

成败看萧何 来年还得看萧何

年报 | 棉花

发布日期：2022-12-24

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

王伟

0371-61732882

wangw_qh@ccnew.com

从业资格号：F0272542

投资咨询号：Z0002884

联系人

张磊

0373-2072881

18613733683

408550231@qq.com

从业资格号：F0230849



分析师微信



公司官方微信

本期要点：

供应方面：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12月22日，全国累计交售籽棉折皮棉596.1万吨，同比增加25.8万吨；累计加工皮棉405.1万吨，同比减少81.3万吨；累计销售皮棉91.8万吨，同比减少0.9万吨。

需求方面：根据美国农业部发布的12月份全球产需预测，2022/23年度美国棉花产量和期末库存继续增加，国内消费和出口减少。2022/23年度，全球棉花产量、消费量、进口量环比减少，期末库存增加。全球产量调减70万包，全球消费量环比调减330万包，全球棉花进口量调减95万包。全球期末库存环比增加230万包，达到8960万包。

价格方面：在全球疫情和经济滞胀等背景下，棉花消费乏力成为不争的事实，中国防疫政策优化调整后，给消费市场带来一道曙光。疫情防控放松后，人们正处于过渡期与适应期，终端需求尚未很快体现出来，仍需观察春节前后订单表现。展望2023年，随着我国扩大内需战略的积极推进，亦有助市场重拾信心，重构良好的预期

策略建议

- 1、2023年度棉花期货市场受较为平淡的基本面影响，预计以季节性波动为主，通常在3-4月份会出现较大概率的回调，一般会持续到6-7月份，随后8-9月份进入稳定期，十一之后至春节前通常较大概率保持强势。
- 2、可以关注棉花-棉纱之间的跨品种套利交易机会。

风险因素：国际贸易关系恶化、国内政策调控。

目录

一、2022 市场行情回顾	3
1、强劲的基本面拉动与保供稳价政策共同存在的阶段.....	3
2、新疆棉禁令法案落地实施期货价格暴跌的阶段.....	3
4、宏观调控微调市场供需结构 保障市场稳定运行.....	5
5、全国新棉交售 97%.....	6
6、2022 年市场投资机会梳理	6
二、2023 年棉花市场展望	7
1、全球棉花供需.....	7
2、美国棉花供需.....	10
3、巴西棉花供需.....	15
4、国内棉花供需格局.....	19
5、棉副行情.....	21
6、工业库存略有增加 纱、布产销率下降.....	23
三、其他主要涉棉国市场展望.....	26
1、巴基斯坦棉纱变化.....	26
2、澳大利亚供需格局.....	27
3、国内棉纱格局.....	29
四、总结.....	30

一、2022 市场行情回顾

从年初到现在，我们将棉花市场的走势分为两个阶段，分别是强劲的基本面拉动与保供稳价政策共同存在的阶段；新疆棉禁令法案落地实施期货价格暴跌的阶段。

1、强劲的基本面拉动与保供稳价政策共同存在的阶段

第一阶段（2022.01-2022.06）。此阶段，首先受国外疫情高发，国际物流装船与发运均受到较大的影响，当时我国的疫情防控还是执行的较为严格的程序，我国的疫情防控效果得到国际社会的认可，考虑环保因素，国际物流因素等影响，国际订单大量且大范围的向我国转移，国内纺织企业订单量剧增，由 2021 年春节前开始一直到春节过后，订单利润足，且下游全款付款后等待纺织企业排单生产，棉纱走货顺畅且快速，整个产业链良性运转且高效。由于强劲的基本面拉动，因此棉市开年就迎来了一波较大的涨势。

后在国家经济会议中“保供稳价”政策被定调并开始落实实施，先是由煤炭行业开始，在经历了一波较大的产业调整之后，保供稳价政策开始快速向各大宗商品市场传导并落实，棉价的涨幅高点被压制。一方面是强劲的基本面拉动，一方面是“保供稳价”政策的高压，因此棉花期货价格也出现了较长时间的横盘走势。

2、新疆棉禁令法案落地实施期货价格暴跌的阶段

第二阶段（2022.06-2022.12）。随着由美国为首的新疆棉禁令法案立法通过并开始正式实施，国内纺织企业的订单瞬间大量减少，并伴随着大量订单的违约情况出现，棉花市场的基本面瞬间反转，订单大量消失，棉纱滞销且开始累库，这种情况的出现，导致了国内纺织企业采购动力的进一步减弱，因此随着棉花期货价格跌破两万整数关口，整个产业链条的信心被击溃，棉价进入快速下跌的暴跌周期，至今纺织企业的订单问题仍没有有效的解决，订单依旧匮乏。2023 年订单状况的变化将成为影响价格涨跌的最关键因素。

图表 1 棉花价格指数变化



资料来源：文华财经 中原期货

图表 2 棉纱价格指数变化



资料来源：文华财经 中原期货

4、宏观调控微调市场供需结构 保障市场稳定运行

关于 2022 年第一批中央储备棉轮入的公告

根据国家有关部门要求及中国储备粮管理集团有限公司安排，为促进棉花市场平稳运行，中国储备棉管理有限公司将组织 2022 年第一批中央储备棉轮入。现将有关事项公告如下：

一、轮入安排

（一）时间。2022 年 7 月 13 日启动，根据市场形势、轮入情况等适时确定结束时间。

（二）数量。总量 30-50 万吨，每日挂牌数量原则上均衡安排并动态调整。

（三）价格。轮入竞买最高限价（到库价格）按前一个工作日国内棉花现货价格动态确定（具体计算公式见附件），并设置启动/停止价格，当前一个工作日国内棉花现货价格低于 18600 元/吨（含）时启动轮入、高于 18600 元/吨时停止轮入。

关于停止 2022 年度第一批中央储备棉轮入的公告

各涉棉企业：

根据国家有关部门通知，2022 年度第一批中央储备棉轮入于 2022 年 11 月 11 日截止；后续将根据棉花市场调控需要和新棉收购形势等，择机启动第二批中央储备棉轮入。

特此公告。

5、全国新棉交售 97%

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 2022 年 12 月 22 日，全国新棉采摘基本结束；全国交售率为 97.1%，同比下降 1.2 个百分点，较过去四年均值提高 0.3 个百分点，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 12 月 22 日，全国加工率为 67.9%，同比下降 17.3 个百分点，较过去四年均值下降 18.9 个百分点，其中新疆加工 67.7%；全国销售率为 15.4%，同比下降 0.8 个百分点，较过去四年均值下降 11.2 个百分点，其中新疆销售 14.5%。

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 12 月 22 日，全国累计交售籽棉折皮棉 596.1 万吨，同比增加 25.8 万吨，较过去四年均值增加 23.7 万吨，其中新疆交售 563.0 万吨；累计加工皮棉 405.1 万吨，同比减少 81.3 万吨，较过去四年均值减少 92.4 万吨，其中新疆加工 381.2 万吨；累计销售皮棉 91.8 万吨，同比减少 0.9 万吨，较过去四年均值减少 60.8 万吨，其中新疆销售 81.5 万吨。

6、2022 年市场投资机会梳理

2022 年国内棉花市场的单边和套利投资机会主要集中在几个方面。

单边来说，2022 年棉花期货市场的投资机会可以总结为一个词“难度”，大多数时间棉花市场都在进行博弈与对峙，基本面强的时候，有政策压制，涨不起来。价格下跌的时候，过于快速与暴烈，想顺势追空入场，都是一场考验大魄力的试炼，想把握市场节奏较难。反而若是不急不躁的做 300—500 点的区间震荡则收益较为稳定，且机会也较多。预计 2023 年中型幅度的区间震荡操作依然可以期盼。

套利的投资机会需要等待，主要包括棉花与棉纱的跨品种套利，价差在 9500—10000 之间的正套机会和 6500 附近向 9000 扩大的反套机会。棉花跨期套利的机会。

二、2023 年棉花市场展望

1、全球棉花供需

国际棉花咨询委员会（ICAC）的最新全球产需预测报告称，尽管本年度出现了极端天气和病虫害问题，但全球棉花仍然产大于需。

本年度的极端天气导致棉花行业损失巨大。根据报告，2022/23 年度全球棉花产量预计为 2427 万吨，环比调减 82.3 万吨，西非和印度产量下降导致全球产量下调。西非减产的原因是布基纳法索、科特迪瓦、马里、塞内加尔和多哥的棉花遭遇严重虫害，贝宁、喀麦隆和乍得的程度略轻，但也有损失。除了虫害以外，洪水和化肥供应也导致一些地区棉花减产。

本月，印度棉花产量下调了 39.1 万吨，虽然市场对今年印度增产期望很高，但截止到目前的新棉上市数据非常低，有人认为许多棉农为了卖高价而持棉惜售，虽然某种程度上有一定道理，但现在看来最初的预测明显过高，现在已经到了调整产量的时候。

截至目前，巴基斯坦新棉上市量远低于去年同期，巴基斯坦轧花厂协会的统计显示，截至 12 月 3 日新棉加工量比上年度加工总量减少近 52%，这对该国的棉花行业来说是灾难性的打击。预计本年度巴基斯坦棉花产量只有 85 万吨左右。此外，美国受极端干旱天气影响，棉花产量只有 310 万吨。

2022/23 年度，全球棉花消费量预计为 2300 万吨，环比调减 84 万吨，即使西非和印度棉花减产，但产量仍然超过消费量，而且消费量仍有下调的空间。全球棉花出口量预计为 866 万吨，环比减少 71.7 万吨，

近日，美联储开始放缓加息力度，虽然美国通胀从 6 月份的 9.1% 回落到 11 月份的 7.1%，但仍远高于美联储 2% 的既定目标。只要这个目标不变，按美国现在 7.1% 的通胀来看，后期美联储还有相当大的空间操作。

ICAC 预计，2022/23 年度考特鲁克 A 指数平均值在 97.9-151.5 美分/磅之间，中间价是 115 美分/磅。

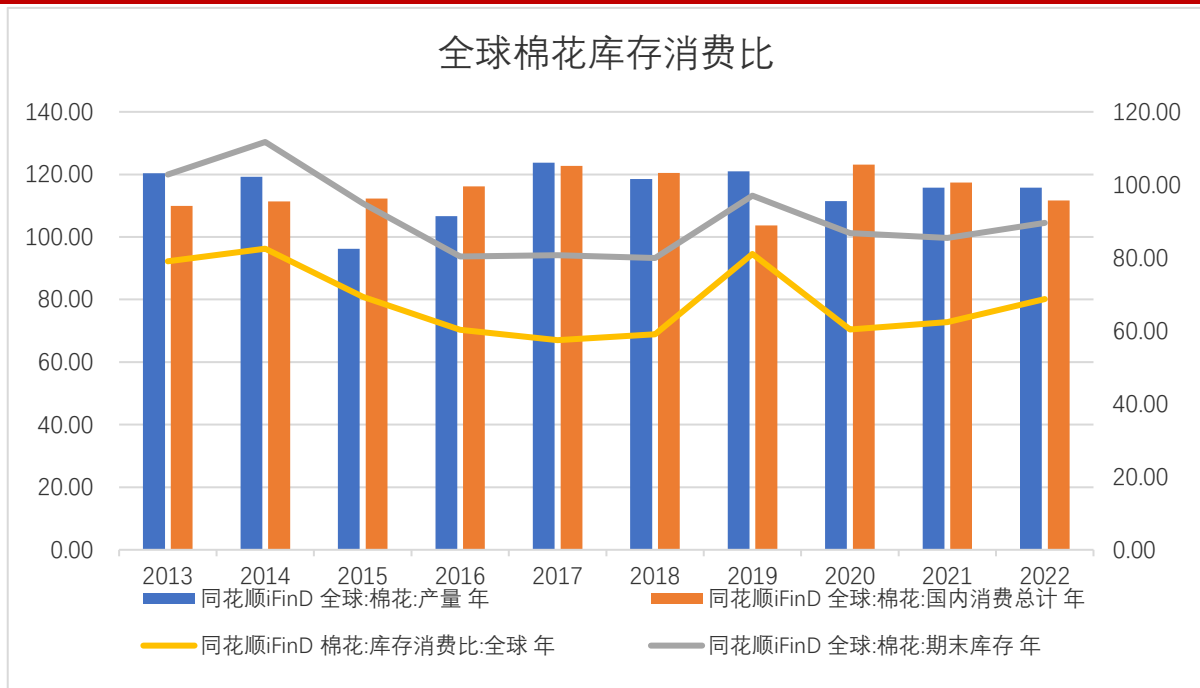
图表 3 全球棉花产量变化



数据来源: 同花顺iFinD

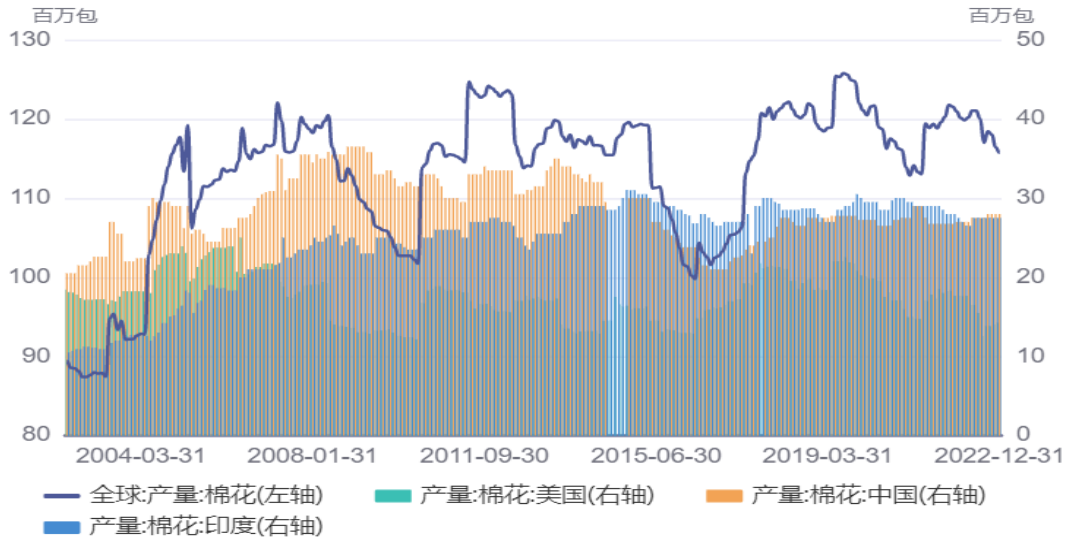
资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

图表 4 全球棉花库存和库存消费比变化



资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

图表 5 主要国家棉花产量与去年同期变化



数据来源：同花顺iFinD

资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

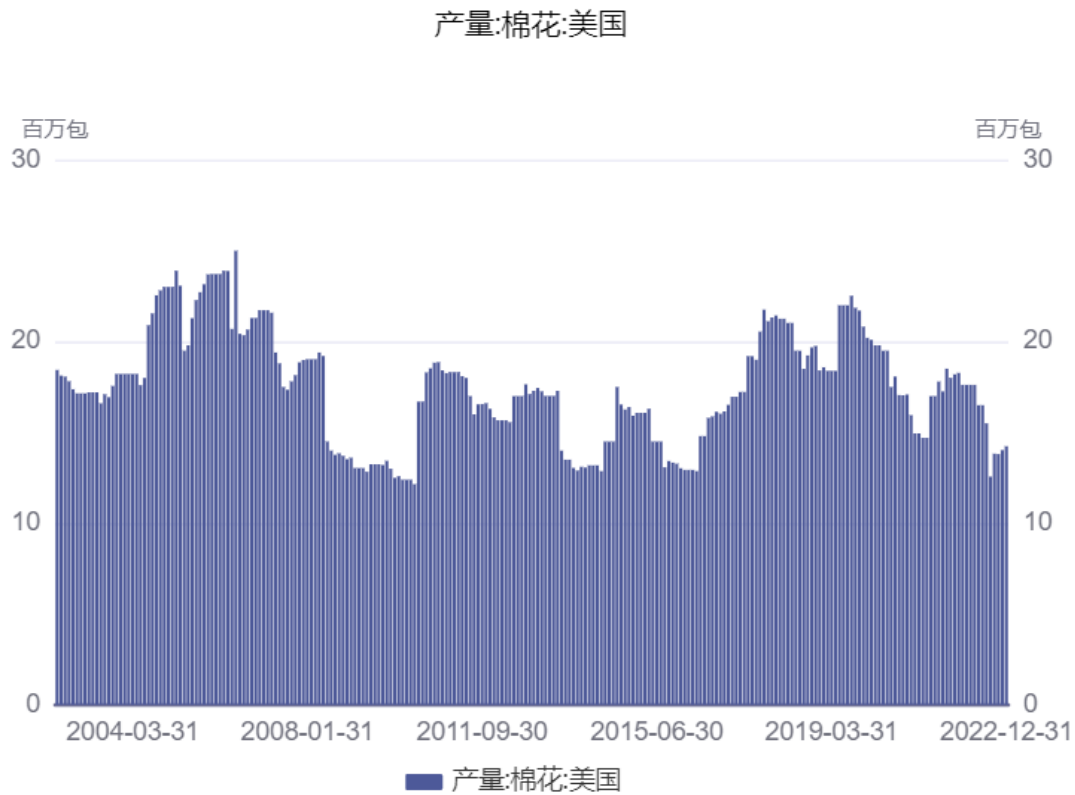
美国新棉收获基本结束。美国农业部报告显示，美国新棉收获接近尾声，11月份美国农业部上调美棉产量4.6万吨至310.1万吨，同比下降71.4万吨，降幅18.7%。

印度新花上市量达到90万吨。截至12月4日，印度2022年度的棉花累计上市量约90.84万吨，较过去三年同期均值减少约64.55万吨。棉农持棉惜售，再加上轧花厂收购谨慎，导致印度新棉上市缓慢。印度棉花协会预测称，2022年度印度棉花产量为585万吨，同比增长12%。

巴基斯坦棉花上市量约73万吨。根据巴基斯坦轧花厂协会的统计，截至12月1日新棉上市量达到73万吨，占预期产量98万吨的74.5%。由于巴基斯坦国内棉花产量大幅下降导致其棉花进口量预期增加。

2、美国棉花供需

图表 6 美国棉花产量



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

2022 年 10 月, 美国棉花出口 12.17 万吨, 同比增长 2.3 万吨, 同比增幅 23.7%。2022 年 9-10 月, 美国棉花出口 27.59 万吨, 累计同比增长 5.3 万吨, 累计同比增幅 23.7%。

2022 年 9-10 月, 美国棉花出口主要目的地为: 中国(34.3%), 墨西哥(12.8%), 巴基斯坦(11.2%), 土耳其(8.9%), 孟加拉国(8%), 越南(6.6%), 萨尔瓦多(2.3%), 秘鲁(1.7%)。

其中, 出口占比同比增加的国家或地区为: 中国(+8.3%), 孟加拉国(+1.4%), 巴基斯坦(+0.5%); 出口占比同比减少的国家或地区为: 墨西哥(-2.1%), 越南(-1.4%), 萨尔瓦多(-1.2%), 土耳其(-1.1%), 秘鲁(-0.1%)。

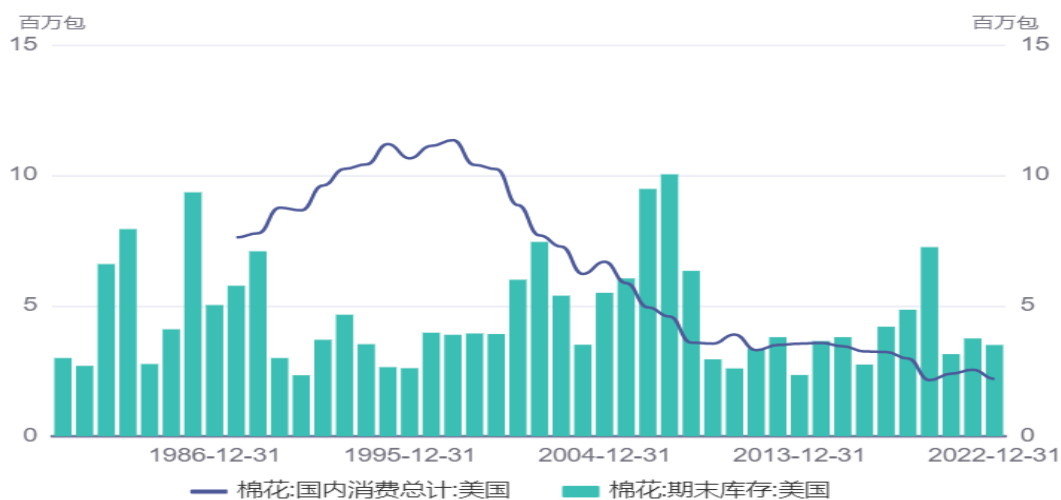
图表 7 美国棉花收获进度

美国棉花收获进度				
州名	2021 年	2022 年	2022 年	2017-2021 年
	11 月 27 日	11 月 20 日	11 月 27 日	平均值
阿拉巴马	84	87	91	84
亚利桑那	77	59	68	74
阿肯色	99	100	100	99
加利福尼亚	99	90	99	88
佐治亚	75	79	86	79
堪萨斯	67	85	91	58
路易斯安那	100	100	100	100
密西西比	95	98	100	96
密苏里	97	97	98	96
北卡罗来纳	88	88	94	85
俄克拉荷马	83	75	84	77
南卡罗来纳	78	73	79	80
田纳西	92	90	95	92
得克萨斯	80	71	77	72
弗吉尼亚	84	87	91	84
总体进度	84	79	84	79

资料来源：中国棉花网 中原期货

美国农业部 11 月 29 日发布的美国棉花生产报告显示，截至 2022 年 11 月 27 日，美国棉花收获进度为 84%，较前周增加 5 个百分点，较去年同期持平，较过去五年平均值增加 5 个百分点。

图表 8 美国棉花库存和库销比变化



数据来源：同花顺iFinD

资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

图表 9 棉花供需平衡表

附件 1 全球棉花供需预测表

单位：万吨

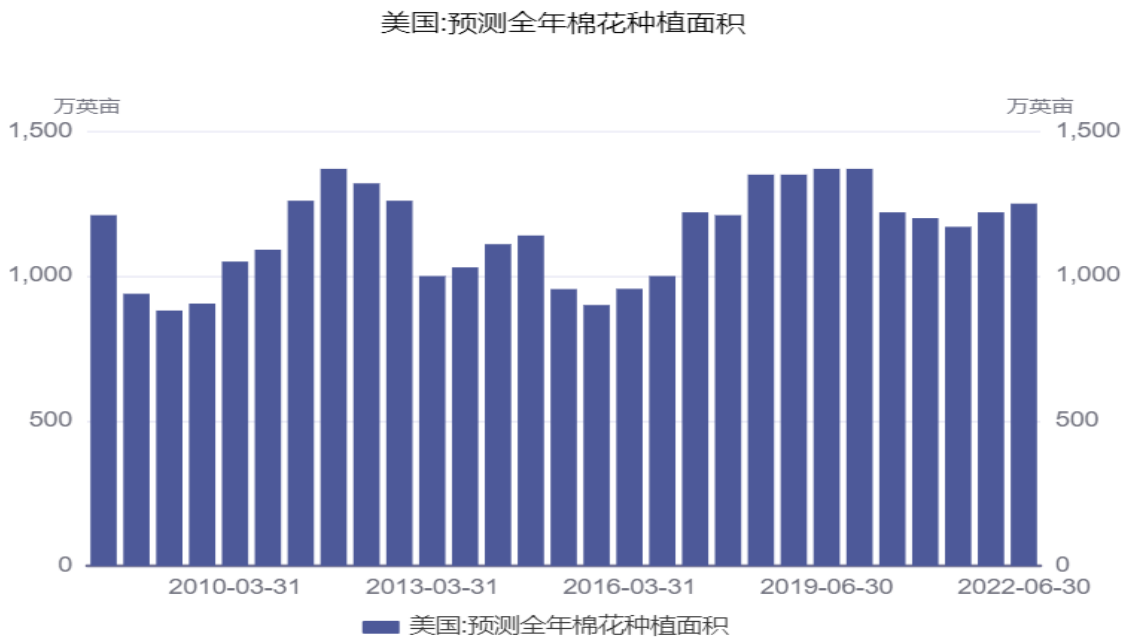
项目名称	国家和地区	2022/23	环比	同比	
期初库存	全球	1979.0	0.0	-75.0	
	中国	861.0	0.0	-76.0	
	美国	20.0	0.0	-6.0	
产量	全球	2509.0	6.0	13.0	
	印度	585.0	0.0	63.0	
	中国	603.0	17.0	30.0	
	美国	305.0	4.0	-76.0	
	巴基斯坦	85.0	-15.0	-42.0	
	巴西	250.0	0.0	14.0	
	乌兹别克斯坦	70.0	0.0	10.0	
	其它	611.0	0.0	14.0	
	消费	全球	2384.0	-107.0	-186.0
		中国	728.0	-96.0	-103.0
印度		534.0	0.0	4.0	
巴基斯坦		190.0	-10.0	-55.0	
欧盟与土耳其		177.0	0.0	3.0	
孟加拉国		160.0	0.0	-13.0	
越南		160.0	0.0	-8.0	
美国		50.0	0.0	-6.0	
巴西		66.0	0.0	-4.0	
其它		319.0	0.0	-4.0	
出口	全球	938.0	-10.0	-41.0	
	美国	226.0	0.0	-106.0	
	印度	60.0	0.0	-28.0	
	西非法郎区	120.0	-10.0	1.0	
	巴西	196.0	0.0	21.0	
	乌兹别克斯坦	2.0	0.0	0.0	
	澳大利亚	153.0	0.0	74.0	
进口	全球	938.0	-10.0	-40.0	
	孟加拉国	165.0	0.0	5.0	
	越南	166.0	0.0	-4.0	
	中国	180.0	0.0	-5.0	
	土耳其	120.0	0.0	-24.0	
	印尼	54.0	0.0	0.0	
贸易差额	贸易差额	0.0	0.0	1.0	
库存调整	库存调整	0.0	0.0	0.0	
期末库存	全球	2104.0	113.0	125.0	
	中国	913.0	113.0	52.0	
	美国	49.0	5.0	29.0	
库存消费比	全球	88.26	8.33	11.26	
	中国	125.42	28.33	21.9	

数据来源：国际棉花咨询委员会（12月）

根据美国农业部发布的 12 月份全球产需预测，2022/23 年度美国棉花产量和期末库存继续增加，国内消费和出口减少。美棉产量预计为 1420 万包，环比增加 21.1 万包，主要是三角洲和东南地区的单产增加。美国国内用棉量减少 10 万包，原因是纺织生产下降以及未来需求预期减弱。由于全球棉花消费和进口减少，美棉出口预测减少到 1225 万包，环比减少 25 万包，期末库存增加 50 万包，为 3050 万包。美国陆地棉农场均价仍为 85 美分/磅，环比没有变化。

2022/23 年度，全球棉花产量、消费量、进口量环比减少，期末库存增加。全球产量调减 70 万包，其中巴基斯坦产量继续下调 80 万包，澳棉产量调减 50 万包，马里产量调减 12 万包。同时，土耳其单产增加导致产量调整 50 万包。全球消费量环比调减 330 万包，同比下降 4.9%，中国和印度棉花消费量均减少 100 万包，巴基斯坦、土耳其和越南的消费量也有所减少。全球棉花进口量调减 95 万包，中国、土耳其和越南的进口量均下调。出口方面，美国、澳大利亚、马里、印度和巴西的出口减少。全球期末库存环比增加 230 万包，达到 8960 万包，同比增加 410 万包。

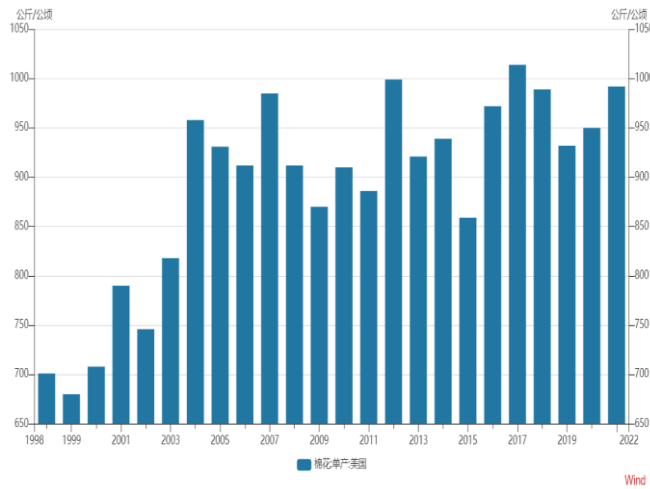
图表 10 美国棉花收获面积



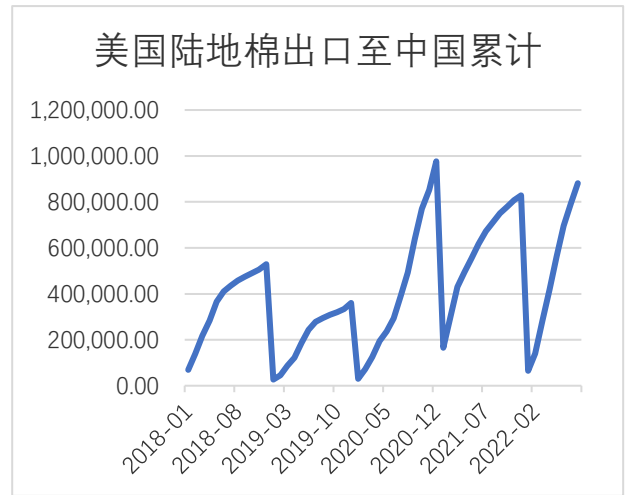
数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

图表 11 美国棉花单产变化



图表 12 美国陆地棉周度出口



资料来源：WIND 中原期货

美国农业部报告显示，2022 年 12 月 9-15 日，2022/23 年度美国陆地棉净签约量为-1.99 万吨，新增签约主要来自越南、巴基斯坦、日本和印度尼西亚。中国取消 3.27 万吨。

美国 2023/24 年度陆地棉净出口签约量为 227 吨，买主是孟加拉国和墨西哥。

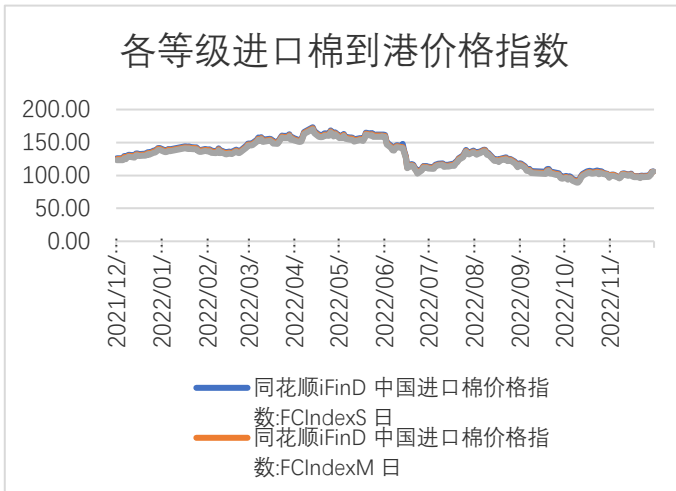
美国 2022/23 年度陆地棉装运量为 2.5 万吨，主要运往中国（6781 吨）、不就是个、墨西哥、危地马拉和孟加拉国。

2022/23 年度美国皮马棉净签约量为 340 吨，买主是越南、泰国、中国（23 吨）和日本。

美国 2022/23 年度皮马棉出口装运量为 1837 吨，主要运往印度、秘鲁、中国（227 吨）、埃及和越南。

图表 13 各等级棉进口到岸价指数

图表 14 美国棉花出口



资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

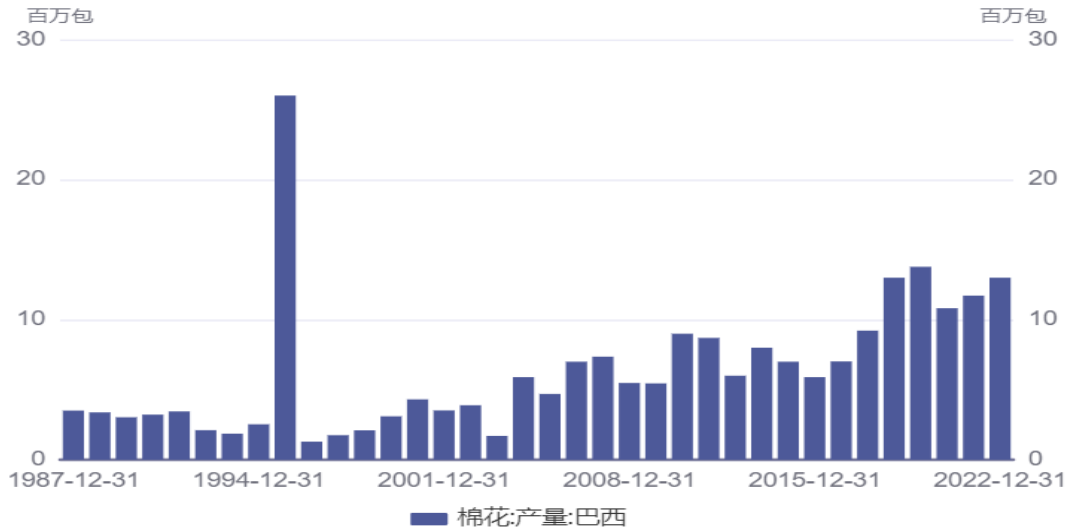
3、巴西棉花供需

据外电报道，巴西可能在 2023 年成为全球最大的棉花出口国，种植面积的增加帮助其超过美国。目前，巴西在全球棉花生产国中排名第四，仅次于中国、印度和美国，但却是棉花第二大出口国。巴西棉农协会预计，巴西明年的棉花出口量将增加 22%，达到 220 万吨，预期的 290 万吨产量将是历史最高水平。巴西棉花生产商认为，尽管成本上升，但巴西棉花行业准备继续种植明年的作物，以保护亚洲市场，尤其是中国市场的进步。从成本上讲，巴西应该减少棉花种植面积，在 2022 年投入价格飙升后，生产成本飙升了 27%，但巴西不会这样做，因为巴西必须保留已经征服的市场。

咨询公司 HedgePoint 全球市场表示，考虑到当前的气候条件，巴西的棉花种植应该在最理想的窗口进行，而面积增长可能打压全球价格，目前棉花价格已经接近甚至低于美国棉农的种植成本。分析师表示，现在量化美国实际损失多少棉花面积还为时过早，但很明显，棉花在与玉米、大豆、花生、大米和小麦等竞争对手的竞争处于劣势。

图表 15 巴西棉花产量

棉花:产量:巴西



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

2022 年 11 月, 巴西棉花出口 26.86 万吨, 同比增长 10.2 万 吨, 同比增幅 61.4%。2022 年 9-11 月, 巴西棉花出口 71.35 万 吨, 累计同比增长 20.4 万吨, 累计同比增幅 40%。

2022 年 9-11 月, 巴西棉花出口主要目的地为: 中国 (39.9%), 巴基斯坦 (13.3%), 孟加拉国 (12.8%), 越南 (11.9%), 土耳其 (9.9%), 印度尼西亚 (3.9%), 马来西亚 (3.7%), 韩国 (2.3%)。

其中, 出口占比同比增加的国家或地区为: 巴基斯坦(+4.9%), 中国(+4.5%), 孟加拉国 (+1.8%); 出口占比同比减少的国家 或地区为: 土耳其 (-3.7%), 印度尼西亚 (-3.4%), 越南 (-3%), 韩国 (-0.9%)。

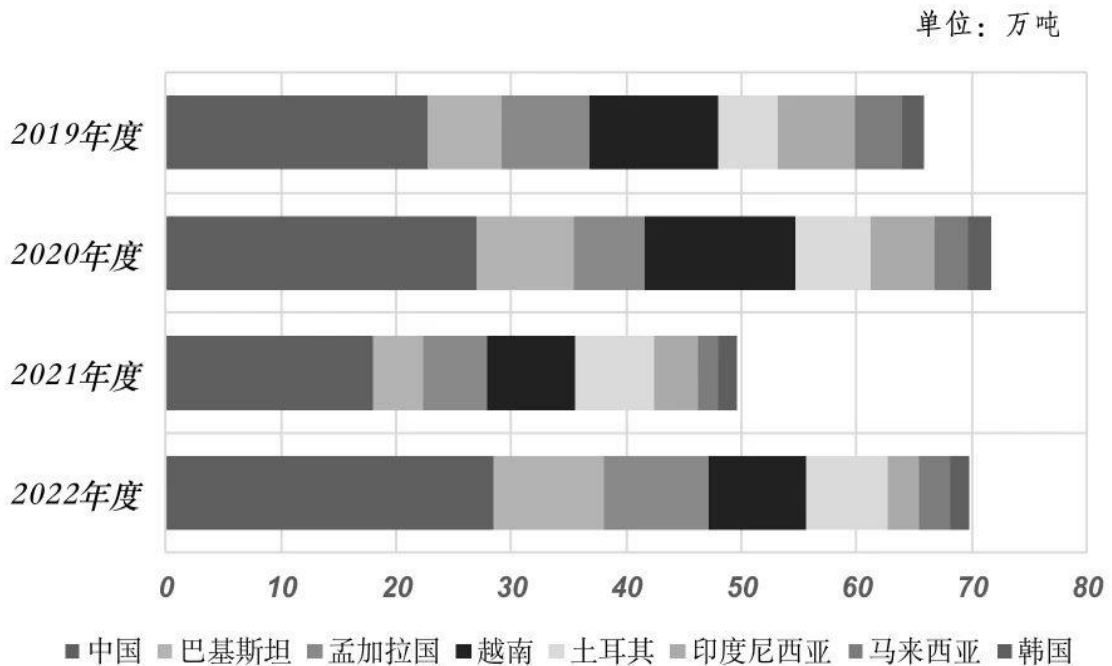
图表 16 巴西棉花出口量



图 21 2020 年度以来巴西棉花出口量月度统计图

资料来源：中国棉花网 中原期货

图表 17 巴西棉花出口量分国别统计图



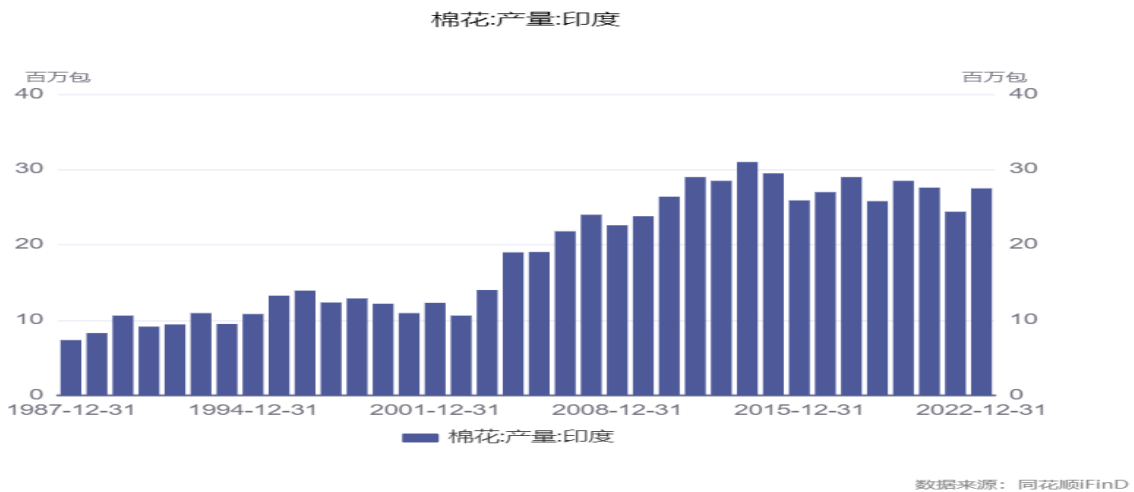
注：图中所示棉花年度为当年9月至次年8月，若年度未结束则截至最新月份

图 22 巴西棉花出口量分国别统计图

资料来源：中国棉花网 中原期货

印度棉花协会（CAI）的最新月度预测称，2022/23 年度印度棉花产量为 3397.5 万包（每包 170 公斤），环比下调 42.5 万包。2022 年 10-11 月，印度棉花供应总量为 846.8 万包，其中新棉上市量 502.9 万包，进口量 25 万包，期初库存 318.9 万包。印度棉花消费量为 400 万包，出口量 10 万包，截至 11 月底的库存是 436.8 万包，其中纺织厂 356.8 万包，其他库存 80 万包。2022/23 年度，印度棉花供应总量为 3836.4 万包，其中期初库存 318.9 万包，产量 3397.5 万包，进口量 120 万包，国内消费量 3000 万包，出口量 300 万包，期末库存 578.9 万包。

图表 18 印度棉花产量



资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

图表 19 印度棉花出口量统计图

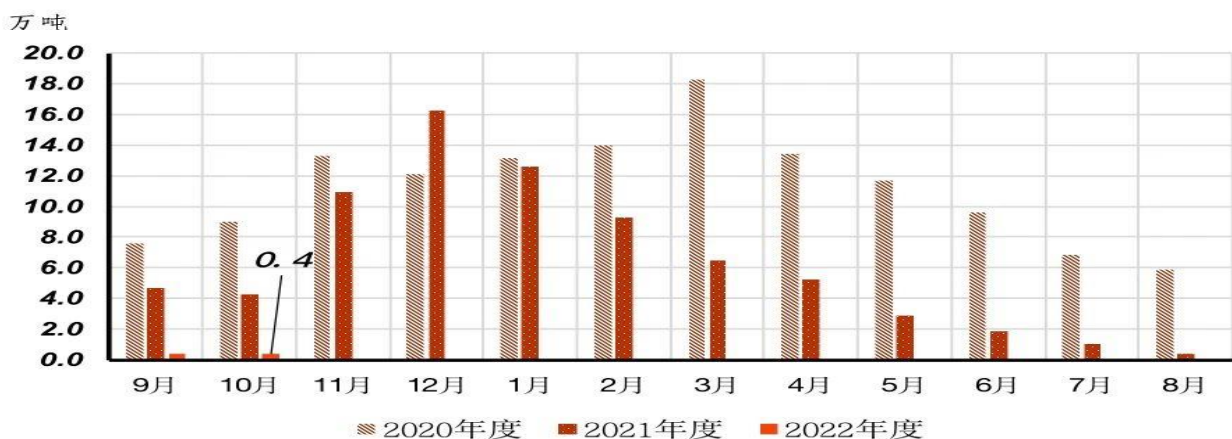


图 15 2020 年度以来印度棉花出口量月度统计图

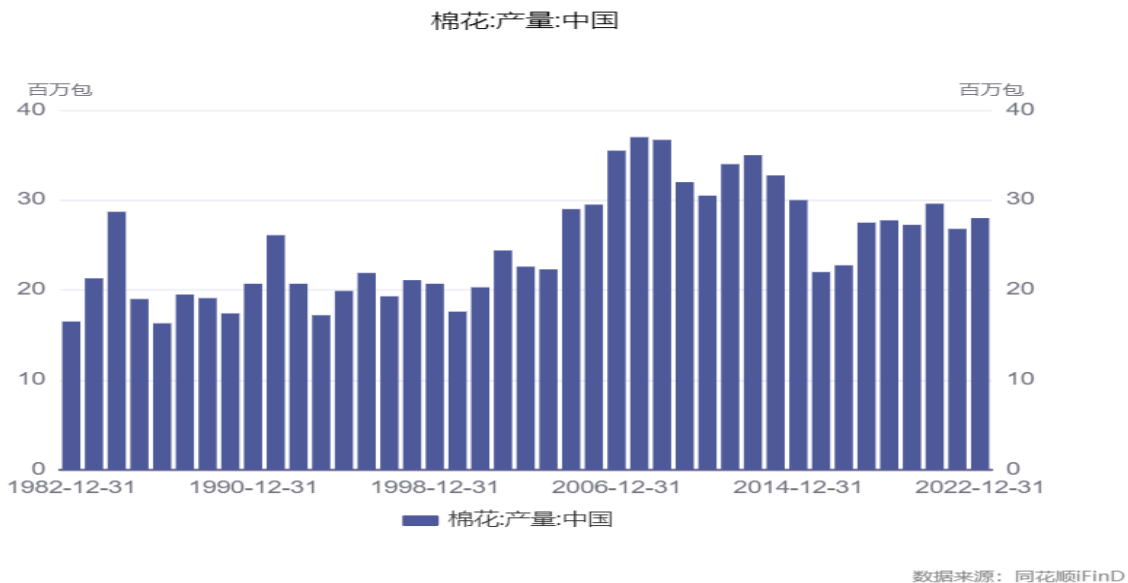
资料来源：中国棉花网 中原期货

4、国内棉花供需格局

2022 年 12 月下旬，由于下游企业补库意愿低于预期，现货价格稳中下降。代表内地标准级皮棉市场价格的国家棉花价格 B 指数均价为 15036 元/吨，较前周下跌 26 元/吨，跌幅 0.2%；郑州商品交易所棉花期货主力合约结算均价 13921 元/吨，较前周下跌 26 元/吨，跌幅 0.2%。

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 12 月 22 日，全国累计交售籽棉折皮棉 596.1 万吨，同比增加 25.8 万吨，较过去四年均值增加 23.7 万吨，其中新疆交售 563.0 万吨；累计加工皮棉 405.1 万吨，同比减少 81.3 万吨，较过去四年均值减少 92.4 万吨，其中新疆加工 381.2 万吨；累计销售皮棉 91.8 万吨，同比减少 0.9 万吨，较过去四年均值减少 60.8 万吨，其中新疆销售 81.5 万吨。

图表 20 中国棉花产量



资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

12 月 22 日，中国主港报价小幅上涨。国际棉花价格指数（SM）105.48 美分/磅，涨 0.21 美分/磅，折一般贸易港口提货价 18213 元/吨（按 1%关税计算，汇率按中国银行中间价计算，下同）；国际棉花价格指数（M）103.74 美分/磅，涨 0.25 美分/磅，折一般贸易港口提货价 17916 元/吨。

当日主要品种价格如下：

SM 1-1/8” 级棉中，美国 C/A 棉的报价为 109.97 美分/磅（下同），折人民币一般贸易港口提货价 18981.35 元/吨（按 1%关税计算，下同）。

美国 E/MOT 棉的报价为 105.35，折人民币一般贸易港口提货价 18188.71 元/吨。

澳棉报价为 104.86，折人民币一般贸易港口提货价 18111.64 元/吨。

巴西棉报价为 106.50，折人民币一般贸易港口提货价 18386.87 元/吨。

乌兹别克斯坦棉报价为 104.48，折人民币一般贸易港口提货 18045.59 元/吨。

西非棉的报价为 109.10，折人民币一般贸易港口提货价 18827.23 元/吨。

印度棉的报价为 104.34，折人民币一般贸易港口提货价 18023.57 元/吨。

美国 E/MOT M 1-3/32” 级棉的报价为 103.54，折一般贸易港口提货价 17880.45 元/吨。

图表 21 1%关税 Cotlook 价格



数据来源：同花顺iFinD

资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

图表 23 国内棉花期末库存

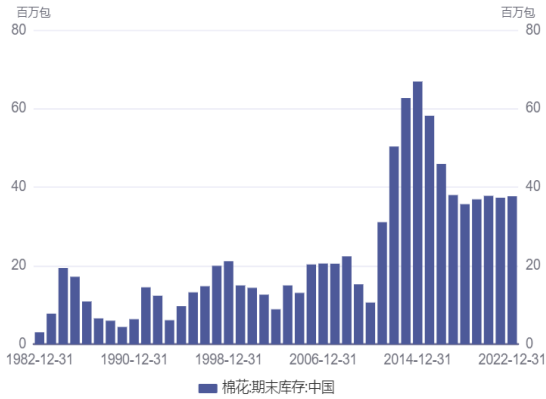
图表 22 内外盘价差走势



图2 内外棉价差走势图

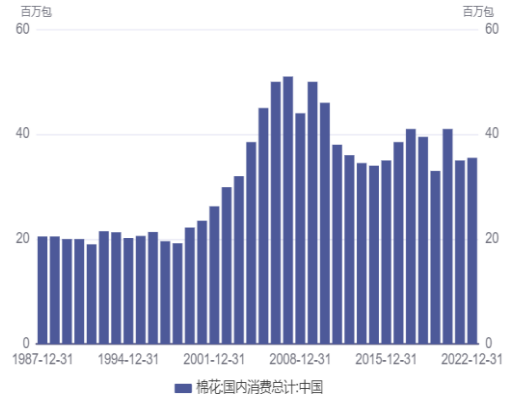
图表 24 国内棉花消费量

棉花:期末库存:中国



数据来源: 同花顺iFinD

棉花:国内消费总计:中国



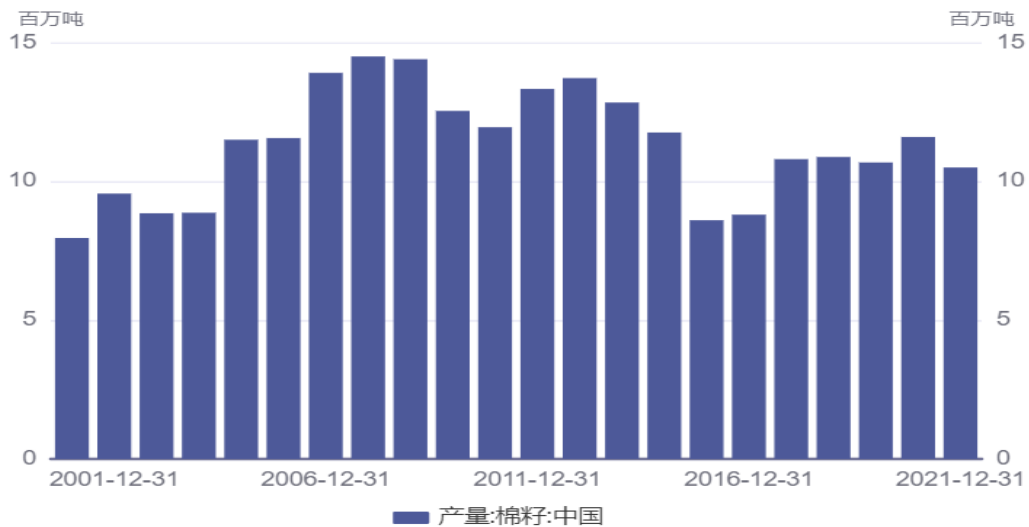
数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

5、棉副行情

图表 25 棉籽产量

产量:棉籽:中国



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

棉籽: 棉籽小幅波动 市场成交平平

前两周, 期货皮棉低位波动调整, 现货购销平淡, 内地轧花厂受天气和行情因素影响, 开工率一般, 棉籽供应量杯水车薪, 内地油棉厂加工仍需新疆棉籽供应。目前新疆籽棉加工大半, 棉籽供应量充足, 因疫情原因, 棉籽出疆量仍较受限, 加

之内地油棉厂棉副产品出货受阻等原因，对棉籽采购积极性一般，棉籽价格仅根据行情和供求现状调整，整体弱势稳定为主，个别小幅波动。未来不确定因素较多，在外围多空因素制约下，棉籽价格暂难稳定，保持小幅波动调整为主，市场购销暂难上量。

棉油：期货豆油涨跌难稳 棉油波动回落

前两周，国内期货豆油先行回落，后止跌反弹后再度下行，整体涨跌难稳。豆油期货小涨、现货下跌，难以支撑棉油行情，且因棉籽价格弱势，产品需求不佳，出货受阻，棉油报价波动回落为主。因各地开工率迥异，棉油供应量不同，下跌幅度略有不同。参照豆油期货、现货行情，下周棉油暂难稳定，仍将根据当地实际供求调整报价。

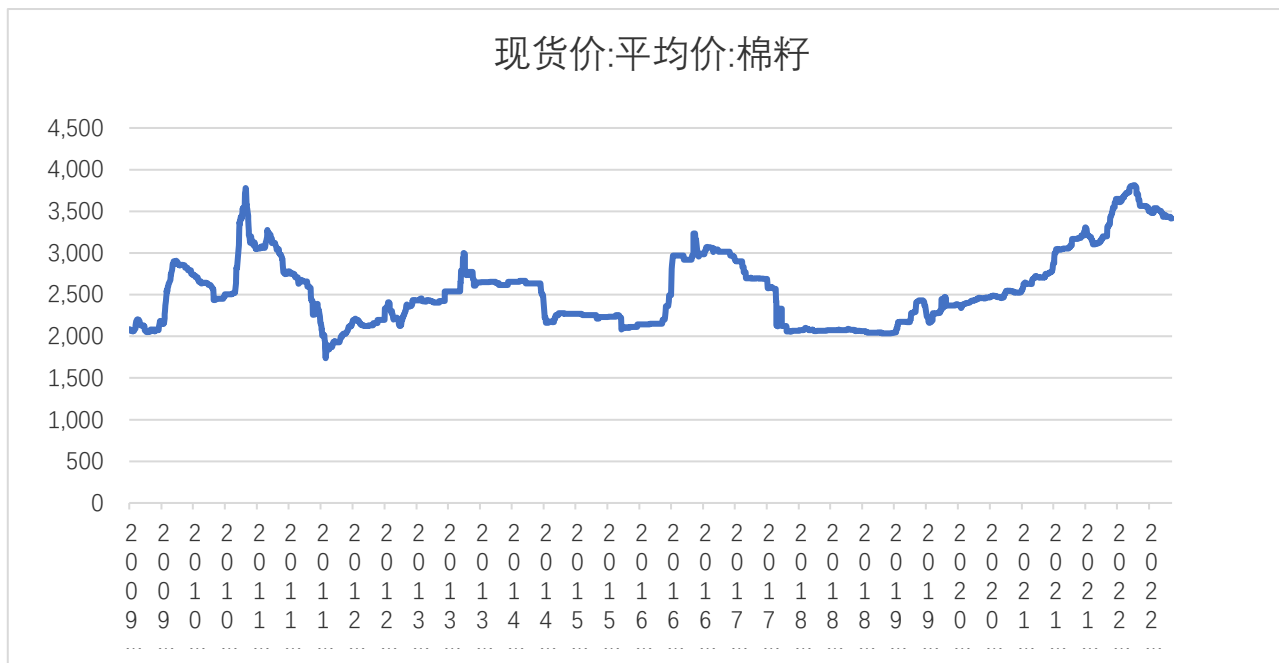
棉粕：期货豆粕止跌冲高调整 棉粕小幅上涨为主

前两周，豆粕现货价格下跌，拖累棉粕行情。棉籽价格难涨，成本压力下降，因油棉厂开工率不高，棉粕库存压力较小，厂家根据供求情况对棉粕价格进行调整，整体小幅上涨为主。参照豆粕期货、现货行情，未来厂家仍将根据棉粕实际供求现状调整报价。

棉短绒：下游产品需求不佳 棉短绒行情弱势持续

前两周，郑棉弱势运行，现货成交仍较一般。棉籽价格稳中小跌，成本压力下降，因棉籽购销量受到一定阻力，油棉厂开工率提升较慢，棉短绒供应量一般。下游化纤厂、精制棉厂产品需求不佳，市场断续开工为主，对棉短绒采购积极性较低，随用随购为主，棉短绒成交少量，行情弱势持续。下周棉短绒行情暂难回暖，整体弱势局面持续。

表 26 棉籽价格



资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

6、工业库存略有增加 纱、布产销率下降

据国家棉花市场监测系统对全国 14 个省市及自治区、73 家纺织企业的抽样调查显示，截至 2022 年 12 月初，被抽样调查企业棉花平均库存使用天数约为 26.4 天（含到港进口棉数量），环比增加 0.6 天，同比减少 7.5 天，比近五年（即 2016-2021 年，扣除 2020 年，下同）同期平均水平减少 7.8 天。推算全国棉花工业库存约 54.6 万吨，环比增加 0.4%，同比减少 28.6%，比近五年同期平均水平减少 26.6%。全国主要省份棉花工业库存状况不一，陕西、浙江、河北三省棉花工业库存折天数相对较高。

采购意向调查显示，2022 年 12 月初，准备采购棉花的企业占 57.7%，环比减少 2.5 个百分点，同比增加 8.5 个百分点，比近五年同期平均水平减少 2.0 个百分点；持观望态度的占 35.2%，环比增加 4.3 个百分点，同比减少 8.1 个百分点，比近五年同期平均水平增加 0.3 个百分点；不打算采购棉花的企业占 7%，环比减少 1.8 个百分点，同比减少 0.4 个百分点，比近五年同期平均水平增加 1.7 个百分点。

配棉意向调查显示，2022 年 12 月初，91.4%的抽样企业打算稳定配棉比，环

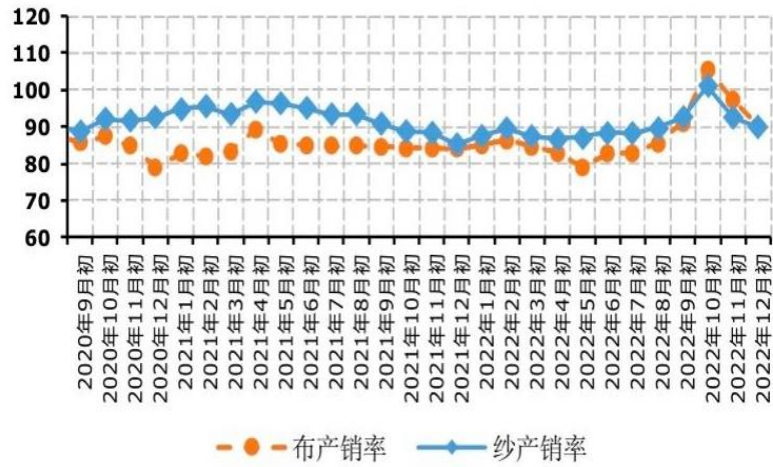
比增加 1.9 个百分点，同比减少 5.5 个百分点，比近五年同期平均水平减少 1.4 个百分点；4.3%的企业打算加大配棉比，环比减少 0.2 个百分点，同比增加 4.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 0.6 个百分点；4.3%的企业打算降低配棉比，环比减少 1.7 个百分点，同比增加 1.3 个百分点，比近五年同期平均水平增加 0.8 个百分点。

资金周转调查显示，2022 年 12 月初，资金周转良好的企业占 55.1%，环比减少 2.7 个百分点，同比减少 6.5 个百分点，比近五年同期平均水平减少 7.4 个百分点；资金周转较差的占 37.7%，环比增加 2.5 个百分点，同比增加 6.9 个百分点，比近五年同期平均水平增加 10.6 个百分点；严重缺少资金的占 7.2%，环比增加 0.2 个百分点，同比减少 0.4 个百分点，比近五年同期平均水平减少 3.1 个百分点。

2022 年 12 月初，58%的抽样企业用工情况正常，环比减少 5.4 个百分点，同比减少 5.1 个百分点，比近五年同期平均水平减少 3.6 个百分点；34.8%的企业用工情况较差，环比增加 5.2 个百分点，同比增加 7.1 个百分点，比近五年同期平均水平增加 7.1 个百分点；7.2%的企业严重缺少工人，环比增加 0.2 个百分点，同比减少 2.0 个百分点，比近五年同期平均水平减少 3.6 个百分点。

2022 年 12 月初，被抽样调查企业纱产销率为 90%，环比下降 2.5 个百分点，同比提高 4.7 个百分点，比近五年同期平均水平下降 4.6 个百分点；库存为 35.4 天销售量，环比增加 1.3 天，同比增加 13.1 天，比近五年同期平均水平增加 16.0 天。布的产销率为 90.2%，环比下降 7.0 个百分点，同比提高 6.2 个百分点，比近五年同期平均水平下降 2.9 个百分点；库存为 53.4 天销售量，环比增加 0.8 天，同比增加 7.2 天，比近五年同期平均水平增加 12.1 天。

产销率/%



天数



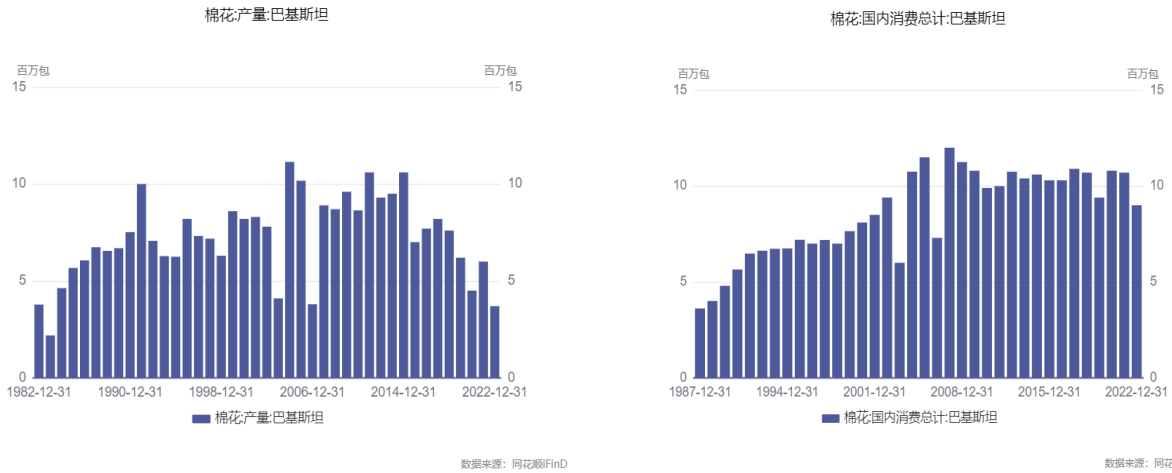
天数



三、其他主要涉棉国市场展望

1、巴基斯坦棉纱变化

图表 27 巴基斯坦棉花产量和消费量变化



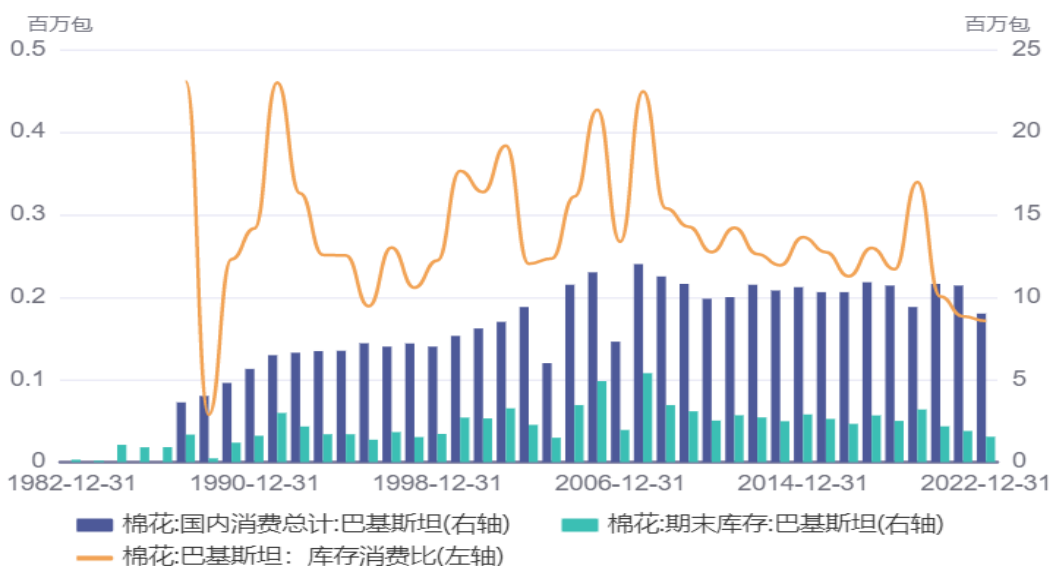
资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

巴基斯坦棉纱价格在经历数周的下跌后保持稳定，30支普梳纱在近三个月累计下跌21%之后稳定在3060卢比。

巴基斯坦11月纺织品出口出现两位数下滑，从侧面反映出下游工厂开机率非常低，而目前中国纺织生产的启动并没有带动巴基斯坦棉纱价格上涨。由于圣诞节前国际市场买需不足，巴基斯坦100%纯棉纱出口报价继续走低。

与此同时，巴基斯坦棉花正值新棉集中上市期，国内现货成交量也非常低。虽然国际棉价有所下跌，但卡拉奇现货价格指数稳定在16500卢比/毛德，进口美棉报价继续下跌到97.6美分/磅。有机棉跌幅较大，反映出欧美服装品牌的订单持续减少的事实。

图表 28 巴基斯坦棉花库存及库存消费比

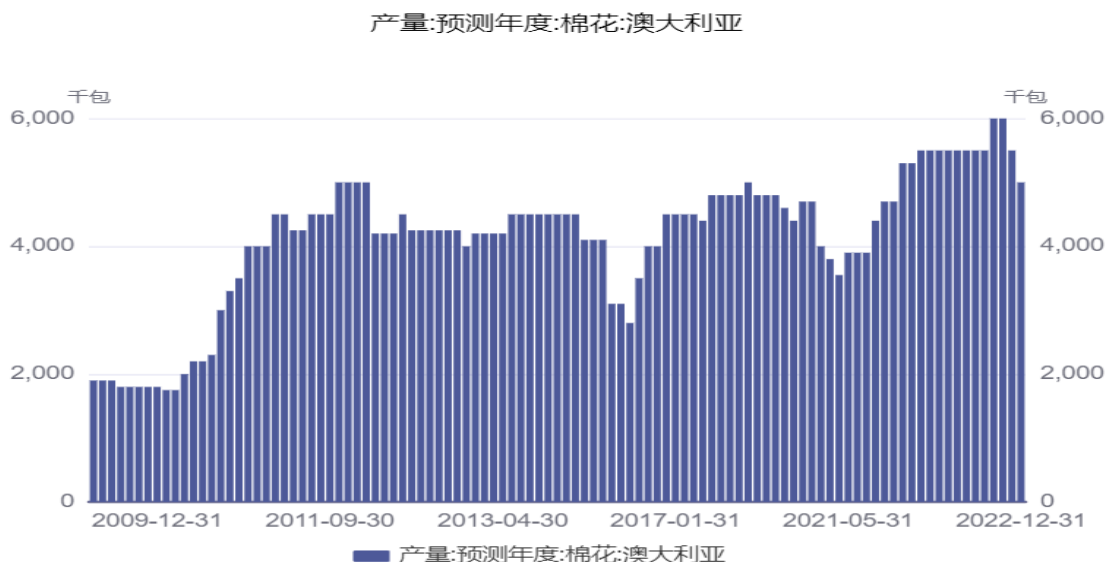


数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

2、澳大利亚供需格局

图表 29 澳大利亚棉花产量



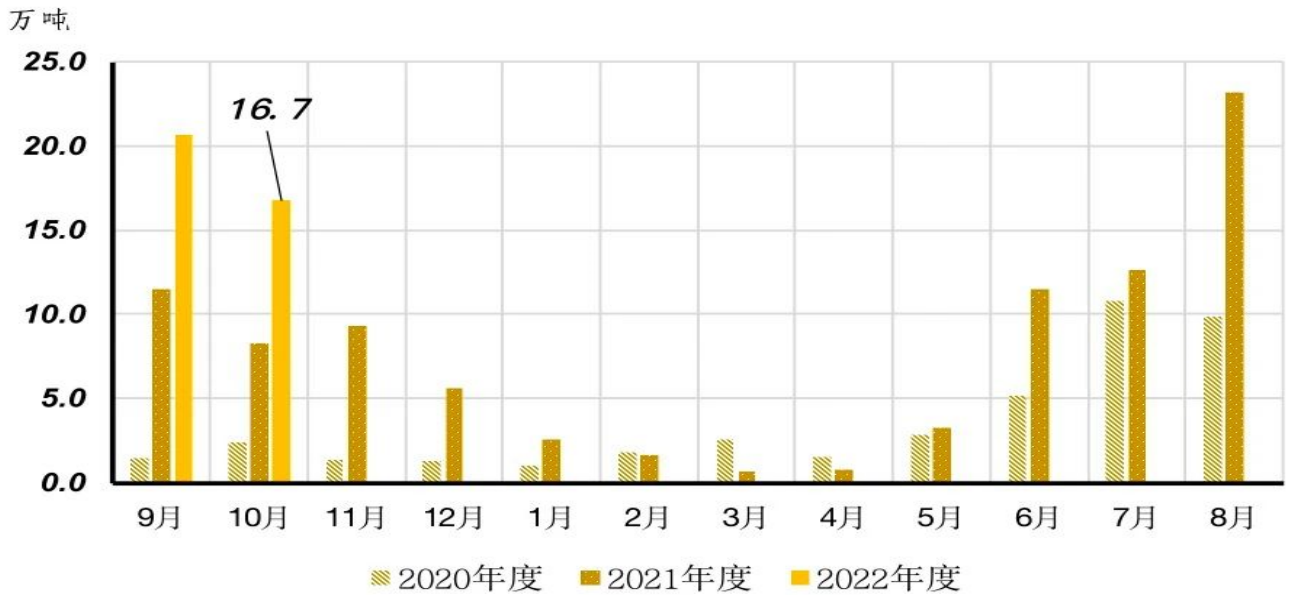
数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: 同花顺 iFinD 中原期货

澳大利亚棉花行业组织预计, 2023 年澳棉产量约为 500 万包。此外, 澳大

利亚农业和资源经济与科学局（ABARES）预测，2023 年的棉花生产总值约为 34 亿美元，由于 2022 年作物之前的运输延迟，出口价值将达到 51 亿美元。ABARES 还指出，棉花价格可能复苏，因买家寻求可持续棉花，同时美国棉花库存低迷。澳大利亚棉花公司首 CEO 亚当·凯说，尽管新南威尔士州大部分地区遭遇了严重的洪水，但该行业目前预计产量将达到 500 万包。

图表 30 澳大利亚棉花出口变化



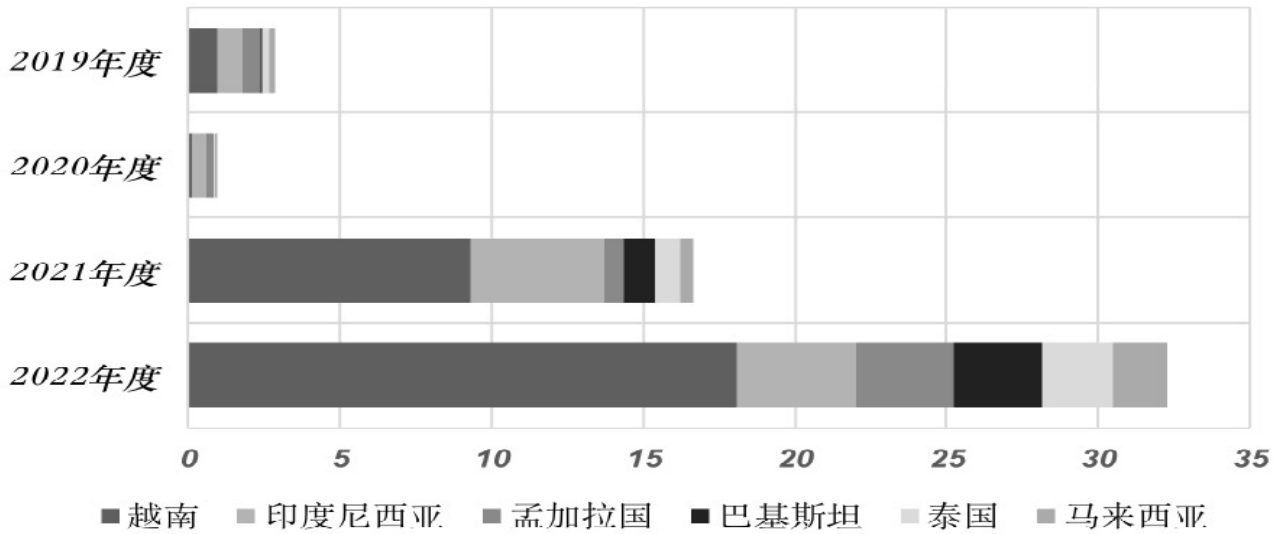
2020 年度以来澳大利亚棉花出口量月度统计图

资料来源：同花顺 iFinD 中原期货

2022 年 10 月，澳大利亚棉花出口 16.75 万吨，同比增长 8.5 万吨，同比增幅 102.1%。2022 年 9-10 月，澳大利亚棉花出口 37.45 万吨，累计同比增长 17.6 万吨，累计同比增幅 88.9%。2022 年 9-10 月，澳大利亚棉花出口主要目的地为：越南（48.3%），印度尼西亚（10.5%），孟加拉国（8.6%），巴基斯坦（7.8%），泰国（6.2%），马来西亚（4.8%）。其中，出口占比同比增加的国家或地区为：孟加拉国（+5.4%），马来西亚（+2.7%），巴基斯坦（+2.6%），泰国（+2.1%），越南（+1.5%）；出口占比同比减少的国家或地区为：印度尼西亚（-11.9%）。

图表 31 澳大利亚棉花出口量分国别统计图

单位：万吨



注：图中所示棉花年度为当年9月至次年8月，若年度未结束则截至最新月份

澳大利亚棉花出口量分国别统计图

资料来源：中国棉花网 中原期货

3、国内棉纱格局

12月下旬，纺织市场询价有所增加，叠加原料价格走高，纺织企业报价坚挺，但消费回暖低于预期，国内棉纱价格涨势趋缓。海外纺织市场需求支撑有限，中国需求短暂恢复后下降，外纱价格随之再度回落。当前常规国际棉纱价格高于国产纱2004元/吨。国内坯布市场订单延续匮乏态势，棉布价格较前周持平。涤纶短纤价格随原料PTA上涨。

图表 322 国内外棉纱、棉布、涤短价格变化

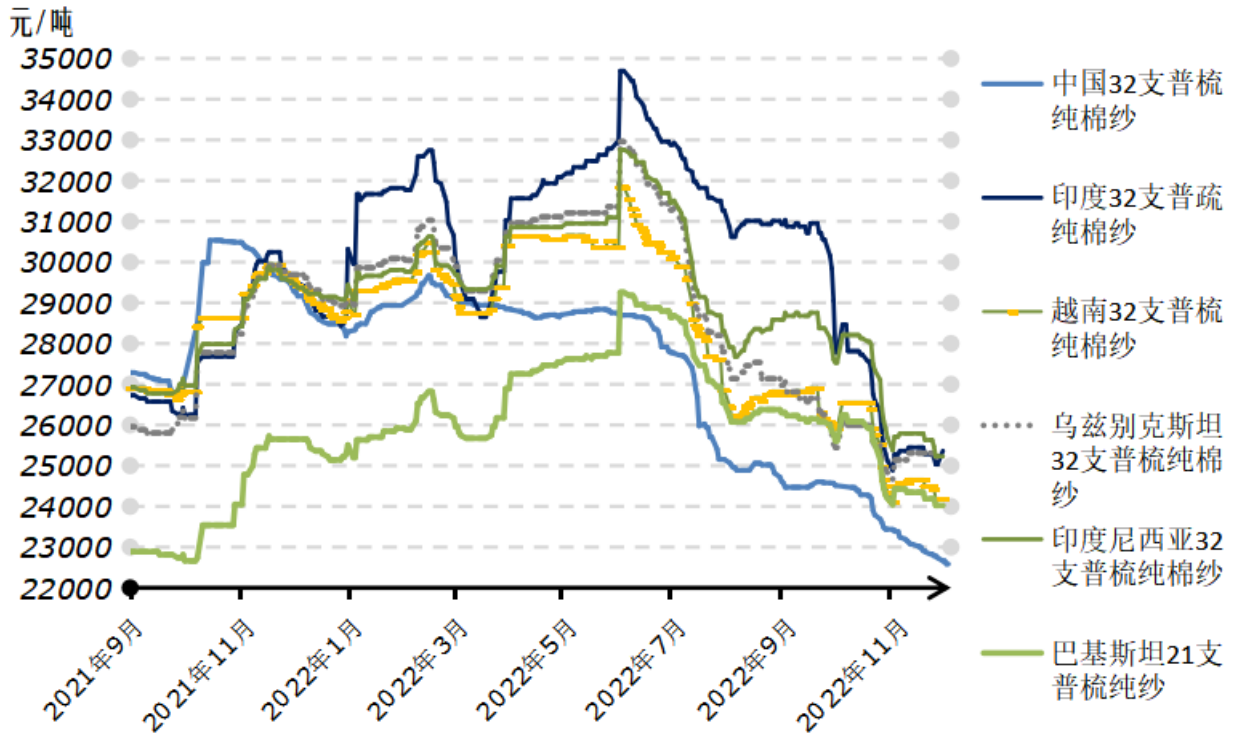
2022年12月19-23日国内外棉纱、棉布、涤短价格变化表

项目	单位	12月19-23日	环比		同比	
			涨跌	幅度	涨跌	幅度
中国 C32S 普梳纱均价	元/吨	22825	+185	+0.8%	-5670	-19.9%
主要进口来源国 C32S 普梳纱均价	元/吨	24816	-28	-0.1%	-3894	-13.6%
国内外棉纱价差	元/吨	-2004	-200	-9.1%	-1789	+832.1%
1.4D×38mm 涤纶短纤(棉型)	元/吨	7080	+82	+1.2%	+214	+3.1%
中国 32支纯棉斜纹布	元/米	4.43	0.00	0.0%	-1.89	-29.9%

注：进口棉按计征汇率折算，不含港杂费和中短途运输费；数据来源：国家棉花市场监测系统

资料来源：中国棉花网 中原期货

图表 33 国内外棉纱价格走势



2021 年以来国内外棉纱价格走势图

数据来源：国家棉花市场监测系统

资料来源：中国棉花网 中原期货

四、总结

近期，联合国贸易和发展会议最新报告称，由于地缘政治紧张局势和金融环境持续收紧，全球贸易从今年下半年开始放缓，并且预计将在 2023 年恶化。棉花市场表现亦难乐观。从上游来看，尽管印度棉花协会下调 2022 年度印度棉产量 7.2 万吨至 578 万吨左右，西非多地由于虫害和过度降雨导致棉花弃收面积增加，部分国家棉花减产并未改变全球棉花供需宽松格局。纺织市场上，随着圣诞等节日来临，终端市场消费信心有所改善，欧元区 12 月消费者信心指数初值升至负 22.2；美国 12 月消费者信心指数升至 108.3，为 4 月份以来最高。年底印度纺织市场流露复苏迹象，古吉拉特邦工商会称，近期争取到一些新订单，中国企业也在停滞近 8 个月后向他们下单。短期，消费改善或给予棉价一定支撑，但韧性仍有待观察，预计国际棉价涨势难续。

新疆棉加工再度提速，但销售压力仍较突出。截至 12 月 22 日，新疆棉加工、销售进度分别为 67.7%、14.5%，同比分别下降 18.9、0.7 个百分点，降幅继续收窄。纺织市场上，随着多数企业阶段性备货陆续完成，及部分地区工厂到岗人数减少，导致市场采购、销售节奏均有所放缓，下游部分企业开机率进一步下调，终端轻纺市场经营时间缩短、关门歇业的现象也再度增加。广东及江浙一带贸易商表示，近日下游采购热情已出现明显降温，普遍寄希望于年后行情。短期，受疫情和临近年底影响，下游纺织市场活跃程度低于预期，国内棉花价格反弹受限。

2022/23 棉花年度从影响价格变动的核心因素角度来看，基本上已无变量，总体大概率平稳运行，唯一的变量就是上述中的“萧何”会否出现，若今年的订单情况能够出现集中增长或者订单数量能够明显增多，则可能带动棉花价格出现一轮较明显的上涨。若订单不能出现有效增长，则价格不排除重新寻底的过程。对 2023 年棉花市场运行的大势判断对：易横、易跌、难大涨。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

分支机构

上海分公司 021-68590799

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

西北分公司 0951-8670121

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

山东分公司 0531-82955668

济南市历下区经十路 15982 号第一大道 19 层 1901

新乡营业部 0373-2072882

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

南阳营业部 0377-63261919

河南省南阳市宛城区光武路与孔明路交叉口兴旺家园 3 幢 1 楼 001-1 室

灵宝营业部 0398-2297999

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

洛阳营业部 0379-61161502

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

西安营业部 029-89619031

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

大连营业部 0411-84805785

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

杭州营业部 0571-85236619

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室