1,256.00	1,258.00	1,185.00	1,185.00	1,166.00	1,155.00	1,121.00	1,012.00	991.00	946.00	888.00	888.00	851.00	851.00
WCI鹿特丹至纽约 集装箱运价	5,624.00	5,364.00	5,362.00	5,336.00	5,008.00	4,744.00	4,607.00	3,988.00	3,720.00	3,670.00	3,553.00	3,550.00	3,505.00	3,500.00
来源：世界集装箱指数-由德普里评估														
▼ 集装箱运费(美元/FEU)														
中国至欧洲	13,207.7	13,187.9	12,377.2	11,359.3	10,978.5	11,068.1	11,005.8	10,492.2	9,477.5	8,879.7	8,303.0	8,150.9	7,740.5	7,779.0
中国至美国西海岸	6,564.1	5,841.1	6,288.0	6,744.5	6,905.3	6,587.6	6,153.2	5,560.2	5,373.9	5,574.8	5,542.8	5,040.8	4,842.4	4,831.1
美国西海岸至中国	1,100.2	1,067.1	986.4	955.2	990.2	1,106.6	1,239.1	971.7	814.2	796.5	813.1	812.1	798.4	871.0
欧洲至中国	1,616.7	1,608.2	1,593.8	1,608.7	1,625.1	1,625.1	1,680.0	1,742.3	1,752.9	1,752.9	1,749.3	1,731.1	1,545.1	1,517.5
中国至美国东海岸	10,503.2	9,816.4	10,589.7	9,956.0	9,891.1	9,802.5	8,836.1	7,521.3	7,405.7	7,628.7	7,372.9	6,587.7	6,235.8	6,256.3
美国东海岸至欧洲	6,013.5	5,943.4	5,929.0	5,748.4	5,295.9	5,193.0	5,093.6	4,336.2	4,164.2	4,271.0	4,298.9	3,595.5	3,428.3	3,403.3
中国至地中海	11,777.9	11,924.4	11,702.3	11,358.4	11,097.9	11,082.0	10,696.4	10,240.8	10,099.6	9,353.8	9,393.3	8,931.3	8,053.1	7,916.6
美国东海岸至中国	1,173.2	1,132.5	1,024.7	1,048.5	1,127.1	1,281.2	1,420.6	1,147.8	939.6	922.7	817.2	902.7	953.8	996.8
欧洲至南美太平洋沿岸	3,311.2	3,311.2	2,885.7	2,335.0	2,168.4	2,201.5	2,177.5	2,073.6	2,053.8	2,053.6	2,112.9	2,036.8	1,515.2	1,472.7
欧洲至南美太平洋沿岸	4,463.4	4,463.4	4,601.1	4,766.3	4,797.9	4,791.7	3,707.2	3,176.0	3,059.6	3,053.5	3,052.5	3,043.0	3,014.4	2,998.3
欧洲至美国东海岸	696.5	687.6	623.1	592.6	610.0	688.0	698.7	602.5	503.5	443.5	484.9	495.0	495.0	495.0
地中海至中国	1,668.1	1,668.1	1,641.0	1,645.8	1,647.4	1,647.4	1,613.3	1,590.9	1,603.3	1,602.4	1,525.8	1,558.0	1,537.8	
来源：波罗的海货运指数														

数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

高运价一方面由供求缺口造成，一方面又受提前补库的需求前置影响，瓶颈在于港口效率与集装箱吞吐量的不匹配。短期内，港口装卸、卡车物流都难以有效改善，因此，8月暑运及圣诞节备货或将保持运价持续高位运行。

国内运费较东南亚地区有优势。

### 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

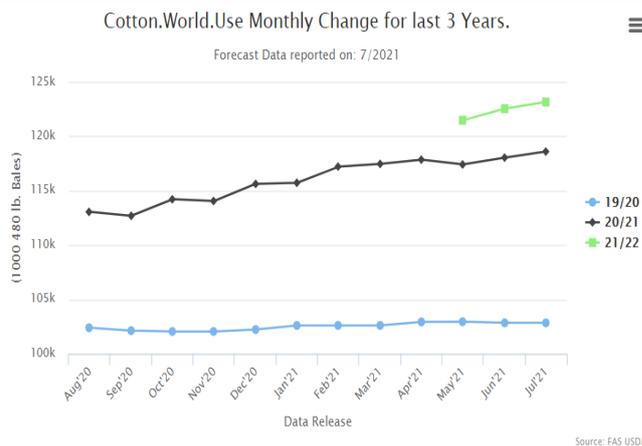
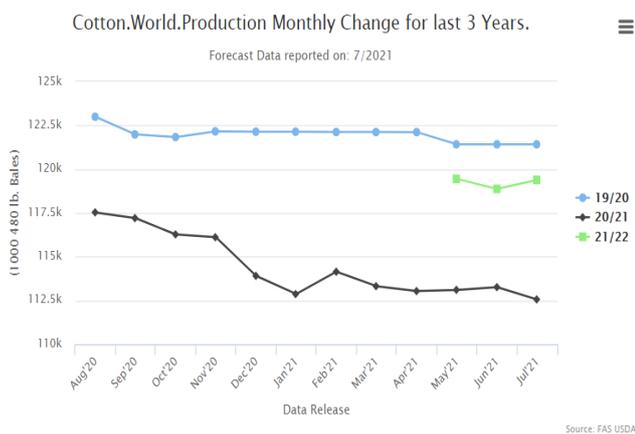
	供给端					需求端			库存消费比		
	期初	收获面积	产量	进口	总供应	国内消费	出口	总需求	结转库存	库存变化	库消比
2010/11	332.0	525.0	664.1	260.8	1256.9	1001.5	2.6	1004.1	230.8	-101.2	23%
2011/12	230.8	550.0	740.3	534.1	1505.1	827.4	1.3	828.7	676.7	445.9	82%
2012/13	676.7	530.0	762.0	442.6	1881.4	783.8	1.1	784.9	1096.5	419.8	140%
2013/14	1096.5	480.0	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

	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。尽管美国疫苗接种速度放缓，疫苗接种有效抑制当地新增确诊人数，仍预计 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仍存，对出口影响依旧较大，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，需要旺季来消化。

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