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

相关报告

棉花每周观察——

宏观吃紧　郑棉抗跌

行情分析：

国内外棉市自高点有所回落，但基本维持着高位运行。

近期棉市面临着一系列利空压力：

国际货币基金组织（IMF）对 2022 年全球经济前景给出了 4 个字：严重恶化。国内一季度经济数据出炉，GDP 同比增长 4.8%，不尽如人意。金融市场气氛偏空。

2021 年起，本轮货币政策调整由扩张转向收缩。美联储不断释放继续加息和缩表的言论，刺激资金回流和人民币贬值，资本市场波动加剧。

随着国外放开管控和国内疫情加强防控，部分外贸订单回流到东南亚等地区，导致国内纺服行业外贸订单相对较少，美国政府对进口新疆棉花产品禁令执行趋紧，对国产棉销售产生很大影响。

下游消费疲软已经存在较长时间，上下游呈现割裂状态，内外棉价差也出现逆转，国内停产减产现象时有发生，下游“金三银四”旺季需求落空；

本年度全球棉花种植面积增加，种植进度偏快。

尽管如此，我们认为，棉价存在高位运行的基础：

两个倒挂：期现倒挂和内外倒挂，这有效限制了期价走低的空间，种植成本的上升、中美贸易前景不定鼓舞上游持货观望、不急于降价变现；

我们看到了美棉因超卖而出现逼仓走势，而目前郑棉仓单不断流出正在为挤仓行情提供条件；

印度免税进口开启，显示全球需求保持旺盛，总体需求预计上调；

IMF 调低中国和全球经济增长形成利空，但 IMF 同时也指出，通胀可能长时间存在，原油居高不下就反映了这样的现状；

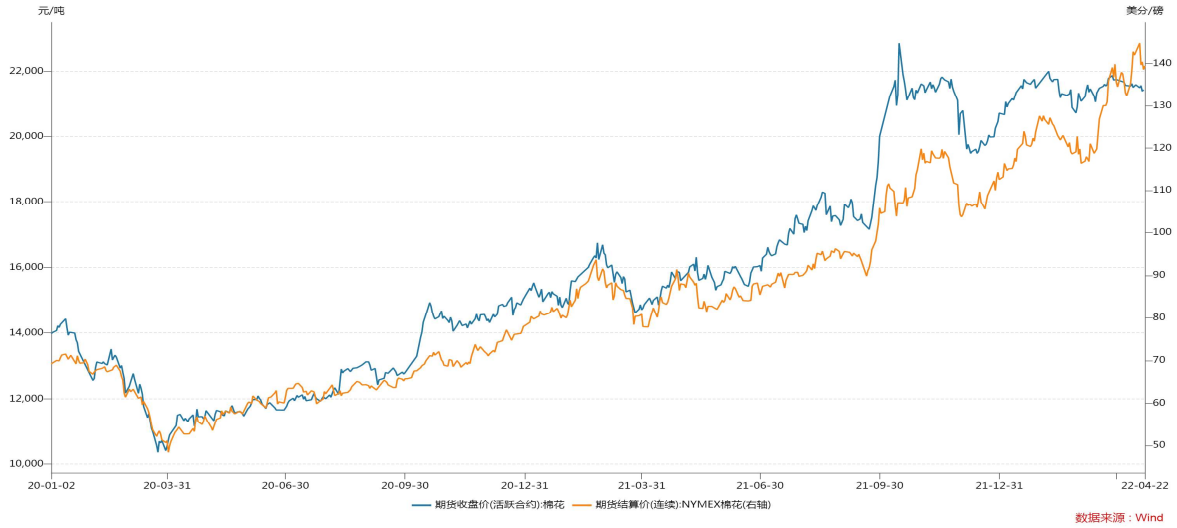
此外，我们也关注美国西部千年一遇的旱灾是否会扩大，影响到东南部棉区的生产。

一、行情走势

除了周初短暂冲高以外，一周以来郑棉基本维持高位震荡的态势，期价围绕走平的短期均线波动。

国内疫情多点散发和纺织产业链整体运行不畅对棉价的压制还在持续。而一些宏观因素也影响了市场：IMF调低全球经济前景，国内公布的一季度经济指标不如人意，美联储不断暗示加息缩表加快资金回流美国，近期人民币出现连续贬值，这些金融波动给商品市场带来利空压制，导致国内外棉价上攻势头受到遏制。

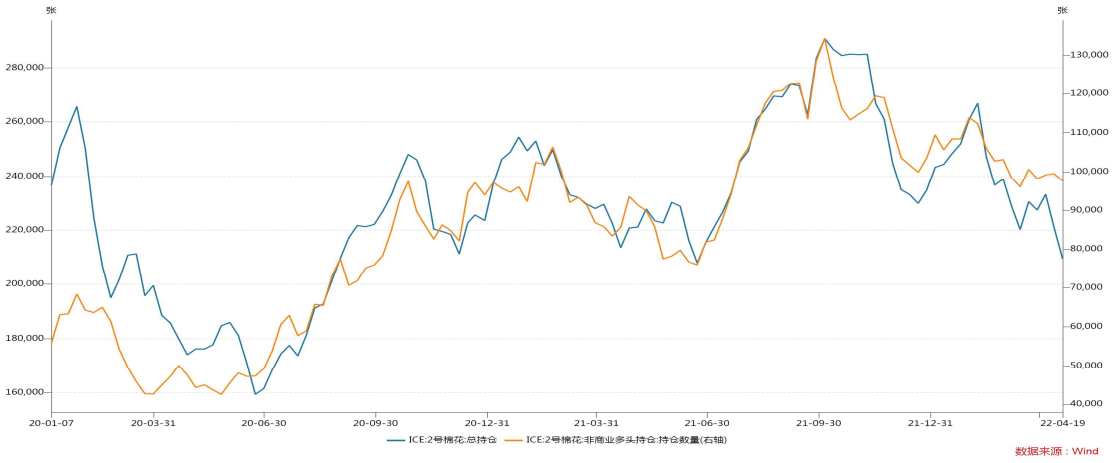
图 1： 国内外棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

近日ICE棉花的总持仓出现了明显的下降，金融市场的波动令风险厌恶情绪上升，部分资金离开市场；相对来说，非商业多头持仓保持相对稳定，对空头的挤压恐怕仍会有所体现。

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 4 月 21 日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为 99.9%，同比持平，较过去四年均值提高 0.5 个百分点。

表 1：棉花产销进度（4 月 15 日-4 月 21 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)	579.8	-15.0	-17.7
	籽棉交售率	99.9%	0.0%	+0.5%
加工	加工量(单位:万吨)	579.8	-14.7	-12.6
	加工率	99.9%	0.0%	+0.9%
销售	销售率	48.1%	-43.2%	-27.8%
	销售量(单位:万吨)	278.8	-264.3	-174.6

据相关部门统计，2022 年 3 月出疆棉总计发运 31.59 万吨，环比增加 16.86 万吨，增幅 114%；其中新疆专业仓储库通过铁路总计发运 16.06 万吨，环比增加 14.01 万吨，增幅超过 70%，公路发运则大减 22.48%。原因在于：铁路运费优势明显；疫情对铁路运输影响小；下游多采用随用随买策略，需求不迫切。

作为世界级棉区，新疆是我国最大棉花产区，全区共有 61 个县市区、110 个兵团团场种植棉花，近一半农户从事棉花生产，来自棉花的收入占新疆农民纯收入 3 成。目前，新疆棉花在耕地、播种环节全部实现机械化，机械化采收率突破 8 成。

眼下，我国棉花主产区新疆正进入棉花春播高峰期。农业农村部农机作业监测与大数据应用重点实验室监测数据显示，农机作业遍布天山南北，作业高峰由南疆棉区移至北疆棉区。记者从新疆维吾尔自治区农业农村厅了解到，今年全区预计播种棉花 3700 万亩左右。

三、美棉出口

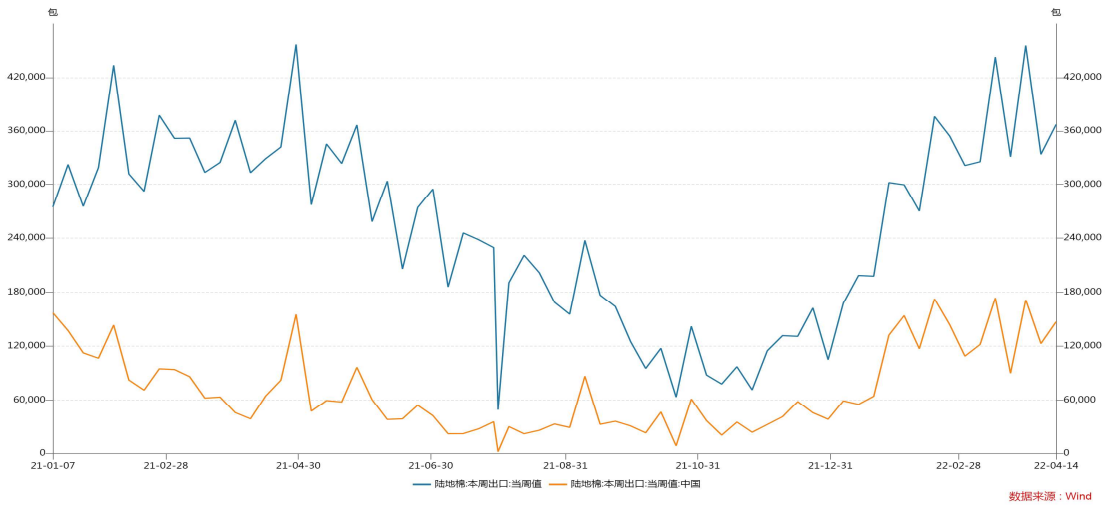
本周期美棉消费量的增幅主要来自印度，印度近期取消棉花进口关税，而中国因美棉价格大幅上签约量明显减少。中国作为重要买家，持续下滑的签约量引发市场对于美棉出口的担忧。

美国农业部报告显示，2022 年 4 月 8-14 日，2021/22 年度美国陆地棉净签约量为 1.14 万吨（含签约 17690 吨，取消前期签约 6237 吨），较前周减少 15%，较前四周平均值减少 70%，再创本年度新低。主要买主是印度（4423 吨）、秘鲁、危地马拉、中国（1066 吨）和土耳其。取消合同的主要是印度尼西亚、洪都拉斯和韩国。

美国 2022/23 年度陆地棉净出口签约量为 3.09 万吨，主要买主是土耳其、墨西哥、洪都拉斯、秘鲁和印度尼西亚。

美国 2021/22 年度陆地棉装运量为 8.33 万吨，较前周增长 10%，较前四周平均值减少 6%，主要运往中国（3.33 万吨）、巴基斯坦、土耳其、越南和墨西哥。

图 3： 美棉周度出口



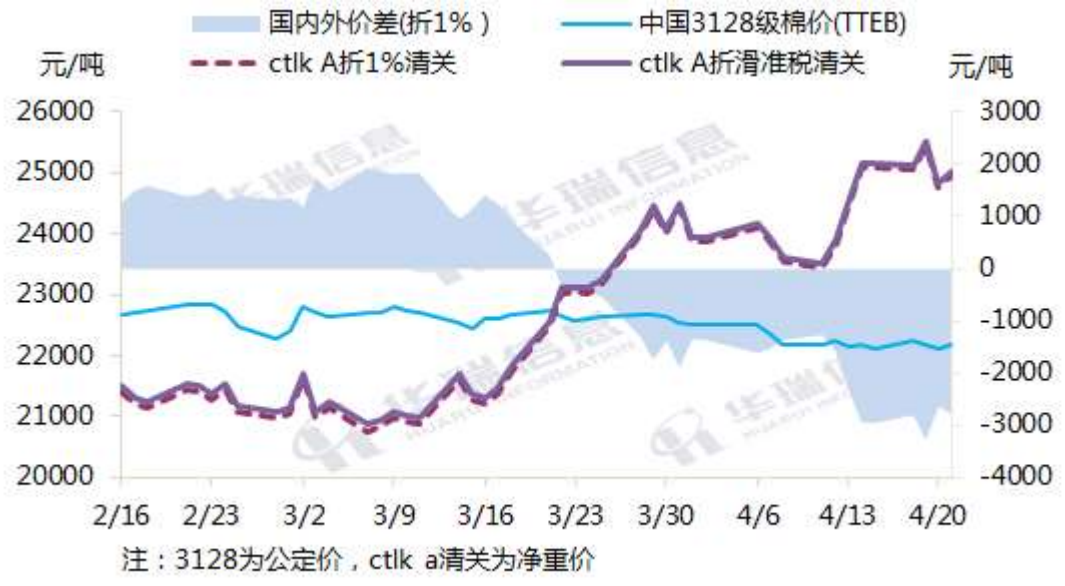
数据来源：WIND 新世纪期货

四、国内进口

截至 4 月 21 日 CotlookA 指数至 157.2 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 24967 元/吨、折滑准税 25028 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至-2792 元/吨附近。

青岛、张家港等主港保税美棉 1%关税下的直接进口成本 24930-25070 元/吨，保税巴西棉 1%关税下的直接进口成本约 24300-24500 元/吨，而山东、河南、江苏等内地库“双 28”新疆机采棉公重报价集中在 22800-23000 元/吨，大幅低于同品质美棉、巴西棉。随着美棉下跌调整，内外棉价差有所缩小，但是倒挂幅度仍在 1500 元/吨左右。

图 4： 国内外棉花价格



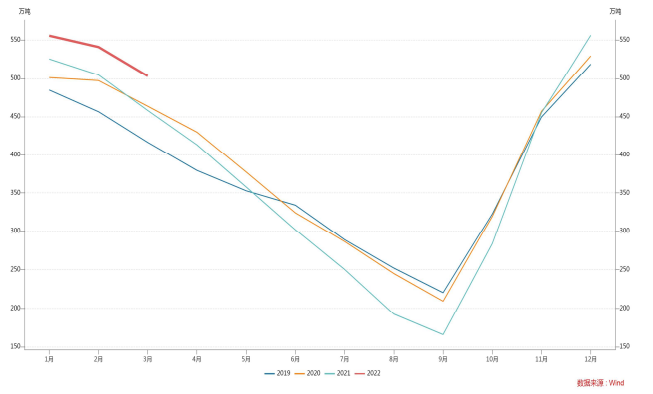
数据来源：华瑞信息　新世纪期货

五、 库存

随着纺织服装业“金三银四”旺季的落空，下游企业对 2022 年二季度棉花棉纱市场看空的气氛明显升温，棉花等原料库存降至低位，基本随用随买为主，工业库存因此明显偏低。而且下降势头还在延续。

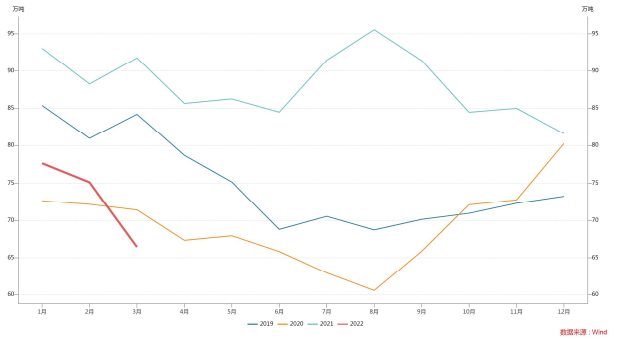
商业库存则高于历年水平，高成本的背景下，面临亏损出货的棉商、无奈挺价，而消费低迷的下游不愿承接高价棉，上下游的割裂导致棉花大量留存于棉商，造成了商业库存高企的现状。

图 5：　国内棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

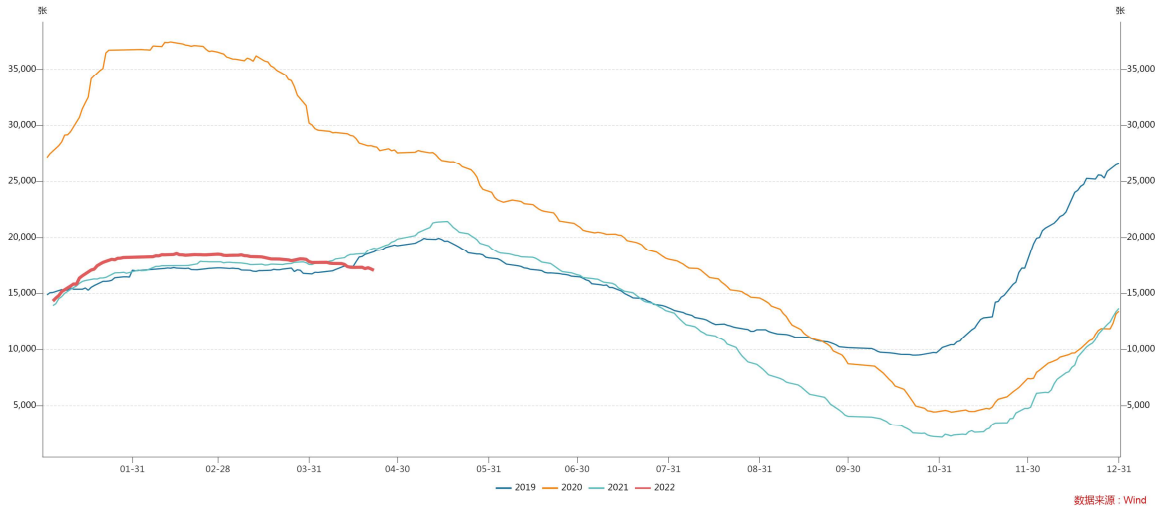
图 6：　国内棉花工业库存



数据来源：WIND　新世纪期货

交易所仓单持续下滑，目前已处于近年的低位，期价相对现货存在 800-1000 的贴水，导致仓单和有效预报都少于往年。截至 4 月 22 日，一号棉注册仓单 17028 张、预报仓单 1081 张，合计 18109 张，折 76.06 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 16196（其中北疆库 8698，南疆库 6061，内地库 1437），地产棉 832 张。

图 7：　棉花仓单

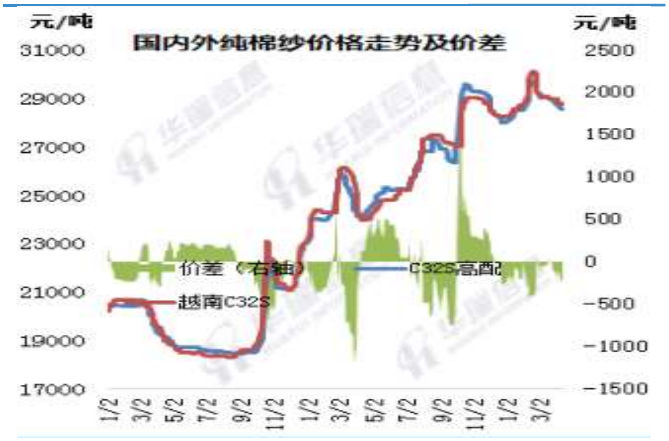


数据来源：WIND 新世纪期货

六、 下游市场

纯棉纱市场均有所改善，部分积压订单下达，贸易商及纺企走货略微好转，但总体仍然较为清淡。成品库存历史新高，价格表现弱势，纺企实单议价为主。

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

全棉坯布市场疲弱，织厂接单困难，客户询价并不多，下单积极性不高。开工率呈现下降态势，后期减停产计划将增加。当前全棉坯布销售缓慢，内销需求少，外销订单依旧不见起色，织厂出货略有改善，但库存持续增加、压力不减。

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，但对这些息准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