

农产品组

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>

十一月棉花市场展望——

多重利空压制 棉价欲扬乏力

观点摘要:

强势美元和全球经济存在隐忧的背景下, ICE棉连续7周下挫, 这期间印度增产12%的利空令跌幅进一步加大, 目前与5月高点比, 价格已经腰斩。郑棉也跌到了12500一线, 相对较高的国内现货价、收储价及轧花厂加工利润, 使得国内棉价呈现一定程度的滞跌形态。

市场预期全球后市纺服消费将处于低迷状态, 得益于中国产业转移的印度、越南也出现了出口乏力的症状, 10月份ICAC、USDA报告中的数据调整展示了消费暗淡的前景。

近期, 美棉出口数据表现不佳, 中国买家不仅没有出手签约2022/23年度美棉, 反而加大取消前期合同, 对美国疆棉进口禁令进行反制。

国内棉花基本上受到宏观、产业双重压力, 8、9月我国纺服出口明显降速。国内纺织服装业成色不足的“金九银十”旺季即将结束, 纺企对于原料的采购始终保持谨慎, 低位的工业库存就是这种心态的体现。

国内棉花现货价格走低, 交投方面整体维持清淡氛围。籽棉收购价在月初小幅上涨后, 月末出现回落迹象, 减弱了成本支撑。

新棉采摘快于往年, 但交售率和加功率显著落后, 低于预期的籽棉收购价导致了棉农惜售情绪浓厚。

棉市整体缺乏亮点, 郑棉仍处弱势。短期可以期待长时间下跌后引发的技术反弹, 中长期走好则有赖于籽棉价格重新走强以及政策面提供支持。

相关报告

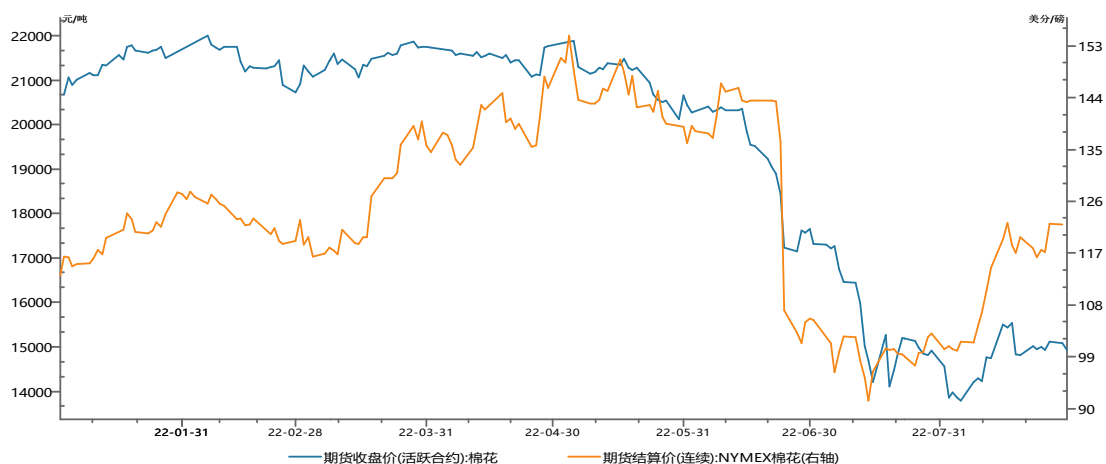
一、行情回顾

十月份，内外盘棉花均在下行通道中运行。

随着国际棉花咨询委员会（ICAC）和美国农业部（USDA）陆续发布了偏空的10月产销存报告，ICE出现了连绵的下跌，目前期价与5月中旬的高点比已被腰斩。这期间，强势美元、全球经济存在隐忧、印度增产12%等利空令跌幅进一步加大。

国内十月初，由于国庆期间籽棉收购价格从低位略有走高，郑棉也一度出现小幅反弹。但国内棉花基本面上面临宏观、产业双重压力，8、9月我国纺服出口明显降速。国内纺织服装业成色不足的“金九银十”旺季即将结束，纺企对于原料的采购较为谨慎。国内棉花现货价格走低，籽棉收购价在小幅上涨后出现回落，减弱了成本支撑。郑棉也跌到了12500元每吨一线。

图 1： 内外盘棉花走势

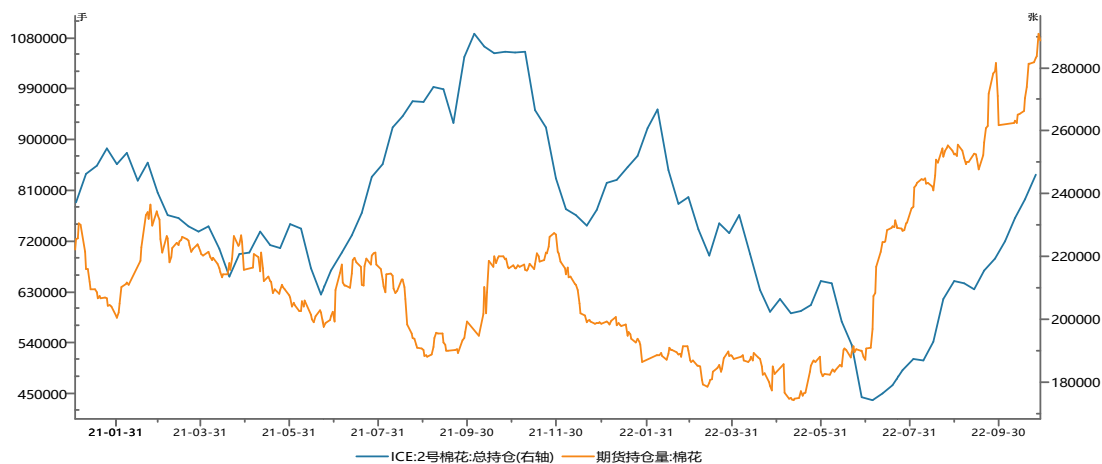


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

7月以来国内外棉花期货的持仓量总体上升的势头未发生改变，为后市行情蓄积能量。

图 2： 内外盘棉花持仓



数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

二、宏观背景

国家统计局发布三季度多项宏观经济数据显示,国内生产总值870269亿元,按不变价格计算,同比增长3.0%。但目前国内疫情多点散发,防控仍面临巨大考验。

主流观点认为美联储下周仍将连续第四次加息75个基点。但对后市出现不同观点,有些认为可能会出现收紧步伐放缓的信号也有人认为加息还会更激进,可能会在2023年3月之前将利率提高至5%。

10月27日晚,欧洲央行召开议息会议,宣布将三大主要利率均上调75个基点,这是欧洲央行连续第二次大幅加息75个基点。IMF预测,2023年欧洲GDP增长将大幅下降至0.5%。为全球主要经济体之中增长最为缓慢的。

美欧先后出现了天然气价格负数的情况;俄乌冲突加剧,黑海粮食运输可能再次中断,这对全球粮食供应、通胀等都会带来影响。

以上种种凸显了全球经济动荡、不确定性增加的现状。

三、USDA 全球产销存预测 (同比统计) 10 月

美国农业部10月份供需预测称:

2022/23年度,全球棉花消费量环比下调300万包,期末库存增加310万包。本月对中国2019/20年度以来的棉花消费历史数据进行了修正,其中2021/22年度的调整幅度最大,环比减

少了200万包，2022/23年度的消费量环比下调了100万包，印度消费量也同步下调，巴基斯坦消费量调减50万包。土耳其、墨西哥和越南的消费量也有所减少。全球棉花进口量环比下调近100万包，中国、巴基斯坦、墨西哥、土耳其和越南的进口量均有所下调。澳大利亚、巴西、印度、贝宁、科特迪瓦、希腊、墨西哥和美国的出口量均调减。全球棉花产量环比调减近40万包，主要减少来自巴基斯坦和贝宁。

2022/23年度美国棉花出口量降至七年来最低水平。美国棉花出口量小幅下调，期末库存环比增加。美棉产量为1380万包，环比调减不足1%。由于全球棉花进口量预计减少，因此美棉出口量预测下调10万包，为1250万包，期末库存随之增加10万包，同比减少14%，是2016/17年度以来的最低，为280万包。

美棉出口减少的原因是美棉产量预计下降到1380万包，同比减少370万包，创七年来最低水平。得州的高温干旱导致今年美棉产量和出口供应量大幅减少。

根据目前的统计，2022/23年度美棉待装运和已装运数量均超过预期产量的一半，上年同期大约占到美棉产量的三分之一，当时中国连续第三年成为美棉最大买家。目前，美棉待装运和已装运占产量的比重是十多年来的最高水平，为美国农场价格提供了有力支撑。

2022/23年度美棉不仅因为得州持续高温干旱而导致大幅减产，出口能力大幅下滑，还受到皮棉品质等级、品质指标下滑的担忧困扰。

陆地棉农场均价为90美分/磅，环比下降6美分，略低于2021/22年度的91.4美分/磅，但仍将是历史第二高水平。不久前发布的ICAC10月报告中2022/23年度考特鲁克A指数为99-150美分/磅，中间价为121美分/磅。

四、新棉生产情况

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2022年10月27日，全国新棉采摘进度为73.5%，同比提高1.6个百分点，较过去四年均值下降0.4个百分点，其中新疆采摘进度为73.5%；全国交售率1为57.9%，同比下降23.6个百分点，较过去四年均值下降22.6个百分点，其中新疆交售率为60.2%。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至10月27日，全国加工率为26.7%，同比下降14.6个百分点，较过去四年均值下降14.6个百分点，其中新疆加工26.8%；全国销售率3为2.0%，同比下降0.1个百分点，较过去四年均值下降2.8个百分点。

按照国内棉花预计产量606.1万吨（国家棉花市场监测系统2022年7月份预测）测算，截至10月27日，全国累计交售籽棉折皮棉256.5万吨，同比减少76.3万吨，较过去四年均值减少100.7

万吨，其中新疆交售244.6万吨；累计加工皮棉68.6万吨，同比减少69.1万吨，较过去四年均值减少78.9万吨，其中新疆加工65.6万吨；累计销售皮棉5.1万吨，同比减少1.7万吨，较过去四年均值减少12.8万吨。

可以看到，近年棉花采摘进度领先，而交售和加工明显落后。这体现了棉农面对意料之外的低价采取了惜售的策略。

五、储备棉轮入

7月13日以来，中国储备棉管理有限公司计划挂牌采购443000吨，累计实际成交80600吨，成交率18%。中央储备棉轮入竞买成交均价15925元/吨，成交最高价16490元/吨，成交最低价15472元/吨。

图 3： 储备棉成交量价



数据来源：TTEB 新世纪期货

2022年10月24-28日是2022年中央储备棉轮入第十五周，中国储备棉管理有限公司挂牌采购30000吨，实际成交9800吨，成交率32.67%。本周，中央储备棉轮入竞买成交均价15813元/吨，成交最高价15878元/吨，成交最低价15756元/吨。

表2：储备棉轮入

日期	计划采购量	成交量	成交率	成交均价 (右)	涨跌	最高价	最低价	新疆库	内地库
2022/10/28	6000	3200	53.0%	15775	-20	15776	15756	0	3200
2022/10/27	6000	2720	45.0%	15795	-29	15799	15779	0	2720

2022/10/26	6000	1200	20.0%	15824	-43	15825	15815	0	1200
2022/10/25	6000	1280	21.0%	15867	-9	15878	15858	0	1280
2022/10/24	6000	1400	23.0%	15876	-29	15876	15876	0	1400
汇总/平均	443000	80600	18.2%	15827	-	15831	15817	0	80600

资料来源：新世纪期货、TTEB

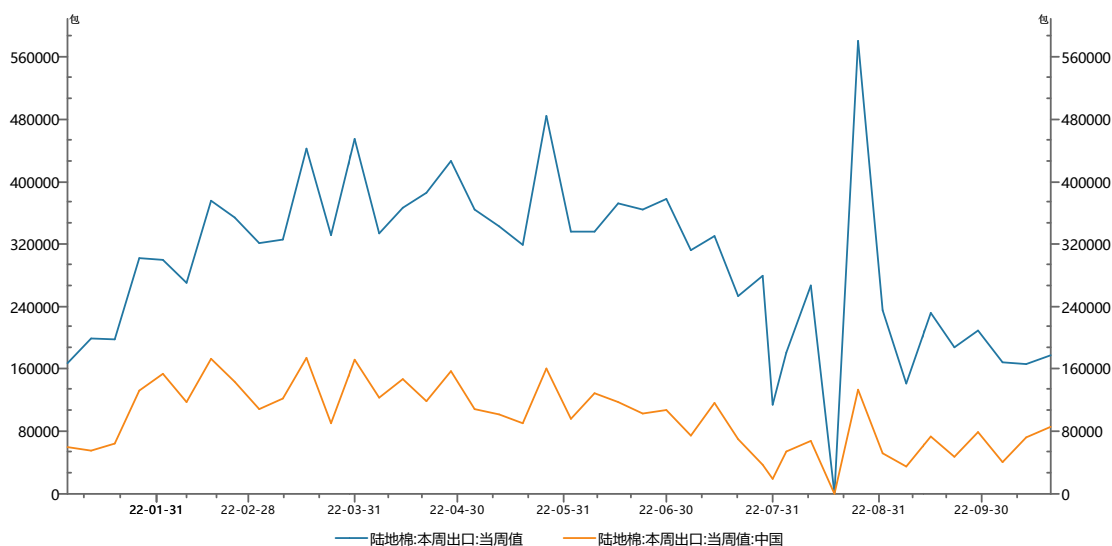
六、美棉出口

美国农业部报告显示，2022 年 10 月 14-20 日，2022/23 年度美国陆地棉净签约量为 1.55 万吨，新增签约主要来自巴基斯坦、越南、中国台湾地区、土耳其和厄瓜多尔。中国和印尼分别取消 1.13 万吨和 1814 吨。

美国 2023/24 年度陆地棉净出口签约量为 1610 吨，新增签约主要来自巴基斯坦和日本。

美国 2022/23 年度陆地棉装运量为 4.03 万吨，主要运往中国（1.93 万吨）、墨西哥、巴基斯坦、土耳其和越南。

图 4： 美棉周度出口



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

近期美棉出口数据表现不佳，中国买家不仅没有出手签约2022/23年度美棉，反而加大取消前期合同，对美国疆棉进口禁令进行反制。

七、国内进口

截至10月27日CotlookA 指数至95.25美分/磅，折1%人民币清关裸价格在17049元/吨、折滑准税17188元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-2319元/吨附近。内强外弱格局使得国产棉贴水不断下降。

图 5： 国内外棉花价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

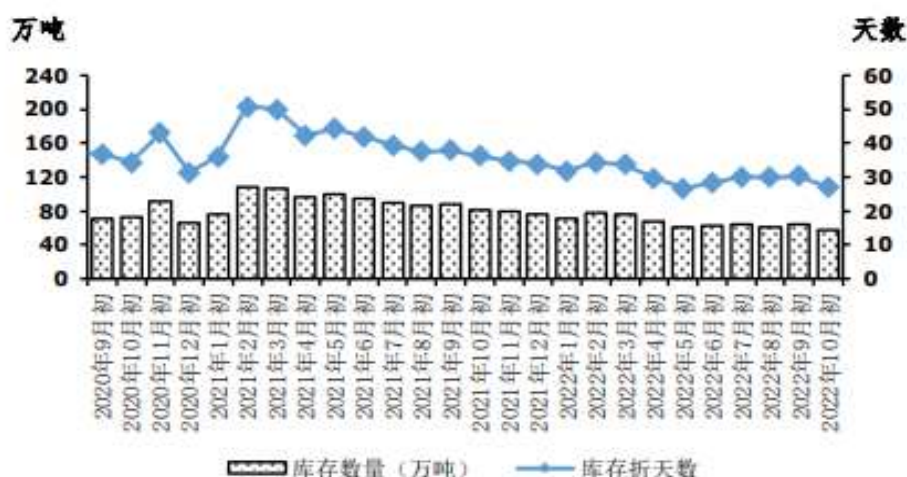
由于内外棉价差缩窄，进口棉吸引力上升。10月中下旬以来港口保税棉库存、非保税棉库存继续呈现“双降”趋势，部分棉企抓紧销售、出货。

八、棉花库存

据国家棉花市场监测系统对全国 44 个省市及自治区、69 家纺织企业的抽样调查显示，截至 2022 年 10 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 26.9 天(含到港进口棉数量)，环比减少 3.5 天，同比减少 9.4 天，比近五年（即 2016-2021 年，扣除 2020 年，下同）同期平均水平减少 9.6 天。

推算全国棉花工业库存约 56.7 万吨，环比减少 11.4%，同比减少 30.8%，比近五年同期平均水平减少 28.8%。

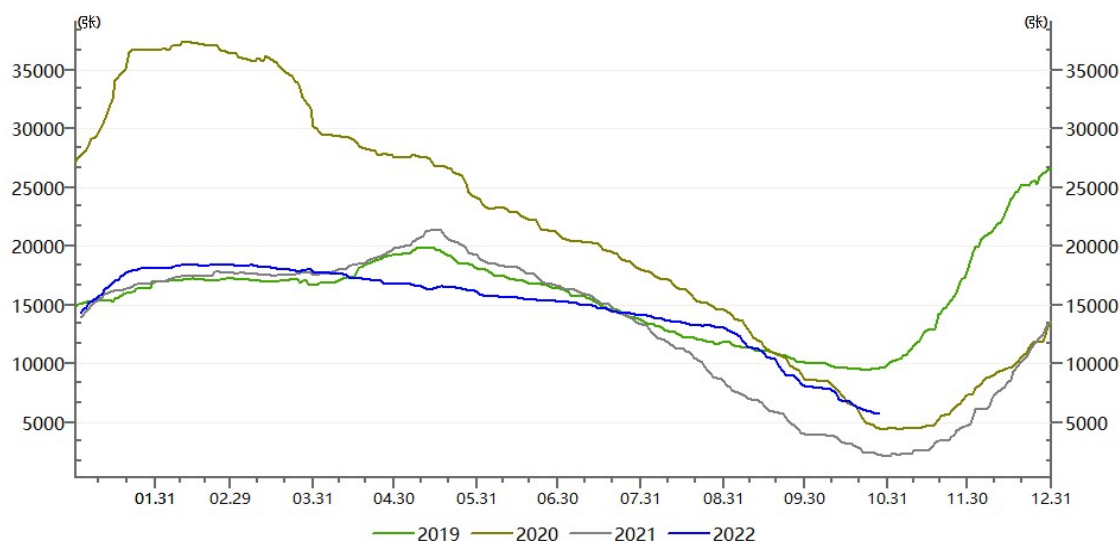
图 6: 棉花工业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

截至 10 月 28 日，一号棉注册仓单 5758 张、预报仓单 28 张，合计 5786 张，折 24.3012 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 5730（其中北疆库 2930，南疆库 1351，内地库 1449），地产棉 28 张。2022/23 注册仓单地产棉 0 张，新疆棉 0 张（其中北疆库 0，南疆库 0）。

图 7: 棉花仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

九、下游市场

8 月份我国对美国纺织品服装出口同比从连续 3 个月两位数增长转为下降 12.8%，环比下降 16.6%。一个非常需要关注的是 8 月份我国对欧盟纺织品服装出口增速也大幅减缓（当月我国对欧盟出口同比增速大幅回落至 1.2%，较上月缩减 24 个百分点，出口环比下降 20%。其中大类商品针梭织服装出口量增长 2.3%，增幅较上月回落 18 个百分点，如此大幅下挫，大大超出各方预期）。

有下游企业反映，纺织冬季及来年春季订单大幅低于预期，高支产品销售阻力较大。疫情出现反复，织布厂开机率在经过 8 月中旬至 9 月中旬短暂回升后再次下降，“金九银十”成色不足，面料及服装企业接单量明显低于预期，因此棉花采购仍采用“随用随买，按单拿货”的策略。11 月中旬前原料补库资源主要是内地库 2021/22 年度新疆棉、2022/23 年度地产棉及进口棉，并没有入疆签约采购的计划。

采购意向调查显示，2022 年 10 月初，准备采购棉花的企业占 59.1%，环比增加 1.7 个百分点，同比增加 17.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 2.9 个百分点；持观望态度的占 39.4%，环比减少 1.8 个百分点，同比减少 17.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 0.1 个百分点；不打算采购棉花的企业占 1.5%，环比和同比持平，比近五年同期平均水平减少 3.1 个百分点。

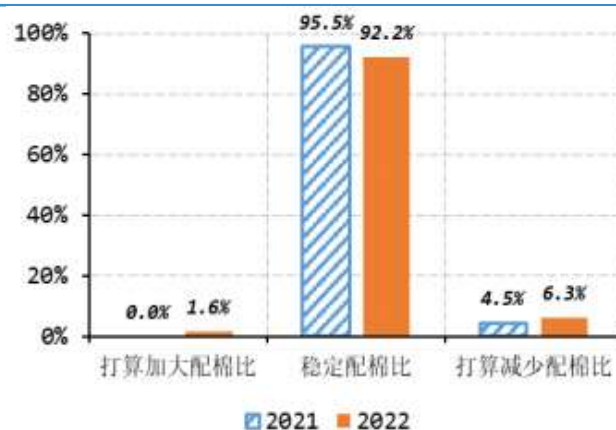
配棉意向调查显示，2022 年 10 月初，92.2%的抽样企业打算稳定配棉比，环比增加 8.1 个百分点，同比减少 3.3 个百分点，比近五年同期平均水平减少 2.2 个百分点；1.6%的企业打算加大配棉比，环比减少 4.2 个百分点，同比增加 1.6 个百分点，比近五年同期平均水平减少 0.8 个百分点；6.3%的企业打算降低配棉比，环比减少 3.9 个百分点，同比增加 1.8 个百分点，比近五年同期平均水平增加 3.0 个百分点。

图 8： 10 月初纺企采购意向



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

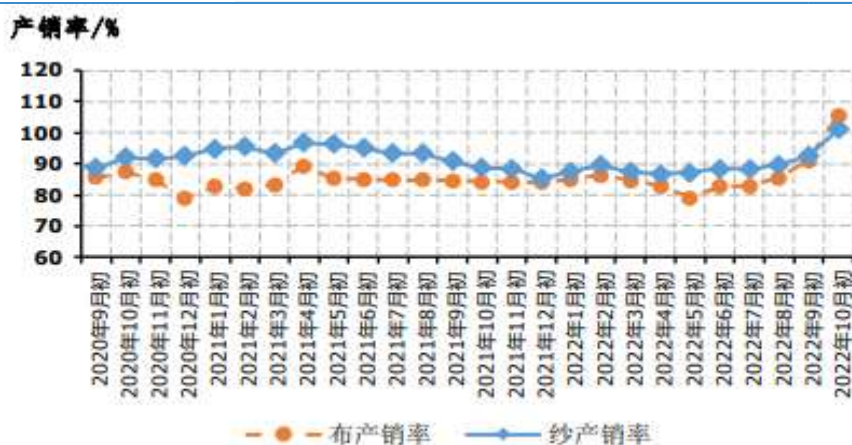
图 9： 10 月初纺企棉花配比调整意向



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

2022 年 10 月初，被抽样调查企业纱产销率为 101%，环比提高 8.4 个百分点，同比提高 12.4 个百分点，比近五年同期平均水平提高 5.7 个百分点；布的产销率为 105.6%，环比提高 14.7 个百分点，同比提高 21.5 个百分点，比近五年同期平均水平提高 11.8 个百分点。

图 10： 纱、布产销率



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

纱的库存为 32.9 天销售量，环比减少 5.4 天，同比增加 16.0 天，比近五年同期平均水平增加 14.5 天；布的库存为 52.3 天销售量，环比减少 6.8 天，同比增加 8.8 天，比近五年同期平均水平增加 11.2 天。

图 11： 纺企库存折天数



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 12： 织企库存折天数棉纱库存与负荷



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

十、后市展望

市场预期全球纺服消费的低迷状态短期难以恢复，10月USDA的数据调整也预示了消费暗淡的前景。

国内棉花基本上面临宏观、产业双重压力，8、9 月我国纺服出口明显降速。国内纺织服装业成色不足的“金九银十”旺季即将结束，纺企对于原料的采购较为谨慎。

国内棉花现货价格走低，交投方面整体维持清淡氛围。籽棉收购价在小幅上涨后出现回落，减弱了成本支撑。

棉市整体缺乏亮点，疫情及全球经济未来走向存在不确定性，郑棉短期仍处弱势。可以指望的只能是长期下跌后引发的技术反弹，以及籽棉价格重新走强带来支持。尽管与ICE相比，郑棉下方空间相对有限，但逢反弹多单建议离场。

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明的日期的判断，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投资咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货投资咨询部

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>