

农产品组

利空有望退场

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

一、观点摘要：

郑棉近一周弱势运行，期价在相对低位震荡，周末出现企稳反弹迹象。

国内棉市利空因素尚未退场，纺企棉花库存已补充至常规水平，纺企补库对棉价支撑减弱。国际方面，美联储加息预期上升。

供应充足和需求回暖尚未实际落地给期价带来了双重压力：首先，近期新棉加工、销售进度加快，加工和销售率已经全面超过前一年，新疆棉日度加工量仍近 3 万吨，这引发市场对最终产量增加的预期；仓单数量也有较快增长，还有新棉仍等待套保，前期因生产落后导致的供应压力后移逐渐体现到盘面上。其次，需求恢复没有预计那么显著，下游订单尚不乐观，人们担心棉纱、坯布行情会出现“倒春寒”的情况。

纺企较低的原料库存和成品库存产生支撑，而下游织厂棉纱库存也在下降，一定程度反应了下游需求的启动，等待金三银四小阳春行情的验证。后期郑棉走势，还需要看 2/3 月份接单情况而定。

即将公布的全球主产国的植棉意向会影响盘面，国内市场也在等候新年度的目标补贴政策出台。预计补贴将会向优质优价倾斜，植棉面积或将有所调整。

二、结论及操作建议：

考虑到补贴价格上升、植棉面积下降的预期，后市多方更有炒作题材。

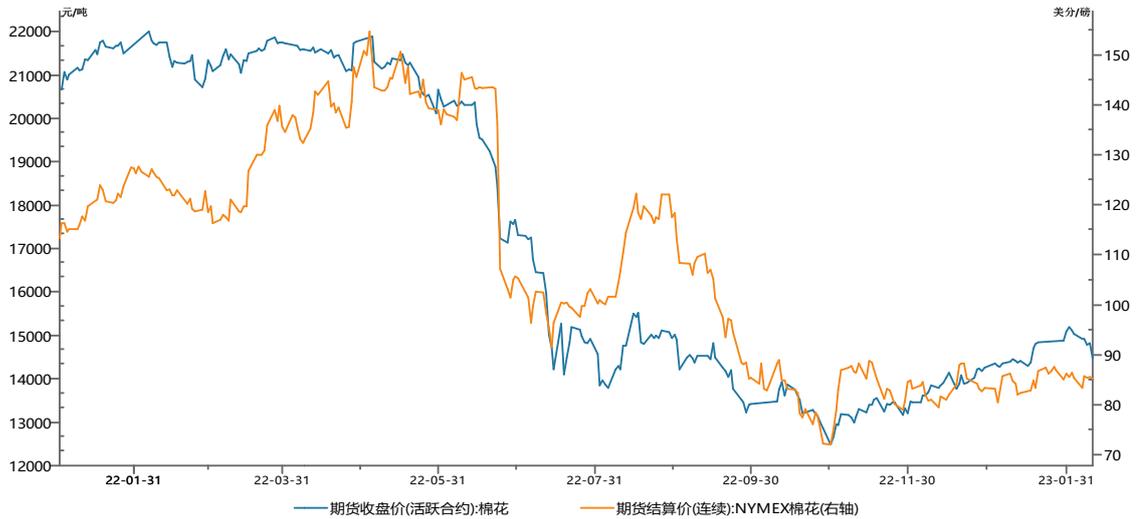
三、风险因素：

缺乏长期订单是下游多数企业普遍存在的问题。后续新增订单的持续性还有待观察，企业主要以 2-3 月份订单为主，大单、长单仍显不足，春夏季服装是否能够迎来小旺季需进一步观望。

一、行情回顾

郑棉近一周弱势运行，期价在相对低位震荡，供应充足和需求回暖尚未实际落地带来了双重压力。纺企棉花库存已补充至常规水平，纺企补库对棉价支撑减弱。不过，期价在周末出现企稳反弹迹象。

图 1：内外盘棉花走势



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

二、政策解读

1、中央一号文件

2月13日，本世纪第20个中央一号文件正式发布。文件提出，要立足国情农情，体现中国特色，建设供给保障强、科技装备强、经营体系强、产业韧性强、竞争能力强的农业强国。其中在统筹做好粮食和重要农产品调控一项内容中，继续提出“完善棉花目标价格政策”。去年是国家在新疆完善棉花目标价格政策三年计划的最后一年，今年的中央一号文件继续提出“完善棉花目标价格政策”，应该说明明确了这项2014年开始实施的重要政策将继续执行，我们认为完善目标价格政策的方向将体现在如下方面：

一是政策需要保持稳定性、连续性。2014年推出之初的一年一定，到2017年深化改革起的三年一定，对稳定新疆棉花生产影响巨大，得到了产业各方的广泛认可，需要保持政策的连贯性和常态化。

二是调控政策需要向提升新疆棉花产品质量和绿色转型升级方面引导。受到新疆水资源限制等因素影响，未来新疆植棉面积很难继续扩充，因此需要继续在提高单产方面进行突破。要生产适销对路的品种，未来高中等级占比较大，中等级占比为主的品种构成。

三是目标价格政策的运行机制有待完善。将科技进步放在了突出重要的位置，2023-2025年大概率会仍采用“面积+产量+质量”或“产量+质量”的补贴模式。提高棉花补贴发放效率，在提高棉农种植积极性和收益的前提下，进一步提升国产棉花质量。补贴将会向优质优价倾斜，植棉面积或将有所调整。

内地黄河流域、长江流域棉区也将改变前两年按种植面积或产量直补的模式（2014年-2015年度定额补贴2000元/吨，以后年度每吨的补贴额将根据新疆目标价格补贴标准的60%测算，上限2000元/吨），

调整为“产量+质量”的目标价格补贴方式。

2、美元加息升温

1月美国CPI同比增速从+6.5%回落至+6.4%，高于预期，是理想状态的三倍，通胀威胁没有消除。而1月非农就业人数大幅回升，给美联储加息操作提供了条件。

市场普遍预计，今年3月和5月美联储还将继续加息25个基点，美国联邦基金利率或将超过5%，达到本世纪以来最高利率水平。部分联储官员对3月份议息会议上加息50个基点持开放态度。

当然，激进加息滞后效应以及加息带来的经济衰退和金融风险也是不容忽视的。

三、NCC 种植意向调查

根据美国国家棉花总会（NCC）发布的种植意向调查，2023年度美国意向植棉面积为1140万英亩，较2022年下降了17.0%。其中陆地棉1120万英亩，同比下降17.3%，长绒棉18.4万英亩，同比增长0.5%。

历史表明，美国农民在做种植决定时会对比农作物的比价做出反应。相对于2022年第一季度的平均期货价格，目前棉花价格较低，棉花与玉米和大豆的价格比率处于自2009年种植该作物以来的最低水平。此外，生产成本仍在上升，许多生产者将继续面临困难的经济条件。

根据五年平均弃收率以及一些州一级的调整，考虑到目前的干旱条件，2023年棉花产区的收获面积总计为880万英亩，弃收率为22.6%，用近五年平均单产推算，2023年美国棉花预期产量为1570万包，其中陆地棉1520万包，皮马棉46.6万包。

表1：美国意向植棉面积预测（千英亩）

品种	地区	2022年	2023年	同比变化
陆地棉	东南地区	2662	2410	-9.5%
	中南地区	2060	1727	-16.2%
	西南地区	8685	6984	-19.6%
	西部地区	173	115	-33.7%
	总计	13580	11235	-17.3%
皮马棉	总计	183	184	0.5%
全美棉花合计		13763	11419	-17%

四、市场价格动态

表 2：国内棉花市场现货价格

品种	单位	2月10日	2月17日	变化
国内 3128 级皮棉指数	元/吨	14935	14690	-1.64%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23100	23000	-0.43%
CF2305	元/吨	14480	14170	-2.14%
CY C32S	元/吨	23200	22970	-0.99%
品种	单位	2月10日	2月16日	变化
美棉花 5 月合约	美分/磅	85.58	82	-4.18%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	100.85	98.25	-2.58%
市场动态	现货价格重心下移，现货交投尚可			

表 3：棉纱市场价格

主要指标	今日	涨跌	预期
CY2305	21145	-160	震荡
CY2309	21620	-80	震荡
CY OEC10	16450	-100	震荡
CY C32	22970	0	震荡
CY JC40	25580	0	震荡
CY 紧密纺 JC60	30600	0	震荡

五、新棉加工生产

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2023年2月16日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为98.9%，同比下降0.5个百分点，与过去四年均值持平，其中新疆交售基本结束。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至2月9日，全国加工率为96.0%，同比下降2.3个百分点，较过去四年均值下降2.8个百分点，其中新疆加工96.4%；全国销售率为41.3%，同比提高9.4个百分点，较过去四年均值下降6.3个百分点，其中新疆销售40.6%。

按照国内棉花预计产量613.8万吨(国家棉花市场监测系统2022年11月份预测)测算,截至2月16日,全国累计交售籽棉折皮棉607.3万吨,同比增加30.4万吨,较过去四年均值增加22.6万吨,其中新疆交售563.4万吨;累计加工皮棉582.8万吨,同比增加15.7万吨,较过去四年均值增加5.5万吨,其中新疆加工543.1万吨;累计销售皮棉250.7万吨,同比增加67.0万吨,较过去四年均值减少28.0万吨,其中新疆销售228.9万吨。

当前处于2月中旬,棉花日加工量依旧维持在3万吨左右的水平。加工和销售率已经全面超过前一年,供应增加的同时,下游消费启动还不明显,使得郑棉实盘压力加大。

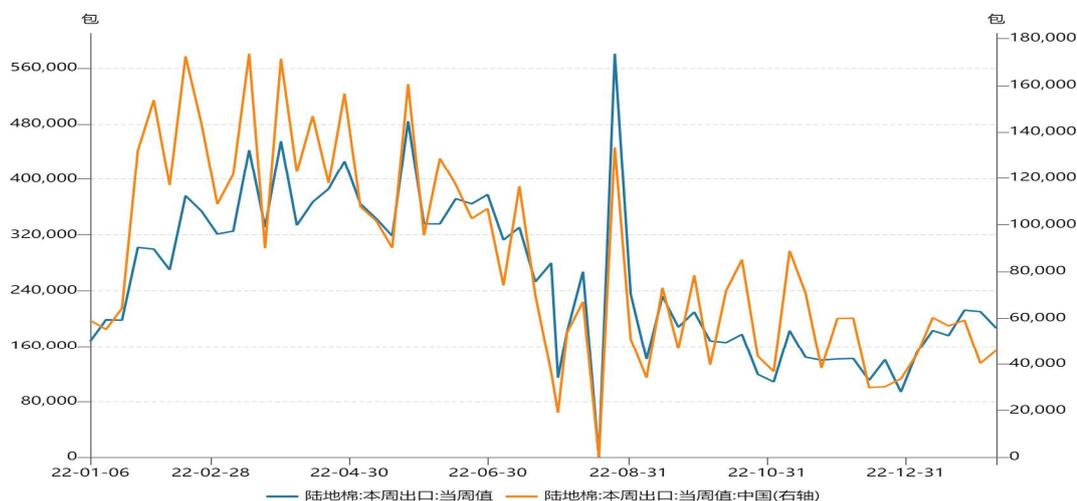
六、美棉出口

据美国农业部(USDA)报告显示,2023年2月3-9日,2022/23年度美国陆地棉出口签约量49236吨,较前周下降18%,较前4周平均水平增长1%,主要买家越南(15368吨,包括从中国转入704吨、韩国转入250吨)、中国(13983吨,包括从越南转入1998吨)、巴基斯坦(5266吨)、孟加拉国(3859吨)、韩国(3519吨,包括从越南转入1112吨、取消409吨),取消合同的有秘鲁(227吨)、厄瓜多尔(45吨)。

2022/23年度美国陆地棉出口装运量42313吨,较前周下降11%,较前4周平均水平下降5%,主要运往巴基斯坦(10873吨)、中国(10419吨)、越南(4358吨)、土耳其(3587吨)、墨西哥(2520吨)。

2023/24年度美国陆地棉出口签约量5425吨,主要买家葡萄牙(4994吨)、泰国(431吨)。

图 2: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: TTEB 新世纪期货

近期中美因气球纷争事件,美方采取的极端行为令中美关系趋紧。从近期美棉的出口数据可以看出,中国买家签约美棉的进度或大幅放缓,本周对于新年度的签约量甚至降为零。

七、国内进口

截至2月16日CotlookA 指数至98.25美分/磅，折1%人民币清关裸价格在16710元/吨、折滑准税16852元/吨净重，当前国产棉与1%价差至-1880元/吨附近。

图 3：国内外棉花价格

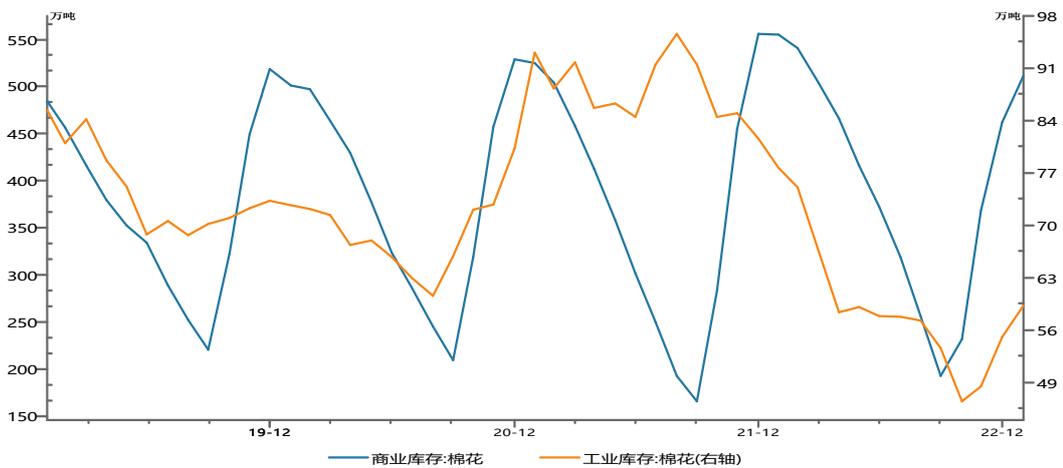


数据来源：TTEB 新世纪期货

八、棉花库存

工业库存保持增加，低价棉对企业吸引力加大，也反映企业对后市抱有较好期待。商业库存有望由升转降。

图 4：棉花工业库存和商业库存

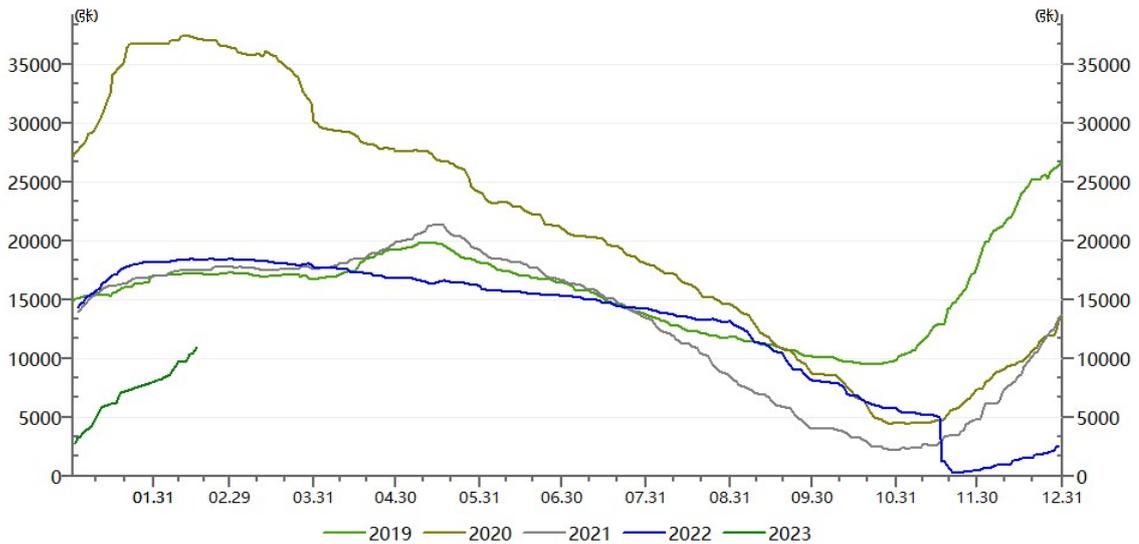


数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

截至2月17日，一号棉注册仓单10977张、预报仓单2347张，合计13324张，折55.9608万吨。22/23注册仓单新疆棉10742（其中北疆库5805，南疆库4584，内地库353），地产棉235张。

图 5：棉花仓单



数据来源：WIND 新世纪期货

九、美国纺服进口

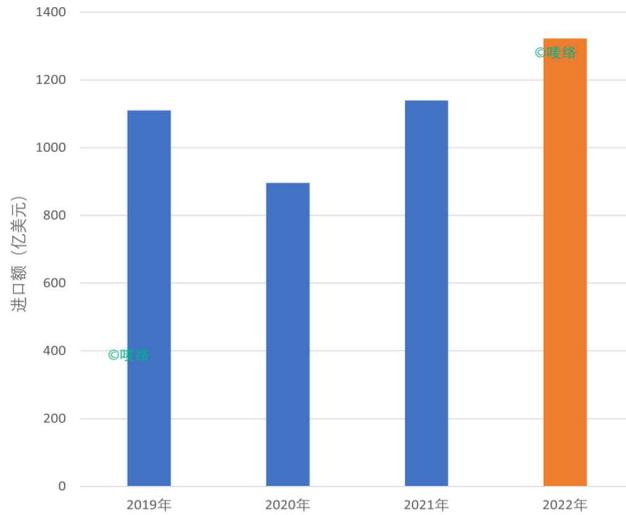
2022年美国纺织品和服装进口额持续增长，增长16.03%至1322.01亿美元。服装占美国2022年的进口的大部分，金额达999.32亿美元，而非服装进口占322.68亿美元。中国以25.65%的市场份额，继续占据美国最大的纺织品和服装供应商地位，其中人造纤维产品占681.32亿美元，而棉花产品占569.02亿美元。其次是越南，占14.87%份额。

在美国前十大服装供应商中：从尼加拉瓜和孟加拉国的进口同比分别增长了42.81%和36.38%；从印度和印度尼西亚的进口也分别增长了35.50%和35.29%；此外，作为美国十大供应商之一，从柬埔寨的进口与上年同期相比增长了28.46%。

在非服装类中，前十大供应商中：从柬埔寨的进口同比飙升了48.55%；从越南和意大利的进口也分别攀升了31.43%和14.16%；从中国、印度、土耳其和加拿大等一些国家的进口则有所下滑，从土耳其的进口下降了10.15%。

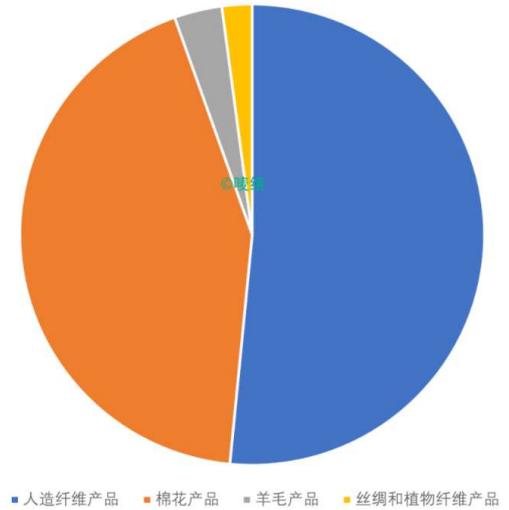
在美国1322.01亿美元的纺织品和服装进口中：人造纤维产品占681.32亿美元，棉花产品价值569.02亿美元，然后是价值43.95亿美元的羊毛产品，以及价值27.69亿美元的丝绸和植物纤维产品。

图 6：美国纺织品和服装进口额



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 7：美国纺织品服装进口类型

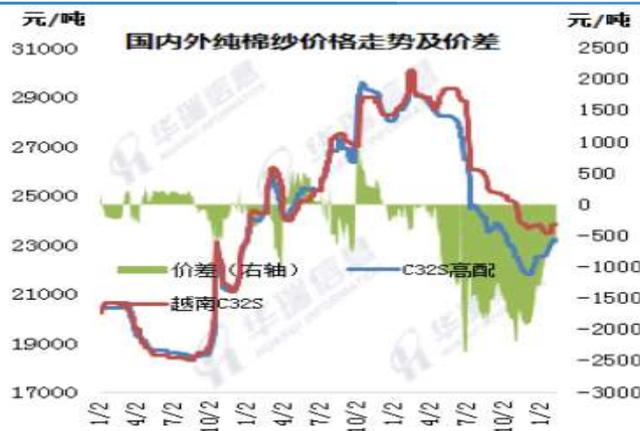


数据来源：TTEB 新世纪期货

十、国内下游市场

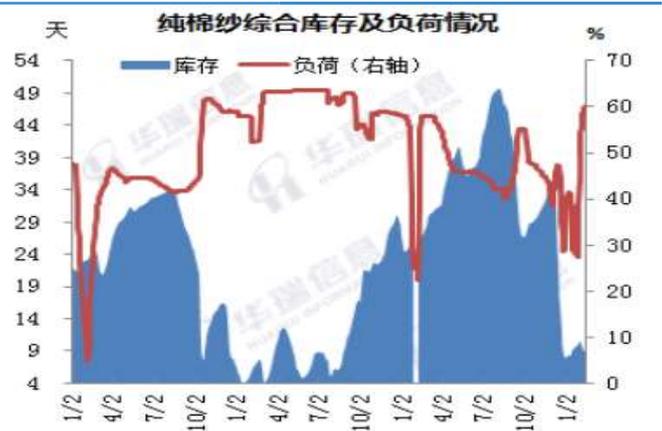
纯棉纱市场成交走弱，市场观望情绪较重，成交量萎缩。本周随着郑棉大幅下挫，市场情绪受到影响，采购及询价均有所减少。纺企下调纯棉纱报价300-500元/吨，但部分纺企仍有前期订单尚未交付完毕，暂停报价。预计短期行情震荡为主。

图 8：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

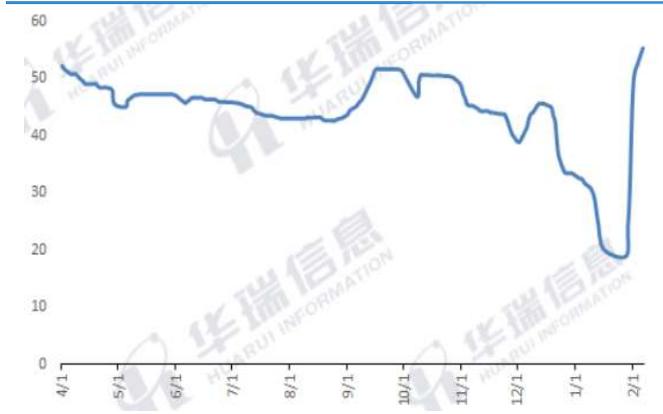
图 9：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

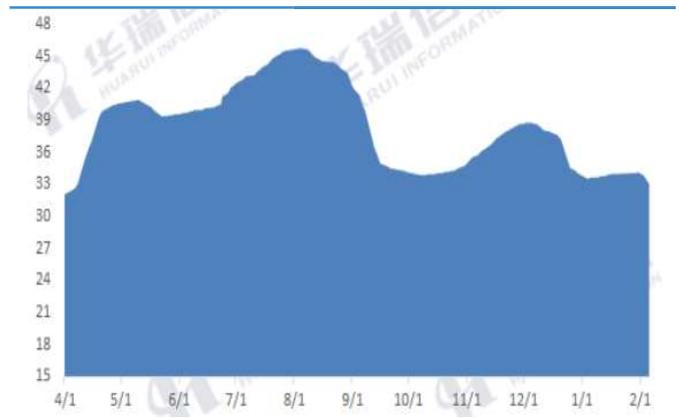
近期纯棉布市场行情变化不大，交投一般。现货成交不快，询价温吞，市场大单少，织厂以销定产为主。订单方面增量不多，外销订单仍未改善，预计短期内外销订单仍难改善。

图 10: 坯布开机负荷



数据来源: TTEB 新世纪期货

图 11: 坯布库存



数据来源: TTEB 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>