

农产品组

市场情绪转向悲观

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：

美棉维持着无序区间震荡的背景下，郑棉出现连续调整。年后整体新增订单平平，盘面在前期对需求“强预期”炒作后，又向弱现实的悲观一方倾斜。

日新增皮棉加工量再次突破3万吨，新棉加工、销售进度加快，最终产量或高于各方预期；

仓单数量也有较快增长，前期因生产落后导致的供应压力后移逐渐体现到盘面上，有大量新棉仍等待套保。

目前公布的市场数据显示经济正在恢复，但与 2019 年相比仍有不小差距，纺服市场人们也担心担心棉纱、坯布行情会出现“倒春寒”的情况。

如果说前期关于开门红的预期过于乐观的话，那么目前市场心理又过于倾向悲观。

二季度后北半球新棉开始播种，国内外天气均存在炒作的空间，棉价预计受到供应端的支撑。本周末美国棉花总会（NCC）将公布最新的美国新年度植棉面积意向，棉粮比低位对植棉面积的不利作用料将体现，需密切关注。

总体上，2023 年内需有望修复，后市纺织品服装促销措施力度加大，在内外棉价依旧倒挂的格局下，国内棉价重心有望进一步上移。

二、结论及操作建议：

国内棉价在经历回调后，利空因素所产生的动能得到释放，目前下跌动力有所趋缓。预计国内棉价在短期内将进入弱势盘整阶段状态。

三、风险因素：

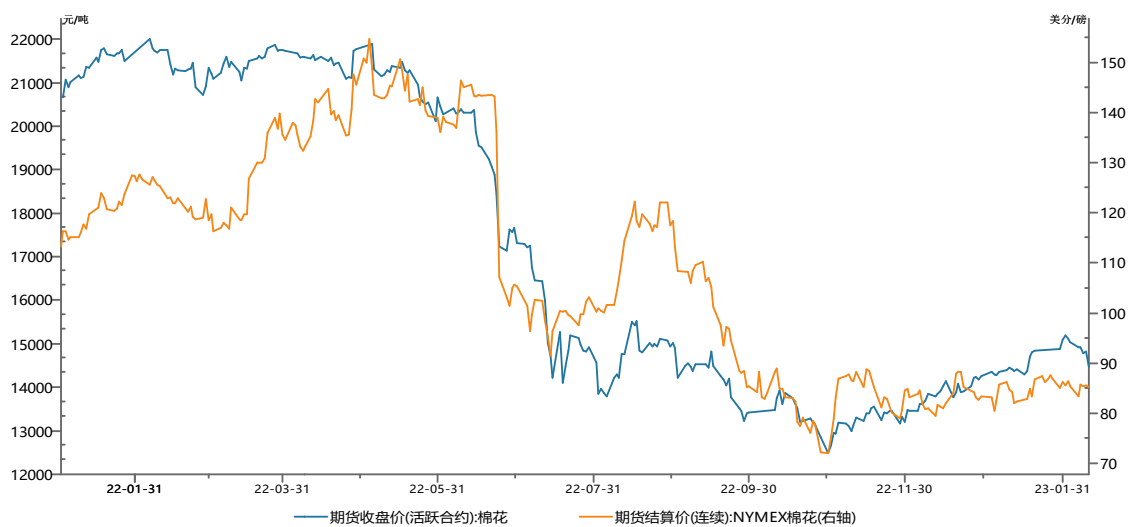
缺乏长期订单是下游多数企业普遍存在的问题。后续新增订单的持续性还有待观察，企业主要以 2-3 月份订单为主，大单、长单仍显不足，春夏季服装是否能够迎来小旺季需进一步观望。

一、行情回顾

近一周以来，美棉维持着无序的区间震荡走势。

郑棉则陷入连续调整：新棉加工、销售进度加快，这引发市场对最终产量增加的预期；仓单数量也有较快增长，前期因生产落后导致的供应压力后移逐渐体现到盘面上。

图 1： 内外盘棉花走势



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

二、背景资料

加息升温

美国公布的 1 月非农就业人数大幅回升，引发市场对美联储进一步加息的担忧，美国股市下跌，拖累国际棉花价格弱势震荡。

出口形势严峻

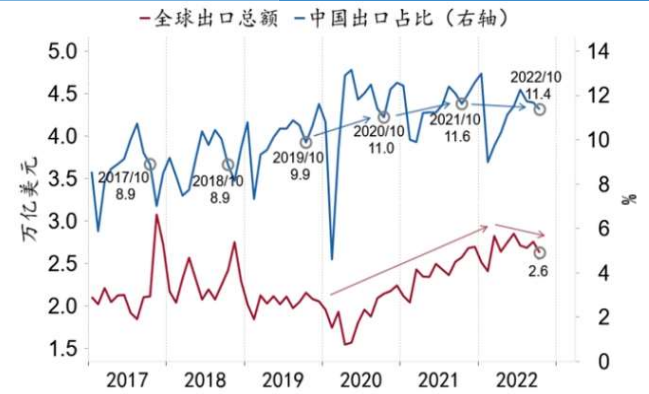
据海关总署的数据，2022 年 1-12 月我国进出口突破了 40 万亿的人民币，6.3096 万亿美元。出口 3.5936 万亿美元，同比增长 7%。但 12 月我国出口为 3060.8 亿美元，同比下跌 9.9%。可以说，12 月的出口数据相对来说不是很好，出口降幅在扩大，这也是疫情管控在 2022 年的年底放开的重要原因。

图 2：进出口数据



数据来源：招商银行 新世纪期货

图 3：全球出口总额和中国占比



数据来源：招商银行 新世纪期货

随着疫情管控放松及各项经济刺激政策的推出，国内经济逐渐复苏，年初不少数据较 2022 年同期有了显著好转，但与 2019 年疫情前相比，仍存在差距。

三、机构预测

国际棉花咨询委员会 (ICAC)

ICAC 在 2 月份全球产需预测中指出：目前全球棉花供应继续保持宽松。预计全球棉花产量 2469 万吨，同比下降 46 万吨，消费量 2303 万吨，同比下降 267 万吨，产大于需 166 万吨。

ICAC 还对比了上年度的预测和当前的实际情况。2022 年 6 月，ICAC 发布第一份正式的 2022/23 年度价格和 market 预测，目前本年度已经过去一半，美国得州西部的大部分棉花绝收或者质量大幅下降，巴基斯坦遭遇了大洪水，棉花损失将近 35%，而澳大利亚和西非的产量也明显减少。其他产棉国中，只有中国、印度和巴西的产量同比保持了增长。和当初的预测相比，目前 ICAC 的棉花消费量预测减少了 307 万吨，这是高通胀引发全球经济增长下滑的直接结果。

和半年前相比，2022/23 年度棉花产量、消费量和价格都明显下降，但现在情况正逐渐改善。考虑到中国经济恢复、美国 and 全球通胀下降以及全球经济增长趋稳，市场有理由对未来持乐观态度。ICAC 预计本年度考特鲁克 A 指数为 96-126 美分/磅，中间价为 104 美分/磅。

美国农业部 (USDA)

2 月 USDA 报告对 2022/23 年度全球棉市供需的调整中性偏多：环比上月，将全球棉花产量大幅下调了 22 万吨，主要因印度棉花产量再度下调；同时 USDA 将全球棉花消费量下调了 4 万吨，对全球进出口贸易量也进行了调减，最终使得全球棉花期末库存下调 19 万吨至 1939 万吨，库销比下降 0.63%。数据反映，22/23 年度全球棉花还处于产需过剩的格局中。

表 1：2 月 USDA 报告

| USDA全球产销存预测（同比统计）2月 | | | | | | | |
|---------------------|--------|---------|---------|---------|---------|--------------|--------------|
| | | | | | | | 单位：万吨 |
| 项目名称 | 国家和地区 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 (1月) | 2022/23 (2月) |
| 产量 | 中国 | 609.6 | 597.7 | 644.5 | 583.5 | 609.6 | 620.5 |
| | 印度 | 566.1 | 620.5 | 600.9 | 531.3 | 577 | 555.2 |
| | 美国 | 399.9 | 433.6 | 318.1 | 381.5 | 319.6 | 319.6 |
| | 巴西 | 283 | 300 | 235.6 | 255.2 | 289.6 | 289.6 |
| | 澳大利亚 | 47.9 | 13.6 | 61 | 125.2 | 108.9 | 108.9 |
| | 土耳其 | 81.6 | 75.1 | 63.1 | 82.7 | 106.7 | 106.7 |
| | 巴基斯坦 | 165.5 | 135 | 98 | 130.6 | 80.6 | 84.9 |
| | 其他 | 426.2 | 440.8 | 406.4 | 429.3 | 420.6 | 404.8 |
| 合计 | 2579.8 | 2616.3 | 2427.5 | 2519.3 | 2512.5 | 2490.2 | |
| 消费 | 中国 | 860 | 740.3 | 892.7 | 762 | 772.9 | 783.8 |
| | 印度 | 529.1 | 446.3 | 566.1 | 544.3 | 489.9 | 489.9 |
| | 巴基斯坦 | 233 | 206.8 | 235.1 | 233 | 196 | 191.6 |
| | 孟加拉国 | 156.8 | 150.2 | 185.1 | 185.1 | 178.5 | 178.5 |
| | 土耳其 | 150.2 | 143.7 | 167.6 | 189.4 | 174.2 | 174.2 |
| | 越南 | 152.4 | 143.7 | 158.9 | 145.9 | 139.3 | 137.2 |
| | 巴西 | 74 | 58.8 | 67.5 | 71.8 | 69.7 | 69.7 |
| | 其他 | 452.5 | 376.4 | 408.8 | 423.3 | 393.1 | 384.6 |
| 合计 | 2608 | 2266.3 | 2681.9 | 2554.8 | 2413.6 | 2409.4 | |
| 进口 | 孟加拉国 | 152.4 | 163.3 | 180.7 | 178.5 | 174.2 | 172 |
| | 中国 | 209.6 | 155.4 | 280 | 170.7 | 168.7 | 168.7 |
| | 越南 | 150.9 | 141.1 | 158.7 | 144.4 | 139.3 | 137.2 |
| | 巴基斯坦 | 62.1 | 87.1 | 117.6 | 98 | 108.9 | 98 |
| | 土耳其 | 78.5 | 101.7 | 116 | 120.3 | 93.6 | 93.6 |
| | 印度尼西亚 | 66.4 | 54.7 | 50.2 | 56.1 | 47.9 | 41.4 |
| | 印度 | 39.2 | 49.6 | 18.4 | 21.8 | 37 | 37 |
| | 其他 | 165.7 | 133.3 | 138.6 | 139.2 | 136.6 | 132.6 |
| 合计 | 924.8 | 886.2 | 1060.2 | 928.9 | 906.3 | 880.5 | |
| 出口 | 美国 | 323 | 337.7 | 356 | 318.4 | 261.3 | 261.3 |
| | 巴西 | 131 | 194.6 | 239.8 | 168.2 | 180.7 | 174.2 |
| | 澳大利亚 | 79.1 | 29.6 | 34.4 | 77.9 | 128.5 | 132.8 |
| | 印度 | 76.7 | 69.7 | 134.8 | 81.5 | 67.5 | 54.4 |
| | 贝宁 | 30.3 | 21.1 | 34.2 | 30.5 | 30.5 | 28.3 |
| | 希腊 | 29.5 | 31.9 | 35.5 | 31.1 | 27.8 | 27.8 |
| | 马里 | 29.4 | 25.6 | 13.1 | 28.3 | 21.8 | 20.7 |
| | 其他 | 204.3 | 183.7 | 214.2 | 197.4 | 189 | 179.8 |
| 合计 | 903.2 | 893.9 | 1062 | 933.2 | 907 | 879.2 | |
| 期末库存 | 中国 | 781.9 | 791.3 | 822.9 | 812.4 | 815.1 | 815.1 |
| | 巴西 | 266.8 | 313.6 | 242.1 | 257.7 | 297.2 | 303.8 |
| | 印度 | 187.3 | 341.5 | 259.9 | 187.2 | 243.8 | 235.1 |
| | 美国 | 105.6 | 157.9 | 68.6 | 81.6 | 91.4 | 93.6 |
| | 澳大利亚 | 41.8 | 26.1 | 54.6 | 105.8 | 90.1 | 85.8 |
| | 土耳其 | 36.9 | 60.2 | 59 | 60.2 | 71.1 | 71.1 |
| | 其他 | 339.2 | 397.2 | 327.2 | 300.9 | 300.5 | 288.6 |

据国家棉花市场监测系统数据，截至2月2日，全国棉花销售率为28.6%，同比下降2.1个百分点。节后纺织厂陆续开工复产，纺织服装市场“金三银四”传统旺季即将来临，市场信心逐步恢复，但最终订单情况有待观察，棉价暂维持上月预测值不变。

表 2：中国棉花供需平衡

| | 2020/21 | 2021/22 (2月估计) | 2022/23 (1月预测) | 2022/23 (2月预测) |
|------------------------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 万吨 (10000 tons) | | | | |
| 期初库存 | 736 | 760 | 713 | 713 |
| 千公顷 (1000 hectares) | | | | |
| 播种面积 | 3170 | 3028 | 3000 | 3000 |
| 收获面积 | 3170 | 3028 | 3000 | 3000 |
| 公斤/公顷 (kg per hectare) | | | | |
| 单产 | 1865 | 1893 | 1992 | 1992 |
| 万吨 (10000 tons) | | | | |
| 产量 | 591 | 573 | 598 | 598 |
| 进口 | 275 | 173 | 185 | 185 |
| 消费 | 840 | 790 | 750 | 750 |
| 出口 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 期末库存 | 760 | 713 | 743 | 743 |
| 元/吨 (yuan per ton) | | | | |
| 国内棉花 3128B 均价 | 15466 | 20961 | 15000-17000 | 15000-17000 |
| 美分/磅 (cents per pound) | | | | |
| Cotlook A 指数 | 87.6 | 134 | 90-120 | 90-120 |

四、市场价格动态

表 3：国内棉花市场现货价格

| 项目 | 价格指数 | 涨跌 | 短期趋势 |
|---------------|-------|------|------|
| 3128 级 | 14935 | -325 | ~ |
| 137 级 | 23100 | 0 | ~ |
| CF2305 | 14480 | -350 | ~ |
| 印度棉 S-6 1-1/8 | 16800 | 350 | ~ |

| | | | |
|------------|-------|---|---|
| 巴西 M 1-1/8 | 17200 | 0 | ~ |
|------------|-------|---|---|

表 4: 棉纱市场价格

| 主要指标 | 今日 | 涨跌 | 预期 |
|-------------|-------|------|----|
| CY2305 | 22515 | -585 | 震荡 |
| CY2309 | 21995 | -490 | 震荡 |
| CY OEC10 | 16600 | 0 | 偏强 |
| CY C32 | 23200 | 0 | 偏强 |
| CY JC40 | 25800 | 0 | 偏强 |
| CY 紧密纺 JC60 | 30700 | 0 | 偏强 |

五、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2023年2月9日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为98.8%，同比下降0.7个百分点，与过去四年均值降0.1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2月9日，全国加工率为93.0%，同比下降5.2个百分点，较过去四年均值下降5.6个百分点，其中新疆加工93.2%；全国销售率为33.7%，同比提高1.9个百分点，较过去四年均值下降12.5个百分点，其中新疆销售32.5%。

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2月9日，全国累计交售籽棉折皮棉606.3万吨，同比增加29.3万吨，较过去四年均值增加21.8万吨，其中新疆交售563.4万吨；累计加工皮棉564.1万吨，同比减少3.0万吨，较过去四年均值减少12.3万吨，其中新疆加工505.1万吨；累计销售皮棉204.3万吨，同比增加20.6万吨，较过去四年均值减少66.4万吨，其中新疆销售183.1万吨。

截止到2023年2月12日24点，2022棉花年度全国共有1060家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验，检验数量22540814包，检验重量508.27万吨。其中，新疆966家加工企业，检验数量22205921包，检验重量500.78吨。内地94家加工企业，检验数量334893包，检验重量7.49万吨。

我们看到，销售率和加工量有了显著的提升，这成为压制近期盘面的重要因素，因为它暗示了可能的产量增加和后期现货压力的加大。

国内新棉加工稳步推进。巴西棉种植进度81%，同比增加1.4个百分点，棉花种植迅速加快。

六、美棉出口

据美国农业部(USDA)报告显示,2023年1月27日-2月2日,2022/23年度美国陆地棉出口签约量59656吨,创下销售年度新高,较前周增长54%,较前4周平均水平增长58%,主要买家中国(19908吨,包括从越南转入45吨)、土耳其(16480吨,包括取消68吨)、越南(10283吨,包括从韩国转入182吨)、印度尼西亚(3768吨)、巴基斯坦(3178吨,包括取消953吨),取消合同的有萨尔瓦多(91吨)、墨西哥(68吨)。

2022/23年度美国陆地棉出口装运量47693吨,较前周下降1%,较前4周平均水平增长17%,主要运往巴基斯坦(10260吨)、越南(9716吨)、中国(9148吨)、土耳其(4290吨)、墨西哥(2951吨)。

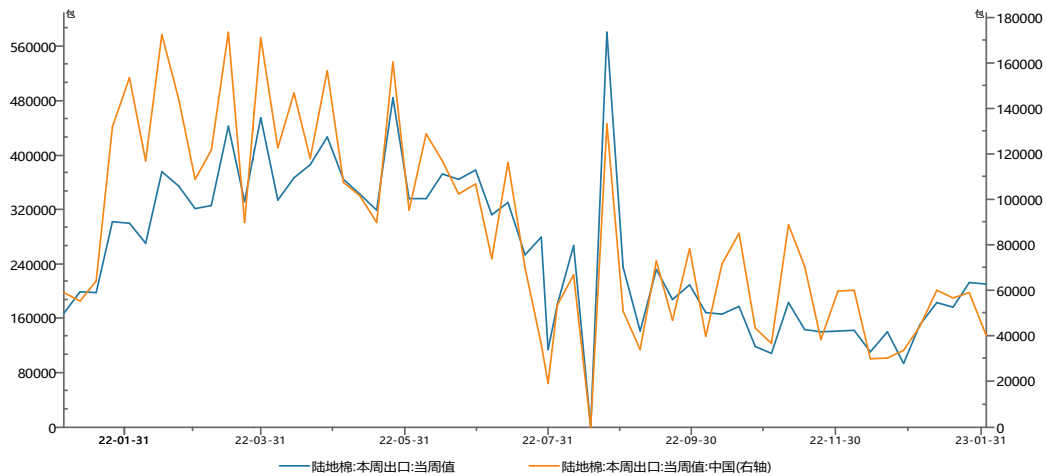
2023/24年度美国陆地棉出口签约量1090吨,主要买家泰国(749吨)。

2023年1月27日-2月2日,2022/23年度美国皮马棉出口签约量295吨,较前周明显下降,前4周平均下降50%,主要买家越南(159吨)、孟加拉国(68吨)。

2022/23年度美国皮马棉出口装运量1317吨,较前周下降25%,较前4周平均水平增长4%,主要运往越南(499吨)、印度(295吨)、中国(250吨)、韩国(91吨)、土耳其(68吨)。

巴西贸易商称1月份棉花销售有所增加。美棉出口销售周环比增加,对中国销售减少,装运周环比减少。

图 4: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: TTEB 新世纪期货

七、国内进口

截至2月9日CotlookA 指数至100.75美分/磅,折1%人民币清关裸价格在16913元/吨、折滑准税17053元/吨净重,当前国产棉与1%价差至-1653元/吨附近。

图 5： 国内外棉花价格

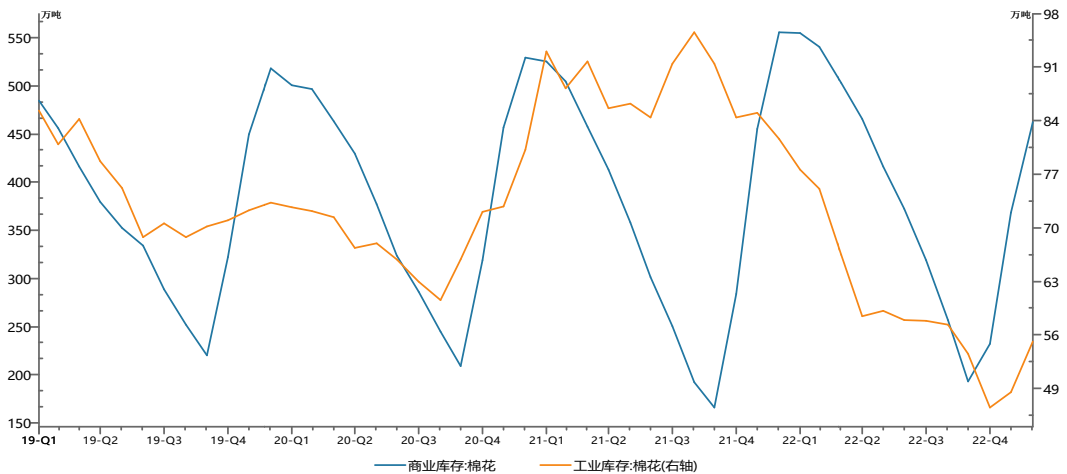


数据来源：TTEB 新世纪期货

八、棉花库存

库存端，保税区棉花库存周环比增加，全国商业库存周环比减少(新疆库存减少，内地库存增加)。纺企棉花原料库存增加，纱线库存周环比增加。预期转好以及超低的库存促使厂家开始积极备货、增加原料工业库存。坯布库存高位回落。价差方面，内外倒挂，价差扩大。即期纯棉纱利润增加。

图 6： 棉花工业库存和商业库存

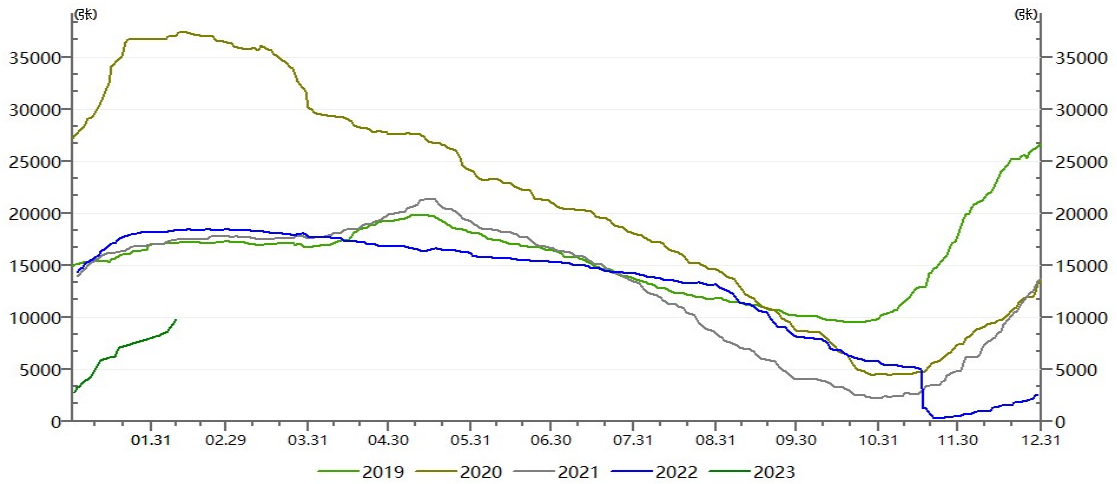


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

近期仓单数量增长速度加快，令盘面压力加大。截至2月10日，一号棉注册仓单9737张、预报仓单2641张，合计12378张，折51.9876万吨。22/23注册仓单新疆棉9543（其中北疆库5537，南疆库3704，内地库302），地产棉194张。

图 7：棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

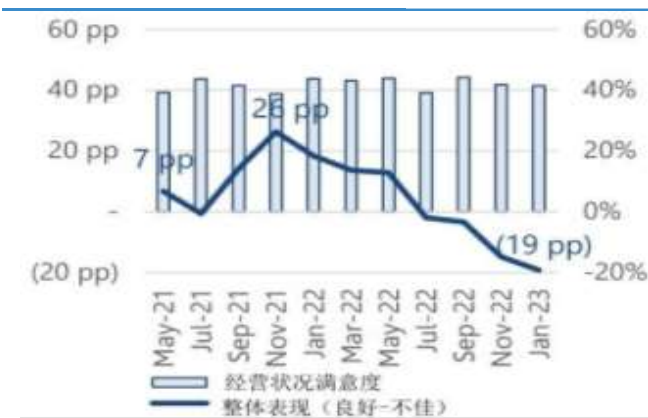
九、全球纺服产业

根据国际纺联（ITMF）的最新纺织调查，2021年11月以来全球纺织订单持续下降。2023年1月，全球除了北美和中美地区以外，其他地区和产业各环节的订单指数都为负值，北美和中美地区的订单出现了去年夏季以来的首次增长。

全球未交货订单从2022年3月的3.1个月稳步下降到2023年1月的2.4个月，主要原因是品牌商和零售商拒绝下单，而早期供应链中断也进一步减少了订单积压，导致全球产能利用率略有上升（主要由纤维生产商和纺纱厂驱动）。

全球受访者普遍对2023年6月的形势持乐观态度。纺织制造商的预期更积极一些，原因在于：全球能源状况明显改善；中国疫情防控政策优化以及边境开放使中国内销和进口的需求增强。在其他条件相同的情况下，全球经济将看到高于预期的增长水平，这将有利于全球纺织业。

图 8：全球纺织业经营变化



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 9：全球纺织业预期变化



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

十、国内下游市场

国内新棉销售周环比增加。纺企开机率周环比增加，市场期待中间蓄水池的补库行为能给郑棉带来支持。

目前纺企环节仍然呈现成品、原料库存双低的局面，市场也对春节后的下游情况极为关注。

从市场反馈来看，春节后纺企对棉花原料的补库好于节前，节后首周下游织厂、服装厂也备库棉纱、坯布，不过多限于节前未补库企业在春节后补库，因此下游的表现较为分化，部分企业节后接单尚可，部分企业仍低迷，同时广东、福建等内需服装市场需求要好于南通等家纺市场，因此定性来看下游需求尚可，但仍主要为备库行情，只是备库主体从贸易商转为织厂、服装厂，需求仍不算启动，产业链各个环节均在等待终端消费进一步的反馈，节后第二周开始也即本周下游的成品涨价逐渐开始遭遇阻力。

图 10：纺企原料棉花库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 11：纺企成品棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

坯布的库存情况相对来说没那么乐观。下游常规品种采购略有减缓，但整体交投依旧平稳。目前新增订单依旧稀少，部分织厂表示询价依旧积极，整体报价基本维持，变化不大。预计下周织厂开机维持平稳，常规品种坯布走货或将进一步走弱。

图 12：织企原料棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 13：织企成品棉布库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

近期印度纺织服装需求逐步增加，市场活跃度回升，纱厂开工率提高。综上所述，除美联储超预期加息传闻的负面影响外，东南亚纺织市场出现改善迹象，对国际棉价形成一定程度的支撑。

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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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>