

农产品组

观点摘要:

节前谨慎调整仓位
节后有望延续强势

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>

相关报告

棉市外强内弱格局明显: 由于年度签约高于去年同期, 出口在第六周下降后, 很快出现强劲增长, 叠加本年度产量下滑、新年度种植面积的预期下降及美棉种植成本支撑等因素, ICE 美棉连续拉涨; 郑棉则维持高位偏强震荡格局, 期价继续在 16000 一线减仓运行, 资金更专注于长假前调整仓位。

2024 年度, 美、中、印的棉花种植面积预计均有不同程度的下调。

前期港口出现美棉、巴西棉大量到港, 库存依旧维持高位, 当前美棉仍有大量未发运订单, 但内外棉价差不足, 国内签约增量有限, 尤其长假临近, 进口棉采购意愿较淡, 降库不易。

2023 年度种植成本, 新疆下降, 内地上升, 新疆棉收购价上涨, 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。根据新疆棉花目标价格实施方案, 1 月 31 日后交售的棉花将无法领取本年度补贴。

下游纱、布库存有所累积, 但成品库存仍处于历史低位水平, 产业基本面压力不大。多数纺企有节后涨价的预期。下游表现良好提振贸易商信心的同时也提升了套保预期点位。

棉价走高后期价能够覆盖大部分新棉的生产成本, 库存以及套保实盘压力对郑棉形成一定压制。春节临近产业下游走货逐步走缓, 使得棉价缺乏有力驱动。

预计成交重心会有所上移, 但节前总体震荡形态恐难改变。

一、行情回顾

新年以来，郑棉交易轴心分别以 15500 和 16000 为中心进行了两次平台整理。

上中旬，棉价围绕 15500 震荡。四季度尤其 12 月以来我国的纺服出口回暖，为棉价提供了支持；而郑棉期价接近了部分低价棉成本线后，大量未销售棉产生了较重套保压力，从而形成了价格上限。

1 月 18 日，由于统计局公布的 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，也提升了贸易商套保预期点位，郑棉期价上了一个台阶，来到了 16000 一线附近。

1 月下旬，郑棉在宏观面、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，长假带来的不确定性促使市场各方采取谨慎态度，约束了涨幅的扩大。

图 1：棉花 2405 合约走势

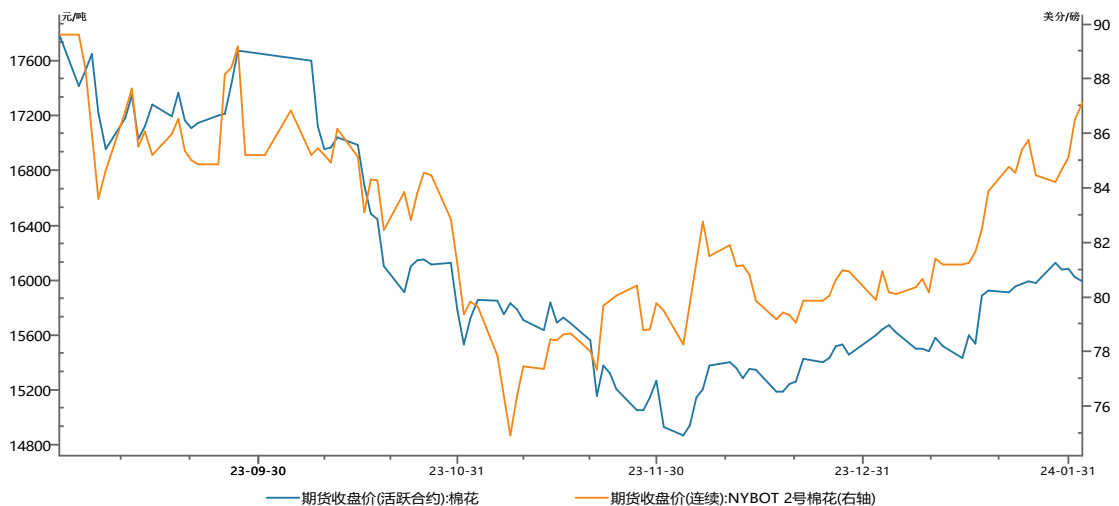


数据来源：文华财经 新世纪期货

内外盘对比，近期 ICE 棉明显强于郑棉。由于年度签约高于去年同期，叠加本年度产量下滑，ICE 美棉连续拉涨。

郑棉则维持高位偏强震荡格局，期价继续在 16000 一线减仓运行，资金更专注于节前调整仓位。预计成交重心会有所上移，但节前总体震荡形态恐难改变。

图 2：内外盘棉花走势

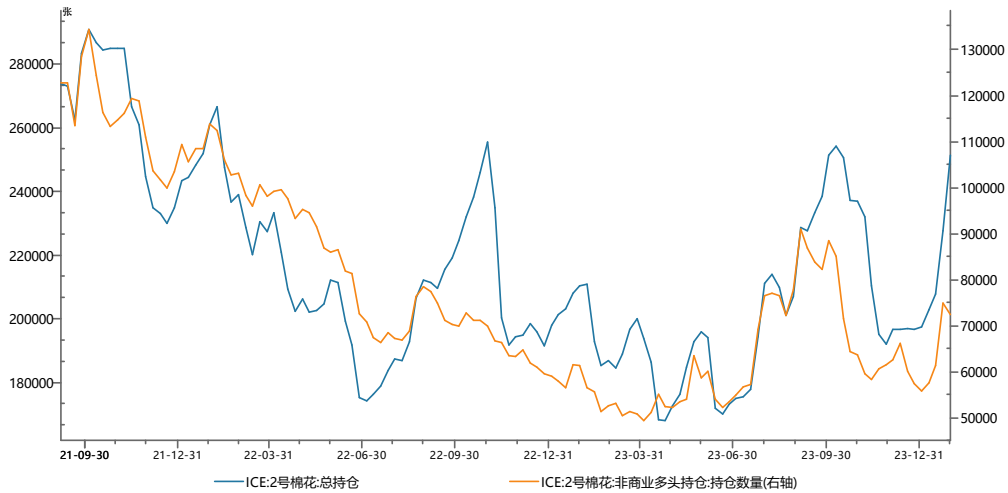


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

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。据 CFTC，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。

图 3：ICE 棉总持仓和非商业多头持仓



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预计均有所下调。

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、棉花产销

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 2 月 1 日，全国新棉采摘已结束，以下按照国内棉花预计产量 565.7 万吨（2023 年 11 月份预测）测算：

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			
新棉采摘	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
	99.6	1.0	0.5	563.4	-98.8	38.7
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	99.3	9.7	2.9	559.6	17.2	-7.0
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值
	35.9	7.3	-6.1	202.4	29.6	-44.1

根据新疆棉花目标价格实施方案，2024 年 1 月 31 日后交售的棉花将无法领取本年度补贴，预计 2

月收购将全部结束。截至2024年1月31日，全国棉花交售进度99.3%，同比快1.1个百分点。当月平均交售价7.7元/公斤，同比上涨2.8%。

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2：棉花种植成本（元每亩）

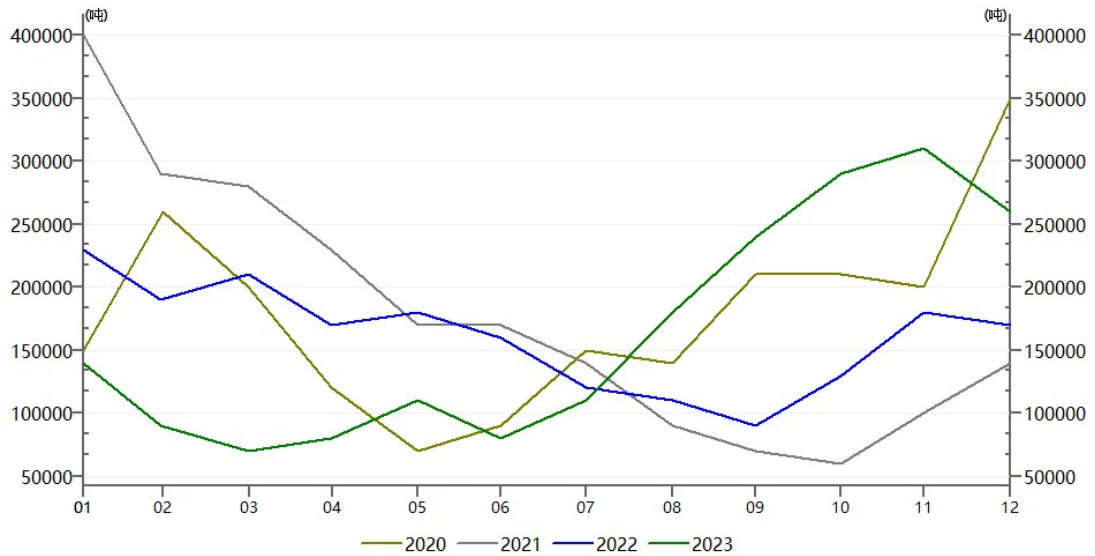
项 目	内地		新疆地方				新疆兵团	
	手摘棉	同比	手摘棉	同比	机采棉	同比	机采棉	同比
租地种植总成本	1734	112	3436	-60	2721	-34	2932	-73
自有土地种植总成本	1084	43	2300	-36	1585	-10	1775	-30
土地成本（租地费用）	650	69	1136	-24	1136	-24	1157	-43
生产总成本	705	57	933	7	933	7	1042	-6
其中：棉种	75	4	65	1	65	1	58	2
地膜	46	-1	64	-1	64	-1	113	-8
农药	140	11	120	-6	120	-6	146	-3
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

四、进口

长假临近，进口棉采购意愿较淡，前期港口出现美棉、巴西棉大量到港，库存依旧维持高位，降库存较难，尤其是巴西棉人民币货充足，报价分化较大，不少低价出货。当前美棉虽仍有大量未发运订单，但内外棉价差不足，国内签约增量有限。

截至2月1日CotlookA指数至94.1美分/磅，折1%人民币清关裸价格在16743元/吨、折滑准税16885元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-188元/吨附近。

图 4：棉花进口当月值



数据来源：WIND 新世纪期货

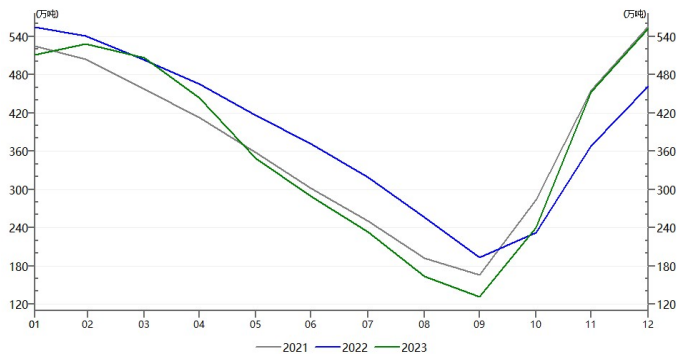
五、库存与仓单

随着国内新棉上市进度收尾，以及前期纺企采购意愿的提升，国内棉花商业、工业库存均处于较高水平。

全国商业库存环比增加，棉花市场供应宽松。截止1月19日，棉花商业总库存479.39万吨，环比上周增加5.68万吨（增幅1.19%）。其中，新疆地区商品棉393.1万吨，周环增加3.51万吨（增幅0.90%）。内地地区商品棉33.94万吨，周环比增加0.07万吨（增幅0.21%）。

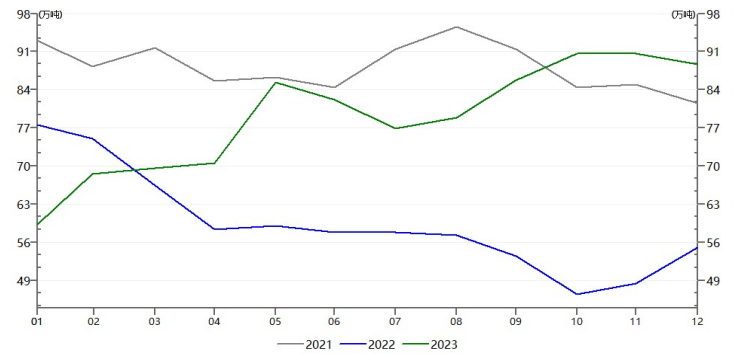
棉价近期的偏强表现使得期价能够覆盖大部分新棉的生产成本，国内棉花商业库存居于高位，库存压力以及套保实盘压力对郑棉形成一定压制。

图 5：棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

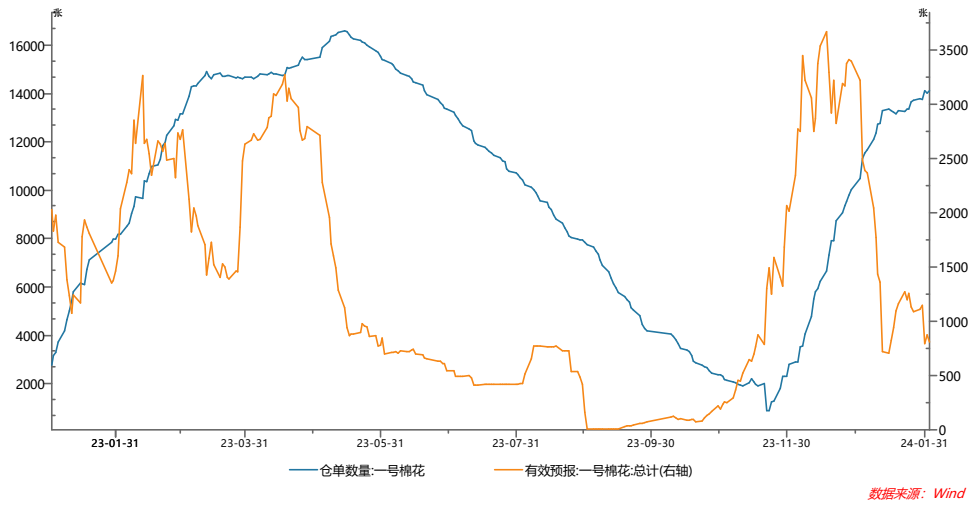
图 6：棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

仓单保持缓慢增长态势。截至2月2日，一号棉注册仓单14106张、预报仓单807张，合计14913张，折62.6346万吨。23/24注册仓单地产棉1063张，新疆棉13043张（其中北疆库6193，南疆库4787）。

图 7：棉花仓单和预报



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

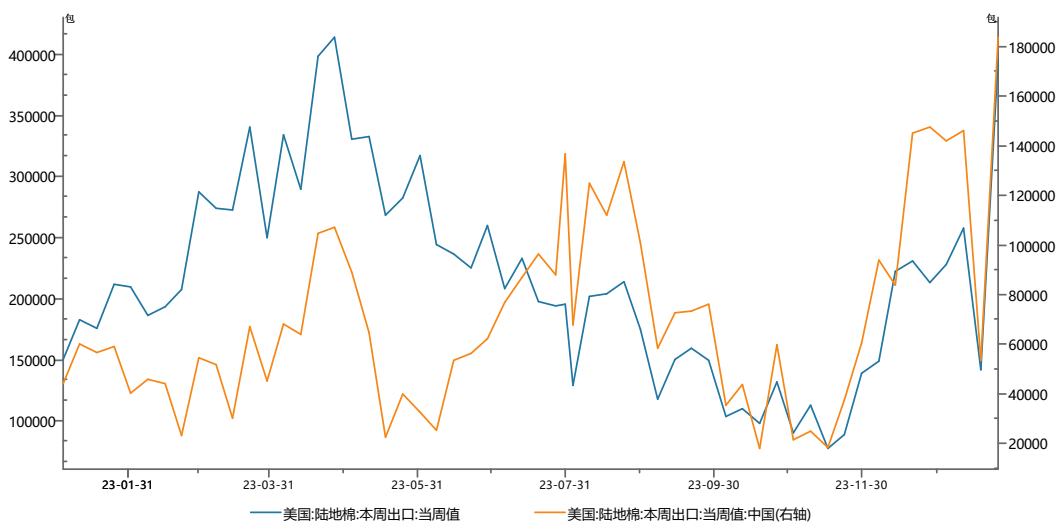
六、美棉出口

本年度美棉签约进度高于去年同期，自元旦假期以后，随着美棉完全上市，签约量逐步增加。截至2024年1月25日，美国累计净签约出口2023/2024年度棉花228.5万吨，达到年度预期出口量的86.75%，累计装运棉花100.9万吨，装运率44.15%。

棉花出口在第六周下降后，很快出现强劲增长。叠加新年度种植面积的预期下降及美棉种植成本支撑等因素，共同为美棉提供上行动力。

市场调研80美分/磅是美棉种植收益平衡点，低于此价位会极大打击美棉种植的积极性，因而构成ICE美棉的支撑。

图 8：美国棉花出口



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

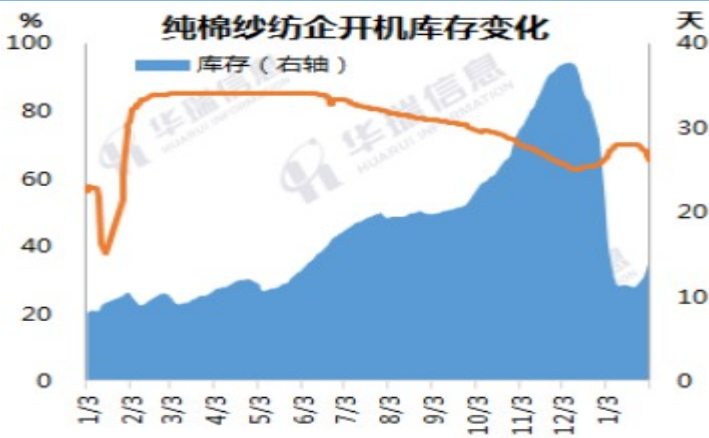
七、下游市场

春节临近产业下游走货逐步走缓，使得棉价缺乏有力驱动。库存有所累积，但当前纺企成品库存仍处于历史低位水平，产业基本面压力不大。

纯棉纱市场交投逐渐走淡，随着下游进入年底收尾阶段，采买减少，纺企多在正常生产，尚未开始放假，走货放缓，成交量呈现逐渐下滑态势。价格多持稳，部分工厂惜售，纺企年后涨价预期较强。

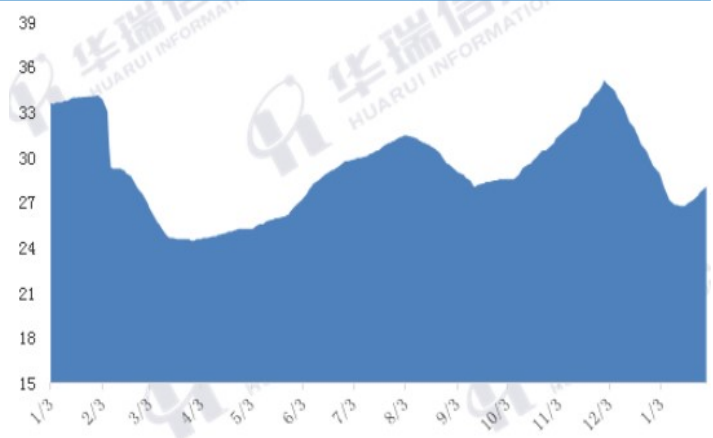
全棉坯布市场收尾，基本集中在收款降产，开机率维持下调，销售基本停滞。目前坯布价格多平稳，下游备货基本结束。春节后织厂订单接入一般，短期内可维持生产，织厂刚需备货，原料库存够用即可。

图 9：棉纱开机与库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 10：坯布库存

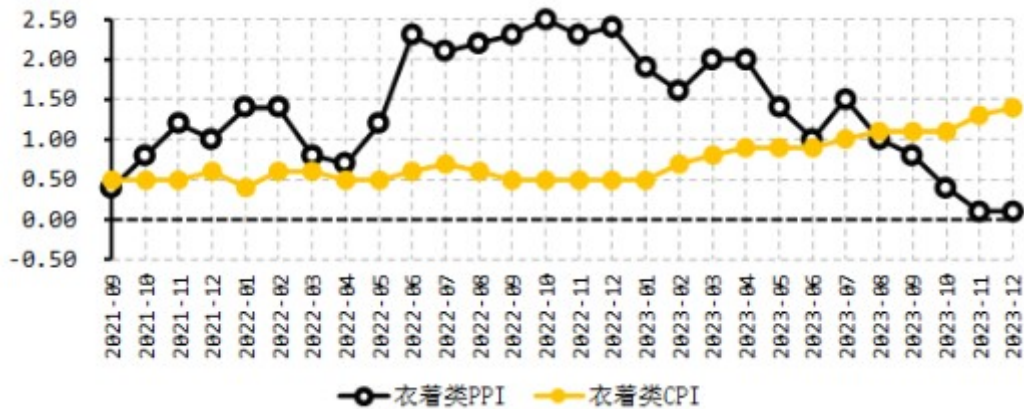


数据来源：TTEB 新世纪期货

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 11：衣着类指数



数据来源：中国棉花网 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>

