

## 农产品组

棉市总体偏多  
长假延宕涨势

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>

## 观点摘要：

随着采收、交售进入尾声，国内外棉花的供应端基本明朗，市场的焦点和价格运行的主导相应转移到了需求端。

需求端近期基本呈现偏多的色彩，外销内贸均有起色。

美国的服装销售额、库消比都有向好趋势，东南亚出口开始增加。我国的纺服出口数据也显著回暖，并且在 12 月回暖幅度有所加速。12 月，我国纺织品服装出口总额 252.72 亿美元，环比增长 6.79%。

在出口转好的同时，我国内需市场进一步活跃也得到了数据的有力支持。8 月份以来，我国限额以上单位纺织品零售额环比持续正增长，12 月份服装鞋帽、针、纺织品类商品当月零售值环比增加 4.86%，同比增加 26%。

此外，宏观面多部门密集发声，传递稳市场、稳信心的政策信号，央行降准和定向降息为市场注入更多流动性，都利好大宗商品价格。

国内的新增订单和及利润逐渐改善，下游纺织企业开机生产动力不断增强，利润改善、去库积极。

在棉价上行过程中，来自新棉的套保压力逐渐化解，可能 70-80% 的棉花资源已经进行了套保，预计后续新增实盘压力有限。

应该说，棉价近期得到了宏观面、基本面较为有力的支持，市场各方对节后纺服市场也较为乐观。但棉价在这些利多因素作用下，涨幅仍相对有限，只是从 15500 上移到 16000 做平台整理。

涨势受限的主要原因如下：无法排除漫长春节长假带来的不确定性，对终端消费的良好预期能否兑现有待时间的验证。

因此在行业上下游陆续进入收尾阶段的当下，棉价也暂以偏强震荡应对，棉价后市向上概率较大，但打开上升空间恐怕有待节后。

## 相关报告

## 一、行情回顾

1 月份多数交易时段，郑棉基本维持在两个平台运行，交易轴心分别是 15500 和 16000。

上中旬，棉价围绕 15500 作无序震荡。一方面，四季度我国的纺服出口回暖，为棉价提供了支持；另一方面，随着棉价走高，已经接近了部分低价棉的成本线，由于大量棉花尚未销售，因此套保实盘的压力显现，在盘面上形成了价格上限。上述两方面的拉锯导致棉价局限于狭窄区间内运行。

1 月 18 日，郑棉收出长阳，期价借此上了一个台阶，来到了 16000 一线附近。这主要得益于国家统计局公布的数据：12 月纺织品零售额环同比持续正增长，较年度销售额均值高 30.9%。内销转好对疆棉消化、国内棉价的提振较为显著。考虑到欧美对我国纺服出口的溯源，出口转好更多体现在进口棉的消费上。良好的市场氛围使得掌握棉花资源的棉商、轧花厂提高了套保的价格水平，为期价上行提供了空间。

1 月下旬，郑棉在在宏观面、基本面偏暖的背景下，并未进一步拓展涨幅，只是在 16000 这个新平台上展开震荡。除了对外销订单延续性的疑虑外，市场各方在临近春节长假表现出的谨慎态度，约束了涨幅的扩大。

目前整体棉价运行偏强，但打开新的上升空间恐怕有待节后。

图 1：棉花 2405 合约走势



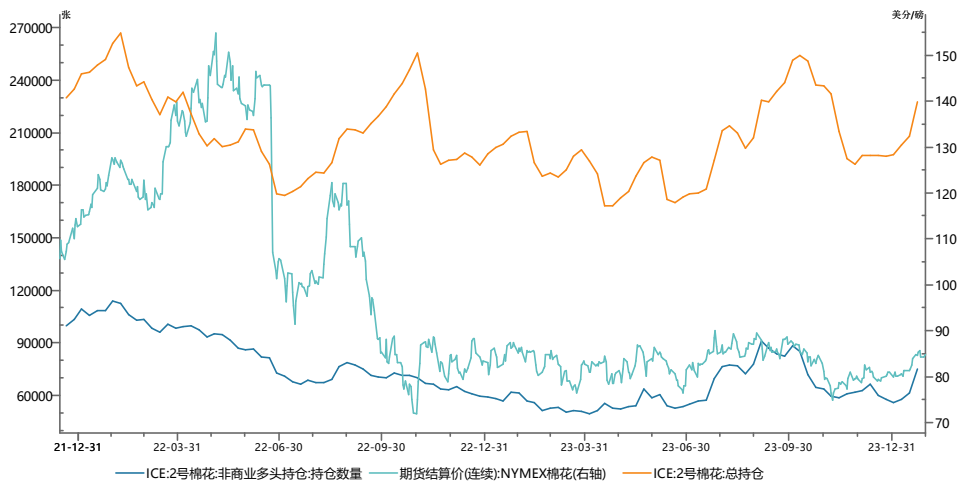
数据来源：文华财经 新世纪期货

ICE 美棉的表现更为强劲。

据 CFTC 统计，截至 1 月 23 日当周，CFTC 美棉仅期货非商业持仓基金多头 75047 (+13636) 张，连续第三周增加，空头 36881 (-13107) 张，连续第二周减少，ICE 总持仓 227697 (+19924) 张，连续第四周增加，净多占比 16.8%，环比增 11.3 个百分点，同比增 8.2 个百分点。这一周，投机客转为持有 ICE 美国棉花期货净多头头寸 21976 手。

图中可以看到，ICE 持仓与非商业多头持仓呈现显著增加的势头，由于 ICE 棉价与非商业多头的持仓保持着较强的相关性，投机客建立更大多头仓位的努力将给棉市带来市场有更多的上行动力。

图 2：ICE 棉花价格于仓位



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

## 二、全球棉花供需

据美国农业部预测，2023/24 年度全球棉花期初库存 1812 万吨；产量 2464 万吨，同比减少 74 万吨；消费量 2448 万吨，同比增加 28 万吨；期末库存 1837 万吨，同比增加 25 万吨；期末库存消费比 75.04%，同比增加 0.16 个百分点。在 2024 年 1 月报告中，美国农业部调增全球棉花产量和期末库存，其中中国、阿根廷产量增加，美国产量减少；调减全球棉花消费量，原因是印度、印度尼西亚、巴基斯坦、乌兹别克斯坦、土耳其消费量减少。

表 1：全球棉花产销存（万吨）

项目	2022/23 年度	2023/24 年度	同比
期初库存	1663	1812	149
产量	2538	2464	-74
进口量	821	937	116
消费量	2420	2448	28
出口量	805	937	132
期末库存	1812	1837	25
期末库消比	74.88%	75.04%	0.16%

2024 年度，美中印的棉花种植面积均有所下调。

### 1、美国

在 2023/24 年度结束时，美国农业部预计全国收割面积约 706 万英亩，未收获面积约 317 万英亩，弃种率超过 30%——高于平均水平，但远低于去年的 47%。全国平均单产约为每英亩 845 磅，高于 12 月预估的每英亩 764 磅，但较 2022/23 年度的 947 磅减少 100 多磅。

在又一次不太理想的收成之后，美国各地棉花生产商正在为即将到来的棉花季做准备，准备连续第 2 年采取减少种植面积的策略。根据美国棉农杂志的初步预计，2024 年美国棉花播种面积 1019 万英亩，较 2023 年的实播面积减少大约 4.2 万英亩，减幅 0.5%。

美国棉花协会 (National Cotton Council) 将在 2 月 18 日的年度会议上公布全国种植意向调查结果。

## 2、中国

为进一步掌握 2024 年中国棉花种植意向，国家棉花市场监测系统于 2023 年 11 月中下旬展开全国范围棉花种植意向调查。样本涉及 14 个省（自治区）、46 个县（市、团场）、1700 个定点信息联系户。调查结果显示，2024 年中国棉花意向种植面积 4040.7 万亩，同比减少 99.5 万亩，减幅 2.4%，其中，新疆棉花意向种植面积为 3539.3 万亩，同比小幅减少 77.0 万亩，减幅 2.1%。西北内陆棉区意向种植面积 3558.7 万亩，同比减少 2.2%。其中，新疆地区意向种植面积为 3539.3 万亩，同比减少 2.1%。黄河流域棉区意向种植面积 273.1 万亩，同比减少 5.9%。长江流域棉区意向种植面积 194.6 万亩，同比减少 0.9%。

新疆意向种植面积下降的原因：一是 2023 年地租上涨，单产下降，导致植棉收益降低；二是部分地区引导多样化作物种植政策。

国家棉花市场监测系统将继续跟踪棉花种植和生长情况，将在 2024 年 6 月份发布《中国棉花实播面积调查报告》。

## 3、其它

印度棉花协会预计由于单产和价格较低，2024 年棉花种植面积或下降 10%。

巴西棉花播种进度加快。据巴西国家商品供应公司数据，截至 2024 年 1 月 6 日，巴西棉花播种率为 31.7%，同比提升 2.9 个百分点。该机构 2024 年 1 月预计 2023/24 年度棉花产量为 309.9 万吨，这意味着巴西棉花产量将有可能首次超过美国。

## 三、国内棉花现货市场

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 2024 年 1 月 25 日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为 99.5%，同比增长 1.0 个百分点，较过去四年均值提高 0.5 个百分点。

表 2：新棉产销进度

	比例 (%)			总量 (万吨)		
	采摘进度	同比	较 4 年均值	交售量	同比	较 4 年均值
新棉采摘	采摘进度	同比	较 4 年均值			
	100	0	0			
新棉交售	交售进度	同比	较 4 年均值	交售量	同比	较 4 年均值
	99.5	1.0	0.5	563	-99.2	-38.6
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	99	9.4	2.9	557.6	15.2	-6.9
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值
	32.8	4.3	-8.0	184.9	12	-54.6

目前新疆市场 3128B 新疆机采棉 16550-16650 元/吨，手采棉 16700-16800 元/吨。内地市场 3128B 新疆机采棉 17100-17200 元/吨，手采棉 17300-17400 元/吨。

表 3：棉花价格

品种	单位	1 月 19 日	1 月 26 日	变化
----	----	----------	----------	----



国内 3128 级皮棉指数	元/吨	16380	16520	0.85%
国内 137 级长绒棉	元/吨	31300	31200	-0.32%
CF2405	元/吨	15925	15980	0.35%
CY C32S	元/吨	22800	22950	0.66%
美棉花 3 月合约	美分/磅	83.95	85.76	2.16%
国内 3128 级皮棉指数	元/吨	16380	16520	0.85%
市场动态	现货价格上涨，交投转淡			

12 月以来新疆棉疆内外报价差距已从 350-450 元/吨逐渐拉大到 600-800 元/吨，加上 300 元/吨新疆出疆运输补贴，已基本覆盖棉花公路出疆运费，对买卖双方的吸引力都较大。因而，1 月中下旬以来新疆棉公路发运量持续较大幅度增加，个别仓储库汽运出库量同比增加 20-30%，以“双 28/双 29/双 30”等高指标资源为主。

从对新疆部分轧花厂调查看，截至 1 月 25 日，2023/24 年度皮棉销售进度普遍达到 40-50%，南疆三大棉区少数轧花厂销售率超过 60%，预计春节前新疆整体销售进度将达到 60-70%。由于北疆籽棉平均收购价稍高，皮棉成本整体高于南疆 300-500 元/吨，导致北疆轧花厂棉花销售进度仍偏慢。

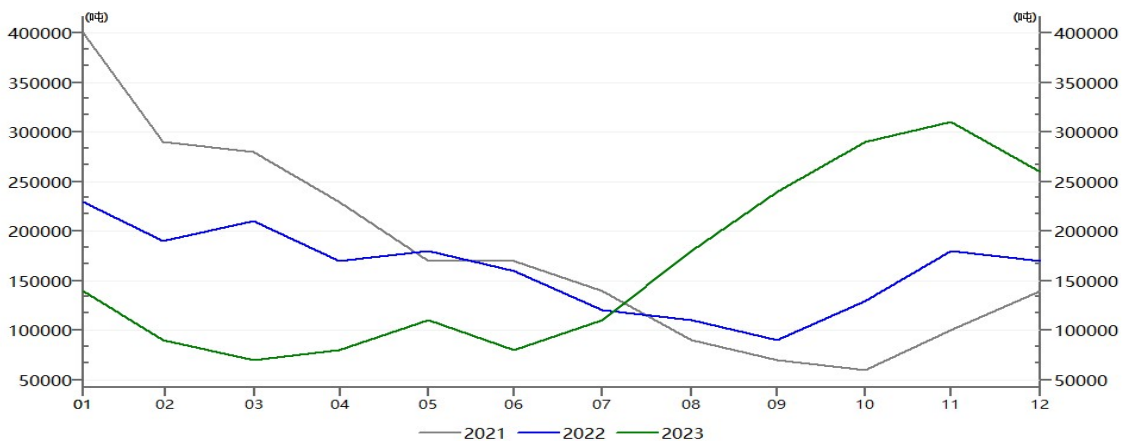
12、1 月新疆棉询价、采购的主体仍是棉花贸易企业，随着郑棉主力合约上破 16000 元/吨，套保比例已上调至 70-80%。

#### 四、进口

2022/23 年度中国棉花进口量为 142.5 万吨，而根据 USDA 数据，2023/24 年度进口量却大幅增加至 250.4 万吨（中国棉花协会的预测是，2023/24 年度全国棉花进口量 170 万吨）。业内普遍认为大幅增长的进口棉大概率为国家储备，在 2023 年国储棉轮出总量超过 88 万吨的前提下，2023/24 年度外棉的轮入量预计在 80~100 万吨之间，其中美棉的占比或超过 60%。当然，2024 年中美关系还面临包括选举在内诸多变数，或制约中国企业签约/轮入 2023/24 年度美棉。

截至 1 月 25 日 CotlookA 指数至 94.45 美分/磅，折 1% 人民币清关裸价格在 16784 元/吨、折滑准税 16926 元/吨净重，当前国产棉与 1% 价差至 -274 元/吨附近。

图 3：棉花进口



数据来源：WIND 新世纪期货

1 月 22-26 日，纽约棉花期货主力合约结算均价 85.15 美分/磅，较前周上涨 2.79 美分/磅，涨幅 3.4%。代表进口棉中国主港到岸均价的国际棉花指数 (M) 均价 94.82 美分/磅，较前周上涨 3.28 美分/磅，涨幅 3.6%；折人民币进口成本 16331 元/吨 (按 1% 关税计算，不含港杂和运费)，较前周上涨 565 元/吨，

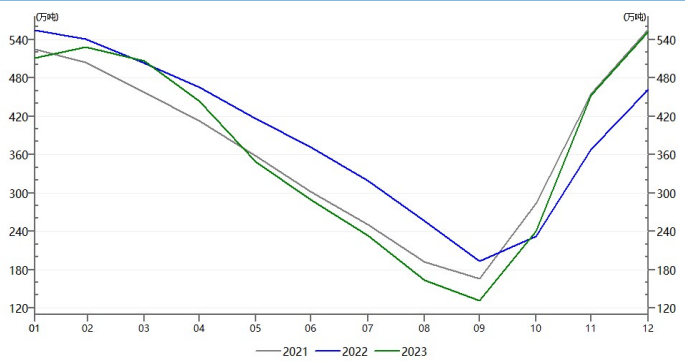
涨幅 3.6%。国内棉价比国际棉价高 390 元/吨，价差较前周缩小 325 元/吨。

## 五、库存与仓单

继工业库存后，商业库存周度也出现了下降的趋势，这意味着现货压力到达顶点后开始减弱。

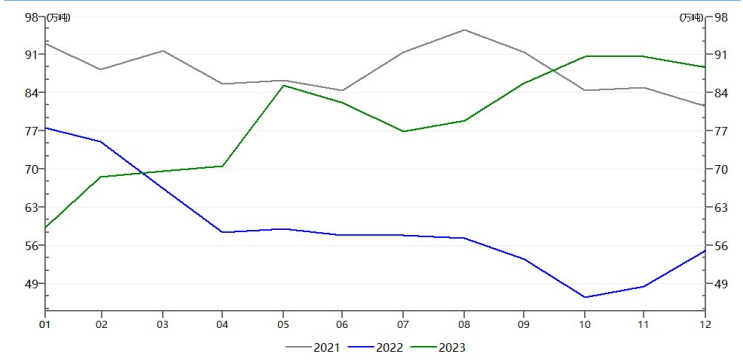
据 Mysteel 调研显示，全国商业库存环比减少，棉花市场开始进入去库周期。截止 1 月 26 日，棉花商业总库存 469.7 万吨，环比上周减少 9.69 万吨（减幅 2.02%）。其中，新疆地区商品棉 383.93 万吨，周环减少 9.17 万吨（减幅 2.33%）。内地地区商品棉 35.79 万吨，周环比增加 1.85 万吨（增幅 5.45%）。

图 4：棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

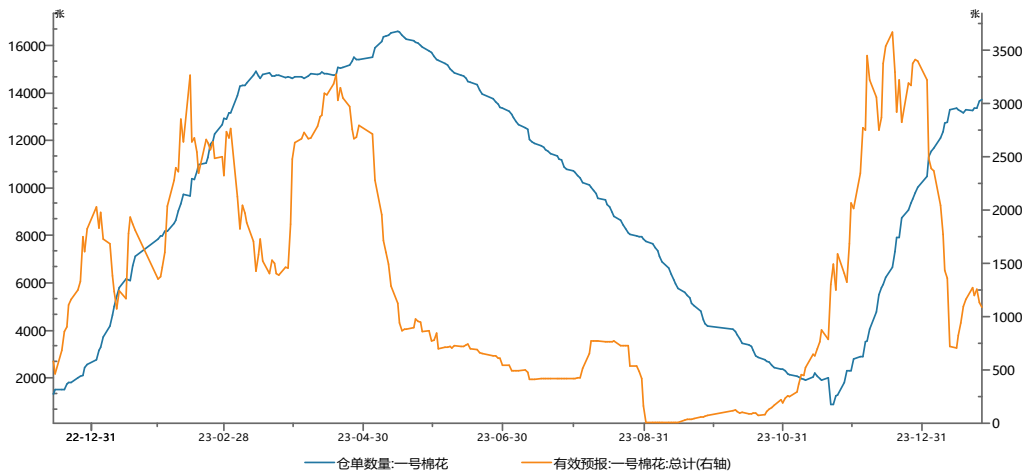
图 5：棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至 1 月 26 日，一号棉注册仓单 13713 张、预报仓单 1090 张，合计 14803 张，折 62.17 万吨。23/24 注册仓单地产棉 1015 张，新疆棉 12698 张（其中北疆库 6249，南疆库 4405）。仓单增长平缓，后续新增实盘套保抛压料将有限。

图 6：棉花仓单和预报



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

## 六、美棉出口

截至 2024 年 1 月 18 日，美国累计净签约出口 2023/24 年度棉花 220.3 万吨，达到年度预期出口量的 83.63%，累计装运棉花 91.6 万吨，装运率 41.60%。

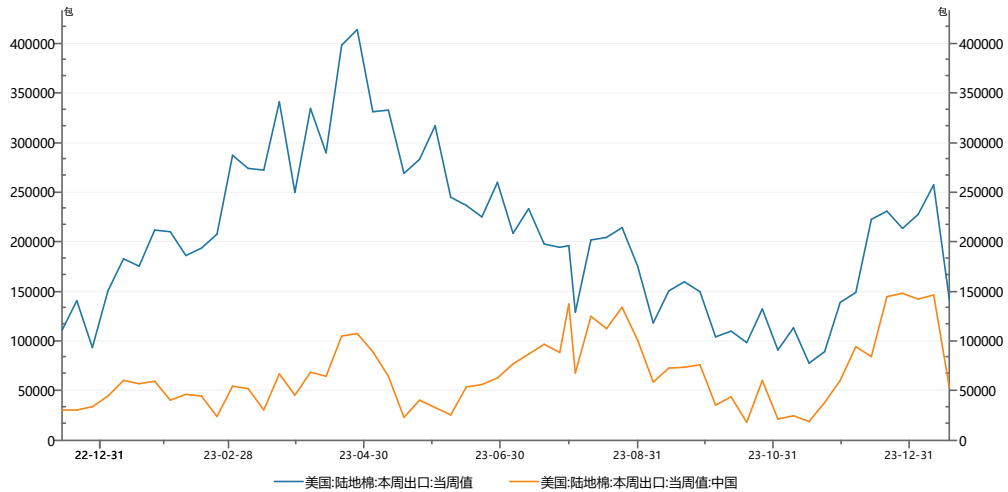
近期美棉出口签约、装运量均大幅下降，出口销售数据给棉价带来一定利空，ICE 棉价上涨势头减弱。

据美国农业部发布的美棉出口数据显示，截至 1 月 18 日当周，美国 2023/24 年度陆地棉净签 46947 吨(含签约 49283 吨，取消前期签约 2336 吨)，较前一周减少 51%，较近四周平均减少 30%。

装运陆地棉 32250 吨，较前一周减少 45%，较近四周平均减少 39%。

净签约本年度皮马棉 1066 吨，较前一周增加 35%，装运皮马棉 839 吨，较前一周减少 21%。

图 7：美国棉花出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

交易商在消化 6 周来首份疲弱出口销售报告，出现了一些获利了结操作。这导致了 ICE 棉出现短暂调整，及至月末已有企稳迹象。

## 七、出口和内需改善

国内外纺服消费都有所改善，据国家统计局数据显示，2023 年纺织业利润总额同比增长 5.9%。

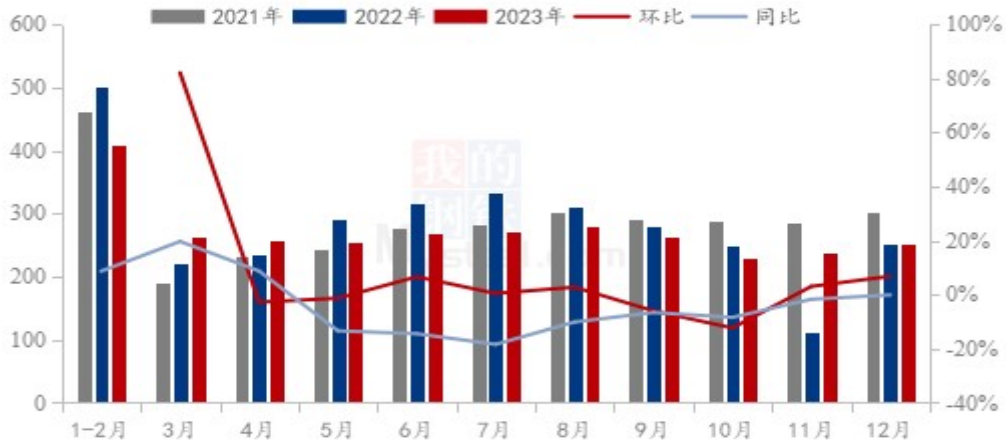
### 1、出口

据美国商务部数据，12 月份美国零售环比增长 0.6%，同比增长 5.6%，其中服装服饰商店 12 月零售额 266.1 亿美元，环比增长 1.5%，同比增长 4.3%。除此之外，11 月美国服装服饰商店库存销售比为 2.34，环比上月下降 1.7%。

我国全年纺织服装贸易额较上年虽有所下降，但仍取得了较好成绩，实现进出口总额 3153.5 亿美元，同比下降 7.7%。其中，出口 2936.4 亿美元，同比下降 8.1%，比疫情前的 2019 年增长 10.5%。进口 217.1 亿美元，下降 3.1%；实现贸易顺差 2719.3 亿美元，下降 8.4%。全年出口额创历史第三高，整体呈“N”型走势。

对美国 and 东盟等主要市场出口有企稳表现。其中，对美出口纺织品服装增速连续三个月保持 5% 以上正增长。

图 8：纺织出口



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

四季度中国纺织品服装出口额触底反弹，且月环比提升明显。据海关总署数据显示，2023年12月，我国纺织品服装出口总额 252.72 亿美元，同比下滑 0.1%，降幅显著收窄，环比增长 6.79%。其中，纺织品出口 112.1 亿美元，同比增长 3.5% (以人民币计同比增长 5.2%)；服装出口 140.7 亿美元，同比增长 1.9% (以人民币计同比增长 3.5%)。

图 9：纺织品出口



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 10：服装出口



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

据国际纺织联合会调查，全球纺织供应链库存问题仍然突出，品牌零售商库存可能还需要几个月才能下降到新的平衡状态。

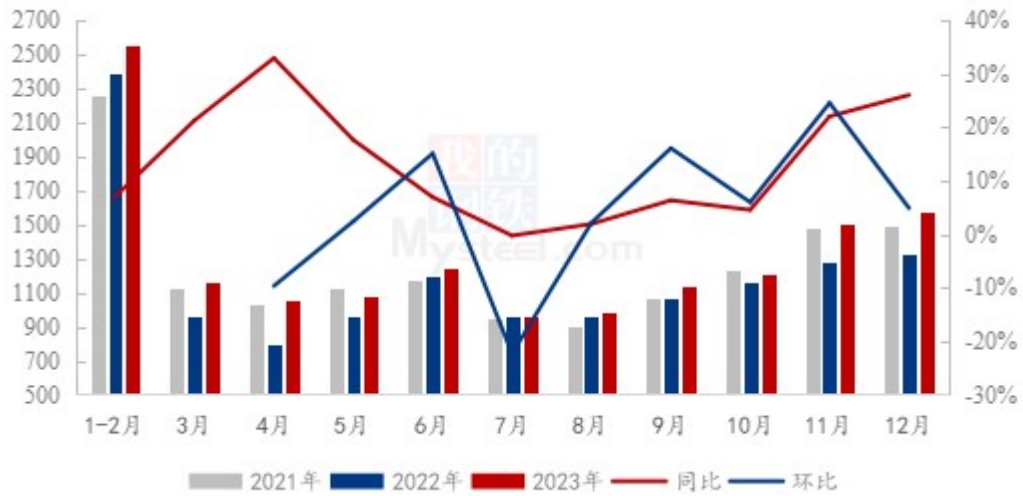
## 2、内需

进入 12 月份，因棉花棉纱降价及春节临近需求回升，我国内需市场进一步打开。据国家统计局最新数据显示，12 月份服装鞋帽、针、纺织品类商品当月零售值为 1576 亿元，环比增加 4.86%，同比增加 26%。自 8 月份以来，我国限额以上单位纺织品零售额环同比持续正增长，12 月份数据更是较年度销售额均值高 30.9%。

另外从 12 月份网上零售数据增长情况来看，我国穿类实物商品网上零售额累计增长额为 10.8%，数值累计 3 个月正增长，且远高于同期。



图 11：衣着类指数

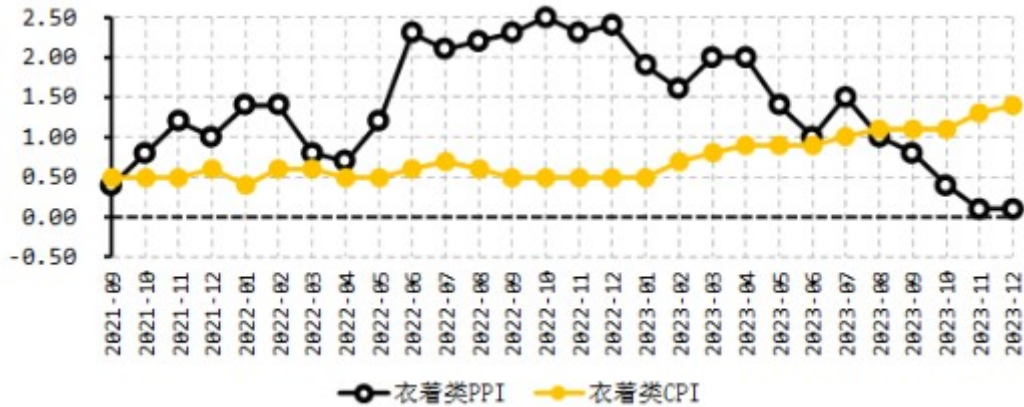


数据来源：我的钢铁 新世纪期货

## 八、纺服下游

2023 年 12 月份国内棉纺织行业 PMI 为 50.89，环比大增 20.71 个百分点，创 6 月份以来新高。12 月，国家统计局公布的衣着类生产者价格指数（PPI）同比+0.1%，涨幅较上月持平，同期衣着类消费者价格指数（CPI）同比+1.4%，涨幅较上月扩大 0.1 个百分点。

图 12：衣着类指数

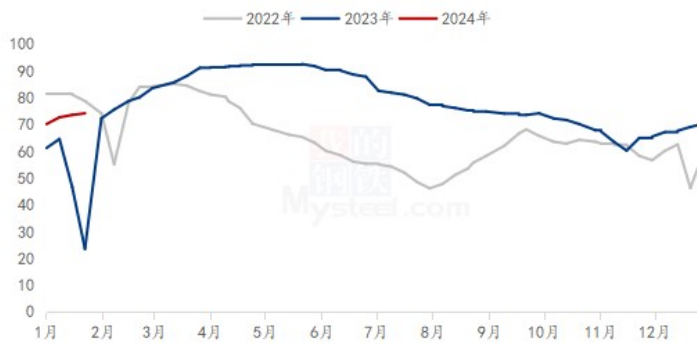


数据来源：中国棉花网 新世纪期货

纺企开机率从 12 月中旬开始止跌回升，阶段性高点在 1 月中旬。据 Mysteel 农产品数据监测，截至 1 月 25 日，主流地区纺企开机负荷为 74.2%，环比增幅 0.82%。主流地区纺企棉纱走货顺畅，40s、50s、60s 排单紧凑，气流纺 16s-32s 梭织牛仔纱订单跟进，纺企开机负荷增加。

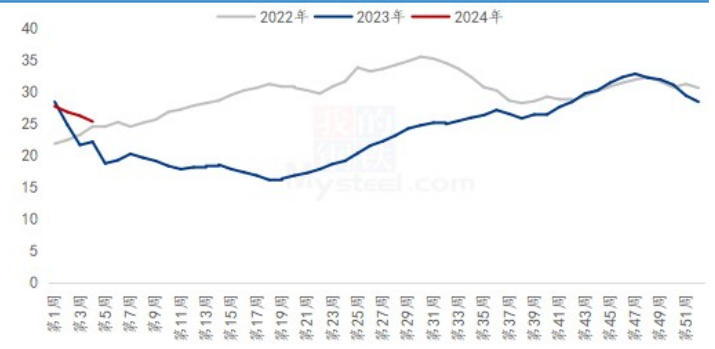
主要地区纺企纱线库存为 25.3 天，周环比减幅 3.44%。纺企前期订单在机，交付逐步完成，下游织厂常规品种棉纱用量稳步跟进，主流地区纺企纱线库存下降。

图 13: 主流纺企开机率



数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

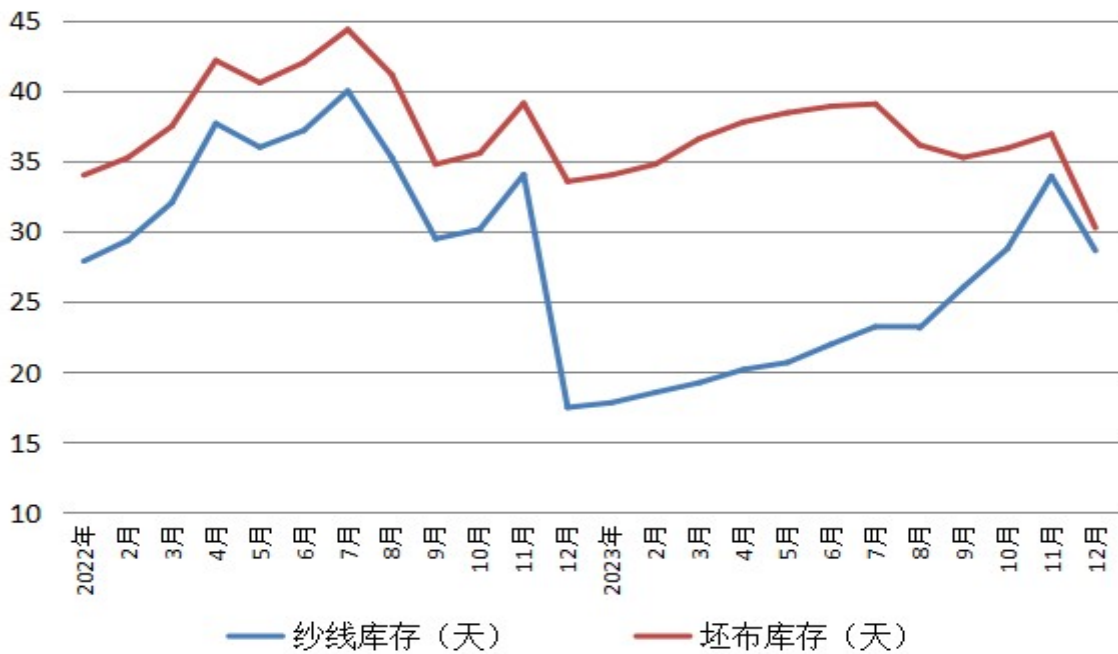
图 14: 主流纺企成品库存



数据来源: 我的钢铁 新世纪期货

当前全国纯棉 32s 环锭纺均价 23585 元/吨, 即期利润为-183.2 元/吨, 因棉花价格上涨, 下游纺企纺纱即期利润处于小幅亏损状态。不过纺企前期订单在机, 交付逐步完成, 正积极寻求新单续订, 原料行情不够明朗, 市场多持观望心态, 纱厂根据自身纱线库存来合理控制产销, 报价随行就市。后续重点关注春节后订单跟进情况。

图 15: 纱线、坯布库存



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

## 九、总结展望

棉市基本面呈现偏多的色彩。

需求端外销内贸均有起色: 去年纺服外贸呈现“N”形, 四季度以来外销订单回暖, 美国的服装销售额、库消比都有向好趋势, 未来存在内外补库共振的可能; 在出口转好的同时, 内需市场也进一步活跃, 12 月份服装纺织品类商品零售值同比增加 26%。

在棉价上行过程中, 持有方对 70-80% 的棉花资源已经进行了套保, 预计后续新增套保实盘压力有限。下游纺织企业开机生产动力不断增强, 利润改善。近 5 年情况显示, 节后开工后, 普遍会有一波订

单下达，叠加传统纺织旺季“金三银四”的到来，市场各方对节后纺服市场较为乐观。

宏观面也有向好趋势：多部门密集发声，传递稳市场、稳信心的政策信号，央行降准和定向降息为市场注入更多流动性，都利好大宗商品价格。

面临漫长春节长假，行业上下游陆续进入收尾阶段，对终端消费的良好预期仍存在不确定性，棉价暂以偏强震荡应对，棉价后市向上概率较大，但打开上升空间恐怕有待节后。

需要注意：包括美联储议息、国内证券市场波动等宏观层面因素带来的扰动；年后订单和实际终端消费有待验证；轧花厂套保压力对棉价的制约；

## 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>

