

棉花期货周报

宏观、基本面驱动合力 内外棉价大幅下跌

01 周度行情

- 本周，鲍威尔全球央行年会鹰派发言持续发酵，美联储官员也维持鹰派，大幅加息预期浓厚，美元指数高位上行，压制大宗商品价格。欧洲CPI继续上行，大幅加息及由此引发的衰退预期明显，国内制造业PMI继续处于荣枯线下方，全球宏观压力增强；美棉方面，美棉产区干旱近几周持续缓解，美棉优良率上周有所提高，鉴于前期USDA对美棉产量过度调减，本周ICE2号棉连续大幅下跌。郑棉跟随回落，周线录得大幅下跌。
- 本周美棉主力12合约跌12.42%%或14.63美分/磅，开盘价117.68美分/磅，收盘价103.21美分/磅，最低价103.21美分/磅，最高价118.53美分/磅，周均价109.83美分/磅，成交量增17484手至80983手，持仓量增1223手至114134手。
- 本周郑棉主力01合约跌2.96%或9005元/吨，开盘价15175元/吨，收盘价14210元/吨，最低价14040元/吨，最高价15280元/吨，周均价14801元/吨，成交量增26935手至2843599手，持仓量减14721手至464418手。

指标			单位	上周	本周	涨跌量	涨跌幅	历史位置
期货	郑棉主力收盘价		元/吨	15110	14210	-900	-5.96%	35.96%
	ICE2号棉主力收盘价		美分/磅	117.84	103.21	-14.63	-12.42%	94.46%
	CY主力收盘价		元/吨	24615	21110	-3505	-14.24%	23.63%
现货	CC Index 3128B		元/吨	15963	15988	25	0.16%	64.81%
	FC Index M 1%关税		元/吨	22207	21363	-844	-3.80%	92.42%
	FC Index M 滑准税		元/吨	22294	21459	-835	-3.75%	92.09%
	CY Index C32S		元/吨	24835	24485	-350	-1.41%	70.11%
	FCY Index C32S		元/吨	25959	25766	-193	-0.74%	85.10%
价差	CF09基差		元/吨	488	1023	535	109.63%	88.06%
	9-1价差		元/吨	365	755	390	106.85%	78.32%
	替代品	3128B-粘短	元/吨	1563	1628	65	4.16%	32.09%
		3128B-涤短	元/吨	8358	8518	160	1.91%	68.13%
利润	棉花进口利润（1%关税）		元/吨	-6244	-5375	869	-13.92%	2.06%
	棉花进口利润（滑准税）		元/吨	-6331	-5471	860	-13.58%	2.09%
	棉纱进口利润		元/吨	-1124	-1281	-157	13.97%	0.26%
	纺纱利润		元/吨	1494.96	1117.96	-377	-25.22%	87.01%
其他	ICE2号棉非商业多头		张	76435	78599	2164	2.83%	83.67%
	ICE2号棉非商业空头		张	24950	26832	1882	7.54%	66.41%
	On-Call买单		张	38431	38205	-226	-0.59%	78.38%
	On-Call卖单		张	93051	97056	4005	4.30%	75.90%
	美元指数		-	108.8564	109.6121	0.7557	0.69%	84.92%

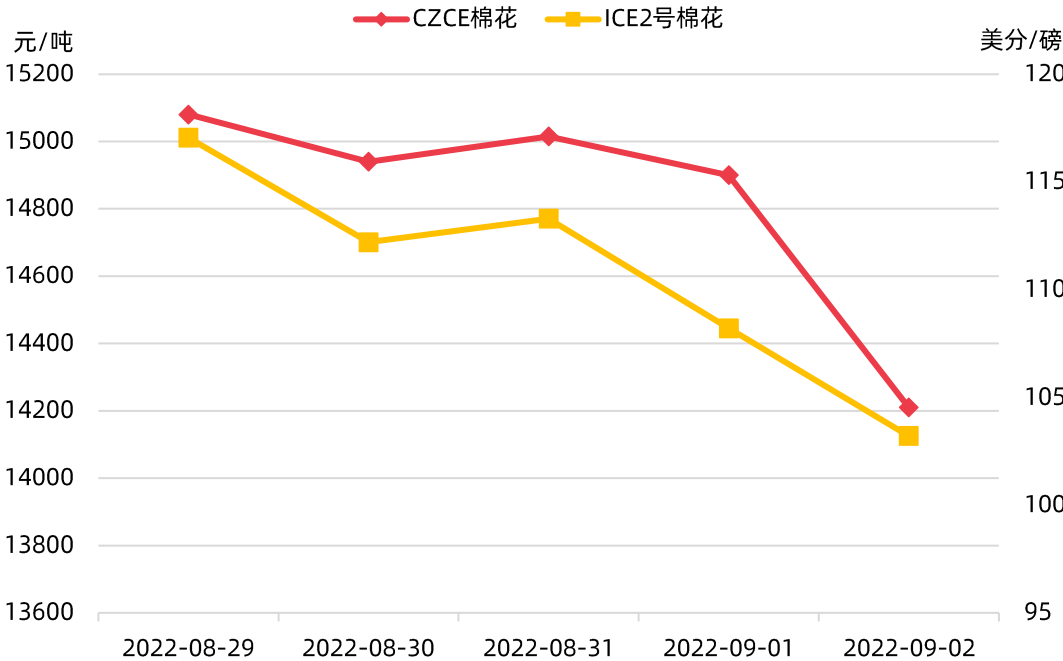
期货价格：美棉受宏观、基本面合力压制大幅下跌，郑棉跟随下跌



内外盘期棉价格走势：近三棉花年度

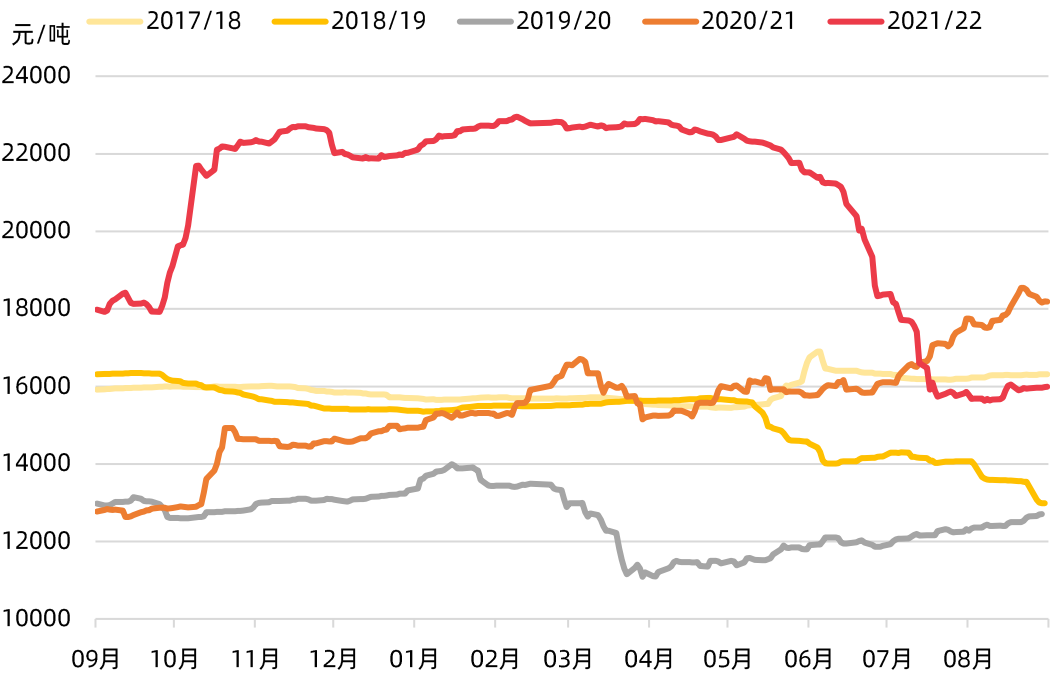


内外盘期棉价格走势：本周

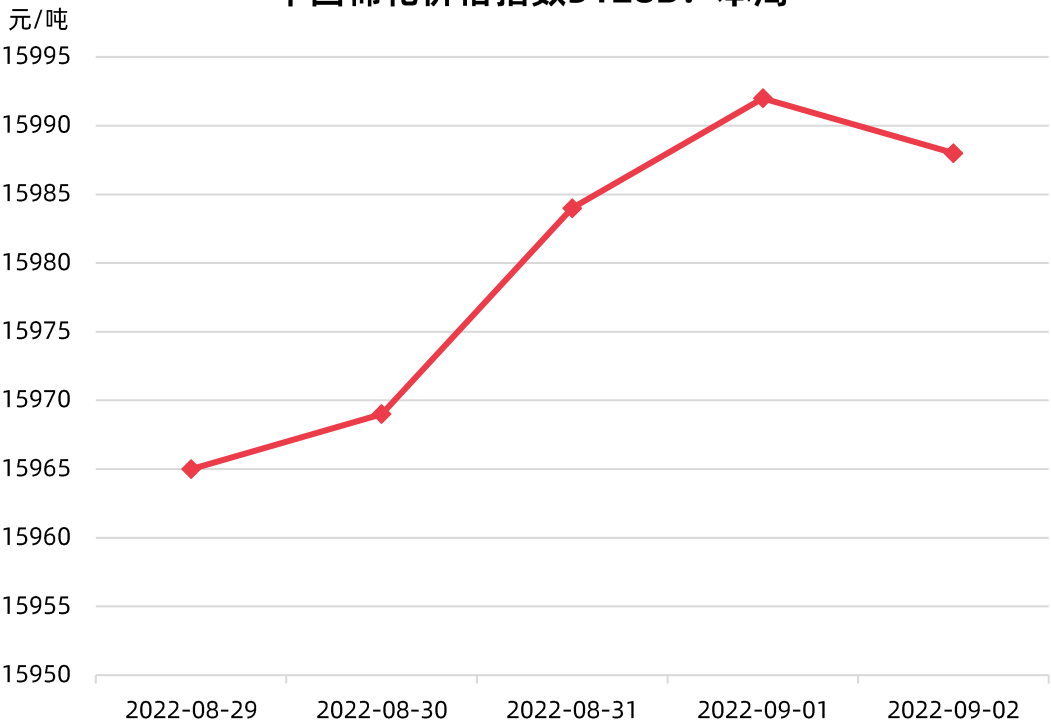


现货价格：微幅上行，周度波幅小于30元/吨

中国棉花价格指数3128B：近五棉花年度



中国棉花价格指数3128B：本周

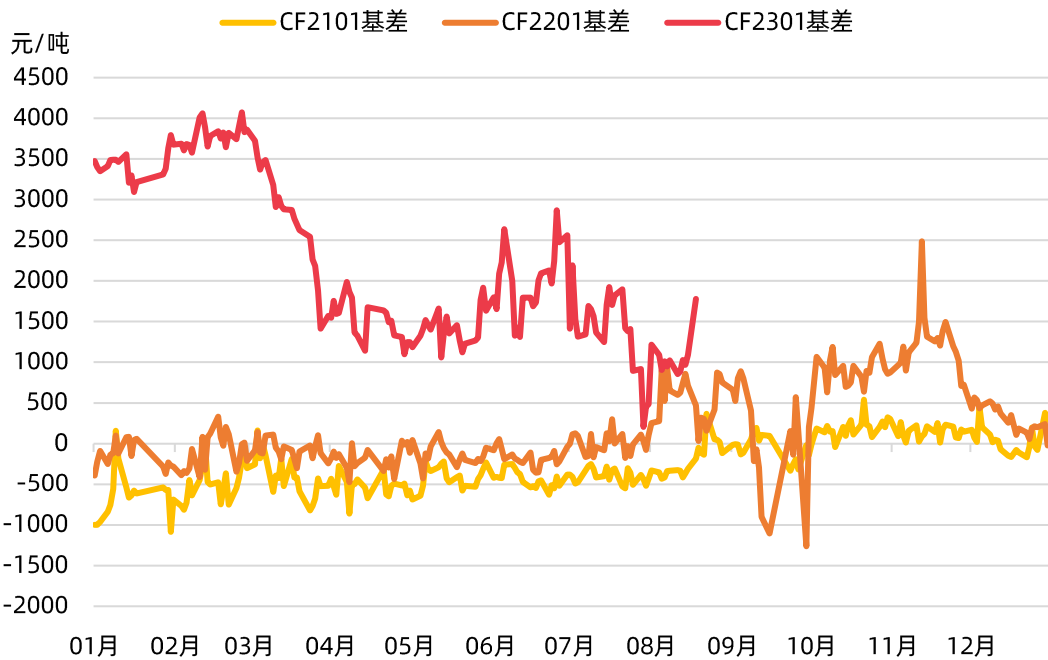
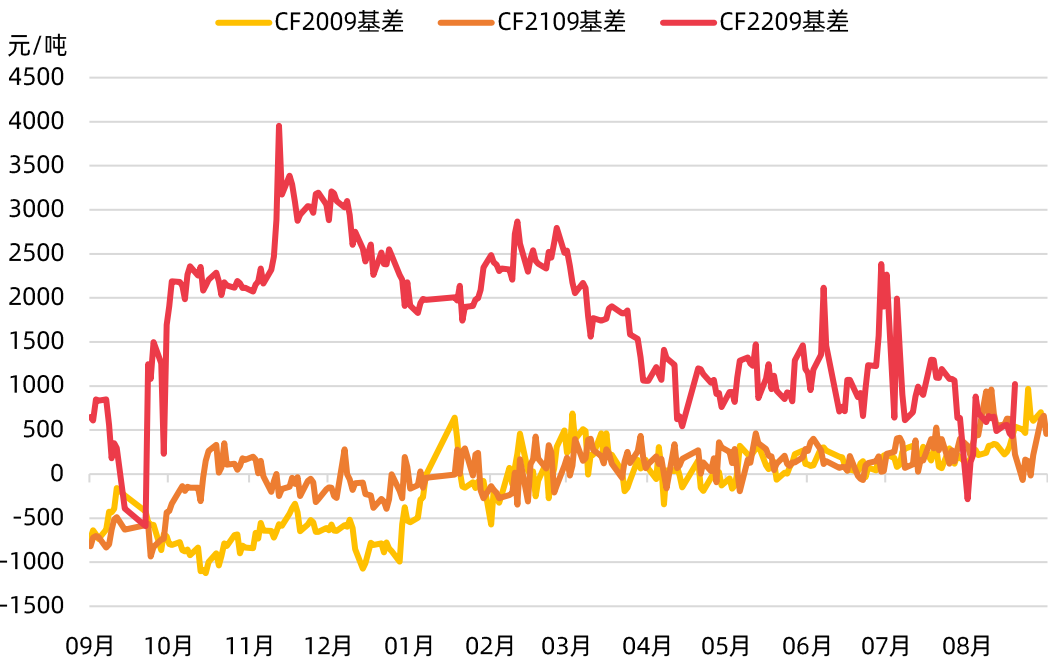


基差：前四日小幅波动，周五受期货价格大跌影响大幅上行



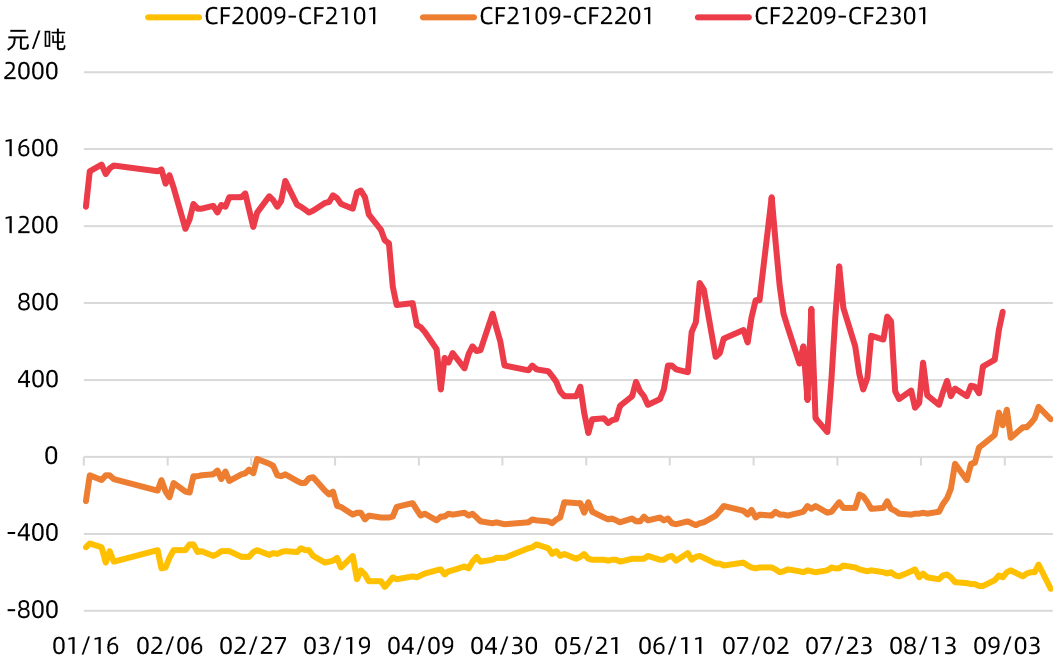
09合约基差

01合约基差

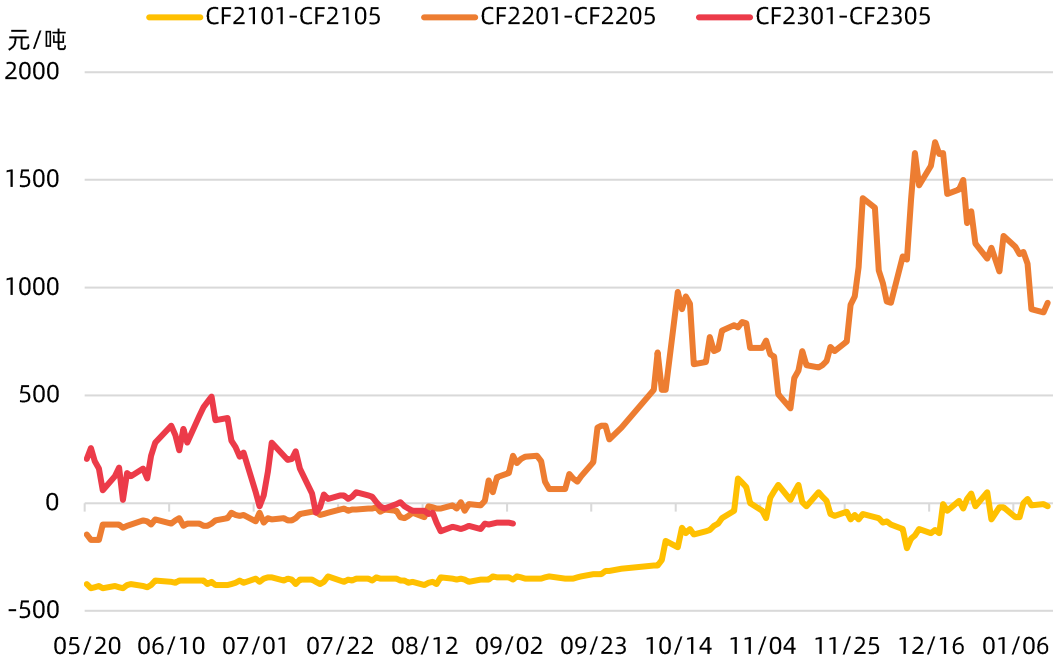


月间价差：9-1价差连续上行，1-5价差维持Contango

9-1价差



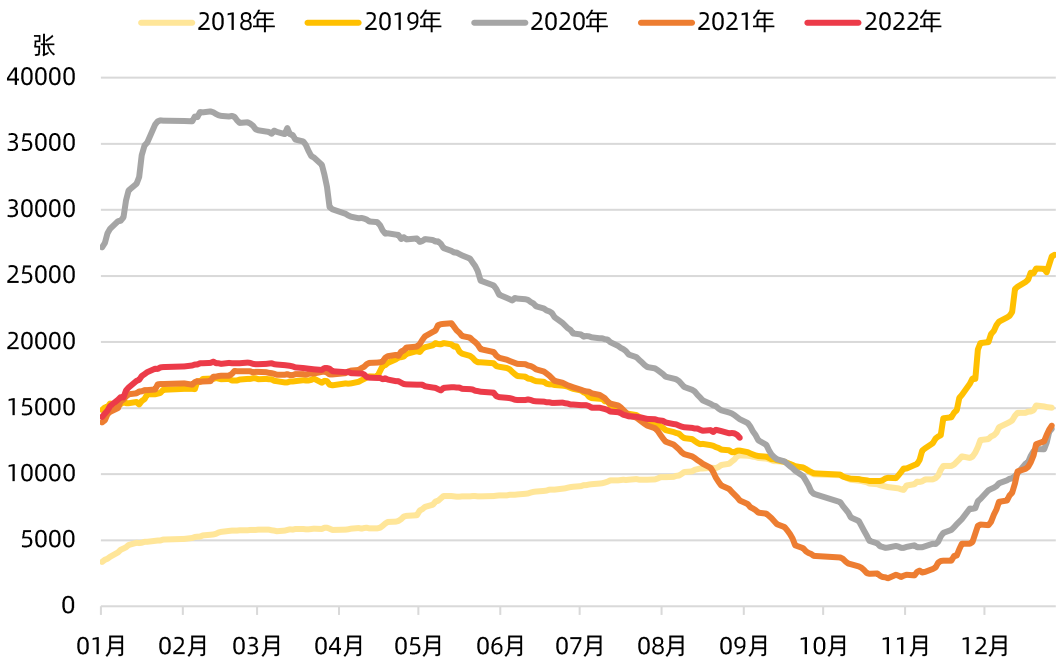
1-5价差



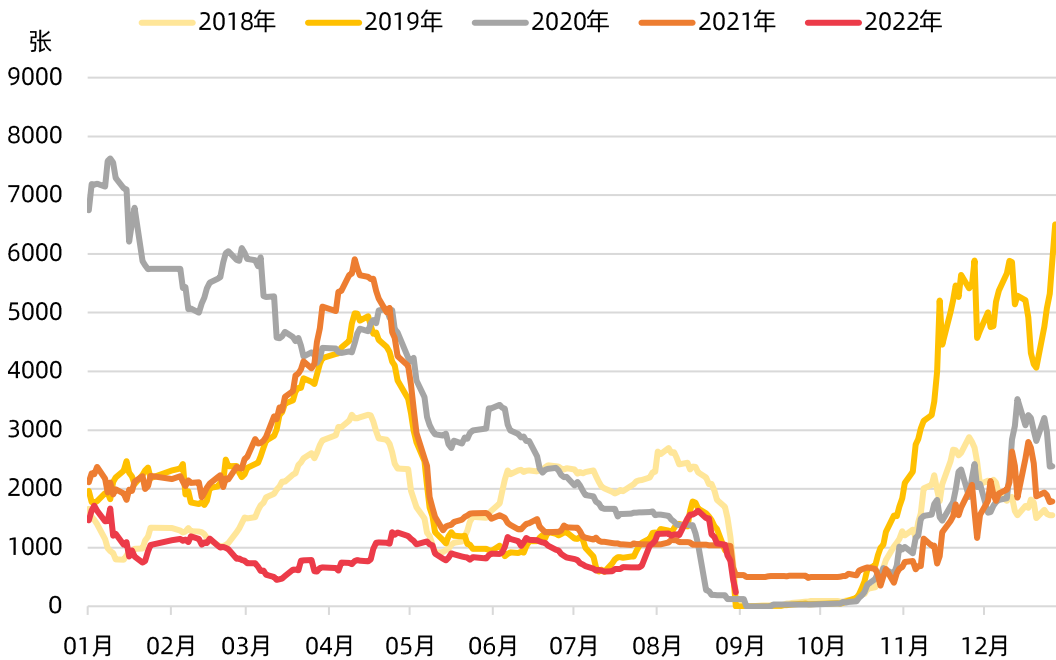
仓单：CZCE仓单数量维持小幅下行，有效预报数量下落至极低位置



CZCE棉花仓单数量



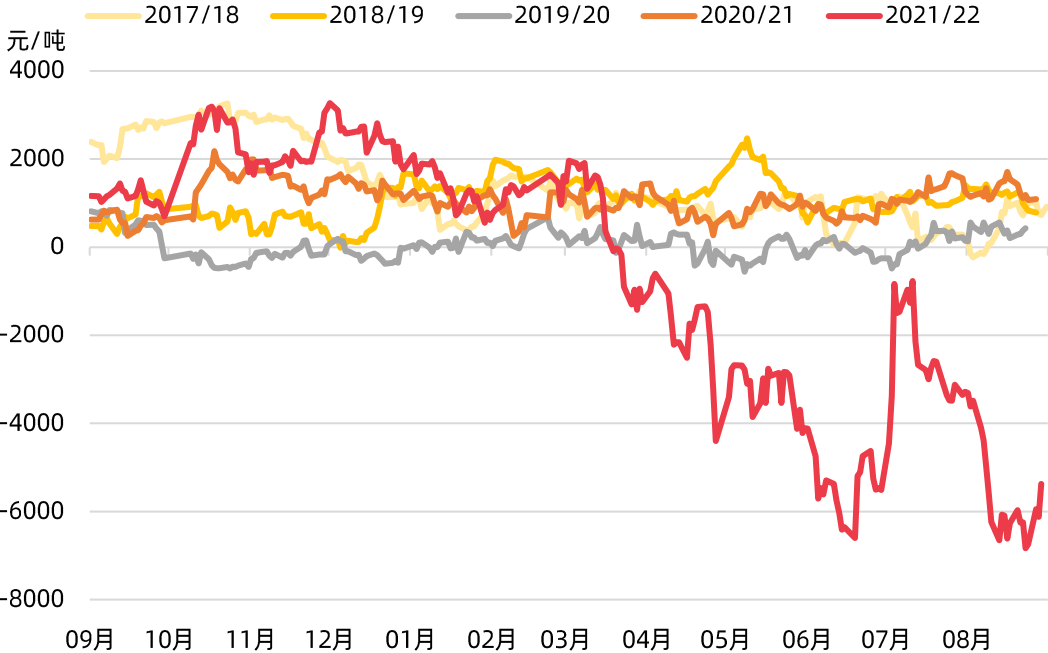
CZCE棉花有效预报数量



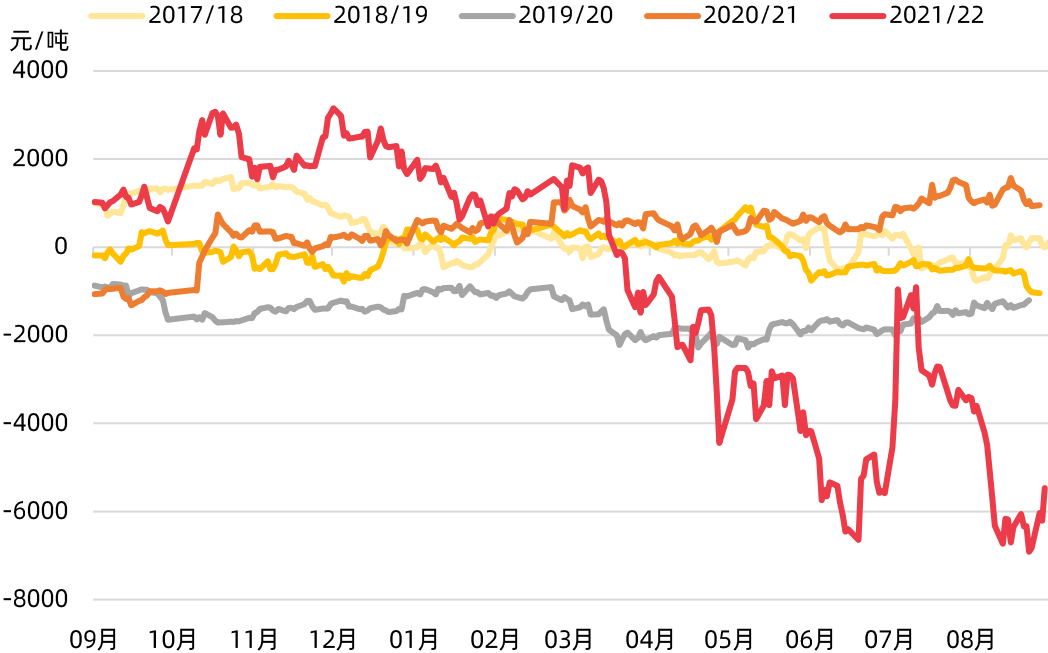
棉花进口利润：维持大幅亏损，亏损幅度有所收窄



棉花进口利润：1%关税



棉花进口利润：滑准税

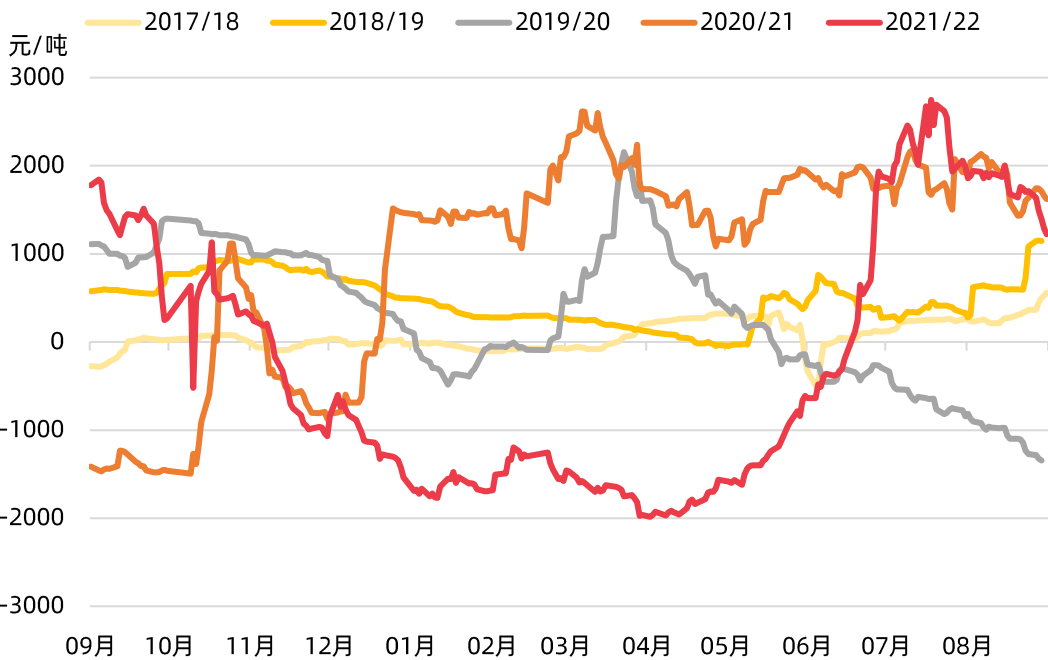


数据来源：Wind、金石期货研究所

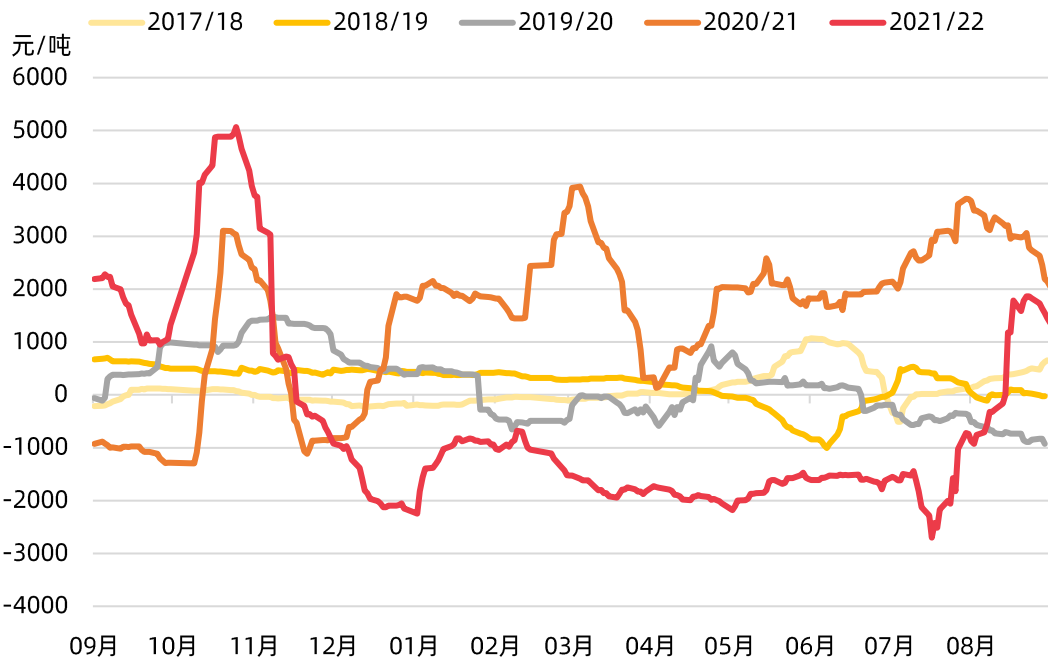
纺纱利润：即期与一个月库存利润基本达到一致水平，均处五年同期偏高位置



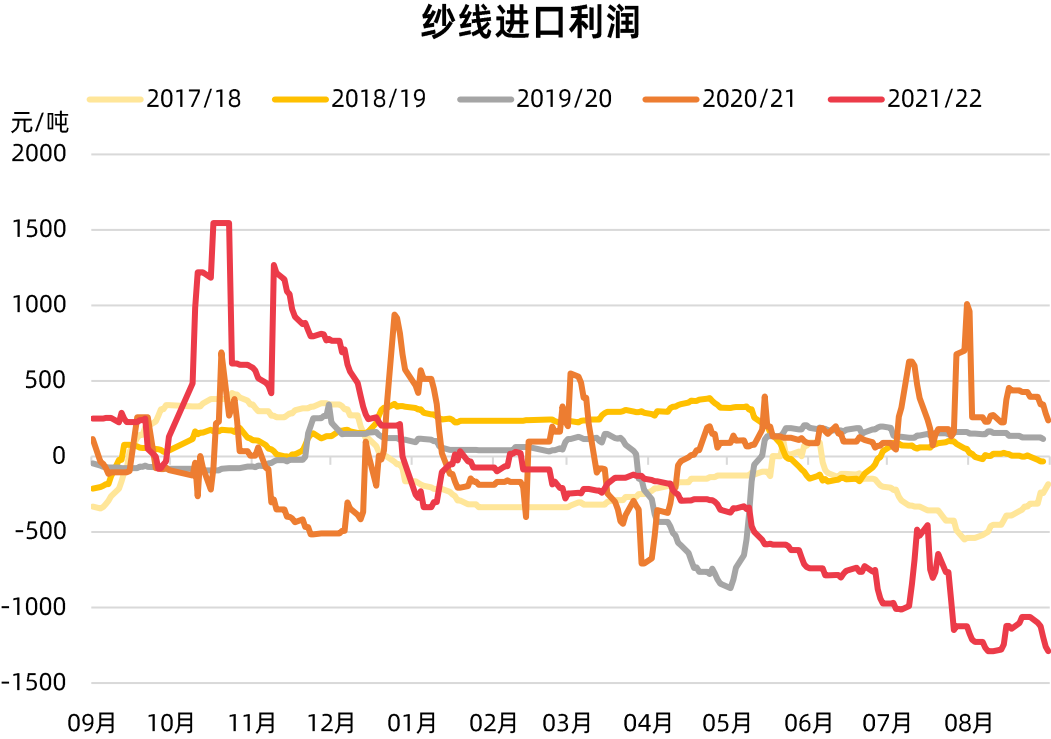
纺纱利润：即期



纺纱利润：一个月库存



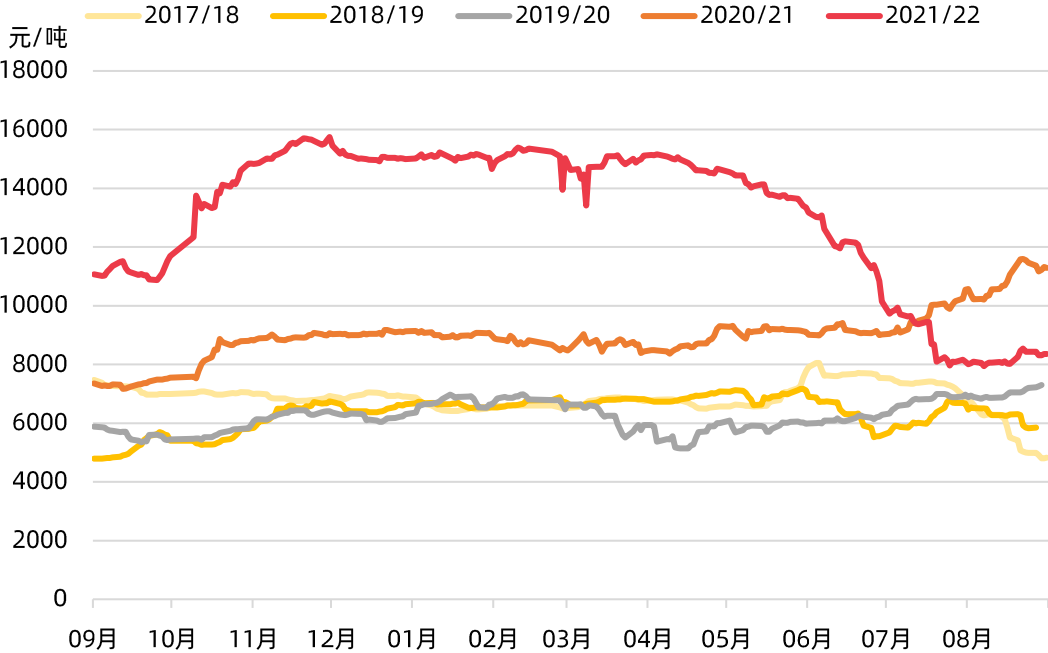
棉纱进口利润：维持亏损，且亏损幅度扩大



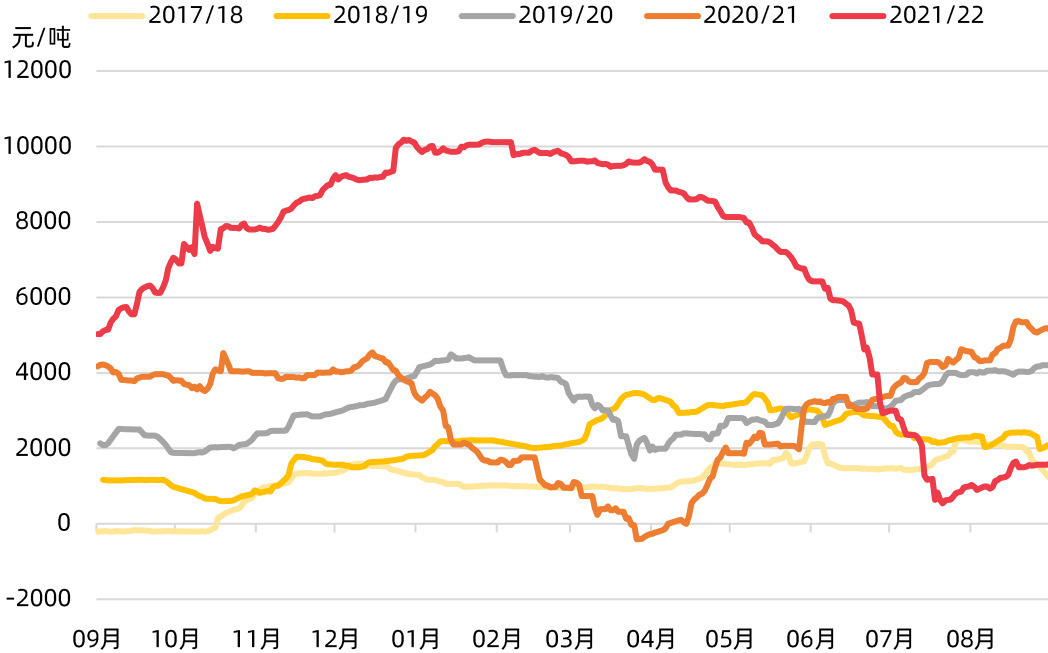
替代品价差：涤短、粘短价差均有小幅上行，棉涤价差五年同期偏高位置



棉花-涤短价差



棉花-粘短价差



数据来源：Wind、TTEB、金石期货研究所

02 基本面分析

国际市场：

- ①USDA作物生长报告：本年度播种、现蕾结束时间小幅领先，结絮率五年同期高位；美棉吐絮率五年同期偏高，优良率小幅回升。
- ②美棉产区干旱情况：德州连续降雨，干旱棉区占比较继续回落。
- ③得克萨斯州（美棉第一产区）干旱情况：DSCI大幅回落，旱情明显减轻。
- ④ICE棉花ON-call：未点价卖单数量小幅上升，仍为五年同期偏低水平。
- ⑤美棉签约及装运：USDA近两周末更新每周出口销售数据，预计将在9月15日星期四恢复定期报告。

国内市场：

- ①现货销售：旧做销售进度大幅落后往年同期，新棉采摘零星启动。
- ②下游负荷：本周纱厂、布厂负荷均有小幅上升，但仍为五年同期偏低水平。
- ③下游原料库存：纱厂棉花库存小幅增加，织厂棉纱库存明显增加。
- ④下游成品库存：本周纱厂、织厂成品库存继续回落，仍为五年同期高位。

USDA8月全球供需数据



	国家/地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22			2022/23			
					7月预测	8月预测	调整幅度	7月预测	8月预测	调整幅度	五年相对位置
期初库存	中国	827.1	776.6	803.4	854.6	854.6	0.0%	813.9	811.2	-0.3%	3/5
	巴西	188.5	266.9	313.5	242.1	242.1	0.0%	268.7	266.1	-1.0%	3/5
	印度	201.0	187.2	352.3	260.0	260.0	0.0%	172.9	185.9	7.6%	5/5
	澳大利亚	71.5	41.8	26.1	54.9	54.9	0.0%	91.4	93.6	2.4%	1/5
	美国	91.4	105.6	157.9	68.6	68.6	0.0%	74.0	76.2	2.9%	4/5
	土耳其	42.5	36.8	60.3	59.0	59.0	0.0%	62.3	61.6	-1.0%	1/5
	孟加拉国	40.5	38.8	54.9	63.1	63.1	0.0%	55.3	53.1	-3.9%	3/5
	其他	303.2	281.5	349.7	315.3	316.1	0.3%	291.3	296.8	1.9%	4/5
	合计	1765.7	1735.3	2118.0	1917.5	1918.4	0.0%	1829.8	1844.6	0.8%	3/5
产量	中国	604.2	593.3	642.3	587.9	587.9	0.0%	598.7	598.7	0.0%	3/5
	印度	566.1	620.5	600.9	533.4	533.4	0.0%	598.7	598.7	0.0%	3/5
	巴西	283.0	300.0	235.6	267.8	261.3	-2.4%	283.0	283.0	0.0%	2/5
	美国	399.9	433.6	318.1	381.5	381.5	0.0%	337.5	273.7	-18.9%	5/5
	巴基斯坦	165.5	135.0	98.0	130.6	130.6	0.0%	135.0	135.0	0.0%	3/5
	澳大利亚	47.9	13.6	61.0	119.7	119.7	0.0%	119.7	119.7	0.0%	1/5
	土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	82.7	0.0%	93.6	93.6	0.0%	1/5
	其他	437.8	463.1	413.2	426.7	427.6	0.2%	447.9	445.0	-0.6%	2/5
	合计	2586.0	2634.2	2432.1	2530.4	2524.7	-0.2%	2614.2	2547.6	-2.5%	3/5
进口	中国	209.9	155.4	280.0	178.5	176.4	-1.2%	217.7	196.0	-10.0%	3/5
	孟加拉国	152.4	163.3	190.5	174.2	172.0	-1.2%	185.1	182.9	-1.2%	2/5
	越南	151.1	141.1	159.2	148.1	147.0	-0.7%	156.8	152.4	-2.8%	2/5
	土耳其	78.5	101.7	116.0	120.8	121.9	0.9%	108.9	106.7	-2.0%	3/5
	巴基斯坦	62.1	86.5	115.9	98.0	95.8	-2.2%	108.9	104.5	-4.0%	2/5
	印度尼西亚	66.4	54.7	50.2	55.5	55.5	0.0%	54.4	54.4	0.0%	4/5
	印度	39.2	49.6	18.4	21.8	21.8	0.0%	37.0	32.7	-11.8%	3/5
	其他	164.8	133.8	139.4	146.3	145.4	-0.6%	140.9	140.9	0.0%	3/5
	合计	923.9	888.5	1067.1	943.2	935.8	-0.8%	1009.6	970.4	-3.9%	2/5

	国家/地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22			2022/23			
					7月预测	8月预测	调整幅度	7月预测	8月预测	调整幅度	五年相对位置
消费	中国	860.0	718.5	870.9	805.6	805.6	0.0%	816.5	816.5	0.0%	3/5
	印度	529.1	435.5	544.3	555.2	544.3	-2.0%	544.3	544.3	0.0%	1/5
	巴基斯坦	233.0	204.7	233.0	237.3	235.1	-0.9%	241.7	237.3	-1.8%	1/5
	孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	185.1	0.0%	187.2	185.1	-1.2%	2/5
	土耳其	150.2	143.7	167.6	187.2	189.4	1.2%	187.2	185.1	-1.2%	2/5
	越南	152.4	143.7	158.9	150.2	148.1	-1.4%	154.6	150.2	-2.8%	3/5
	巴西	74.0	58.8	67.5	69.7	69.7	0.0%	69.7	69.7	0.0%	2/5
	其他	480.3	382.6	404.4	417.8	418.5	0.2%	409.8	404.7	-1.2%	3/5
	合计	2622.7	2244.2	2632.8	2608.1	2595.7	-0.5%	2611.0	2592.9	-0.7%	4/5
出口	美国	323.0	337.7	356.4	321.1	319.0	-0.7%	304.8	261.3	-14.3%	5/5
	巴西	131.0	194.6	239.8	172.0	168.3	-2.2%	202.5	202.5	0.0%	2/5
	澳大利亚	79.1	29.6	34.1	87.1	84.9	-2.5%	130.6	135.0	3.3%	1/5
	印度	76.7	69.7	134.8	87.1	84.9	-2.5%	80.6	80.6	0.0%	3/5
	贝宁	30.3	21.1	30.5	33.2	30.5	-8.1%	32.7	32.7	0.0%	1/5
	马里	29.4	25.6	13.1	30.5	23.9	-21.6%	30.5	30.5	0.0%	1/5
	希腊	29.5	31.9	35.5	28.3	31.6	11.7%	28.3	28.8	1.8%	5/5
	其他	205.6	186.2	210.9	197.1	199.4	1.2%	199.8	199.3	-0.3%	4/5
	合计	904.5	896.4	1053.9	956.5	942.5	-1.5%	1009.8	970.6	-3.9%	2/5
期末库存	中国	776.6	803.4	854.6	813.9	811.2	-0.3%	812.8	788.4	-3.0%	4/5
	巴西	266.8	313.6	242.1	268.7	266.1	-1.0%	280.0	277.2	-1.0%	2/5
	印度	187.3	352.4	292.6	172.9	185.9	7.6%	183.8	192.5	4.7%	3/5
	澳大利亚	34.2	17.5	43.6	91.4	93.6	2.4%	84.5	82.3	-2.6%	2/5
	土耳其	36.9	60.2	59.0	62.3	61.6	-1.0%	63.4	62.7	-1.0%	1/5
	孟加拉国	38.8	54.8	63.1	55.3	53.1	-3.9%	56.4	54.2	-3.9%	3/5
	巴基斯坦	54.3	69.5	49.3	39.0	39.0	-0.1%	39.6	39.6	0.1%	4/5
	其他	288.9	358.4	305.0	291.3	334.0	14.6%	314.2	305.2	-2.8%	3/5
	合计	1735.2	2118.1	1928.6	1829.8	1844.6	0.8%	1834.5	1802.1	-1.8%	4/5

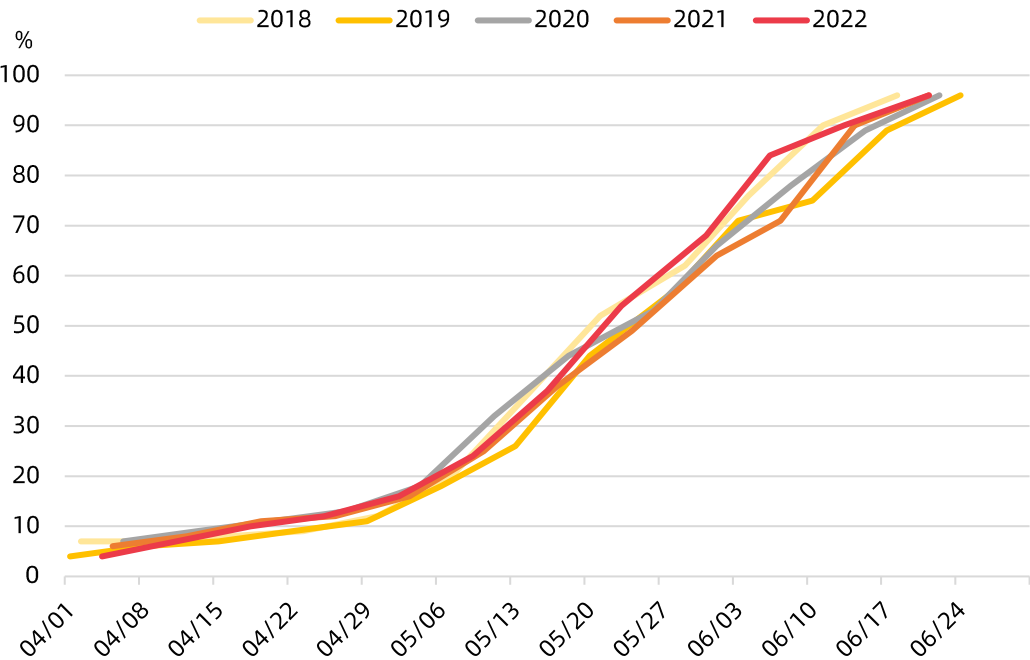
- 2021/22年度，调增期初库存0.9万吨，调减产量5.7万吨、进口7.4万吨、消费12.4万吨、出口13.9万吨，调增期末库存14.8万吨。2022/23年度，调增期初库存14.8万吨，调减产量66.6万吨、进口39.2万吨、消费18.1万吨、出口39.2万吨，调减期末库存32.4万吨。
- 8月份供需月报2022/23年度产量进行了超预期调减，整体偏多，特别是对美棉有明显利多。

数据来源：USDA、金石期货研究所

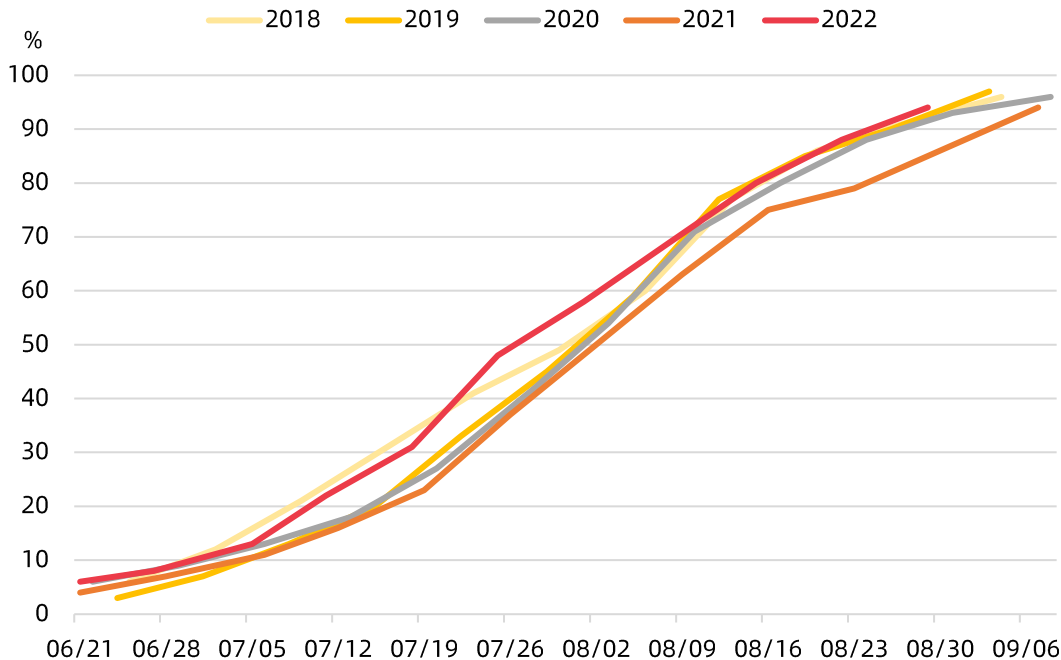
USDA作物生长报告：本年度播种、现蕾结束时间小幅领先，结絮率五年同期高位



美棉种植进度

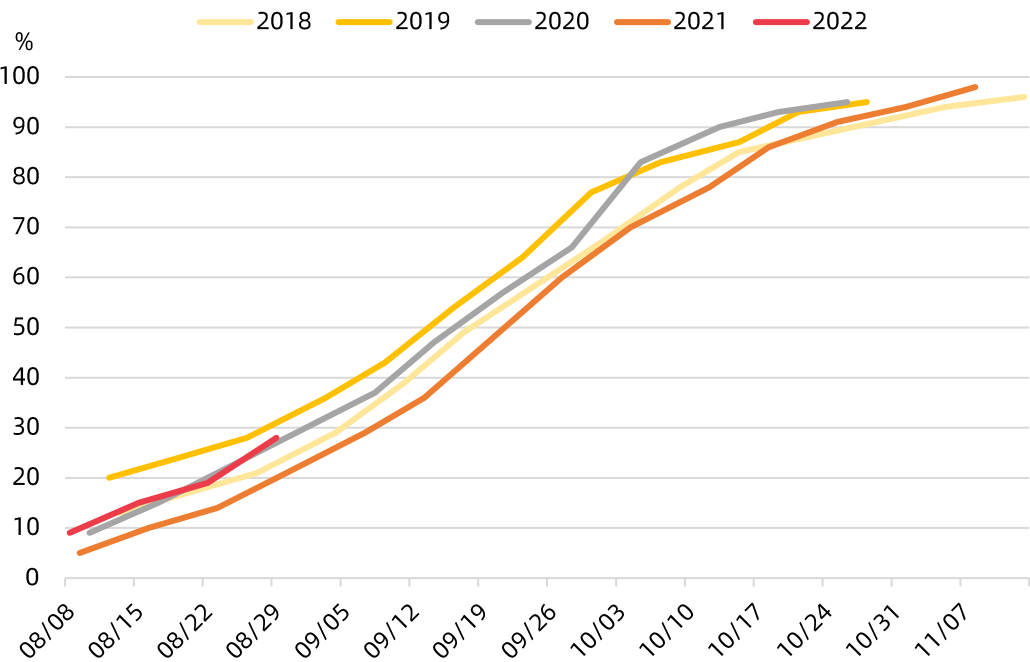


美棉结絮率

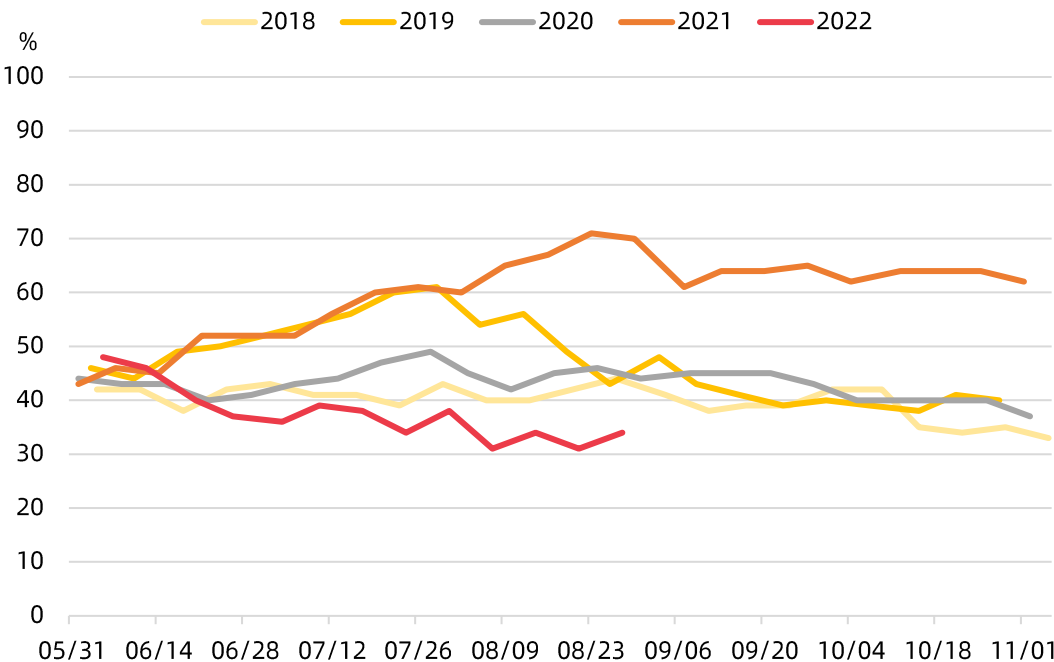


➤ 截止8月28日当周，美国棉花结絮率为94%，去年同期为85%，此前一周为88%，五年均值为91%。

美棉吐絮率



美棉优良率



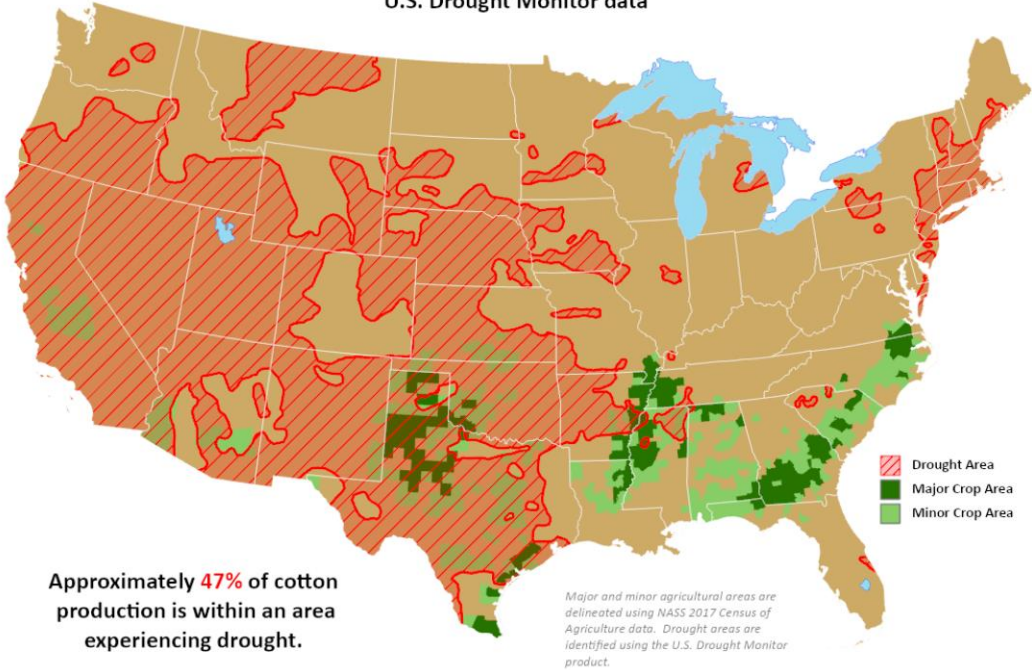
- 截止8月28日当周，美国棉花吐絮率为28%，此前一周为19%，去年同期为20%，五年均值为24%。
- 截止8月28日当周，美国棉花优良率为34%，去年同期为70%，此前一周为31%。

美棉产区干旱情况：德州连续降雨，干旱棉区占比较继续回落

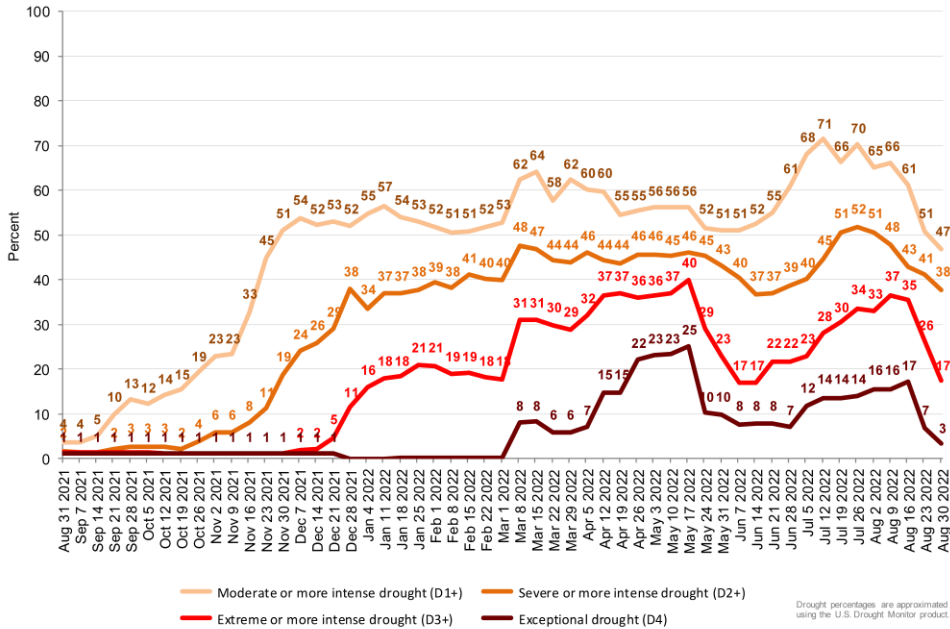
USDA United States Department of Agriculture
This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist (OCE)
World Agricultural Outlook Board (WAOB)

Cotton Areas in Drought

Reflects August 30, 2022
U.S. Drought Monitor data



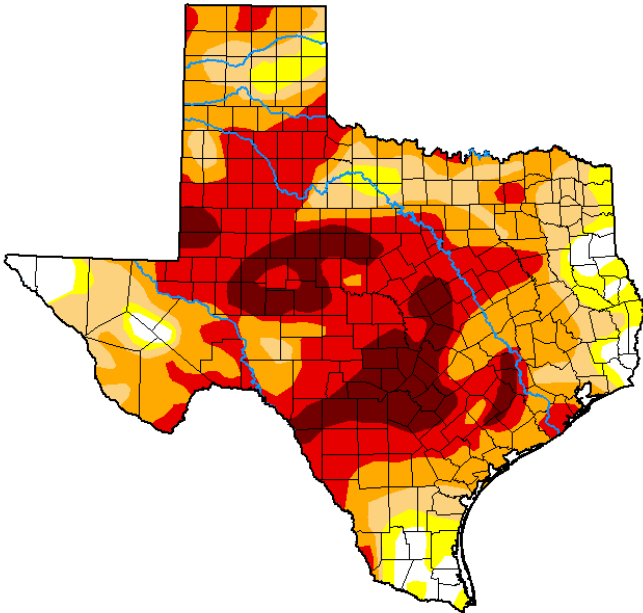
Percent of United States Cotton Located in Drought



得克萨斯州（美棉第一产区）干旱情况：DSCI大幅回落，旱情明显减轻

U.S. Drought Monitor
Texas

August 23, 2022
(Released Thursday, Aug. 25, 2022)
Valid 8 a.m. EDT



Intensity:
None
D0 Abnormally Dry
D1 Moderate Drought
D2 Severe Drought
D3 Extreme Drought
D4 Exceptional Drought

The Drought Monitor focuses on broad-scale conditions. Local conditions may vary. For more information on the Drought Monitor, go to <https://droughtmonitor.unl.edu/About.aspx>

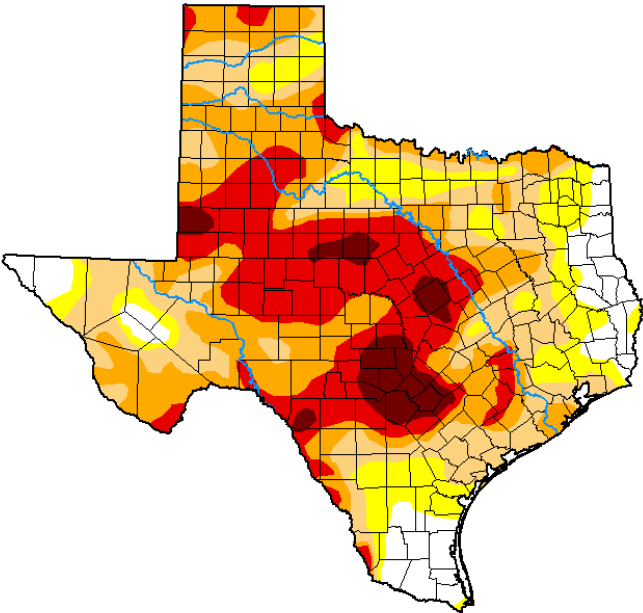
Author:
Deborah Bathke
National Drought Mitigation Center



droughtmonitor.unl.edu

U.S. Drought Monitor
Texas

August 30, 2022
(Released Thursday, Sep. 1, 2022)
Valid 8 a.m. EDT



Intensity:
None
D0 Abnormally Dry
D1 Moderate Drought
D2 Severe Drought
D3 Extreme Drought
D4 Exceptional Drought

The Drought Monitor focuses on broad-scale conditions. Local conditions may vary. For more information on the Drought Monitor, go to <https://droughtmonitor.unl.edu/About.aspx>

Author:
Deborah Bathke
National Drought Mitigation Center



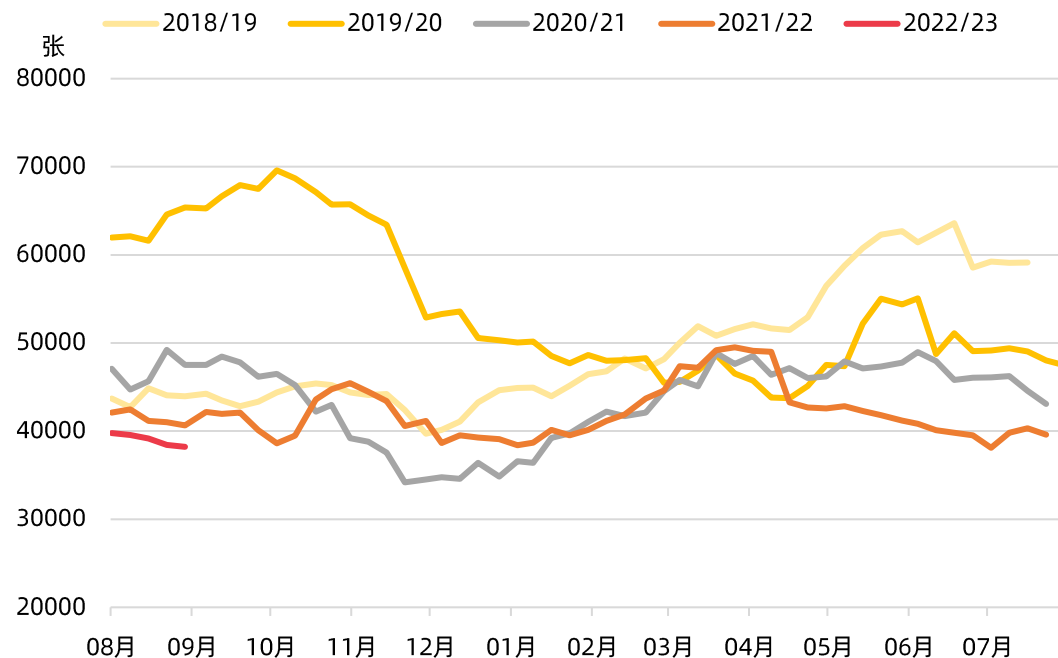
droughtmonitor.unl.edu

Week	None	D0-D4	D1-D4	D2-D4	D3-D4	D4	DSCI
2022-08-23	5.21	94.79	87.18	71.11	43.13	12.42	309
2022-08-30	9.53	90.47	76.03	52.48	26.38	5.28	251
Change	4.32	-4.32	-11.15	-18.63	-16.75	-7.14	-58

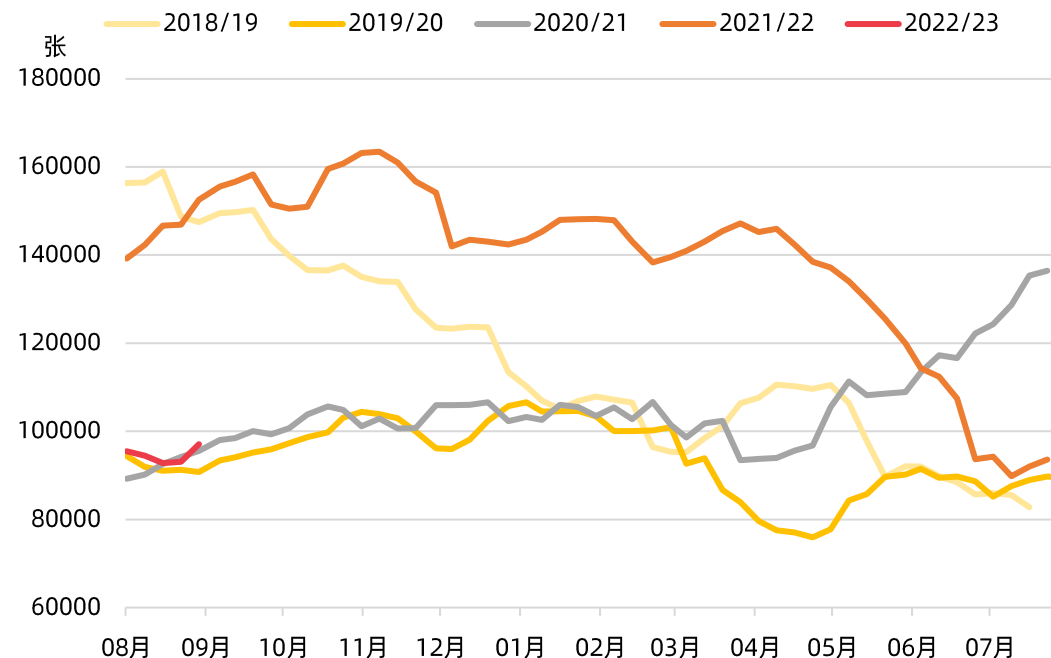
数据来源：U.S. Drought Monitor、金石期货研究所

ICE棉花ON-call：未点价卖单数量小幅上升，仍为五年同期偏低水平

ICE2号棉未点价买单



ICE2号棉未点价卖单



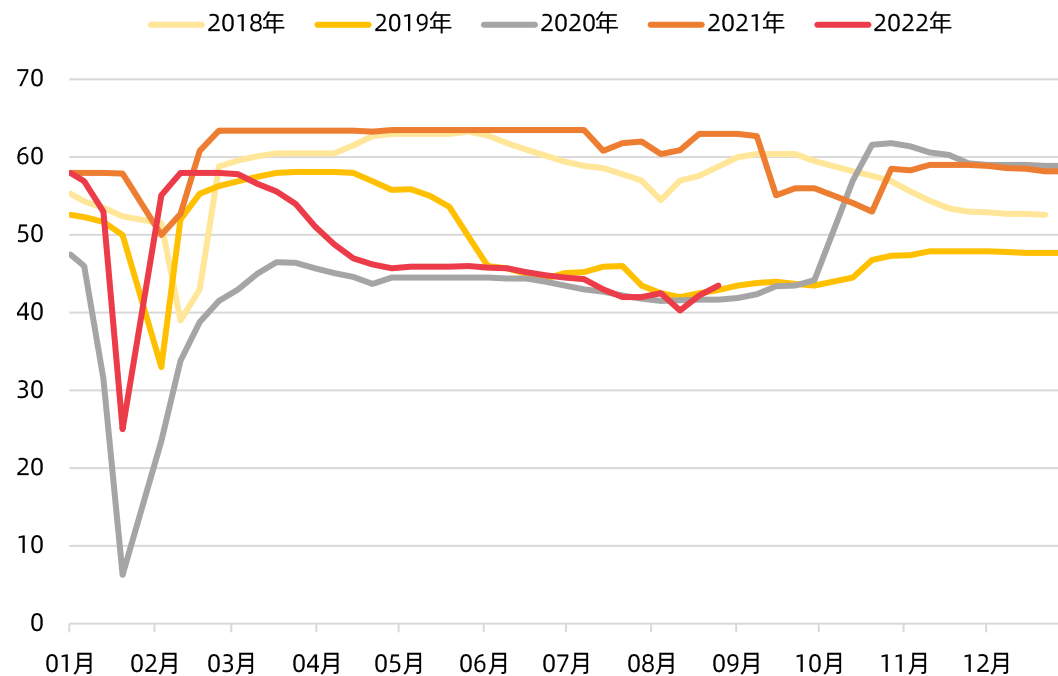
- 截至2022年8月26日当周，美棉ON-call未点价卖出合约97056 (+4311) 张，其中12月未点价主力卖出合约56019 (-449) 张，未点价买入合约20005 (-430) 张，总持仓210138 (+8195) 张。

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：

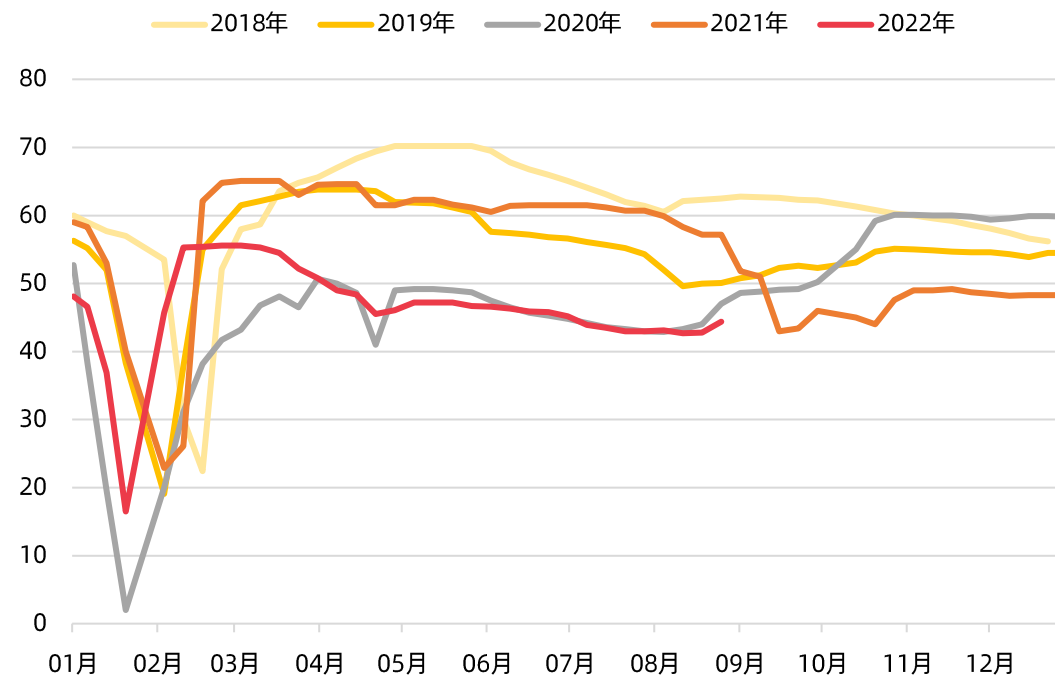
- **销售进度大幅落后：**截至8月25日，**全国销售率为68.8%，同比下降31.0个百分点，较过去四年均值下降24.8个百分点**，其中新疆销售66.1%，同比下降33.7个百分点，较过去四年均值下降27.9个百分点；按照国内棉花预计产量580.1万吨（国家棉花市场监测系统2021年12月份预测）测算，**累计销售皮棉398.9万吨，同比减少194.5万吨，较过去四年均值减少162.6万吨**，其中新疆销售347.9万吨，同比减少176.0万吨，较过去四年均值减少130.4万吨。
- **新棉采摘零星启动：**截至9月2日，全国新棉采摘进度为0.3%，同比提高0.2个百分点，较过去四年均值下降0.1个百分点；全国新棉交售、加工、销售尚未开始。按照国内棉花预计产量606.1万吨（国家棉花市场监测系统2022年7月份预测）测算，全国累计采摘籽棉折皮棉2.0万吨，同比增加1.5万吨，较过去四年均值减少0.3万吨。

下游负荷：本周纱厂、布厂负荷均有小幅上升，但仍为五年同期偏低水平

纯棉纱厂负荷



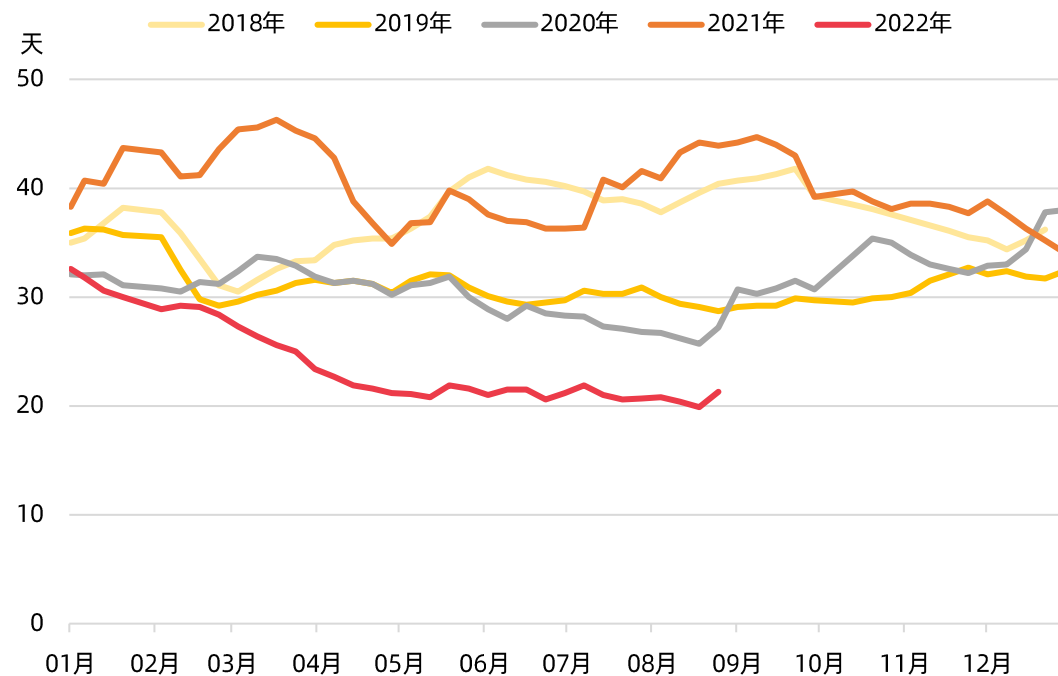
全棉坯布负荷



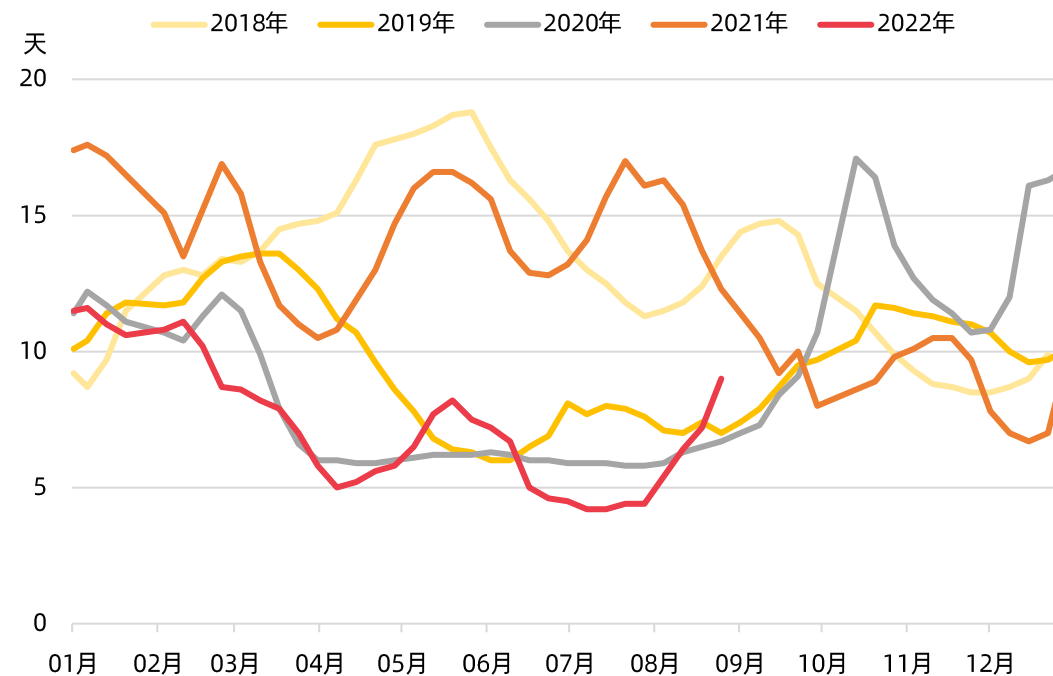
- 截至9月2日当周，纯棉纱厂负荷为43.5，较上周上升1.3，为五年同期偏低水平。
- 截至9月2日当周，全棉坯布负荷为44.4，较上周上升1.6，为五年同期最低水平。

下游原料库存：纱厂棉花库存小幅增加，织厂棉纱库存明显增加

纺企棉花库存



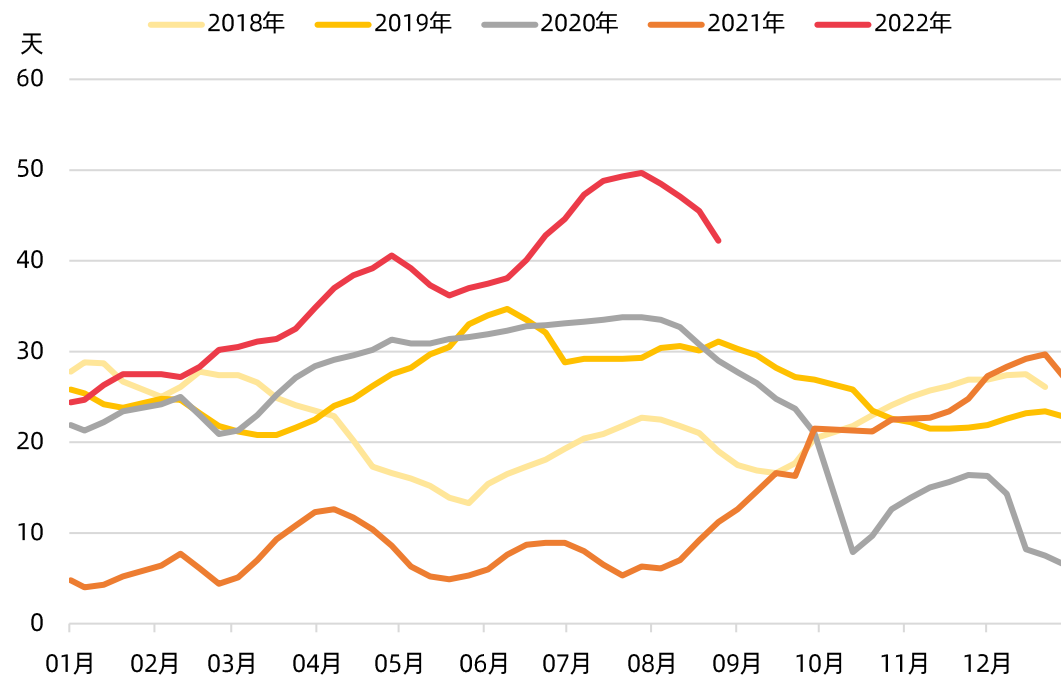
织厂棉纱库存



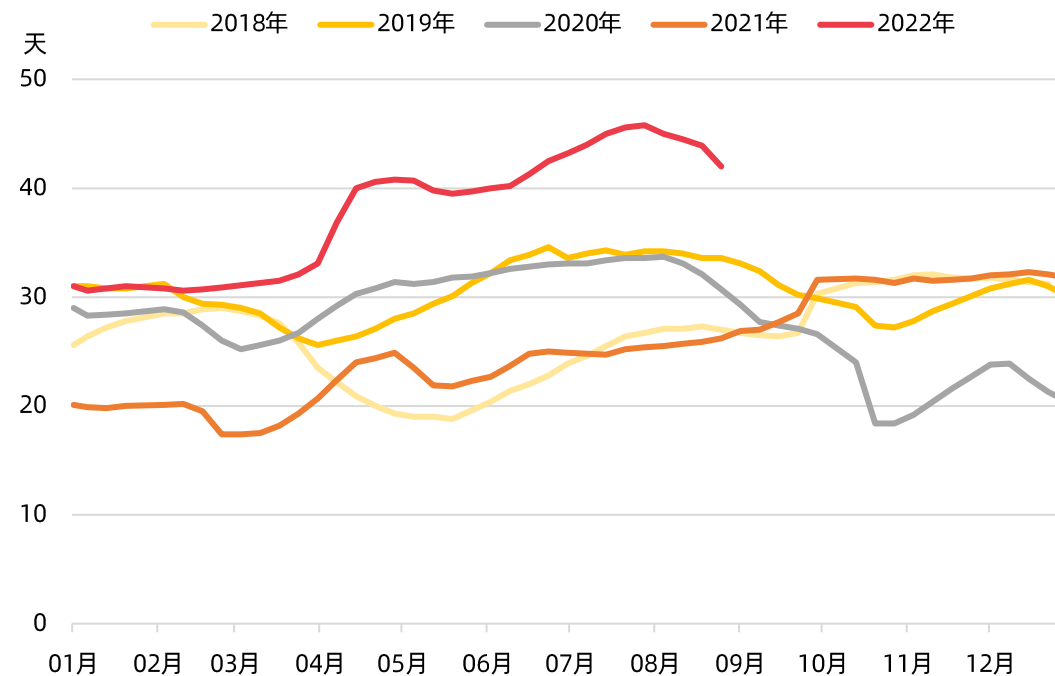
- 截至9月2日当周，纺企棉花库存为21.3天，较上周增加1.4天，为五年最低水平。
- 截至9月2日当周，织厂棉纱库存为9天，较上周增加1.8天，为五年同期中位水平。

下游成品库存：本周纱厂、织厂成品库存继续回落，仍为五年同期高位

纺企棉纱库存



全棉坯布库存



- 截至9月2日当周，纺企棉纱库存为42.2天，较上周减少3.3天，仍为五年同期最高水平。
- 截至9月2日当周，全棉坯布库存为42天，较上周减少1.9天，仍为五年同期最高水平。

03 分析展望

国际方面，美联储官员鹰派发言不断，9月继续大幅加息预期浓厚，美元指数一度上破110，商品普遍承压。欧洲CPI继续上行，大幅加息及由此引发的衰退预期明显，国内制造业PMI继续处于荣枯线下方，全球宏观压力预计持续。行业层面，市场对8月USDA大幅调减美棉产量有一定质疑，结合近期美国棉区干旱缓解，美棉优良率稍有抬升，9月USDA报告向上修正美棉产量可能性较大，且中国、印度棉花消费量有可能调减，预计美棉短期转向弱势，关注美棉产区天气及美棉销售数据；中长期，欧美仍处加息周期，全球宏观维持弱势，产业方面需要关注USDA后续对美棉产量调整。

国内方面，国内7月社融数据断崖式下跌，经济数据也没有延续前两个月的改善趋势，大部分数据都出现了边际弱化的迹象，8月制造业PMI仍低于荣枯线，疫情、地产扰动下宏观经济难有良好表现。行业层面，上游供应仍然充足，旧做结转库存较高，新年度棉花实播面积小幅增加，生长进程顺利，预计全国增产2.5%；库存方面，商业库存维持高位，近两月棉花销售速度缓慢，随着新棉上市逐步临近，上游轧花厂销售压力巨大；需求端，棉纱走货较前期稍有好转，但棉花采购依旧偏差，纺织企业成品库存继续回落，但仍大幅高于五年同期，近期重点关注“金九银十”对下游订单拉动情况。替代品方面，棉花与替代品涤短、粘短价差小幅扩大，涤短价差仍处在稍高位置，存在替代效应。终端消费方面，7月内销回落但仍处五年同期偏高位置，出口则继续上行大幅领先往年同期，但较高的服装库存、疆棉禁令以及部分出口产能转移东南亚都使得市场对后期增速保持怀疑，且目前纺织企业成品库存高企，使得终端消费向上游传导带动棉花较为困难。

郑棉本次大跌后短期预计小幅震荡，或有反弹，关注美棉指引及下游订单情况；中长期预计受全球主要央行收紧货币政策及消费转弱压制而重心下移。

关注点为主要经济体宏观数据、美棉产区天气、下游订单、新棉开秤价。

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
期货官方网站



扫码关注
期货公众号

