

棉花期货周报

需求复苏预期缓慢，棉价震荡等待突破

01 周度行情

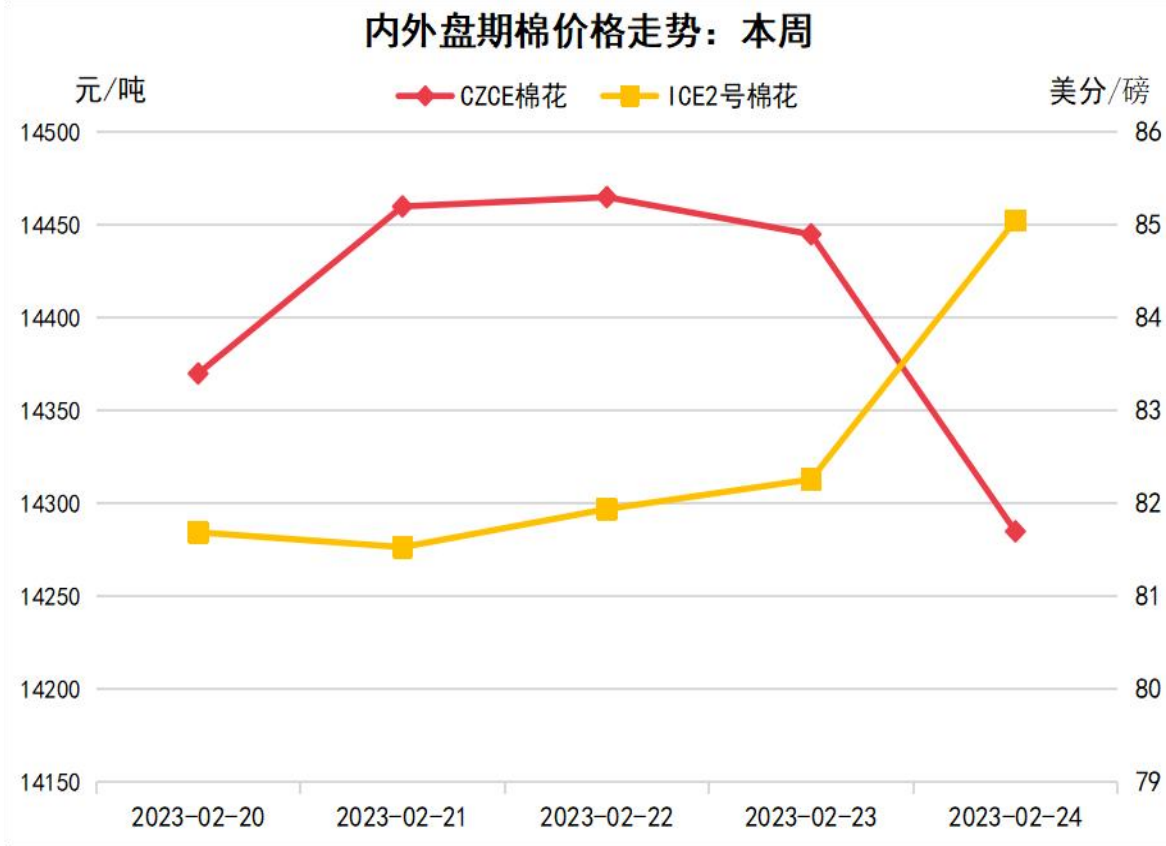
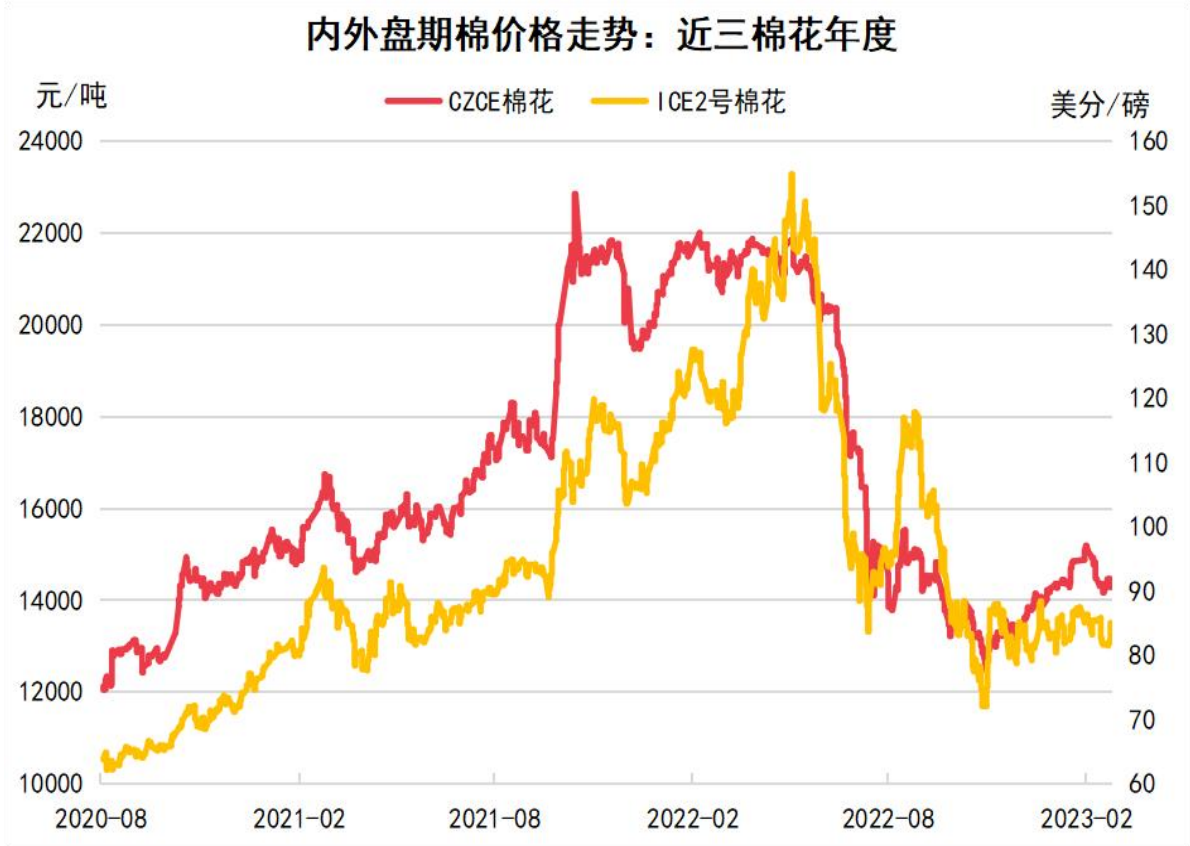
- 宏观方面，本周美联储2月会议纪要重申抗击通胀的强硬立场，少数支持加50基点的官员认为，加息幅度越大，利率就越快接近限制性水平。联储官员暗示担心金融环境脱钩，多人指出近几个月金融环境宽松，因此可能有必要更加紧缩。市场押注3月、5月和6月各加息25个基点的概率接近100%。国内方面，中共中央政治局决定于2月26-28日在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第二次全体会议，会议强调要把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，推动经济运行整体好转。后续关注26-28日会议相关内容。
- 本周美棉主力05合约涨4.11%或3.36美分/磅，开盘价81.90美分/磅，收盘价85.05美分/磅，最低价81.08美分/磅，最高价85.05分/磅，周均价85.19美分/磅，成交量减53973手至74660手，持仓量减408手至957908手。
- 本周郑棉主力05合约涨0.81%或115元/吨，开盘价14150元/吨，收盘价14285元/吨，最低价14130元/吨，最高价14540元/吨，周均价14566元/吨，成交量减12.0万手至211.8万手，持仓量减397手至71.0万手。

周度行情概览

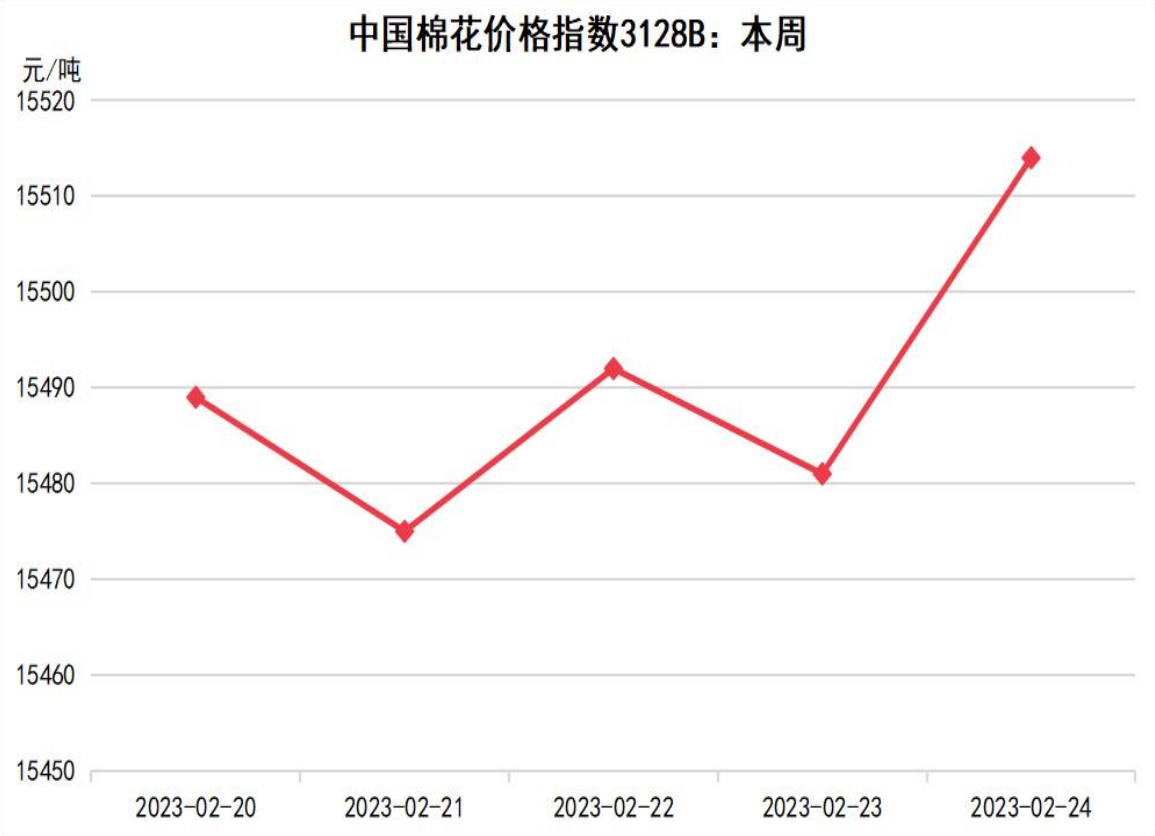
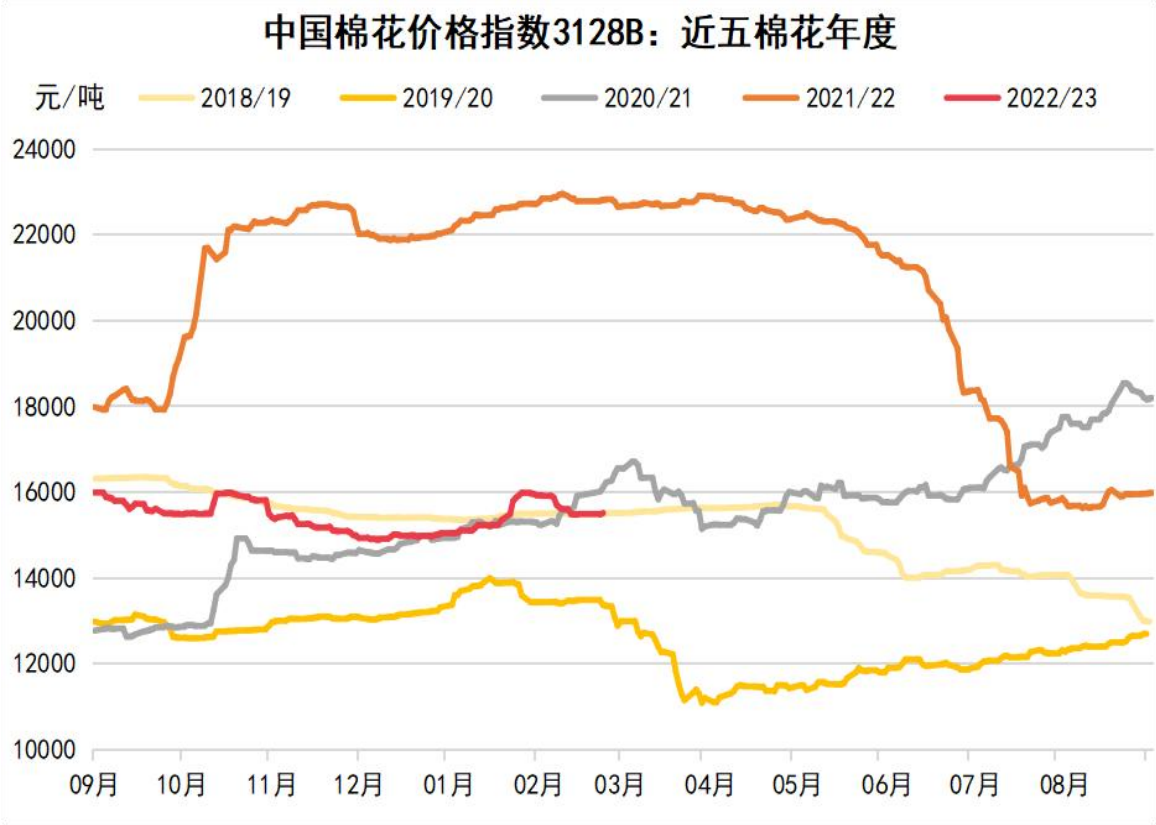
指标		单位	上周	本周	涨跌量	涨跌幅	历史位置	
期货	郑棉主力收盘价	元/吨	14170	14285	115	0.81%	38.67%	
	ICE2号棉主力收盘价	美分/磅	81.69	85.05	3.36	4.11%	84.45%	
	CY主力收盘价	元/吨	21145	21375	230	1.09%	31.40%	
现货	CC Index 3128B	元/吨	15596	15514	-82	-0.53%	55.49%	
	FC Index M 1%关税	元/吨	16071	16135	64	0.40%	81.15%	
	FC Index M 滑准税	元/吨	16219	16282	63	0.39%	78.37%	
	CY Index C32S	元/吨	23500	23450	-50	-0.21%	59.17%	
	FCY Index C32S	元/吨	24100	24016	-84	-0.35%	68.53%	
价差	CF09基差	元/吨	1256	1059	-197	-15.68%	87.48%	
	9-1价差	元/吨	-160	-175	-15	9.38%	42.57%	
	替代品	3128B-粘短	元/吨	2496	2414	-82	-3.29%	51.52%
		3128B-涤短	元/吨	8546	8334	-212	-2.48%	66.38%
利润	棉花进口利润（1%关税）	元/吨	-475	-621	-146	30.74%	9.63%	
	棉花进口利润（滑准税）	元/吨	-623	-768	-145	23.27%	23.15%	
	棉纱进口利润	元/吨	-600	-566	34	-5.67%	10.92%	
	纺纱利润	元/吨	556.32	594.88	38.56	6.93%	71.54%	
其他	ICE2号棉非商业多头	张	56634	61599	4965	8.77%	70.29%	
	ICE2号棉非商业空头	张	48681	43766	-4915	-10.10%	86.78%	
	On-Call买单	张	51693	51417	-276	-0.53%	96.00%	
	On-Call卖单	张	67394	65029	-2365	-3.51%	58.70%	
	美元指数	-	103.8812	105.2618	1.3806	1.33%		

数据来源：Wind、TTEB、USDA、CFTC、金石期货研究所

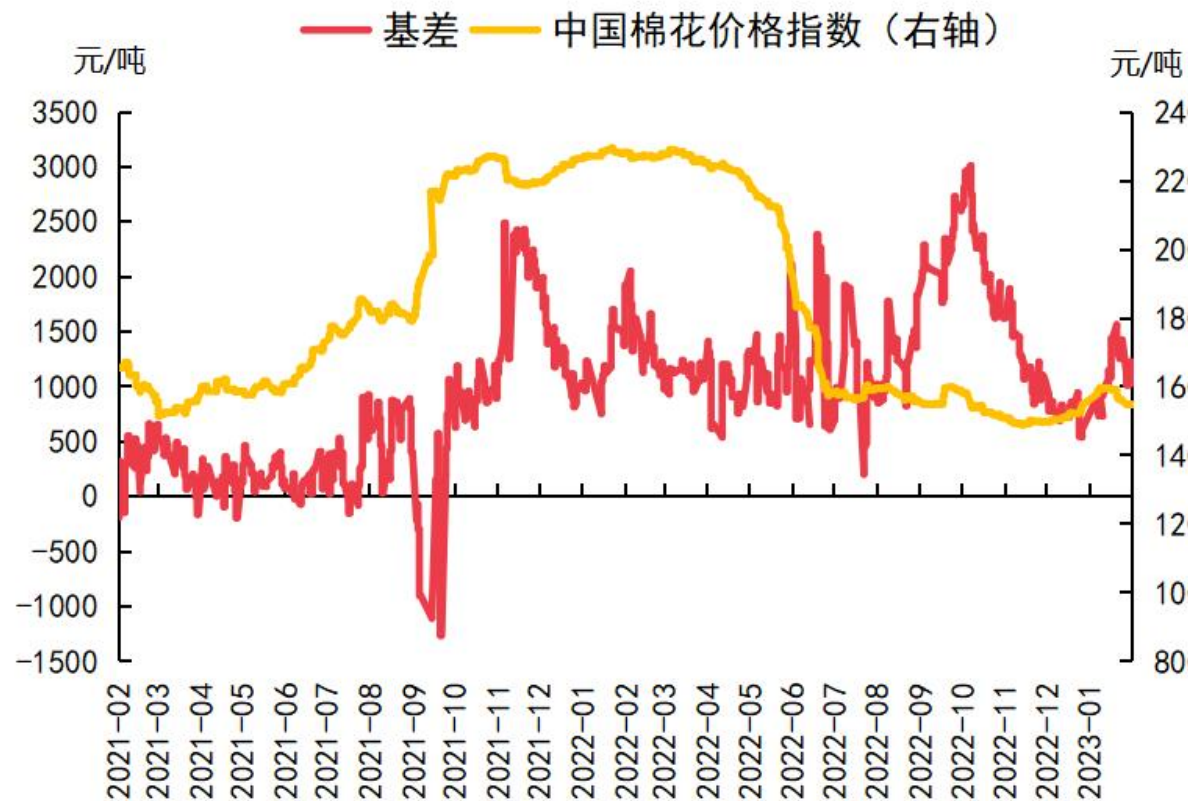
内外棉价格：郑棉震荡平稳走势，美棉延续震荡整理



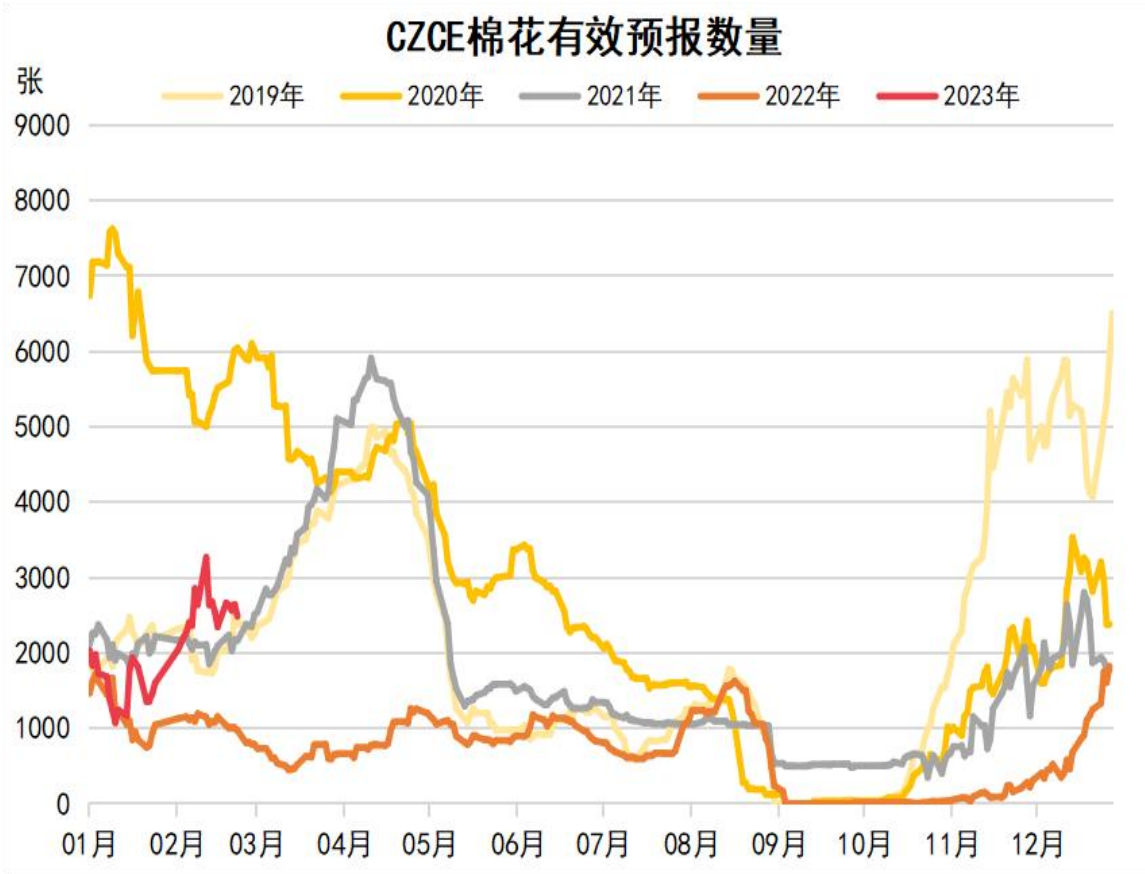
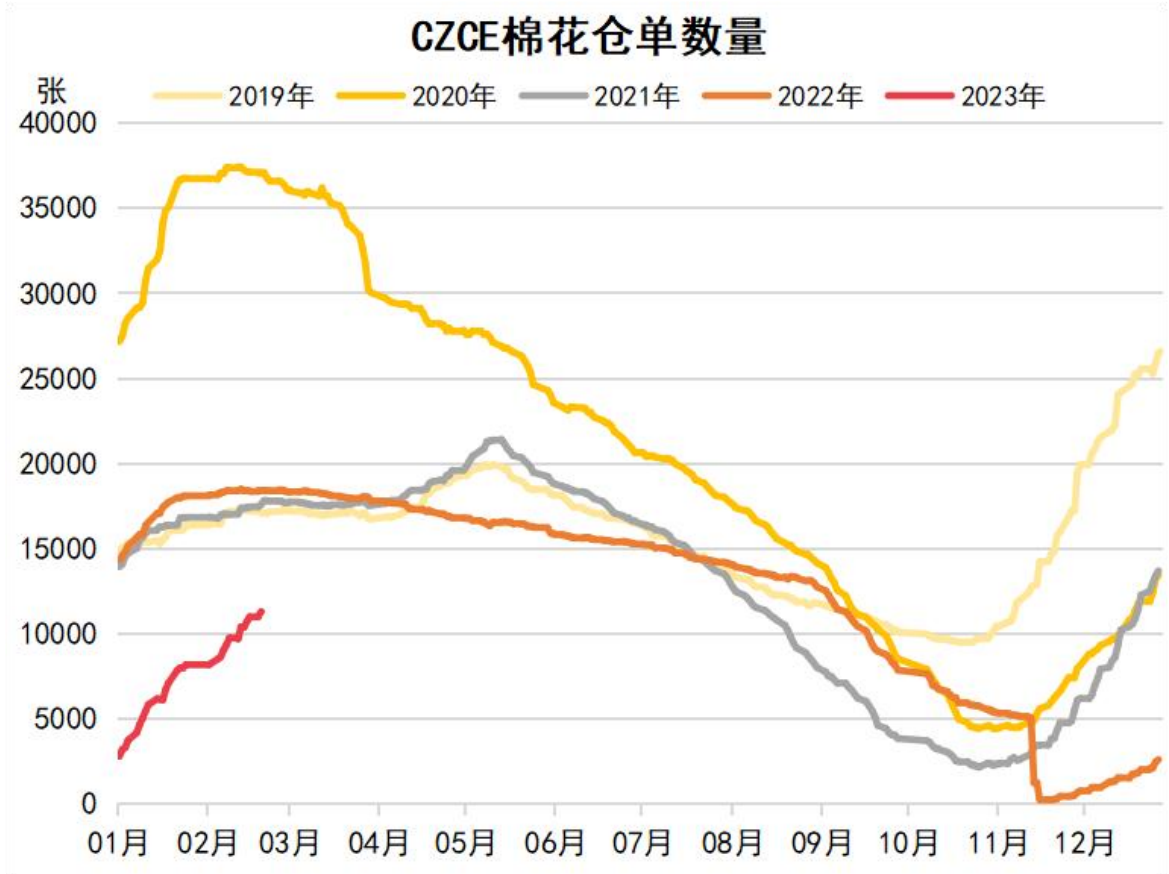
现货价格：现货价格探底回升



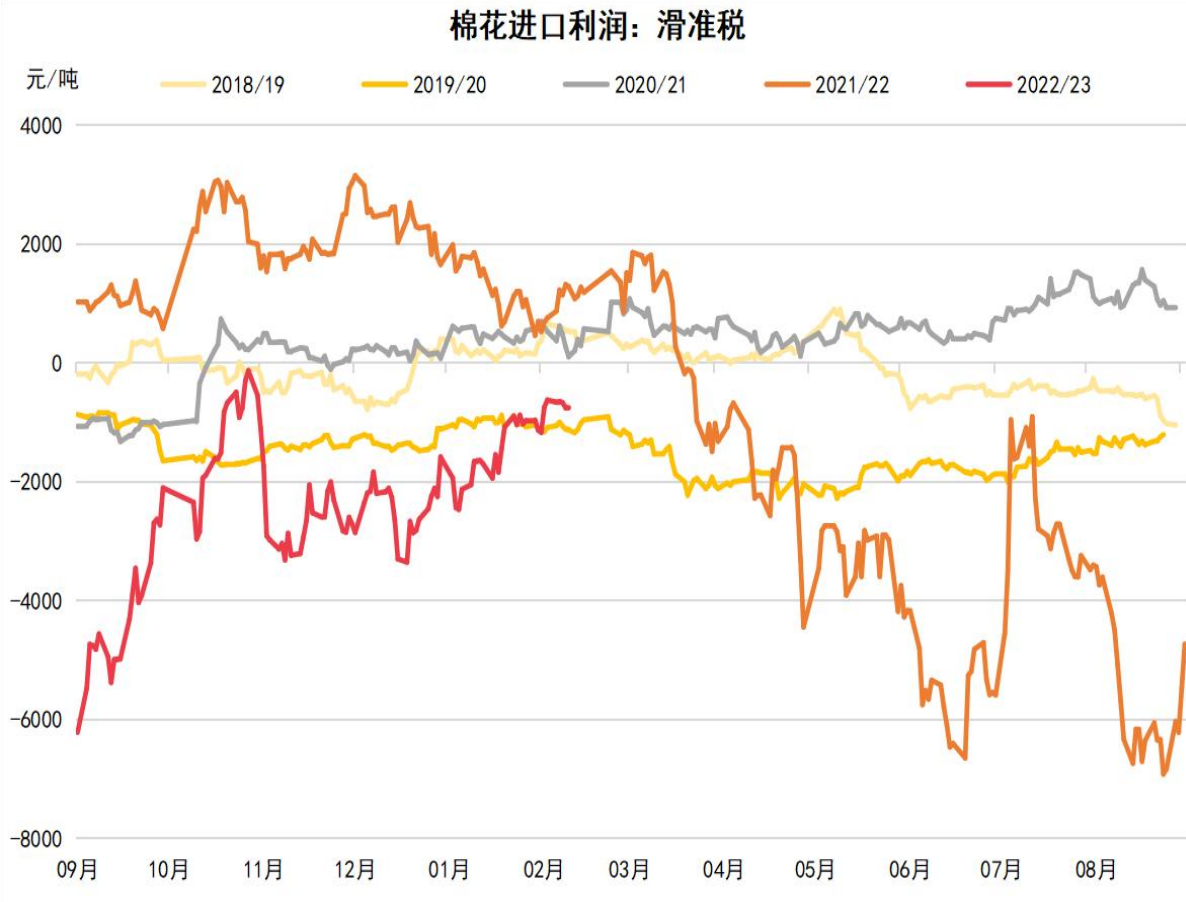
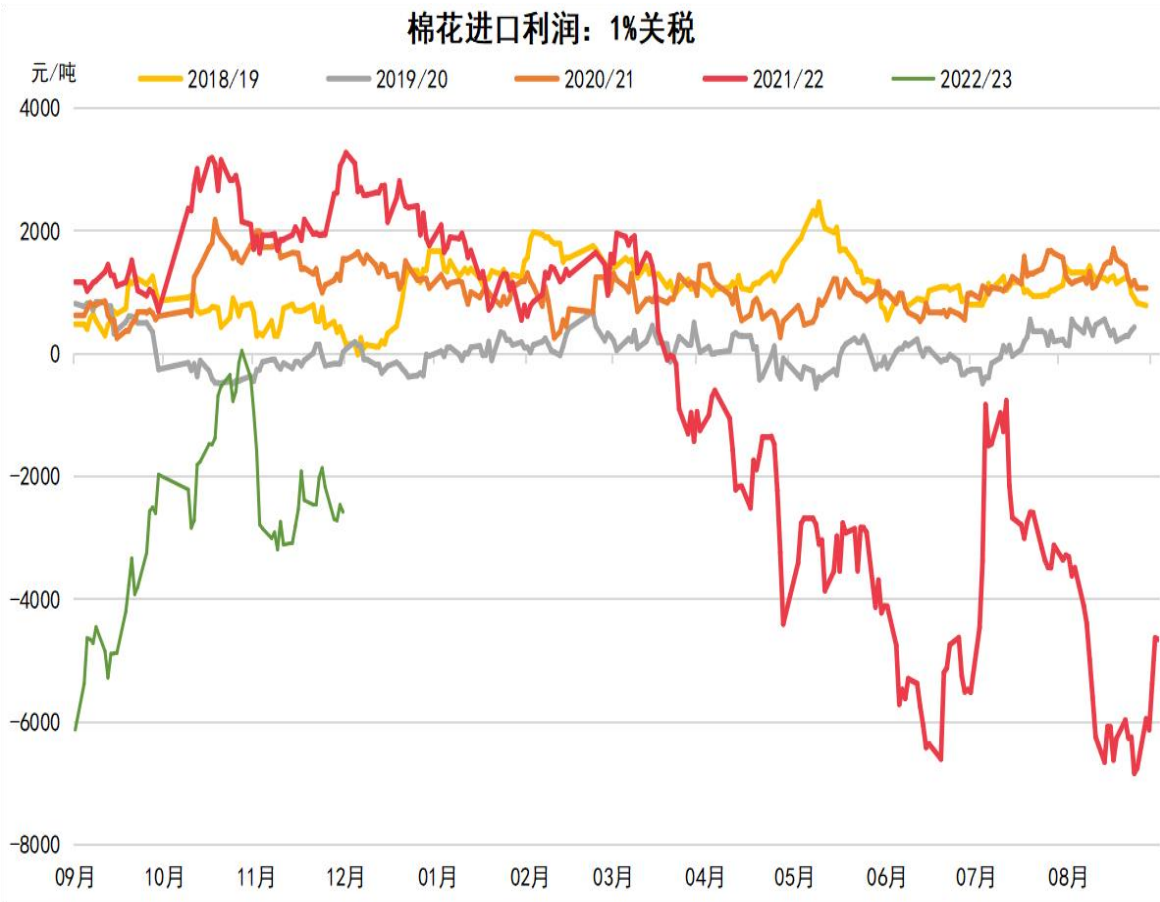
基差价差：基差延续回落 5-9价差平稳震荡



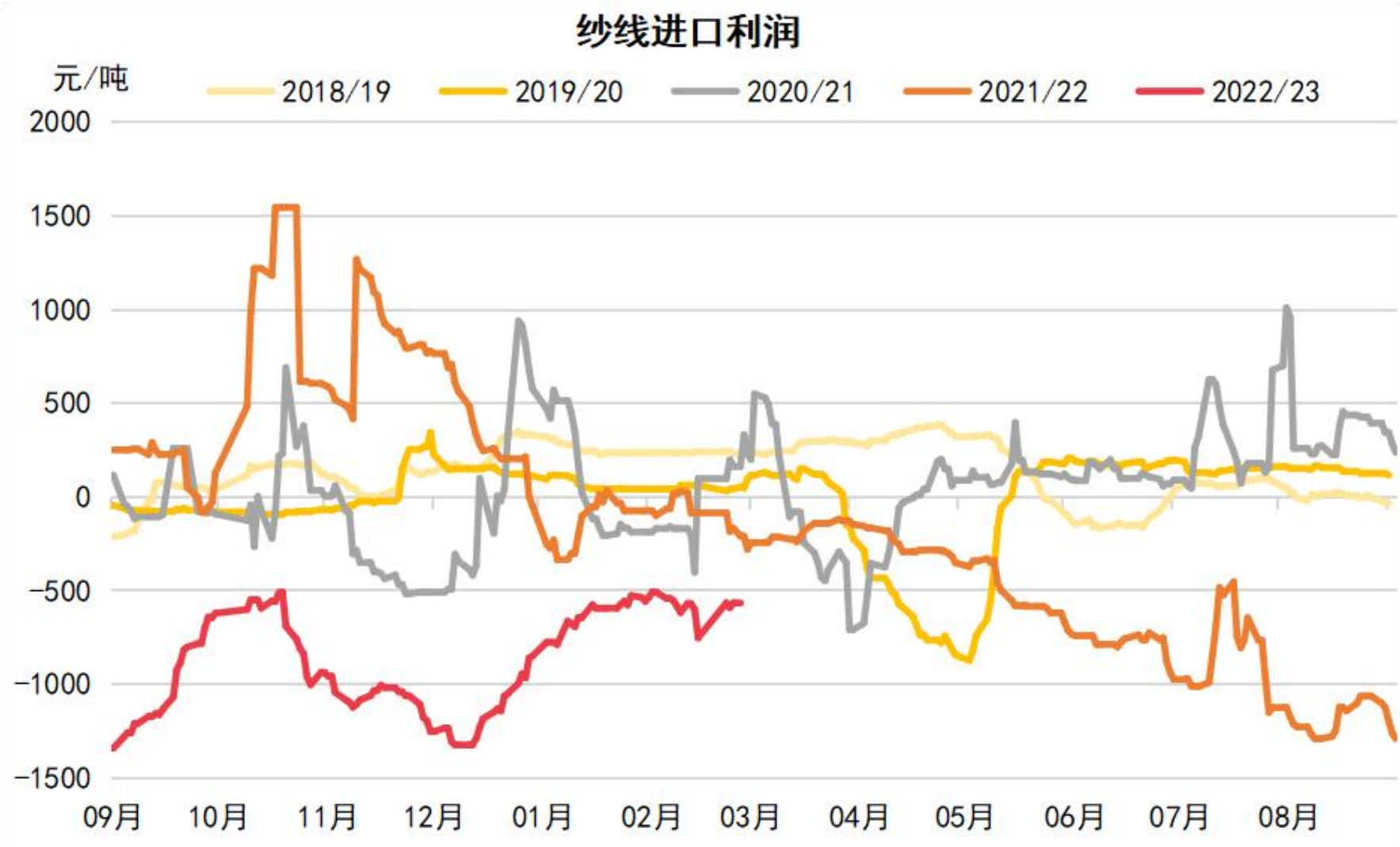
期棉仓单：仓单数量持续走高，有效预报延续走稳



棉花进口利润：1%亏损依旧，滑准税持续走高



棉纱进口利润：亏损延续平稳，幅度开始收窄



02 基本面分析

国际市场:

- ①USDA2月供需平衡表基本符合预期。
- ②美棉产区天气情况：西部棉区干旱区域增加到45%。
- ③未点价卖单数量为五年同期偏低水平。

国内市场:

- ①全国加工率为97.4%，同比下降1.8个百分点，较过去四年均值下降1.6个百分点。
- ②全国销售率为46.0%，同比提高8.9个百分点，较过去四年均值下降4.8个百分点。

USDA供需平衡表

	国家/地区	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23（1月）			2022/23（2月）			
					1月预测	2月预测	调整幅度	1月预测	2月预测	调整幅度	五年相对位置
期初库存	中国	776.6	803.4	803.4	822.8	822.8	0.0%	812.3	812.3	0.0%	2/5
	巴西	266.9	313.5	313.5	242.1	242.1	0.0%	260.0	257.8	-0.8%	4/5
	印度	187.2	352.3	352.3	260.0	260.0	0.0%	187.2	187.2	0.0%	4/5
	澳大利亚	41.8	26.1	26.1	54.6	54.6	0.0%	105.8	105.8	0.0%	1/5
	美国	105.6	157.9	157.9	68.6	68.6	0.0%	81.6	81.6	0.0%	4/5
	土耳其	36.8	60.3	60.3	59.0	59.0	0.0%	60.3	60.3	0.0%	1/5
	孟加拉国	38.8	54.9	54.9	53.3	53.3	0.0%	49.9	49.9	0.0%	4/5
	其他	281.5	349.7	349.7	328.3	327.2	-0.3%	303.1	300.9	-0.7%	4/5
	合计	1735.3	2118.0	2118.0	1888.8	1887.7	-0.1%	1860.2	1855.9	-0.2%	4/5
产量	中国	593.3	642.3	642.3	583.5	583.5	0.0%	609.6	620.5	1.8%	3/5
	印度	620.5	600.9	600.9	533.4	531.2	-0.4%	598.7	555.2	-7.3%	4/5
	美国	433.6	318.1	318.1	381.5	381.5	0.0%	310.0	319.6	3.1%	3/5
	巴西	300.0	235.6	235.6	255.2	255.2	0.0%	283.0	289.6	2.3%	2/5
	澳大利亚	13.6	61.0	61.0	125.2	125.2	0.0%	108.9	108.9	0.0%	2/5
	巴基斯坦	135.0	98.0	98.0	130.6	130.6	0.0%	80.6	84.9	5.4%	5/5
	土耳其	75.1	63.1	63.1	82.7	82.7	0.0%	106.7	106.7	0.0%	1/5
	其他	463.1	413.2	413.2	428.3	429.4	0.3%	422.2	404.7	-4.1%	5/5
	合计	2634.2	2432.1	2432.1	2520.4	2519.3	0.0%	2519.7	2490.1	-1.2%	3/5
进口	中国	155.4	280.0	280.0	170.7	170.7	0.0%	174.2	168.7	-3.1%	4/5
	孟加拉国	163.3	190.5	190.5	178.5	178.5	0.0%	174.2	172.0	-1.2%	4/5
	越南	141.1	159.2	159.2	144.4	144.4	0.0%	143.7	137.2	-4.5%	5/5
	巴基斯坦	86.5	115.9	115.9	98.0	98.0	0.0%	108.9	98.0	-10.0%	3/5
	土耳其	101.7	116.0	116.0	120.2	120.2	0.0%	93.6	93.6	0.0%	5/5
	印度尼西亚	54.7	50.2	50.2	56.2	56.2	0.0%	53.3	41.4	-22.4%	5/5
	印度	49.6	18.4	18.4	21.8	21.8	0.0%	35.9	37.0	3.0%	2/5
	其他	133.8	139.4	139.4	144.1	139.1	-3.5%	136.5	132.6	-2.9%	5/5
	合计	888.5	1067.1	1067.1	933.8	928.8	-0.5%	920.3	880.5	-4.3%	5/5

数据来源：USDA、金石期货研究所

USDA供需平衡表

	国家/地区	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (1月)			2022/23 (2月)			五年相对位置
					1月预测	2月预测	调整幅度	1月预测	2月预测	调整幅度	
消费	中国	718.5	870.9	762.0	762.0	762.0	0.0%	772.9	783.8	1.4%	2/5
	印度	435.5	544.3	544.3	544.3	544.3	0.0%	500.8	489.9	-2.2%	4/5
	巴基斯坦	204.7	233.0	233.0	233.0	233.0	0.0%	196.0	191.6	-2.2%	5/5
	土耳其	143.7	167.6	189.4	189.4	189.4	0.0%	174.2	174.2	0.0%	3/5
	孟加拉国	150.2	185.1	185.1	185.1	185.1	0.0%	178.5	178.5	0.0%	4/5
	越南	143.7	158.9	145.9	145.9	145.9	0.0%	141.5	137.2	-3.1%	5/5
	巴西	58.8	67.5	69.7	69.7	71.8	3.1%	69.7	69.7	0.0%	2/5
	其他	382.6	404.4	426.7	426.1	423.3	-0.7%	398.4	384.5	-3.5%	4/5
	合计	2244.2	2632.8	2556.1	2555.4	2554.8	0.0%	2432.0	2409.3	-0.9%	4/5
出口	美国	337.7	356.4	318.3	318.3	318.3	0.0%	266.7	261.3	-2.0%	5/5
	巴西	194.6	239.8	168.3	168.3	168.3	0.0%	180.7	174.2	-3.6%	3/5
	澳大利亚	29.6	34.1	77.9	77.9	77.9	0.0%	128.5	132.8	3.4%	1/5
	印度	69.7	134.8	81.4	81.4	81.4	0.0%	72.9	54.4	-25.4%	5/5
	贝宁	21.1	30.5	30.5	30.5	30.5	0.0%	32.7	32.7	0.0%	1/5
	马里	25.6	13.1	23.9	23.9	23.9	0.0%	30.5	30.5	0.0%	1/5
	希腊	31.9	35.5	31.6	31.6	31.6	0.0%	28.8	28.8	0.0%	5/5
	其他	186.2	210.9	201.2	199.0	201.2	1.1%	179.1	164.5	-8.1%	5/5
	合计	896.4	1053.9	933.2	931.0	933.2	0.2%	919.9	879.2	-4.4%	5/5
期末库存	中国	803.4	854.6	812.3	812.3	812.3	0.0%	820.6	815.2	-0.7%	2/5
	巴西	313.6	242.1	260.0	260.0	257.8	-0.8%	292.8	303.7	3.7%	2/5
	印度	352.4	292.6	187.2	189.4	187.2	-1.1%	248.2	235.1	-5.3%	3/5
	澳大利亚	17.5	43.6	105.8	105.8	105.8	0.0%	90.1	85.8	-4.8%	3/5
	土耳其	60.2	59.0	60.3	60.3	60.3	0.0%	71.2	71.2	0.0%	1/5
	孟加拉国	54.8	63.1	49.9	49.9	49.9	0.0%	48.8	46.6	-4.5%	5/5
	巴基斯坦	69.5	49.3	41.1	41.1	41.1	0.0%	33.5	31.4	-6.5%	5/5
	其他	358.4	305.0	343.6	345.7	341.4	-1.3%	344.7	350.5	1.7%	2/5
	合计	2118.1	1928.6	1860.2	1864.6	1855.9	-0.5%	1949.9	1939.5	-0.5%	2/5

➤ 美国农业部发布的2月全球棉花供需报告中，2022/23年度棉花产量下降，其中印度棉花产量下降21.8万吨至555.2万吨，中国棉花产量上调10.9万吨至620.5万吨，全球棉花产量下降22.3万吨至2490.2万吨。全球棉花消费量下降4.2万吨至2409.4万吨，其中中国消费量上调10.9万吨至783.8万吨，其他国家调整不大。全球棉花期末库存调下调18.5万吨至1939.6万吨，其中印度下调8.7万吨至235.1万吨，巴西调增6.6万吨至303.8万吨。报告基本上符合预期。

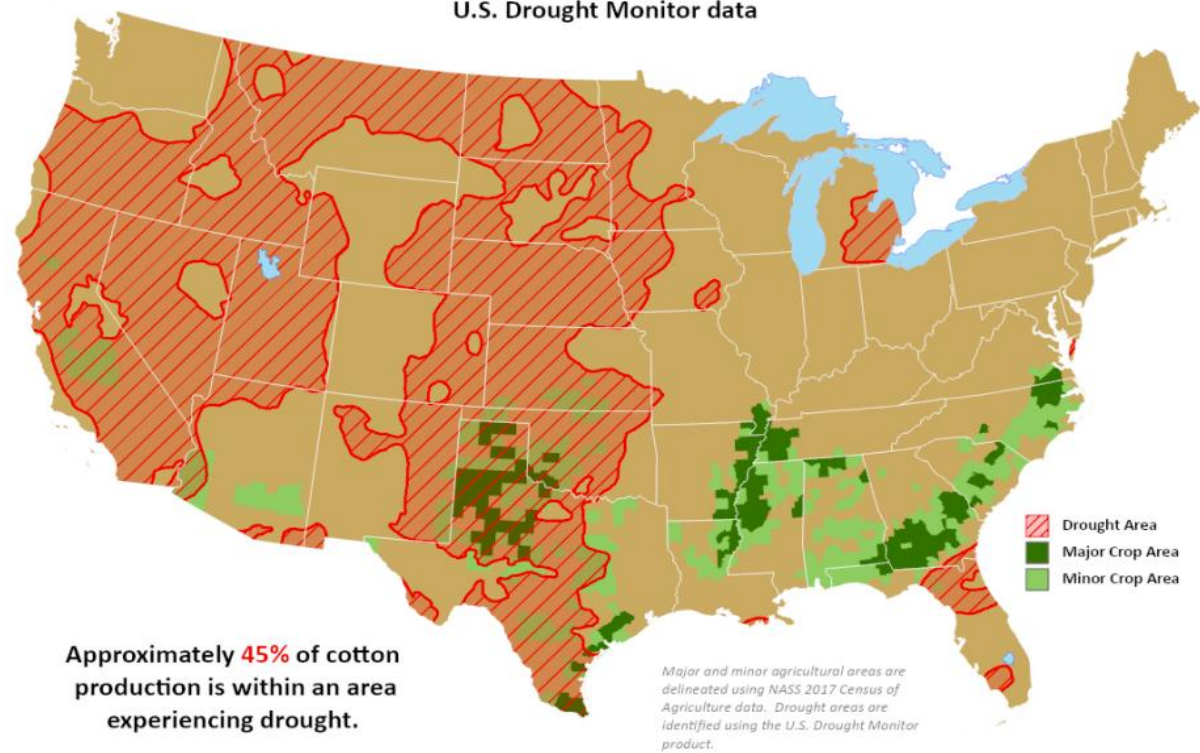
美棉产区天气情况：西部棉区干旱区域增加到45%

USDA
United States
Department of
Agriculture

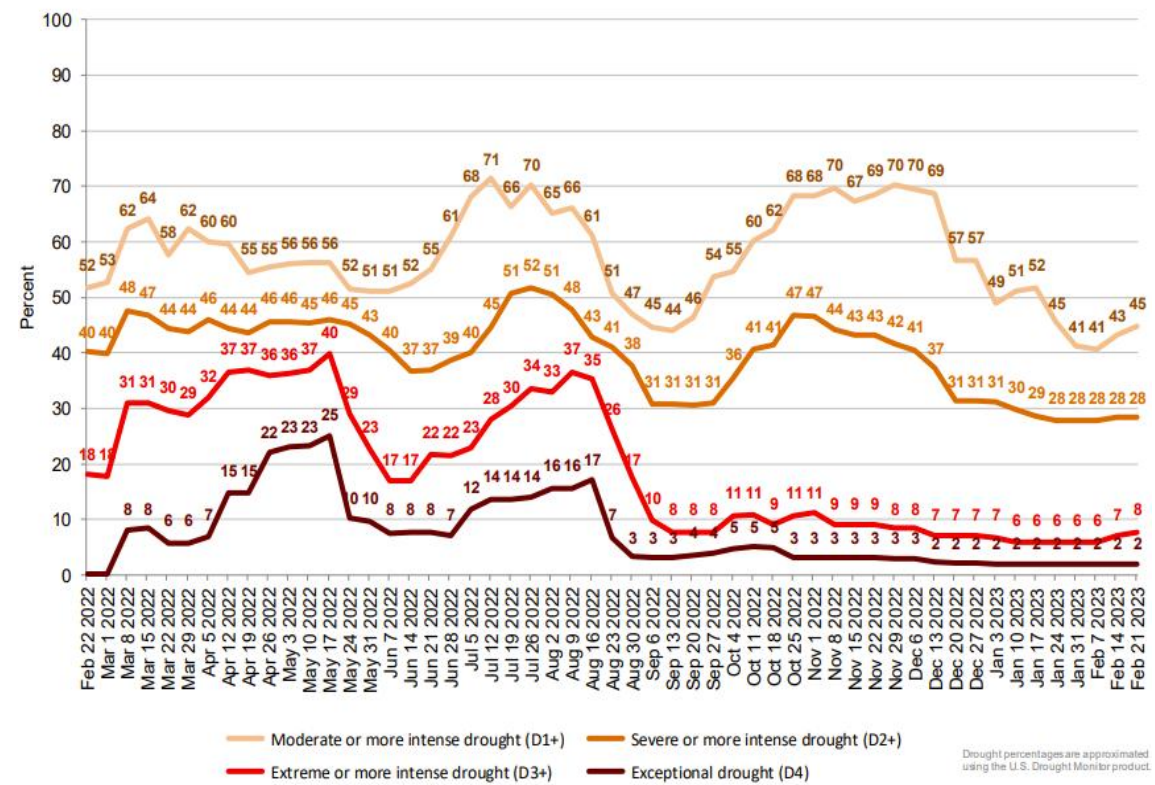
This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist (OCE)
World Agricultural Outlook Board (WAOB)

Cotton Areas in Drought

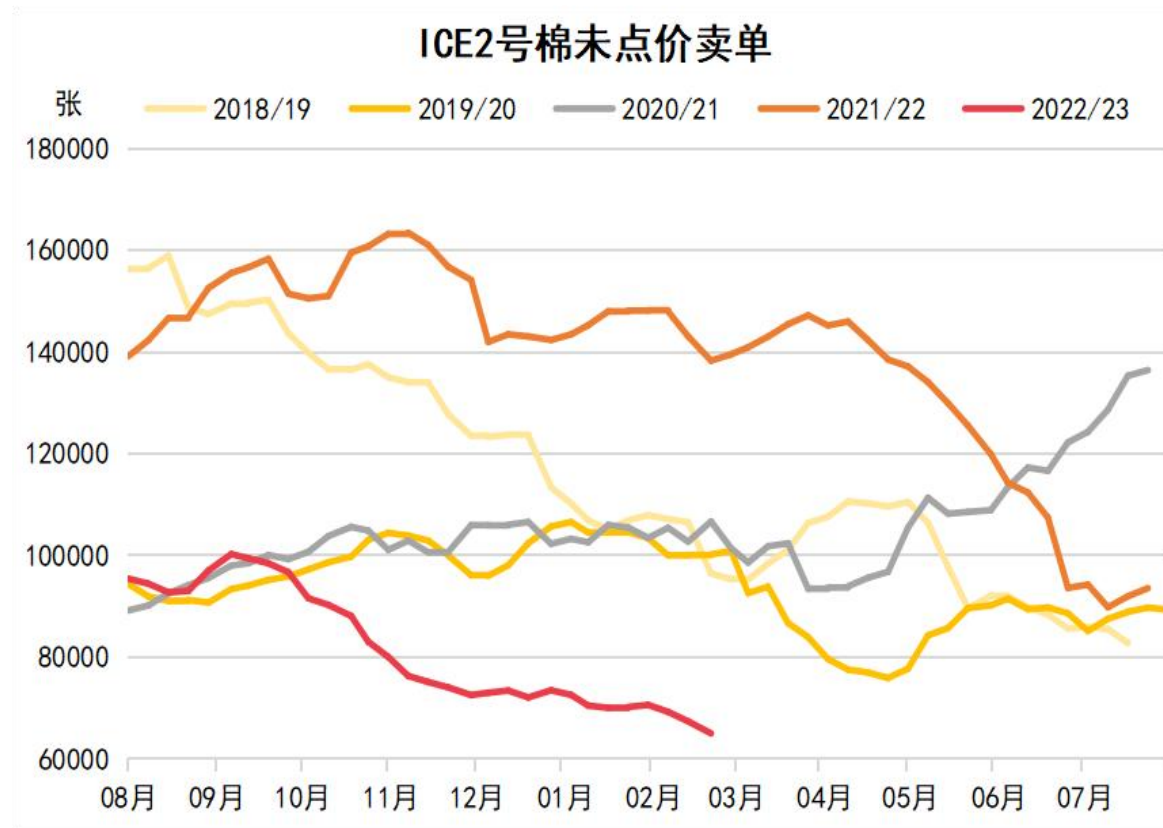
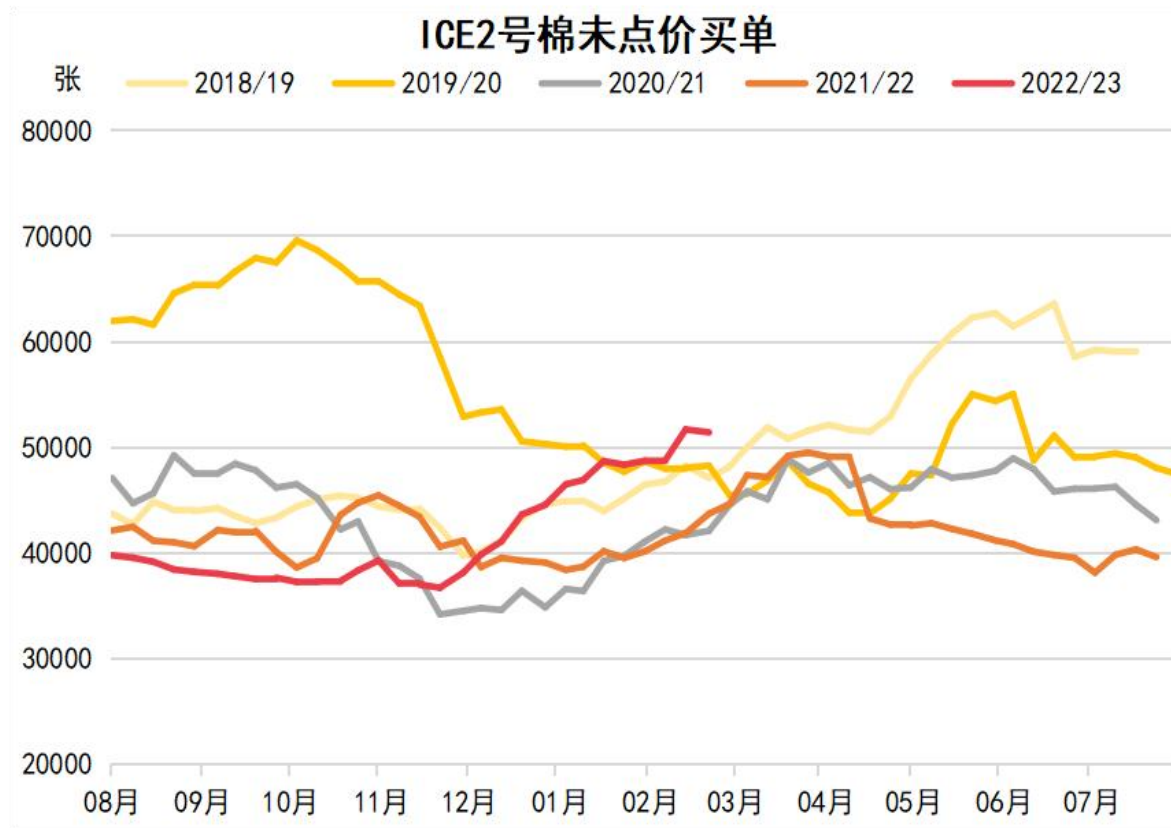
Reflects February 21, 2023
U.S. Drought Monitor data



Percent of United States Cotton Located in Drought



ICE棉花ON-call：未点价卖单持续走低，数量仍为五年同期最低



全国新棉销售率为46.0%，同比提供8.9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2023年2月23日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为99.1%，同比下降0.5个百分点，较过去四年均值持平，其中新疆交售基本结束。另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至2月23日，全国加工率为97.4%，同比下降1.8个百分点，较过去四年均值下降1.6个百分点，其中新疆加工97.9%；全国销售率为46.0%，同比提高8.9个百分点，较过去四年均值下降4.8个百分点，其中新疆销售45.6%。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2月23日，全国累计交售籽棉折皮棉608.5万吨，同比增加30.3万吨，较过去四年均值增加22.7万吨，其中新疆交售563.4万吨；累计加工皮棉592.7万吨，同比增加19.0万吨，较过去四年均值增加12.9万吨，其中新疆加工551.7万吨；累计销售皮棉279.9万吨，同比增加65.3万吨，较过去四年均值减少18万吨，其中新疆销售257.1万吨。

03 分析展望

- 宏观方面，本周美联储2月会议纪要重申抗击通胀的强硬立场，少数支持加50基点的官员认为，加息幅度越大，利率就越快接近限制性水平。联储官员暗示担心金融环境脱钩，多人指出近几个月金融环境宽松，因此可能有必要更加紧缩。市场押注3月、5月和6月各加息25个基点的概率接近100%。
- 国内方面，供应端：目前疆棉加工和公检仍维持高位，最终新疆棉产量或在605万吨左右，短期对市场有利空影响；需求端：目前下游开机率回升，纺企原料库存较低，成品库存压力较小，下游需求表现尚可，但目前纺企订单以小、短单为主，新增订单无较大改善，需求实质性复苏还需等待。当前下游纺织企业持谨慎心态，随用随买，但从工业库存环比增加来看，市场正在为金三银四季节性需求适量补库，但力量仍显不足，短期下游补库动态仍需关注。库存端：商业库存陆续增加制约棉价，纺企成品库存小幅减少。终端消费端：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。总体来看，目前主要受节后新增订单较大幅度增长的预期难以兑现、棉纱利润下降及成品累库逐渐回升、对棉纺织服装行业“金三银四”信心回落等的影响。短期棉价或仍处于震荡偏弱调整，中长期价格有望重心上抬，持续关注下游订单变化。

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



精诚所至

金石为开