

农产品组

短期调整后还有上升空间

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、观点摘要:

郑棉11月以来的稳步攀升走势遇到挑战,多空双方围绕强预期弱现实进行博弈。

多方依据:

2月14日,美联储宣布加息50个基点,加息步伐放缓得到确认。

中央经济工作会议召开并强调增强信心等政策利好接踵而至,疫情政策调整后市场预期向好,肯定了房地产支柱地位。

国内外棉纱价格均有所提涨,纺企出货较为快速,备货较为积极。

2022年棉价崩盘太快,以及美国极端气候,棉农的整体收益大幅下滑,同时棉花价格分别与大豆以及玉米的价格比值均处于历史低位水平。对下年度的棉花种植或将带来影响,2023/24年度美棉产量及出口量有可能明显缩减。近期国际棉商方面对于23年5-6月以后美棉的船货的报价从贴水转为升水,不排除未来对此展开作。

印度2022/23年度的棉花累计上市量约102.05万吨,较三年均值累计减少约77.55万吨,较585.5万吨的产量预期相去甚远。虽然本年度因为天气因素印度棉上市时间要晚两周左右,同时由于棉价较峰值跌幅过大,棉农囤货惜售的情况增多。

空方依据:

ICAC、USDA12月月报调减全球消费,增加期末库存。

国际纺联最新调查显示,11月份全球纺织业平均业务状况进一步转差,且对未来六个月的预期仍为负面,全球棉花消费态势仍在恶化。

10月美国服装进口大幅下降,同比减幅达到22.7%,中国的服装进口量同比下降39.89%,其他地区的进口量下降11%。11月美国纺织市场低迷态势加剧,零售下降0.6%,为近12个月以来最大降幅。

国际现货棉价则跌幅略超期货,内外棉价差收窄至2000元/吨左右,同时国内基差收窄至千元以内。

二、结论及操作建议:

随着疫情管控放开,产销进一步活跃,棉花消费将有所回暖,预计价格调整在时间和空间上较为有限,后市还有一定的上行空间。目前阶段,操作上以逢低买入为主。

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。

我国纺服出口继续大幅萎缩。

一、市场概况

11月以来，郑棉基本保持依托均线稳步上升的走势，期价突破14000整数位。下游市场整体虽处于弱势格局，但较前期有小幅好转，并且市场对于未来经济增长有良好的预期，这些都为郑棉期价提供了支持。

但这个形态上周末遇到挑战。近期证券市场以及纺服出口表现疲软给棉市带来沉重压力。新棉加工、入库、公检进度均有所加快，供需结构趋于宽松，未来实盘压力可能进一步加大。

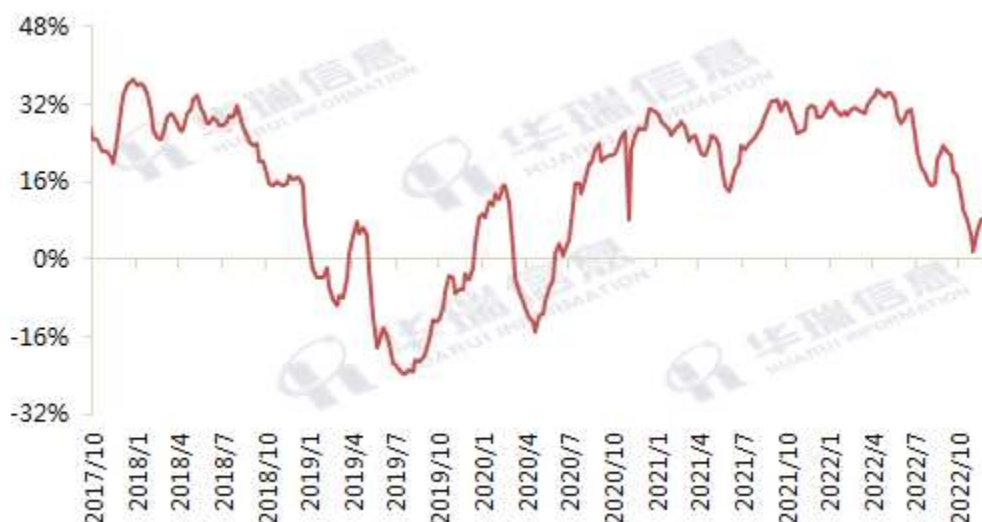
图 1： 郑棉日 K 线图



数据来源：国家统计局 新世纪期货

CFTC数据显示，截至2022年12月6日，ICE期棉基金净多头率增至+8.78%（周环比降1.86个百分点）【基金多头持仓-基金空头持仓】/总持仓】。

图 2： 基金净多头率



数据来源：TTEB 新世纪期货

二、市场价格动态

表 1：棉花市场价格

品种	单位	12月9日	12月16日	变化
国内 3128B 新疆库	元/吨	13870	14210	2.45%
国内 3128B 内地库	元/吨	14925	15130	1.37%
国内 3128 级皮棉	元/吨	14105	14400	2.09%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23400	23400	0.00%
CF2305	元/吨	13845	14145	2.17%
CY C32S	元/吨	21810	22020	0.96%
品种	单位	12月9日	12月15日	变化
美棉花 3 月合约	美分/磅	80.95	81.03	0.10%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	98.9	99.2	0.30%
市场动态	现货价格略涨，纺企采购好转			

表 2：棉纱市场价格

主要指标	今日	涨跌	预期
CY2301	21010	-160	震荡
CY2305	21325	1175	震荡
CY OEC10	15700	100	稳中偏强
CY C32	22020	70	稳中偏强
CY JC40	24250	50	稳中偏强
CY 紧密纺 JC60	29530	50	稳中偏强

三、USDA 和 ICAC12 月报告

USDA12月报告再度维持了对2022/23年度全球棉花消费悲观的远景预期，较11月报告再度大幅下调全球棉花消费71万吨，为2432万吨，同比降124万吨；同时产量方面下调21万吨，2022/23年度全球棉花期末库存较上月上调50万吨。自5月USDA公布2022/23年度以来，连续六个月下调全球棉花消费，累积下调224万吨，12月全球棉花消费下调71万吨。在全球棉花消费大降低的趋势之下，期末库存同样大幅上调，较上月上调50万吨，累库预期进一步增加。

国际棉花咨询委员会(ICAC)12月预测2022年度全球棉花产量调增6万吨至2509万吨，同比增长0.52%，消费量下调107万吨至2384万吨，同比下降7.24%，库存消费比由上年度的77.0%升至88.3%。

国际棉花咨询委员会（ICAC）在12月报告中也指出，2021-2022产季，全球政府对棉花的补贴额为35.2亿美元，较前一产季补贴额（82.9亿美元）下降57%，为近10年来最低水平，即平均每磅皮棉的补贴从一年前的22.3美分降至9.3美分。印度的补贴额仍然很大，达19.2亿美元，位居世界首位。

ICAC全球产销存预测（同比预测）12月								USDA全球产销存预测（同比统计）12月								
单位：万吨								单位：万吨								
		2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	项目名称	国家和地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23（11月）	2022/23（12月）	
期初库存	全球	1888	1943	1934	2212	2054	1979	产量	中国	609.6	597.7	644.5	583.5	609.6	609.6	
	中国	1035	903	888	902	937	861		印度	566.1	620.5	600.9	531.3	598.7	598.7	
	美国	60	82	83	123	26	20		美国	399.9	433.6	318.1	381.5	305.5	310.1	
产量	全球	2700	2598	2627	2406	2496	2509		巴西	283	300	235.6	255.2	283	283	
	中国	589	604	580	591	573	603		澳大利亚	47.9	13.6	61	125.2	119.7	108.9	
	印度	635	566	620	602	522	585		土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	95.8	106.7	
	美国	456	400	434	318	381	305		巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	98	80.6	
	巴西	201	278	300	236	236	250		其他	426.2	440.9	405.8	429.7	424.5	422.1	
	巴基斯坦	180	167	146	96	127	85		合计	2579.8	2616.4	2426.9	2519.7	2535	2519.7	
	乌兹别克斯坦	96	64	53	72	60	70	中国	860	740.3	892.7	762	794.7	772.9		
	其他	544	520	494	492	597	611	印度	529.1	446.3	566.1	544.3	522.5	500.8		
消费量	全球	2635	2601	2305	2557	2570	2384	消费	巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	211.2	196	
	中国	850	825	723	840	831	728		孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	178.5	178.5	
	印度	542	540	445	570	530	534		土耳其	150.2	143.7	167.6	189.4	180.7	174.2	
	巴基斯坦	235	236	234	215	245	190		越南	152.4	143.7	158.9	145.9	145.9	141.5	
	欧洲和土耳其	173	182	160	170	174	177		巴西	74	58.8	67.5	69.7	69.7	69.7	
	孟加拉国	166	158	150	164	173	160		其他	452.5	375.9	408.4	426.8	399.5	398.4	
	越南	151	151	145	152	168	160		合计	2608	2265.8	2681.5	2556.2	2502.7	2432	
	巴西	68	73	57	69	70	66		孟加拉国	152.4	163.3	180.7	178.5	174.2	174.2	
	美国	70	63	47	52	56	50		中国	209.6	155.4	280	170.7	185.1	174.2	
	其他	380	373	344	325	323	319	越南	150.9	141.1	158.7	144.4	148.1	143.7		
出口量	全球	914	928	921	1073	979	938	进口	巴基斯坦	62.1	87.1	117.6	98	108.9	108.9	
	美国	364	337	347	363	332	226		土耳其	78.5	101.7	116	120.3	102.3	93.6	
	巴西	91	131	195	242	175	196		印度尼西亚	66.4	54.7	50.2	56.1	53.3	53.3	
	澳大利亚	85	79	30	35	79	153		印度	39.2	49.6	18.4	21.8	33.7	35.9	
	西非法郎区	106	116	107	119	119	120		其他	165.1	133.3	138.6	144.1	135.4	136.5	
	印度	113	76	70	133	88	60		合计	924.3	886.2	1060.2	933.8	941	920.4	
	乌兹别克斯坦	22	26	10	7	2	2		美国	323	337.7	356	318.4	272.2	266.7	
	全球	904	922	877	1066	978	938		巴西	131	194.6	239.8	168.2	182.9	180.7	
进口量	中国	132	210	160	284	185	180		出口	澳大利亚	79.1	29.6	34.4	77.9	135	128.5
	越南	152	151	141	156	170	166	印度		76.7	69.7	134.8	81.5	75.1	72.9	
	孟加拉国	167	154	150	169	160	165	贝宁		30.3	21.1	34.2	30.5	30.5	30.5	
	土耳其	96	79	102	137	144	120	希腊		29.5	31.9	35.5	31.1	26.7	27.8	
	印度尼西亚	77	66	55	50	54	54	马里		29.4	25.6	13.1	28.3	26.1	21.8	
	全球	904	922	877	1066	978	938	其他		204.4	183.7	213.2	197.4	192.2	191.1	
贸易差额	-10	-6	-44	-7	-1	0	期末库存	合计		903.2	893.9	1060.9	933.2	940.6	919.9	
	库存调整	0	0	-1	0	0		0		中国	781.9	791.3	822.9	812.4	810.8	820.6
	全球	1943	1934	2212	2054	1979		2104		巴西	266.8	313.6	242.1	259.9	290.7	292.9
期末库存	中国	903	888	902	937	861		913	印度	187.3	341.5	259.9	187.2	224.2	248.1	
	美国	82	83	123	26	20		49	澳大利亚	41.8	26.1	54.6	105.8	94.5	90.1	
	全球除中国库存消费比%	58	59	83	65	64		72	美国	105.6	157.9	68.6	81.6	65.3	76.2	
中国库存消费比%		106	108	125	112	104		125	土耳其	36.9	60.2	59	60.2	63.5	71.1	
Cotlook A指数		88	84	71	85				孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	48.7	48.7	
									其他	338.3	397	327.8	303.3	302.4	302.2	
								合计	1797.5	2142.3	1888.2	1860.3	1900	1950		

数据来源：中国棉花网

四、新棉加工生产

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12月15日，全国新棉采摘进度为99.9%，同比持平，较过去四年均值提高0.2个百分点，其中新疆采摘基本结束；全国交售率为96.5%，同比下降1.5个百分点，较过去四年均值提高0.3个百分点，其中新疆交售率为99.7%。

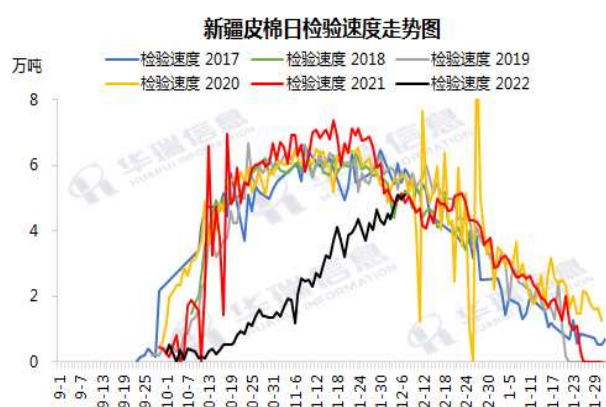
另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至12月15日，全国加工率为62.0%，同比下降18.5个百分点，较过去四年均值下降20.3个百分点，其中新疆加工61.7%；全国销售率为12.9%，同比下降0.5个百分点，较过去四年均值下降10.1个百分点。

按照国内棉花预计产量613.8万吨（国家棉花市场监测系统2022年11月份预测）测算，截至12月15日，全国累计交售籽棉折皮棉592.3万吨，同比增加24.1万吨，较过去四年均值增加24.8万吨，其中新疆交售561.6万吨；累计加工皮棉367.3万吨，同比减少90.2万吨，较过去四年均值减少99.6万吨，其中新疆加工346.6万吨；累计销售皮棉75.6万吨，同比减少0.3万吨，较过去四年均值减少55.3万吨。

我们看到，下游织厂、棉纱贸易商已经启动了节前备库，而纺企对棉花原料备库却暂未启动。原因在于内地纺企与新疆纺企的利润截然不同，在新疆疫情使得内地库皮棉价格居高不下的情况下，内地纺企利润情况在10月起明显恶化，目前内地纺企采购内地皮棉现货理论亏损840元/吨左右，而新疆纺企采购新疆库皮棉利润较好。

下游织厂、棉纱贸易商已经启动节前备库，但纺企对棉花原料的补库却暂未开启，纺企棉花库存仍处于历史低位水平，纺企的补库意向或许要到盈亏平衡变化、纺企利润或现金流得到改善后才会落实。当然如果随着棉花出疆加速、棉价回落，那么也会刺激纺企备货。

图 3：新疆皮棉日检验速度



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 4：纺企利润



数据来源：TTEB 新世纪期货

截至2022年12月15日当周，美国陆地棉合计检验量240万吨，同比降2.9%，占年陆地棉产量预估值的81.36%（2022/23年度陆地棉产量预估值为295.26万吨）；皮马棉合计检验量6.36万吨，同比增28.7%，占年皮马棉产量预估值的62.2%（2022/23年度陆地棉产量预估值为10.23万吨）。周度可交割比例在82.6%，季度可交割比例在83.3%，环比上周降低0.2个百分点，同比低1.8个百分点，上市速度依然保持相对高位。

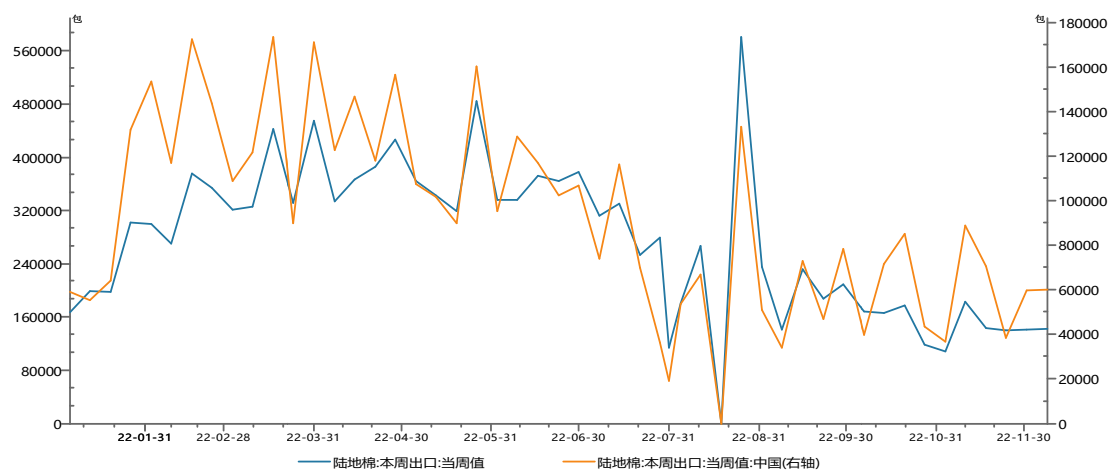
五、美棉出口

美国农业部报告显示，2022年12月2-8日，2022/23年度美国陆地棉净签约量为4218吨，新增签约主要来自韩国、中国（2472吨）、墨西哥、泰国和巴基斯坦。土耳其和越南取消部分合同。

美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为6396吨，买主是土耳其和巴基斯坦。

美国2022/23年度陆地棉装运量为3.22万吨，主要运往中国（1.36万吨）、巴基斯坦、墨西哥、土耳其和印度尼西亚。

图 5：美棉周度出口



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

六、国内进口

截至12月15日CotlookA 指数至99.2美分/磅，折1%人民币清关裸价格在17133元/吨、折滑准税17271元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-2853元/吨附近。

图 6：国内外棉花价格

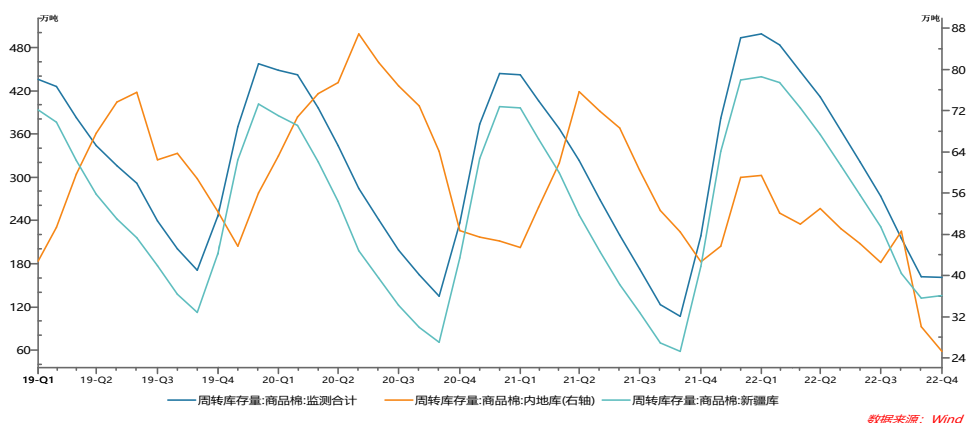


数据来源：TTEB 新世纪期货

七、棉花库存

与往年比，周转库存和疆内周转库存处在较高水平，这凸显了下游消费弱的一面，同时由于受到疫情影响，疆棉外运速度偏慢也造成这个结果的原因。相对应，缺乏补充使得内地周转库存处于较低水平。

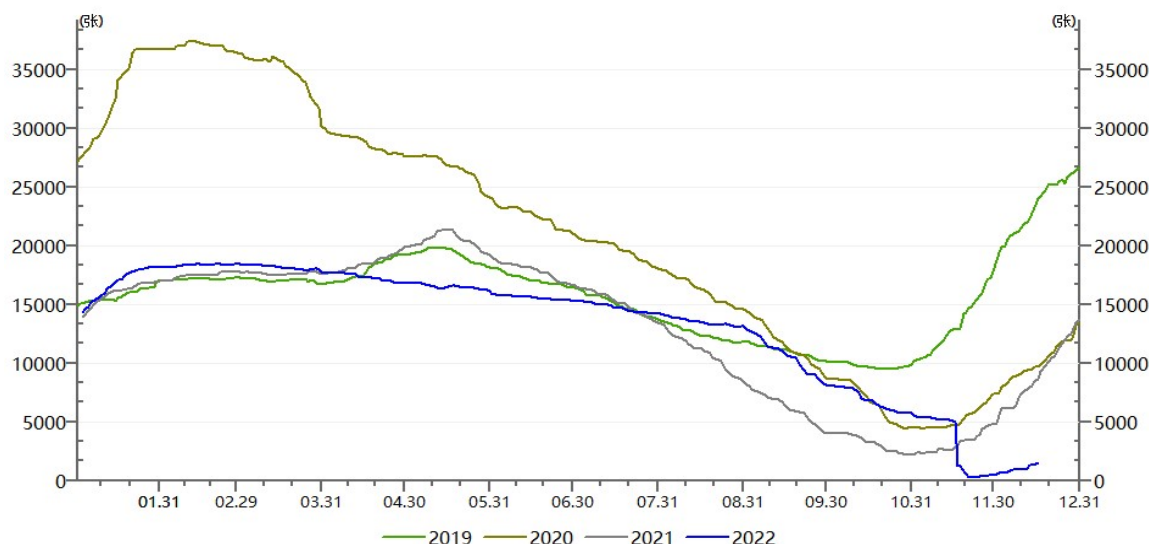
图 7：棉花周转库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至12月16日，一号棉注册仓单1514张、预报仓单461张，合计1975张，折8.295万吨。22/23注册仓单新疆棉1514（其中北疆库1070，南疆库442，内地库2），地产棉0张。

图 8：棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

八、下游市场

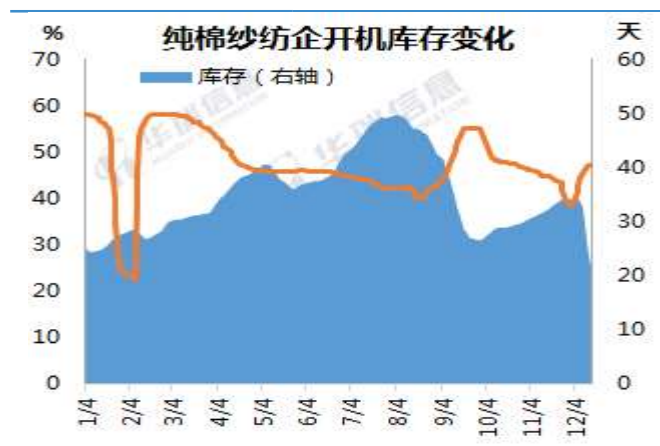
纯棉纱市场成交尚可，近期库存去化较快，但据纺企反映下游订单并无明显增加，投机及年底补库居多。各地感染人数不断增加，纺企用工工人阳性增多，缺岗率增加，纺企开机率有所下降。预计短期行情偏稳为主。现山东产C40S喷气带票到货价24000元/吨。

图 9：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

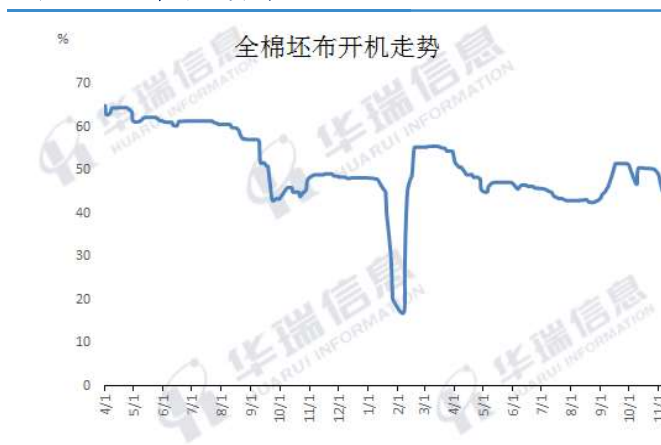
图 10：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

全棉坯布市场交投有所好转，下游贸易商拿货较多，但染厂拿货不多。多数织厂表示近期观望为主，认为年后行情恢复有限。个别织厂近期回款为主，并表示今年应收账款回款难度小。目前由于工人疫情感染激增，织厂开机率受到影响，现浙江C32S*C32S 68*68 63"喷气含税出厂5.4元/米。

图 11：坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 12：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>