

棉花期货月报

国际棉价强势走高 郑棉承压跟涨有限

01 月度行情

- 3月郑棉主力CF2205合约开盘价20705元/吨，收盘价21755元/吨，最低价20670元/吨，最高价22000元/吨，持仓量减115706手至271855手。
- 3月得益于美棉持续强势的销售、装运数据以及市场对美棉主产区干旱天气炒作，美棉大幅上行；郑棉跟随外棉震荡，但受制于疲弱的下游消费，涨幅有限，郑棉震荡走强。

月度行情概览

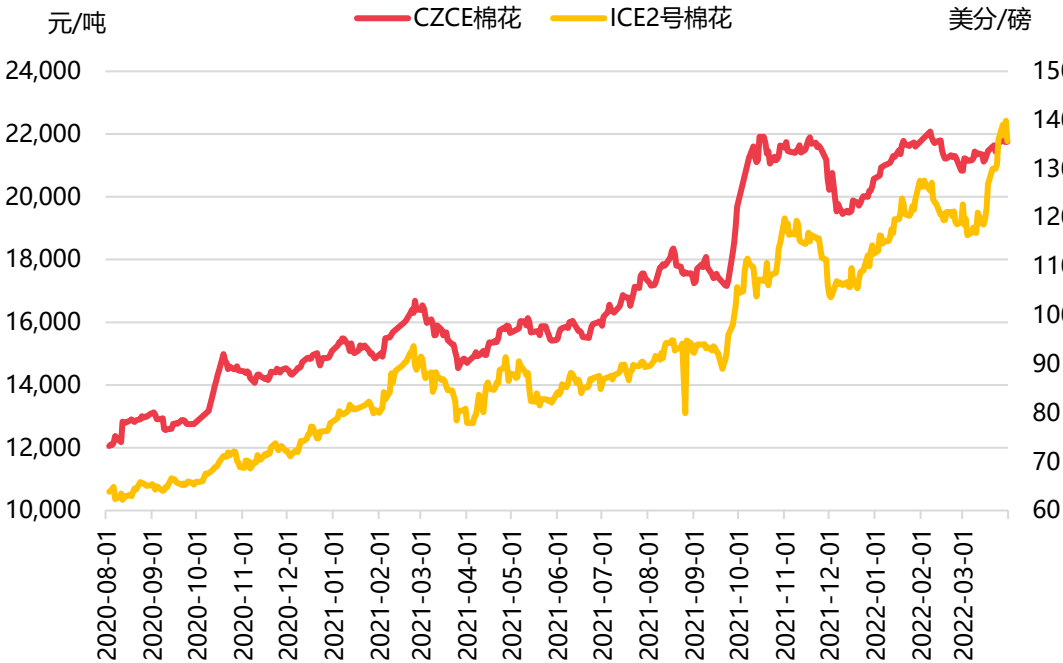


指标			截止	单位	上月	最新	月涨跌量	月涨跌幅	年同比	历史位置
期货	CF05 (主力)	收盘价	3/31	元/吨	20720	21755	1035	5.00%	7040	94.68%
		成交量	3/31	手	291382	110303	-181079	-62.14%	-151468	48.04%
		持仓量	3/31	手	387561	271855	-115706	-29.85%	-115902	56.31%
		注册仓单	3/31	张	18448	17789	-659	-3.57%	250	91.89%
		有效预报	3/31	张	809	662	-147	-18.17%	-4068	52.33%
	CF09价格		3/31	元/吨	19905	21145	1240	6.23%	6180	93.23%
	CF01价格		3/31	元/吨	18710	20020	1310	7.00%	4740	88.74%
	ICE2号棉主力价格		3/31	美分/磅	118.81	135.54	16.73	14.08%	54.79	98.32%
	CY主力价格		3/31	元/吨	27755	28220	465	1.68%	6090	91.98%
现货	CC Index 3128B		3/31	元/吨	22771	22899	128	0.56%	7653	95.85%
	CY Index C32S		3/31	元/吨	29115	28845	-270	-0.93%	13599	95.73%
	FC Index M 1%关税		3/31	元/吨	21124	24321	3197	15.13%	10209	95.63%
	FC Index M 滑准税		3/31	元/吨	21222	24387	3165	14.91%	9697	95.58%
	FCY Index C32S		3/31	元/吨	29394	29000	-394	-1.34%	4026	97.15%
	粘胶短纤（主流）		3/31	元/吨	13050	13300	250	1.92%	-2220	55.74%
	涤纶短纤（1.4D直纺）		3/31	元/吨	8825	7770	-1055	-11.95%	1010	55.25%
价差	基差	CF01基差	3/31	元/吨	4061	2879	-1182	-29.11%	2913	96.58%
		CF05基差	3/31	元/吨	2051	1144	-907	-44.22%	613	91.07%
		CF09基差	3/31	元/吨	2866	1754	-1112	-38.80%	1473	96.01%
	跨期	1-5价差	3/31	元/吨	-2010	-1735	275	-13.68%	-2300	4.24%
		5-9价差	3/31	元/吨	815	610	-205	-25.15%	860	79.24%
		9-1价差	3/31	元/吨	1195	1125	-70	-5.86%	1440	86.01%
	替代品	3128B-粘短	3/31	元/吨	9721	9599	-122	-1.26%	9873	94.78%
		3128B-涤短	3/31	元/吨	13946	15129	1183	8.48%	6643	96.96%
利润	纺纱利润		3/31	元/吨	-1433.1	-1843.9	-410.8	28.67%	-3873.3	0.04%
	棉花进口利润（1%关税）		3/31	元/吨	1647	-1422	-3069	-186.34%	-2556	4.47%
	棉花进口利润（滑准税）		3/31	元/吨	1549	-1488	-3037	-196.06%	-2044	9.77%
	棉纱进口利润		3/31	元/吨	-279	-155	124	-44.44%	519	24.32%
其他	ICE2号棉非商业多头		3/22	张	102764	100659	-2105	-2.05%	13862	92.58%
	ICE2号棉非商业空头		3/22	张	12462	13305	843	6.76%	3159	35.57%
	汇率		3/31	\$/ ¥	6.3222	6.3482	0.026	0.41%	-0.2231	14.84%

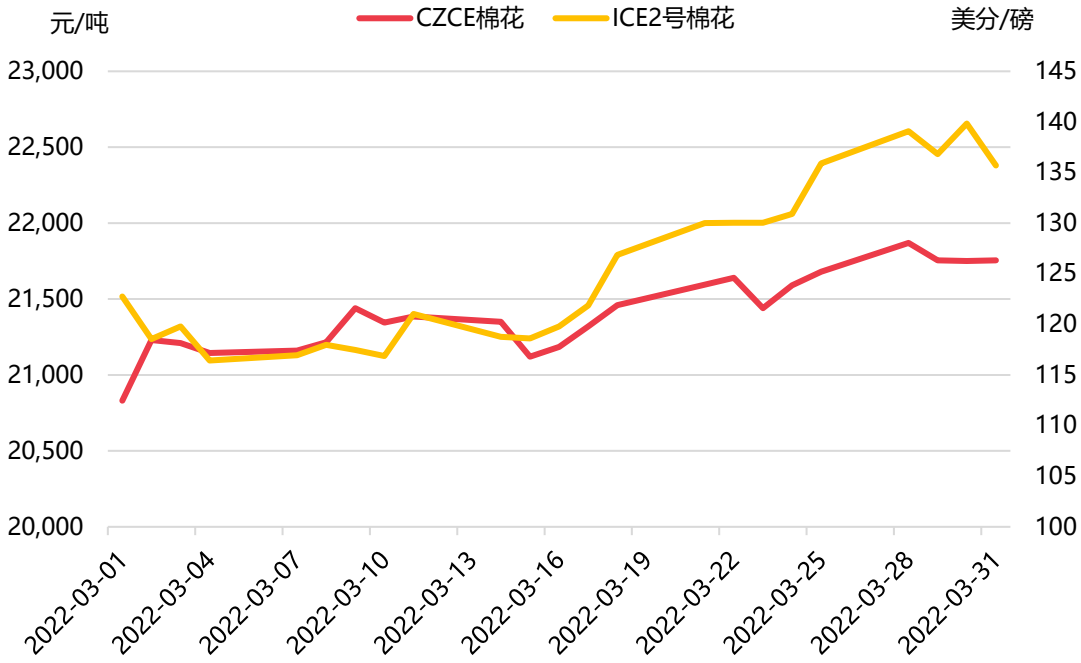
数据来源：Wind、金石期货研究所

期棉价格走势：美棉强势走高，郑棉跟涨幅度有限

内外盘期棉价格走势：近两棉花年度

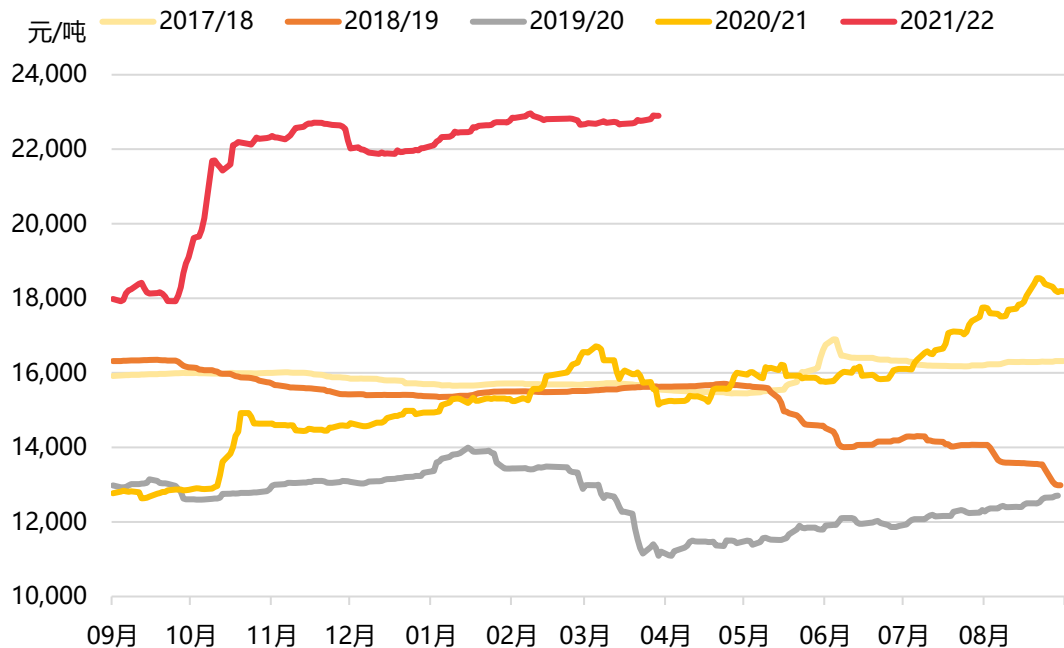


内外盘期棉价格走势：当月



3月现货价格整体运行于历史价格95%-96%分位之间，重心较2月轻微上移

中国棉花价格指数3128B：近五年



中国棉花价格指数3128B：当月

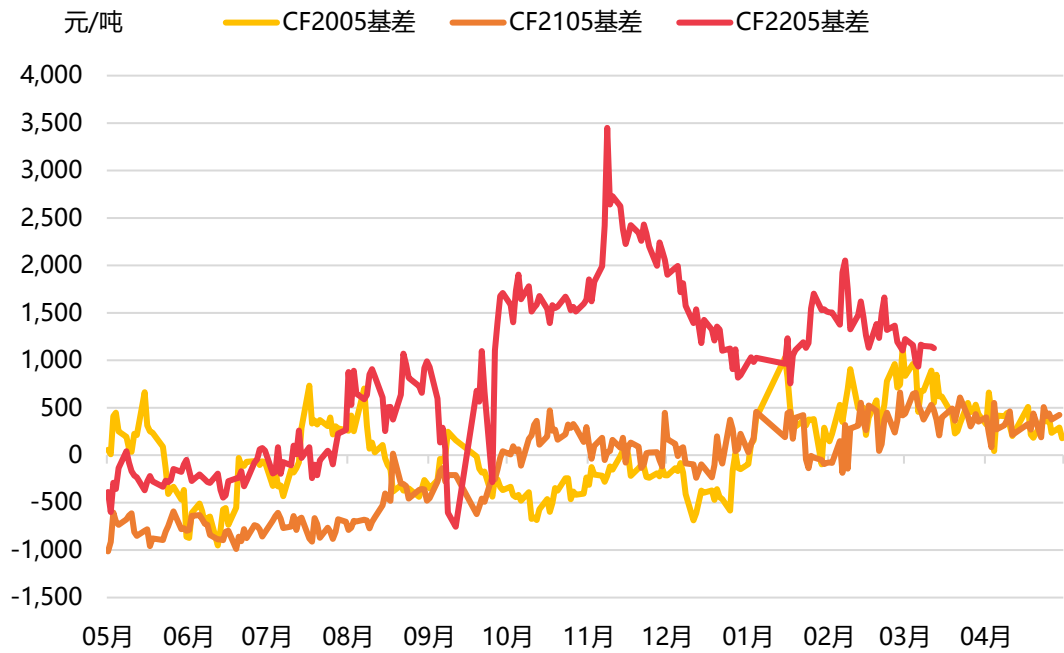


- 3月整月棉花现货价格处于五年高位，整体运行于历史价格95%-96%分位之间。
- 3月整月棉花现货价格震荡走强，上游继续挺价，下游则刚需采购，同时由于国际棉价持续走强，进口利润由正转负，国内价格支撑较强，现货价格稳中有升。

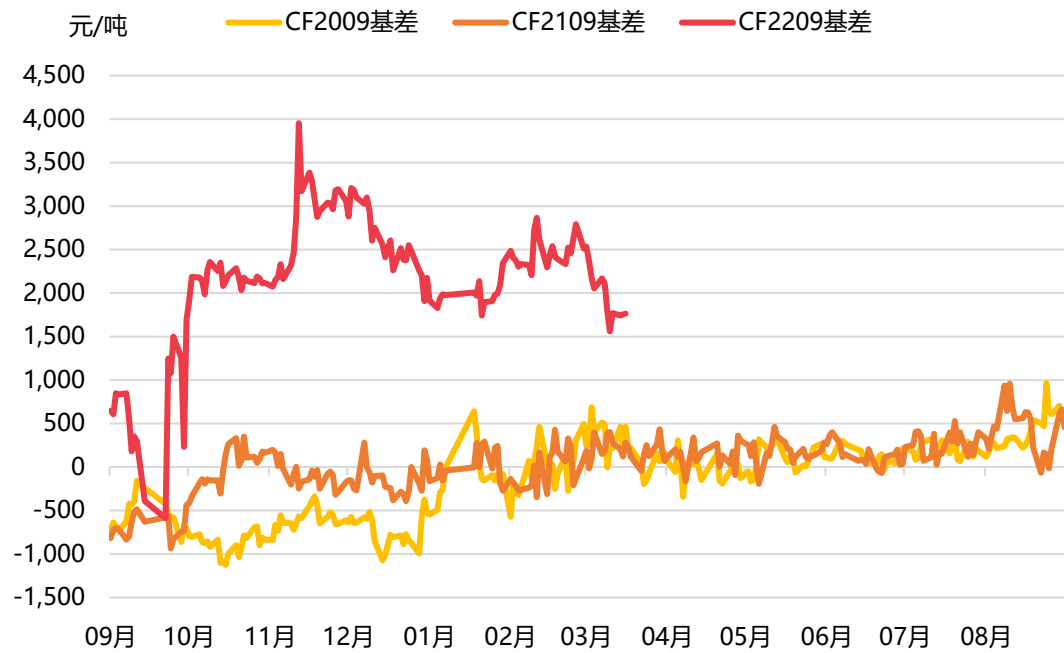
期货价格走强贴近现货价格，基差持续走弱



05合约基差

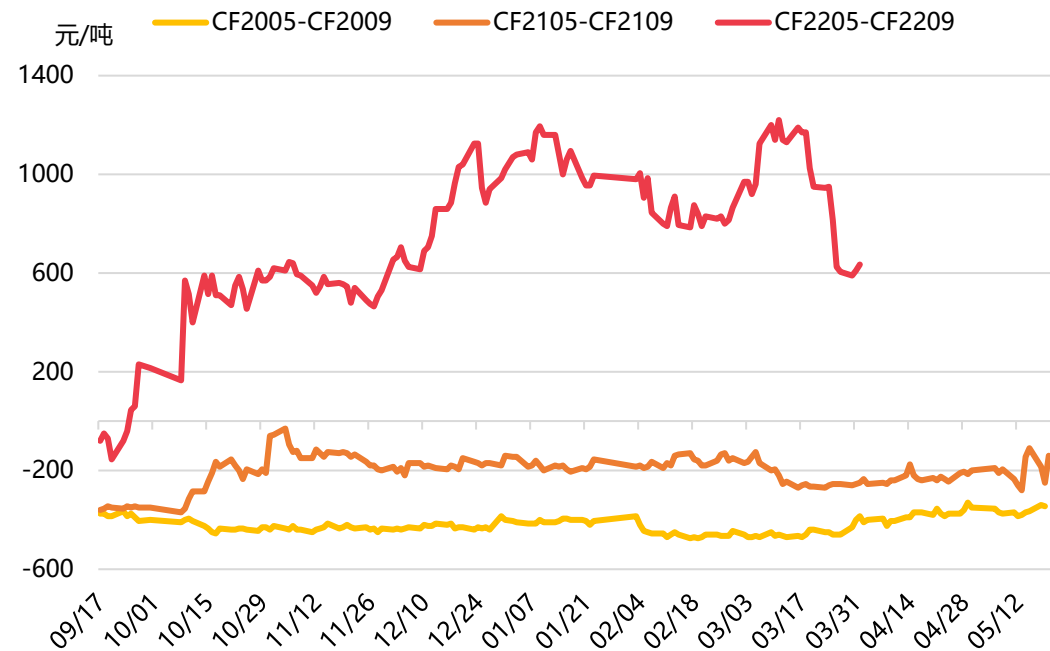


09合约基差

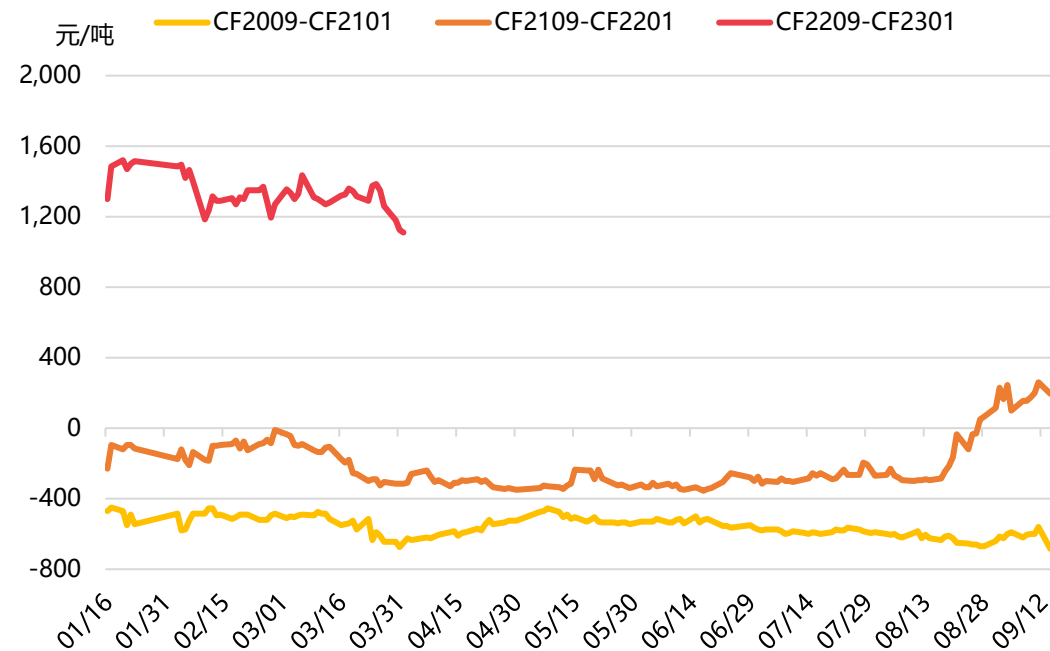


5-9价差中上旬扩张，下旬快速收缩，继续处于历史高位

5-9价差



9-1价差



02 基本面分析

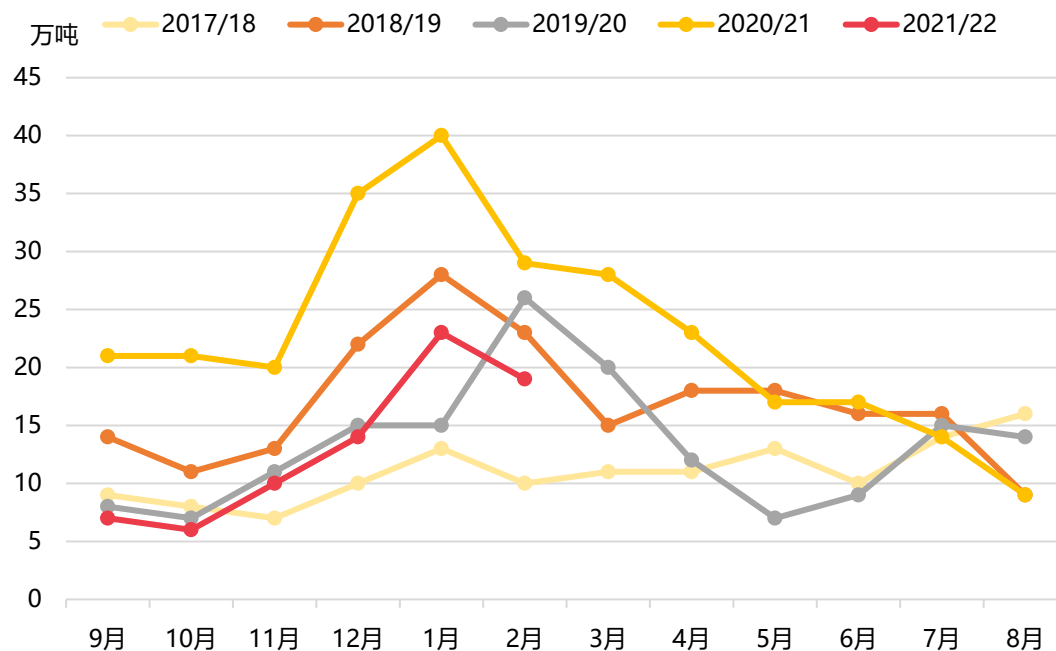
- **供应：**①销售进度同比落后幅度巨大且持续扩大；②2月我国进口棉花19万吨，同比减10万吨，环比减4万吨。
- **库存：**①2月我国棉花商业库存去库幅度不及往年同期，工业库存继续下滑；②CZCE棉花仓单数量较去年同比增1.44%，有效预报减85.68%。
- **需求：**①3月纱厂、布厂负荷持续走弱，处于近五年较低位置；②原料库存均处五年低位且继续走低，成品库存为五年高位并小幅走高；③1-2服装鞋帽、针、纺织品类零售额同比增加5.28%；④1-2月我国服装及衣着附件出口额同比增5.85%。
- **USDA报告：**①2021/22年度全球调减期初库存，调减产量，期末库存减少；②2021/22年度美国各项数据未见明显调整；③2021/22年度中国各项数据未见明显调整；④2021/22年度印度大幅调减期初，减产量，期末库存大幅减少。

据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户及60家大中型棉花加工企业调查，截至2022年3月31日：

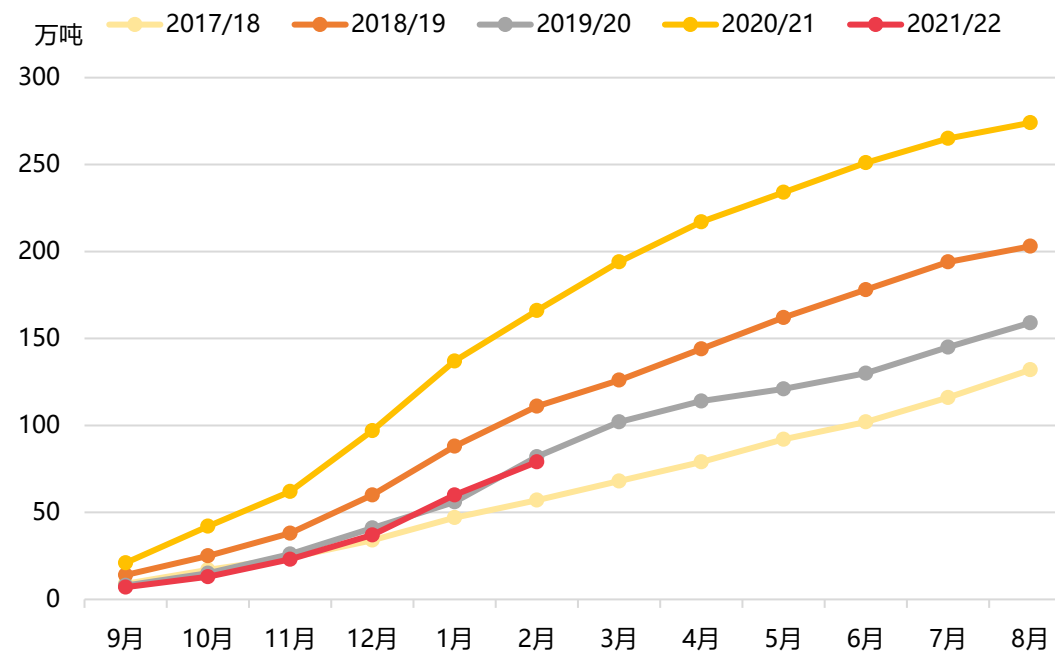
- **籽棉采摘交售结束**：全国新棉采摘已经结束；**全国交售率为99.9%**，同比持平，较过去四年均值提高0.7个百分点，其中新疆交售已基本结束。按照国内棉花预计产量580.1万吨（国家棉花市场监测系统2021年12月份预测）测算（下同），全国累计交售籽棉折皮棉579.8万吨，同比减少14.7万吨，较过去四年均值减少16.1万吨，其中新疆交售526.2万吨。
- **籽棉加工基本结束**：**全国加工率为99.8%**，同比下降0.1个百分点，较过去四年均值提高0.9个百分点，其中新疆加工99.9%，同比持平，较过去四年均值下降0.1个百分点；累计加工皮棉578.9万吨，同比减少15.1万吨，较过去四年均值减少11.1万吨，其中新疆加工526.2万吨，同比增加1.1万吨，较过去四年均值增加20.0万吨。
- **销售进度大幅落后**：**全国销售率为45.6%**，同比下降39.5个百分点，较过去四年均值下降23.3个百分点，其中新疆销售42.9%，同比下降42.1个百分点，较过去四年均值下降23.4个百分点。累计销售皮棉264.2万吨，同比减少241.6万吨，较过去四年均值减少145.8万吨，其中新疆销售225.7万吨，同比减少220.4万吨，较过去四年均值减少110.9万吨。

供应： 2月我国进口棉花19万吨，同比减10万吨，环比减4万吨

中国棉花进口量：单月



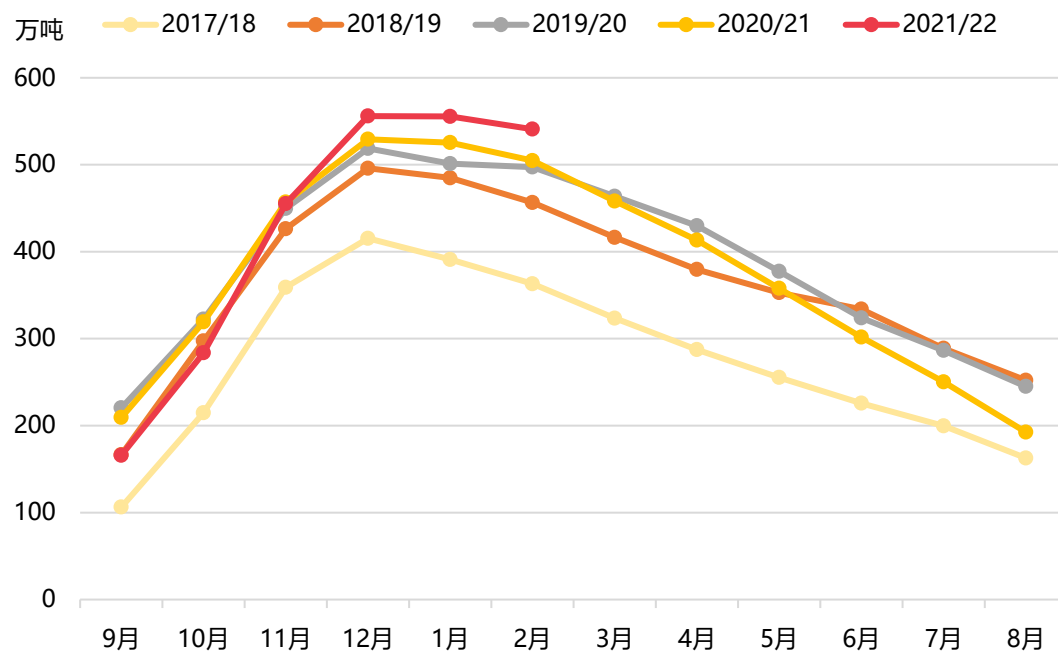
中国棉花进口量：累计



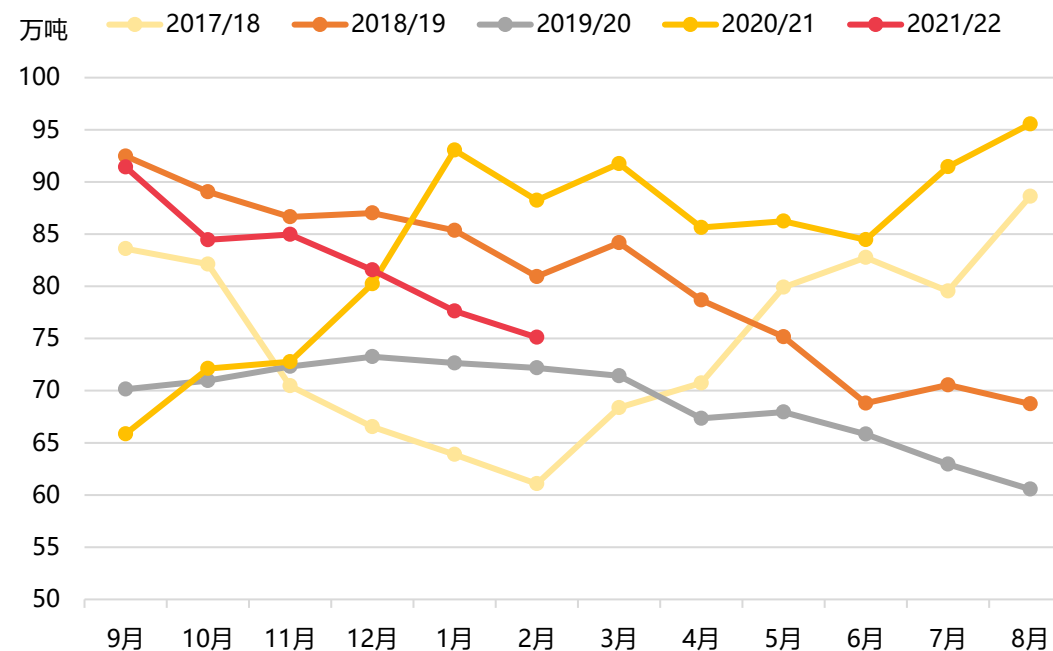
- 2022年2月我国进口棉花19万吨，同比减10万吨，环比减4万吨。
- 2021/22年度我国累计进口棉花79万吨，同比减少87万吨。
- 2020/21年度我国共计进口棉花274万吨，同比增加115万吨。

库存：2月我国棉花商业库存去库幅度不及往年同期，工业库存继续下降

中国棉花商业库存



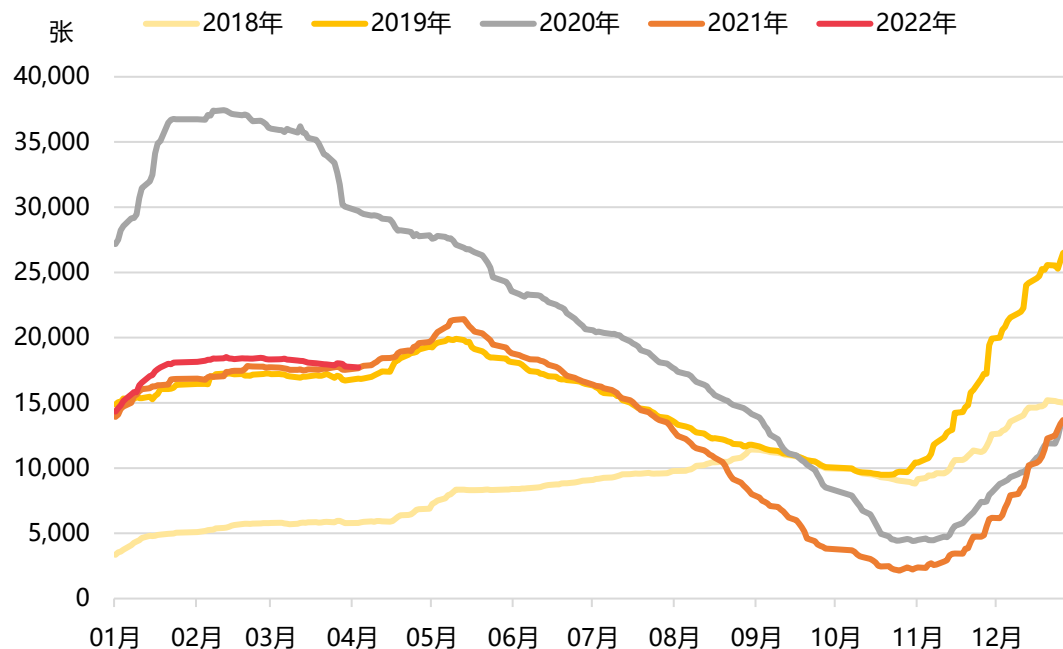
中国棉花工业库存



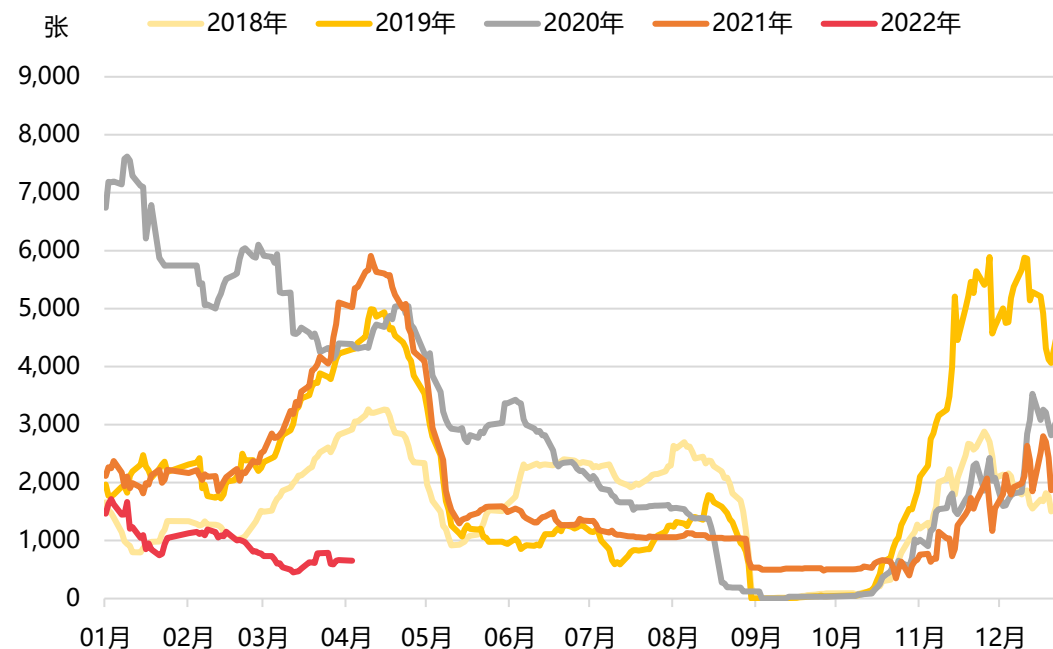
- 2月我国棉花商业库存540.84万吨，同比增加36.12万吨，增加7.16%，环比减少14.61万吨，减少2.63%。
- 2月我国棉花工业库存75.11万吨，同比减少13.13万吨，减少14.88%，环比减少2.52万吨，减少3.25%。
- 下游消费疲软，棉花销售较差，商业库存去库幅度不及往年同期；纺厂备货意愿差，工业库存继续下滑。

库存： CZCE棉花仓单数量较去年同比增1.44%，有效预报减85.68%

CZCE棉花仓单数量



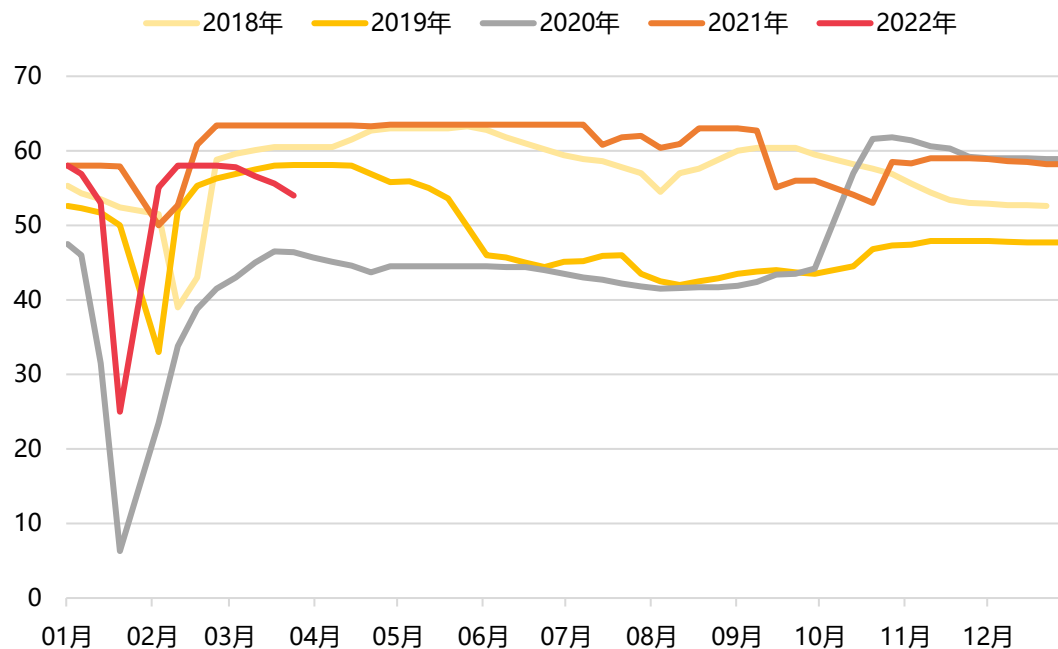
CZCE棉花有效预报数量



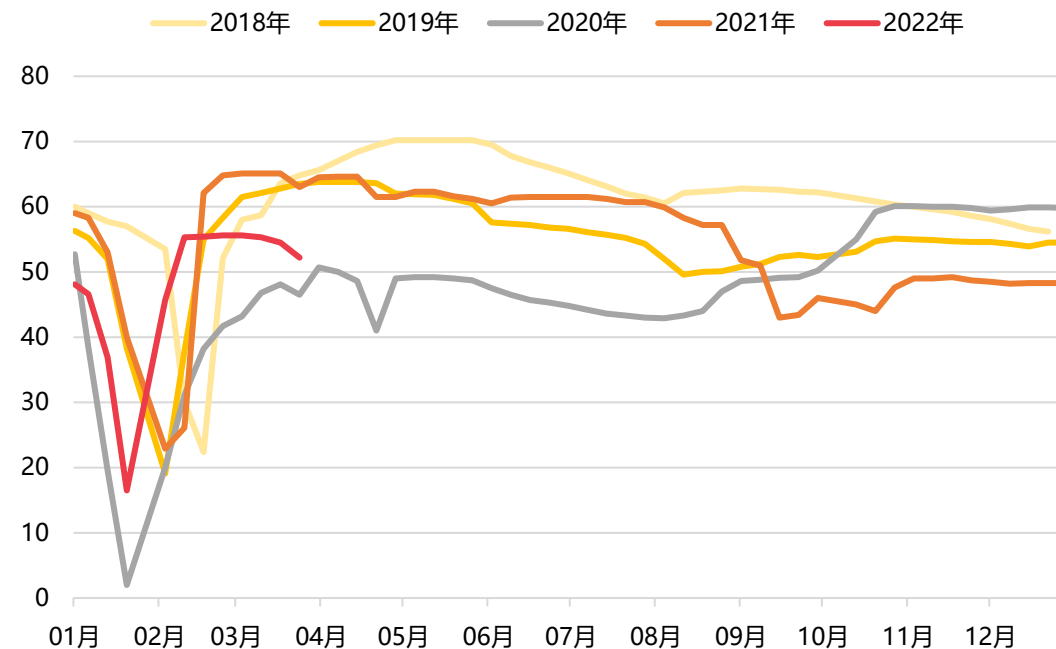
- 2022年3月31日CZCE棉花仓单数量17789张，折合皮棉71.16万吨，较去年同期增加253张，增加1.44%，较上月末减少659张，减少3.57%。
- 2022年3月31日CZCE棉花有效预报662张，折合皮棉2.65万吨，比去年同期减少4374张，减少85.68%，较上月末减少147张，减少18.17%。

需求：3月纱厂、布厂负荷持续走弱，处于近五年较低位置

纯棉纱厂负荷



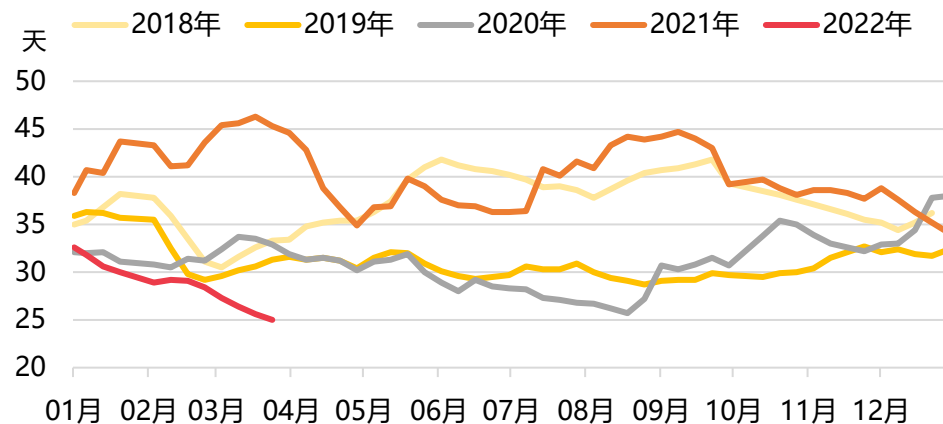
全棉坯布负荷



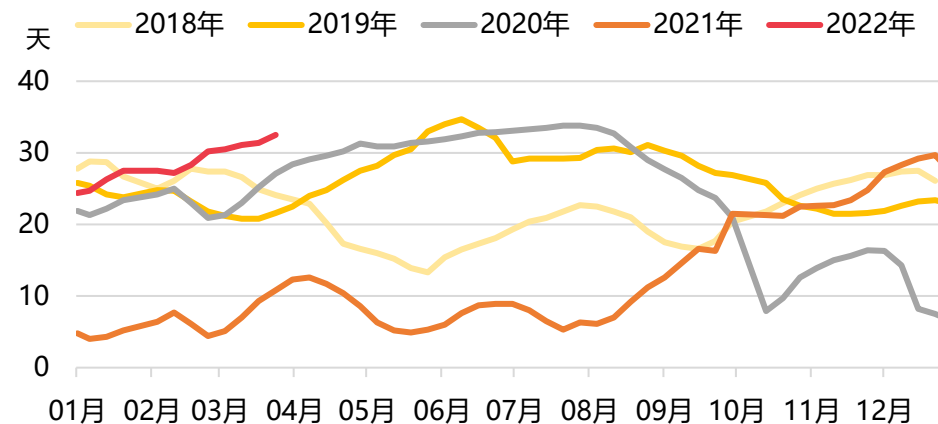
- 下游消费疲软，3月份纯棉纱厂负荷及全棉坯布负荷均持续走弱，对比往年同期水平来看，纯棉纱厂负荷处于近五年较低位置，仅领先于2020年，全棉坯布负荷基本接近2020年水平。

需求：原料库存均处五年低位且继续走低，成品库存为五年高位并小幅走高

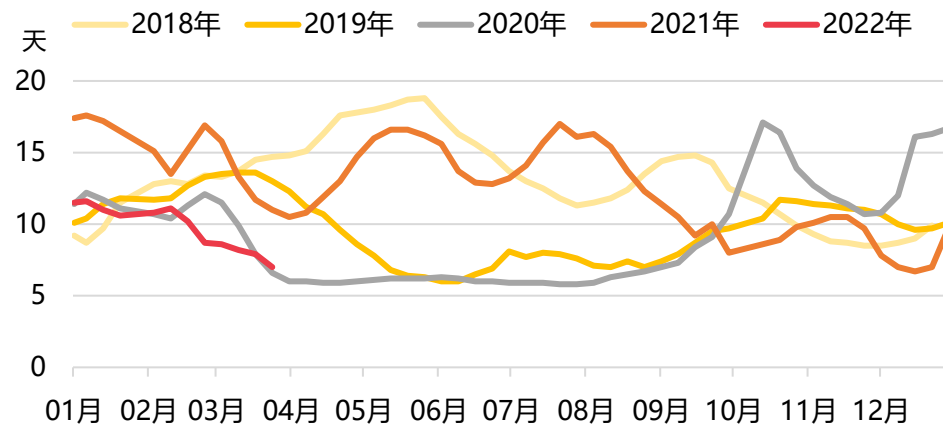
纺企棉花库存



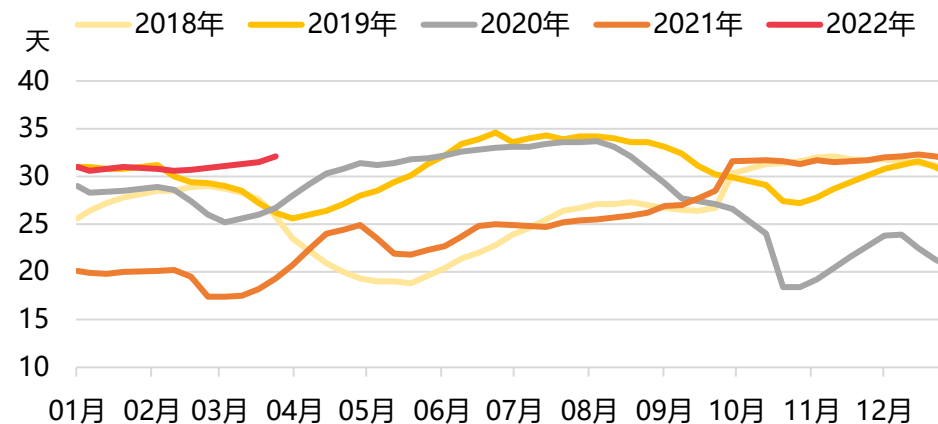
纺企棉纱库存



织厂棉纱库存

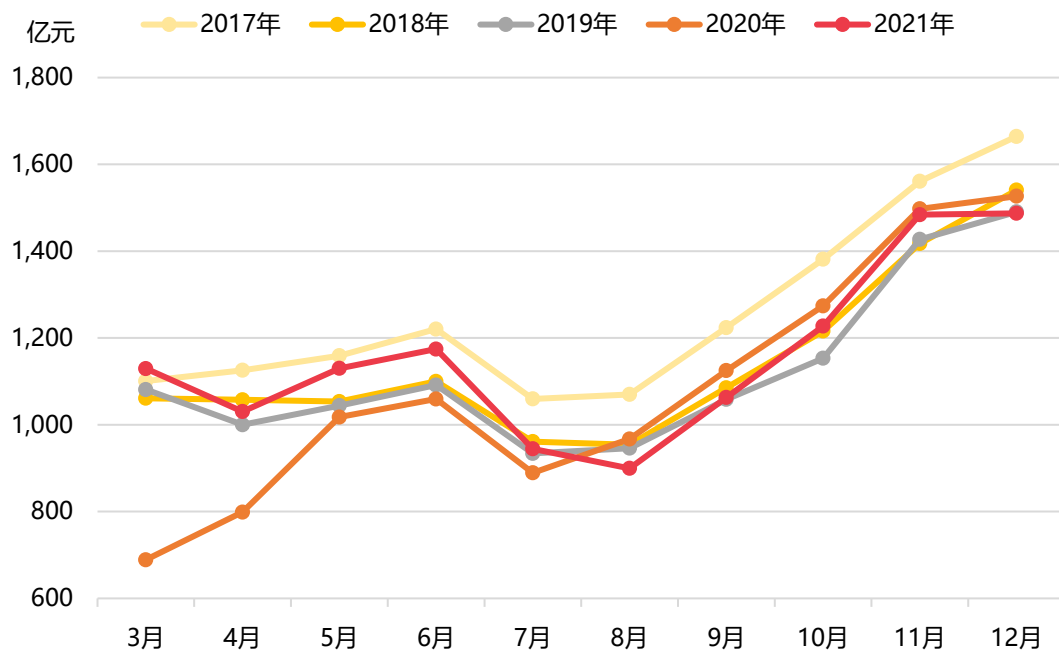


全棉坯布库存

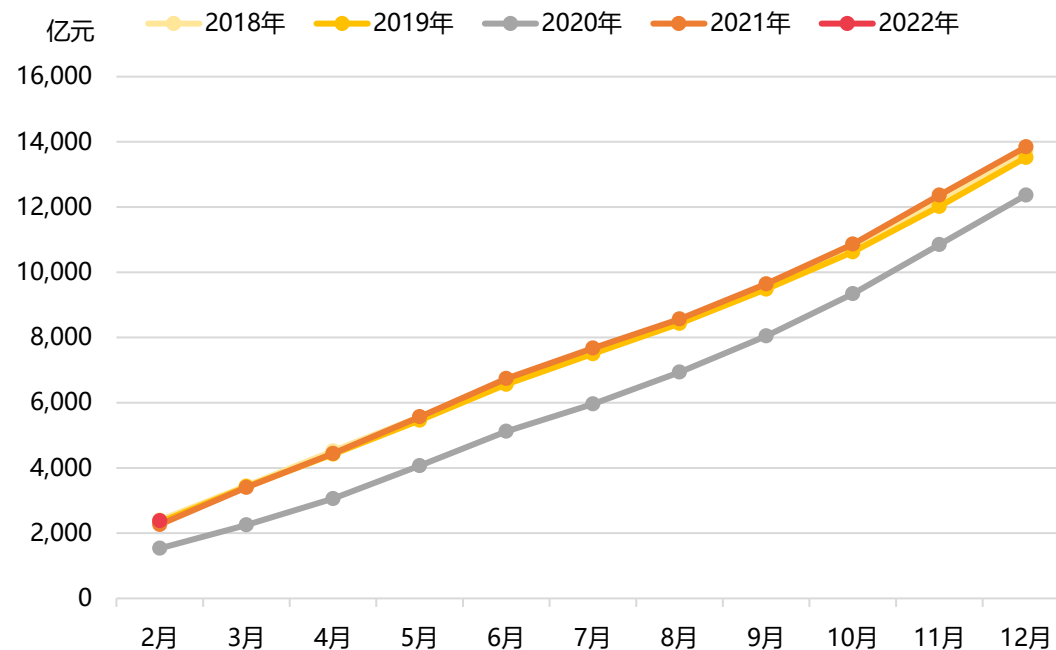


需求：1-2服装鞋帽、针、纺织品类零售额同比增加5.28%

中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：当月



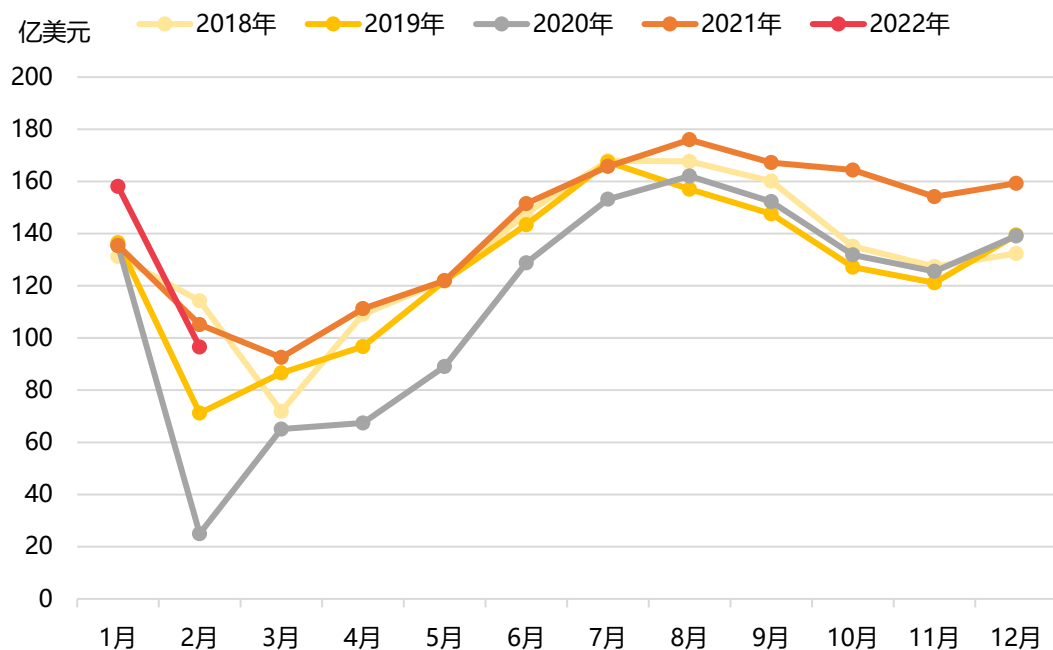
中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：累计



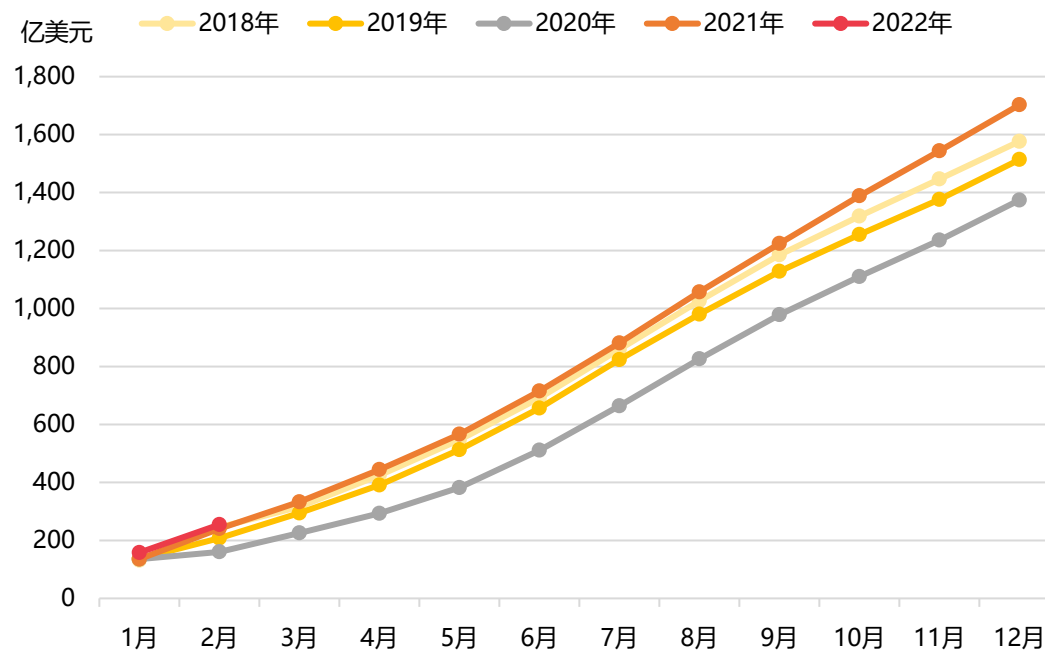
- 1-2月我国服装鞋帽、针、纺织品类零售额2381.80亿元，同比增加119.50亿元，增加5.28%。
- 2021年我国全年累计服装鞋帽、针、纺织品类零售额13842.50亿元，较上年增加1477.90亿元，增加11.95%。

需求：1-2月我国服装及衣着附件出口额同比增5.85%

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



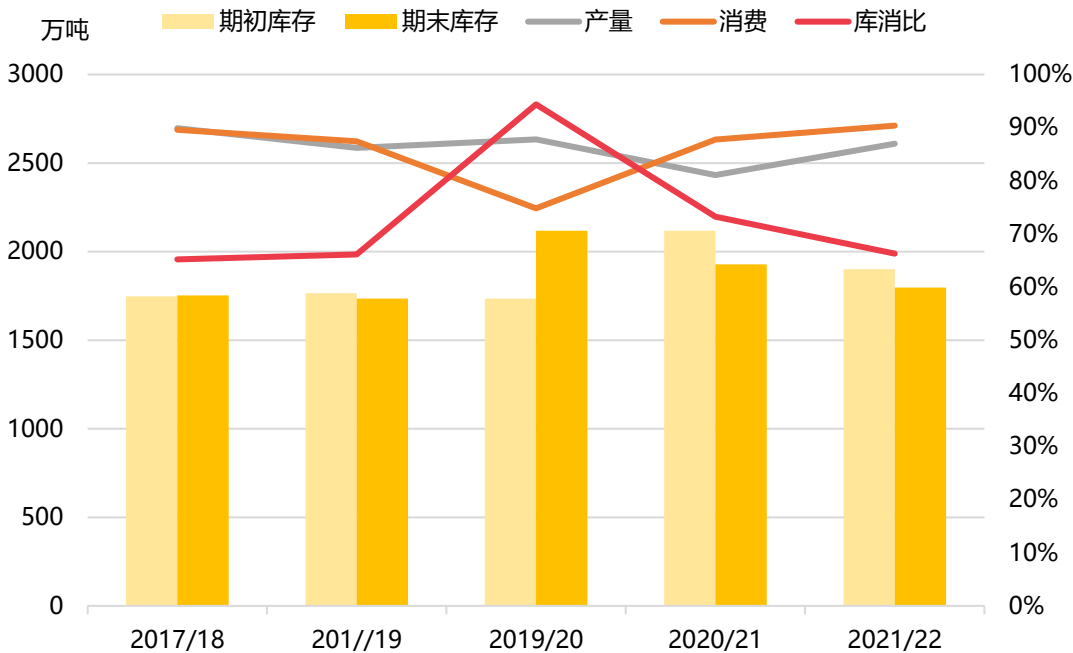
- 2月我国服装及衣着附件出口额96.55亿美元，同比减少8.58亿美元，减少8.16%，环比减少61.52亿美元，减少38.92%。
- 1-2月我国累计服装及衣着附件出口额零售额254.61亿美元，同比增加14.07亿美元，增加5.85%。

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
					上月预测	本月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	1747.5	1765.7	1735.3	2118.0	1930.3	1901.2	-29.2	-1.51%	2/5
产量	2697.4	2586.0	2634.2	2432.1	2616.0	2609.4	-6.5	-0.25%	3/5
进口	904.7	923.9	888.5	1067.1	1011.1	1007.6	-3.5	-0.34%	2/5
消费	2688.2	2622.7	2244.2	2632.8	2709.1	2711.5	2.4	0.09%	1/5
出口	906.6	904.5	896.4	1053.9	1011.3	1007.4	-3.9	-0.39%	2/5
期末库存	1753.3	1735.2	2118.1	1928.6	1835.6	1797.7	-37.9	-2.06%	3/5
库消比	65.22%	66.16%	94.38%	73.25%	67.76%	66.30%	-1.46%	-	3/5

全球棉花供需情况



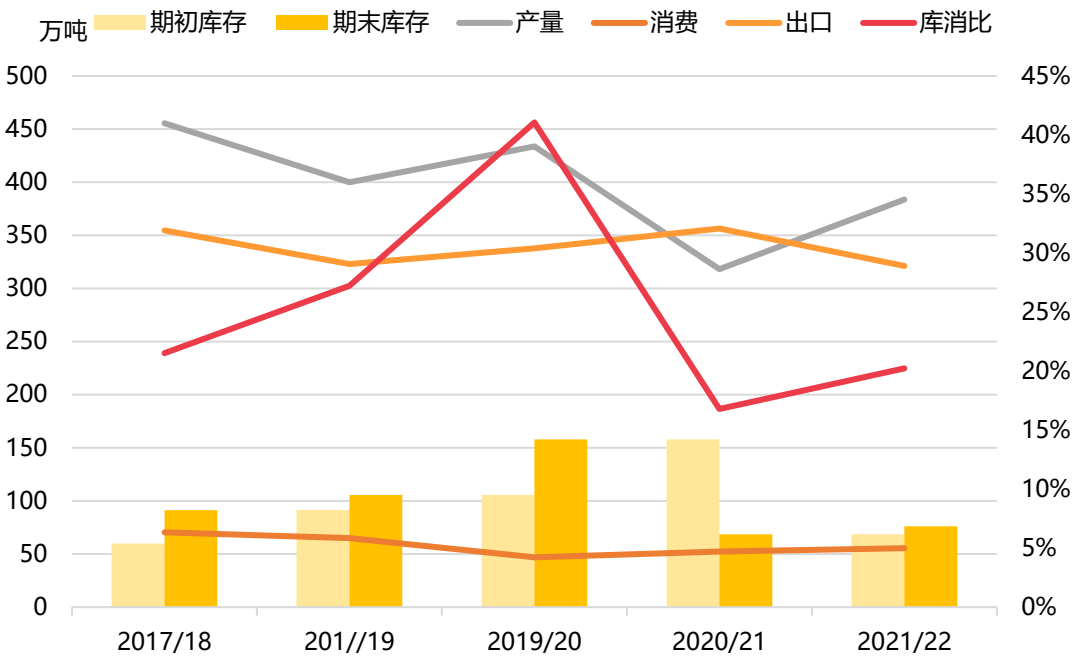
- 3月USDA报告全球调减期初库存29.2万吨，调减产量6.5万吨至2609.4万吨，调增消费2.4万吨，最终期末库存减少37.9万吨，库存消费比下降至66.30%。
- 3月份USDA报告整体中性偏多，幅度有限。

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
					上月预测	本月预测	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	321.1	321.1	0.0	0.00%	5/5
期末库存	91.4	105.6	157.9	68.6	76.2	76.2	0.0	0.00%	4/5
库消比	21.51%	27.22%	41.06%	16.78%	20.23%	20.23%	0.00%	-	4/5

美国棉花供需情况



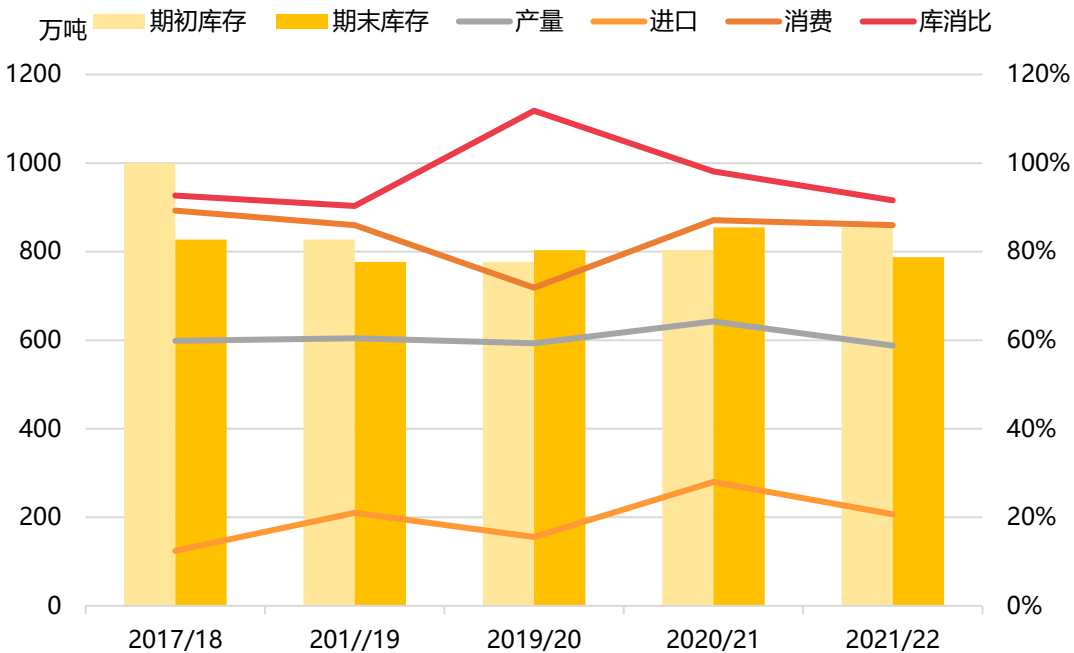
- 2022年3月USDA报告美国各项数据未见明显调整。
- 美国棉花库存消费比继续处于历史较低位置。

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
					上月预测	本月预测	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	206.8	206.8	0.0	0.00%	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	1.7	1.7	0.0	0.00%	4/5
期末库存	827.2	776.6	803.4	854.6	787.7	787.7	0.0	0.00%	4/5
库消比	92.66%	90.30%	111.82%	98.13%	91.59%	91.59%	0.00%	-	4/5

中国棉花供需情况



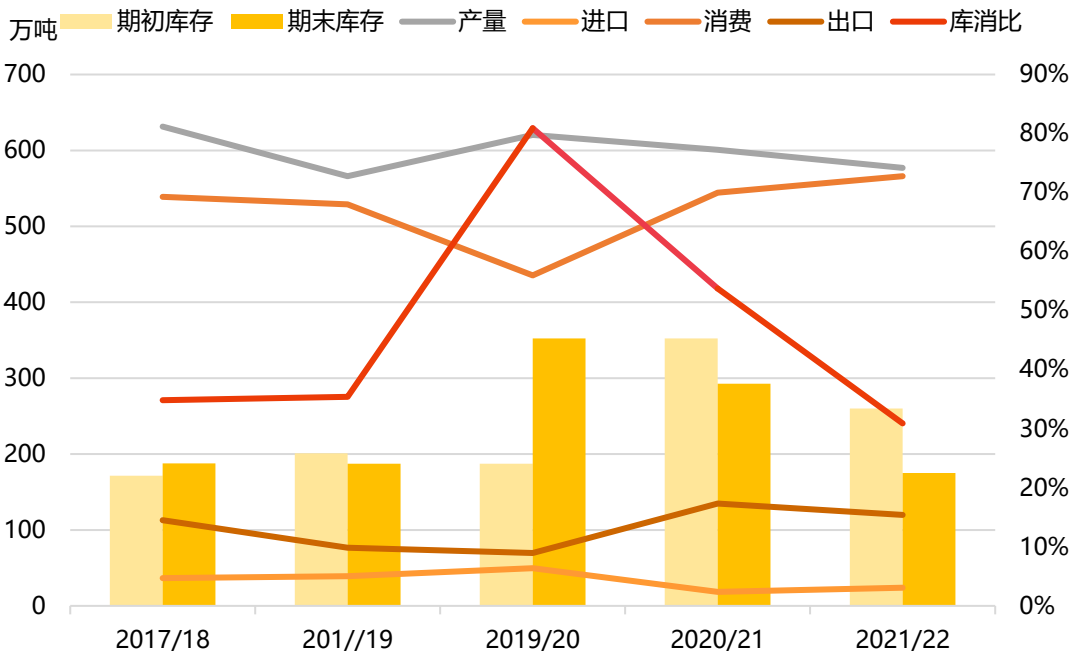
➤ 2022年3月USDA报告中国各项数据未见明显调整。

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
					上月预测	本月预测	变化值	变化幅度	
期初库存	171.6	201.0	187.2	352.3	292.6	260.0	-32.7	-11.16%	2/5
产量	631.4	566.1	620.5	600.9	587.9	577.0	-10.9	-1.85%	4/5
进口	36.5	39.2	49.6	18.4	23.9	23.9	0.0	0.00%	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	124.1	119.7	-4.4	-3.51%	2/5
期末库存	187.8	187.3	352.4	292.6	214.2	175.1	-39.2	-18.29%	5/5
库消比	34.85%	35.40%	80.92%	53.76%	37.85%	30.92%	-6.92%	-	5/5

印度棉花供需情况



➤ 2022年3月USDA报告印度调减期初库存32.7万吨，调减产量10.9万吨至577.0万吨，调减出口4.4万吨，最终期末库存减少39.2万。

03 分析展望

国际方面，美棉3月表现强势，屡破近十年高位，一方面美棉3月的销售和装运数据继续保持强势，同时市场开始炒作美棉主产区的干旱天气状况，USDA最新的植棉意向调查数据也较2月展望论坛有所下滑，多因素支撑美棉价格当前高位。

国内方面，郑棉3月跟随走强，但幅度有限。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，商业库存维持高位，轧花厂还贷压力增加，抗价心理将有一定程度边际减弱；需求端，“金三”消费旺季已经落空，国际棉价走高对“银四”国内棉花消费有一定利好，但鉴于当前国内疫情形势严峻，消费预计持续疲软，“银四”落地情况存疑。纺织企业生产积极性较差，开机率持续走低，原料随买随用，库存极低，成品销售难度大，库存处于高位，且棉花与替代品涤短、粘短价差均处于历史高位，市场已出现小幅替代效应。国内棉花下方有一定成本支撑，但难掩基本面差现实。

基面本角度我们认为棉价下月预计跟随美棉震荡，但受制于需求疲弱及套保压制，上方压力相对更大。

关注点为美联储货币政策、终端消费、美棉产区天气、国内疫情。

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

