

棉花：宏观因素持续施压 郑棉受美棉拖累走弱

朱皓天 zhuhaotian@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016204

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	CF09 (主力)	收盘价	9/22	元/吨	14045	14205	160	1.14%	-810	-2950	35.84%
		成交量	9/22	手	472282	526370	54088	11.45%	-169340	237789	88.29%
		持仓量	9/22	手	504633	502899	-1734	-0.34%	37811	119953	91.77%
		注册仓单	9/22	张	9772	9387	-385	-3.94%	-3936	3647	76.04%
		有效预报	9/22	张	0	0	0	0.00%	-1503	-518	0.03%
	CF05价格		9/22	元/吨	14095	14265	170	1.21%	-870	-2790	34.27%
	CF01价格		9/22	元/吨	14045	14205	160	1.14%	-810	-2950	33.53%
	ICE2号棉主力价格		9/21	美分/磅	93.12	96.66	3.54	3.80%	-19.15	6.4	93.25%
	CY主力价格		9/22	元/吨	20735	20985	250	1.21%	-2995	-3570	21.84%
	现货	CC Index 3128B		9/22	元/吨	15560	15562	2	0.01%	-357	-2483
CY Index C32S		9/22	元/吨	24620	24595	-25	-0.10%	-440	6550	70.87%	
FC Index M 1%关税		9/22	元/吨	18894	18894	0	0.00%	-3640	2370	88.40%	
FC Index M 滑准税		9/22	元/吨	19014	19014	0	0.00%	-3520	2346	88.24%	
FCY Index C32S		9/22	元/吨	25506	25412	-94	-0.37%	-686	-1438	82.70%	
粘胶短纤（主流）		9/22	元/吨	13900	13900	0	0.00%	-500	2100	56.22%	
涤纶短纤（1.4D直纺）		9/22	元/吨	7785	7785	0	0.00%	305	785	54.14%	
价差	基差	CF01基差	9/22	元/吨	1515	1357	-158	-10.43%	453	467	88.62%
		CF05基差	9/22	元/吨	1465	1297	-168	-11.47%	513	307	91.81%
		CF09基差	9/22	元/吨	1350	1182	-168	-12.44%	593	347	90.37%
	跨期	1-5价差	9/22	元/吨	-50	-60	-10	20.00%	60	-160	54.88%
		5-9价差	9/22	元/吨	-115	-115	0	0.00%	80	40	57.02%
		9-1价差	9/22	元/吨	165	175	10	6.06%	-140	120	58.50%
	替代品	3128B-粘短	9/22	元/吨	1660	1662	2	0.12%	443	-4583	32.82%
		3128B-涤短	9/22	元/吨	7775	7777	2	0.03%	-522	-3268	58.27%
利润	纺纱利润		9/22	元/吨	2004	1976.8	-27.2	-1.36%	-47.3	226.3	93.77%
	棉花进口利润（1%关税）		9/22	元/吨	-3334	-3332	2	-0.06%	3283	-4853	4.21%
	棉花进口利润（滑准税）		9/22	元/吨	-3454	-3452	2	-0.06%	3247	-4829	4.25%
	棉纱进口利润		9/22	元/吨	-886	-817	69	-7.79%	246	-1067	2.53%
其他	ICE2号棉非商业多头		9/13	张	-	74992	-	-	6013	-38482	80.91%
	ICE2号棉非商业空头		9/13	张	-	26952	-	-	2181	8503	66.63%
	汇率		9/22	\$/¥	6.9536	6.9798	0.0262	0.38%	0.16	0.5105	47.67%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

9月27日，周一ICE棉花期货收跌，隔夜郑棉高开反弹，今日早盘受外棉大跌带动下探，随后在多头买盘与空头回补支撑下止跌震荡，午后回稳上试，尾盘在平仓盘作用下回落，日线形成低开阴线星。日内成交量萎缩，持仓量增加。今日郑棉最终收跌0.92%于13450元/吨，跌幅为125元/吨。宏观因素持续打压，美棉再度下挫，国内盘面受到拖累。基本面来看，临近新棉集中上市期，市场不确定因素较大，下游企业对于原料采购较为谨慎。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观消息：

1、美联储美元贸易加权汇率指数攀升至历史新高；大宗商品指数创下 8 个月新低；欧洲企业债券再融资成本创纪录新高；IMF 放贷总额创新高；美国投研机构 NDR：全球经济衰退概率高达 98%。

2、欧洲央行行长表示，预计在接下来的几次会议上还会进一步加息。一旦利率正常化完成，欧洲央行将考虑量化紧缩。交易员已经完全定价欧洲央行 10 月份加息 75 个基点的预期。

3、据国家统计局，1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55254.0 亿元，同比下降 2.1%。1—8 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 19011.0 亿元，同比增长 5.4%；股份制企业实现利润总额 40623.6 亿元，增长 0.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 12797.0 亿元，下降 12.0%；私营企业实现利润总额 14955.5 亿元，下降 8.3%。

（二）行业消息：

1、据 USDA 作物种植生长报告，截至 2022 年 9 月 25 日当周，美国棉花优良率为 31%，去年同期为 65%，此前一周为 33%。美国棉花吐絮率为 67%，此前一周为 59%，去年同期为 58%，五年均值为 62%。美国棉花收获率为 15%，此前一周为 11%，去年同期为 11%，五年均值为 14%。

2、据中国新闻网，仲秋季节，新疆南北疆的棉花陆续成熟。如北疆的玛纳斯县 78 万亩棉花已开采，机械化采收率达到 100%；从 23 日开始，南疆的麦盖提县 54.35 万亩棉花也陆续进入采收阶段。新疆作物化学调控工程中心研究员周小云介绍，今年棉花采收时间大概持续 20 多天或近一个月，预计 10 月中下旬完成。平均亩产量达到 380-400 公斤左右。新疆农业农村厅农机处处长吐尔洪·吐尔地预计今年全疆棉花机采率在 80%以上。据了解，2021 年新疆(含新疆兵团)棉花播种面积为 3718 万亩，产量达 512.9 万吨，今年新疆(含新疆兵团)棉花种植面积达到了 3757 万亩。

3、兵团 1268 万亩棉花进入采收期，机采面积超过 1230 万亩，据兵团日报，国家统计局兵团调查总队数据显示，兵团今秋棉花采收面积为 1268.24 万亩。目前，一师阿拉尔市、三师图木舒克市、五师双河市、六师五家渠市、七师胡杨河市、八师石

河子市等主要植棉师市调集采棉机 2900 多台，陆续启动棉花采收工作，今年机采面积超过 1230 万亩。

三、分析及观点

宏观及基本面分析：外围宏观方面，全球加息潮引发市场对经济衰退的忧虑，联合国、IMF、世行均对预期增速进行下调，欧洲各国纷纷步入加息行列，目前市场对整体经济前景的担忧继续主导市场，美元指数刷新历史创下 20 年新高，宏观担忧继续笼罩大宗市场，这对美棉价格构成压力。国内宏观政策趋于偏暖。美棉方面，因美元走高和全球陷入衰退忧虑，隔夜 ICE 棉花收跌超 4，触及两个月低位%。供应端，国内大部分新棉仍处于进入吐絮期，预计全国增产 2.5%达到 600 万吨左右，上游供应仍然充足，旧做结转库存较高，新疆部分地区少部分地区开称，但价格不具有代表性；需求端，当前下游市场出现交投有所走弱，纺企的采购意愿有所放缓，棉花采购量依旧偏低，纺织企业成品库存继续回落，但库存仍高于五年同期，新增订单不足，重点关注“金九银十”对下游订单拉动情况。库存方面，商业库存维持高位，近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。替代品方面，棉花与替代品涤短、粘短价差近期维持震荡态势，涤短价差仍处在稍高位置，存在替代效应。终端消费方面，8 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、疆棉禁令以及部分总的来看，近期终端消费难言乐观，郑棉自身基本面整体依旧维持弱势震荡为主。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。籽棉收购受到疆内疫情管控趋紧及轧花厂收购心态谨慎影响，新年度籽棉收购延迟，这将影响新棉上市销售进程。

观点：郑棉短期预计维持震荡，重点关注下游订单情况及籽棉开秤；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：宏观经济政策、新疆产区天气、籽棉开称、下游销售订单。

四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



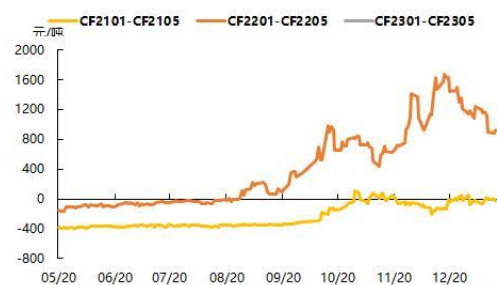
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：棉花现货价格及基差



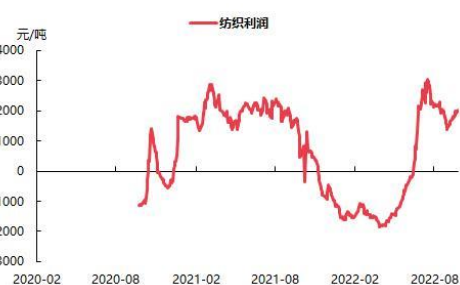
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：1-5 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



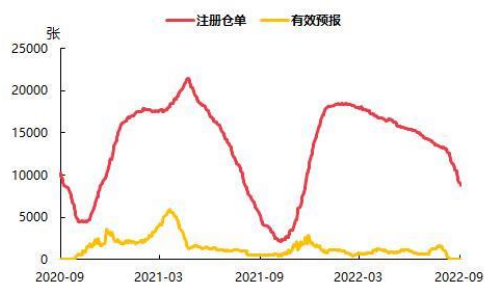
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



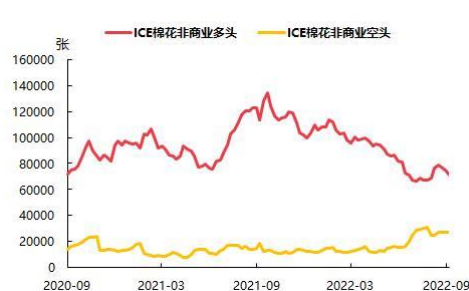
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。