



棉花（纱）半年报

2021年6月28号

棉纺织行业仍向好，棉价重心有望上移

摘要

2021年上半年，郑棉价格指数在一季度呈冲高回落态势，且创下17100元/吨高点，主要受国内就地过年政策的指引，下游纺织需求恢复快于往年同期，叠加春季服装旺季的阶段性补货。不过随后因过高的棉价，使得下游传导不畅，纺企对高价接受度不佳，价格出现回落；二季度棉价基本处于波段性走势，郑棉价格重心逐渐下移。

展望2021下半年，由于今年产区恶劣天气频发，市场预估2021年度全国植棉面积同比下降5.38%附近，但产量变化不大。目前棉花社会库存低于去年同期水平，加之9-10月期间迎来一年中最大的传统需求旺季，纺企用棉量加大，预计在新棉上市之前，国产棉库存压力不大。此阶段若内销订单量增加明显，棉价或再次迎来一波上涨行情。但谨防相关政策限价带来的压力。下半年关注“金九银十”传统旺季需求。

风险提示： 1、宏观经济情况 2、产区天气状况 3、中美贸易 4、下游订单

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、2021年上半年国内外棉花市场回顾.....	2
二、21/22年度全球棉市供需面.....	4
三、新年度国内棉花供需情况.....	5
1、新年度植棉面积预估微幅下调.....	5
2、棉花、棉纱进口数量同比增加，港口库存维持居高.....	6
3、三大纺织原料价格变化.....	8
4、纺企业产销率维持居高，纺织出口需求良好.....	9
四、国内棉花供应情况预测.....	13
1、旧作棉花去库节奏加快.....	13
2、郑棉仓单库存低于去年同期水平.....	16
五、下半年棉花市场行情展望.....	16
免责声明.....	17

一、2021 年上半年国内外棉花市场回顾

1、国际棉花期货回顾

2021 年上半年国际棉价指数走势细分为四个阶段。

1 月—2 月底，大幅拉涨

2021 年 1-2 月底，随着全球经济回升，市场对棉花需求改善乐观情绪高涨，美国农业部在其月度供需报告中下调美国 20/21 年度棉花产量及年末库存预估。与此同时，美棉出口销售保持强劲态势，使得 ICE 期棉指数大幅拉涨。

此期间，美棉期货价格指数从 1 月初的 78.8 美分/磅大幅上涨至 2 月底的 94.26 美分/磅，涨幅约 19.6%。

3 月初—3 下旬，高位回落

2021 年 3 月份，USDA 报告中全球棉花消费上调、产量下调等数据不及市场预期。加之围绕中美贸易关系的忧虑重燃，进而拖累国际棉价。

此期间，美棉期货指数从 3 月初高点 94.26 美分/磅下跌至 3 月下旬的 76.82 美分/磅附近，跌幅约 18.5%。

3 月底—4 下旬，再次拉涨

2021 年 3 月底-4 月下旬，美国棉花主产州出现干旱天气、出口需求向好等共同影响下，刺激国际棉价持续反弹态势。

此期间，美棉期货指数从 4 月初低点 76.82 美分/磅反弹至 4 月下旬的 89.58 美分/磅附近，涨幅约 16.6%。

4 月底—至今，宽幅震荡

2021 年 4 月底-6 月，国际棉价处于宽幅震荡为主，一方面美元走高，棉价上涨乏力，另外一方面，美棉最大产区得克萨斯州降雨，对作物担忧减弱。

此期间，美棉期货指数处于 81.0-89.0 美分/磅区间宽幅震荡为主。

（下图为美国棉花指数日线走势图）



数据来源：文华财经

2、国内郑棉价格指数走势回顾

分季度来看，郑棉价格指数在一季度呈冲高回落态势，且创下 17100 元/吨高点，二季度棉价基本处于波段性走势，但价格重心逐渐下移。

2021 年上半年国内郑棉价格指数走势整体分为四个阶段。

第一阶段分为 1 月初-2 月初：郑棉价格指数呈现冲高回落态势，前期受美棉价格上涨推动，郑棉价格指数从 15000 元/吨反弹至 15620 元/吨高点，随后因国内疫情及美国对疆棉风波影响到市场情绪，期价回落至 14760 元/吨。整体上，此阶段郑棉价格指数跌幅约 1.6%。

第二阶段分为 2 月初至 2 月下旬：郑棉价格指数呈低位反弹态势，受宏观环境向好及美棉价格上涨的背景下，国内就地过年政策的指引，下游纺织需求恢复快于往年同期，叠加春季服装旺季的阶段性补货。此阶段郑棉价格指数从 14760 元/吨低位拉涨至 17100 元/吨，涨幅约 15.85%。

第三阶段为 2 月底至 3 月底：郑棉价格指数呈高位回落态势，一方面是因过高的棉价，使得下游传导不畅，纺企对高价接受度不佳；另外一方面是国内外股市大跌及贸易关系重燃等造成大环境不佳，拖累棉市。此阶段郑棉价格指数从高点 17100 元/吨下跌至 14370 元/吨，跌幅约 15.96%。

第四阶段为 3 月底至 5 月 12 日：郑棉价格指数呈低位反弹态势，一方面是因为美棉价格上涨刺激，美棉产区得克萨斯州干旱天气担忧；另外一方面是国内新苗处于集中播种期，产区降温降雪不断，引发棉价波动。此阶段郑棉价格指数从 14370 元/吨上涨至 16375 元/吨高点，涨幅约 14.0%。

第五阶段 5 月中旬-6 月：郑棉价格指数宽幅震荡，由于 2021 年全国棉花播种面积小

幅下降，加之新疆产区降雪降温等不良天气频发，天气扰动因素加强，均支撑棉价，不过国常会多次聚焦大宗商品价格，多措并举帮助应对原材料涨价，加之下游终端需求进入淡季，在一定程度上限制棉价。

此阶段郑棉价格指数处于 15300-16400 元/吨区间宽幅震荡为主。

(下图为郑商所棉花价格指数日线走势图)



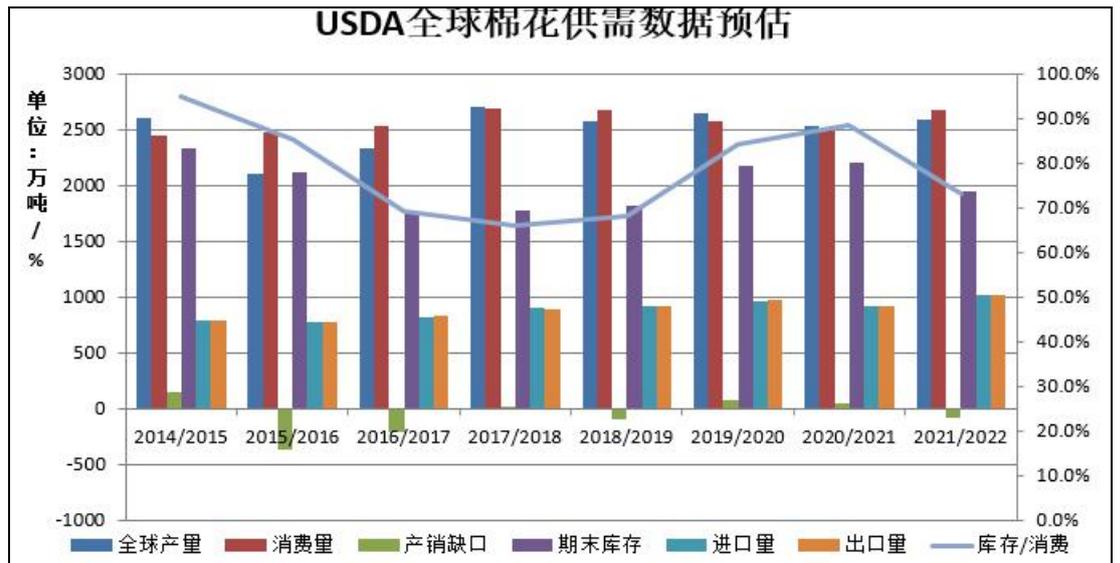
数据来源：文华财经

二、21/22 年度全球棉市供需面

USDA 报告：2021/22 年度全球期末库存、产量下调、需求持续上调

美国农业部公布的 6 月全球棉花供需报告中：2021/22 年度全球总产量预期为 2588.1 万吨，消费量预期为 2668 万吨，较年初上调 100 万吨以上，全球期末库存量预期为 1944.3 万吨，较年初下调 100 万吨以上。2021/22 年度全球棉产量、期末库存调减、需求持续调增，USDA 棉市供需报告利多。

关于美棉数据：2021/22 年度美棉供需预测显示，出口量较上月上调 2.18 万吨至 322.2 万吨，由于 2020/21 年度后期超预期的装运量会延续到 7 月 31 日之后。2021/22 年度产量和消费量数据与上月持平，随着期初库存下降和出口量增加，期末库存目前下调 4.36 万吨至 63.1 万吨。2021/22 陆地棉年度均价保持不变，为每磅 75 美分，而 2020/21 年度的价格下降 1 美分，为每磅 67 美分。

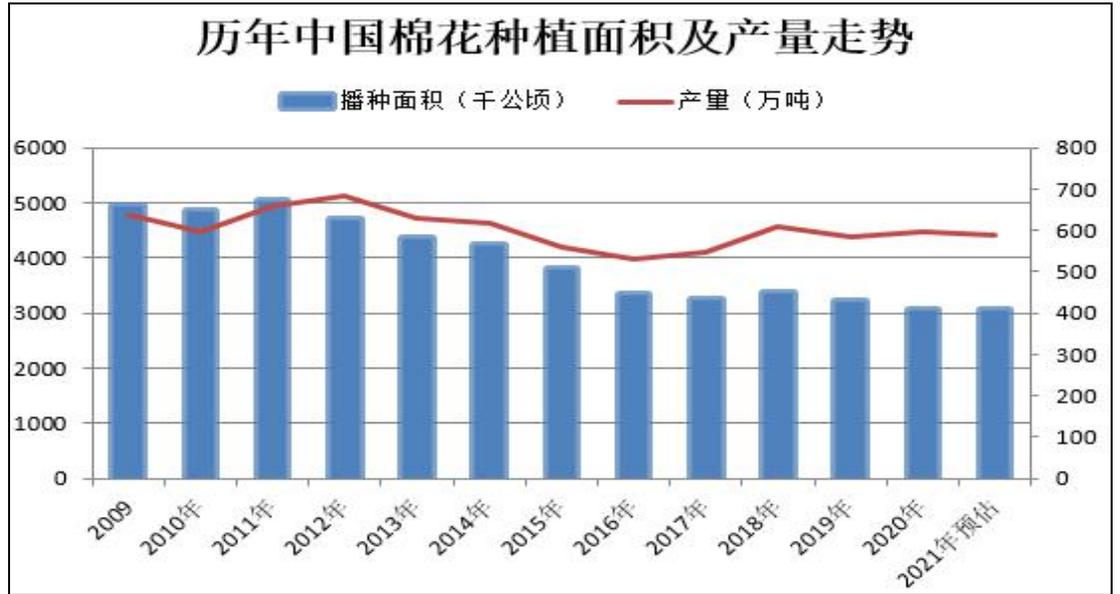


数据来源：USDA、瑞达期货研究院

三、新年度国内棉花供需情况

1、新年度植棉面积预估微幅下调

多次棉花协会对产区植棉意向及播种情况调查，加之国内新苗播种基本完成，2021年棉花植棉面积预估下调可能性较大。2021年4月底，中国棉花协会棉农分会对全国12个省市和新疆自治区2157个定点农户进行了植棉意向及棉花播种进度的调查，调查结果显示：2021年度全国植棉面积为4349.7万亩，同比下降5.38%，较上期调查减少17.82万亩，降幅较上期扩大0.39个百分点。其中：新疆地区植棉面积3688.3万亩，占全国总面积的84.8%，同比增长0.62%，涨幅与上期基本持平；内地植棉面积继续下降，其中黄河流域植棉面积331.9万亩，同比下降33.20%，降幅较上期扩大4.4个百分点；长江流域植棉面积302.9万亩，同比下降23.90%，降幅较上期缩小3.13个百分点。

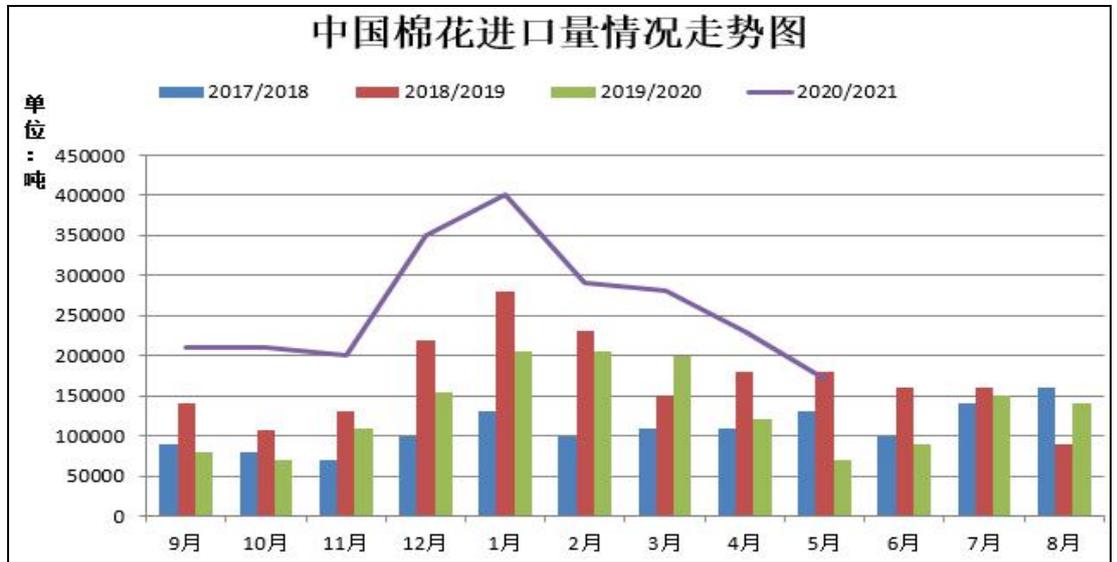


数据来源：中国棉花协会、瑞达期货研究院

2、棉花、棉纱进口数量同比增加，港口库存维持居高

2021年1-5月棉花及棉纱累计进口量均高于去年同期水平，据海关统计，2021年5月我国棉花进口量17万吨，环比减少6万吨或26%，同比增加10万吨或逾一倍，2021年1-5月我国累计进口棉花137万吨，同比去年同期的89万吨增加71%。棉花进口量连续四个月减少，但仍高于去年同期水平，导致港口库存仍维持居高，不过下游纺织企业定价资源关注度稍高，另外港口1%配额流通紧张导致人民币报价货源优势不明显，关注配额的下发。

2021年5月我国棉纱进口量17万吨，环比减少6万吨或26.08%，2021年1-5月棉纱进口量累计98万吨，较去年同期72万吨增加了36.1%。2021年1-5月棉纱累计进口量仍远高于去年同期水平。上半年棉纱进口量同比增加的原因如下三点：第一，由于印度等国疫情爆发，导致巴基斯坦、印度等国家纱价下滑，使得议价空间大；第二，人民币汇率大幅升值，利于棉花棉纱进口；第三，考虑到美国政府仍对新疆棉花产品进口实施禁令及部分国际纺服品牌“碰瓷”新疆棉，多数等企业纷纷扩大对进口纱的询价、采购，以规避风险。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

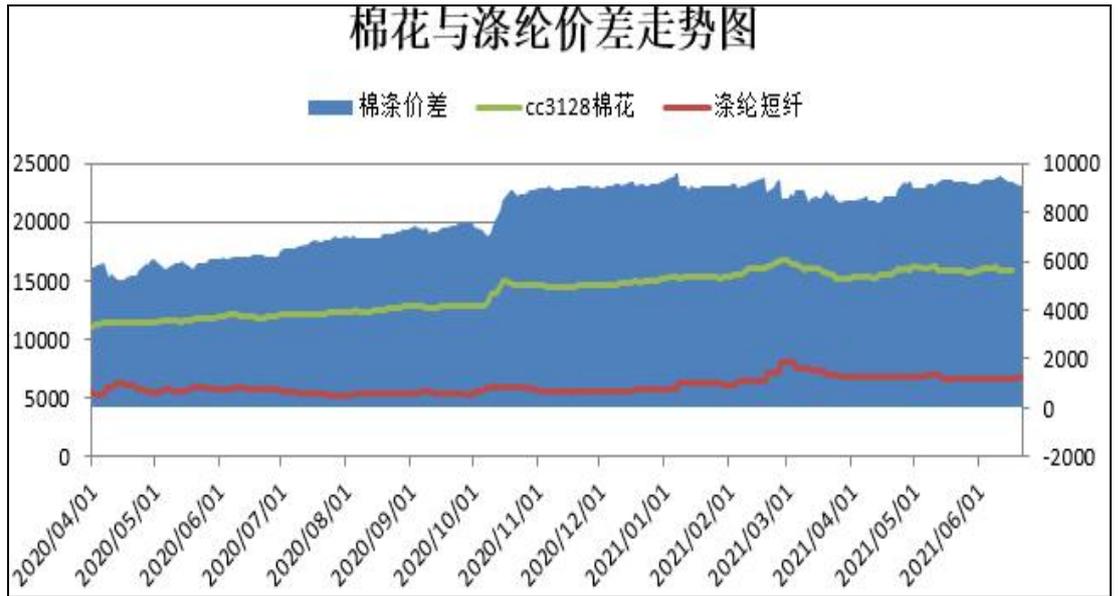


数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

3、三大纺织原料价格变化

替代品方面：涤纶短纤是合成纤维中的一个重要品种，产品主要用于棉纺行业，并与棉花、粘胶短纤并称为棉纺行业的三大原材料。2021年年初至2021年6月底，棉花与粘胶短纤价差由+4430元/吨下降至3530元/吨，两者价差缩小了900元/吨，棉花和涤纶短纤现货价格重心均同步上移；棉花与涤纶价差由9380元/吨下降至9100元/吨，两者价差缩小了280元/吨，该两者价差缩小幅度不及棉涤价差，由于粘胶现货价格有所分化，导致价差变化相对偏小。粘胶短纤而言，上半年前期粘胶短纤跟随竞品上涨，随后进入高峰，但由于纺纱企业所持粘胶短纤订单较少，加之点价打折情况下，高端粘胶价格开始下调。下半年而言，由于粘胶短纤原料端进口依赖度高，原浆材料价格仍高涨，加之部分企业进入检修状态，预计下半年粘胶短纤仍维持居高水平状态。

涤纶短纤方面：上半年油价大涨，PTA成本端支撑良好，涤纶短纤价格基本与棉价同步运行为主。后市来看，原料涤纶短纤价格重心仍有上移趋势，但受限于订单数量，预计后市涤纶短纤价格维持震荡为主。



数据来源：wind、瑞达期货研究院



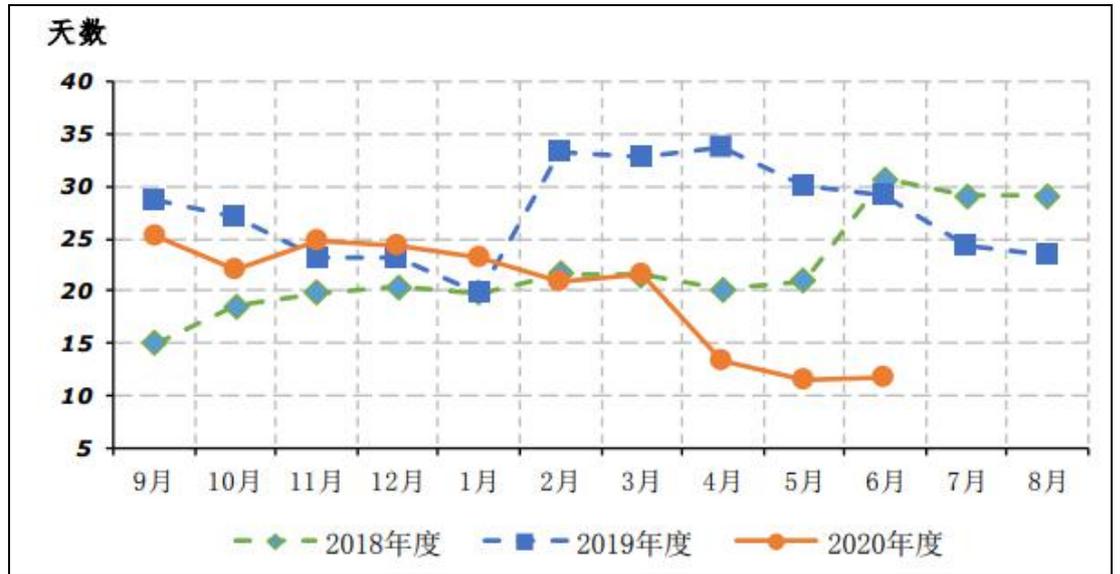
数据来源：wind、瑞达期货研究院

4、纺企业产销率维持居高，纺织出口需求良好

国家棉花市场监测系统抽样调查显示，截至6月初，被抽样调查企业纱产销率为95.0%，环比减少1.4个百分点，同比提高9.6个百分点，比近三年同期平均水平减少1.4个百分点；库存为11.8天销售量，环比增加0.3天，同比减少17.5天，比近三年同期平均水平低8.0天；布产销率为85.0%，环比下降0.4个百分点，同比减少0.3个百分点，比近三年同期平均水平低10.2个百分点；库存为38.6天，环比增加0.9天，同比减少7.4天，比近三年同期平均天数减少4.4天。企业纱线、坯布产销率同比仍提高，产成品库存仍处

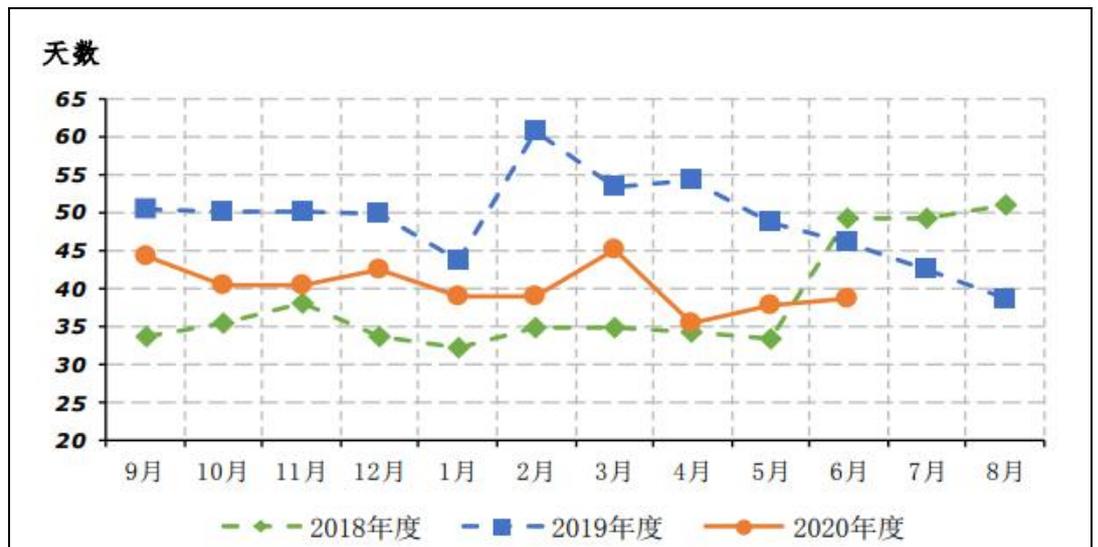
偏低水平，纺织需求仍向好。

近三年纺织企业近三年纱库存折天数



数据来源：国家棉花信息网

近三年纺织企业近三年布库存折天数



数据来源：国家棉花信息网

在国家政策利好背景下，龙头企业受益于行业集中度提高趋势，随着产业升级，机器替代率提高，印证中国纺织产业链的优势。叠加印度等东南亚国家服装行业出口萎缩，纺织品部分订单转移至中国，导致上半年我国纺织需求订单爆满状态，出口需求同比增加。下半年来看，多数国家接种疫苗，东南亚纺织品出口需求有所转好，转移至我国的订单趋于减弱。不过9-10月面临“金九银十”传统消费旺季，仍利好于棉市，此阶段若内销订单量增加明显，棉价迎来一波上涨行情的可能。

海关总署最新数据显示，2021年5月，我国出口纺织品服装约243.2亿美元，环比增

加 4.48%，同比减少 17.71%，2021 年 1-5 月纺织品服装出口累计 1126.9 亿美元，累计增幅为 17.33%。其中 5 月份我国纺织纱线、织物及制品出口额为 121.20 亿美元，环比减少 0.26%，同比减少 41.3%；服装及衣着附件为 122 亿美元，环比增加 9.66%，同比增加 36.96%；整体上，虽然 5 月纺织品出口由增速转为下降模式，但我国纺织服装出口环比稳步增加，由于服装类出口量环比、同比均增加明显，抵消纺织品出口降幅。



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

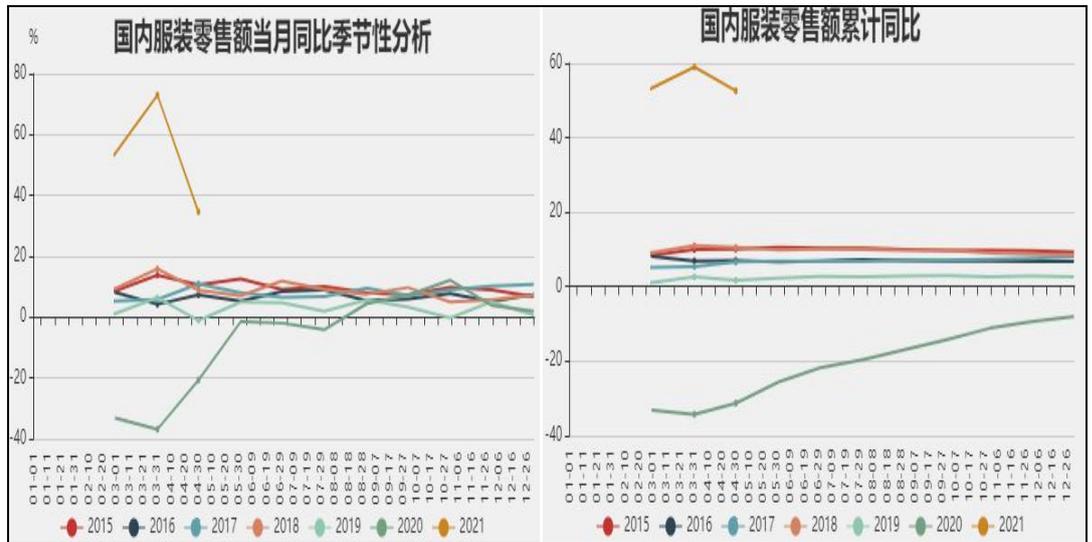


数据来源：海关总署、瑞达期货研究院



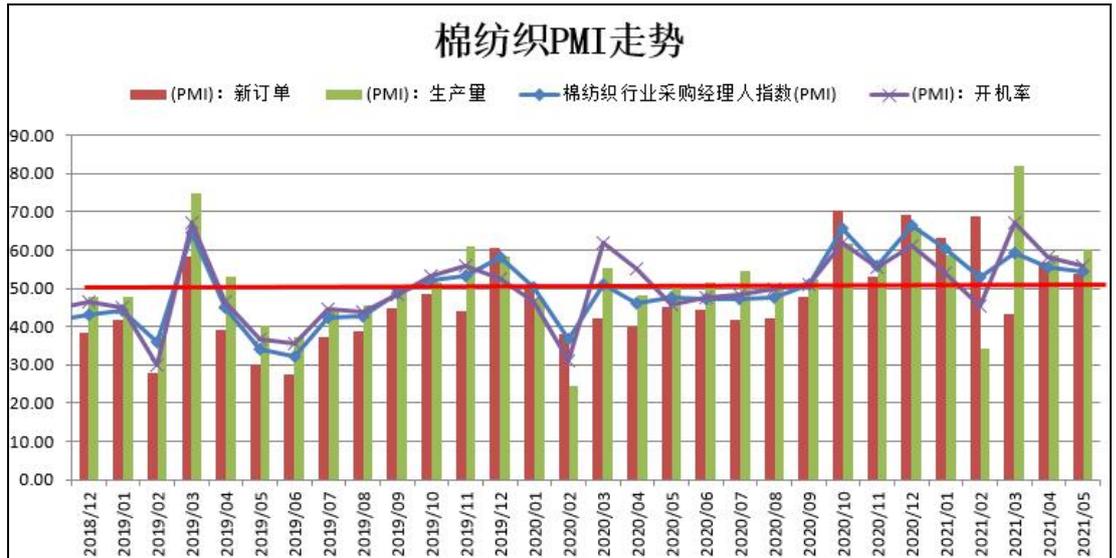
数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

内销情况：国内服装类零售远高于近五年相对高位水平，受国内外疫情影响下，多数企业出口转内销变化明显，加之国内消费恢复力度强劲，利好于服装类消费。下半年来看，随着秋冬季服装传统旺季，市场迎来年中旺季高峰期，料国内服装类需求仍保持向好格局。据国家统计局知，2021年1-5月国内服装类零售累计值为4058亿元，累计同比增加43.2%。

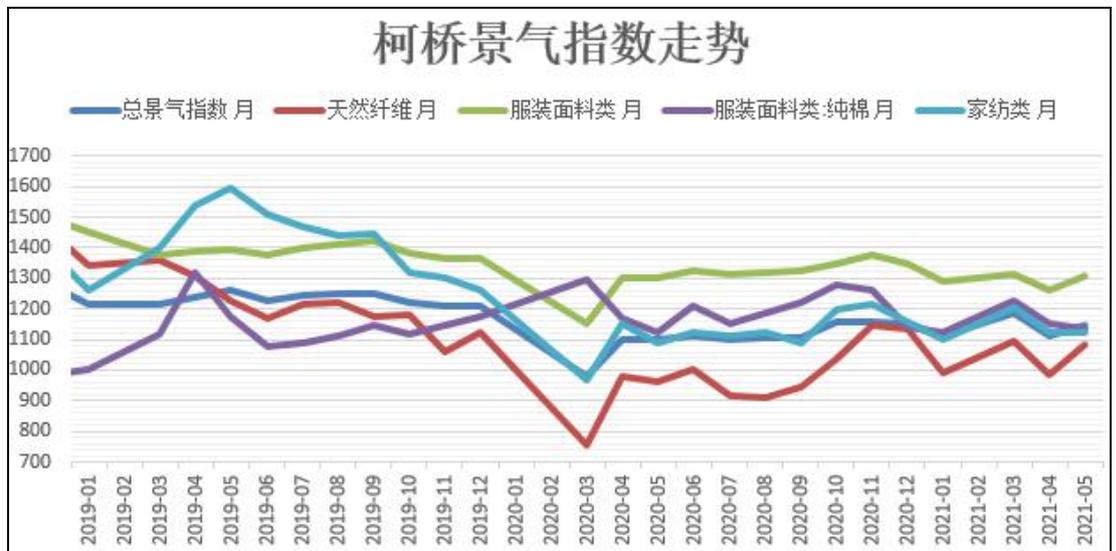


数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

整体来看，2021年1-5月，中国棉纺织行业采购经理人指数(PMI)基本在50%枯荣值以上，且相对好于去年同期水平。其中新订单峰值出现在2月份，由于节后需求恢复，加之政策指引下，导致新单量指数增加明显。下半年来看，不论是柯桥景气指数还是棉纺织景气度均维持良好局面的可能性较大，其中纯棉服装面料指数向上趋势较为明显，对棉价形成一定的支撑。



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

四、国内棉花供应情况预测

1、旧作棉花去库节奏加快

2021年1-5月，棉花社会库存从年初的高位下降至目前相对合理水平，特别是商业库存下降明显，其中2-5月棉花月度库存消耗量达40万吨以上水平，得益于国内外纺织企业订单充足，生产稳健，下游市场整体产销顺畅，纺织企业对棉花原料补库需求增加，导致国内棉花社会库存下降，且降幅环比逐渐扩大的状态。下半年来看，由于目前棉花社会库存低于去年同期水平，加之9-10月期间迎来一年当中最大的传统需求旺季，纺企用棉量加

大，预计在新棉上市之前，国产棉库存压力不大。

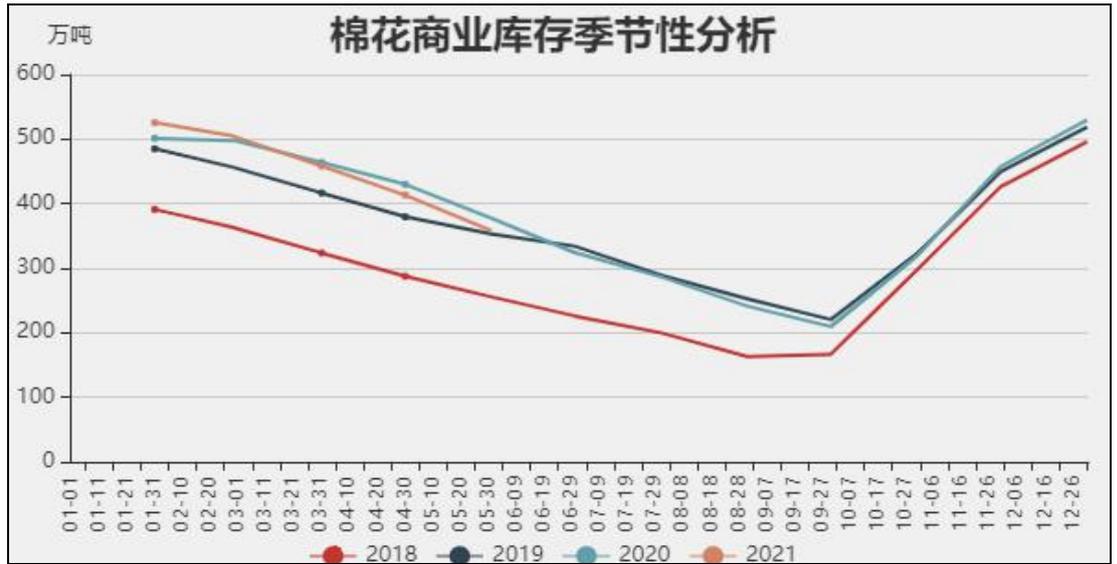
据中国棉花协会棉花物流分会对全国 18 个省市的 152 家棉花交割和监管仓库调查数据显示：5 月底全国棉花周转库存总量约 268.94 万吨，环比下降 54.03 万吨，降幅较上月有所扩大，低于去年同期 15.89 万吨。5 月纺织企业订单充足，生产稳健，下游市场整体产销顺畅，纺织企业对棉花原料补库需求增加，导致国内棉花周转库存继续下降，降幅环比扩大。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

工业库存方面：截至 5 月底纺织企业在库棉花工业库存量为 86.24 万吨，较上月底增加 0.61 万吨。纺织企业可支配棉花库存量为 128.45 万吨，较上月增加 5.1 万吨。由于 5 月订单较为充足，纺企低位补库较为积极，令 5 月棉纺织企业棉花工业库存小幅上升。

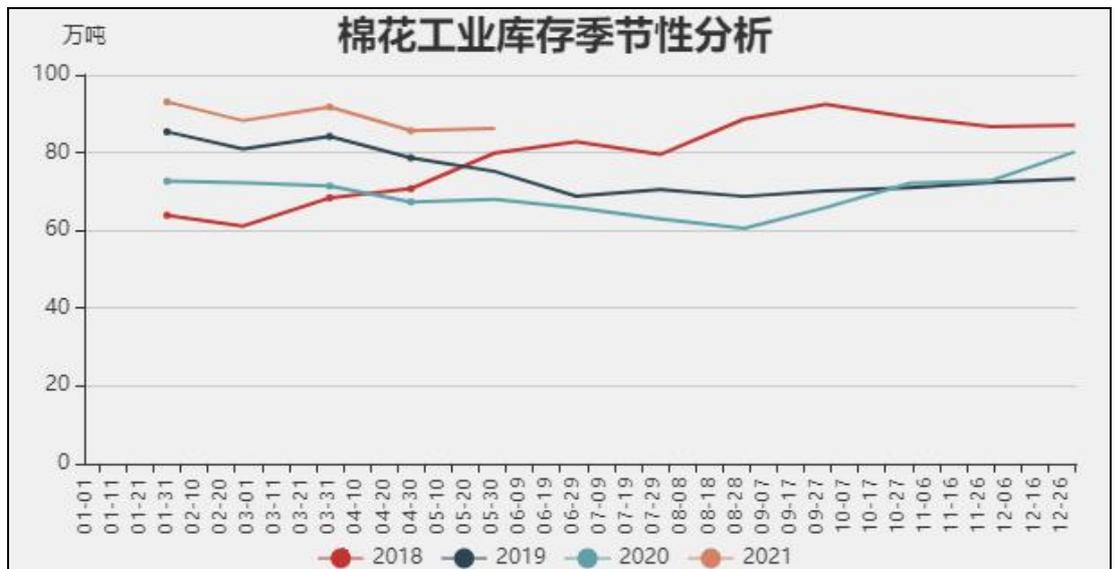
商业库存方面，5 月底全国棉花商业库存总量约 357.79 万吨，较上月减少 55.42 万吨或 13.4%，降幅有所扩大；较去年同期水平减少 19.59 万吨。2021 年以来棉花商业库存去库节奏快于去年同期水平，加之未来几个月市场耗棉量仍有望增加可能，利好于棉市。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院



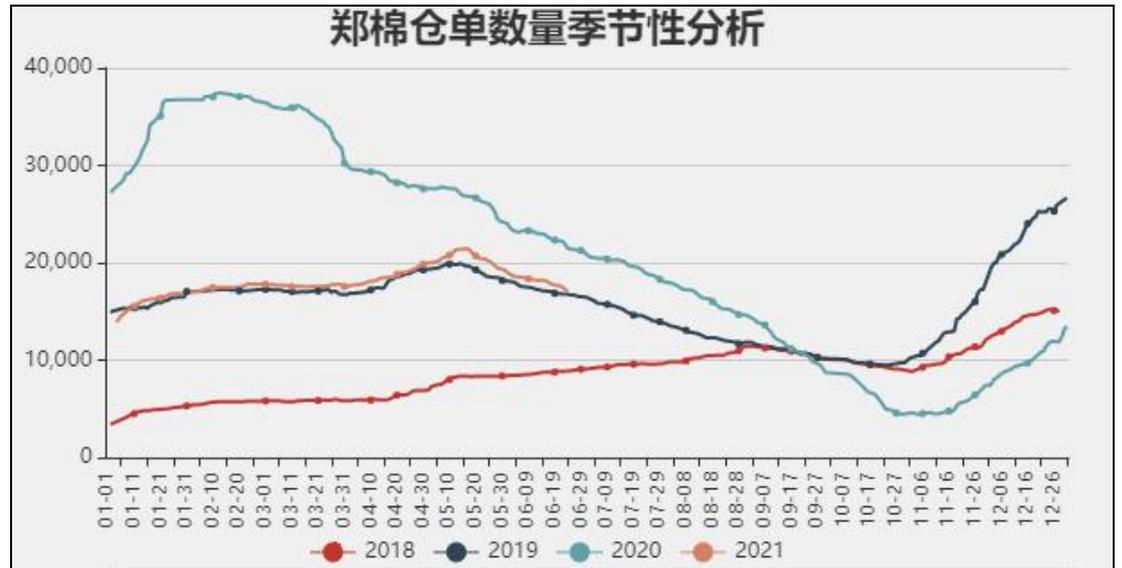
数据来源：WIND、瑞达期货研究院



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

2、郑棉仓单库存低于去年同期水平

截至 2021 年 6 月 25 日，郑交所棉花仓单为 16919 张，仓单加有效预报总量为 18188 张，共计约 72.8 万吨，自 2 月初开始，郑棉仓单数量逐渐以流出为主，且 20/21 年度郑棉仓单库存低于去年同期水平，不过仓单库存总量仍在 70 万吨以上，仍对棉价形成一定压力。



数据来源：郑商所、瑞达期货研究院

五、下半年棉花市场行情展望

美国农业部公布的最新全球棉花供需报告中：2021/22 年度全球总产量预期为 2588.1 万吨，消费量预期为 2668 万吨，较年初上调 100 万吨以上，全球期末库存量预期为 1944.3 万吨，较年初下调 100 万吨以上。2021/22 年度全球棉产量、期末库存调减、需求持续调增，USDA 棉市供需报告利多。

展望 2021 下半年，今年国内产区恶劣天气频发，市场预估 2021 年度全国植棉面积同比下降 5.38% 附近，但产量变化不大。目前棉花社会库存低于去年同期水平，加之 9-10 月期间迎来一年中最大的传统需求旺季，纺企用棉量加大，预计在新棉上市之前，国产棉库存压力不大。此阶段若内销订单量增加明显，棉价或再次迎来一波上涨行情。但谨防相关政策限价带来的压力。下半年关注“金九银十”传统旺季需求。

风险提示： 1、宏观经济情况 2、产区天气状况 3、供应量 4、下游纺企订单量

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

