

农产品组

观点摘要:

高位震荡 整体偏强

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

在一些利空因素影响下，近期内外盘棉花都陷入高位震荡。

ICE 棉的压制主要来自于：美国农业部发布的 6 月全球棉花供需报告中，对产量及消费量环比均有所上调，但消费量上调幅度不及产量，令期末库存攀升。

国内上下游产业链价格传导不畅，交投整体有所转淡，下游对当前棉价承接度不够，棉纱成品库存累积、纺企开机略下降对棉价产生压力，进口棉优势开始显现，对国产棉消化带来不利影响。

由于本年度棉花种植面积、单产、苗情均不如往年，市场对 23/24 年度棉花价格上涨信心较足，收获季出现抢收抢购的预期较强。当前需要关注即将公布的国内棉花商业库存，假若与此前机构调研的 200 万吨相差较大，那将影响盘面走势。

在岸人民币及离岸人民币双双破 7.10 后并未停下脚步，使得棉商在棉花棉纱进口上也保持谨慎。2022 年 9 月至 2023 年 4 月，我国棉花累计进口仅 94.99 万吨，低于前四年同期水平。这导致国内棉花商业库存下降速度较快。

供应端 2022/23 年度进口少，棉花消费尚可导致年度末期旧作供应或趋紧以及 2023/24 年度新疆棉产量预期大降、籽棉抢收预期使得国内棉价在中长期依旧存在较强驱动。

因此，短期棉价或宽幅区间震荡，中长期偏强预期不变。

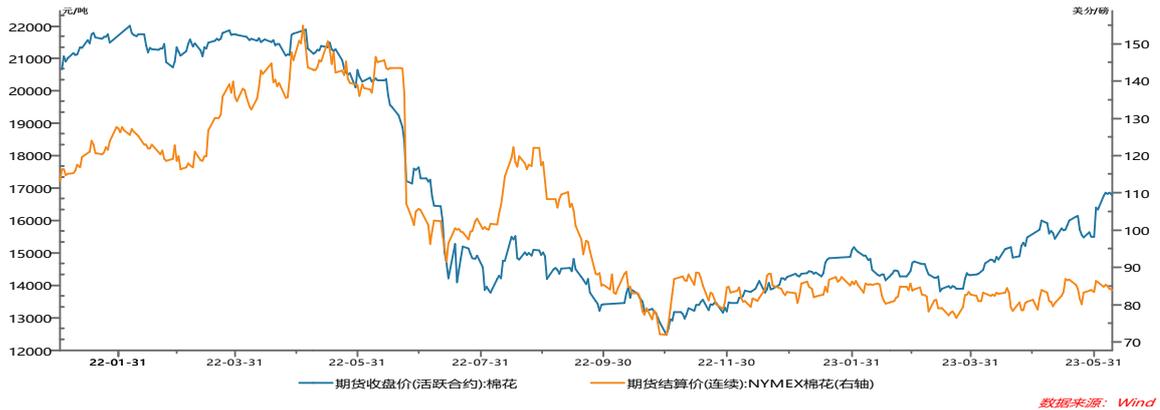
接下来需要关注国内棉花商业库存数据及美联储议息会议，棉花新疆库+内地库总商业库存或不及市场传言般紧缺。这些因素也会很大程度上改变棉市走向。

一、行情回顾

近日，内外盘棉花都陷入高位震荡，前期的上涨形态受到一些因素的抑制。

相比外盘，国内郑棉走势较强，内外棉价出现倒挂，6月份以来1%关税下内外棉花价差幅度一度达到1500-2000元/吨。

图 1： 内外盘棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

二、行情回顾宏观背景

1、“超级央行周”

“超级央行周”来袭，美联储、欧央行、日本央行将集体登场：日本央行料继续维持超宽松货币政策；欧央行预计将加息 25 个基点；美联储加息路径仍存争议。周二美国劳工部将公布 5 月 CPI 数据，这将很大程度影响美联储的加息进程，近几个月来，美国通胀水平有所回落，但一些决策者认为通胀比预期的更为顽固。

2、CPI、PPI 表现不佳

CPI 总体平稳：全国居民消费价格同比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比下降 0.2%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。猪价对 CPI 的贡献率在±50%左右，目前猪肉价格下降幅度边际收窄，未来几个月猪肉价格有可能企稳甚至回升，将有效拉抬 CPI。

PPI 继续下降：同比下降 4.6%，降幅比上月扩大 1.0 个百分点；环比下降 0.9%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。PPI 同比和环比均下降表明国内需求偏弱。

图 2： 5 月 CPI



图 3： 5 月 PPI



数据来源：统计局 新世纪期货

数据来源：统计局 新世纪期货

央行行长易纲：预计二季度 GDP 同比增速会比较高（主要是基数效应），CPI 下半年有望逐步回升。

3、降息可能抬升

由于内需不足，外需放缓，到了需要刺激经济的时候。上一次降息还是在去年的 8 月份左右，众多经济学家预测 6 月份会有一系列的政策组合拳出现。周四 2000 亿元 1 年期 MLF 到期，降息的可能性抬升。

6 月 8 日开始，国内下调存款利率，一方面为全国银行节省利息支出 2500 亿，更重要的是希望改变“存多贷少”的经济现状，补上 M2 与社融的增速缺口。这次银行还降低了国内美元的存款利率，意味着央行降息的同时并不愿意人民币贬值（人民币存款利率下降的幅度 5~15 个基点，美元存款利率则下降了近 70 个基点）。

三、市场价格动态

表 1：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	16815	17240	2.53%
国内 137 级长绒棉	元/吨	23400	23900	2.14%
CF2309	元/吨	16340	16790	2.75%
CY C32S	元/吨	23800	24000	0.84%
品种	单位	6月2日	6月8日	变化
美棉花 12 月合约	美分/磅	81.85	81.63	-0.27%
COTLOOK A 远东指数	美分/磅	96.65	94.85	-1.86%
市场动态	现货价格大涨，现货交投略好转			

表 2：棉纱市场价格

主要指标	今日	涨跌	预期
CY2309	23685	-65	偏强
CY2401	23765-	-	偏强
CY OEC10	16550	0	震荡
CY C32	24000	0	震荡
CY JC40	2750	0	震荡
CY 紧密纺 JC60	33650	-50	震荡

四、USDA6 月供需报告

美国农业部 6 月报告公布，与上个月相比，2023/24 年度美国棉花预测显示期初库存减少，但产量、出口、期末库存增加。由于最近有利的降雨，预计西南地区放弃量已减少，导致产量增加 100 万包达到 1650 万包。目前预计美国整体放弃率为 16%，不到 2022/23 年水平的一半，接近长期平均水平。

表 3: USDA2022/23 年度供求平衡

2022/23							
	初期库存	生产	进口	国内使用	出口	损失/2	期末库存
全球	86.16	116.32	37.13	109.09	37.78	-0.16	92.89
全球(除中国)	47.6	85.62	30.63	72.59	37.66	-0.16	53.75
美国	3.75	14.47	0.01	2	13	0.02	3.2
国外总额	82.41	101.85	37.13	107.09	24.78	-0.18	89.69
主要出口	31.87	55.83	2.27	31.58	20.68	-0.19	37.9
主要进口	48.11	42.88	32.4	71.68	2.8	0.01	48.9

表 4: USDA2023/24 年度供求平衡

2023/24 Proj.								
		初期库存	生产	进口	国内使用	出口	损失/2	期末库存
全球	5 月	92.63	115.69	42.84	116.23	42.85	-0.2	92.28
	6 月	92.89	116.72	43.74	117	43.75	-0.2	92.79
全球 (除中国)	5 月	53.19	88.19	33.84	78.73	42.75	-0.2	53.94
	6 月	53.75	89.72	34.24	79.5	43.65	-0.2	54.75
美国	5 月	3.5	15.5	0.01	2.2	13.5	0.01	3.3
	6 月	3.2	16.5	0.01	2.2	14	0.01	3.5
国外总额	5 月	89.13	100.19	42.83	114.03	29.35	-0.2	88.98
	6 月	89.69	100.22	43.73	114.8	29.75	-0.2	89.29
主要出口	5 月	37.09	57.86	2.12	33.7	25.35	-0.2	38.23
	6 月	37.9	57.84	2.12	33.7	25.73	-0.2	38.63
主要进口	5 月	49.15	39.23	38.36	76.34	2.55	0	47.86
	6 月	48.9	39.33	39.21	77.09	2.57	0	47.78

五、国内棉花供求平衡

本月对 2023/24 年度中国棉花供需形势预测与上月保持一致。当前，新疆棉花处于第五真叶至现蕾期，黄河流域和长江流域大部处于第 3 到第 5 真叶期，主产区大部气象条件基本有利；新疆棉区发育期较常年偏晚，其余产区接近常年，后期将持续关注气候对棉花单产的影响。

表 5: 农业农村部 2023 年 6 月国内棉花供求平衡

	2021/22	2022/23 (6月估计)	2023/24 (5月预测)	2023/24 (6月预测)
万吨 (10000 tons)				
期初库存	760	713	743	743
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	3028	3000	2872	2872
收获面积	3028	3000	2872	2872
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	1893	1992	2012	2012
万吨 (10000 tons)				
产量	573	598	578	578
进口	173	185	185	185
消费	790	750	772	772
出口	3	3	1	1
期末库存	713	743	733	733
元/吨 (yuan per ton)				
国内棉花3128B均价	20961	15000-20000	15000-17000	15000-17000
美分/磅 (cents per pound)				
Cotlook A 比新	134	90-120	90-120	90-120

六、棉花购销周报

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5月25日，全国新棉采摘交售基本结束。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至5月18日，全国加工率为100%，同比持平，较过去四年均值提高0.2个百分点，其中新疆加工100%；全国销售率为90.2%，同比提高36个百分点，较过去四年均值提高14个百分点，其中新疆销售90.3%。

按照国内棉花预计产量671.9万吨(国家棉花市场监测系统2023年3月份预测)测算，截至5月25日，全国累计交售籽棉折皮棉671.9万吨，同比增加91.8万吨，较过去四年均值增加79.4万吨，其中新疆交售622.7万吨；累计加工皮棉671.9万吨，同比增加91.8万吨，较过去四年均值增加81.3万吨，其中新疆加工622.7万吨；累计销售皮棉606.1万吨，同比增加291.5万吨，较过去四年均值增加155万吨，其中新疆销售562.5万吨。

截止目前轧花企业的皮棉销售进度较快，大幅高于2021/22年度，一方面剩余棉花资源并不多；另一方面不仅按合同及时还贷，有些企业甚至已经提前实现“双结零”，皮棉出货压力不大，资金没有压力前提下，“赌市场赌上涨”的心态较浓重。

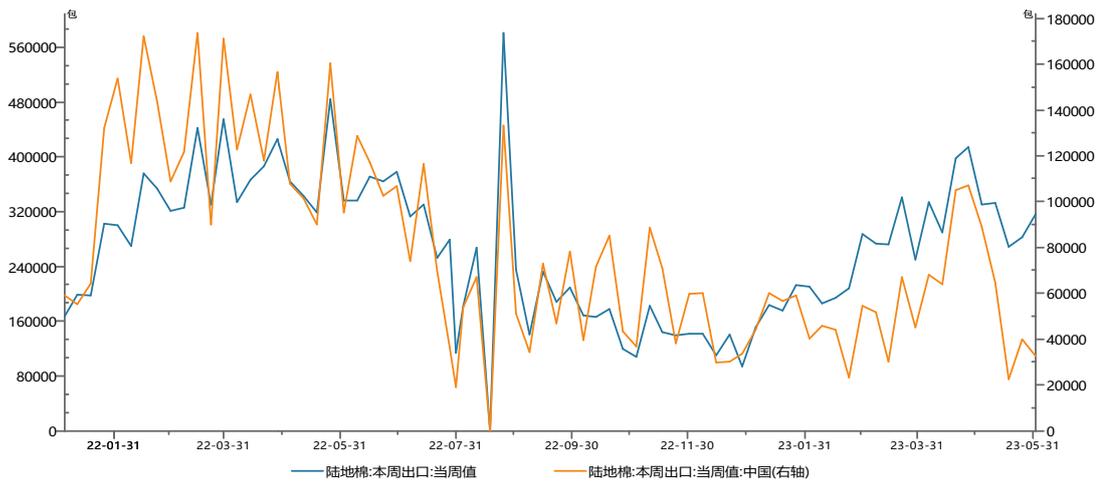
七、美棉出口

据美国农业部(USDA)报告显示,2023年5月26日-6月1日,2022/23年度美国陆地棉出口签约量109051吨,创下销售年度新高,较前周增长79%,明显高于前4周平均水平,主要买家中国(87327吨)、巴基斯坦(11713吨,包括从中国转入204吨、取消23吨)、土耳其(4268吨,包括从韩国转入204吨、取消23吨)、孟加拉国(3019吨)、越南(1476吨,包括从中国转入545吨、从韩国转入341吨、取消23吨),取消合同的有韩国(545吨)、危地马拉(454吨)。

2022/23年度美国陆地棉出口装运量71959吨,较前周增长12%,较前4周平均水平增长4%,主要运往土耳其(20317吨)、越南(17207吨)、巴基斯坦(7650吨)、中国(7423吨)、墨西哥(3655吨)。

2023/24年度美国陆地棉出口签约量6992吨,主要买家土耳其(4699吨)、秘鲁(908吨)、危地马拉(613吨)、中国(499吨)、印度尼西亚(204吨)。

图 4: 美棉周度出口



数据来源: Wind

数据来源: TTEB 新世纪期货

八、国内进口

截至6月8日CotlookA 指数至94.85美分/磅,折1%人民币清关裸价格在16720元/吨、折滑准税16862元/吨净重,当前国产棉与1%价差至530元/吨附近。

内外棉价差倒挂严重,部分纱厂用棉全部改为国产棉,国产棉消化加快;最后,由于进口棉价格无竞争优势,棉花进口量不足。

图 5： 国内外棉花价格



数据来源：TTEB 新世纪期货

今年棉花单月进口数量持续处于10万吨以下的情况下，至年度末8、9月份国内棉花旧作库存或逐步紧缺。

图 6： 棉花进口



数据来源：TTEB 新世纪期货

目前内外棉价差重新走强，将在一定程度上吸引远期棉花、棉纱进口增加，缓解国内棉花端供应趋紧态势。市场对于后续棉纱进口的态度是偏积极的，汇率或成为棉纱进口最大拦路虎，在岸人民币及离岸人民币双双破7.10后并未停下脚步，使得原本准备“大展身手”的贸易环节多了几分谨慎。

九、棉花库存

2022年9月至2023年4月，我国棉花累计进口仅94.99万吨，低于前四年同期水平。因此，国内棉花商业库存下降速度较快。截至6月2日，统计的主要产销区棉花商业库存为274.93万吨，较2022年同期下降22.06%，较2021年同期下降7.36%。

图 7：棉花商业库存

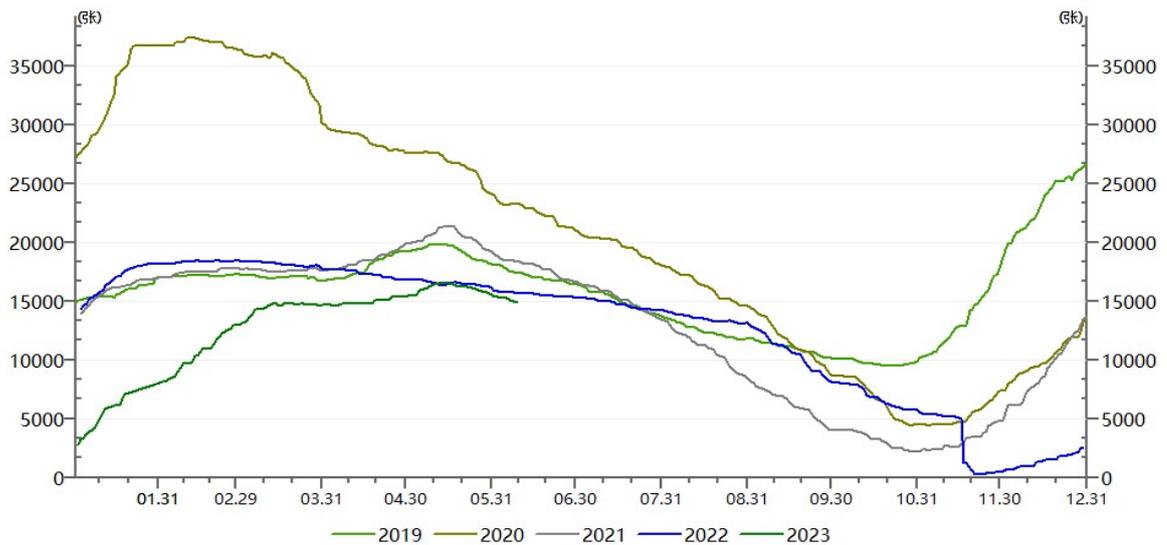
2021-2023年全国棉花商业库存统计（单位：万吨）



数据来源：我的钢铁 新世纪期货

截至6月9日，一号棉注册仓单14861张、预报仓单729张，合计15590张，折65.478万吨。22/23注册仓单新疆棉14224（其中北疆库3107，南疆库5783，内地库5334），地产棉637张。低于往年的仓单数量表明棉花在现货市场上能够得到较好的消化。

图 8：棉花仓单



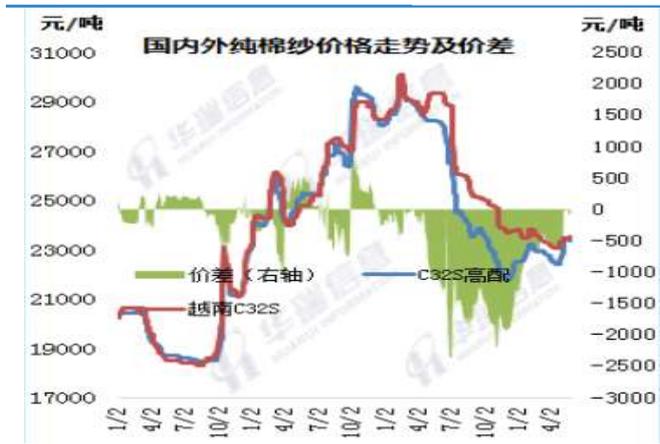
数据来源：WIND 新世纪期货

十、下游市场

棉纱市场交投平淡，市场成交不大，下游维持刚需采购为主，纺企以小单，短单走货。纯棉纱价格持稳为主，高支纱价格有所回落。纺企信心不强，随行就市为主。

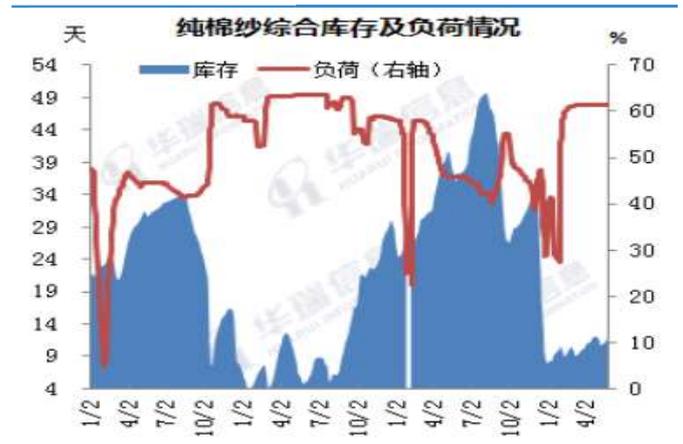
从现买现做核算内地纺企纯棉纱亏损幅度逐渐扩大，尤其六月之后亏损亏大至千元以上，就连新疆地区纺企也在盈亏线附近。

图 9：国内外棉纱价差



数据来源：TTEB 新世纪期货

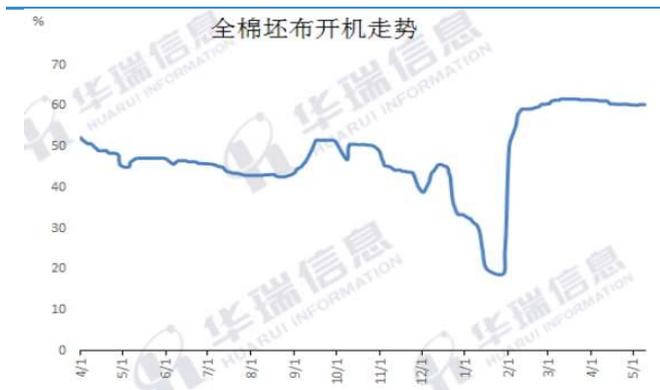
图 10：棉纱库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

全棉坯布需求疲弱，但纯棉布价格依然坚挺，山东部分棉布企业表示当前价格暂不继续调整，6月下旬是否调整也要视情况而定。当前坯布工厂心态与信心不及前期，产销压力增大，小单发送。北方地区今年麦收没有太多织厂放假，预计今年端午放假情况将减少。

图 11：坯布开机负荷



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 12：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>