

## 农产品组

电话：0571-85155132  
邮编：310000  
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 棉花每周观察——

## 利空消化 后市向好

## 行情分析：

郑棉呈现震荡走势，全球种植增加预期以及国内订单节后表现平平压制盘面。

棉市的现状是：首先，预计新年度种植面积将增加；其次，相对高位的棉价向下传导仍显不畅，纺企新增订单低迷，产成品库存累积，下游纺企对棉花需求暂无好转迹象，逢低采购为主，这也使得部分棉商寻找包括期市抛售等消化途径；同时，外围货币政策和地缘政治风险增强也带来压力。上下游的博弈的时间被拉长，双方拉锯使得当前盘面运行方向难以明朗。

随着一些利多因素逐渐施加影响，未来盘面有望向多方倾斜，期现回归逻辑以及“金三银四”带来的补库行情值得期待：

世界农业展望委员会和USDA等机构的报告都确认了未来一年全球库消比继续下降的趋势，全球供应偏紧格局未发生明显改变；

国内纺企棉花库存降至五年最低水平，“金三银四”产销旺季有望迎来补库；

较高的投入价格和供应链问题将导致2022年生产成本显著增加；种植面积增加并不意味着产量增加，天气、弃耕率等因素不容忽视；

目前市场呈现BACK结构：现货价格高于期货价格，新疆棉在库综合成本与郑棉主力合约严重“倒挂”，且期货合约间呈现近强远弱，这种格局更有利于多方，空方换月将承受价差损失；

美棉市场上，棉花总持仓和非商业多头持仓出现进一步增加的趋势，表明资金对棉市保持较高的兴趣。

## 相关报告

## 一、行情走势

本周郑棉探底回升后陷入震荡走势，全球种植增加预期以及国内订单节后表现平平压制了盘面，俄乌冲突也使得未来不确定性增大。

3月5日政府工作报告指出，全年GDP的预期增长目标5.5%，坚持把稳字当头、稳中求进工作总基调贯穿全年，继续做好“六稳”、“六保”工作。稳增长的目标明确，有利于提振市场信心。

美国劳工部周五上午公布的就业增长数据良好。当月美国非农就业人数增加了678,000人，失业率为3.8%。报告出台前市场预期就业增长44万人，失业率为3.9%。加息节奏方面，鲍威尔称，本轮调整会更加紧凑，可能会每隔七周就加息25个基点，3月份利率会议加息25个基点基本确定，鉴于俄乌局势美联储政策将更为灵活。

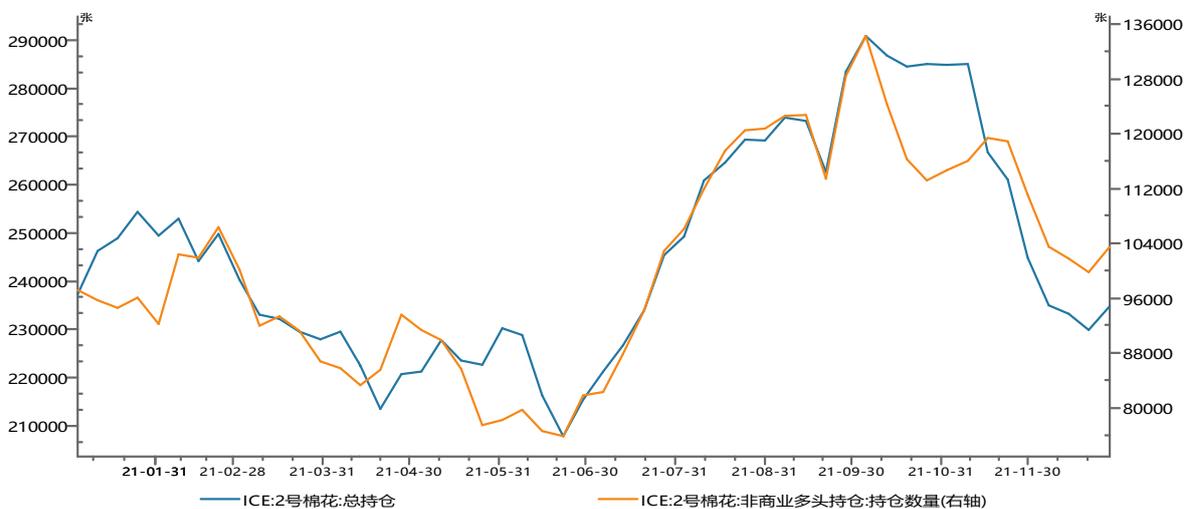
基本面来看：本年度需求恢复有力、美棉供需紧张、印度减产等因素仍然存在，全球供需紧平衡格局不改；新疆棉在库综合成本与郑棉主力合约之间继续严重“倒挂”。后市棉价在期现回归逻辑以及“金三银四”带来的补库行情作用下仍有上涨动力。

图 1： 郑棉走势



美国商品交易管理委员会（CFTC）公布，截至3月1日当周，洲际交易所（ICE）棉花多头增仓2551张或1.17%，至219889张；空头增仓2136张或0.93%，至230903张。总持仓为238940张，较上一周增加2231张或0.94%，总交易者数为256家。非商业多头保持增长态势。

图 2： ICE 棉花持仓



数据来源: Wind

## 二、新棉生产

据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示,截至2022年3月3日,全国新棉采摘已结束;全国交售率[1]为99.7%,同比持平。

表 1: 棉花产销进度 (2月25日-3月3日)

生产环节	指标	本年度	同比	较四年均值
采摘进度		99.9%	0.0%	+0.1%
交售	交售量(单位:万吨)	578.5	-15.3	-13.3
	籽棉交售率	99.7%	0%	+1.1%
加工	加工量(单位:万吨)	575.2	-17.0	-7.4
	加工率	99.4%	-0.3%	+1.0%
销售	销售率	39.3%	-34.7%	-18.6%
	销售量(单位:万吨)	227.3	-211.9	-115.3

## 三、美棉出口

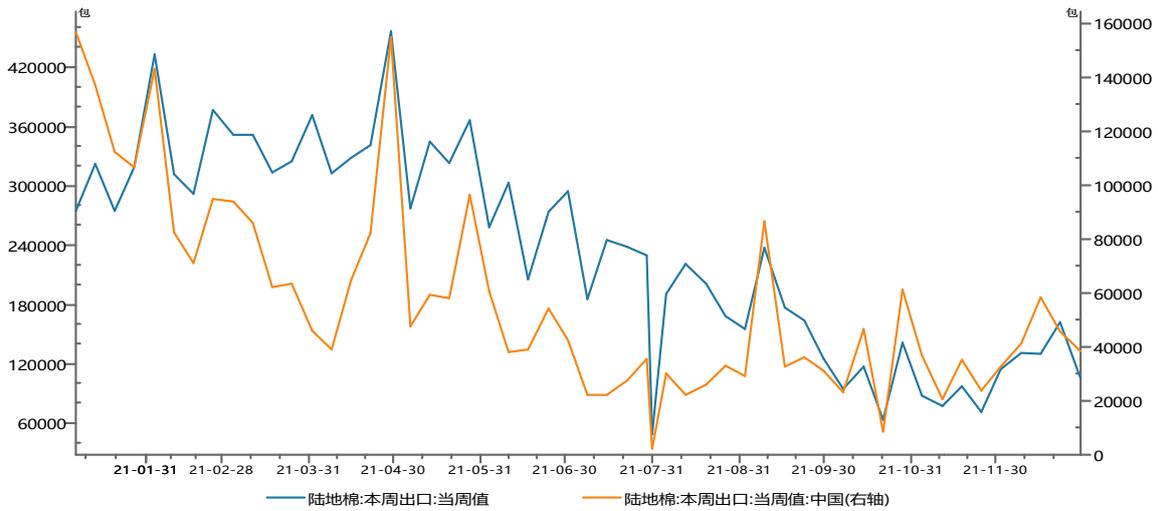
美国农业部报告显示,2022年2月18-24日,2021/22年度美国陆地棉净签约量为7.91万吨,较前周增长41%,较前四周平均值增长51%。主要买主是越南、中国(1.72万吨)、土耳其、巴基斯坦和孟加拉国。

美国2022/23年度陆地棉净出口签约量为2.39万吨,主要买主是越南、墨西哥、巴基斯坦、孟加拉国和印度尼西亚,中国取消159吨。

美国2021/22年度陆地棉装运量为8.03万吨,较前周减少6%,较前四周平均值增长14%,主要运往中国(3.26万吨)、巴基斯坦、越南、土耳其和墨西哥。

运输问题仍可能给未来棉花供应带来困扰。

图 3： 美棉周度出口



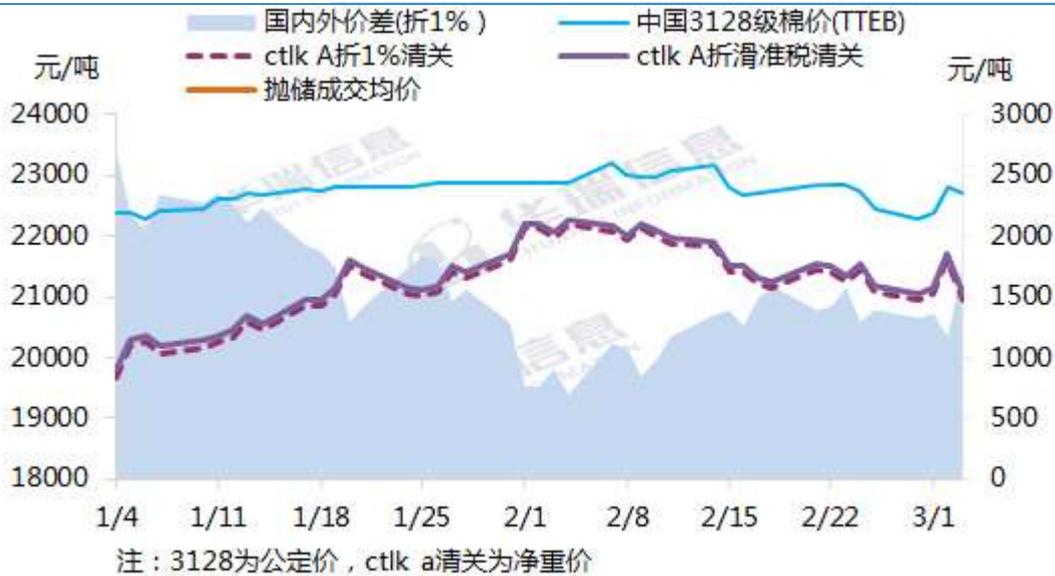
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

#### 四、国内进口

截至 3 月 3 日 CotlookA 指数至 134.45 美分/磅,折 1%人民币清关裸价格在 20966 元/吨、折滑准税 21066 元/吨净重,当前国产棉与 1%价差至 1749 元/吨附近。

图 4： 国内外棉花价格



数据来源: 华瑞信息 新世纪期货

#### 五、国际棉花咨询委员会 (ICAC) 3 月份月报

国际棉花咨询委员会(ICAC)发布月报称,棉花基本面良好。2021/22 年度棉花产量目前预计为 2611 万吨,消费量稳定在 2567 万吨。

目前棉花行业面临的问题是如何将棉花运送至纺织厂。与其他大多数大宗商品相比，棉花的供应链更长、更复杂，很多棉花要经过半个地球运输，才能到达那些将其转变为纺织品的国家。由于因新冠疫情扰乱全球航运，很多棉花公司都陷入困境。

各国不得不通过精简供应链来应对。2020/21 年度中国、越南、巴基斯坦从美国进口大量棉花。但之后进口转向巴西、澳大利亚。澳大利亚地理位置靠近东亚、南亚，这为澳大利亚向孟加拉国、巴基斯坦、越南的海运提供明显的优势。

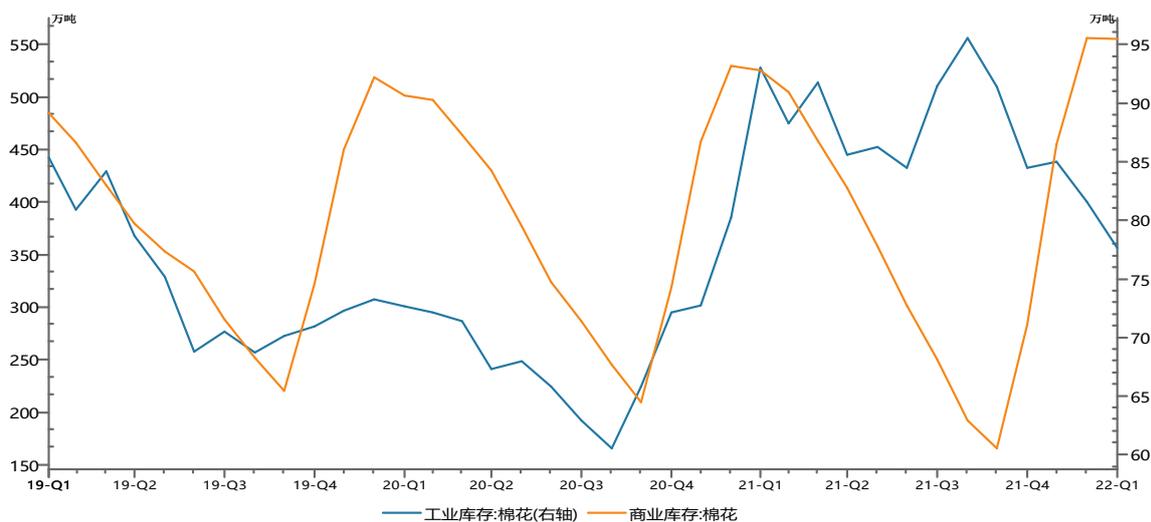
ICAC 目前对 2021/22 年度平均 A 指数的价格预测区间为 101-120 美分，中值为 109 美分/磅。

2022 年 2 月 24 日，世界农业展望委员会(WAOB)公布的 2022/23 年度全球棉花供需展望则比较乐观：总产预期 2691 万吨，同比增 3.%(82 万吨)；需求预期再度调增至 2756 万吨，同比增加 1.7%；期末库存因产不足需再度下降至 1773 万吨，同比减 3%；库消比 64.6%，同比下降 3.2%。

## 六、 库存

工业库存水平较低，订单情况不佳减弱了纺企增加原料库存的意愿，更多采取随用随买策略。导致轧花厂棉花销售进度偏慢的问题难以解决：据 Mysteel 调研显示，全国商业库存环比减少，下游补库需求不佳，截至 3 月 4 日，商业库存 463.3 万吨，环比上周减少 4.7 万吨。

图 5： 棉花商业库存和工业库存



数据来源: Wind

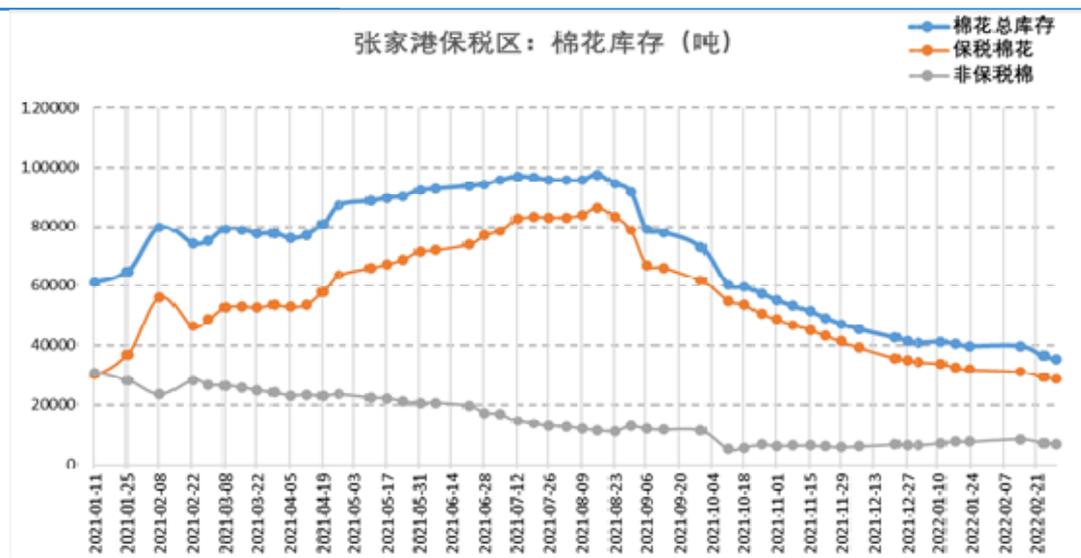
数据来源: WIND 新世纪期货

近期我国港口外棉库存较少、出大于进，2021 年下半年度，中国棉花月度进口数量均属于近三年低位，导致港口棉花库存补充力度不足。

3月1日当周，张家港保税区棉花总库存 35342.3 吨，环比减少 3.38%；其中保税棉 28590.7 吨，环比减少 2.5%，非保税棉 6751.57 吨，环比减少 6.97%。

3月1日当周，张家港保税区棉花库存中，美棉占比 7.29%，环比增加 0.14 个百分点；巴西棉占比 13.47%，环比减少 1.41 个百分点；印度棉占比 52.18%，环比增加 1.33 个百分点；其他国家及地区占比 27.05%，环比减少 0.07 个百分点。

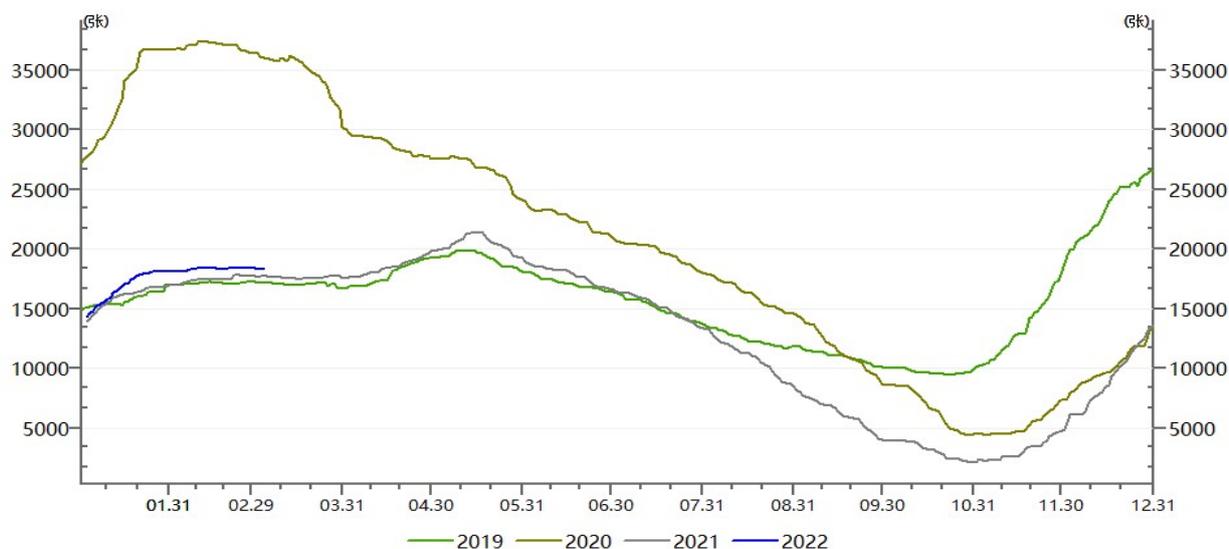
图 6： 港口进口棉库存



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

截至 3 月 4 日，一号棉注册仓单 18342 张、预报仓单 732 张，合计 19074 张，折 80.11 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 17417（其中北疆库 9420，南疆库 7031，内地库 966），地产棉 665 张。20/21 注册仓单地产棉 229 张，新疆棉 31 张（其中北疆库 19，南疆库 3）。

图 7： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、下游市场

3月初的纺织市场延续2月份的疲软态势，旺季不旺特征明显，纱、布企业继续保持随用随采的补库模式，以销定产，产销情况弱于同期。据Mysteel农产品监测数据显示，截止3月4日，全国主要地区纺企纱线库存为25.6天，较上周增加0.5天，环比增幅1.9%，同比增幅150.9%。

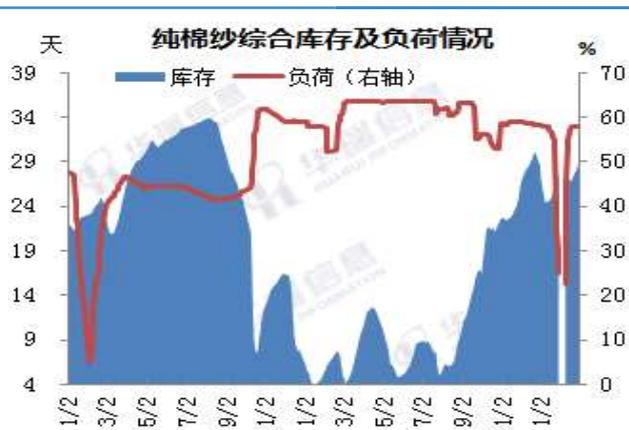
纯棉纱市场整体偏弱，交投较差，纺纱利润压缩严重，库存逐渐积累，有降价去库存举动。但近两日下游采购略增，局部纺企走货稍有好转。

图 8： 国内外棉纱价格走势



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

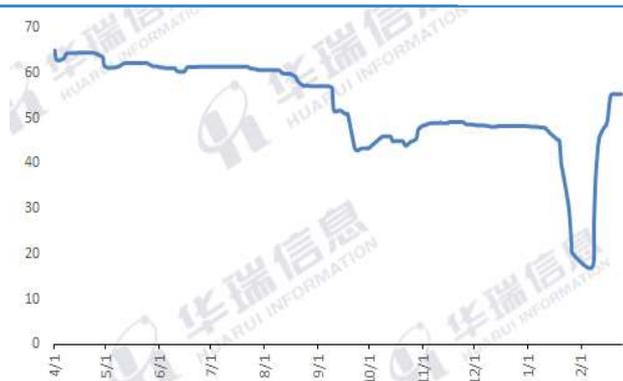
图 9： 棉纱库存与负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

全棉坯布市场整体交投维持平淡，整体变化不大。印染厂生产年前订单为主，染费较年前多有上涨，但也导致新单成单难度加大。

图 10： 全棉坯布开机



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 11： 全棉坯布库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

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，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>