

农产品组

郑棉平台整理
等待突破契机

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

观点摘要：

美棉近一个月涨幅接近 20%，郑棉则表现得不温不火，被动跟涨，在时间和空间尺度上均远不如外盘。市场运行逻辑不同，造成了当前棉市外强内弱的格局。

ICE 棉：首先，来自 USDA 的供需报告和出口报告中偏多的数据提振了 ICE 棉价格；其次，由于美棉签约接近 90%，新棉上市前的 5 个月将可能出现超卖，可供交割的资源大幅减少，这刺激了投机多头在旧作合约上的挤仓操作。

郑棉：全球棉花供应偏紧，但大部分库存集中在中国；销售偏慢使得大部分棉花资源仍在轧花厂和棉商手中，目前期现倒挂削弱了仓单注册的意愿，但如果棉价上涨过快很可能招致更多的现货抛盘；节后纺服产业链的表现不如之前预期，订单的连续性受到质疑。

郑棉整体仍偏强运行，并非没有上升空间，只是需要等待下游产业数据的验证。

2 月陆续公布的一些预测报告总体偏多；

国内种植面积下降，产需缺口扩大；

内外棉价倒挂严重，进口贸易流动性减弱、出货几乎停滞，进口棉的性价比下降，未来进口量可能进一步走低；

棉花加工进入尾声、进口量有限，传统“金三”旺季需求有望恢复，去库过程预计加快；

皮棉在库综合成本已达到 17000 元/吨，无升水或升水一般的棉花套保利润不佳，郑棉价格每上一台阶都要展开长时间震荡，这避免了现货套保压力后期集中出现的可能；

当下产业基本面仍维系良性运转，关于订单持续性、下游对高价棉承接力的担忧有望边际消减。

风险因素：

关注纺企利润修复程度及外盘需求。

一、行情回顾

2023 年 12 月以来，纺服出口、内需都有所转暖，这支持了郑棉期价总体偏强运行的格局。但对订单持续性、国内高库存的担忧始终存在，并不断施压于盘面，导致期价每次上攻在时间和空间尺度上都十分有限，呈现“短期拉升、长时间横盘”的特征。在国内经济仍存下行压力的当下，谨慎的操作、保守的心态主导盘面。

可以用一句话概括近两个月郑棉的走势：不同的平台，相似的行情。

图 1：棉花 2405 合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

2023 年 12 月 22 日，郑棉收出中阳，来到 15500 一线。原因在于当时棉价难以覆盖轧花厂成本，而 2023 年 12 月消费端出现了明显改善，纺企得到新订单，开工率保持在较高水平，消费端持续表现良好刺激棉价上一台阶。但由于期价接近了部分低成本棉的价位，对套保抛盘的担忧阻止了郑棉进一步上涨，期价以 15500 为轴心展开震荡。

2024 年 1 月 18 日，郑棉长阳报收，期价在一个交易日内由 15500 一线上涨至 16000 附近。动力来自于整体产业链运行通畅、新订单指数大幅回升至景气区间，棉花、棉纱、坯布、面料、服装等消费需求呈现快速反弹。12 月棉纺织行业 PMI 较上月大幅回升 20.71 个百分点，统计局公布的 12 月纺织品零售额较年度均值高 30.9%，内销转好对疆棉消化、国内棉价提振有力。市场氛围改变也使得轧花厂信心增强，看涨惜售心态上升，相应调高了套保价格区间，对棉价的压力有所后置。不过，新棉销售速度始终偏慢，而郑棉上涨后，套保利润空间开始显现，尤其一些高等级高指标高升水棉花套保收益已比较不错，因此 1 月上中旬，交易所仓单呈现出较快增长的态势，实盘压力以及临近长假，令郑棉在 16000 一线再次展开横盘。

2 月 19 日是节后的首个交易日，郑棉跳空高开。这主要是对长假期间外盘大幅上行的补涨，与外盘连续拉升相比，郑棉涨幅较为有限。单日跳空后盘面再次进入震荡盘整。由于下游生产尚未完全恢复，难以给出有说服力的依据。而销售进度偏慢、商业库存长期维持高位都约束了涨势进一步拓展，即便月末 ICE 棉出现涨停，郑棉也只以有限的上涨应对，没有摆脱区间运行格局。

二、内外分化

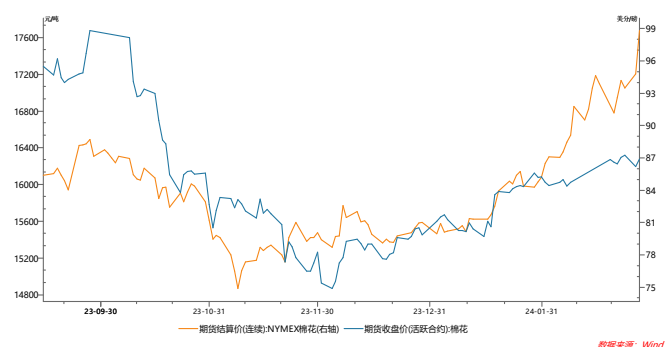
棉市呈现外强内弱，ICE 棉已经突破 100 美分整数位，一个月涨幅接近 20%，郑棉盘面依旧不温不火，原因如下：

首先在于运行逻辑不同：ICE 棉的强劲得益于 USDA 的供需报告和出口报告中偏多的数据，2023/24

年度美国棉花库存为 280 万包，处于历史低位，上次这么低还在 40 年前；郑棉则等待下游需求给出更有说服力的依据。

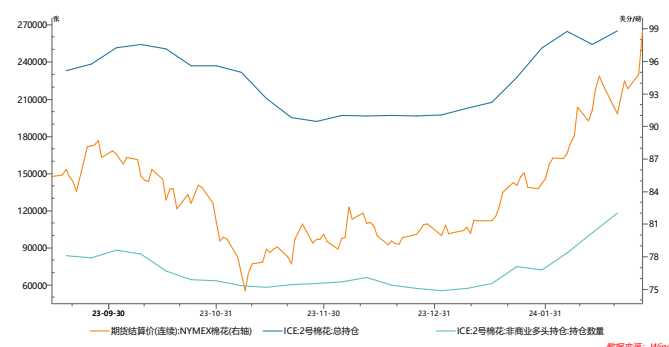
其次在于年度棉花销售进度的差异：美棉签约接近 90%，可供出售的量已较为有限，4 月份及以后有望进入“超卖”状态，旧作供应紧张刺激了多头在近期 3、5、7 合约上挤仓的操作，远期合约对应的是新年度的棉花，涨幅明显不如；而国产棉花销售进度偏慢，截至 2 月 22 日，国内累积销售仅 219.1 万吨，同比减少 31.5 万吨，较过去四年均值减少 65.8 万吨，部分棉花企业将套保作为重要的销售途径，商业库存长期维持高位，直到 1 月下旬才迎来下降拐点。

图 2：内外棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：ICE 棉价及持仓



数据来源：WIND 新世纪期货

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 统计，2 月份以来三周，ICE 棉花期货总持仓分别增加 16020 张、22463 张、13172 张；而指数基金净多单则分别增加 6500 张、6500 张、805 张，资金入市炒作的迹象明显。截至 2 月 20 日当周，投机客增持棉花期货期权净多头头寸 10214 手至 67851 手，净多头率升至 32.28%。截至 2 月 27 日，ICE 可交割的 2 号期棉合约库存降至 985 包，而 12 月 28 日为 3,267 包。市场呈现 BACK 结构，代表旧作 3 月、5 月、7 月合约较远期大幅升水。

三、全球棉花供需

2 月陆续公布的一些预测报告总体偏多。

1、USDA 供需报告

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%

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%，弃种率 15%。

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》。

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。

2、USDA 展望论坛

每年 2 月份公布的 USDA 展望论坛所给出的美国新一年度种植面积预测是指引未来美国乃至全球农产品平衡表的关键线索。

在美国新一年的耕地争夺中：大豆成为最大赢家，其种植面积或从 23-24 年度的 8360 万英亩增长至 8750 万英亩，棉花从 1023 万英亩增加至 1100 万英亩，玉米、小麦、高粱种植面积预估减少。棉花产量预计增加到 1600 万包，主要原因是种植面积增长近 8%，而且弃收率同比下降 15%。

美国棉花出口较为畅销，将提振美国棉农植棉积极性，USDA 预测 2024/25 年度美国棉花种植面积增长 7.5%至 1100 万英亩。

根据论坛的预测，2024/25 年度全球棉花产量略高于消费量，期末库存增加 90 万包。全球棉花种植面积预计增长约 1%，产量增长 3%，增长几乎全部来自美国。美国重新成为全球第三大产棉国。中国、印度、巴基斯坦和澳大利亚产量预计减少，土耳其、希腊和巴西产量预计增加。

随着全球纺织业从困境中持续复苏，全球棉花消费量在经过连续下滑之后预计止跌回升。24-25 年度世界棉花消费量预计将上升到三年来的最高水平，达到 1.16 亿包。这一预测 350 万包的增幅意味着 3.1% 的增长率，是 1960/61 年以来全球棉花消费年均增长率 1.6% 的两倍。此外，预计到 2024 年 8 月，全球棉花渠道库存将比前一年更加严重枯竭。在世界经济稳步增长、中国产量减少的情况下，中国棉花进口量预计保持高位。考特鲁克 A 指数在连续两年下滑之后预计小幅反弹，平均价为 97.5 美分/磅。棉花期末库存预计继续上升，但库存消费比预计小幅下降。

棉花消费增长仍有潜在的负面因素，其中包括消费增速能否达到利率的下降速度，尤其是美国。

其他问题包括俄乌和中东的地区冲突一直都是消费增长的重要风险。此外，市场对全球最大两个经济体也有担忧，例如中国的房地产问题、美国持续的高利率可能引发温和的经济衰退等。此外，欧盟和英国的经济活动下降也使采购行为具有不确定性。

美国农业部将于 3 月初进行首次生产者种植意向调查，并于 2024 年 3 月 28 日公布调查结果。

表 2：USDA 论坛预测

项目	2023/24 年度	2024/25 年度	同比
期初库存（万吨）	1807.1	1822.4	0.9
收获面积（万亩）	47550	48000	1.1
产量（万吨）	2455.9	2536.5	3.3
消费量（万吨）	2449.4	2525.6	3.1
期末库存（万吨）	1822.4	1841.9	1.1
库消比（%）	74.4	72.9	-1.5

从全球库存结构看，全球供需基本平衡，但主要棉花库存在中国，中国之外市场（尤其是美国市场）供应偏紧。

四、国内棉花产销

国家棉花市场监测系统预测：2023/24 年度中国棉花产量 583 万吨，同比减少 89 万吨；消费量 760 万吨，同比减少 10 万吨；产需缺口 177 万吨，同比扩大 79 万吨；棉花意向种植面积 4040.7 万亩，同比减少 99.5 万亩，减幅 2.4%。

表 3：中国棉花产销存预测（2024 年 2 月）

项目	2022/23 年度	2023/24 年度	同比
期初库存（万吨）	529	571	42
产量（万吨）	672	583	-89
进口量（万吨）	142	170	28
消费量（万吨）	770	760	-10
出口量（万吨）	1.8	2	0.2
期末库存（万吨）	571	562	-9
期末库消比（%）	73.98	73.95	-0.03

据国家棉花市场监测系统对 60 家大中型棉花加工企业调查并测算，截至 2024 年 2 月 22 日，全国籽棉加工率为 99.6%，同比增长 5.5 个百分点，较过去四年均值增长 1.6 个百分点；全国皮棉销售率为 38.9%，同比增长 1.2 个百分点，较过去四年均值下降 8.6 个百分点。因为本年度新疆棉产量占全国产量的 95%以上，因此新疆棉花加工企业皮棉销售进度即全国皮棉销售进度，即 38.9%左右。

截至 2 月 22 日，全国棉花采摘基本结束，交售占已采摘的比例为 99.7%，加工占交售 99.6%，销售占交售 38.9%，同比增长 1.2 个百分点，以此估计全国新棉收购进度为 99.7%，加工进度为 99.3%，轧花厂销售进度为 38.8%。

全国累计交售籽棉折皮棉 563.9 万吨，同比减少 101.1 万吨，较过去四年均值减少 39.6 万吨累计加工皮棉 561.4 万吨，同比减少 21.4 万吨，较过去四年均值减少 18.2 万吨；累计销售皮棉 219.1 万吨，同比减少 31.5 万吨，较过去四年均值减少 65.8 万吨。销售进度缓慢，上游企业仍有大量资源有待消化，这对下游消费构成挑战。

也有人认为，棉花销售率已超过 50%，调查数据偏低的原因：首先是样本大多选取大中型加工企

业，而中小型棉企销售进度会更快；其次部分已进行期货套保的资源不算在内；另外一些时间、价格、数量允许波动的采购协议、意向未统计在内。

2023 年度新疆棉花产量减少，收购价上涨，物化及其他成本高于去年，大部农户植棉收益持平或小幅上涨。经调查，2023 年棉花种植成本如下：新疆下降，内地上升。

表 4：棉花种植成本（元每亩）

项 目	内地		新疆地方				新疆兵团	
	手摘棉	同比	手摘棉	同比	机采棉	同比	机采棉	同比
租地种植总成本	1734	112	3436	-60	2721	-34	2932	-73
自有土地种植总成本	1084	43	2300	-36	1585	-10	1775	-30
土地成本（租地费用）	650	69	1136	-24	1136	-24	1157	-43
生产总成本	705	57	933	7	933	7	1042	-6
其中：棉种	75	4	65	1	65	1	58	2
地膜	46	-1	64	-1	64	-1	113	-8
农药	140	11	120	-6	120	-6	146	-3
化肥	335	27	446	-2	446	-2	463	-1
水电费	109	16	238	15	238	15	262	4
人工总成本	212	-5	1108	-41	177	8	186	7
其中：田间管理费	150	-1	177	8	177	8	186	7
灌溉/滴灌人工费	62	-4	95	-3	—	—	—	—
拾花用工费	—	—	836	-46	—	—	—	—
机械作业总成本	84	-2	180	-1	396	-24	428	-29
其中：机械拾花费	—	—	—	—	211	-28	211	-31
其他成本	83	-7	79	-1	79	-1	119	-2

农业农村部一号文件中明确：实施棉花目标价格补贴与质量挂钩政策。稳定黄河流域和长江流域棉区植棉面积，因此相信相关部门对内地棉区将出台一系列扶持政策，达到“稳面积，增单产”的目标。

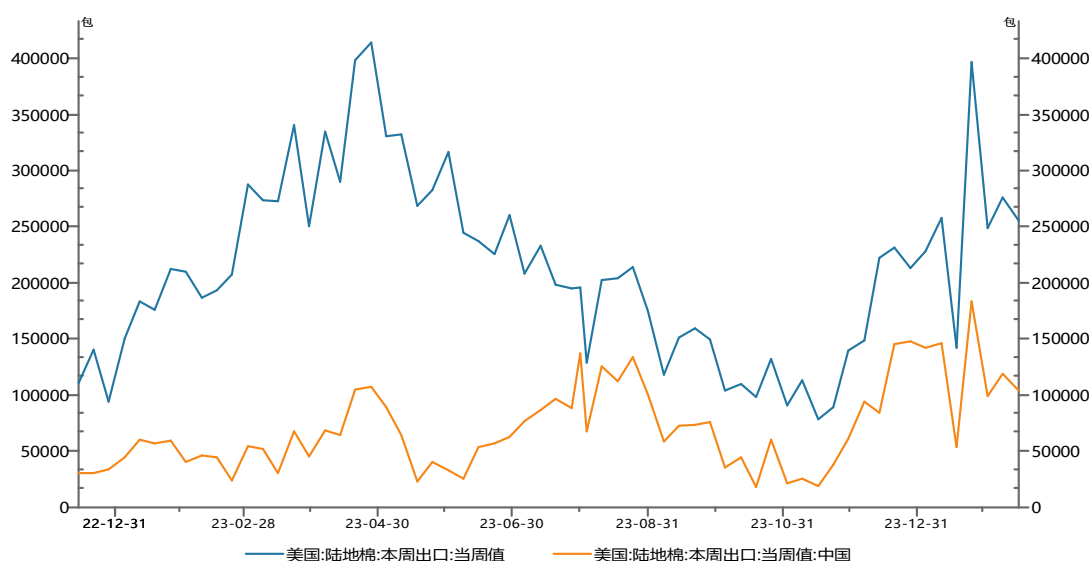
五、美棉出口

截至 2024 年 2 月 15 日，美国累计净签约出口 2023/24 年度棉花 238.9 万吨，达到年度预期出口量的 89.22%，累计装运棉花 113.2 万吨，装运率 47.37%。在新棉上市前长达 5 个月的时间里，市场可供销售资源极其有限，这促成了 2 月末 ICE 棉的挤空行情。

据美国农业部发布的美棉出口报告显示，截至 2 月 15 日当周美国 2023/24 年度陆地棉净签 29597 吨（含签约 38487 吨，取消前期签约 8890 吨），较前一周减少 19%，较近四周平均减少 48%。装运陆地棉 57946 吨，较前一周减少 8%，较近四周平均减少 4%。净签约本年度皮马棉 771 吨，较前一周减少 36%，装运皮马棉 703 吨，较前一周减少 44%。签约新年度陆地棉 13177 吨，无新增签约新年度皮马棉。

截至 2024 年 2 月 23 日当周，美陆地棉检验量 259.03 万吨，检验进度达到了 98.12%。

图 4：美国棉花出口



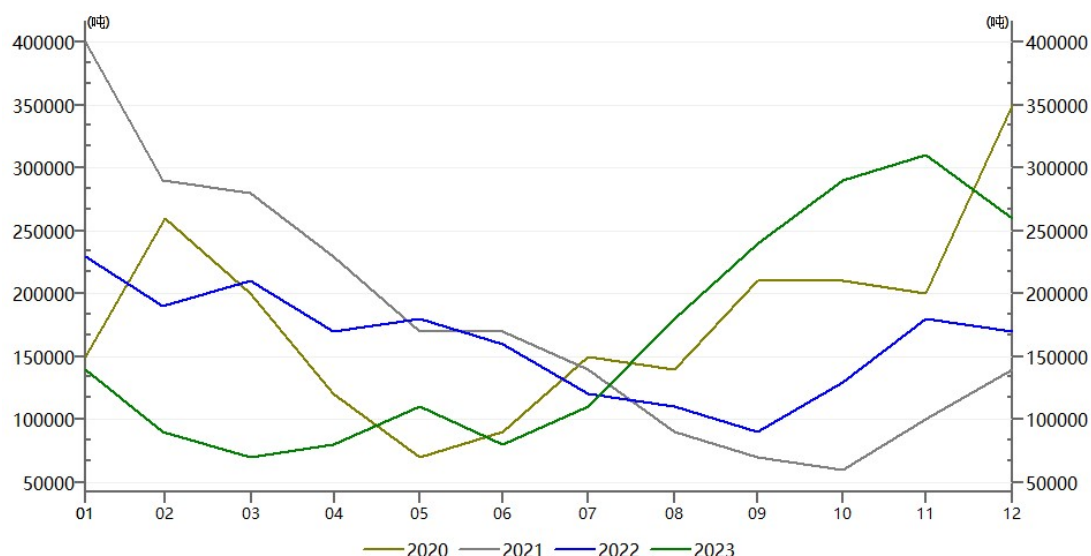
数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

六、进口

按棉花年度（国内 2023.9-2024.8）看，本年度累计进口量同比增幅高达约 110%，处于历史同期较高位置。9-11 月份的单月进口量，分别位于近 6 年同期的最高位，75 万吨进口滑准税配额增发政策的落地，刺激纺企及国内贸易商加大对进口棉的采购。不过，11 月后进口量开始减少。

图 5：棉花进口当月值

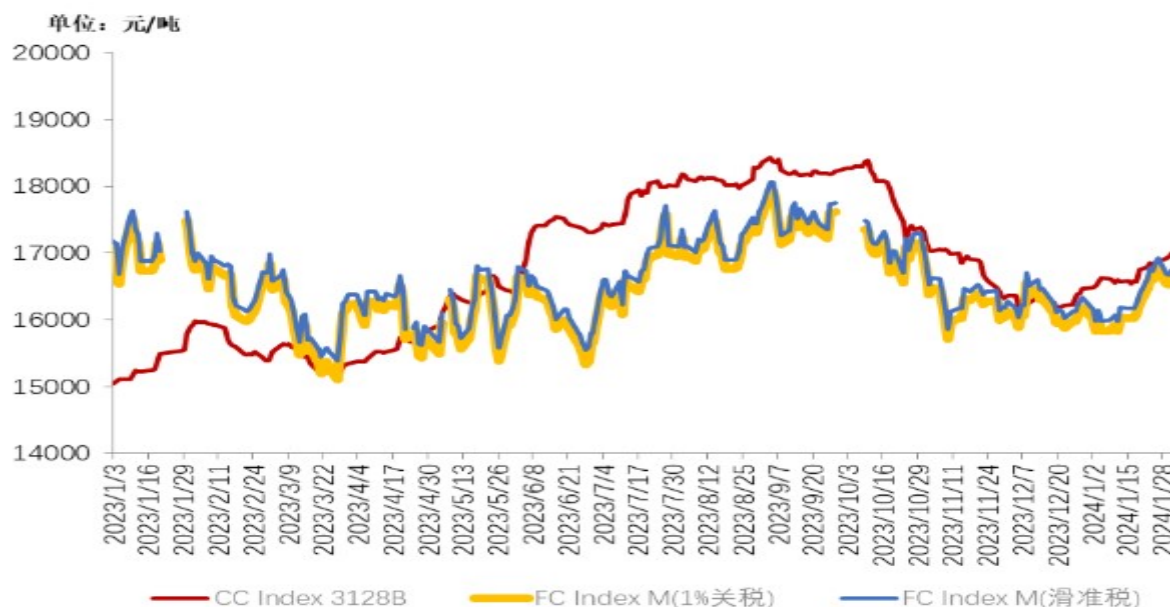


数据来源：WIND 新世纪期货

2 月 28 日，中国青岛港保税巴西棉 M 1 5/32（强力 28GPT）净重报价已大步流星上涨至 109.65~111.53 美分/磅，1%关税下的直接进口成本 19140~19465 元/吨，而目前河南、山东、江苏等内地库“双 29”新疆机采棉的公重报价仅 17300~17650 元/吨，即使考虑到净重、公重结算差异，1%关税下进口巴西棉仍与新疆棉“倒挂”1200~1800 元/吨。棉花贸易受到较大影响、流动性减弱、出货几

乎停滞，部分纺企宁肯滑准关税配额浪费或主动交回，也不高价“闯关”采购港口保税棉现货。进口棉的性价比下降，未来进口量可能进一步走低。

图 6：国内外棉花价格



数据来源：纺织资讯 新世纪期货

截至 2024 年 02 月 26 日，张家港保税区棉花总库存 4.5 万吨，较上周环比增加 3.73%；其中，保税棉 3.3 万吨，较上周环比增加 2.31%，非保税棉 1.2 万吨，较上周环比增加 7.74%。

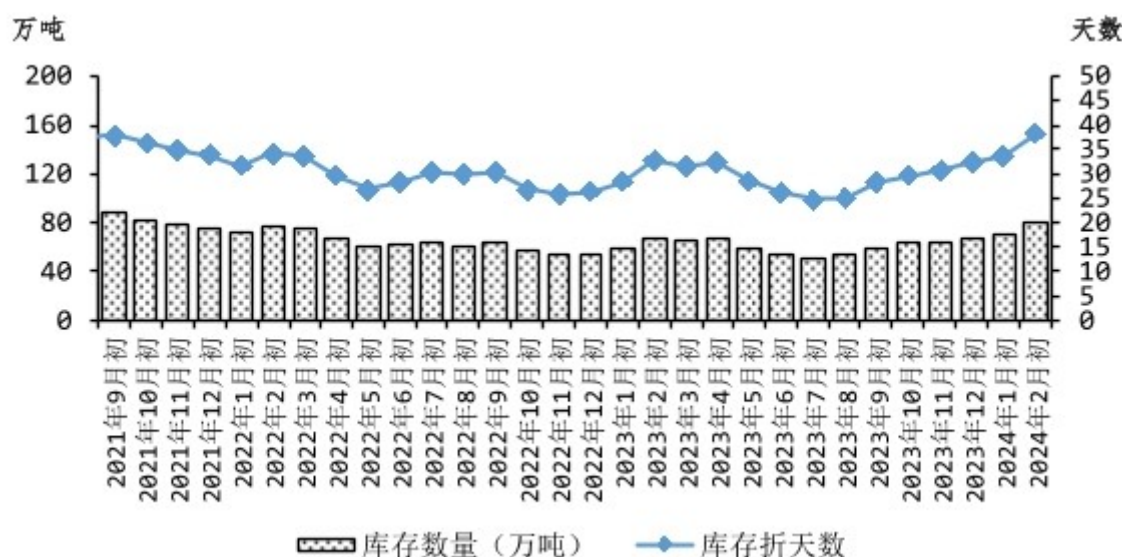
从进口棉来源地来看，张家港保税区棉花库存中：美棉占比 22.62%，较上周环比增加 2.17 个百分点；巴西棉占比 37.8%，较上周环比减少 1.09 个百分点；印度棉占比 0.16%，较上周环比减少 0.53 个百分点；其他国家及地区占比 39.43%，较上周环比减少 0.55 个百分点。

七、库存与仓单

去年新疆棉大幅减产，但进口花纱放量，填补了国内供需缺口，供应和库存保持宽裕。当前国内棉花加工完成，且港口进口棉库存大量到港，棉花阶段性供应表现较充裕。

2 月 26 日，中储棉信息中心发布中国棉花工业库存调查报告，据国家棉花市场监测系统对全国 14 个省市及自治区、60 家纺织企业的抽样调查显示，截至 2024 年 2 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 38.3 天（含到港进口棉数量），环比增加 4.8 天，同比增加 5.7 天，比近五年（即 2017-2022 年，扣除 2020 年，下同）同期平均水平减少 2.6 天。推算全国棉花工业库存约 79.7 万吨，环比增加 14.2%，同比增加 18.2%，比近五年同期平均水平减少 10.6%。全国主要省份棉花工业库存状况不一，河北、新疆、江苏三省棉花工业库存折天数相对较高。

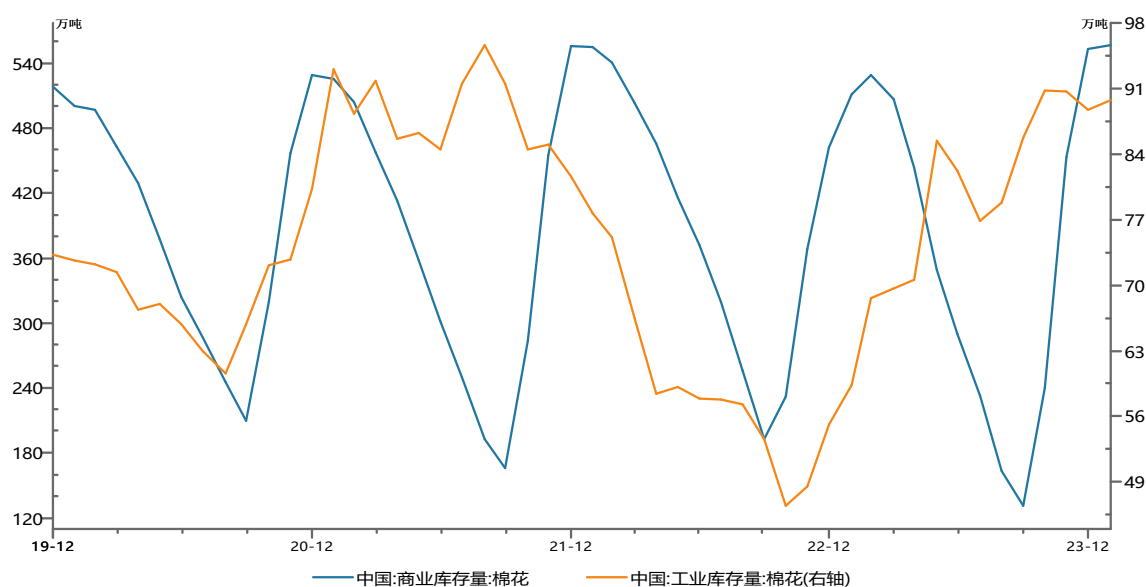
图 7：棉花工业库存



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

春节后，商业库存迎来拐点，市场开始进入去库周期，但去化节奏仍缓慢。据 Mysteel 农产品调研数据，截止 2 月 23 日，棉花商业总库存 456.38 万吨，周环比增减幅 0.74%，年同比增幅 7.31%。其中，新疆地区商品棉 362.43 万吨，周环比减幅 1.96%，年同比减幅 1.93%。由于棉花加工进入尾声、进口量相对有限，传统“金三”旺季棉花需求有望恢复，预计 3 月下旬商业库存降幅预期继续扩大，数量或将低于 2023 年同期。

图 8：棉花库存



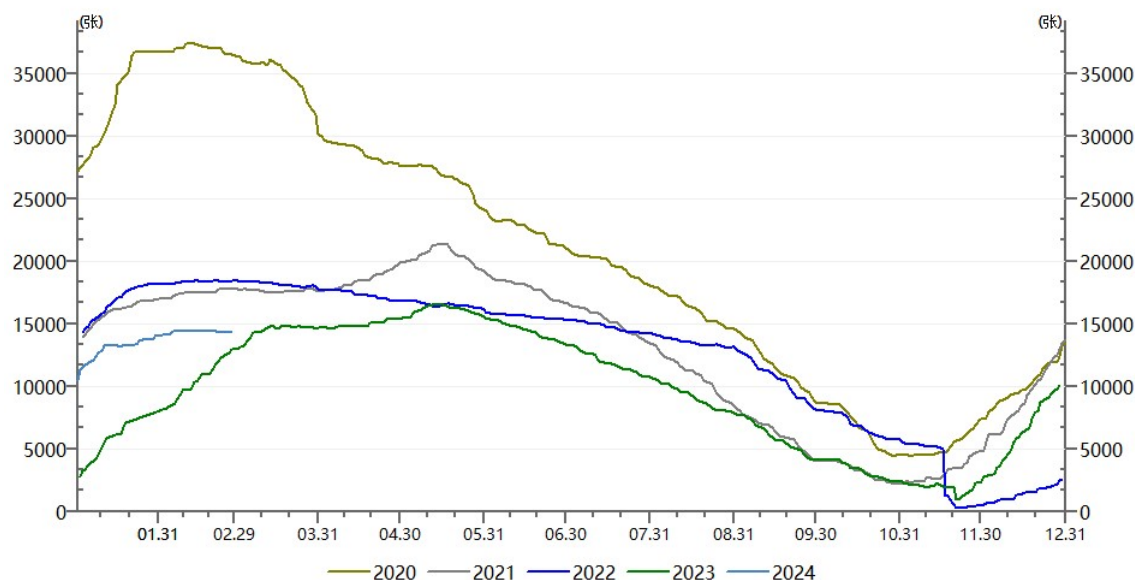
数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

仍有大量棉花资源掌握在轧花厂和棉商手中，但由于郑棉期价长期表现得较为保守谨慎，大部分皮棉并未获得套保利润空间，因此交易所仓单还处在历年偏低水平。这也意味着部分压力被后置了，如果棉价上涨过猛，仍可能招致大量实盘抛压，所以我们看到郑棉价格每上一台阶都要展开长时间震荡，这也避免了现货套保压力集中出现的可能。目前大型轧花厂意向套保区间 16500-17000。

截至 2 月 23 日，一号棉注册仓单 14307 张、预报仓单 1048 张，合计 15355 张，折 64.491 万吨。23/24 注册仓单地产棉 1112 张，新疆棉 13195 张(其中北疆库 6125, 南疆库 4896)。棉价走高后已能覆盖部分新棉的生产成本，但部分轧花厂已对棉花资源进行了锁定，仓单数量近两周缓慢下降，预计未来新增实盘压力将相对分散和有限。

图 9：棉花仓单和预报



数据来源：WIND 新世纪期货

仓单偏低的原因：棉花期现长时间“倒挂”，套保对轧花厂吸引力不足；大部分棉花加工企业高指标高升水的皮棉已经现货销售或套保，3128B/3129B 等没有升水或升水一般的皮棉在库综合成本已达到 17000 元/吨，套保没有利润很低；部分疆内轧花厂 3 月底、5 月底还贷进度需要达到 50%和 70%，套保、交割的回款期偏长。

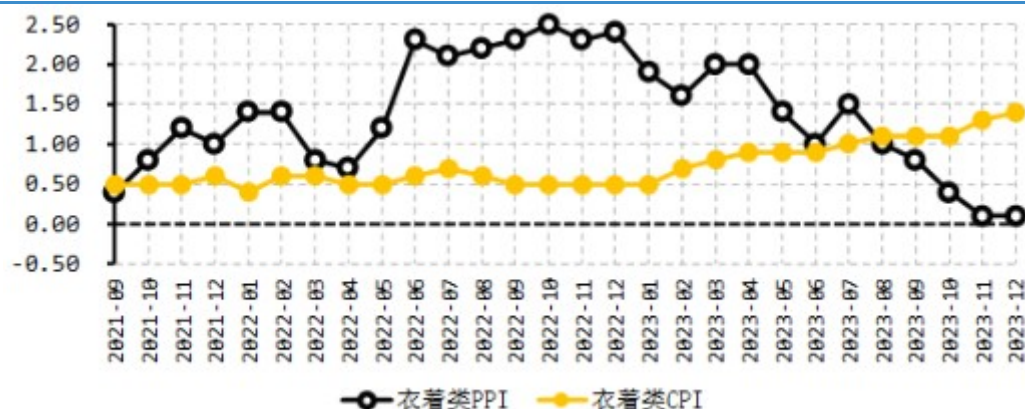
八、下游市场

当下产业基本面仍维系良性运转，支持棉价偏强运行。但市场对订单的持续性、下游对高价棉的承接力仍存疑虑，抑制了棉价的涨幅。后期需关注纺企利润修复程度及外盘需求。

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%。

2023 年 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。

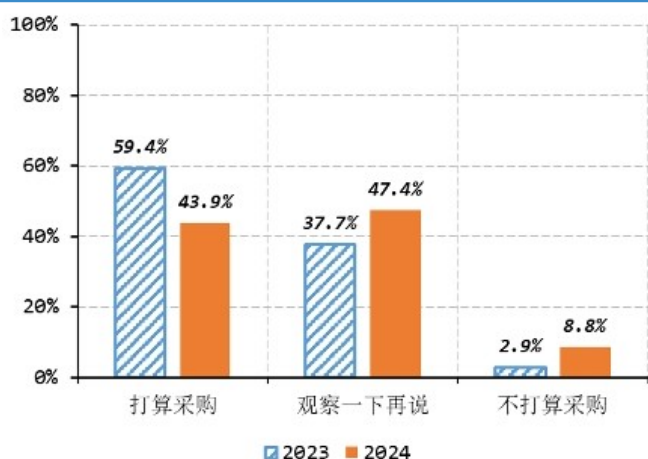
图 10：衣着类指数



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

相对于节前市场的良好预期，纺服下游在节后的表现较为平淡，新增订单有限，多数工厂还是在赶制节前订单，金三银四消费旺季的迹象尚未显现。节前企业原料备货较充足，后市不确定性较大，产能尚未完全恢复，因此采购需求未大量释放。下游虽试探性上调布价和纱价，但实际成交价涨幅不及报价。

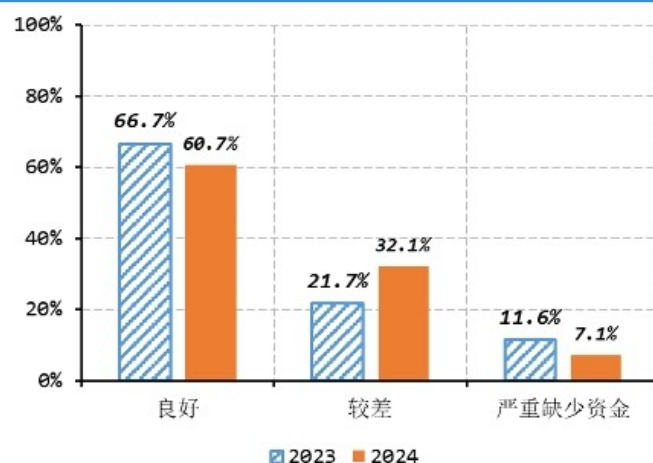
图 11：纺企棉花采购意向



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

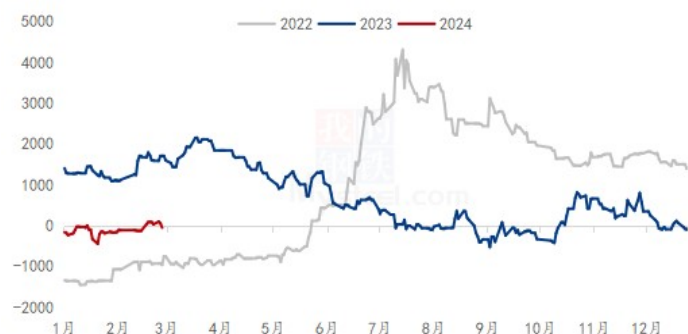
开年纺企、贸易商纷纷报涨棉纱价格，少的涨价 300-500 元/吨，多的涨了 1000 元/吨左右。不过成交气氛较冷清，实际成交价与报价之间差距较大，不少纺企已经开始逐步下调报价，常规品种棉纱实际成交价格与年前相比涨幅在 300 元/吨以内。原料成本高企，纺纱利润处于亏损边缘，未来还将面临考验。

图 12：纺企资金周转情况



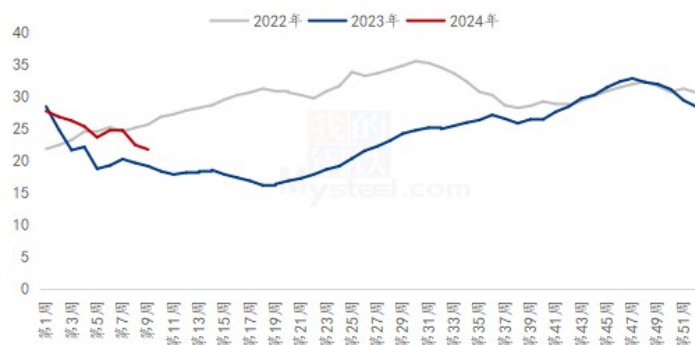
数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 13： 纺企 C32s 环锭纺即期利润



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

图 14： 纺企纱线库存情况



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

据 TTEB，2 月 23 日当周，纺企开机 54.2%，环比增加 14.3 个百分点；纺企原料库存为 25.5 天，环比-0.5 天；纺企成品库存为 18 天，环比+1.5 天。

纺企棉花原料库存目前已处于近五年同期最低水平，但开年来纺企对棉花采购意愿却偏淡，郑棉价格的抬升，使得纺企利润阶段性转差，较多纺企点价挂单仍在 CF05 合约 16000 以内，在棉价下跌或订单支撑棉纱价格进一步上涨之前纺企对棉花原料的采购预计偏淡。

织厂开机 53.5%，环比增加 15.9 个百分点；织厂原料库存 16.6 天，环比-0.6；织厂成品库存 28.8 天，环比-1 天。

九、总结展望

目前外盘走势与内盘走势背离，短期供应宽松、套保压力以及需求的不确定性限制了郑棉跟涨外盘的幅度。

在供应端明朗后，行情主要由需求端主导。当下产业基本面仍维系良性运转，国内纺企成品库存仍处于历史低位水平，产业基本面压力不大。

虽然弱于外盘，但郑棉整体仍偏强运行，并非没有上升空间，只是需要等待下游产业数据的验证。未来关于订单持续性、下游对高价棉承接力的担忧有望边际消减。

预计郑棉在新的平台震荡整理后，还将向上拓展空间。

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>

