

农产品组

## 棉花每周观察——

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>

## 内部缺乏动力 外部压力叠加

## 行情分析：

内外交困令郑棉期价重心不断下移，跌破了 2 万整数位，最低探至 19380 元/吨。久盘之后 2 万整数位破位，又没能很快收回，短期市场为空方主导。

目前新疆棉花进入盛蕾期，天气条件适宜棉花生长，市场对新棉价格的预期下降。

供给、消费、库存数据变化不大，虽有改善但前景不明，基本面维持偏弱格局。纱、布产销率环比提高显示行业正在复苏，但同比下降反映出产销还处于相对低水平，尤其当下进入传统淡季后市场的表现还难以预料，棉纱、坯布成品走货慢的情况下下游采购难有改善，收储的可能降低，上游轧花厂的棉花仍难以消化。

在天气因素减弱后，棉价很大一部分支撑来自于高企的原油价格，而原油连续回落更令棉价欲扬乏力。

更重要的在于外部环境风险有所加剧：美联储预计还将以强硬加息应对通胀，涉疆法案即将生效对于整个产业都带来更大不确定性，疆棉面临更大压力。

上下游、国内外都面临较大难题，弱势暂时还难以改观，目前恐怕只能期待 18600 国家托底目标价格的支撑。期价会向该点位靠拢，是否触及则可视盘面情绪而定。另一方面，18600 这个国家托底目标价格存在强支撑，恐怕难以下破。

因此在操作上，考虑到目前价格离强支撑位不远，追空的获利空间已经不大，只宜快进快出，而激进的投资者可以尝试在 19000 附近建多。

相关报告

## 一、行情走势

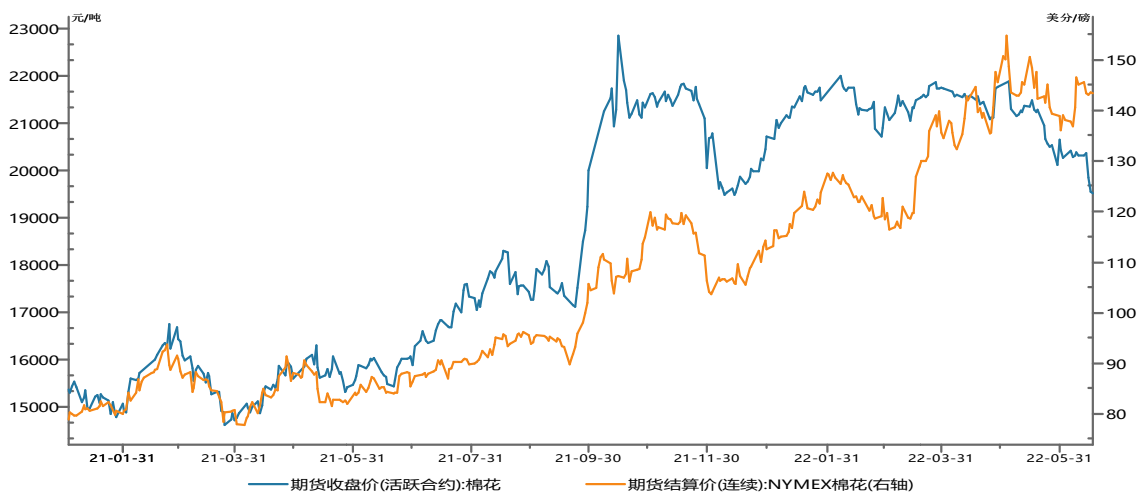
一周以来，郑棉期价重心不断下移，跌破了2万整数位，最低探至19380元/吨，并且在走势上呈现外强内弱的格局。主要受到以下因素影响：

目前新疆棉花进入盛蕾期，天气条件适宜棉花生长，市场对新棉价格的预期下降。

纺服消费边际好转情况有限，1-5月服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值降幅环比上月有所扩大，接下来下游纺织市场将进入传统淡季，棉纱、坯布成品走货慢的情况下下游采购难有改善，部分轧花厂压价促销。

更重要的在于外部环境风险有所加剧，美联储预计还将以强硬加息应对通胀，涉疆法案即将生效对于整个产业都带来更大不确定性。棉市上下游都面临较大难题，期价再现低点不会出乎意外，目前恐怕只能期待18600国家托底目标价格的支撑。

图 1： 国内外棉花走势



数据来源：Wind

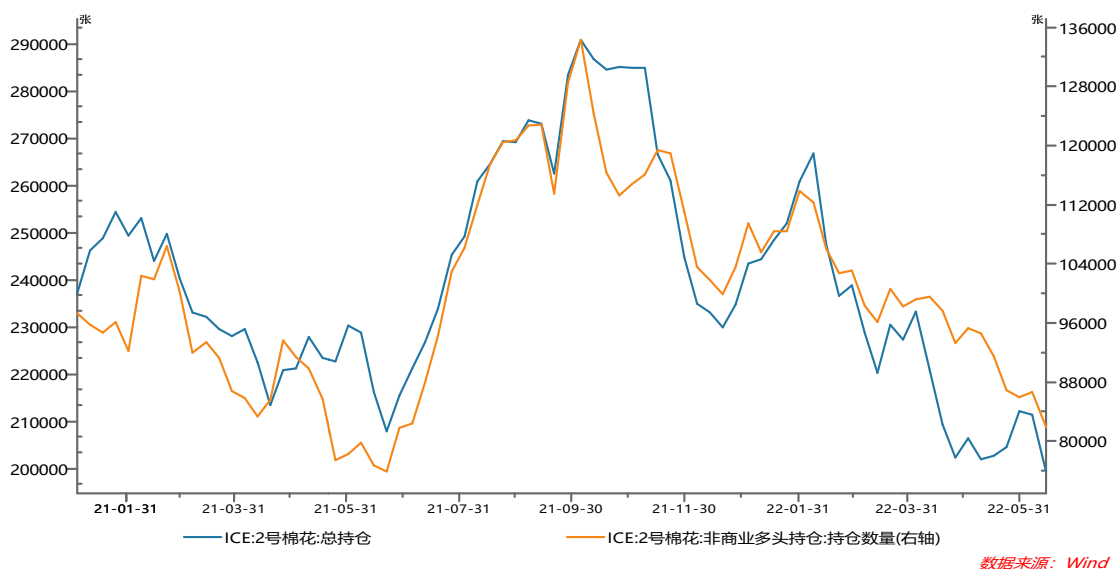
数据来源：WIND 新世纪期货

基金在ICE棉花上的净多头寸在2021年10月达到疫情以来的顶峰，随后逐步减仓。即使今年3月份以来棉花快速上涨，基金也并未明显加仓，反而继续慢慢减少多单。显然，基金对本轮棉花上涨贡献很少，价格上涨的动力来自贸易点价盘。

美国商品交易管理委员会（CFTC）公布，截至6月14日当周，洲际交易所（ICE）棉花多头减仓13049张或6.72%，至181122张；空头减仓13312张或6.53%，至190524张。总持仓为199444

张，较上一周减少12059张或5.7%，总交易者数为248家。持仓在短暂持稳后再次步入下降通道，这也使得ICE棉花缺乏进一步上攻动力，转头回落。

图 2: ICE 棉花持仓



数据来源: WIND 新世纪期货

## 二、棉花生产加工

据国家棉花市场监测系统调查数据显示: 累计加工皮棉580.1万吨, 同比减少14.9万吨, 较过去四年均值减少18.2万吨; 累计销售皮棉356.3万吨, 同比减少230.4万吨, 较过去四年均值减少154.1万吨。

截止到2022年6月19日24点, 2021棉花年度全国共有1072家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验, 检验数量24048133包, 检验重量543.12万吨。其中: 新疆970家加工企业, 检验数量23493992包, 检验重量530.68万吨; 内地102家加工企业, 检验数量554141包, 检验重量12.44万吨。

上周一市场传言棉花出疆运费补贴降至300元/吨, 周一至周二多数运补融资企业暂时下调运补标准, 使得纺企运输棉花到厂成本增加, 且叠加近期新疆瓜果上市, 棉花出疆汽运费上涨, 新疆棉内地库与新疆库价差扩大, 内地库基差重心略有上移。

今年棉花播种以来, 除了个别地区出现了大风、冰雹天气以外, 全疆绝大部分地区天气条件十分有利于棉花生长。由于日平均气温高于往年, 积温足, 令当前新疆棉花生长发育期提前。

当前新疆大部分棉花已开始现蕾，伏桃形成率大幅度提高，很多棉株已长出了5—6个果枝，而往年只有两三枝。气温高、天气好令棉花长势喜人，预计单产和总产将高于往年。

国家棉花市场监测系统的信息显示，从全国棉花实播面积的专项调查来看，今年全国棉花实播面积4428.1万亩，同比增加109.1万亩，增幅2.5%。其中，新疆棉花实播面积稳中有增，为3690.4万亩，同比增加134.4万亩，增幅3.8%；内地棉花实播面积继续下降，降幅显著收窄。黄河流域棉花实播面积为427.1万亩，同比下降29.1万亩，降幅6.4%，较上年收窄17.6个百分点。长江中下游棉花实播面积为260.4万亩，同比下降0.6万亩，降幅0.2%，较上年收窄29.0个百分点。

表1：2022年中国棉花实播面积调查表（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积		单产	总产量	
	实播	同比±%	预计	预计	同比±%
<b>全 国</b>	<b>4428.1</b>	<b>2.5%</b>	<b>131.7</b>	<b>583.3</b>	<b>0.6%</b>
<b>黄河流域</b>	<b>427.1</b>	<b>-6.4%</b>	<b>76.3</b>	<b>32.6</b>	<b>-1.7%</b>
山东省	177.4	-7.7%	76.6	13.6	-8.4%
河南省	45.9	-10.9%	63.7	2.9	-2.5%
河北省	160.2	-4.7%	78.9	12.6	3.6%
陕西省	13.4	-1.8%	78.2	1.0	18.2%
山西省	11.8	-1.1%	77.8	0.9	14.0%
天津市	18.4	-2.3%	79.9	1.5	3.4%
<b>长江流域</b>	<b>260.4</b>	<b>-0.2%</b>	<b>64.7</b>	<b>16.9</b>	<b>1.6%</b>
湖北省	98.6	2.9%	61.5	6.1	2.8%
安徽省	66.4	-3.2%	60.3	4.0	-5.6%
江苏省	15.4	-3.4%	71.1	1.1	1.6%
湖南省	49.4	0.0%	71.9	3.5	1.1%
江西省	30.7	-2.2%	70.3	2.2	14.8%
<b>西北内陆</b>	<b>3719.0</b>	<b>4.0%</b>	<b>143.2</b>	<b>532.6</b>	<b>0.7%</b>
甘肃省	28.7	12.0%	106.4	3.1	16.0%
<b>新疆</b>	<b>3690.4</b>	<b>3.8%</b>	<b>143.5</b>	<b>529.6</b>	<b>0.6%</b>
其 它	21.6	-21.0%	57.8	1.2	-18.2%

数据来源：国家棉花市场监测系统

目前美国棉花播种接近结束。截止到6月12日，全国播种进度为90%，比平均水平高出2个百分点。总体而言，棉花评级优良的比例为46%，比前一周下降2%。美国干旱监测地图显示，尽管最近下了雨，但德克萨斯州西部的干旱状况仅仅略有改善，因此当地作物可能仍然脆弱。

美国农业部将在6月30日发布播种面积报告。3月底发布的播种意向数据为1223万英亩，比去年高出9%。如果6月30日的数字更高，可能会削弱棉花价格，但是最终价格走势仍然取决于作物状况和相关的产量和收获面积以及需求情况。

### 三、美棉出口

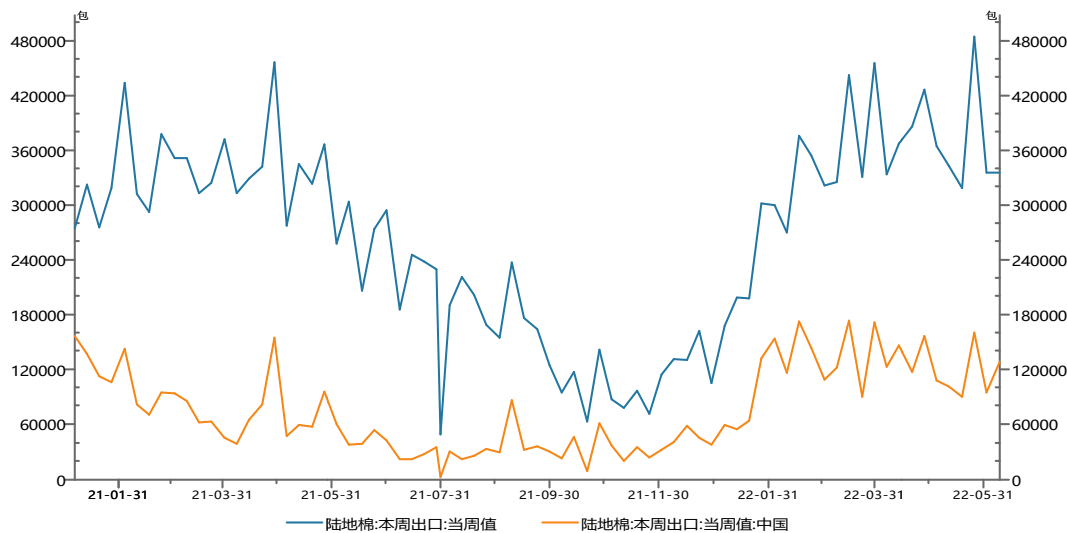
近来美棉出口数据起伏较大。

美国农业部报告显示，2022年6月3-9日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为6010吨，较前周减少90%，但较前四周平均值减少86%，创本年度新低。主要买主是中国（3019吨）、巴基斯坦、越南、孟加拉国和墨西哥。韩国强取消部分合同。

美国2022/23年度陆地棉净出口签约量为8.62万吨，主要买主是中国（8.25万吨）和越南。墨西哥取消部分合同。

美国2021/22年度陆地棉装运量为7.62万吨，与前周持平，较前四周平均值减少9%，主要运往中国（2.92万吨）、越南、印度、巴基斯坦和土耳其。

图 3： 美棉周度出口



数据来源: Wind

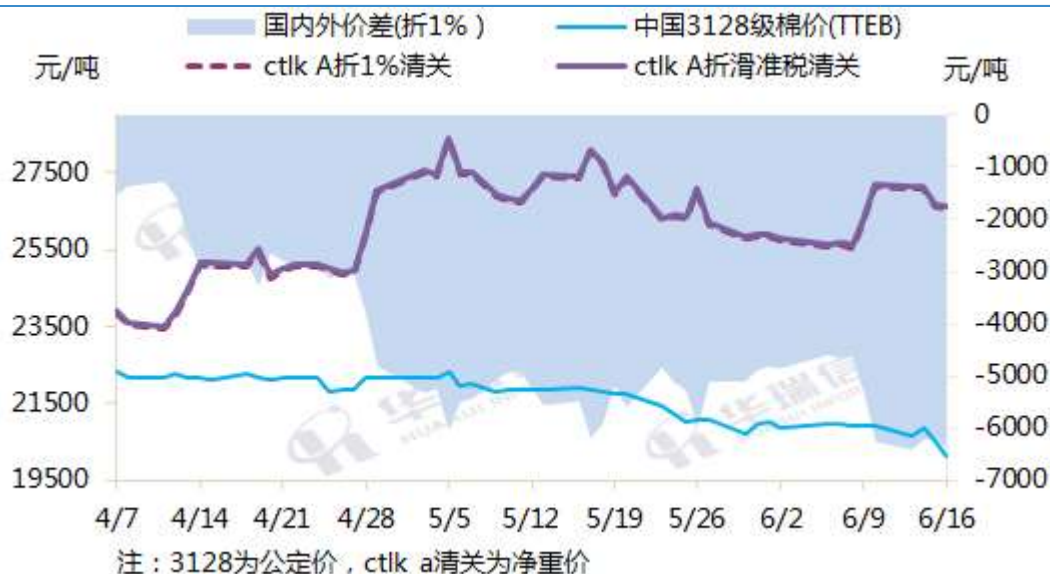
数据来源: WIND 新世纪期货

### 四、国内进口

截至 6 月 16 日 CotlookA 指数至 161.05 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 26568 元/

吨、折滑准税 26613 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至-6403 元/吨附近。

图 4： 国内外棉花价格



数据来源：华瑞信息 新世纪期货

据海关统计数据，2022 年 5 月我国进口棉花约 18 万吨，环比增加约 1 万吨，同比增长约 6.8%。2022 年 1-4 月我国进口棉花约 98 万吨，同比下降约 28.8%。2021/22 年度 (2021.9-2022.4) 我国进口棉花约 135 万吨，同比下降约 42.3%。

## 五、预测报告

### 1、USDA（美国农业部）6 月份报告：

USDA6 月供需预测报告为 2022/2023 年度第二次供需报告，与 5 月报告相比，6 月报告全球棉花总产同比小幅调增，消费量同比小幅调减，期末库存量同比小幅减少。

具体来看，增调全球棉花产量 4.5 万吨，至 2640.3 万吨，增幅为 0.2%；调减全球棉花消费量 9.8 万吨，至 2646.2 万吨，减幅为 0.4%；调减全球棉花期末库存 1 万吨，至 1802.2 万吨，减幅为 0.1%，整体看本次供需报告整体持稳，环比变化幅度不大。

报告显示全球消费略大于供应。主要原因在于 5 月份 USDA 报告意外调低了美国 2022/23 年度棉花产量，依据是尽管美国植棉面积同比增加 100 万英亩，但 2022/23 年度美国棉花弃收率同比增长一倍多，因此棉花产量同比减少 100 万包。

### 2、ICAC（国际棉花咨询委员会）6 月份报告：

(ICAC)发布的 6 月份全球产需预测认为，随着 2021/22 年度进入尾声，全球棉花产需状况发生变化。



2021/22 年度全球棉花消费量稳定在 2616 万吨不变，而产量调整为 2589 万吨，因此全球期末库存下降到 2034 万吨，为近三年最低。虽然库存消费比能够反映出价格走势，从历史角度看，棉花价格和库存消费比的负相关性一直非常高。

展望 2022/23 年度，天气情况对全球各地的影响不一，地缘政治不稳定对市场的影响很难预料，因此，产量预测数据是动态的，需要时间才能获得完整的情况。

2022/23 年度，全球植棉面积预计为 3278 万公顷，同比减少 1%，主要是因为美国植棉面积减少 11%、澳大利亚减少 5%和巴西减少 1%。得州西部处于干旱的最高等级，虽然近日该地区出现了降雨，帮助棉花顺利播种，但问题仍然存在。

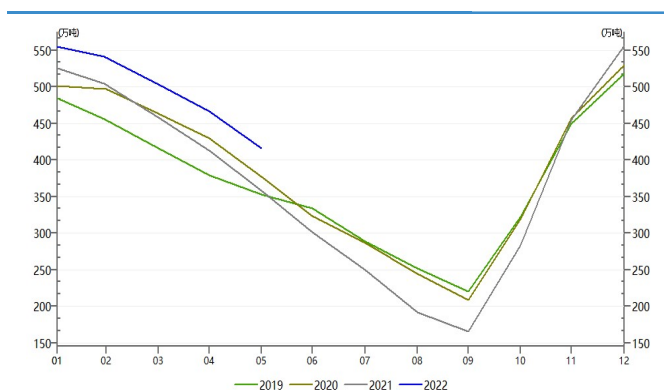
根据目前的情况，ICAC 预计 2022/23 年度全球棉花产量为 2613 万吨，同比减少 1%；全球棉花消费量预计为 2609 万吨，同比减少 0.25%，棉花进口量预计减少 0.58%。全球产量将超过消费给价格带来下行压力，但也要看到，目前预测的棉花产量盈余非常有限，很可能会随着季节的变化而发生变化。

## 六、 库存

根据 Mysteel 调研数据，全国商业库存持续环比减少，疆内皮棉消化缓慢。截至 6 月 17 日，棉花商业总库存 329.22 万吨，环比上周减少 10.83 万吨（减幅 3.18%）。

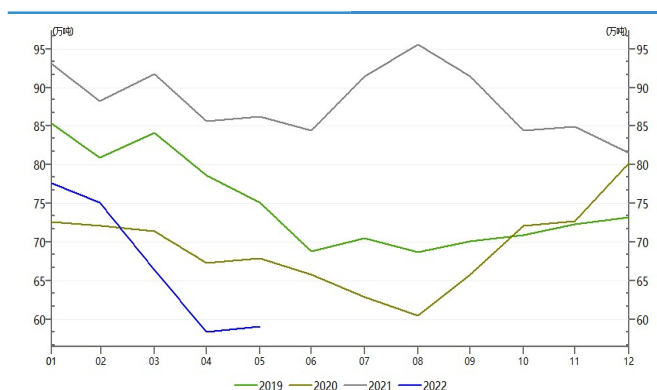
工业库存止住下滑态势，略有增加，在棉价下跌过程中，有部分用棉企业进行了买入操作，但仍处于较低库存水平。

图 5： 棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

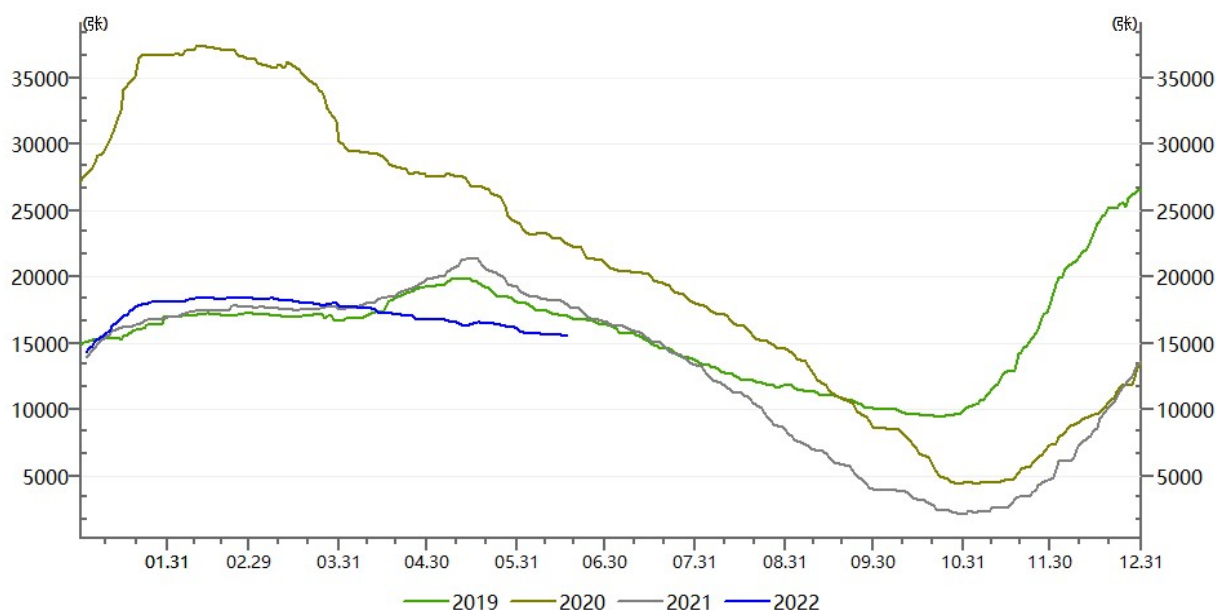
图 6： 棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

交易所仓单呈现缓慢下降势头，截至 6 月 17 日，一号棉注册仓单 15517 张、预报仓单 1133 张，合计 16650 张，折 69.93 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 14883（其中北疆库 7271，南疆库 4675，内地库 2937），地产棉 634 张。

图 7： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、下游市场

经历了增速峰值和低谷间的反复震荡，今年以来，纺织品和服装出口进入平缓回升阶段，1月，纺织品服装出口增速一度达到 21.77%，但疫情造成了急剧下降，随后保持增长势头。

产业转移仍不容忽视：首先，供应链布局仍将以成本与收益最优为主要考量，转向低人工成本，中低端劳动密集型制造业向越南等东南亚国家转移的趋势较为明显；其次，一些企业、国家为了寻求供应链稳定性，可能会牺牲一部分效率，将原本只在中国及周边国家地区生产的产品于全球重新分布，例如东欧、南欧、墨西哥等地。

总的来看，企业往往角度更悲观一些，现阶段普遍感受到三四季度都没有太多新订单过来，以往二季度都是下单旺季，下半年外贸出口能不能增长还是未知数。官方表态更乐观一些，中国世界贸易组织研究会副会长霍建国认为，中国外贸出口潜力还没有完全释放，还有进一步恢复的余地。



图 8: 纺织品出口

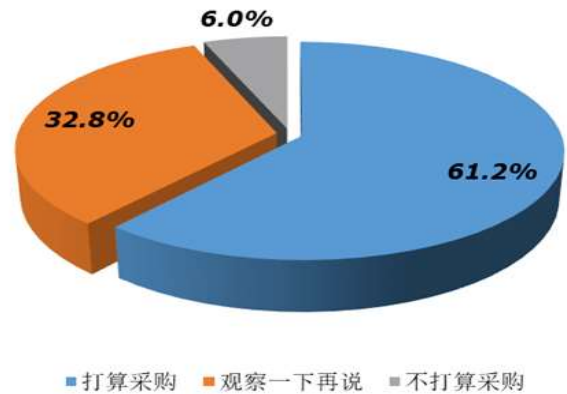
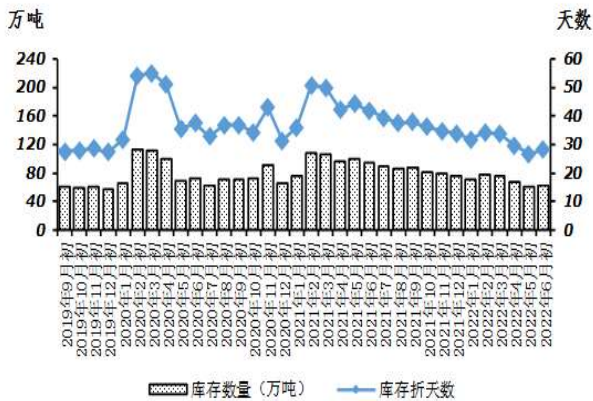


数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

本年度高价促使厂家采取随用随买策略, 长时间维持较低工业库存, 造成了棉花销售进度刚过半的现状。近来工业库存低位有所抬头, 截至 5 月底棉花工业库存为 59.01 万吨, 环比增加 0.58 万吨, 棉花工业库存一改连续五个月下降趋势, 本月小幅增加。这与棉价下跌有关, 也反映企业信心略有增强。这从采购意向数据上也得到反映, 2022 年 6 月初, 准备采购棉花的企业占 61.2%, 环比增加 9.2 个百分点, 比近五年同期平均水平增加 4.5 个百分点。

图 9: 棉花工业库存

图 10: 棉企采购意向



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

受多种因素影响, 棉花下游如纺织厂、服装企业等产品出路不畅, 资金回笼受限, 经营困难。

5 月纺织服装市场逐渐复工, 出口增长, 稳经济的作用得到一定体现。然而, 目前逐渐进入了传统淡季, 企业产品库存仍高于往年同期水平; 市场期待的报复性消费反弹迟迟没有出现。

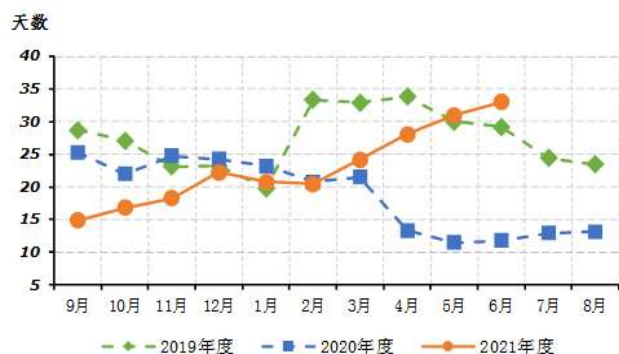
2022 年 6 月初, 被抽样调查企业纱产销率为 88.5%, 环比提高 1.2 个百分点, 同比下降 6.6 个百分点, 比近五年同期平均水平下降 8.4 个百分点; 库存为 33 天销售量, 环比增加 2.0 天,

同比增加 21.2 天，比近五年同期平均水平增加 15.9 天。

布的产销率为 82.7%，环比提高 3.6 个百分点，同比下降 2.3 个百分点，比近五年同期平均水平下降 11.5 个百分点；库存为 51 天销售量，环比增加 2.8 天，同比增加 12.4 天，比近五年同期平均水平增加 10.6 天。

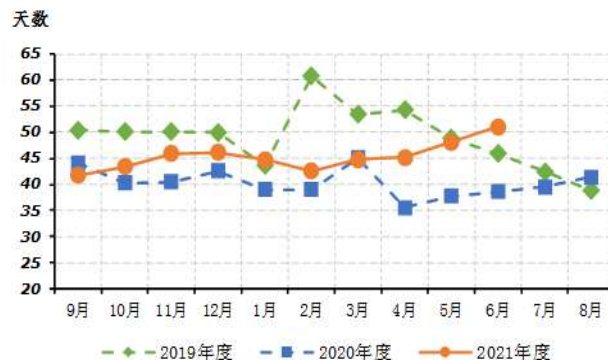
环比提高显示行业正在复苏，而同比下降反映出产销还处于相对低水平，而进入传统淡季后市场的表现还难以预料。

图 11: 纱库存折天数



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 12: 布库存折天数



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

## 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研究院（投资咨询），且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院

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>