

投资咨询部

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——

美棉飙升 郑棉被动跟涨

行情分析：

外强内弱成为近期棉市的主要特征，走势分化源于内在运行逻辑不同。

在3月17日联储加息靴子落地后，美棉即开始走强，演绎了利空兑现变利多一幕。随后的一系列因素进一步加强了多方信心，刺激了两次涨停的出现，并促使交易所将2号棉花期货每日涨跌停限制扩大至6美分/磅：亮眼的签约数据是支撑美棉走强的重要因素，美棉销售进度基本上已达到100%，而近期中国又颁布了40万吨滑准税配额进口，加剧了供需紧平衡格局；此外，西德克萨斯这个占美国总产量的40%的棉花主要产区显示未来天气将再次干燥；并且近两月装运恢复正常，给市场带来想象空间；同时，3月下旬以来，虫害和天气导致近10%的减产刺激印度棉花期现货价格大幅上行，比年初上涨18%。

郑棉交易重心虽然有所上移，但涨势相对温和，总体还局限于区间运行。主要原因在于：国内下游订单疲软，纺织企业成品累库，出现了降产能、停工停产的现象，只能采取随用随买、降低原料库存的粗略，金三银四产销旺季没能给市场带来提振，萎缩的消费抑制了棉价。

供应偏紧引发的资金炒作与消费低迷导致的信心不足成为市场的一对主要矛盾。

中国作为纺织品出口大国，产业链完备，具备较强的国际合作优势，预计2022年中国纺织服装出口仍有望保持平稳增长。部分订单可能只是被分散和延迟，从这个角度来看，企业低原料库存容易引发集中采购行情。另外，考虑到内外棉价差靠拢、皮棉综合成本与市场售价连续五个月倒挂，在期现结构能够吸引大量套保盘入场前，预计近期棉市震荡偏强、还有一定上升空间。

相关报告

一、行情走势

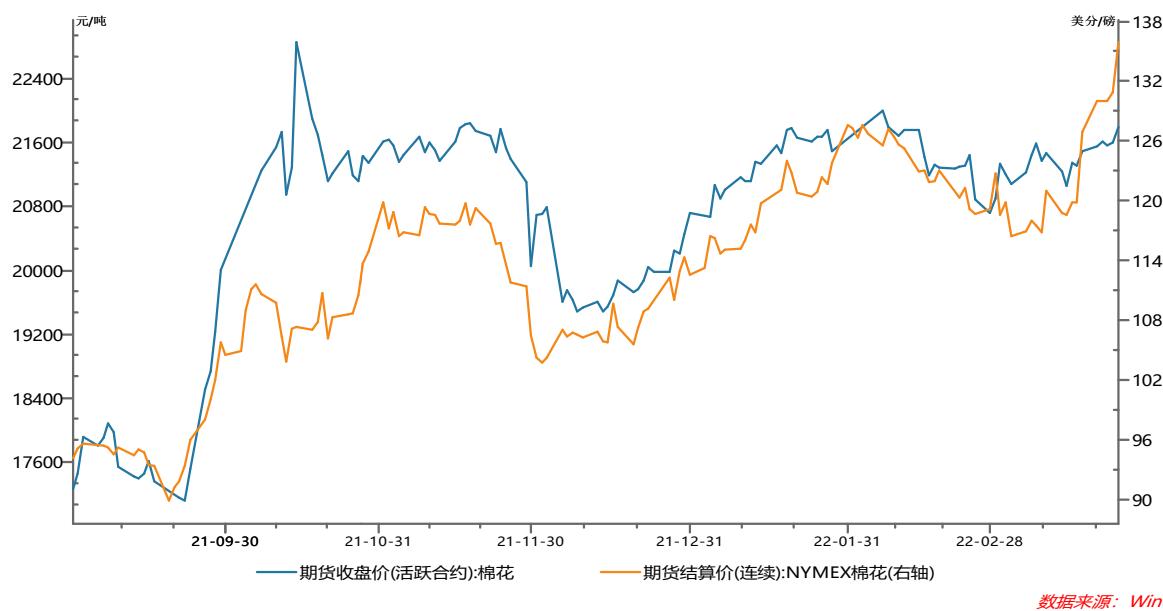
观察国内外棉花走势，可以发现在相当长的时间里，郑棉和ICE棉保持着很强的关联性，期价同涨同跌，并且幅度也较为匹配。

但最近一周，也就是3月下旬以来，二者走势出现了较明显的分化：美棉走势强劲，连续拉升创新高；郑棉则较为疲软，交易重心虽然有所上移，但总体还局限于区间运行。外强内弱的分化行情源于二者内在运行逻辑存在差异。

3月17日美联储加息的利空落地后，部分消除了市场的不确定性，ICE棉花即开始走强，成了利空兑现变利多的又一次体现。在最近的两个周五，ICE棉更是封上涨停板。亮眼的签约数据是支撑美棉走强的主要因素，美棉销售进度基本上达到100%，近期中国又颁布了40万吨滑准税配额进口，加剧了供需紧平衡格局；此外，西德克萨斯这个棉花主要产区显示未来天气将再次干燥，德克萨斯州西北部产棉量约占美国总产量的40%，自今年1月以来，降雨量异常稀少。这些都给了多方更强的信心，并且近两月装运恢复正常，给市场带来想象空间，导致盘面不断出现涨停，目前交易所已将2号棉花期货每日涨跌停限制扩大至6美分/磅。同时，我们也注意到，3月下旬以来印度国内棉花期现货价格大幅上行，比年初上涨18%。

郑棉涨势相对温和，国内下游订单疲软，纺织企业出现了降产能、停工停产的现象，减少了消费并给期价带来抑制。不过内外棉价差靠拢、皮棉综合成本与市场售价连续五个月倒挂，在期现结构能够吸引大量套保盘入场前，预计棉市震荡偏强、还有上升空间。

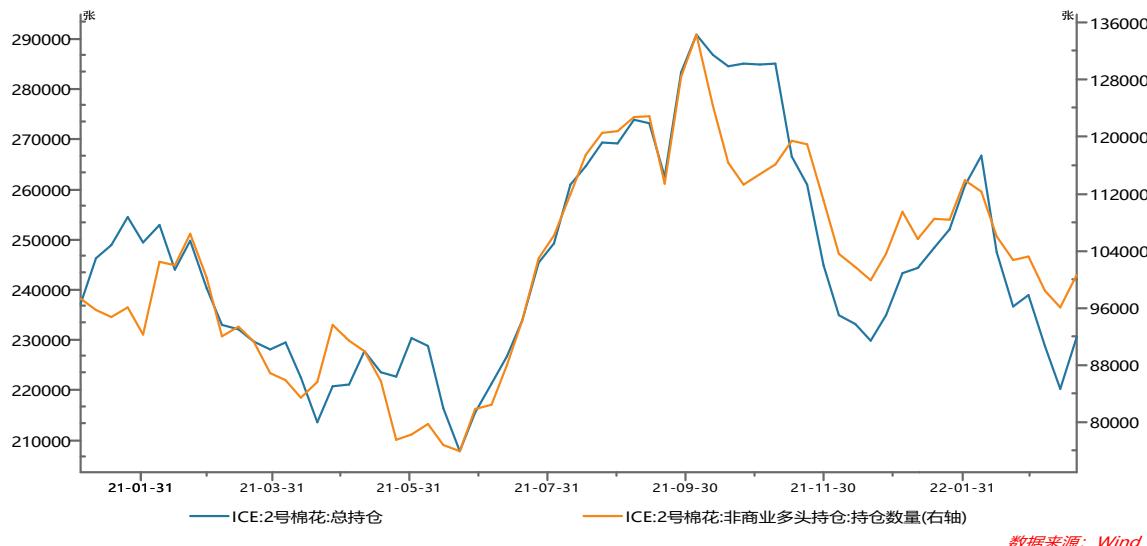
图 1：国内外棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

美国商品交易管理委员会（CFTC）公布的数据显示，总持仓和非商业多头持仓在连续下降后出现拐头向上。

图 2：ICE 棉花持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

二、新棉生产加工

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 24 日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为 99.9%，同比下降 0.1 个百分点。

表 1：棉花产销进度（3月 18 日-3月 24 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)	579.7	-14.8	-15.0
	籽棉交售率	99.9%	0.0%	+0.8%
加工	加工量(单位: 万吨)	578.5	-15.3	-8.6
	加工率	99.8%	-0.1%	+1.1%
销售	销售率	44.3%	-37.9%	-21.6%
	销售量(单位: 万吨)	257.0	-231.9	-134.9

截止 2022 年 3 月 24 日，新疆棉累计加工 530.35 万吨，累计检验量 528.68 万吨，全国累计检验量 540.41 万吨。

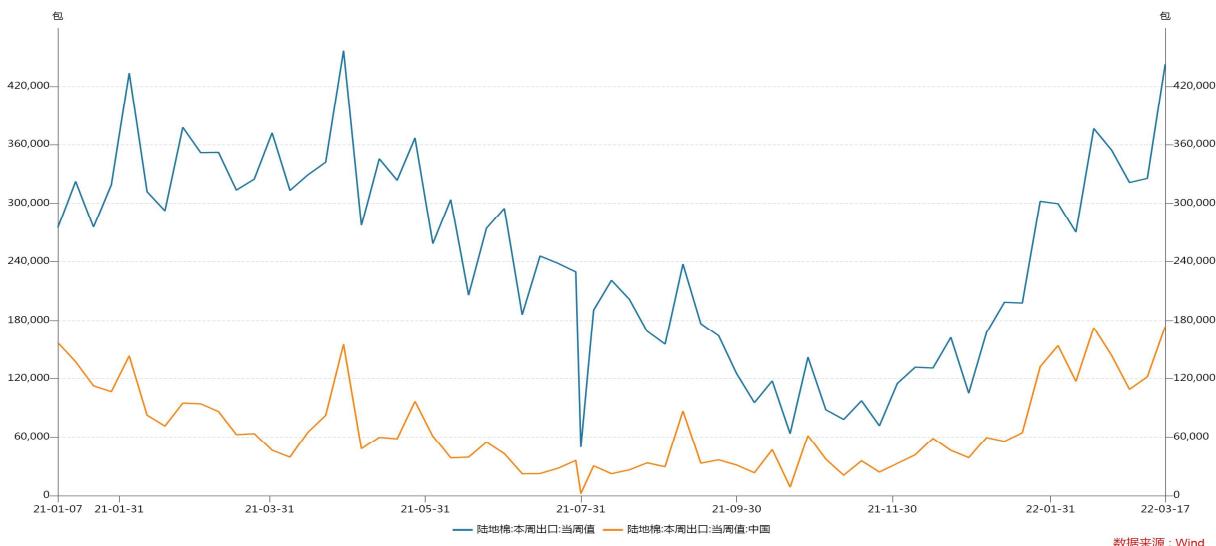
三、美棉出口

近美棉出口形势较好，达到了年内新高。美国农业部报告显示，2022 年 3 月 11-17 日，2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 6.97 万吨，较前周减少 17%，较四周平均值减少 7%。主要买主是中国（2.95 万吨）、土耳其、孟加拉国、巴基斯坦和越南。韩国、危地马拉和阿联酋取消部分合同。

美国 2022/23 年度陆地棉净出口签约量为 1.53 万吨，主要买主是中国（4944 吨）、泰国、巴基斯坦、土耳其和危地马拉。

美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 10.04 万吨，较前周增长 36%，较前四周平均值增长 29%，创年度新高，主要运往中国（3.93 万吨）、越南、土耳其、巴基斯坦和墨西哥。

图 3：美棉周度出口



数据来源：WIND 新世纪期货

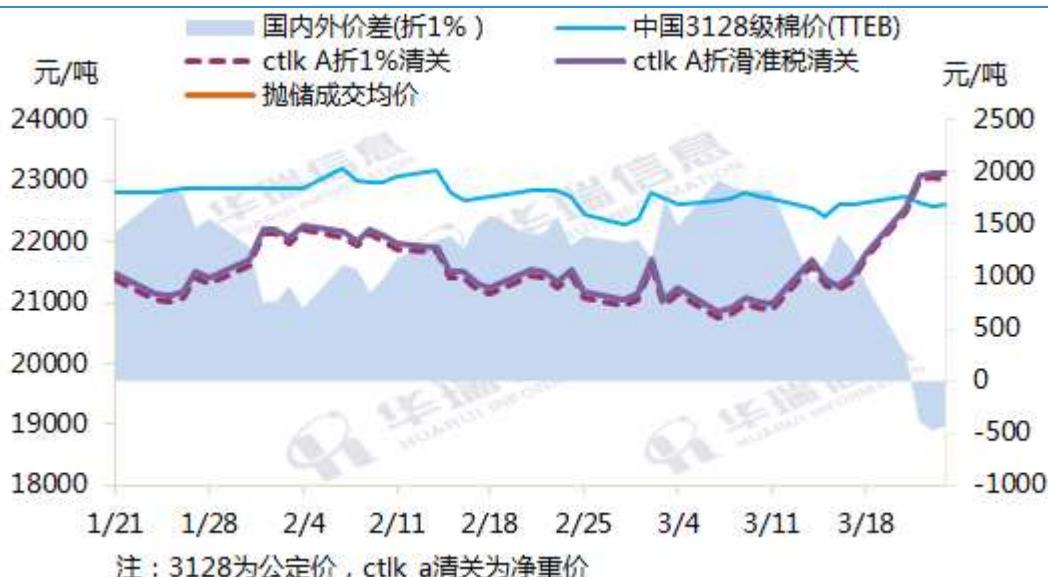
美棉签约数据亮眼，但装运存在一定问题。近期美棉装运有所提速，但每周装运量仍只有 30 多万包，低于完成 USDA 出口预测所需的 40 万包以上的水平。要完成出口预测，美棉装运还需进一步加快。

现在棉花贸易的一个现状是，虽然进口国棉花库存紧张，但出口国供应非常充裕。在物流体系真正恢复之前，市场供应仍将偏紧。未来当棉花装运真正加快、进口国棉花库存快速增加时，将会给市场带来压力。

四、国内进口

截至 3 月 24 日 CotlookA 指数至 146.75 美分/磅，折 1% 人民币清关裸价格在 23032 元/吨、折滑准税 23113 元/吨净重，当前国产棉与 1% 价差至 -427 元/吨附近。

图 4：国内外棉花价格



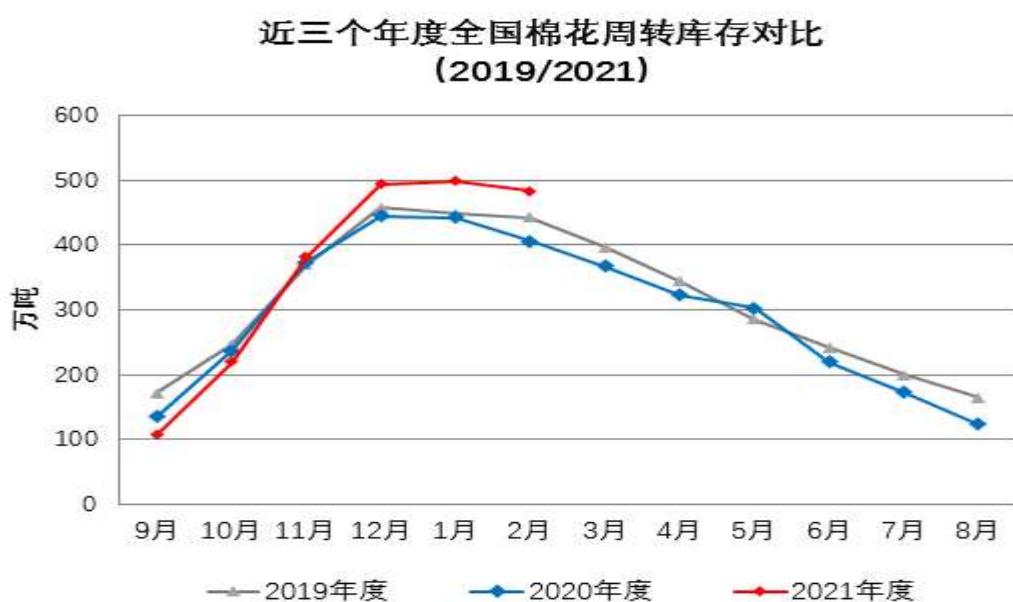
数据来源：华瑞信息 新世纪期货

因防疫政策，目前进口货物实施静置期制度。接收进口非冷链集装箱货物的企业，必须开箱后静置满 10 天方可投入使用。进口棉成为检测、消杀的重点，进口、运输周期被拉长。

五、库存

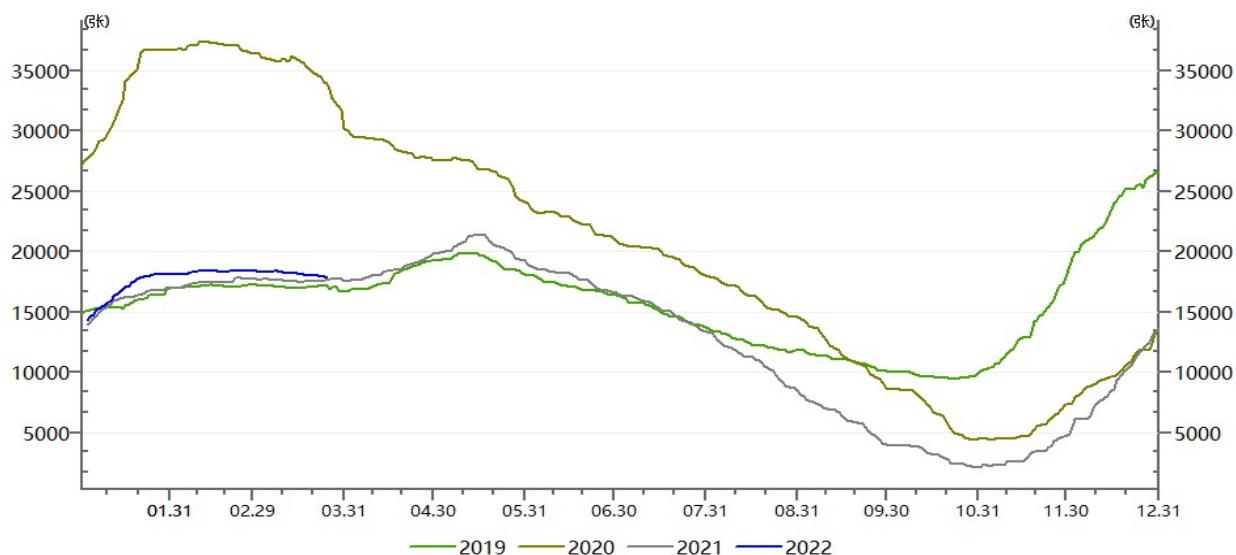
据中国棉花协会棉花物流分会对全国棉花交易市场 18 个省市的 154 家棉花交割和监管仓库的调查数据显示，2 月底全国棉花周转库存总量约 483.52 万吨，环比减少 15.66 万吨，降幅 3.14%，高于去年同期 77.59 万吨。

图 5：棉花周转库存



数据来源：WIND 新世纪期货

仓单已经几乎停止增长，并可能低于历年水准。截至 3 月 25 日，一号棉注册仓单 17874 张、预报仓单 788 张，合计 18662 张，折 78.38 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 16964（其中北疆库 9231，南疆库 6506，内地库 1227），地产棉 690 张。20/21 注册仓单地产棉 197 张，新疆棉 23 张（其中北疆库 14，南疆库 1）。

图 6：棉花仓单


数据来源：WIND 新世纪期货

六、 下游市场

3 月份以来，作为国内棉纺织上下游产品的主要生产地、进口地和消费地的山东、河北、江苏、浙江、福建和广东等地区都先后受到疫情的拖累。疫情爆发及相应而来的管控措施影响了棉纺织整个产业链，生产和消费都受到打击。

图 7：纺企原料棉花库存

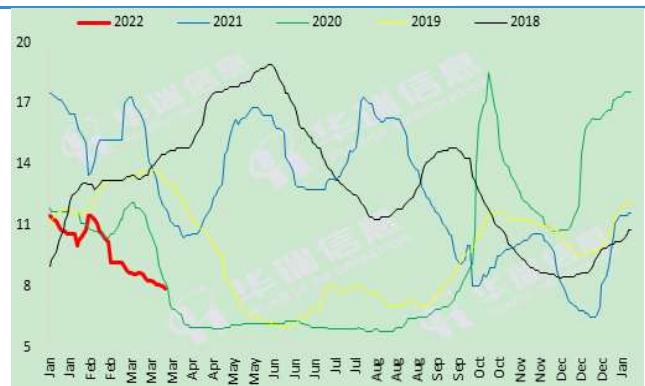

数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 8：纺企成品棉纱库存


数据来源：华瑞信息 新世纪期货

新世纪期货棉花周报

图 9： 织厂原料棉纱库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 10： 织厂成品棉布库存



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

从上面图中我们可以看到，无论纺企还是织厂成品库存处在近年高位，较重的资金压力促使他们采取了降低原料库存的策略：当前纺企的原料棉花库存已经降低至 25.6 天，接近最近几年的历史最低值，而成品棉纱库存已经累计至 31.4 天，较前五年均值高 43.4%，处于历史相对高位；织厂的原料棉纱库存回落至 7.9 天，已经接近于 2020 年同期偏低水平，成品棉布库存已回升至 31.5 天，库存较前五年均值高 21.8%，一季度出现反季节性的累库情况。

图 11： 纺企开工负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

图 12： 织厂开工负荷



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

下游新增订单匮乏迫使纺织企业降低开工率，以缓解成品库存高企的局面：纺企开机负荷已经回落至 55.6%，处于往年同期低位（除去 2020 年），加工利润亏损严重；织厂订单持续时间下滑，开机负荷也回落至 54.5%，处于往年同期相对低位（除去 2020 年）。传统的金三银四消费旺季没有给市场带来提振。

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的日期的判断，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。

新世纪期货投资咨询部

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>