

美棉主产区旱情延续，市场情绪转向

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；巴西因棉田改种玉米导致产量下调。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，中国采购量少。

需求：国内需求仍无明显起色。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。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，气候问题特使克里访华。美国中国与法德加强了联系。

货币方面：10年期美债利率下行。国内随着经济重新站稳脚跟，央行重点将转向领取额信贷增长。欧洲央行计划缓慢升息。

疫苗接种，美国接种进度尚可，缺疫苗补充，实现群体免疫推迟2个月到21年9月；欧洲因疫苗产量不足接种进度慢，尽管接种阿斯利康可能引发血栓，德国总理默克尔接种第一剂阿斯利康疫苗。

财政方面，美国持续推行财政刺激，但需要征税填补，并计划从阿富汗撤军。

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 16 日，全国轧花厂新棉销售 520 万吨，销售率为 89.0%，同比提高 15.6 个百分点。

据纤检局，至 2021 年 4 月 16 日，新疆公检产量 574.8 万吨，2020 年度新疆棉花质量明显下滑。

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。

据中国棉花网，位于南疆的第三师在今年播种后遭遇了长达 10 天的低温天气，导致棉田出现烂种，重播预计在 4 月 25 日前完成。

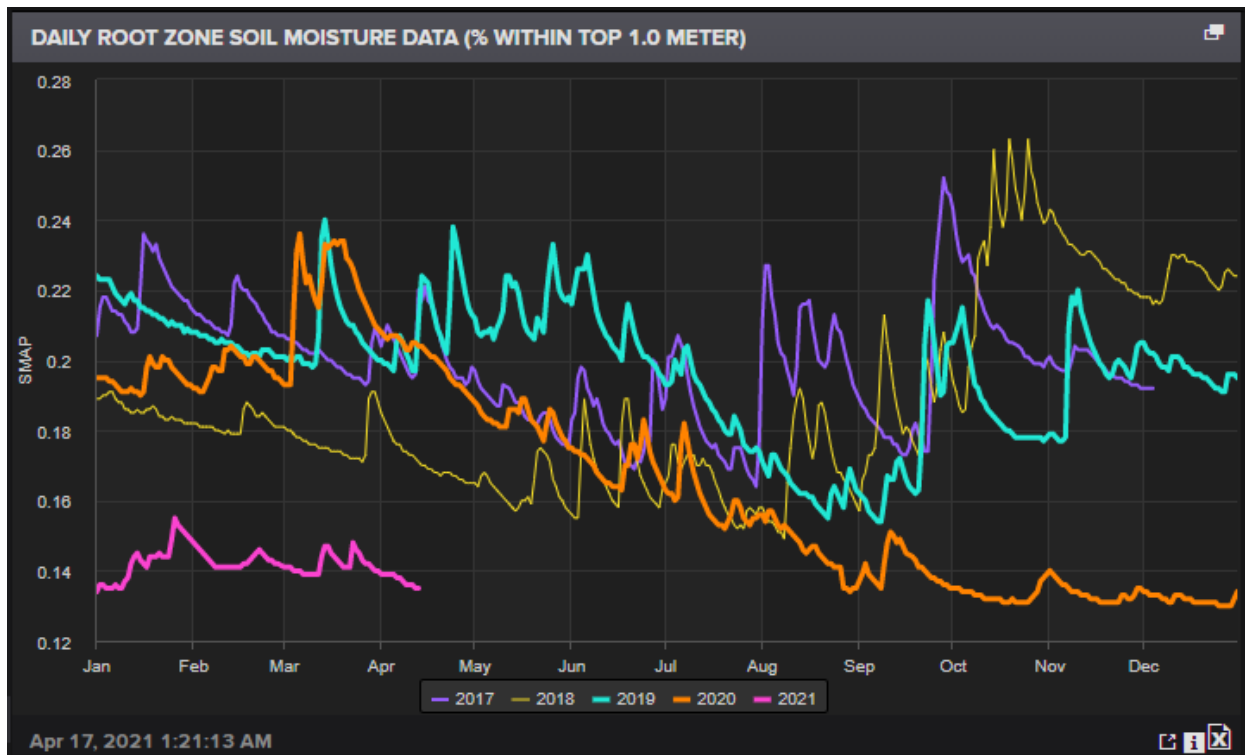
根据天气预报，北疆塔城、博州地区预计在本周末遭遇新一轮冷空气侵袭，部分地区可能降至零度以下，对棉花出苗不利。预计此次降温对昌吉地区也有一定影响。

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。

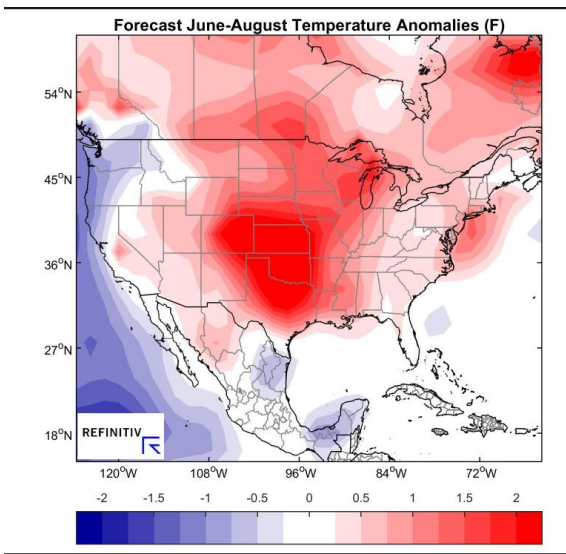
USDA 2021 年 4 月月度供需报告未对美棉主产量调，至 320 万吨。

图表 1：得州西部产区土壤湿度

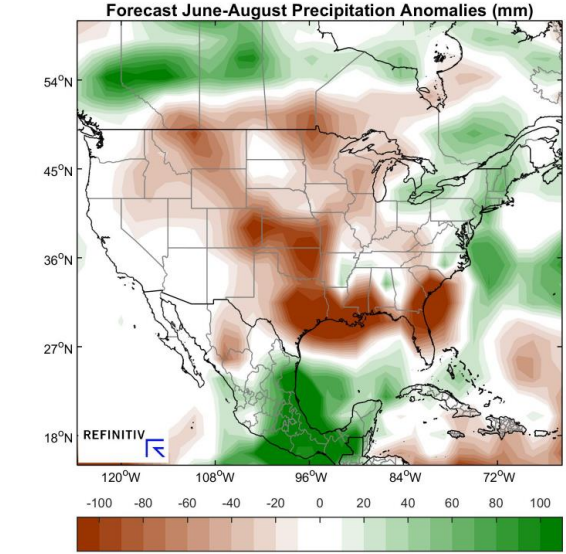


数据来源：Refinitiv，混沌天成研究院

图表 2: 美国 2021 年 6-8 月气温据平 (°F)



图表 3: 美国 2021 年 6-8 月降水据平 (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

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。

4 月 16 日的 GFS 18z OP 模型预计 4 月 24 日得州西部可能有一场超过 40mm 的特大暴雨, 如果发生, 将极大改善当前土壤墒情匮乏的现状, 提高未来单产水平。需持续关注降水情况。

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。

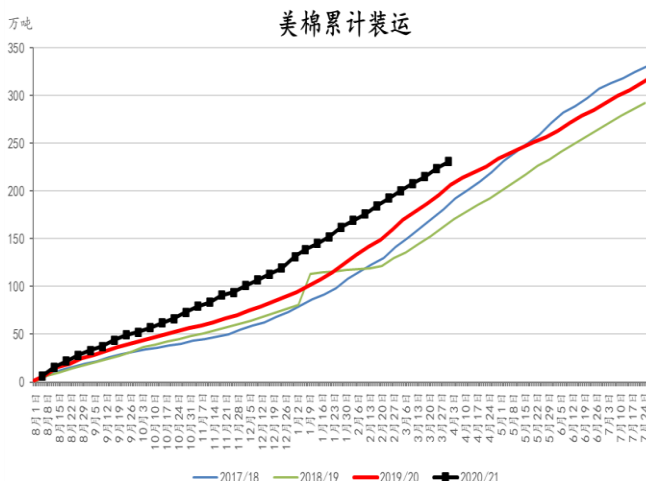
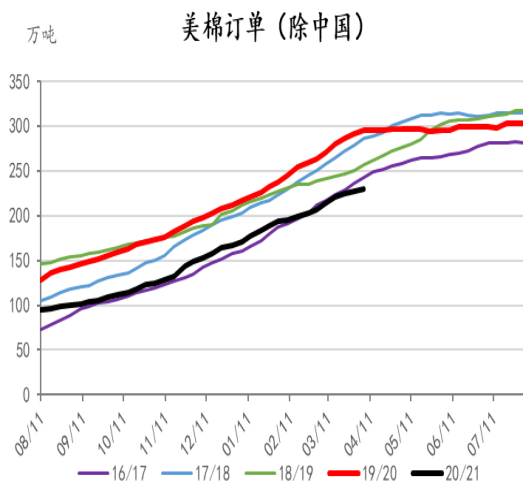
美棉出口: 签约缩水, 发运减弱。

美棉出口：截止 2020 年 4 月 8 日当周，美棉签约 20/21 年度棉花 2.77 万吨，环比减少 55%，中国净签约 0.20 万吨。21/22 年度签约少量新增，不足 2 千吨。发运 7.09 万吨，其中发往中国 0.88 万吨，发往越南 2.1 万吨，发往巴基斯坦 1.39 万吨。20/21 年度，中国累计签约 110 万吨美棉，仍有 20.6 万吨棉花待运。

美棉 2020/21 年度累计签约 339 万吨，完成目标的 103%，进度同比落后 4 个百分点；装运 230 万吨，完成目标 70%，较去年同期快 4 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。

4 月 7 日，市场传言共计 200 万吨滑准税配额。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。

本周棉花滑准税配额未下发。通常在 100 万吨以内，2018 年、2019 年和 2020 年分别发放了 80 万吨、80 万吨和 40 万吨。

此外，BCI 海外官网撤销了对疆棉的指控。但日本一家番茄酱企业宣布了对未来不采购新疆番茄，尽管近几年新疆番茄因价格等原因占其原料比重逐步减少至 1%。

疫情下，短期内转移产业链的可能性极小，东南亚疫情管控能力、产业配套都是主要制约因素，印度疫情控制难，近期印度疫情泛滥，若未来采取更大规模的封国措施，则造成海外纱线端供应短缺。

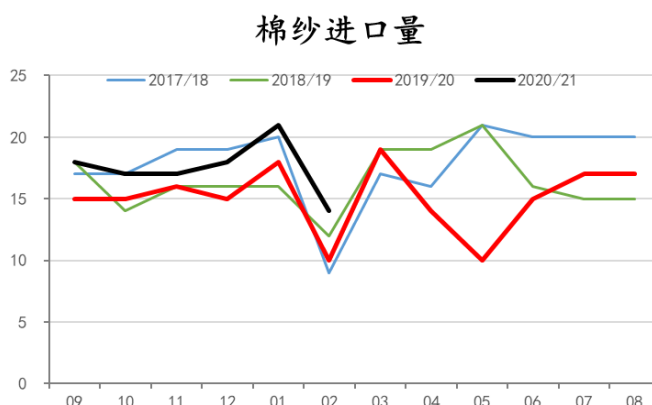
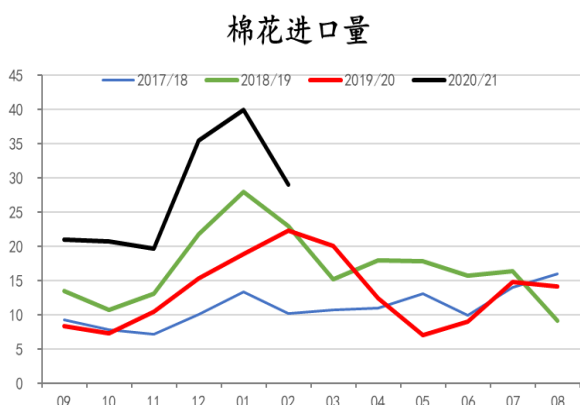
棉花、棉纱进口：

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）

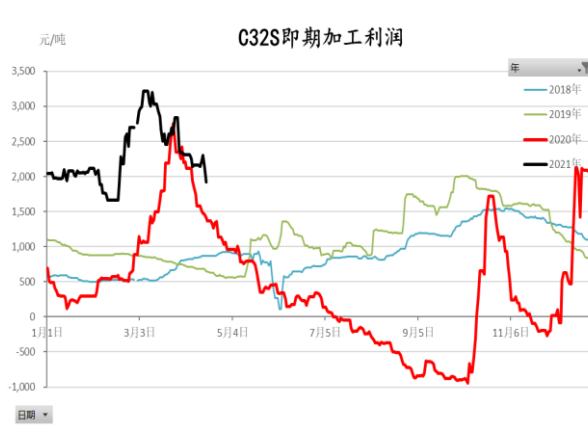
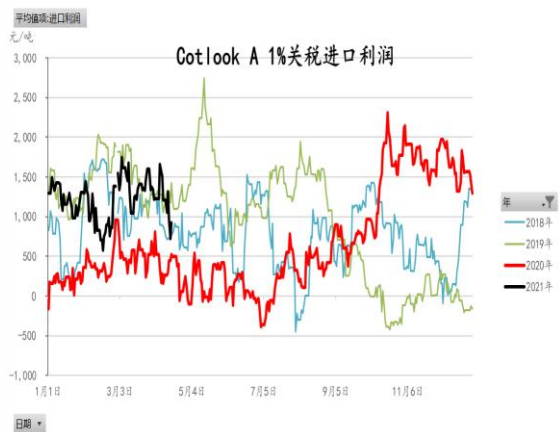


数据来源：中国海关，混沌天成研究院

数据来源：BCO，混沌天成研究院

图表 10：棉花进口利润（元/吨）

图表 11：棉纱进口利润（元/吨）



数据来源：Wind，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 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 300 元/吨，巴西棉比美棉便宜 400 元/吨，印度棉较巴西棉便宜 700 元/吨。

加工利润：

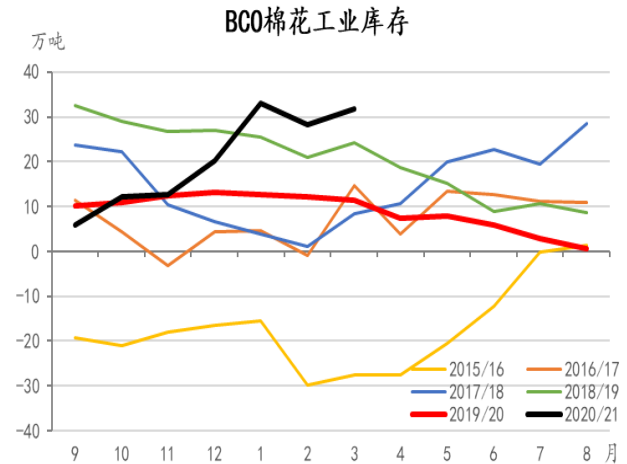
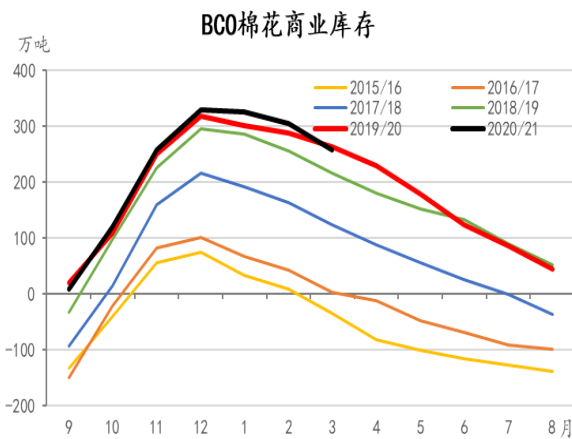
纱价弱势运行，原料价格提涨，挤压纱厂加工利润，当前纱线加工利润仍处于较高水平。

BCO 棉花库存:

2021 年 3 月, BCO 棉花商业库存 458.12 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)

图表 13: BCO 工业库存 (万吨, 较 60 万吨)

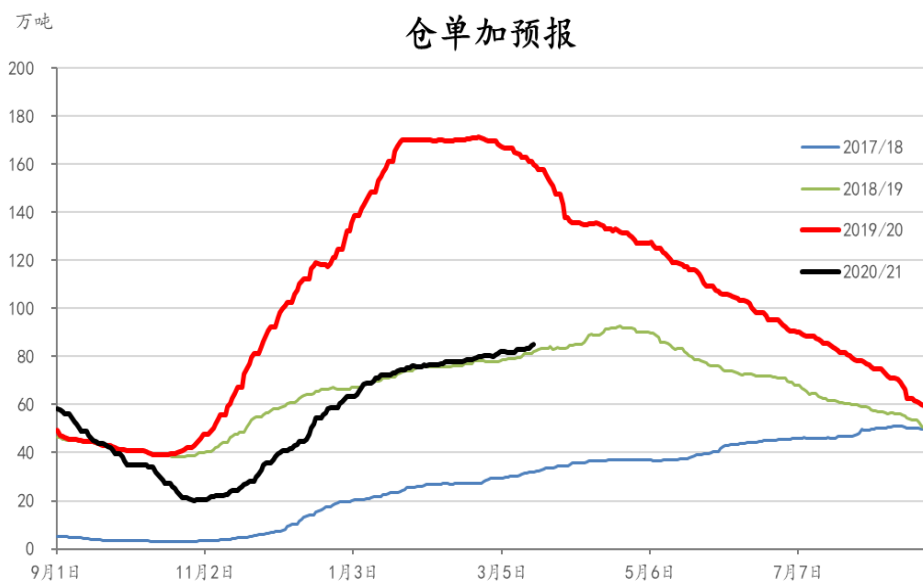


数据来源: BCO, 混沌天成研究院

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)

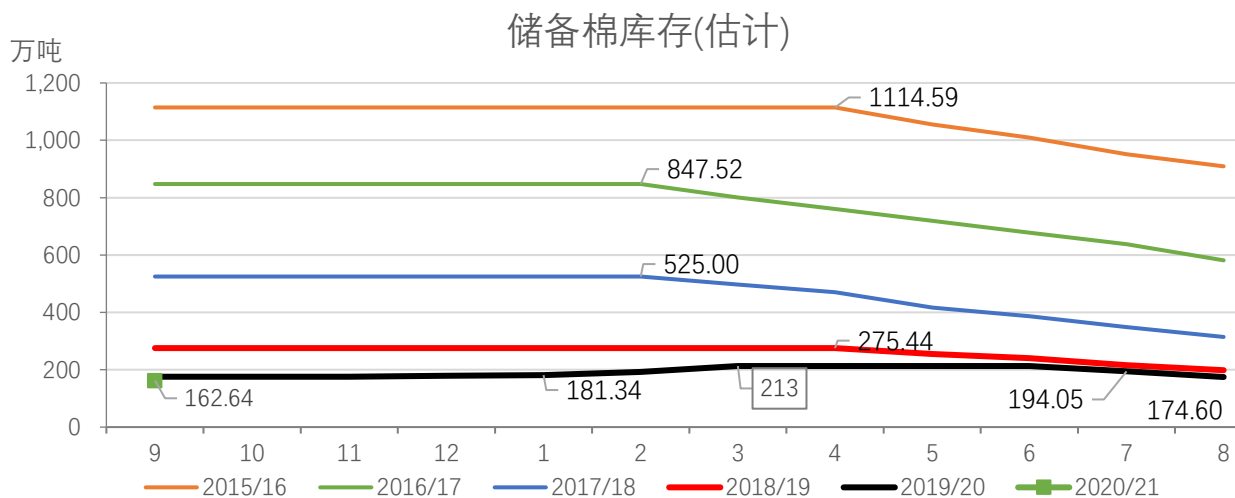


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

至 2021 年 4 月 9 日当周注册仓单预报增加 1.39 万吨, 累计现存 96.2 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。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 2020 年 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。

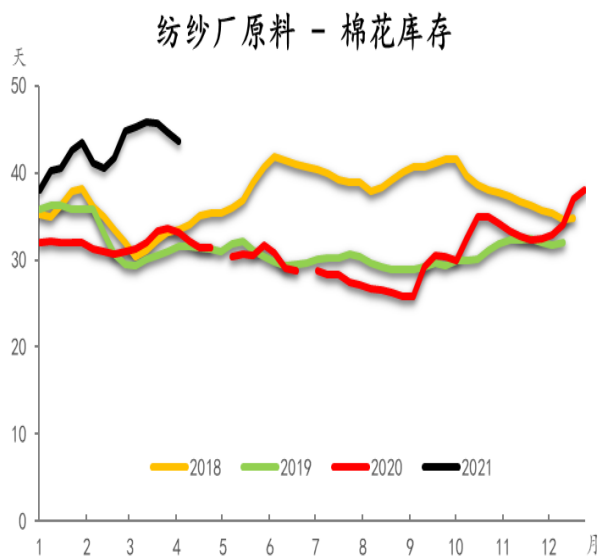
计划轮入 50 万吨, 内外价差在 800 元/吨内时轮入, 价差条件不满足, 累计轮入 0 吨。

二、 产业链需求

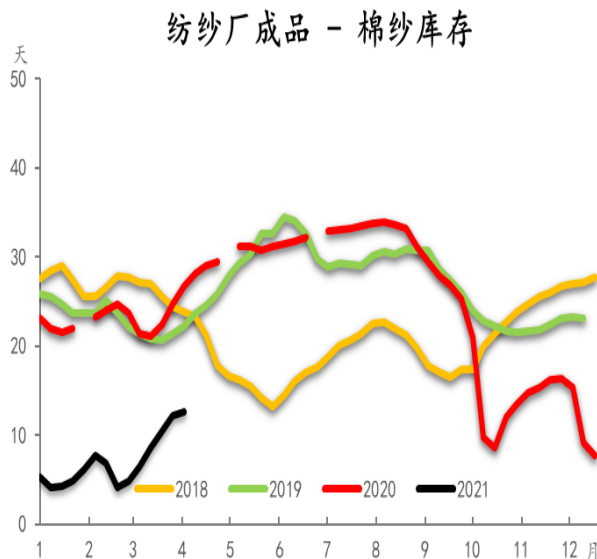
1、 纱厂库存分析

本周棉花期货价格回升, 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)



图表 17: 纱厂成品库存 (天)



数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

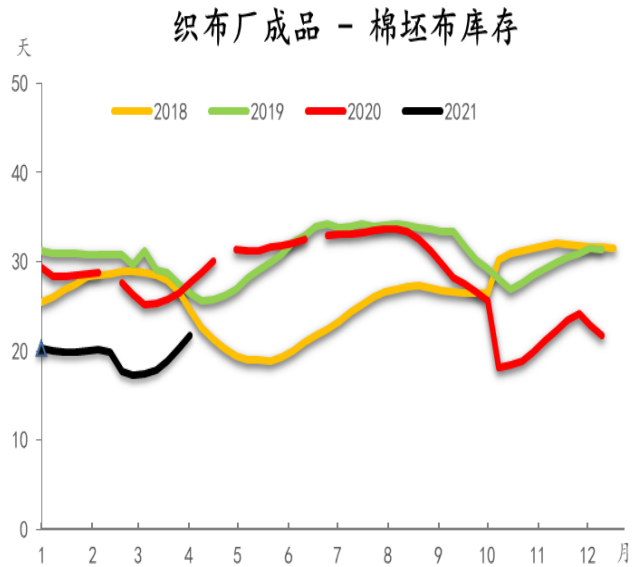
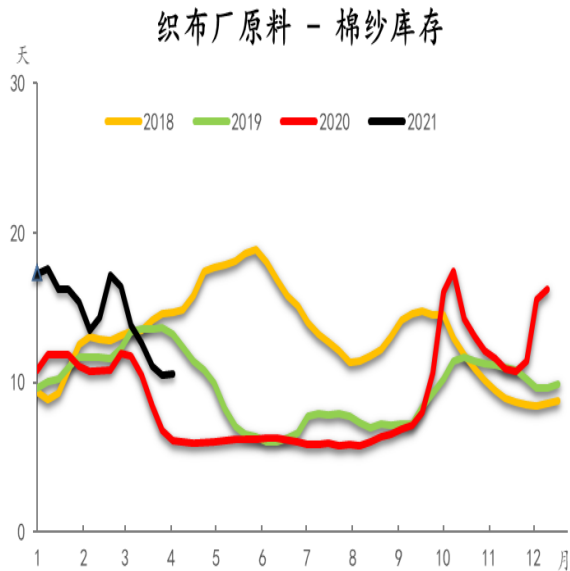
数据来源: TTEB, 混沌天成研究院

2、织厂库存分析

布厂原料少量补库，成品库存连续四周增加。

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

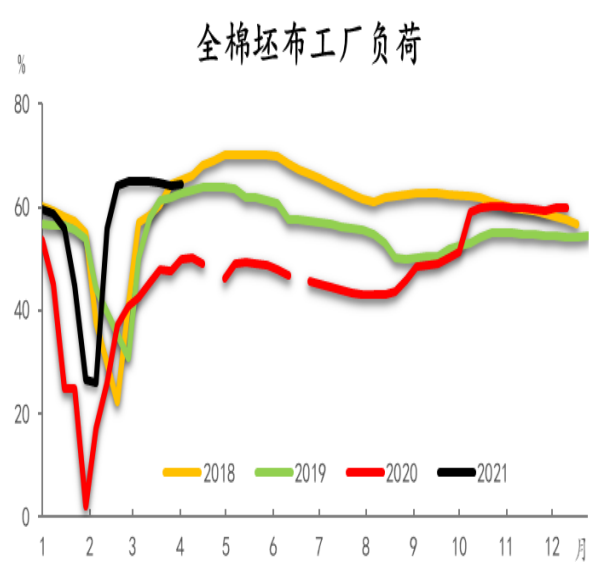
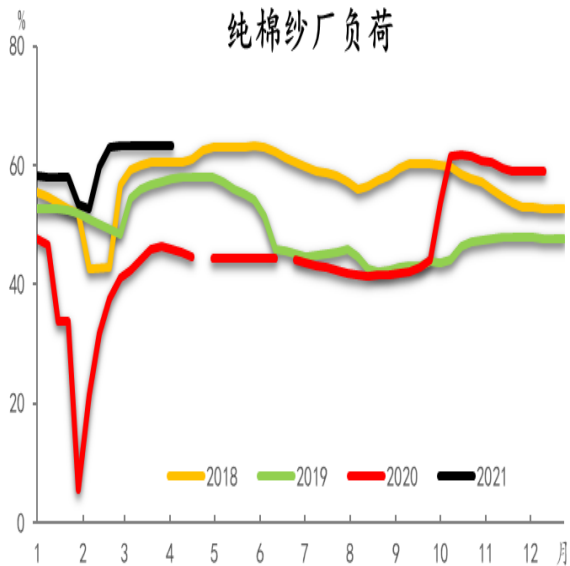
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

3、纺企、织企开工负荷

纱厂开机4年高位；订单不理想，布厂生产常规品种库存。

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

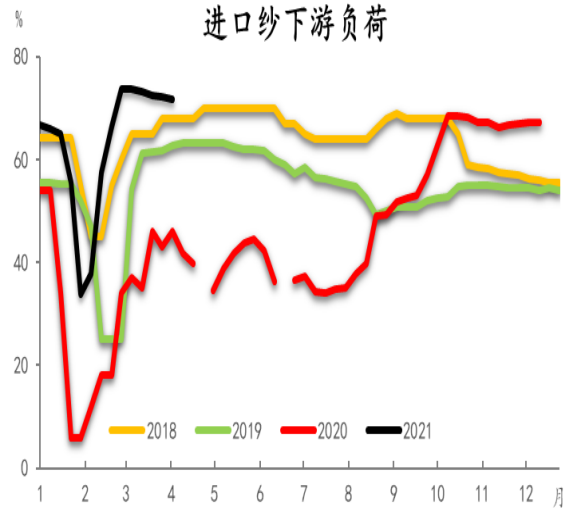
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

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 (%)



图表 23：进口纱下游负荷 (%)



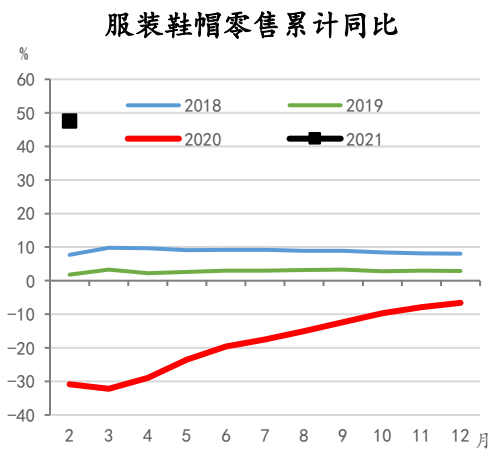
数据来源：TTEB，混沌天成研究院

数据来源：TTEB，混沌天成研究院

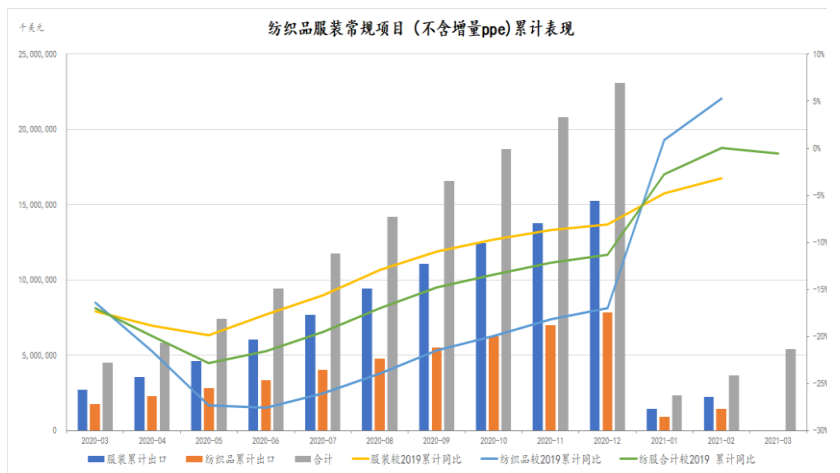
巴基斯坦和越南开工负荷仍处于高位，印度因疫情泛滥开工负荷下降。进口纱下游开机小幅走弱。进口纱港口库存高位。

5、出口内销数据

图表 22：国内终端需求累计同比 (%)



图表 23：终端出口累计同比 (%)



数据来源：国家统计局，混沌天成研究院

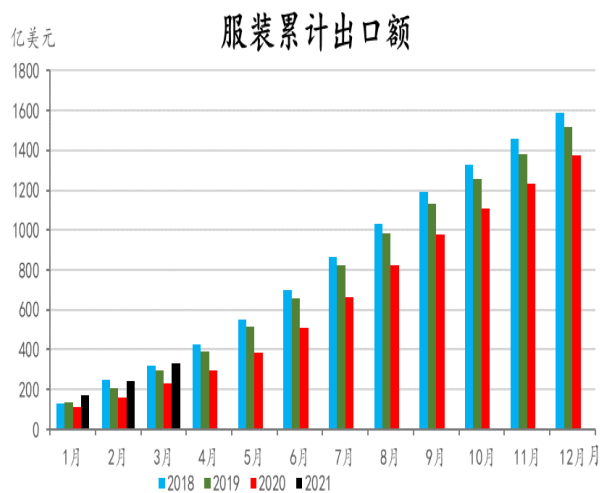
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

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

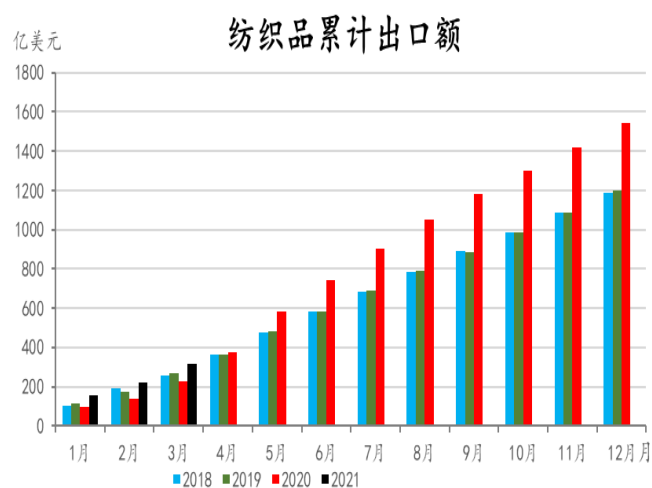
据中国海关，2021 年 3 月纺织品服装合计出口 189 亿美元，同比增加 20%，增幅较 1-2 月减少 35 个百分点；1-3 月累计出口 651 亿美元，为近 5 年最高。2021 年 3 月服装出口 93 亿美元，同比

增加 37%；1-3 月累计出口 333 亿美元，同比增加 46%，较 1-2 月曾都减少 4 个百分点。2020 年 3 月纺织品出口 97 亿美元，同比增加 7%；1-3 月累计出口 318 亿美元，同比增加 40%，较 1-2 月增幅减少 21 个百分点。

图表 24：服装出口额（亿美元）



图表 25：纺织品出口额（亿美元）

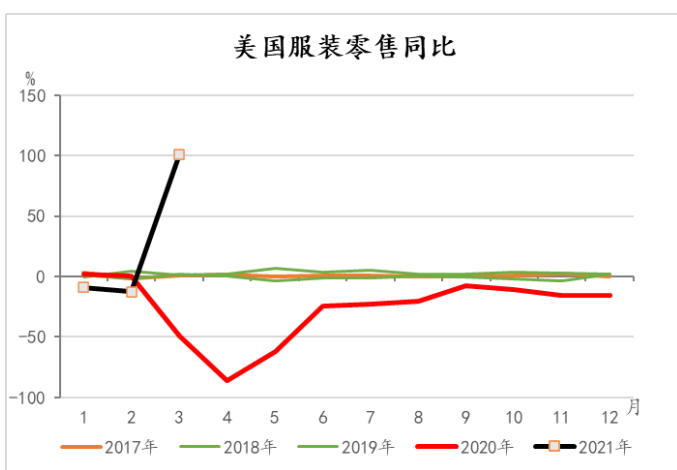


数据来源：中国海关，混沌天成研究院

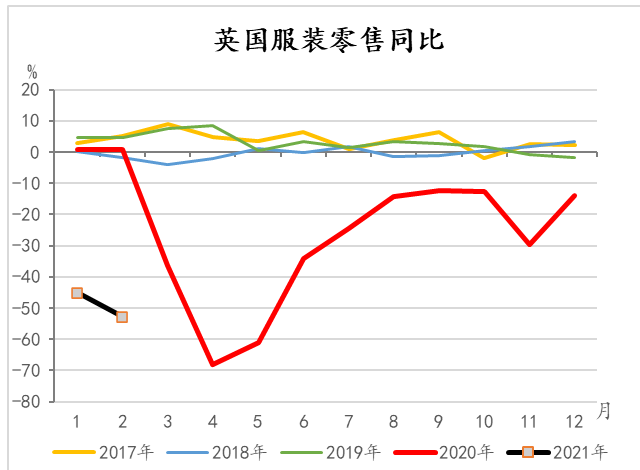
数据来源：中国海关，混沌天成研究院

2021 年 3 月，美国服装零售额同比增加 101.1%，接近疫情前水平；2021 年 2 月英国服装零售额同比下降 50.4%。

图表 26：美国服装零售 (%)



图表 27：英国服装零售 (%)



数据来源：美国商务部，混沌天成研究院

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 (%)

国家	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
美国																						
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																						
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																						
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	1.1	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																						
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	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																						
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		
11月						3.58	4.67	-2.64	-3.06	-6.83	-2.44	-4.05	-0.1	-2.21	8.02	2.76	2.69	1.8	0.6	-37.7		
12月						2.24	-0.79	-3.11	-0.35	-4.69	-4.49	-3.41	-3.07	-1.24	-3.62	0.94	0.93	-1.3	1.9	-23.4		

数据来源：美国商务部，英国国家统计局，日本经济产业省，德国联邦统计局，意大利统计局，混沌天成研究院

美国在 2011 年消费的大幅增长是造成全球棉花消费增长的重要原因。而日本、欧洲主要国家的消费恢复差强人意。欧洲疫情控制不佳，第三轮封锁导致线下服装消费受抑制，但英国线上销售份额已经增至 5 成。预计复活节促销后，新订单逐步下达。

美国疫苗接种效率高，经济恢复预期强，疫情控制后，美国居民生活、工作正常化，将释放强劲消费，预计届时会产生供需错配的情况驱动棉价上行。

三、供需平衡表

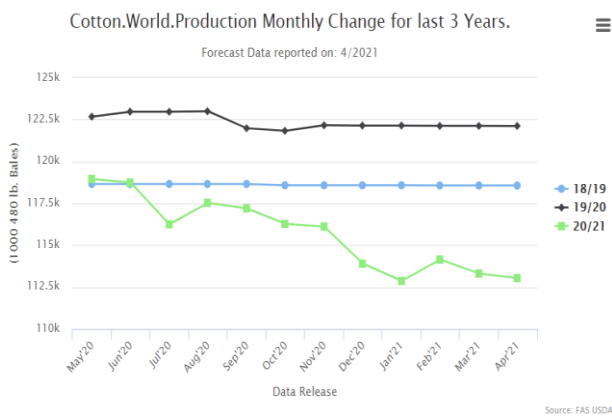
1. 全球棉花供需平衡表

	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

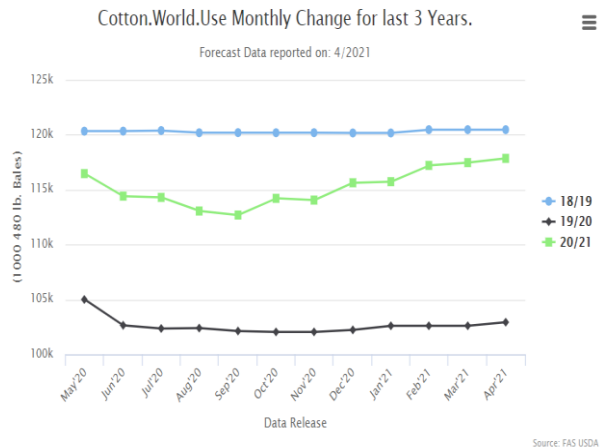
	供给端					需求端			库存消费比		
	期初	收获面积	产量	进口	总供应	国内消费	出口	总需求	结转库存	库存变化	库消比
2010/11	332.0	525.0	664.1	260.8	1256.9	1001.5	2.6	1004.1	230.8	-101.2	23%
2011/12	230.8	550.0	740.3	534.1	1505.1	827.4	1.3	828.7	676.7	445.9	82%
2012/13	676.7	530.0	762.0	442.6	1881.4	783.8	1.1	784.9	1096.5	419.8	140%
2013/14	1096.5	480.0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

需求端：当前海外订单并无明显增量，实际需求大幅增长预期仍然存在。海外接种进度总体较慢，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。

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。

库存：棉花供应充裕，纱厂、布厂综合库存继续增加，已经增至 2018 年和 2019 年水平。

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