

# 棉花：内外棉价缺乏驱动，郑棉震荡小幅下跌

衡焱 hengyan@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016768

王智磊 wangzli@jsfco.com 期货从业资格号：F03087695

表 1：棉花期货日度数据监测

| 指标              |              | 截止             | 单位   | 昨日    | 今日      | 涨跌量     | 涨跌幅     | 月同比     | 年同比    | 历史位置    |        |
|-----------------|--------------|----------------|------|-------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|
| 期货              | CF05<br>(主力) | 收盘价            | 3/23 | 元/吨   | 21610   | 21560   | -50     | -0.23%  | 245    | 6245    | 93.61% |
|                 |              | 成交量            | 3/23 | 手     | 126208  | 188079  | 61871   | 49.02%  | 47110  | -28694  | 60.97% |
|                 |              | 持仓量            | 3/23 | 手     | 316343  | 301588  | -14755  | -4.66%  | -77191 | -154694 | 62.38% |
|                 |              | 注册仓单           | 3/23 | 张     | 17989   | 17964   | -25     | -0.14%  | -437   | 376     | 92.32% |
|                 |              | 有效预报           | 3/23 | 张     | 614     | 778     | 164     | 26.71%  | -234   | -3188   | 55.71% |
|                 | CF09价格       |                | 3/23 | 元/吨   | 20660   | 20615   | -45     | -0.22%  | 120    | 5040    | 90.80% |
|                 | CF01价格       |                | 3/23 | 元/吨   | 19345   | 19325   | -20     | -0.10%  | 180    | 3450    | 80.72% |
|                 | ICE2号棉主力价格   |                | 3/22 | 美分/磅  | 130.37  | 130.11  | -0.26   | -0.20%  | 9.71   | 45.55   | 98.21% |
|                 | CY主力价格       |                | 3/23 | 元/吨   | 28760   | 28710   | -50     | -0.17%  | 325    | 6255    | 94.78% |
|                 | 现货           | CC Index 3128B |      | 3/23  | 元/吨     | 22714   | 22784   | 70      | 0.31%  | -34     | 7031   |
| CY Index C32S   |              | 3/23           | 元/吨  | 28955 | 28955   | 0       | 0.00%   | -340    | 13202  | 96.57%  |        |
| FC Index M 1%关税 |              | 3/23           | 元/吨  | 22810 | 22810   | 0       | 0.00%   | 1360    | 7952   | 95.28%  |        |
| FC Index M 滑准税  |              | 3/23           | 元/吨  | 22891 | 22891   | 0       | 0.00%   | 1441    | 7684   | 95.23%  |        |
| FCY Index C32S  |              | 3/23           | 元/吨  | 29096 | 29096   | 0       | 0.00%   | -366    | 3608   | 97.97%  |        |
| 粘胶短纤（主流）        |              | 3/23           | 元/吨  | 13180 | 13180   | 0       | 0.00%   | 230     | -2420  | 52.46%  |        |
| 涤纶短纤（1.4D直纺）    |              | 3/23           | 元/吨  | 7895  | 7775    | -120    | -1.52%  | 315     | 795    | 55.56%  |        |
| 价差              | 基差           | CF01基差         | 3/23 | 元/吨   | 3369    | 3459    | 90      | 2.67%   | -214   | 3581    | 98.36% |
|                 |              | CF05基差         | 3/23 | 元/吨   | 1104    | 1224    | 120     | 10.87%  | -279   | 786     | 92.09% |
|                 |              | CF09基差         | 3/23 | 元/吨   | 2054    | 2169    | 115     | 5.60%   | -154   | 1991    | 97.87% |
|                 | 跨期           | 1-5价差          | 3/23 | 元/吨   | -2265   | -2235   | 30      | -1.32%  | -65    | -2795   | 3.51%  |
|                 |              | 5-9价差          | 3/23 | 元/吨   | 950     | 945     | -5      | -0.53%  | 125    | 1205    | 87.93% |
|                 |              | 9-1价差          | 3/23 | 元/吨   | 1315    | 1290    | -25     | -1.90%  | -60    | 1590    | 90.07% |
|                 | 替代品          | 3128B-粘短       | 3/23 | 元/吨   | 9534    | 9604    | 70      | 0.73%   | -264   | 9451    | 95.01% |
|                 |              | 3128B-涤短       | 3/23 | 元/吨   | 14819   | 15009   | 190     | 1.28%   | -349   | 6236    | 94.59% |
| 利润              | 纺纱利润         |                | 3/23 | 元/吨   | -1530.4 | -1607.4 | -77     | 5.03%   | -302.6 | -3879.1 | 0.14%  |
|                 | 棉花进口利润（1%关税） |                | 3/23 | 元/吨   | -96     | -26     | 70      | -72.92% | -1394  | -921    | 10.12% |
|                 | 棉花进口利润（滑准税）  |                | 3/23 | 元/吨   | -177    | -107    | 70      | -39.55% | -1381  | -653    | 40.20% |
|                 | 棉纱进口利润       |                | 3/23 | 元/吨   | -141    | -141    | 0       | 0.00%   | 26     | 247     | 25.51% |
| 其他              | ICE2号棉非商业多头  |                | 3/15 | 张     | -       | 96108   | -       | -       | -6656  | 4787    | 91.69% |
|                 | ICE2号棉非商业空头  |                | 3/15 | 张     | -       | 12787   | -       | -       | 325    | 4412    | 34.24% |
|                 | 汇率           |                | 3/23 | \$/¥  | 6.3664  | 6.3558  | -0.0106 | -0.17%  | 0.0245 | -0.1478 | 15.34% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

## 一、行情综述

3月23日，郑棉隔夜下滑后横盘，今日早盘开始回升，午后震荡后收跌，最终收跌0.37%于21560元/吨，跌幅为80元/吨。外围方面，国际局势紧张加剧能源谷物市场波动，期棉高位震荡。产业内部无明确利好因素引导，郑棉下游市场依旧维系偏弱格局，供需整体偏弱。

## 二、宏观、行业要闻

### (一) 宏观消息：

- 1、据彭博调查，多数经济学家将中国降准时间预期推后至下季度，目前仍预测二季度

1 年期 MLF 会下调 10 个基点。

2、国际货币基金组织(IMF)总裁表示，IMF 下月将调降今年全球经济增长预期，因部分国家面临衰退风险；达拉斯联储研究报告：如果俄罗斯能源出口今年得不到恢复，全球经济可能无法避免一场衰退。

3、欧洲央行副行长：通胀将在较高水平持续更长一段时间。央行管委 Stournaras 表示，俄乌战争引发滞胀压力，央行面临政策困境。

4、乌克兰总统泽连斯基表示，他已经准备好讨论，作出有关乌克兰不寻求加入北约的承诺，以换取停火、俄军撤军以及乌克兰的安全保障。

5、白宫称，拜登周四将在布鲁塞尔宣布新一轮对俄制裁，并将采取措施防止俄罗斯躲过经济惩罚。

## （二）行业消息：

1、新棉加工：截止 3 月 22 日 2021/2022 年度新疆棉累计加工 530.26 万吨，同比少 7.7%。

2、棉花公检：截至 3 月 22 日 2021 年度全国棉花累计公检 540.33 万吨，同比减 6.8%。

3、预计 3 月下旬气象条件对部分地区春耕春播不利，建议南疆棉区做好棉花的备耕工作。

4、据海关总署统计，2022 年前两个月，我国棉花进口总量同比下降约 40%。其中美棉、印度棉、西非棉、澳棉、巴西棉等进口呈现整体塌方式下滑。2022 年 1、2 月份的巴西棉进口量分别为 12.26 万吨、8.08 万吨，分别占当月我国棉花进口总量的 53.7%、43.65%，前两个月合计超过 20 万吨，同比降幅不仅低于进口总量，而且明显低于印度棉、美棉等同比降幅，成为棉花进口市场的唯一亮点。

## 三、分析及观点

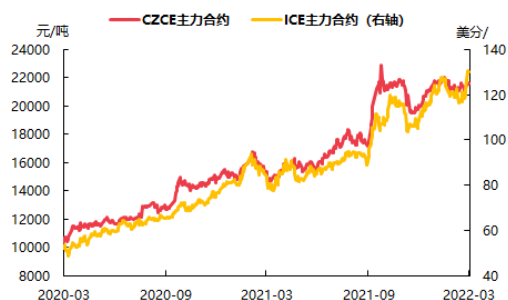
**宏观及基本面分析：**乌克兰总统泽连斯基表示已经准备好讨论作出有关乌克兰不寻求加入北约的承诺，以换取停火、俄军撤军以及乌克兰的安全保障。乌克兰方面放出的此信号使人们增加了俄乌局势出现缓和的预期。此外，近期国内多地疫情复发，各地区纷纷升级疫情防控措施，部分地区日常生活受限，内需预计难有明显起色。外围市场方面，22 日 ICE 期棉市场涨跌互现，ICE5 月合约结算价 130.04 美分，涨 3 点；7 月合约结算价 126.29 美分，涨 8 点；12 月合约结算价 108.01 分，跌 15 点。供应端，受疫情及俄乌局势等因素影响，粮食的重要性再次凸显，新年度植棉面积存变数；目前巴基斯坦各地相关政府部门积极开展工作，以增加新年度棉花产量。库存方面，国内商业库存高企，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，美棉市场当前需求表现较好，对于美棉价格形成了有力支撑。而国内国内消费未见明显好转，下游市场依旧维系偏弱格局。总的来看，郑棉自身基本面整体维持弱势，主要关注外部市场驱动。

**观点：**郑棉短期震荡运行可能性较大，主要关注外部市场驱动。中长期郑棉预计受终端消费转弱及美联储收紧货币政策压制重心下移。

**关注：**俄乌局势走向、美联储货币政策、终端消费情况、美棉产业天气状况。

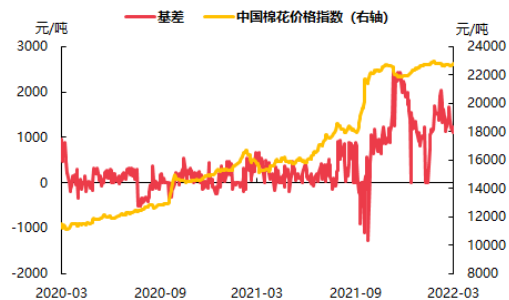
## 四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



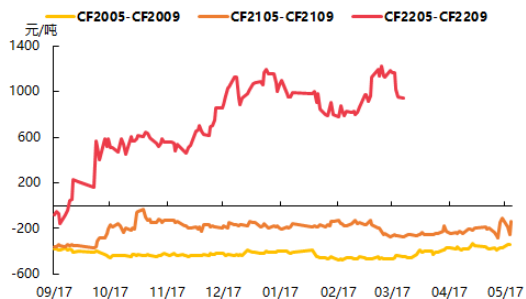
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：棉花现货价格及基差



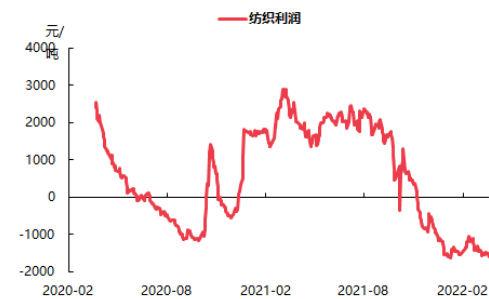
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：5-9 价差



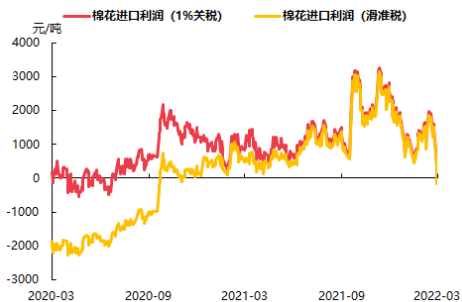
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：纺织利润



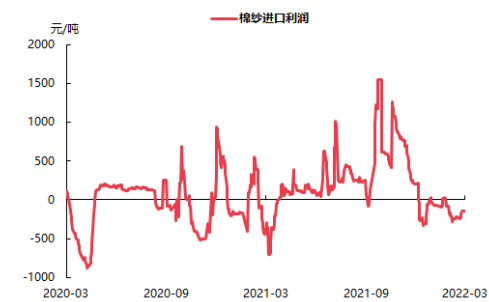
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：棉花进口利润



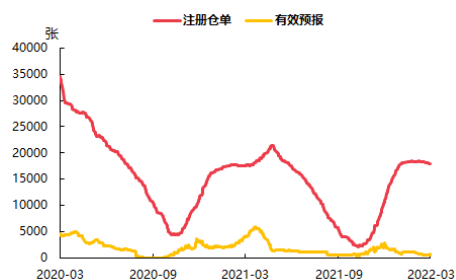
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



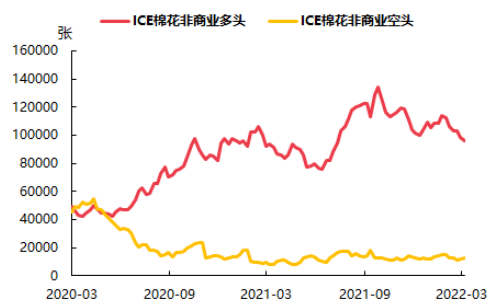
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：仓单数量



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：非商业持仓



数据来源：Wind、金石期货研究所

## 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。