

## 棉花期货周报

# 郑棉弱势格局难改，聚焦新年度籽棉收购

金石期货研究所 朱皓天

期货从业资格证号 F3056907

投资咨询资格证号 Z0016204

## 01 周度行情

- 本周，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。从当前美联储官员的表态中，以及欧、美央行持续加息的做法市场预测在中短期内全球资金仍将处于持续收紧的过程，对商品市场的压力或将持续存在。
- 本周美棉主力12合约跌1.50或1.28美分/磅，开盘价85.39美分/磅，收盘价84.06美分/磅，最低价81.55美分/磅，最高价90.52美分/磅，周均价84.53美分/磅，成交量减2198手至10.2万手，持仓量增1648手至11万手。
- 本周郑棉主力01合约跌2.61%或360元/吨，开盘价23650元/吨，收盘价13420元/吨，最低价13195元/吨，最高价13755元/吨，周均价13465元/吨，成交量增57.1万手至326.6万手，持仓量减21786手至53.1万手。

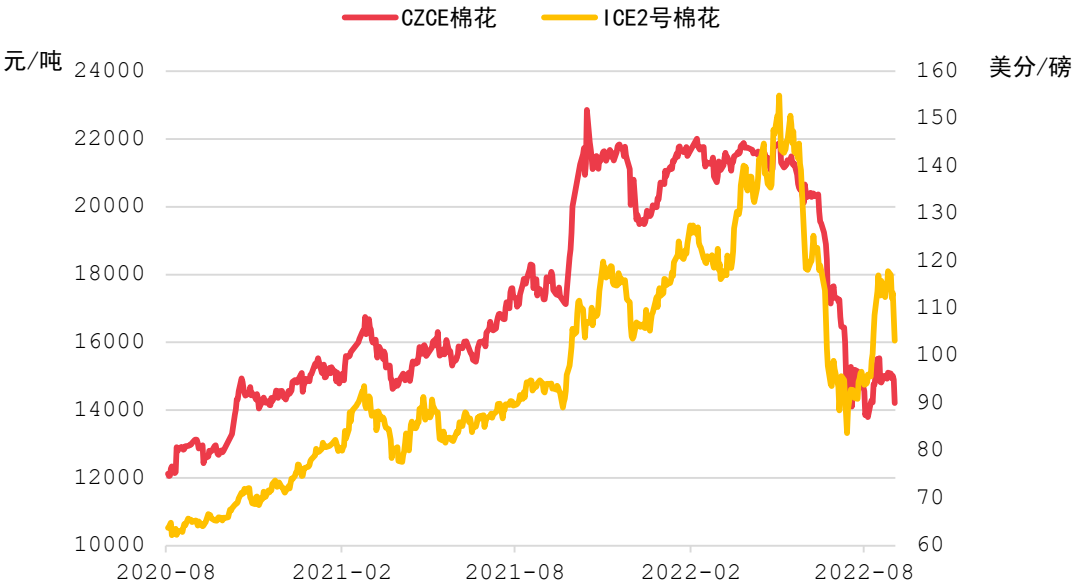
周度行情概览



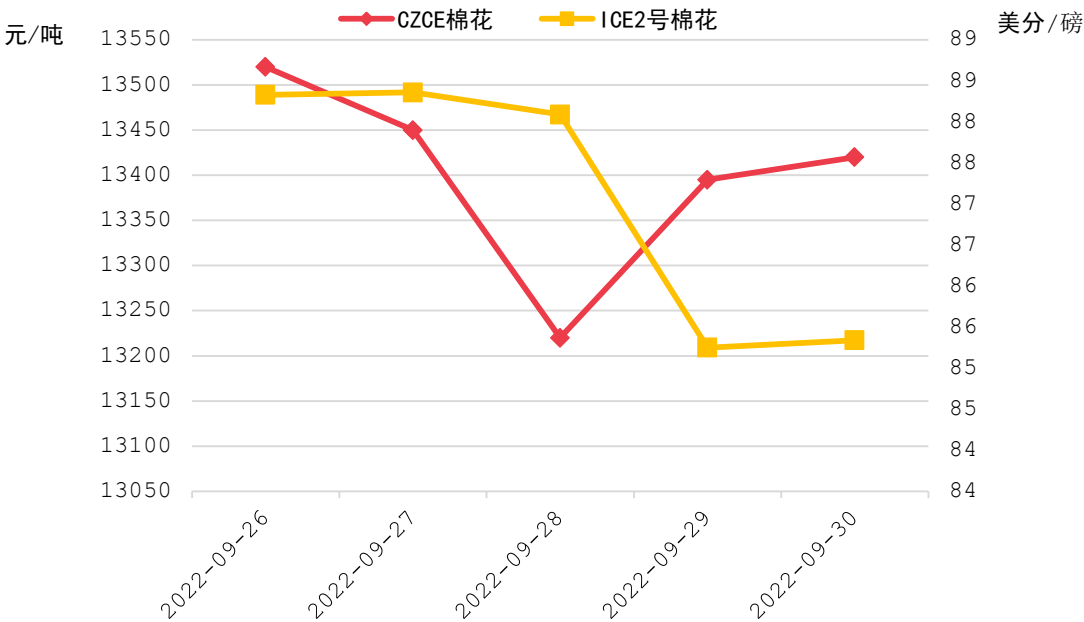
| 指标 |                 |          | 单位   | 上周       | 本周       | 涨跌量    | 涨跌幅     | 历史位置   |
|----|-----------------|----------|------|----------|----------|--------|---------|--------|
| 期货 | 郑棉主力收盘价         |          | 元/吨  | 13780    | 13420    | -360   | -2.61%  | 24.90% |
|    | ICE2号棉主力收盘价     |          | 美分/磅 | 85.34    | 84.06    | -1.28  | -1.50%  | 83.08% |
|    | CY主力收盘价         |          | 元/吨  | 20475    | 20370    | -105   | -0.51%  | 13.52% |
| 现货 | CC Index 3128B  |          | 元/吨  | 15615    | 15502    | -113   | -0.72%  | 54.70% |
|    | FC Index M 1%关税 |          | 元/吨  | 19410    | 17470    | -1940  | -9.99%  | 87.10% |
|    | FC Index M 滑准税  |          | 元/吨  | 19525    | 17604    | -1921  | -9.84%  | 86.41% |
|    | CY Index C32S   |          | 元/吨  | 24595    | 24480    | -115   | -0.47%  | 69.49% |
|    | FCY Index C32S  |          | 元/吨  | 25397    | 25126    | -271   | -1.07%  | 81.81% |
| 价差 | CF09基差          |          | 元/吨  | 1635     | 1917     | 282    | 17.25%  | 97.00% |
|    | 9-1价差           |          | 元/吨  | 200      | 165      | -35    | -17.50% | 57.95% |
|    | 替代品             | 3128B-粘短 | 元/吨  | 1715     | 2002     | 287    | 16.73%  | 38.31% |
|    |                 | 3128B-涤短 | 元/吨  | 7775     | 7777     | 2      | 0.03%   | 58.20% |
| 利润 | 棉花进口利润（1%关税）    |          | 元/吨  | -3795    | -1968    | 1827   | -48.14% | 5.87%  |
|    | 棉花进口利润（滑准税）     |          | 元/吨  | -3910    | -2102    | 1808   | -46.24% | 6.68%  |
|    | 棉纱进口利润          |          | 元/吨  | -802     | -646     | 156    | -19.45% | 6.25%  |
|    | 纺纱利润            |          | 元/吨  | 1630.8   | 1637.84  | 7.04   | 0.43%   | 93.16% |
| 其他 | ICE2号棉非商业多头     |          | 张    | 70391    | 69944    | -447   | -0.64%  | 77.52% |
|    | ICE2号棉非商业空头     |          | 张    | 28312    | 32465    | 4153   | 14.67%  | 75.20% |
|    | On-Call买单       |          | 张    | 37650    | 37255    | -395   | -1.05%  | 77.25% |
|    | On-Call卖单       |          | 张    | 96700    | 91586    | -5114  | -5.29%  | 72.23% |
|    | 美元指数            |          | -    | 112.1511 | 112.7562 | 0.6051 | 0.54%   | 87.42% |

# 期货价格：美棉持续录得下跌，郑棉偏弱震荡

内外盘期棉价格走势：近三棉花年度

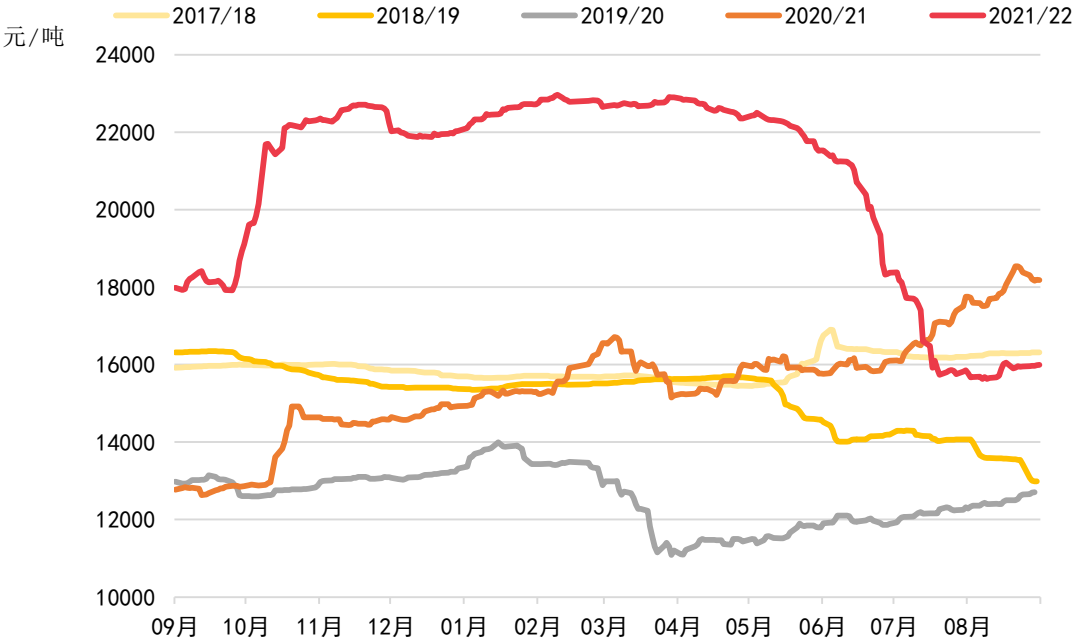


内外盘期棉价格走势：本周

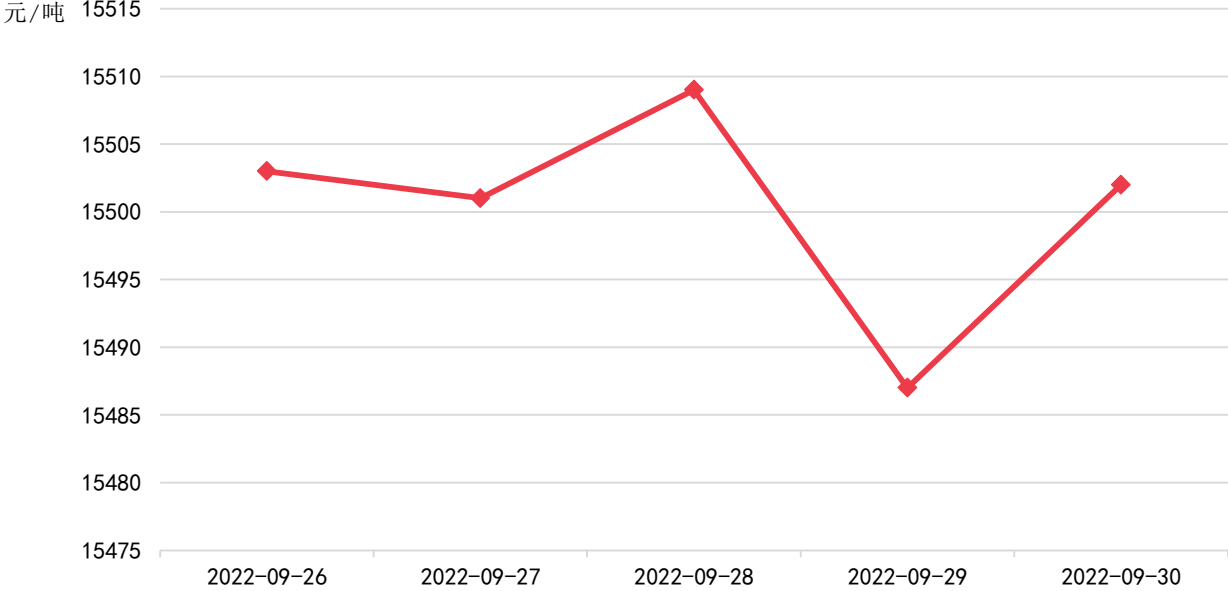


# 现货价格：区间震荡，总体变化不大

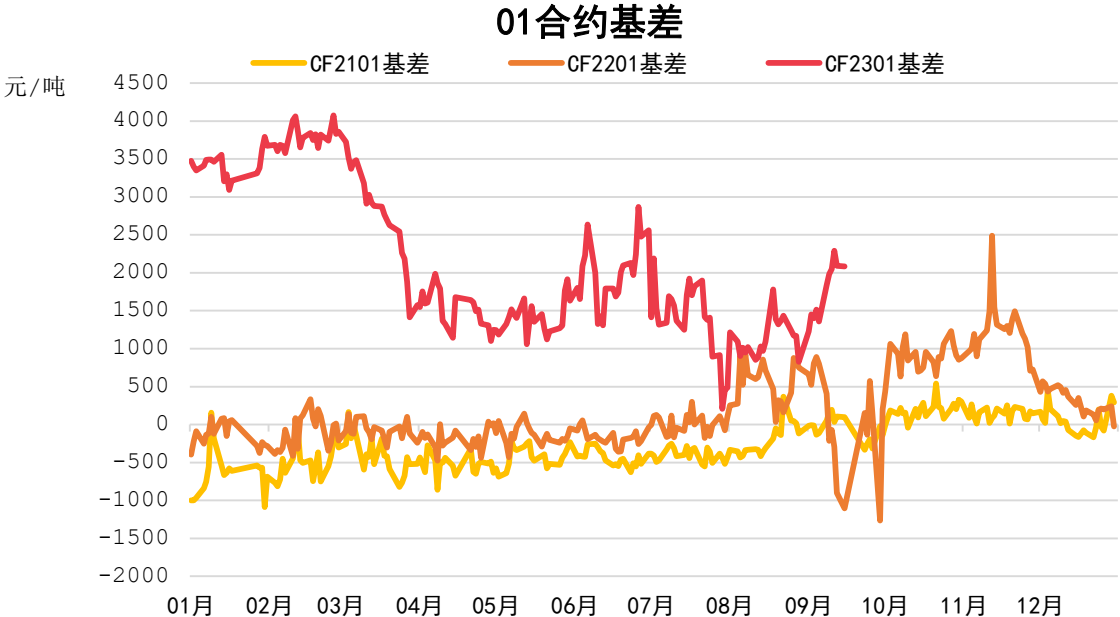
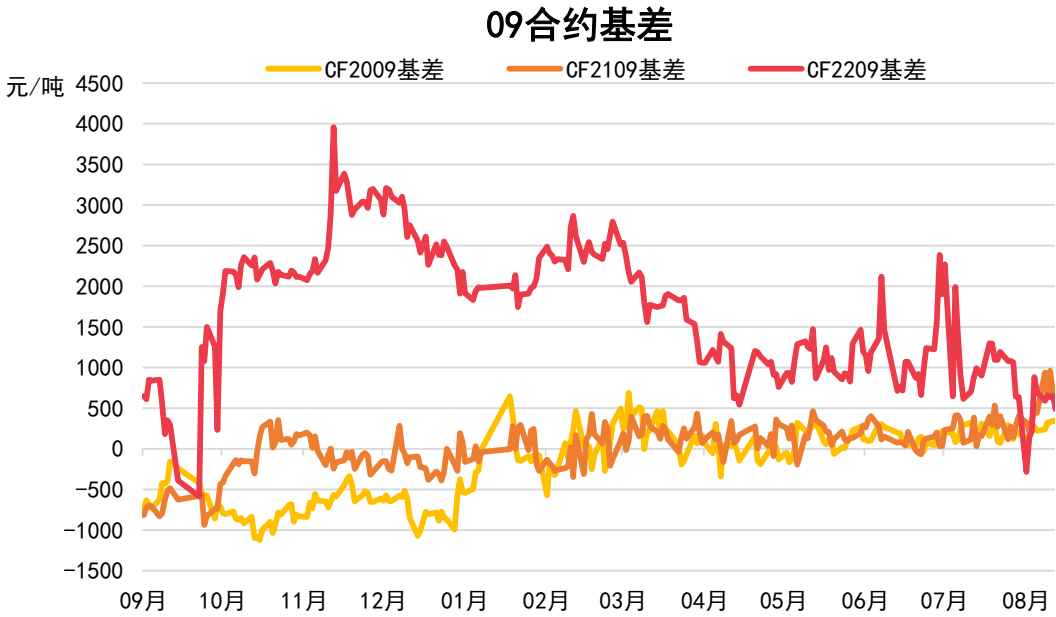
中国棉花价格指数3128B：近五棉花年度



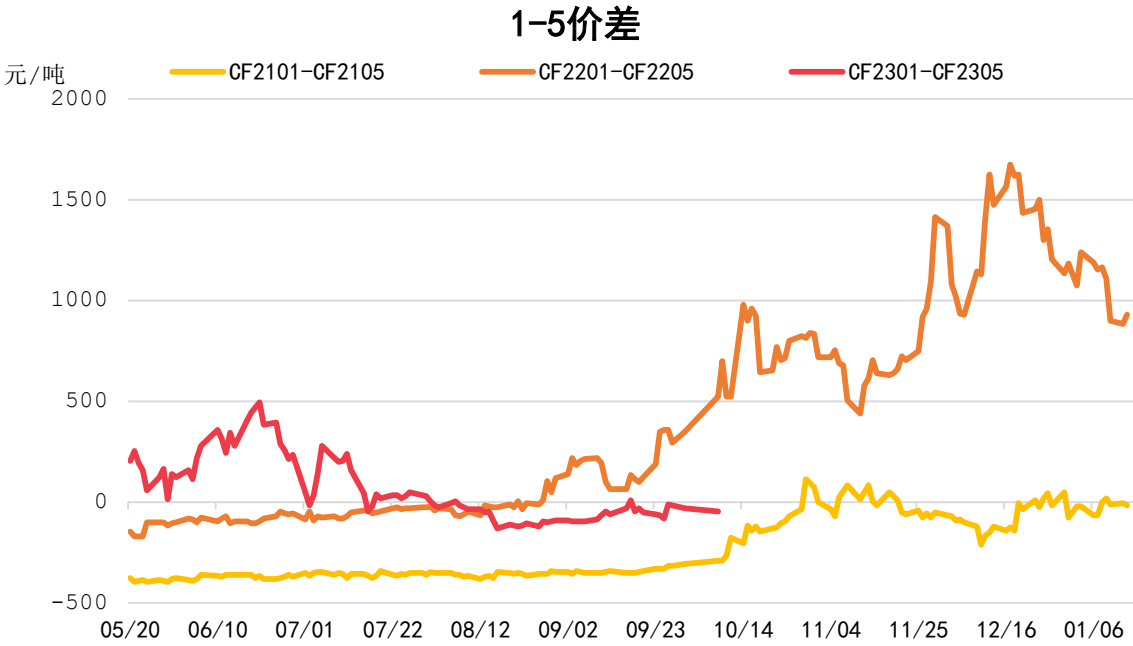
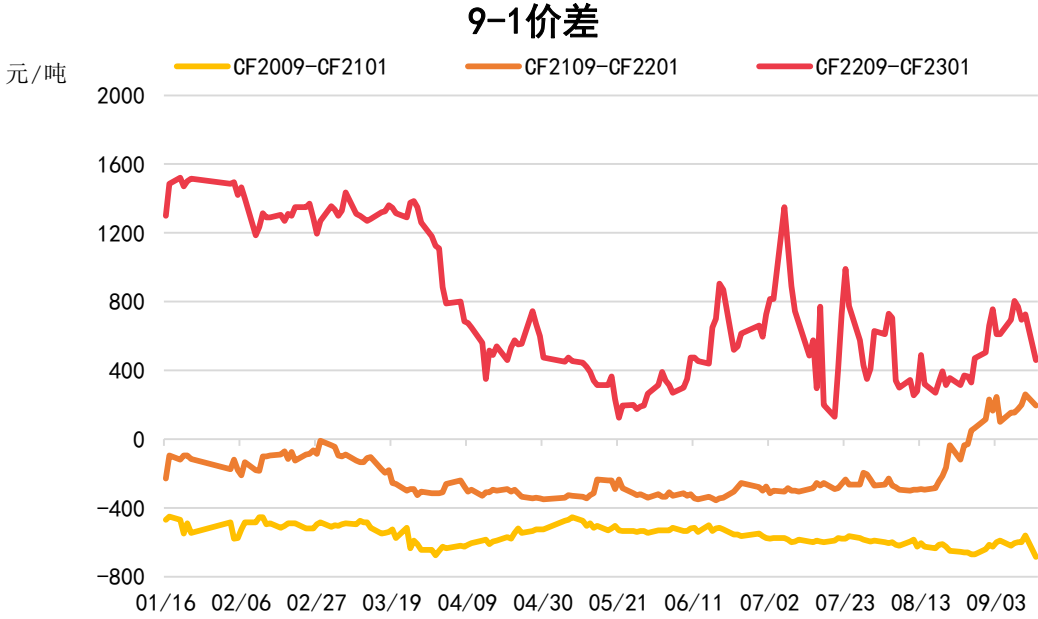
中国棉花价格指数3128B：本周



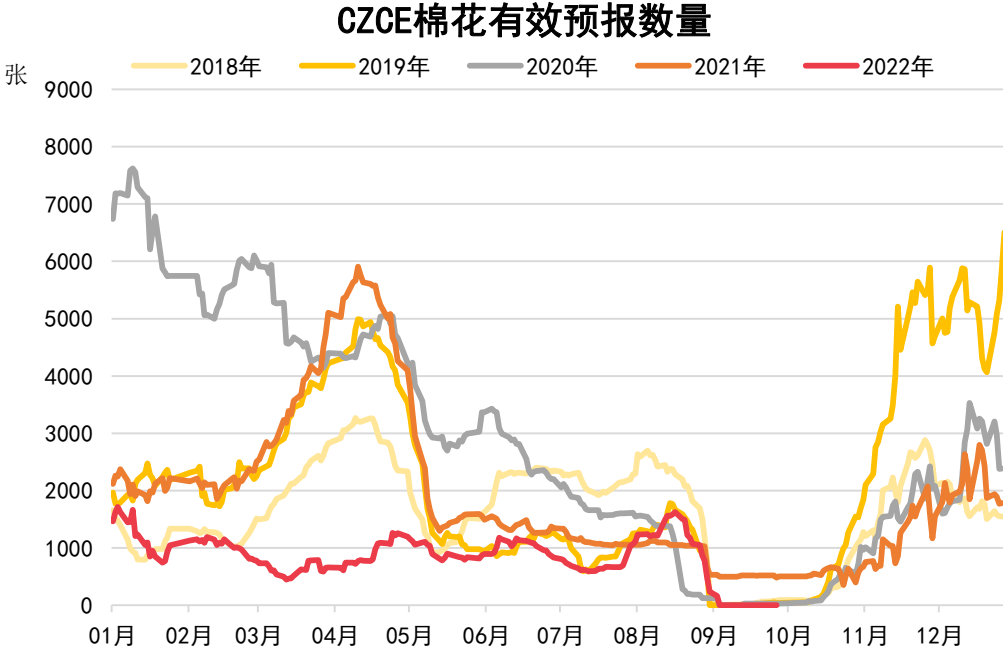
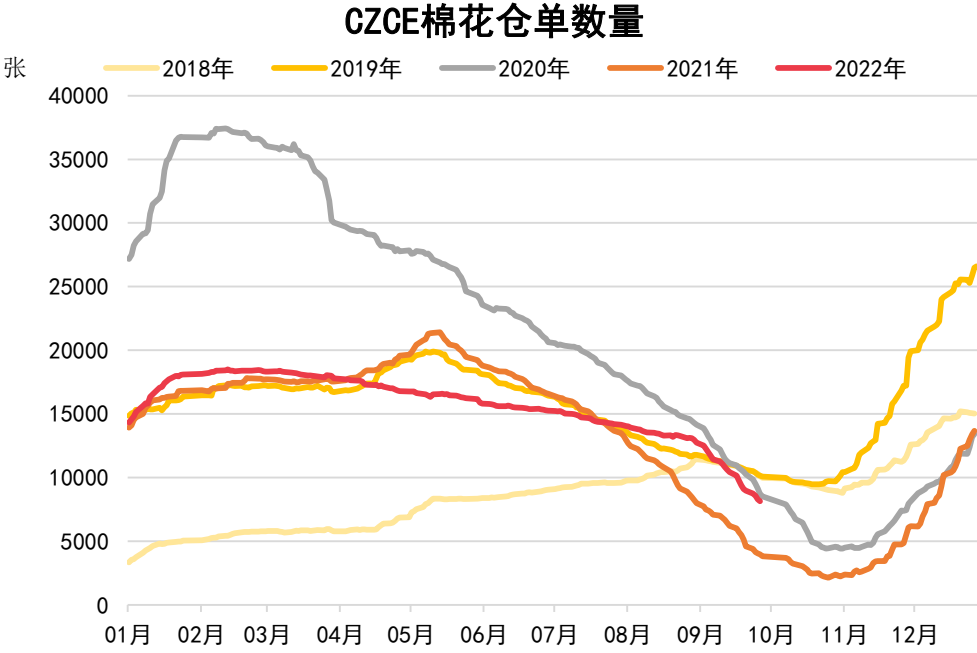
# 基差：01合约基差处于三年偏高位置



# 月间价差：9-1价差连续下行，1-5价差偏弱震荡



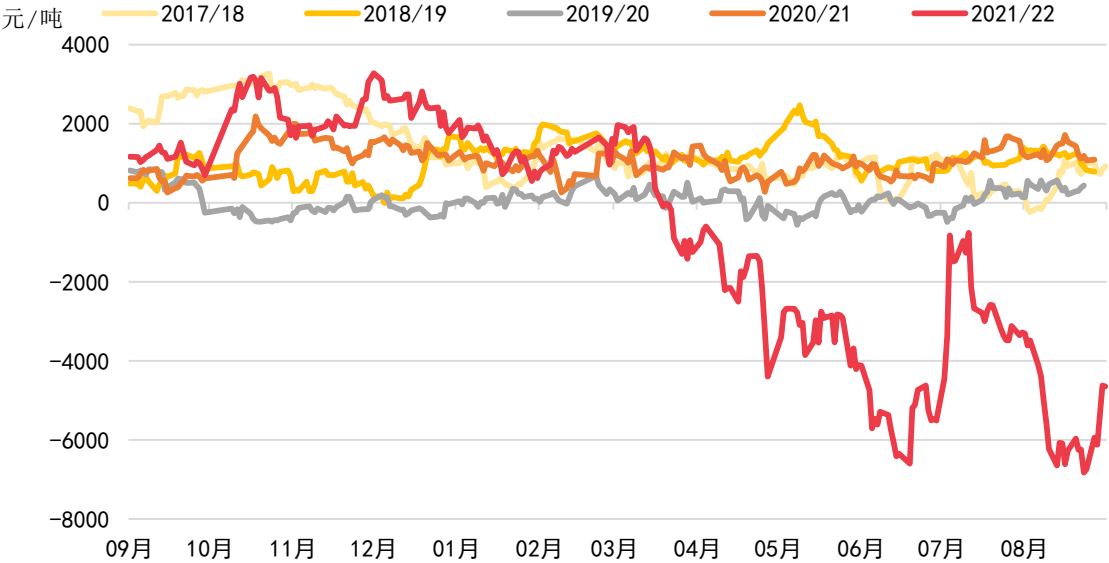
# 仓单：CZCE仓单数量维持下行态势，有效预报数量下落至0值



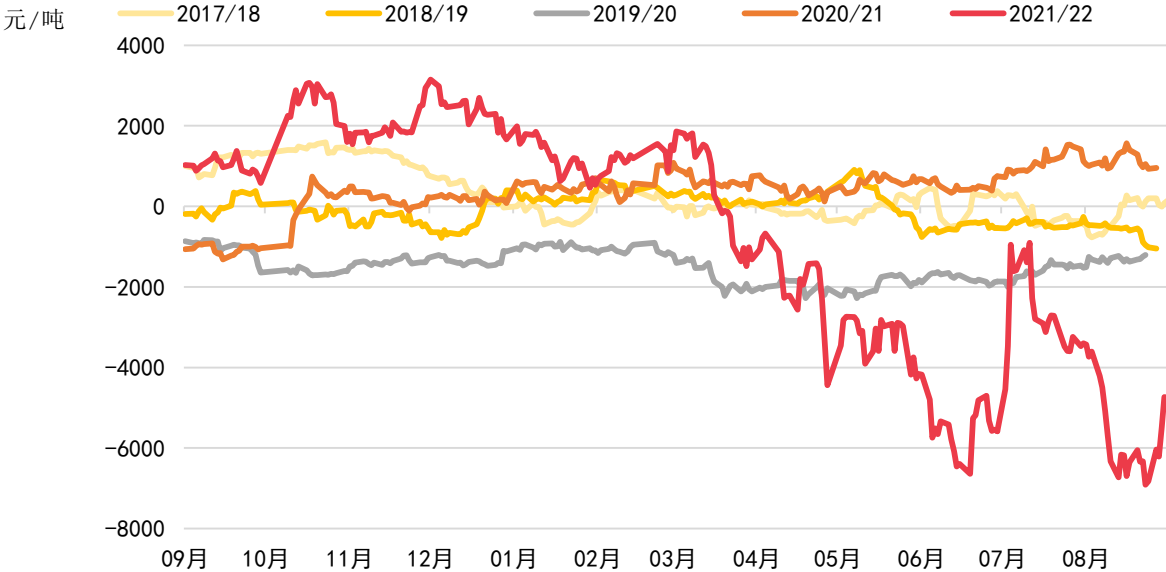
数据来源：wind、金石期货研究所

# 棉花进口利润：维持亏损，亏损幅度有所缩小

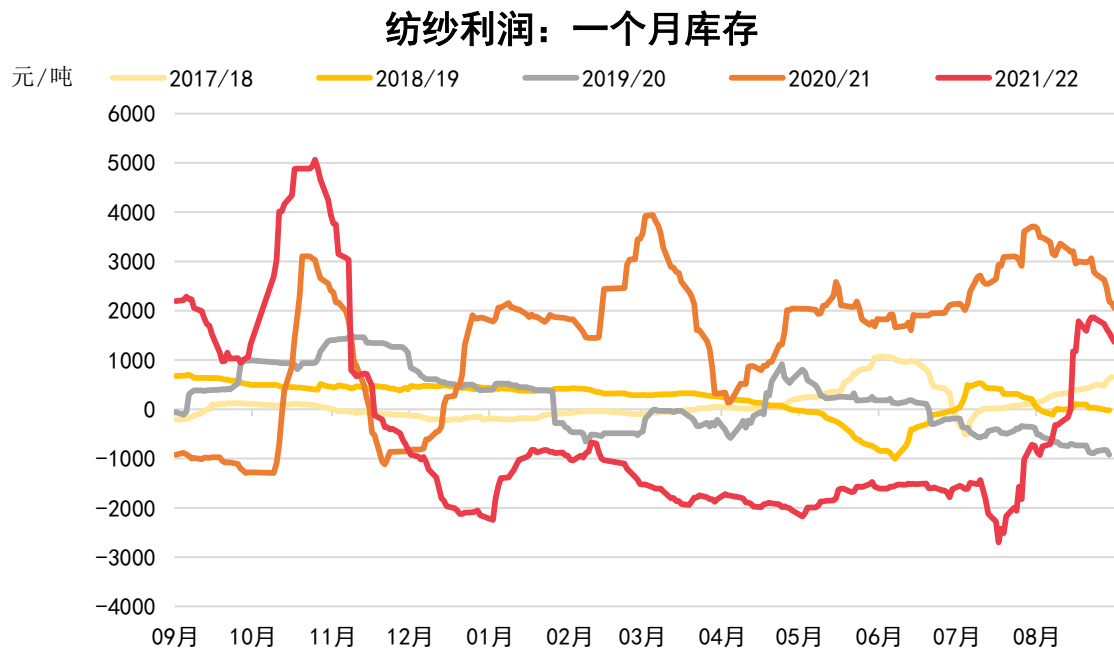
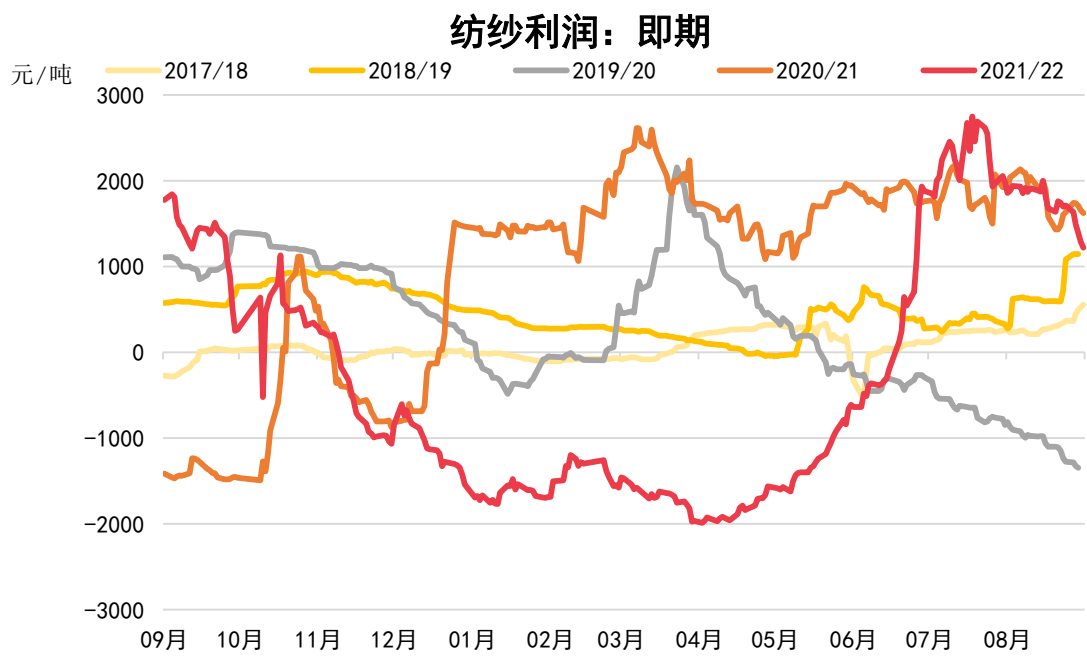
棉花进口利润：1%关税



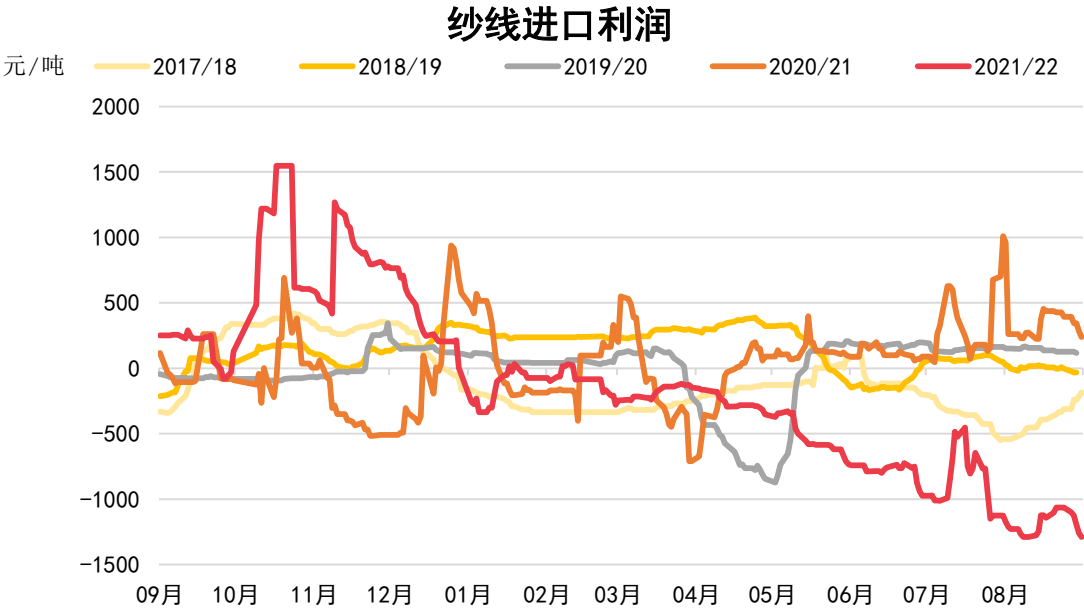
棉花进口利润：滑准税



# 纺纱利润：即期利润持续下降，仍处五年同期较高位置



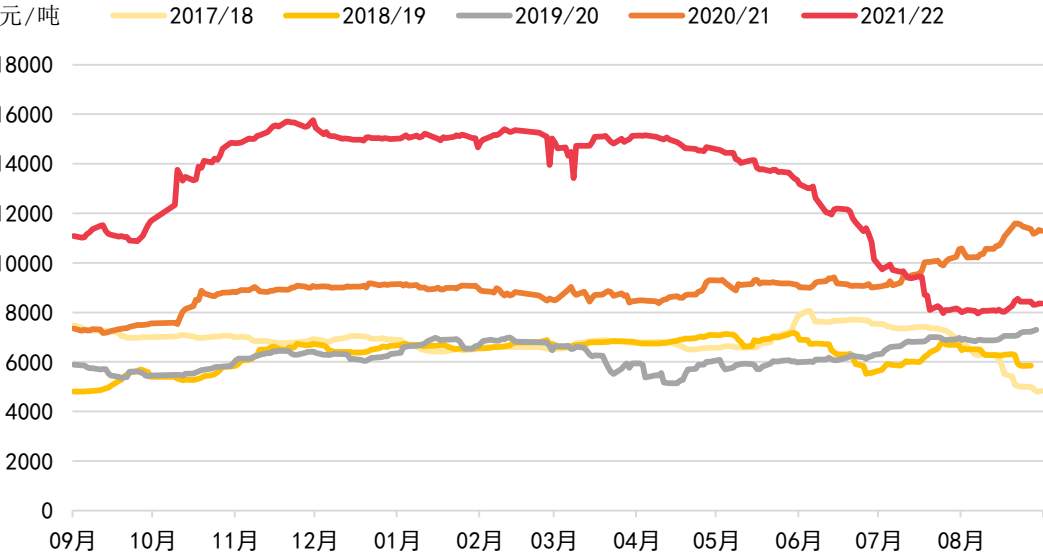
# 棉纱进口利润：维持亏损，且亏损幅度扩大



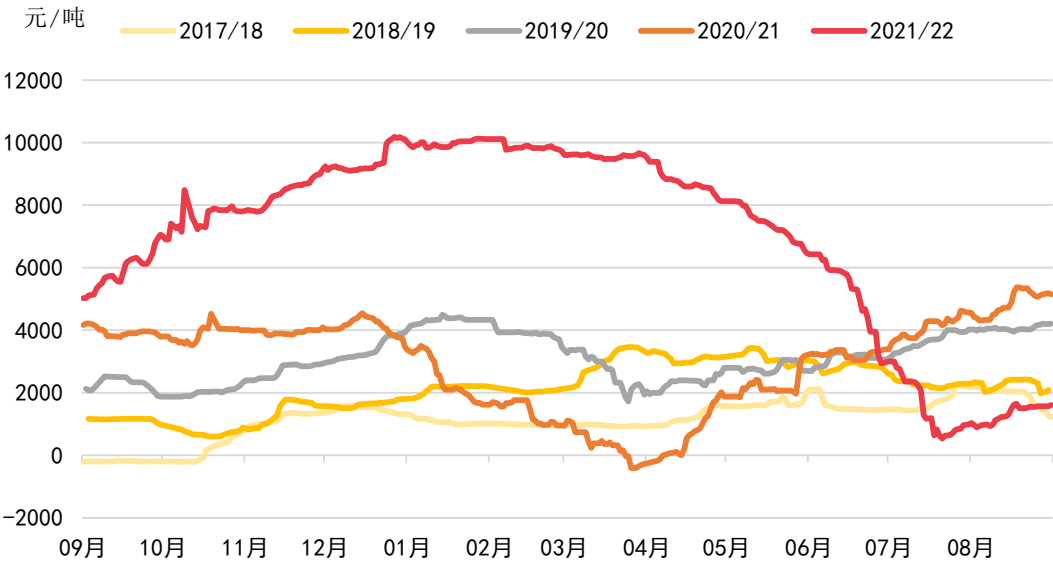
# 替代品价差：涤短、粘短价差变化不大，粘短价差位于五年较低水平



棉花-涤短价差



棉花-粘短价差



## 02 基本面分析

### 国际市场:

- ①USDA作物生长报告: 美棉吐絮率五年同期偏高, 优良率保持低位。
- ②美棉产区干旱情况: 美棉区旱情转好
- ③未点价卖单数量小幅下行, 为五年同期偏低水平。

### 国内市场:

- ①现货销售: 全国新棉采摘进度为4.3%, 同比下降0.9个百分点。
- ②下游负荷: 本周纱厂、布厂负荷均有上升。
- 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。

USDA9月全球供需数据

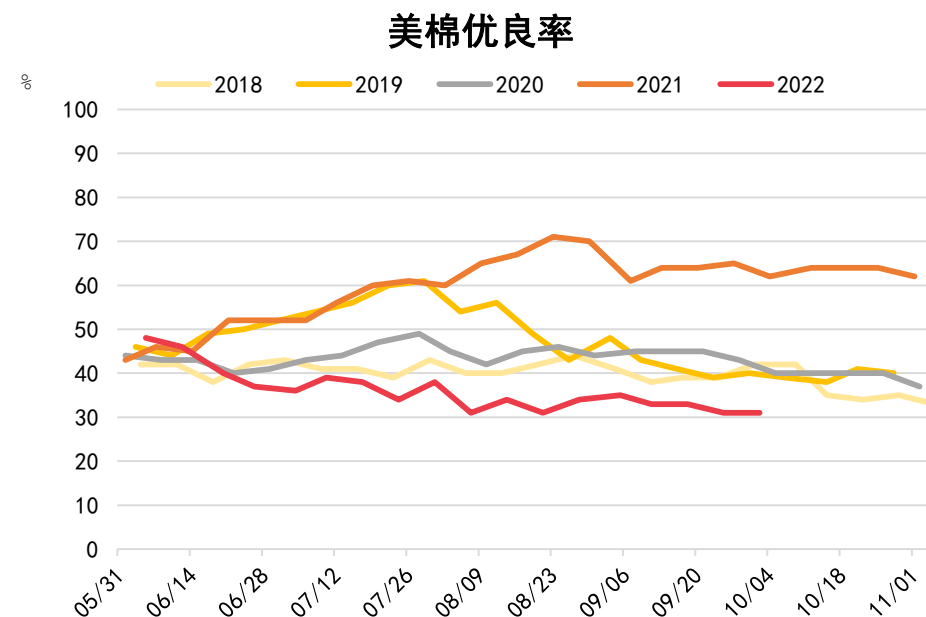
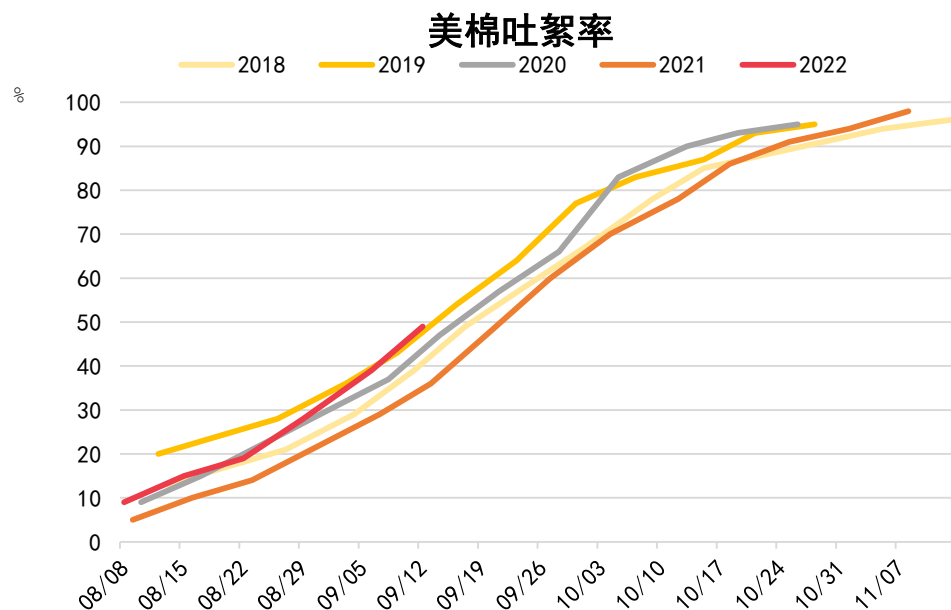


|      | 国家/地区 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 |        |        | 2022/23 |        |        | 五年相对位置 |
|------|-------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
|      |       |         |         |         | 8月预测    | 9月预测   | 调整幅度   | 8月预测    | 9月预测   | 调整幅度   |        |
| 期初库存 | 中国    | 827.1   | 776.6   | 803.4   | 854.6   | 854.6  | 0.0%   | 811.2   | 804.9  | -0.8%  | 3/5    |
|      | 巴西    | 188.5   | 266.9   | 313.5   | 242.1   | 242.1  | 0.0%   | 266.1   | 255.2  | -4.1%  | 3/5    |
|      | 印度    | 201.0   | 187.2   | 352.3   | 260.0   | 260.0  | 0.0%   | 185.9   | 188.1  | 1.2%   | 4/5    |
|      | 澳大利亚  | 71.5    | 41.8    | 26.1    | 54.9    | 54.9   | 0.0%   | 93.6    | 99.1   | 5.8%   | 1/5    |
|      | 美国    | 91.4    | 105.6   | 157.9   | 68.6    | 68.6   | 0.0%   | 76.2    | 81.6   | 7.1%   | 4/5    |
|      | 土耳其   | 42.5    | 36.8    | 60.3    | 59.0    | 59.0   | 0.0%   | 61.6    | 60.3   | -2.1%  | 1/5    |
|      | 孟加拉国  | 40.5    | 38.8    | 54.9    | 63.1    | 53.3   | -15.5% | 53.1    | 49.9   | -6.1%  | 3/5    |
|      | 其他    | 303.2   | 281.5   | 349.7   | 316.1   | 333.3  | 5.4%   | 296.8   | 307.0  | 3.4%   | 3/5    |
|      | 合计    | 1765.7  | 1735.3  | 2118.0  | 1918.4  | 1925.8 | 0.4%   | 1844.6  | 1846.1 | 0.1%   | 3/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |        |         |        |        |        |
| 产量   | 中国    | 604.2   | 593.3   | 642.3   | 587.9   | 587.9  | 0.0%   | 598.7   | 609.6  | 1.8%   | 2/5    |
|      | 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   | 261.3   | 250.4  | -4.2%  | 283.0   | 283.0  | 0.0%   | 2/5    |
|      | 美国    | 399.9   | 433.6   | 318.1   | 381.5   | 381.5  | 0.0%   | 273.7   | 301.1  | 10.0%  | 5/5    |
|      | 巴基斯坦  | 165.5   | 135.0   | 98.0    | 130.6   | 130.6  | 0.0%   | 135.0   | 119.7  | -11.3% | 4/5    |
|      | 澳大利亚  | 47.9    | 13.6    | 61.0    | 119.7   | 125.2  | 4.5%   | 119.7   | 130.6  | 9.1%   | 1/5    |
|      | 土耳其   | 81.6    | 75.1    | 63.1    | 82.7    | 82.7   | 0.0%   | 93.6    | 95.8   | 2.3%   | 1/5    |
|      | 其他    | 437.8   | 463.1   | 413.2   | 427.6   | 427.6  | 0.0%   | 445.0   | 440.2  | -1.1%  | 2/5    |
|      | 合计    | 2586.0  | 2634.2  | 2432.1  | 2524.7  | 2519.3 | -0.2%  | 2547.6  | 2578.9 | 1.2%   | 3/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |        |         |        |        |        |
| 进口   | 中国    | 209.9   | 155.4   | 280.0   | 176.4   | 170.7  | -3.2%  | 196.0   | 196.0  | 0.0%   | 3/5    |
|      | 孟加拉国  | 152.4   | 163.3   | 190.5   | 172.0   | 178.5  | 3.8%   | 182.9   | 182.9  | 0.0%   | 2/5    |
|      | 越南    | 151.1   | 141.1   | 159.2   | 147.0   | 144.4  | -1.8%  | 152.4   | 150.2  | -1.4%  | 3/5    |
|      | 土耳其   | 78.5    | 101.7   | 116.0   | 121.9   | 120.2  | -1.4%  | 106.7   | 104.5  | -2.0%  | 3/5    |
|      | 巴基斯坦  | 62.1    | 86.5    | 115.9   | 95.8    | 93.6   | -2.3%  | 104.5   | 108.9  | 4.2%   | 2/5    |
|      | 印度尼西亚 | 66.4    | 54.7    | 50.2    | 55.5    | 56.2   | 1.2%   | 54.4    | 54.4   | 0.0%   | 4/5    |
|      | 印度    | 39.2    | 49.6    | 18.4    | 21.8    | 21.8   | 0.0%   | 32.7    | 32.7   | 0.0%   | 3/5    |
|      | 其他    | 164.8   | 133.8   | 139.4   | 145.4   | 145.9  | 0.3%   | 140.9   | 141.7  | 0.6%   | 3/5    |
|      | 合计    | 923.9   | 888.5   | 1067.1  | 935.8   | 931.2  | -0.5%  | 970.4   | 971.3  | 0.1%   | 2/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |        |         |        |        |        |

|      | 国家/地区 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 |        |       | 2022/23 |        |       | 五年相对位置 |
|------|-------|---------|---------|---------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|--------|
|      |       |         |         |         | 8月预测    | 9月预测   | 调整幅度  | 8月预测    | 9月预测   | 调整幅度  |        |
| 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   | 544.3   | 544.3  | 0.0%  | 544.3   | 544.3  | 0.0%  | 1/5    |
|      | 巴基斯坦  | 233.0   | 204.7   | 233.0   | 235.1   | 233.0  | -0.9% | 237.3   | 228.6  | -3.7% | 4/5    |
|      | 孟加拉国  | 156.8   | 150.2   | 185.1   | 185.1   | 185.1  | 0.0%  | 185.1   | 185.1  | 0.0%  | 2/5    |
|      | 土耳其   | 150.2   | 143.7   | 167.6   | 189.4   | 189.4  | 0.0%  | 185.1   | 185.1  | 0.0%  | 2/5    |
|      | 越南    | 152.4   | 143.7   | 158.9   | 148.1   | 145.9  | -1.5% | 150.2   | 148.1  | -1.4% | 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   | 418.5   | 428.0  | 2.3%  | 404.7   | 405.6  | 0.2%  | 3/5    |
|      | 合计    | 2622.7  | 2244.2  | 2632.8  | 2595.7  | 2600.9 | 0.2%  | 2592.9  | 2582.9 | -0.4% | 4/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |       |         |        |       |        |
| 出口   | 美国    | 323.0   | 337.7   | 356.4   | 319.0   | 318.3  | -0.2% | 261.3   | 274.3  | 5.0%  | 5/5    |
|      | 巴西    | 131.0   | 194.6   | 239.8   | 168.3   | 168.3  | 0.0%  | 202.5   | 187.2  | -7.5% | 3/5    |
|      | 澳大利亚  | 79.1    | 29.6    | 34.1    | 84.9    | 84.9   | 0.0%  | 135.0   | 139.3  | 3.2%  | 1/5    |
|      | 印度    | 76.7    | 69.7    | 134.8   | 84.9    | 82.7   | -2.6% | 80.6    | 80.6   | 0.0%  | 3/5    |
|      | 贝宁    | 30.3    | 21.1    | 30.5    | 30.5    | 30.5   | 0.0%  | 32.7    | 32.7   | 0.0%  | 1/5    |
|      | 马里    | 29.4    | 25.6    | 13.1    | 23.9    | 23.9   | 0.0%  | 30.5    | 30.5   | 0.0%  | 1/5    |
|      | 希腊    | 29.5    | 31.9    | 35.5    | 31.6    | 31.6   | 0.0%  | 28.8    | 28.8   | 0.0%  | 5/5    |
|      | 其他    | 205.6   | 186.2   | 210.9   | 199.4   | 197.5  | -1.0% | 199.3   | 197.1  | -1.1% | 4/5    |
|      | 合计    | 904.5   | 896.4   | 1053.9  | 942.5   | 937.7  | -0.5% | 970.6   | 970.6  | 0.0%  | 2/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |       |         |        |       |        |
| 期末库存 | 中国    | 776.6   | 803.4   | 854.6   | 811.2   | 804.9  | -0.8% | 788.4   | 793.0  | 0.6%  | 4/5    |
|      | 巴西    | 266.8   | 313.6   | 242.1   | 266.1   | 255.2  | -4.1% | 277.2   | 281.5  | 1.6%  | 2/5    |
|      | 印度    | 187.3   | 352.4   | 292.6   | 185.9   | 188.1  | 1.2%  | 192.5   | 194.6  | 1.1%  | 3/5    |
|      | 澳大利亚  | 34.2    | 17.5    | 43.6    | 93.6    | 99.1   | 5.8%  | 82.3    | 94.3   | 14.6% | 2/5    |
|      | 土耳其   | 36.9    | 60.2    | 59.0    | 61.6    | 60.3   | -2.1% | 62.7    | 61.4   | -2.1% | 1/5    |
|      | 孟加拉国  | 38.8    | 54.8    | 63.1    | 53.1    | 49.9   | -6.1% | 54.2    | 50.9   | -6.0% | 3/5    |
|      | 巴基斯坦  | 54.3    | 69.5    | 49.3    | 39.0    | 39.0   | 0.0%  | 39.6    | 37.9   | -4.4% | 5/5    |
|      | 其他    | 288.9   | 358.4   | 305.0   | 334.0   | 349.7  | 4.7%  | 305.2   | 331.6  | 8.6%  | 3/5    |
|      | 合计    | 1735.2  | 2118.1  | 1928.6  | 1844.6  | 1846.1 | 0.1%  | 1802.1  | 1845.2 | 2.4%  | 4/5    |
|      |       |         |         |         |         |        |       |         |        |       |        |

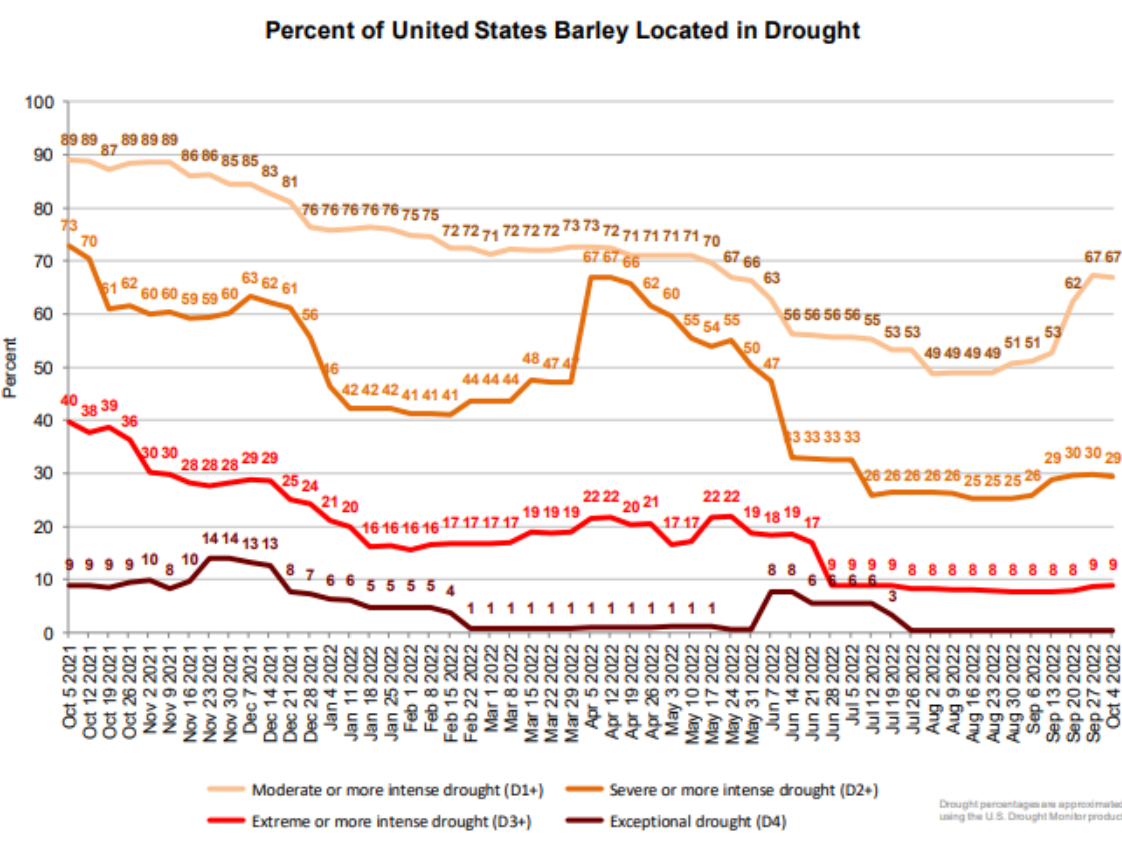
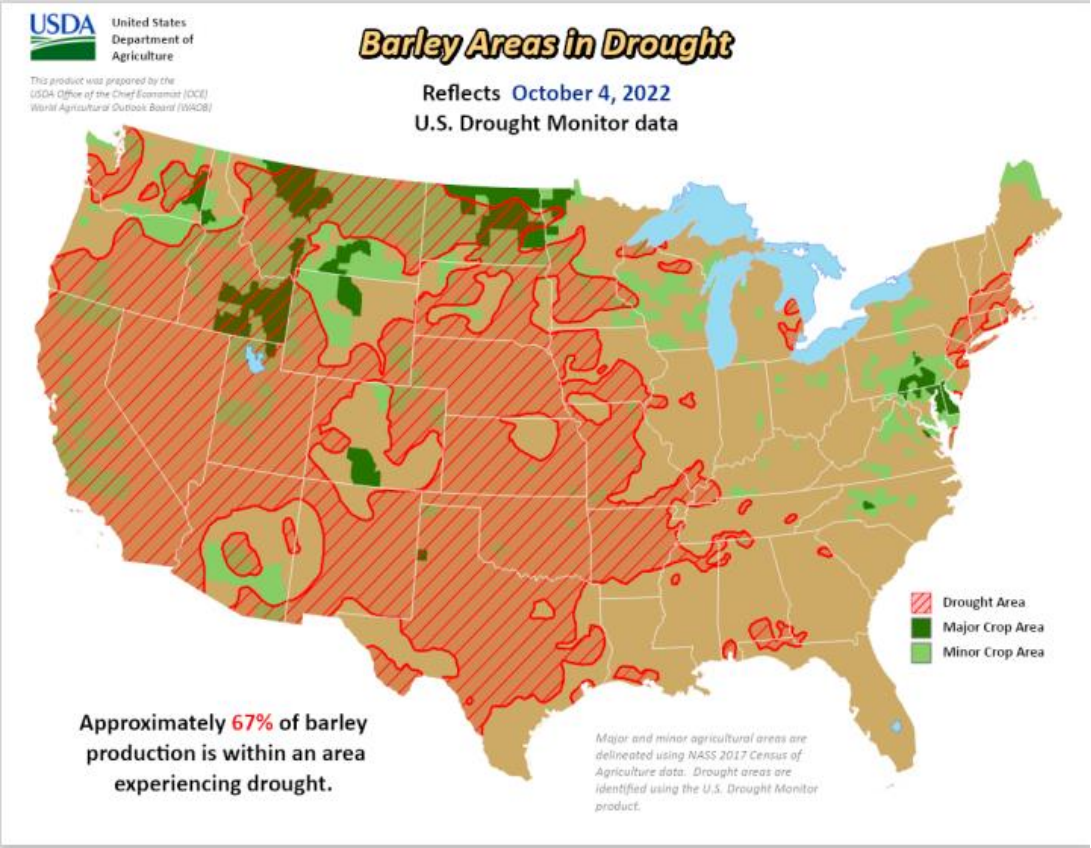
- 2021/22年度，调增期初库存7.4万吨、消费5.2万吨，调减产量5.4万吨、进口4.6万吨、出口4.8万吨，调增期末库存1.5万吨。2022/23年度，调增期初库存1.5万吨、产量31.4万吨、进口0.9万吨，调减消费10万吨，调增期末库存43.1万吨。
- 9月份供需月报2022/23年度调增了全球棉花预估产量，调减消费，整体偏空。

# USDA作物生长报告：美棉吐絮率五年同期偏高，优良率保持低位

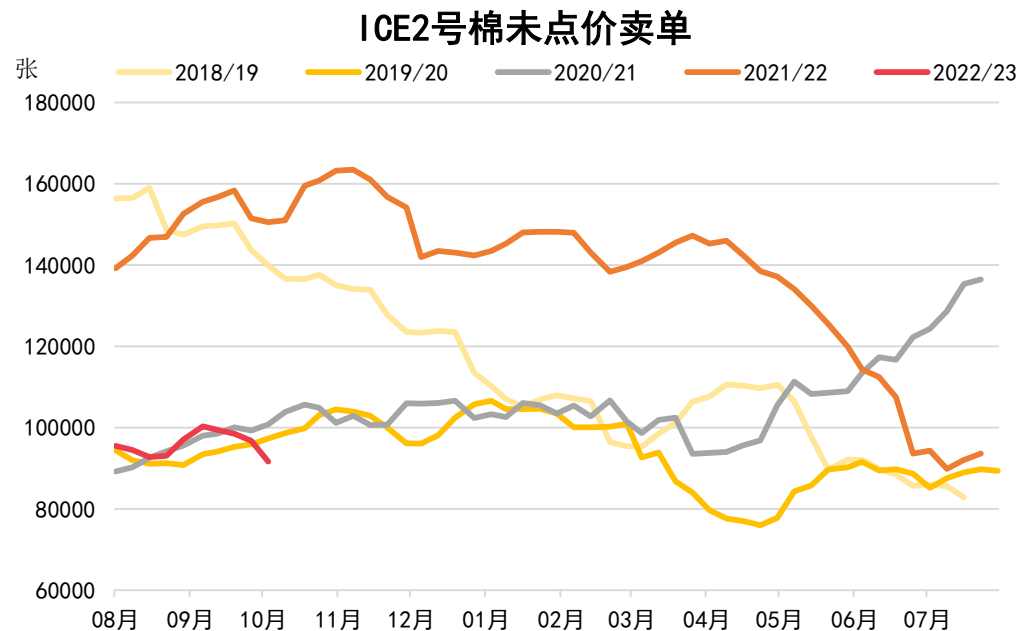
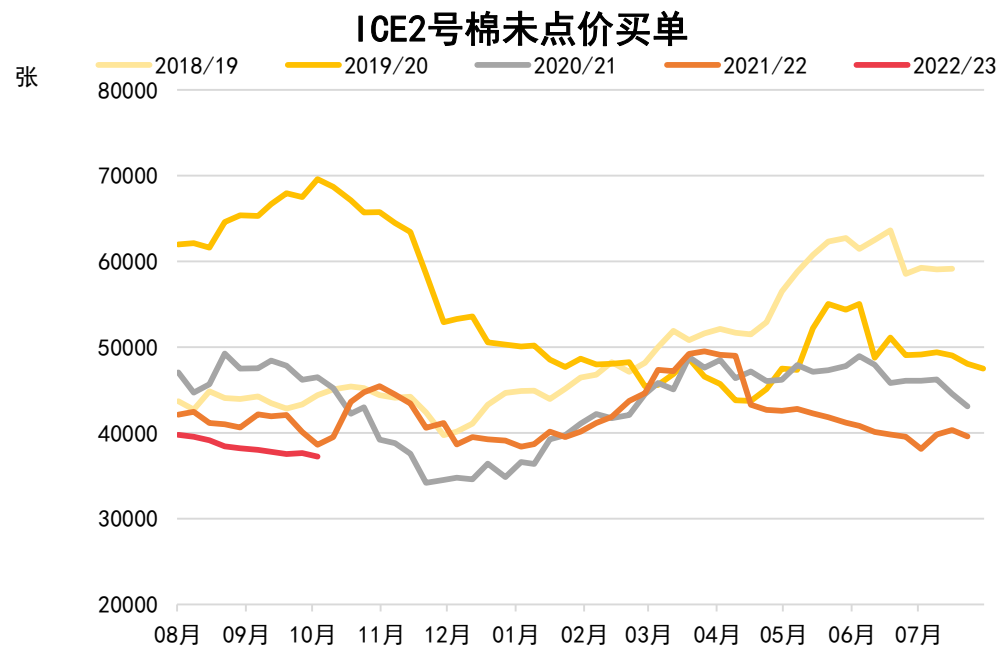


- 截至10月2日当周，美国棉花吐絮率为77%，此前一周为67%，去年同期为69%，五年均值为73%。
- 截止10月2日当周，美国棉花优良率为31%，去年同期为62%，此前一周为31%。

# 美棉产区干旱情况：美棉区旱情转好



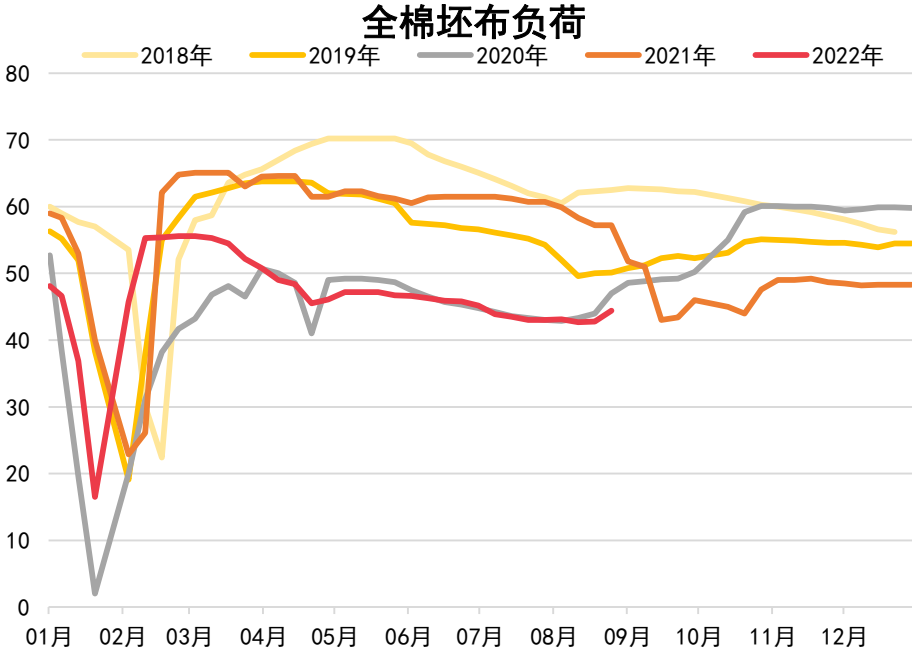
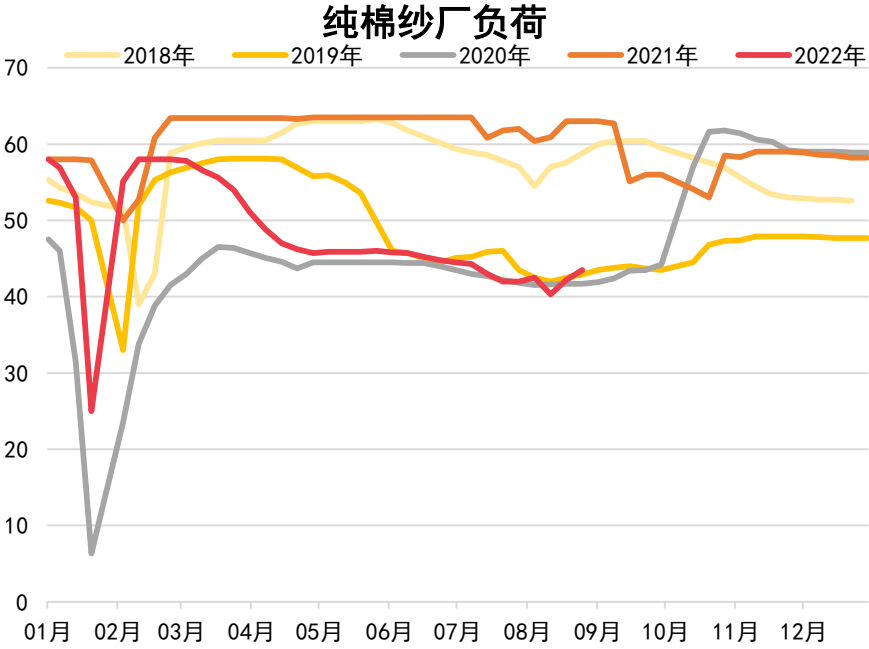
# ICE棉花ON-call：未点价卖单数量小幅下行，为五年同期偏低水平



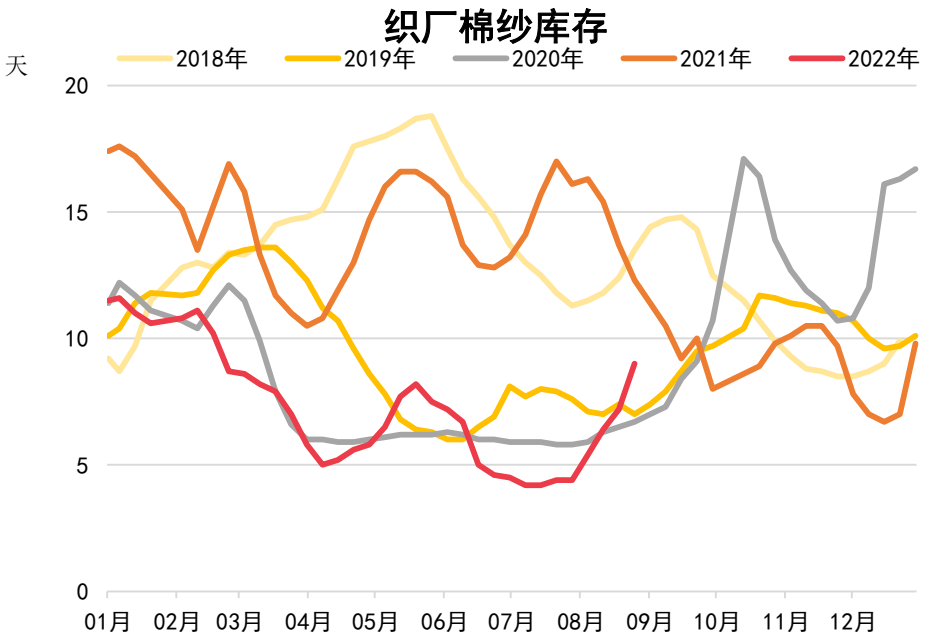
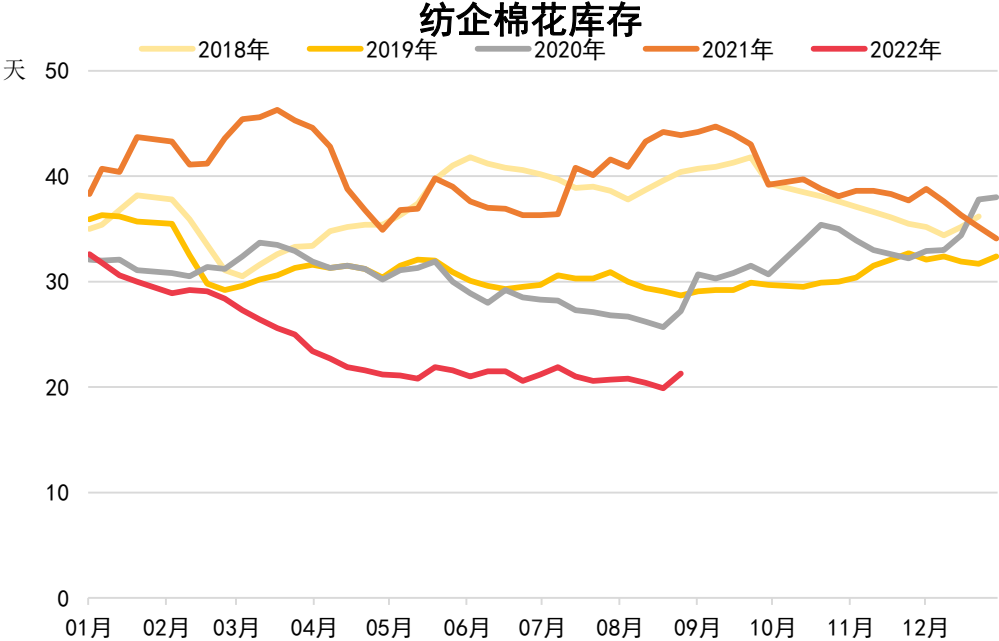
## 现货销售：全国新棉采摘进度为4.3%，同比下降0.9个百分点

- 据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示，截至2022年9月29日，全国新棉采摘进度为4.3%，同比下降0.9个百分点，较过去四年均值下降5.0个百分点；全国交售率为19.8%，同比下降15.9个百分点，较过去四年均值下降21.6个百分点。另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至9月29日，全国加工率为28.6%，同比提高5.6个百分点，较过去四年均值提高4.2个百分点；新棉销售尚未开始。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，截至9月29日，全国累计采摘籽棉折皮棉26.2万吨，同比减少2.9万吨，较过去四年均值减少31.7万吨；累计交售籽棉折皮棉5.2万吨，同比减少5.1万吨，较过去四年均值减少24.5万吨；累计加工皮棉1.5万吨，同比减少0.9万吨，较过去四年均值减少4.9万吨。

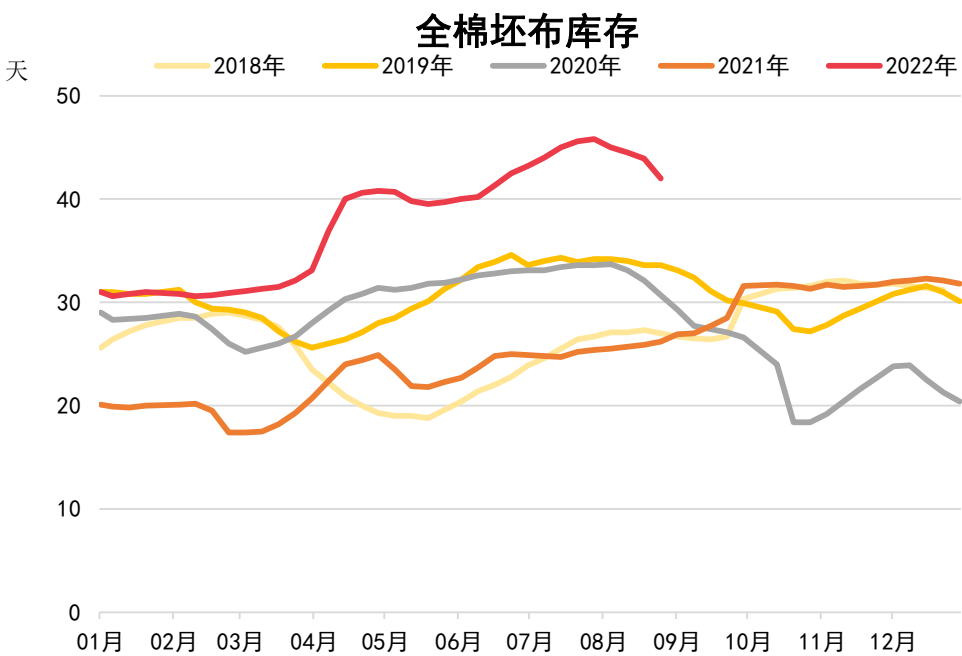
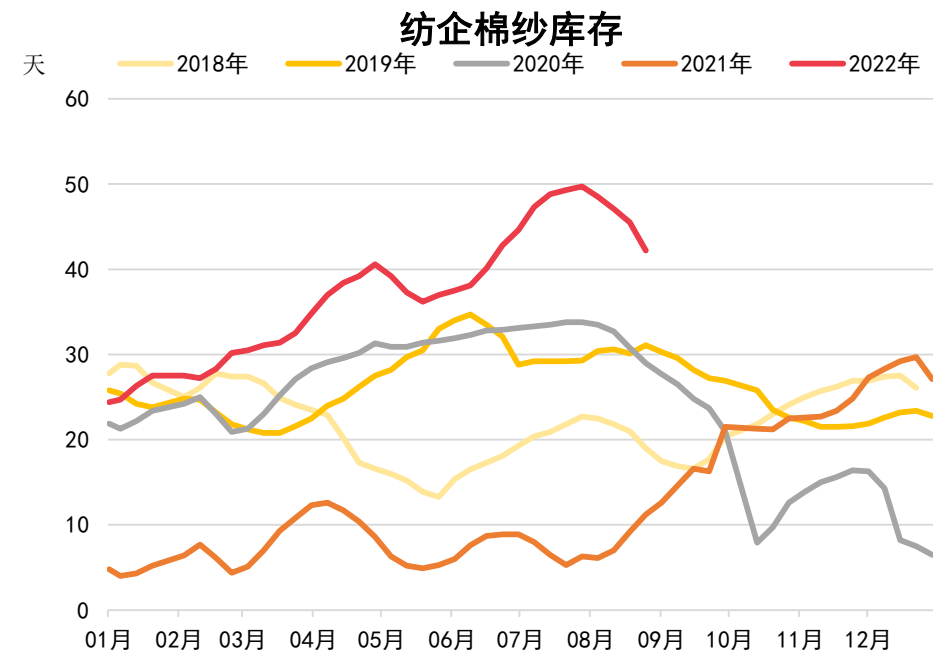
# 下游负荷：本周纱厂、布厂负荷均有上升



# 下游原料库存：纺企棉花库存小幅增加，织厂棉纱库存明显增加



# 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



## 03 分析展望

---

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。从当前美联储官员的表态中，以及欧、美央行持续加息的做法市场预测在中短期内全球资金仍将处于持续收紧的过程，对商品市场的压力或将持续存在。

国内行业层面，供应端，国内大部分新棉基本进入收获期，预计全国增产2.5%达到590-600万吨之间，上游供应仍然充足，旧做结转库存较高，内地部分地区已然开称，新疆仅少部分地区开称，但价格处于轧花厂和棉农博弈阶段；需求端，当前下游市场出现交投有所偏软，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。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，新棉收购延迟，这将影响新棉上市销售进程。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。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。

## 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。

期货官方网站  
扫码进入金石



期货公众号  
扫码关注金石



精诚所至

金石为开