

郑棉短期在消费预期改善下震荡偏强

【策略观点】

国内新棉上市进度加快，棉花供应将逐步增加。棉花下游需求不振，纺企开工负荷下降，库存略增，补库意愿不强，棉花供需格局稍显宽松，郑棉后续上涨动力不足。短期内多地防疫政策不断优化，国内棉花市场将处于弱现实与强预期博弈格局，偏强震荡为主。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

吴菁琛

电话：010-84555056

邮 箱

wujingchen@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3051432

投资咨询资格号

Z0013764

韩广宇

电话：010-84555171

邮 箱

hanguangyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03099424

【目 录】

一、行情回顾1

二、全球棉花供需格局分析1

 2.1 美棉签约量转差1

 2.2 美棉收割接近尾声，未来关注需求端表现2

三、国内棉花供需格局分析2

 3.1 新疆棉采收基本结束，后期需求是关注重点2

 3.2 10月我国棉花进口数量环比同比双增，内外价差再次拉大2

 3.3 纺企开机负荷偏低，纱布库存增加3

四、后市展望4

一、行情回顾

上周美联储主席鲍威尔表示，最快 12 月份就会放缓加息步伐，已经在“足够严格”的政策上取得了实质性进展，随后美元指数进一步回落，美棉主力价格反弹，周涨幅 3.69%，郑棉主力移仓至 2305 合约，跟随美棉走强，周涨幅 2.13%。我们在上一篇周报《多空因素交织，继续关注消费预期》中提到的“短期内郑棉将延续震荡略偏强走势”观点已得到市场验证，后续仍需继续关注需求端跟进的情况。

图表 1 郑棉主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 ICE 美棉主力合约价格走势图（美分/磅）



数据来源：文华财经、国元期货

二、全球棉花供需格局分析

2.1 美棉签约量转差

美国出口销售报告显示，11月10日一周美国2022/23年度陆地棉签约0.57万吨，截至当周陆地棉累计签约量199.61万吨，签约进度为75%，比5年均值高9个百分点，当周装运量为4.15万吨，截至当周累计装运量为67.06万吨，装运进度为25%，比5年均值高7个百分点。11月24日一周美国2022/23年度陆地棉签约0.37万吨，截至当周陆地棉累计签约量197.34万吨，签约进度为74%，比5年均值高4个百分点，当周装运量3.16万吨，截至当周

累计装运量 73.49 万吨，装运进度为 28%，比 5 年均值高 8 个百分点。

图表 3 美棉签约装运

	签约占出口量比例	装运进度
5 年均值	70%	20%
2017/18 年度	65%	15%
2018/19 年度	74%	19%
2019/20 年度	73%	21%
2020/21 年度	66%	28%
2021/22 年度	71%	18%
2022/23 年度	74%	28%

数据来源：USDA、国元期货

2.2 美棉收割接近尾声，未来关注需求端表现

截至 11 月 29 日当周，美棉收割进度为 84%，收割接近尾声。后期美棉焦点将从供应端转移至需求端。最新数据显示，美棉的中国签约量最近一般且偏差，甚至在 11 月 17 日当周取消了 2.48 万吨签约量。截至 11 月 24 日，中国累计签约美棉量为 42.22 万吨，同比减少了 35%。预计 12 月美国农业部将下调棉花全年消费量预测值，将对美棉价格形成一定压力。

三、国内棉花供需格局分析

3.1 新疆棉采收基本结束，后期需求是关注重点

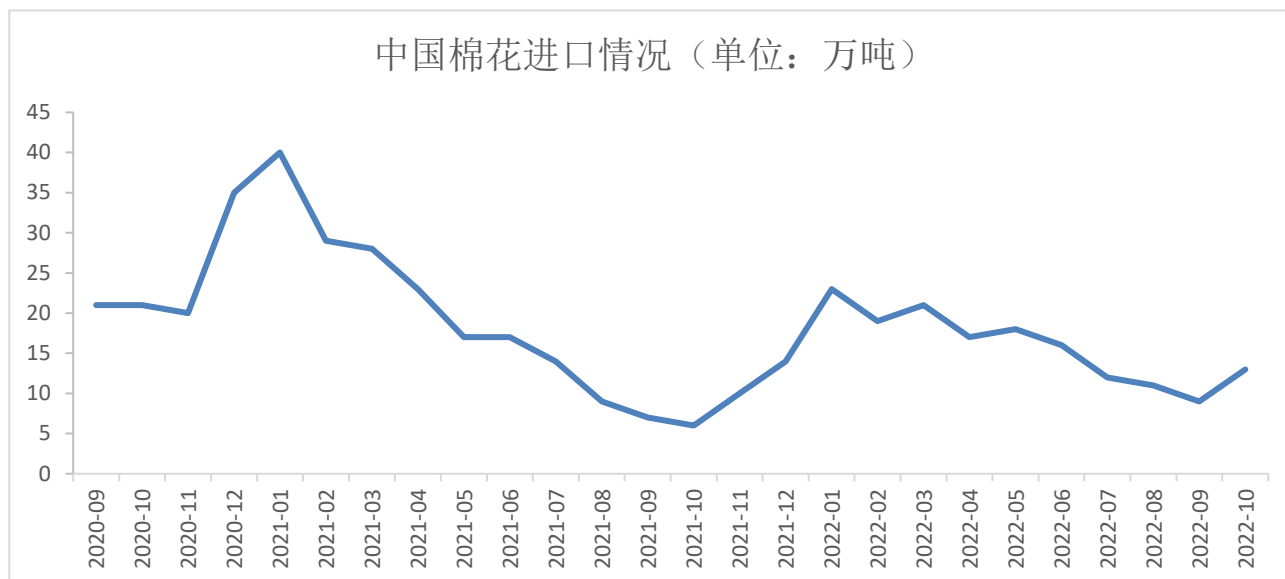
目前新疆棉采摘和交售已经基本结束，机采籽棉价格 5.5-6.1 元/公斤，折合皮棉成本在 12000-13000 元/吨，新棉成本较去年大幅下降。郑棉主力合约价格得到现货支撑，短期要想深跌已经不太现实，但棉价想走出大幅上涨行情也不容易，只有需求恢复或者是未来需求恢复的预期越来越强才可以助涨棉价。

3.2 10 月我国棉花进口数量环比同比双增，内外价差再次拉大

据海关统计数据，2022 年 10 月我国棉花进口量 13 万吨，环比（9 万吨）增加 4 万吨，增幅在 44.4%；同比（6 万吨）增加 7 万吨，增幅在 104.1%。2022 年我国累计进口棉花 159 万吨，同比减少 17.0%。2022/23 年度（2022.9-2023.8）累计进口棉花 22 万吨，同比增加 69.2%。

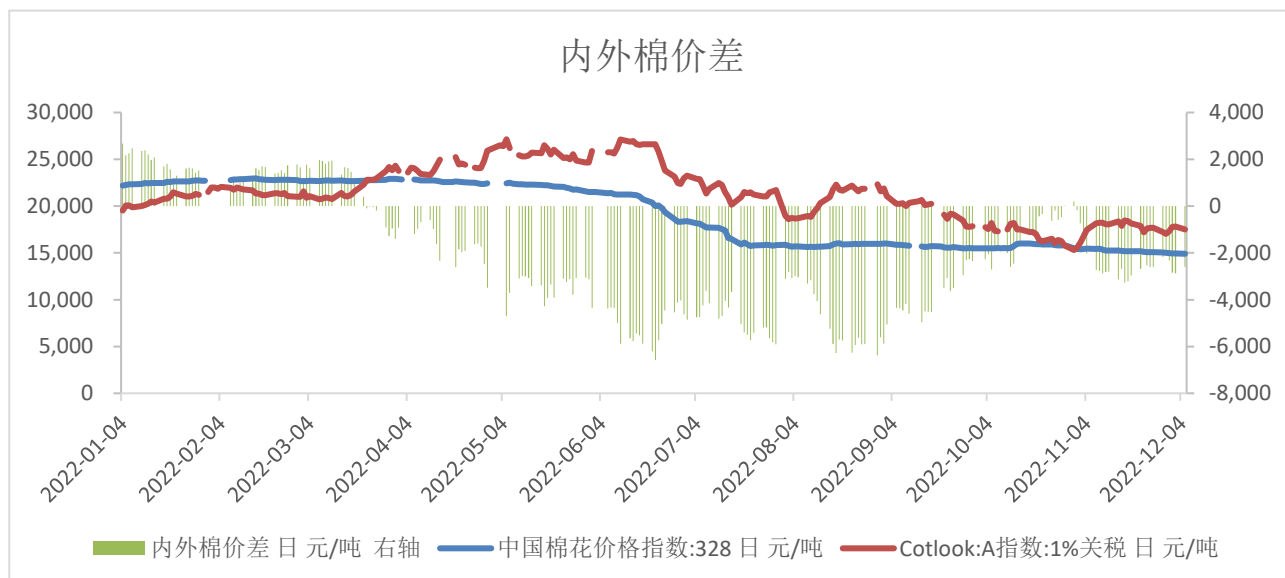
随着外棉价格相对强势，内外棉价差再次拉大，11 月 1 日内外棉价差-174 元/吨，截至 12 月 5 日内外棉价差达到了-2603 元/吨。

图表 4 中国棉花进口情况（单位：万吨）



数据来源：Wind、国元期货

图表 5 内外棉价差（单位：元/吨）



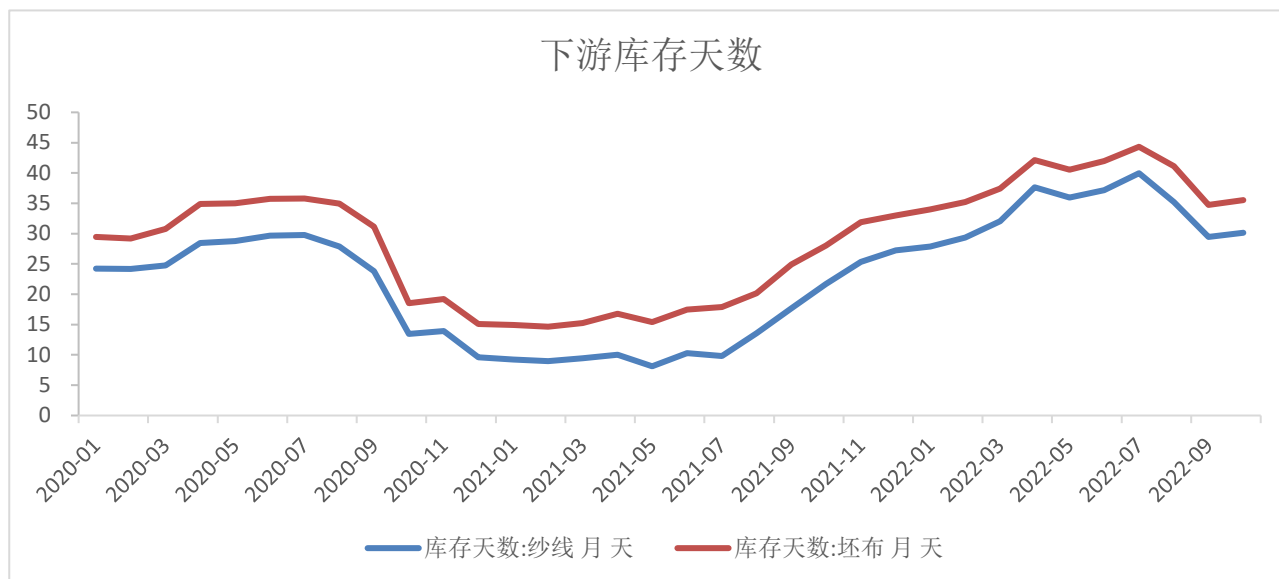
数据来源：Wind、国元期货

3.3 纺企开机负荷偏低，纱布库存增加

据中国棉纺织信息网数据显示，最近一周纯棉纱厂负荷继续下降，截至12月2日，纯棉纱厂负荷为38.6%，较上周下降了3.2个百分点，12月2日全棉坯布负荷为38.9%，较上周下降了4.1个百分点。

中频数据显示，截至10月底，纺织企业纱线库存天数为30.13天，环比增加0.67天，同比增加了8.46天；同期坯布库存天数为35.53天，环比增加0.78天，同比增加了7.49天。高频数据显示，12月2日当周，纺织企业棉纱库存天数为34.2天，较前一周增加0.02天；全棉坯布库存天数为38.8天，环比增加0.5天。

图表 6 下游库存天数



数据来源: Wind、国元期货

四、后市展望

国内新棉上市进度加快,棉花供应将逐步增加。棉花下游需求不振,纺企开工负荷下降,库存略增,补库意愿不强,棉花供需格局稍显宽松,郑棉后续上涨动力不足。短期内多地防疫政策不断优化,国内棉花市场将处于弱现实与强预期博弈格局,偏强震荡为主。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607

电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即
磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西
塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际
楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4
幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧

电话：0475-6380818

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元

电话：020-89816681