

投资咨询业务资格  
证监发【2014】217号

# 悲观情绪蔓延 花纱价格齐降 ——棉花周报2023.11.26



作者：王伟

联系方式：0371-68599135

电子邮箱：[wangw\\_qh@ccnew.com](mailto:wangw_qh@ccnew.com)

执业证书编号：F0272542

投资咨询编号：Z0002884

研究助理：张磊

联系方式：0373-2072881

电子邮箱：[408550231@qq.com](mailto:408550231@qq.com)

执业证书编号：F0230849

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
棉花	<p>1、截至11月23日，全国累计交售籽棉折皮棉558.6万吨，同比增加4.3万吨，较过去四年均值增加9.6万吨；累计加工皮棉322.5万吨，同比增加82.6万吨，较过去四年均值减少0.6万吨；累计销售皮棉24.2万吨，同比减少8.3万吨，较过去四年均值减少50.3万吨。</p> <p>2、中游：新棉开始陆续入库，仓单数量逐步增加。截至11月24日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为2857张，折合11.4万吨棉花。</p> <p>3、下游：国内纺织厂反映订单不及本月上旬，且以短单为主。随着棉花期现货价格走低，布厂、面料厂和服装厂对棉纱的压价更为严重，国内棉纱价格跌幅扩大。巴基斯坦等国，纱厂产销不顺畅，开机率持续下调，国际棉纱价格小幅下跌。目前常规外纱均价低于国产纱874元/吨。坯布市场销售清淡，全棉坯布价格连续下调。此外，涤纶短纤价格由涨转跌。</p> <p>4、整体逻辑：下游棉纱市场行情整体延续弱势，纺企按需采购。中国棉花预计产量605万吨，同比减少10%。国家发放75万吨滑准税配额。</p>	郑棉反弹乏力，订单不及预期，消费前景不佳，建议以震荡偏空思路对待。	<ol style="list-style-type: none"><li>1、国内外宏观政策变化；</li><li>2、天气因素影响；</li><li>3、国内外外交政策的变化；</li><li>4、种植面积的炒作。</li><li>5、俄乌战争所造成的不可测事件</li></ol>

# 目录

Content

01

行情回顾

02

政策分析

03

供需分析

**01**

# 行情回顾

# 周度行情回顾



2022 年度以来国内外棉花期货价格走势对比图

数据来源：国家棉花市场监测系统

国内籽棉交售进入收尾阶段，收购价格下调。海关数据显示上月棉花进口量创年内新高，给国内新棉价格带来更大压力。下游棉纱市场愈发低迷，纺织企业降价销售以加快回笼资金，但效果并不理想。11月21日郑棉主力合约价格大幅下挫触及半年新低，现货价格跟随走弱。11月20日-24日，郑州棉花期货主力合约结算均价15372元/吨，较前周下跌344元/吨，跌幅2.2%；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16634元/吨，较前周下跌200元/吨，跌幅1.2%。

数据来源：中原期货研究所 中国棉花网

# 国外市场：国际棉花价格窄幅盘整

美国新棉采摘进度加快，市场需求颓势未改，上周美棉签约量略减，感恩节前后市场交易较为平淡，国际棉花价格承压盘整。11月20日-24日，ICE棉花期货主力合约结算均价80.81美分/磅，较前周上涨0.01美分/磅，涨幅0.2%；代表进口棉中国主港到岸均价的国际棉花指数（M）均价91.06美分/磅，较前周上涨0.64美分/磅，涨幅0.7%；折人民币进口成本15867元/吨（按1%关税计算，不含港杂和运费），较前周上涨112元/吨，涨幅0.7%。国内棉价比国际棉价高767元/吨，价差较前周缩小312元/吨。



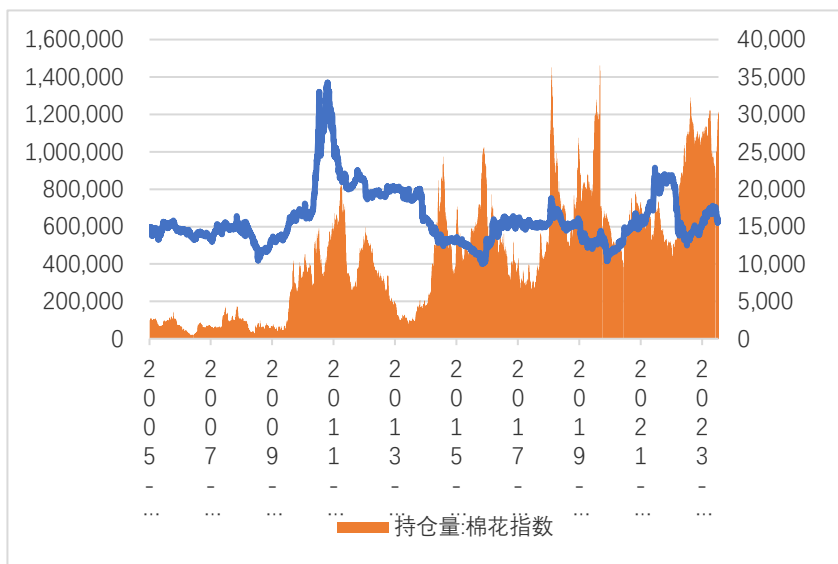
2022年度以来国内外棉花现货价格走势

数据来源：国家棉花市场监测系统

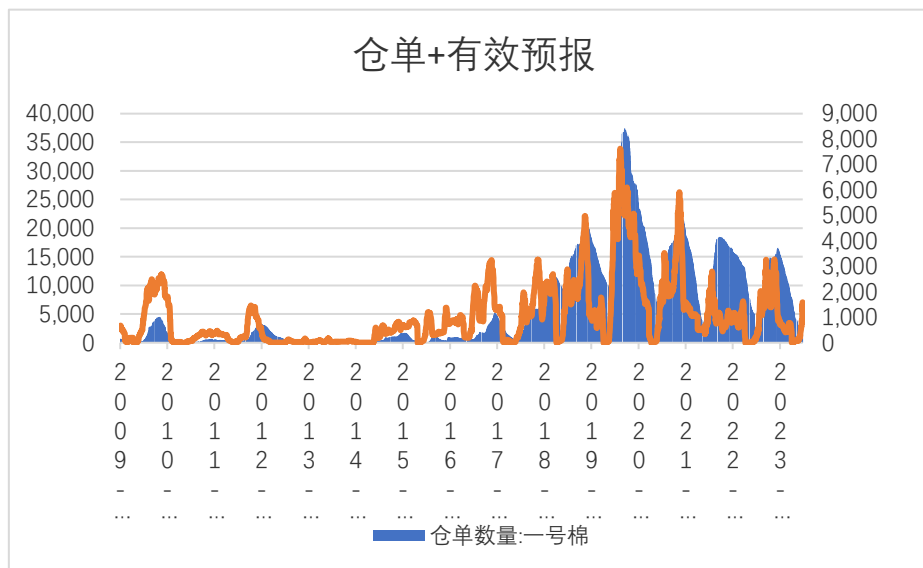
数据来源：中国棉花网

# 国内数据（一）

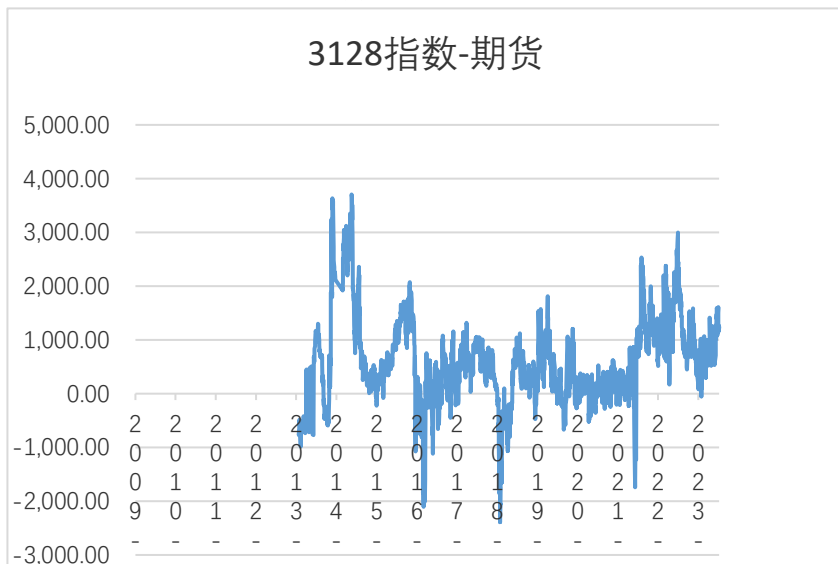
## 郑棉主力价格和持仓量



## 棉花仓单（张）



## 棉花基差



## 新疆棉籽价：元/吨



数据来源：同花

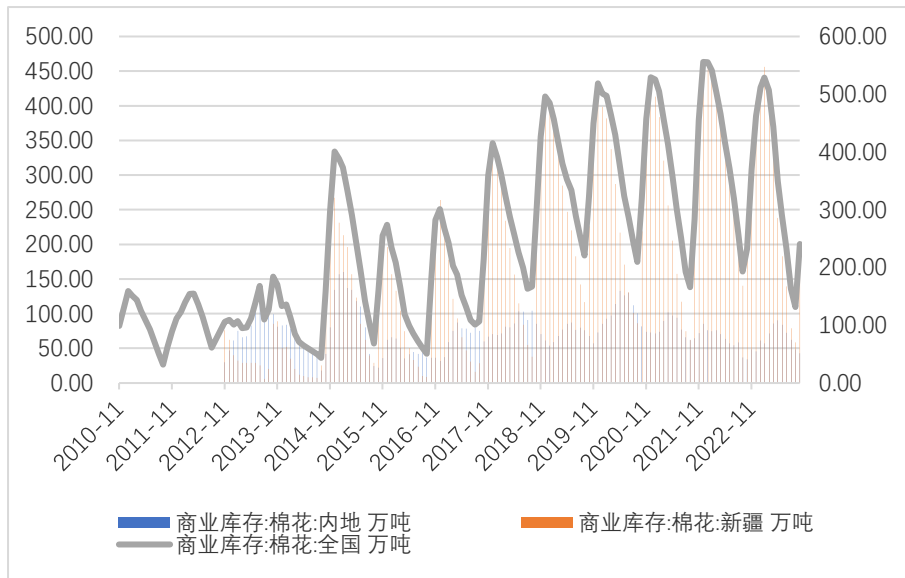
顺FinD



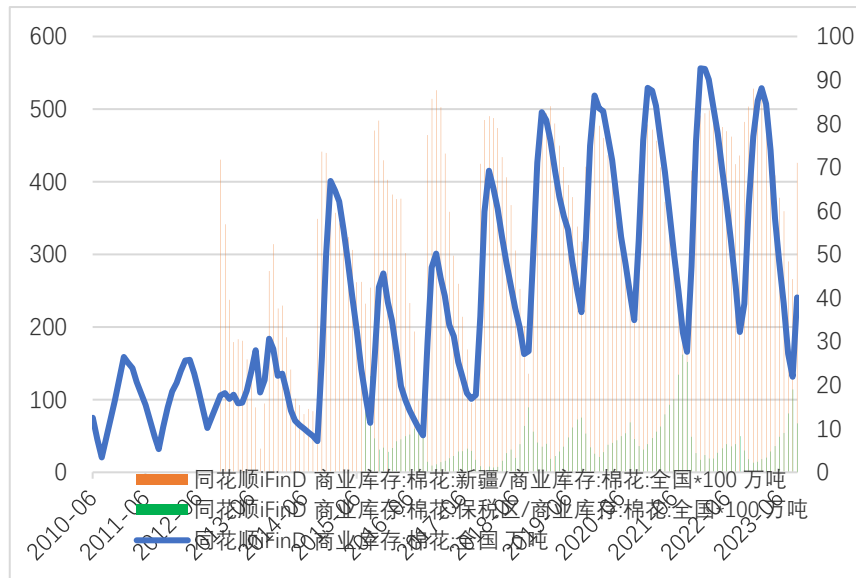
中原期货  
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

# 国内数据（二）

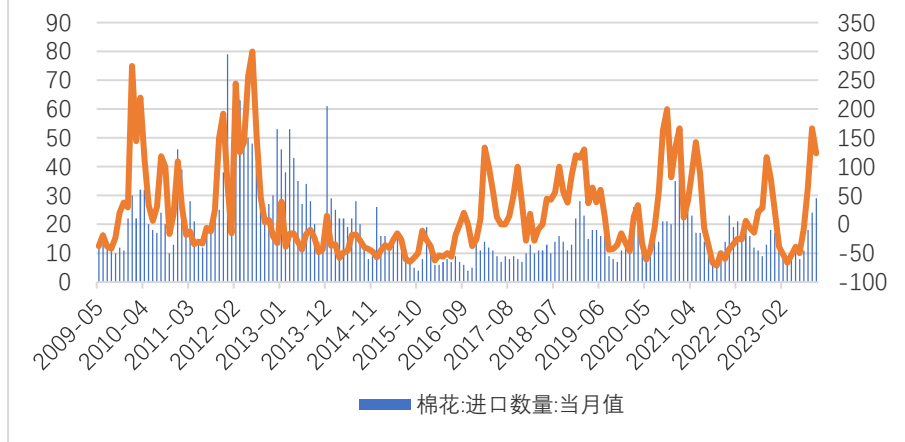
## 国内商业库存



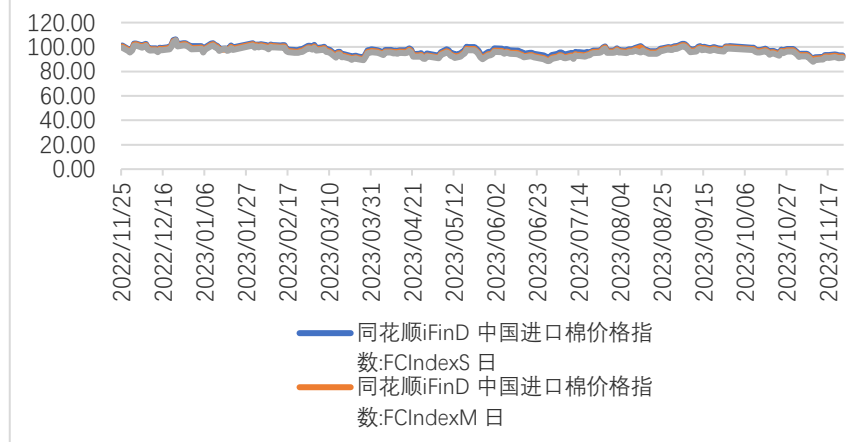
## 国内工业库存



## 中国棉花月度进口



## 各等级进口棉到港价格指数

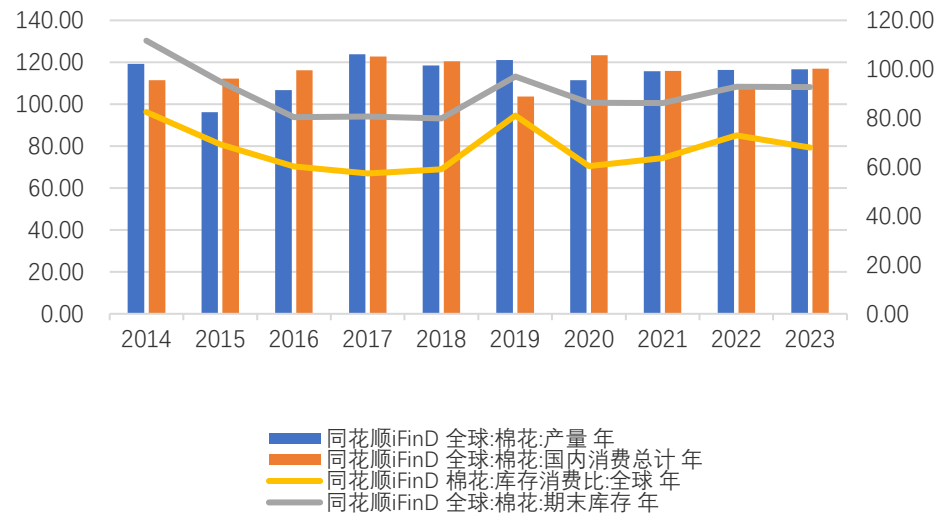


数据来源:  
同花顺iFinD

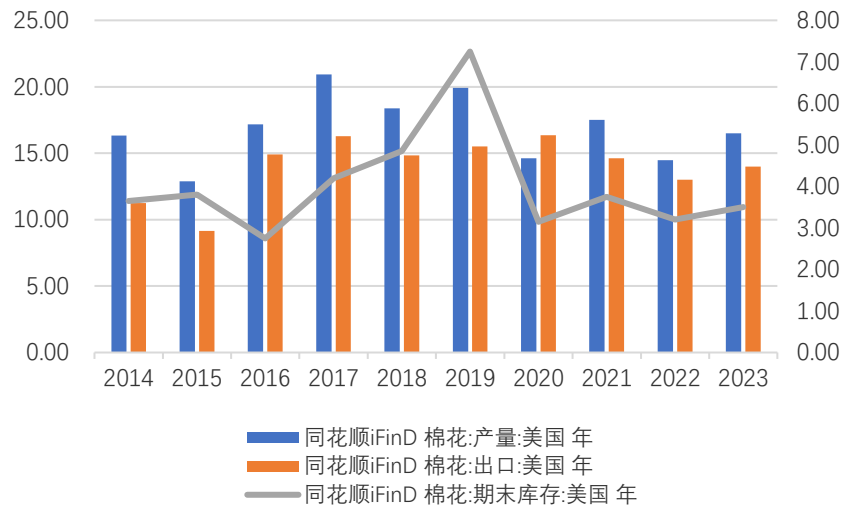


# 国外数据

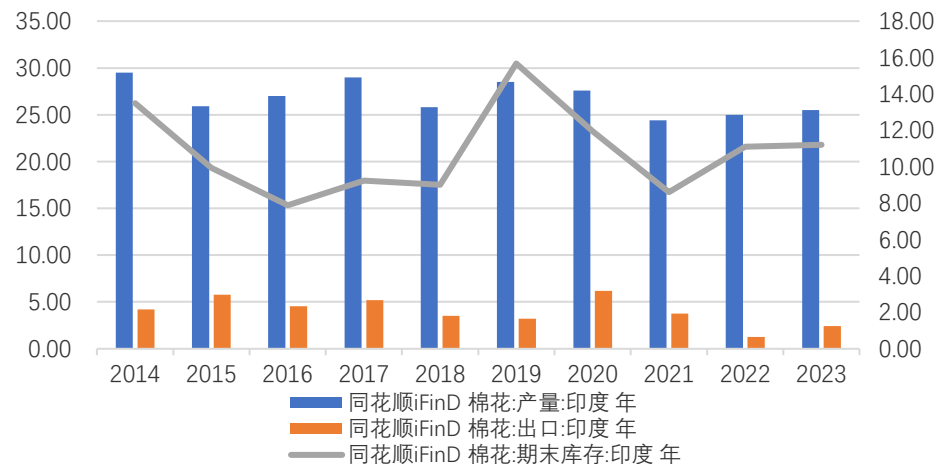
## 全球棉花库存消费比



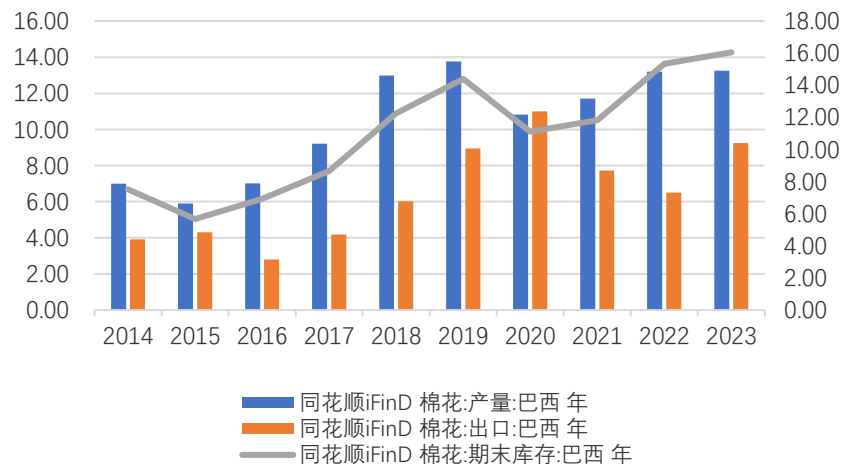
## 美国产出存



## 印度产出存



## 巴西产出存



数据来源: 同花顺iFinD

---

02

# 政策分析

## 美国：1-9月份纺织品服装进口锐减 对中国进口量大增

美国商务部纺织品服装办公室的数据显示，今年9月美国纺织品服装进口量为84亿平米，比去年同期的88亿平米下降4.5%。今年1-9月，美国纺织品服装进口量为710亿平米，比去年同期的850亿平米下降16.5%。

9月份，美国对中国的纺织品服装进口量为33亿平米，比去年同期的31亿平米增长9.5%，对越南的进口量为541万平米，比去年同期的620万平米下降12.4%，对土耳其的进口量为480万平米，较去年同期的440万平米增长9.7%，对以色列的进口量为495亿平米，比去年同期的50万平米增长914%。

9月份，美国对埃及的纺织品服装进口量为110万平米，比去年同期的670万平米减少84%，对马来西亚的进口量为610万平米，较去年同期的350万平米增长76.3%，对巴基斯坦的进口量为270万平米，比去年同期增长1.1%，对印度的进口量为710万平米，较去年同期的800万平米减少11%。

## 欧洲央行：货币紧缩周期预计已结束 最早明年二季度降息

欧洲中央银行（ECB）内部对于暂停货币紧缩高度一致。投行专家认为，虽然欧元区通胀回落的趋势仍有可能出现反复，但欧洲央行再加息的可能性已微乎其微。金融市场机构投资者则预期欧元区最早会在明年二季度开始降息。

11月23日公布的欧洲央行10月货币政策会议纪要表明，理事会成员一致认为决定利率变动的通胀前景、货币政策传导等三大要素均支持欧元区暂停加息。其中货币紧缩的效果甚至比9月时的评估更为强劲。理事会同时强调必须避免无端放松融资条件。

虽然理事会为必要时进一步加息敞开了大门，但与会者对于当前的货币政策立场具有足够的限制性表达了充分的信心，认为理事会可以在目前利率不变的情况下，有时间充分评估紧缩货币政策的滞后影响。

目前欧元隔夜利率掉期OIS市场交易显示，投资者预期欧洲央行未来再次加息的概率为零，开启降息的时点在明年二季度。

周四早些时候公布的标准普尔全球调查数据显示，在德国制造业和服务业采购经理人指数PMI反弹的推动下，欧元区11月各项PMI指标初值均高于上月水平，并超出了此前市场调查的预期，但仍位于50荣枯线下方。

数据来源：中国棉花网

03

# 供需分析

# 上游：全国新棉采摘98.8%

---

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11月23日,全国新棉采摘进度为98.8%,同比增长0.5个百分点,较过去四年均值下降0.1个百分点;全国交售率为93.4%,同比下降1.5个百分点,较过去四年均值下降0.9个百分点。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查,截至11月23日,全国加工率为57.7%,同比增长14.5个百分点,较过去四年均值下降0.9个百分点;全国销售率为4.3%,同比下降1.6个百分点,较过去四年均值下降9.2个百分点。

按照国内棉花预计产量605.0万吨(国家棉花市场监测系统2023年9月份预测)测算,截至11月23日,全国累计交售籽棉折皮棉558.6万吨,同比增加4.3万吨,较过去四年均值增加9.6万吨;累计加工皮棉322.5万吨,同比增加82.6万吨,较过去四年均值减少0.6万吨;累计销售皮棉24.2万吨,同比减少8.3万吨,较过去四年均值减少50.3万吨。

# 中游：棉花棉纱供需宽松 预计棉价弱勢整理

国内籽棉交售进入收尾阶段，棉花加工进度大幅提速，但销售不畅。据国家棉花市场监测系统数据，截至11月23日，全国棉花交售率为93.4%，同比下降1.5个百分点；累计加工皮棉322.5万吨，同比增加82.6万吨；累计销售皮棉24.2万吨，同比减少8.3万吨。海关数据显示我国10月棉花进口量29万吨，同比增加1.2倍，创年内新高，短期棉花市场供应端压力增加。下游纺织市场方面，纺织企业后续订单衔接难度加大，产成品出货迟缓，内地中小纺织企业开机率下降情况增多，企业资金流趋紧，对棉花采购的不确定性也在增加。10月棉纱进口量17万吨，同比增加1.6倍。近期人民币兑美元汇率升值也有利于棉纱进口，对国产纱的替代性将进一步增强。总体来看，当前国内棉花和棉纱市场总体供大于求，预计国内棉价将继续弱勢整理。

2023年11月20日-24日国内外棉花价格变化表

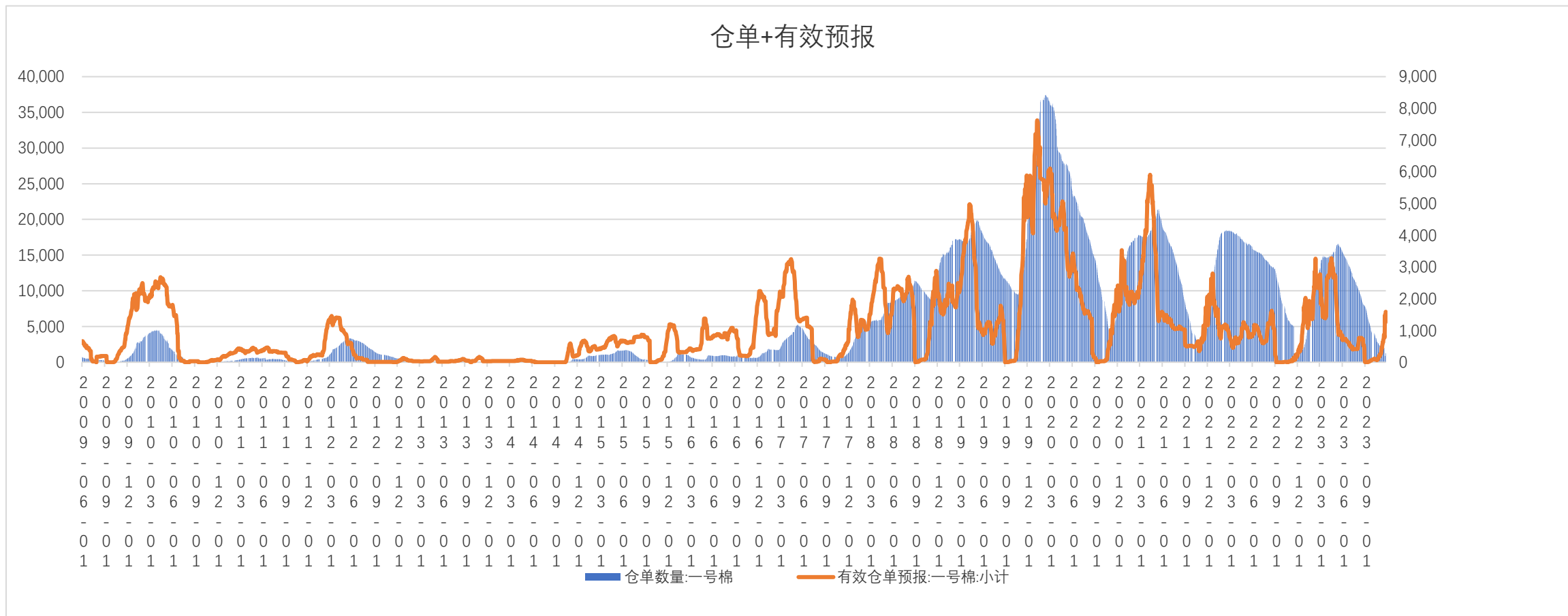
项目	单位	11月20日-24日	环比		同比	
			涨跌	幅度	涨跌	幅度
郑棉期货主力合约结算价	元/吨	15372	-344	-2.2%	+1969	+14.7%
国家棉花价格B指数(内地3128B均价)	元/吨	16634	-200	-1.2%	+1492	+9.9%
中国棉花收购价格S指数	元/吨	14522	-266	-1.8%	+2643	+22.2%
纽约棉花期货主力合约结算价	美分/磅	80.81	+0.01	+0.0%	-1.41	-1.7%
国际棉花指数(M)	美分/磅	91.06	+0.64	+0.7%	-12.01	-11.7%
国际棉花指数(M)折人民币进口成本(1%关税)	元/吨	15867	+112	+0.7%	-1921	-10.8%
国产棉与进口棉(M级)价差	元/吨	767	-312	-28.9%	--	--%

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

数据来源：中国棉花网

# 中游：新棉开始陆续入库 仓单数量逐步增加

新棉开始陆续入库，仓单数量逐步增加。截至11月24日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为2857张，折合11.4万吨棉花。



数据来源：同花顺iFinD





# 中游：美棉出口周报：签约量减少 装运创新低

美国农业部报告显示，2023年11月10-16日，美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为7.31万吨，较前周减少2%，较前四周平均值减少6%。签约量净增来自中国（5.38万吨）、墨西哥、越南、孟加拉国和韩国。签约量净减少的是巴拿马、中国澳门地区和巴基斯坦。

美国2024/25年度陆地棉净出口签约量为1293吨，买主是韩国、日本和墨西哥。

美国2023/24年度陆地棉出口装运量为1.77万吨，较前周减少31%，较前四周平均值减少28%，创本年度新低，主要运往中国（4173吨）、孟加拉国、越南、墨西哥和巴基斯坦。

美国2023/24年度皮马棉净出口签约量为522吨，较前周减少84%，较前四周平均值减少88%。签约量净增来自中国（272吨）和秘鲁。签约量净减少来自阿联酋。

美国2023/24年度皮马棉出口装运量为703吨，较前周减少31%，较前四周平均值减少20%，主要运往巴基斯坦、印度、中国（68吨）、韩国和泰国。

## 下游：补库热情偏低 点价成交为主

江苏、山东等地几家棉花贸易企业反映，虽然本周郑棉主力CF2401合约再次跌破前低，疆内外现货基差报价、一口价应声回落，但除基差点价成交有所回升外，棉纺企业仍表现得不热情、不兴奋，贸易商/期现公司从新疆棉花加工企业、期货市场接货的力度要稍好于棉纺厂。

常州某棉企表示，一方面大中型棉纺织企业自8月份以来通过竞拍储备棉、用配额提前锁定保税/即期中高品质外棉、接郑棉仓单（2022/23年度）、采购2022/23年度商品棉等方式进行了补库，目前“多看少动，按单拿货”的心态较强；另一方面，部分规模以下棉纺厂在订单缺乏、纱线累库、亏损面短期难扭转、现金流偏紧的前提下，纷纷采取错峰生产、降低开机率、减停产等措施规避风险，棉花等原料补采购充满不确定性，合同也经常出现违约、分批多次提货的现象。

从调查来看，随着郑棉、郑棉纱再次开启下挫模式，终端织布厂、面料和服装企业对棉纱压价同样凶猛，原料下跌的利好难以传递给棉纺企业。考虑到2024年春季订单表现不佳且加工进入中后期，再加上11月上旬以来OE纱、低支环锭纺厂成交低迷，很多纺企将主导产品调整为C26S-C40S及40S以上支数（含普梳、精梳纱），中高支纱的供应量持续上升，因此大中型棉纱贸易商加大C32、C40纱的抛货力度，根据采购量留出的议价空间比较大，对棉纺厂的冲击仍在持续，面对期货接连跳水、棉纱贸易商抛货砸盘及纱线出货滞缓、纺纱亏损面难以修复等多重打压，纺企大多难以招架。

# 下游：国内外棉纱价格持续下跌

国内纺织厂反映订单不及本月上旬，且以短单为主。随着棉花期现货价格走低，布厂、面料厂和服装厂对棉纱的压价更为严重，国内棉纱价格跌幅扩大。巴基斯坦等国纱厂产销不顺畅，开机率持续下调，国际棉纱价格小幅下跌。目前常规外纱均价低于国产纱874元/吨。坯布市场销售清淡，全棉坯布价格连续下调。此外，涤纶短纤价格由涨转跌。

### 2023年11月20日-24日国内外棉纱、棉布、涤短价格变化表

项 目	单 位	11月20日 -24日	环比		同比	
			涨跌	幅度	涨跌	幅度
中国 C32S 普梳纱均价	元/吨	22873	-382	-1.6%	+51	+0.2%
主要进口来源国 C32S 普梳纱均价	元/吨	21999	-80	-0.4%	-2821	-11.4%
国内外棉纱价差	元/吨	874	-302	-25.7%	--	--%
1. 4D×38mm 涤纶短纤（棉型）	元/吨	7361	-38	-0.5%	+193	+2.7%
中国 32 支纯棉斜纹布	元/米	4.92	-0.03	-0.6%	+0.46	+10.3%

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

# 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。

# 联系我们

---

总部地址：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

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

山东分公司：济南市历下区经十路15982号第一大道19层1901

电话：0531-82955668

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072882

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：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）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：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

电话：0379-61161502

西安营业部：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

电话：029-89619031

大连营业部：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

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619





中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

# Thanks

公司网址：[www.zyfutures.com](http://www.zyfutures.com)

公司电话：4006-967-218

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楼

