

棉花：美元走强拖累大宗商品 郑棉延续窄幅震荡

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

		金石期货 JINSHI FUTURES	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	2/7	元/吨	14925	14915	-10	-0.07%	555	-7090	49.60%
		成交量	2/7	手	558094	405017	-153077	-27.43%	31914	194223	81.52%
		持仓量	2/7	手	739588	734013	-5575	-0.75%	-30119	328199	98.75%
		注册仓单	2/7	张	8501	8635	134	1.58%	4912	-9593	75.32%
		有效预报	2/7	张	2280	2399	119	0.00%	671	1249	89.55%
	CF09价格		2/7	元/吨	15035	15020	-15	-0.10%	660	-6985	49.89%
	CF01价格		2/7	元/吨	15195	15130	-65	-0.43%	725	-4425	52.64%
	ICE2号棉主力价格		2/6	美分/磅	85.3	83.25	-2.05	-2.40%	-2.42	-43.21	81.44%
	CY主力价格		2/7	元/吨	22305	22405	100	0.45%	300	-6850	43.59%
	CC Index 3128B		2/7	元/吨	15964	15931	-33	-0.21%	828	-6831	63.45%
现货	CY Index C32S		2/7	元/吨	23750	23750	0	0.00%	465	988	61.99%
	FC Index M 1%关税		2/7	元/吨	16701	16654	-47	-0.28%	-244	-5557	83.51%
	FC Index M 滑准税		2/7	元/吨	16843	16796	-47	-0.28%	-102	-5502	82.44%
	FCY Index C32S		2/7	元/吨	24257	24257	0	0.00%	309	-5022	74.69%
			2/7	元/吨	24257	24257	0	0.00%	309	-5022	74.69%
价差	基差	CF01基差	2/7	元/吨	769	801	32	4.16%	103	-2406	79.08%
		CF05基差	2/7	元/吨	1039	1016	-23	-2.21%	273	259	86.20%
		CF09基差	2/7	元/吨	929	911	-18	-1.94%	338	-831	85.30%
	跨期	1-5价差	2/7	元/吨	270	215	-55	-20.37%	170	2665	69.73%
		5-9价差	2/7	元/吨	-110	-105	5	-4.55%	65	-1090	57.69%
		9-1价差	2/7	元/吨	-160	-110	50	-31.25%	-235	-1575	46.33%
利润	纺纱利润		2/7	元/吨	689.6	725.9	36.3	5.26%	-445.8	2084.1	64.70%
	棉花进口利润 (1%关税)		2/7	元/吨	-737	-723	14	-1.90%	1072	-1274	9.45%
	棉花进口利润 (滑准税)		2/7	元/吨	-879	-865	14	-1.59%	1070	-1329	21.52%
	棉纱进口利润		2/7	元/吨	-507	-507	0	0.00%	156	-408	13.91%
其他	ICE2号棉非商业多头		1/24	张	-	61599	-	-	2421	-52268	70.29%
	ICE2号棉非商业空头		1/24	张	-	43766	-	-	1047	28899	86.78%
	汇率		2/7	\$/¥	6.7737	6.7967	0.023	0.34%	-0.0945	0.4387	33.86%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

郑棉主力 2305 今日期价窄幅震荡，最终收涨 0.10% 于 14915 元/吨，上涨 15 元/吨。强势非农数据对于美联储维持偏鹰政策形成利好，美联储 3 月再度加息 25BP 可能性大；若后续就业数据表现继续强劲且通胀下行速度下降，美联储 5 月再度加息 25BP 至 5-5.25% 的可能性亦存在。欧洲央行应该积极对抗通货膨胀。受累于美元走强影响，大宗商品走弱，宏观面压力犹存，导致昨日 ICE 美棉主力合约下跌 2.55%，报收 83.25 美分。目前国内疆棉加工和公检仍在继续，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巨大，导致市场压力仍存；随着节后下游纺企陆续复工，开机率开始恢

复，但交付以节前订单为主，节后订单以小、短单为主，大单稀少，市场不敢盲目采购更多库存，目前纺纱利润较好，纺企原料及成品库存均处于低位，补库行情或将再次推动价格走强。总的来看，虽然郑棉仍处于上升通道中，但短期维持偏弱震荡态势。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

1、据 CME“美联储观察”：美联储 3 月加息 25 个基点至 4.75%-5.00% 区间的概率为 93.7%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 6.3%，维持利率不变的概率为 0.0%；到 5 月维持利率不变的概率为 0.0%，累计加息 25 个基点的概率为 18.4%，累计加息 50 个基点的概率为 76.5%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 5.1%。

2、美联储博斯蒂克表示，他的基本预测是美联储还将加息两次，将研究 1 月份美国非农就业数据是否存在“异常”。如有需要，可以考虑重新把加息步伐上调至 50 个基点。

3、澳洲联储加息 25 个基点至 3.35%，符合市场预期。此为 2012 年 9 月以来最高水平，自 2022 年 4 月以来已累计加息 9 次，共加息 325 个基点。澳洲联储声明称，预测今年 CPI 将降至 4%，到 2025 年年中将降至 3% 左右。

4、英国军事情报机构：自 2023 年 1 月初以来，俄罗斯极有可能试图重新开始对乌克兰的重大进攻行动。

5、高盛经济学家表示，鉴于就业市场持续强劲和企业信心改善的迹象，美国经济衰退风险正在下降，下调美国未来 12 个月爆发经济衰退的可能性预期至 25%（之前为 35%）；而 1 月彭博对经济学家的调查显示经济衰退的可能性为 65%。从历史上看，任何 12 个月内经济衰退的通常概率约为 15%。

6、印度石油部长表示，俄罗斯可能不会继续成为印度的第一大石油供应方；印度可能会根据供应合同的条款做决定；印度与 OPEC 进行积极且富有建设性的磋商。

（二）行业：

1、据中国棉花网，美国东南地区有 25-75 毫米降雨，部分地区的旱情有所缓解，田间作业有所推迟，加工基本结束。

2、据中国棉花网，新疆阿克苏、喀什等地部分地方农民反馈，农民春季备耕备播、农资采购等面临一定的资金缺口，但新疆农村信用社、农商银行、农业银行等金融机构加大对支持春耕备耕信贷的投放力度，全力保障资金供给，因此农民采购化肥及地膜、种子生产物资正在有条不紊地展开。

3、中国棉花协会统计，1 月 31 日至 2 月 5 日，新疆日均加工量维持在 2.5 万吨左右，加工总量基本追平去年同期。截至 2023 年 2 月 5 日，全国皮棉累计加工量 521.9 万吨，同比减少 1.6%。新疆地区皮棉累计加工总量 514.71 万吨，同比减少 1%，其中自治区皮棉加工量 320.59 万吨，同比减少 0.3%；兵团皮棉加工量 194.11 万吨，同比减少 2.3%。内地样本

企业累积加工量为 7.19 万吨，同比减少 29.4%。

4、据中国棉花公证检验网，截止 2023 年 2 月 6 日，全国累计检验 21563401 包，共 486.21 万吨，较前一日增加 2.93 万吨，同比下降 6.6%，其中新疆检验量 21248610 包，共 479.17 万吨，较前一日增加 2.84 万吨；内地检验量为 314791 包，共 7.04 万吨。

5、据全国棉花交易市场，截止 2 月 6 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 517.66 万吨，较上一日增加 2.95 万吨，较去年同期减少 2.76 万吨，同比减幅 0.5%。

6、据工业和信息化部，2022 年 1-12 月，规模以上纺织企业工业增加值同比下降 1.9%，营业收入 52564 亿元，同比增长 0.9%；利润总额 2067 亿元，同比下降 24.8%；行业亏损面 21.4%，同比扩大 4.3 个百分点。规模以上企业纱、布、服装产量同比分别下降 6.6%、6.6%、3.4%，化纤产量同比下降 1.0%。

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，IMF 预估今年全球经济增长 2.9%（低于历史平均值 3.8%），明年预计上升到 3.1%。强势非农数据对于美联储维持偏鹰政策形成利好，美联储货币政策 2 月加息 25BP，3 月再度加息 25BP 可能性大；若后续就业数据表现继续强劲且通胀下行速度下降，美联储 5 月再度加息 25BP 至 5-5.25% 的可能性亦存在。欧洲央行应该积极对抗通货膨胀，直到人们在日常生活中感受到价格稳定为止；国内棉价后市或将从纺服内需中受益。受累于美元走强影响，大宗商品走弱，宏观面压力犹存，导致昨日 ICE 美棉主力合约下跌 2.55%，报收 83.25 美分。供应端，目前国内疆棉加工和公检仍在继续，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巨大，导致市场压力仍存；需求端，随着节后下游纺企陆续复工，开机率开始恢复，但交付以节前订单为主，节后订单以小、短单为主，大单稀少，市场不敢盲目采购更多库存，目前纺纱利润较好，纺企原料及成品库存均处于低位，补库行情或将再次推动价格走强。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。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，虽然郑棉仍处于上升通道中，但短期维持偏弱震荡态势。

观点：预计短期郑棉维持偏弱震荡走势，目前棉价仍处于高位，对于成本较低的棉企来说，可在 15000-15500 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；中长期预计受全球加息潮减缓，消费逐步转强提振棉价重心将会缓慢上移。

关注：宏观经济政策、疆棉加工和公检进度、下游订单拓展情况。

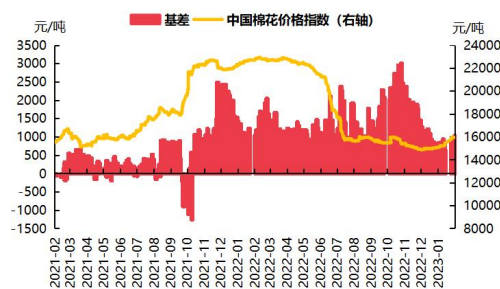
四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



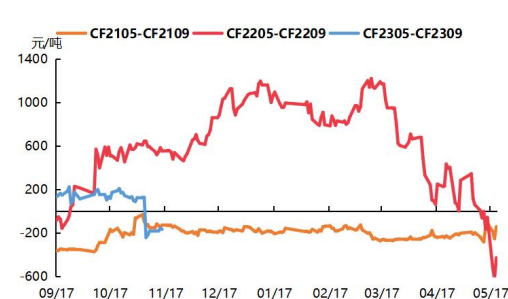
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：棉花现货价格及基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：5-9 价差



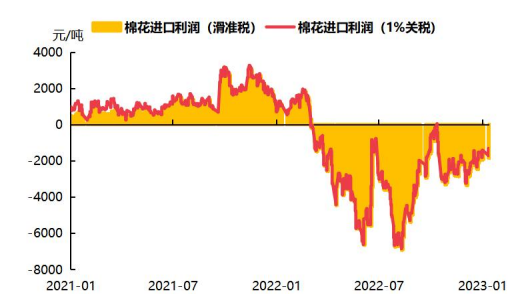
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



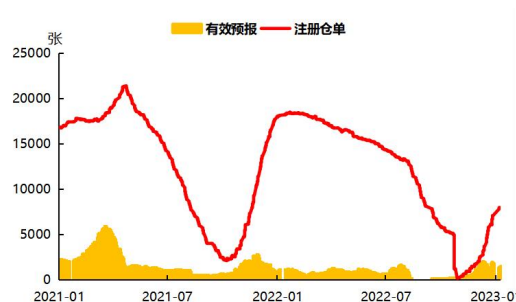
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



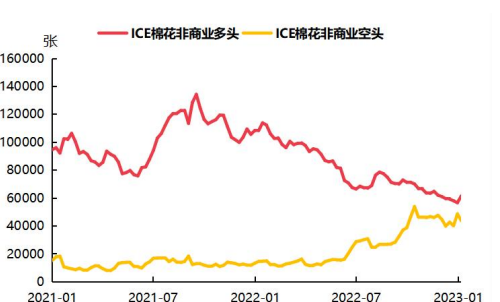
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

免责条款：

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载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。