

棉花：郑棉震荡小幅反弹 市场多重因素制约

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	11/10	元/吨	12990	13130	140	1.08%	-340	-8470	19.74%
		成交量	11/10	手	589276	639552	50276	8.53%	299283	388146	91.00%
		持仓量	11/10	手	518206	510135	-8071	-1.56%	-27802	77599	91.49%
		注册仓单	11/10	张	5202	5201	-1	-0.02%	-2643	2596	67.45%
		有效预报	11/10	张	74	55	-19	0.00%	40	-578	20.38%
	CF05价格		11/10	元/吨	12885	12960	75	0.58%	-510	-7960	15.59%
	CF01价格		11/10	元/吨	12990	13130	140	1.08%	-340	-8470	18.91%
	ICE2号棉主力价格		11/9	美分/磅	87.91	86.48	-1.43	-1.63%	2.42	-32.47	86.58%
	CY主力价格		11/10	元/吨	19975	20030	55	0.28%	-475	-9095	12.10%
现货	CC Index 3128B		11/10	元/吨	15364	15256	-108	-0.70%	-236	-7215	51.41%
	CY Index C32S		11/10	元/吨	23130	23085	-45	-0.19%	-1370	614	46.07%
	FC Index M 1%关税		11/10	元/吨	16536	16536	0	0.00%	-1167	-4246	84.16%
	FC Index M 滑准税		11/10	元/吨	16482	16482	0	0.00%	-1221	-4401	81.37%
	FCY Index C32S		11/10	元/吨	24238	24169	-69	-0.28%	-835	-4816	70.86%
	粘胶短纤（主流）		11/10	元/吨	13060	13050	-10	-0.08%	-470	-1300	43.56%
	涤纶短纤（1.4D直纺）		11/10	元/吨	7505	7445	-60	-0.80%	-635	125	41.63%
价差	基差	CF01基差	11/10	元/吨	2374	2126	-248	-10.45%	104	1255	93.69%
		CF05基差	11/10	元/吨	2479	2296	-183	-7.38%	274	745	97.60%
		CF09基差	11/10	元/吨	2414	2216	-198	-8.20%	319	75	97.71%
	跨期	1-5价差	11/10	元/吨	105	170	65	61.90%	170	-510	68.12%
		5-9价差	11/10	元/吨	-65	-80	-15	23.08%	45	-670	58.48%
		9-1价差	11/10	元/吨	-40	-90	-50	125.00%	-215	1180	47.91%
	替代品	3128B-粘短	11/10	元/吨	2304	2206	-98	-4.25%	234	-5915	44.66%
		3128B-涤短	11/10	元/吨	7859	7811	-48	-0.61%	399	-7340	58.44%
利润	纺纱利润		11/10	元/吨	729.6	803.4	73.8	10.12%	-1110.4	821.5	68.24%
	棉花进口利润（1%关税）		11/10	元/吨	-1172	-1280	-108	9.22%	931	-2969	7.63%
	棉花进口利润（滑准税）		11/10	元/吨	-1118	-1226	-108	9.66%	1117	-2814	15.98%
	棉纱进口利润		11/10	元/吨	-1108	-1084	24	-2.17%	-535	-2299	1.63%
其他	ICE2号棉非商业多头		11/1	张	-	70093	-	-	149	-46049	77.46%
	ICE2号棉非商业空头		11/1	张	-	53941	-	-	21476	41312	91.68%
	汇率		11/10	\$/¥	7.2189	7.2422	0.0233	0.32%	0.143	0.8474	51.99%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

11月10日，周三ICE棉花期货下跌，隔夜郑棉上试回落，今日早盘受外棉下跌带动下滑，随后空头回补与多头买盘推动期价回升，日线形成小阳线。日内成交量放大，持仓量减少。郑棉最终收涨0.69%于13130元/吨，涨幅为90元/吨。市场多重因素相互制约，郑棉走势反复，关注基本面情况。政策方面。2022年第一批中央储备棉轮入将于11月11日截止，后续根据棉花市场调控需要和新棉收购形势等，择机启动第二批中央储备棉轮入。

（一）宏观消息：

1、IEA：OPEC+可能不得不重新考虑其减产决定，IEA 署长 Fatih Birol 周三表示，OPEC+可能不得不“重新考虑”从 11 月起削减 200 万桶/天石油总产量目标的决定，因为这进一步加剧了通货膨胀，并使进口石油的发展中国家的经济前景恶化。IEA 在其 10 月石油市场报告中称，OPEC+减产是倍增的“破坏性市场力量”之一，减产增加了全球能源安全风险，并可能导致油价上涨，成为全球经济衰退的引爆点。

2、美联储官员威廉姆斯：目前的通胀显然远高于美联储的长期目标，通胀路径的不确定性增大；埃文斯：利率大幅上升可能危及美联储对就业方面的使命；巴尔金：抗击通胀导致的经济衰退风险是美联储必须承担的。通胀正在下降。

（二）行业消息：

1、USDA 美棉供需月报：11 月预估 2022/2023 年度美棉产量环比增加 5 万吨，据美国农业部 USDA 发布的 11 月供需报告：2022/2023 年度美国棉花平衡表，棉花种植面积预期 1379 万英亩，10 月预期为 1379 万英亩，环比持平；棉花收获面积预期 788 万英亩，10 月预期为 788 万英亩，环比持平；棉花单产预期 855 磅/英亩，10 月预期为 842 磅/英亩，环比增加 13 磅/英亩；棉花产量预期 305 万吨，10 月预期为 301 万吨，环比增加 5 万吨；棉花期末库存预期 65 万吨，10 月预期为 61 万吨，环比增加 4 万吨。

2、棉花公检：截至 11 月 9 日 2022 年度全国棉花累计公检 37.80 万吨，较前一日增加 2.58 万吨，据中国棉花公证检验网，截止 2022 年 11 月 9 日，2022 年棉花年度全国共有 511 家棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验，全国累计检验 1673717 包，共 37.80 万吨，较前一日增加 2.58 万吨，同比下降 77.8%，其中新疆检验量 1612885 包，共 36.44 万吨，较前一日增加 2.57 万吨；内地检验量为 60832 包，共 1.36 万吨。

3、新棉加工：截止 11 月 9 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 133.33 万吨，较上日增加 5.20 万吨，据全国棉花交易市场，截止 11 月 9 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 133.33 万吨，较上一日增加 5.20 万吨，较去年同期减少 78.47 万吨，同比减幅 37.0%。

4、农业农村部：2022/23 年度棉花产量调增 17 万吨，消费调减 15 万吨，据农业农村部发布 2022 年 11 月中国农产品供需形势分析，本年度棉花自播种以来，全

国棉区综合气象条件总体适宜，棉花长势好于预期，本月预测，2022/23 年度产量调增 17 万吨至 603 万吨。受欧美等发达经济体持续收紧货币政策、国内疫情等因素影响，纺织企业订单不及预期，棉纺织品终端消费持续低迷，库存高企，本月将新年度中国棉花消费调减 15 万吨至 770 万吨。考虑到国际棉价走势持续强于国内，预计本年度进口仍将维持弱势格局，本月将棉花进口量下调 20 万吨至 185 万吨，期末库存增至 728 万吨。

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、世行均预计明年全球经济增长继续放缓，当前宏观经济核心矛盾依旧为通胀预期，美联储鹰派加息符合市场预期，且欧央行还会再次加息以应对通胀，而国内宏观政策趋于偏暖。美国农业部月度报告显示美国棉花产量高于预期、全球需求预期下滑，隔夜 ICE 棉花期货收低，盘中一度下挫 4%。国内方面，农业农村部：2022/23 年度棉花产量调增 17 万吨，消费调减 15 万吨数据偏空。需求端，目前织厂以小、短单为主，在机订单仍以秋冬为主。由于订单及库存原因，纺企刚需采购补库随用随买为主，纺织企业成品库存仍然较高。库存方面，商业库存维持高位，近月棉花销售速度缓慢，随着新棉逐步上市，上游轧花厂销售压力加大。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，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，多地受疫情影响，发货不畅，生产积极性下降难以带动棉花需求。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。

观点：预计短期郑棉维持弱势震荡，重点关注下游订单情况及籽棉交售；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、籽棉交售进度、美棉收割进度、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



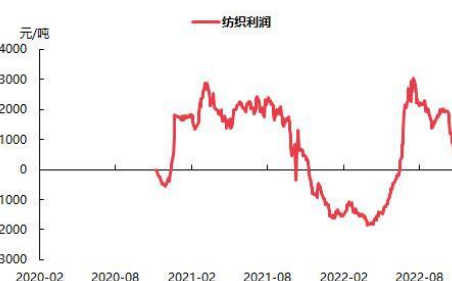
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：1-5 价差



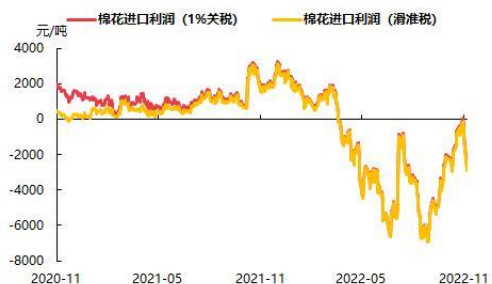
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。