

农产品组

七月棉花市场展望——

上游库存沉重 下游消费低迷

电话：0571-85155132

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

观点摘要：

一直以来郑棉最大的问题就是：上游库存沉重，下游消费低迷。棉市呈现供需两弱格局，受到国内外诸多利空压制：

高棉价向下传导不畅，高企的生产成本使得上游轧花厂不愿亏损卖出，无奈挺价，大量棉花聚集在上游，新疆棉企亏损销售已成定局。随着还贷日期和新棉上市逼近，市场对供应增加的忧虑上升。

美联储收紧流动性和新棉供应预期充足促使 ICE 挤空行情结束，国内外棉市都失去了一个有力支撑。

雪上加霜的是，美国涉疆法案于 6 月 21 日开始实施，中国纺企出口订单在溯源方面要求极为严格，外贸形势趋于严峻。纺服出口风险加大，在内外价差扩大情况下，国产棉销路依然不畅。

国内 6-7 月进入纺织淡季，需求情况可能要到 7 月末才能有改观。此外，欧美需求有下降势头。纺服行业走弱的情况在扩散，东南亚纺服企业接单也出现困难、开工下降。

国内稳经济举措不断出台，稳定宏观经济大盘的目标不会动摇。防疫政策趋于宽松，将有效提升经济体的活力。收储的可能性客观存在，需要关注包括收储在内的产业政策变化。这些都是多方对未来棉市出现转机的期待。

需要注意的是，美棉在月末行情中，频繁触及涨停和跌停，剧烈的震荡反映了多空较大的分歧。对投资者而言，需要考虑如何避免在这样的极端行情中遭受损失。

总体预计棉市倾向区间弱势震荡，棉价拐点尚未到来。

相关报告

一、行情回顾

6月，郑棉行情（箭头处开始）可以分为三个阶段：横盘、跳水、触底反弹。

图 1： 棉花价格走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

月初，郑棉呈现横盘走势。受下游消费低迷影响，郑棉失去上攻动力；另一方面，高企的生产成本使得上游轧花厂不愿亏损卖出，无奈挺价，大量棉花聚集在上游。郑棉因此展开横盘。

中旬开始，棉价出现跳水。随着美联储加息临近，商品市场受到系统性风险的压制，全球商品牛市出现退潮，各品种普遍下挫，棉花也不例外，美联储收紧流动性和新棉供应预期充足促使ICE挤空行情结束，郑棉失去了最有力的支撑，追随了外盘跌势。雪上加霜的是，美国涉疆法案于6月21日开始实施，中国纺企出口订单在溯源方面要求极为严格，外贸形势趋于严峻。这种情况下，郑棉跌幅进一步扩大，成本线、国家目标价格等支撑连续告破。

直到月末，商品才开始止跌回稳，市场在系统性下跌后，迎来了系统性反弹。新公布的欧美PMI数据不如预期，这一方面反映出各经济体面临高通胀背景下的衰退压力，另一方面市场认为PMI走弱可能会降低美联储更激进加息的紧迫性，对加息预期降温。这给了处在弱势下行过程中的商品一个喘息机会，我们看到大多数品种触底反弹，棉花也不例外。需要注意的是，美棉在月末行情中，频繁触及涨停和跌停，剧烈的震荡反映了多空巨大的分歧。对投资者而言，需要考虑如何避免在这样的极端行情中遭受损失。

总体上，棉价还处在阶段低位，即便中美棉花产区都遭遇高温天气，反弹幅度仍较为有限。当前棉市继续受到国内外诸多利空压制：6月，美国消费者信心指数跌至44年来新低，欧洲主要

国家消费者信心指数也大幅走低，因此未来海外纺织接单情况难以乐观；5月份东南亚高棉价向下传导明显受阻，开机率下滑；国内6-7月进入纺织淡季的局面难以改观。

近日需关注6月底USDA种植面积报告，中期则要关注国家轮入政策是否落地。

二、 主要机构预测报告

1、 USDA（美国农业部）6 月份报告：

USDA6月供需预测报告为2022/2023年度第二次供需报告，与5月报告相比，6月报告全球棉花总产同比小幅调增，消费量同比小幅调减，期末库存量同比小幅减少。

具体来看，增调全球棉花产量4.5万吨，至2640.3万吨，增幅为0.2%；调减全球棉花消费量9.8万吨，至2646.2万吨，减幅为0.4%；调减全球棉花期末库存1万吨，至1802.2万吨，减幅为0.1%，整体看本次供需报告整体持稳，环比变化幅度不大。

报告显示全球消费略大于供应。主要原因在于5月份USDA报告意外调低了美国2022/23年度棉花产量，依据是尽管美国植棉面积同比增加100万英亩，但2022/23年度美国棉花弃收率同比增长一倍多，因此棉花产量同比减少100万包。

2、 ICAC（国际棉花咨询委员会）6 月份报告：

(ICAC)发布的6月份全球产需预测认为，2021/22年度全球棉花消费量稳定在2616万吨不变，而产量调整为2589万吨，因此全球期末库存下降到2034万吨，为近三年最低。虽然库存消费比能够反映出价格走势，从历史角度看，棉花价格和库存消费比的负相关性一直非常高。

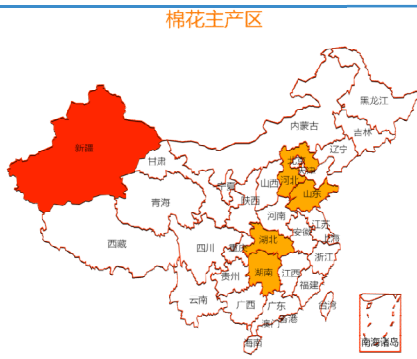
2022/23年度，全球植棉面积预计为3278万公顷，同比减少1%，主要是因为美国植棉面积减少11%、澳大利亚减少5%和巴西减少1%。德州西部处于干旱的最高等级，虽然近日该地区出现了降雨，帮助棉花顺利播种，但问题仍然存在。

根据目前的情况，ICAC预计2022/23年度全球棉花产量为2613万吨，同比减少1%；全球棉花消费量预计为2609万吨，同比减少0.25%。全球产量将超过消费给价格带来下行压力，但也要看到，目前预测的棉花产量盈余非常有限，很可能会随着季节的变化而发生变化。

三、 新棉种植

国家棉花市场监测系统发布了棉花实播面积调查报告，2022年全国棉花实播面积4428.1万亩，同比增加109.1万亩，增幅2.5%。

图 2： 棉花主产区



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3： 棉花生长期及适应条件



数据来源：WIND 新世纪期货

表1： 2022年中国棉花实播面积调查表（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积		单产	总产量	
	实播	同比±%	预计	预计	同比±%
全国	4428.1	2.5%	131.7	583.3	0.6%
黄河流域	427.1	-6.4%	76.3	32.6	-1.7%
山东省	177.4	-7.7%	76.6	13.6	-8.4%
河南省	45.9	-10.9%	63.7	2.9	-2.5%
河北省	160.2	-4.7%	78.9	12.6	3.6%
陕西省	13.4	-1.8%	78.2	1.0	18.2%
山西省	11.8	-1.1%	77.8	0.9	14.0%
天津市	18.4	-2.3%	79.9	1.5	3.4%
长江流域	260.4	-0.2%	64.7	16.9	1.6%
湖北省	98.6	2.9%	61.5	6.1	2.8%
安徽省	66.4	-3.2%	60.3	4.0	-5.6%
江苏省	15.4	-3.4%	71.1	1.1	1.6%
湖南省	49.4	0.0%	71.9	3.5	1.1%
江西省	30.7	-2.2%	70.3	2.2	14.8%
西北内陆	3719.0	4.0%	143.2	532.6	0.7%
甘肃省	28.7	12.0%	106.4	3.1	16.0%
新疆	3690.4	3.8%	143.5	529.6	0.6%
其它	21.6	-21.0%	57.8	1.2	-18.2%

数据来源：国家棉花市场监测系统

美国农业部6月30日公布美国棉花实播面积数据，预计2022年全美棉花种植面积为1250万英亩，较去年增长11%。其中高地棉花种植面积为1230万英亩，较2021年增加11%；美国皮马种植

面积估为15.6万英亩，较2021年增加23%。本次数据较3月预估面积增加2.2%，高温干旱暂未影响棉农种植积极性，后续关注美国棉花最终种植面积。

表2：美国棉花种植与收割

美国棉花种植与收割情况		种植面积 (千英亩)		收获面积 (千英亩)	
		2021年	2022年	2021年	2022年
陆地棉	阿拉巴马州	405	425	401	
	亚利桑那州	120	82	119	
	阿肯色州	480	500	475	
	加利福尼亚州	26	30	25.5	
	佛罗里达州	92	95	90	
	佐治亚州	1170	1200	1160	
	堪萨斯州	110	130	102	
	路易斯安那州	110	170	104	
	密西西比州	445	490	430	
	密苏里州	315	380	310	
	新墨西哥	36	60	26	
	北卡罗来纳州	375	450	365	
	俄克拉荷马州	495	550	440	
	南卡罗来纳州	210	260	207	
	田纳西州	275	320	270	
	德克萨斯州	6350	7100	5550	
	弗吉尼亚州	75	80	74	
全美	11089	12322	10148.5		
匹马棉	亚利桑那州	9	20	8.8	
	加利福尼亚州	88	95	87	
	新墨西哥	12.5	19	12	
	德克萨斯州	17	22	16	
	全美	126.5	156	123.8	
	阿拉巴马州	405	425	401	
	亚利桑那州	129	102	127.8	
	阿肯色州	480	500	475	
	加利福尼亚州	114	125	112.5	
	佛罗里达州	92	95	90	
	佐治亚州	1170	1200	1160	
	堪萨斯州	110	130	102	
	路易斯安那州	110	170	104	
	密西西比州	445	490	430	
	密苏里州	315	380	310	
	新墨西哥	48.5	79	38	
	北卡罗来纳州	375	450	365	
	俄克拉荷马州	495	550	440	
	南卡罗来纳州	210	260	207	
	田纳西州	275	320	270	
德克萨斯州	6367	7122	5566		
弗吉尼亚州	75	80	74		
全美	11215.5	12478	10272.3		

数据显示，中美的棉花种植面积都有所增长，另外印度的增长幅度则会更为显著。

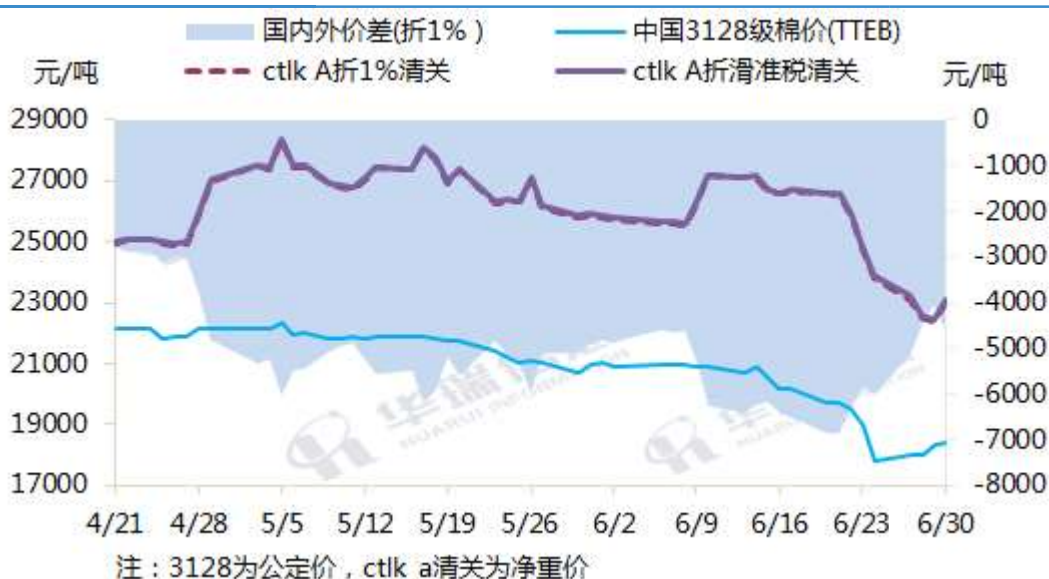
四、进口情况

据最新统计数据 displays, 2022年5月, 我国进口棉花18.22万吨, 环比增长5.22%, 同比增长5.22%。

2022年1-5月, 我国累计进口棉花97.25万吨, 同比下降29.25%。

2021/22年度, 我国累计进口棉花133.98万吨, 同比下降42.85%。

图 4: 内外棉花价格



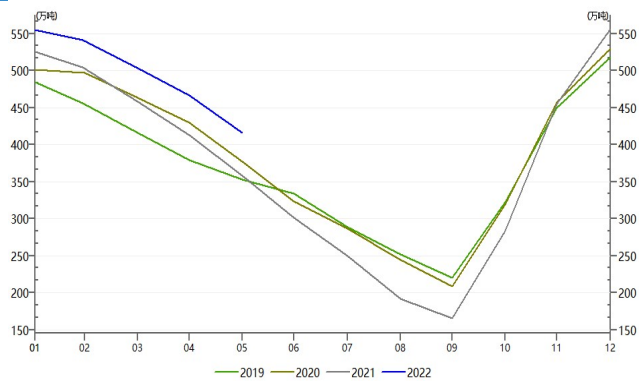
数据来源: WIND 新世纪期货

截至6月30日CotlookA 指数至139.3美分/磅, 折1%人民币清关裸价格在23010元/吨、折滑准税23090元/吨净重, 当前国产棉与1%价差至-4625元/吨附近。

五、棉花库存

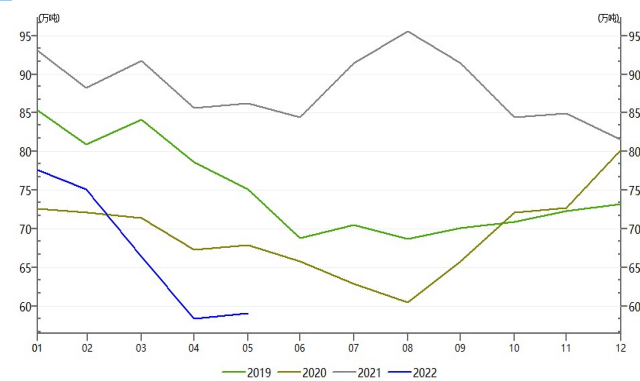
大量棉花库存仍集中于轧花厂等上游企业, 导致商业库存居高不下。截至5月底棉花商业库存为416.28万吨, 同比增58万吨, 环比减49.9万吨, 商业库存仍处近五年相对高位。下游纺企由于纱线库存高位, 开机率下调, 纺企采购棉花的意愿较低。在棉价下跌后, 企业少量采购使得工业库存小幅增加, 但总体还处在很低水平。

图 5: 棉花商业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

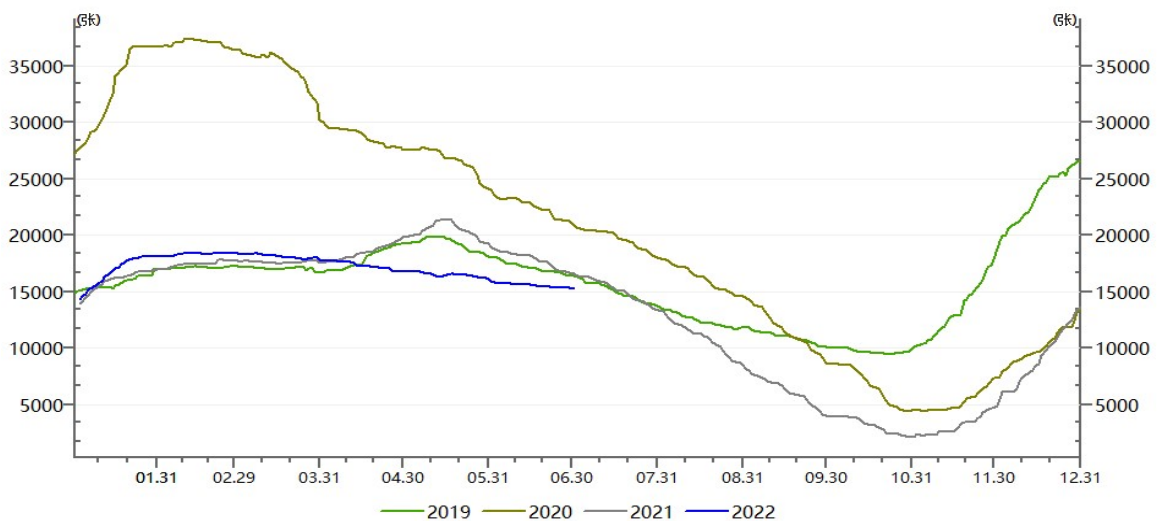
图 6: 棉花工业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

仓单下降缓慢, 接近往年水平。截至 7 月 1 日, 一号棉注册仓单 15260 张、预报仓单 831 张, 合计 16091 张, 折 67.5822 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 14619 (其中北疆库 7086, 南疆库 4326, 内地库 3207), 地产棉 641 张。

图 7: 棉花仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

六、下游

世界银行在 2022 年 6 月全球经济展望报告中表示, 预计全球增长将从 2021 年的 5.7% 下降到 2022 年的 2.9%, 远低于今年 1 月预期的 4.1%。未来一段时间内全球经济发展预期不乐观, 纺织品服装等非必需品的消费水平预期偏差。

第二季度我国国内生产总值将下降到 3%, 国家统计局数据显示, 5 月服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值累计负增长 8.1 个百分点, 服装类商品零售类值累计负增长 10.1 个百分点, 穿类实物商品网上零售额累计负增长 1.6 个百分点。出口相对较好: 5 月我国棉纱出口量环比增长 12.6%, 棉布出口量环比增长 10.55%, 纺织品服装出口环比增长 23.89%、同比增长 20.18%。

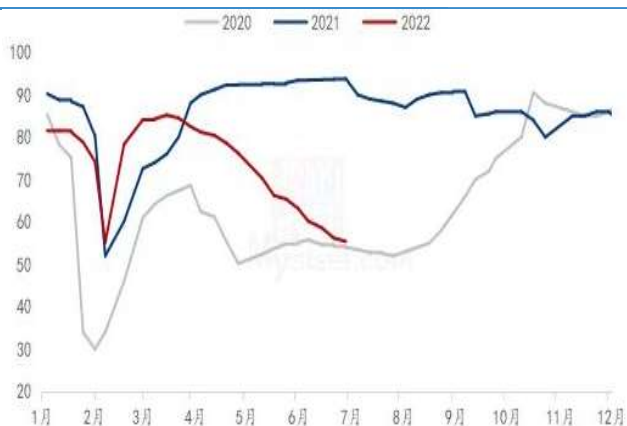
未来中国纺织品服装内销会有所稳定，边际有所好转，但是外需订单会显著下滑。

中低端市场逐渐转移至东南亚，订单和人工流失对国内棉纱市场存在一定影响。

纺织品服装市场进入淡季，下游现在基本没订单，部分工厂准备关停放1-2个月假期，可能要到7月底行情才可能会有回暖机会。

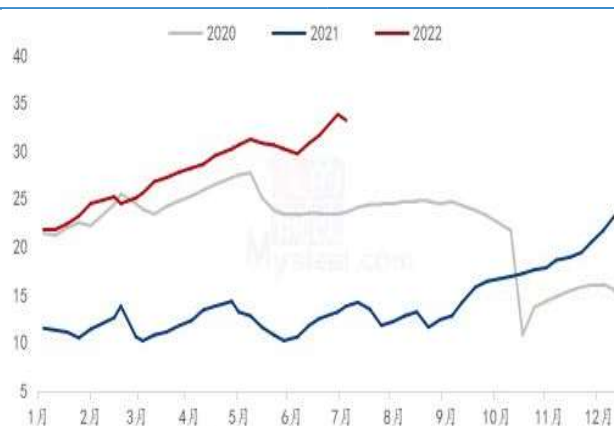
棉纱市场依旧维持不温不火的态势，采购疲软，市场竞争激烈，纱线价格走弱、成品库存高位运行。据 Mysteel 农产品数据监测，截止6月底，主要地区纺企纱线库存同比增幅达140.5%，消化去库存速度缓慢。不过出现了减少的迹象，是否持续值得观察。

图 8： 主流纺企开机情况



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

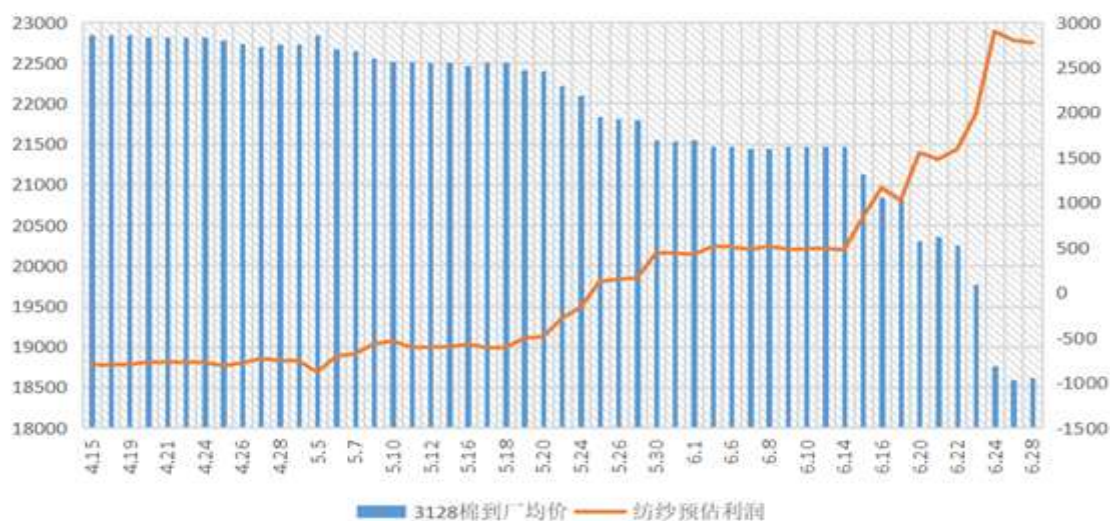
图 9： 纺企成品库存



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

纺纱利润曾一度接近-1400元/吨，长期的生产亏损大大打击了企业的生产积极性，企业普遍降低开机率。随着本轮棉价大跌，纺纱企业的生产成本压力减小，利润改善。目前全国3128棉花采购均价约为18600元/吨左右，全国32S纯棉纱锭锭纺主流报价约28000元/吨，纺纱利润约2700元/吨左右。

图 10： 纺纱企业利润



数据来源：农产品集购网 新世纪期货

七、后市展望

棉花基本面供需双弱格局维持，随着国内棉价的不断下跌，新疆部分棉企封盘停售，棉花成交量收缩，另一方面下游消费缺乏起色，纺织企业采购更趋谨慎。下游传统淡季临近，企业成品库存高位，开工率下降。受到美国涉疆法案影响，纺服出口风险加大，在内外价差扩大情况下，国产棉销路依然不畅。

预计棉市还将呈现弱势，棉价拐点尚未到来。

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85165192

网址：<http://www.zjncf.com.cn>