

农产品组

郑棉调整幅度有限
有望回归上升通道

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：

数据显示美国经济保持稳定，美联储可能会在更长时间内维持高利率，强势美元压制 ICE 棉下行；供应较为充裕以及下游订单不如预期促使郑棉调整，整理平台下移到 16000 整数位附近。及至上周末开始出现止跌迹象。

美棉跌幅大于郑棉，令内外价格倒挂有所缓和，采用美棉、澳棉、巴西棉等配棉的棉纺厂利润好于新疆棉，溯源订单的利润并不差，关键是需要大单、长期单。

供应端维持较为宽松的格局，进口棉港口库存保持增长态势；下游反馈订单不足，投资者担心传统消费呈现旺季不旺的情况，现阶段企业补库意愿较低。

近期中国对美国、东盟等主要经济体出口回升，出口情况处于往年同期中性偏高水平，存量订单还算充足，下游纺织企业开机率依旧持稳运行，纺织厂对“金三银四”的预期向好。红海冲突使得部分欧洲订单从东南亚国家转向中国。

美棉供需紧平衡的格局在短期难以改变，有助于价格高位企稳运行，内外棉价倒挂恐将延续。

由于坯布厂棉纱原材料不断降低，未来将需要重新补库，将会提振棉花。

本周美联储议息会、月底 USDA 将公布种植意向报告、北半球的天气，都可能成为盘面的驱动因素。

不确定性：美国总统竞选逐步展开，对美国国内金融政策和贸易政策的影响难以预料；胡塞武装领导人声称，对“关联以色列”船只的打击范围从红海扩大至印度洋和好望角。

一、行情回顾

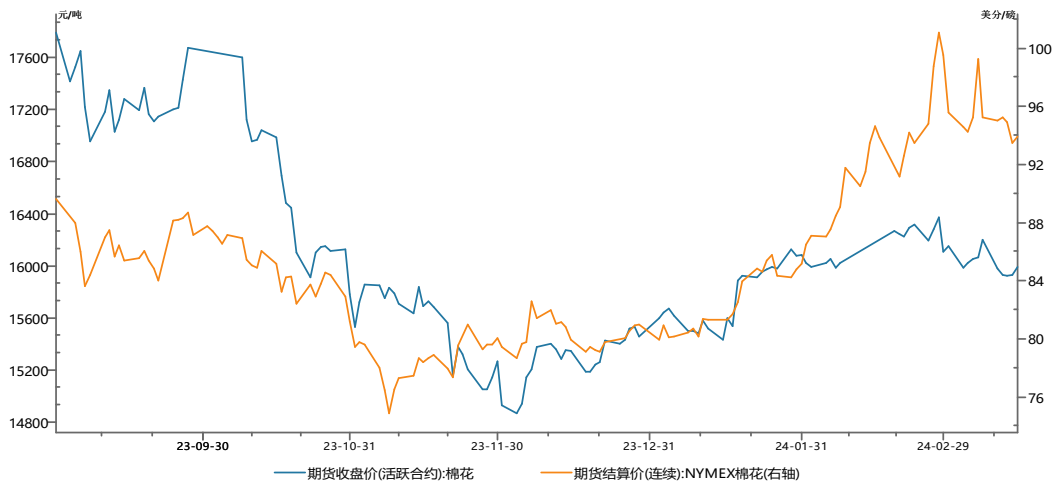
近一周，内外盘棉花都出现回落，及至周末开始出现止跌迹象。

数据显示美国经济保持稳定，美联储可能会在更长时间内维持高利率，强势美元给棉价带来了抑制。月底 USDA 将公布种植意向报告，此外还有北半球的天气，都可能成为盘面的驱动因素。

国内棉市也受到压力：棉花商业库存同比维持高位，进口棉港口库存保持增长态势，短期供应仍较为充裕。纺纱厂加工即期利润在 200 元/吨附近，加工利润仍相对微薄，采用美棉、澳棉、巴西棉等配棉的棉纺厂利润好于新疆棉，采用 100% 中高指标美棉纺 C40S 及以上棉纱的报价普遍高于新疆棉纱 1000 元/吨左右，溯源订单的利润并不差，关键是需要大单、长期单。

郑棉较前周下跌 71 元/吨，跌幅 0.4%；纽约棉花期货主力合约较前周下跌 1.21 美分/磅，跌幅 1.3%。美棉跌幅大于郑棉，令内外价格倒挂有所缓和。

图 1：内外棉花走势



数据来源：Wind

数据来源：WIND 新世纪期货

二、棉花生产加工

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 3 月 7 日，全国新棉采摘已结束。

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	交售量	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	0.3	0.2	583.4	-86.4	-23.1
新棉加工	加工率	同比	较 4 年均值	加工量	同比	较 4 年均值
	99.7	2.5	0.3	579.7	-62.8	-16.3
新棉销售	销售率	同比	较 4 年均值	销售量	同比	较 4 年均值

	42.5	-5.9	-11	247.1	-76.1	-76.3
--	------	------	-----	-------	-------	-------

2023 年，新疆新一轮的目标价格政策实施方案提高了优质棉质量补贴标准，加强了质量方面管理，生产布局也进一步向优势区域集中，质量持续提高，除白棉 3 级以上占比下降外，棉花长度以及马克隆值、断裂比强度等内在指标均有较大提升。

新棉质量指标整体高于去年。除白棉颜色级指标外，新棉其他各项质量指标整体高于去年同期，其中：白棉 3 级及以上占比 79.8%，较去年同期降低 9.1%；纤维长度 28 毫米及以上占比 97.7%，同比高 4.4 个百分点；马克隆值 A+B(3.5~4.9) 档占比 92.1%，同比高 1.6 个百分点；断裂比强度 S2(29.0~30.9) 及以上档占比 63.7%，同比高 34.8 个百分点。

三、进口

近半个多月来新疆棉询价、出货不快甚至较慢，港口保税棉、即期及船货因 1% 关税下内外棉花价格“倒挂”幅度突出也基本陷入滞销、冷清状态，但清关人民币资源的销售进度表现稍好，尤其 2022/23、2023/24 年度中高品质指标美棉。

代表进口棉中国主港到岸均价的国际棉花指数(M) 均价 104.43 美分/磅，较前周下跌 1.01 美分/磅，跌幅 1.0%，折人民币进口成本 18003 元/吨(按 1% 关税计算，不含港杂和运费)，较前周下跌 173 元/吨，跌幅 1.0%。

当前国产棉与 1% 进口价差仍超过 1100 元/吨，但较上周 14000 有所收敛。

今年 2 月份巴西出口棉花 26.073 万吨，本年度累计出口 165 万吨，已达到 USDA 预测的 67%，巴西棉花出口通常在每年的现在这个时候开始减少，不过今年的出口形势仍然乐观，本年度还剩 5 个月，达到目标没有问题。

图 2：棉花进口当月值



数据来源：TTEB 新世纪期货

非保税棉现货的表现要好于新疆棉、美金资源外棉：一是美国、欧盟出口溯源订单的支撑，2 月底前很大一部分棉纺织企业仍完成节前接下的溯源单，节后虽然出口订单有所减弱，不及预期，但表现仍要好于内销市场来单；二是人民币资源现货报价相较 1% 关税配额进口外棉成本具有明显优势，低于 1% 关税下进口 200~500 元/吨，与内地库同指标新疆棉的价格“不相上下”，竞争优势较强；三是采用美棉、澳棉、巴西棉等配棉采用 100% 中高指标美棉纺 C40S 及以上棉纱的报价普遍高于新疆棉纱 1000

元/吨左右，因此溯源订单的利润并不差，关键是需要大单、长期单。

3月11-15日，代表内地标准级皮棉市场价格的国家棉花价格B指数均价17101元/吨，较前周下跌43元/吨，跌幅0.3%。

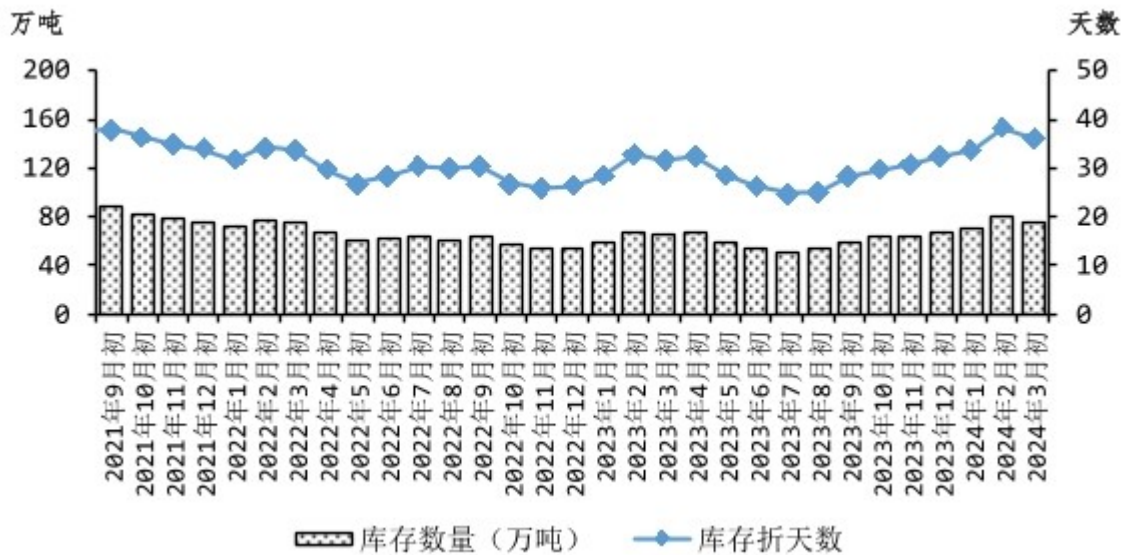
四、库存与仓单

截至2024年3月初，全国棉花工业库存约74.8万吨，环比下降6.1%，同比上升15.1%，但与近五年同期平均水平相比减少16.9%。

国家棉花市场监测系统对全国14个省市及自治区、75家纺织企业的调查显示，棉花平均库存使用天数约为35.9天，环比减少2.4天，同比增加4.5天，相较于近五年同期平均水平减少5.3天，显示出企业购棉意愿上升。

调查推算，全国棉花工业库存约74.8万吨，环比减少6.1%，同比增加15.1%。与近五年同期平均水平相比，减少16.9%。

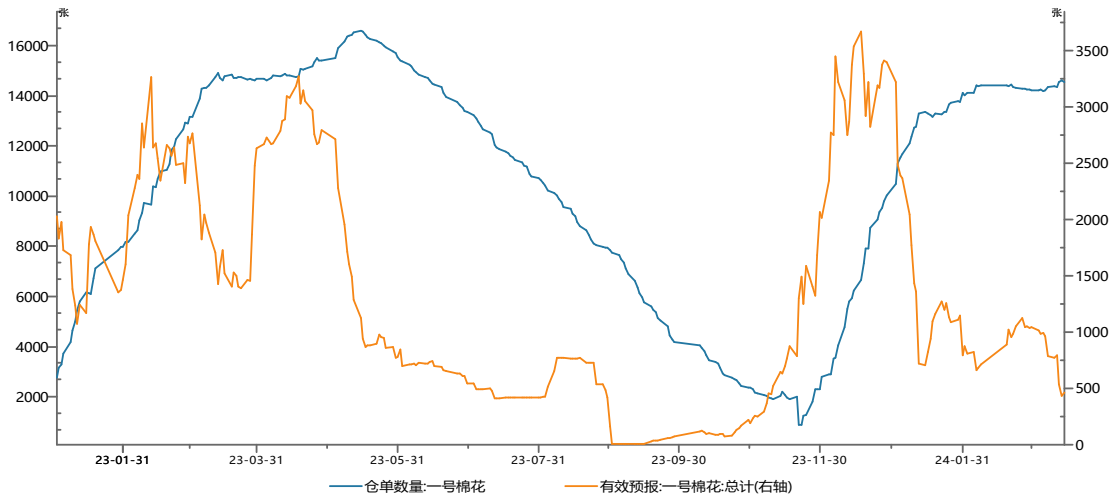
图3：棉花工业库存



数据来源：WIND 新世纪期货

截止3月15日，一号棉注册仓单14548张、预报仓单458张，合计15006张，折63.0252万吨。23/24注册仓单地产棉1131张，新疆棉13417张(其中北疆库5831，南疆库4827)。

图 4：棉花仓单和预报



数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

五、美棉出口

USDA 再次下调 2023/24 年度美棉产量：加剧本年度美棉供不足需，提前进入超卖节奏，引发中国、越南、巴基斯坦等各国买家恐慌性下单；可能刺激 2024 年美国棉花种植面积同比较大幅度增长。

从数据来看，美国周出口签约数据继续回升，出口装运持续发力，中国签约小幅改善。

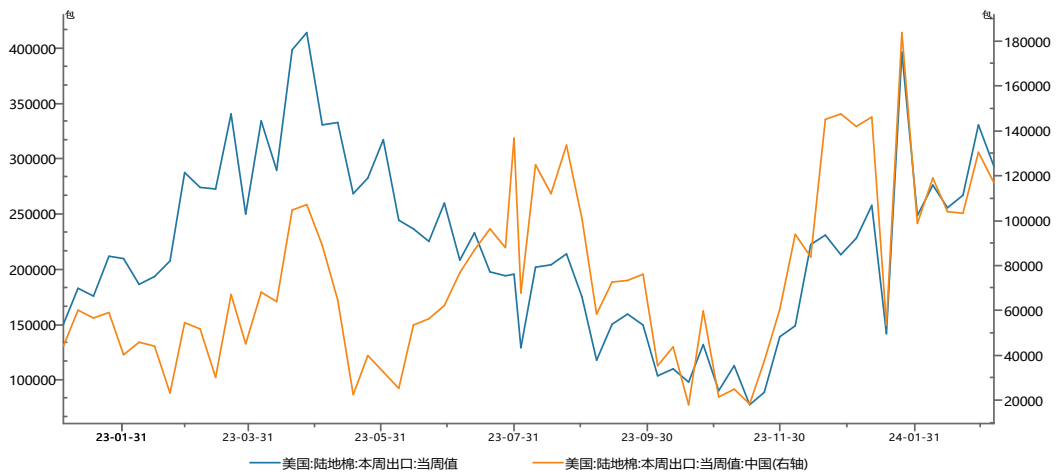
截止 3 月 7 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 1.95 万吨，周增 65%，较前四周平均水平降 10%；其中土耳其签约 0.7 万吨，中国签约 0.64 万吨；2024/25 年度美陆地棉周度签约 2.56 万吨

2023/24 年度皮马棉本周签约 1552.4 吨，环比上周减少 954.4 吨，同比降 9.8%；本年度总签售 5.77 万吨，同比升 72.3%；

2023/24 美棉陆地棉和皮马棉总签售量 246.52 万吨，占年度预测总出口量（268 万吨）的 92%。

在经过 2 月 9 日至 2 月 29 日连续三周观望，没有出手签约 2023/24 年度美棉后，3 月 1-7 日一周中国买家再次净签约了 0.64 万吨本年度美棉，部分棉商认为随着 ICE 再次跌破 95 美分/磅，将有大量的企业“市场化”采购和某“中”字头公司“政策性”轮入操作，对中国买家的大手笔签约预期强烈。

图 5：美国棉花出口



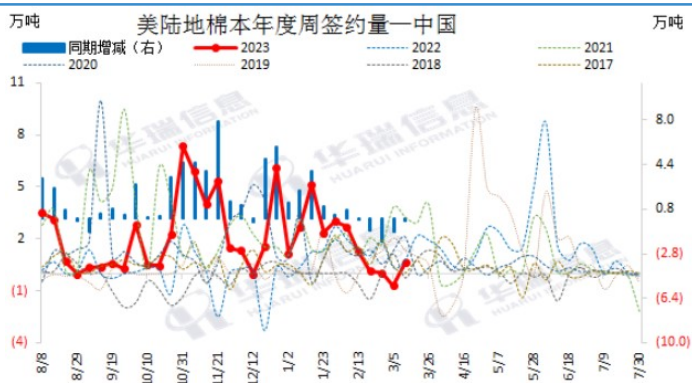
数据来源: Wind

数据来源: WIND 新世纪期货

2023/24 美陆地棉周度装运 6.65 万吨，周降 11%，较前四周平均水平增 4%，其中中国装运 2.66 万吨，巴基斯坦装运 1.18 万吨；累计出口装运量 139.65 万吨，占年度总签约量的 57%。

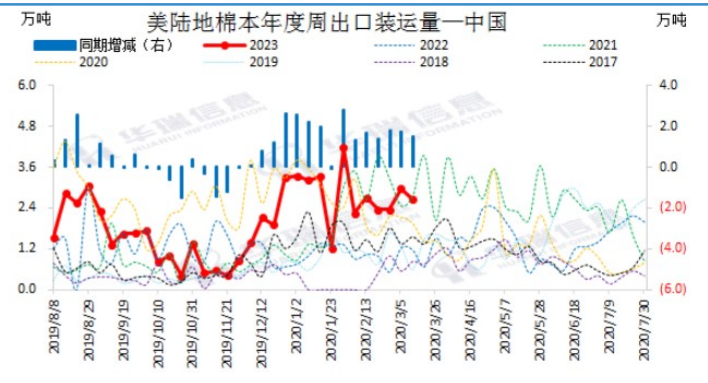
2023/24 年度皮马棉周度出口装运量为 1485.3 吨，环比上周增 45.1 吨，同比增 338.9%；累计出口装运量为 4.31 万吨，同比升 87.4%。

图 6：美陆地棉签约中国



数据来源: TTEB 新世纪期货

图 7：美陆地棉出口装运中国



数据来源: TTEB 新世纪期货

六、纺织品出口

2024 年 1 月—2 月，我国稳经济、稳外贸的政策持续发力，货物贸易进出口总值 9308.6 亿美元，增长 5.5%，其中出口 5280.1 亿美元，增长 7.1%，进口 4028.5 亿美元，增长 3.5%。

在海外需求回升、贸易往来更加便利、外贸新业态新模式加速发展和去年同期低基数效应的推动下，1 月—2 月我国纺织服装出口延续去年 12 月的回升态势，继续保持增长，整体回稳向好。

根据海关总署 3 月 7 日发布的最新数据，1 月—2 月纺织服装累计出口 450.9 亿美元，同比增长 14.3%。其中纺织品出口 217.1 亿美元，增长 15.5%；服装出口 233.8 亿美元，增长 13.1%。增速均超过全国货物贸易出口增幅。

出口表现亮眼，市场感受到的订单不及预期，部分来自于当前订单的碎片化和即时化。尽管增长较快，但 1 月—2 月出口额仍未达到 2022 年同期的水平，尚属于恢复性增长。当前我纺织服装对外贸

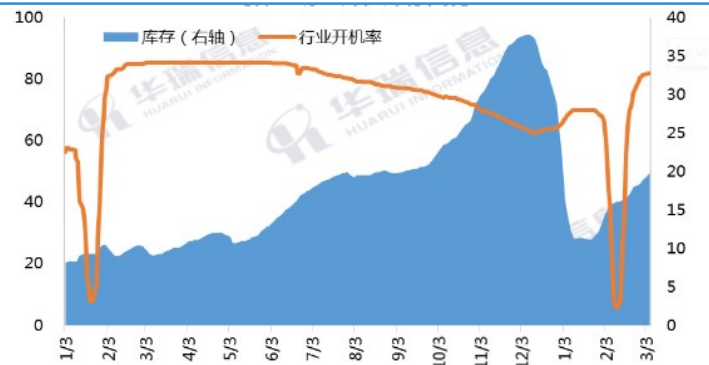
易仍面临诸多不确定性因素，外贸形势依然严峻复杂，下一阶段出口表现仍有待观察。

七、下游市场

棉纱市场变化不大，成交依然疲弱，个别纺企反应询价减少明显。棉纱价格小幅阴跌，目前已经低于年前水平。成品库存呈现增长态势。

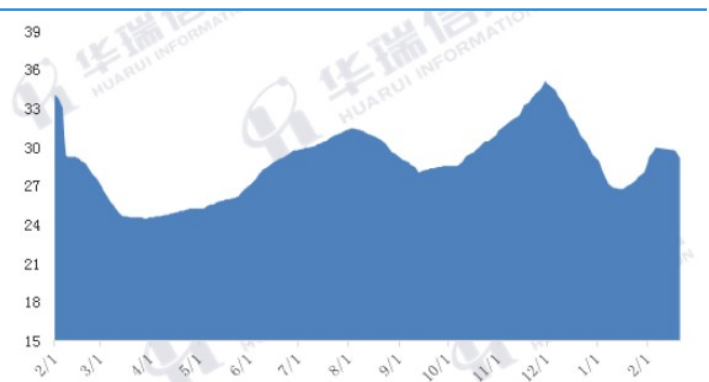
全棉坯布整体气氛清淡，且走货情况也疲弱，织厂库存累积。受近日原料大跌影响，织厂报价已经随行就市，下降幅度随棉纱价格而定，对于后市有看弱预期预期。库存缓慢下降。由于坯布厂棉纱原材料不断降低，预计两周后将会重新补库，将会提振棉花。

图 8：纱线库存与开工



数据来源：TTEB 新世纪期货

图 9：棉布库存



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>

