

农产品组

多空僵持无序震荡

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：

郑棉近期延续着以 15500 为轴心的无序震荡。

12 月以来下游市场订单较好，维持较好的产销，纱线亏损收窄，坏布开机率有所回升。

新棉在库综合成本高企持续为棉价提供支持。

中国棉花协会日前进行了首次 2024 年植棉意向调查。调查结果显示，2024 年全国植棉意向面积为 4088.1 万亩，同比下降 1.5%。

中国各主港保税+非保税棉花库存总量呈现企稳回落趋势，保税库库容“爆仓”、排队的现象缓解。工业库存和商业库存保持高位运行。

仓单数量保持较快增长，不过预报数量减少迅速，意味着大量预报兑现后转为仓单，而后续仓单增长潜力下降。

新棉销售进度偏慢，长假临近终端市场备货需求或将减弱，大量棉花仍在轧花厂和棉商手中，成本线之上面临较重保值盘压力。

USDA1 月全球棉花供需报告中，调增了全球棉花预估产量，调减全球消费量，期末库存环比将增加 43.1 万吨。

多空僵持之下棉价仍缺乏方向性，沉重的实盘压力使得成本线成为棉价的“天花板”。

一、行情回顾

12月底以来，郑棉基本维持着以15500为轴心的无序震荡。近期较好的订单情况以及综合成本高企提供了支撑，但新棉销售进度偏慢，使得棉价在成本线之上将面临较重的保值盘压力。

美棉期末库存环比继续下降，ICE期棉支撑较强。

预计短期郑棉在多空对峙下，还将呈现震荡走势，难以表现出显著的方向性。

图 1：棉花 2405 合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

二、新棉生产

根据国家棉花监测系统对14省区46县市900户农户以及60家大中型棉花加工企业的调查，截止2024年1月11日，各生产环节的进度如下：

表 1：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
	99.3	1.2	0.7	561.5	-97.3	37.7
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	97.4	14.9	4.2	546.9	50.3	2.2
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值
	23.9	1.2	-11.6	134.3	-0.6	-73.1

销售率较四年均值明显偏低，大量资源仍有待销售，这加重了实盘套保的压力，并成为棉价的最大制约。

三、棉花供需平衡

1、中国

据国家统计局公告，2023 年中国棉花播种面积 2788.1 千公顷，比上年降 7.1%；单产每公顷 2014.9 公斤，比上年增 1.1%；总产量 561.8 万吨，比上年降 6.1%。2023/24 年度棉花生产预测数据据此调整。

新年度皮棉加工收尾，销售进度略慢，据国家棉花市场监测系统数据，截至 1 月 4 日，全国皮棉加工率和销售率分别 94.8%和 19.8%，比上年同期分别上升 17.0 个百分点和下降 0.1 个百分点。春节前刚需补库，预计需求阶段性转好。

中国棉花协会日前对全国 10 个省市和新疆自治区共 2041 个定点农户进行了首次 2024 年植棉意向调查。调查结果显示，2024 年全国植棉意向面积为 4088.1 万亩，同比下降 1.5%。从新疆棉区情况来看，2024 年植棉意向面积小幅下降，主要是由于部分地区计划调减棉花种植面积，同时增加粮食和油料等作物面积，少部分棉农由于植棉成本增加而调减棉花种植。近年来，新疆棉花目标价格政策持续实施，再加上棉花产业各环节特别是棉花种植与采摘机械化程度不断提高，棉花种植与采摘等更节省人力且成本下降，九成以上的种植户在新种植季仍然选择棉花。

表 1：国内棉花供需平衡

	2021/22	2022/23 (1 月估计)	2023/24 (12 月预测)	2023/24 (1 月预测)
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
期初库存	760	713	712	712
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	3028	3000	2872	2788
收获面积	3028	3000	2872	2788
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	1893	1992	1978	2015
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	573	598	568	562
进口	173	143	185	185
消费	790	740	769	769
出口	3	2	3	3
期末库存	713	712	693	687
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内棉花 3128B 均价	20961	16092	15000-17000	15000-17000
<i>美分/磅 (cents per pound)</i>				
Cotlook A 指数	134	99	90-120	90-120

2、美国

美国农业部发布了 1 月棉花供需报告。美国方面 2023 年度预测产量、出口量和期末库存下滑。产

量预测下滑 34.2 万包至 1240 万包，主要是得州地区减少。出口量减少 10 万包，期末库存减少 20 万包至 290 万包。陆地棉年度均值预测下滑 1 美分至 76 美分/磅。

表 2: 美国棉花供需平衡

	2021/22	2022/23	2023/24		环比
			11 月	12 月	
种植 (百万英亩)	11.22	13.76	10.23	10.23	0.00%
收获 (百万英亩)	10.27	7.31	8.02	8.02	0.00%
单产 (磅/英亩)	819	950	783	765	-2.30%
期初库存 (百万包)	3.15	4.05	4.25	4.25	0.00%
产量 (百万包)	17.52	14.47	13.09	12.78	-2.37%
进口 (百万包)	0.01	0	0.01	0.01	0.00%
总供应 (百万包)	20.68	18.52	17.35	17.03	-1.84%
国内使用量 (百万包)	2.55	2.05	2.05	1.9	-7.32%
出口 (百万包)	14.48	12.77	12.2	12.2	0.00%
总消费 (百万包)	17.03	14.82	14.25	14.1	-1.05%
损耗 (百万包)	-0.4	-0.55	-0.11	-0.17	54.55%
期末库存 (百万包)	4.05	4.25	3.2	3.1	-3.13%
农场价格 (美分/磅)	91.4	82	77	77	0.00%

3、印度

印度棉花协会公布 12 月印度棉花供需数据，数据显示，印度 2023/24 年度棉花供需月环比暂无变化，库存消费比保持为 6.2%。年同比中，棉花产量及国内总消费分别下降 1.69% 和 2.2%。

表 3: 印度棉花供需平衡

总供给					
期初库存	49.13	49.13	122.13	0.00%	-59.77%
产量	499.97	499.97	508.57	0.00%	-1.69%
进口	37.40	37.40	23.80	0.00%	57.14%
总供应	586.50	586.50	654.50	0.00%	-10.39%
总需求					
纺企消费	476.00	476.00	498.10	0.00%	-4.44%
国内消费总量	528.70	528.70	540.60	0.00%	-2.20%
盈余	57.80	57.80	113.90	0.00%	-49.25
出口	23.80	23.80	73.10	0.00%	-67.44
期末库存	34.00	34.00	40.80	0.00%	-16.67

4、全球

美国农业部 1 月报告公布，2023/24 年度全球棉花资产负债表中由于期初库存和产量增加以及消费量下降，预计本月全球 2023/24 年度期末库存环比将增加 43.1 万吨。

消费方面由于印度、印度尼西亚、巴基斯坦、乌兹别克斯坦和土耳其的减少，预计 2023/24 年度全球棉花消费量将比上月减少 28.3 万吨。

全球棉花产量增加 5.7 万吨，主要中国增产 10.9 万吨，阿根廷产量也有增加，抵消美国棉花的产量减少。

世界贸易几乎没有变化，因为中国预计进口的 10.9 万吨增长被印度尼西亚、巴基斯坦和几个较小

国家的减少所抵消。

表 4: 全球棉花供需平衡

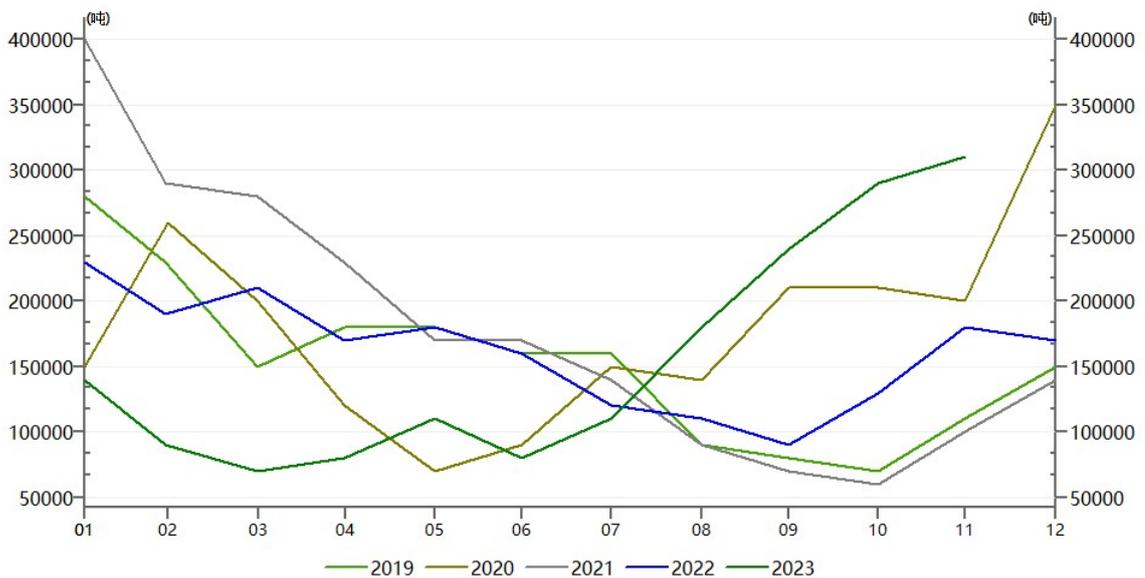
USDA全球产销存预测（同比统计）1月							
单位：万吨							
项目名称	国家和地区	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 (12月)	2023/24 (1月)
产量	中国	597.7	644.5	583.5	668.4	587.9	598.7
	印度	620.5	598.7	529.1	572.6	544.3	544.3
	巴西	283	300	235.6	255.2	317	317
	美国	433.6	318.1	381.5	315	278.2	270.7
	巴基斯坦	135	98	130.6	84.9	145.9	145.9
	澳大利亚	13.6	61	127.4	126.3	111	111
	土耳其	75.1	63.1	82.7	106.7	69.7	69.7
	其他	434.7	398.6	421.7	408.7	404.5	406.8
合计	2593.2	2482	2492.2	2537.8	2458.5	2464.2	
消费	中国	745.7	898.1	734.8	816.5	794.7	794.7
	印度	446.3	566.1	544.3	511.7	522.5	516
	巴基斯坦	206.8	237.3	233	189.4	217.7	213.4
	孟加拉国	154.6	189.4	191.6	167.6	169.8	169.8
	土耳其	155.7	181.8	187.2	163.3	163.3	161.1
	越南	143.7	158.9	145.9	140.4	145.9	145.9
	巴西	58.8	67.5	71.8	69.7	71.8	71.8
	其他	373.9	403.9	419.1	361.7	390.3	375
合计	2285.5	2703.1	2527.7	2420.3	2476.1	2447.8	
进口	中国	155.4	280	170.7	135.7	239.5	250.4
	孟加拉国	167.6	182.9	184	152.4	163.3	163.3
	越南	141.1	158.7	144.4	140.9	145.9	145.9
	土耳其	101.7	116	120.3	91.2	89.3	89.3
	巴基斯坦	87.1	117.6	98	98	87.1	82.7
	印度尼西亚	54.7	50.2	56.1	36.2	50.1	43.5
	印度	49.6	18.4	21.8	37.6	28.3	28.3
	其他	129.4	135.3	140.2	128.6	136.2	134
合计	886.7	1059	935.4	820.6	939.6	937.4	
出口	美国	337.7	356	315.3	277.9	265.6	263.4
	巴西	194.6	239.8	168.2	144.9	250.4	250.4
	澳大利亚	29.6	34.4	77.9	134.3	123	125.2
	印度	69.7	134.8	81.5	23.9	39.2	34.8
	马里	25.6	15.2	28.3	16.3	24.5	24.5
	贝宁	21.1	34.2	37	21.8	23.9	23.9
	土耳其	9.8	12.7	12.3	18.7	19.6	22.9
	其他	209.1	239.7	219.8	166.8	193.2	192.2
合计	897.2	1066.8	940.4	804.8	939.5	937.4	
期末库存	中国	785.9	812	828.8	814.3	845	866.8
	印度	341.5	257.8	182.8	257.4	268.3	279.2
	巴西	95.5	88.5	84.5	125.3	120.5	120.5
	澳大利亚	26.1	54.6	108	103.9	96.1	93.9
	美国	157.9	68.6	88.2	92.5	67.5	63.1
	阿根廷	29.9	32.4	32.3	45.1	44.5	48.9
	巴基斯坦	69.7	47.4	41.9	33.2	46.8	46.8
	其他	409.6	329	296.2	340	305.2	317.9
合计	1916.1	1690.2	1662.7	1811.8	1794	1837.2	

ICAC12月报告：23/24年度全球产量2491万吨，消费2394万吨，期末库存2222万吨，略偏多。

四、进口与库存

2024年1月8~11日青岛港口保税巴西棉M15/32净重报价为91~92.45美分/磅，滑准关税下的直接进口成本约16025~16270元/吨，而河南、山东、江苏等内地库新疆棉“双29”（公重报价集中在16700~17000元/吨，考虑到公重、净重结算差异，滑准关税下进口巴西棉成本低于新疆棉1000元/吨左右。可见，12月下旬以来，滑准关税（或1%关税下）内外棉花价格顺挂幅度有所拉大，进口棉的竞争力持续提升。

图 2：棉花进口



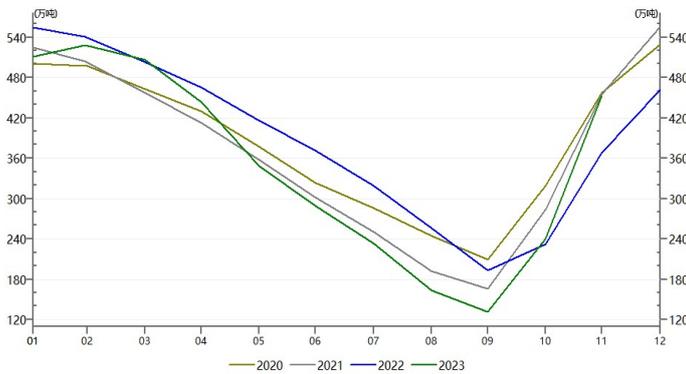
数据来源：WIND 新世纪期货

近期棉纱、棉布等产销触底回暖，纺织企业和棉纱贸易商“去库存”加快，内销订单尚欠起色，主要是受出口订单的陆续下放。由于订单以出口美国、欧盟及孟加拉等国回流订单为主，因此大多有溯源要求，纺企主要采用国储进口棉、采购港口保税或即期外棉、直接采购越南/印度60S棉纱等等多种方式解决。2024年上半年，仍需要靠出口纺织品服装订单支撑。

2023年增发的75万吨滑准关税棉花进口配额有效期截止2024年2月底；而2024年89.4万吨1%关税内棉花进口配额也即将下发。

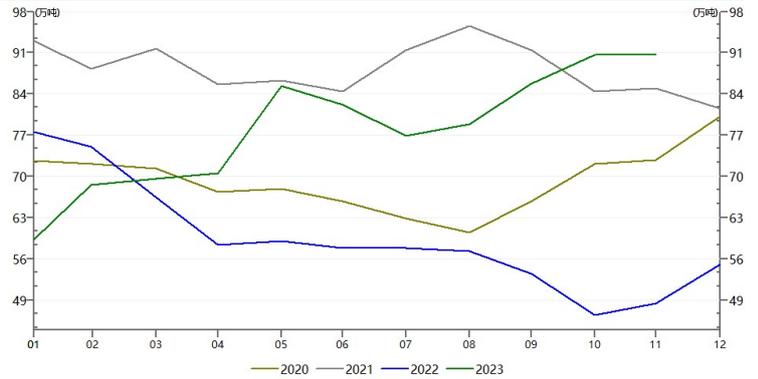
1月上旬，中国各主港保税+非保税棉花库存总量呈现企稳、回落趋势，保税库库容“爆仓”、排队的现象小幅缓解。工业库存和商业库存保持高位运行。

图 3：棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

五、美棉出口

国际市场 1 月 4 日当周美棉签约大增，除中国采购较好之外，越南采购也有所好转，给予市场较强信心，USDA 1 月供需月报继续下调美棉产量，美棉出口也有所调降。

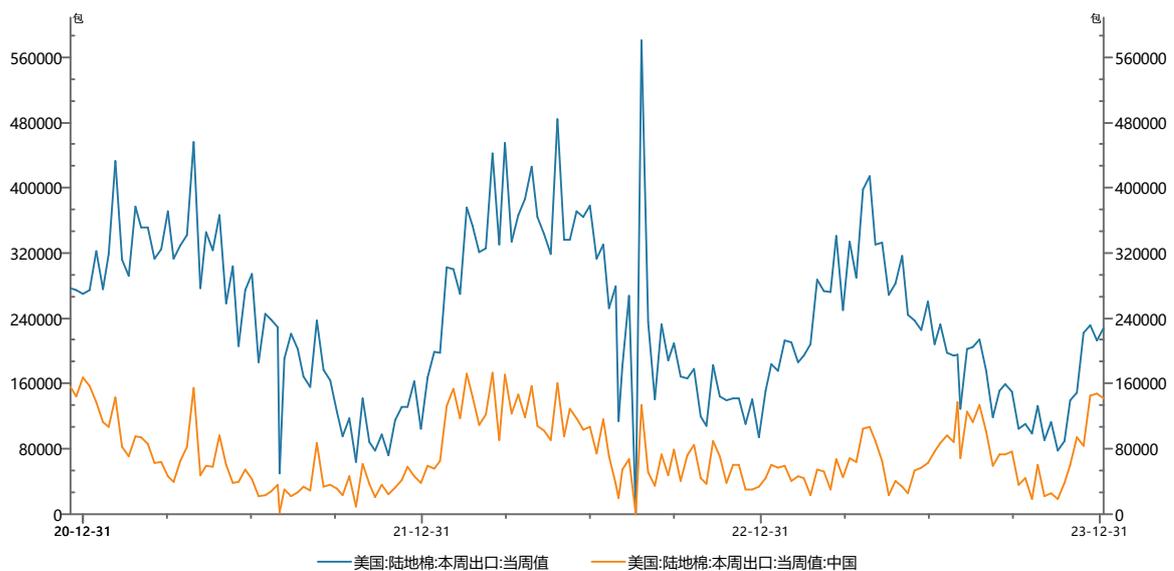
美国农业部 (USDA) 每周出口销售报告显示，截至 1 月 4 日的一周内，陆地棉出口装船 22.81 万包，较前周增加 7%，较前四周均值增加 12%，其中向中国出口装船 14.2 万包。

2023/24 年出口销售净增数量较前周翻了一番，达到 26.25 万包。

在过去 4 份报告中，出口一直保持强劲，在 20 万包以上，徘徊在 12 月 21 日一周创下的 231000 包市场年度高位附近，该周前周为纪录次高 222300 包。

StoneXGroup 风险管理顾问 Valentin Olah 说：“由于世界各地工厂的保守购买态度，棉花管道感觉空荡荡的，库存正在下降。这可能会唤醒被压抑的需求。”

图 5：美国棉花出口



数据来源：Wind

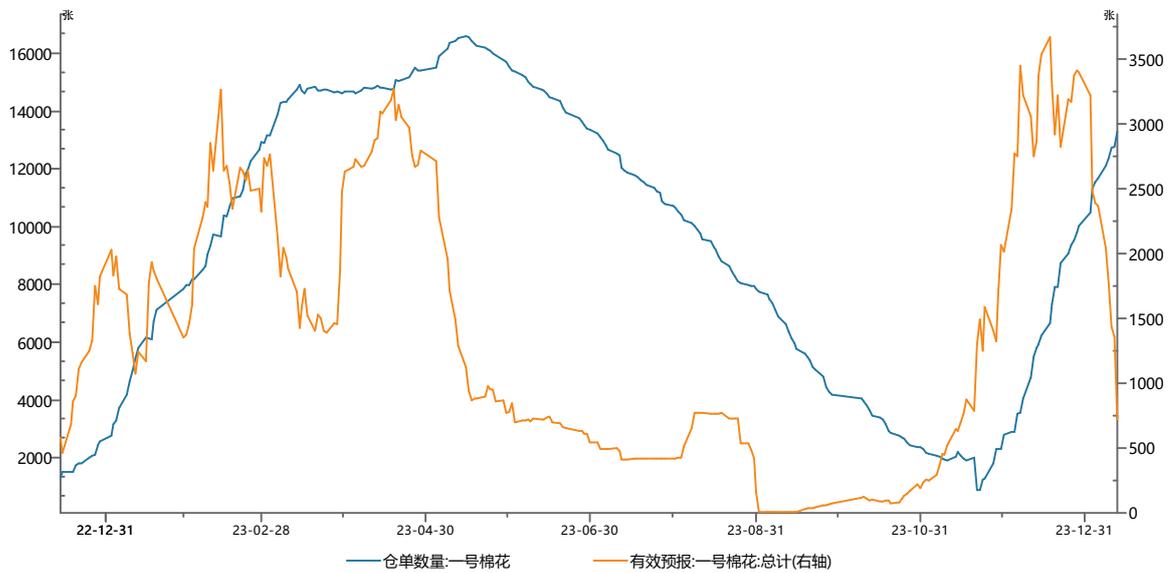
数据来源: WIND 新世纪期货

六、仓单

截至1月12日,一号棉注册仓单13284张、预报仓单720张,合计14004张,折58.8168万吨。23/24注册仓单地产棉971张,新疆棉12313张(其中北疆库6241,南疆库4088)。

仓单数量保持较快增长,不过预报数量减少迅速,意味着大量预报兑现后转为仓单,而后续仓单增长潜力下降。

图 6: 棉花仓单和预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

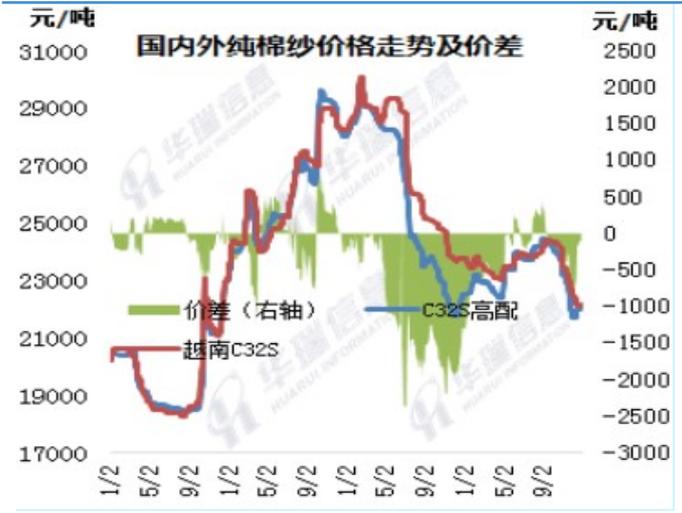
七、下游市场

海关: 11月纺织品服装出口同比下降1.8%,降幅收窄。11月份我国棉花进口31万吨,同比增加72.9%;棉纱进口15万吨,同比增加91.5%。

纯棉纱市场交投尚可,成交有所下滑。棉纱价格稳中偏强,局部小涨。下游即将进入年底收尾阶段,预计交投将逐渐放缓。

12月以来下游的好转、纺企棉纱的库存去化使得目前纺企成品库存低,纺企逢低对棉花原料采购意愿较好,棉价存在较强支撑,不过目前棉纱价格虽有上涨,但内地纺企棉纱利润仍未完全修复

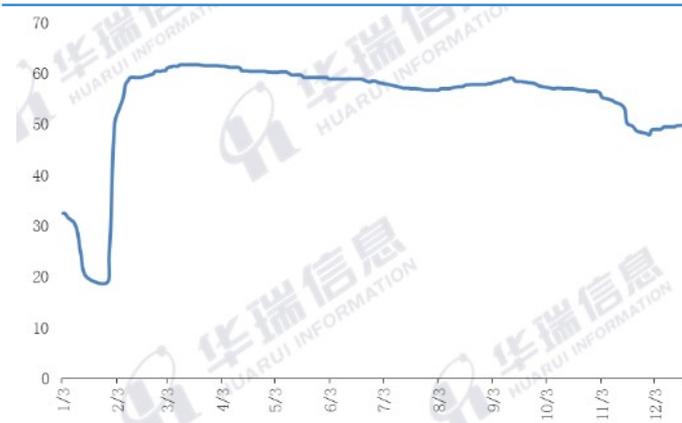
图 7：国内外棉纱价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

全面坯布市场交投走淡，织厂反映近期询价现象减少，订单增量情况也明显不足，现货市场成交逐渐减少。中小织厂反映年前订单尚可，但年后订单欠缺不及预期，心态谨慎主导。部分工厂前道陆续停工，准备放假。采购方面，织厂年前备货量尚可，年前采购基本进入尾声。由于节后原料价格预期偏强，因此预计坯布调涨的可能性较大。

图 9：全棉坯布开机



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 8：棉纱库存及负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 10：坯布库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

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>

