

棉花期货5月报

美棉回落&国内基本面弱势 郑棉大幅下挫

01 月度行情

- 5月郑棉主力CF2209合约开盘价21950元/吨，收盘价20655元/吨，最低价20060元/吨，最高价22035元/吨，持仓量减1284手至343573手。
- 5月受制于全球经济增速预期下行、美棉产区干旱天气有所缓解以及未点价销售合约大幅下降，美棉价格有所回落；郑棉价格本就受美棉支撑，美棉价格回落外加国内基本面的持续弱势，郑棉价格本月大幅下挫。

月度行情概览



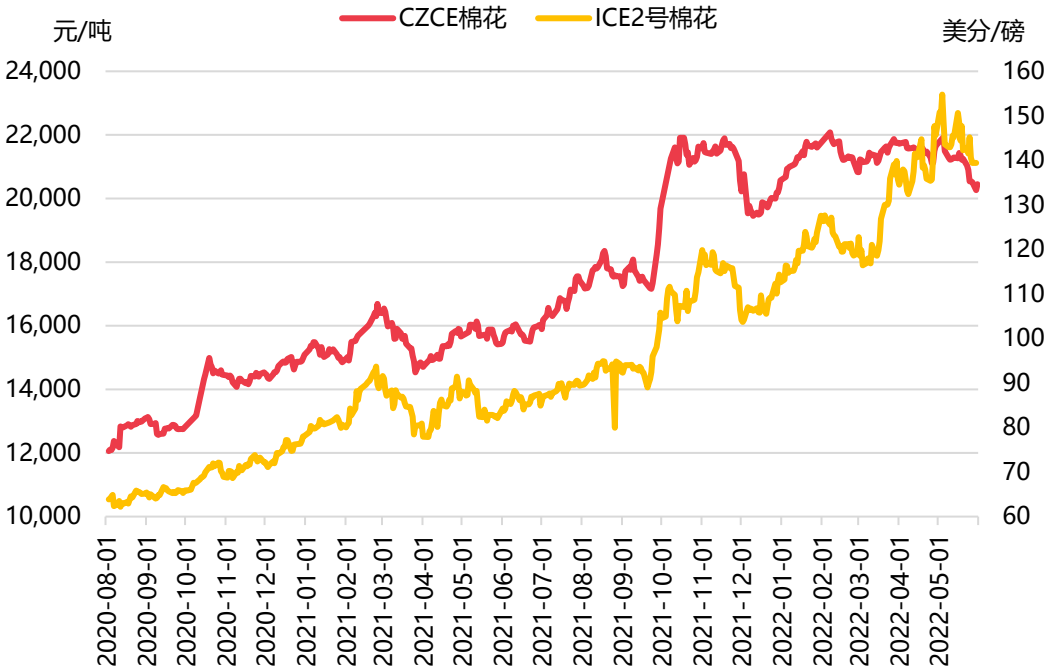
指标			截止	单位	上月	最新	月涨跌量	月涨跌幅	年同比	历史位置
期货	CF09 (主力)	收盘价	5/31	元/吨	21770	20655	-1115	-5.12%	5180	89.40%
		成交量	5/31	手	246455	265784	19329	7.84%	-16192	71.18%
		持仓量	5/31	手	344857	343573	-1284	-0.37%	-156630	69.29%
		注册仓单	5/31	张	16763	16162	-601	-3.59%	-3068	86.69%
		有效预报	5/31	张	1196	818	-378	-31.61%	-773	57.42%
	CF05价格		5/31	元/吨	21835	20320	-1515	-6.94%	4390	88.03%
	CF01价格		5/31	元/吨	21100	20460	-640	-3.03%	4645	90.41%
	ICE2号棉主力价格		5/31	美分/磅	146.69	122.3	-24.39	-16.63%	40.25	97.19%
	CY主力价格		5/31	元/吨	27745	26920	-825	-2.97%	3710	86.33%
	CC Index 3128B		5/31	元/吨	22426	21519	-907	-4.04%	5759	92.37%
现货	CY Index C32S		5/31	元/吨	28720	28730	10	0.03%	12970	94.57%
	FC Index M 1%关税		5/31	元/吨	25663	24427	-1236	-4.82%	9641	95.06%
	FC Index M 滑准税		5/31	元/吨	25716	24493	-1223	-4.76%	9332	95.02%
	FCY Index C32S		5/31	元/吨	29063	29451	388	1.34%	4473	98.96%
	粘胶短纤（主流）		5/31	元/吨	14300	15050	750	5.24%	2500	83.42%
	涤纶短纤（1.4D直纺）		5/31	元/吨	7985	8500	515	6.45%	1755	66.82%
	价差	基差	CF01基差	5/31	元/吨	1326	1059	-267	-20.14%	1114
CF05基差			5/31	元/吨	591	1199	608	102.88%	1369	91.68%
CF09基差			5/31	元/吨	656	864	208	31.71%	579	86.59%
跨期		1-5价差	5/31	元/吨	-735	140	875	-119.05%	255	66.77%
		5-9价差	5/31	元/吨	65	-335	-400	-615.38%	-790	42.80%
		9-1价差	5/31	元/吨	670	195	-475	-70.90%	535	60.50%
替代品		3128B-粘短	5/31	元/吨	8126	6469	-1657	-20.39%	3259	84.61%
		3128B-涤短	5/31	元/吨	14441	13019	-1422	-9.85%	4004	87.78%
利润	纺纱利润		5/31	元/吨	-1448.6	-440.9	1007.7	-69.56%	-2674.9	15.28%
	棉花进口利润（1%关税）		5/31	元/吨	-3237	-2908	329	-10.16%	-3882	3.11%
	棉花进口利润（滑准税）		5/31	元/吨	-3290	-2974	316	-9.60%	-3573	3.20%
	棉纱进口利润		5/31	元/吨	-343	-721	-378	110.20%	-813	1.67%
其他	ICE2号棉非商业多头		5/24	张	93339	86947	-6392	-6.85%	9475	88.46%
	ICE2号棉非商业空头		5/24	张	11594	14427	2833	24.44%	608	38.25%
	汇率		5/31	\$/¥	6.6177	6.6607	0.043	0.65%	0.2925	29.02%

数据来源：Wind、金石期货研究所

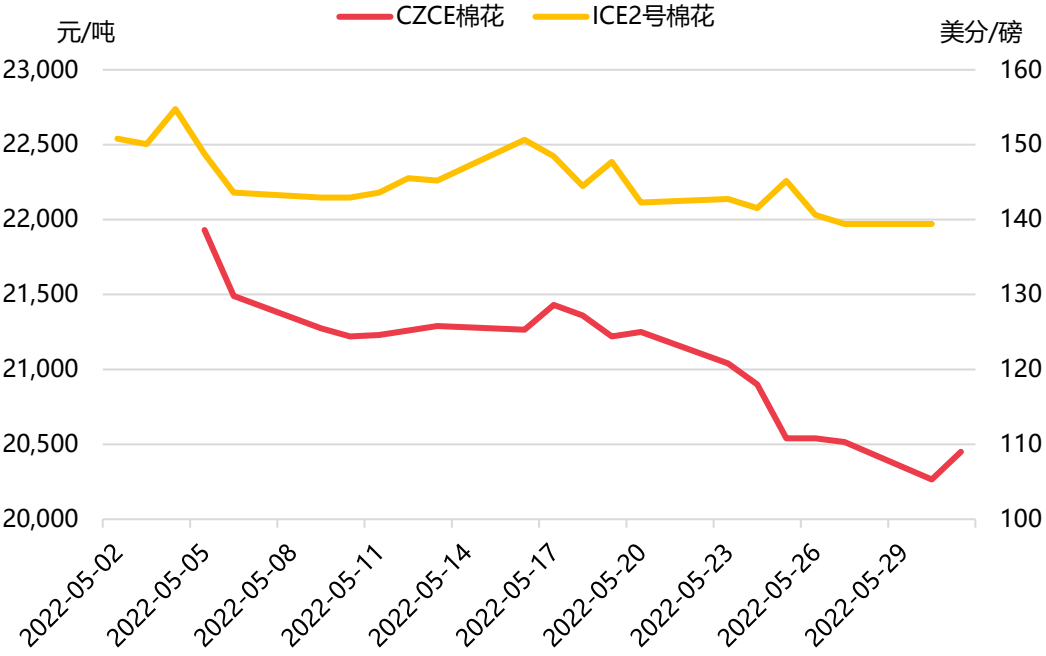
期棉价格走势：美棉价格高位回落，郑棉价格大幅下挫



内外盘期棉价格走势：近两棉花年度

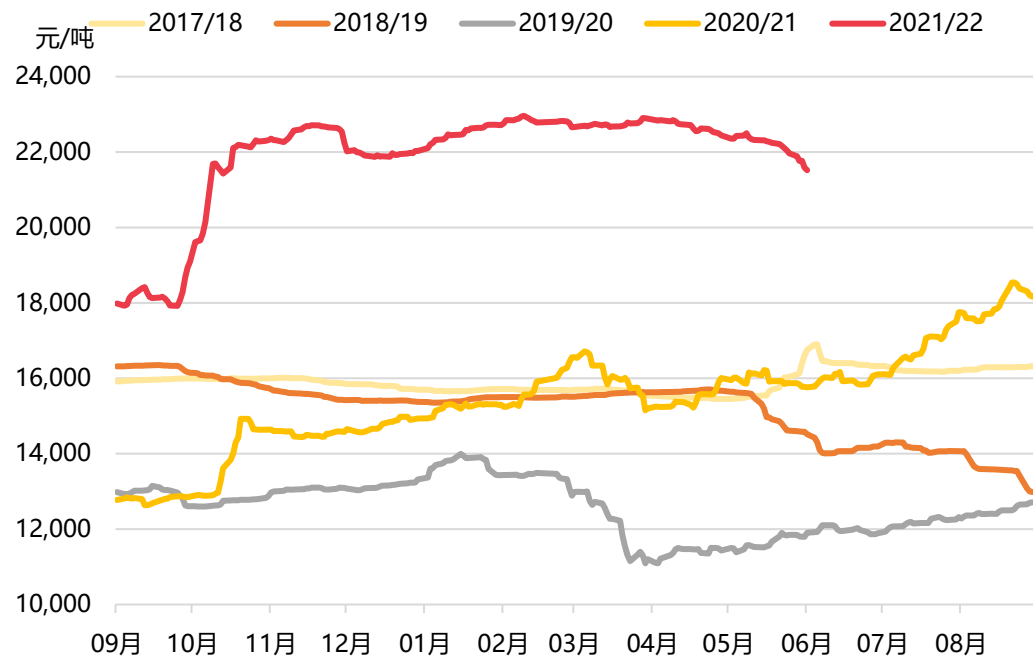


内外盘期棉价格走势：当月

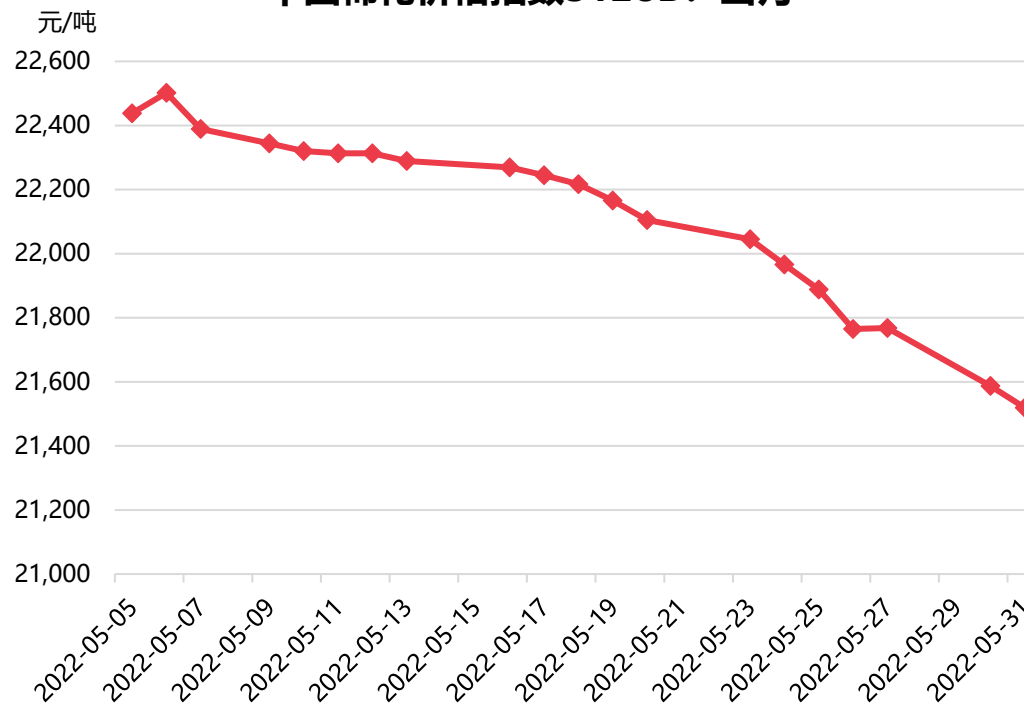


5月现货价格持续下行，整体运行于历史价格92%-94%高位之间

中国棉花价格指数3128B：近五年



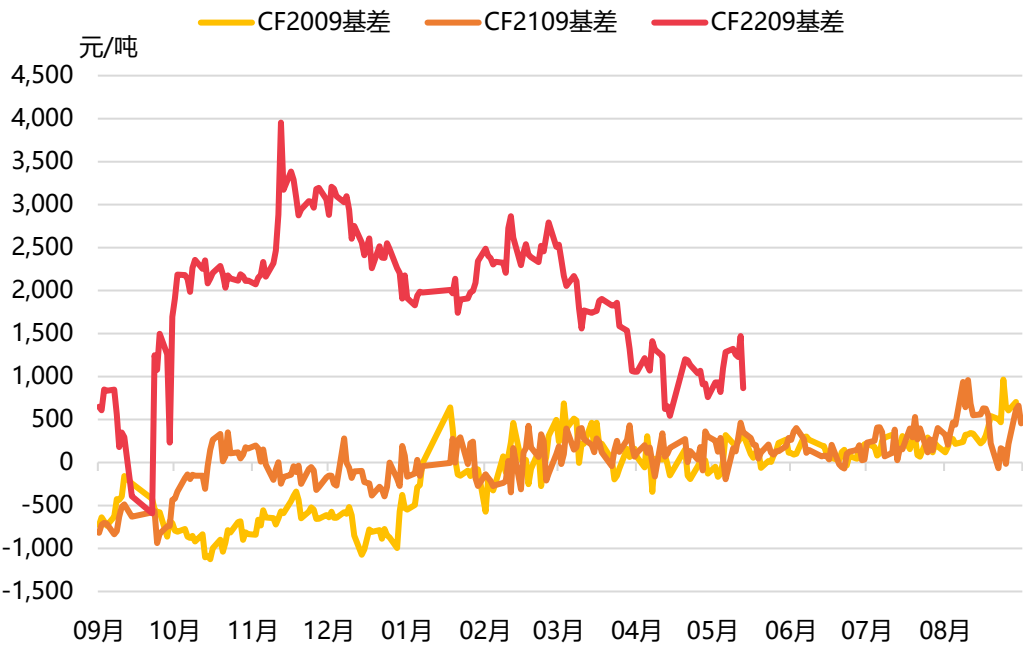
中国棉花价格指数3128B：当月



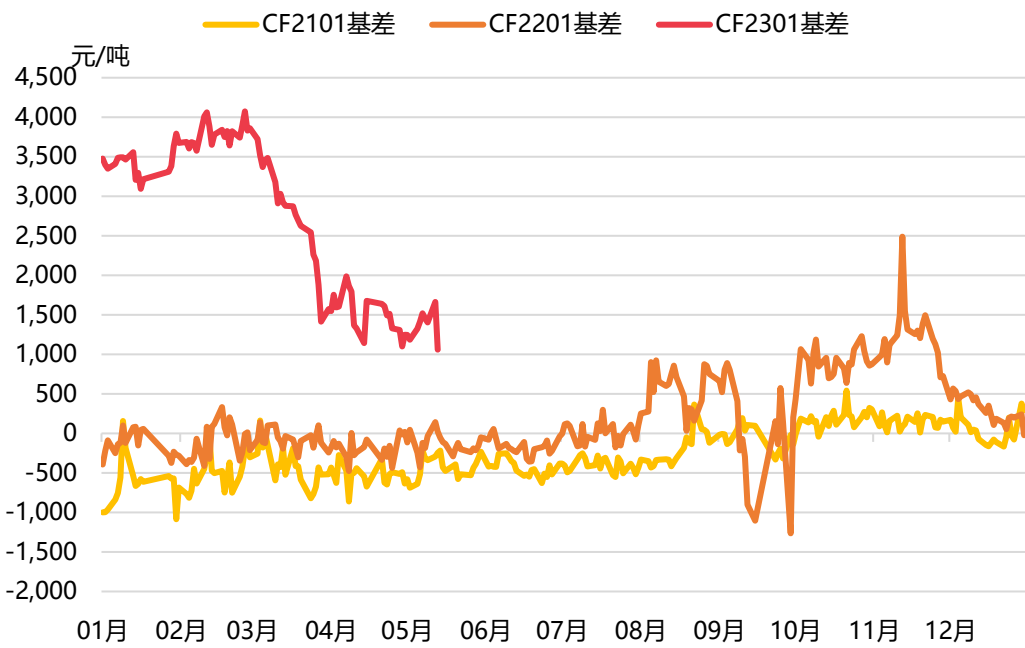
- 5月整月棉花现货价格仍处于五年高位，整体运行于历史价格92%-94%高位之间。
- 5月，轧花厂还贷压力增加，抗价心理减弱，下游消费持续疲弱，外加内外期价齐跌，棉花现货价格持续下行。

现货价格持续下行，期货价格中旬有小幅反弹企稳，基差先抑后扬

09合约基差

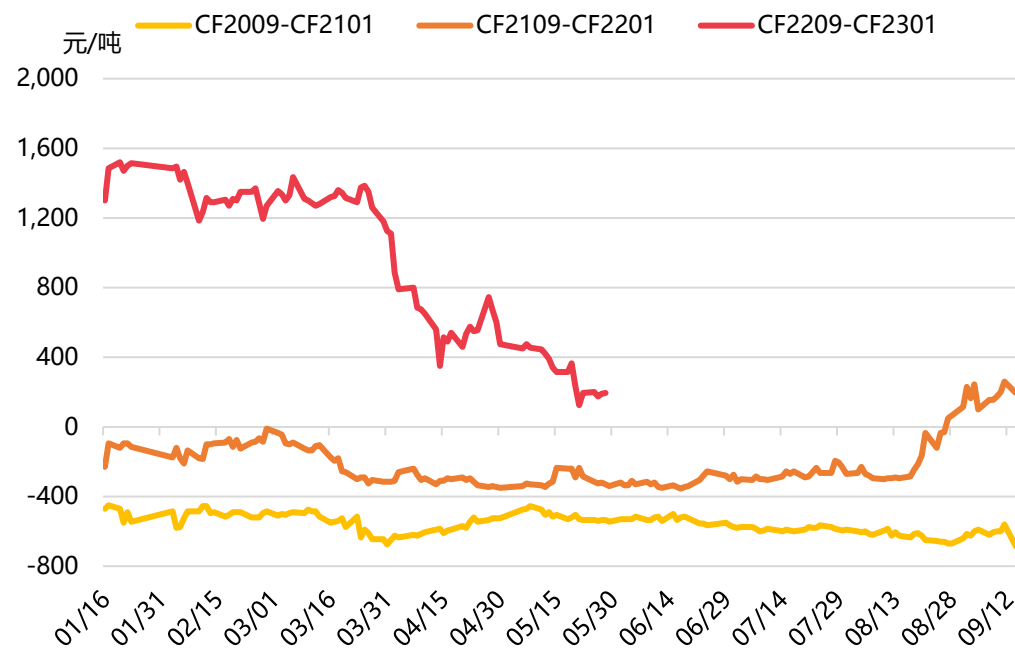


01合约基差

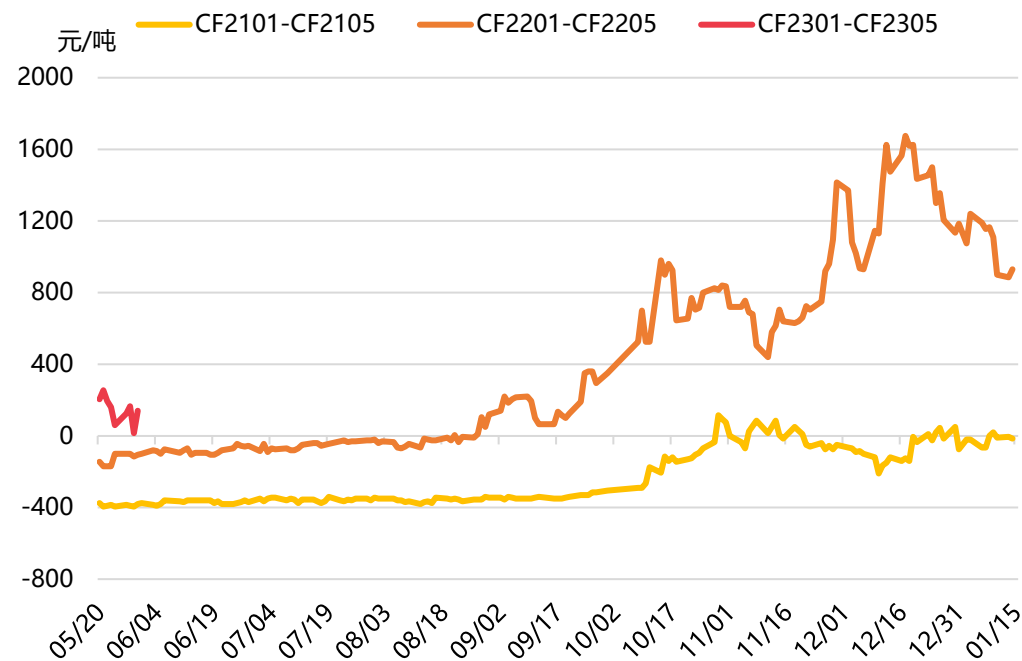


9-1价差继续收敛，下旬有一定震荡企稳

9-1价差



1-5价差



02 基本面分析

- **供应：**①销售进度同比落后幅度巨大，随着价格下降5月销售有所好转；②4月我国进口棉花17万吨，同比减6万吨，环比减4万吨。
- **库存：**①4月我国棉花商业库存去库幅度小于去年同期，工业库存继续大幅下滑；②：CZCE棉花仓单数量较去年同比减15.95%，有效预报减3.59%。
- **需求：**①5月纱厂、布厂负荷小幅反弹企稳，仍处五年极差位置；②原料库存低位小幅反弹，成品库存维持五年高位但有所回落；③1-4月服装鞋帽、针、纺织品类零售额同比减少8.04%；④1-4月我国服装及衣着附件出口额同比增5.86%。
- **USDA报告：**①2022/23年度全球预测同比调增产量、出口，调减期末库存；②2022/23年度美国预测同比调减产量，大幅调减期末库存；③2022/23年度中国预测同比调增产量，大幅调增进口；④2022/23年度印度预测同比调增产量、进口，其他均调减。

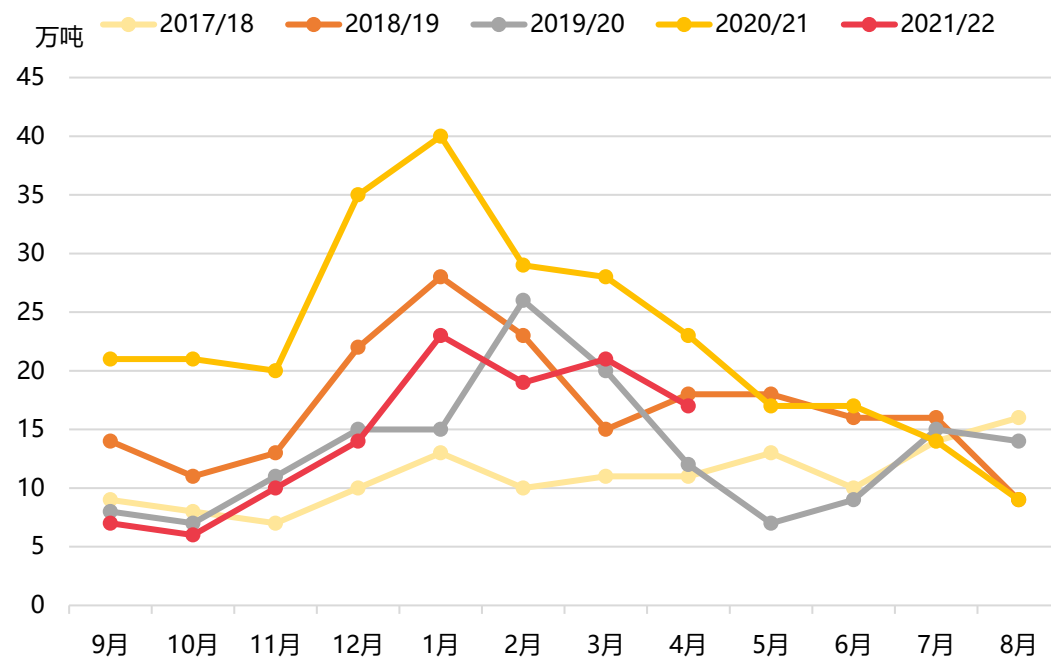
供应：销售进度同比落后幅度巨大，随着价格下降5月销售有所好转

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5月26日：

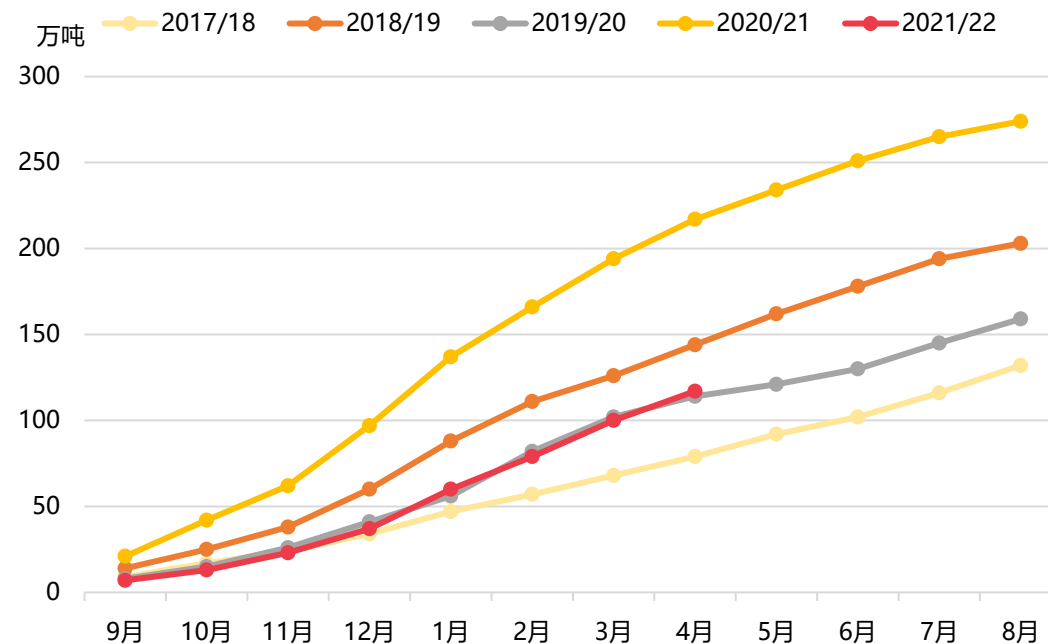
- **籽棉加工基本结束：**全国加工率为100.0%，同比持平，较过去四年均值提高0.4个百分点，其中新疆加工100.0%，同比持平，较过去四年均值持平；按照国内棉花预计产量580.1万吨（国家棉花市场监测系统2021年12月份预测）测算（下同），累计加工皮棉580.1万吨，同比减少14.8万吨，较过去四年均值减少16.4万吨，其中新疆加工526.2万吨，同比增加1.1万吨，较过去四年均值增加17.7万吨。
- **销售进度大幅落后：**全国销售率为54.2%，同比下降43.0个百分点，较过去四年均值下降28.3个百分点，其中新疆销售51.3%，同比下降46.2个百分点，较过去四年均值下降31.0个百分点；累计销售皮棉314.6万吨，同比减少263.8万吨，较过去四年均值减少179.0万吨，其中新疆销售269.9万吨，同比减少241.9万吨，较过去四年均值减少149.0万吨。

供应： 4月我国进口棉花17万吨，同比减6万吨，环比减4万吨

中国棉花进口量：单月



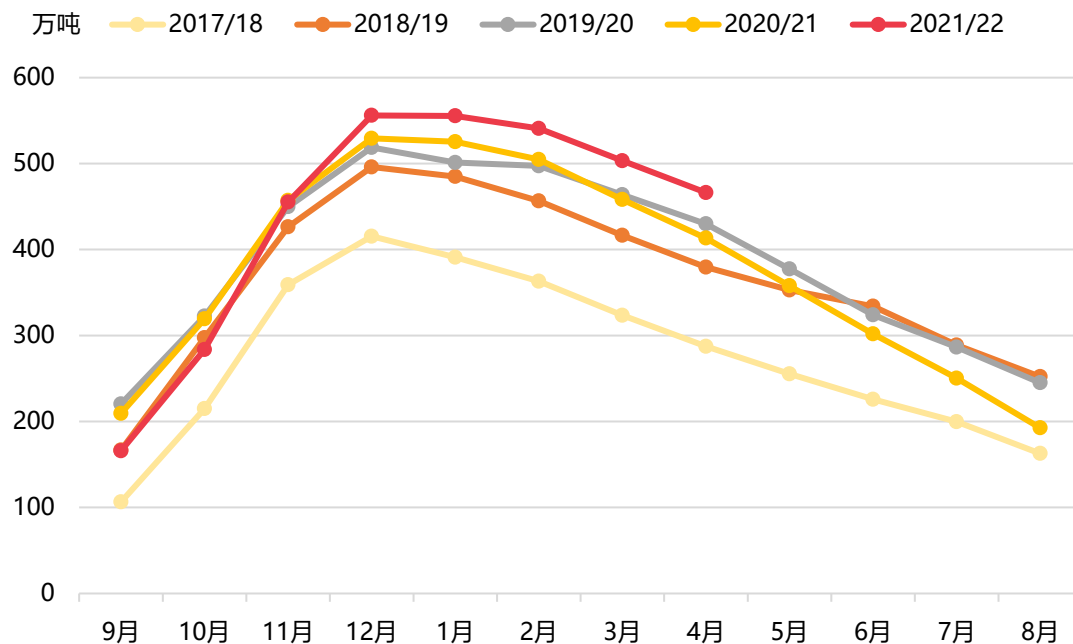
中国棉花进口量：累计



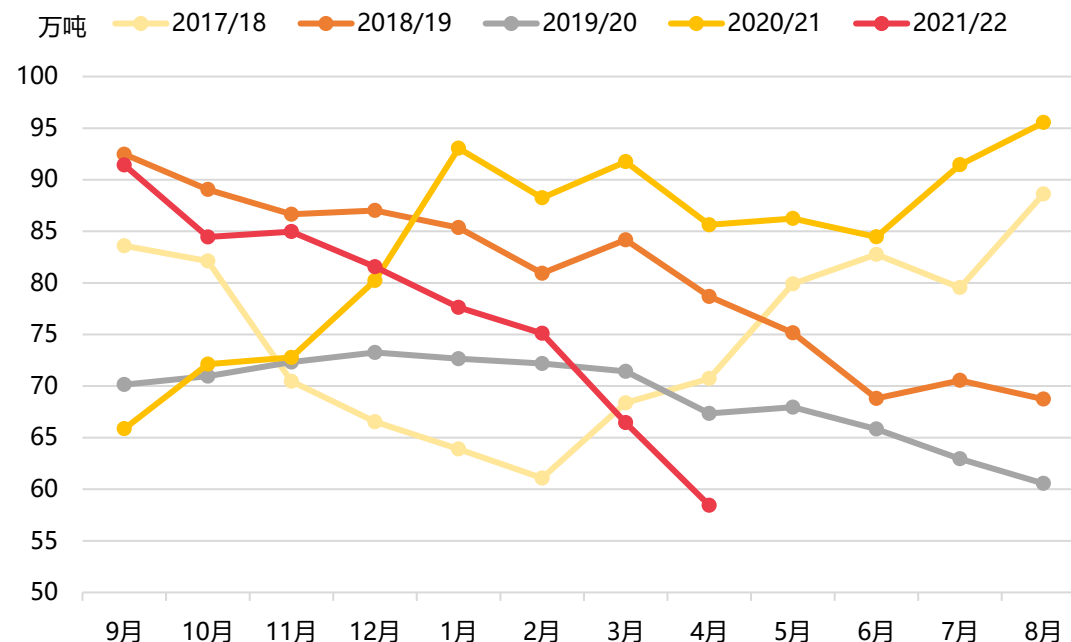
- 2022年4月我国进口棉花17万吨，同比减6万吨，环比减4万吨。
- 2021/22年度我国累计进口棉花117万吨，同比减少100万吨。
- 2020/21年度我国共计进口棉花274万吨，同比增加115万吨。

库存：4月我国棉花商业库存去库幅度小于去年同期，工业库存继续大幅下滑

中国棉花商业库存



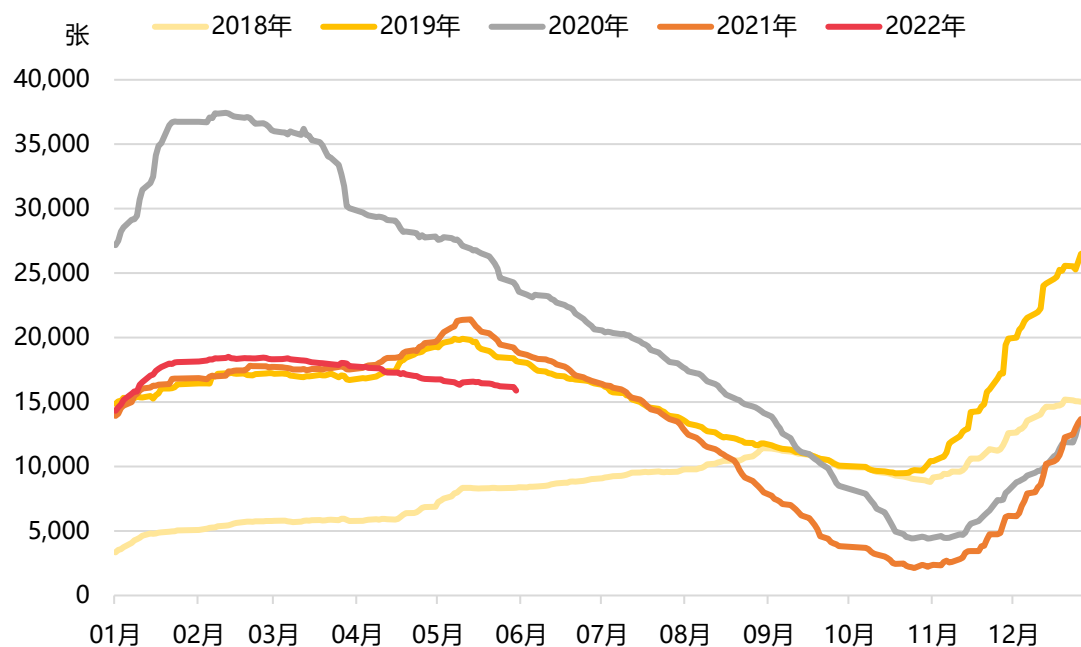
中国棉花工业库存



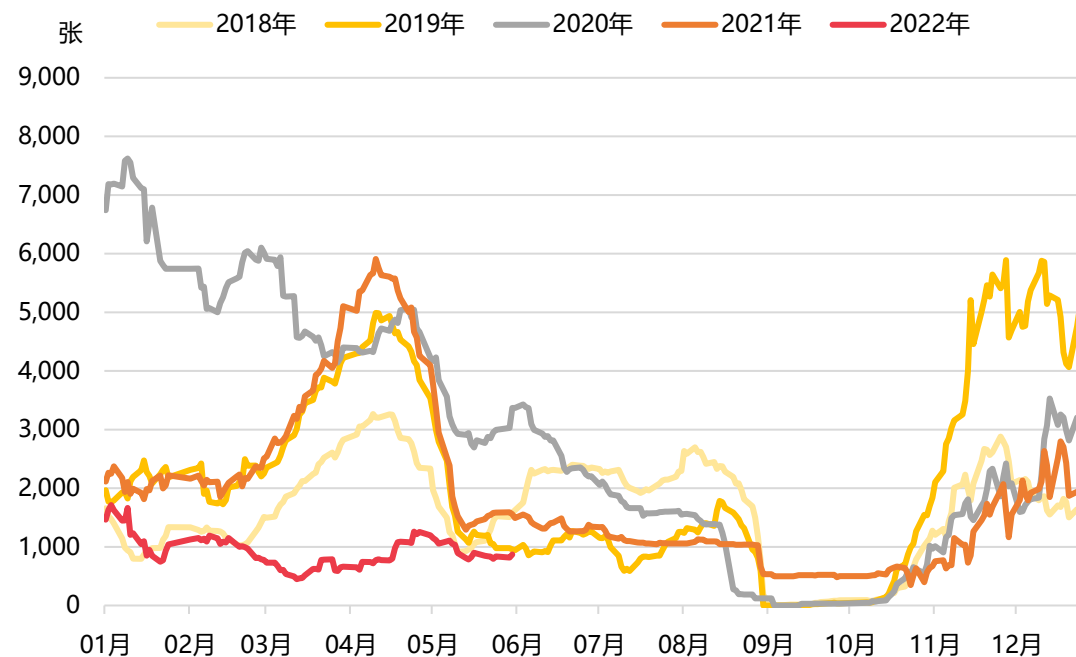
- 4月我国棉花商业库存466.18万吨，同比增加52.97万吨，增加12.82%，环比减少37.06万吨，减少7.36%。
- 4月我国棉花工业库存58.43万吨，同比减少27.20万吨，减少31.77%，环比减少8.02万吨，减少12.07%。
- 4月消费仍差，下游维持刚需采购，商业库存去库幅度小于去年同期；纺厂备货意愿差，工业库存继续大幅下滑。

库存： CZCE棉花仓单数量较去年同比减15.95%，有效预报减3.59%

CZCE棉花仓单数量



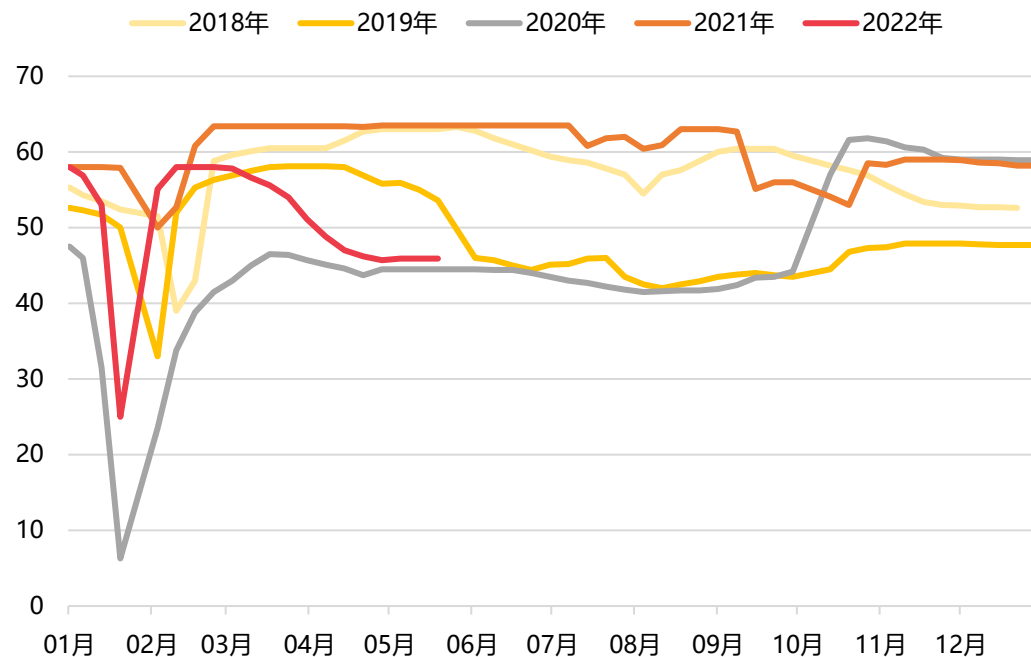
CZCE棉花有效预报数量



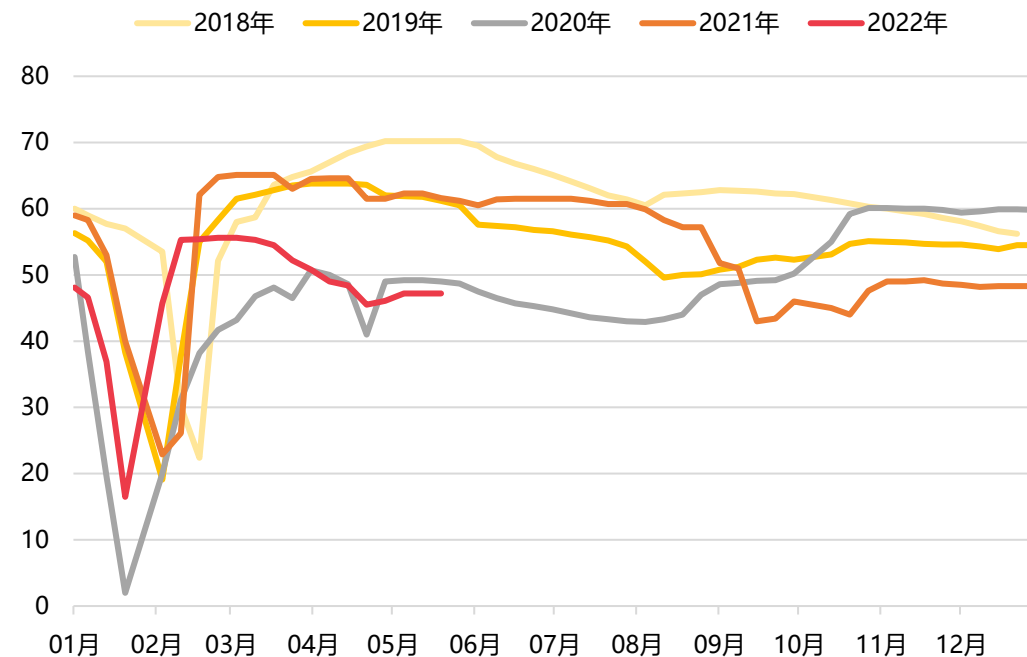
- 2022年5月31日CZCE棉花仓单数量16162张，折合皮棉64.65万吨，较去年同期减少3068张，减少15.95%，较上月末减少601张，减少3.59%。
- 2022年5月31日CZCE棉花有效预报818张，折合皮棉3.27万吨，比去年同期减少773张，减少48.59%，较上月末减少378张，减少31.61%。

需求：5月纱厂、布厂负荷小幅反弹企稳，仍处五年极差位置

纯棉纱厂负荷



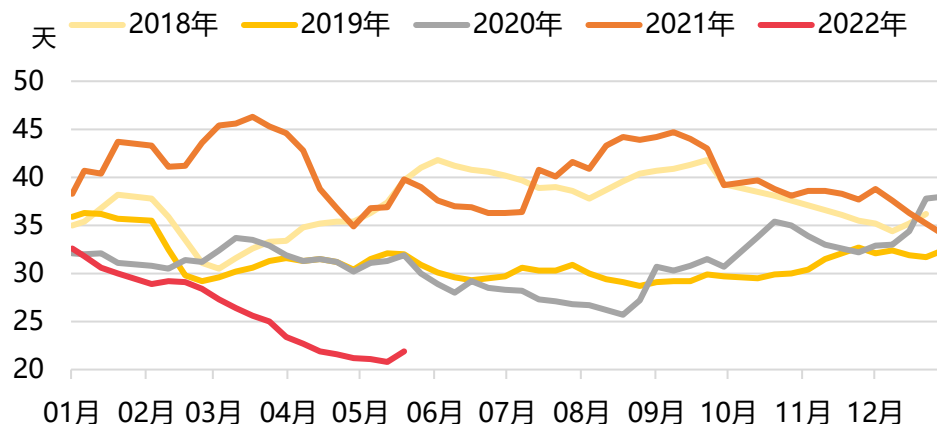
全棉坯布负荷



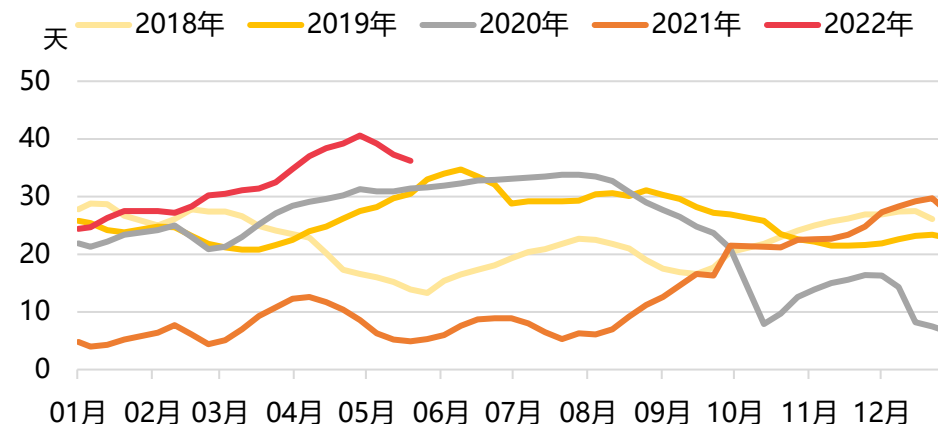
- 下游消费继续疲软，加之疫情封控，5月份纯棉纱厂负荷及全棉坯布负荷仍处五年极差位置，但较四月未继续下降，有小幅反弹企稳。

需求：原料库存低位小幅反弹，成品库存维持五年高位但有所回落

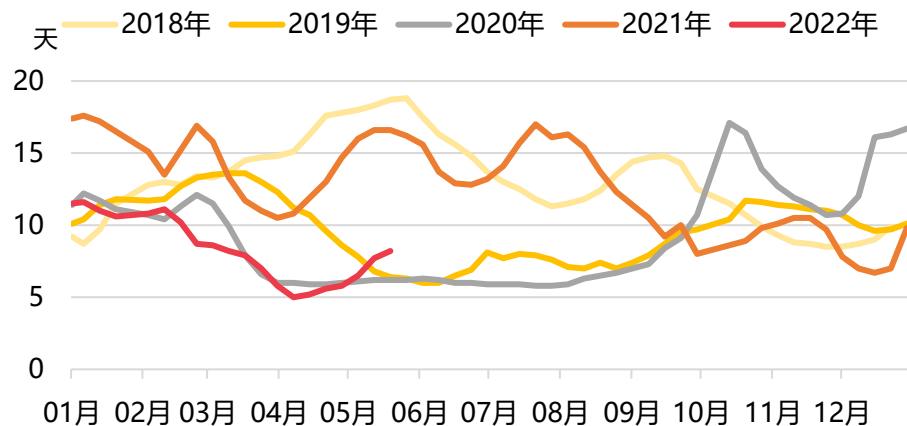
纺企棉花库存



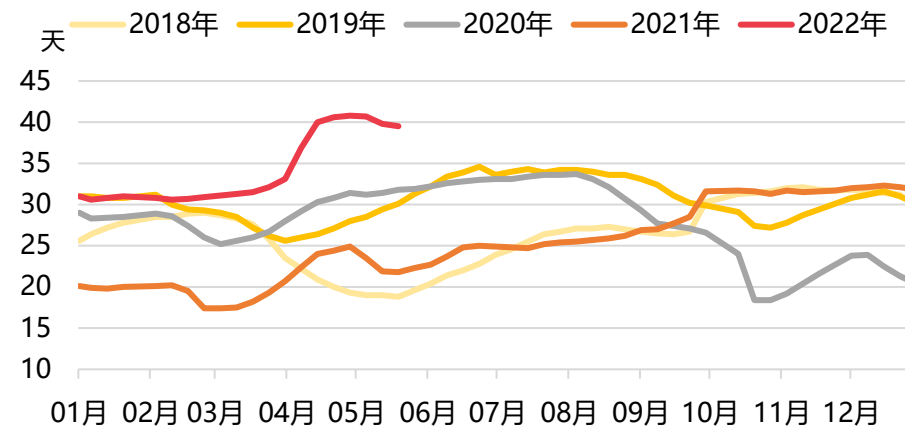
纺企棉纱库存



织厂棉纱库存

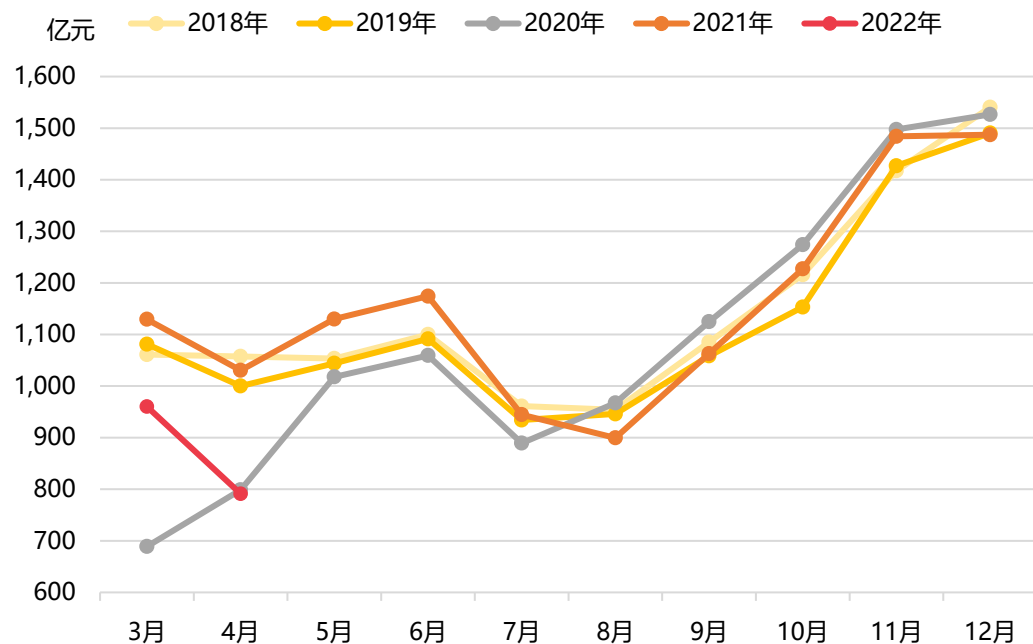


全棉坯布库存

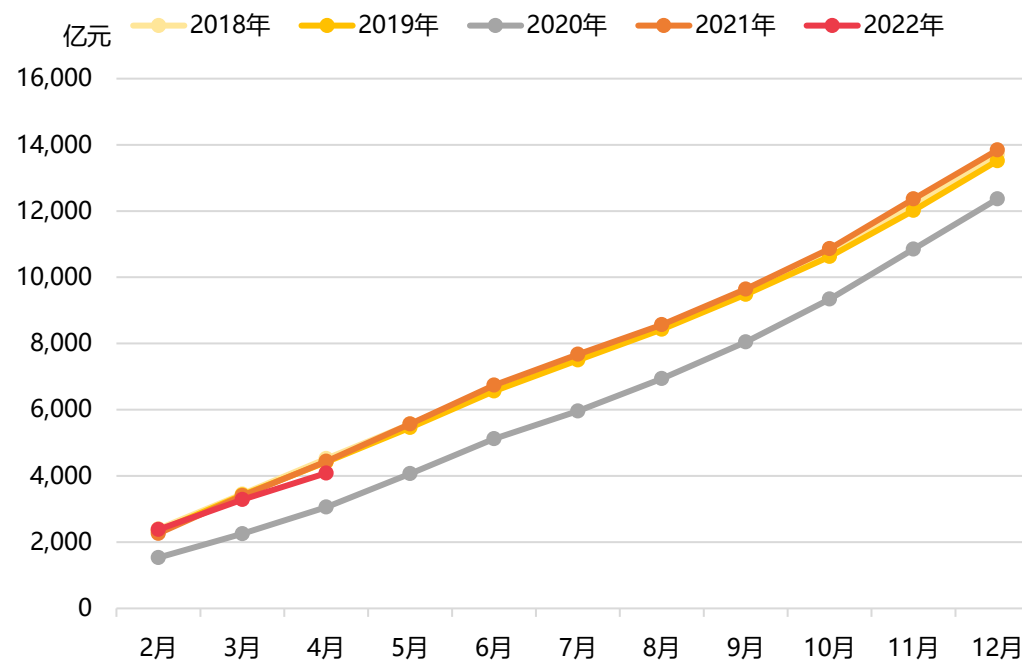


需求：1-4月服装鞋帽、针、纺织品类零售额同比减少8.04%

中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：当月



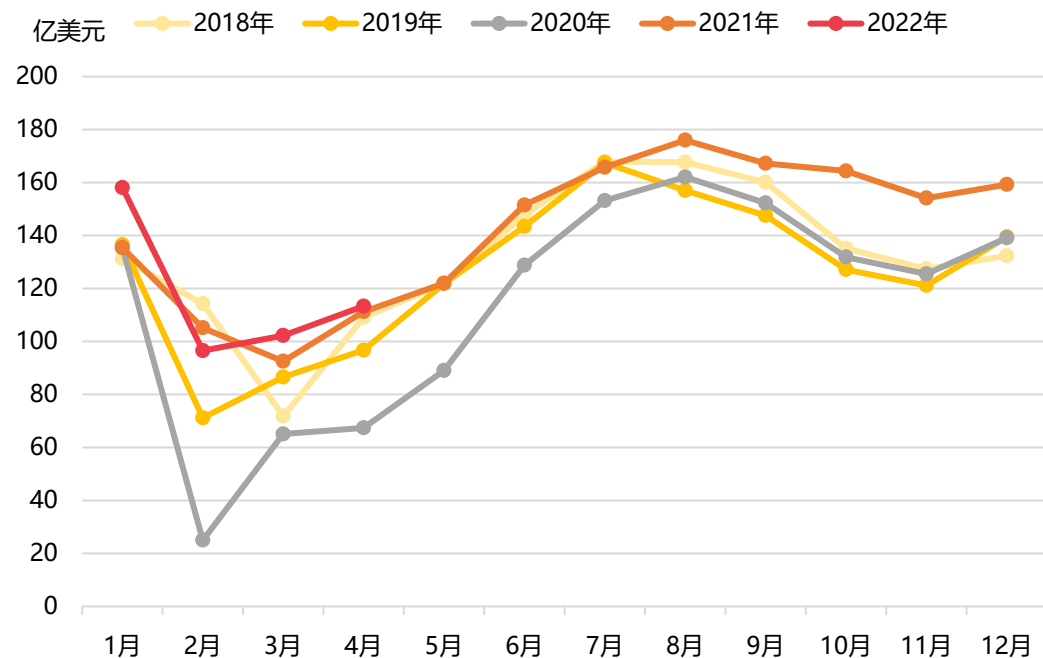
中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额：累计



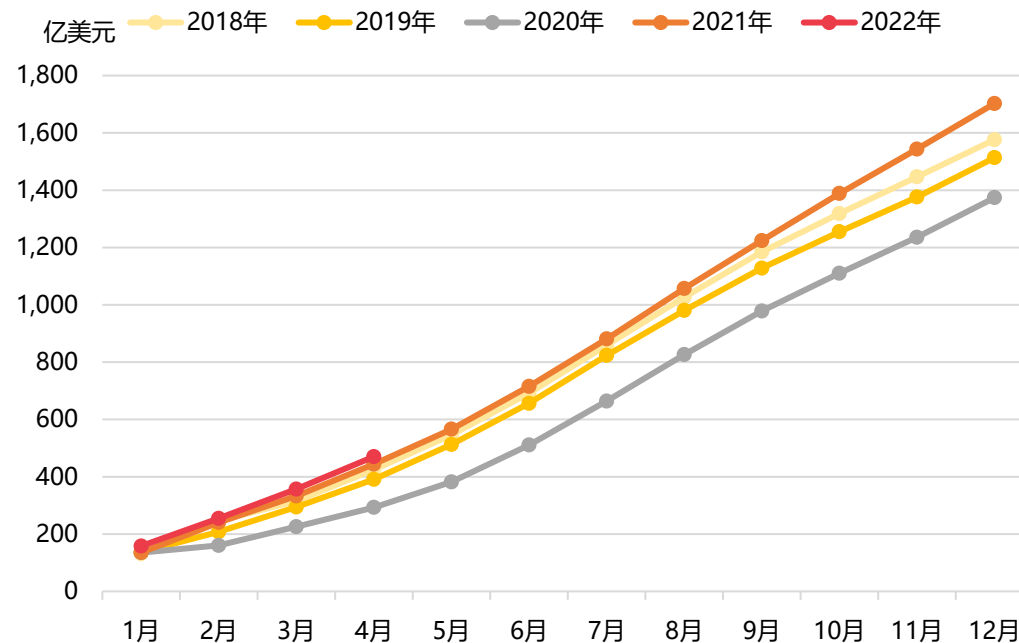
- 4月我国服装鞋帽、针、纺织品类零售额791.10亿元，同比减少239.40亿元，减少23.23%，环比减少169.10亿元，减少17.61%。
- 1-4月我国服装鞋帽、针、纺织品类零售额4083.50亿元，同比减少356.90亿元，减少8.04%。

需求：1-4月我国服装及衣着附件出口额同比增5.86%

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



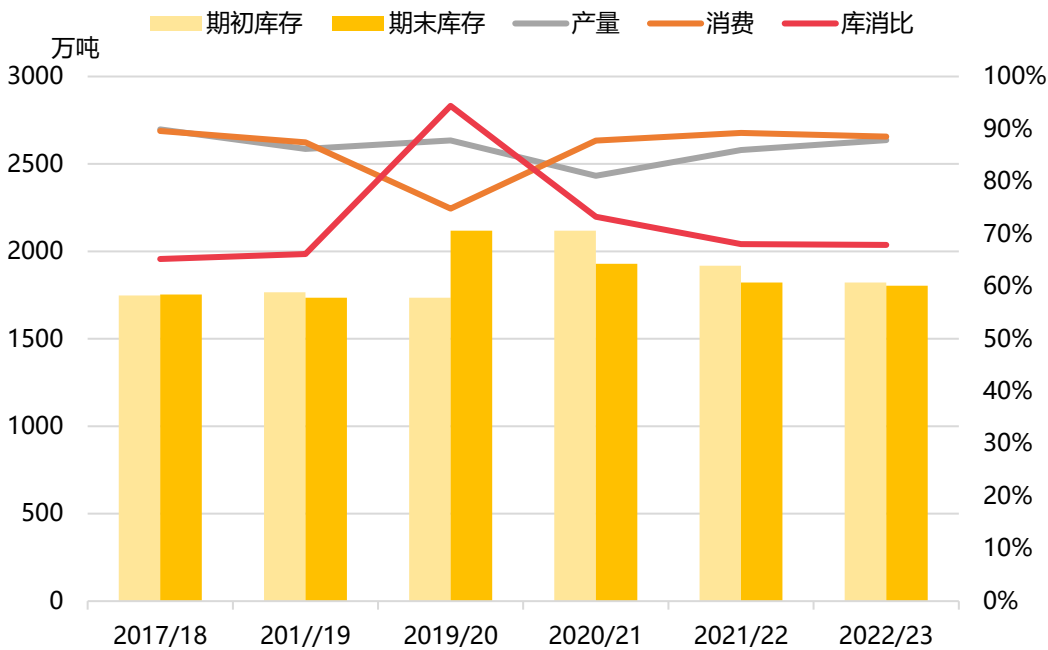
- 4月我国服装及衣着附件出口额113.32亿美元，同比增加2.10亿美元，增加1.89%，环比增加11.08亿美元，增加10.84%。
- 1-4月我国累计服装及衣着附件出口额零售额470.17亿美元，同比增加26.02亿美元，增加5.86%。

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	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	1747.5	1765.7	1735.3	2118.0	1917.5	1821.3	-96.2	-5.02%	3/6
产量	2697.4	2586.0	2634.2	2432.1	2578.9	2635.8	56.9	2.21%	2/6
进口	904.7	923.9	888.5	1067.1	990.0	1035.5	45.5	4.60%	2/6
消费	2688.2	2622.7	2244.2	2632.8	2676.7	2656.0	-20.7	-0.77%	3/6
出口	906.6	904.5	896.4	1053.9	991.7	1035.5	43.8	4.42%	2/6
期末库存	1753.3	1735.2	2118.1	1928.6	1821.3	1803.2	-18.1	-0.99%	4/6
库消比	65.22%	66.16%	94.38%	73.25%	68.04%	67.89%	-0.15%	-	4/6

全球棉花供需情况



➤ 5月USDA报告2022/23年度全球棉花总产预期2635.8万吨，同比调增56.9万吨，增幅2.2%；全球消费量预期2656.0万吨，环比调减20.8万吨，减幅0.8%；出口量1035.4万吨，环比调增43.8万吨，增幅4.4%；全球期末库存1803.2万吨，环比减少18万吨，减幅1.0%。

USDA5月报告：2022/23年度美国预测同比调减产量，大幅调减期末库存

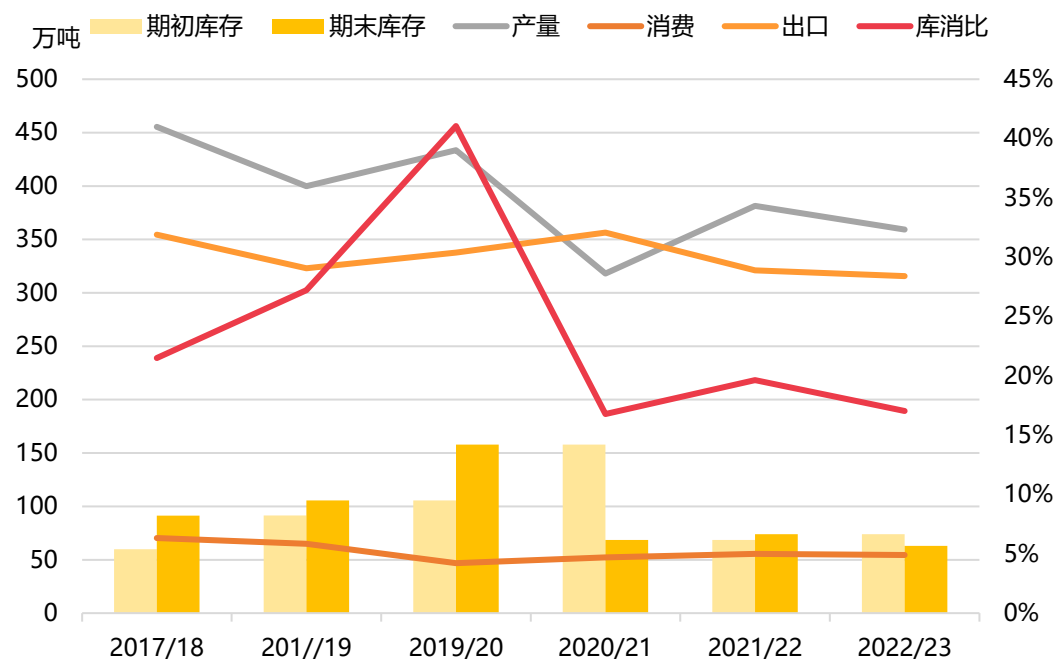


美国棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	59.9	91.4	105.6	157.9	68.6	74.0	5.4	7.92%	4/6
产量	455.5	399.9	433.6	318.1	381.5	359.2	-22.3	-5.83%	5/6
进口	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	10.00%	1/6
消费	70.4	65.0	46.9	52.3	55.5	54.4	-1.1	-1.96%	4/6
出口	354.5	323.0	337.7	356.4	321.1	315.7	-5.4	-1.68%	6/6
期末库存	91.4	105.6	157.9	68.6	74.0	63.1	-10.9	-14.73%	6/6
库消比	21.51%	27.22%	41.06%	16.78%	19.65%	17.05%	-2.60%	-	5/6

美国棉花供需情况



- 5月USDA报告2022/23年度美国产量预期359.2万吨，同比调减22.3万吨，减幅5.8%；出口预期315.7万吨，同比调减5.4万吨，减幅1.7%；期末库存预期63.1万吨，同比减少10.9万吨，减幅14.7%。
- 美国棉花库存消费比继续处于历史较低位置。

USDA5月报告：2022/23年度中国预测同比调增产量，大幅调增进口

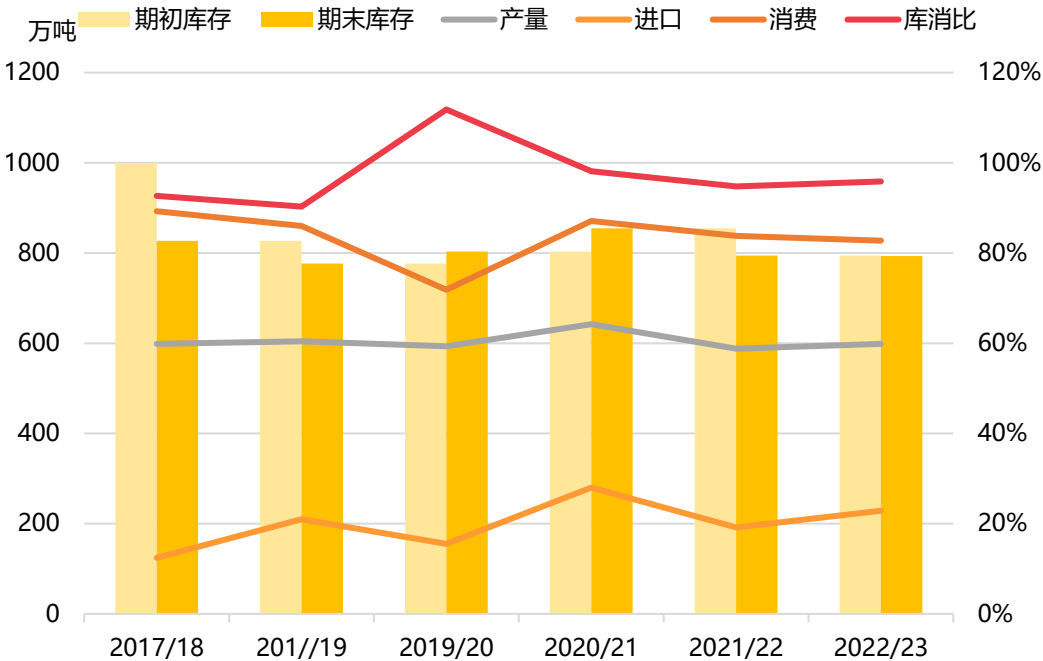


中国棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	999.8	827.1	776.6	803.4	854.6	794.3	-60.3	-7.06%	5/6
产量	598.7	604.2	593.3	642.3	587.9	598.7	10.8	1.84%	3/6
进口	124.3	209.9	155.4	280.0	191.6	228.6	37.0	19.31%	2/6
消费	892.7	860.0	718.5	870.9	838.2	827.4	-10.8	-1.29%	5/6
出口	3.0	4.6	3.5	0.2	1.7	1.1	-0.7	-37.51%	5/6
期末库存	827.2	776.6	803.4	854.6	794.3	793.2	-1.1	-0.14%	5/6
库消比	92.66%	90.30%	111.82%	98.13%	94.76%	95.87%	1.10%	-	3/6

中国棉花供需情况



➤ 5月USDA报告2022/23年度中国产量预期598.7万吨，同比调增10.8万吨，增幅1.8%；消费量预期827.4万吨，同比调减10.8万吨，减幅1.3%；进口量预期228.6万吨，同比调增37万吨，增幅19.3%；期末库存预期793.1万吨，同比减少1.4万吨，减幅0.2%。

数据来源：USDA、金石期货研究所

USDA5月报告：2022/23年度印度预测同比调增产量、进口，其他均调减

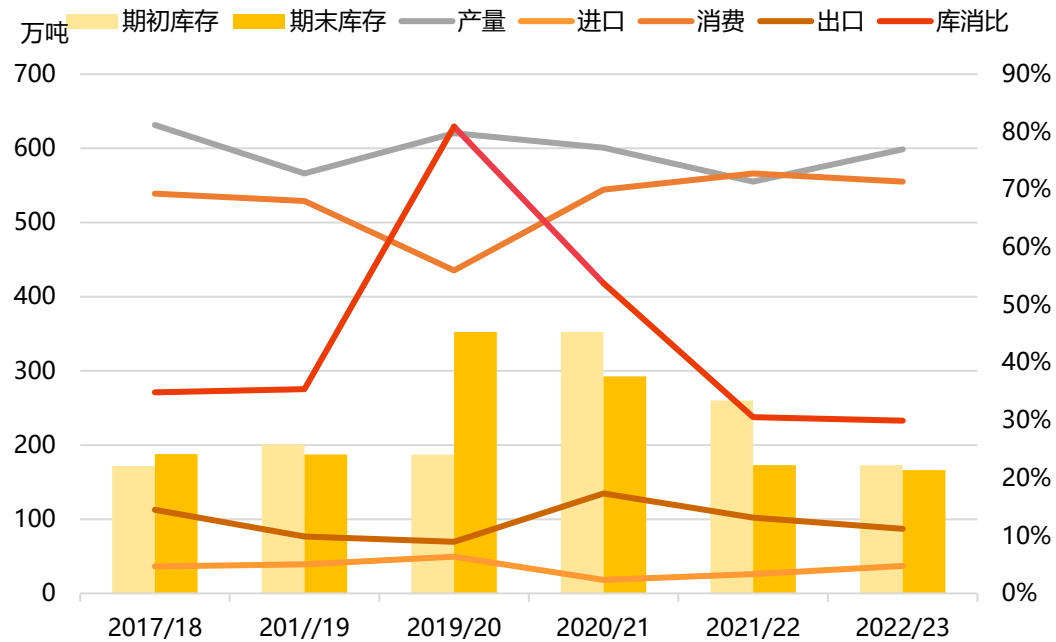


印度棉花供需平衡表

单位：万吨

年度	2017//18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	171.6	201.0	187.2	352.3	260.0	172.9	-87.1	-33.50%	5/6
产量	631.4	566.1	620.5	600.9	555.2	598.7	43.5	7.84%	4/6
进口	36.5	39.2	49.6	18.4	26.1	37.0	10.9	41.76%	3/6
消费	538.9	529.1	435.5	544.3	566.1	555.2	-10.9	-1.93%	2/6
出口	112.8	76.7	69.7	134.8	102.3	87.1	-15.2	-14.86%	4/6
期末库存	187.8	187.3	352.4	292.6	172.9	166.3	-6.6	-3.82%	6/6
库消比	34.85%	35.40%	80.92%	53.76%	30.54%	29.95%	-0.59%	-	6/6

印度棉花供需情况



➤ 5月USDA报告2022/23年度印度产量预期598.7万吨，同比调增43.5万吨，增幅7.8%；消费量预期555.2万吨，同比调减10.9万吨，减幅1.9%；进口量预期37万吨，同比调增10.9万吨，增幅41.8%；出口量预期87.1万吨，同比调减15.2万吨，减幅14.9%；期末库存预期166.3万吨，同比减少6.6万吨，减幅3.8%。

数据来源：Wind、金石期货研究所

03 分析展望

国际方面，随着近期美棉区干旱情况的逐步缓解，未点价销售合约的大幅下降，美棉价格4月有所回落。宏观层面欧美通胀高企仍然支撑商品价格，行业层面，天气状况可能是当前美棉市场的交易焦点之一，需要持续关注。我们仍维持棉价重心下移的观点，主要由于全球棉花消费预计随全球经济增速下行而见顶转弱，且美联储逐步加息缩表，对商品价格压力也会逐步增加。

国内方面，由于美棉回落导致支撑减弱，外加持续弱势的下游消费，郑棉价格5月大幅下挫。宏观层面，国内稳增长政策持续推进，消费端有好转预期，但需要关注疫情和政策刺激兑现情况。行业层面，上游供应仍然充足，且当前暂无明显削减下年度棉花产量的因素；库存方面，商业库存维持高位，近日轧花厂还贷压力明显增加，抗价心理减弱；需求端，虽然随着疫情好转当前有消费好转预期，但纺织企业目前成品库存过高，需要大量时间消化，并且由于纺织利润持续为负，纺织企业生产及补库意愿低迷，往上游传导将较为迟缓。替代品方面，棉花与替代品涤短、粘短价差处于历史高位，企业转混纺现象较多。终端消费方面，内销下滑明显，需观察六月恢复情况，出口则是部分被东南亚国家承接，终端消费难言乐观。

郑棉短期基本面仍维持弱势，但美棉高位及国内消费好转预期仍能提供一定支撑，郑棉预计小幅偏弱，注意明显支撑位；中长期预计受全球消费转弱及美联储收紧货币政策压制而重心下移。

关注点为外盘拐点、美棉产区天气、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

