

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>

筑底反弹有望 走强尚待时日

行情分析：

成本端支撑告破，凸显了下游需求疲弱，市场信心坍塌导致前期棉价连续下挫。

不过，国内外棉花连续探底后出现了强劲反弹。美元走弱缓解了商品市场压力；而且产业实际基本面并未恶化至此；此外，成本支撑和技术上远离均线后形成的回归动力为棉市提供了转机。

USDA7月报告显示全球棉花供应偏紧格局随着消费下降逐步出现缓解，全球棉花消费量下调41万吨，棉价的主驱因素从供给侧减产导致的供应紧张转向宏观商品经济衰退导致的消费侧疲软。其中美棉供应偏紧，干旱天气也带来一些不确定性，但中国需求仍有趋弱表现。

目前国内处于6-7月传统纺织淡季，订单情况不佳，只能期待7月底后产销状况出现变化。三季度生产预计会有所好转，但仍要抵抗产业链转移带来的不利影响。

2022年7月13日至7月15日储备棉收储成交100%，成交加权均价16196元/吨。本次收储的数量低于市场预期，后续留有一定想象空间。上游种植业的政策支持力度远大于市场化程度高的下游纺织业，政策调控释放的影响力可能存在差异。

欧美对疆棉的打压仍在延续，而中国的反制也悄然出手，已经连续三周缺席美棉的签约，导致美棉签约量大幅下滑，双方博弈能否产生妥协值得关注。

由于美国6月非农数据表现亮眼而通胀指数高企，加息100个基点具有较大可能，商品市场压力不减。

棉价短期还有惯性上冲的空间，但不宜过于乐观，总体应该是在剧烈震荡中确定阶段底部的行情。

相关报告

一、走势回顾

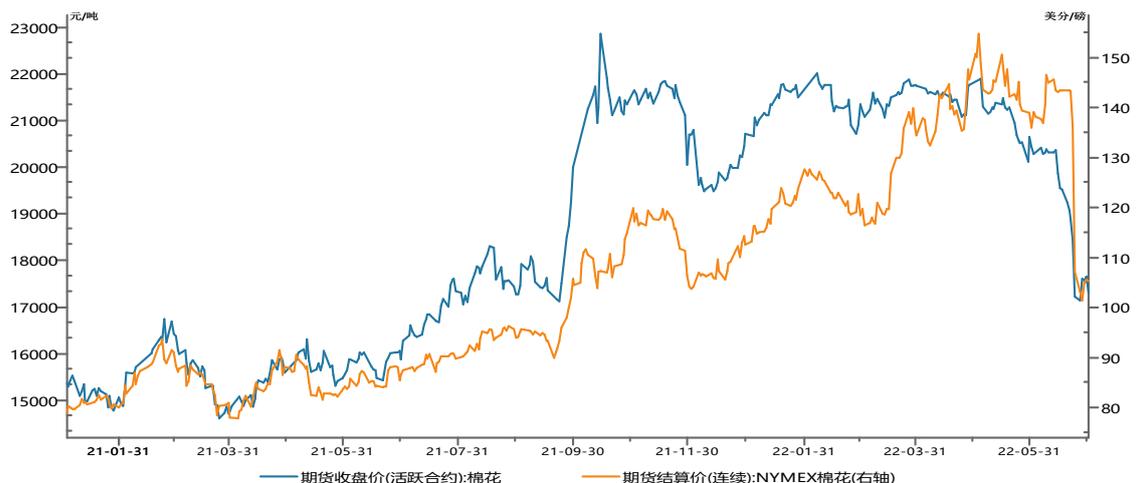
最近一周，国内外棉花上周以连续跳水完成了探底：对经济衰退的担忧和美元加息的压力导致ICE棉花延续熊市；下游消费低迷以及疆棉禁令则促使郑棉跌跌不休。

不过成本支撑和技术上远离均线后形成的回归动力给棉市带来转机，从绝对价格和相对价格角度来看，低估值的状态引发抄底意愿。周五夜盘内外盘反弹强劲，都出现了涨停。

单边下跌行情告一段落，后市或许有惯性上冲的空间，但不宜过于乐观，总体应该是在剧烈震荡中确定阶段底部的行情。

目前熊转牛的概率不大，除非美方放弃对疆棉的打压。最近三周，中国买家缺席美棉的签约，导致美棉签约量大幅下滑，双方博弈能否产生妥协值得关注。

图 1： 国内外棉花走势



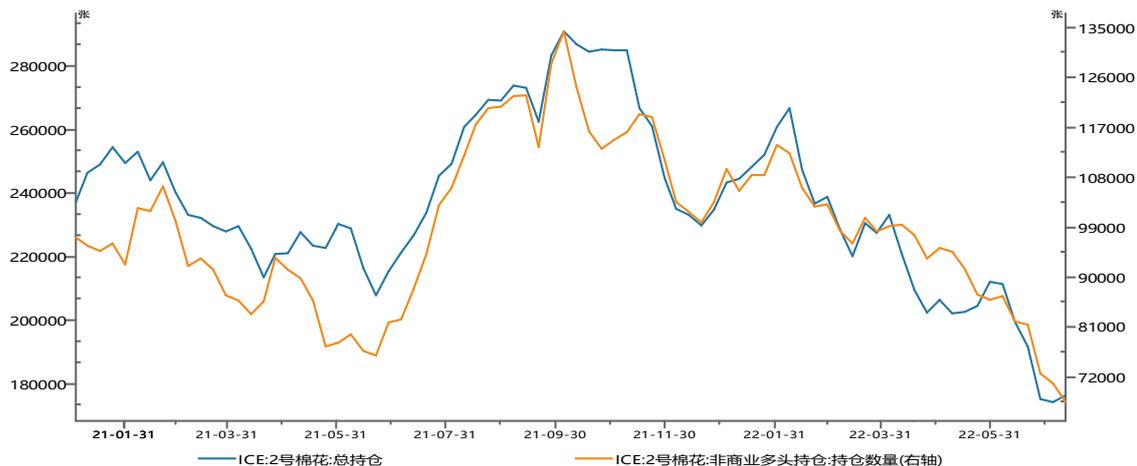
数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

ICE棉花市场，总持仓数量有所企稳，而非商业多头持仓还在持续下滑，缺乏量能也是ICE棉花长期弱势的原因。近日行情转强，如果得到量能配合，那么有望看到更高的反弹幅度。

CFTC数据显示，截至2022年7月5日，ICE期棉基金净多头率跌至+22.07%（两周增下跌8.81个百分点），跌至1年以来的低位。

图 2： ICE 棉花持仓



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、USDA7月棉花产需预测

1、全球产销存数据。数据显示全球棉花产量下调26.1万吨至2416.2万吨，下调幅度约1个百分点；全球棉花消费环比下降35.3万吨，同比下降65.8万吨，总体趋势为市场消费能力下降；全球贸易中，进出口数据环比分别下调24.4万吨和35.9万吨，主因消费和产量不佳导致；期末库存环同比分别上调32.4万吨和13.2万吨，库存消费比环同比上调2.16个百分点和2.09个百分点。数据报告显示，全球棉花供应偏紧格局随着消费下降逐步出现缓解，后续或仍上调空间。

表 1: 全球棉花供需平衡表 (单位: 万吨)

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比 %
2014/15年度	2176.1	2595.7	794.3	2451.4	788.7	2326.0	94.88%
2015/16年度	2326.0	2093.8	777.7	2470.9	760.9	1965.6	79.55%
2016/17年度	1965.6	2322.7	824.6	2536.0	828.7	1748.3	68.94%
2017/18年度	1748.2	2697.5	904.7	2690.5	906.6	1753.3	65.17%
2018/19年度	1753.3	2586.1	923.8	2623.6	904.5	1735.2	66.14%
2019/20年度	1735.2	2634.2	888.6	2243.4	896.5	2118.1	94.41%
2020/21年度	2126.1	2427.2	1068.6	2649.5	1056.2	1917.5	72.37%
2021/22年度	1917.5	2578.9	990.0	2676.7	991.5	1821.3	68.17%
2022/23年度E (7月)	1829.8	2614.2	1009.6	2610.9	1009.8	1834.5	70.26%
2022/23环比变化	23.7	-26.1	-24.4	-35.3	-35.9	32.4	2.16%
2022/23同比变化	-87.7	35.3	19.6	-65.8	18.3	13.2	2.09%

2、中国产销存数据。中国棉花供需数据上，因消费不佳，导致7月2022/23年棉花期初库存上调15.2万吨为813.85万吨，进口下调10.9万吨，消费下调10.9万吨，期末库存增加15.2万吨为812.8万吨。库存消费比环比上调3.02个百分点，同比上调3.65个百分点，上升至近五年平均水平高位的99.41%。

表 2：中国棉花供需平衡表（单位：万吨）

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比 %
2016/17年度	1234.5	495.3	109.6	838.3	1.3	999.8	119.08%
2017/18年度	999.8	598.8	124.3	892.7	3	827.2	92.35%
2018/19年度	827.2	604.2	209.9	860	4.6	776.6	89.82%
2019/20年度	776.6	593.3	155.4	718.5	3.4	803.4	111.29%
2020/21年度	803.4	642.3	280	870.9	0.2	854.6	98.10%
2021/22年度	854.6	587.9	191.6	838.2	1.7	794.3	95.77%
2022/23年度 E (7月)	813.85	598.74	217.72	816.47	1.1	812.8	99.41%
2022/23环比变化	15.2	0.0	-10.9	-10.9	0.0	15.2	3.02%
2022/23同比变化	-40.7	10.8	26.1	-21.7	-0.6	18.5	3.65%

3、美国产销存数据。美棉主产区德克萨斯州降雨较少，干旱较为严峻，其弃耕率飙升至同期4倍，导致全美收获面积环比下降59万英亩，同比下降172万英亩，美棉弃耕率由最初的25.4%上升至31.5%，上调6.1个百分点，较2021/22年度的8.5%高23个百分点，故美棉产量环比下降21.8万吨，同比下降44万吨。棉花出口下降10.9万吨，主因中国消费不佳，导致数据调整；虽美棉出口数量下降，但因产量下调，导致美棉期末库存环比下降10.9万吨，库存消费比下降2.51个百分点。整体来看，美棉供需格局依旧收紧。

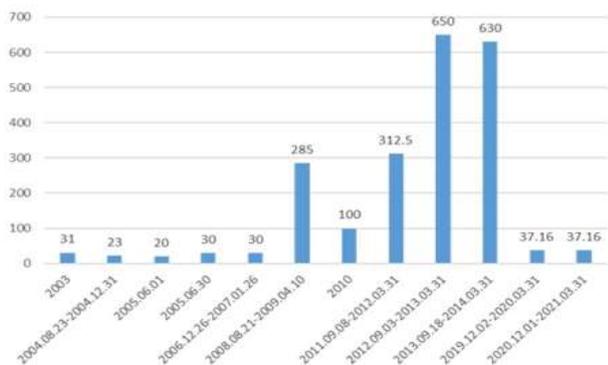
表 3：美国棉花供需平衡表（单位：万吨）

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比 %
2016/17年度	82.7	373.8	0.2	72.1	324.8	59.9	15.09%
2017/18年度	59.9	455.6	0.1	69.6	354.5	91.4	21.55%
2018/19年度	91.4	399.9	0.1	62.8	323	105.6	27.37%
2019/20年度	105.6	433.6	0.1	43.6	337.7	157.9	41.41%
2020/21年度	157.9	318.1	65.3	52.3	356.4	68.6	16.78%
2021/22年度	68.6	381.5	0.2	55.5	321.1	74.0	19.65%
2022/23年度 E (7月)	74.03	337.47	0.22	54.43	304.8	52.3	14.55%
2022/23环比变化	0.0	-21.8	0.0	0.0	-10.9	-10.9	-2.51%
2022/23同比变化	5.4	-44.0	0.0	-1.1	-16.3	-21.8	-5.11%

三、储备棉轮入

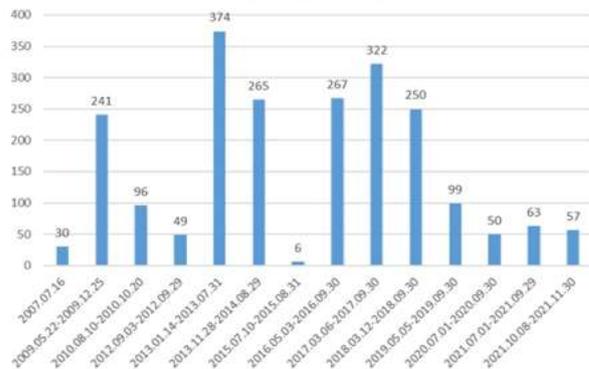
2012-13年度后基本停止收储，转而进行抛储。抛储数量明显多于收储数量。根据计算，理论上国储库存大约结余140-160万吨。从实际出发，国家也具备实际上的收储补库的需求。

图 3： 历次收储



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

图 4： 历次抛储

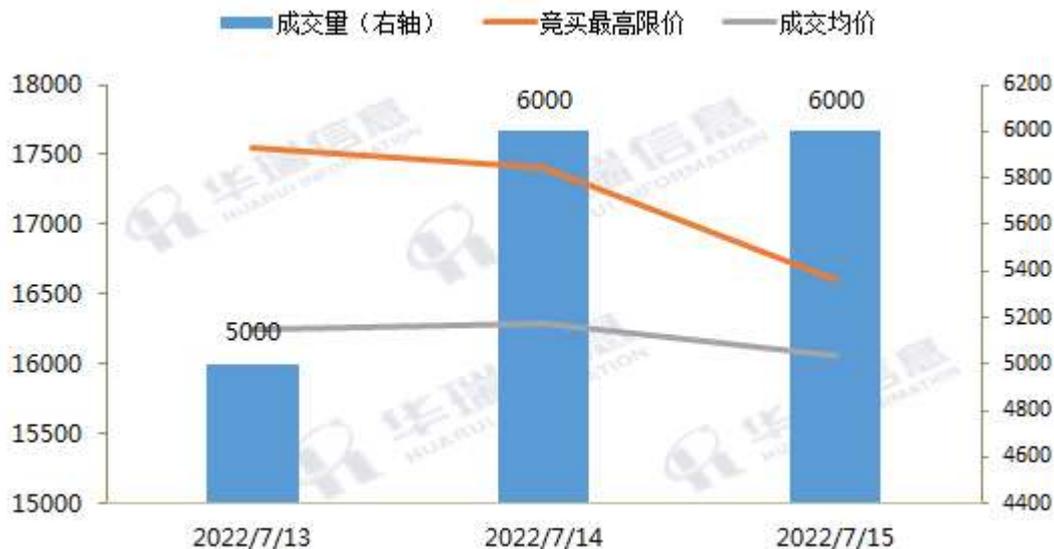


数据来源：中国棉花网 新世纪期货

收储政策落地，本轮收储于2022年7月13日启动，结束时间待定。轮入总量为30-50万吨，当高于18600元/吨时停止轮入。本次收储的数量虽低于市场预期，但公告中的措辞对后续其他政策留有想象空间。

2022年7月13日至7月15日储备棉累计挂牌1.7万吨，成交1.7万吨，成交率100%，成交加权均价16196元/吨。

图 5： 储备棉轮入成交量价



数据来源：TTEB 新世纪期货

从此次收储价格来看，国家对于此次收储工作更多地是定位于稳定因前期价格超跌而保持下探趋势的棉价，以提振市场信心为主。并非存在价格目标。

四、美棉出口

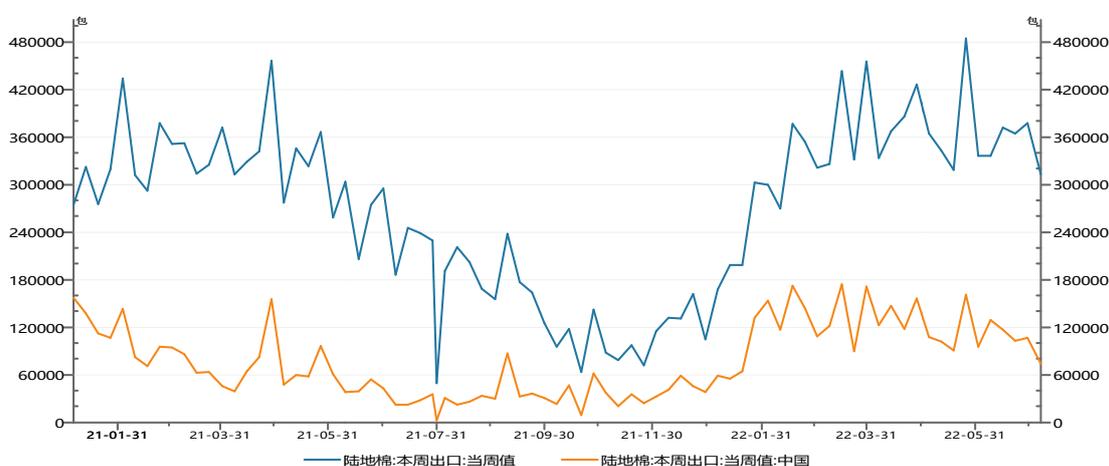
美棉签约量锐减，装运继续下降。原因首先是美棉早已进入较重的“超卖”节奏；其次中国买家连续三周缺席美棉签约，储备棉轮入对暂停签约起到了一定作用，而反制涉疆禁令也是一个重要因素。

美国农业部报告显示，2022年7月1-7日，2021/22年度美国陆地棉净签约量为2313吨，较前周减少73%，较前四周平均值减少68%，创本年度新低。主要买主是土耳其、墨西哥、阿尔及利亚、中国（272吨）和中国台湾地区。巴基斯坦、印度和日本取消部分合同。

美国2022/23年度陆地棉净出口签约量为3.16万吨，主要买主是土耳其、巴基斯坦、印度、尼加拉瓜和秘鲁。越南、危地马拉和墨西哥取消部分合同。

美国2021/22年度陆地棉装运量为7.09万吨，较前周减少17%，较前四周平均值减少14%，主要运往中国（1.68万吨）、土耳其、印度、越南和巴基斯坦。

图 6： 美棉周度出口



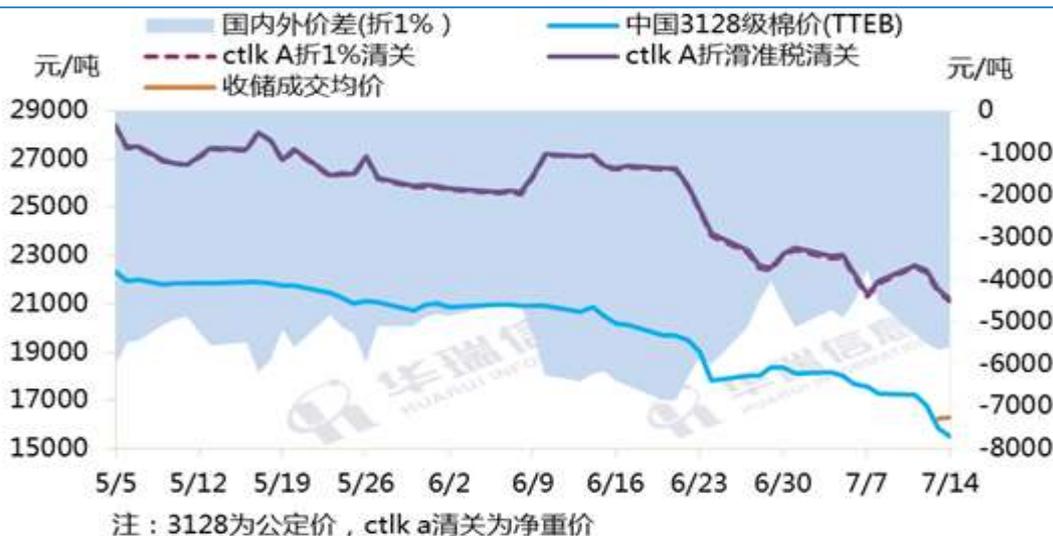
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

五、国内进口

截至 7 月 14 日 CotlookA 指数至 126.55 美分/磅，折 1%人民币清关裸价格在 21102 元/吨、折滑准税 21202 元/吨净重，当前国产棉与 1%价差至-5592 元/吨附近。

图 7： 国内外棉花价格



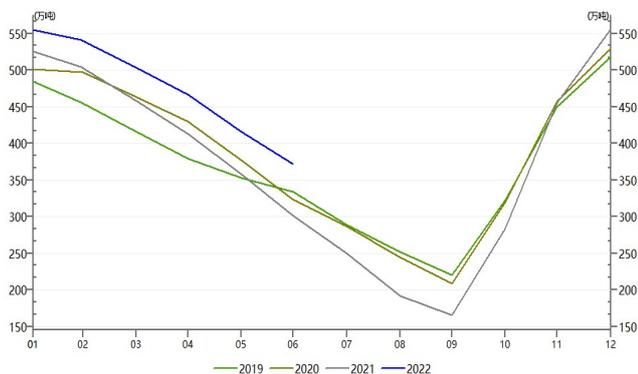
数据来源：TTEB 新世纪期货

六、棉花库存

商业库存保持下滑势头，但总体居高不下，超出往年水平，大量棉花库存仍集中于轧花厂等上游企业。新棉上市为期不远，库存难消化成了制约行情的主要因素。

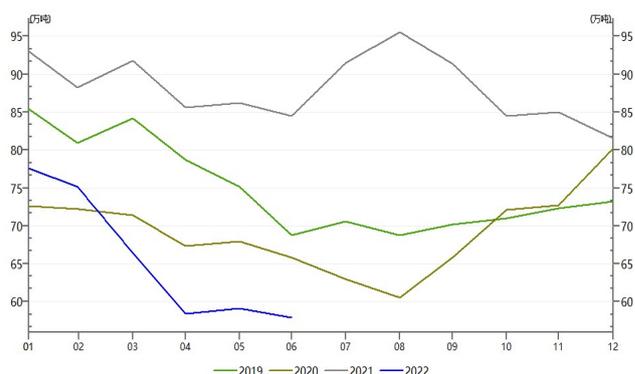
7月初全国棉花工业库存使用天数约30.2天。据国家棉花市场监测系统对全国14个省市及自治区、72家纺织企业的抽样调查显示，截至2022年7月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为30.2天（含到港进口棉数量），环比增加2.1天，同比减少9.3天，比近五年（即2016-2021年，扣除2020年，下同）同期平均水平减少3.7天。推算全国棉花工业库存约63.7万吨，环比增加2.9%，同比减少29.0%，比近五年同期平均水平减少14.4%。

图 8： 棉花商业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

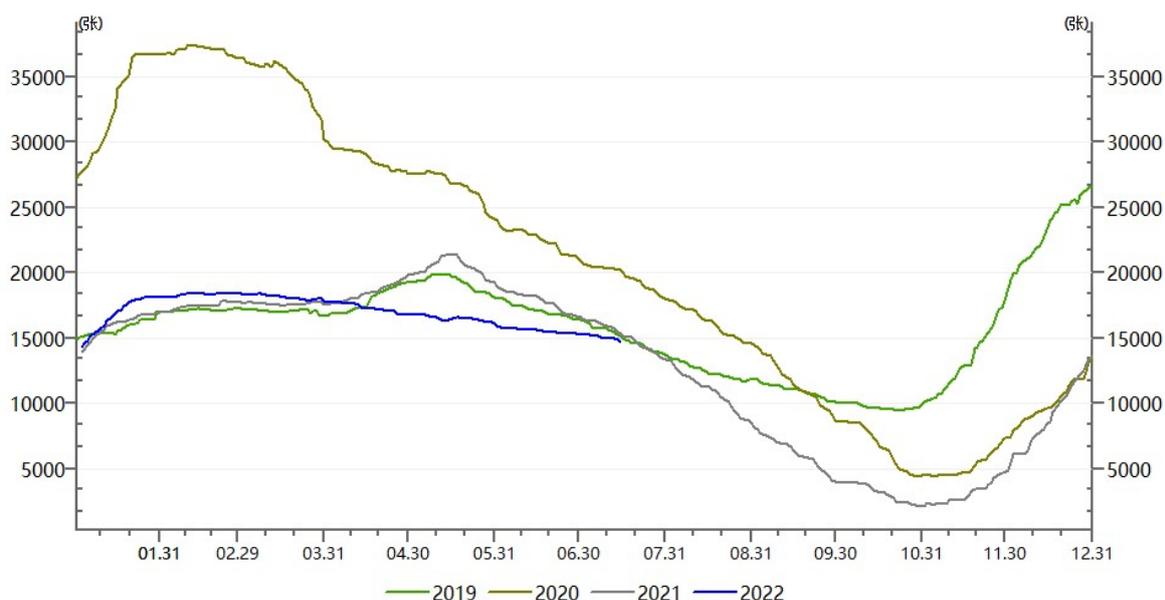
图 9： 棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

仓单消化缓慢，已经接近了往年同期水平。截至7月15日，一号棉注册仓单14736张、预报仓单594张，合计15330张，折64.386万吨。21/22注册仓单新疆棉14243（其中北疆库6847，南疆库4021，内地库3375），地产棉493张。

图 10: 棉花仓单



数据来源: WIND 新世纪期货

七、下游市场

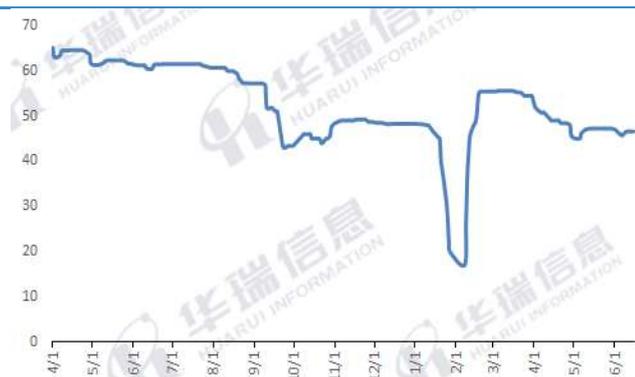
近期在花纱价格下跌的过程中，棉花价格跌幅大于棉纱价格，纺企即期利润已恢复至有小幅盈利。坯布端目前按照即期利润来也有微幅的盈利，但布厂备货仍较为谨慎。

2022年7月初，被抽样调查企业纱产销率为88.2%，环比下降0.3个百分点，同比下降5.2个百分点，比近五年同期平均水平下降8.1个百分点；库存为35.2天销售量，环比增加2.2天，同比增加22.3天，比近五年同期平均水平增加18.2天。

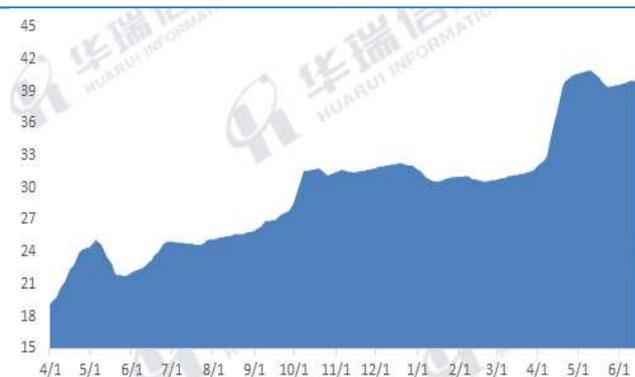
纯棉纱市场成交弱勢，32支及以下低支内销单相对成交尚可，纺企库存不多，另外由于棉花跌速过快，纺企用棉成本差异较大，多数成本较高，实际利润仍大幅亏损，亏损或在1000元/吨左右，加上高成本库存棉纱，亏损更大，所以本次下跌棉纱跌幅相对小于棉花。

布的产销率为83%，环比提高0.3个百分点，同比下降1.9个百分点，比近五年同期平均水平下降9.6个百分点；库存为59.7天销售量，环比增加8.7天，同比增加20.1天，比近五年同期平均水平增加18.7天。

全棉坯布织厂淡季影响仍深，量价不佳，多数织厂持观望心态。织厂近日出货较缓，且库存仍高，优惠出货也有难度，因此有减产。而浙江地区部分织厂因限电，不同织厂停产情况各异。

图 11: 全棉坯布开机


数据来源: TTEB 新世纪期货

图 12: 全棉坯布库存


数据来源: TTEB 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明日期的判断, 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。

新世纪期货投资咨询部

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>