

棉花：郑棉偏强震荡 需求预期需等待验证

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	1/12	元/吨	14420	14370	-50	-0.35%	575	-6750	40.44%
		成交量	1/12	手	280367	471266	190899	68.09%	-363757	272549	85.35%
		持仓量	1/12	手	768736	752574	-16162	-2.10%	6506	302982	99.23%
		注册仓单	1/12	张	5021	5434	413	8.23%	4479	-10380	68.52%
		有效预报	1/12	张	1236	1074	-162	0.00%	554	-591	65.29%
	CF09价格		1/12	元/吨	14590	14535	-55	-0.38%	740	-6585	39.20%
	CF01价格		1/12	元/吨	14500	14410	-90	-0.62%	550	-7820	37.97%
	ICE2号棉主力价格		1/11	美分/磅	84.71	84.4	-0.31	-0.37%	3.38	-31.6	83.49%
	CY主力价格		1/12	元/吨	22225	22100	-125	-0.56%	1450	-6590	40.45%
	现货	CC Index 3128B		1/12	元/吨	15236	15230	-6	-0.04%	271	-7213
CY Index C32S		1/12	元/吨	23340	23340	0	0.00%	865	897	57.08%	
FC Index M 1%关税		1/12	元/吨	17225	17225	0	0.00%	246	-3411	85.87%	
FC Index M 滑准税		1/12	元/吨	17361	17361	0	0.00%	382	-3378	85.39%	
FCY Index C32S		1/12	元/吨	23984	23984	0	0.00%	190	-4818	68.28%	
粘胶短纤（主流）		1/12	元/吨	12900	12900	0	0.00%	200	350	42.33%	
涤纶短纤（1.4D直纺）		1/12	元/吨	7005	7060	55	0.79%	70	-205	31.53%	
价差	基差	CF01基差	1/12	元/吨	736	820	84	11.41%	-279	607	79.65%
		CF05基差	1/12	元/吨	816	860	44	5.39%	-304	-463	83.00%
		CF09基差	1/12	元/吨	646	695	49	7.59%	-334	-1788	81.87%
	跨期	1-5价差	1/12	元/吨	80	40	-40	-50.00%	-25	-1070	62.38%
		5-9价差	1/12	元/吨	-170	-165	5	-2.94%	-30	-1325	53.89%
		9-1价差	1/12	元/吨	90	125	35	38.89%	55	2395	56.06%
	替代品	3128B-粘短	1/12	元/吨	2336	2330	-6	-0.26%	71	-7563	49.47%
		3128B-涤短	1/12	元/吨	8231	8170	-61	-0.74%	201	-7008	64.82%
利润	纺纱利润		1/12	元/吨	1080.4	1087	6.6	0.61%	566.9	2574.3	76.54%
	棉花进口利润（1%关税）		1/12	元/吨	-1989	-1995	-6	0.30%	25	-3802	6.71%
	棉花进口利润（滑准税）		1/12	元/吨	-2125	-2131	-6	0.28%	28	-3835	7.39%
	棉纱进口利润		1/12	元/吨	-644	-644	0	0.00%	675	-542	8.60%
其他	ICE2号棉非商业多头		12/27	张	-	59606	-	-	-5201	-46034	68.41%
	ICE2号棉非商业空头		12/27	张	-	39897	-	-	-6190	28079	83.37%
	汇率		1/12	\$/¥	6.7756	6.768	-0.0076	-0.11%	-0.1885	0.4022	32.37%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

1月31日，周一ICE棉花期货收跌，隔夜郑棉高开横盘，今日早盘在多头买盘推动下走高并收复前一日跌幅，随后区间震荡，日线形成高开阳线。日内成交量放大，持仓量增加。最终收涨0.63%于15100元/吨，上涨95元/吨。国内春节假期过后，纺织企业陆续开工，需求预期能否兑现还需等待下游后续表现以验证。

二、宏观、行业要闻

(一) 宏观：

1、“新美联储通讯社”：本周美联储加息 25 个基点无悬念，关键是评估加息的滞后效应及对经济的影响，火热就业恐再度加剧通胀担忧。

2、市场预期本周三 OPEC+重要顾问会议可能建议继续按兵不动。克里姆林宫称，普京和沙特王储周一通电话，讨论了 OPEC+成员国之间合作的问题。

3、中国 1 月制造业 PMI 为 50.1，预期为 50，前值为 47。

4、IMF 上调 2023 年全球 GDP 增长预测至 2.9%，IMF 将 2023 年全球 GDP 增长预测从 10 月预估的 2.7%上调至 2.9%。由于货币政策收紧力度加大，将 2024 年全球 GDP 增长预测从 10 月时预测的 3.2%下调至 3.1%。由于大宗商品价格下跌以及加息减缓了需求，2023 年和 2024 年的全球通胀率将从 2022 年的 8.8%分别下降到 6.6%和 4.3%。

（二）行业：

1、新棉加工：截止 1 月 30 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 498.68 万吨，较上一日增加 2.37 万吨，较去年同期减少 19.91 万吨，同比减幅 3.8%。

2、2022/23 年度(2022.9-2022.12)我国累计进口棉花同比增加 54.1%，据上海国际棉花交易中心，据海关统计数据，2022 年 12 月我国棉花进口量 17 万吨，环比（18 万吨）减少 1 万吨，减幅在 5.6%；同比（14 万吨）增加 3 万吨，增幅在 24.9%。2022 年我国累计进口棉花 194 万吨，同比减少 9.8%。2022/23 年度(2022.9-2022.12)累计进口棉花 57 万吨，同比增加 54.1%。

3、2022 年我国累计进口棉纱同比减幅 44.50%，据上海国际棉花交易中心，据海关统计数据，2022 年 12 月我国棉纱进口量 8 万吨，同比减少 6 万吨，减幅为 45.60%，环比持平。2022 年 1-12 月累计进口棉纱 118 万吨，同比减幅 44.50%。

4、棉花公检：截至 1 月 30 日 2022 年度全国棉花累计公检 465.5 万吨，较前一日增加 2.87 万吨，其中新疆检验量 20345005 包，共 458.81 万吨，较前一日增加 2.86 万吨；内地检验量为 299120 包，共 6.69 万吨。

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，目前世界银行在新年下调了今年全球经济增长至 1.7%，接近 30 年来的最低增幅。美国经济数据表现虽然仍有韧性，但是疲弱的态势依存，局部时间的经济衰退或难免。欧洲央行官员继续强调加息应对通胀的必要性，继续大幅加息可能性大，国内棉价后市或将从纺服内需中受益。因指数基金进行展期交易，同时市场参与者关注美

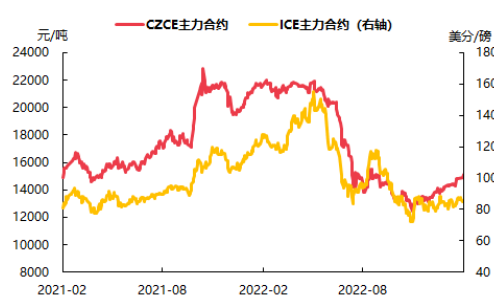
联储本周召开政策会议，隔夜 ICE 棉花期货下跌超 2%，超一周低点。供应端，目前国内疆棉加工仍在继续，疆棉公检的速度有所加快，棉企累计加工量同比减幅持续收敛，下游消费回暖，棉企入库积极性增加，但是轧花厂库存压力仍然很大，市场供应压力仍存；需求端，目前随着春节假期结束，下游纺企陆续开工，但开机率不高，而且在机订单仍以小、短单为主，后续因纺纱利润较好，纺企原料及成品库存均处于低位，节后补库行情或进一步推动价格走强。库存方面，商业库存陆续增加制约棉价，纺企成品库存仍然偏高。替代品方面，棉花与替代品涤短、粘短价差近期维持震荡态势，涤短价差仍处在稍高位置，存在替代效应。终端消费方面，较高的服装库存、疆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。总的来看，郑棉仍处于上升通道中，整体维持震荡偏强态势。

观点：预计短期郑棉维持震荡偏强走势，目前棉价处于高位，对于成本较低的棉企来说，可在 15500-16000 区间进行套保以锁定企业利润。短期关注下游订单情况及疆棉加工和公检情况；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、疆内棉花发运、下游订单拓展情况。

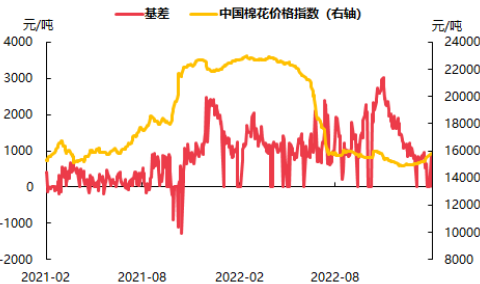
四、基本面数据图

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



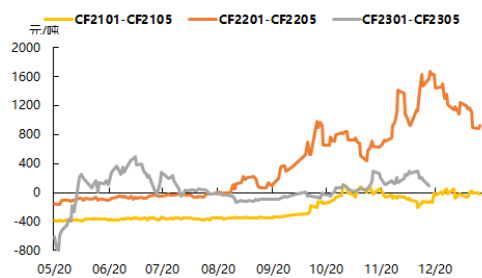
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



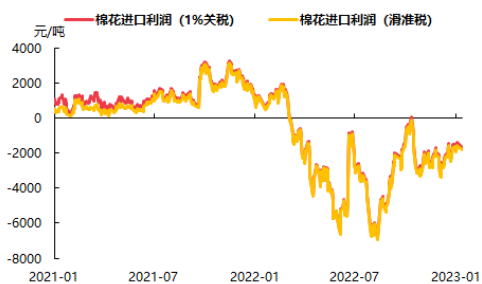
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



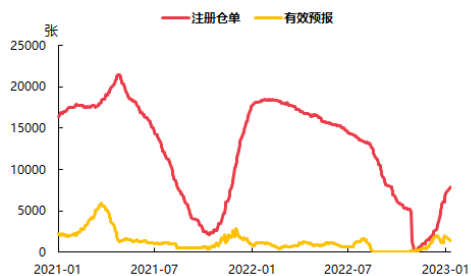
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



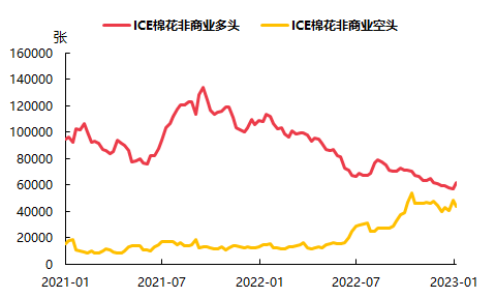
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。