

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>

十二月棉花市场展望——

下游消费低迷 棉市举步维艰

观点摘要:

宏观面美元指数维持高位,大宗商品继续承压;12月美联储还有一个加息窗口,不过市场预计加息节奏趋缓、幅度变小。国内经济下行压力不减,央行通过降准等维持相对宽松货币政策,流动性有所增强。

下游消费低迷及疫情反复等因素压制郑棉市场:国内零售数据下降,同时纺服类出口数据整体表现不佳,及至10月,出口已经连续三个月下跌。纱厂和布厂开工负荷均处于近年同期最低位,但产成品库存却处于同期最高,纺企对于后市预期整体较为悲观,织厂有提前放假的现象。

市场也担心未来随着新棉上市节奏加快,今年加工成本基本定型,套保盘可能给盘面带来更大压制。

2021/22年中央储备棉第一轮轮入结束,市场对启动2022/23年度轮入存在预期。

新棉上市进度偏慢,轧花厂开工持续提升,但同比依然偏低,供应偏紧时间或将拉长。

国内现货价格基本持稳,由于加工缓慢、棉花出疆物流不畅,内地库棉花因货源不足价格表现坚挺,疆内外提货价格价差扩大到1000元吨以上,超出往年水平。

11月上旬以来中国各主港棉花库存总量持续下降,贸易商手中剩余的现货比较少。近期美棉取消订单增加,甚至导致签约量出现负数。ICE市场多头离场较为明显。考虑到中国大量取消美棉订单,未来港口库存有望维持偏低水准。

目前籽棉绝大部分完成收购,轧花厂和棉商没有进一步打压棉价的意愿。

由于新棉仓单注册缓慢,在陈棉仓单集中注销后,目前仓单处于近年来的低位,较高的持仓和新棉仓单稀少不相称,使得盘面存在挤仓的风险。

短期供应端矛盾和中长期消费疲软共同作用下,郑棉预计还有一定反弹空间,但预计幅度相对有限。

相关报告

一、行情回顾

10月底，郑棉主力合约创出本轮调整最低点12270，进入11月后，郑棉摆脱了之前的下行通道束缚，期价探底回升，走势大致可以分为以下两个阶段：

上中旬，郑棉呈现稳步攀升形态。这期间，USDA公布了11月供需报告，上调了棉花库存和产量预期，在这前后国内外棉价也因此出现调整。与就此转弱的美棉相比，郑棉表现得更为坚挺，很快消化了利空，重回上升通道。在此阶段，郑棉总体反弹幅度超过1000点。

下旬，郑棉触顶后有所回落，整体维持着阶段高位震荡的格局。阶段性供需错配、过大的期现价差和内外价差为郑棉带来支撑，而下游疲软以及疫情反复等因素又使得纺服产业链承压。

图 1： 郑棉主力合约日K线



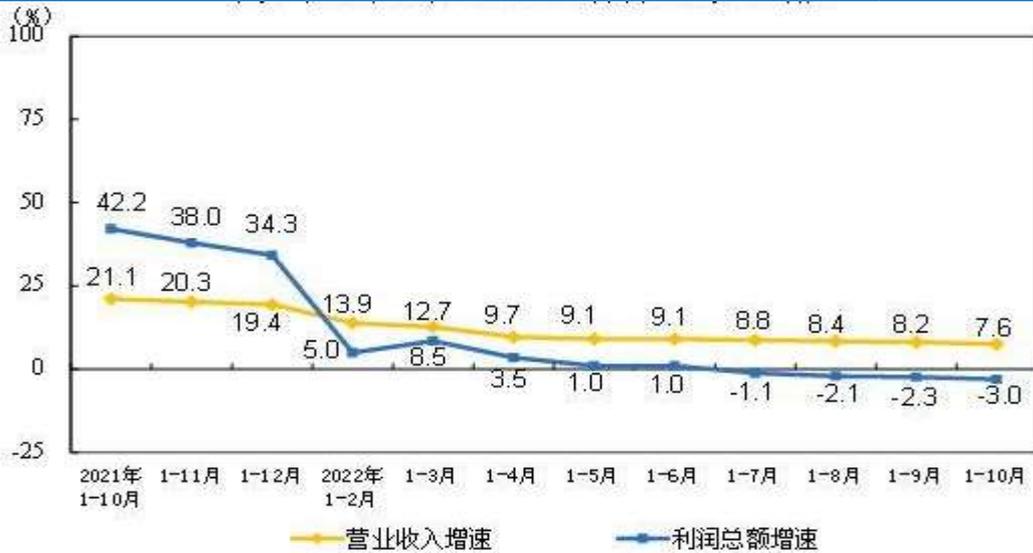
数据来源：文华财经 新世纪期货

二、宏观背景

11月底央行降准25bp，约释放5000亿元的基础货币，利好12月资金面，预计12月维持稳中偏宽松格局，对于资本市场是一项重要利好。突出强调对重点领域、薄弱环节、受疫情影响的重点行业的支持。2018年以来，央行累计实施降准13次，平均法定存款准备金率从15%降到大约8%，共释放长期流动性约10.8万亿元。

1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元，同比下降3.0%；规模以上工业企业实现营业收入111.78万亿元，同比增长7.6%；发生营业成本94.84万亿元，增长8.9%；营业收入利润率为6.24%，同比下降0.68个百分点。

图 2: 营业收入与利润总额同比增速

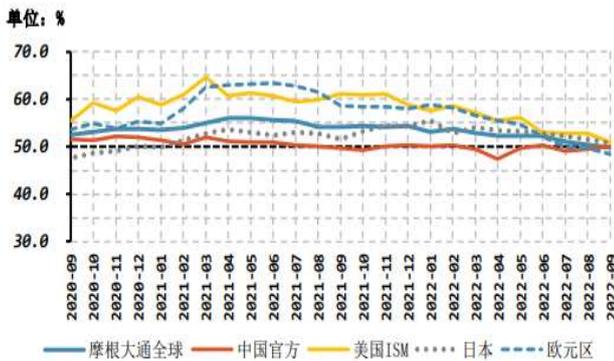


数据来源: 国家统计局 新世纪期货

2022年10月份, 全球制造业采购经理人指数 (PMI) 整体下行, 主要经济体制造业采购经理人指数 (PMI) 一致走弱。

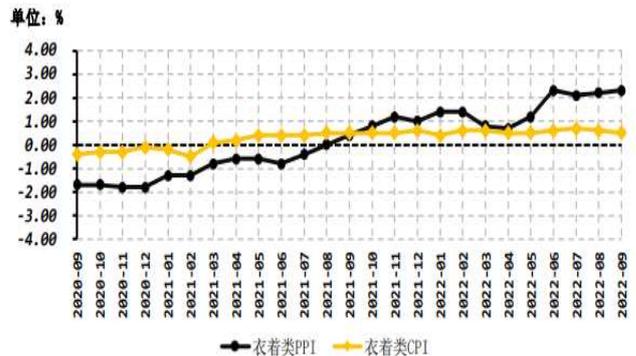
2022年10月份, 国内衣着类出厂价格涨幅扩大, 下游消费价格同比涨幅较上月持平。国家统计局公布的衣着类生产者价格指数 (PPI) 同比2.5%, 涨幅较上月扩大0.2个百分点, 同期衣着类消费者价格指数 (CPI) 同比0.5%, 涨幅较上月持平。比较明显的是, 下游消费不旺, 导致CPI难以走强。

图 3: 全球主要经济体 PMI 比较



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 4: 国内衣着类 PPI 和 CPI 走势对比

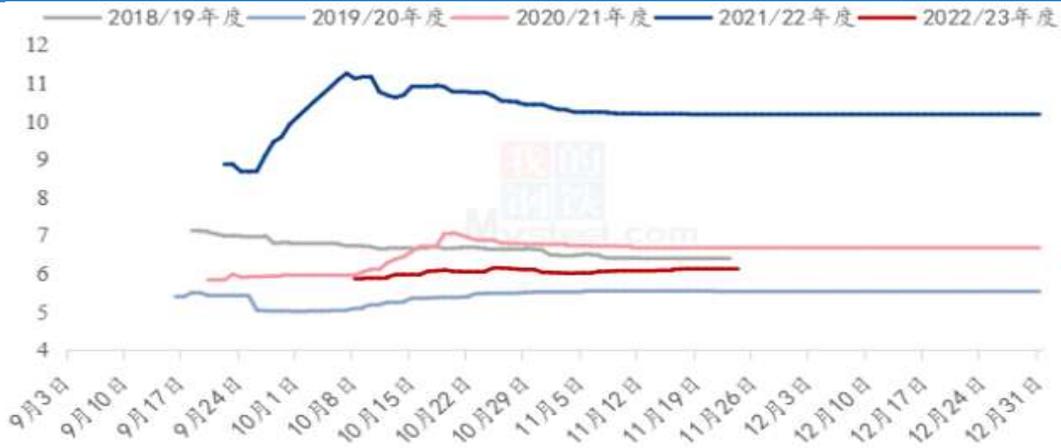


数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

三、新棉加工生产

新棉上市加速, 其加工成本也逐步定型。籽棉收购方面, 北疆大部地区已基本结束收购, 南疆也较多地区在七成以上, 主流价格仍基本在5.8~6.1元/公斤左右, 主流成本在12900~13700毛重不等, 不过局部地区收购价低于主流价。

图 5: 籽棉收购价格



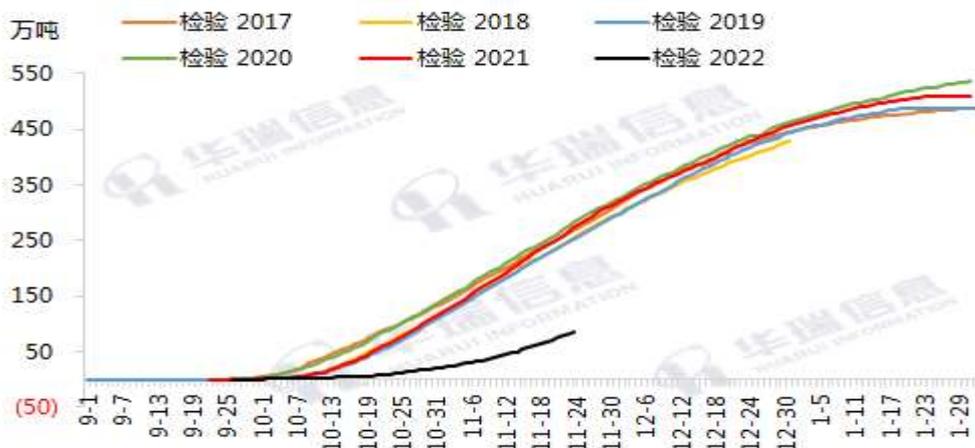
数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

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11月24日,全国新棉采摘进度为98.4%,同比下降0.6个百分点,较过去四年均值提高1.0个百分点,其中新疆采摘进度为98.5%;全国交售率为91.8%,同比下降4.4个百分点,较过去四年均值下降1.5个百分点,其中新疆交售率为95.6%。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查,截至11月24日,全国加工率为43.3%,同比下降19.4个百分点,较过去四年均值下降21.5个百分点,其中新疆加工43.0%;全国销售率为5.9%,同比下降2.2个百分点,较过去四年均值下降9.9个百分点。

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11月24日,全国累计交售籽棉折皮棉554.3万吨,同比增加13.8万吨,较过去四年均值增加19.8万吨,其中新疆交售530.8万吨;累计加工皮棉239.9万吨,同比减少99.1万吨,较过去四年均值减少106.1万吨,其中新疆加工228.5万吨;累计销售皮棉32.5万吨,同比减少11.2万吨,较过去四年均值减少52.2万吨。

图 6: 新疆皮棉检验总量



数据来源: TTEB 新世纪期货

截止11月24日,2022/23年度新疆棉累计加工226.2万吨,同比降28%,新疆棉累计检验86.37万吨,同比降68%,日检验速度维持在4万吨上下。

另外，截止11月27号，美棉15个棉花主要种植州棉花收割率为84%，上周收割率为79%，环比上周增加5个百分点；去年同期水平为84%，较去年同期持稳；近五年同期平均水平在79%，较近五年同期平均水平高5个百分点。

四、中国棉花产量调查报告

国家棉花市场监测系统于10月底至11月初在全国范围内展开2022年棉花产量调查，样本涉及14个省（自治区）、46个植棉县、1700个定点植棉信息联系户。调查结果显示，2022年中国棉花平均单产138.6公斤/亩，同比增长3.2%；按监测系统调查实播面积4428.1万亩测算，预计全国总产量613.8万吨，同比增长5.8%；其中新疆产量预计563.4万吨，同比增长7.1%。

表1：2022年中国棉花产量预测表（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积预测		单产预测		总产量预测	
	今年	同比	今年	同比	今年	同比
全 国	4428.1	2.5%	138.6	3.2%	613.8	5.8%
西北内陆	3719.1	4.0%	152.4	3.0%	566.7	7.2%
甘肃省	28.7	12.0%	112.6	9.6%	3.2	22.8%
新疆自治区	3690.4	3.8%	152.7	3.2%	563.4	7.1%
其 它	21.5	-21.0%	56.5	1.1%	1.2	-20.3%
黄河流域	427.1	-6.4%	72.1	-0.8%	30.8	-7.1%
山东省	177.4	-7.7%	73.9	-4.3%	13.1	-11.6%
河南省	45.9	-10.9%	59.6	2.5%	2.7	-8.7%
河北省	160.2	-4.7%	73.6	1.6%	11.8	-3.2%
陕西省	13.4	-1.8%	67.2	3.3%	0.9	1.5%
山西省	11.8	-1.1%	69.2	2.5%	0.8	1.4%
天津市	18.5	-2.3%	76.4	1.2%	1.4	-0.9%
长江流域	260.4	-0.2%	58.3	-8.3%	15.2	-8.6%
湖北省	98.6	2.9%	61.7	0.3%	6.1	3.3%
安徽省	66.4	-3.2%	54.5	-11.8%	3.6	-14.6%
江苏省	15.4	-3.4%	63.8	-5.6%	1.0	-8.8%
湖南省	49.4	0.0%	61.7	-13.3%	3.0	-13.3%
江西省	30.7	-2.2%	47.1	-21.2%	1.4	-23.0%

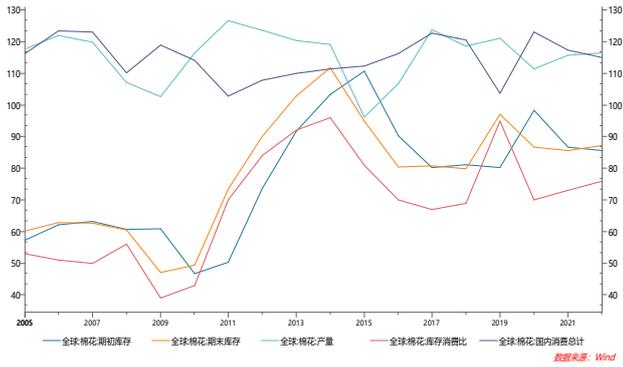
数据来源：中国棉花网 新世纪期货

五、USDA、ICAC11月报告

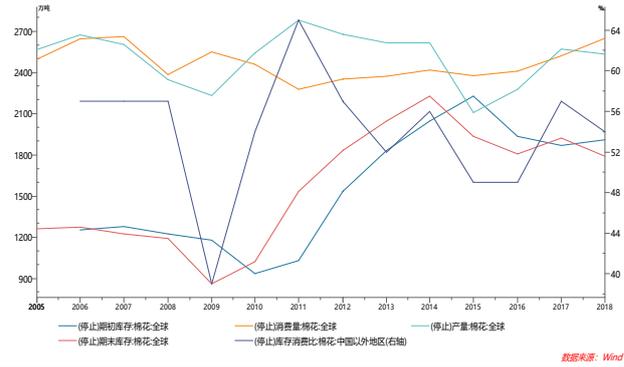
美国农业部（USDA）、国际棉花咨询委员会（ICAC）11月分别发布了偏空的市场预测报告。

图 7： USDA 全球棉花供求平衡

图 8： ICAC 全球棉花供求平衡



数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

1、USDA11月报告

USDA11月份棉花供需报告出炉，22/23年度全球棉花产量、消费、贸易及期末库存均下调。

环比变化:USDA11月报相对于10月报的主要调整如下，22/23年度，全球棉花期初库存环比上调8万吨，产量环比下调35万吨，进口、出口环比下调9万吨，消费环比下调14万吨，期末库存环比下调13万吨。

同比变化:22/23年度，全球棉花期初库存同比减少24万吨，产量同比增加15万吨，消费同比减少53万吨，期末库存同比增加35万吨。

产量变化:产量调整主要在巴基斯坦、澳大利亚和美国，其中巴基斯坦产量下调15.2万吨，巴基斯坦此前因洪水影响产量受损，从巴基斯坦棉花加工进度来看，本次下调产量符合实际情况;澳大利亚产量下调10.9万吨;美棉产量上调4.8万吨，因单产从842磅/英亩上调至855磅/英亩。

贸易变化:中国进口量环比下调4.3万吨，孟加拉进口量环比下调8.7万吨，巴基斯坦进口量环比上调4.4万吨;马里出口量环比下调4.4万吨。

消费变化:消费调整主要在巴基斯坦和孟加拉，其中，巴基斯坦棉花消费量环比下调6.5万吨，孟加拉棉花消费量环比下调6.6万吨。

期末库存变化:期末库存下调的主体为中国、澳大利亚和孟加拉，分别为4.9/7.4/2.2万吨;期末库存上调的主体为巴西、印度和美国，分别为4.8/2.2/4.3万吨。

变化分析:本次报告将22/23年度全球棉花产量下调，符合市场预期，而消费量是否一步到位还为时尚早，未来存在继续下调可能;本次产量下调幅度高于消费下调幅度，使得期末库存上调。

2、ICAC11月报告

国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的11月份全球产需预测报告，与前一期的不同主要在于：
①11月全球2022/23年度棉花产量为2503万吨，较10月预测的2498万吨增加5万吨；
②11月全球2022/23年度棉花消费量为2491万吨，较10月预测的2530万吨减少39万吨；
③11月全球2022/23年度棉花期末库存为1991万吨，较10月预测的2006万吨减少15万吨。

本轮调整后，2022-23年度的全球棉花产量将超过消费量，供求平衡出现反转。

六、美棉出口

美国农业部报告显示,2022年11月11-17日,2022/23年度美国陆地棉净签约量为-2.64万吨,新增签约主要来自印度、印度尼西亚、土耳其、中国台湾地区和墨西哥,取消合同的是中国(2.48万吨)、巴基斯坦、萨尔瓦多和秘鲁。

美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为2790吨,买主是土耳其和巴基斯坦。

美国2022/23年度陆地棉装运量为3.26万吨,主要运往中国(1.6万吨)、巴基斯坦、土耳其、墨西哥和中国台湾地区。

图 9: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

近期2022/23年度美棉签约表现很不理想,目前甚至签约量为负,多国取消签约,显示下游消费不振是全球性的问题。

七、内外棉价差

截至11月24日CotlookA 指数至101.35美分/磅,折1%人民币清关裸价格在17936元/吨、折滑准税18067元/吨净重,当前国产棉与1%价差至-3686元/吨附近。

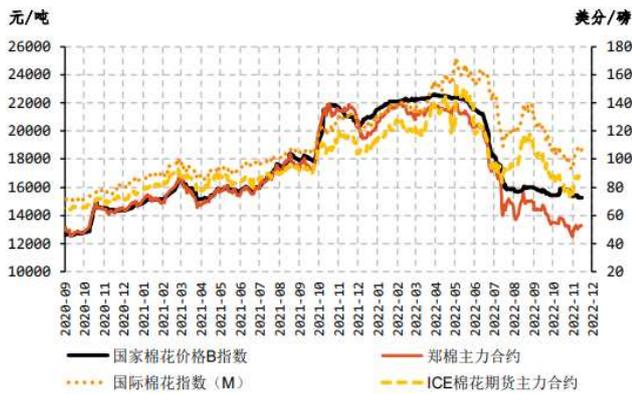
图 10: 国内外棉花价格



数据来源: TTEB 新世纪期货

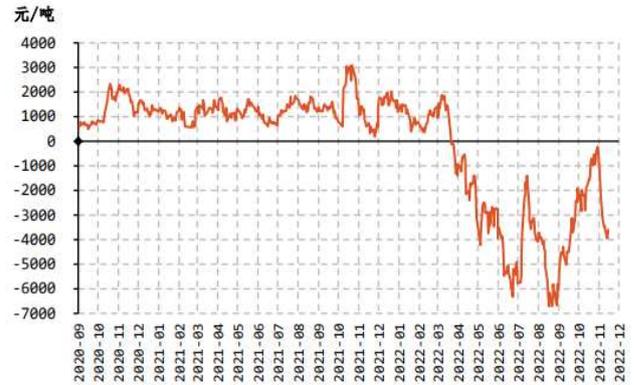
内外棉花价差迅速扩大, 即使考虑到公重、净重结算价差, 内外棉花差价也被迅速拉大至 3000-4000元/吨左右。“性价比”较低的印度棉目前也高于内地库新疆棉1000元/吨左右。

图 11: 国内外棉花价格对比



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 12: 内外棉价差走势



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

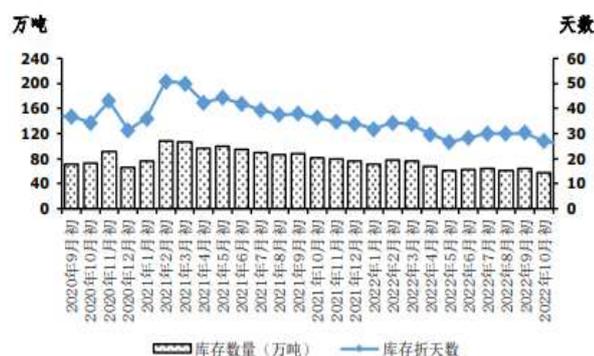
八、棉花库存

截至2022年11月初, 被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为25.8天(含到港进口棉数量), 环比减少1.1天, 同比减少9.0天, 比近五年(即2016-2021年, 扣除2020年, 下同)同期平均水平减少8.7天。

推算全国棉花工业库存约54.4万吨, 环比减少4.1%, 同比减少30.8%, 比近五年同期平均水平减少27.2%。

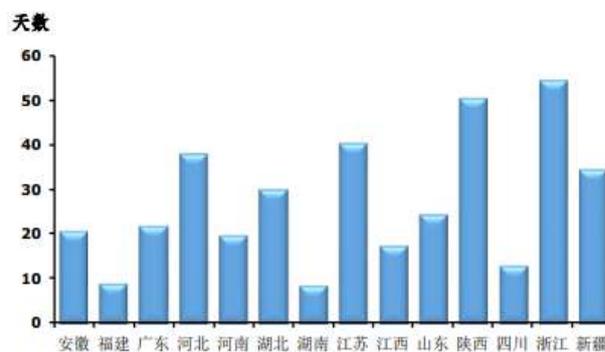
全国主要省份棉花工业库存状况不一, 浙江、陕西、江苏三省棉花工业库存折天数相对较高。

图 13: 棉花工业库存



数据来源: Wind 新世纪期货

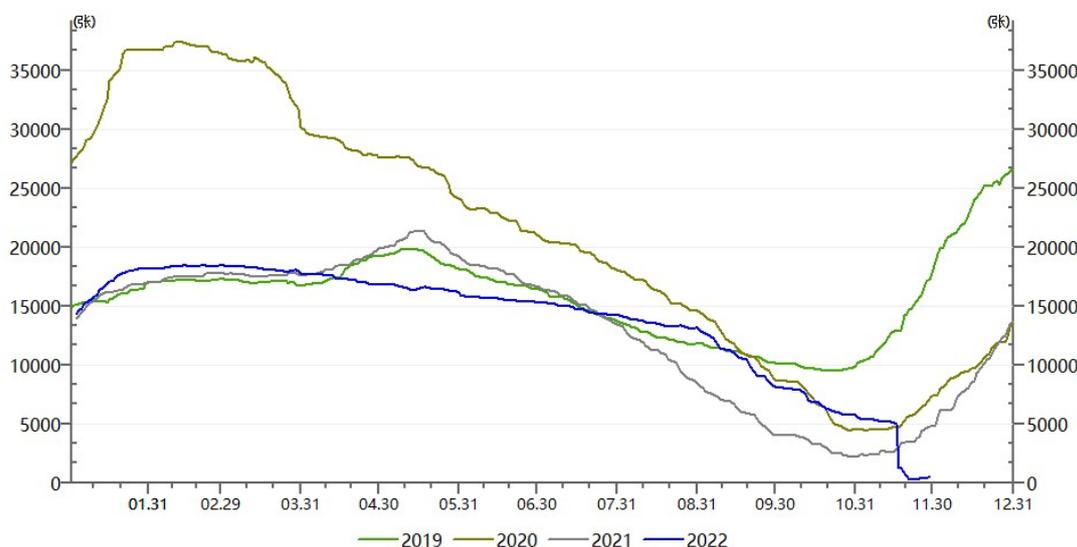
图 14: 各省棉花工业库存



数据来源: Wind 新世纪期货

截至11月30日，一号棉注册仓单428张。加工缓慢和物流受阻使得仓单数量处于历来的低位，对比近月合约巨大的持仓量，挤仓的可能存在。

图 15: 棉花仓单



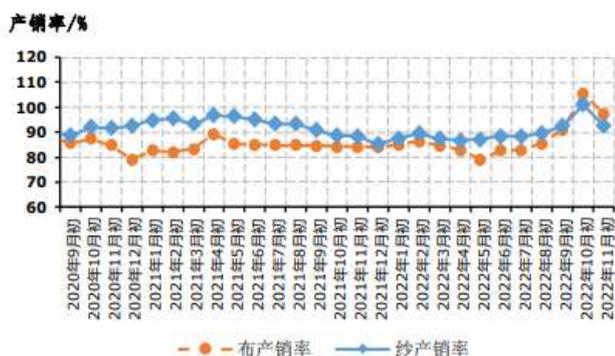
数据来源: WIND 新世纪期货

九、下游市场调查

2022年11月初，被抽样调查企业纱产销率为92.5%，环比下降8.5个百分点，同比提高4.1个百分点，比近五年同期平均水平下降3.3个百分点；库存为34.1天销售量，环比增加1.2天，同比增加15.8天，比近五年同期平均水平增加15.8天。

布的产销率为97.2%，环比下降8.5个百分点，同比提高13.0个百分点，比近五年同期平均水平提高4.5个百分点；库存为52.6天销售量，环比增加0.3天，同比增加6.7天，比近五年同期平均水平增加10.2天。

图 16: 纱、布产销率



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 17: 纺织企业纱、布产销率变化



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

资金周转调查显示, 2022年11月初, 资金周转良好的企业占57.7%, 环比增加2.2个百分点, 同比减少4.6个百分点, 比近五年同期平均水平减少5.1个百分点; 资金周转较差的占35.2%, 比近五年同期平均水平增加8.3个百分点; 严重缺少资金的占7%, 比近五年同期平均水平减少3.2个百分点。

63.4%的抽样企业用工情况正常, 环比减少1.7个百分点, 同比增加7.0个百分点, 比近五年同期平均水平增加3.8个百分点; 29.6%的企业用工情况较差, 比近五年同期平均水平增加0.2个百分点; 7%的企业严重缺少工人, 比近五年同期平均水平减少4.0个百分点。

图 18: 11月初纺织企业资金周转情况



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 19: 11月初纺织企业用工情况

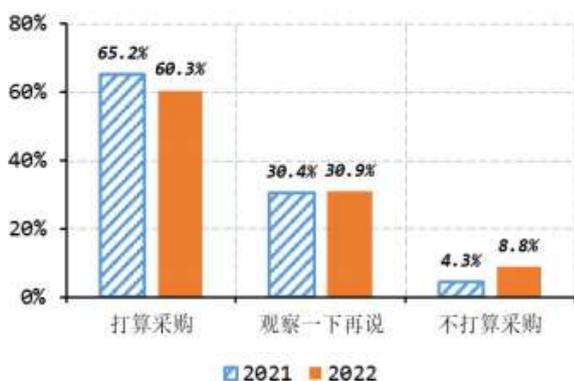


数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

采购意向调查显示, 2022年11月初, 准备采购棉花的企业占60.3%, 环比增加1.2个百分点, 同比减少4.9个百分点, 比近五年同期平均水平减少5.8个百分点; 持观望态度的同比增加0.4个百分点; 不打算采购棉花的企业占8.8%, 同比增加4.5个百分点。

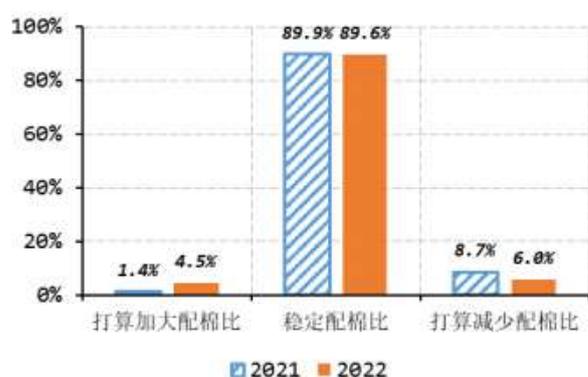
配棉意向调查显示, 2022年11月初, 89.6%的抽样企业打算稳定配棉比, 环比减少2.6个百分点, 同比减少0.3个百分点, 比近五年同期平均水平减少0.3个百分点; 4.5%的企业打算加大配棉比; 6%的企业打算降低配棉比。

图 20: 11 月初纺织企业棉花采购意向



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 21: 11 月初纺织企业棉花配比调整意向



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

十、下游市场生产情况

纺织需求方面, 纺织淡季特征显现, 目前整体市场交投气氛表现疲弱, 成交表现不温不火, 纺企原料库存低位运行, 库存折存环比持续提升, 产销率不佳; 本周纺织企业订单继续减少, 订单天数11.44天。下游方面, 下游织厂订单承接性不佳, 终端消费持续疲软, 坯布等成品库存难以有效去化, 开工率回落明显。

纯棉纱市场交投不佳, 气氛持续平淡。下游新增订单不足, 缺乏正反馈, 纺企小单, 散单走货为主。纯棉纱价格持续阴跌, 60支价格重新回落, 高价难以成交。纺企库存积累, 多为来单可议。疫情封控现象目前未见有效好转, 持续对企业生产物流造成影响。

图 22: 国内外棉纱价差



数据来源: TTEB 新世纪期货

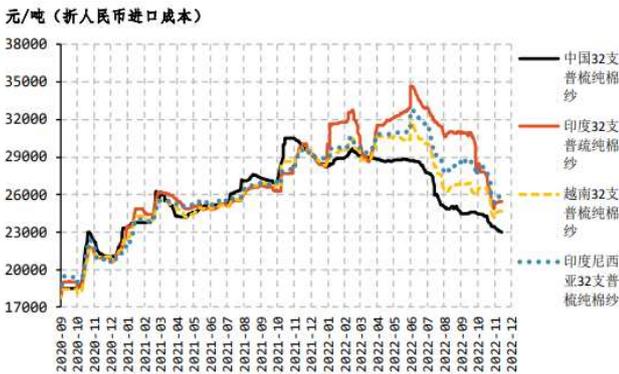
图 23: 棉纱库存



数据来源: TTEB 新世纪期货

进口纱价格跌幅大于国产纱。纱棉价差缩小, 涤棉价差扩大。

图 24： 国内外纱价格对比



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

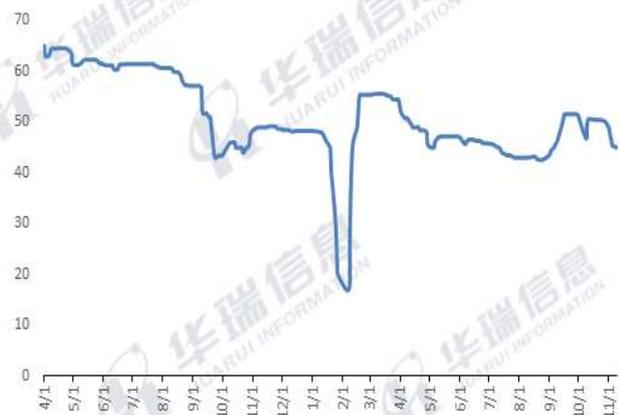
图 25： 国内纱棉和涤棉价差走势



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

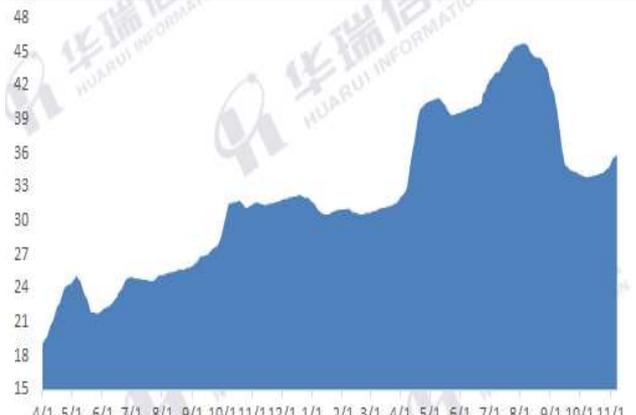
全棉布市场心态难以提振，目前多地织厂仍维持低负荷的开机，整体交投氛围清淡依旧。织厂反映近期订单情况平平，多是小单散单为主，成交价格也多可商谈。春夏订单尚未落实，预计后续订单仍难改，单量情况不及往年同期。

图 26： 坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 27： 坯布库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

十一、 展望

当前市场棉价混乱，供应偏紧时间或将拉长，疆内外价差、期现价差和内外价差过大，阶段性供需错配对棉价形成一定支撑。

11月上旬以来中国各主港棉花库存总量持续下降，贸易商手中剩余的现货比较少，考虑到中国大量取消签约，未来进口偏紧格局可能维持。

国内现货价格基本持稳，由于疆内货物出疆物流不畅，内地库棉花因货源不足价格表现坚挺，疆内外提货价格价差扩大，超出往年水平。目前仓单处于近年来的低位，挤仓风险仍存。

籽棉交售接近尾声，大部分资源由棉商和轧花厂掌握，新棉加工成本逐步定型，缺乏进一步打压棉价的意愿。

短期供应端矛盾和中长期消费疲软共同作用下，郑棉预计还有反弹，空间则相对有限。

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>