

农产品组

多空纠缠等待政策明朗

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：

内外盘棉花但整体仍在靠拢的均线间波动，交易中心略有上移，底部仍有支撑。

近日 USDA 召开的农业展望论坛上，对全球棉花种植面积及供需情况做出总产微增、消费恢复、期末库存下降的偏多预测，叠加签约数据、装运数据表现强劲，美棉振幅有所加大。

棉花加工、销售进度已赶上并超过去年同期，前期因生产落后导致的供应压力后移逐渐得到体现，意味着还会有新棉等待套保，目前仓单数量保持较快增长，部分大型棉企选择注册仓单在盘面交割。

产业链上下游有所分化，下游大型织厂情况较好，部分订单接至 3 月底。国内终端纺织品服装消费很大程度有赖于出口市场，当前内销市场略有起色，而出口形势不佳。但下游市场保持着向好预期，大的企业订单情况较好、有备货行为。

国内市场也在等候新年度的目标补贴政策以及种植面积调整政策出台。

下游市场尚未呈现旺季的景象，市场观望情绪较浓，棉价仍未摆脱区间运行的格局。

二、结论及操作建议：

市场保持着向好预期，对后市谨慎乐观。

三、风险因素：

棉花种植政策的调整是否符合预期；

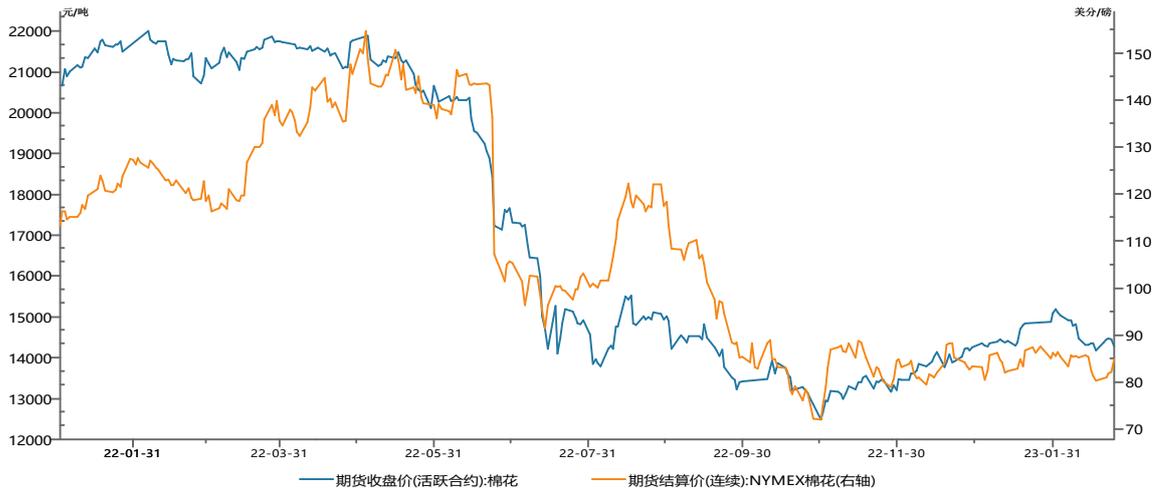
缺乏订单是下游多数企业普遍存在的问题，3-4 月份传统旺季外销订单能否有起色。

一、行情回顾

近一周以来，内外盘棉花交易中心略有上移，但整体仍在靠拢的均线间波动，没有出现较强的方向性。

近日 USDA 召开的农业展望论坛上，对全球棉花种植面积及供需情况做出总产微增、消费恢复、期末库存下降的偏多预测，但棉价仍未摆脱区间运行的格局。

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、政策背景与解读

1、中央一号文件

刚公布的中央一号文件，与去年相比，去掉了稳定种植面积的说法，只提及完善目标价格补贴政策。

一号文件需要重视的另一点是，比 2022 年更迫切地提到了加力扩种大豆和油料作物。随后农业农村部又发布了实施意见，其中“多油并举扩大油料面积”、“千方百计稳定大豆面积、力争有所增加”划了重点，“在新疆宜棉区推广棉豆轮作”，油料作物的种植已提高到了前所未有的地步。2022 年，我国进口粮食 14687 万吨，占比最高的就是大豆，占比高达 62%，用于满足国内食用植物油和豆粕饲料的需求。联系到近日我国发表的“反美国霸权檄文”以及要求的“底线思维”，再考虑到新疆水资源限制等因素，总的种植面积难有提升，因此拟增加的大豆种植不可避免会挤占棉花的种植面积。

短期内，欧美不会放弃对新疆棉的打压，疆棉出口仍需面临巨大阻力，国产棉相对进口棉的贴水预计还会维持。因而在新疆维吾尔自治区政府工作报告中，可以看到，也仅提出 2023 年确保棉花产量在 500 万吨以上，而 2022 年的产量已达到 563 万吨。

综合以上，我们可以判断：2023 年植棉面积的下降将是大概率事件；管理层会把重心放到提高棉花品质上来，体现到补贴上，质量补贴的比重将会提高；棉花的一致性也是市场看重的一个指标，农户在制定种植计划时，要更多考虑单一品种连片种植，大户和合作社的规模化种植使得他们在获得补贴上具有相对优势。

2、NCC 和 USDA 的预计

根据美国国家棉花总会（NCC）发布的种植意向调查，2023 年度美国意向植棉面积为 1140 万英亩，较 2022 年下降了 17.0%。NCC 副总裁 Jody 表示，美国农民会根据农作物的比价做出种植决定，而目前棉花价格较低，棉花与玉米和大豆的价格比率处于自 2009 年以来的最低水平，而与此同时，生产成本仍在上升。

而美国农业部（USDA）展望论坛预测：2023/24 年度全球供需预计呈现总产微增、消费恢复，期末库存因此下降的态势；产量微增主要体现在对美国和巴基斯坦总产预期增加；全球棉花消费量预期略高于产量预期，期末库存预期将下降。

论坛还预计 2023 年美国棉花种植面积为 1090 万英亩。（彭博预期值为 1140 万英亩，2022 年最终种植面积为 1380 万英亩，2022 年展望论坛为 1270 万英亩）；预计 2023 年美国棉花期末库存为 400 万包。植棉面积降幅较大，但预计弃耕率将小于 2022 年，因此产量降幅将有限。

三、USDA 展望报告

表 1：USDA 预测

| 分项 | | 全球 | 中国 | 美国 |
|---------------|---------|------|-------|------|
| 收获面积 (万公顷) | 2022/23 | 3140 | 300 | 301 |
| | 2023/24 | 3150 | 300 | 360 |
| 期初库存 (万吨) | 2022/23 | 1855 | 812 | 82 |
| | 2023/24 | 1940 | 814 | 94 |
| 产 量 (万吨) | 2022/23 | 2491 | 621 | 320 |
| | 2023/24 | 2504 | 594 | 344 |
| 进 口 (万吨) | 2022/23 | 880 | 170 | 0.22 |
| | 2023/24 | 925 | 185 | 0 |
| 出 口 (万吨) | 2022/23 | 880 | 2 | 261 |
| | 2023/24 | 925 | 2 | 300 |
| 消 费 (万吨) | 2022/23 | 2410 | 784 | 46 |
| | 2023/24 | 2515 | 806 | 50 |
| 期末库存 (万吨) | 2022/23 | 1940 | 814 | 94 |
| | 2023/24 | 1929 | 786 | 87 |
| 库 销 比 (%) | 2022/23 | 80.5 | 103.6 | 83 |
| | 2023/24 | 76.7 | 97.3 | 80 |

预计 2023/24 年度全球棉花收获面积为 3150 万公顷，同比增 0.3%；产量为 2504 万吨，同比增 0.5%（主要由于美国和巴基斯坦产量预期增加，抵消了中国和土耳其的预期减产）；消费量将随着世界经济缓慢改善而增加，预计为 2515 万吨，同比增 4.4%；期末库存为 1929 万吨，同比减 0.6%；库消比为 76.7%，同比降 3.8%。

预计 2023/24 年度中国棉花供需需增，收获面积为 300 万公顷，同比持稳略减；产量为 594 万吨，同比减 4.4%；消费量为 806 万吨，同比增 2.8%（消费增长主要是基于国际货币基金组织对中国 2023 年和 2024 年经济增速恢复的预期，以及疫情封锁期间家庭储蓄增加进而增加居民对棉制品消费的预期）；期末

库存为 786 万吨，同比减 3.6%；库消比为 97.3%，出现明显降幅，同比降 6.4%。

预计 2023/24 年度美棉种植面积为 1090 万英亩，同比减 20.8% (此前 NCC 预测值是 1140 万英亩)；收获面积为 890 万英亩，同比增 19.6%；弃收率为 18.3%，同比减 27.6%；平均单产为 852 磅/英亩，同比降 10%；产量为 344 万吨，同比增 7.6% (产量增加主要是由于收获面积增加和弃收率的下降)；消费量为 50 万吨，同比增 9.5%；出口将随着全球经济改善而增加，预计为 300 万吨，同比增 15%；期末库存为 87 万吨，同比减 7%；库消比为 24.8%，同比减 5.7%。

四、市场价格动态

表 2：国内棉花市场现货价格

| 品种 | 单位 | 2月10日 | 2月17日 | 变化 |
|----------------|-----------------|-------|-------|--------|
| 国内 3128 级皮棉指数 | 元/吨 | 14690 | 14760 | 0.48% |
| 国内 137 级长绒棉 | 元/吨 | 23000 | 22900 | -0.43% |
| CF2305 | 元/吨 | 14170 | 14285 | 0.81% |
| CY C32S | 元/吨 | 22970 | 22900 | -0.30% |
| 品种 | 单位 | 2月17日 | 2月23日 | 变化 |
| 美棉花 5 月合约 | 美分/磅 | 81.5 | 82.16 | 0.81% |
| COTLOOK A 远东指数 | 美分/磅 | 97.35 | 97.1 | -0.26% |
| 市场动态 | 现货冲高回落，现货交投淡于上周 | | | |

表 3：棉纱市场价格

| 主要指标 | 今日 | 涨跌 | 预期 |
|-------------|-------|------|------|
| CY2305 | 21375 | -335 | 震荡 |
| CY2309 | 21740 | -115 | 震荡偏弱 |
| CY OEC10 | 16450 | 0 | 震荡偏弱 |
| CY C32 | 22900 | -20 | 震荡偏弱 |
| CY JC40 | 25530 | -20 | 震荡偏弱 |
| CY 紧密纺 JC60 | 30280 | -20 | 震荡偏弱 |

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23日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为99.1%，同比下降0.5个百分点，与过去四年均值持平，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97.4%，同比下降1.8个百分点，较过去四年均值下降1.6个百分点，其中新疆加工97.9%；全国销售率为46.0%，同比提高8.9个百分点，较过去四年均值下降4.8个百分点，其中新疆销售45.6%。

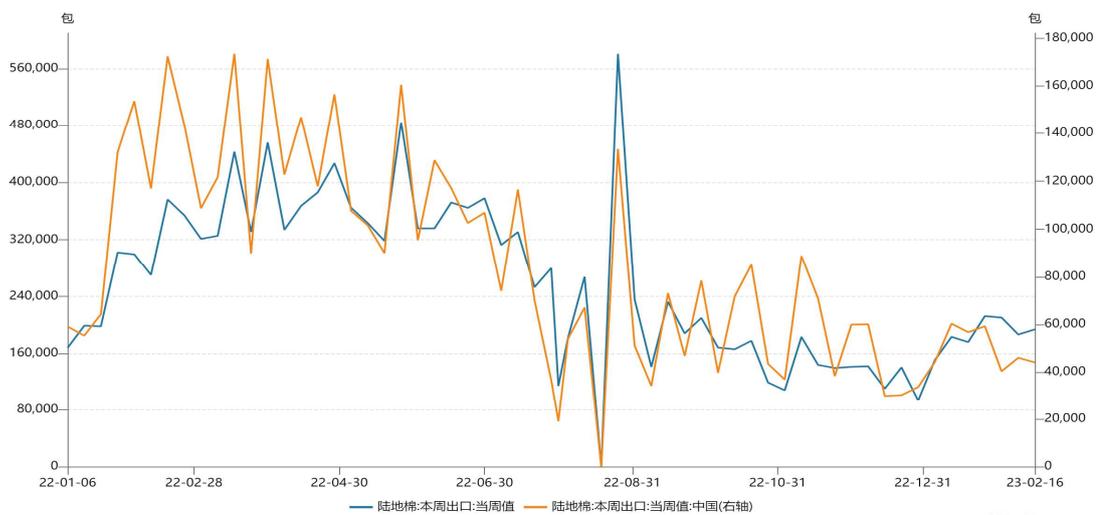
按照国内棉花预计产量613.8万吨(国家棉花市场监测系统2022年11月份预测)测算，截至2月23日，全国累计交售籽棉折皮棉608.5万吨，同比增加30.3万吨，较过去四年均值增加22.7万吨，其中新疆交售563.4万吨；累计加工皮棉592.7万吨，同比增加19.0万吨，较过去四年均值增加12.9万吨，其中新疆加工551.7万吨；累计销售皮棉279.9万吨，同比增加65.3万吨，较过去四年均值减少18.0万吨，其中新疆销售257.1万吨。

六、美棉出口

据美国农业部发布的美棉出口周报数据显示，2月16日当周美国2022/23年度陆地棉净签约96457吨(含签约103510吨，取消前期签约7053吨)，较前一周增加96%，较近四周平均增加97%。装运陆地棉43908吨，较前一周增加4%，较近四周平均减少1%。净签约本年度皮马棉318吨，较前一周减少31%；装运皮马棉885吨，较前一周减少43%。新年度陆地棉签约2699吨，无新年度皮马棉签约。

截至2023年2月16日，美国累计净签约出口2022/23年度棉花228.3万吨，达到年度预期出口量的87.37%，累计装运棉花115.1万吨，装运率50.42%。其中陆地棉签约量为225.3万吨，装运113.1万吨，装运率50.19%。皮马棉签约量为3.0万吨，装运2.0万吨，装运率67.37%。

图 2：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23日CotlookA 指数至97.1美分/磅，折1%人民币清关裸价格在16601元/吨、折滑准税16745元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-1681元/吨附近。现货价格指数与滑准税下价差有所扩大。

图 3：国内外棉花价格



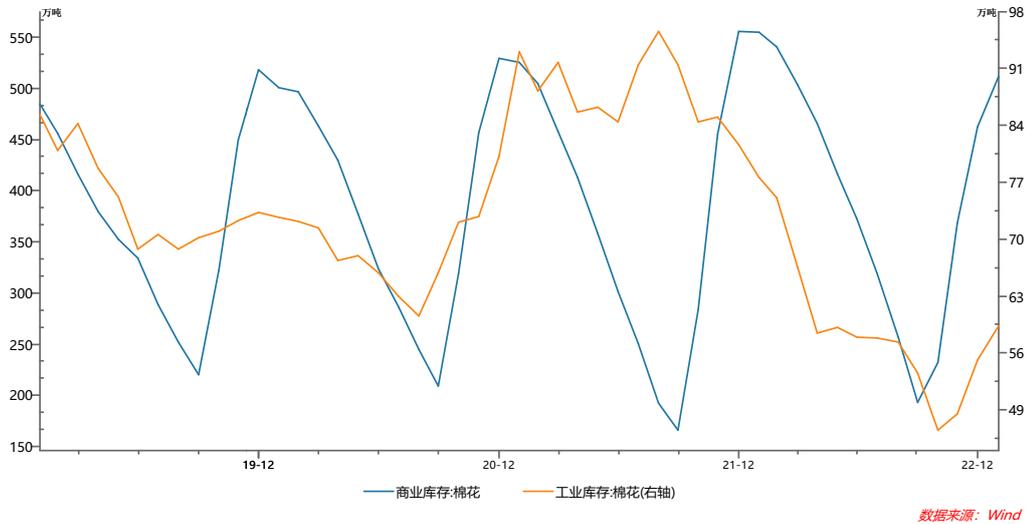
数据来源：TTEB 新世纪期货

八、棉花库存

从全国棉花商业库存来看，当前棉花商业总库存425.28万吨，同比少8.61%；工业库存更是处在近年来的低点。从纺企原料库存来看，全国主流地区纺企棉花库存折存天数为20.3天，同比减少39.4%；从纺企纱线库存来看，全国主要地区纺企纱线库存为19.6天，同比减少21.91%。

整体库存低于同期水平，库存整体压力不大，若下游终端行情开始启动，向上传导过程会较为顺畅，纺织市场运行态势整体稳定。

图 4：棉花工业库存和商业库存

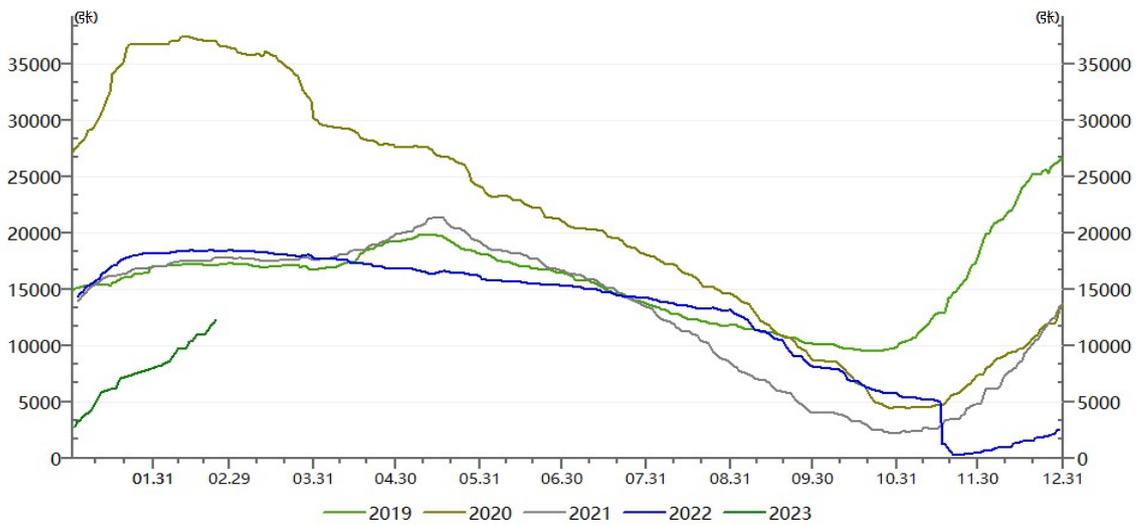


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

截至2月24日，一号棉注册仓单12264张、预报仓单2485张，合计14749张，折61.9458万吨。22/23注册仓单新疆棉11972（其中北疆库6142，南疆库5328，内地库502），地产棉292张。

图 5：棉花仓单



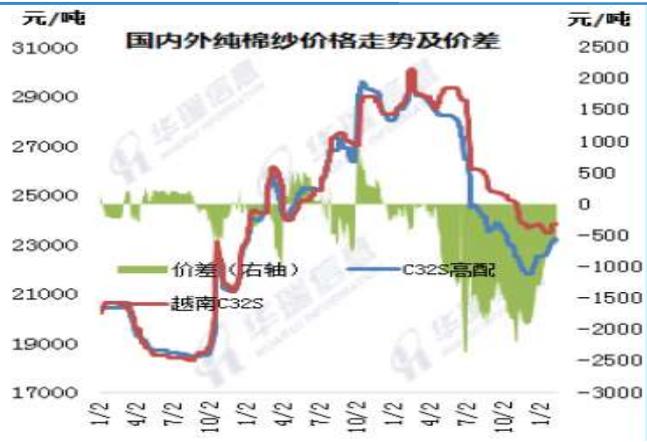
数据来源：WIND 新世纪期货

九、国内下游市场

当前国内方面，近期棉花价格波动较大，市场较为谨慎，下游观望心态加剧。由于下游纺企新增订单无较大改善，随买随用为主，对棉花价格支撑或较为有限。根据美国商业部数据显示，2023年1月美国的服装及服装配饰零售额（季调）为267.39亿美元，同比增长6.28%，环比增长2.52%。1月美国服装及配饰零售额同环比稳增，消费仍具韧性。

纯棉纱交投变化不大，纺企库存较低，有一定挺价意愿，但局部有小幅优惠出货。表明对后市看法有较大分歧，行情短期预计偏弱震荡为主。

图 6：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

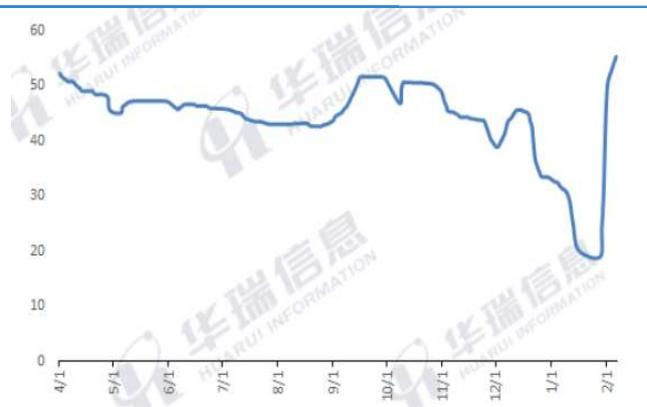
图 7：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

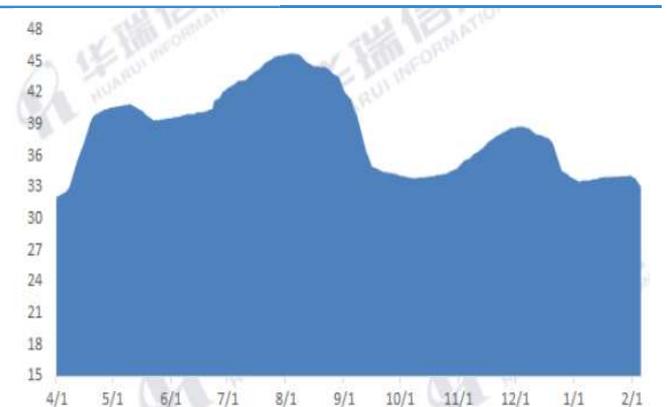
全棉坯布市场整体交投气氛整体平稳，局部繁忙，价格方面维持稳定。目前织厂仍处在去库存，出货速度较上周加快，预计3月下游需求增量平稳，订单方面有待观察；价格方面，目前原料价格平稳，因此坯布价格平稳主导，可商谈空间不大。

图 8：坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 9：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，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>