

农产品组

下游消费低迷
棉价艰难前行

电话: 0571-85155132

邮编: 310003

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

一、行情回顾:

由于 USDA11 月供需报告上调了棉花库存和产量预期, ICE 棉一度停下上攻步伐, 不过市场很快消化了利空, 重回上升通道。

郑棉相对外盘滞涨滞跌, 总体维持震荡向上走势。

2021/22 年中央储备棉第一轮轮入结束, 市场对启动 2022/23 年度轮入的预期比较强。

下游消费不佳是郑棉市场的最大压制, 疆棉禁令使得外销受阻。纺服类出口数据整体表现不佳, 10 月我国出口纺织品服装 250.24 亿美元, 同比下降 13.53%, 已经连续三个月下跌, 外销需求显著走弱。

当前下游纯棉纱市场弱延续平淡气氛, 纱厂和布厂开工负荷均处于近年同期最低位, 但产成品库存却处于同期最高, 纺企对于后市预期整体较为悲观。

出于种植成本考虑, 棉农与轧花厂的博弈继续, 10 月份部分籽棉交售、变现, 棉农资金压力大为减轻, 有了继续与棉花加工企业博弈的底气, 国内新棉上市进度偏慢, 轧花厂开工持续提升, 但同比依然偏低。

此外较高的持仓和新棉仓单稀少也使得盘面存在软逼仓的可能。

长期来看, 棉花供应压力仍存, 需求端弱势延续。但考虑到现货价、收储价及轧花厂加工利润都较高, 外盘强势带动下, 郑棉仍会以被动跟涨为主。

二、结论及操作建议:

尽管幅度较外盘收敛, 但预计近期棉价还有一定上行空间。可以继续持有期货多单, 或是买入看涨期权。

棉市仍存在较多干扰因素, 价格可能频繁起伏。对企业而言还是采取低原材料库存的策略, 随用随买, 快进快出。可以考虑在期货市场上建立虚拟库存, 避免资金大量占用。

由于需求端低迷, 棉市很难步入牛市, 因此预计上涨空间受限。

三、风险因素:

疫情和全球经济下滑仍对消费和信心构成最大的不确定性因素。

一、新棉加工生产

籽棉收购方面，本周籽棉收购价格涨跌互现，因疫情阻隔籽棉在地区间的流动，地区间籽棉收购价格差异巨大，南疆处于主干道的轧花厂因周边棉花少，籽棉收购价高达6.15~6.3元/公斤，处于村内的轧花厂周边棉花资源丰富，籽棉收购价仅在5.4~5.6元/公斤左右。本周南疆棉籽也逐步下跌至2.85~2.9元/公斤左右，成本较低的轧花厂成本仍在12000以下，且该部分低成本轧花厂籽棉收购量已较高。

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11月10日，全国新棉采摘进度为90.0%，同比提高0.8个百分点，较过去四年均值下降0.1个百分点，其中新疆采摘进度为90.0%；全国交售率为76.8%，同比下降9.6个百分点，较过去四年均值下降10.5个百分点，其中新疆交售率为80.2%。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至11月10日，全国加工率为34.7%，同比下降18.5个百分点，较过去四年均值下降18.6个百分点，其中新疆加工34.7%；全国销售率为3.6%，同比下降0.4个百分点，较过去四年均值下降6.8个百分点。

按照国内棉花预计产量603.2万吨（国家棉花市场监测系统2022年9月份预测）测算，截至11月10日，全国累计交售籽棉折皮棉416.9万吨，同比减少20.8万吨，较过去四年均值减少49.9万吨，其中新疆交售399.1万吨；累计加工皮棉144.9万吨，同比减少88.2万吨，较过去四年均值减少102.8万吨，其中新疆加工138.4万吨；累计销售皮棉14.9万吨，同比减少2.0万吨，较过去四年均值减少34.6万吨。

二、储备棉轮入

7月13日以来，中国储备棉管理有限公司总计划轮入量为50.3万吨，总成交量为8.672万吨，总成交率为17.2%。第一轮棉花轮入结束。

图 1： 储备棉成交量价



数据来源：TTEB 新世纪期货

2

2022年11月7-11日是2022年中央储备棉轮入第十七周，中国储备棉管理有限公司挂牌采购30000吨，实际成交800吨，成交率2.67%。本周，中央储备棉轮入竞买成交均价15445元/吨，成交最高价15450元/吨，成交最低价15439元/吨。

表 1：储备棉轮入

日期	计划采购量	成交量	成交率	成交均价 (右)	涨跌	最高价	最低价	新疆库	内地库
2022/11/11	6000	0	0.0%	15273	-104	-	-	0	0
2022/11/10	6000	0	0.0%	15377	-73	-	-	0	0
2022/11/9	6000	0	0.0%	15450	11	-	-	0	0
2022/11/8	6000	400	7.0%	15439	-11	15439	15439	0	400
2022/11/7	6000	400	7.0%	15450	41	15450	15450	0	400
汇总/平均	503000	86720	17.2%	15398	-	15445	15445	0	86720

资料来源：新世纪期货、TTEB

三、USDA11 月报告

USDA11月份棉花供需报告出炉，22/23年度全球棉花产量、消费、贸易及期末库存均下调。

环比变化:USDA11月报相对于10月报的主要调整如下，22/23年度，全球棉花期初库存环比上调8万吨，产量环比下调35万吨，进口、出口环比下调9万吨，消费环比下调14万吨，期末库存环比下调13万吨。

同比变化:22/23年度，全球棉花期初库存同比减少24万吨，产量同比增加15万吨，消费同比减少53万吨，期末库存同比增加35万吨。

产量变化:产量调整主要在巴基斯坦、澳大利亚和美国，其中巴基斯坦产量下调15.2万吨，巴基斯坦此前因洪水影响产量受损，从巴基斯坦棉花加工进度来看，本次下调产量符合实际情况;澳大利亚产量下调10.9万吨;美棉产量上调4.8万吨，因单产从842磅/英亩上调至855磅/英亩。

贸易变化:中国进口量环比下调4.3万吨，孟加拉进口量环比下调8.7万吨，巴基斯坦进口量环比上调4.4万吨;马里出口量环比下调4.4万吨。

消费变化:消费调整主要在巴基斯坦和孟加拉，其中，巴基斯坦棉花消费量环比下调6.5万吨，孟加拉棉花消费量环比下调6.6万吨。

期末库存变化:期末库存下调的主体为中国、澳大利亚和孟加拉，分别为4.9/7.4/2.2万吨;期末库存上调的主体为巴西、印度和美国，分别为4.8/2.2/4.3万吨。

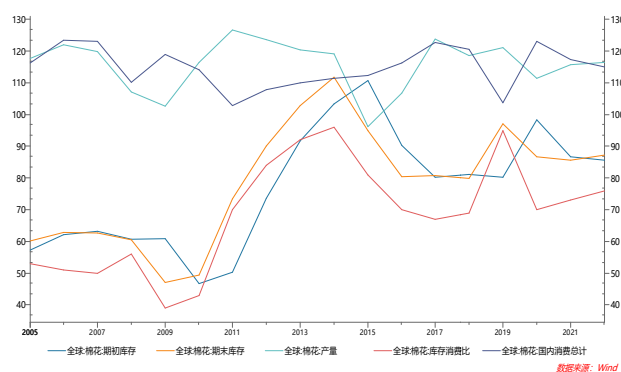
表 2：美国棉花平衡表

	2019/20	2020/21	2021/22 10月	2021/22 11月	变化
种植 (百万英亩)	13.74	12.09	11.19	11.19	0
收获 (百万英亩)	11.5	8.27	9.92	9.92	0
单产 (磅/英亩)	831	847	871	880	9
期初库存 (百万包)	4.85	7.25	3.15	3.15	0
产量 (百万包)	19.91	14.61	18	18.2	0.2
进口 (百万包)	0	0	0.01	0.01	0
总供应 (百万包)	24.77	21.86	21.16	21.35	0.19
国内使用量 (百万包)	2.15	2.4	2.5	2.5	0
出口 (百万包)	15.51	16.37	15.5	15.5	0
总消费 (百万包)	17.66	18.77	18	18	0
损耗 (百万包)	-0.15	-0.06	-0.04	-0.05	-0.01
期末库存 (百万包)	7.25	3.15	3.2	3.4	0.2
农场价格 (美分/磅)	59.6	66.3	90	90	0

资料来源：新世纪期货、中国棉花网

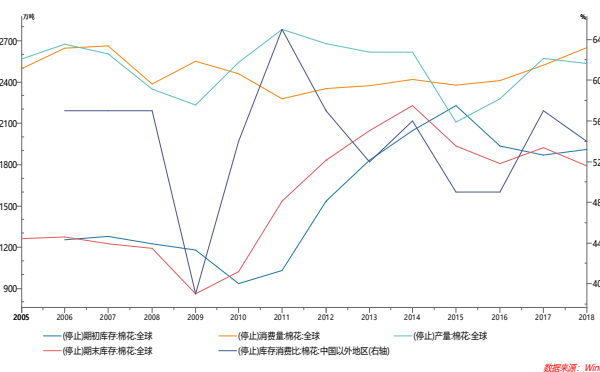
变化分析：本次报告将22/23年度全球棉花产量下调，符合市场预期，而消费量是否一步到位还为时尚早，未来存在继续下调可能；本次产量下调幅度高于消费下调幅度，使得期末库存上调。

图 2：USDA 全球棉花供求平衡



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：ICAC 全球棉花供求平衡



数据来源：Wind 新世纪期货

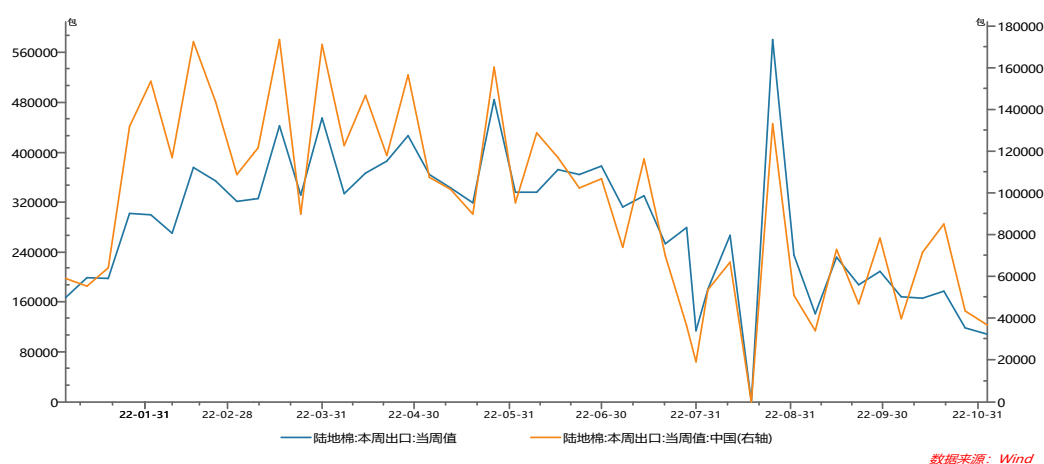
四、美棉出口

美国农业部报告显示，2022年10月28日-11月3日，2022/23年度美国陆地棉净签约量为3.3万吨，新增签约主要来自中国（1.3万吨）、巴基斯坦、越南、印度尼西亚和孟加拉国。台湾地区取消部分合同。

美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为2585吨，新增签约主要来自土耳其和巴基斯坦。

美国2022/23年度陆地棉装运量为2.45万吨，主要运往中国（8346吨）、孟加拉国、墨西哥、巴基斯坦和土耳其。

图 4：美棉周度出口

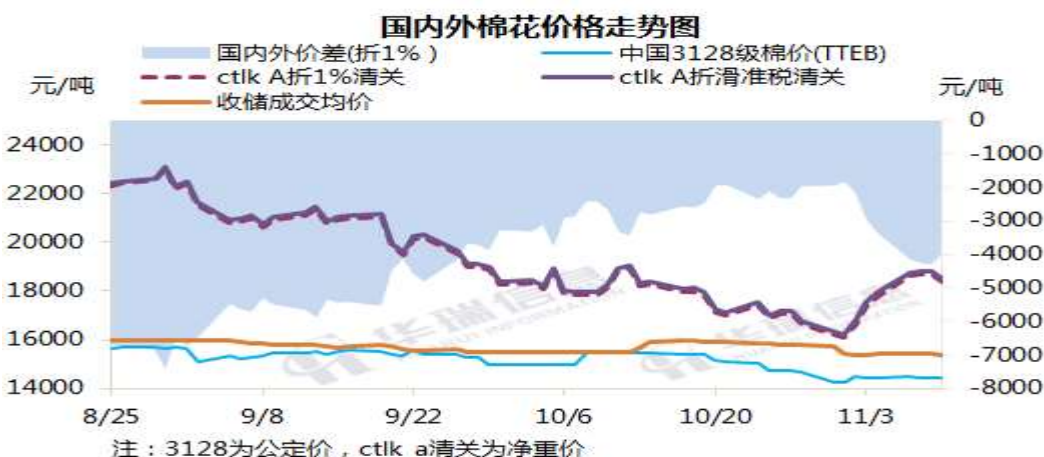


数据来源：WIND 新世纪期货

五、国内进口

截至11月10日CotlookA 指数至103.55美分/磅，折1%人民币清关裸价格在18410元/吨、折滑准税18536元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-3980元/吨附近。与滑准税下价差有所扩大。

图 5：国内外棉花价格



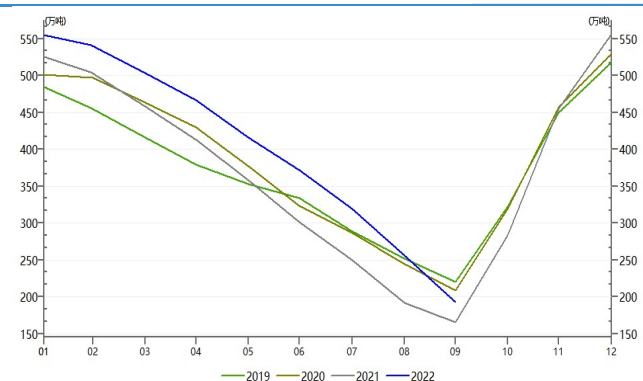
数据来源：TTEB 新世纪期货

六、棉花库存

据国家棉花市场监测系统对全国44个省市及自治区、69家纺织企业的抽样调查显示，截至2022年10月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为26.9天（含到港进口棉数量），环比减少3.5天，同比减少9.4天，比近五年（即2016-2021年，扣除2020年，下同）同期平均水平减少9.6天。

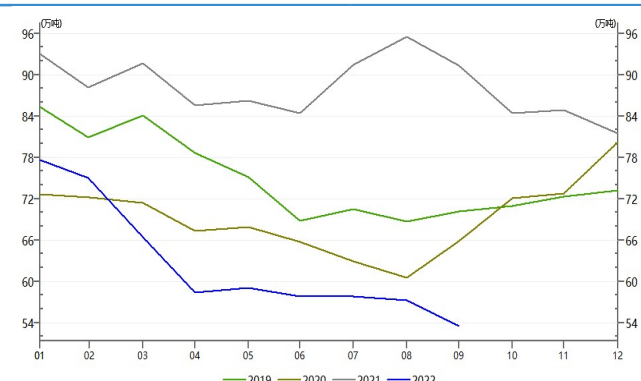
推算全国棉花工业库存约56.7万吨，环比减少11.4%，同比减少30.8%，比近五年同期平均水平减少28.8%。商业库存近期也出现大幅下降。

图 6：棉花商业库存



数据来源：Wind 新世纪期货

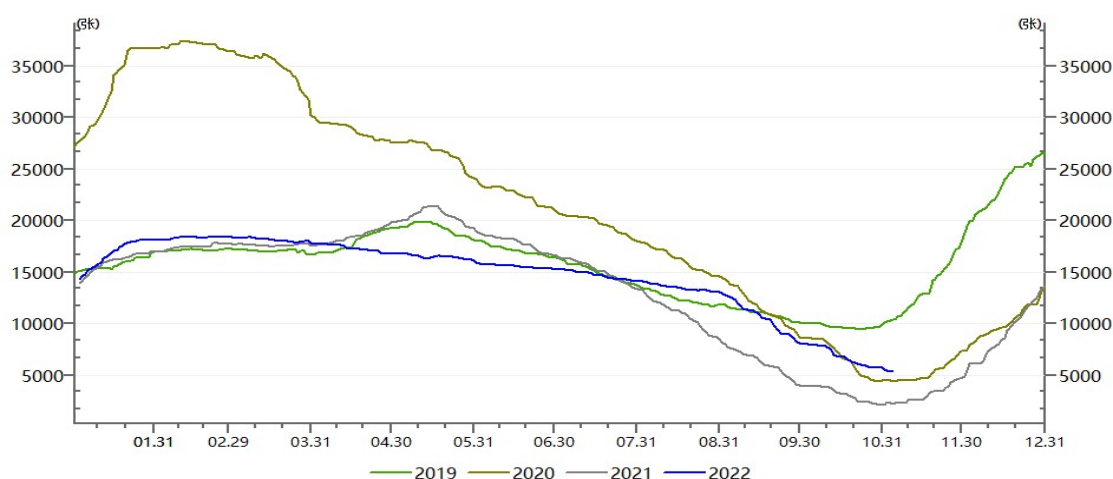
图 7：棉花工业库存



数据来源：Wind 新世纪期货

截至11月11日，郑棉注册仓单为5160张（22.2万吨），有效预报32张（1376吨），仓单及有效预报总量为22.3万吨，11月4日为23.1万吨，仓单及有效预报有所下滑。

图 8：棉花仓单

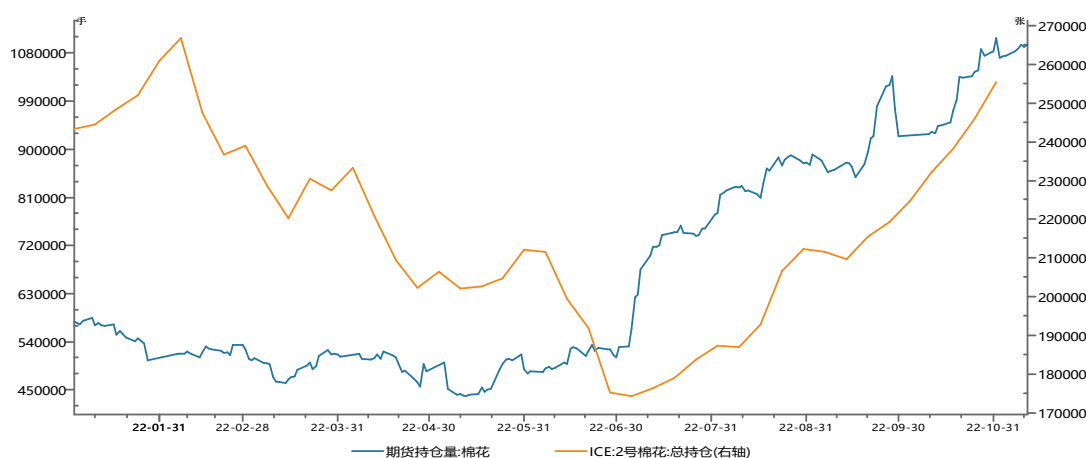


数据来源：WIND 新世纪期货

当前郑棉仓单及有效预报处于低位，截至11月11日，2022/23年度仓单仅为80张，有效预报为32张。去年同期新年度仓单为1588张，有效预报为166张。目前主力01合约仓单维持在50万的高位。市场对软逼仓存在预期。

由下图可以清楚地看到，国内外棉花持仓均以较快速度上升，为行情进一步发展蓄积能量。

图 9：棉花仓单



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

七、下游市场

海关总署最新数据显示，2022年10月，我国出口纺织品服装250.24亿美元，同比下降13.53%，环比下降10.79%；其中纺织品出口113.69亿美元，同比下降9.05%，环比下降5.80%，服装出口136.55亿美元，同比下降16.93%，环比下降14.56%。十月纺服类出口数据整体表现不佳。

当前下游纯棉纱市场弱延续平淡气氛，纺企对于后市预期整体较为悲观。终端订单不足，下游询单采购积极性较低。棉花公检速度较慢，供应依然相对紧缺，受此影响，高支纱近期价格出现上涨，常规普梳纱依然呈现下跌趋势。纺企成品库存持续累积中，但相对压力尚可。预计短期纯棉纱价格震荡下跌。

图 10：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 11：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

表 3：棉纱市场价格

主要指标	今日	涨跌	预期
3128 级棉花	14445	15	震荡

CY2301	20335	305	震荡
CY2305	20065	115	震荡
CY OEC10	15500	0	稳中下跌
CY C32	22290	-100	震荡下跌
CY JC40	24650	-160	震荡下跌
CY 紧密纺 JC60	29800	100	持稳

资料来源：新世纪期货、TTEB

全棉坯布销售冷清，目前织厂在机订单稀少，常规品种上机增加。织厂虽有新单接入，但是以小单为主，价格可协商。目前局部地区织厂及贸易商多认为后市单量增加有限。也有部分贸易商趁双十一来临，优惠出货。

图 12： 坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 13： 坯布库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>