

棉花：郑棉维持震荡运行 市场多空情绪交织

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	CF01 (主力)	收盘价	11/22	元/吨	13250	13425	175	1.32%	200	-8260	25.33%
		成交量	11/22	手	602033	438550	-163483	-27.16%	-40167	279500	83.92%
		持仓量	11/22	手	400258	396857	-3401	-0.85%	-171902	-23846	77.92%
		注册仓单	11/22	张	228	240	12	5.26%	-5939	-3207	19.37%
		有效预报	11/22	张	88	79	-9	0.00%	73	-1183	23.04%
	CF05价格		11/22	元/吨	13010	13130	120	0.92%	-70	-7915	18.66%
	CF09价格		11/22	元/吨	13250	13425	175	1.32%	200	-8260	23.42%
	ICE2号棉主力价格		11/21	美分/磅	79.78	79.78	0	0.00%	2.24	-36.7	76.64%
	CY主力价格		11/22	元/吨	20935	21315	380	1.82%	1250	-8265	29.22%
现货	CC Index 3128B		11/22	元/吨	15197	15107	-90	-0.59%	-782	-7576	50.73%
	CY Index C32S		11/22	元/吨	22845	22845	0	0.00%	-960	162	37.86%
	FC Index M 1%关税		11/22	元/吨	17725	17725	0	0.00%	1305	-3007	86.97%
	FC Index M 滑准税		11/22	元/吨	17857	17857	0	0.00%	1437	-2977	86.74%
	FCY Index C32S		11/22	元/吨	23885	23885	0	0.00%	-680	-4930	65.14%
	粘胶短纤（主流）		11/22	元/吨	13000	13000	0	0.00%	-520	-1050	42.46%
	涤纶短纤（1.4D直纺）		11/22	元/吨	7235	7160	-75	-1.04%	-560	150	35.09%
价差	基差	CF01基差	11/22	元/吨	1947	1682	-265	-13.61%	-982	684	90.72%
		CF05基差	11/22	元/吨	2187	1977	-210	-9.60%	-712	339	96.72%
		CF09基差	11/22	元/吨	2082	1892	-190	-9.13%	-707	-291	96.17%
	跨期	1-5价差	11/22	元/吨	240	295	55	22.92%	270	-345	71.60%
		5-9价差	11/22	元/吨	-105	-85	20	-19.05%	5	-630	58.26%
		9-1价差	11/22	元/吨	-135	-210	-75	55.56%	-275	975	40.68%
	替代品	3128B-粘短	11/22	元/吨	2197	2107	-90	-4.10%	-262	-6526	41.82%
		3128B-涤纶	11/22	元/吨	7962	7947	-15	-0.19%	-222	-7726	60.68%
利润	纺纱利润		11/22	元/吨	628.3	727.3	99	15.76%	-99.8	1528.6	65.16%
	棉花进口利润（1%关税）		11/22	元/吨	-2528	-2618	-90	3.56%	-2087	-4569	5.30%
	棉花进口利润（滑准税）		11/22	元/吨	-2660	-2750	-90	3.38%	-2074	-4599	5.39%
	棉纱进口利润		11/22	元/吨	-1040	-1040	0	0.00%	-280	-1875	2.01%
其他	ICE2号棉非商业多头		11/15	张	-	66427	-	-	-4872	-52976	74.65%
	ICE2号棉非商业空头		11/15	张	-	46314	-	-	7578	35352	88.57%
	汇率		11/22	\$/¥	7.1256	7.1667	0.0411	0.58%	0.0481	0.7715	51.68%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

11月22日，郑棉早盘震荡，午后大幅走高，尾盘略有回落。成交下降，持仓变动不大。郑棉最终收涨0.79%于13425元/吨，涨幅为10元/吨。近期市场多重因素相互制约，盘面情绪反复，棉价走势震荡。持续关注宏观及棉花基本面情况。

（一）宏观消息：

1、美联储梅斯特表示，12月加息幅度低于75个基点没有问题。美联储戴利表示，美联储在加息过程中应注意政策传导的滞后性。美国前财长萨默斯表示，市场对美联储行动非常不确定，美国面临双向风险。

2、沙特称“欧佩克+”石油减产计划将持续至2023年年底。俄罗斯重申，不会将石油出售给那些实施油价上限的国家。

3、美联储官员戴利：政策处于适度限制性范围，目前预计利率将在5%左右触顶。加息的实际影响可能高于当前利率目标所暗示的，不要忽视政策影响的滞后性；梅斯特：美联储刚刚进入限制性立场，如若在明年看不到通胀取得有意义的进展，将作出反应。

4、沙特、阿联酋否认华尔街日报援引消息人士称欧佩克考虑增产至多50万桶/日的报道，并表示目前200万桶/日的减产将持续到2023年底，沙特和俄罗斯还强调必要时可以进一步减产；国际油价随即轻松收复6%的跌幅。

（二）行业消息：

1、USDA：截止11月20日当周美棉收获率79%，此前一周为71%，据USDA作物种植生长报告，截至2022年11月20日当周，美国棉花收获率为79%，此前一周为71%，去年同期为74%，五年均值为71%。

2、棉花公检：截至11月21日2022年度全国棉花累计公检76.09万吨，较前一日增加3.11万吨，据中国棉花公证检验网，截止2022年11月21日，2022年棉花年度全国共有705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3368700包，共76.09万吨，较前一日增加3.11万吨，同比下降69.9%，其中新疆检验量3279768包，共74.10万吨，较前一日增加3.0万吨；内地检验量为88932包，共1.98万吨。

3、新棉加工：截止11月21日2022/2023年度新疆棉累计加工207.44万吨，较上日增加6.28万吨，据全国棉花交易市场，截止11月21日2022/2023年度新疆棉累计加工207.44万吨，较上一日增加6.28万吨，较去年同期减少86.61万吨，同比减幅29.5%。

4、棉农分会：截至11月15日，全国棉花采摘进度为96%，交售进度为91.2%，11月上半月，中国棉花协会棉农分会对全国11个省市自治区及新疆生产建设兵团进行了棉花采摘交售情况的调查。调查结果显示：全国棉花采摘接近尾声，籽棉交售价

格稳中略涨，新疆疫情有所缓解，交售进度略有加快；内地棉农因棉价较低惜售严重，交售缓慢。按照被调查棉农预计产量及采摘量、交售量计算，截至 11 月 15 日，全国棉花采摘进度为 96%，同比快 0.8 个百分点；交售进度为 91.2%，同比基本持平；全国棉花平均交售价格为 5.9 元/公斤，同比下降 43%，较 10 月下半月上涨 1.1%。

三、分析及观点

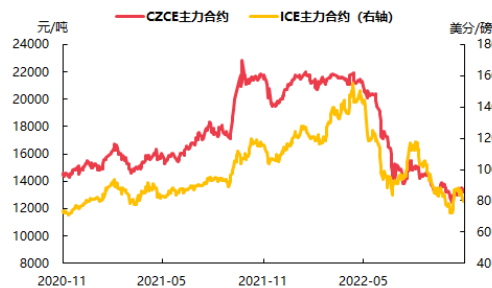
宏观及基本面分析：外围宏观方面，全球加息潮引发市场对经济衰退的忧虑，联合国、IMF、世行均预计明年全球经济增长继续放缓，当前宏观经济核心矛盾依旧为通胀预期，欧央行预计还会再次加息以应对通胀，美国经济目前发出的信号非常复杂，美联储难改加息节奏放缓预期，美国政策转向确定性较强，预计 12 月加息 50BP 可能性大。而国内宏观政策趋于偏暖。美棉方面，因美元走强且市场担忧最大消费国中国的需求，隔夜 ICE 棉花期货收于跌停板创两周以来低位。供应端，美棉收割率已超过 95% 基本接近尾声，同时国内新棉销售也达 80% 以上，全国新棉产量基本确定 600 万吨左右，上游供应充足，旧做结转库存依旧充足；目前新疆新棉收购结束，而南疆稍慢，疫情防控措施依旧影响，导致新棉加工、公检和销售进程依旧缓慢，预计 2022 年新棉收购完成时间或推迟至 11 月底，目前内地市场依旧消化旧棉为主；需求端，目前织厂以小、短单为主，在机订单仍以秋冬为主，春夏订单询价少。由于订单及库存原因，纺企刚需采购补库随用随买为主，纺织企业成品库存持续积累中。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犹存。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，发运不畅，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：预计短期郑棉维持震荡整理，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、籽棉加工销售进度、疆内疫情防控政策、下游订单。

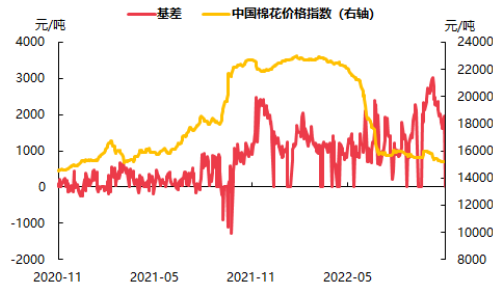
四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



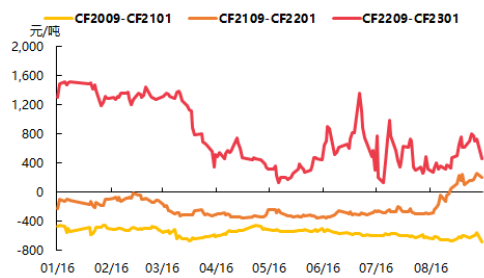
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



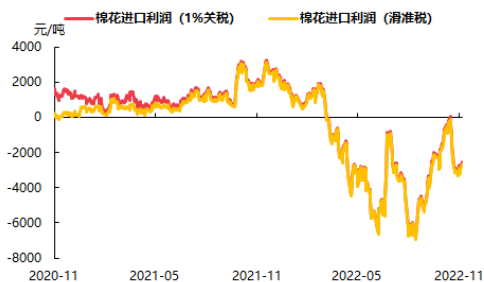
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：纺织利润



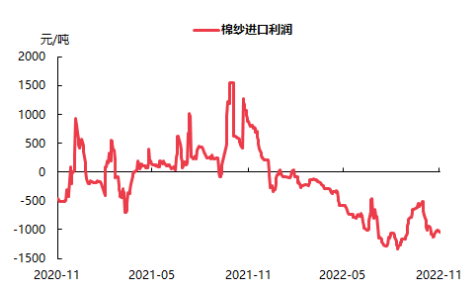
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：棉花进口利润



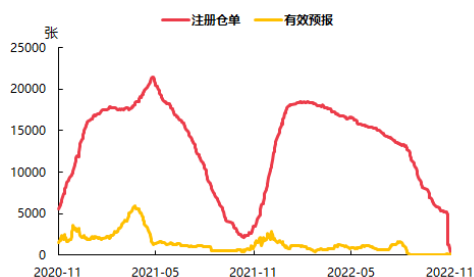
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



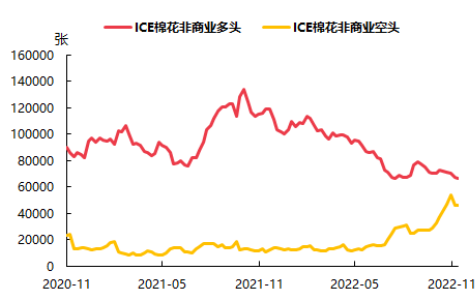
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

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。