

农产品组

棉花每周观察——

外盘强势领涨 内盘隐忧尚存

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>

行情分析：

近一周来，美棉强劲上扬，连续触及涨停；受此刺激，郑棉也触底反弹，有突破底部震荡区间的迹象。但整体涨幅远不及美棉，总体呈现外强内弱格局。

近期出现了一些利多因素，使得市场气氛得以改善：

美国 7 月通胀指标出现拐头，美联储激进加息的预期降温，而且加息落地也消除了不确定性，在 9 月下次议息前，有一个较长的政策空窗期，资金有一定的运作空间，多数大宗商品价格上涨；

美国得州干旱、印巴暴雨天气再度引发市场对棉花供应担忧；

最新 USDA 月报下调了全球棉花库存、出口、产量预期，利多色彩较浓；

美国的涉疆法案受制于基因溯源检测技术，目前尚无进出口商因此受到惩罚，企业信心有所恢复，数据显示我国 7 月纺织服装出口继续大幅攀升；

但受到涉疆法案影响，国内棉市的根本改观只能寄希望于内销订单；

储备棉轮入成交创新低，在银行给与贷款展期的情况下，棉商更愿意持货观望。

短期来看，郑棉倾向跟涨外盘，但对天气升水和出口障碍仍要抱有警惕。

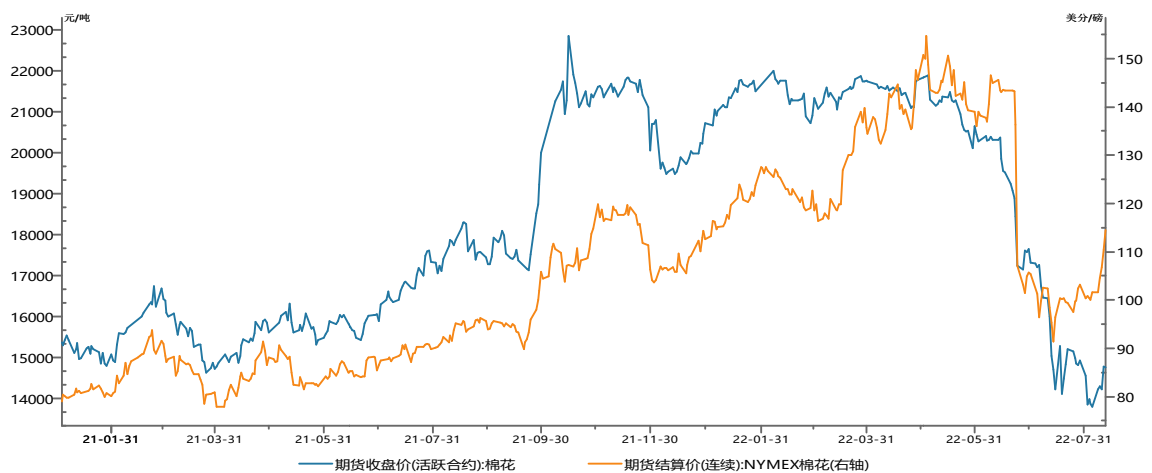
相关报告

一、走势回顾

近一周来，美棉强劲上扬，连续触及涨停，期价再次突破100美分整数关口；受此刺激，郑棉也触底反弹，尽管涨幅远不及外盘，但也表现出了突破底部震荡区间的迹象。近期出现了一些利多因素，市场气氛得以改善。储备棉轮入成交创新低，在银行给与贷款展期的情况下，棉商更愿意持货观望。

短期来看，郑棉倾向跟涨外盘，但外强内弱的格局料将延续，中长期则仍需对天气升水和出口障碍抱有警惕。

图 1： 国内外棉花走势

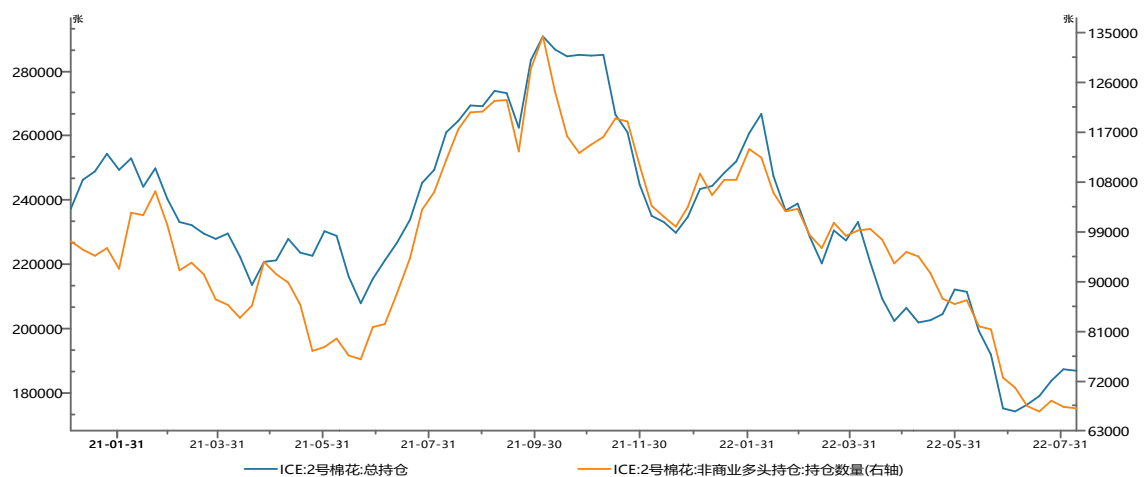


数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

总体来看，ICE持仓开始自低位回升，有助于多头氛围的积聚。

图 2： ICE 棉持仓



数据来源: Wind

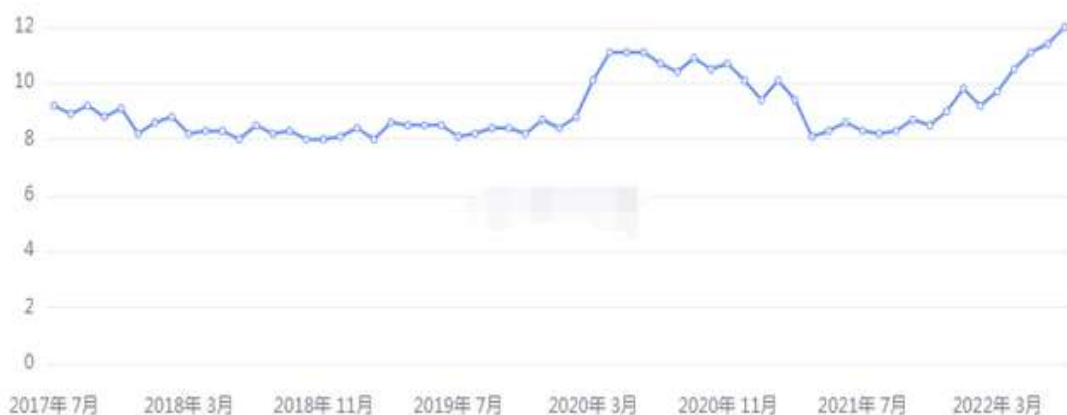
数据来源: wind 新世纪期货

二、宏观背景

1、中国7月M2货币供应增加

中国7月M2货币供应年率12%，预期11.40%，前值11.40%。7月M2大幅增长了12%，这个增长率是我国近年以来的新高。尽管，我们强调不搞大水漫灌，但是市场并不缺乏货币流动性。

图 3： M2 数据



数据来源：万年财经 新世纪期货

2、中国7月社融大幅下降

7月新增社融7561亿元，大幅低于市场预期的1.4万亿元，同比少增3191亿元，这次社融单月的增量创下2016年7月之后的新低。其中，7月新增信贷6790亿元，大幅低于市场预期的1.1万亿元，相比去年同期少增4010亿元。投向实体的贷款同比大幅少增，且接近8成成为票据融资。在全部的新增信贷当中，新增对实体部门的贷款为4088亿元，相比去年同期少增4033亿元，其中票据融资3136亿元，占到了全部对实体新增贷款的76%、全部新增贷款的46%。与此同时，居民中长期贷款同比少增2488亿元、企业中长期贷款同比少增1478亿元。

7月新增社融远不及预期，说明我国融资是在减少的，特别是在实体经济当中，人们需要融资的需求在减少。这对未来经济增长构成威胁。

3、MLF

日前，为维护银行体系流动性合理充裕，央行公开市场开展4000亿元1年期MLF操作和20亿元7天期逆回购操作，中标利率分别报2.75%、2.0%，上次分别为2.85%、2.10%。中期借贷便利(MLF)操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点。

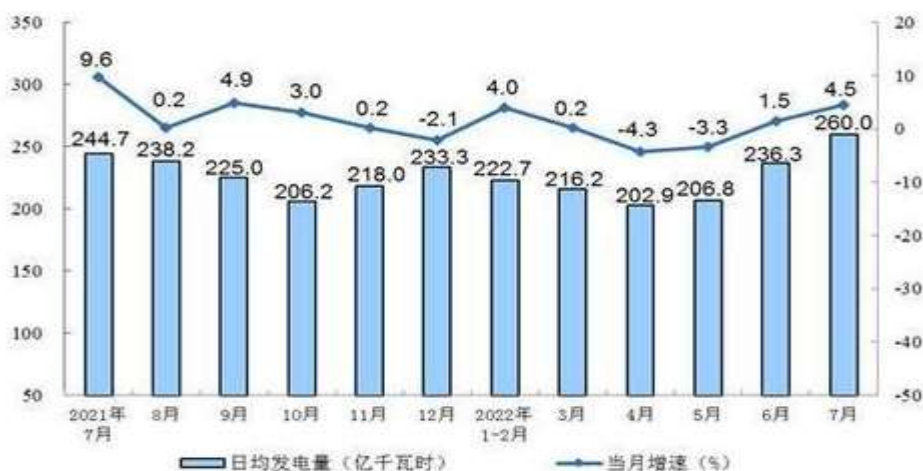
Wind数据显示，今日有20亿元逆回购到期，8月有6000亿元MLF到期。

在社融数据不佳的情况下，下调利率的目的是降低资金成本，鼓励企业进行信贷扩张，以利于下半年经济回升。

4、发电量

国家统计局8月15日公布数据显示，电力生产增速加快。7月份，发电8059亿千瓦时，同比增长4.5%，增速比上月加快3.0个百分点，日均发电260.0亿千瓦时。1—7月份，发电4.77万亿千瓦时，同比增长1.4%。

图 4： 发电量



数据来源：国家统计局 新世纪期货

5、美国经济数据

美国7月新增非农就业人数58.2万人，超过预期值的两倍，远超二季度均值，也是今年以来第二高值。但同时，初请失业金人数在7月再度走高，就业市场供过于求状态较为明显，表明企业招聘需求下降。

7月美国消费者价格指数（CPI）同比增长8.5%，前值9.1%，预期8.7%。数据低于预期，刺激美国国债大幅走阔，导致美联储期掉期合约大幅抛售。目前的价格走势反映出，在9月会议上加息50个基点的可能性高于75个基点。

三、国内供需平衡

农业农村部本月预测，2022/23年度，单产调增至每公顷1930公斤(每亩128.7公斤)，较上年度增2.0%，产量调增至586万吨。至7月末，棉花处开花结铃期，全国棉区综合气象条件适宜，病虫害轻度发生，棉花长势总体好于上年，增产预期明显增强。

皮棉销售进度持续缓慢，据国家棉花市场监测系统数据，截至8月4日，全国皮棉销售率为66.4%，同比降33.2个百分点。在棉花供给充足，需求难有起色态势下，新年度棉价存在下行风险，2022/23年度国内棉价区间调整为每吨16000-18000元。

表1：棉花供需

中国棉花供需平衡表				
	2020/21	2021/22 (8月估计)	2022/23 (7月预测)	2022/23 (8月预测)
万吨 (10000 tons)				
期初库存	736	760	715	716
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	3170	3028	3034	3034
收获面积	3170	3028	3034	3034
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	1865	1893	1893	1930
万吨 (10000 tons)				
产量	591	573	574	586
进口	275	175	205	205
消费	840	790	785	785
出口	3	3	3	3
期末库存	760	716	707	719
元/吨 (yuan per ton)				
国内棉花 3128B 均价	15466	20000-22000	18000-20000	16000-18000
美分/磅 (cents per pound)				
Cotlook A 指数	87.6	120-140	90-120	90-120

注释：棉花市场年度为当年9月至下年8月。

数据来源：中国农业信息网 新世纪期货

四、USDA8 月月报

月初国际棉花咨询委员会(ICAC)发布的8月月报指出：价格波动及美棉减产或令2022/23年度棉市面临极大不确定性，全球市场的高度波动性等因素导致模型框架难以做出准确和有用的预测，待到模型数据可信度较高时，ICAC才会恢复发布对价格的预测，可能需要到9月份。

ICAC的谨慎是恰当的，市场蕴藏的不确定性果然在USDA8月供需报告中得到体现，并引发盘面剧烈波动：美国农业部8月报告公布，2022/23年度，全球棉花产量环比调减66.6万吨，消费量调减18.1万吨，期末库存下降32.4万吨；全球棉花贸易量环比减少39.2万吨，调减最多的是美国出口量和中国进口量，此外，印度、巴基斯坦、越南、土耳其和孟加拉国的进口量也有所调减；消费方面，美国、巴基斯坦、越南、土耳其和孟加拉国的消费量环比下调。

产量调整主要来自美国和乌兹别克（美国下调63.8万吨，乌兹别克斯坦的极端高温天气导致单产下降，棉花产量调减了2.8万吨），如果数据属实，022/23年度美国棉花产量将是2009/10年度以来的最低水平，主要是西南地区的弃收率大幅上升。

经过以上调整，2022/23年度全球产量减少到2548万吨，消费量为2593万吨，产需缺口45万吨，上月产需相当。此次下调美棉产量幅度是历年同期最高的，我们看到盘面做出了剧烈的反应，ICE连续触及涨停。

表2: USDA8月预报

USDA全球产销存预测（同比统计）8月							
							单位：万吨
项目名称	国家和地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23（7月）	2022/23（8月）
产量	中国	604.2	593.3	642.3	587.9	598.7	598.7
	印度	566.1	620.5	600.9	533.4	598.7	598.7
	巴西	283	300	235.6	261.3	283	283
	美国	399.9	433.6	318.1	381.5	337.5	273.7
	巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	135	135
	澳大利亚	47.9	13.6	61	119.7	119.7	119.7
	土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	93.6	93.6
	其他	425.4	440.7	405.9	427.4	447.8	445.1
	合计	2573.6	2611.8	2424.8	2524.6	2614.1	2547.7
消费	中国	860	718.5	870.9	805.6	816.5	816.5
	印度	529.1	446.3	566.1	544.3	544.3	544.3
	巴基斯坦	233	204.7	233	235.1	241.7	237.3
	孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	187.2	185.1
	土耳其	150.2	143.7	167.6	189.4	187.2	185.1
	越南	152.4	143.7	158.9	148.1	154.6	150.2
	巴西	74	58.8	67.5	69.7	69.7	69.7
	其他	468.6	383	400.2	418.4	409.8	404.6
	合计	2624.1	2248.9	2649.3	2595.7	2611.1	2592.8
进口	中国	209.9	155.4	280	176.4	217.7	196
	孟加拉国	152.4	163.3	190.5	172	185.1	182.9
	越南	151.1	141.1	159.2	147	156.8	152.4
	土耳其	78.5	101.7	116	121.9	108.9	106.7
	巴基斯坦	62.1	86.5	115.9	95.8	108.9	104.5
	印度尼西亚	66.4	54.7	50.2	55.5	54.4	54.4
	印度	39.2	49.6	18.4	21.8	37	32.7
	其他	164.9	130.7	138.4	145.4	140.9	141
	合计	924.5	883.1	1068.6	935.7	1009.6	970.5
出口	美国	323	337.7	356	319	304.8	261.3
	巴西	131	194.6	239.8	168.2	202.5	202.5
	澳大利亚	79.1	29.6	34.1	84.9	130.6	135
	印度	76.7	69.7	134.8	84.9	80.6	80.6
	贝宁	30.3	21.1	30.5	30.5	32.7	32.7
	马里	29.4	25.6	13.1	23.9	30.5	30.5
	希腊	29.5	31.9	35.5	31.6	28.3	28.8
	其他	205.3	183.1	212.2	199.4	199.9	199.3
	合计	904.2	893.4	1055.8	942.5	1009.8	970.6
期末库存	中国	776.6	803.4	854.6	811.2	812.7	788.4
	巴西	266.8	313.6	242.1	266	280	277.2
	印度	187.3	341.5	259.9	185.9	183.7	192.4
	澳大利亚	41.8	26.1	54.9	93.7	84.5	82.4
	土耳其	36.9	60.2	59	61.7	63.3	62.8
	孟加拉国	38.8	54.8	63.2	53.2	56.3	54.2
	巴基斯坦	54.3	69.5	49.3	39	39.5	39.5
	其他	372.2	460.1	335.5	333.9	314.5	305.2
	合计	1774.9	2129.1	1918.5	1844.6	1834.6	1802.1

五、储备棉轮入

7月13日以来，中国储备棉管理有限公司计划挂牌采购119000吨，累计实际成交58480吨，成交率49%。中央储备棉轮入竞买成交均价15951元/吨，成交最高价16490元/吨，成交最低价15658元/吨。

图 5： 储备棉成交量价



数据来源：TTEB 新世纪期货

2022年8月8-12日是2022年中央储备棉轮入第五周，中国储备棉管理有限公司挂牌采购30000吨，实际成交2400吨，成交率8%。本周，中央储备棉轮入竞买成交均价15694元/吨，成交最高价15714元/吨，成交最低价15658元/吨。

表3：国储轮入情况

日期	计划采购量	成交量	成交率	成交均价(右)	涨跌	最高价	最低价	新疆库	内地库
2022/8/12	6000	0	0.0%	15695	29	-	-	0	0
2022/8/11	6000	0	0.0%	15666	-41	-	-	0	0
2022/8/10	6000	0	0.0%	15707	49	-	-	0	0
2022/8/9	6000	800	13.0%	15658	-54	15658	15658	0	800
2022/8/8	6000	1600	27.0%	15712	6	15714	15704	0	1600
汇总/平均	137000	58480	42.7%	15688	-	15686	15681	0	58480

数据来源：TTEB 新世纪期货

可以看到，中央储备棉轮入连续出现0成交，说明多数棉商在得到银行贷款展期后，已经不愿再目前的低价出货了。另外，疫情也令棉商担忧无法及时在运抵内地库交货。

六、美棉出口

可以看到，美棉出口数据扭转了下行趋势，出现了一定程度的改善。

美国农业部报告显示，2022年8月1-4日，2022/23年度美国陆地棉净出口签约量为2.32万吨，签约增加主要来自越南、洪都拉斯、印度、中国（2064吨）和巴基斯坦。日本和萨尔瓦多取消部分合同。

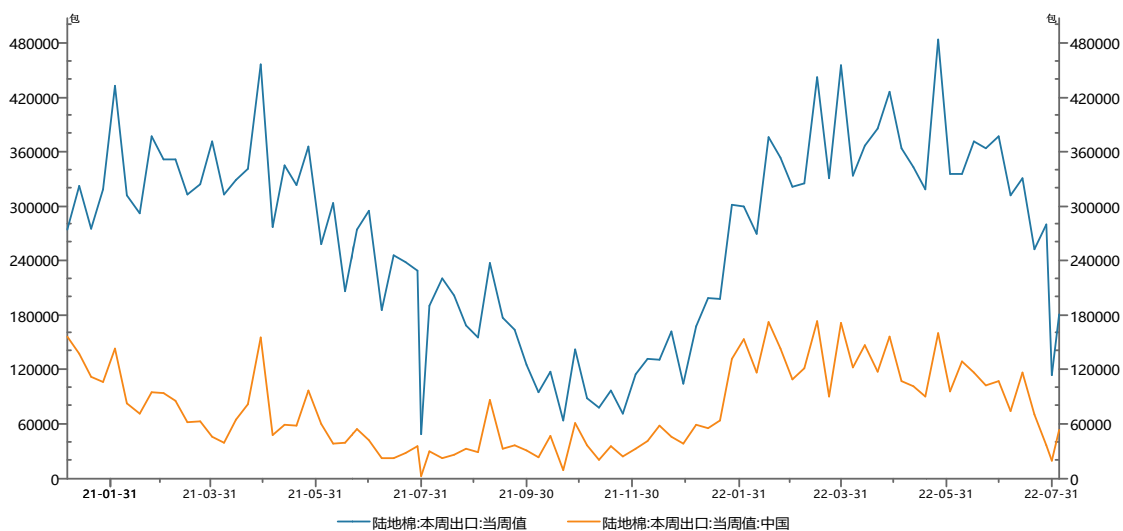
当周，美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为8709吨，买主是洪都拉斯、巴基斯坦和墨西哥。

2021/22年度美国陆地棉有54.15万吨结转至2022/23年度。

7月29-31日，美国2021/22年度陆地棉装运量为2.59万吨，主要运往土耳其、巴基斯坦、中国（4332吨）、越南和孟加拉国。2021/22年度陆地棉装运总量为298.9万吨，同比减少11%。

8月1-4日，美国陆地棉装运量为4.11万吨，主要运往中国（1.22万吨）、越南、土耳其、墨西哥和孟加拉国。

图 6： 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

七、国内进口

截至8月11日CotlookA 指数至119.2美分/磅，折1%人民币清关裸价格在19856元/吨、折滑准税19968元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-4646元/吨附近，因CotlookA指数切换至新年度使得CotlookA指数价格较低，但目前远东各港口外棉实际现货价格较cotlookA高10美分/磅左右。

图 7： 国内外棉花价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

八、棉花库存

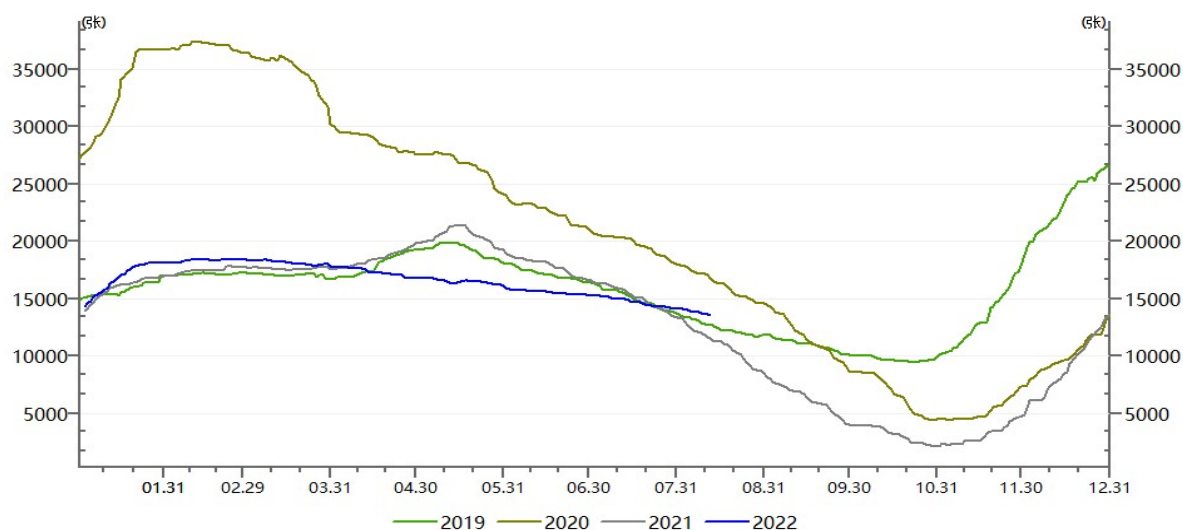
国内产业层面没有发生任何根本性的变化，现货销售压力仍然存在，据统计新疆棉销售同比落后 20 个百分点。截至 6 月底国内商业库存量在 370 万吨左右，如果 7、8、9 月份消费我们按照 50-60 万吨来计算，即使不考虑新增进口，国内新棉上市前可流通资源余量也要在 200 万吨左右（有一部分资源处于抵押冻结状态，但这只是将压力后移）。

如果再考虑国内新棉基本已经确定的增产，以及疆棉禁令的边际影响大概率会持续扩大，后期国内供需压力仍不容忽视。

交易所仓单消化速度慢于往年，预计整体数量将很快高于以往。截至 8 月 5 日，一号棉注册仓单 13914 张、预报仓单 1235 张，合计 15149 张，折 63.63 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 13519（其中北疆库 6543，南疆库 3649，内地库 3327），地产棉 395 张。

仓单数量缓慢下降，总量已超过往年水平。截至 8 月 12 日，一号棉注册仓单 13547 张、预报仓单 1214 张，合计 14761 张，折 61.9962 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 13140（其中北疆库 6403，南疆库 3426，内地库 3311），地产棉 407 张。

图 8： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

九、 下游市场

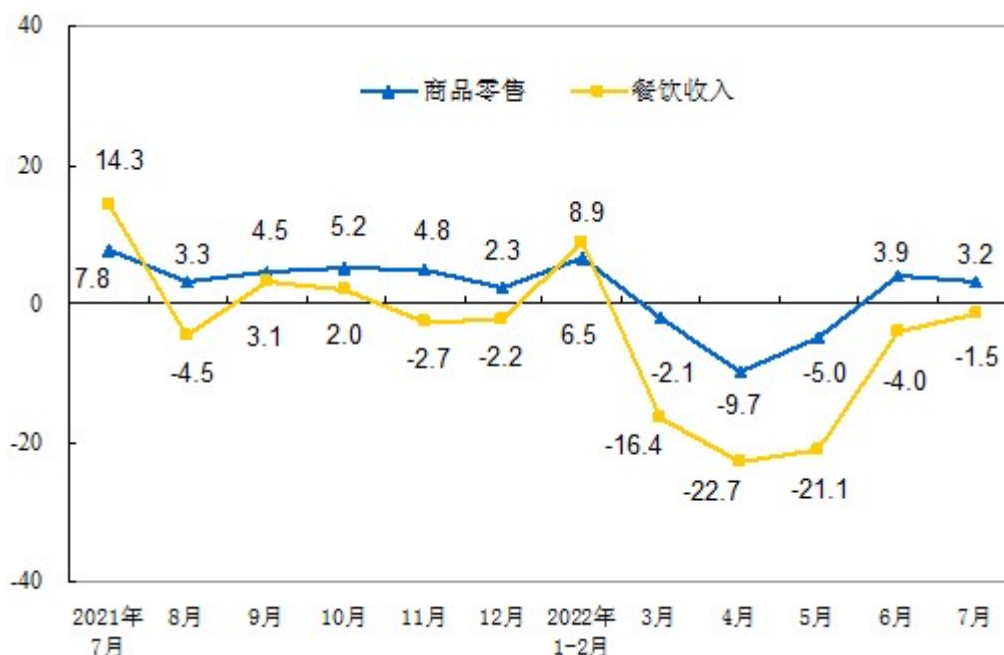
今年上半年外贸出口保持增长，有进出口实绩的外贸企业数量同比增加 5.5%，各类外贸主体进出口均保持增长，其中民营企业进出口增长 13.6%，比整体增速高出了 4.2 个百分点，拉动我国外贸增长 6.5 个百分点。

据中国海关总署最新数据显示，2022 年 7 月，我国纺织品服装出口额为 332.22 亿美元，同比增长 17.58%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为 135.84 亿美元，同比增长 16.20%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为 196.38 亿美元，同比增长 18.55%。纺服外贸出口潜力大，还有进一步恢复的空间。随着下半年纺织服装消费旺季“金九银十”以及欧美国家圣诞节、复活节等节假日的到来，需求端对于市场的支撑作用将增强。

但是内需数据不佳：7 月份，商品零售 32176 亿元，同比增长 3.2%；餐饮收入 3694 亿元，下降 1.5%。1—7 月份，商品零售 222568 亿元，同比增长 0.5%；餐饮收入 23734 亿元，下降 6.8%。具体到纺服产业：7 月份服装、鞋帽、针纺织品类零售总额是 964 亿元，同比增长 0.8%；1—7 月为 7239 亿元，同比下降 5.6%。

未来纺服内需能否改善，将很大程度上决定棉市的走向。

图 9： 社会零售额



数据来源：WIND 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投资咨询部，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>