

## 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>

## 多重利空压制 期待成本支撑

## 行情分析：

目前棉市面临着多重利空的压制，这导致了内外棉价不断下挫，创出新低，尤其 ICE 棉已连续六周下跌，棉价从 5 月中触及的 133.79 美分高位下挫 40%。郑棉也延续弱势运行，整体较外盘抗跌，籽棉收购价小幅攀升部分抵消了外盘疲软的不利影响。直到上周末，内外盘开始出现止跌迹象。

利空首先来自美联储收缩流动性的举措，年底前可能还有两次加息，强势美元对整个商品市场形成压制，市场担忧需求会进一步弱化。北半球进入采摘加工季，新棉陆续上市改善供应，印度增产 12% 的消息令棉市雪上加霜。USDA 在 10 月报告中，下调 2022/23 年度全球棉花消费量、上调期末库存，这直接触发了 ICE 棉本轮下行。国内下游纺服需求不振，出口数据转弱，8 月份我国对美国纺织品服装出口由升转降，而且对欧盟纺服出口增速也大幅减缓，超出各方预期，这表明继美国后，欧洲也可能进一步加大对疆棉产品出口的限制。目前疆内部分棉花套保有一定利润的加工企业开启了 100% 套保避险模式，这使得郑棉的实盘压力较重。

当然也看到通胀并未结束，欧美通胀指数处于高位，原油等能源品种仍可能上涨，此外罢工等社会因素也使得通胀威胁难以解除。美棉优良率只有 31%，远低于去年的 64%。新疆疫情防控形势严峻，棉花入库、公检、运输均受到不同程度影响，内地库资源骤减，内地棉和新疆棉价差扩大，对棉价有一定支撑作用。金九银十旺季下游纺织企业需求有所好转，棉花商业库存、下游纱线库存继续减少，9 月中国棉纺织行业采购经理人指数为 46.10%，环比增加。

考虑到较高的现货价、收储价及轧花厂加工利润，籽棉过低的价格未来有望得到修正，郑棉下方看不到大的下行空间。

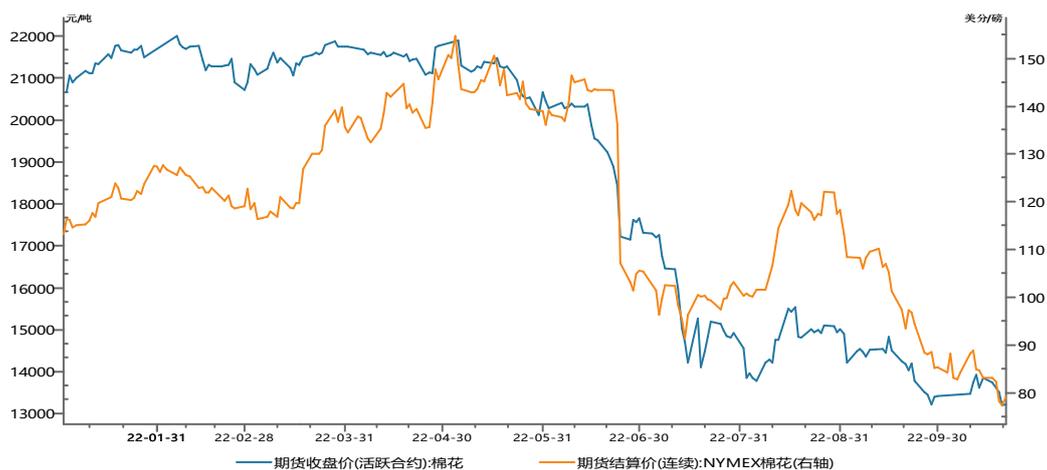
## 一、走势回顾

ICE棉已连续六周下跌，美元强势压制商品市场，同时市场担心经济衰退将损及需求，此外，全球第二大棉花生产国印度供应前景改善，也打压了棉花价格。棉价已从5月中触及的133.79美分高位下挫40%。

目前郑棉期货也延续弱势运行，上周末略有企稳。整体较外盘抗跌，籽棉收购价小幅攀升部分抵消了外盘疲软的不利影响。

目前，新棉交售进度依然缓慢，加工进度大幅落后去年，内地资源价格坚挺。下游消费整体下滑，棉纱市场维持弱势，纺企按需采购，开机率降低。

图 1： 国内外棉花走势



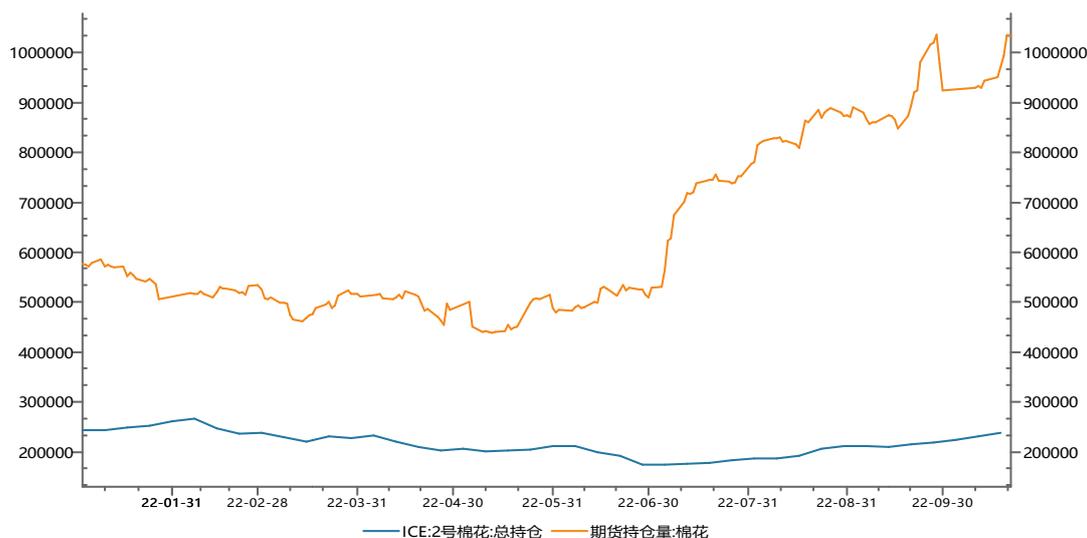
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

可以发现，7月以来国内外棉花期货的持仓量总体呈现上升走势，这也表明资金对棉花的关注度增加。

美国商品交易管理委员会（CFTC）公布，截至10月18日当周，洲际交易所（ICE）棉花多头增仓5602张或2.55%，至225297张；空头增仓4660张或2.10%，至226972张。总持仓为238208张，较上一周增加5996张或2.58%。

图 2： 内外盘棉花持仓



数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

## 二、新棉采摘

新疆地区加工同比下降,籽棉采收、加工、入库、公检仍受到疫情防控、农民惜售及棉花加工企业谨慎收购等多因素制约。

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2022年10月20日,全国新棉采摘进度为60.3%,同比提高3.1个百分点,较过去四年均值下降0.5个百分点,其中新疆采摘进度为60.0%;全国交售率为47.0%,同比下降32.9个百分点,较过去四年均值下降28.0个百分点,其中新疆交售率为48.5%。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查,截至10月20日,全国加工率为24.0%,同比下降11.1个百分点,较过去四年均值下降13.7个百分点,其中新疆加工24.1%;全国销售率为0.8%,同比下降0.5个百分点,较过去四年均值下降2.7个百分点。

按照国内棉花预计产量606.1万吨(国家棉花市场监测系统2022年7月份预测)测算,截至10月20日,全国累计交售籽棉折皮棉171.0万吨,同比减少88.6万吨,较过去四年均值减少98.9万吨,其中新疆交售161.0万吨;累计加工皮棉41.0万吨,同比减少50.1万吨,较过去四年均值减少60.8万吨,折皮棉量38.8万吨;累计销售皮棉1.3万吨,同比减少2.1万吨,较过去四年均值减少8.5万吨。

前两周新疆棉公路运量环比减幅较大,导致内地库新疆棉供应趋紧,价格涨幅较大,疆内外棉花价差拉大至1000元/吨左右。随着疫情控制,运输逐渐恢复,部分北疆轧花厂、棉花贸易商纷纷预售10月底至11月下旬前至内地库的新花,“双28/双29”公重报价集中在15800-16200元/吨,目前疆内库2021/22年度陈棉一口价则为14900-15100元/吨。

### 三、USDA 全球产销存预测（同比统计）10月

美国农业部10月份供需预测称：

2022/23年度，全球棉花消费量环比下调300万包，期末库存增加310万包。本月对中国2019/20年度以来的棉花消费历史数据进行了修正，其中2021/22年度的调整幅度最大，环比减少了200万包，2022/23年度的消费量环比下调了100万包，印度消费量也同步下调，巴基斯坦消费量调减50万包。土耳其、墨西哥和越南的消费量也有所减少。全球棉花进口量环比下调近100万包，中国、巴基斯坦、墨西哥、土耳其和越南的进口量均有所下调。澳大利亚、巴西、印度、贝宁、科特迪瓦、希腊、墨西哥和美国的出口量均调减。全球棉花产量环比调减近40万包，主要减少来自巴基斯坦和贝宁。

2022/23年度美国棉花出口量降至七年来最低水平。美国棉花出口量小幅下调，期末库存环比增加。美棉产量为1380万包，环比调减不足1%。由于全球棉花进口量预计减少，因此美棉出口量预测下调10万包，为1250万包，期末库存随之增加10万包，同比减少14%，是2016/17年度以来的最低，为280万包。

美棉出口减少的原因是美棉产量预计下降到1380万包，同比减少370万包，创七年来最低水平。得州的高温干旱导致今年美棉产量和出口供应量大幅减少。

根据目前的统计，2022/23年度美棉待装运和已装运数量均超过预期产量的一半，上年同期大约占到美棉产量的三分之一，当时中国连续第三年成为美棉最大买家。目前，美棉待装运和已装运占产量的比重是十多年来的最高水平，为美国农场价格提供了有力支撑。

2022/23年度美棉不仅因为得州持续高温干旱而导致大幅减产，出口能力大幅下滑，还受到皮棉品质等级、品质指标下滑的担忧困扰。

陆地棉农场均价为90美分/磅，环比下降6美分，略低于2021/22年度的91.4美分/磅，但仍将是历史第二高水平。不久前发布的ICAC10月报告中2022/23年度考特鲁克A指数为99-150美分/磅，中间价为121美分/磅。

表1：USDA10月产销报告

USDA全球产销存预测（同比统计）10月							
单位：万吨							
项目名称	国家和地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23(8月)	2022/23(9月)
产里	中国	609.6	597.7	644.5	583.5	609.6	609.6
	印度	566.1	620.5	600.9	533.4	598.7	598.7
	美国	399.9	433.6	318.1	381.5	301.2	300.7
	巴西	283	300	235.6	250.4	283	283
	澳大利亚	47.9	13.6	61	125.2	130.6	130.6
	巴基斯坦	165.5	135	98	130.6	119.7	113.2
	土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	95.8	95.8
	其它	426.2	440.9	405.9	428.2	440.1	438.5
	合计	2579.8	2616.4	2427	2515.6	2578.9	2570.3
消费	中国	860	740.3	892.7	762	816.5	794.7
	印度	529.1	446.3	566.1	544.3	544.3	522.5
	巴基斯坦	233	206.8	235.1	233	228.6	217.7
	孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	185.1	185.1
	土耳其	150.2	143.7	167.6	189.4	185.1	180.7
	越南	152.4	143.7	158.9	145.9	148.1	145.9
	巴西	74	58.8	67.5	69.7	69.7	69.7
	其它	452.5	375.9	407.9	426	405.5	400.6
	合计	2608	2265.8	2681	2555.4	2582.8	2516.9
进口	中国	209.6	155.4	280	170.7	196	189.4
	孟加拉国	152.4	163.3	180.7	178.5	182.9	182.9
	越南	150.9	141.1	158.7	144.4	150.2	148.1
	巴基斯坦	62.1	87.1	117.6	98	108.9	104.5
	土耳其	78.5	101.7	116	120.3	104.5	102.3
	印尼	66.4	54.7	50.2	56.1	54.4	54.4
	印度	39.2	49.6	18.4	21.8	32.7	32.7
	其它	165.1	133.3	138.6	144	141.7	135.4
合计	924.3	886.2	1060.2	933.7	971.3	949.7	
出口	美国	323	337.7	356	318.4	274.3	272.2
	巴西	131	194.6	239.8	168.2	187.2	182.9
	澳大利亚	79.1	29.6	34.1	81.7	139.3	135
	印度	76.7	69.7	134.8	81.5	80.6	76.2
	贝宁	30.3	21.1	34.2	30.5	32.7	30.5
	马里	29.4	25.6	13.1	26.1	30.5	30.5
	希腊	29.5	31.9	35.5	31.1	28.8	26.7
	其它	204.4	183.7	213.2	197.3	197.2	195.7
	合计	903.2	893.9	1060.6	934.8	970.6	949.6
期末库存	中国	781.9	791.3	822.9	812.4	793	815.7
	巴西	266.8	313.6	242.1	255.1	281.5	285.9
	印度	187.3	341.5	259.9	189.3	194.6	222
	澳大利亚	41.8	26.1	54.9	102.4	94.3	101.9
	土耳其	36.9	60.2	59	60.2	61.3	63.5
	美国	105.6	157.9	68.6	81.6	58.8	61
	孟加拉国	38.8	54.8	53.4	49.9	50.9	50.9
	其它	338.3	397	328.4	305.4	310.8	312.3
合计	1797.5	2142.3	1889.2	1856.3	1845.3	1913.1	

数据来源：中国棉花网

## 四、储备棉轮入

自7月13日至今，总计划轮入量为41.3 万吨，总成交量为7.08万吨，总成交率为17.1%。

图 3： 储备棉成交量价



数据来源：TTEB 新世纪期货

10月21日储备棉轮入实际成交1400吨，成交率23%。成交均价15905元/吨，较前一交易日成交均价跌15元/吨。

表2：储备棉轮入

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
2022/10/21	6000	1400	23.0%	15905	-15	15905	15905	0	1400
2022/10/20	6000	2000	33.0%	15920	-17	15920	15920	0	2000
2022/10/19	6000	2480	41.0%	15937	-24	15939	15929	0	2480
2022/10/18	6000	1800	30.0%	15961	10	15961	15961	0	1800
2022/10/17	6000	1800	30.0%	15951	33	15951	15951	0	1800
汇总/平均	413000	70800	17.1%	15935	-	15935	15933	0	70800

资料来源：新世纪期货、中国棉花网

由于后续2022中央储备棉轮入政策调整方向不明朗，中国买家大量减少2022/23年度美棉采购。

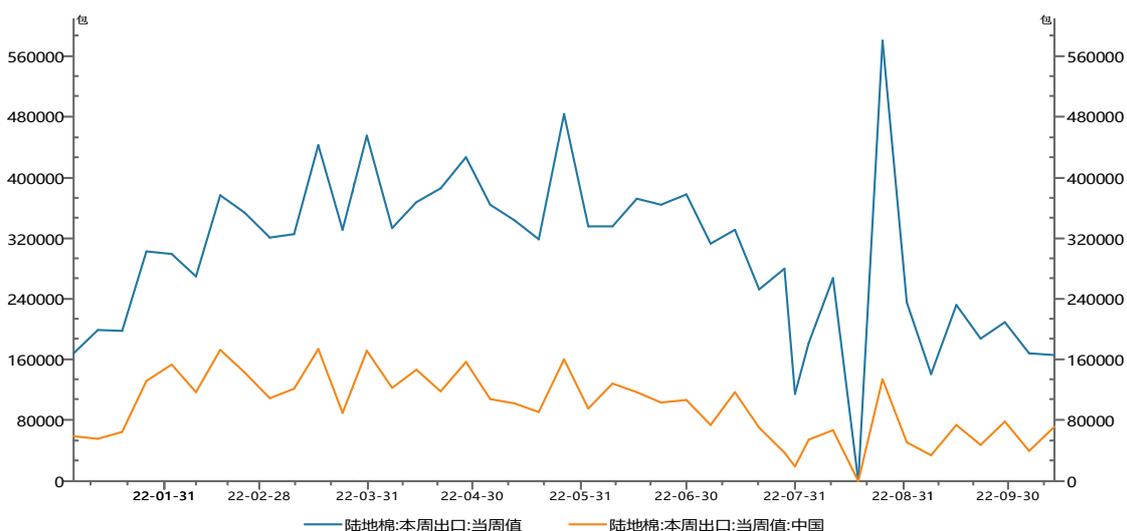
## 五、美棉出口

美国农业部报告显示，2022年10月7日-10月13日，2022/23年度美国陆地棉净签约量为1.92万吨，新增签约主要来自巴基斯坦、埃及、中国（2290吨）、墨西哥和萨尔瓦多。取消合同的印度尼西亚和哥斯达黎加。从量上来看，此次中国买家只是象征性的签约。

美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为998吨，新增签约主要来自波多黎各和巴基斯坦。

美国2022/23年度陆地棉装运量为3.76万吨，主要运往中国（1.63万吨）、巴基斯坦、土耳其、墨西哥和越南。

图 4： 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

## 六、国内进口

截至10月20日CotlookA 指数至95.8美分/磅，折1%人民币清关裸价格在17116元/吨、折滑准税17255元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-1951元/吨附近。

图 5： 国内外棉花价格



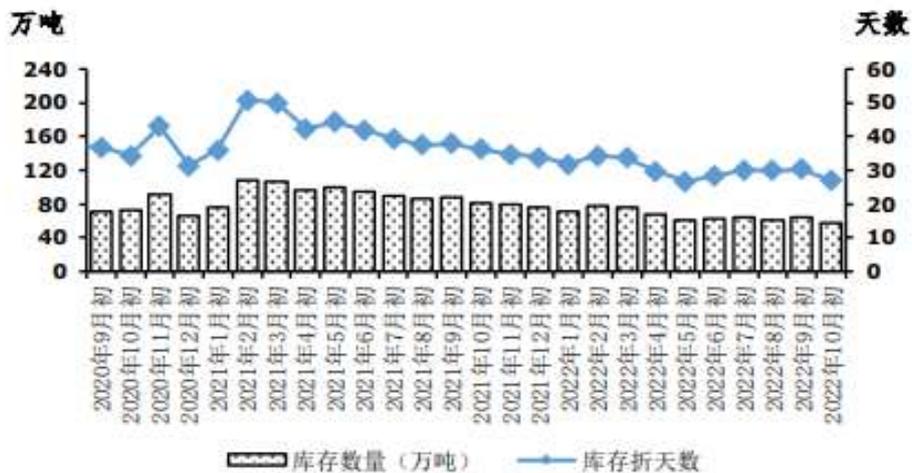
数据来源：TTEB 新世纪期货

## 七、棉花库存

据国家棉花市场监测系统对全国 44 个省市及自治区、69 家纺织企业的抽样调查显示，截至 2022 年 10 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 26.9 天(含到港进口棉数量)，环比减少 3.5 天，同比减少 9.4 天，比近五年（即 2016-2021 年，扣除 2020 年，下同）同期平均水平减少 9.6 天。

推算全国棉花工业库存约 56.7 万吨，环比减少 11.4%，同比减少 30.8%，比近五年同期平均水平减少 28.8%。

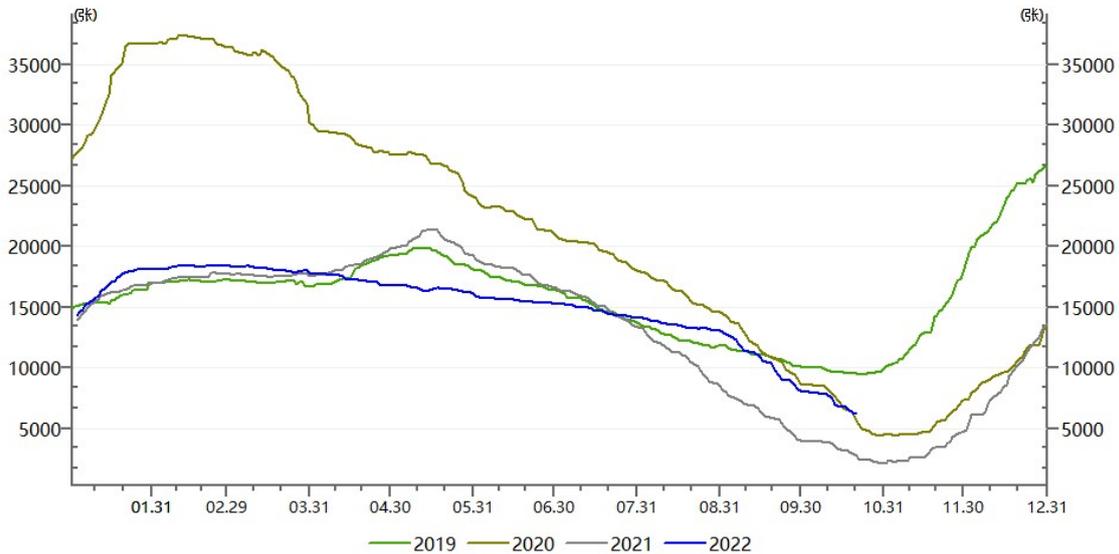
图 6： 棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截至 10 月 21 日，一号棉注册仓单 6179 张、预报仓单 6 张，合计 6185 张，折 25.98 万吨。21/22 注册仓单新疆棉 6142（其中北疆库 3210，南疆库 1401，内地库 1531），地产棉 28 张。22/23 注册仓单地产棉 9 张，新疆棉 0 张（其中北疆库 0，南疆库 0）。

图 7： 棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

## 八、下游市场

8 月份我国对美国纺织品服装出口同比从连续 3 个月两位数增长转为下降 12.8%，环比下降 16.6%。一个非常需要关注的是 8 月份我国对欧盟纺织品服装出口增速也大幅减缓（当月我国对欧盟出口同比增速大幅回落至 1.2%，较上月缩减 24 个百分点，出口环比下降 20%。其中大类商品针梭织服装出口量增长 2.3%，增幅较上月回落 18 个百分点，如此大幅下挫，大大超出各方预期）。

有下游企业反映，纺织冬季及来年春季订单大幅低于预期，高支产品销售阻力较大。疫情出现反复，织布厂开机率在经过 8 月中旬至 9 月中旬短暂回升后再次下降，“金九银十”成色不足，面料及服装企业接单量明显低于预期，因此棉花采购仍采用“随用随买，按单拿货”的策略。11 月中旬前原料补库资源主要是内地库 2021/22 年度新疆棉、2022/23 年度地产棉及进口棉，并没有入疆签约采购的计划。

采购意向调查显示，2022 年 10 月初，准备采购棉花的企业占 59.1%，环比增加 1.7 个百分点，同比增加 17.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 2.9 个百分点；持观望态度的占 39.4%，环比减少 1.8 个百分点，同比减少 17.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 0.1 个百分点；不打算采购棉花的企业占 1.5%，环比和同比持平，比近五年同期平均水平减少 3.1 个百分点。

配棉意向调查显示，2022 年 10 月初，92.2%的抽样企业打算稳定配棉比，环比增加 8.1 个百分点，同比减少 3.3 个百分点，比近五年同期平均水平减少 2.2 个百分点；1.6%的企业打算

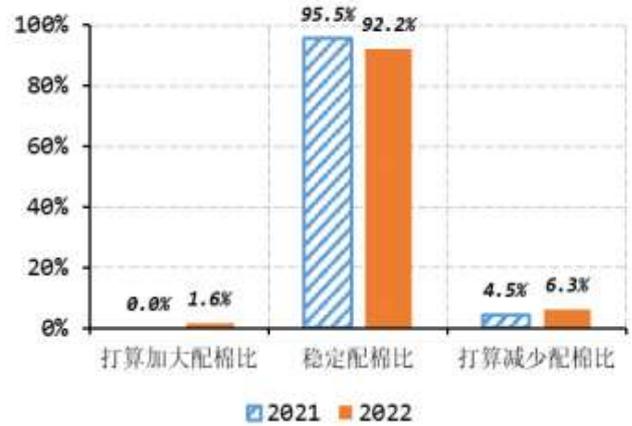
加大配棉比，环比减少 4.2 个百分点，同比增加 1.6 个百分点，比近五年同期平均水平减少 0.8 个百分点；6.3%的企业打算降低配棉比，环比减少 3.9 个百分点，同比增加 1.8 个百分点，比近五年同期平均水平增加 3.0 个百分点。

图 8： 10 月初纺企采购意向



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

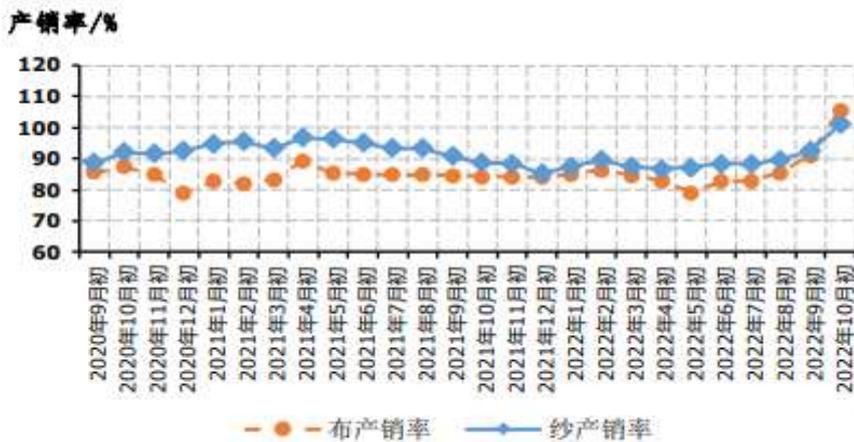
图 9： 10 月初纺企棉花配比调整意向



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

2022 年 10 月初，被抽样调查企业纱产销率为 101%，环比提高 8.4 个百分点，同比提高 12.4 个百分点，比近五年同期平均水平提高 5.7 个百分点；布的产销率为 105.6%，环比提高 14.7 个百分点，同比提高 21.5 个百分点，比近五年同期平均水平提高 11.8 个百分点。

图 10： 纱、布产销率



数据来源：中国棉花网 新世纪期货

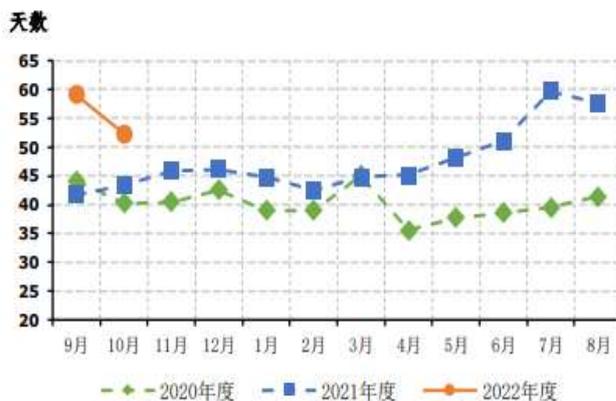
纱的库存为 32.9 天销售量，环比减少 5.4 天，同比增加 16.0 天，比近五年同期平均水平增加 14.5 天；布的库存为 52.3 天销售量，环比减少 6.8 天，同比增加 8.8 天，比近五年同期平均水平增加 11.2 天。

图 11: 纺企库存折天数



数据来源: 中国棉花网 新世纪期货

图 12: 织企库存折天数棉纱库存与负荷



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>