

棉花期货周报

郑棉弱势格局难改 关注宏观环境变化

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，宏观方面截至11月19日一周，美国首次申请失业救济人数升至今年8月以来最高值，增幅超过市场普遍预期。但市场认为，美国首次申请失业救济人数在上周出现明显增加，很有可能出于技术性原因，而非就业市场出现实质性转变。根据美联储本周会议纪要，美联储暗示可能在十二月份放慢加息步伐。国内方面，中国人民银行决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。此次除已执行5%存款准备金率的部分法人金融机构外，全面降准，共计释放长期资金约5000亿元。为市场注入合理充足的流动性。
- 本周美棉主力12合约跌4.13%或3.45美分/磅，开盘价83.47美分/磅，收盘价80.17美分/磅，最低价79.30美分/磅，最高价83.66美分/磅，周均价81.21美分/磅，成交量减56534手至51965手，持仓量增4365手至10.5万手。
- 本周郑棉主力01合约跌0.66%或90元/吨，开盘价13555元/吨，收盘价13465元/吨，最低价13135元/吨，最高价13585元/吨，周均价13368元/吨，成交量减80.5万手至188.7万手，持仓量减31058手至39.1万手。

周度行情概览

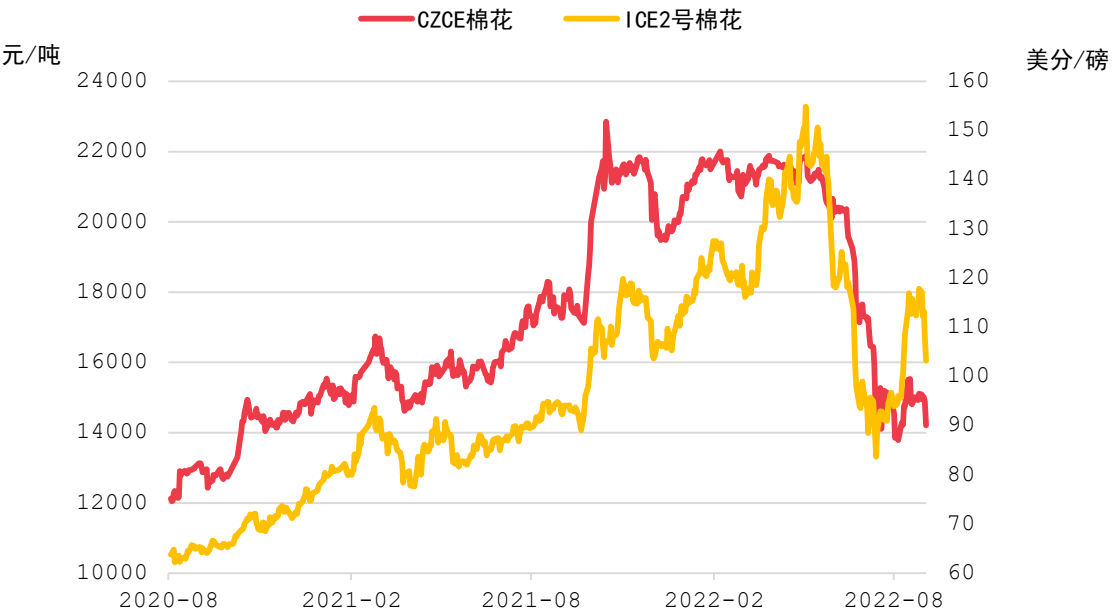


指标			单位	上周	本周	涨跌量	涨跌幅	历史位置
期货	郑棉主力收盘价		元/吨	13555	13465	-90	-0.66%	26.07%
	ICE2号棉主力收盘价		美分/磅	83.62	80.17	-3.45	-4.13%	77.11%
	CY主力收盘价		元/吨	21115	20970	-145	-0.69%	23.89%
现货	CC Index 3128B		元/吨	15183	15095	-88	-0.58%	50.74%
	FC Index M 1%关税		元/吨	17989	17549	-440	-2.45%	86.82%
	FC Index M 滑准税		元/吨	18118	17683	-435	-2.40%	86.28%
	CY Index C32S		元/吨	22895	22755	-140	-0.61%	37.48%
	FCY Index C32S		元/吨	23914	23862	-52	-0.22%	64.71%
价差	CF09基差		元/吨	1793	1815	22	1.23%	95.49%
	9-1价差		元/吨	-165	-185	-20	12.12%	42.36%
	替代品	3128B-粘短	元/吨	2183	2095	-88	-4.03%	40.85%
		3128B-涤短	元/吨	7878	8070	192	2.44%	61.77%
利润	棉花进口利润（1%关税）		元/吨	-2806	-2454	352	-12.54%	5.62%
	棉花进口利润（滑准税）		元/吨	-2935	-2588	347	-11.82%	5.74%
	棉纱进口利润		元/吨	-1019	-1107	-88	8.64%	1.50%
	纺纱利润		元/吨	397.36	352.4	-44.96	-11.31%	62.65%
其他	ICE2号棉非商业多头		张	66804	66427	-377	-0.56%	74.65%
	ICE2号棉非商业空头		张	46327	46314	-13	-0.03%	88.57%
	On-Call买单		张	37003	36702	-301	-0.81%	76.46%
	On-Call卖单		张	75124	74059	-1065	-1.42%	66.01%
	美元指数		-	106.9678	106.0724	-0.8954	-0.84%	

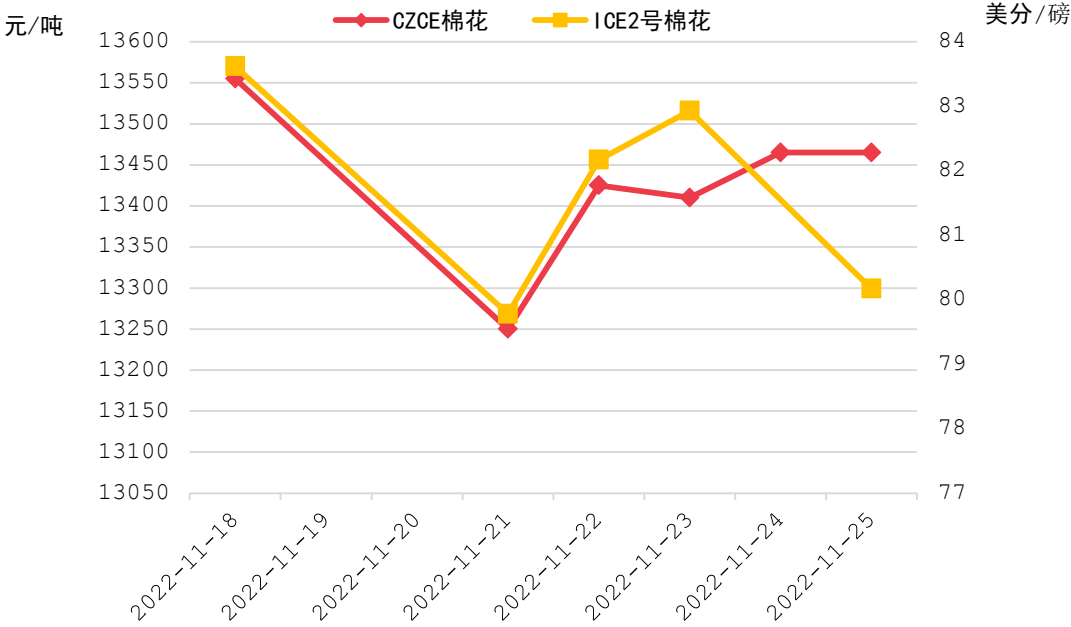
期货价格：美棉持续下挫，郑棉偏弱震荡

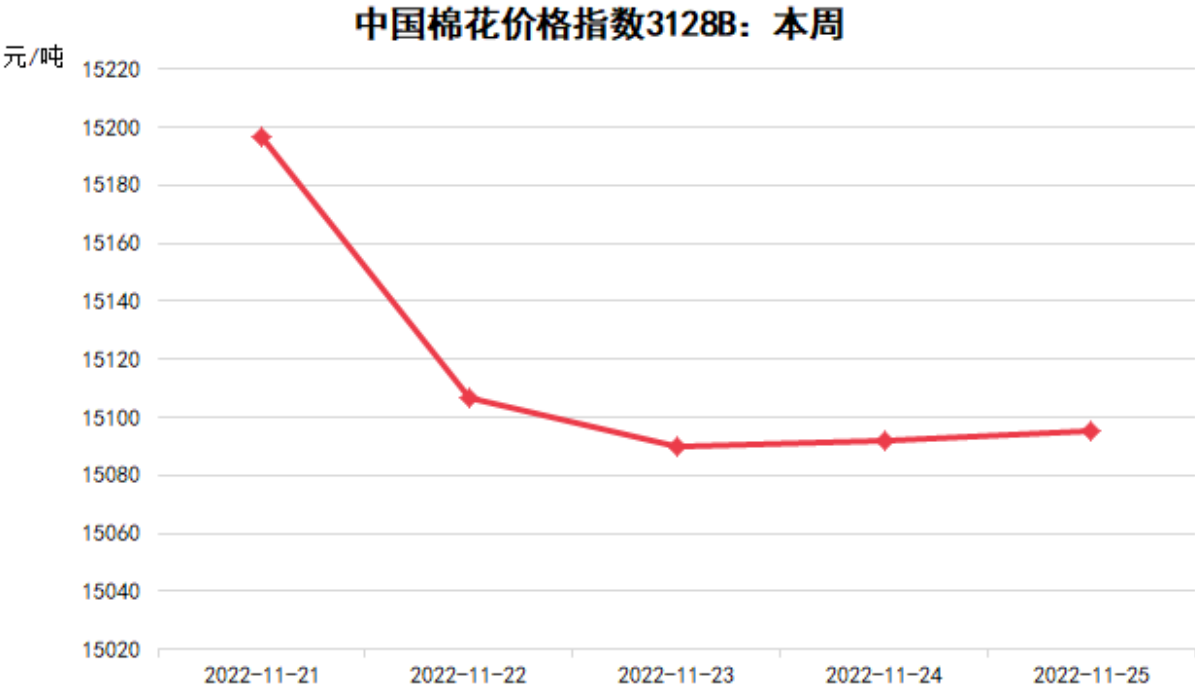
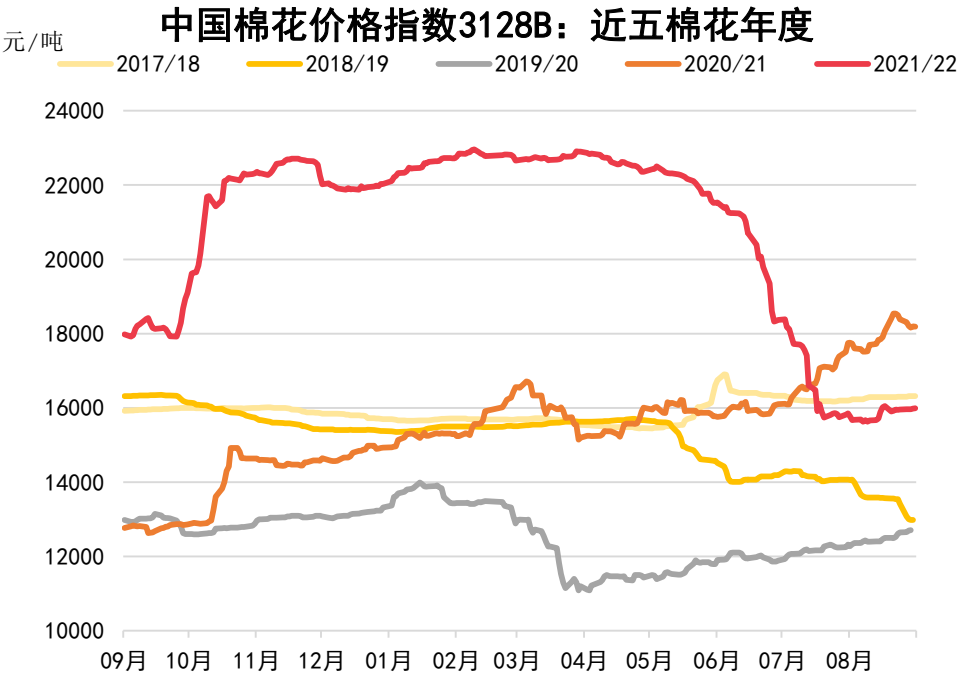


内外盘期棉价格走势：近三棉花年度

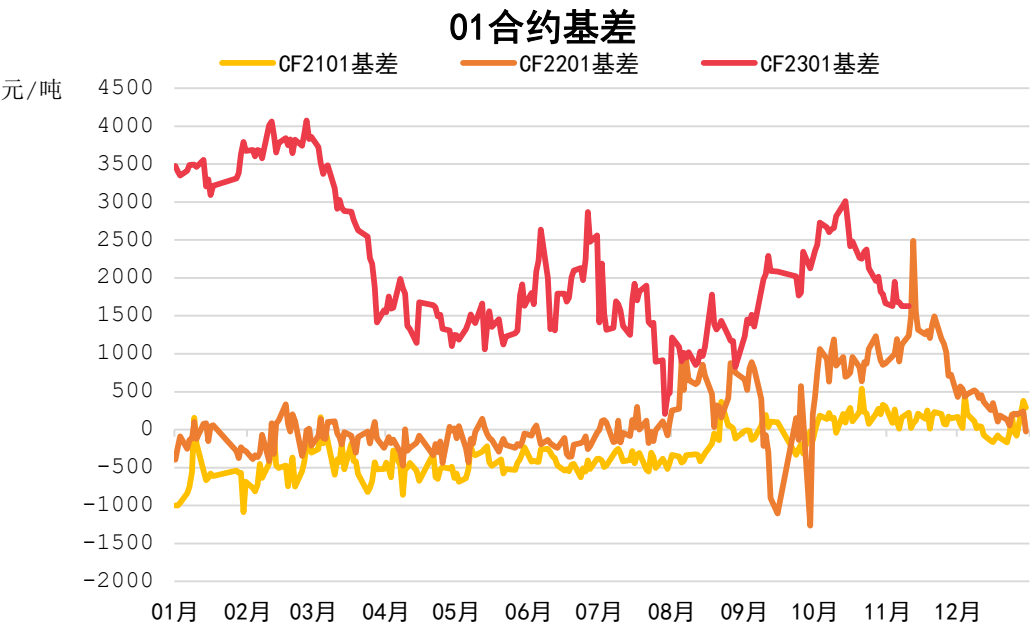
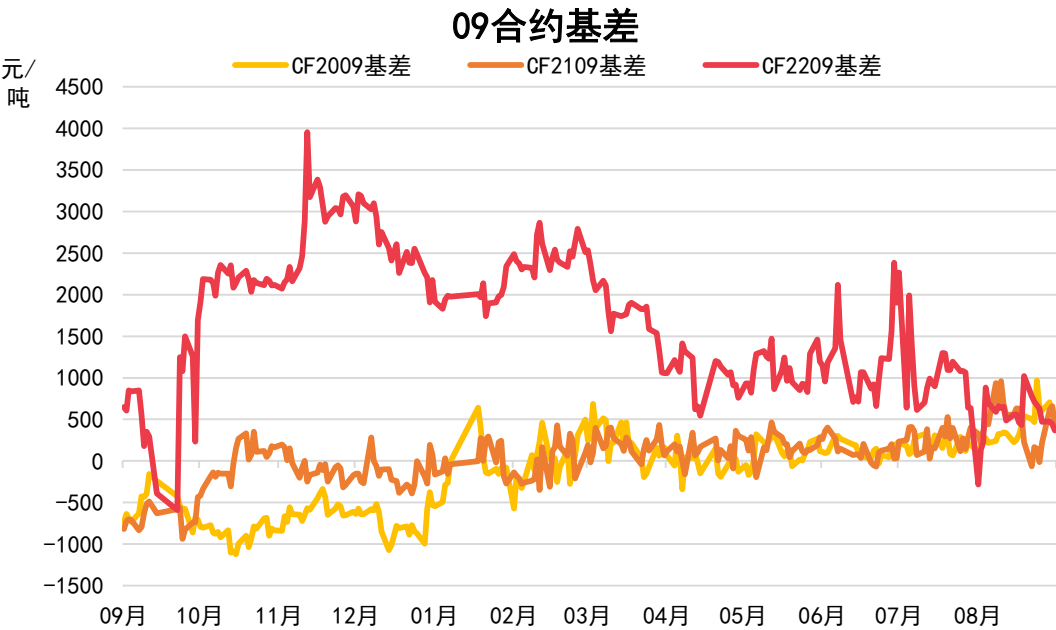


内外盘期棉价格走势：本周

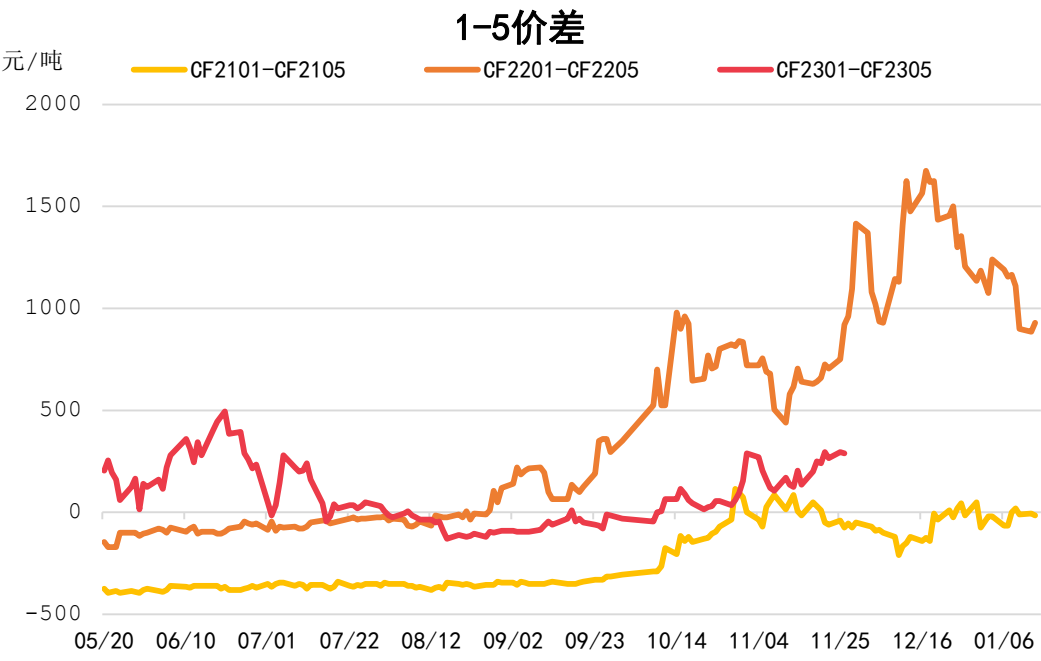
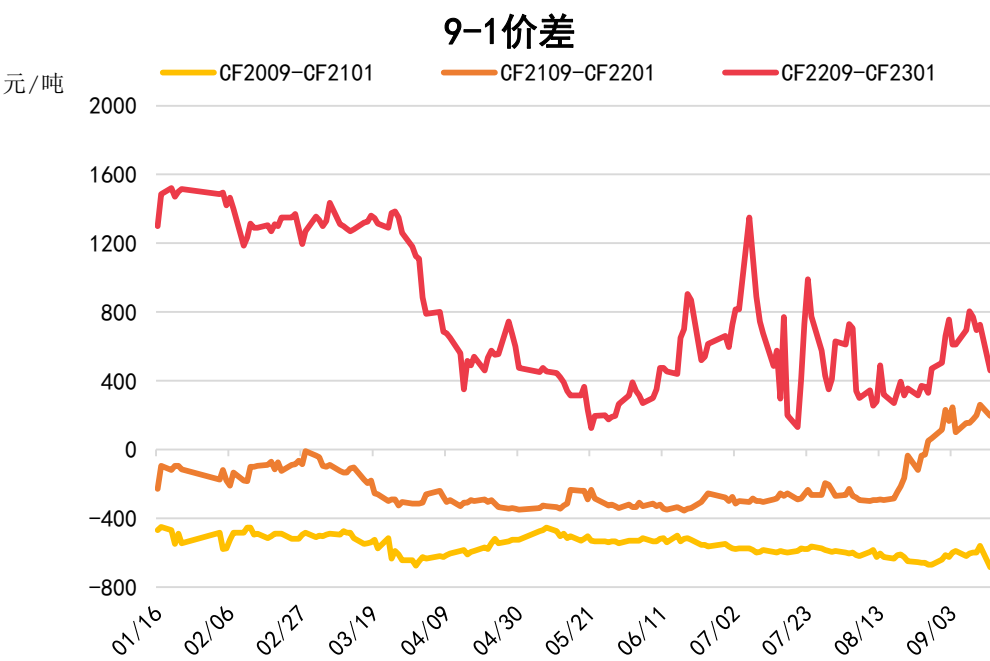




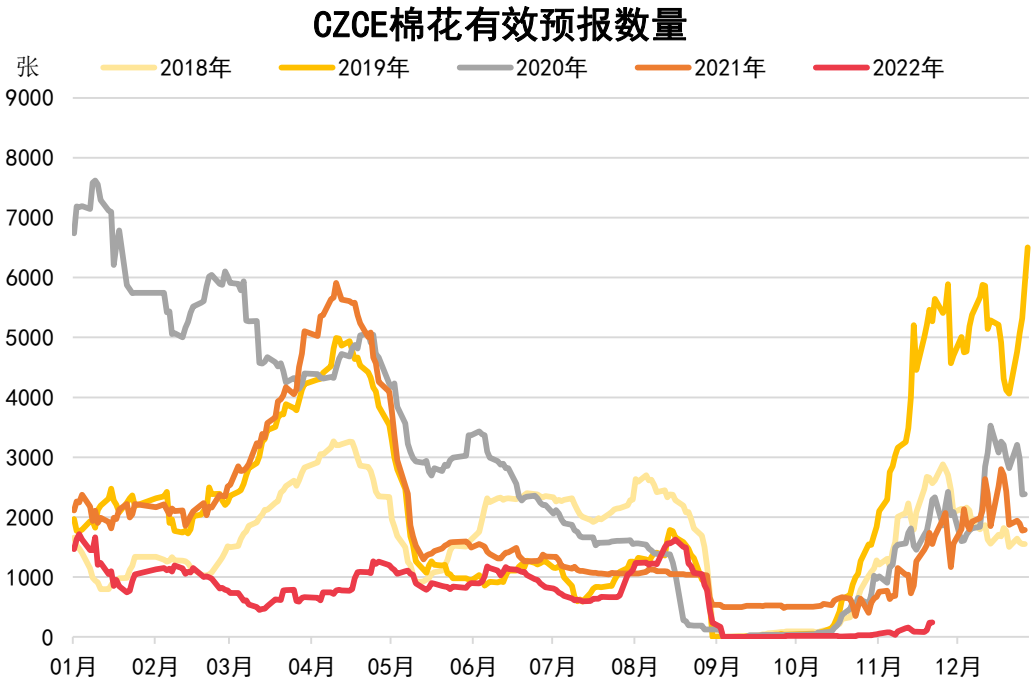
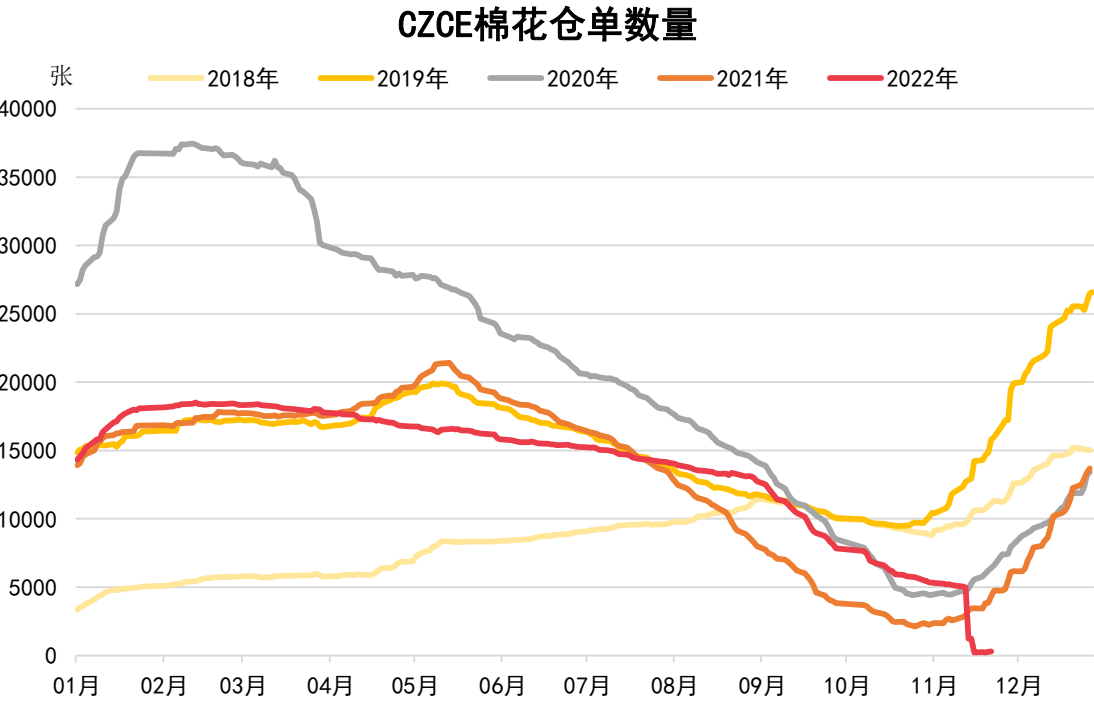
基差：01合约基差持续下行，仍处三年同期偏高位置



月间价差：1-5价差震荡走强

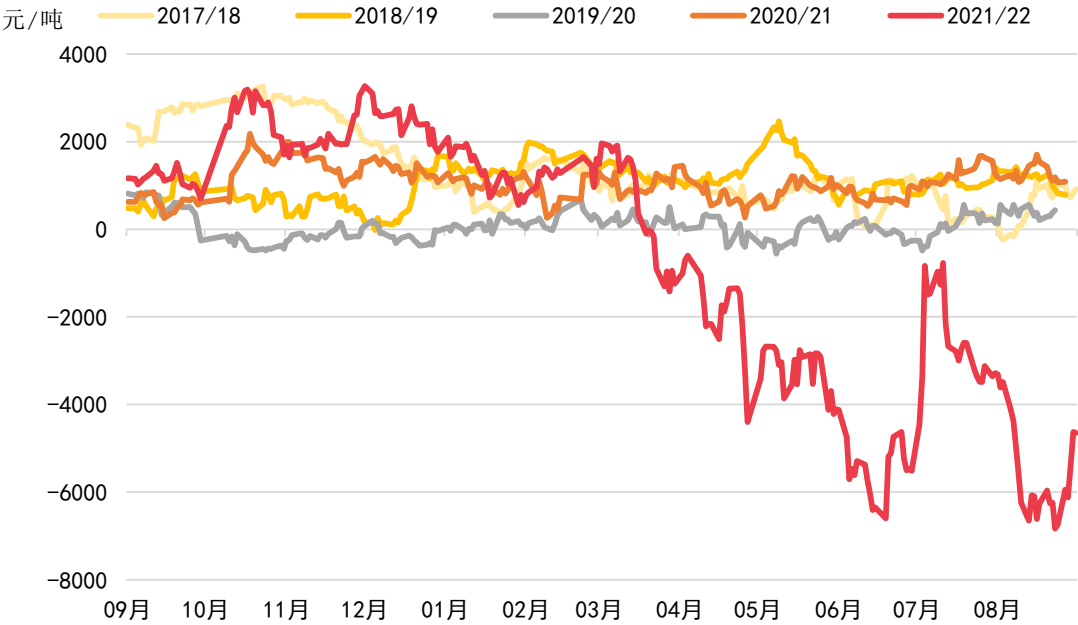


仓单：CZCE仓单数量处五年同期最低位

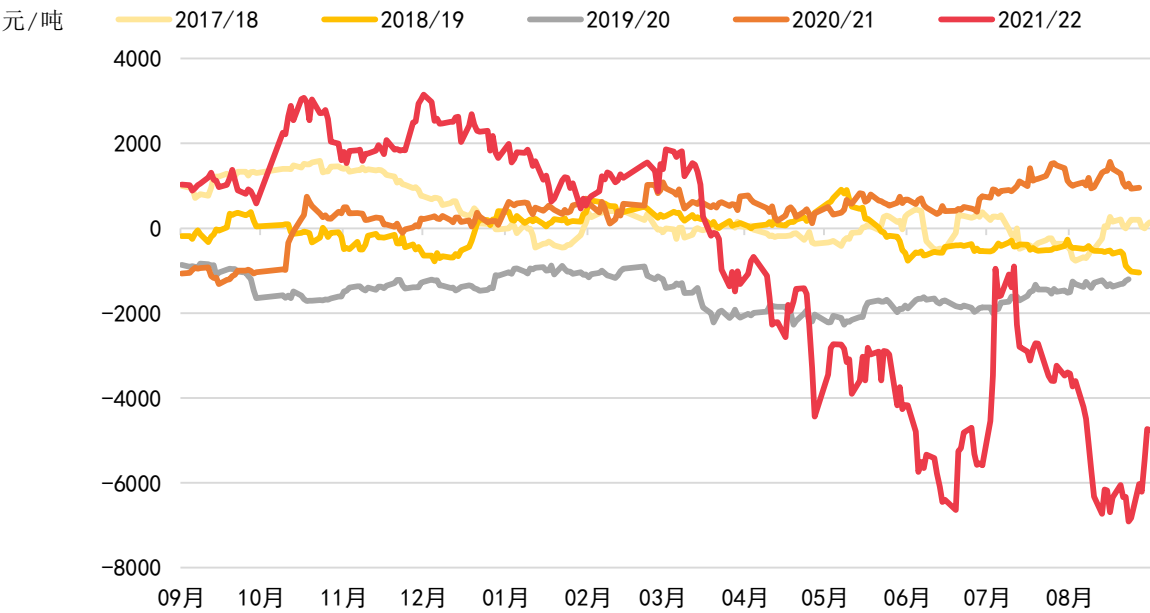


棉花进口利润：维持亏损，亏损幅度有所缩小

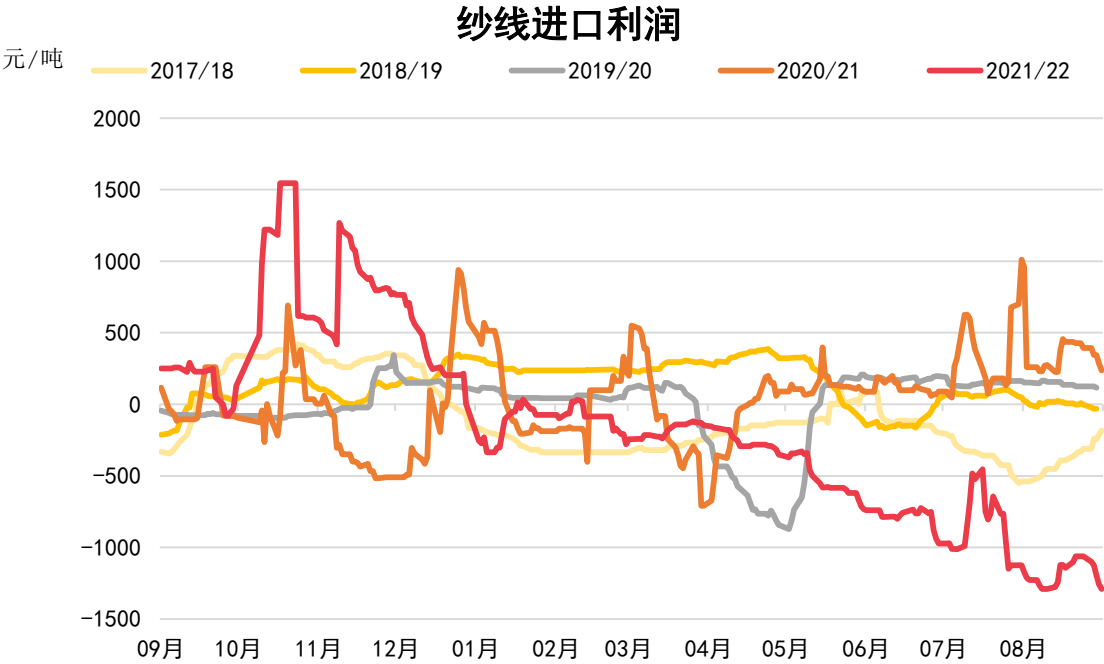
棉花进口利润：1%关税



棉花进口利润：滑准税

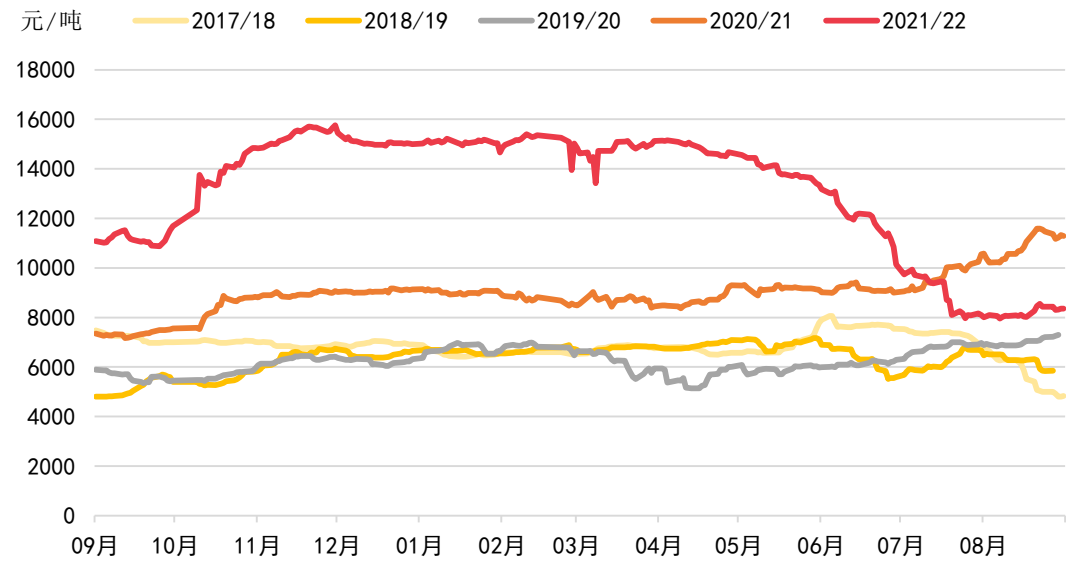


棉纱进口利润：维持亏损，且亏损幅度扩大

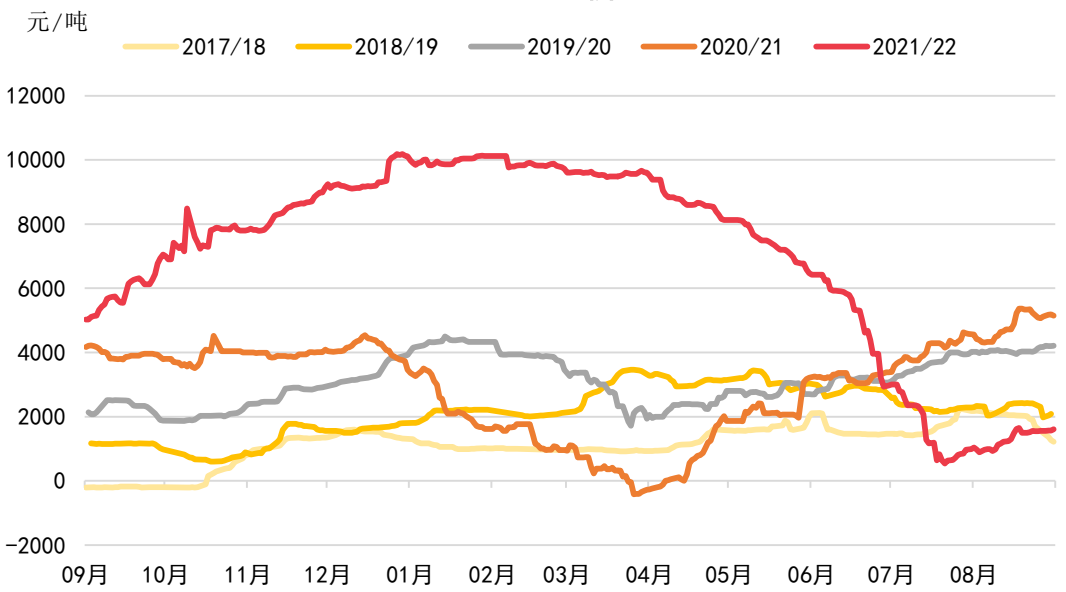


替代品价差：涤短、粘短价差变化不大

棉花-涤短价差



棉花-粘短价差



02 基本面分析

国际市场:

- ①USDA11月全球供需数据中性偏空。
- ②美棉产区干旱情况: 周末各棉区雨水不断, 西得州雨雪来袭。
- ③未点价卖单数量下行, 为五年同期偏低水平。

国内市场:

- ①全国新棉加工率为43.3%, 同比下降19.4个百分点。
- ②下游负荷: 本周纱厂、布厂负荷均有所下降。
- ③下游原料库存: 纺企棉花库存处五年低位, 织厂棉纱库存小幅上升。
- ④下游成品库存: 棉纱、全棉坯布库存均处五年高位。

USDA11月全球供需数据



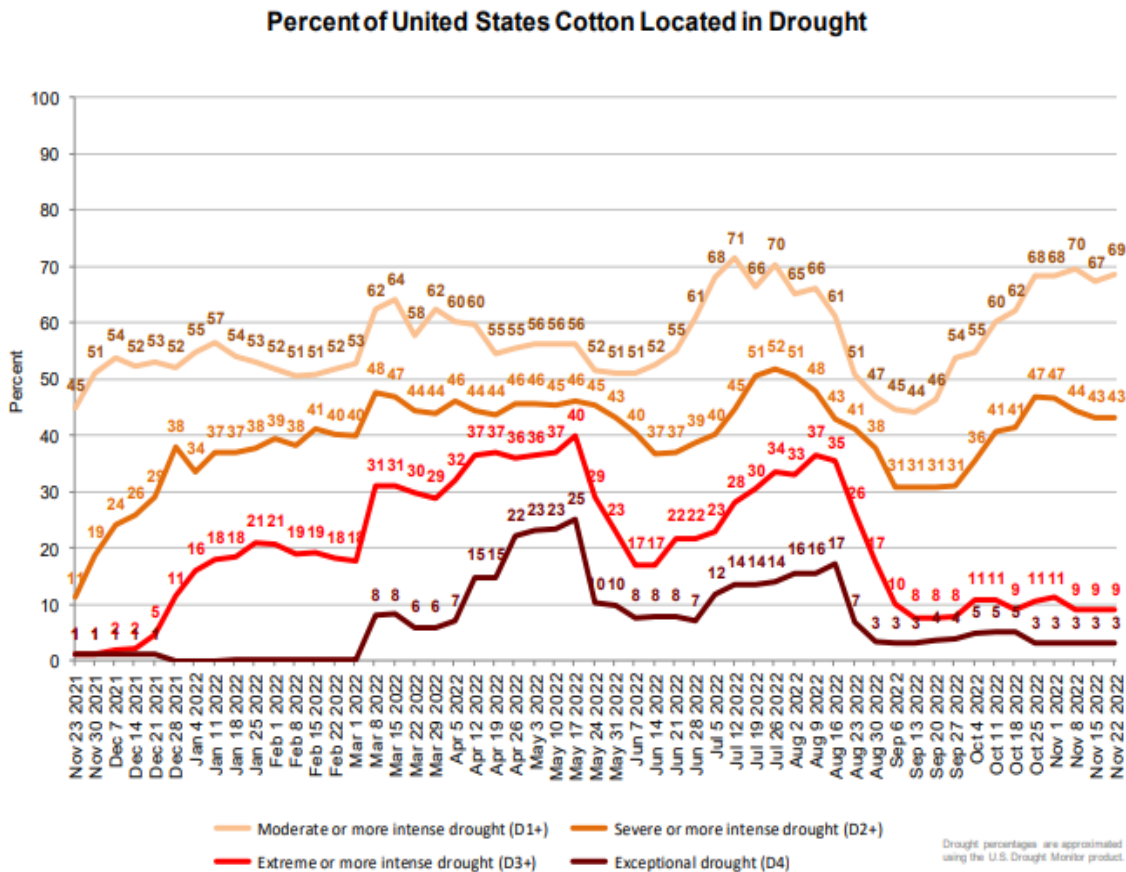
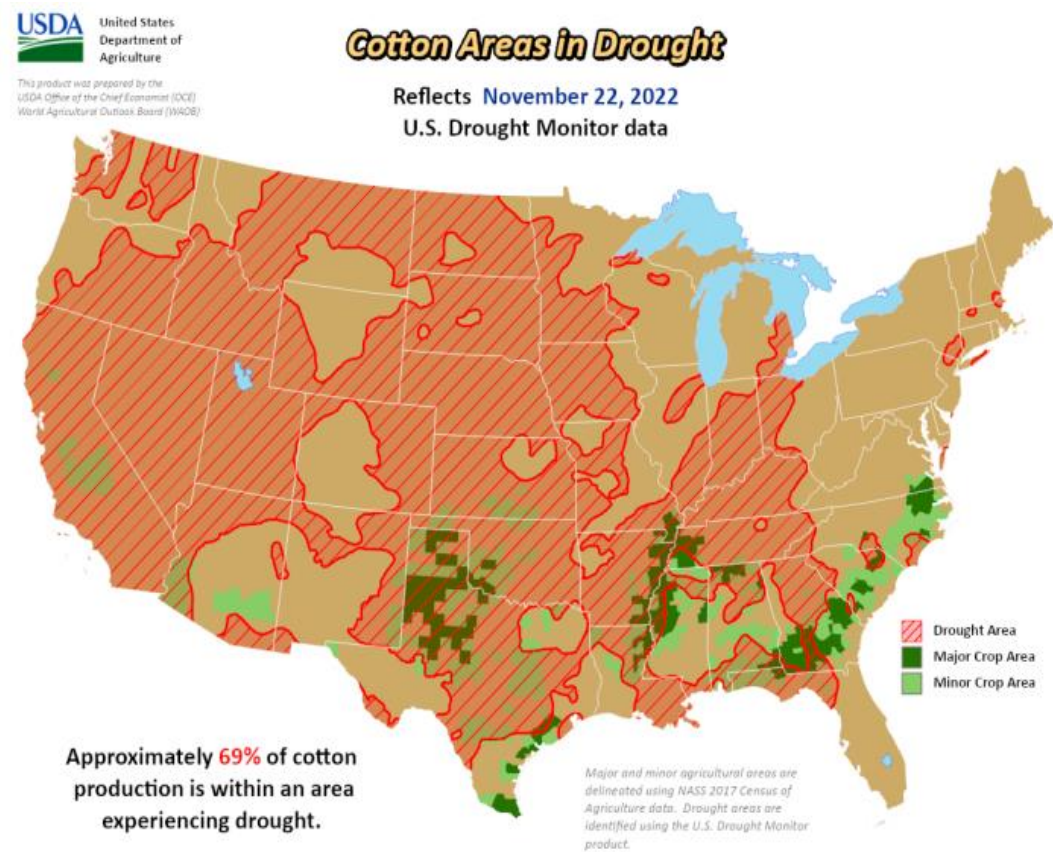
	国家/地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22			2022/23			五年相对位置
					10月预测	11月预测	调整幅度	10月预测	11月预测	调整幅度	
期初库存	中国	827.1	776.6	803.4	822.8	822.8	0.0%	812.3	812.3	0.0%	3/5
	巴西	188.5	266.9	313.5	242.1	242.1	0.0%	255.2	260.0	1.9%	3/5
	印度	201.0	187.2	352.3	260.0	260.0	0.0%	189.4	189.4	0.0%	4/5
	澳大利亚	71.5	41.8	26.1	54.9	54.6	-0.4%	102.3	105.8	3.4%	1/5
	美国	91.4	105.6	157.9	68.6	68.6	0.0%	81.6	81.6	0.0%	4/5
	土耳其	42.5	36.8	60.3	59.0	59.0	0.0%	60.3	60.3	0.0%	1/5
	孟加拉国	40.5	38.8	54.9	53.3	53.3	0.0%	49.9	49.9	0.0%	3/5
	其他	303.2	281.5	349.7	328.5	328.3	-0.1%	305.2	305.2	0.0%	3/5
	合计	1765.7	1735.3	2118.0	1889.2	1888.8	0.0%	1856.3	1864.6	0.4%	3/5
产量	中国	604.2	593.3	642.3	583.5	583.5	0.0%	609.6	609.6	0.0%	2/5
	印度	566.1	620.5	600.9	533.4	533.4	0.0%	598.7	598.7	0.0%	3/5
	美国	399.9	433.6	318.1	381.5	381.5	0.0%	300.7	305.5	1.6%	5/5
	巴西	283.0	300.0	235.6	250.4	255.2	1.9%	283.0	283.0	0.0%	2/5
	澳大利亚	47.9	13.6	61.0	125.2	125.2	0.0%	130.6	119.7	-8.3%	2/5
	巴基斯坦	165.5	135.0	98.0	130.6	130.6	0.0%	113.2	98.0	-13.5%	5/5
	土耳其	81.6	75.1	63.1	82.7	82.7	0.0%	95.8	95.8	0.0%	1/5
	其他	437.8	463.1	413.2	428.3	428.3	0.0%	438.5	424.6	-3.2%	4/5
	合计	2586.0	2634.2	2432.1	2515.6	2520.4	0.2%	2570.2	2535.0	-1.4%	3/5
进口	中国	209.9	155.4	280.0	170.7	170.7	0.0%	189.4	185.1	-2.3%	3/5
	孟加拉国	152.4	163.3	190.5	178.5	178.5	0.0%	182.9	174.2	-4.8%	3/5
	越南	151.1	141.1	159.2	144.4	144.4	0.0%	148.1	148.1	0.0%	3/5
	巴基斯坦	62.1	86.5	115.9	98.0	98.0	0.0%	104.5	108.9	4.2%	2/5
	土耳其	78.5	101.7	116.0	120.2	120.2	0.0%	102.3	102.3	0.0%	3/5
	印度尼西亚	66.4	54.7	50.2	56.2	56.2	0.0%	54.4	53.3	-2.0%	4/5
	印度	39.2	49.6	18.4	21.8	21.8	0.0%	32.7	33.7	3.3%	3/5
	其他	164.8	133.8	139.4	143.9	144.1	0.2%	135.4	135.4	0.0%	4/5
	合计	923.9	888.5	1067.1	933.6	933.8	0.0%	949.7	941.0	-0.9%	2/5

	国家/地区	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22			2022/23			五年相对位置
					10月预测	11月预测	调整幅度	10月预测	11月预测	调整幅度	
消费	中国	860.0	718.5	870.9	762.0	762.0	0.0%	794.7	794.7	0.0%	3/5
	印度	529.1	435.5	544.3	544.3	544.3	0.0%	522.5	522.5	0.0%	4/5
	巴基斯坦	233.0	204.7	233.0	233.0	233.0	0.0%	217.7	211.2	-3.0%	4/5
	土耳其	150.2	143.7	167.6	189.4	189.4	0.0%	180.7	180.7	0.0%	2/5
	孟加拉国	156.8	150.2	185.1	185.1	185.1	0.0%	185.1	178.5	-3.5%	3/5
	越南	152.4	143.7	158.9	145.9	145.9	0.0%	145.9	145.9	0.0%	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	426.1	426.1	0.0%	400.6	399.5	-0.3%	4/5
	合计	2622.7	2244.2	2632.8	2555.4	2555.4	0.0%	2516.9	2502.7	-0.6%	4/5
出口	美国	323.0	337.7	356.4	318.3	318.3	0.0%	272.2	272.2	0.0%	5/5
	巴西	131.0	194.6	239.8	168.3	168.3	0.0%	182.9	182.9	0.0%	3/5
	澳大利亚	79.1	29.6	34.1	81.6	77.9	-4.5%	135.0	135.0	0.0%	1/5
	印度	76.7	69.7	134.8	81.4	81.4	0.0%	76.2	75.1	-1.4%	4/5
	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	199.2	199.0	-0.1%	191.3	183.4	-4.1%	5/5
	合计	904.5	896.4	1053.9	934.9	931.0	-0.4%	949.5	940.6	-0.9%	2/5
期末库存	中国	776.6	803.4	854.6	812.3	812.3	0.0%	815.6	810.8	-0.6%	3/5
	巴西	266.8	313.6	242.1	255.2	260.0	1.9%	285.9	290.7	1.7%	2/5
	印度	187.3	352.4	292.6	189.4	189.4	0.0%	222.1	224.3	1.0%	3/5
	澳大利亚	34.2	17.5	43.6	102.3	105.8	3.4%	101.9	94.5	-7.3%	2/5
	土耳其	36.9	60.2	59.0	60.3	60.3	0.0%	63.6	63.6	0.0%	1/5
	孟加拉国	38.8	54.8	63.1	49.9	49.9	0.0%	50.9	48.8	-4.3%	4/5
	巴基斯坦	54.3	69.5	49.3	41.1	41.1	0.0%	40.1	35.7	-10.9%	5/5
	其他	288.9	358.4	305.0	345.7	345.7	0.0%	333.1	331.8	-0.4%	3/5
	合计	1735.2	2118.1	1928.6	1856.3	1864.6	0.4%	1913.1	1900.1	-0.7%	3/5

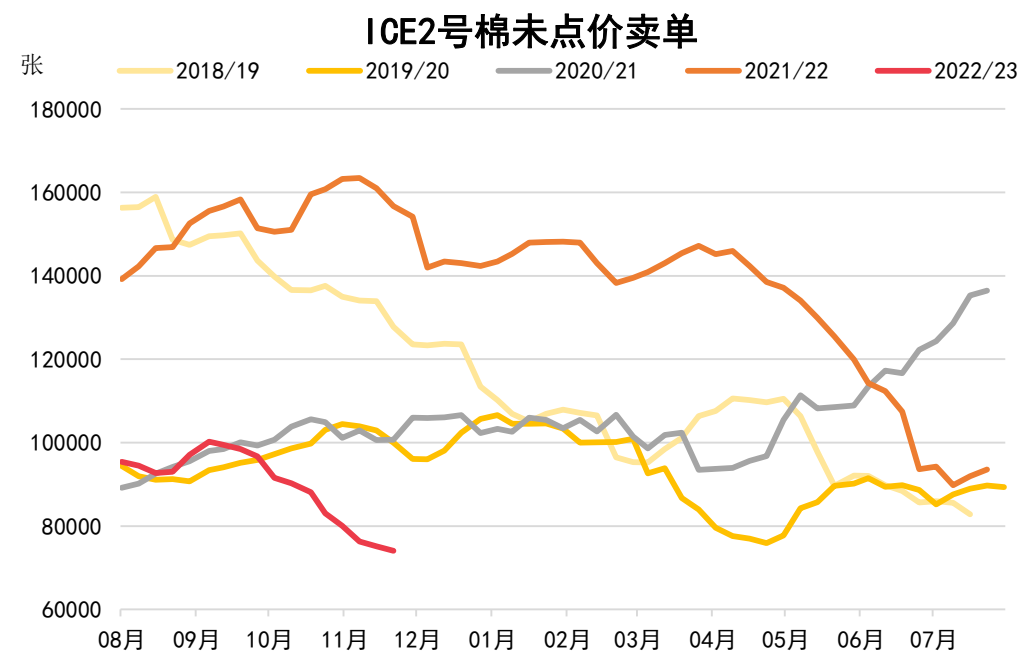
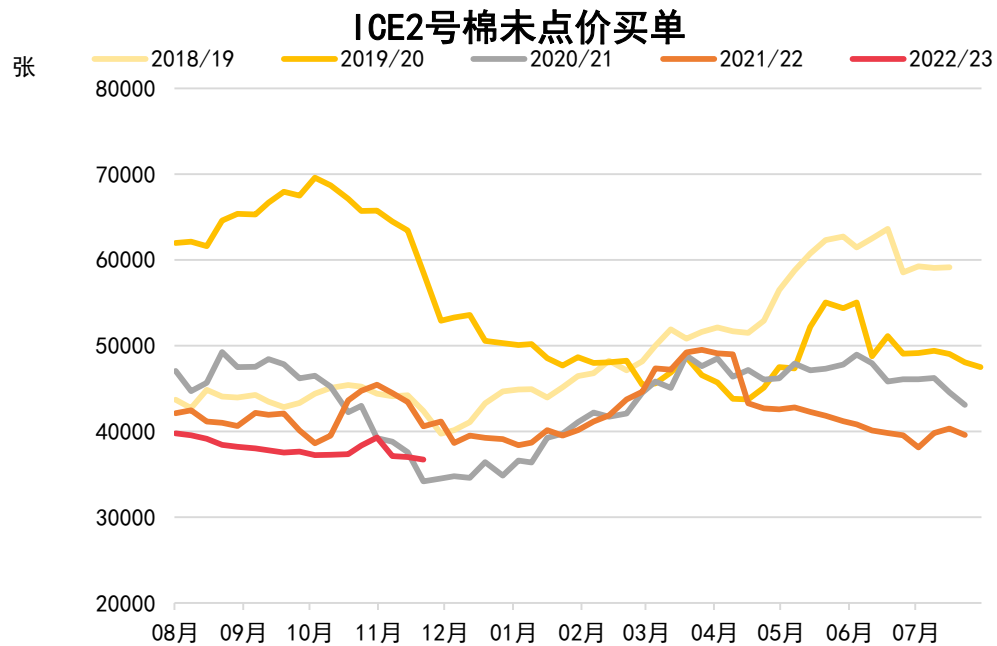
➤ 据美国农业部USDA发布的11月供需报告：2022/2023年度美国棉花平衡表，棉花种植面积预期1379万英亩，10月预期为1379万英亩，环比持平；棉花收获面积预期788万英亩，10月预期为788万英亩，环比持平；棉花单产预期855磅/英亩，10月预期为842磅/英亩，环比增加13磅/英亩；棉花产量预期305万吨，10月预期为301万吨，环比增加5万吨；棉花期末库存预期65万吨，10月预期为61万吨，环比增加4万吨。

数据来源：USDA、金石期货研究所

美棉产区干旱情况：周末各棉区雨水不断，西得州雨雪来袭



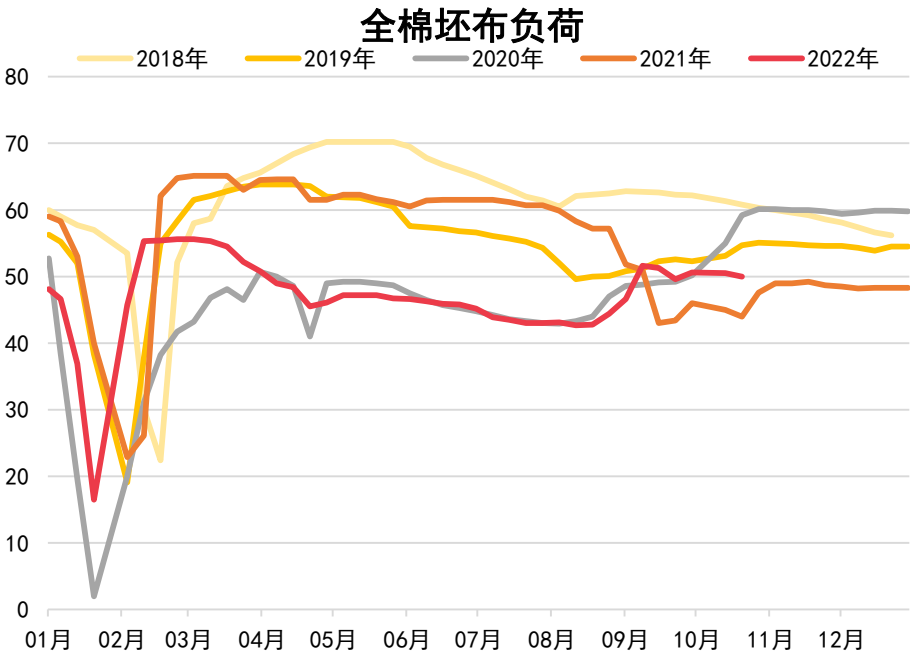
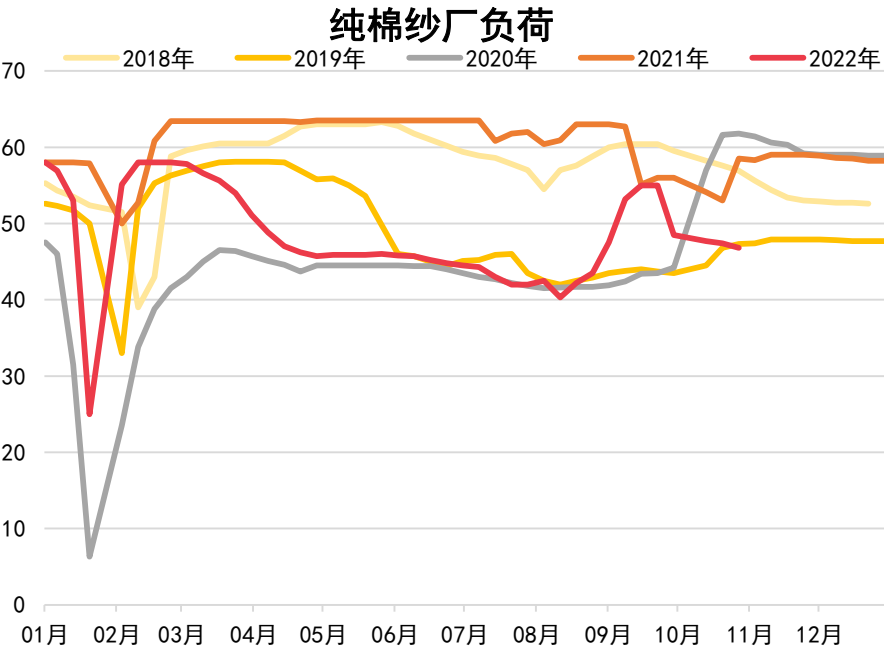
ICE棉花ON-call：未点价卖单数量下行，为五年同期偏低水平



全国新棉加工率为43.3%，同比下降19.4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11月24日，全国新棉采摘进度为98.4%，同比下降0.6个百分点，较过去四年均值提高1.0个百分点，其中新疆采摘进度为98.5%；全国交售率为91.8%，同比下降4.4个百分点，较过去四年均值下降1.5个百分点，其中新疆交售率为95.6%。另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至11月24日，全国加工率为43.3%，同比下降19.4个百分点，较过去四年均值下降21.5个百分点，其中新疆加工43.0%；全国销售率为5.9%，同比下降2.2个百分点，较过去四年均值下降9.9个百分点。按照国内棉花预计产量613.8万吨（国家棉花市场监测系统2022年11月份预测）测算，截至11月24日，全国累计交售籽棉折皮棉554.3万吨，同比增加13.8万吨，较过去四年均值增加19.8万吨，其中新疆交售530.8万吨；累计加工皮棉239.9万吨，同比减少99.1万吨，较过去四年均值减少106.1万吨，其中新疆加工228.5万吨；累计销售皮棉32.5万吨，同比减少11.2万吨，较过去四年均值减少52.2万吨。

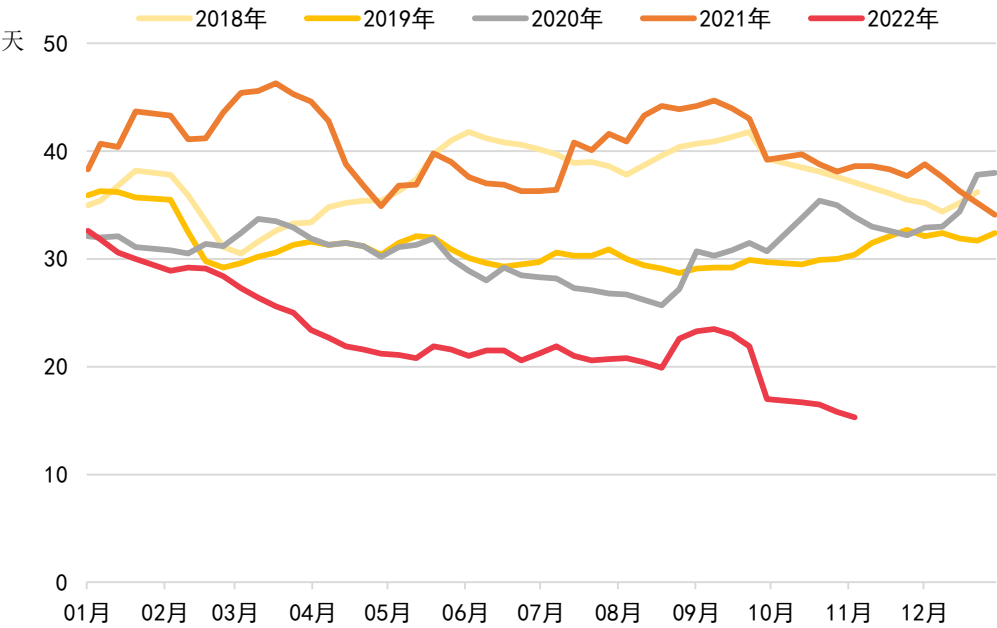
下游负荷：本周纱厂、布厂负荷均有所下降



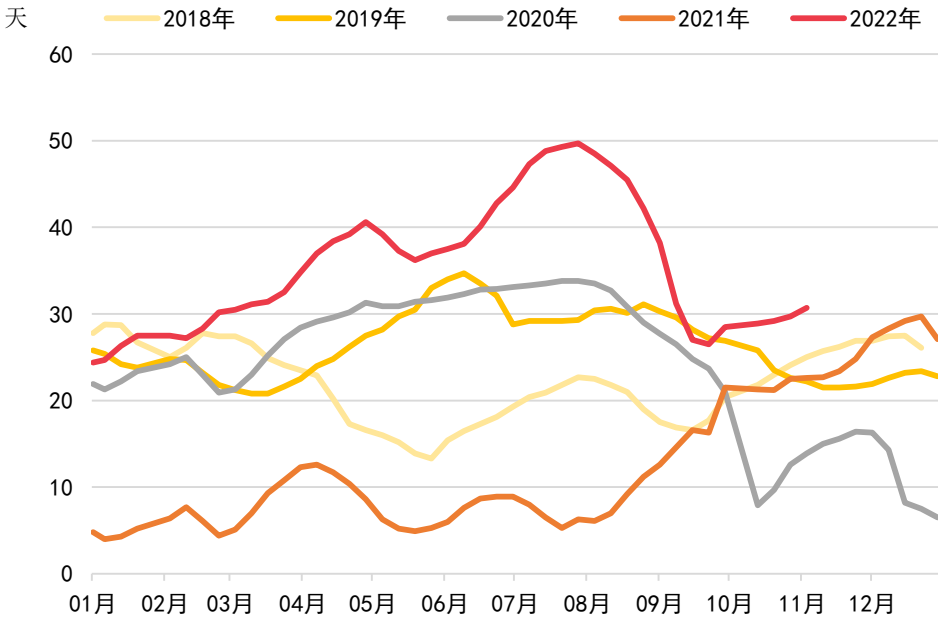
下游原料库存：纺企棉花库存处五年低位，织厂棉纱库存小幅上升



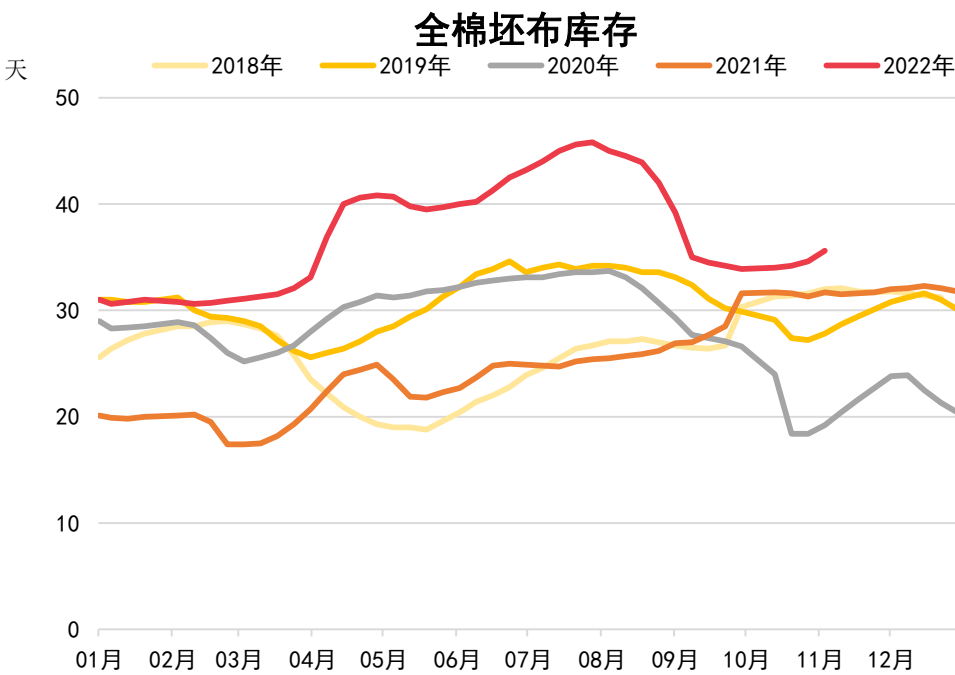
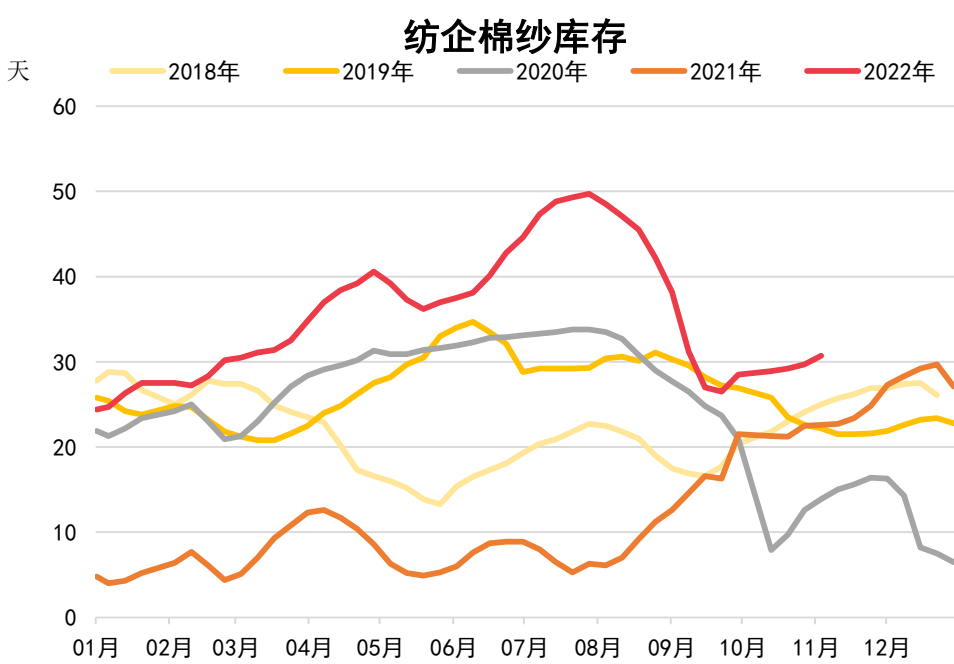
纺企棉花库存



纺企棉纱库存



下游成品库存：棉纱、全棉坯布库存均处五年高位



03 分析展望

本周，宏观方面截至11月19日一周，美国首次申请失业救济人数升至今年8月以来最高值，增幅超过市场普遍预期。但市场认为，美国首次申请失业救济人数在上周出现明显增加，很有可能出于技术性原因，而非就业市场出现实质性转变。根据美联储本周会议纪要，美联储暗示可能在十二月份放慢加息步伐。国内方面，中国人民银行决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。此次除已执行5%存款准备金率的部分法人金融机构外，全面降准，共计释放长期资金约5000亿元。为市场注入合理充足的流动性。

国内方面，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；目前北疆新棉收购基本结束，而南疆稍慢在70%左右，南疆疫情较重，导致新棉收购、加工、公检进程缓慢，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，纺企开机有所下调，纺企刚需采购补库随用随买为主，纺企对年前行情缺乏信心。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。

精诚所至

金石为开

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。

金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

