

棉花：USDA 报告偏利空制约 郑棉今日承压运行

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	2/9	元/吨	14780	14830	50	0.34%	440	-6905	47.38%
		成交量	2/9	手	413430	325953	-87477	-21.16%	-105849	159884	75.73%
		持仓量	2/9	手	733247	732494	-753	-0.10%	-36676	337983	98.68%
		注册仓单	2/9	张	9037	9340	303	3.35%	5166	-8959	76.53%
		有效预报	2/9	张	2362	2852	490	0.00%	1170	1713	92.92%
	CF09价格		2/9	元/吨	14890	14960	70	0.47%	570	-6775	48.46%
	CF01价格		2/9	元/吨	15020	15100	80	0.53%	670	-4650	52.00%
	ICE2号棉主力价格		2/8	美分/磅	85.4	85.38	-0.02	-0.02%	-0.29	-41.69	85.07%
	CY主力价格		2/9	元/吨	22270	22100	-170	-0.76%	-90	-6910	40.21%
	CC Index 3128B		2/9	元/吨	15927	15914	-13	-0.08%	800	-6929	63.03%
现货	CY Index C32S		2/9	元/吨	23750	23750	0	0.00%	465	907	61.94%
	FC Index M 1%关税		2/9	元/吨	16738	16698	-40	-0.24%	-712	-5527	83.65%
	FC Index M 滑准税		2/9	元/吨	16832	16789	-43	-0.26%	-621	-5523	82.36%
	FCY Index C32S		2/9	元/吨	24292	24292	0	0.00%	330	-5052	75.67%
			2/9	元/吨	24292	24292	0	0.00%	330	-5052	75.67%
价差	基差	CF01基差	2/9	元/吨	907	814	-93	-10.25%	130	-2279	79.40%
		CF05基差	2/9	元/吨	1147	1084	-63	-5.49%	360	-24	87.35%
		CF09基差	2/9	元/吨	1037	954	-83	-8.00%	405	-954	85.99%
	跨期	1-5价差	2/9	元/吨	240	270	30	12.50%	230	2255	71.02%
		5-9价差	2/9	元/吨	-110	-130	-20	18.18%	45	-930	55.81%
		9-1价差	2/9	元/吨	-130	-140	-10	7.69%	-275	-1325	44.60%
		9-1价差	2/9	元/吨	-130	-140	-10	7.69%	-275	-1325	44.60%
利润	纺纱利润		2/9	元/吨	730.3	744.6	14.3	1.96%	-415	2091.9	65.55%
	棉花进口利润 (1%关税)		2/9	元/吨	-811	-784	27	-3.33%	1512	-1402	9.38%
	棉花进口利润 (滑准税)		2/9	元/吨	-905	-875	30	-3.31%	1556	-1406	21.46%
	棉纱进口利润		2/9	元/吨	-542	-542	0	0.00%	135	-478	11.81%
其他	ICE2号棉非商业多头		1/24	张	-	61599	-	-	2421	-50742	70.29%
	ICE2号棉非商业空头		1/24	张	-	43766	-	-	1047	28635	86.78%
	汇率		2/9	\$/¥	6.7752	6.7905	0.0153	0.23%	-0.036	0.4252	33.59%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

郑棉主力 2305 今日期价宽幅震荡，最终上涨 0.14% 于 14830 元/吨，上涨 20 元/吨。美联储决策者发表偏鹰派讲话，支持以更小幅度加息，美联储还没有结束加息周期，政策利率的路径将取决于通胀向 2% 目标迈进。国内棉价后市或将从纺服内需中受益。因 USDA 供需报告偏利空，说明棉花消费下降导致库存上升，导致昨日 ICE 美棉主力合约下跌 0.29%，报收 85.38 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；随着节后纺企陆续复工，开机率开始恢复，但目前以节前订单为主，节后订单以小、短单为主，节后市场对后市信心尚可。当前布厂成品库存仍处高位，若实际订单承接力不强，下游纺织

厂原料采购动力不强，仅基于刚需随用随采，则棉价继续上涨动力衰竭。总的来看，短期棉价或仍在调整期，但仍处于上升通道中，目前仍处于需求订单验证期，在需求好转被证明之前，令棉价处于震荡走势。

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%；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 27.7%，累计加息 50 个基点的概率为 67.9%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 4.4%。

2、美联储威廉姆斯表示，劳动力市场非常强劲，我们在利率方面还有工作要做，美联储将观察数据以确定利率上升的路径。终端利率在 5-5.25% 是合理的观点。而我们现在可能更接近利率峰值，可以采取更小的步骤。加息 25 个基点似乎是目前的最佳选择。

3、欧洲央行管委 Kazaks 表示，没有理由在 3 月后暂停或结束加息；市场投资者应该听从欧洲央行行长拉加德对利率前景的预测；需要把利率提高到“显著限制性”的水平。

4、俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯将在 3 月 1 日前决定应对欧盟对俄石油产品制裁的措施。1 月份俄罗斯石油产量为 980-990 万桶/日，2 月份的石油产量与 1 月份持平。

5、欧盟委员会副主席兼“外长”博雷利：欧盟将向乌克兰提供更多军事支持。

6、OPEC 伊朗代表：预计油价将在 2023 年下半年上涨至约 100 美元/桶，OPEC+ 可能在下次会议上继续现行政策。

（二）行业：

1、据美国农业部 USDA 发布的 2 月供需报告：2022/2023 年度美国棉花平衡表，棉花种植面积预期 1376 万英亩，环比持平；棉花收获面积预期 744 万英亩，环比持平；棉花单产预期 947 磅/英亩，环比持平；棉花产量预期 320 万吨，环比持平；棉花期末库存预期 94 万吨，1 月预期为 91 万吨，环比增加 2 万吨。

2、根据国家统计局数据，2022 年纺织业和化纤业产能利用率分别为 77.2% 和 82.3%，较上年分别回落 2.3 和 2.2 个百分点，但仍高于同期全国工业产能利用水平。2022 年，纺织行业规模以上企业工业增加值同比减少 1.9%，增速较 2021 年回落 6.3 个百分点，纺织产业链上化纤、毛纺织、麻纺织、长丝织造、产业用纺织品等分行业工业增加值同比实现正增长。

3、据中国纺织品进出口商会，去年前 11 月，欧盟服装进口 1008.3 亿美元，同比增长 14.1%。自中国进口 307.6 亿美元，同比增长 12%；占比 30.5%，同比减少 0.6 个百分点。自孟加拉国、土耳其、印度和越南进口同比分别增长 37%、9.5%、18.7% 和 24.3%，占比分别增加 3.5、-0.5、0.2 和 0.4 个百分点。

4、据全国棉花交易市场，截止 2 月 8 日 2022/2023 年度新疆棉累计加工 523.53 万吨，较上一日增加 2.84 万吨，较去年同期增加 2.44 吨，同比增幅 0.5%，节后南疆三大棉区加工企业尽快复工复产，预计加工最快也要在 2 月底前结束。

5、据中国棉花公证检验网，截止 2023 年 2 月 8 日，全国累计检验 21929758 包，共 494.48 万吨，较前一日增加 3.95 万吨，同比下降 5.0%，其中新疆检验量 21608202 包，共 487.29 万吨，较前一日增加 3.86 万吨；内地检验量为 321556 包，共 7.19 万吨。

6、根据针对 2023 年全国植棉意向面积调查结果显示，全国植棉意向面积同比有所下降，其中，内地降幅仍高于新疆。而在本年度新疆棉加工尚未结束，并且后续仍有递增空间来看，2022 年度新疆棉总产或仍有上调空间。综合来看，本期生产数据继续小幅上调。

三、分析及观点

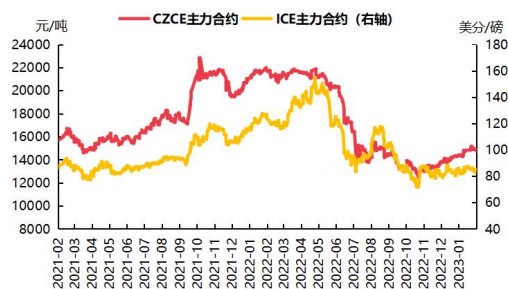
宏观及基本面分析：外围宏观方面，市场依旧对全球加息潮引发经济衰退存有忧虑，IMF 预估今年全球经济增长 2.9%（低于历史平均值 3.8%），明年预计上升到 3.1%。美联储决策者发表偏鹰派讲话，支持以更小幅度加息，美联储还没有结束加息周期，政策利率的路径将取决于通胀向 2% 目标迈进。国内棉价后市或将从纺服内需中受益。因 USDA 供需报告偏利空，说明棉花消费下降导致库存上升，导致昨日 ICE 美棉主力合约下跌 0.29%，报收 85.38 美分。供应端，目前疆棉加工和公检仍在继续，棉企累计加工量同比减幅持续收窄，下游消费回暖预期推动价格上涨，棉企入库积极性增加，但是轧花厂库存压力巨大，导致市场压力仍存；需求端，随着节后下游陆续复工，开机率开始恢复，但目前以节前订单为主，节后订单以小、短单为主，大单稀少，节后市场对后市信心尚可。当前布厂成品库存仍处高位，若实际订单承接力不强，下游纺织厂原料采购动力不强，仅基于刚需随用随采，则棉价继续上涨动力衰竭。库存方面，商业库存陆续增加制约棉价，纺企成品库存小幅减少。终端消费方面，疆棉禁令以及部分出口产能转移东南亚依旧使得市场对后期增速保持谨慎态度。总的来看，短期棉价或仍在调整期，但仍处于上升通道中，目前仍处于需求订单验证期，在需求好转被证明之前，令棉价处于震荡走势。

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。

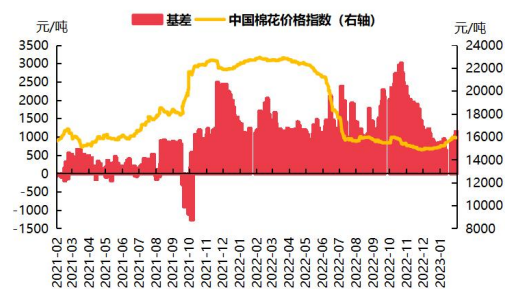
四、基本面数据图表

图 1：CZCE、ICE 棉花期货价格



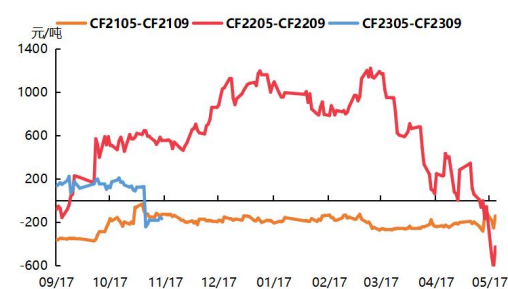
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：棉花现货价格及基差



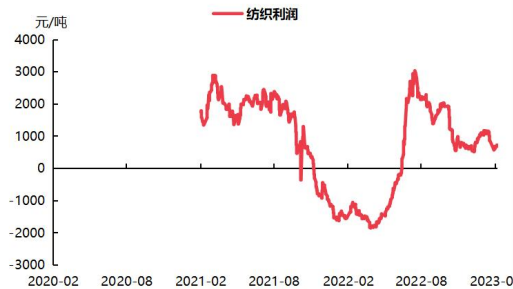
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：5-9 价差



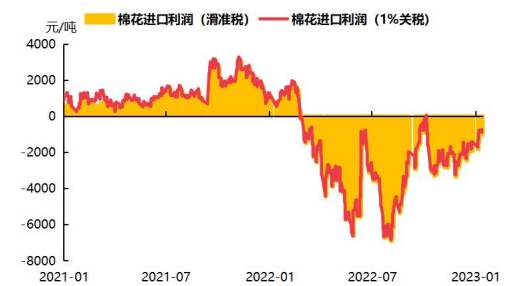
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



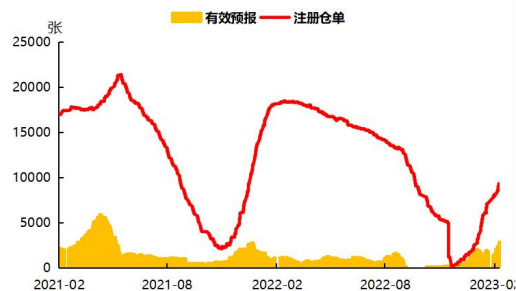
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：棉纱进口利润



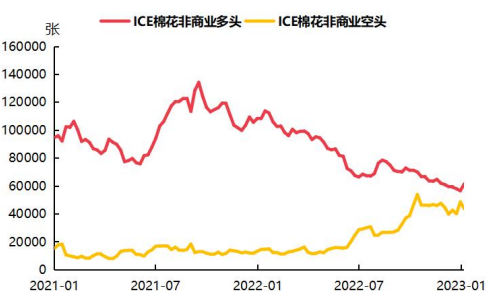
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。