



# 棉花周报

## 抛储延期打压 郑棉大跌后是机会

2023年9月9日

国联期货农产品事业部

徐亚光 从业资格证号：F03093235  
投资咨询证号：Z0017169



# CONTENTS

## 目录

**01**

周度核心要点及策略 03

**02**

棉市相关数据 05



# CONTENTS

## 目录

# 01

## 周度核心要点及策略



# 核心要点及策略

因素	价格	逻辑观点
供应	向上	新年度棉花播种面积减少预估8%-10%。目前新疆棉花整体长势情况不错，结铃量较多，种植户普遍对今年棉花单产的预期和信心均较5月份时有所提升，关注9月份后续天气，若出现早霜，则可能影响到产量和质量。今年打脱叶剂及采收的时间预计将有所推迟。若9月份天气正常，23/24年度疆棉平均单产预计仅同比略降，考虑到今年种植面积的减少，预估棉花产量在550万吨左右，回归至往年正常水平。
需求	向下	海外纺服消费市场仍面临经济下行、通胀高企问题，出口下降态势仍在。近期棉价下滑，多数基差报价相对坚挺，点价盘成交增加，纱线即期利润还是亏损，纱厂刚需分批点价，不敢大批量补货。纯棉纱线保持稳定，出货尚可，纱线保持少量库存，下游询价和拿货略有增加，整体表现还是一般，纱厂开机出现下滑。
库存	向上	据TTEB统计，纺企原料库存环比明显回升，目前在历史中性水平。在棉花本周下跌背景下，纱厂即期利润稍有好转，但部分地区亏损仍超千元，截止9月8日，纯棉纱厂开机降在55.5%，原料库存在31.4天，成品棉纱库存在20天左右，位于历史同期偏低水平。棉花商业库存信息网数据显示截止7月底全国棉花商库在289万吨，库存偏紧得到证实。
仓单	中性	截至9月8日，棉花注册仓单7751张，有效预报4张，仓单和有效预报随着高基差快速流出。
基差	向上	现货价格本周小幅走弱，328指数价格在18350元/吨。主力合约棉花现货基差1287元/吨，较上周增大167元/吨。
成本	向上	新年度棉花种植成本虽同比降低，但减产预期大幅提高，今年棉农预计惜售情绪较强，轧花厂产能依然较大，开秤价有望在7.5以上，01合约成本支撑较强。
宏观	向下	杰克逊霍尔会议鲍威尔保持鹰派，但是核心还是要看高频数据根据通胀、就业和整体情况来决定后市政策，高频数据显示：美国经济数据不佳，二季度实际GDP下修至2.1%，8月“小非农”ADP就业新增17.7万创五个月最低，对美联储加息结束的押注升温，带来美长端利率走低（美债上行）和美元走低，风险偏好阶段性提振。中国旺季预期依然在，当下市场交易的旺季预期叠加整体货币宽松导致商品氛围极好，进入旺季9月中旬是一个重要观察窗口。
策略	继续下跌空间有限	今年新疆出现35度甚至40度以上的长时间高温，容易提高脱落率、影响花粉活性、增加不孕籽棉铃个数，还会导致皮棉马值偏高。天气影响仍在，后期留意早霜可能。阶段抛储量增大且收购期有望继续抛储打压做多情绪，但中期抢收尚无法完全证伪，留意跌至16500附近的做多01合约机会。



# CONTENTS

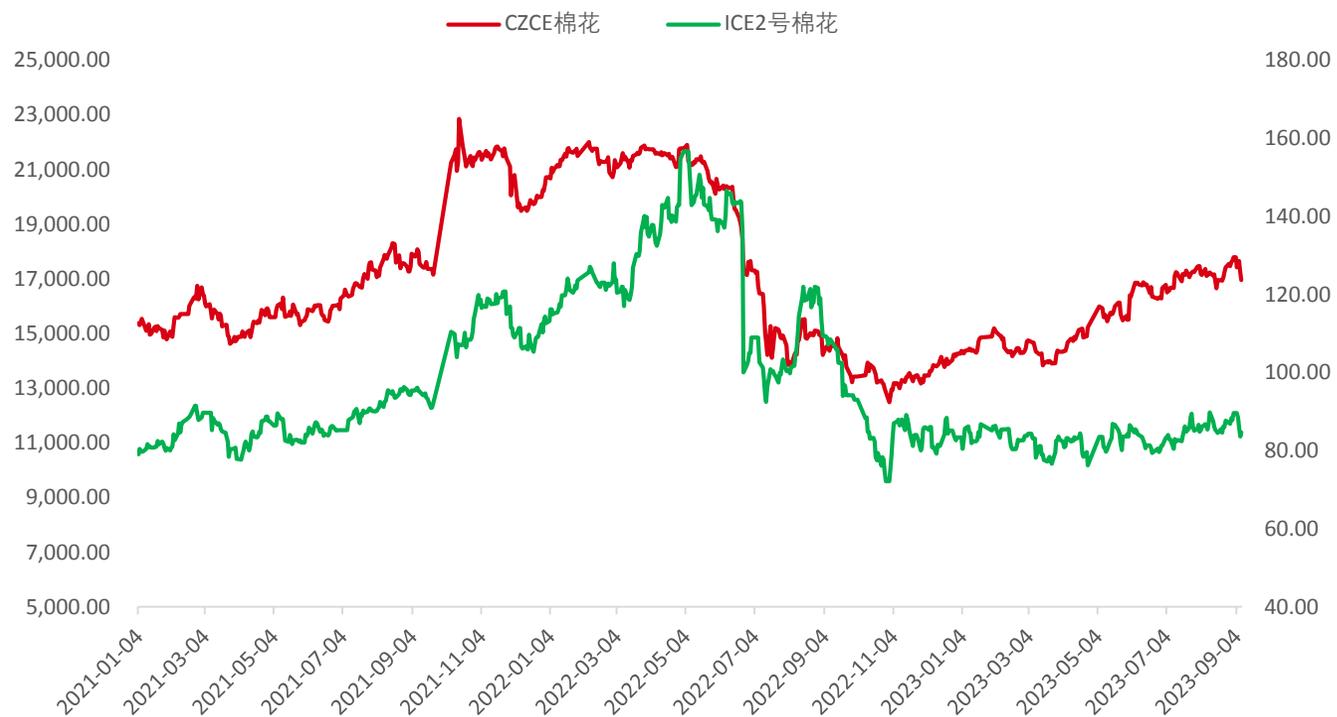
## 目录

# 02

## 棉花周度数据

# 期价：内外棉本周重挫

内外棉价格走势



数据来源：钢联 国联期货农产品事业部

## 全球：USDA发布新年度供需预估，本年度供需继续宽松

USDA全球棉花期末库存预估

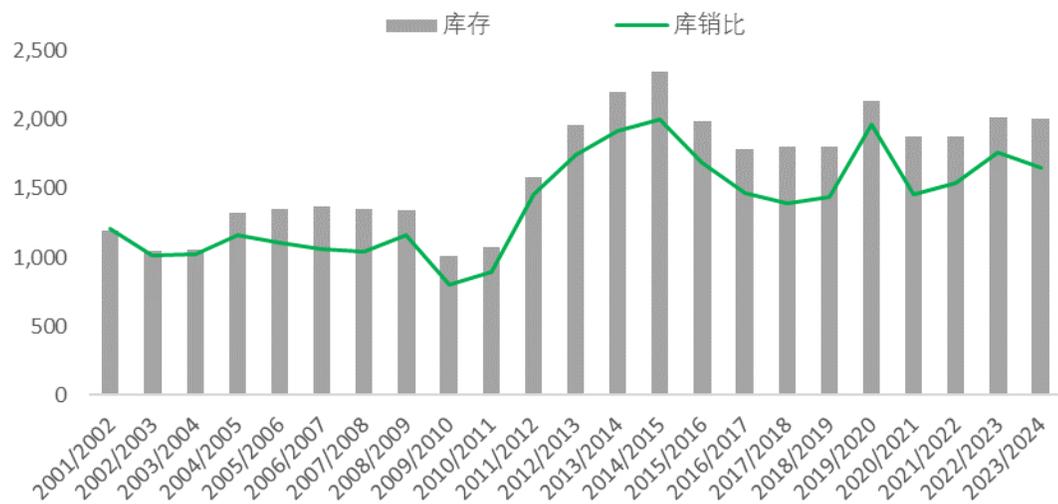
期末库存	中国	美国	印度	土耳其	澳洲	巴西	全球	全球同比
2018/2019	781.9	105.6	187.3	36.9	41.8	266.8	1802.9	-4.41%
2019/2020	791.3	157.9	341.5	60.2	26.1	313.6	2138.8	1.42%
2020/2021	822.9	68.6	259.9	59	54.6	242.1	1877.2	-7.24%
2021/2022	839.6	81.6	187.2	60.2	108	257.7	1875.9	3.82%
2022/2023	858.7	76.2	227.4	79	90.1	321.2	2016.9	7.52%
2023/2024	834.7	71.8	229.6	66	89.9	348.8	2009.1	-0.39%
同比	-2.79%	-5.77%	0.97%	-16.46%	-0.22%	8.59%	-0.39%	

数据来源：USDA 国联期货农产品事业部

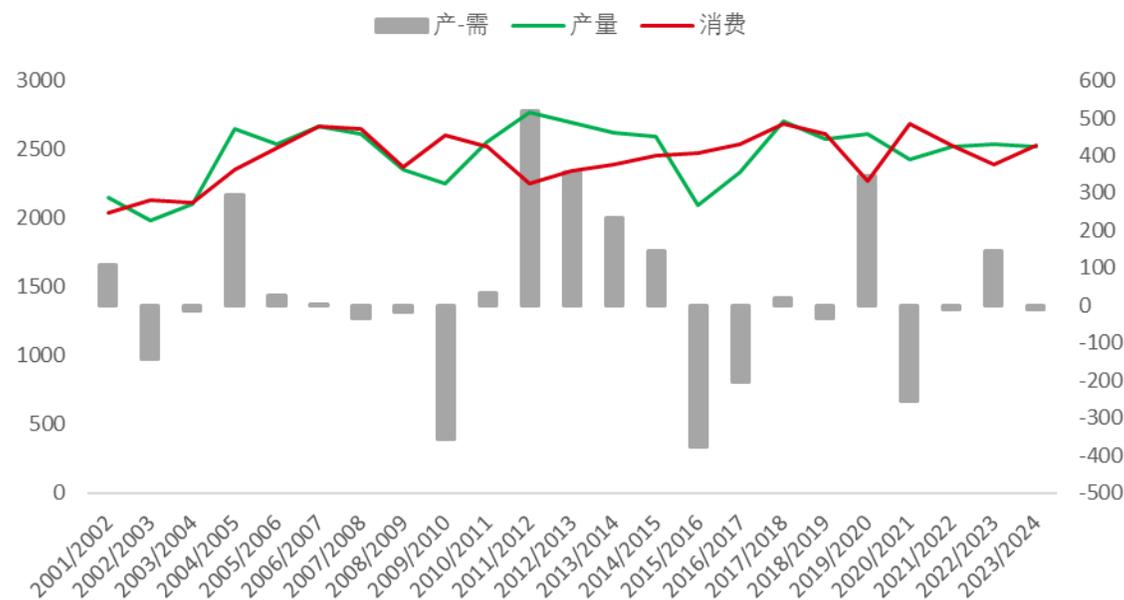
USDA连续下调全球棉花消费，2022/23年度全球棉花供需格局转向宽松的预期也逐渐得到印证，新年度首个平衡表显示23/24年度供需改善预期较大，产量同比下调且需求提升，但后期产量仍将随着天气变化而逐步修正。

# 全球：23/24年度全球棉花预计供不足需

全球棉花库存和库销比



新年度全球棉花预计供不足需



数据来源：USDA 国联期货农产品事业部

# 全球：23/24年度全球棉花预计供不足需

全球主要国家产需变化

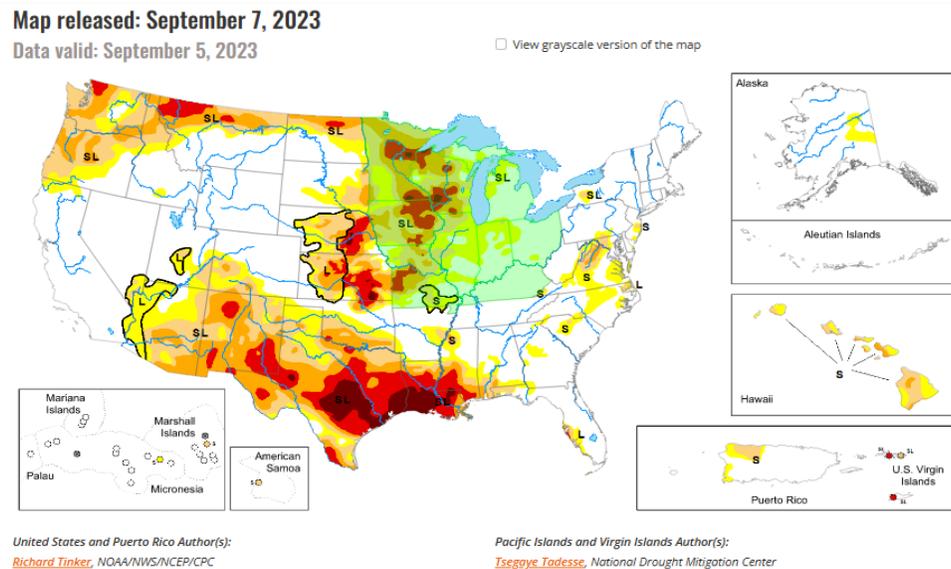
产量	中国	美国	印度	巴基斯坦	澳洲	巴西	全球	全球同比
2018/2019	609.6	399.9	561.7	165.5	47.9	283	2579.8	-4.41%
2019/2020	597.7	433.6	620.5	135	13.6	300	2616.4	1.42%
2020/2021	644.5	319	601	98	61	235.6	2427	-7.24%
2021/2022	583.5	381.5	531.3	130.6	125.2	255.2	2520.8	3.82%
2022/2023	668.4	315	533.4	84.9	119.7	283	2533.4	0.50%
2023/2024	598.7	337.5	555.2	115.4	126.3	288.5	2518.9	-0.57%
同比	-10.43%	7.14%	4.09%	35.92%	5.51%	1.94%	-0.57%	
消费	中国	印度	巴基斯坦	孟加拉	土耳其	越南	全球	全球同比
2018/2019	860	529.1	233	157	150.2	152.4	2608	-3.16%
2019/2020	740.3	446	206.8	150.2	143.7	143.7	2266	-13.11%
2020/2021	892.7	566	235	185	168	159	2681	18.31%
2021/2022	734.8	544.3	233	185.3	189.4	146	2531	-4.70%
2022/2023	794.7	500.8	187.2	163.3	158.9	139.3	2387	-4.81%
2023/2024	816.5	533.4	209	174.2	172	150.2	2530.7	6.02%
同比	2.74%	6.51%	11.65%	6.67%	8.24%	7.82%	6.02%	

## 美国：23/24面积下调产量或不减 总体供需将改善

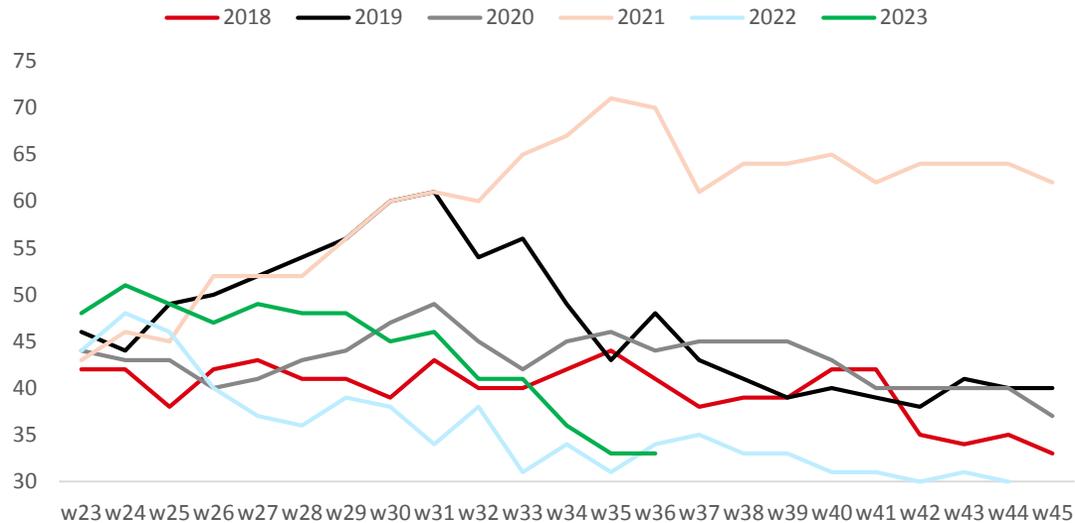
时间	美棉种植面积3月	6月实播面积	6月较3月变化	实际收获面积	弃耕率
2009年	881.00	905.00	0.03	753.00	17.00%
2010年	1051.00	1091.00	0.04	1070.00	2.00%
2011年	1257.00	1373.00	0.09	946.00	31.00%
2012年	1316.00	1264.00	(0.04)	937.00	26.00%
2013年	1003.00	1025.00	0.02	754.00	26.00%
2014年	1110.00	1137.00	0.02	935.00	18.00%
2015年	955.00	900.00	(0.06)	807.00	10.00%
2016年	956.00	1002.00	0.05	951.00	5.00%
2017年	1223.00	1206.00	(0.01)	1021.00	15.00%
2018年	1347.00	1372.00	0.02	1021.00	26.00%
2019年	1378.00	1372.00	0.00	1161.00	15.00%
2020年	1370.00	1219.00	(0.11)	870.00	29.00%
2021年	1204.00	1175.00	(0.02)	940.00	20.00%
2022年	1223.00	1248.00	25.00	712.00	43.00%
2023年	1126.00	1110.00	(16.00)	<b>941E</b>	<b>16.42%E</b>
平均值	1154.00	1155.00	1.00	935.00	20.00%

# 美国：德州干旱仍存，最新优良率大幅下滑

美棉干旱指数



美棉优良率

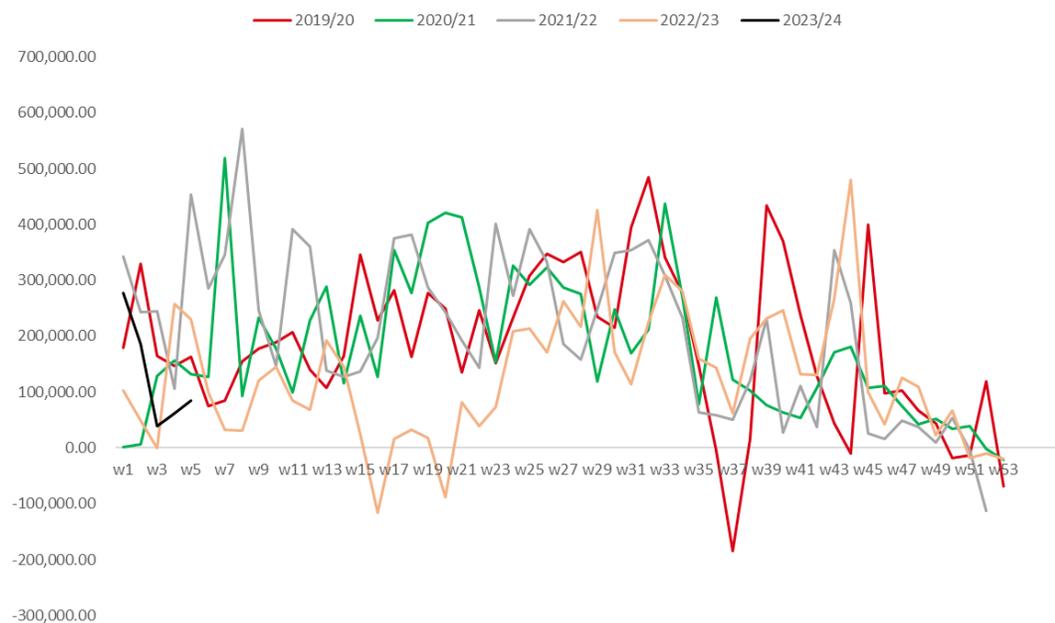


数据来源：USDA 国联期货农产品事业部

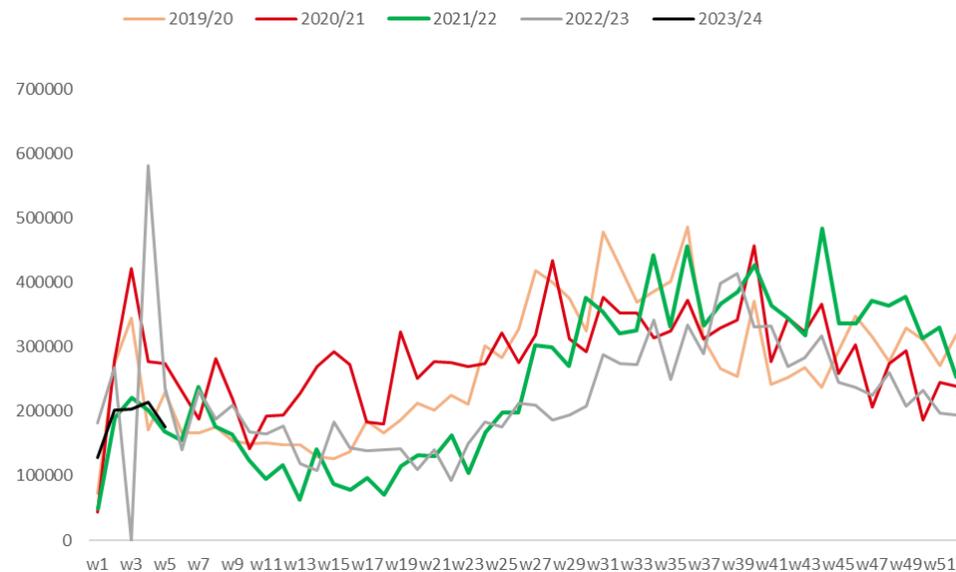
## 美国：美棉新年度销售进度偏慢

截至8月31日当周，美国2023/24年度新出口签约8.51万包，中国1.62万包；当周装运17.54万包主要发往中国10.09万包。新年度首月美棉销售进度相对往年偏慢。

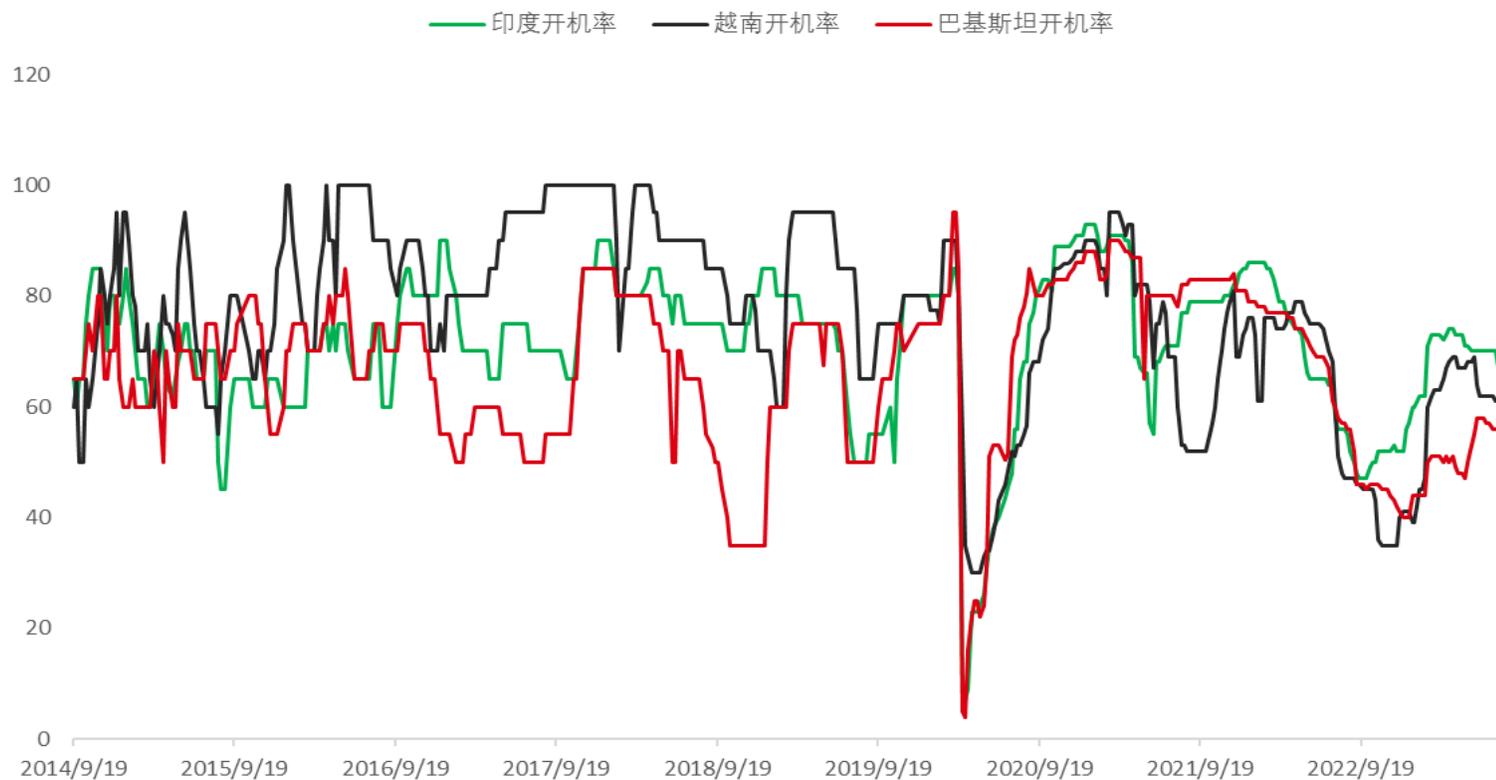
### 美棉出口签约



### 美棉出口装运



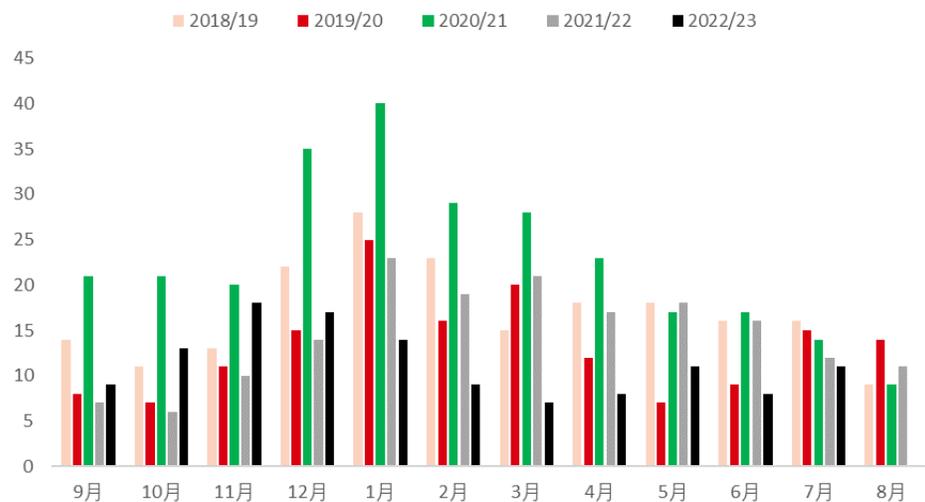
## 海外：印度越南开机率缓慢提升 仍处同期低点



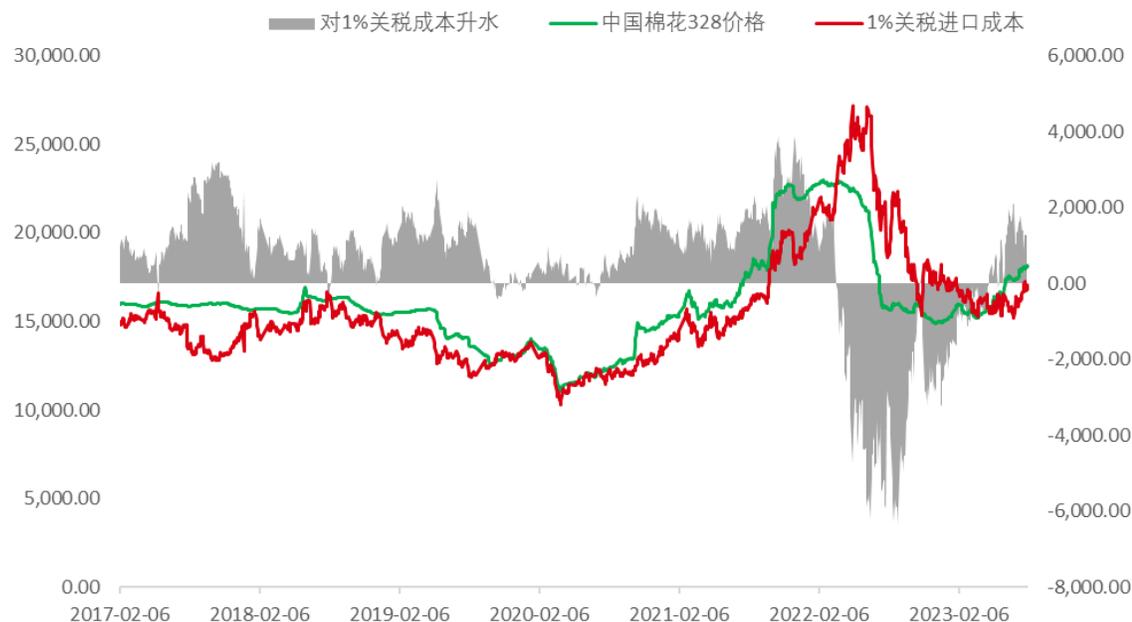
## 中国：棉花进口量环比下滑 巴西棉居前

今年进口棉数量偏低，1-7月中国棉花进口量为**68.28万吨**，同比减少**45.52%**。随着内外棉价差扩大，进口棉优势显现，7月中国棉花进口**10.97万吨**，环比上月增加**32.014%**，较去年减少**7.15%**，同比减幅收窄**41.82个百分点**。7月棉花进口量显著增加的原因主要包括内外棉价差维持在**1000元/吨**上下的高位水平，进口棉优势上升和国内棉花供应偏紧两方面。

### 棉花月度进口



### 内外价差

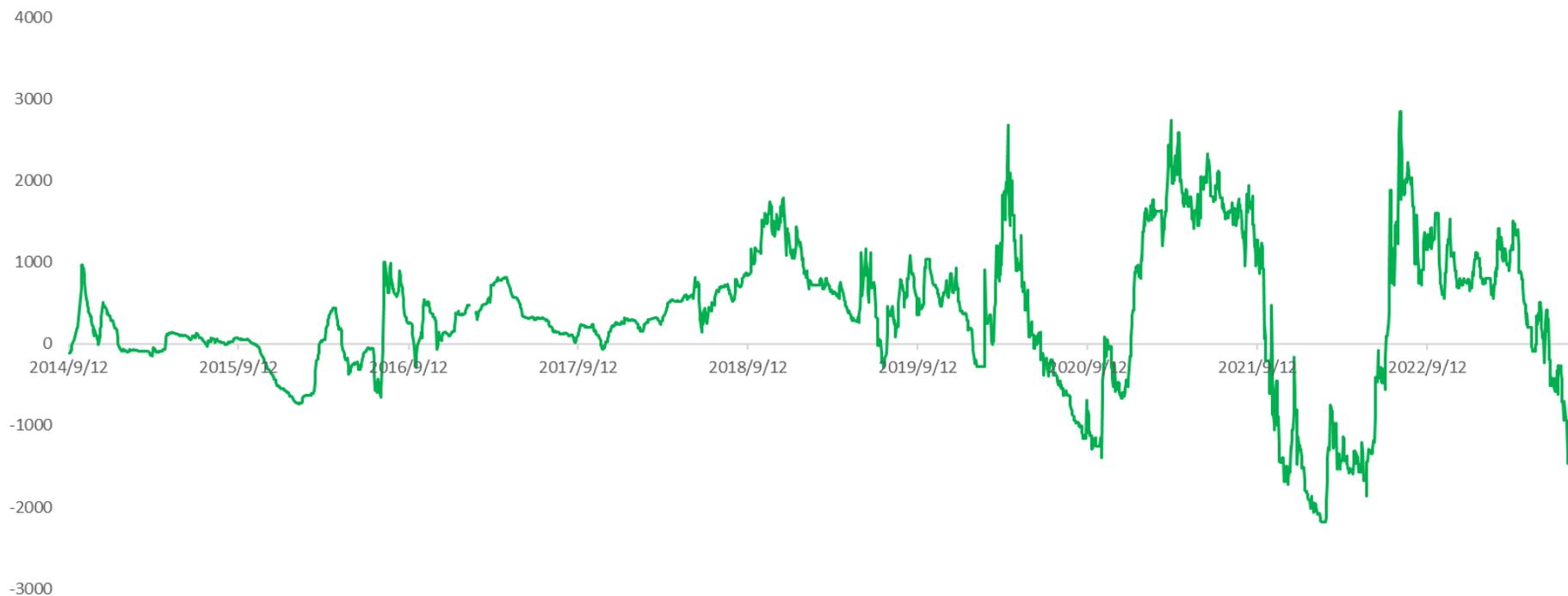


数据来源：国联期货农产品事业部

## 中国：全棉纱厂亏损缩窄

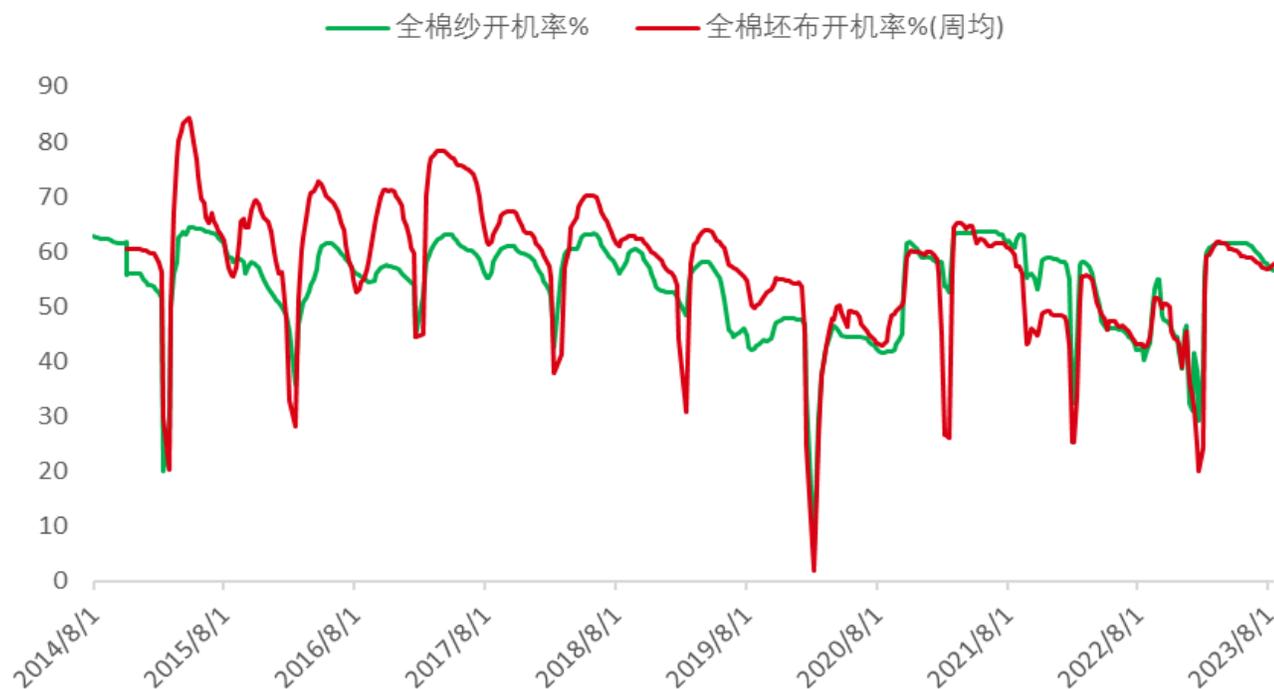
在前期棉花连续上行背景下，纱厂即期利润转亏，部分地区亏损超千元，本周随着棉花价格下行，利润亏损有所缩窄，C32S即期亏损在1043元/吨。

全棉纱厂加工利润



## 中国：下游开机率下滑 纺企季节性库存仍在

纺企原料库存环比明显回升，目前在历史中性水平。在前期棉花连续上行背景下，纱厂即期利润转亏，部分地区亏损超千元，截止9月8日，纯棉纱厂开机降在**55.5%**，原料库存在**28天**，成品棉纱库存在**20天左右**，位于历史同期偏低水平。棉纱下游跟进吃力。随着纺织淡季的到来，纺织企业后续新增订单减少，外单无改善。



## 中国：织厂开机率缓步回升

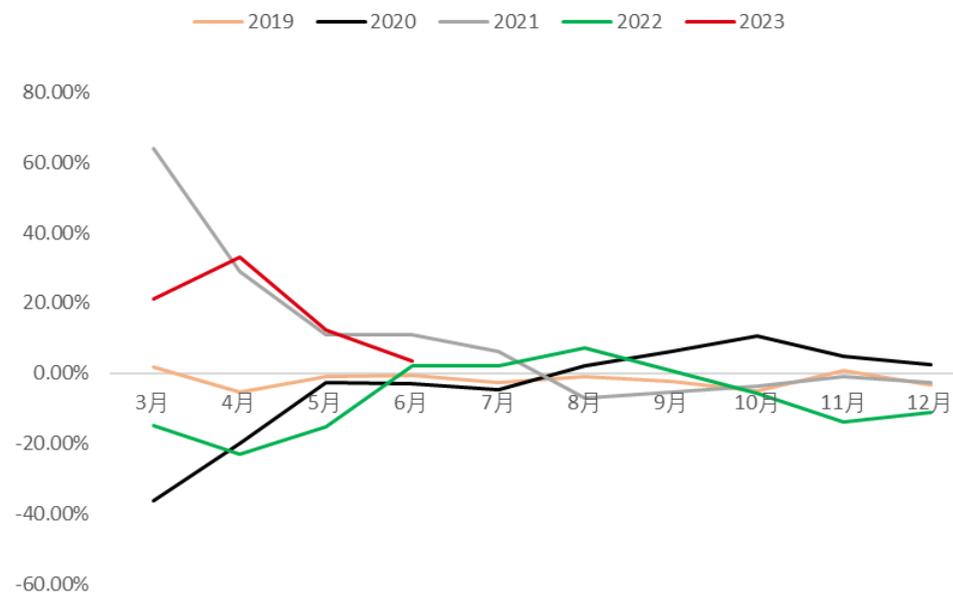
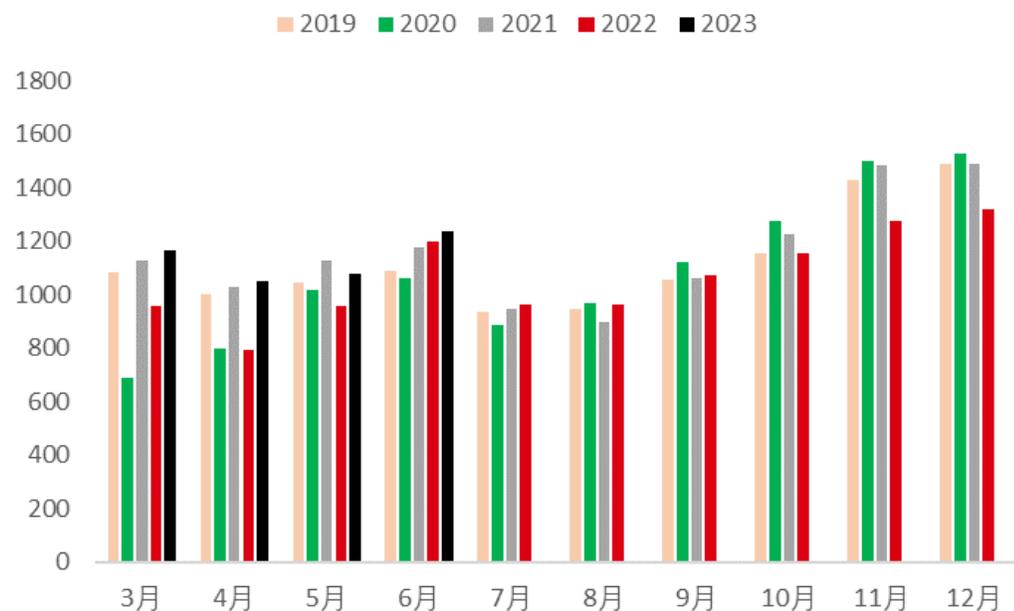
织厂仍缺乏新增大单的支撑。当下终端订单一般，需求仍未见实质性的好转，但近两周金九银十将至看南通和张槎开机率有缓慢回升。

织布集群开机率



## 中国：纺织服装内销同比恢复

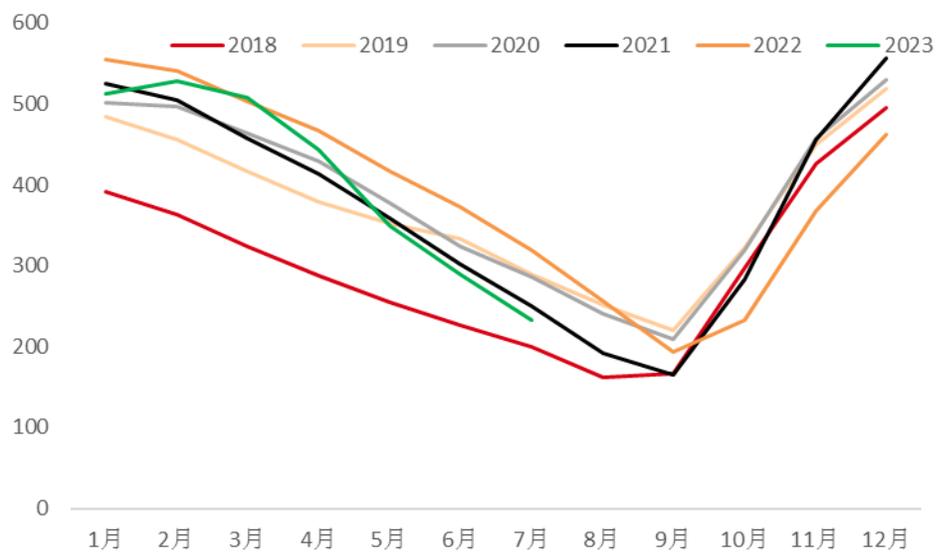
终端需求层面，纺织服装内销同比恢复，连续4个月同比销售额为正。



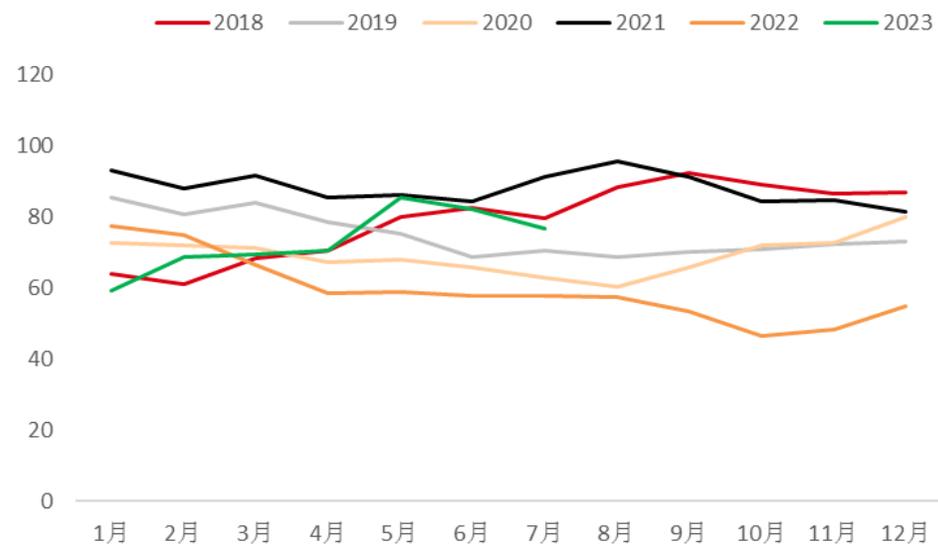
数据来源：国联期货农产品事业部

## 中国：7月商业库存去化依然较快

### 商业库存



### 工业库存



数据来源：国联期货农产品事业部

## 中国：自有地植棉成本不到2000元/亩，算租地成本在3000元/亩左右

项目	内容	费额	备注
亩均成本 (元)	犁地、旋地、耨地费	65	
	种子费	40	用种量2公斤/亩；价格15-25元/公斤，平均20元/公斤
	播种费	30	
	肥料费	500	若保证亩产籽棉400公斤以上，肥料投入需550-650元/亩，平均600元/亩
	地膜	50	亩均用地膜6公斤，地膜价格9元/公斤以下
	滴灌带	70	
	滴灌附件及人工安装费	30	
	农药费	100	
	打药费	50	共喷施农药7次左右，每次6-8元/亩
	中耕费	18	中耕至少3次，每次6元/亩
	水费（机井抽水）	275	
	电费（机井抽水）	130	
	人工管理费	200	
	机采费	240	
	脱叶费	25	23-30元/亩，逐年下降
	籽棉运输费	60	
	成本合计	秸秆还田、残膜回收费	55
棉花打顶费		25	人工打顶45元/亩，化学打顶25元/亩
土地承包费		1000	
		2963	

## 中国：减产叠加产能过剩、棉农惜售，开秤价预计7.5元/公斤以上

对棉花后市预测：预计新年度南北疆的机采籽棉开秤价格约7.5元/公斤起步，在7-8月份可能还会经历一波高温天气，疆内棉花减产预期或还存在资金炒作契机；接近一个以来全疆棉田受灾情况来看，预计全疆棉花种植面积将下降8.3%，产量或下降10%左右。收获季棉花抢收将是大概率；对比2021年9-10月份或会相对理性。若收购价高走到8元以上，对应皮棉成本大概率将突破18000元/吨。

棉籽价格	籽棉收购价						
	6.5	7.2	7.5	8.0	8.3	8.6	9.0
3.5	12997	14889	15700	17051	17862	18673	19754
3.2	13492	15384	16195	17546	18357	19168	20249
3	13822	15714	16524	17876	18686	19497	20578
2.8	14151	16043	16854	18205	19016	19827	20908
2.6	14481	16373	17184	18535	19346	20157	21238
2.4	14811	16703	17514	18865	19676	20486	21568
2.2	15141	17032	17843	19195	20005	20816	21897
2	15470	17362	18173	19524	20335	21146	22227



# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**