

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	11/24	元/吨	13410	13465	55	0.41%	175	-8305	26.07%
		成交量	11/24	手	296589	262866	-33723	-11.37%	-355736	80264	69.35%
		持仓量	11/24	手	397024	396849	-175	-0.04%	-165954	-29098	77.88%
		注册仓单	11/24	张	237	272	35	14.77%	-5657	-3550	20.97%
		有效预报	11/24	张	111	235	124	0.00%	229	-1300	32.83%
	CF05价格		11/24	元/吨	13145	13170	25	0.19%	-90	-7875	19.34%
	CF09价格		11/24	元/吨	13410	13465	55	0.41%	175	-8305	24.09%
	ICE2号棉主力价格		11/23	美分/磅	82.17	82.93	0.76	0.92%	3.53	-32.72	81.02%
	CY主力价格		11/24	元/吨	21235	20980	-255	-1.20%	750	-8490	23.91%
现货	CC Index 3128B		11/24	元/吨	15090	15092	2	0.01%	-802	-7575	50.73%
	CY Index C32S		11/24	元/吨	22800	22800	0	0.00%	-905	133	37.66%
	FC Index M 1%关税		11/24	元/吨	17475	17475	0	0.00%	1055	-3259	86.81%
	FC Index M 滑准税		11/24	元/吨	17609	17609	0	0.00%	1189	-3227	86.14%
	FCY Index C32S		11/24	元/吨	23862	23862	0	0.00%	-653	-4943	64.74%
	粘胶短纤（主流）		11/24	元/吨	13000	13000	0	0.00%	-520	-980	42.41%
	涤纶短纤（1.4D直纺）		11/24	元/吨	7150	7025	-125	-1.75%	-695	-25	30.06%
价差	基差	CF01基差	11/24	元/吨	1680	1627	-53	-3.15%	-977	730	90.21%
		CF05基差	11/24	元/吨	1945	1922	-23	-1.18%	-712	300	96.54%
		CF09基差	11/24	元/吨	1850	1822	-28	-1.51%	-752	-340	95.58%
	跨期	1-5价差	11/24	元/吨	265	295	30	11.32%	265	-430	71.59%
		5-9价差	11/24	元/吨	-95	-100	-5	5.26%	-40	-640	57.53%
		9-1价差	11/24	元/吨	-170	-195	-25	14.71%	-225	1070	41.65%
	替代品	3128B-粘短	11/24	元/吨	2090	2092	2	0.10%	-282	-6595	40.97%
		3128B-涤短	11/24	元/吨	7940	8067	127	1.60%	-107	-7550	62.19%
利润	纺纱利润		11/24	元/吨	701	698.8	-2.2	-0.31%	-22.8	1532.5	64.10%
	棉花进口利润（1%关税）		11/24	元/吨	-2385	-2383	2	-0.08%	-1852	-4316	5.62%
	棉花进口利润（滑准税）		11/24	元/吨	-2519	-2517	2	-0.08%	-1841	-4348	5.83%
	棉纱进口利润		11/24	元/吨	-1062	-1062	0	0.00%	-252	-1857	1.93%
其他	ICE2号棉非商业多头		11/15	张	-	66427	-	-	-4872	-52495	74.65%
	ICE2号棉非商业空头		11/15	张	-	46314	-	-	7578	34503	88.57%
	汇率		11/24	\$/¥	7.1281	7.1201	-0.008	-0.11%	-0.0029	0.7298	51.42%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

11月22日，郑棉维持震荡运行。成交量、持仓量均有所下降。郑棉最终收涨0.49%于13465元/吨，涨幅为65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、英国11月制造业PMI46.2，预期45.8，前值46.2；11月服务业PMI48.8，预期48，前值48.8。

2、美国至 11 月 19 日当周初请失业金人数录得 24 万人，为 2022 年 8 月 13 日当周以来最大增幅。

3、美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.6，创 2020 年 5 月份以来新低，预期为 50，前值为 50.4；美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值 46.1，预期 47.9，前值 47.8。

4、美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值为 56.8，预期 55，前值 54.7。

5、美国 10 月新屋销售总数年化 63.2 万户，预期 57 万户，前值 60.3 万户。

（二）行业消息：

1、中棉协：截至 11 月 20 日，全国皮棉累计加工量同比减少 30%，据中国棉花协会发布的全国棉花收购加工周报，截至 2022 年 11 月 20 日，全国皮棉累计加工量 203.67 万吨，同比减少 30%，减幅较前一周缩小 4.2 个百分点。新疆地区皮棉累计加工总量 201.16 万吨，同比减少 30%，减幅较前一周缩小 4.3 个百分点。其中，自治区皮棉加工量 109.53 万吨，同比减少 33.9%；兵团皮棉加工量 91.63 万吨，同比减少 24.7%。内地样本企业加工量为 2.51 万吨，同比减少 24.3%，其中山东为 8797.75 吨，甘肃省为 1.41 万吨，河北省 1057.23 吨，湖北为 925.96 吨，湖南为 194.74 吨。

2、据中国家纺产业网，进入十一月底，全国疫情又开始严峻，经济复苏缓慢，终端需求提振不上。纺织市场走弱态势加剧，拖累国内棉花现货价格下跌。纺织厂对原料的采购显得小心翼翼，甚至沉默以对。多数纺织企业对后市预期悲观，企业开机率延续下滑态势，部分企业在完成“双十一”订单后计划提前放假。从企业类型看，大型企业开机率降至 55%附近，小型企业开机率降至 45%附近。对于棉花采购，多数纺企表示库存充足，目前不会规模采购，且今年企业收益不佳，“没有多余的钱进原料”是当下很多中小型企业的心声。

3、疫情当下，纺织企业延续销售比较难，据中国家纺产业网，纺织厂反馈，目前有三难：首先是订单难。很多中小型纺织厂已拿不到订单。部分企业虽然维持一些老客户订单，但普遍反馈单小、短，基本没有利润；其次是物流受限，成品和原料难进也难出。疫情原因，不少地区管控比较频繁，在一定程度上影响了企业经营。最后是下游坯布、家纺企业停摆或限产比较多，企业后续订单堪忧。在此困境下，企业对棉花需求不会提高，因此棉花销售也进入艰难时期。

4、全国棉花交易市场业务棉仓单：截至 11 月 23 日总在库 94.18 万吨，较上一交易日增加 2.28 万吨，据中国棉花信息网，截至 2022 年 11 月 23 日全国棉花交易市场业务棉花仓单中，新疆仓库的新疆棉在库 87.47 万吨，较上一交易日增加 2.29 万吨，内地仓库在库棉花总量 6.71 万吨，较上一交易日减少 0.01 万吨，全国棉花交易市场棉花仓单总在库 94.18 万吨，较上一交易日增加 2.28 万吨。

5、棉花公检：截至 11 月 23 日 2022 年度全国棉花累计公检 84.13 万吨，较前一日增加 3.33 万吨，据中国棉花公证检验网，截止 2022 年 11 月 23 日，2022 年棉花年度全国共有 730 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 3724783 包，共 84.13 万吨，较前一日增加 3.33 万吨，同比下降 68.5%，其中新疆检验量 3623741 包，共 81.87 万吨，较前一日增加 3.17 万吨；内地检验量为 101042 包，共 2.26 万吨。

6、新棉加工：截止 11 月 23 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 220.01 万吨，较上日增加 6.27 万吨，据全国棉花交易市场，截止 11 月 23 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 220.01 万吨，较上一日增加 6.27 万吨，较去年同期减少 86.98 万吨，同比减幅 28.3%。

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，得益于美元走弱和市场人气的改善，隔夜 ICE 棉花期货连续第二个交易日走高。供应端，美棉收割率已超过 80%，同时国内新棉销售也达 90%以上，全国新棉产量基本确定 600 万吨左右，上游供应充足，旧做结转库存充足，疆棉加工有所加快；目前北疆新棉收购结束，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 12 月初，目前疫情多点散发，持续扰动产业，叠加市场需求偏弱，纺企开机持续下滑；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，随着疆

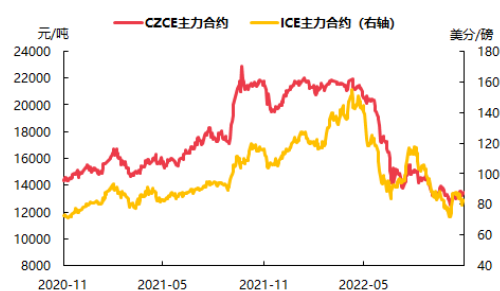
棉加工增快，上游轧花厂库存压力加大。替代品方面，棉花与替代品涤短、粘短价差近期维持震荡态势，涤短价差仍处在稍高位置，存在替代效应。终端消费方面，较高的服装库存、疆棉禁令以及部分出口产能转移东南亚都使得市场对后期增速保持怀疑，且目前纺织企业成品库存高企，多地受疫情影响，发运不畅，生产积极性下降难以带动棉花需求。总的来看，近期终端消费难言乐观，郑棉自身基本面整体依旧维持弱势震荡为主。

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。

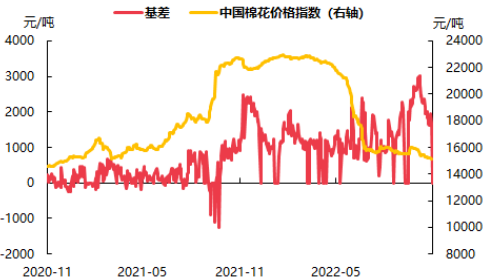
四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



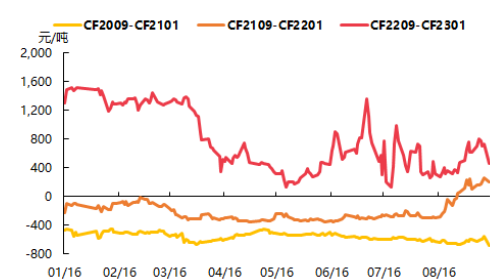
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



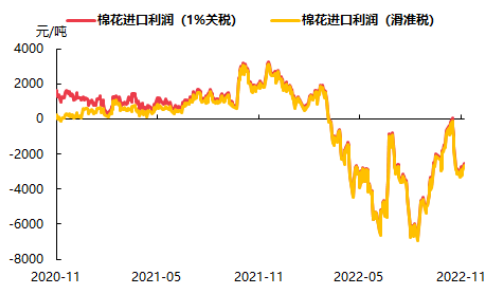
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



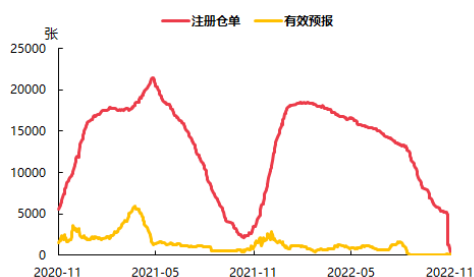
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



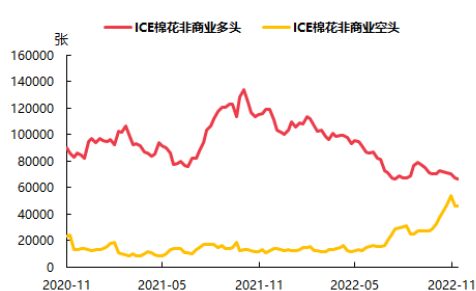
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。