

棉花：市场信心提振 郑棉延续反弹

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	CF05 (主力)	收盘价	12/15	元/吨	13900	14030	130	0.94%	635	-5515	34.12%
		成交量	12/15	手	457617	553509	95892	20.95%	-11527	269501	88.64%
		持仓量	12/15	手	746561	755266	8705	1.17%	282868	340588	99.47%
		注册仓单	12/15	张	1317	1330	13	0.99%	-3717	-7070	48.17%
		有效预报	12/15	张	407	579	172	0.00%	435	-1532	47.53%
	CF09价格		12/15	元/吨	14060	14150	90	0.64%	960	-5395	32.76%
	CF01价格		12/15	元/吨	13885	14035	150	1.08%	640	-7135	31.90%
	ICE2号棉主力价格		12/14	美分/磅	81.51	81.4	-0.11	-0.13%	-2.16	-24.61	78.49%
	CY主力价格		12/15	元/吨	20925	21170	245	1.17%	725	-5005	27.68%
现货	CC Index 3128B		12/15	元/吨	15006	14982	-24	-0.16%	-231	-6898	50.63%
	CY Index C32S		12/15	元/吨	22680	22740	60	0.26%	-270	860	37.72%
	FC Index M 1%关税		12/15	元/吨	17061	17061	0	0.00%	-888	-2086	85.69%
	FC Index M 滑准税		12/15	元/吨	17199	17199	0	0.00%	-750	-2065	85.13%
	FCY Index C32S		12/15	元/吨	23910	23923	13	0.05%	-116	-4431	66.28%
	粘胶短纤 (主流)		12/15	元/吨	12700	12700	0	0.00%	-320	-20	36.75%
	涤纶短纤 (1.4D直纺)		12/15	元/吨	7030	7070	40	0.57%	-310	160	32.01%
价差	基差	CF01基差	12/15	元/吨	1121	947	-174	-15.52%	-871	237	82.89%
		CF05基差	12/15	元/吨	1106	952	-154	-13.92%	-1071	-1383	84.84%
		CF09基差	12/15	元/吨	946	832	-114	-12.05%	-1126	-2363	84.23%
	跨期	1-5价差	12/15	元/吨	-15	5	20	-133.33%	-200	-1620	59.54%
		5-9价差	12/15	元/吨	-160	-120	40	-25.00%	-55	-980	56.48%
		9-1价差	12/15	元/吨	175	115	-60	-34.29%	255	2600	55.82%
	替代品	3128B-粘短	12/15	元/吨	2306	2282	-24	-1.04%	89	-6878	47.62%
		3128B-涤短	12/15	元/吨	7976	7912	-64	-0.80%	79	-7058	59.36%
利润	纺纱利润		12/15	元/吨	673.4	759.8	86.4	12.83%	-15.9	1727.8	66.44%
	棉花进口利润 (1%关税)		12/15	元/吨	-2055	-2079	-24	1.17%	657	-4812	6.21%
	棉花进口利润 (滑准税)		12/15	元/吨	-2193	-2217	-24	1.09%	649	-4833	6.70%
	棉纱进口利润		12/15	元/吨	-1230	-1183	47	-3.82%	-154	-1429	1.32%
其他	ICE2号棉非商业多头		12/6	张	-	64807	-	-	-1620	-36965	73.72%
	ICE2号棉非商业空头		12/6	张	-	46087	-	-	-227	33003	88.36%
	汇率		12/15	\$/¥	6.9535	6.9343	-0.0192	-0.28%	-0.1078	0.5627	46.14%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

12月15日，周三ICE棉花期货区间震荡，隔夜郑棉CF05合约低开，盘中上试回落，今日早盘低位震荡，午后在多头买盘推动下增仓上冲后调整，尾盘再度上扬收高，日线形成阳线。日内成交量温和放大，持仓量增加。郑棉最终收涨1.12%于14030元/吨，涨幅为155元/吨。国内随着防疫政策持续优化，市场信心得到提振，对明年需求的乐观预期一度推动盘面反弹，但进一步支撑还需实质需求验证，关注下游订单情况。

（一）宏观消息：

- 1、联储将基准利率上调 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间。
- 2、美联储下调美国明年经济增速至 0.5%，美联储预计，2023 年 GDP 增长 0.5%（之前的预估为增长 1.2%），2024 年增长 1.6%（之前的预估为增长 1.7%），2025 年增长 1.8%（之前的预估为增长 1.8%）；长期增长预估中值为 1.8%（之前的预估为增长 1.8%）。
- 3、美联储上调 2023 年 PCE 通胀率预估，美联储预计 2023 年 PCE 通胀率为 3.1%（之前的预估为 2.8%），2024 年为 2.5%（之前的预估为 2.3%），2025 年为 2.1%（之前的预估为 2.0%），较长期预估中值为 2.0%（之前的预估为 2.0%）。
- 4、美联储上调 2023 年失业率至 4.6%，美联储预计，2023 年年底美国失业率为 4.6%（之前的预估为 4.4%），2024 年为 4.6%（之前的预估为 4.4%），2025 年为 4.5%（之前的预估为 4.3%）；长期预测中值为 4.0%（之前的预估为 4.0%）。
- 5、美联储主席鲍威尔表示，紧缩政策的全面影响尚未显现；还有更多的工作要做；预计持续的加息是适当的，以达到足够的限制性。

（二）行业消息：

- 1、新棉加工：截止 12 月 14 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 339.55 万吨，较上一日增加 6.19 万吨。
- 2、棉花公检：截至 12 月 14 日 2022 年度全国棉花累计公检 192.61 万吨，较前一日增加 7.35 万吨。
- 3、棉纱去库存提速，纺企报涨意愿强，据中国棉花网，随着全国各地优化、落实疫情防控新十条，管控继续松绑，物流、运输、交流、接排单等等加快恢复，沿海地区织布厂、棉纱贸易商对棉纱的询价、采购呈现比较明显的反弹。从调查来看，12 月上中旬以来，很大一部分棉纺企业棉纱去库存提速，销售、现金流压力得到一定程度的缓解。目前棉纺厂棉纱报价提涨的意愿非常强烈；一些库存偏低、货款回收及时的企业已试探性上调 200-300 元/吨，观察下游客户的反应。

三、分析及观点

宏观及基本面分析：外围宏观方面，农产品市场依旧对全球加息潮引发经济衰退存有忧虑，联合国、IMF、世行均预计明年全球经济增长继续放缓，能源危机引发的通胀飙升持续。美国联邦公开市场委员会（FOMC）12 月 14 日在华盛顿结束为期两天

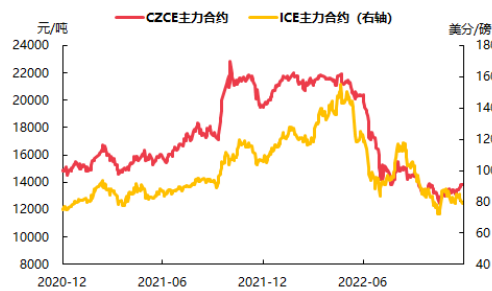
的政策会议后宣布，将联邦基金利率目标区间上调 50 个基点至 4.25%-4.50%，使之达到 15 年来的最高水平。此前市场普遍预计该机构将加息 50 个基点，加息水平符合市场预期。美联储暗示明年还将进一步加息。官员的加息路径点阵图预测中值显示，2023 年利率在 5.1% 左右，2024 年为 4.1% 左右。美棉方面，隔夜 ICE 棉花期货下跌。供应端，全国新棉产量基本确定 600 万吨左右，上游供应充足，旧做结转库存充足；目前疆棉仅有南疆仍有零星收购，由于疫情的好转，疆棉正在加快加工进度，棉企库存压力将会增强，预计 22/23 年新棉收购完成时间或推迟至 12 月中下旬结束；需求端，目前织厂以小、短单为主，在机订单仍以秋冬为主，春夏订单尚未落实；现货市场需求平淡，纺企开机持续下滑。由于订单及成品库存原因，纺企刚需采购补库随用随买策略，纺企多一单一议，并对年前行情缺乏信心。库存方面，商业库存陆续增加制约棉价，纺企成品库存仍然偏高，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，现货市场变化不大，订单依然不足。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震荡为

观点：预计短期郑棉维持震荡整理；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、下游订单。

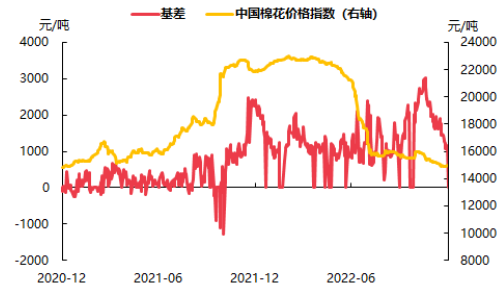
四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



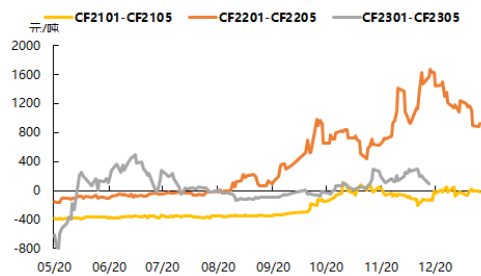
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



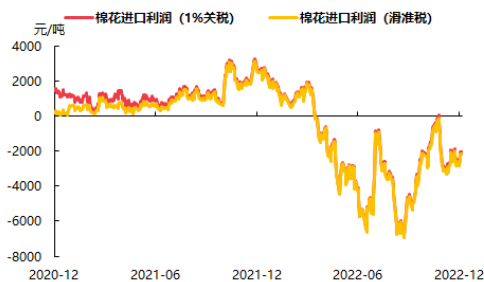
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：纺织利润



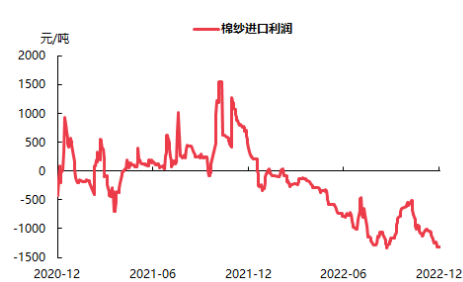
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：棉花进口利润



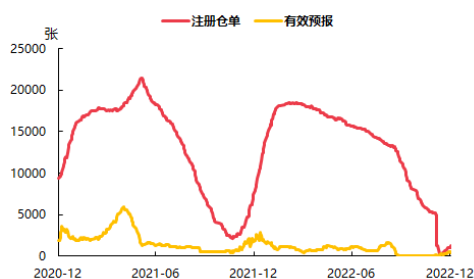
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



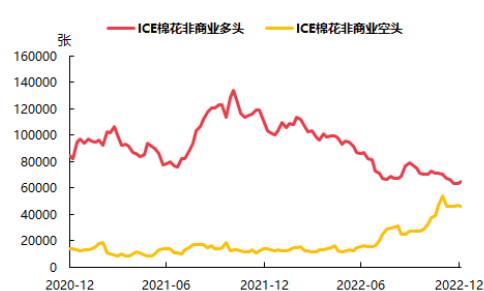
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。