

## 农产品组

郑棉跟涨外盘  
幅度尚未到位

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

## 观点摘要：

长假期间，USDA 2 月全球棉花供需报告利多，调低产量、期末库存的同时调高了消费量，同时，美棉出口装运改善。这刺激美棉连续上涨、突破中长期震荡区间上沿，90 美分位置已由压力转为支撑。ICE 期棉总持仓、指数基金净多单等均大幅增加。国内郑棉跳空高开，突破了节前的整理平台，补涨幅度相对有限，等待下游表现的支持。

USDA 展望论坛预测，2024/25 年度全球棉花产量略高于消费量，世界棉花消费量预计将上升到三年来的最高水平。美国农业部将于 3 月初进行首次生产者种植意向调查，并于 2024 年 3 月 28 日公布调查结果。

外盘连续拉升后，1%关税下内外棉花价格“倒挂”达到 500 元/吨左右。

整个棉花棉纺织产业链存大幅反弹预期，棉企持货沽高情绪非常强烈，面对下游用棉企业、中间商等客户询价，棉商大多选择缄默，不报价、捂盘待机。

截至 1 月全国棉花商业库存总量为 556.7 万吨，环比增加 3.7 万吨，同比增加 44.83 万吨，为近六年历史次高点。但新棉大部分已在节前套保，现货套保压力逐渐不集中。

由于当前国内纺企成品库存仍处于历史低位水平，产业基本面压力不大，纱企后市需求预期较好，且存在补库需求。

预计后市郑棉还将偏强运行，继续补涨。关注下游企业的订单和采货情况。

## 一、行情回顾

2月 USDA 全球棉花供需报告利多，调低产量、期末库存的同时调高了消费量；同时，美棉出口装运量增长明显，出口需求表现良好，较前周增长 11%，较前 4 周平均水平增长 6%。这刺激美棉在长假期间连续上涨。美棉已突破中长期震荡区间上沿，形成强势上扬的趋势，故中长期角度来看 90 美分位置由压力转为支撑。

图 1：ICE 棉花走势



数据来源：WIND 新世纪期货

国内郑棉跳空高开，突破了节前的整理平台，期价对外盘做出了补涨。

由于当前国内纺企成品库存仍处于历史低位水平，产业基本面压力不大，纱企后市需求预期较好，且存在补库需求。预计后市郑棉还将偏强运行。

图 2：棉花 2405 合约走势



数据来源：文华财经 新世纪期货

## 二、USDA 展望论坛

每年 2 月份公布的 USDA 展望论坛所给出的美国新一年度种植面积预测是指引未来美国乃至全球农产品平衡表的关键线索。

在美国新一年的耕地争夺中：大豆成为最大赢家，其种植面积或从 23-24 年度的 8360 万英亩增长至 8750 万英亩，棉花从 1023 万英亩增加至 1100 万英亩，玉米、小麦、高粱种植面积预估减少。棉

花产量预计增加到 1600 万包，主要原因是种植面积增长近 8%，而且弃收率同比下降 15%。

根据论坛的预测，2024/25 年度全球棉花产量略高于消费量，期末库存增加 90 万包。全球棉花种植面积预计增长约 1%，产量增长 3%，增长几乎全部来自美国。美国重新成为全球第三大产棉国。中国、印度、巴基斯坦和澳大利亚产量预计减少，土耳其、希腊和巴西产量预计增加。

随着全球纺织业从困境中持续复苏，全球棉花消费量在经过连续下滑之后预计止跌回升。24-25 年度世界棉花消费量预计将上升到三年来的最高水平，达到 1.16 亿包。这一预测 350 万包的增加意味着 3.1% 的增长率，是 1960/61 年以来全球棉花消费年均增长率 1.6% 的两倍。此外，预计到 2024 年 8 月，全球棉花渠道库存将比前一年更加严重枯竭。在世界经济稳步增长、中国产量减少的情况下，中国棉花进口量预计保持高位。考特鲁克 A 指数在连续两年下滑之后预计小幅反弹，平均价为 97.5 美分/磅。棉花期末库存预计继续上升，但库存消费比预计小幅下降。

棉花消费增长仍有潜在的负面因素，其中包括消费增速能否达到利率的下降速度，尤其是美国。其他问题包括俄乌和中东的地区冲突一直都是消费增长的重要风险。此外，市场对全球最大两个经济体也有担忧，例如中国的房地产问题、美国持续的高利率可能引发温和的经济衰退等。此外，欧盟和英国的经济活动下降也使采购行为具有不确定性。

美国农业部将于 3 月初进行首次生产者种植意向调查，并于 2024 年 3 月 28 日公布调查结果。

### 三、棉花产销

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 2024 年 2 月 8 日，全国新棉采摘已结束，按照国内棉花预计产量 565.7 万吨（国家棉花市场监测系统 2023 年 11 月份预测）测算：

表 1：新棉产销进度

	比例 (%)			总量 (万吨)		
	采摘进度	同比	较 4 年均值			
新棉采摘	100	0	0			
新棉交售	交售进度	同比	较 4 年均值	交售量	同比	较 4 年均值
	99.7	0.9	0.4	563.8	-99.8	-39.1
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	99.6	6.5	2.0	561.3	-2.8	-12.6
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值
	37.9	4.2	-7.2	213.6	9.4	-51.3

截止到 2024 年 2 月 17 日，新疆地区皮棉累计加工总量 550.78 万吨，同比增幅 0.07%。其中，自治区皮棉加工量 371.19 万吨，同比增幅 6.59%；兵团皮棉加工量 179.59 万吨，同比减幅 12.32%。17 日当日加工增量 0.24 万吨，同比减幅 91.96%。

2023 年度新疆棉花产量减少，收购价上涨，物化及其他成本高于去年，大部农户植棉收益持平或小幅上涨。经调查，2023 年棉花种植成本如下：新疆下降，内地上升。

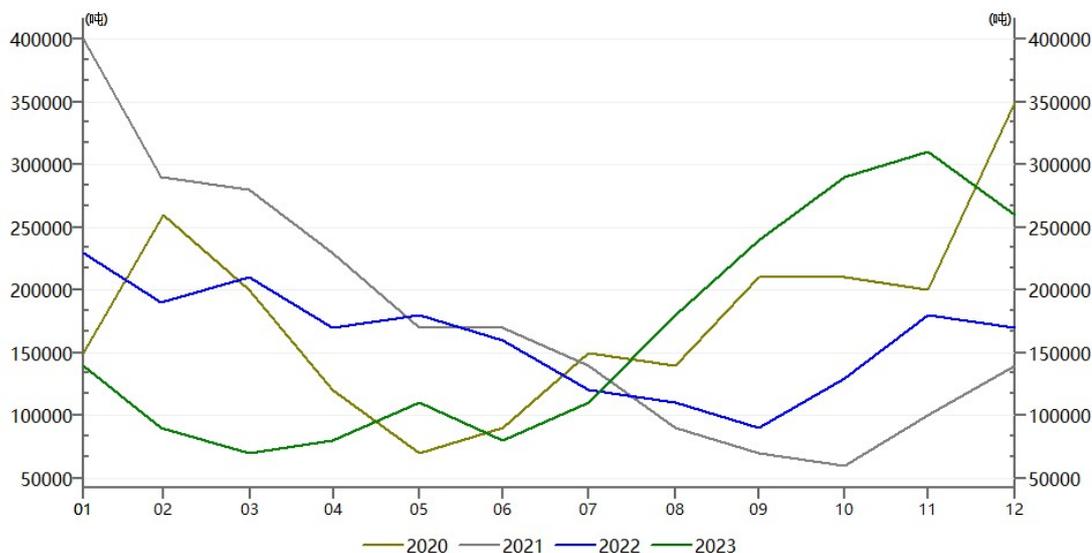
表 2：棉花种植成本（元每亩）

项目	内地		新疆地方				新疆兵团	
	手摘棉	同比	手摘棉	同比	机采棉	同比	机采棉	同比
租地种植总成本	1734	112	3436	-60	2721	-34	2932	-73
自有土地种植总成本	1084	43	2300	-36	1585	-10	1775	-30
土地成本（租地费用）	650	69	1136	-24	1136	-24	1157	-43
生产总成本	705	57	933	7	933	7	1042	-6
其中：棉种	75	4	65	1	65	1	58	2
地膜	46	-1	64	-1	64	-1	113	-8
农药	140	11	120	-6	120	-6	146	-3
化肥	335	27	446	-2	446	-2	463	-1
水电费	109	16	238	15	238	15	262	4
人工总成本	212	-5	1108	-41	177	8	186	7
其中：田间管理费	150	-1	177	8	177	8	186	7
灌溉/滴灌人工费	62	-4	95	-3	--	--	--	--
拾花用工费	--	--	836	-46	--	--	--	--
机械作业总成本	84	-2	180	-1	396	-24	428	-29
其中：机械拾花费	--	--	--	--	211	-28	211	-31
其他成本	83	-7	79	-1	79	-1	119	-2

#### 四、进口

从部分国际棉商、贸易企业报价来看，近两日青岛港保税巴西棉 M 1 5/32（强力 28/29/30GPT）净重报价已调涨至 103.89~104.89 美分/磅，1%关税下的直接进口成本约 18145~18318 元/吨，而当前河南、山东、江苏等内地库“双 28”（或单 29、单 30）新疆机采棉公重报价基差多在 1200~1400 元/吨，即使考虑到净重、公重结算差异，1%关税下内外棉花价格“倒挂”也达到 500 元/吨左右。

图 3：棉花进口当月值



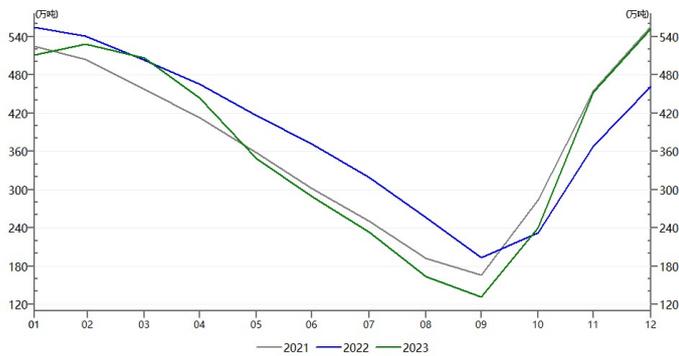
数据来源: WIND 新世纪期货

## 五、库存与仓单

据棉花信息网发布的棉花商业库存数据显示,截至1月全国棉花商业库存总量为556.7万吨,环比增加3.7万吨,同比增加44.83万吨;其中新疆棉花库存为433.95万吨,环比减少7.54万吨,同比减少4.11万吨。商业库存总量持续增加,目前已超过去年同期水平,为近六年历史次高点。

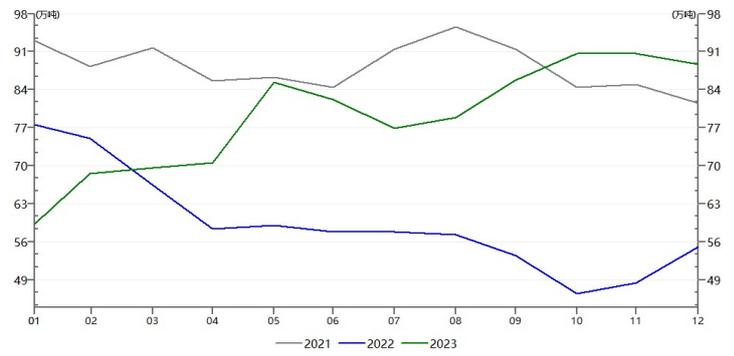
随着国内新棉上市进度收尾,以及前期纺企采购意愿的提升,国内棉花商业、工业库存均处于较高水平。

图 4: 棉花商业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

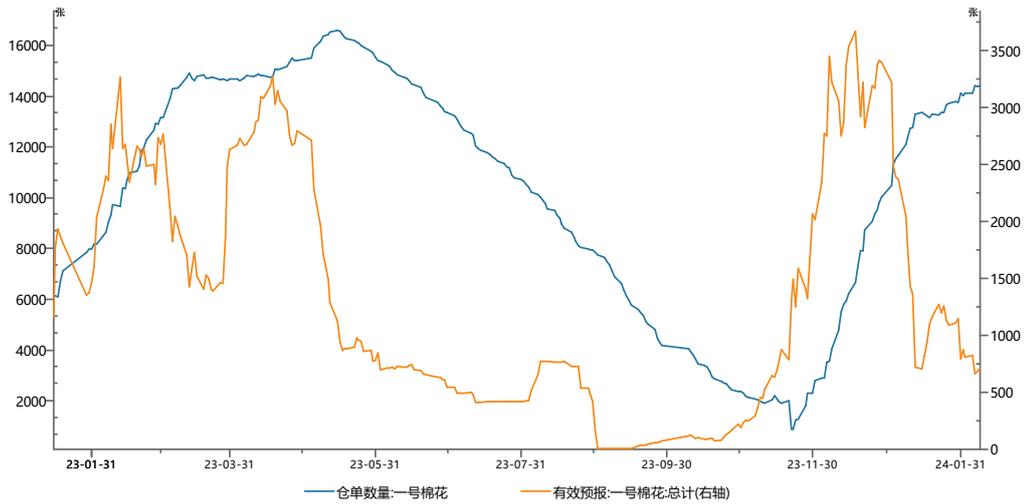
图 5: 棉花工业库存



数据来源: WIND 新世纪期货

仓单保持缓慢增长态势,预报则不断走低。截至2月2日,一号棉注册仓单14419张、预报仓单709张。

图 6: 棉花仓单和预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

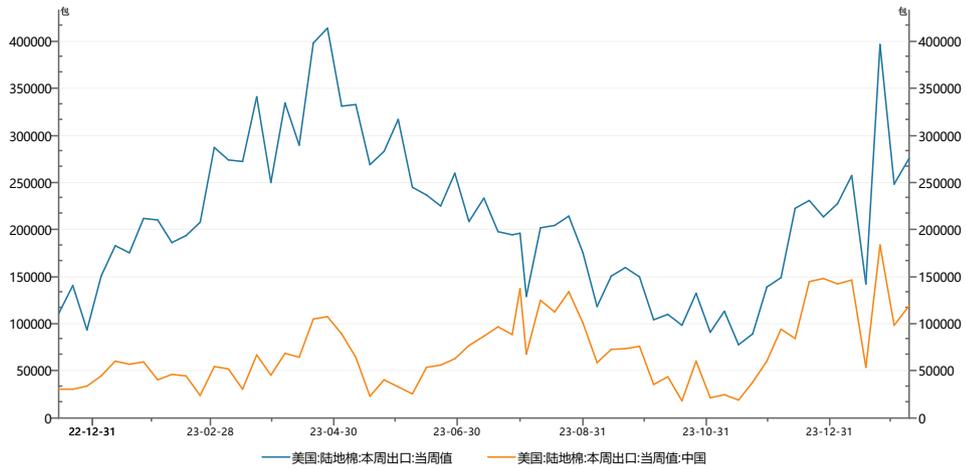
## 六、美棉出口

据美国农业部(USDA)报告显示,截至2024年2月8日,美国累计净签约出口2023/24年度棉花228.5万吨,达到年度预期出口量的86.75%,累计装运棉花100.9万吨,装运率44.15%。其中陆地棉

签约量为 223.7 万吨，装运 97.4 万吨，装运率 43.56%。皮马棉签约量为 4.8 万吨，装运 3.4 万吨，装运率 71.43%。

据美国农业部发布的美棉出口报告显示，截至 2 月 8 日当周美国 2023/24 年度陆地棉净签约 79243 吨（含签约 84368 吨，取消前期签约 5126 吨），较前一周增加 69%，较近四周平均增加 37%。装运陆地棉 89970 吨，较前一周显著增加，较近四周平均增加 89%，刷新年度内单周装运量高点。

图 7：美国棉花出口



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

## 七、下游市场

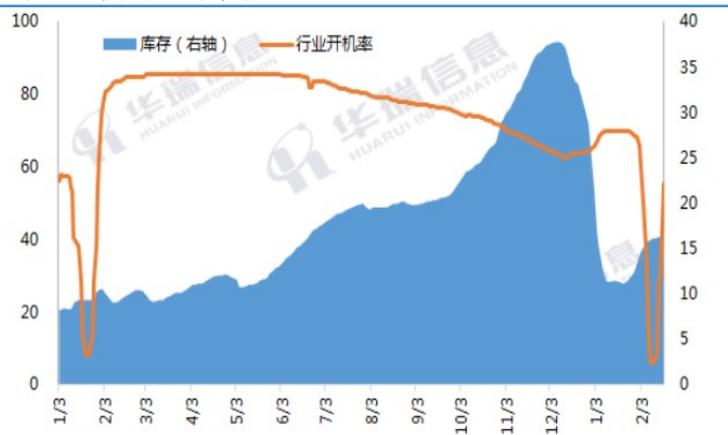
下游市场在持续好转，新增订单有所增加，企业出现排单现象，并且产成品和原料库存均有下降，后期存在补库的需求。

纯棉纱纺企多已开工，交投尚未恢复，纯棉纱纺企观望为主，成交及询价还较为稀少，部分报价上涨 500-1000 元/吨，多数仍在观望，市场涨价预期较强。一方面是受成本推动，春节期间美棉大涨，与 2 月 8 日价对比，美棉 05 合约折人民币涨幅约 1200 元/吨；另一方面，纺企库存偏低，部分品种供应紧张有排队情况，亦有涨价基础。

坯布市场刚启动，正常交投还未展开，询价情况寥寥，多数工厂暂维持年前，观察再做决定。目前织厂库存多不大。年前 1 月棉纱上涨 800-1000 元/吨，而棉布则基本未出现调涨，因此织厂资金压力极大，织厂调涨坯布价格概率极大，但幅度仍需根据未来 3-5 天市场的询价和订单情况而定。

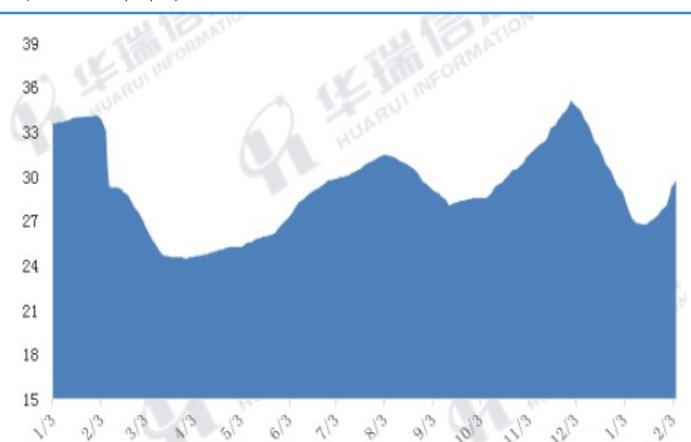
大型织厂陆续于正月初七、初八开工，目前市场整体仍维持停滞状态，门市及贸易商零星返回，预计正月初十之后返回增加。目前坯布报价多维持年前，预计报价调涨，个别贸易商则调涨 0.1 元/米。

图 8：棉纱开机与库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 9：坯布库存



数据来源：TTEB 新世纪期货

当下产业基本面维系良性运转对价格形成支撑，目前来看，报价上涨应无疑问，但下游能否承接，市场仍有担忧，后期关注纺企利润修复程度及外盘需求。

## 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>

