农产品组

调整幅度有限 后市并不悲观

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

观点摘要：

内外盘棉花都呈现弱势下行的走势，尤其美棉上周五还出现了跌停，主要原因在于美国金融市场动荡刺激了人们对全球经济衰退的担忧。

利空因素尚未退场，外围宏观和下游需求都有所转弱。美国金融市场动荡对商品产生利空压制，棉价跌停，全球通胀压力高企之下衰退预期仍存；刚出台的供需报告中，大幅调增国内产量、期棉库存；新年度的目标补贴政策以及种植面积调整政策、传统旺季纺企接单等都未明朗；终端纺织品服装消费很大程度仍有赖于出口市场，当前内销市场略有起色，而出口形势不佳。

短期来看棉价偏弱运行，但对下方空间不必过于悲观:国内两会释放积极的政策信号，市场存在向好预期，新出台的PMI指数步入扩张区间，给大宗商品带来一定提振；下游短期订单充足，且纱厂成品库存较低，对棉价形成支撑；加工企业按需采购，下游经销商谨慎囤货；本年度棉花供应增加，但国储棉库存偏低，进口棉内外价格倒挂，这些将对冲部分冲击。

加工、公检、销售的棉花数据超过往年，依次估算新疆产量甚至超过600万吨，但剔除杂质、排除转圈棉后，真实产量存在调整空间。

中国、美国、印度三大棉区都有减少的势头，中国、印度种植面积的调整幅度或不大，美国棉花 “减种但不减收”的可能性较强。

中国在全球纺服出口市场中占比从2015年的39%逐步下滑到35%，东盟和南亚国家占比由12%上升到20%，产业转移的趋势早已出现，贸易战、疆棉禁令加快了产业转移的速度。我国出口市场中：欧美日进口小幅下降，由36%下降到21%；东盟则大增，由38%升至60%。我国对东盟出口能否持续增长要看欧美对服装溯源的力度。

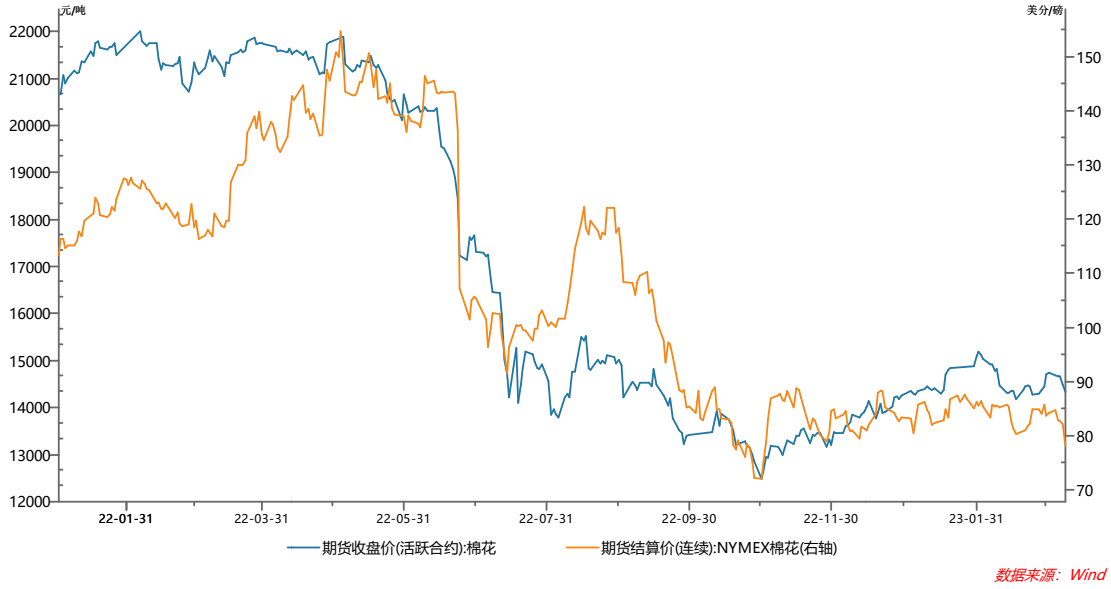
短期冲击对郑棉影响相对有限，期价表现较为滞跌，后市仍有望走强。

一、行情回顾

近一周以来，内外盘棉花都呈现弱势下行的走势，尤其美棉上周五还出现了跌停，主要原因在于美国金融市场动荡对商品产生利空压制，刺激了人们对全球经济衰退的担忧。

棉市利空因素尚未退场，但短期冲击对郑棉影响相对有限，表现较为滞跌，后市仍有望走强。

图 1：内外盘棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

二、市场价格动态

表 1：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	14995	14825	-1.13%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23100	23100	0.00%
CF2305	元/吨	14750	14340	-2.78%
CY C32S	元/吨	22960	22950	-0.04%
品种	单位	3 月 3 日	3 月 9 日	变化
美棉花 5 月合约	美分/磅	84.17	82.18	-2.36%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	98.4	96.95	-1.47%
市场动态	现货价格下跌，现货交投好转			

表 2：棉纱市场价格

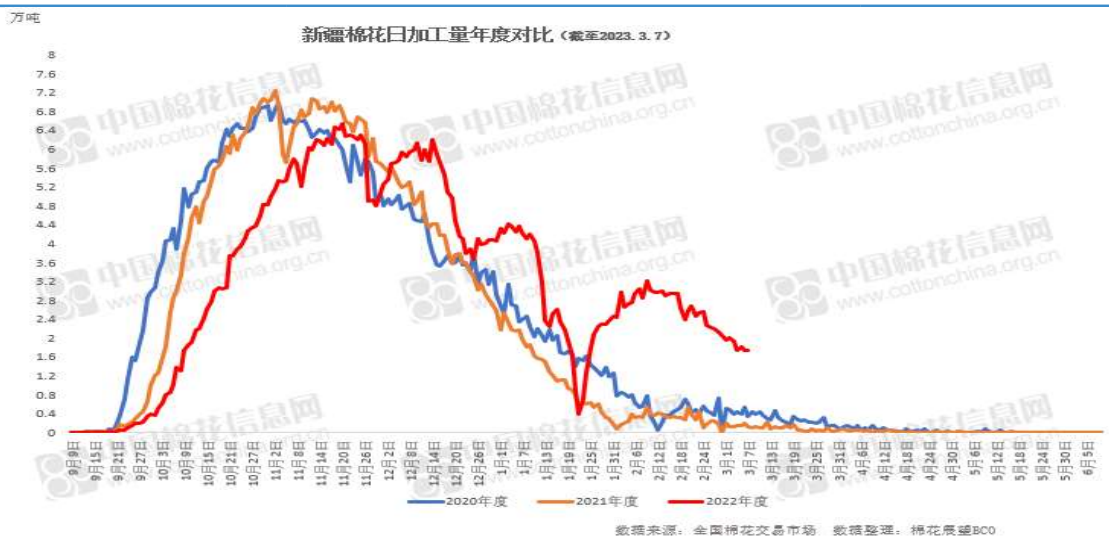
主要指标	今日	涨跌	预期
CY2305	21235	-395	震荡
CY2309	21750	-125	震荡
CY OEC10	16440	-10	震荡
CY C32	22950	-10	震荡
CY JC40	25610	0	震荡
CY 紧密纺 JC60	30380	0	震荡

三、棉花加工生产和种植

据中国棉花质量公证检验网数据，截止2023年3月5日新疆地区累计公检2022/23年度棉花562.68万吨，较2021/22年度同期增加40.34万吨，同比增长7.72%；较2020/21年度同期增加14.76万吨，增长2.69%。

据全国棉花交易市场数据统计，截止到2023年3月7日，新疆地区皮棉累计加工总量590.01万吨，同比增幅11.6%。其中，自治区皮棉加工量374.35万吨，同比增幅14.06%；兵团皮棉加工量215.66万吨，同比增幅7.57%。3月份以来，新疆地区日新疆皮棉加工量在2万吨左右，同比暴涨超过1000%，7日当日加工增量1.74万吨，同比增幅1217.49%。

图 2：新疆棉日加工量



数据来源：全国棉花加工市场 新世纪期货

目前南疆三大棉区仍有一些轧花厂加工尚未结束（日加工量仍在1.5-2万吨，预计3月中旬将明显下滑），因此从加工统计总量、公检统计总量来看，2022/23年度超过2020/21年度的概率比较大。疆内外棉花企业判断，本年度新棉花产量将达到甚至超过600万吨。

2022年全疆机采棉种植面积继续大面积推进，达到80%-85%（新疆生产建设兵团棉花机采率已达到100%；北疆几大棉区机采率也达90%以上；而南疆三大棉区机采率稍低，估算也达到70%左右，喀什、阿克苏两地机采率有点“拖后腿”），而2020年全疆机采率仅70%左右（南疆三大棉区仅60%-65%）。而机采棉的杂质率一般情况下要高于手摘棉2%-3%。同时，2022年受疫情防控升级，农资运输不及时等多方面影响，南疆少数地区农民在9/10月份没有买到足够的落叶剂，但考虑到价格、气候、疫情等各方面情况，只能按时开机采收，因此籽棉、皮棉的杂质含量突出的高。如巴州且末县及周边地区、喀什少数棉区等，由于籽棉杂质过大，轧花厂开秤价普遍较市场价低1.0-1.50元/公斤，而皮棉含杂率也高达5%-7%（个体企业更高）。此外，由于2021/22年度大部分棉花加工企业亏损较大，大量库存结转至新年度（尤其11月份郑棉仓单快速流出），不排除一些轧花厂陈棉回厂、开包、掺与新花上重新打包，再入库、公检，成为“转圈棉”，这样尽可能降低陈棉降等降级产生的损失，将2021/22年度的亏损降至最低，但对于用棉企业而言却“百害而无一利”。

所以，我们看到，在相关部门发布的数据中，一直没有明确，2022/23年度加工、公检的棉花100%为2022/23年度新棉，只是本年度加工、公检而已。

因此大部分机构、涉棉企业都认为2022/23年度新疆地区棉花产量与2021/22年度比较已没有多大意义，剔除杂质、排除转圈棉后，真实产量未必高过前一年。

进入3月份，南半求巴西棉、澳大利亚等各国棉花种植已陆续结束；而北半球中国、美国、巴基斯坦、中亚等各主产棉区也进入紧张的备耕备播阶段，预计4月初至5月份将逐渐进入春播高峰期（印度北部棉区播种比较早，3、4月份已开机，但中部棉区播种期集中在6-8月，南部棉区还要晚一个多月），因此2023棉花种植面积变化成为机构、投机商、资金等关注的焦点。从目前各方调查的种植意向来看，中国、美国、印度三大棉区都有减少的势头（中国、印度两大产棉国2023年棉花种植面积的调整幅度或不大，一方面两国都既是棉花生产大国，又都是棉花消费大国；美国棉花种植下滑幅度预计较大，但“减种但不减收”的可能性较强，原因在于从目前美国几大棉区的天气状况来看，弃耕率将较上年度较大幅度下滑）。

四、国内棉花供需形势

国内经济稳步复苏，下游纺织品消费增长的预期加强，棉花销售进度明显加快，超出往年。截止3月2日，全国新棉销售率达到53%，同比提高13.7个百分点。目前下游满负荷生产，订单接到3月底，等待新增订单启动，金三银四的总体表现有待观察，市场普遍认为金九银十成色好于金三银四。

棉粮比偏低，海外棉农改种预期较强。今年要重新公布疆棉补贴价格，从国家对粮食的需求与重要性及成本因素出发，面积有下滑风险。

表3：棉纱市场价格

	2020/21	2021/22（3月估计）	2022/23（2月预测）	2022/23（3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

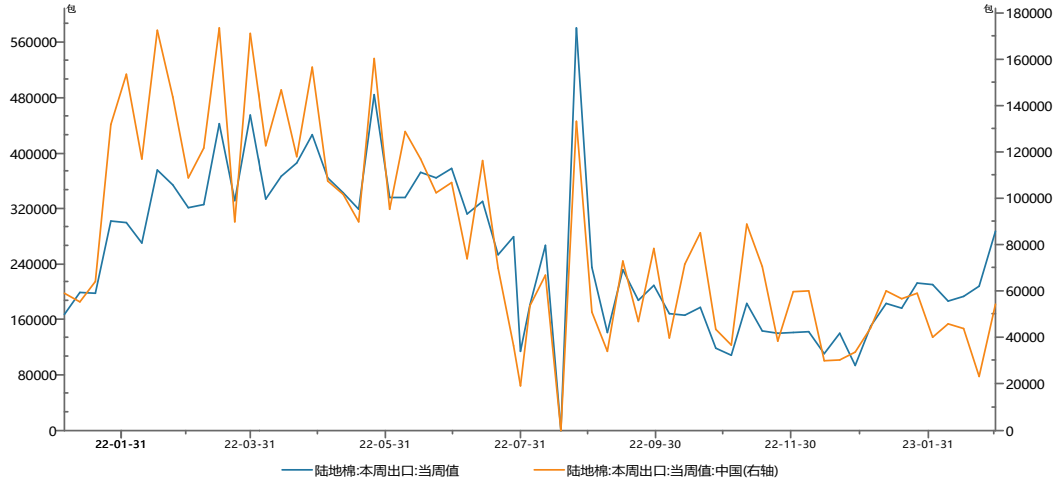
五、美棉出口

据美国农业部(USDA)报告显示，2023年2月17-23日，2022/23年度美国陆地棉出口签约量25992吨，较前周下降33%，较前4周平均水平下降57%，主要买家越南(10147吨，包括从韩国转入91吨、中国转入23吨、取消522吨)、土耳其(3950吨，包括取消1884吨)、中国(3473吨，包括从新加坡转入590吨、取消4154吨)、巴基斯坦(2701吨，包括取消250吨)、墨西哥(2225吨，包括取消23吨)，取消合同的有新加坡(590吨)、孟加拉国(182吨)、尼加拉瓜(159吨)。

2022/23年度美国陆地棉出口装运量65263吨，较前周增长38%，较前4周平均水平增长44%，主要运往巴基斯坦(17048吨)、中国(12349吨)、越南(10783吨)、土耳其(8195吨)、孟加拉国(3223吨)。

2023/24年度美国陆地棉出口签约量-15504吨，主要买家墨西哥(1839吨)、日本(1203吨)，取消合同的有巴基斯坦(19772吨)。

图 3： 美棉周度出口



数据来源：TTEB 新世纪期货

六、 国内进口

截至3月9日CotlookA 指数至96.95美分/磅，折1%人民币清关裸价格在16724元/吨、折滑准税16866元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-1779元/吨附近。

图 4： 国内外棉花价格

数据来源：TTEB 新世纪期货

七、棉花库存

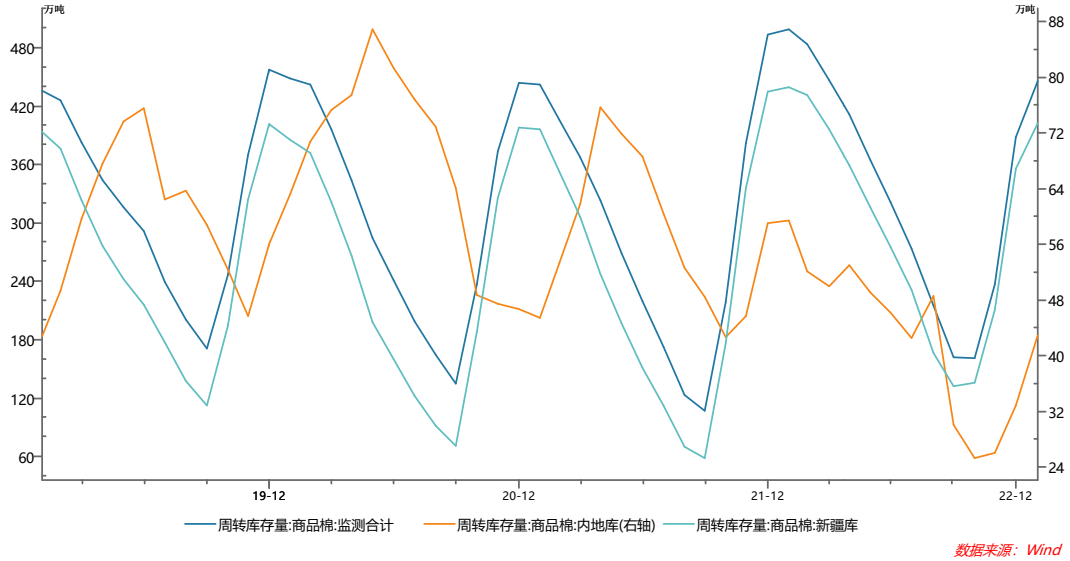
据Mysteel调研显示，截止至3月10日，进口棉花主要港口库存周环比增1.3%，总库存23.75万吨。其中，山东地区青岛、济南港口及周边仓库进口棉库存约18.8万吨，周环比增1.6%，同比库存低26.3%；江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约1.8万吨，其他港口库存约3.15万吨。

据Mysteel消息，全国商业库存环比小增，棉市供应压力仍存。截止3月10日，棉花商业总库存423.07万吨，环比上周减少1.72万吨（降幅0.40%）。其中，新疆地区商品棉362.37万吨，周环增加1.46万吨（增幅4.11%）。

棉花周转库中，内地周转库存处于历年低点，前期疆棉加工运输偏慢，厂家低原料库存策略以及内地部分厂家被迫采用进口棉，都是造成这种局面的因素。

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。

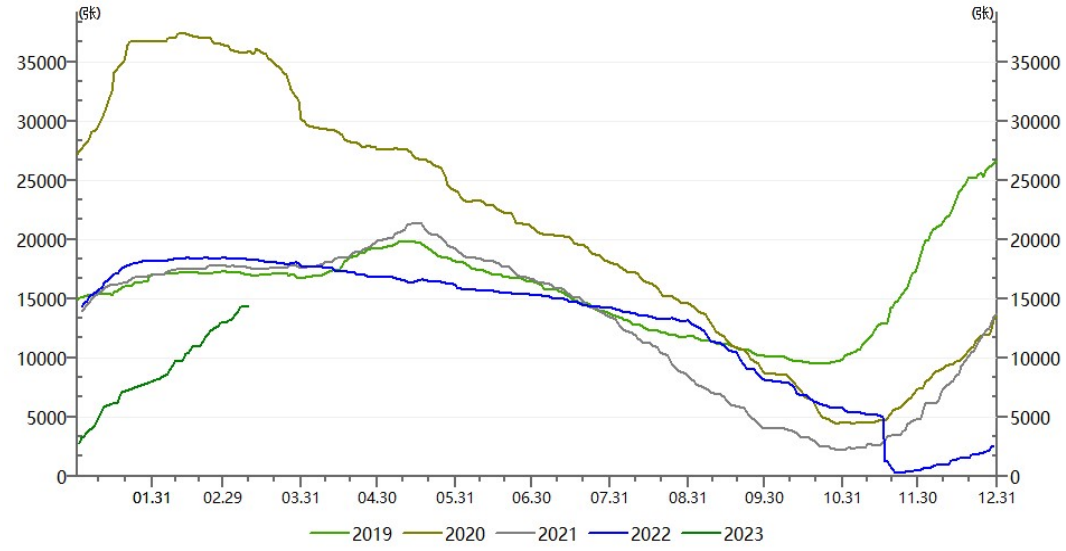
图 5： 棉花周转库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至3月10日，一号棉注册仓单14430张、预报仓单1885张，合计16315张，折68.523万吨。22/23注册仓单新疆棉14046（其中北疆库5978，南疆库7064，内地库1004），地产棉384张。

图 6： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

八、国内下游市场

下游纺企、织厂开机高，对棉价仍存一定支撑。1月美国进口纺服95.99亿美元，同比降5.79%，环比增9.85%。其中从中国进口同比降25.35%，环比增11.63%。中国在全球纺服出口市场中占比从2015年的39%逐步下滑到35%，东盟和南亚国家占比由12%上升到20%。产业转移的趋势早已出现，贸易战、疆棉禁令加快了产业转移的速度。

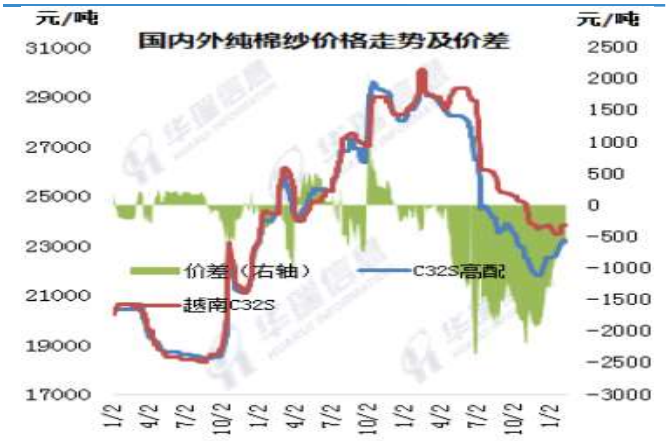
我国出口市场中：欧美日进口小幅下降，由36%下降到21%；东盟则大增，由38%升至60%。东盟进口80%非成品，我国对东盟出口能否持续增长要看欧美对服装溯源的力度。

图 7： 美国纺服进口占比

数据来源：TTEB 新世纪期货

纯棉纱现货市场交投维持，变化不大，行情环比呈现走弱态势。分市场来看，江浙市场变化不大，广东市场略有下滑，市场表现较乱。市场订单延续性较差，新增订单以以短期，小单为主。纯棉纱价格承压，局部小跌，总体偏稳。预计短期行情震荡为主。

图 8： 国内外棉纱价差



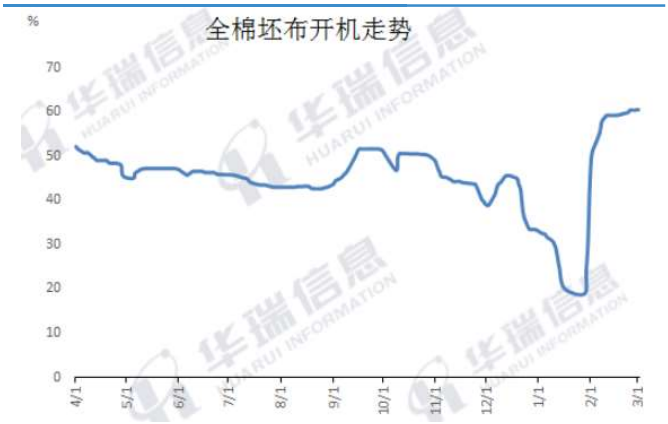
数据来源：TTEB 新世纪期货

图 9： 棉纱库存

数据来源：TTEB 新世纪期货

全棉坯布市场成交气氛平稳，局部火热。兰溪织厂订单可生产至四月初至上旬，部分可生产至四月底，目前织厂报价谨慎，走货为主，利润尚可，织厂库存维持在25天上下，心态依旧谨慎。南通地区织厂家纺大提花订单持续，织厂可生产至5月初，开机率维持在7-8成。

图 10： 坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 11： 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