

农产品组

平台整理蓄势待涨

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：

相比美棉在涨停和跌停之间切换的跌宕起伏走势，郑棉表现温和，期价在14000附近波动。下游棉纱、坯布经过短暂的去库存后再次面临产销低迷困局是导致国内棉花期现市场表现谨慎的根本原因。

12月上旬以来，郑棉CF2305合约则从12905上涨至14320，上调1415点，与之相对应的是2022/23年度新疆棉疆内、内地库报价整体上涨300-500元/吨，棉花现货的表现比较疲软。监管库综合成本与郑棉主力合约“倒挂”。

国内很大一部分棉纺厂棉纱出厂价上调300-500元/吨，跟涨同样不给力。棉纱、坯布等终端经过短暂的去库存后再次陷入产销困局，下游织布企业、贸易商询价/下单的积极性较12月上中旬有所回落，纱厂“去库存、收货款”进度被动放缓，工厂开机率也逐渐现触顶下降趋势。新单跟进不足、订单周期较短，企业年底积极回笼资金，原料补库意愿不佳，目前采购仍以刚需为主。随着多数企业阶段性备货陆续完成、轻纺市场关门歇业现象再度增加，部分纺企开机率可能进一步下调。

美国、欧盟等对新疆棉进口禁令及8月份中旬以来ICE棉花期货大幅下挫（主力3月合约从116.49美分/磅跌至70.10美分/磅，跌幅达到40%）的影响也很突出，大量出口溯源订单使新疆棉的消费需求遭遇打击。需要关注棉花进口同比大幅增加对新疆棉销售的横向施压。

新棉加工、检验速度有所下降，新疆棉加工量迅速回落至4-4.5万吨，较12月上中旬下滑比较明显。

“目前期货市场平水结构使新疆棉花加工企业入市套保热情偏低，但一旦棉价快速上涨也会使得套保压力加大。

在国内防疫政策调整优化后，市场对于未来经济增长存在向好预期，棉花库存处于历史低值，市场存在疫情影响不断边际减弱的预期，预计棉价后市有望回到上升通道中来，持续关注下游纺织需求向上传导的情况。

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，后市还有上行空间，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

近一周美棉走势跌宕起伏：前半周，受到印度和巴基斯坦产量下调因素的支撑，周二ICE棉触及涨停，期价接近90美分；后半周，由于美棉大量前期签约订单被取消，棉价周四出现跌停，周末有所回稳。整体来看，外棉期现价格都有一定程度上涨。

郑棉走势则较为温和，下游纺织企业活跃程度低于预期，现货市场交易趋淡的压制下，期价基本维持在14000附近波动，

内外棉价差从上周的2000元附近重新扩大至3000元附近。

图 1： 郑棉日 K 线图



数据来源：文华财经 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16日	12月23日	变化
国内 3128B 新疆库	元/吨	14210	14250	0.28%
国内 3128B 内地库	元/吨	15130	15050	-0.53%
国内 3128 级皮棉	元/吨	14400	14425	0.17%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23400	23300	-0.43%
CF2305	元/吨	14145	13910	-1.66%
CY C32S	元/吨	22020	22400	1.73%

品种	单位	12月16日	12月22日	变化
美棉花3月合约	美分/磅	81.92	84.3	2.91%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	98.5	105.55	7.16%
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	20655	-60	震荡
CY2305	21280	40	震荡
CY OEC10	16100	180	稳中偏强
CY C32	22400	100	稳中偏强
CY JC40	24750	150	稳中偏强
CY 紧密纺 JC60	30050	100	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	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	209.6	
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	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	
	中国	132	210	160	284	185	180	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	
进口量	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	
	贸易差额	-10	-6	-44	-7	-1	0	其他	204.4	183.7	213.2	197.4	192.2	191.1	
	库存调整	0	0	-1	0	0	0	合计	903.2	893.9	1060.9	933.2	940.6	919.9	
	期末库存	全球	1943	1934	2212	2054	1979	2104	中国	781.9	791.3	822.9	812.4	810.8	820.6
		中国	903	888	902	937	861	913	巴西	266.8	313.6	242.1	259.9	290.7	292.9
		美国	82	83	123	26	20	49	印度	187.3	341.5	259.9	187.2	224.2	248.1
		全球除中国库存消费比%	58	59	83	65	64	72	澳大利亚	41.8	26.1	54.6	105.8	94.5	90.1
中国库存消费比%	106	108	125	112	104	125	美国	105.6	157.9	68.6	81.6	65.3	76.2		
Cotlook A指数	88	84	71	85			土耳其	36.9	60.2	59	60.2	63.5	71.1		
期末库存	孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	48.7	48.7	合计	1797.5	2142.3	1888.2	1860.3	1900	1950	
	其他	338.3	397	327.8	303.3	302.4	302.2								

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22日,全国新棉采摘基本结束;全国交售率为97.1%,同比下降1.2个百分点,较过去四年均值提高0.3个百分点,其中新疆交售基本结束。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查,截至12月22日,全国加工率为67.9%,同比下降17.3个百分点,较过去四年均值下降18.9个百分点,其中新疆加工67.7%;全国销售率为15.4%,同比下降0.8个百分点,较过去四年均值下降11.2个百分点,其中新疆销售14.5%。

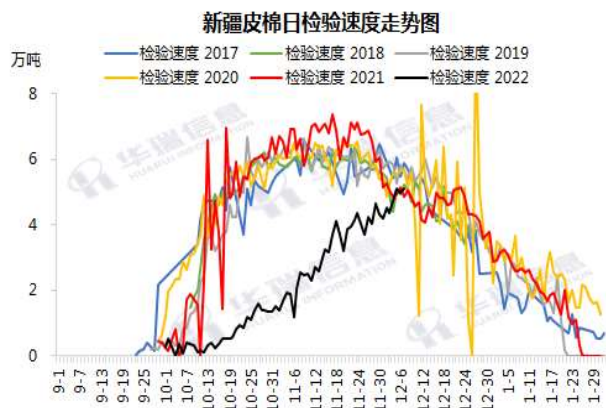
按照国内棉花预计产量613.8万吨（国家棉花市场监测系统2022年11月份预测）测算，截至12月22日，全国累计交售籽棉折皮棉596.1万吨，同比增加25.8万吨，较过去四年均值增加23.7万吨，其中新疆交售563.0万吨；累计加工皮棉405.1万吨，同比减少81.3万吨，较过去四年均值减少92.4万吨，其中新疆加工381.2万吨；累计销售皮棉91.8万吨，同比减少0.9万吨，较过去四年均值减少60.8万吨，其中新疆销售81.5万吨。截止12月22日，新疆棉累计检验238.64万吨，同比降43%，导致棉花贸易商、期现公司等中间环节基差采购难以大规模展开。

本周新棉加工、检验速度有所下降，新疆棉加工量迅速回落至4-4.5万吨，较12月上中旬下滑比较明显。原因可能为：一是近期从北疆至南疆迎来大范围的降温降雪、大风天气，为了保证皮棉回潮率不超标、保证轧工质量，大部分没有上籽棉烘干机或未开烘干机的轧花厂只能选择一班生产；二是近期各棉花加工企业新冠感染、出现发热症状的职工越来越多，为了身体健康、提高棉花加工质量，企业大多安排轮休，有些企业甚至不得不暂时减停产；三是考虑到今年情况比较特殊，一些内地负责收购、加工、销售的人员需要提前返回，虽然很多企业就近扩大招聘力度，但熟练工人比较难找，也一定程度上制约的南疆地区籽棉加工进度。

从皮棉加工进度只刚刚超过65%来看（按总产量560万吨计算），理论上棉花加工企业厂区内应该存储有较大的籽棉，但从北疆数家轧花厂反馈来看，预计再有10-15天2022/23年度棉花加工工作将结束，因此有分析人士认为本年度新疆棉总产量或低于550万吨。

从调查来看，很大一部分南疆棉花加工企业将2023年1-3月份做为棉花销售的“黄金期”，一方面春节前后棉纺织企业、贸易商及期现公司或迎来一轮集中补库潮，为一、二季度棉花供给做准备；另一方面按棉花加工企业与金融机构的信贷合同要求，1月底还贷比例为30%，3月底为50%，5月底为70%，8月底前实现“双结零”，由于目前少量皮棉销售款，再加上棉籽回笼资金及自有资金，大部分轧花厂1月底前实现还贷比例30%的问题并不大，但3月底前达到50%，对很多棉花加工企业是个考验，只剩下春节前后大力销售皮棉现货，加快回收货款一条路可行。

图 2：新疆皮棉日检验速度



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 3：纺企利润



数据来源：TTEB 新世纪期货

五、美棉出口

美国农业部报告显示，2022年12月9-15日，2022/23年度美国陆地棉净签约量为-1.99万吨，新增签约主要来自越南、巴基斯坦、日本和印度尼西亚。中国取消3.27万吨。

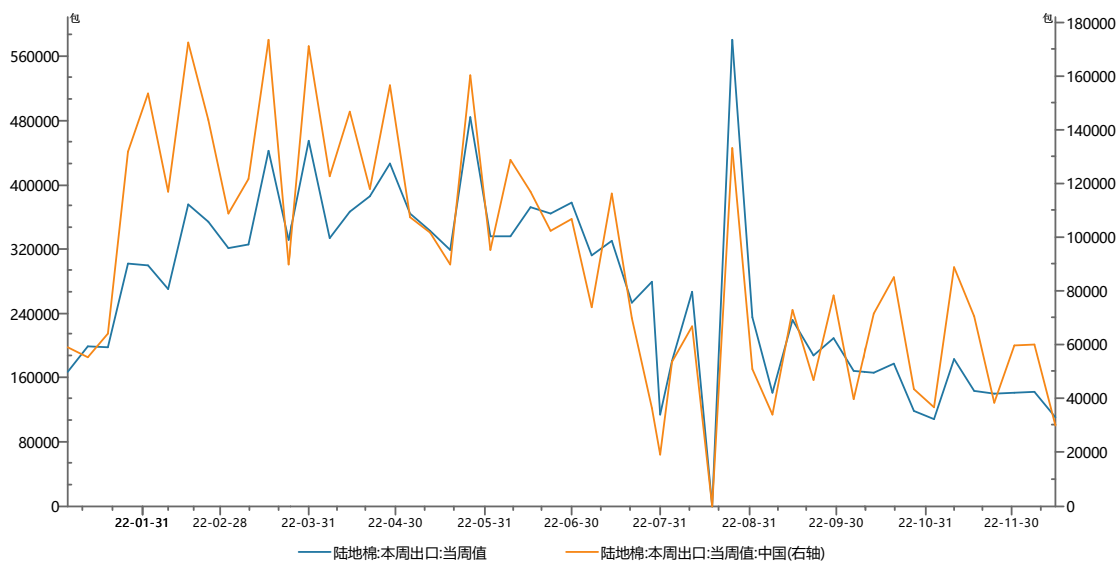
美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为227吨，买主是孟加拉国和墨西哥。

美国2022/23年度陆地棉装运量为2.5万吨，主要运往中国（6781吨）、巴基斯坦、墨西哥、危地马拉和孟加拉国。

中国买家不仅没有签约，反而取消3.27万吨美棉合同，这是继2022年11月11-17日一周大手笔取消2.48万吨合同后再次出手，从统计来看，不足一个月时间，中方已累计取消2022/23年度美棉合同超6万吨。具体原因如下：

一是签约时ICE棉花期货盘面价格太高，如果合同履约，中国采购商损失很大，因此采取买卖双方协商方式，或由销售方赎回棉花购销合同或合同履行期向后推迟，当然也存在协商不一致，买家单方面违约的情况。据了解，目前仍有一部分2022/23年度美棉采购合同是在ICE棉花期货主力合约（3月）100美分/磅甚至110美分/磅以上签订，而10月底盘面价格一度跌至70.10美分/磅，跌幅接近40%，而中国棉纺织厂、贸易商支付的合同保证金大多在10%-20%（前些年国际棉商等对于大客户、老客户最低合同保证金仅5%甚至0保证金），因此在ICE暴跌的前提下，如果买卖双方不能协商解除合同，买家也有可能强行中止合同，最好的解决方式是双方协商，销售方回购（买家给予一定的合同补偿）或将合同推迟至新年度。二是中国采购企业担心2022/23年度美棉等级、品质指标等无法达到合同要求，由于2022年美国西南棉区、西部棉区持续长时间干旱，棉花苗情大幅低于预期。三是2022/23年度部分12/1月美棉合同因美棉主产棉区降温降水、农民售惜、加工和发运推迟而不得不延期执行。四是巴西棉、澳大利亚棉花竞争力不断增强，美棉在中国市场的份额被抢占，尤其11月份以来巴西棉进口量增长强劲，风头完全盖过美棉。

图 4： 美棉周度出口



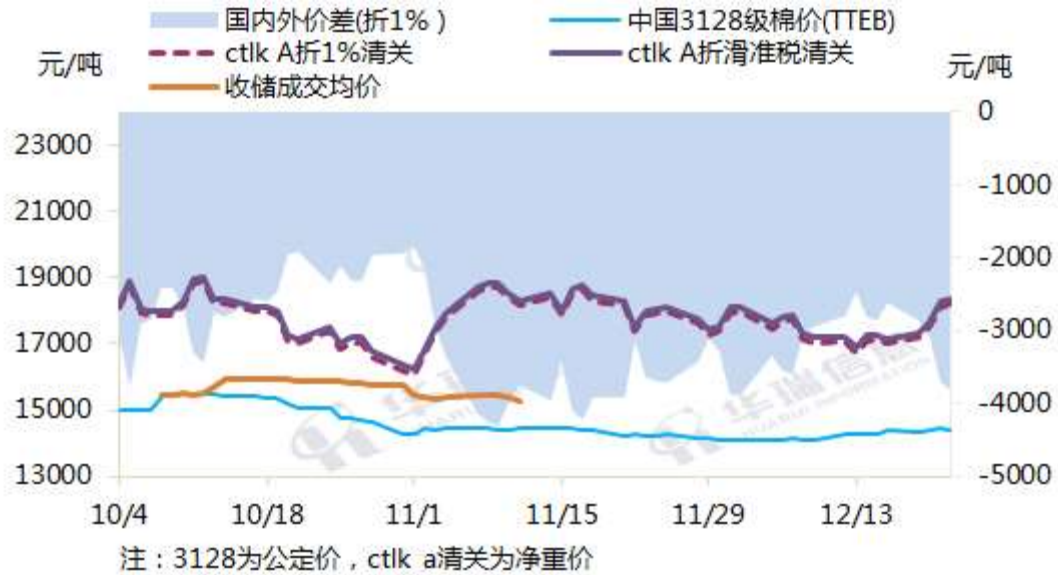
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

六、国内进口

截至12月22日CotlookA 指数至105.55美分/磅，折1%人民币清关裸价格在18242元/吨、折滑准税18370元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-3817元/吨附近。

图 5：国内外棉花价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

据海关统计，10月我国棉花进口量同比增幅达到106.78%，11月中国进口棉花17.8万吨，环比增37.5%，同比增87.4%；2022年1-11月累计进口175.7万吨，同比降12%；22/23累计进口39.61万吨，同比增71%。需要关注棉花进口同比大幅增加对新疆棉销售的横向施压。

图 6：11月棉花进口量



数据来源：TTEB 新世纪期货

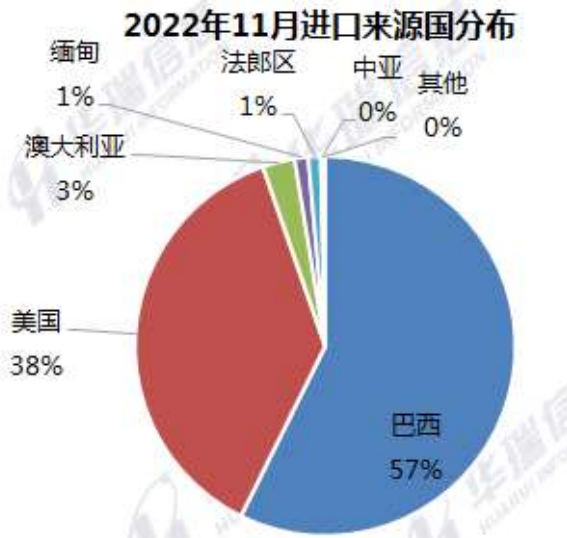
图 7：棉花进口单价



数据来源：TTEB 新世纪期货

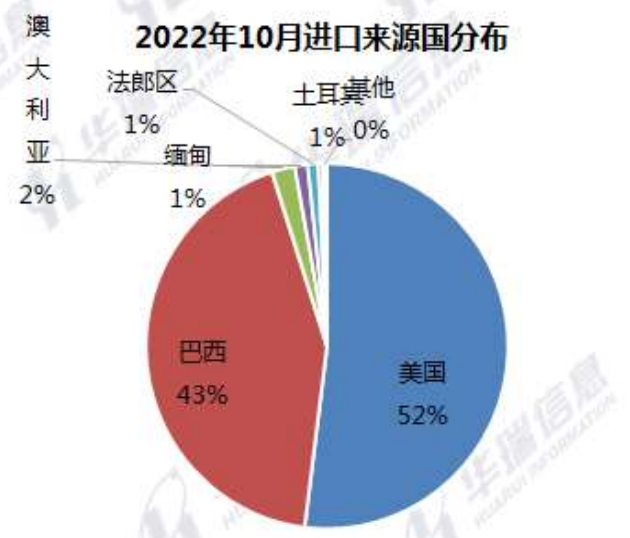
巴西棉占比由10月的43%大幅上升至11月的57%，成为占比第一的进口棉，主要因巴西新棉大量到港，占比也高于上年度同期的53%。

图 8：11 月棉花进口来源



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 9：10 月棉花进口来源

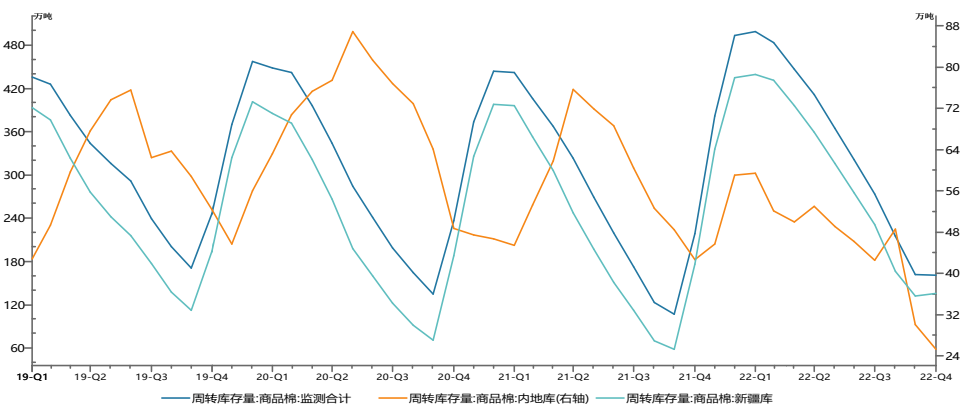


数据来源：TTEB 新世纪期货

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。

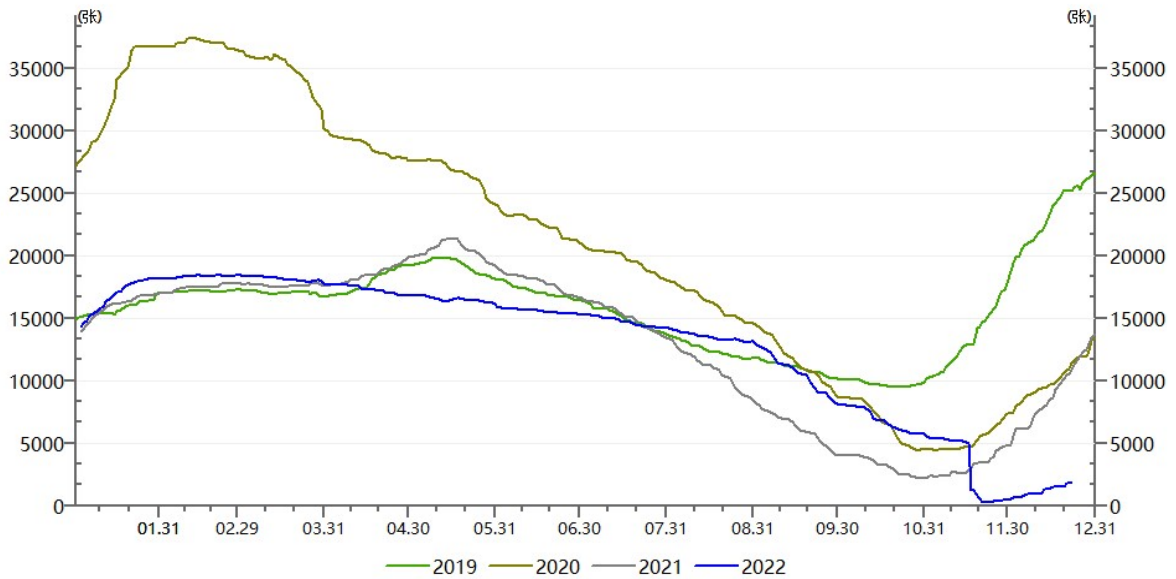
图 10：棉花周转库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至12月23日，一号棉注册仓单1818张、预报仓单1163张，合计2981张，折12.5202万吨。22/23注册仓单新疆棉1818（其中北疆库1239，南疆库565，内地库14），地产棉0张。

图 11：棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

八、下游市场

本周棉纱、坯布等终端经过短暂的去库存“热闹”后再次陷入产销困局，下游织布企业、贸易商询价/下单的积极性较12月上中旬有所回落，纱厂“去库存、收货款”进度被动放缓，工厂开机率也逐渐现触顶下降趋势。这也是导致国内棉花期现市场反弹“畏首畏尾”的主要原因。

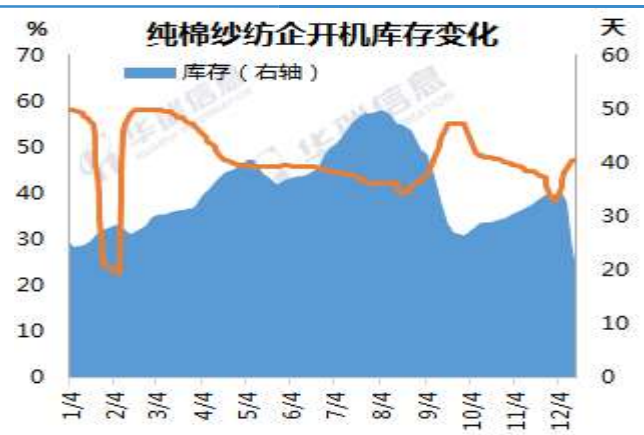
经过半个多月集中“去库存”，目前OE纱、C40S以下支数环锭纺纱库存已降至12-15天，库存整体偏低。春节前企业资金流、棉纱销售压力并不突出。棉纱价格继续大涨，纺企即期利润得到一定程度修复。棉纱价格偏强，成交重心近期处于上涨趋势，但进一步上涨仍需新的驱动。即期利润是否进一步修复以带动棉花现货交投有待观察。

图 12：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

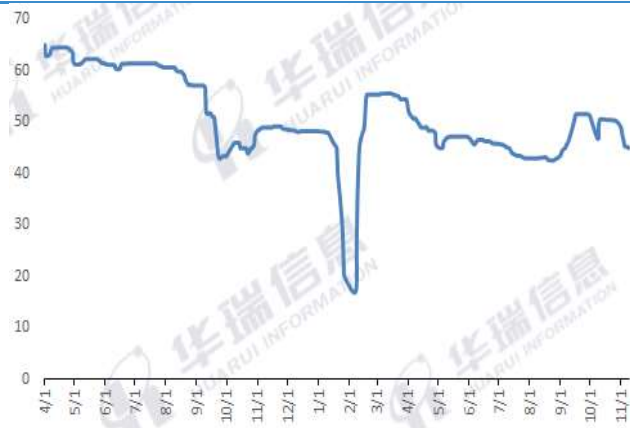
图 13：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

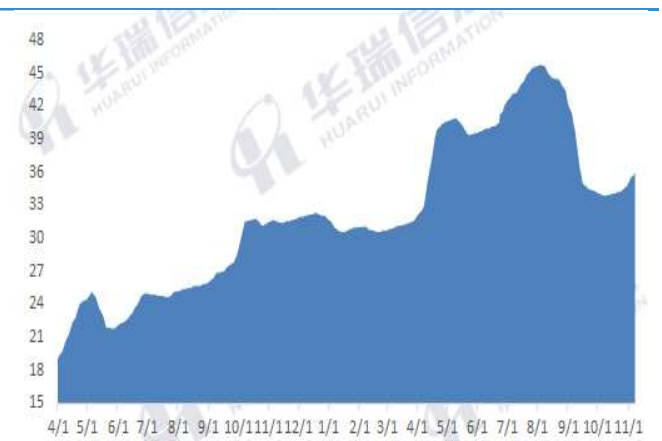
全棉坯布市场走货尚可持续，目前织厂生产订单，目前织厂订单在机比例堪堪过半，价格方面暂时平稳。山东地区织厂反映，近期工装用布产销不畅，库存积压，由于人手不足，织厂于近期陆续开始放假。常规坯布行情维持前期，走货平稳，现山东C40S*C40S 133*72 63"喷气含税出厂6.7元/米。

图 14: 坯布开机负荷



数据来源: TTEB 新世纪期货

图 15: 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>