

棉花期货月报

宏观及基本面弱势 2月棉价震荡走弱

01 月度行情

- 2月郑棉主力CF2205合约开盘价21830元/吨，收盘价20720元/吨，最低价20640元/吨，最高价22210元/吨，持仓量减8076手至387561手。
- 2月USDA报告调减美棉出口调增美国期末库存叠加持续弱势的美棉销售数据，美棉录得连续三周下跌；国内棉花销售率同比落后幅度仍在扩大，下游订单未出现春节前预期的开门红行情，持续清淡，郑棉震荡中下跌。

月度行情概览



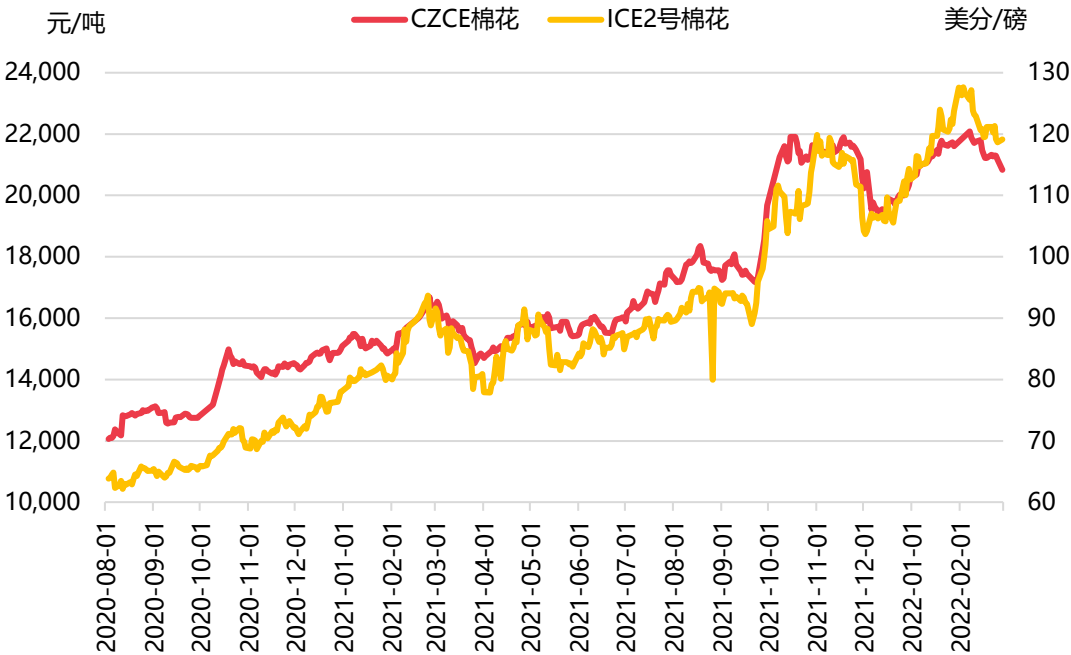
指标			截止	单位	上月	最新	月涨跌量	月涨跌幅	年同比	历史位置
期货	CF05 (主力)	收盘价	2/28	元/吨	21495	20720	-775	-3.61%	4480	90.78%
		成交量	2/28	手	214767	291382	76615	35.67%	-287724	74.37%
		持仓量	2/28	手	395637	387561	-8076	-2.04%	-213167	76.85%
		注册仓单	2/28	张	18150	18448	298	1.64%	669	93.87%
		有效预报	2/28	张	1127	809	-318	-28.22%	-1563	56.87%
	CF09价格		2/28	元/吨	20590	19905	-685	-3.33%	3515	86.06%
	CF01价格		2/28	元/吨	19170	18710	-460	-2.40%	2235	79.02%
	ICE2号棉主力价格		2/28	美分/磅	127.52	118.81	-8.71	-6.83%	29.81	97.45%
	CY主力价格		2/28	元/吨	28800	27755	-1045	-3.63%	3900	92.96%
现货	CC Index 3128B		2/28	元/吨	22727	22771	44	0.19%	6213	95.57%
	CY Index C32S		2/28	元/吨	28950	29115	165	0.57%	12557	97.46%
	FC Index M 1%关税		2/28	元/吨	21570	21124	-446	-2.07%	5813	93.97%
	FC Index M 滑准税		2/28	元/吨	21664	21222	-442	-2.04%	5686	93.70%
	FCY Index C32S		2/28	元/吨	29024	29394	370	1.27%	3546	98.88%
	粘胶短纤 (主流)		2/28	元/吨	12600	13050	450	3.57%	-2550	50.23%
	涤纶短纤 (1.4D直纺)		2/28	元/吨	7685	8825	1140	14.83%	750	76.67%
价差	基差	CF01基差	2/28	元/吨	3557	4061	504	14.17%	3978	99.48%
		CF05基差	2/28	元/吨	1232	2051	819	66.48%	1733	97.88%
		CF09基差	2/28	元/吨	2137	2866	729	34.11%	2698	99.35%
	跨期	1-5价差	2/28	元/吨	-2325	-2010	315	-13.55%	-2245	3.54%
		5-9价差	2/28	元/吨	905	815	-90	-9.94%	965	84.47%
		9-1价差	2/28	元/吨	1420	1195	-225	-15.85%	1280	88.40%
	替代品	3128B-粘短	2/28	元/吨	10127	9721	-406	-4.01%	8763	95.60%
		3128B-涤短	2/28	元/吨	15042	13946	-1096	-7.29%	5463	93.02%
利润	纺纱利润		2/28	元/吨	-1549.7	-1433.1	116.6	-7.52%	-3799.3	0.91%
	棉花进口利润 (1%关税)		2/28	元/吨	1157	1647	490	42.35%	400	61.06%
	棉花进口利润 (滑准税)		2/28	元/吨	1063	1549	486	45.72%	527	80.99%
	棉纱进口利润		2/28	元/吨	-74	-279	-205	277.03%	-511	17.52%
其他	ICE2号棉非商业多头		2/22	张	108423	102764	-5659	-5.22%	-3608	93.39%
	ICE2号棉非商业空头		2/22	张	14636	12462	-2174	-14.85%	3118	33.47%
	汇率		2/28	\$/¥	6.3746	6.3222	-0.0524	-0.82%	-0.1491	12.43%

数据来源：Wind、金石期货研究所

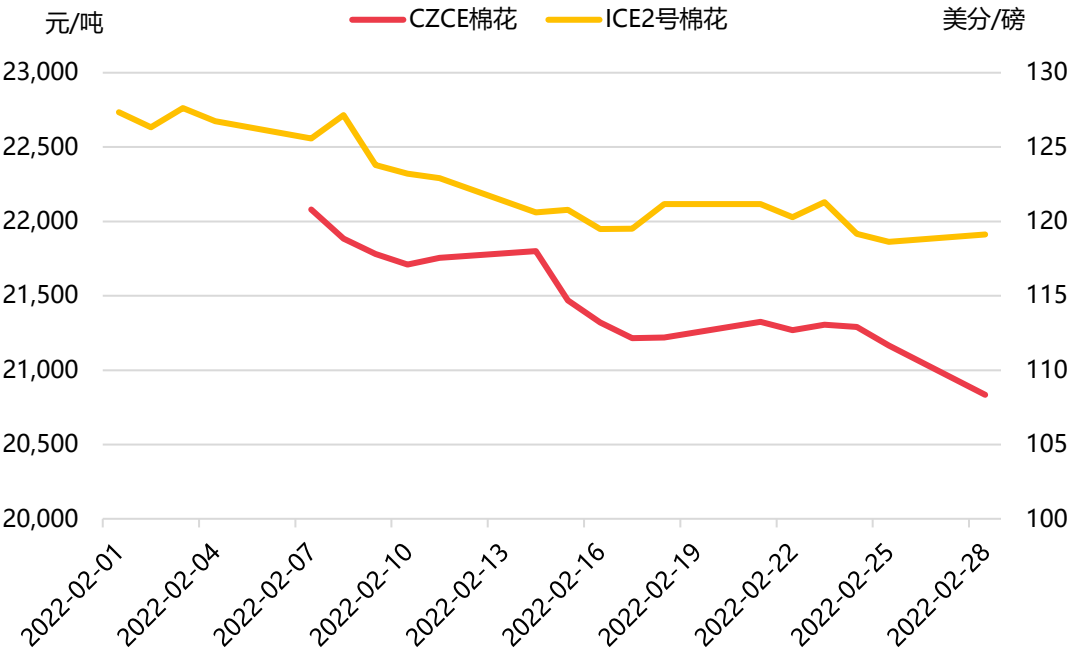
期棉价格走势：美棉指引，内外同跌



内外盘期棉价格走势：近两棉花年度



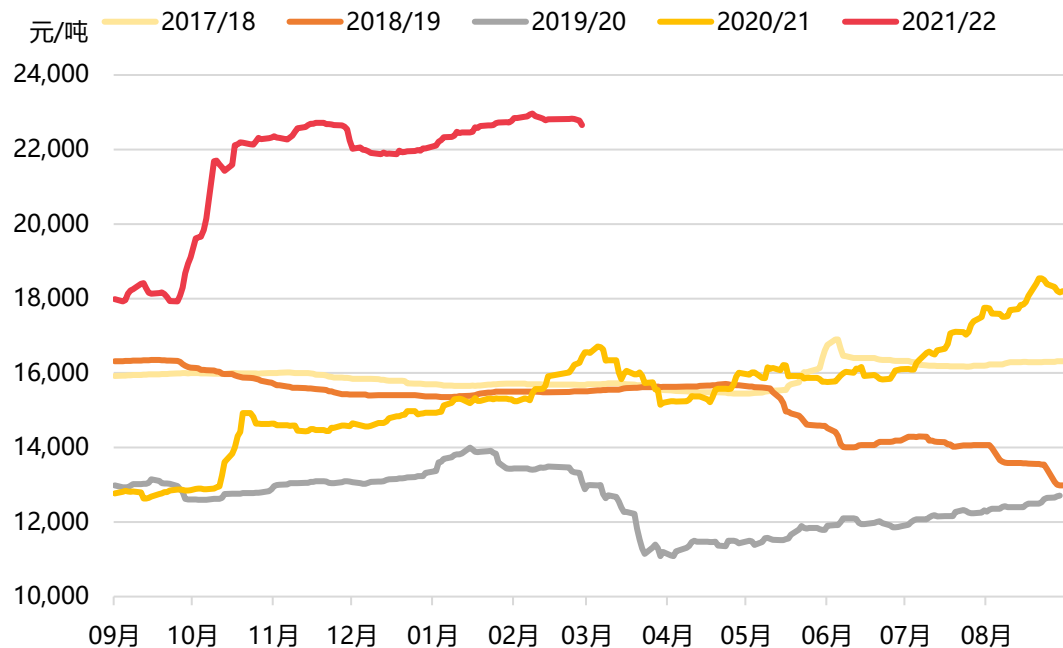
内外盘期棉价格走势：当月



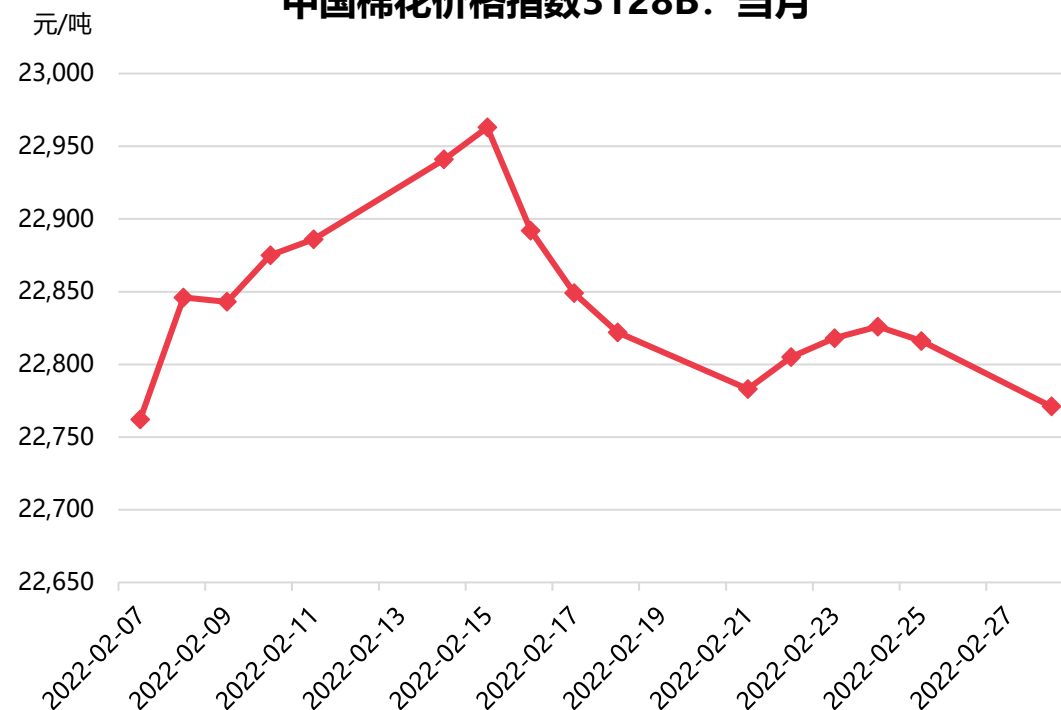
数据来源：Wind、金石期货研究所

2月现货价格整体运行于历史价格95%分位以上，重心较1月小幅上移

中国棉花价格指数3128B：近五年



中国棉花价格指数3128B：当月

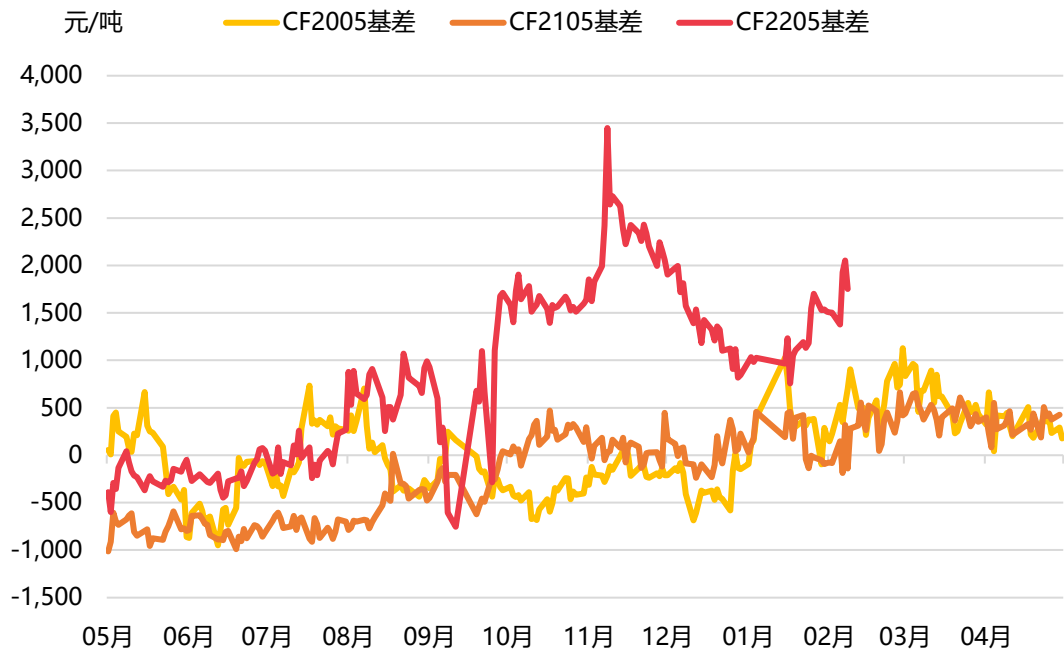


- 2月整月棉花现货价格处于五年高位，整体运行于历史价格95%分位以上。
- 2月整月棉花现货价格先扬后抑，月末月初价格基本持平，上游继续挺价，下游则刚需采购，前半月价格较为坚挺，后半月下游订单不及年前良好预期，现货价格有所回落。

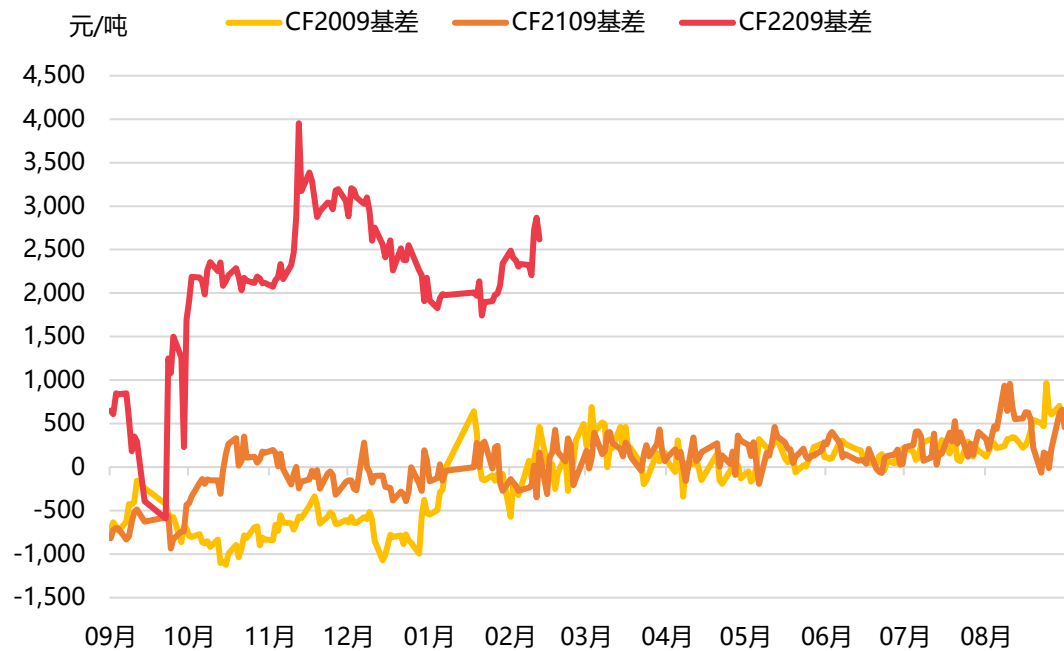
期货价格持续下跌，现货价格持稳，基差持续扩大



05合约基差

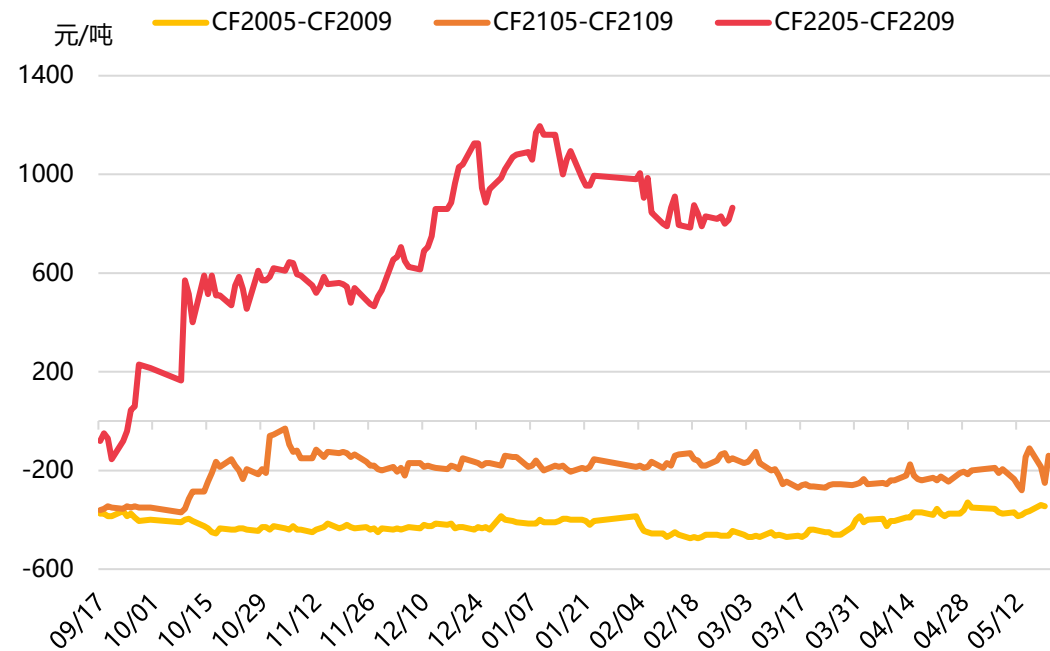


09合约基差

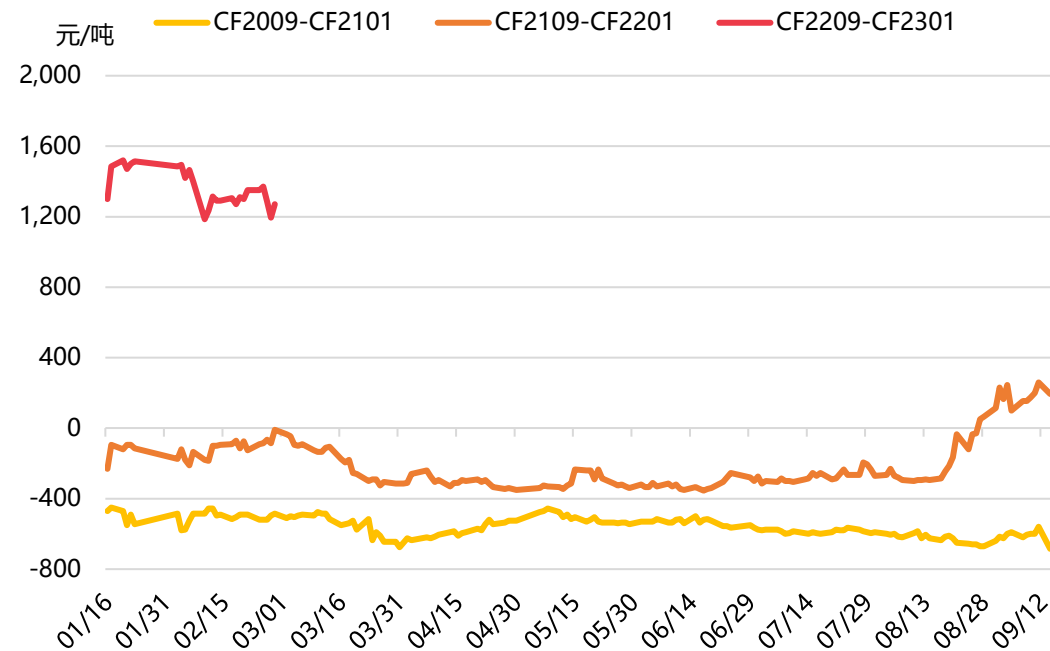


价差较上月重心下移，但仍处于历史高位

5-9价差



9-1价差



02 基本面分析

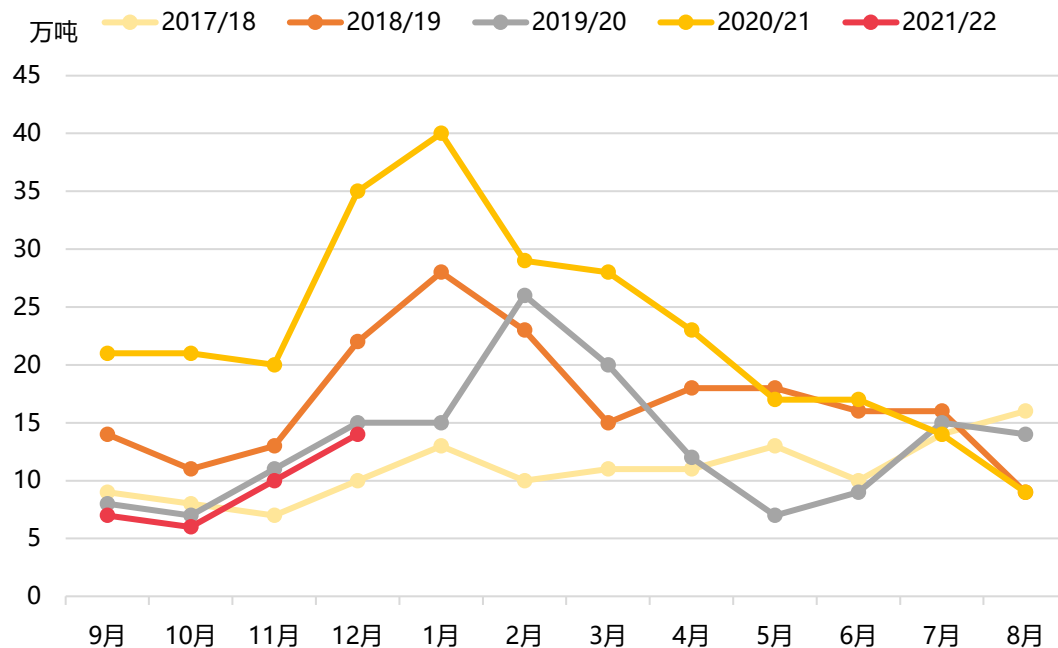
- **供应：**①销售进度同比落后幅度巨大且持续扩大；②去年12月我国进口棉花14万吨，同比减29万吨，环比增4万吨。
- **库存：**①1月我国棉花商业库存环比基本持平，工业库存继续明显下降；②CZCE棉花仓单数量较去年同比增3.76%，有效预报减64.76%。
- **需求：**①需求：节后下游复工，纱厂布厂负荷大幅提高，但处于近五年中等偏下位置；②纺企、织厂原料库存均处于五年低位，成品库存均为五年高位；③去年全年服装鞋帽、针、纺织品类零售额较上年增11.95%；④去年全年我国服装服装及衣着附件出口额较上年增23.93%。
- **USDA报告：**①2021/22年度全球调增期初库存，调减产量，期末库存减少；②2021/22年度美国调减出口，期末库存增加；③2021/22年度中国调减进口，期末库存减少；④2021/22年度印度调减产量，增进口减出口，期末库存减少。

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2月24日：

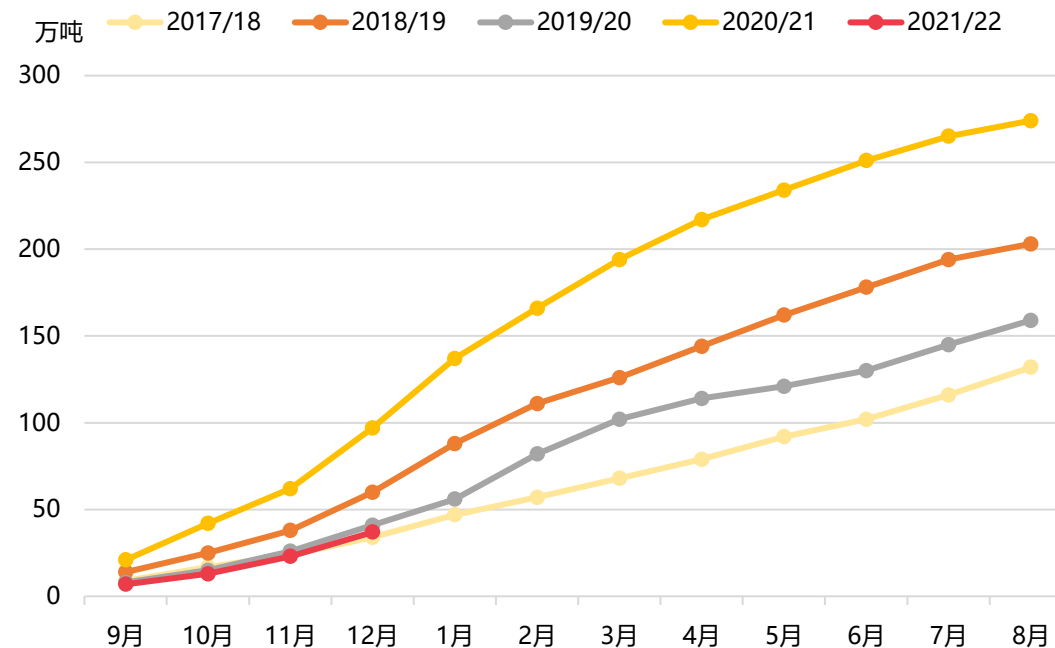
- **籽棉采摘交售结束：**全国新棉采摘已经结束；**全国交售率为99.7%**，同比持平，较过去四年均值提高1.2个百分点，其中新疆交售已基本结束。按照国内棉花预计产量580.1万吨（国家棉花市场监测系统2021年12月份预测）测算（下同），全国累计交售籽棉折皮棉578.1万吨，同比减少15.2万吨，较过去四年均值减少12.3万吨，其中新疆交售526.2万吨。
- **籽棉加工基本结束：****全国加工率为99.2%**，同比下降0.4个百分点，较过去四年均值提高0.9个百分点，其中新疆加工99.8%，同比下降0.2个百分点，较过去四年均值下降0.1个百分点；累计加工皮棉573.7万吨，同比减少17.5万吨，较过去四年均值减少6.7万吨，其中新疆加工525.0万吨，同比持平，较过去四年均值增加19.5万吨。
- **销售进度大幅落后：****全国销售率为37.1%**，**同比下降33.7个百分点**，较过去四年均值下降18.2个百分点，其中新疆销售34.7%，同比下降35.3个百分点，较过去四年均值下降17.9个百分点。累计销售皮棉214.7万吨，同比减少205.0万吨，较过去四年均值减少112.3万吨，其中新疆销售182.6万吨，同比减少185.1万吨，较过去四年均值减少84.6万吨。

供应： 去年12月我国进口棉花14万吨，同比减29万吨，环比增4万吨

中国棉花进口量：单月



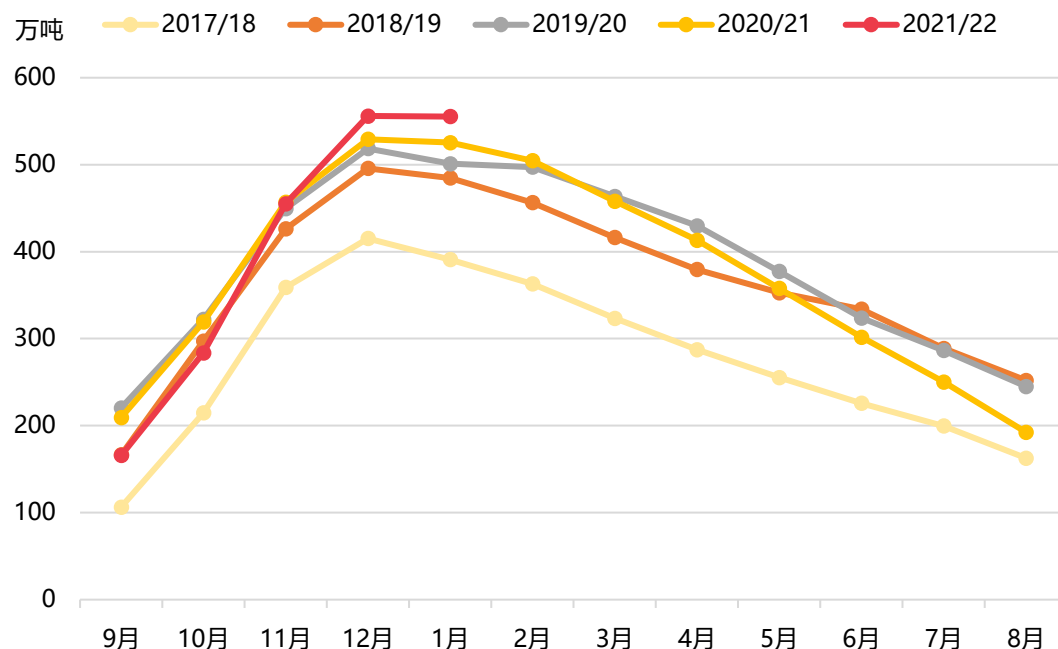
中国棉花进口量：累计



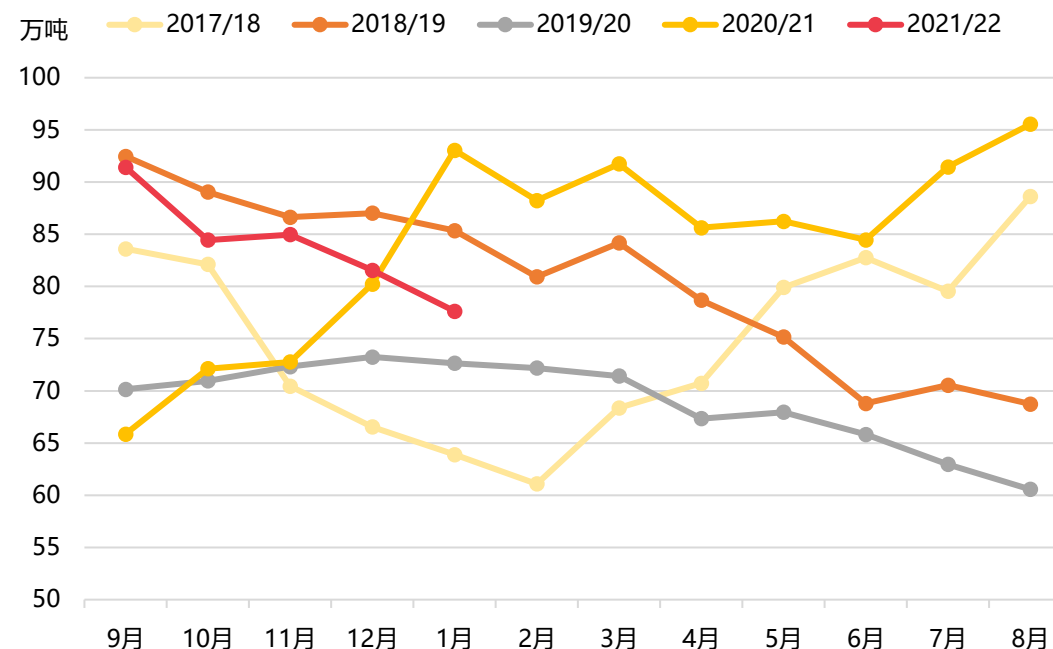
- 2021年12月我国进口棉花14万吨，同比减少29万吨，环比增加4万吨。
- 2021/22年度我国累计进口棉花37万吨，同比减少60万吨。
- 2020/21年度我国共计进口棉花274万吨，同比增加115万吨。

库存：1月我国棉花商业库存环比基本持平，工业库存继续明显下降

中国棉花商业库存



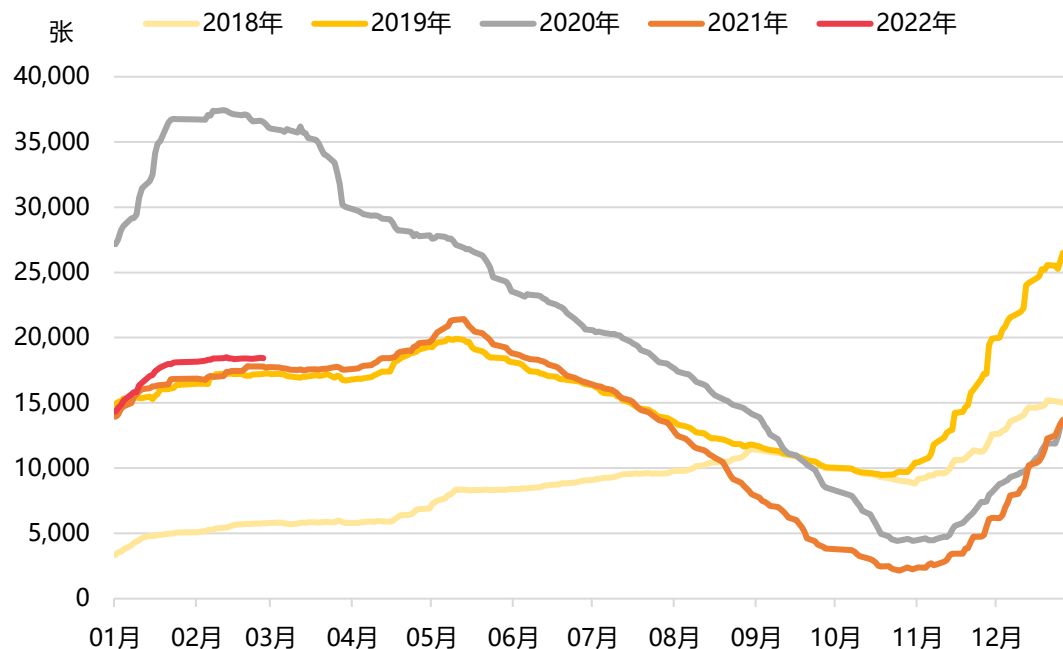
中国棉花工业库存



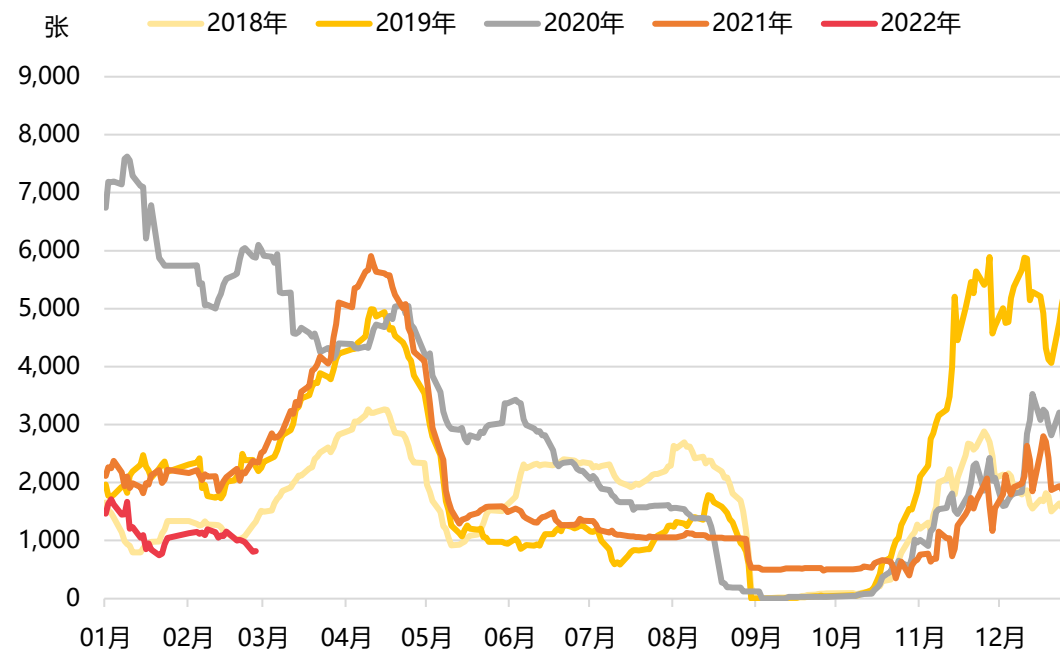
- 1月我国棉花商业库存555.45万吨，同比增加30.09万吨，增加5.73%，环比减少0.53万吨，减少0.1%。
- 1月我国棉花工业库存77.63万吨，同比减少15.42万吨，减少16.57%，环比减少3.93万吨，减少4.82%。
- 棉花销售较差，商业库存去库幅度极小；高棉价导致下游刚需采购，工业库存连续两月明显下滑。

库存： CZCE棉花仓单数量较去年同比增3.76%，有效预报减64.76%

CZCE棉花仓单数量



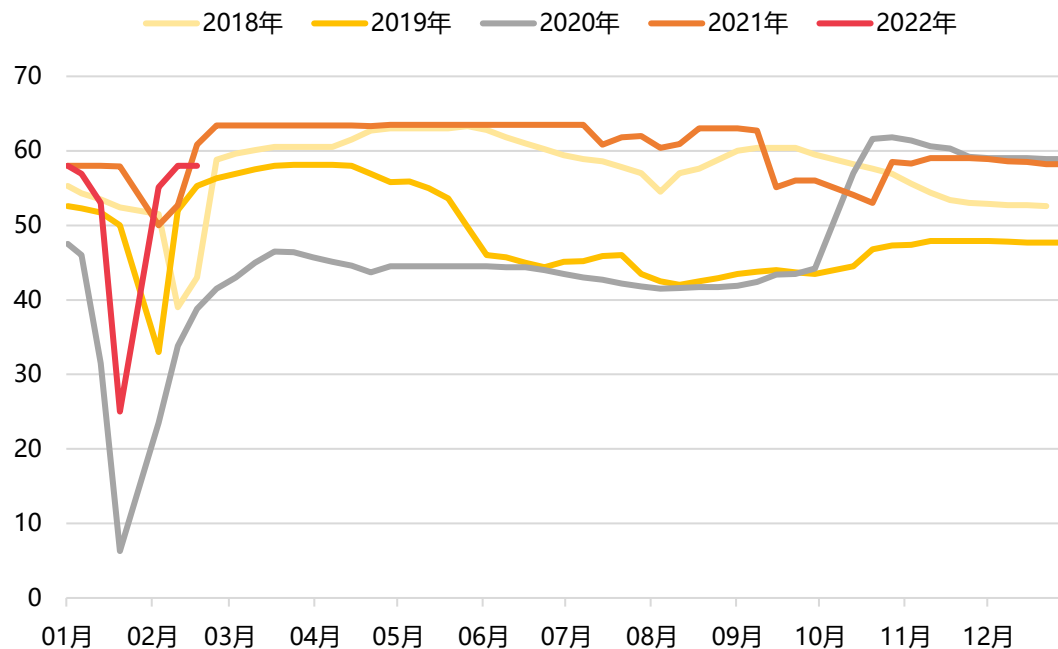
CZCE棉花有效预报数量



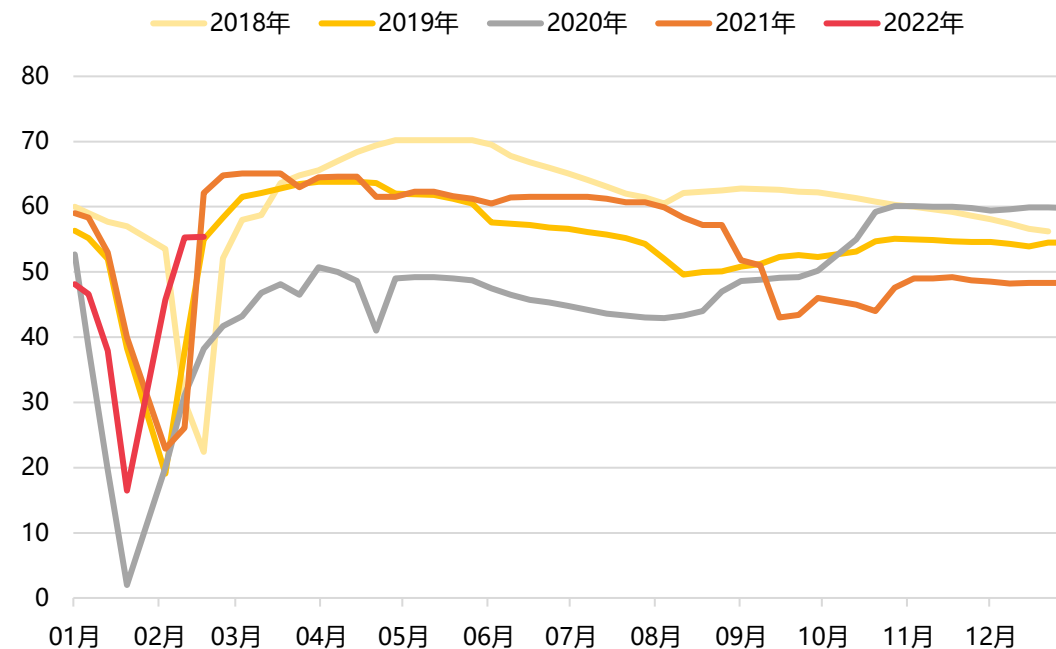
- 2022年2月28日CZCE棉花仓单数量18448张，折合皮棉73.79万吨，较去年同期增加669张，增加3.76%，较上月末增加298张，上升1.64%。
- 2022年2月28日CZCE棉花有效预报209张，折合皮棉3.24万吨，比去年同期减少1536张，下降64.76%，较上月末减少318张，减少28.2%。

需求：节后下游复工，纱厂布厂负荷大幅提高，但处于近五年中等偏下位置

纯棉纱厂负荷



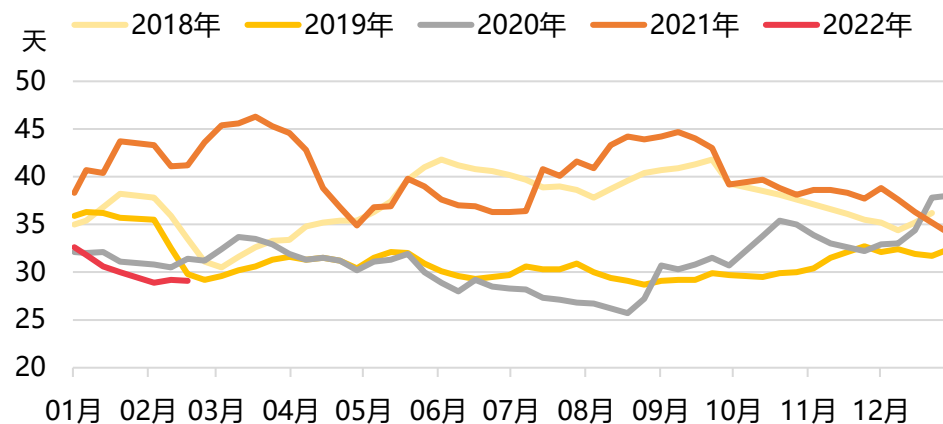
全棉坯布负荷



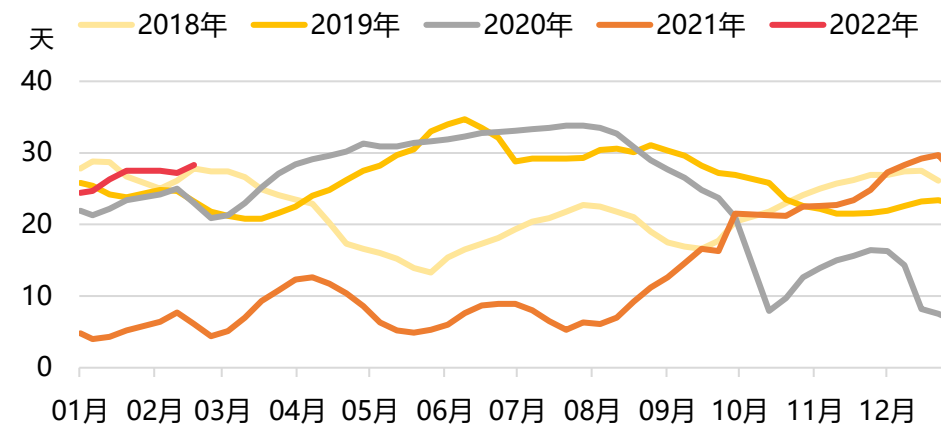
- 节后下游开始复工，2月份纯棉纱厂负荷及全棉坯布负荷均大幅提高，对比往年春节水平来看，纯棉纱厂负荷处于近五年中间位置，全棉坯布负荷处于近五年偏低位置。

需求：纺企、织厂原料库存均处于五年低位，成品库存均为五年高位

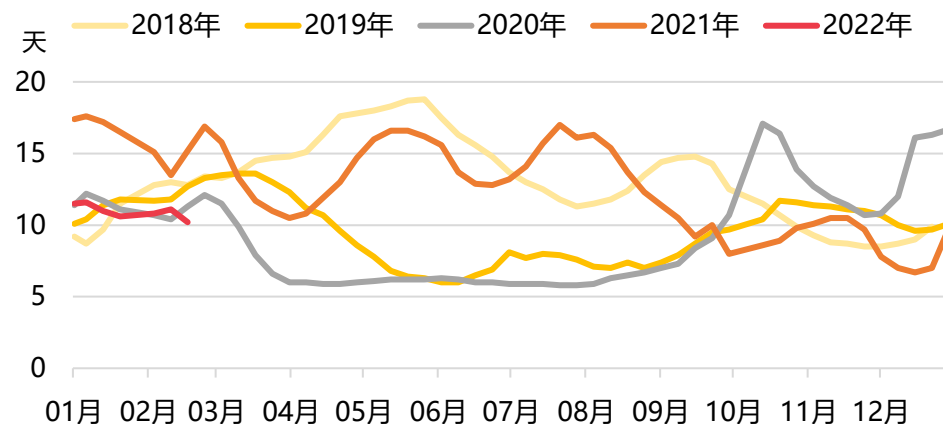
纺企棉花库存



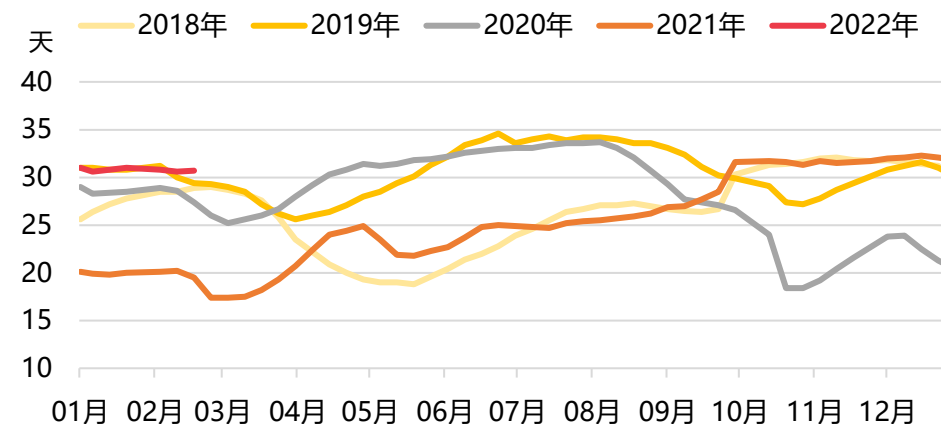
纺企棉纱库存



织厂棉纱库存

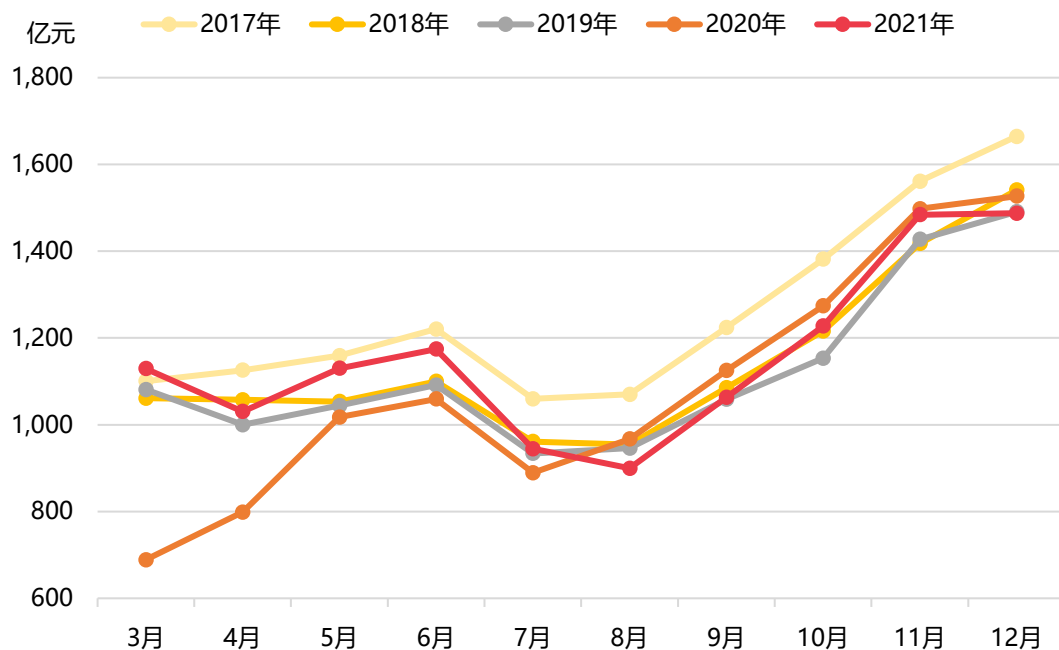


全棉坯布库存

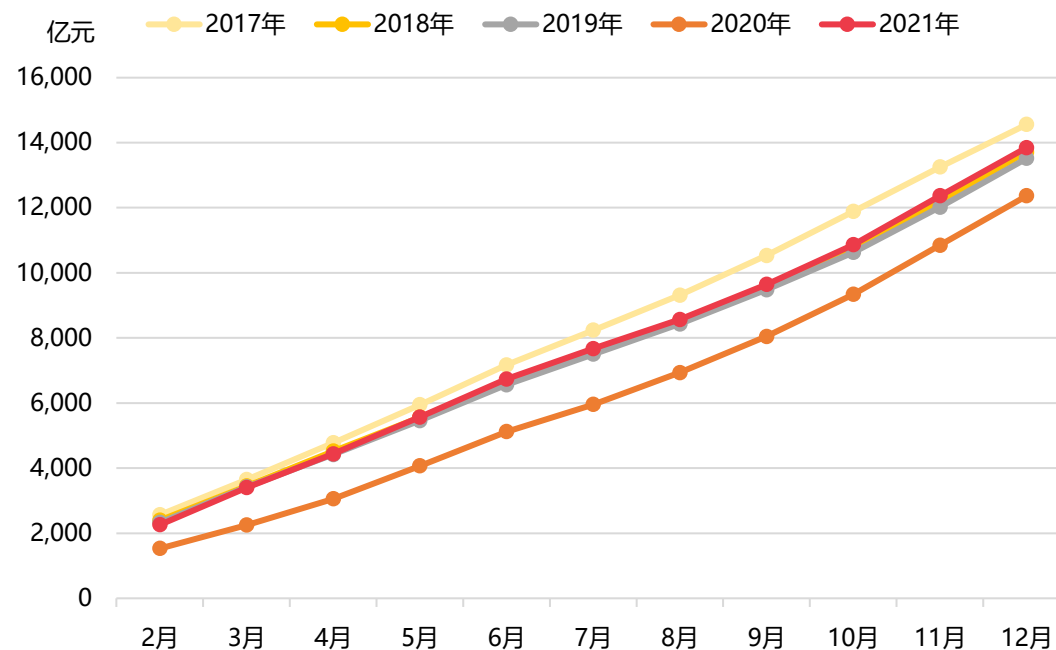


需求： 去年全年服装鞋帽、针、纺织品类零售额较上年增11.95%

中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：当月



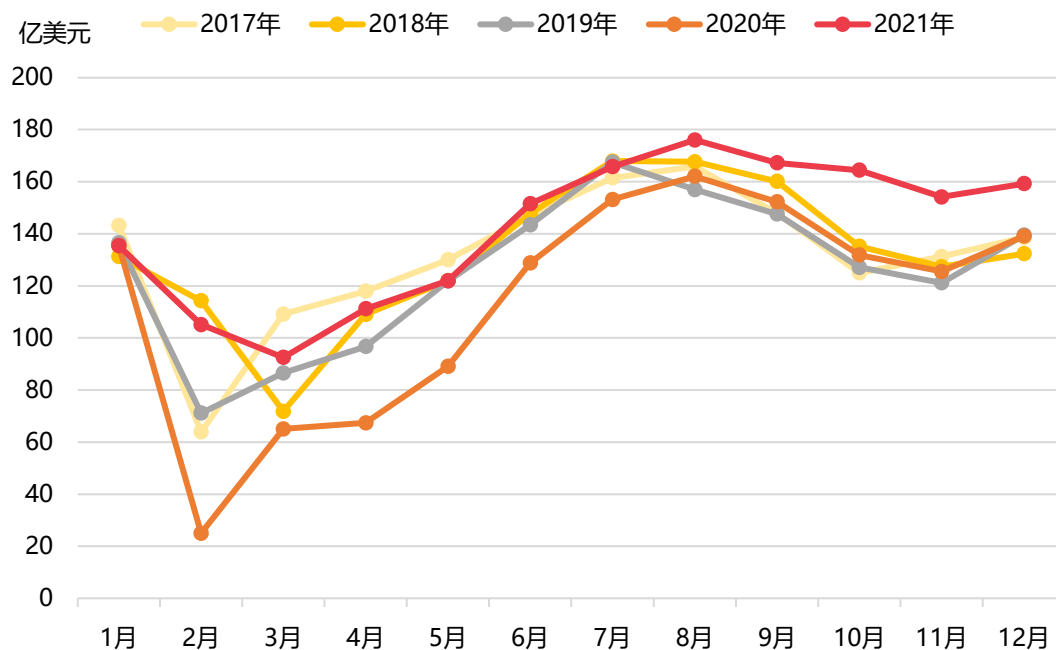
中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：累计



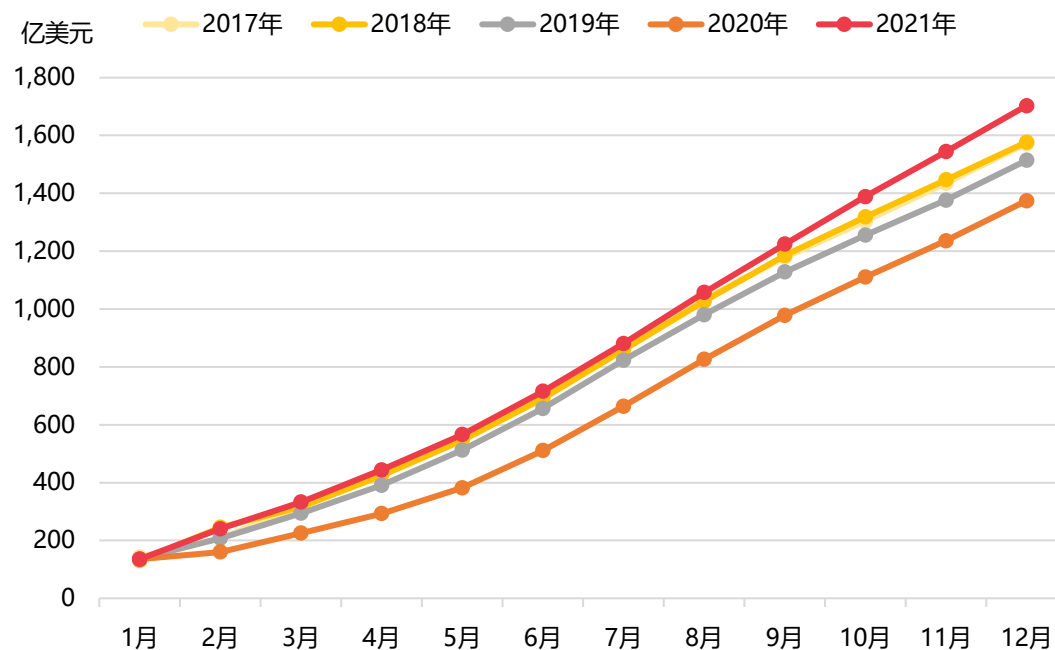
- 2021年12月我国服装鞋帽、针、纺织品类零售额1487.20亿元，同比减少39.40亿元，减少2.58%，环比增加3.10亿元，增加0.21%。
- 2021年我国全年累计服装鞋帽、针、纺织品类零售额13842.50亿元，较上年增加1477.90亿元，增加11.95%。

需求：去年全年我国服装服装及衣着附件出口额较上年增23.93%

中国服装及衣着附件出口额:当月



中国服装及衣着附件出口额:累计



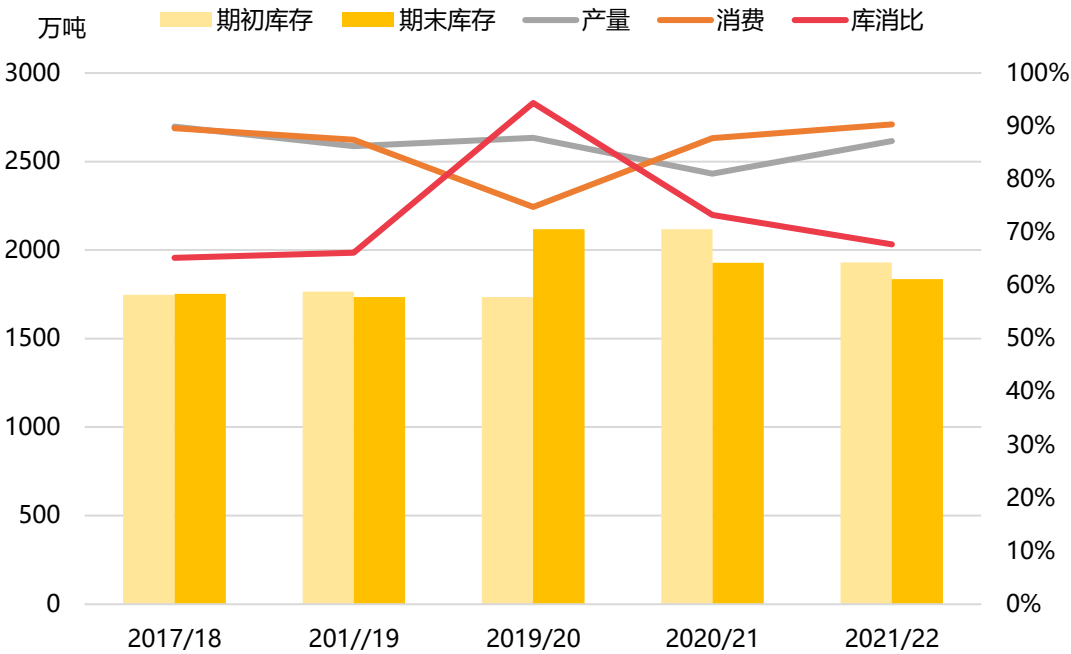
- 2021年12月我国服装服装及衣着附件出口额159.27亿美元，同比增加20.17亿美元，增加14.50%，环比增加5.13亿美元，增加3.32%。
- 2021年我国全年累计服装及衣着附件出口额零售额1702.63亿美元，同比增加328.81亿美元，增加23.93%。

全球棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22				五年相对位置
					1月预测	2月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	1747.5	1765.7	1735.3	2118.0	1924.9	1930.3	5.4	0.28%	2/5
产量	2697.4	2586.0	2634.2	2432.1	2633.6	2616.0	-17.6	-0.67%	3/5
进口	904.7	923.9	888.5	1067.1	1013.7	1011.1	-2.6	-0.26%	2/5
消费	2688.2	2622.7	2244.2	2632.8	2705.0	2709.1	4.1	0.15%	1/5
出口	906.6	904.5	896.4	1053.9	1013.7	1011.3	-2.4	-0.24%	2/5
期末库存	1753.3	1735.2	2118.1	1928.6	1850.9	1835.6	-15.2	-0.82%	3/5
库消比	65.22%	66.16%	94.38%	73.25%	68.42%	67.76%	-0.67%	-	3/5

全球棉花供需情况



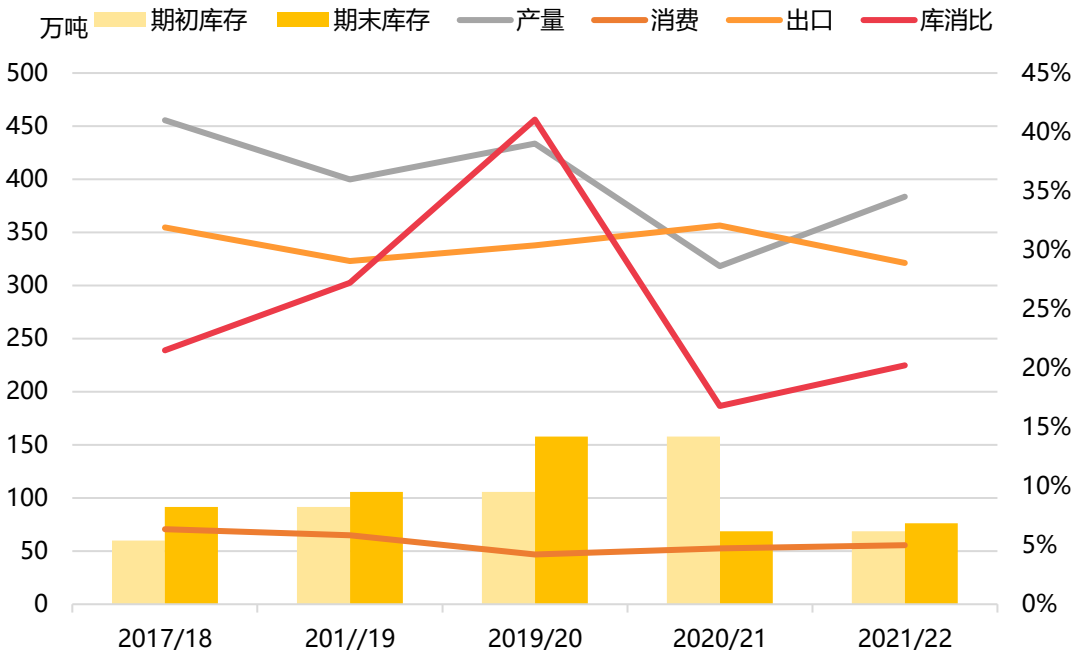
- 2022年2月USDA报告全球调增期初库存5.4万吨，调减产量17.6万吨至2616.0万吨，调增消费4.1万吨，最终期末库存减少15.2万吨，库存消费下降至67.76%。
- 2月份USDA报告整体中性偏多，但幅度十分有限。

美国棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22				五年相对位置
					1月预测	2月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	59.9	91.4	105.6	157.9	68.6	68.6	0.0	0.00%	4/5
产量	455.5	399.9	433.6	318.1	383.6	383.6	0.0	0.00%	4/5
进口	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.00%	1/5
消费	70.4	65.0	46.9	52.3	55.5	55.5	0.0	0.00%	3/5
出口	354.5	323.0	337.7	356.4	326.6	321.1	-5.4	-1.67%	5/5
期末库存	91.4	105.6	157.9	68.6	69.7	76.2	6.5	9.37%	4/5
库消比	21.51%	27.22%	41.06%	16.78%	18.23%	20.23%	2.00%	-	4/5

美国棉花供需情况



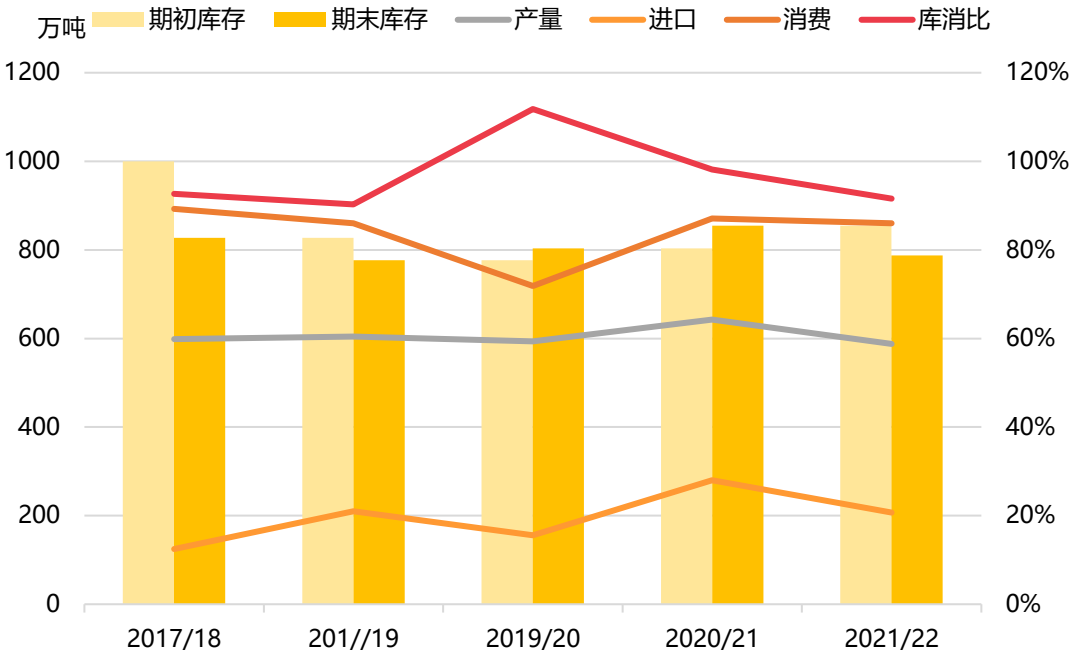
- 2022年2月USDA报告美国调减出口5.4万吨至321.1万吨，最终期末库存增至76.2万吨，库存消费增加至20.23%。
- 美国棉花库存消费比继续处于历史较低位置。

中国棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22				五年相对位置
					1月预测	2月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	999.8	827.1	776.6	803.4	854.6	854.6	0.0	0.00%	2/5
产量	598.7	604.2	593.3	642.3	587.9	587.9	0.0	0.00%	5/5
进口	124.3	209.9	155.4	280.0	212.3	206.8	-5.4	-2.56%	3/5
消费	892.7	860.0	718.5	870.9	860.0	860.0	0.0	0.00%	3/5
出口	3.0	4.6	3.5	0.2	1.1	1.7	0.6	54.55%	4/5
期末库存	827.2	776.6	803.4	854.6	793.6	787.7	-5.9	-0.74%	4/5
库消比	92.66%	90.30%	111.82%	98.13%	92.28%	91.59%	-0.68%	-	4/5

中国棉花供需情况



➤ 2022年2月USDA报告中国调减进口5.4万吨，最终期末库存减少5.9万吨，库存消费调降至91.59%。

USDA报告：2021/22年度印度调减产量，增进口减出口，期末库存减少

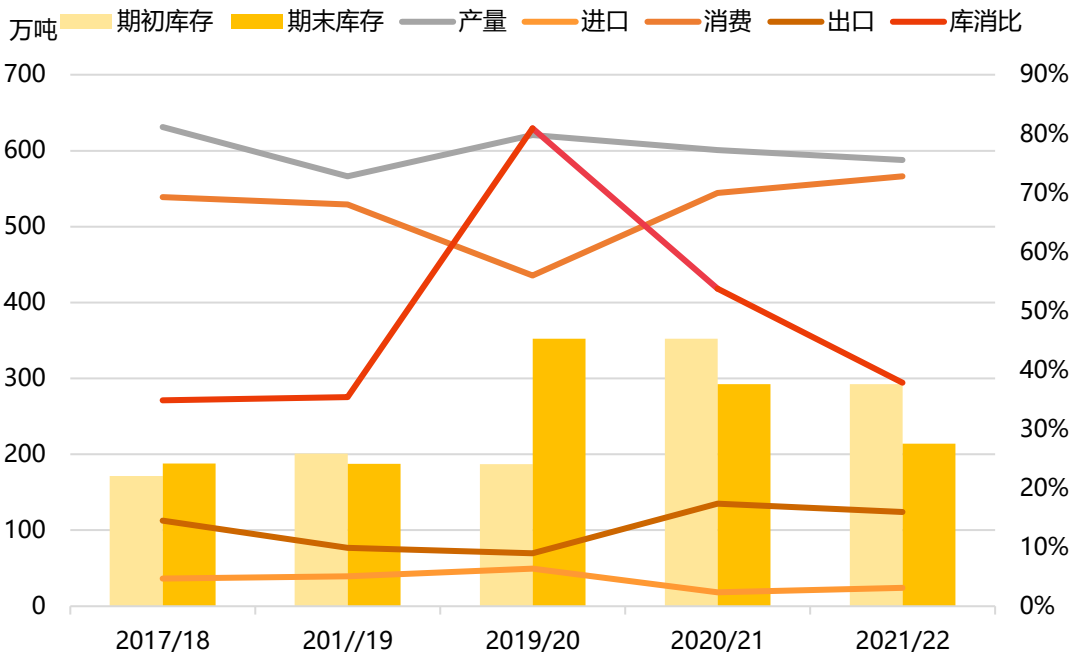


印度棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22				五年相对位置
					1月预测	2月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	171.6	201.0	187.2	352.3	292.6	292.6	0.0	0.00%	2/5
产量	631.4	566.1	620.5	600.9	598.7	587.9	-10.9	-1.82%	4/5
进口	36.5	39.2	49.6	18.4	21.8	23.9	2.1	9.86%	4/5
消费	538.9	529.1	435.5	544.3	566.1	566.1	0.0	0.00%	1/5
出口	112.8	76.7	69.7	134.8	126.3	124.1	-2.2	-1.72%	2/5
期末库存	187.8	187.3	352.4	292.6	220.8	214.2	-6.5	-2.96%	3/5
库消比	34.85%	35.40%	80.92%	53.76%	39.00%	37.85%	-1.15%	-	3/5

印度棉花供需情况



➤ 2022年2月USDA报告印度调减产量10.9万吨至587.9万吨，调增进口2.1万吨，调减出口2.2万吨，最终期末库存减少6.5万。

03 分析展望

国际方面，美棉整月处于震荡走弱的趋势，美棉之前的强势主要得益于持续强势的销售数据，但一月下旬开始美棉销售数据开始转弱，对高棉价的支撑不足，外加调研数据显示新年度美国或有7%以上的扩种，基本面对美棉主要为利空影响。

国内方面，籽棉加工已基本结束，上游供应基本已确定，受制于国内政策新年度新疆棉扩种意向一般，预计新年种植面积不会有明显增长；库存方面，商业库存高企，接下来部分轧花厂可能要面临还贷压力，抗价心理或将有一定变化；需求端，即将进入行业传统消费旺季，但从目前的情况来看，消费明显不及预期，纺企、织企成品库存均处于高位，且棉花与替代品涤短、粘段价差均处于历史高位，将进一步压制棉花消费。基本面对棉价压力非常明显。

基本面角度我们认为棉价下月预计震荡偏弱，但鉴于当前地缘政治局势持续恶化，欧美或继续加码制裁，宏观局面难明，棉价在俄乌争端尘埃落定之前不确定性极大。

风险因素为俄乌争端局势走向、美联储货币政策及终端消费。

精诚所至

金石为开

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。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，如与金石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了金石期货公司的立场，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，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

扫码进入金石期货官方网站



扫码关注金石期货公众号

