

研究报告

调研报告

产质双增难抵囚徒困境，预期兑现高价如何传导

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

- 调研行程：9月23日-27日。路线为沙湾——奎屯——石河子——乌鲁木齐。拜访的企业包括当地纺织厂、轧花厂和棉花贸易公司。座谈人员还包括当地政府官员、物流企业等。
- 调研目的：前往北疆了解当地棉花产量、质量，轧花厂收购开秤价和成本预期，以及纺织企业对高棉价的看法。
- *和纺织：希望国家确实能够把价格给压制下来，平稳的皮棉价格对企业来说很重要。去年新疆棉花质量非常差，今年棉花质量大概率普遍好于去年。
- *湾棉业：经过轧花厂认证，轧出来的皮棉达到一定质量标准的棉农或合作社可获得0.3元/公斤的质量补贴。不过在试收试轧过程中有棉农提供的籽棉含水含杂超过12%，需要合作方制定对应的扣水扣杂的标准。
- 沙湾政府：种植面积基本稳定。沙湾棉花亩产普遍在400公斤/亩之上，单产不错，受政府影响较大的棉花品质方面同比预估也有较大的提升。
- **集团：2021年最大的变动是集团不再制定统一的籽棉收购价和统一开收，各地分属轧花厂自主决定收购价格。
- 睿晟纺织：产业链向棉花源头拓展，预备打通土地流转—种植合作社—轧花厂到下游纺织厂形成完整棉花链条。
- 总结：2021/22年度北疆预估属于产质双增的年度，无论是单产还是质量都好于去年。但即使丰产在轧花厂收购加工这个环节依然是“僧多粥少”，面临囚徒困境。纺织厂对高价棉花接受意愿较差，高棉价很难在产业链中传导，需要套保降低皮棉成本，压缩纺织利润，政府政策调控等多管齐下才能消化如此高的价格。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系方式

谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

相关图表

相关报告

2021.9.5 《新棉高成本 VS 消费转弱，棉花仍为多头配置》
广州期货

官网

2021.9.12 《限产引爆利空，棉花倒V反转》
广州期货

官网

2021.9.19 《供需双弱多空对峙，棉花震荡整理》
广州期货官

网

目录

一、调研行程.....	1
二、调研目的.....	1
三、调研报告.....	1
四、总结.....	3
免责声明.....	3
研究中心简介.....	3
广州期货业务单元一览.....	4

一、调研行程

9月23日-27日。沙湾——奎屯——石河子——乌鲁木齐。拜访的企业包括当地纺织厂、轧花厂和棉花贸易公司。座谈人员还包括当地政府官员、物流企业等。

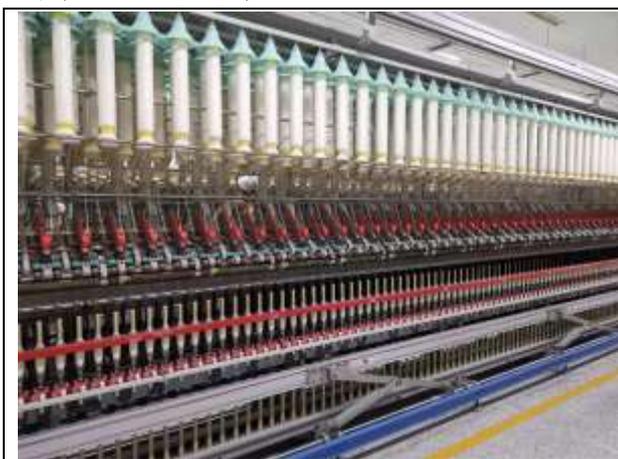
二、调研目的

新疆是国内棉花主产地，也是价格基准地。9月下旬北疆开始采收、加工。当前新棉的开秤价和皮棉成本是决定棉花价格走势的最主要因素。前往北疆了解当地棉花产量、质量，轧花厂收购开秤价和成本预期，以及纺织企业对高棉价的看法。

三、调研报告

***和纺织：**沙湾奎屯附近棉种依然较为杂乱，预估可能有50-70个。之前价格稍有回落，北疆最便宜的好像在8.15附近，但马上又涨回了8.5-8.6元/公斤，部分自有轧花厂听说收到9.1附近，双28质量折合成本大约19000左右。北疆的棉籽价格近期稍有回落，从前期的3.5、3.6元/公斤回落到3.1，后续如果继续下跌会进一步抬高皮棉成本。南疆手摘棉价格已经上涨到11-12元/公斤，棉籽价格相对稳定。不过，国家发改委巡视的时候表示国家依然有较多的调控手段。希望国家确实能够把价格给压制下来，平稳的皮棉价格对企业来说很重要。去年新疆棉花质量非常差，今年棉花质量大概率普遍好于去年。马值可能偏高一点，4.9-5.0以上，但对于针织来说都不是问题，可以正常使用，机织可能会比较麻烦。

图片1: *和纺织生产



图片2: *和纺织生产



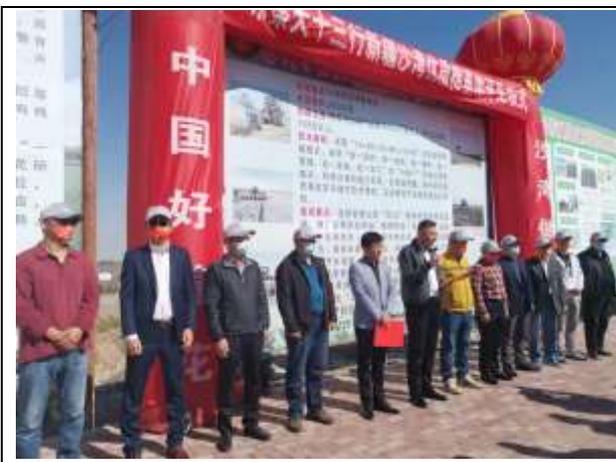
图片来源：广州期货

***湾棉业：**共7个轧花厂产能线。由于经营口碑较好，加工质量与纺织厂需求较为一致，其产能在4月多的时候已被全部承包。只负责来料加工部分，收取固定的加工费用，籽棉收购成本与销售价的盈亏与企业无关。其中4个轧花厂属于和沙湾政府合作的优质棉花项目，经过这4家轧花厂认证，轧出来的皮棉达到一定质量标准的棉农或合作社可获得0.3元/公斤的质量补贴。不过在试收试轧过程中有棉农提供的籽棉含水含杂超过12%，

需要合作方制定对应的扣水扣杂的标准。

沙湾政府：2015-2020年期间农业保护的田地清理基本已完成，近两年的棉花种植面积稳定。沙湾植棉面积约185万亩，其中40万亩用于优质棉花项目，采用“一主两辅”的用种模式。沙湾另外还有个3.2万亩的良种场，在良种场中对5个优良棉花品种进行示范推广，示范推广面积为1.74万亩，剩余的面积对37个棉花品种进行小区对照试验，以便从中筛选出更优质、高产、早熟、抗病、抗逆强，更适应沙湾土质的棉种以便日后推广使用。从与政府官员交流和开采仪式中的发言来看，沙湾市政府非常重视棉花品质提升工作。当前使用大数据来对棉花进行跟踪，包括种植、化肥、农药、农机等，全流程监控以提高棉花质量，技术仍需完善提高。今年沙湾棉花亩产普遍在400公斤/亩之上，单产不错，受政府影响较大的棉花品质方面同比预估也有较大的提升。

图片3：沙湾棉花开采仪式



图片4：沙湾良种之一



图片来源：广州期货

****集团：**国有棉花龙头企业，去年经营量超过200万吨，其中有30多万吨的进口棉。预备到“十四五”末实现经营规模突破500亿元，经营棉花350万吨。疆内有100多条轧花产能线，部分轧花厂一包三年的情况下规避了今年轧花厂包场价格大涨的风险。2021年最大的变动是集团不再制定统一的籽棉收购价和统一开收，各地分属轧花厂自主决定收购价格，如果今年价格太高不排除部分地方会暂缓收购的可能性。集团资金实力十分雄厚，中短期内不会亏本抛售，将通过期货期权等手段降低成本或等待较好的价格时机。

睿晟纺织：企业在广州十三行拥有丰富的布料服装客户资源。今年产业链向棉花源头拓展，预备从土地流转—种植合作社—轧花厂到下游纺织厂都打通，为此企业在新疆石河子新增设了分公司。当前和沙湾市政府、沙湾当地轧花厂等进行优质棉花合作项目，预估可得一手皮棉资源为6-8万吨。项目使用沙湾政府提供的5个棉种，另外使用较宽较厚的地膜来降低三丝率。睿晟纺织提供棉种以及对应的收购加工费用。9月底开始大批量收购，收购期预计在20天左右。企业当前担忧是高质棉花的升水本来就高，在当前价格高企的情况下受众可能有限。如果今年这个项目能够取得较好的效果，希望明年能够继续扩大。

物流：受疫情影响，当前新疆的防控政策非常严格。普遍只认疆内的核酸检测结果，但要做核酸检测非常方便，如乌鲁木齐在任意酒店均可做。货车司机难以跨区，出疆后返回难度较高。防疫政策对出疆物流形成限制，出疆成本提高，疆内水果受其影响价格十分低迷。不过政府会议表示未来工作重心将从“维稳”和“防疫”向经济提升方面转变，物流情况或将得到一定改善。

四、总结

调研过程中对于产量方面的探讨极少，调研的地点产量反馈普遍不错，亩产都在400公斤/亩以上。质量统一认为好于去年。尤其是今年多地开始探讨棉花补贴从产量转向质量的问题，试行补贴从0.1元/公斤到0.3元/公斤不等。有些地区进行政府直补，有些地区则是政府向收花的轧花厂传达补贴意愿，具体执行由轧花厂负责。2021年北疆预估属于产质双增的年度，无论是单产还是质量都好于2020年。不过，棉种混乱和棉农掺水掺杂的问题依然在部分地区存在。

争论较多的地方集中在收购价格和后续走势上。种植成本和轧花厂包场成本大增约25%甚至以上，今年的籽棉收购价是5年来最高的一次。轧花厂产能过剩，即使今年丰产在收购加工这个环节依然是“僧多粥少”。对于非来料加工而是自负盈亏的轧花厂来说，2021年面临着“不收亏损高额包场成本，抢收仍有机会回本盈利”的囚徒困境。但2021年风险非常大同样是共识。纺织企业普遍表示很难接受如此之高的价格，部分则做好了2020年利润在2021年回吐的心理准备。这意味着高棉价很难在产业链中传导，需要套保降低皮棉成本，压缩纺织利润，政府政策调控等多管齐下才能消化如此高的价格。

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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858 金属研究部：(020) 22139817
 化工能源研究部：(020) 23382623 创新研究部：(020) 23382614
 农产品研究部：(020) 22139813 综合部：(020) 22139817
 办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
 邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580	联系电话：0757-88772888	联系电话：0763-3882201	联系电话：021-50568018
办公地址：成都市高新区 交子大道88号2栋5层 507号	办公地址：佛山市南海区桂城街 道海五路28号华南国际金融中 心2幢2301房	办公地址：清远市清城区人民 四路36号美吉特华南装饰商 贸中心永泰中心5层(19-23A)	办公地址：中国(上海)自由 贸易试验区东方路899号 1201-1202室

		号)	
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话: 010-68525389 办公地址: 北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区) A 座 704A、705	联系电话: 0731-82898516 办公地址: 湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话: 020-28180338 办公地址: 广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话: 0571-89809632 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话: 022-87560710 办公地址: 天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话: 0758-2270760 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话: 0532-88697836 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话: 028-86282772 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话: 021-68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层(电梯楼层 15 层) 03 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话: 020-22139814 办公地址: 广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话: 020-22139836 办公地址: 广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话: 020-23382586 办公地址: 广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话: 020-22139802 办公地址: 广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理(上海)有限公司			
联系电话: (021) 50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			