

农产品组

观点摘要:

高位震荡 后市偏强

投资咨询业务资格：
浙证监许可[2013]66号
投资咨询从业人员：
黄小波
投资咨询资格证号：
Z0014692
期货从业资格证号：
F3039377
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

5月棉纺消费数据良好，同环比均实现增长表明内需回升，同时5月纺服出口增幅超过其它行业，为棉价强势提供支撑。消费淡季下，开工率下降和成品库存略增则带来利空压制。多空拉锯下，期价暂时失去方向，造成棉价高位震荡格局。

央行持续宽松的货币政策，不仅支撑棉花棉纺织厂等实体经济，大量体外游资对棉花等农产品期货的炒作不容低估。

全美其它地区因降水不足，土壤墒情略有转差，新棉播种和生长进度均大幅落后于近年平均水平，对2023/24年度美棉产量、品质的影响或存在一定变数。

2023/24年度国内棉花供应预期偏紧，2023/24年度期初库存同比预期将有比较明显的下降，全国棉花产量同比减幅或超过10%，本年度棉花消费较三年疫情期间全面恢复性增长，棉花进口数量同比大幅下滑。籽棉提价抢收导致皮棉成本抬高的预期强烈。

港口清关人民币资源报价与1%关税下直接进口外棉成本的价格差再次拉大，部分棉纺织厂、棉花贸易企业呼吁相关主管部门尽快发布增发2023年滑准关税棉花进口公告，将外棉进口的主动权、选择权下放给涉棉企业。

相关机构棉花商业库存数据出炉，库存偏紧得到印证，不抛储情况下8、9、10月棉花供应将趋紧。

纺企开机略有下降使得棉价短期缺乏强劲的上行驱动，但2023年度新疆棉减产预期及抢收预期仍未退却，仓单数量低反映出实盘压力较轻，棉市仍可乐观。

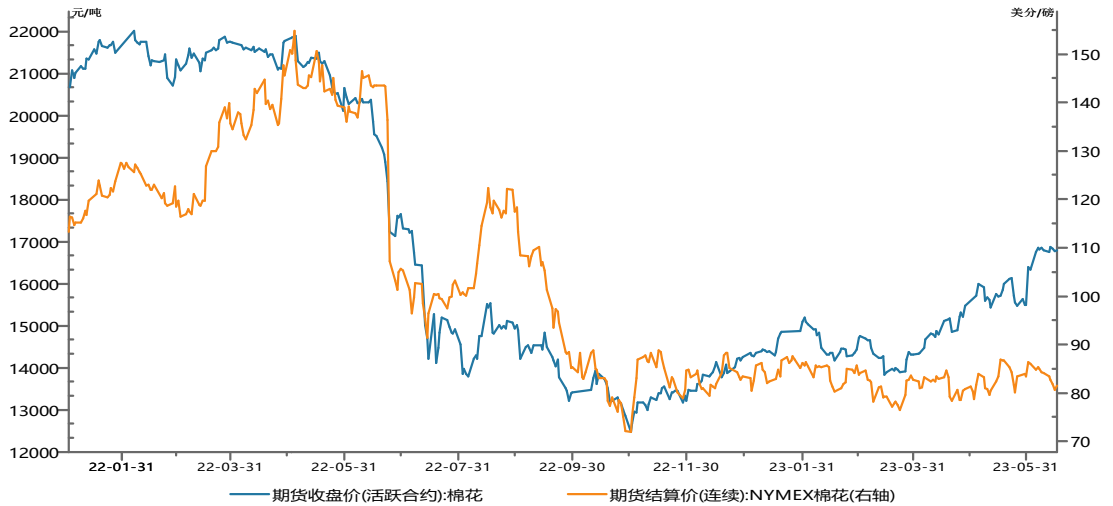
一、行情回顾

近一周来，ICE 美棉出现小幅调整，郑棉则维持高位震荡态势。

5 月棉纺消费数据良好，同环比均实现增长表明内需回升，同时 5 月纺服出口增幅超过其它行业，这些都为棉价强势提供了有力支撑。

淡季来临，下游纺织厂开工有所下降，成品库存上升，对棉价形成压制。

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、背景信息

1、美联储加息暂停

为实现充分就业与 2% 的长期通胀率，美联储决定维持 5%-5.25% 基准利率不变，由于之前就业数据和 CPI 指数较为理想，此次“按兵不动”符合市场普遍预期。但美联储主席鲍威尔也表示，此次暂停加息不应被视作“跳过”，而是在利率接近终点时适当放慢加息步伐。市场预测 7 月加息 25 个基点的概率为 74.4%。

2、央行降息

中国人民银行发布消息称，为维护银行体系流动性合理充裕，开展 2370 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作和 20 亿元公开市场逆回购操作。其中，MLF 操作利率为 2.65%，较此前下调了 10 个基点。逆回购利率和 MLF 利率双双下调，是央行在经济下行压力下稳增长的政策举措，有助于降低企业综合融资成本，修正经济预期并提振市场情绪。

3、商业库存下降

市场关注的商业库存数据出台。据棉花信息网发布的数据显示，截至 5 月底棉花商业库存为 349.28 万吨，环比减少 94.2 万吨，同比减少 67 万吨。其中新疆棉花库存为 237.94 万吨，环比大幅下滑 98.87 万吨，同比减少 91.84 万吨。新疆库商业库存近 240 万吨左右高于前期部分棉企盘库的 190 万吨左右，但单月商业库存下降幅度较大，全国棉花商业库存由上月的近六年次高点降至近六年最低点，在不抛储情况下 8 月底、9 月底、10 月底棉花供应明显趋紧。

截止5月底新疆棉出疆运输超430万吨且存在进口棉的情况下内地库商业库存总量仅111万吨左右，这一点仍存疑。

三、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	17240	17355	0.67%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23900	23900	0.00%
CF2309	元/吨	16790	16795	0.03%
CY C32S	元/吨	24000	24000	0.00%
品种	单位	6月9日	6月15日	变化
美棉花 12 月合约	美分/磅	81.82	79.6	-2.71%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	94.15	91.8	-2.50%
市场动态	现货价格变动不大，纺企交投低迷			

表 2: 棉纱市场价格

主要指标	今日	涨跌	预期
CY2309	23655	85	偏强
CY2401	23800	25	偏强
CY OEC10	16550	0	震荡
CY C32	24000	0	震荡
CY JC40	2750	0	震荡
CY 紧密纺 JC60	33600	0	震荡

四、国内棉花供求平衡

本月对2023/24年度中国棉花供需形势预测与上月保持一致。当前，新疆棉花处于第五真叶至现蕾期，黄河流域和长江流域大部处于第3到第5真叶期，主产区大部气象条件基本有利；新疆棉区发育期较常年偏晚，其余产区接近常年，后期将持续关注气候对棉花单产的影响。

表 3：农业农村部 2023 年 6 月国内棉花供求平衡

	2021/22	2022/23 (6月估计)	2023/24 (5月预测)	2023/24 (6月预测)
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
期初库存	760	713	743	743
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	3028	3000	2872	2872
收获面积	3028	3000	2872	2872
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	1893	1992	2012	2012
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	573	598	578	578
进口	173	185	185	185
消费	790	750	772	772
出口	3	3	1	1
期末库存	713	743	733	733
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内棉花3128B均价	20961	15000-20000	15000-17000	15000-17000
<i>美分/磅 (cents per pound)</i>				
Cotlook A 指数	134	90-120	90-120	90-120

五、棉花购销周报

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6月15日，全国新棉采摘交售结束。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至6月15日，全国加工率为100%，同比持平，较过去四年均值提高0.1个百分点，其中新疆加工100%；全国销售率为95.7%，同比提高34.3个百分点，较过去四年均值提高16.4个百分点，其中新疆销售95.8%。

按照国内棉花预计产量671.9万吨(国家棉花市场监测系统2023年3月份预测)测算，截至6月15日，全国累计交售籽棉折皮棉671.9万吨，同比增加91.8万吨，较过去四年均值增加79.9万吨，其中新疆交售622.7万吨；累计加工皮棉671.9万吨，同比增加91.8万吨，较过去四年均值增加80.6万吨，其中新疆加工622.7万吨；累计销售皮棉643.3万吨，同比增加287.1万吨，较过去四年均值增加173.2万吨，其中新疆销售596.7万吨。

六、美棉出口

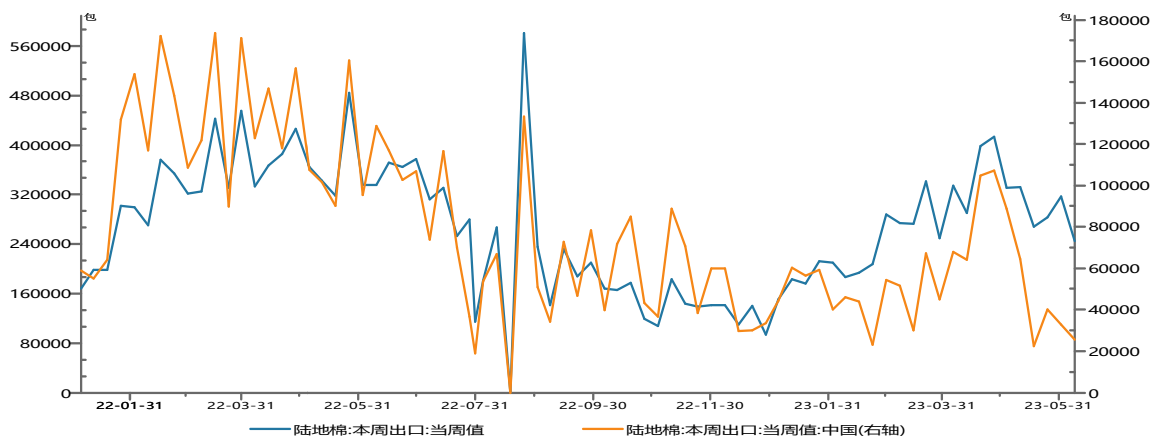
截至6月1日的一周，美棉出口大增：陆地棉净签约108953吨，较前一周增加79%，较近四周平均增加148%。但随后下降明显：

据美国农业部(USDA)报告显示，2023年6月2-8日，2022/23年度美国陆地棉出口签约量22450吨，较前周下降79%，较前4周平均水平下降61%，主要买家中国(16004吨，包括取消227吨)、孟加拉国(2656吨)、越南(2247吨，包括从中国澳门地区转入817吨、从日本转入114吨、从中国转入68吨、取消182吨)、印度尼西亚(1022吨，包括从日本转入68吨)、中国台湾地区(658吨)，取消合同的有中国澳门地区(817吨)、巴基斯坦(114吨)。

2022/23年度美国陆地棉出口装运量55570吨，较前周下降23%，较前4周平均水平下降19%，主要运往土耳其(14528吨)、越南(8876吨)、巴基斯坦(8626吨)、中国(5766吨)、孟加拉国(3723吨)。

2023/24年度美国陆地棉出口签约量14914吨，主要买家中国(14483吨)、土耳其(409吨)。

图 2：美棉周度出口



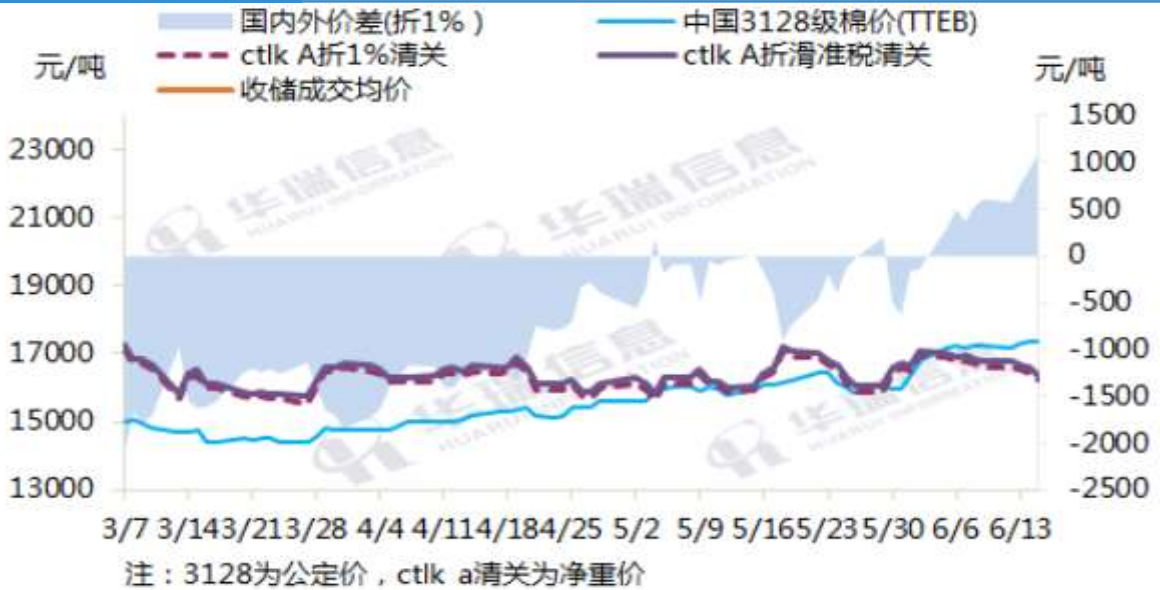
数据来源：Wind

数据来源：TTEB 新世纪期货

七、国内进口

截至6月15日Cot lookA 指数至91.8美分/磅，折1%人民币清关裸价格在16237元/吨、折滑准税16384元/吨净重，当前国产棉与1%价差至1108元/吨附近。

图 3： 国内外棉花价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

八、棉花库存

2022年9月至2023年4月，我国棉花累计进口仅94.99万吨，低于前四年同期水平。截止6月16日，棉花商业总库存245.9万吨，环比上周减少12.24万吨（降幅4.74%）。其中，新疆地区商品棉163.49万吨，周环减少12.48万吨（降幅7.09%）。内地地区商品棉56.71万吨，周环比增加1.38万吨（增幅2.49%）。

图 4： 棉花商业库存

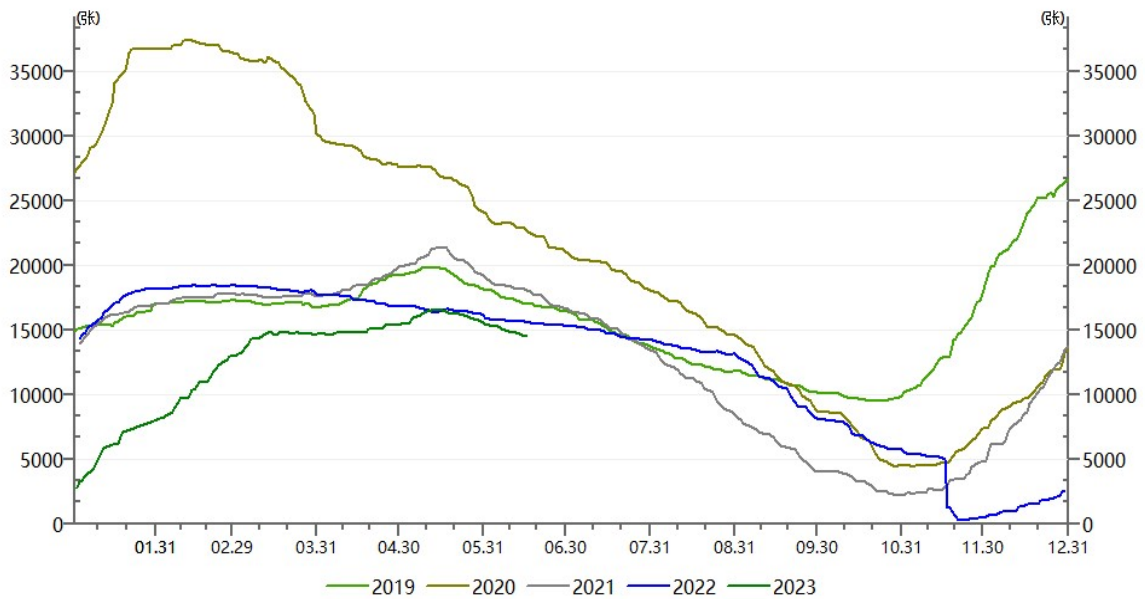


数据来源：我的钢铁 新世纪期货

据某专业机构调查显示，截止6月8日，中国各主港棉花库存总量26.84万吨，较前周环比下降2.6%。其中山东地区青岛、济南港口及周边仓库进口棉库存约21.8万吨；江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约2.24万吨，其他港口库存约2.8万吨。也有看法认为，6月中旬前全国各主港棉花库存不大可能低于28万吨。

截至6月16日，一号棉注册仓单14456张、预报仓单693张，合计15149张，折63.6258万吨。22/23注册仓单新疆棉13814（其中北疆库2928，南疆库5515，内地库5371），地产棉642张。

图 5：棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

九、下游市场

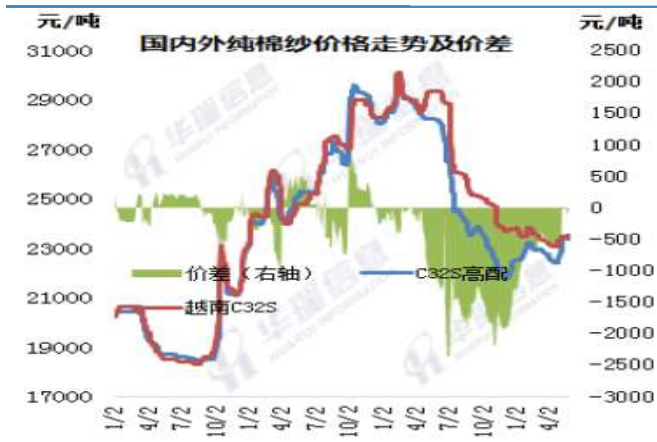
国际纺织品服装贸易走弱。当前，全球经济增长乏力，主要贸易国出口增速放缓。美国服装零售连续三个月负增长，批发商去库缓慢。随着金融环境不断收紧和通胀持续，美国服装消费在今年年初短暂增长后陆续回落。据美国商务部数据，2023年4月，美国服装(含鞋类)零售额达254.99亿美元，环比下滑0.29%，同比下滑2.32%，已连续三个月负增长。2023年4月，美国批发商服装库存392.09亿美元，环比下降2.25%，同比增长8.37%。据标普全球市场情报数据，今年前四个月美国有236起破产申请，是2022年的两倍多，也是2010年以来的最快增速。

国内纺服行业仍保持较强韧劲。据国家统计局发布的社零数据显示，2023年5月份，社会消费品零售总额37803亿元，同比增长12.7%。其中服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额为1076亿元，同比增长12.3%，环比增长2.38%。1-5月累计零售额为5619亿元，同比增长14.1%。5月我国纺织品服装出口数据表现亮眼，相对于其他出口项目而言同比增幅较大。

前期棉花大幅上涨，下游棉纱价格跟涨乏力，纺企即期利润亏损幅度扩大，下游纱线市场成交缩量，产成品库存小幅增加，目前下游市场暂未能给到棉花上涨的新动能。

棉纱市场维持淡季行情，整体变化不大。棉纱价格保持平稳，高价难以成交，纺企加工利润亏损，库存持续小幅累积，预计后期减停产现象将增加。

图 6：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

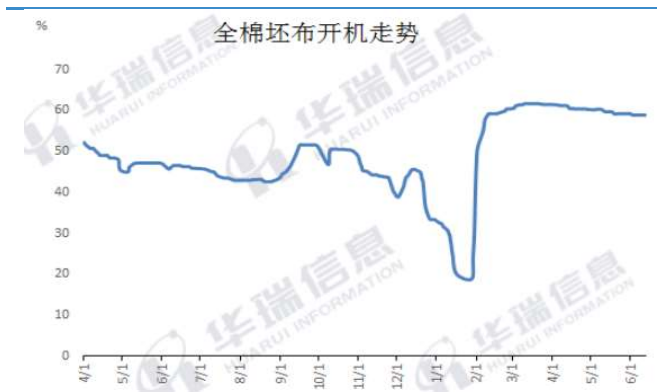
图 7：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

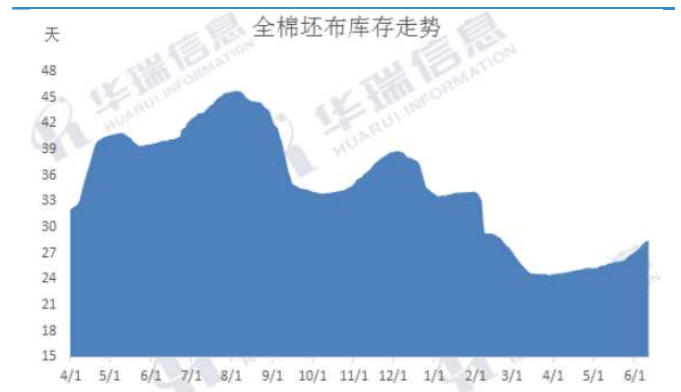
全棉坯布市场需求平淡，变化不大，坯布工厂接单情况不理想，厂商断续发货，多为内销小单，外销订单变化不大。织厂方面销售压力仍在，织厂现货小幅增多，实单价格可谈，现陕西紧密纺 JC60S*JC60S 140*120 65 “喷气含税出厂 9 元/米。

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>

