

## 01

## 市场分歧与展望

随着美棉在近两周走强，高位运行的棉花内外价差走出一定程度的回归，短期做多郑棉近月合约的逻辑依然存在：尽管新疆籽棉收购价格已经从高位回落，但实际收购进度依然落后于过去三年水平，随着近期降温天气影响，收购、加工进度受到阻碍，市场新棉供应速度有所放缓。与此同时，下游凭借可控的库存，开工负荷程度在部分限电政策松动的产区明显提高，随着储备棉供应时间接近尾声，原料库存偏紧的情况下，纺企积极、偏刚性的采购形成了郑棉低位的支撑，高基差棉花资源得到一定程度消化，轧花厂成本支撑心理下，预计现货价格也将维持高位运行。所以在期货大幅贴水的情况下，从交割角度出发，选择逢低做多近月合约是当前短期交易选择之一。

中长期来看，交易重心可能仍然落脚到需求端，此前我们提到过，国内市场服装消费已经出现增长瓶颈，同时受短期多省份疫情扰动，秋冬服装消费旺季可能难以实现，未来潜在的消费驱动力依然在于海外订单上面。最新的服装出口数据亮眼，10月服装及衣着附件出口金额164.37亿美元，同比增长24.69%，创下近五年10月新高，同时从季节性方面也反映出目前服装出口市场淡季不淡的情形，此前我们也对此给出了猜测：1) 前期疫情影响下美国服装供应和消费形成了明显的时间差，导致服装批发商进口备货明显滞后于零售消费，服装一度出现大幅缺口，导致服装类CPI大幅上涨，进一步刺激批发商开始进入大幅进口补充供应的周期时间段；2) 批发商2) 美国服装CPI涨幅明显，亮眼的出口数据中价格因素可能占主导，不过实际订单量有增幅；3) 尽管海运价格下滑明显，但美国偏低的港口物流效率依然影响拖延了货物供应时间，由于服装类商品具有明显的季节性和时效性，基于对港口效率的预期，服装零售商可能提前下单备货，传统服装出口季节性规律被打破。全球服装消费市场正在进一步恢复，补库动力和终端服装高价格成为产业链高原料成本传导的条件和基础。但东南亚纺织产能开工情况正逐渐恢复，百隆东方上周发布公告表示，其越南子公司的纺织产能正在陆续恢复，人员到岗率已经达到90%。在全球服装消费市场逐渐恢复的背景下，蛋糕分配如何分配，决定了国内纺织业未来订单发展趋势。目前来看，棉花、棉纱的内外价差维持高位，纺织原料成本端不占优势。而即期纺纱利润持续走弱，这预示着目前国内纺织业订单承接能力正在走弱，因东南亚疫情影响而回流国内的订单，可能逐渐存在流出趋势，国内纱线、坯布等纺织成品库存可能进一步走高。

总结：短期存在期货修复贴水的动力，适合逢低做多近月合约，做好止损，谨防宏观性风险。但中长期市场影响因素较为复杂，关注消费端，纺纱利润、纱线累库情况以及越南开工恢复程度均是未来主要矛盾的先行指标，若这些先行

指标仍维持当前发展趋势，可能加速未来市场交易逻辑的反转。

## 02

### 棉纺产业回顾

表三：本周储备棉轮出情况

中储棉2021年拍卖统计（万吨：元/吨）					
时间	销售计划	成交量	成交率	成交均价	折3128均价
11月1日	3	2.21	73.67%	17765	19686
11月2日	3	2.46	82.00%	17746	19653
11月3日	3	1.18	39.33%	17532	19264
11月4日	3	2.39	79.67%	17445	19390
11月5日	3	2.8	93.33%	17807	19704
总计	15.00	11.04	73.60%	17659.00	

来源：全国棉花交易市场，中信建投期货

#### 棉纺产业回顾：

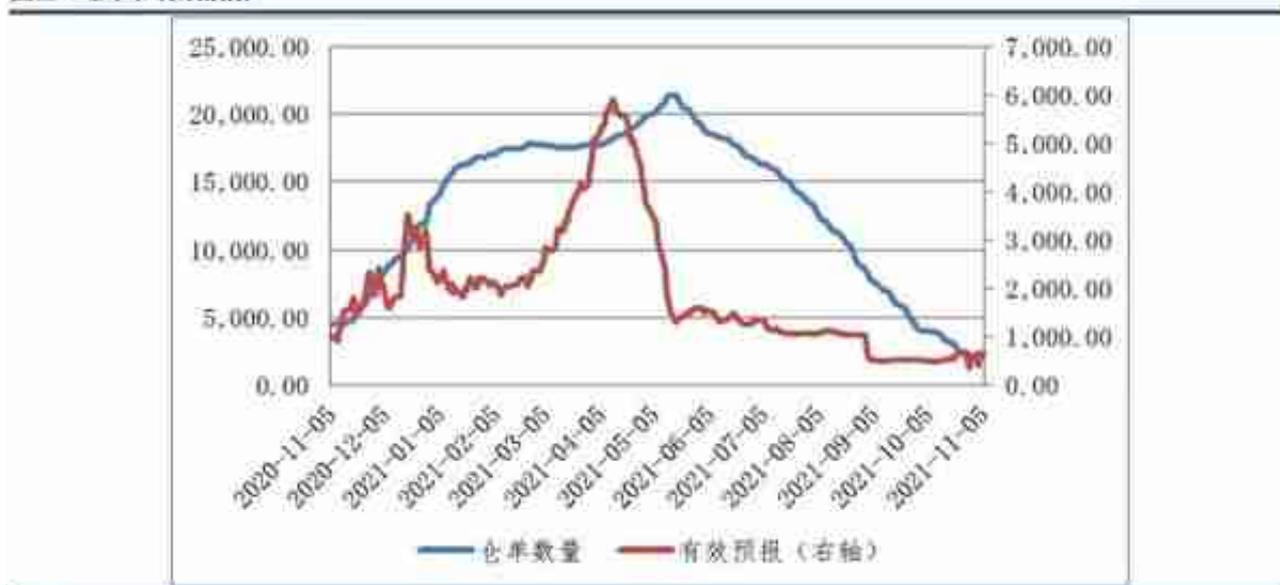
本周国内棉花现货价格基本持稳，新棉现货价格有所走弱，整体现货交投继续略有好转。3128B成交价在22850~23300区间不等，纺企仍是少量刚需采购，暂未明显放量，不过本周纺企挂单氛围较前期略有好转，挂单有所增加，挂单重心也略有上移，靠近CF01合约21000左右的挂单略有增加。本周纯棉纱市场整体仍然维持不温不火状态，下游刚需采购为主。价格方面，纺企报价多持稳，新棉成本高企，纺企降价意愿较低，个别纺企视库存略有下调，贸易商仍然以低价出货中。总体开机情况持稳为主，纱线库存略微增加。全棉坯布市场交投持续，整体平稳，目前原料价格平稳，下游部分小单下达，刚需订单为主。近期限电现象放宽，局部加严，江苏南通、山东、广东等地区织厂开机恢复。织厂库存略有压力，棉纱采购方面维持随用随买，按单采购。

## 03

### 其他数据

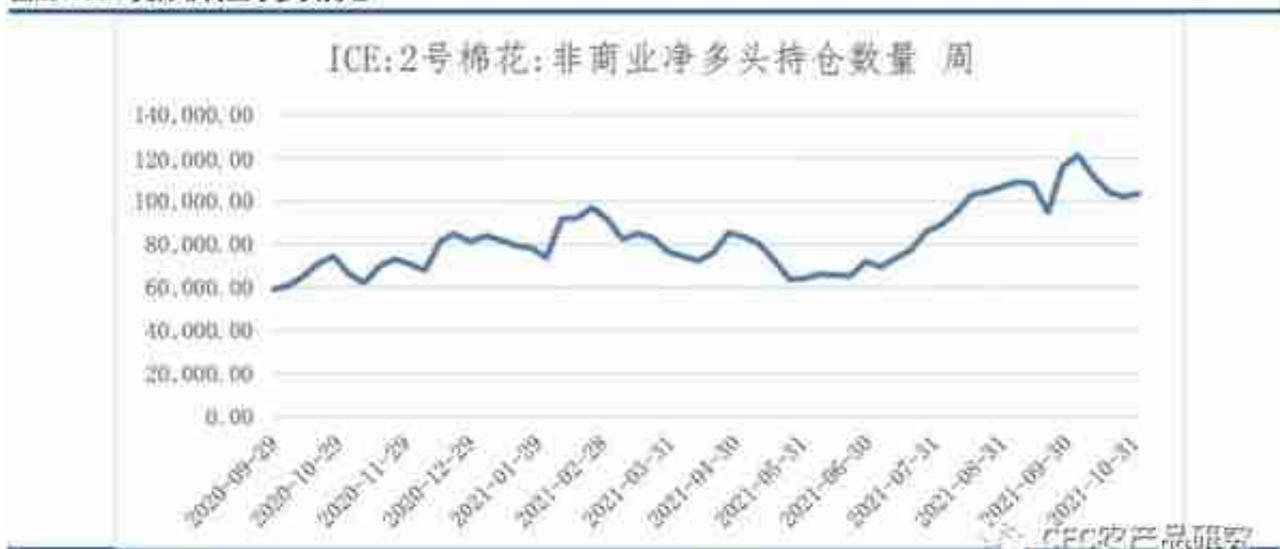
#### 1、期货市场

图三：仓单和有效预报



来源：Wind，中信建投期货

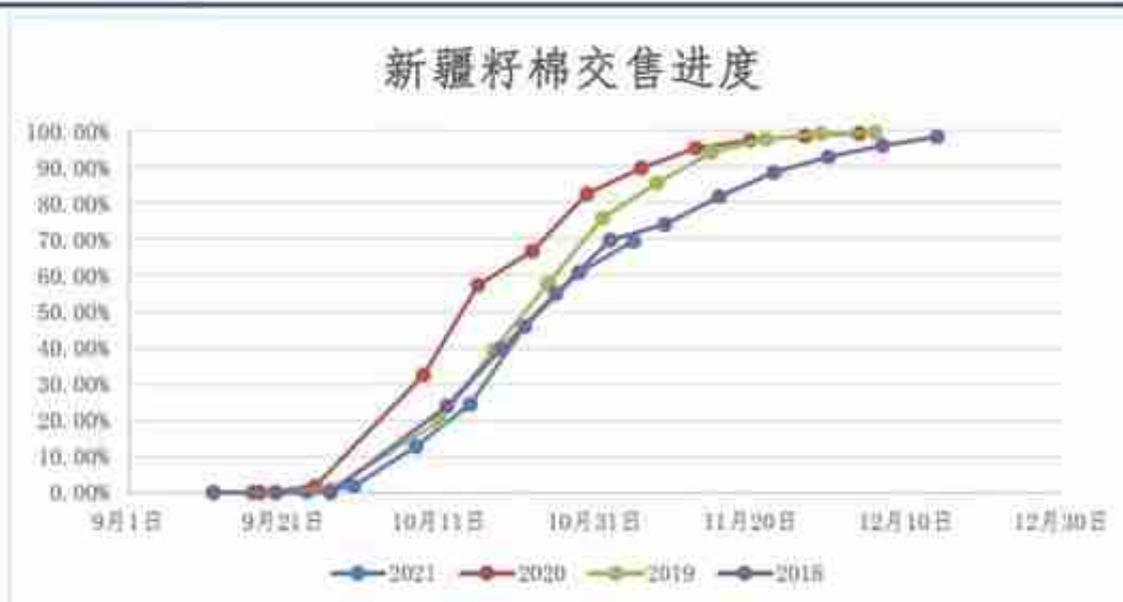
图四：ICE 美棉非商业净多头持仓



来源：Wind，中信建投期货

## 2、种植情况

图六：新疆籽棉交售进度



来源：Wind，中信建投期货

图七：新疆籽棉价格



来源：Wind，中信建投期货

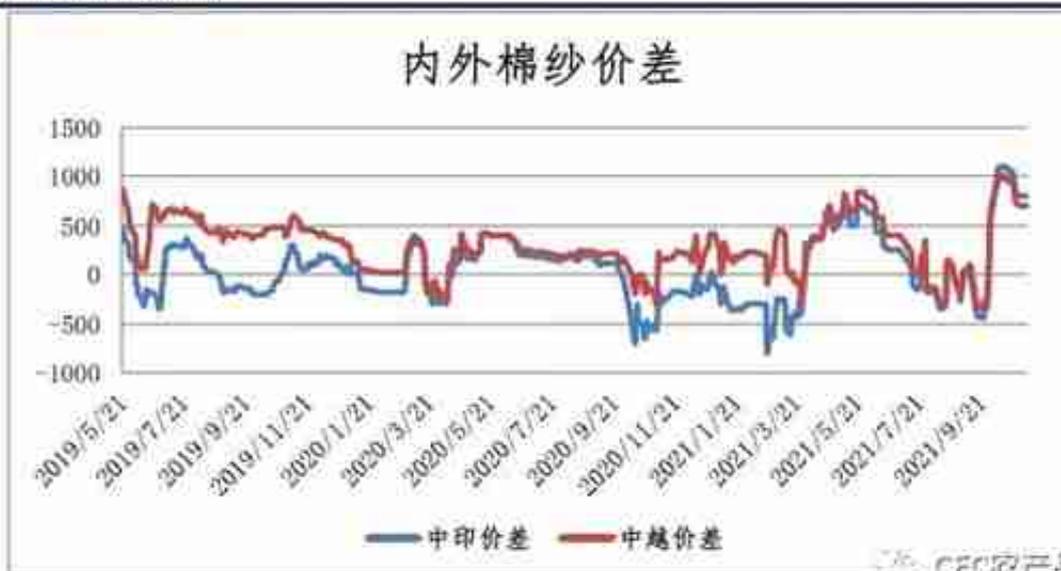
### 3、需求替代品情况

图九：棉花内外价差（元/吨）



来源：Wind，中信建投期货

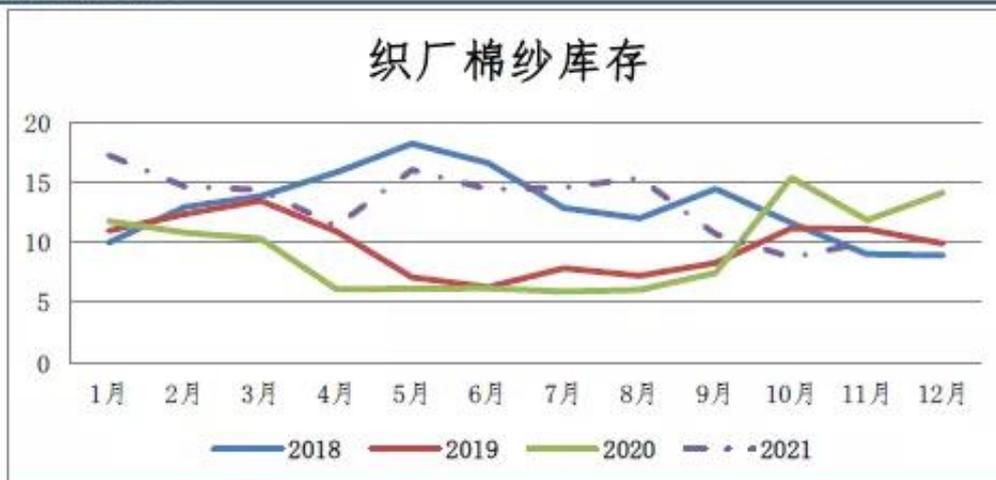
图十：棉纱内外价差（元/吨）



来源：棉纺织信息网，中信建投期货

## 5、棉纺织行业情况

图十二：全棉坯布运行情况

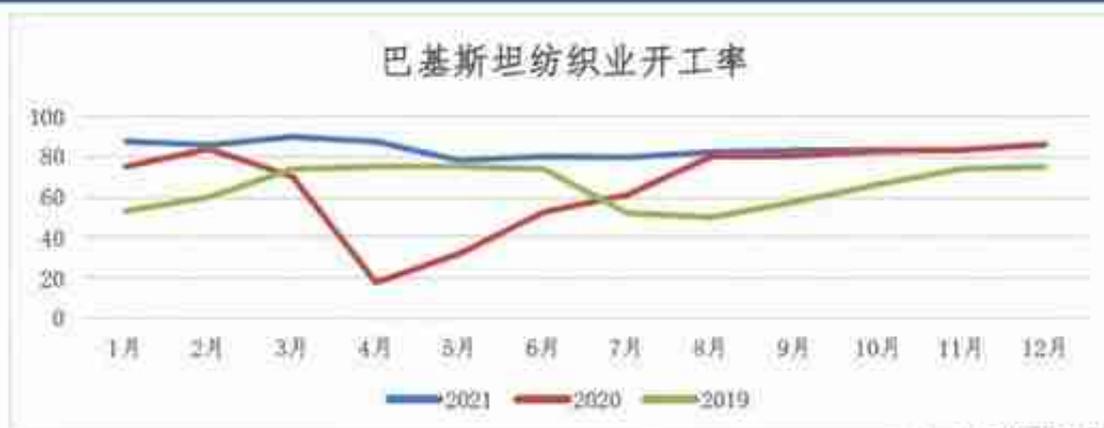
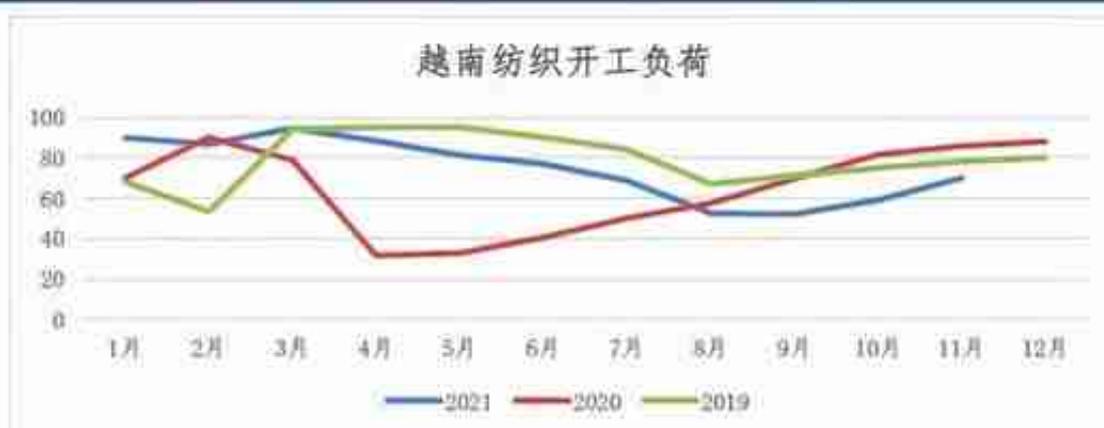
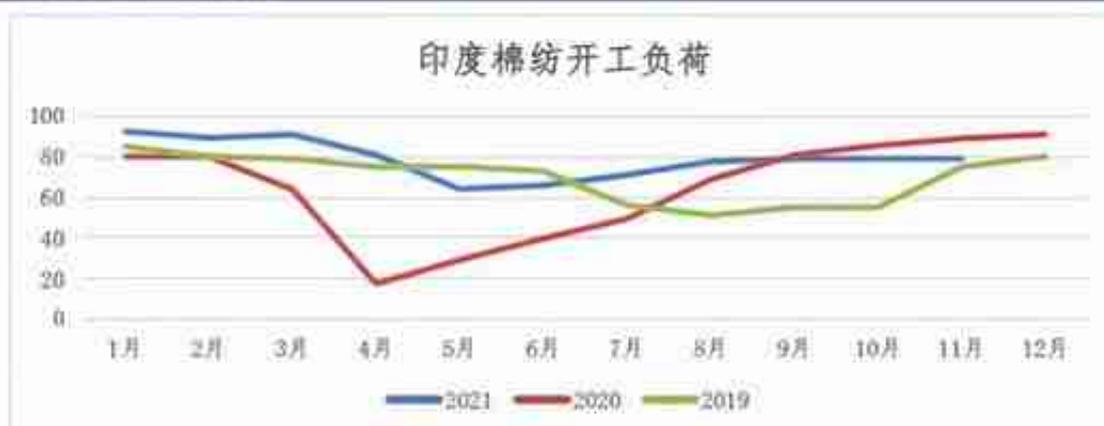


来源：棉纺织信息网，中信建投期货

SFC农产品研究

## 6、国内服装业销售情况

图十四：海外棉纺织业运行情况



CFC农产品研究

来源：棉纺织信息网，中信建投期货

以上内容来源于中信建投期货微资

讯，原创作者吴新扬(期货投资咨业证书号：Z0015926

) 告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

未完待续....

#中信建投期货武汉营业部#提供国内外商品期货、原油期货、股指期货和期权的开户与服务业务，#期货#和期权基础知识以及更多资讯，欢迎联系中信建投期货武汉营业部。

中信建投期货有限公司武汉营业部提示您：

①期货投资一定要选择正规合法的期货公司开户。

②投资有风险，入市需谨慎！