

棉花：国内基本面压力犹存 郑棉再度下探新低

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	9/28	元/吨	13450	13220	-230	-1.71%	-1890	-5525	21.47%
		成交量	9/28	手	689439	619664	-69775	-10.12%	158721	128739	90.79%
		持仓量	9/28	手	583670	601168	17498	3.00%	122029	213241	97.11%
		注册仓单	9/28	张	8747	8561	-186	-2.13%	-4701	4162	74.72%
		有效预报	9/28	张	0	0	0	0.00%	-1071	-523	0.03%
	CF05价格		9/28	元/吨	13460	13235	-225	-1.67%	-1970	-5150	19.99%
	CF01价格		9/28	元/吨	13450	13220	-230	-1.71%	-1890	-5525	20.59%
	ICE2号棉主力价格		9/27	美分/磅	88.33	88.36	0.03	0.03%	-29.48	-9.59	88.64%
	CY主力价格		9/28	元/吨	20465	20240	-225	-1.10%	-4375	-6190	12.79%
	现货	CC Index 3128B		9/28	元/吨	15501	15509	8	0.05%	-454	-3166
CY Index C32S		9/28	元/吨	24585	24586	1	0.00%	-249	5911	70.80%	
FC Index M 1%关税		9/28	元/吨	18064	18064	0	0.00%	-4143	435	87.47%	
FC Index M 滑准税		9/28	元/吨	18193	18193	0	0.00%	-4014	432	87.30%	
FCY Index C32S		9/28	元/吨	25368	25369	1	0.00%	-590	-1463	82.60%	
粘胶短纤（主流）		9/28	元/吨	13750	13600	-150	-1.09%	-800	1700	52.07%	
涤纶短纤（1.4D直纺）		9/28	元/吨	7725	7725	0	0.00%	120	365	52.20%	
价差	基差	CF01基差	9/28	元/吨	2051	2289	238	11.60%	1436	2359	94.75%
		CF05基差	9/28	元/吨	2041	2274	233	11.42%	1516	1984	97.99%
		CF09基差	9/28	元/吨	1891	2109	218	11.53%	1621	1759	97.58%
	跨期	1-5价差	9/28	元/吨	-10	-15	-5	50.00%	80	-375	58.44%
		5-9价差	9/28	元/吨	-150	-165	-15	10.00%	105	-225	54.39%
		9-1价差	9/28	元/吨	160	180	20	12.50%	-185	600	58.66%
	替代品	3128B-粘短	9/28	元/吨	1751	1909	158	9.02%	396	-4866	37.59%
		3128B-涤短	9/28	元/吨	7776	7784	8	0.10%	-699	-3531	58.39%
利润	纺纱利润		9/28	元/吨	2033.9	2026.1	-7.8	-0.38%	250.4	1288.6	94.72%
	棉花进口利润（1%关税）		9/28	元/吨	-2563	-2555	8	-0.31%	3689	-3601	5.17%
	棉花进口利润（滑准税）		9/28	元/吨	-2692	-2684	8	-0.30%	3647	-3598	5.33%
	棉纱进口利润		9/28	元/吨	-783	-783	0	0.00%	341	-731	3.09%
其他	ICE2号棉非商业多头		9/20	张	-	71269	-	-	-5166	-57218	78.42%
	ICE2号棉非商业空头		9/20	张	-	27315	-	-	2365	14960	67.52%
	汇率		9/28	\$/¥	7.0722	7.1107	0.0385	0.54%	0.2621	0.6499	51.37%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

9月28日，周二ICE棉花期货收跌，隔夜郑棉高开下滑，今日盘中受空头卖盘压制走低，尾盘在空头回补盘支撑下止跌，日线形成高开阴线。日内成交量萎缩，持仓量继续增加。今日郑棉最终收跌1.82%于13220元/吨，跌幅为245元/吨。宏观因素持续打压，给国内市场带来影响。与此同时，国内基本棉压力犹存，临近新棉上市，市场不确定因素较大。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观消息：

- 1、美联储布拉德表示，美国面临严重的通胀问题，美联储通胀目标的可信度面临风险。美国政策利率目前可以说处于限制性区间。未来的会议上会出现更多的加息。
- 2、美芝加哥联储行长称，明年 3 月利率达到峰值后，美联储可以坐看形势发展。
- 3、美国 9 月谘商会消费者信心指数为 108，预期为 140.5，前值为 103.2。

（二）行业消息：

- 1、新疆库车棉花长势良好，国庆节后开始采收，据中国棉花网，9 月中下旬，新疆各地持续晴好天气，利于棉花吐絮及采收。
- 2、据中国棉花网，近日昌吉、石河子、奎屯等地部分轧花厂陆续试探性开秤，机采棉收购价集中在 5.10 元/公斤左右（40%衣分、12%以内水分、12%以内杂质），最高限价 5.30-5.40 元/公斤，“蛋卷棉”收购价每公斤提高 0.05-0.10 元。目前籽棉收购价每天都调整，基本与前期市场预期的收购价一致，而与棉农预期交售价格差距达到 2 元/公斤以上。按照上述收购价格，折合皮棉成本不到 12500 元/吨，这样的价格对轧花企业而言具有吸引力，毕竟期货价格在 13500 元/吨附近，收购加工套保即可锁定 1000 元利润。
- 3、受季风降雨影响，巴基斯坦主产区洪灾泛滥，减产预期增强。USDA9 月平衡表 22/23 年度新棉总产预期 119.7 万吨，环比减 11.3%，同比减 8.3%。甚至有私人机构给出 85.3-93 万吨预测。
- 4、据 USDA，至 25 日全美棉株偏差率 42%，较前周增 3 百分点，较去年同期增 34 百分点。其中得州棉株偏差率 61%，较前周增 5 百分点，较去年同期大幅增加 56 个百分点。

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，美元升值打压市场，急需限制美棉的需求，隔夜 ICE 棉花继续下跌。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



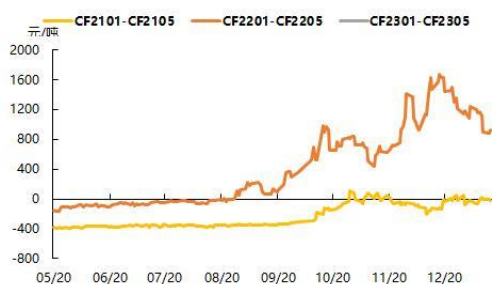
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：棉花现货价格及基差



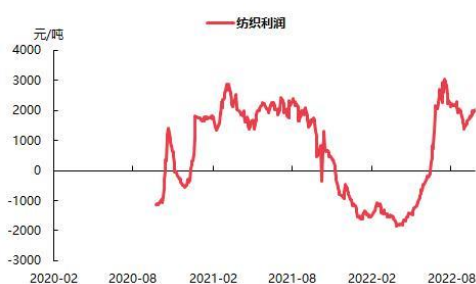
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。