

棉花期货2月报

市场信心仍待提振，郑棉呈现震荡运行

01 月度行情

- 回顾：2月份国内棉花下跌为主，由于新疆棉产量增幅超过预期，最终产量大概率超过600万吨，此外节后消费端虽然有所恢复，但是市场担心消费增幅也不及预期，因此2月份棉花价格震荡下跌为主。5月合约价格从最高位15200元/吨最多跌1000元左右至14200元/吨附近。但是当价格跌至13000-14000附近之后，成本端有较大的支撑，继续向下的动力不足。
- 展望：3月份国内市场，新疆棉增产幅度预计基本可以确定，产量预计大概率超过600万吨，棉花商业库存高企，棉花供应较为充足，另外如果市场能够出口新疆棉应该也会在3月份左右确定。而3月开始下游的消费端小旺季到来，国内需求情况预计将继续好转，但是需考虑当前几个主要市场经济仍没有乐观表现，预计短期内仍将维持弱需求的状况。而中长期预计更多的看消费预期的好转以及新年度棉花播种预期下降的影响偏强势。

月度行情概览

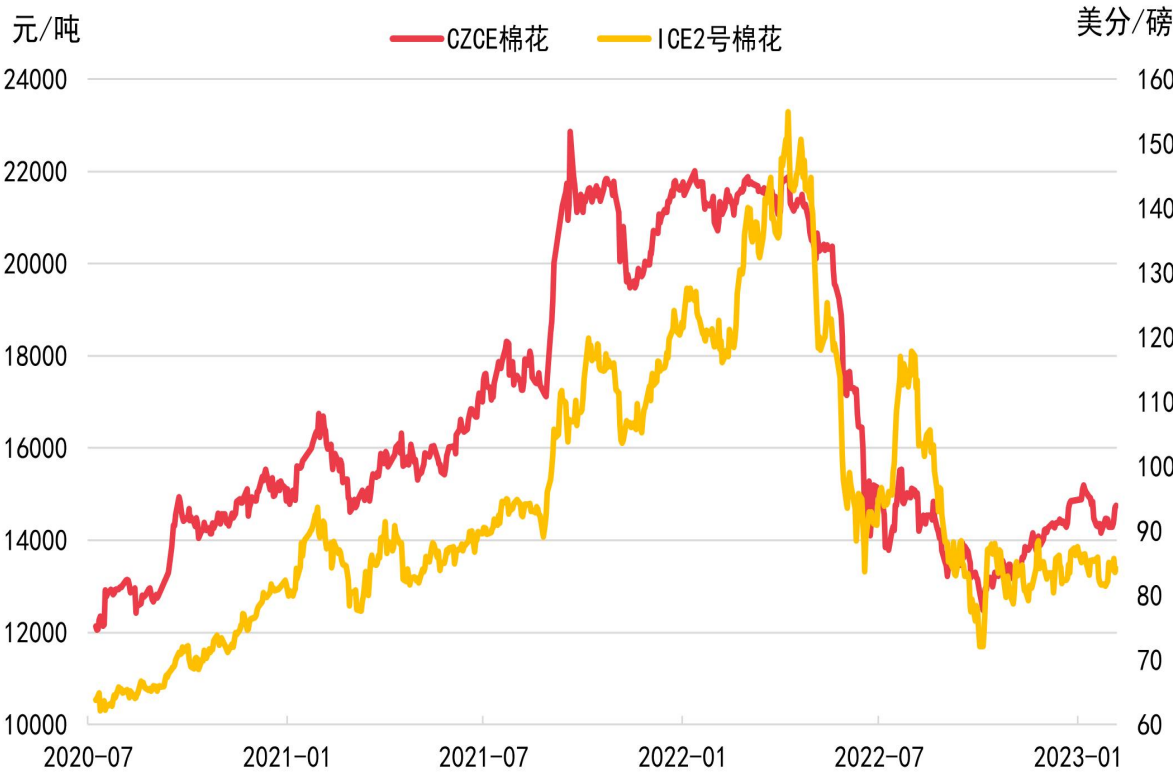
指标			单位	上月	本月	涨跌量	涨跌幅	历史位置
期货	CZCE.CF主力收盘价		元/吨	15100	14365	-735	-4.87%	40.26%
	ICE2号棉主力收盘价		美分/磅	86.24	83.99	-2.25	-2.61%	82.60%
	CZCE.CY主力收盘价		元/吨	22735	21415	-1320	-5.81%	32.32%
现货	CC Index 3128B		元/吨	15872	15390	-482	-3.04%	53.13%
	FC Index ■ 1%关税		元/吨	17179	16562	-617	-3.59%	83.03%
	FC Index ■ 滑准税		元/吨	17316	16705	-611	-3.53%	81.72%
	CY Index C32S		元/吨	23600	23385	-215	-0.91%	57.28%
	FCY Index C32S		元/吨	24127	24031	-96	-0.40%	68.83%
价差	CZCE.CF主力基差		元/吨	647	840	193	29.83%	84.04%
	9-1价差		元/吨	-180	-175	5	2.78%	42.53%
	替代品	3128B-粘短	元/吨	2872	2290	-582	-20.26%	47.28%
		3128B-涤短	元/吨	8322	8260	-62	-0.75%	65.47%
利润	棉花进口利润（1%关税）		元/吨	-1307	-1172	135	10.33%	8.91%
	棉花进口利润（滑准税）		元/吨	-1444	-1315	129	8.93%	15.86%
	棉纱进口利润		元/吨	-527	-646	-119	-22.58%	8.45%
	纺纱利润		元/吨	358.24	663.8	305.56	85.29%	74.24%
其他	CZCE.CF	注册仓单	张	7985	12941	4956	62.07%	82.28%
		有效预报	张	1374	2324	950	69.14%	87.68%
	ICE2号棉	非商业多头	张	59606	61398	1792	3.01%	70.13%
		非商业空头	张	39897	44493	4596	11.52%	87.42%
		On-Call买单	张	44553	51417	6864	15.41%	96.00%
		On-Call卖单	张	73497	65029	-8468	-11.52%	58.70%
	汇率		\$/¥	6.7604	6.9519	0.1915	2.83%	47.11%
	美元指数		-	102.1037	104.9868	2.8831	2.82%	77.40%

数据来源：Wind、TTEB、USDA、CFTC、金石期货研究所

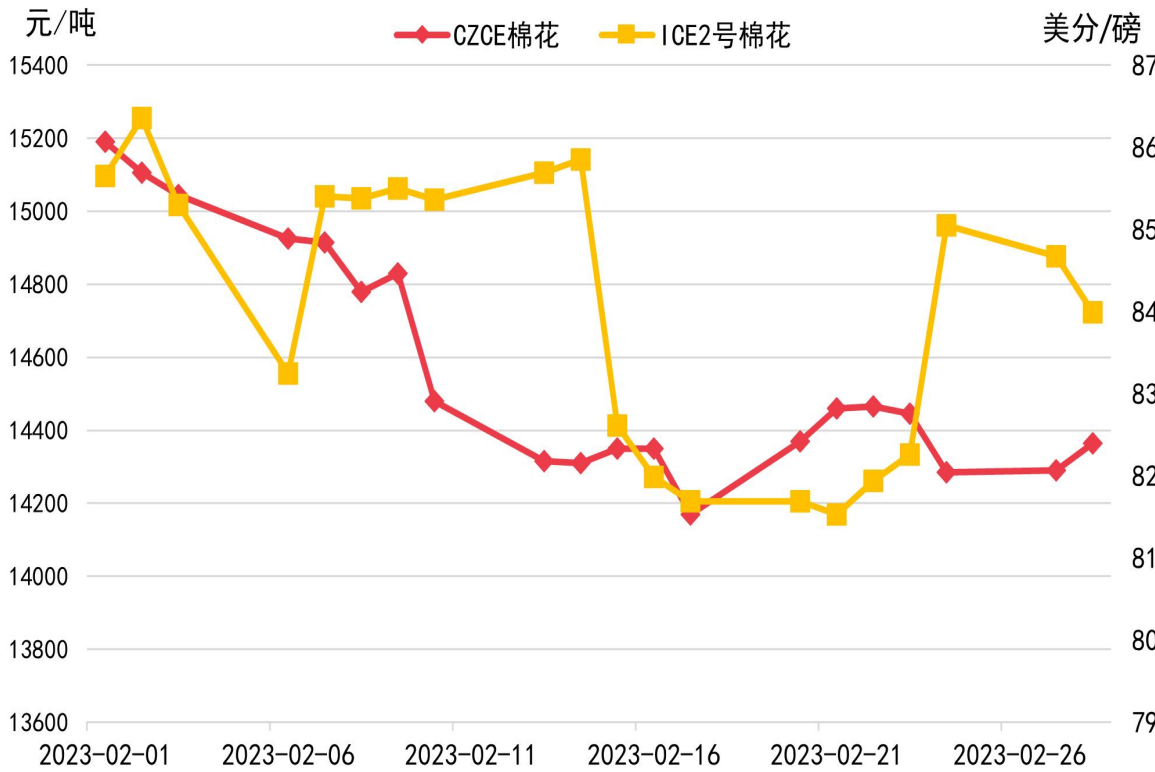
内外棉价格走势：美棉依旧震荡整理，郑棉价格高位回落



内外盘期棉价格走势：近三棉花年度

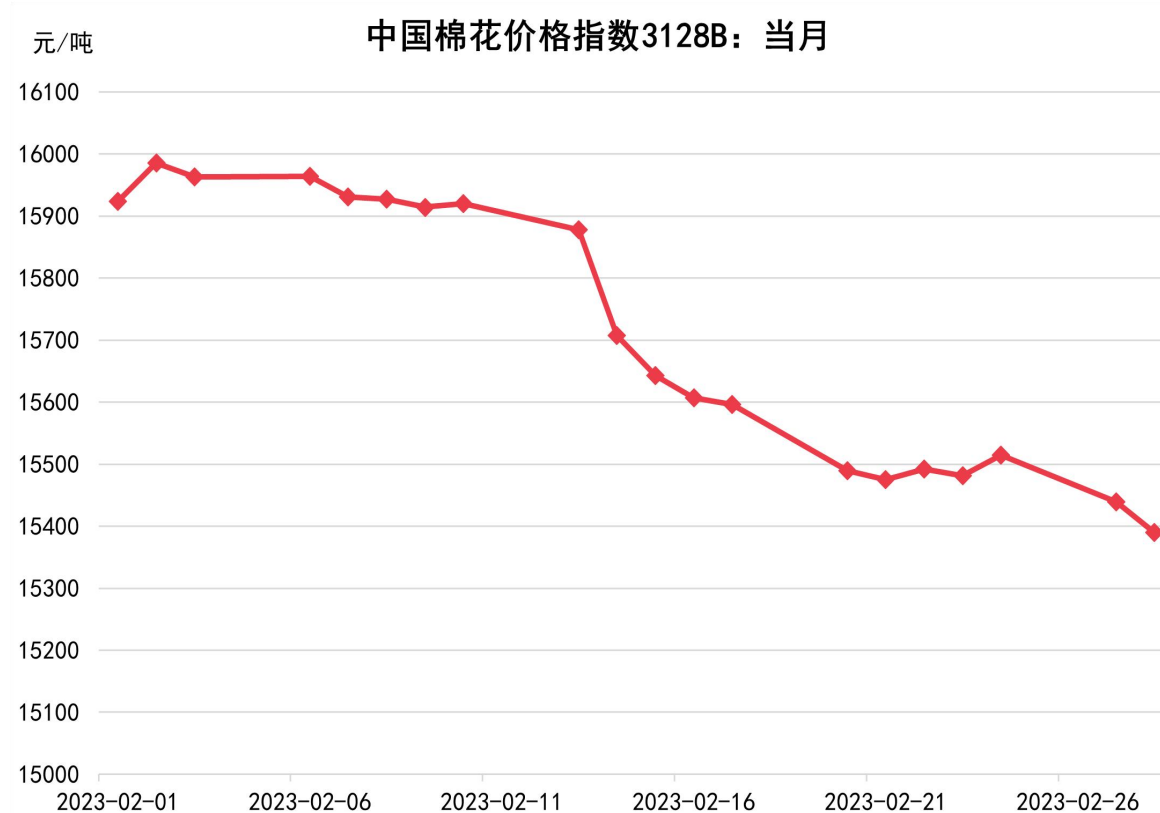
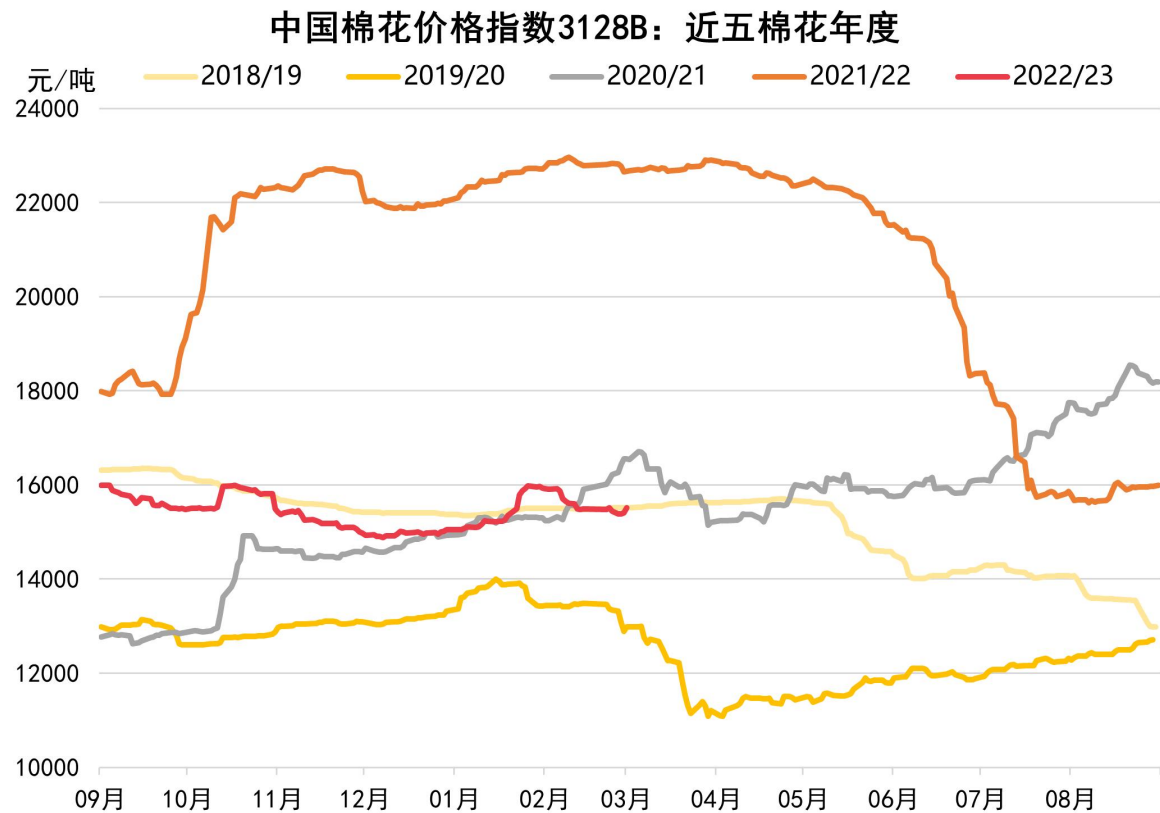


内外盘期棉价格走势：本月



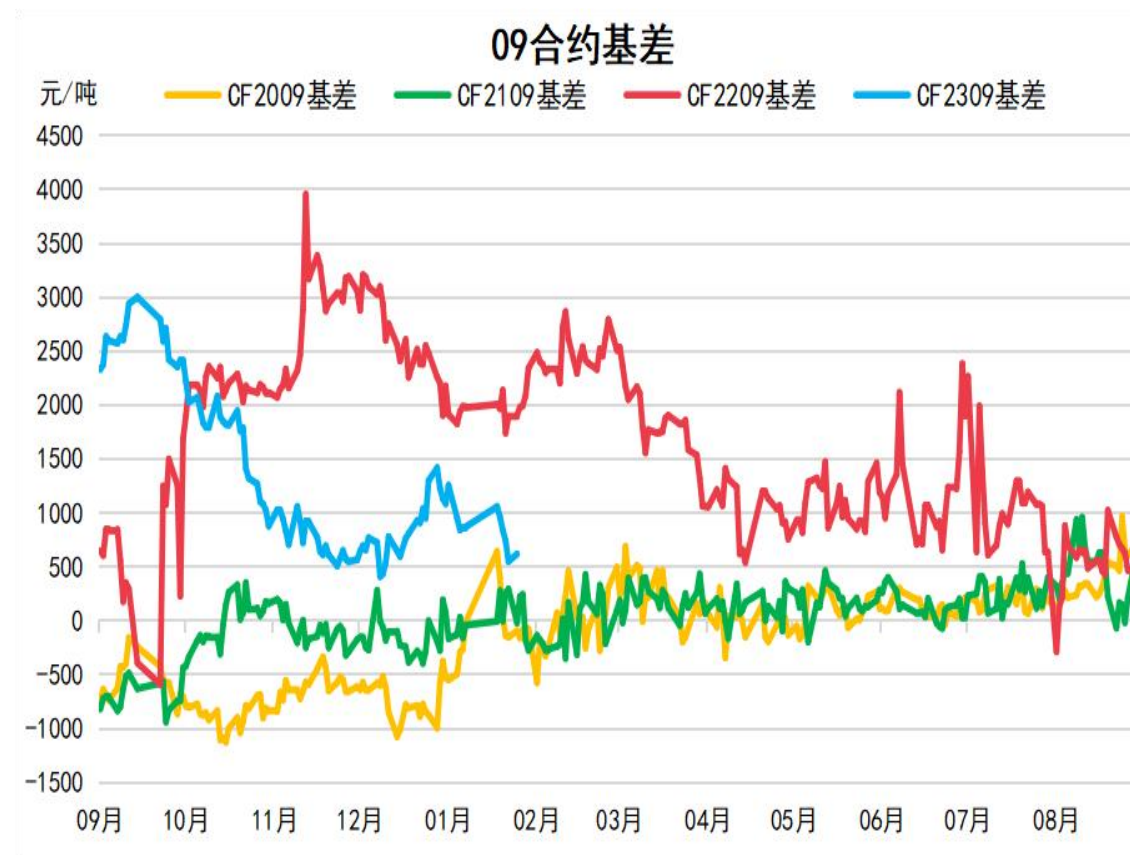
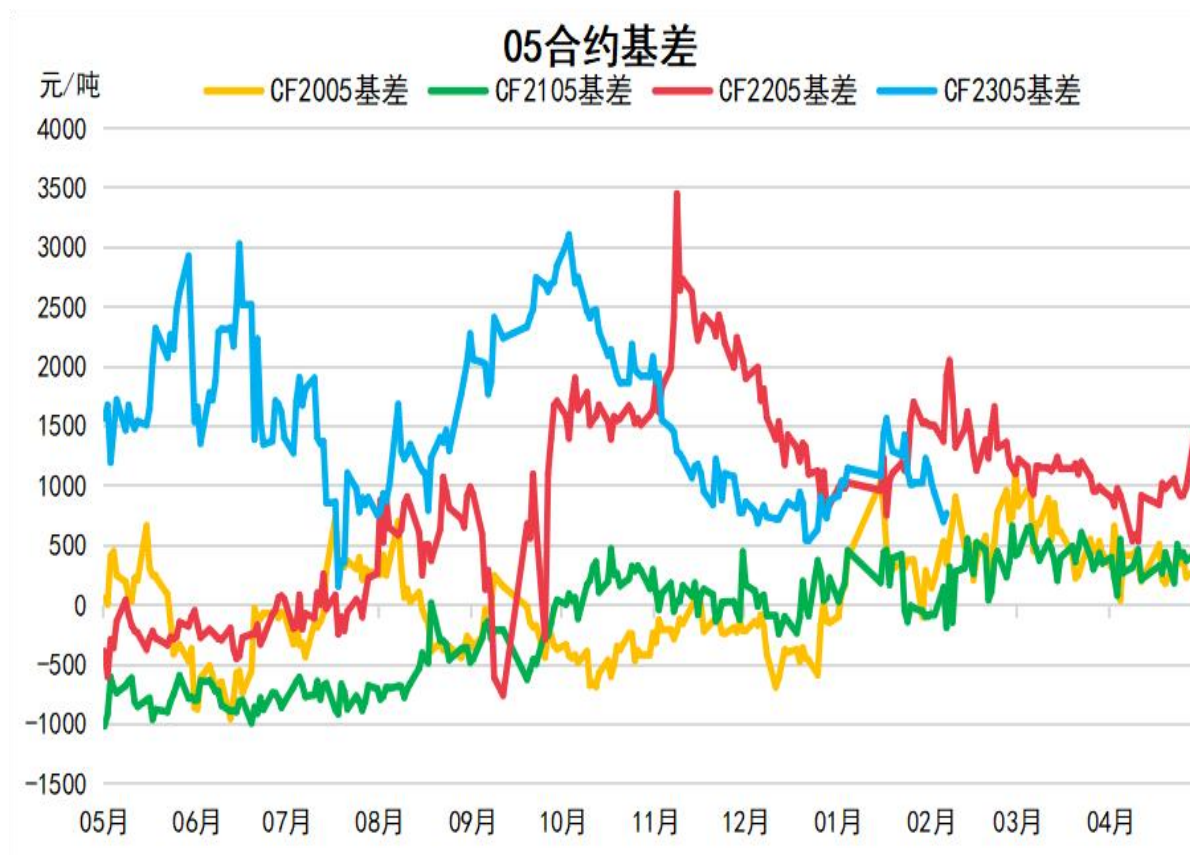
数据来源：Wind、金石期货研究所

现货价格：2月现货价格震荡整理，整体运行处于年度均值区间

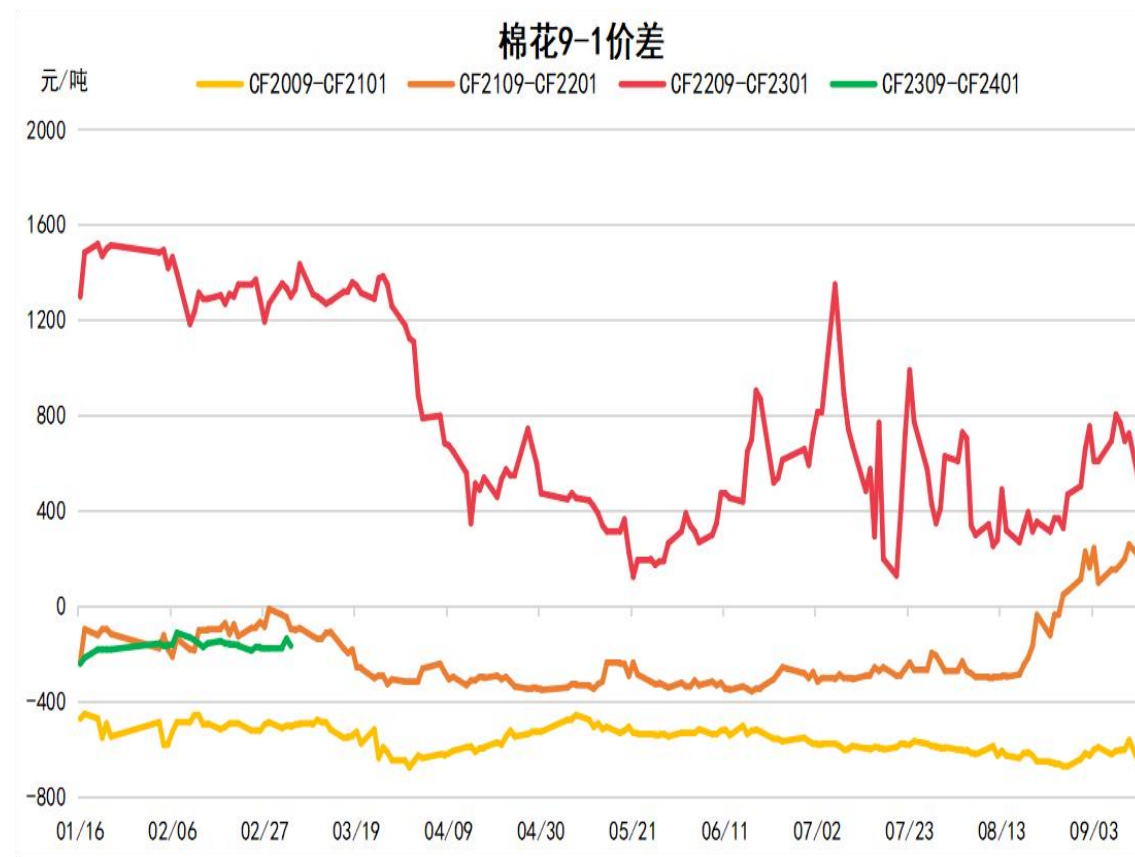
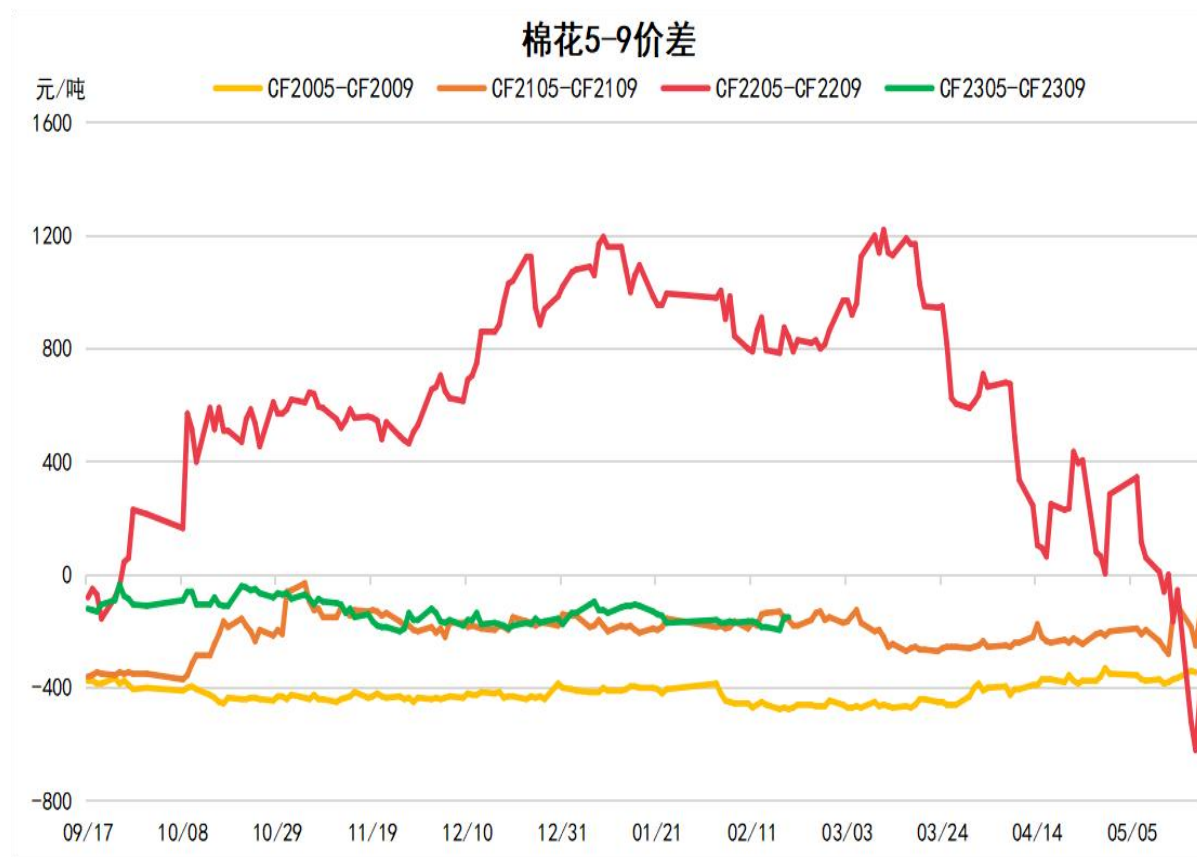


- 2月，新棉加工提速，棉花库存压力凸显，下游消费略显疲弱，加上外围期价走势不明朗，棉花现货价格持续下行。

基差：现货价格走跌，期货价格高位回落，基差下行走弱



价差：5-9价差继续震荡，下旬开始收敛迹象



02 基本面分析

国际市场:

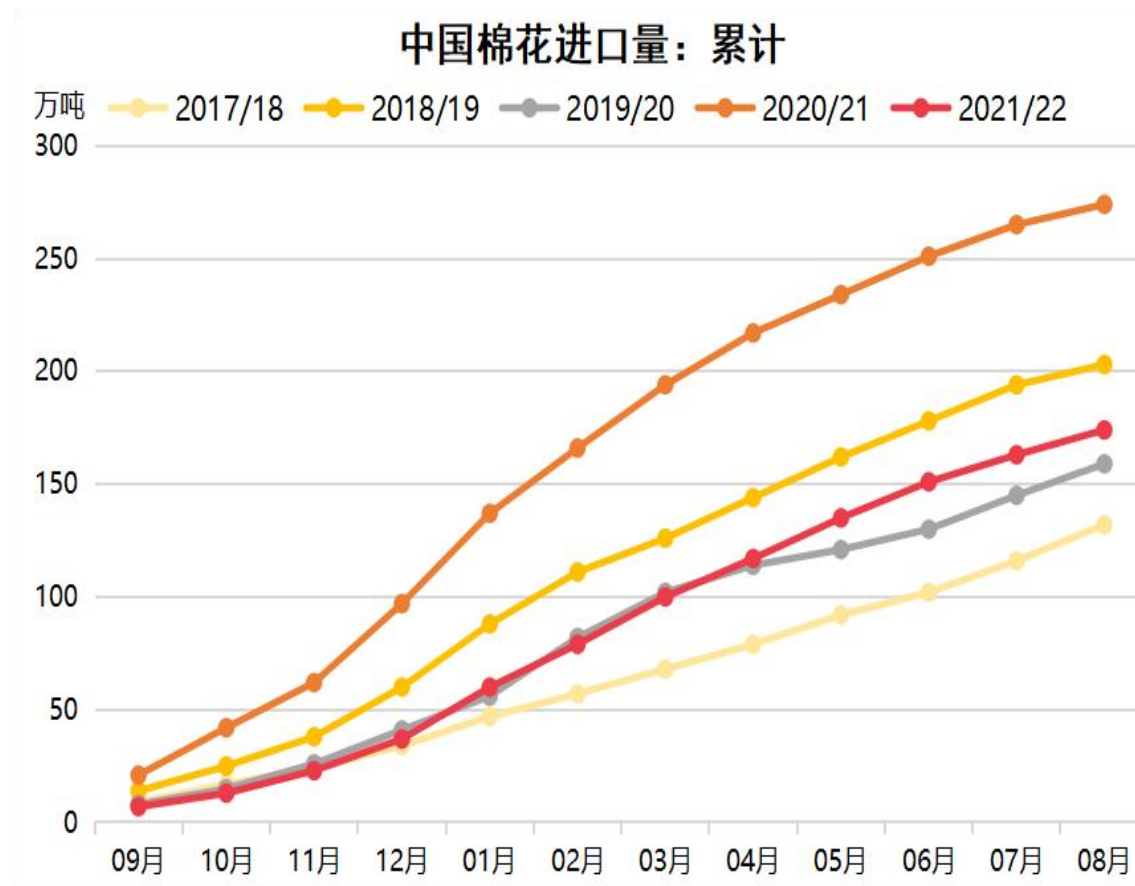
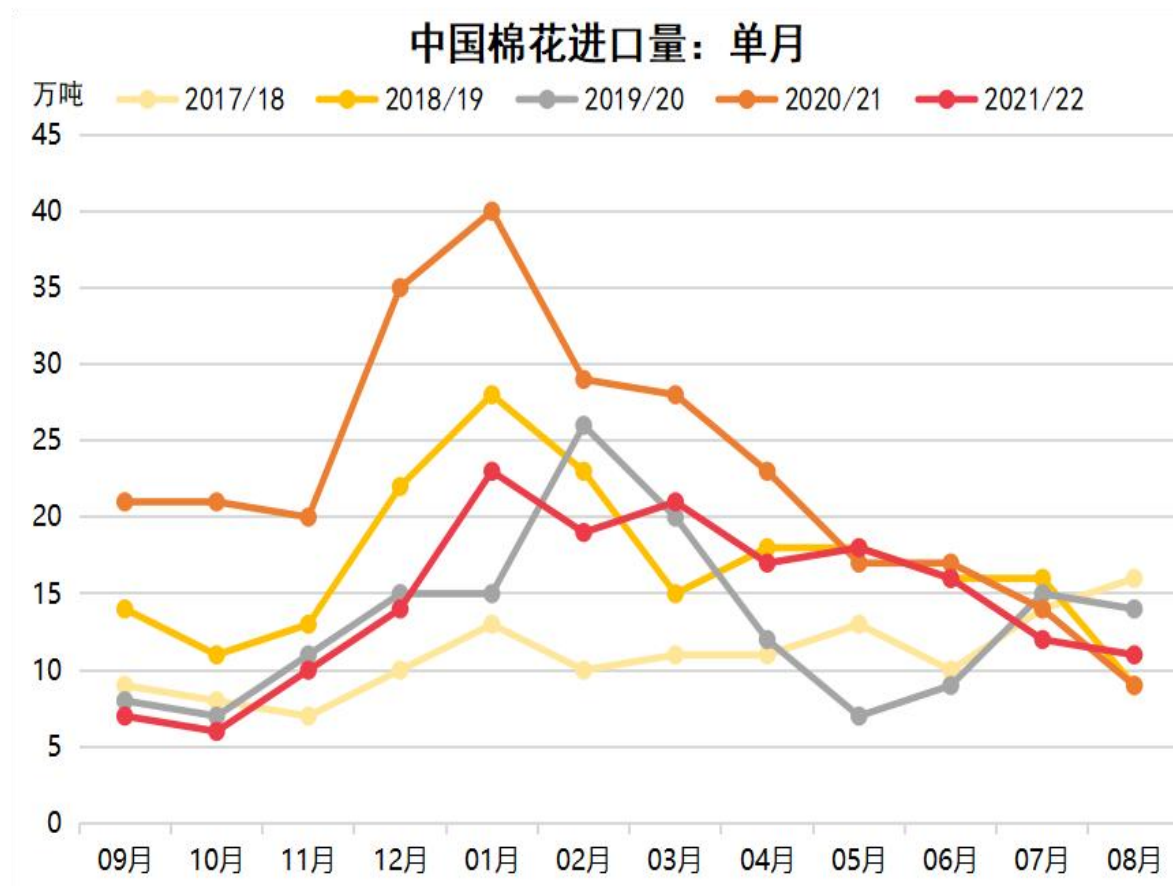
- USDA报告: ①根据USDA最新的2月全球棉花产销报告, 2022/23年度全球预测同比调增产量、期末库存, 调减消费和出口; ②2022/23年度美国预测同比调减产量和出口, 大幅调增期末库存; ③2022/23年度中国预测同比调增产量, 大幅调减期末库存; ④2022/23年度印度预测同比调增产量、进口, 其他均调减。

国内市场:

- 供应: 销售进度同比大幅提高, 随着价格下降3月销售可能有所好转。
- 需求: ①2月纱厂、布厂负荷小幅反弹企稳, 处于五年高位; ②原料库存小幅反弹企稳, 成品库存维持五年高位。
- 库存: 2月我国棉花商业库存去库幅度小于去年同期, 工业库存处于历年低位

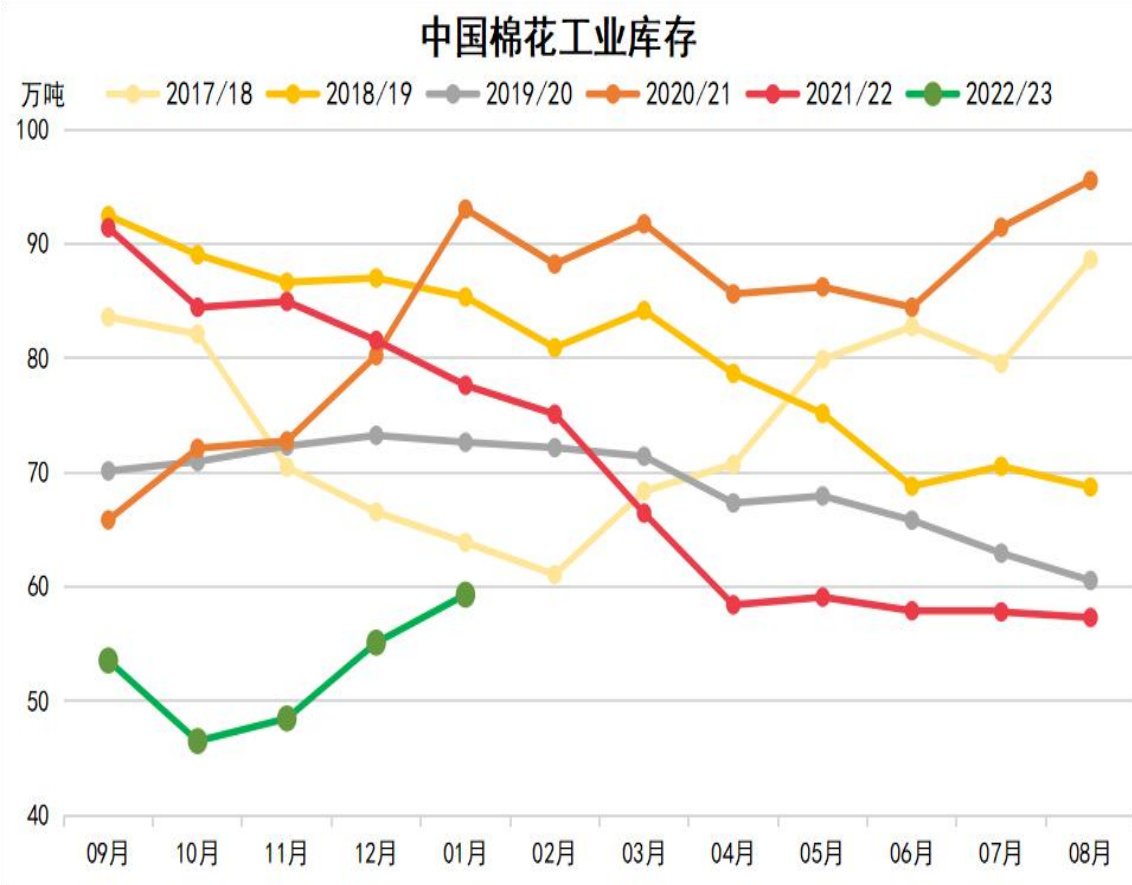
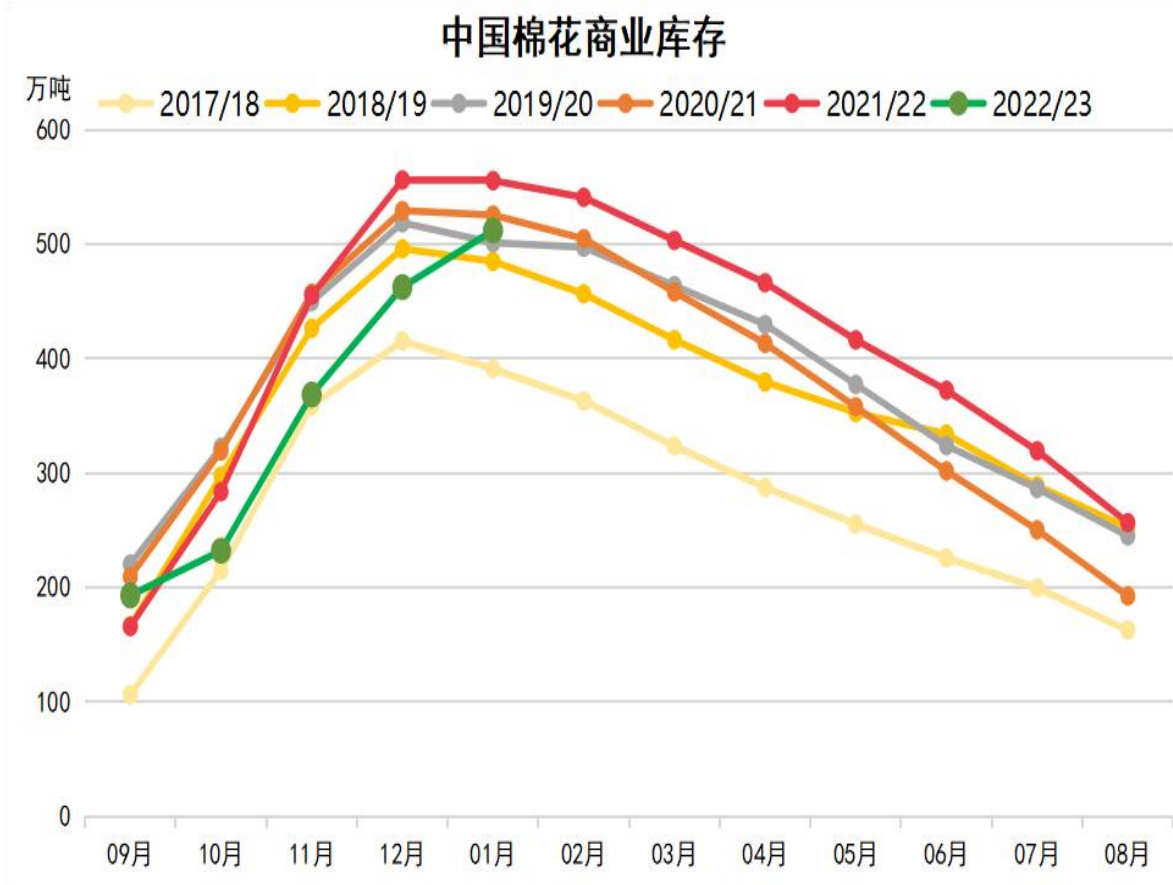
- 据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示，截至2023年2月16日：
- 籽棉加工进度：全国加工率为96.0%，同比下降2.3个百分点，较过去四年均值下降2.8个百分点，其中新疆加工96.4%；按照国内棉花预计产量613.8万吨（国家棉花市场监测系统2022年11月份预测）测算，全国累计加工皮棉582.8万吨，同比增加15.7万吨，较过去四年均值增加5.5万吨，其中新疆加工543.1万吨。
- 皮棉销售进度：全国新棉销售率为41.3%，同比提高9.4个百分点，较过去四年均值下降6.3个百分点，其中新疆销售40.6%。累计销售皮棉250.7万吨，同比增加67.0万吨，较过去四年均值减少28万吨，其中新疆销售228.9万吨。

进口供应：2022/23年度累计进口棉花57万吨，同比增加54.1%



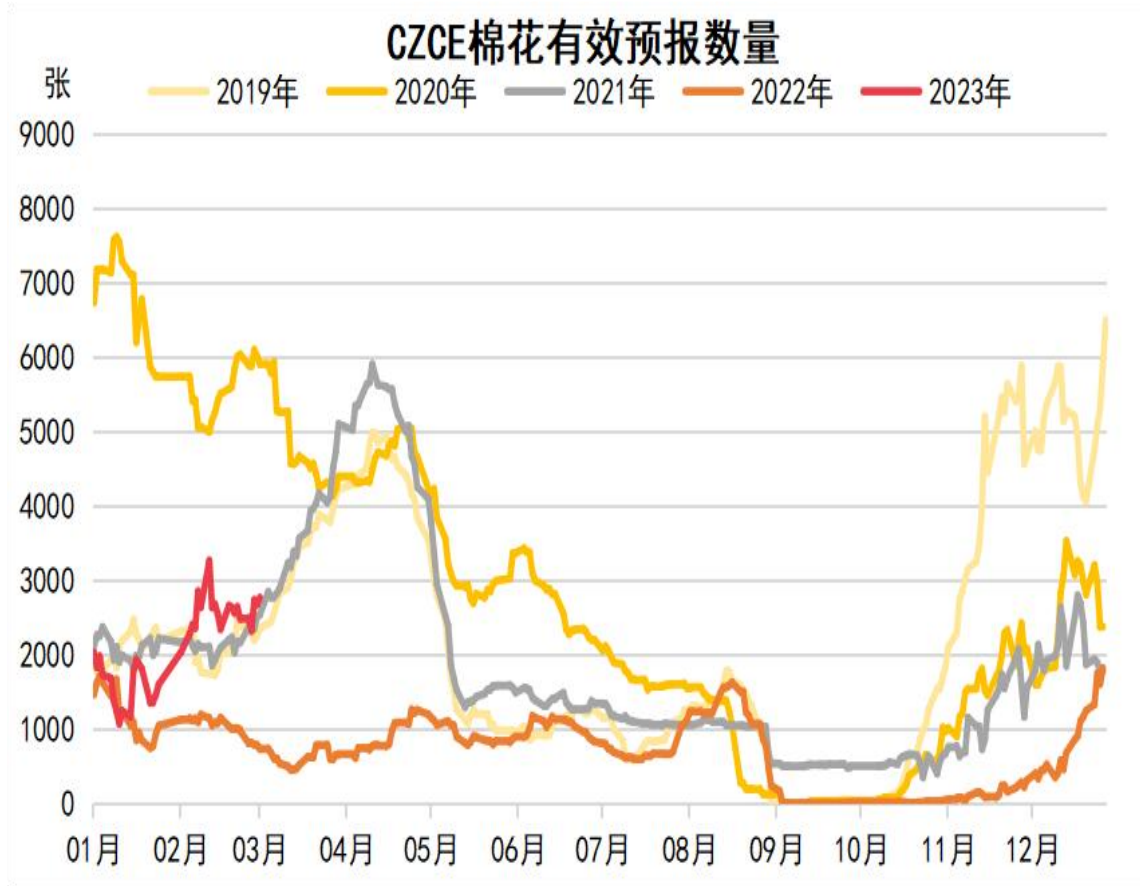
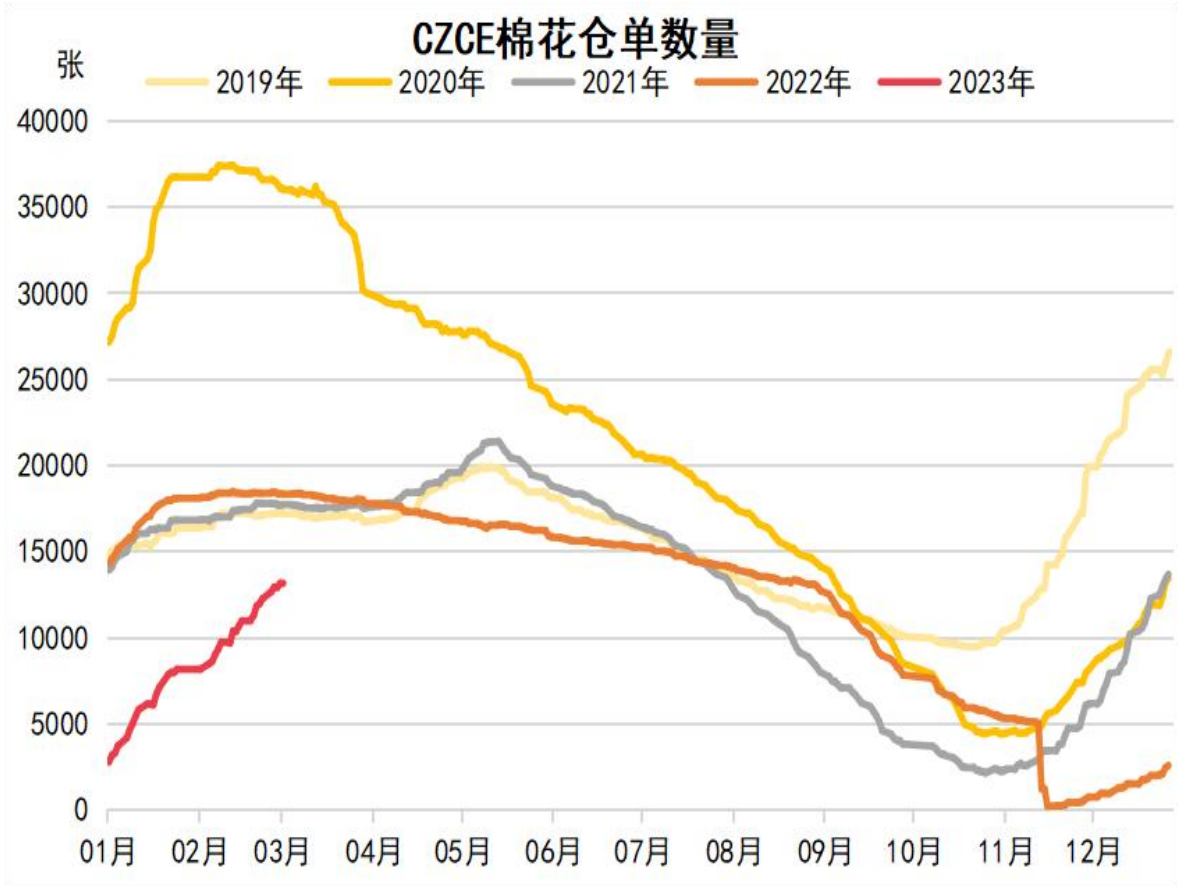
➤ 2022年1-12月我国累计进口棉花193万吨，同比减少9.8%。

原料库存：2月棉花商业库存去库幅度小于去年同期，工业库存处于5年低位

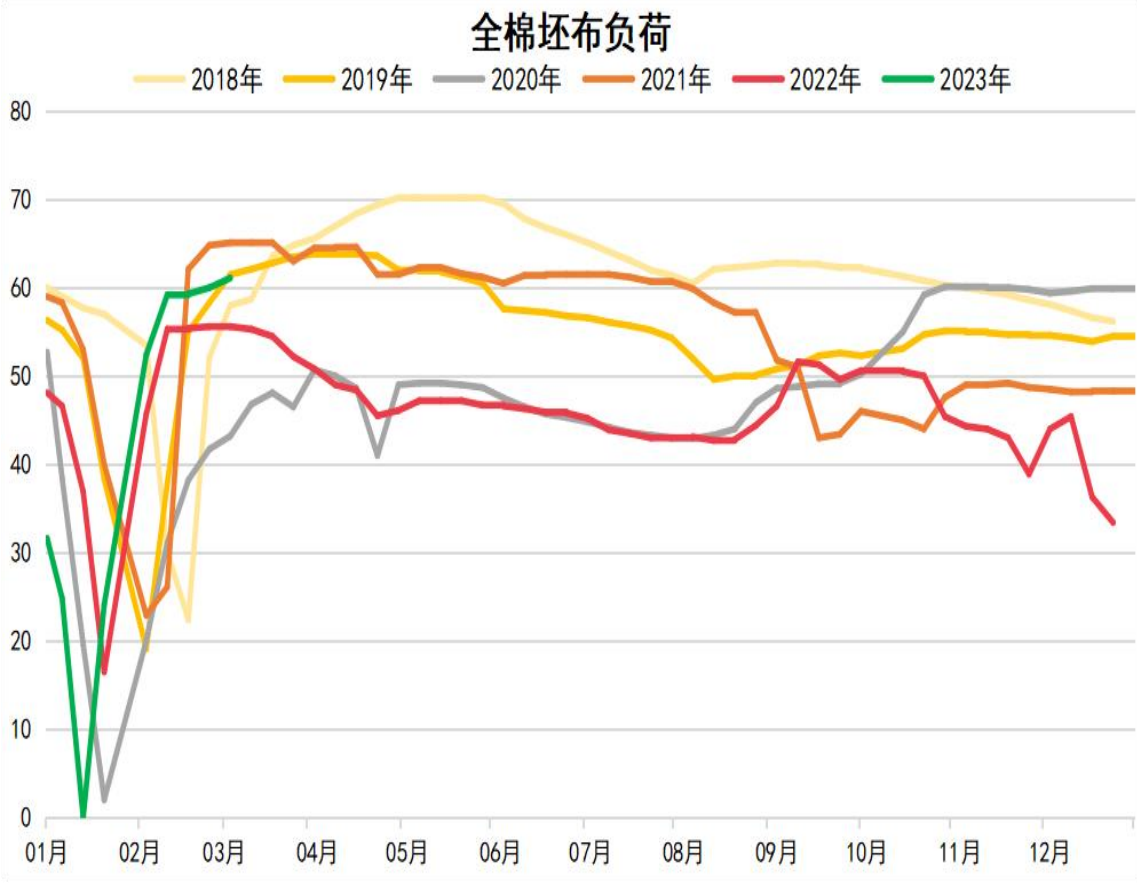
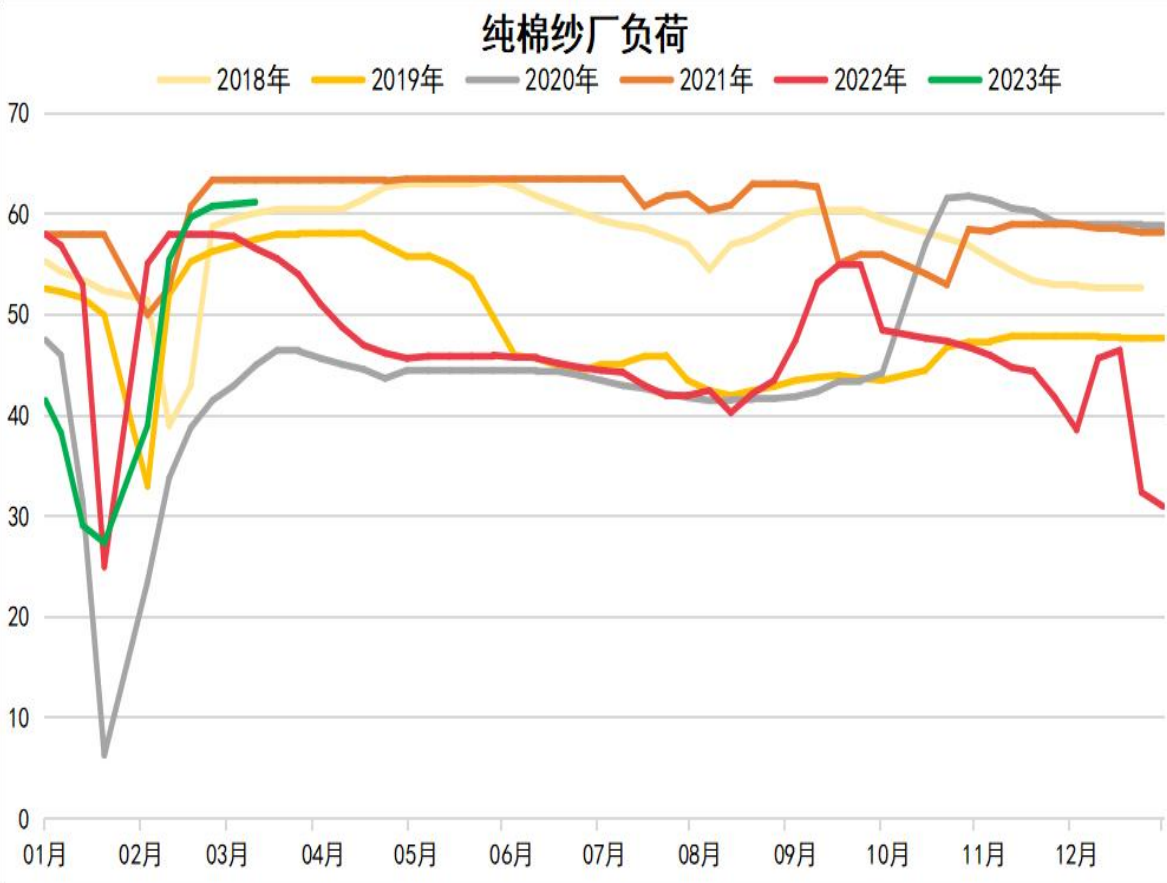


数据来源：Wind、金石期货研究所

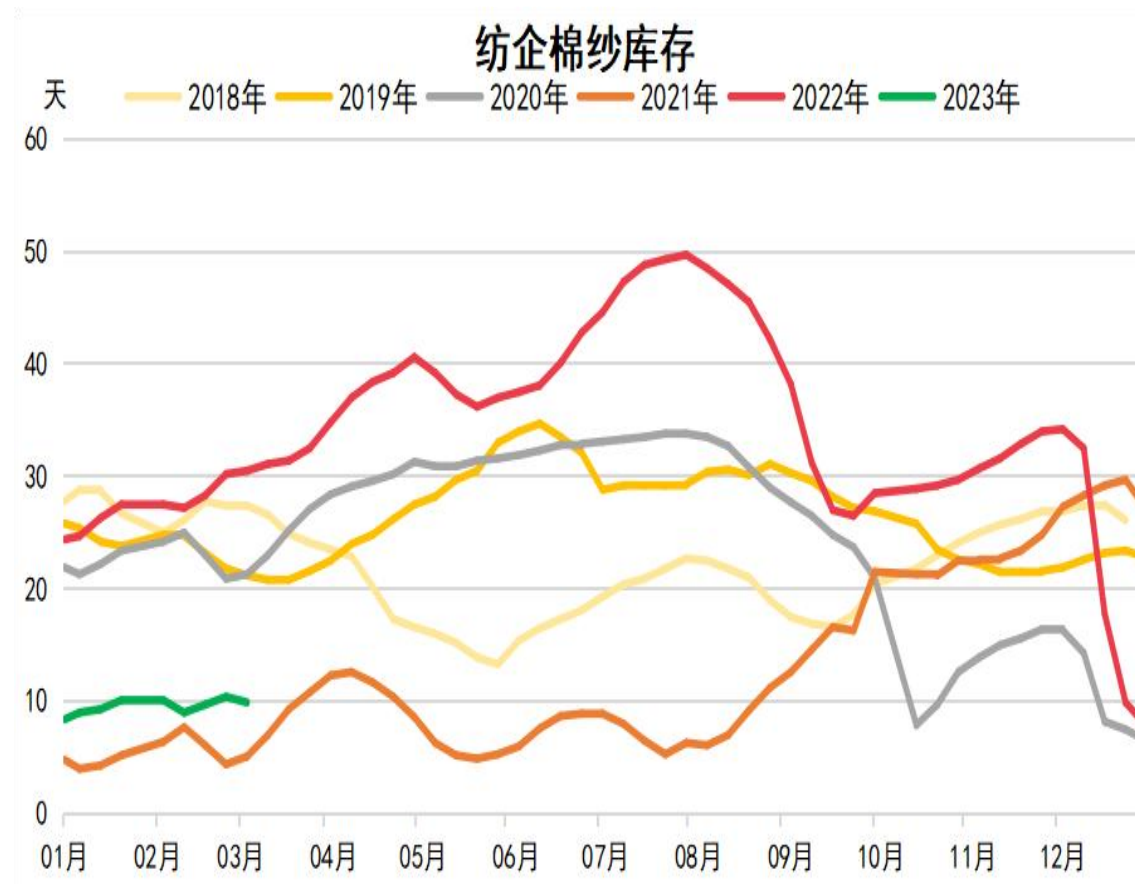
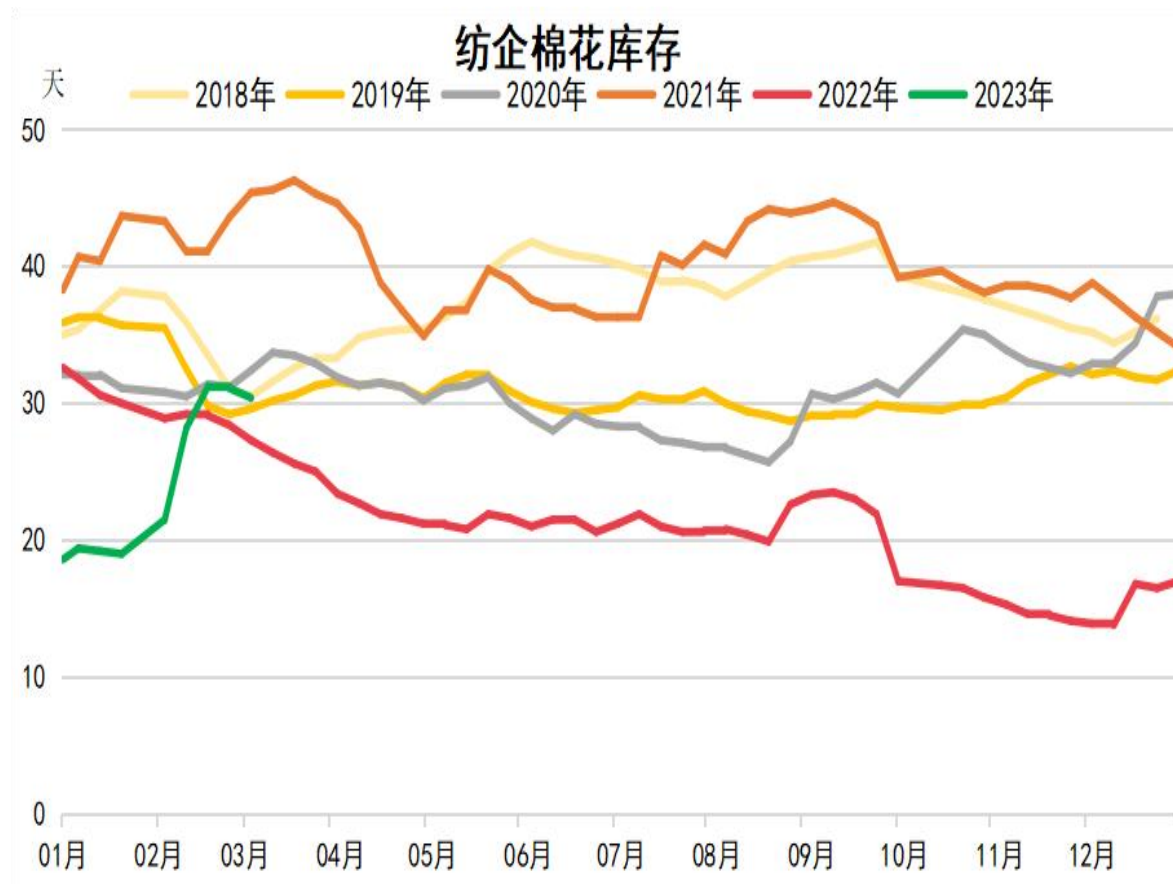
期棉仓单：仓单数量延续走高，有效预报震荡企稳



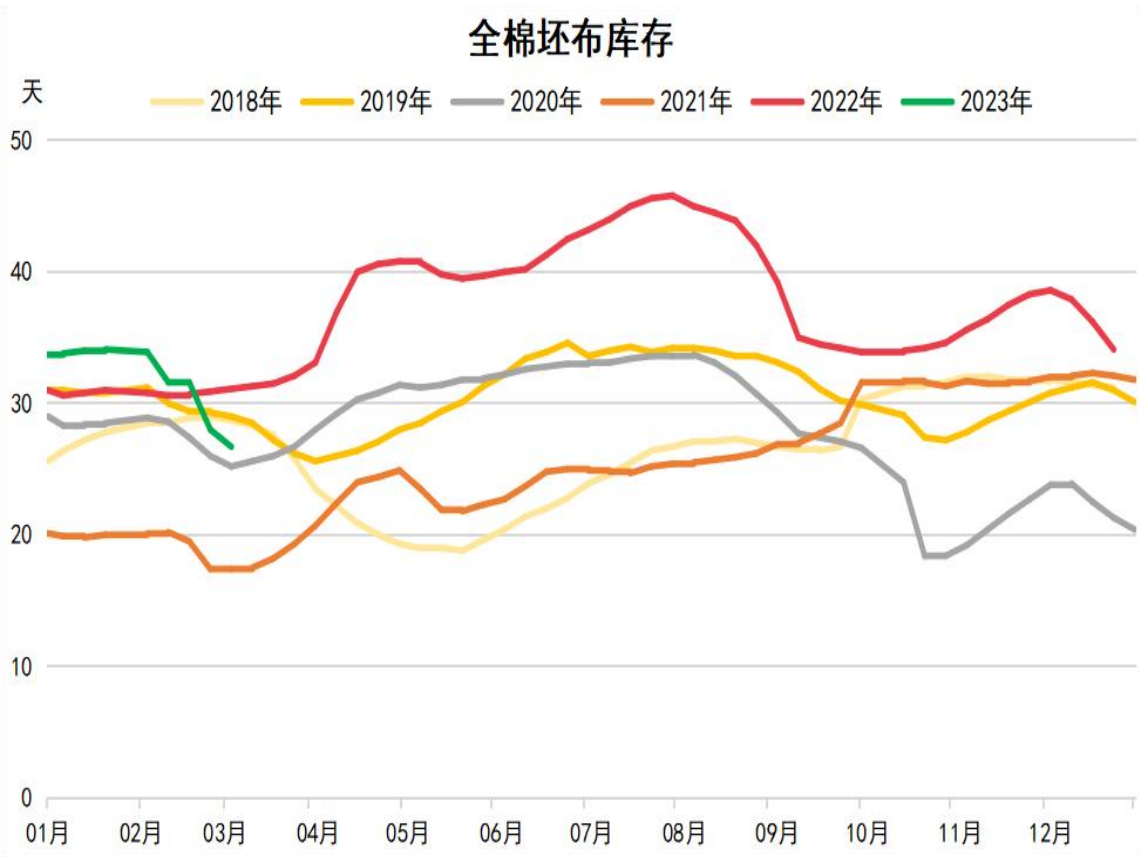
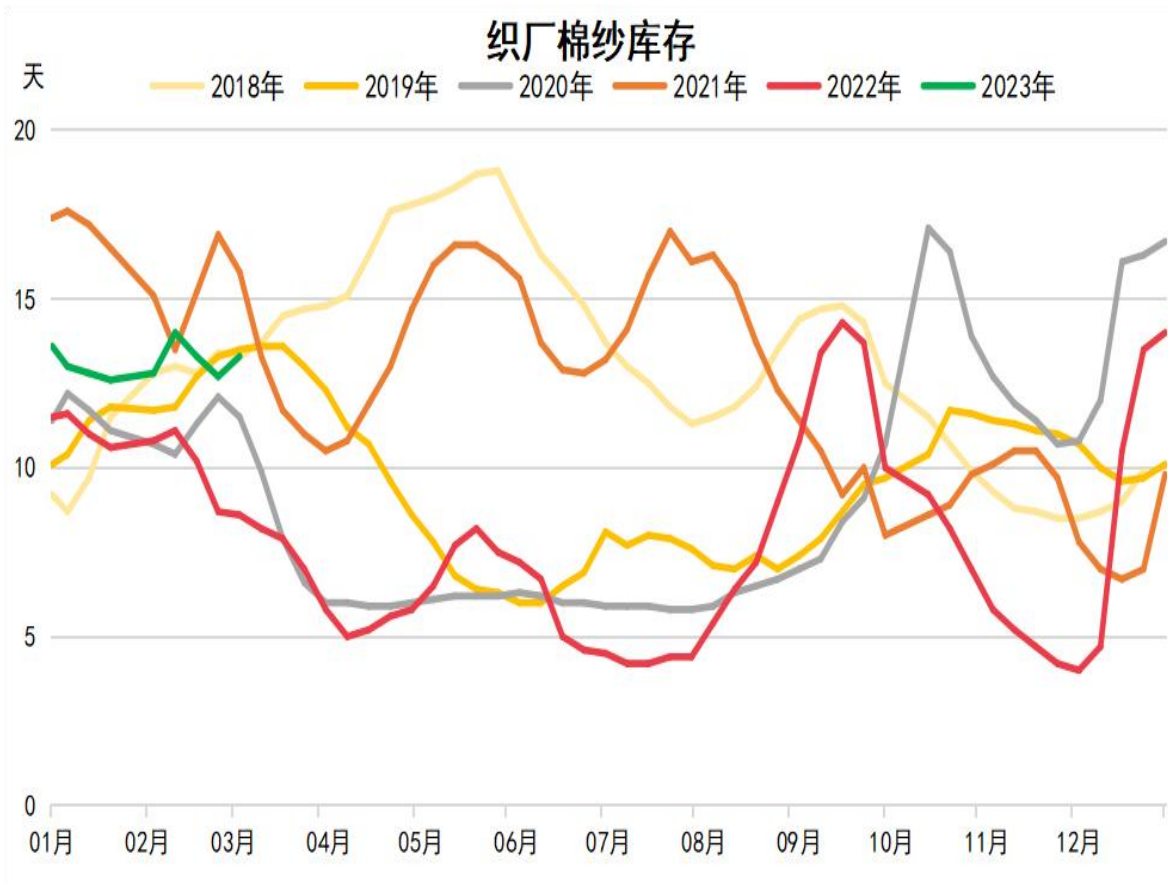
下游负荷：2月纱厂、布厂负荷震荡企稳



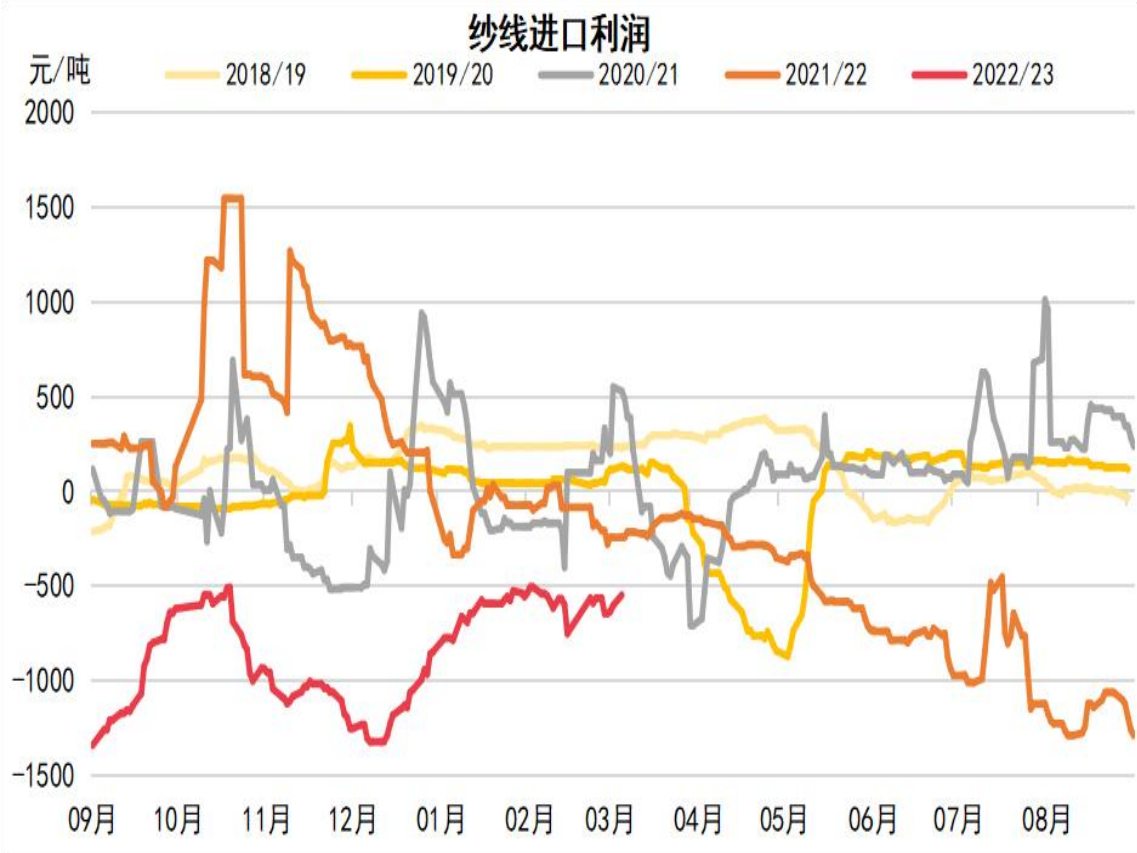
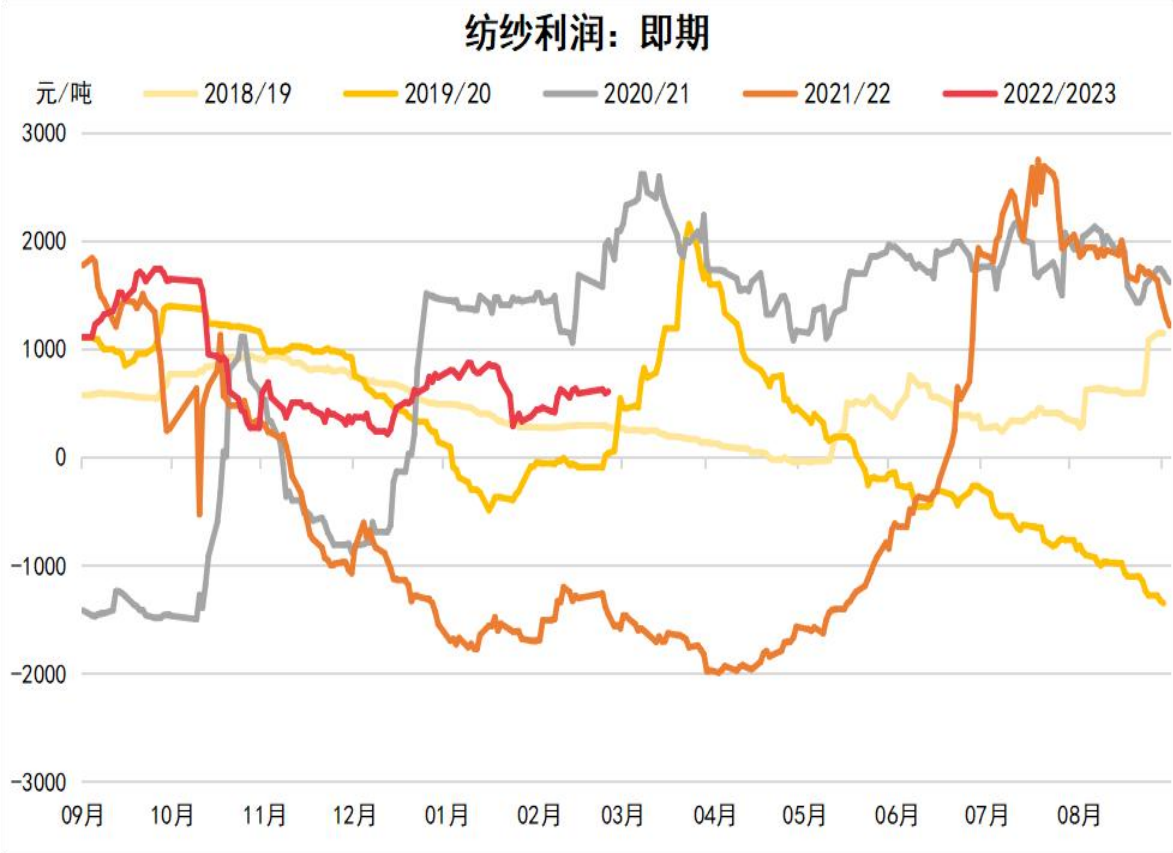
下游库存：纺企原料库存开始走低，产品库存维持低位



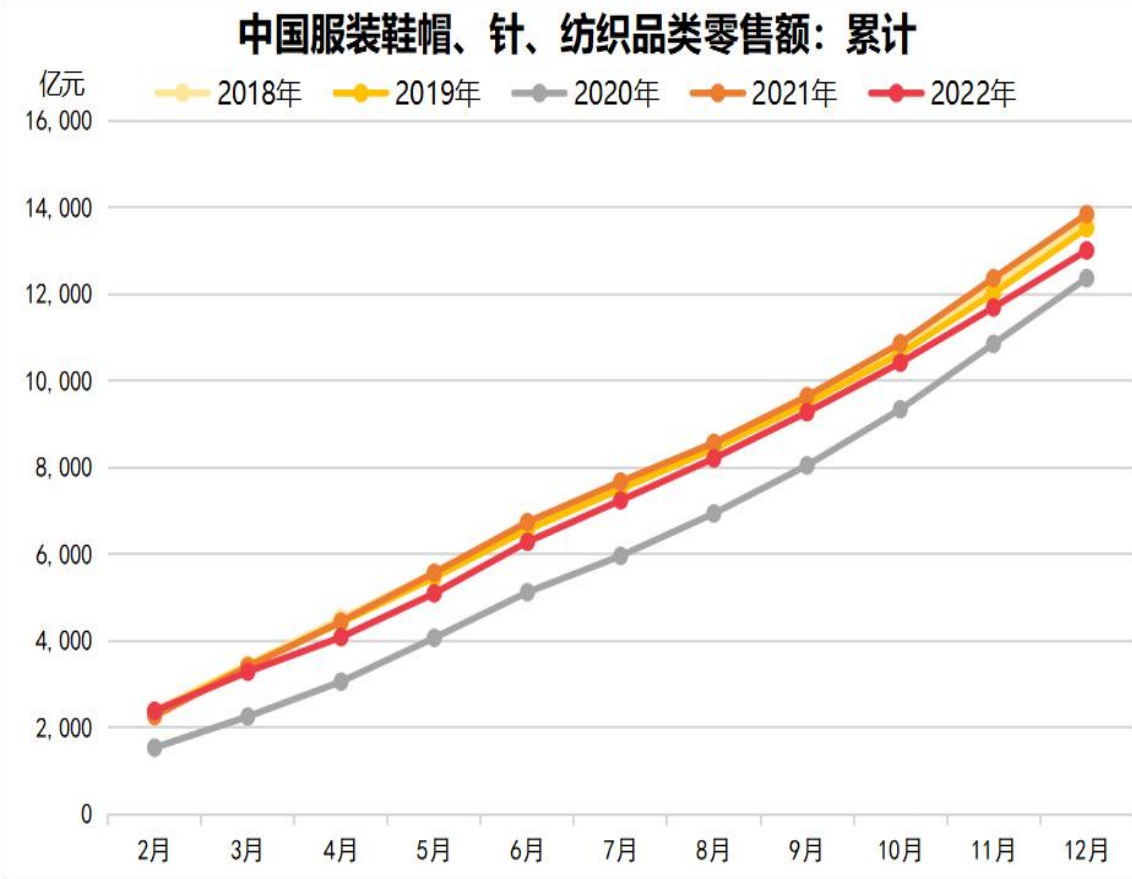
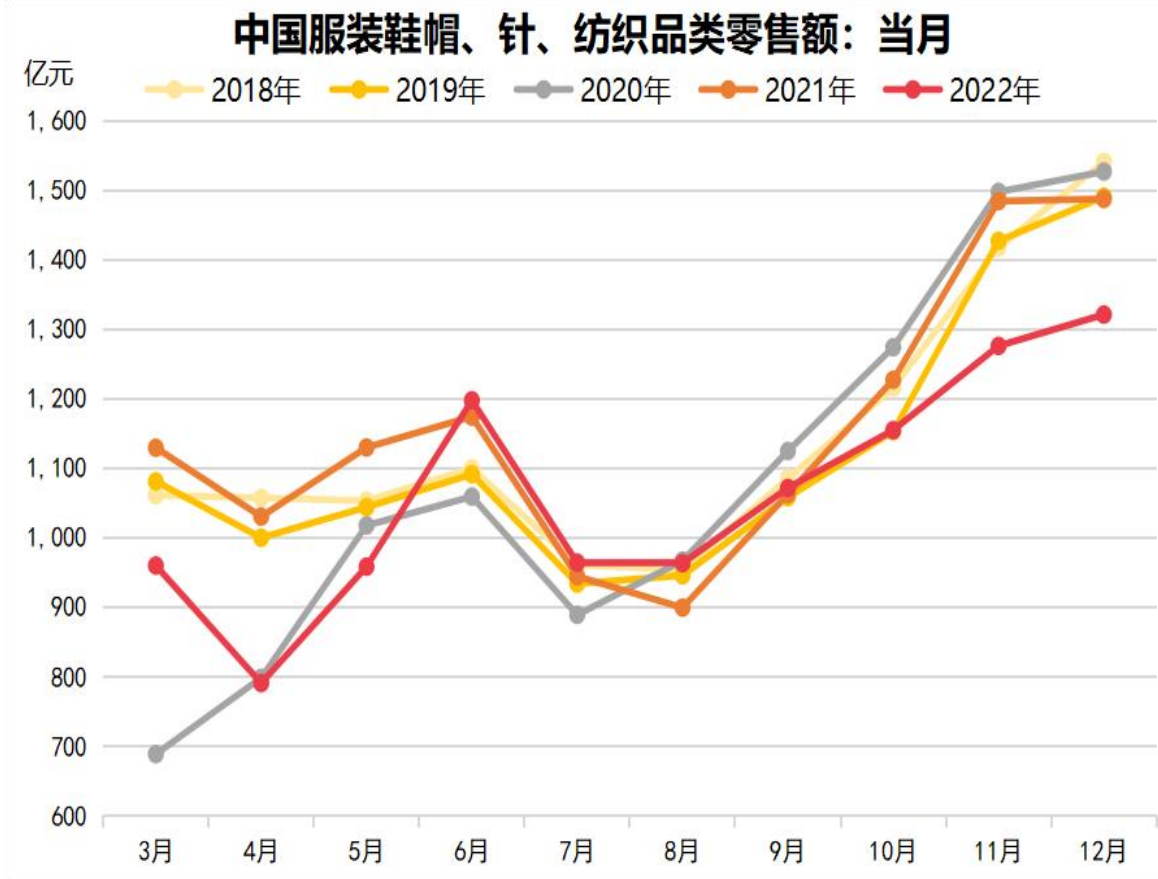
下游库存：织厂成品库存出货平稳，坯布库存走低



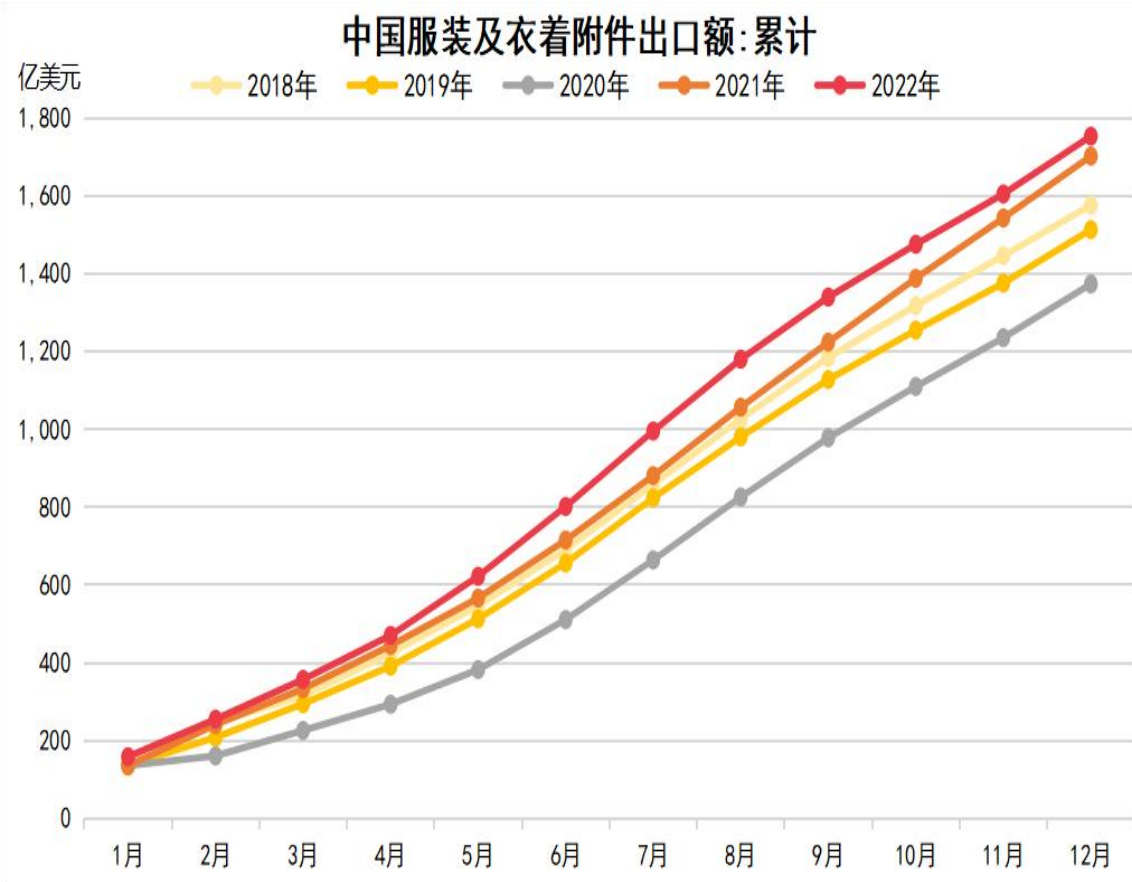
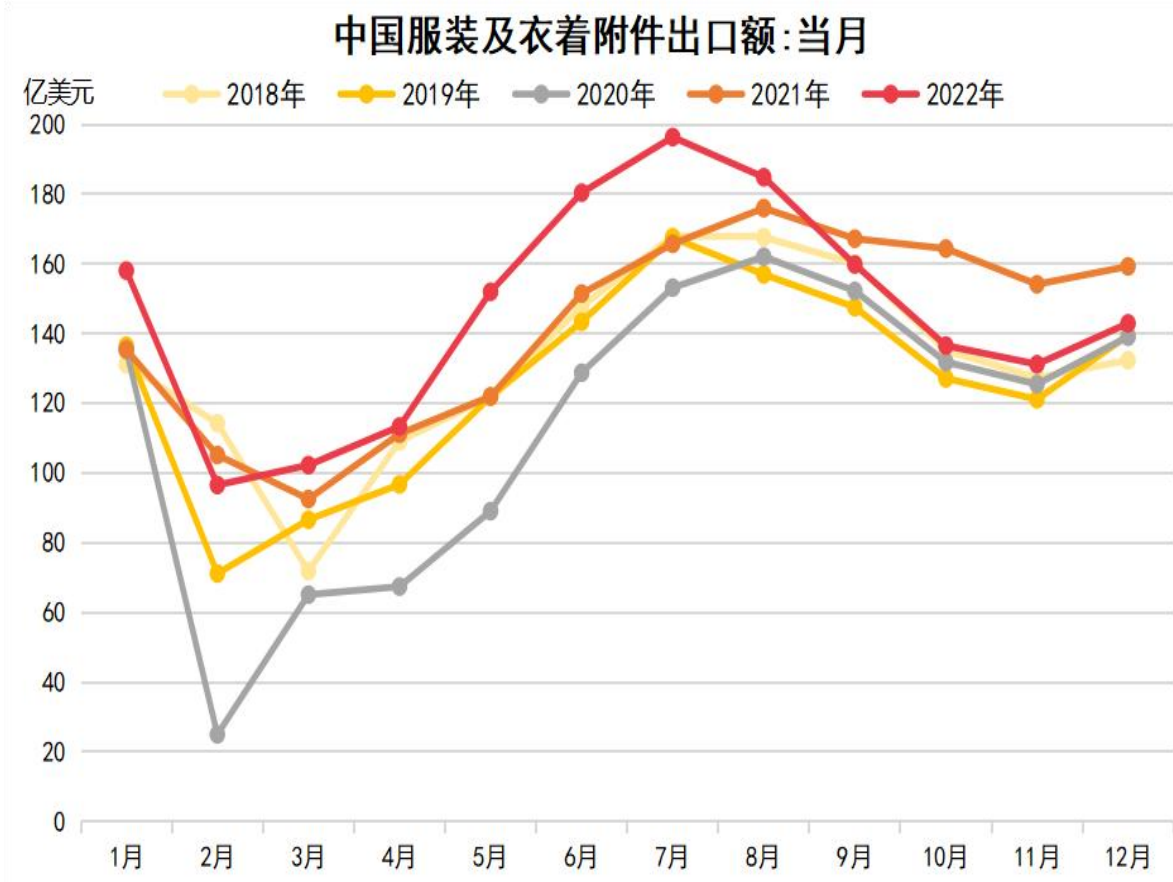
棉纱利润：纺纱即期利润处于微利，进口纱线仍旧亏损



终端消费：1-2月服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额2382亿元，同比增长4.8%

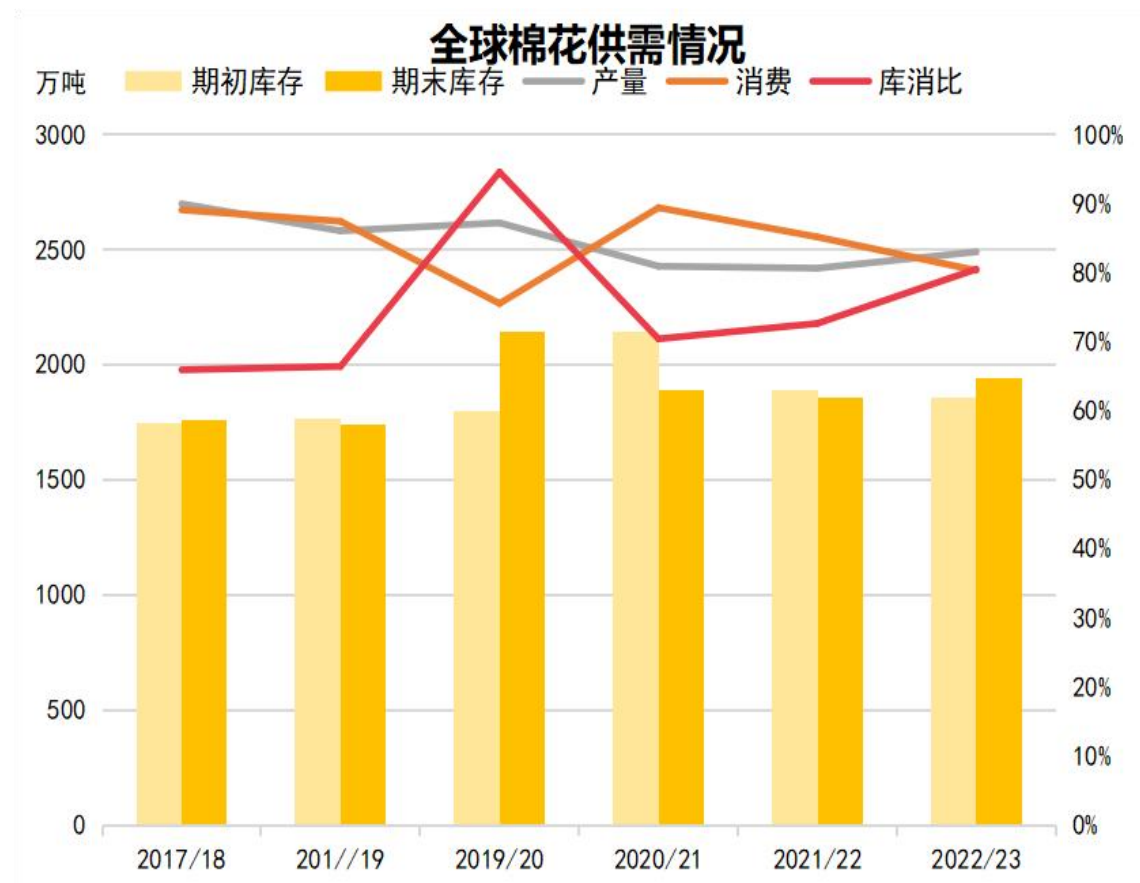


终端消费：1-12月我国服装及衣着附件出口额同比增3.2%



USDA2月供需报告：2022/23年度全球预测同比调增产量、期末库存，调减消费和出口

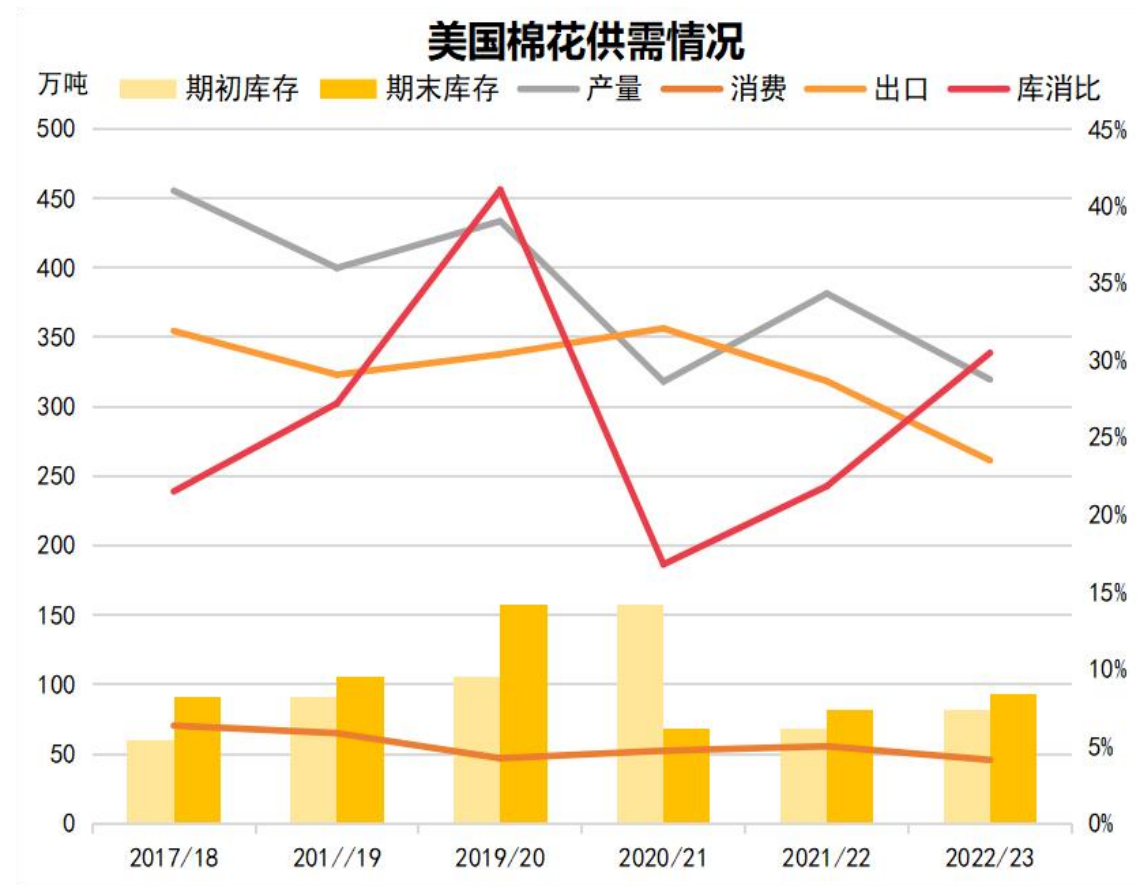
全球棉花供需平衡表									单位：万吨
年度	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	1747.5	1765.5	1797.9	2142.5	1887.6	1855.8	-31.9	-1.69%	3/6
产量	2698.9	2581.5	2616.2	2427.8	2419.3	2490.1	70.8	2.93%	4/6
进口	895.9	923.9	886.2	1060.2	928.9	880.5	-48.4	-5.21%	6/6
消费	2672.5	2623.0	2265.7	2682.1	2554.8	2409.4	-145.4	-5.69%	5/6
出口	905.6	904.8	893.9	1060.9	933.2	897.2	-36.0	-3.86%	5/6
期末库存	1761.8	1742.2	2142.5	1888.4	1855.8	1939.6	83.8	4.51%	2/6
库消比	65.92%	66.42%	94.56%	70.41%	72.64%	80.50%	7.86%	-	2/6



- 根据USDA最新的2月全球棉花产销报告，2022/23年度全球棉花产量在2490.1万吨，同比增加2.93%，消费为2409.4万吨，同比减少5.69%，期末库存为83.8万吨，同比增加4.51%，库消比上升至80.50%，同比增加了7.86个百分点。

USDA2月供需报告：2022/23年度美国预测同比调减产量和出口，大幅调增期末库存

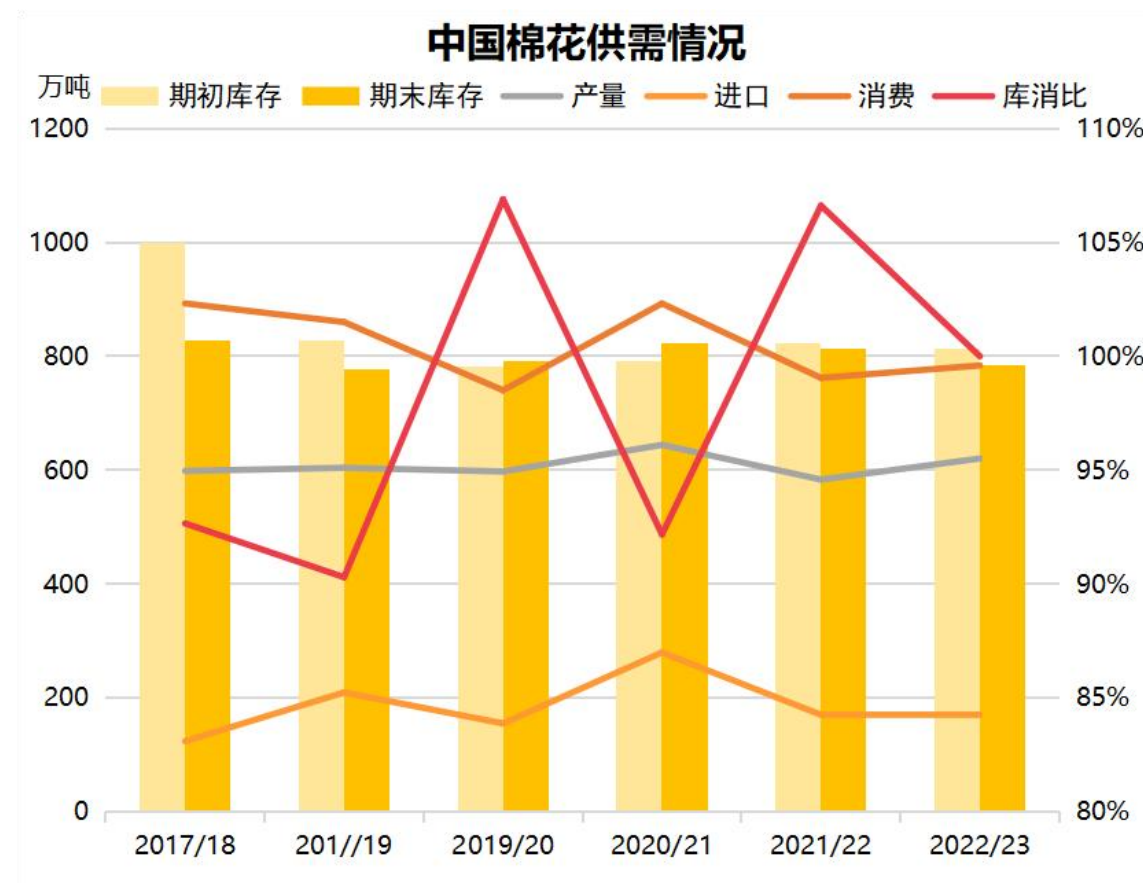
美国棉花供需平衡表						单位：万吨			
年度	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	59.9	91.4	105.6	157.9	68.6	81.7	13.1	19.10%	4/6
产量	455.5	399.9	433.6	318.1	381.5	319.6	-61.9	-16.23%	5/6
进口	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	10.00%	1/6
消费	70.4	65.0	46.9	52.3	55.5	45.7	-9.8	-17.69%	6/6
出口	354.5	323.0	337.7	356.4	318.4	261.3	-57.1	-17.93%	6/6
期末库存	91.4	105.6	157.9	68.6	81.7	93.6	11.9	14.57%	3/6
库消比	21.51%	27.22%	41.06%	16.78%	21.85%	30.49%	8.64%	-	2/6



- 2月USDA美国供需报告：2022/23年度美国产量预期319.6万吨，同比调减61.9万吨，减幅16.23%；出口预期261.3万吨，同比调减57.1万吨，减幅17.93%；期末库存预期9.36万吨，同比增加11.9万吨，增幅14.57%。
- 美国棉花库存消费比处于5年历史次高位置。

USDA2月供需报告：2022/23年度中国预测同比调增产量，大幅调减期末库存

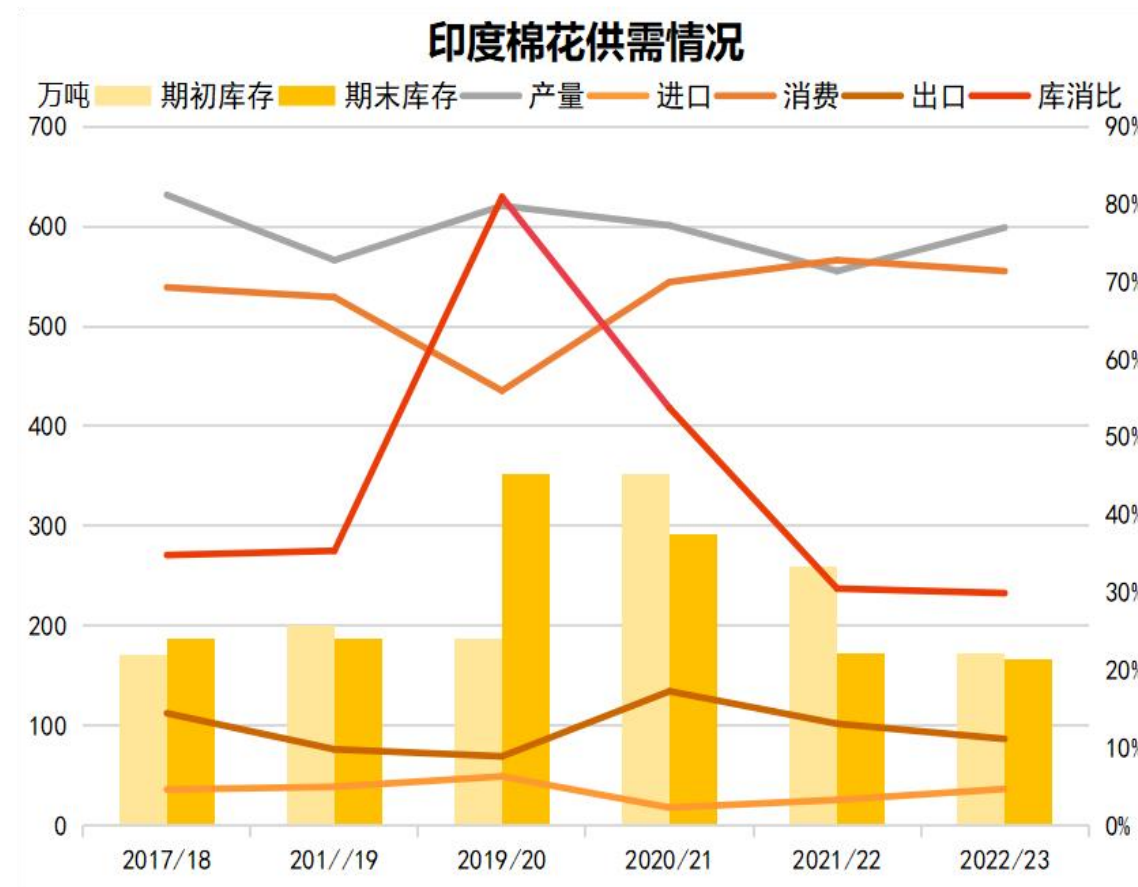
中国棉花供需平衡表						单位：万吨			
年度	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	999.8	827.1	781.9	791.3	822.9	812.4	-10.5	-1.27%	4/6
产量	598.7	604.2	597.7	644.5	583.5	620.5	37.0	6.34%	2/6
进口	124.3	209.9	155.4	280.0	170.7	168.7	-2.0	-1.15%	4/6
消费	892.7	860.0	740.3	892.7	762.0	783.8	21.8	2.86%	4/6
出口	3.0	4.6	3.4	0.2	2.6	2.7	0.1	3.33%	4/6
期末库存	827.2	776.6	791.3	822.9	812.4	783.8	-28.6	-3.52%	5/6
库消比	92.66%	90.30%	106.89%	92.18%	106.61%	100.00%	-6.61%	-	3/6



- 2月USDA中国供需报告：2022/23年度中国产量预期620.5万吨，同比调增37万吨，增幅6.34%；进口预期168.7万吨，同比调减2万吨，减幅1.15%；期末库存预期783.8万吨，同比调减28.6万吨，减幅3.52%。

USDA2月供需报告：2022/23年度印度预测同比调增产量、进口，其他均调减

印度棉花供需平衡表						单位：万吨			
年度	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23			相对位置 (由高到低)
						预测	变化值	变化幅度	
期初库存	171.6	201.0	187.2	352.3	260.0	172.9	-87.1	-33.50%	5/6
产量	631.4	566.1	620.5	600.9	555.2	598.7	43.5	7.84%	4/6
进口	36.5	39.2	49.6	18.4	26.1	37.0	10.9	41.76%	3/6
消费	538.9	529.1	435.5	544.3	566.1	555.2	-10.9	-1.93%	2/6
出口	112.8	76.7	69.7	134.8	102.3	87.1	-15.2	-14.86%	4/6
期末库存	187.8	187.3	352.4	292.6	172.9	166.3	-6.6	-3.82%	6/6
库消比	34.85%	35.40%	80.92%	53.76%	30.54%	29.95%	-0.59%	-	6/6



- 2月USDA印度供需报告：2022/23年度印度产量预期589.7万吨，同比调增43.5万吨，增幅7.84%；进口预期37万吨，同比调增10.9万吨，增幅41.76%；期末库存预期166.3万吨，同比调减6.6万吨，减幅3.82%。

03 分析展望

- 国际方面，短期内全球经济增速仍偏弱，但是随着美联储加息步伐减缓以及全球通胀逐渐得到控制，未来全球的经济形势将有所改善，从而提振美棉价格。而国内经济数据预期向好，利于棉花需求复苏。
- 国内方面，供应端：目前疆棉加工和公检仍在继续，市场预计最终新疆棉产量或在610万吨左右，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。目前纺企订单以小、短单为主，内销订单以夏装为主，订量尚可，外贸订单整体欠佳，需求实质性复苏还需等待。当前棉价走跌，下游纺企持谨慎心态，采购按需随用随买，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，目前来到三月初，传统纺织旺季“金三银四”能否对下游形成提振逐渐成为市场关注焦点。短期棉价或仍处于宽幅震荡调整过程，中长期价格有望重心上抬，持续关注下游订单变化。
- 目前对于需要补库的棉企来说，可在14500-15000区间进行波段操作以降低企业采购成本。短期关注下游订单情况，疆棉加工和公检情况及下游订单拓展情况；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。

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