

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

宏观环境好转 ——棉花周报2024.01.28



作者：王伟

联系方式：0371-68599135

电子邮箱：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

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、上游：截至1月18日，全国累计交售籽棉折皮棉562.3万吨，同比减少98.1万吨，较过去四年均值减少37.8万吨累计加工皮棉553.9万吨，同比增加40.0万吨，较过去四年均值增加0.1万吨；累计销售皮棉158.7万吨，同比增加10.8万吨，较过去四年均值减少63.3万吨。</p> <p>2、中游：新棉开始陆续入库，仓单数量快速增加。截至1月26日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为14803张，折合59.2万吨棉花。</p> <p>3、下游：自2023年12月中旬以来国内棉纱采购需求增加，尤其是40支、60支等中高支普梳及精梳棉纱产销两旺，甚至出现供货紧张现象，纱价继续上涨。临近春节补库行情逐步接近尾声，全棉坯布价格维持稳定。受美国零售商补库推动，海外纺织加工厂开机率有所提升，印度、巴基斯坦、印度尼西亚棉纱价格继续上涨。目前常规国产纱较外纱高247元/吨。此外，棉花替代品涤纶短纤价格跟随原料PTA价格延续上涨态势。</p> <p>4、整体逻辑：下游棉纱市场行情有所回暖，持续性有待观察，纺企按需采购。</p>	建议短期可以考虑按反弹思路对待。	<ol style="list-style-type: none">1、国内外宏观政策变化；2、天气因素影响；3、国内外外交政策的变化；4、种植面积的炒作。5、地缘因素所造成的不可测事件

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

随着终端补库，纺织企业库存压力持续减轻，央行即将降准降息的消息提振商品市场信心，郑棉主力合约价格重心上移，在16000元关口上下徘徊，现货价格小幅上涨。1月22日-26日，郑州棉花期货主力合约结算均价15978元/吨，较前周上涨332元/吨，涨幅2.1%；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16696元/吨，较前周上涨215元/吨，涨幅1.3%。

数据来源：中原期货研究所 中国棉花网

国外市场：国际棉花价格强势上涨

美国棉花贸易商反映棉农未售资源减少强化了市场对美棉供应趋紧的预期，同时伴随着美股强势上涨及国际原油价格回升，棉价上攻之势明显，ICE棉花期货主力合约触及2023年10月中下旬以来三个月高位，近期稳步站在85美分/磅之上。1月22日-26日，纽约棉花期货主力合约结算均价85.15美分/磅，较前周上涨2.79美分/磅，涨幅3.4%；代表进口棉中国主港到岸均价的国际棉花指数（M）均价94.82美分/磅，较前周上涨3.28美分/磅，涨幅3.6%；折人民币进口成本16331元/吨（按1%关税计算，不含港杂和运费），较前周上涨565元/吨，涨幅3.6%。国内棉价比国际棉价高390元/吨，价差较前周缩小325元/吨。



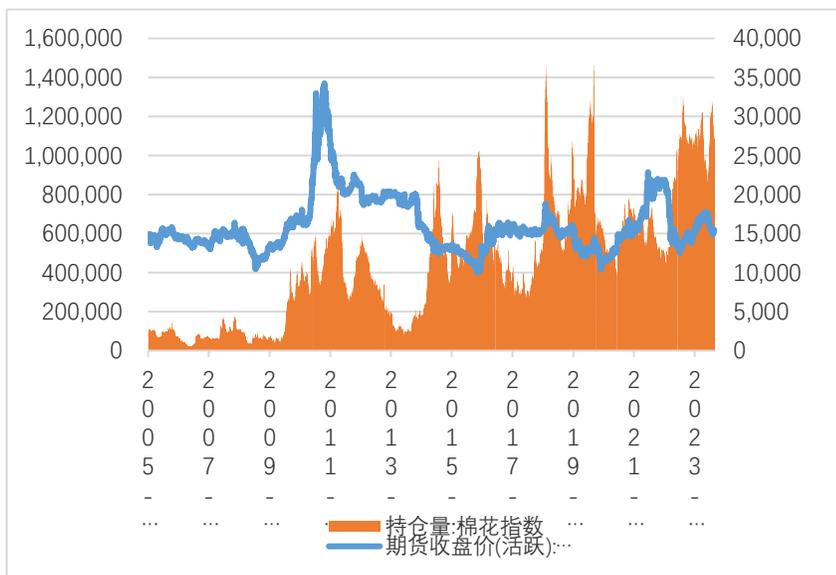
2022年度以来国内外棉花现货价格走势

数据来源：国家棉花市场监测系统

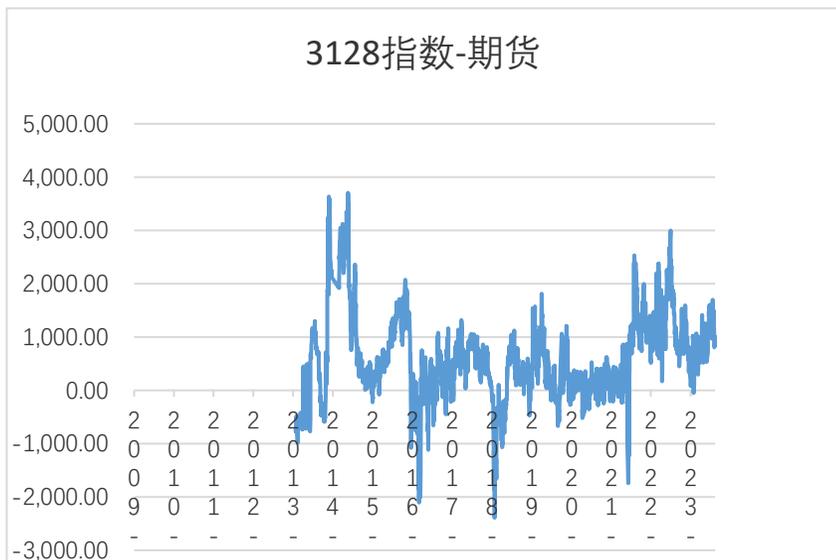
数据来源：中国棉花网

国内数据（一）

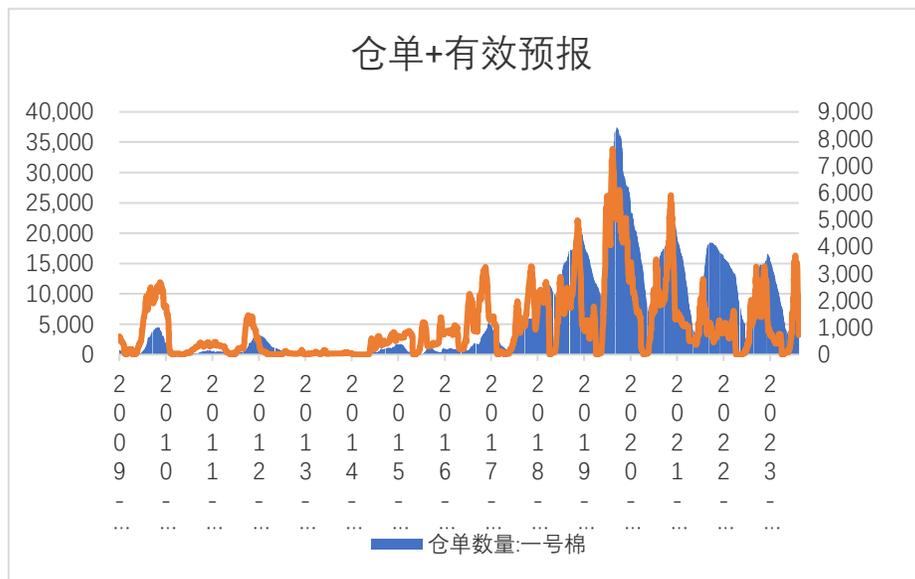
郑棉主力价格和持仓量



棉花基差



棉花仓单（张）



新疆棉籽价：元/吨



数据来源：同花

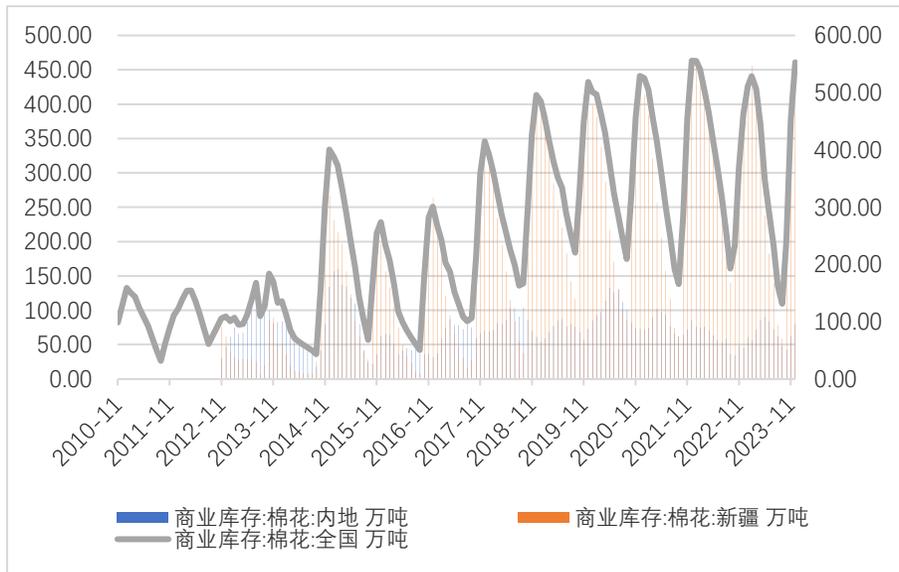
顺FinD



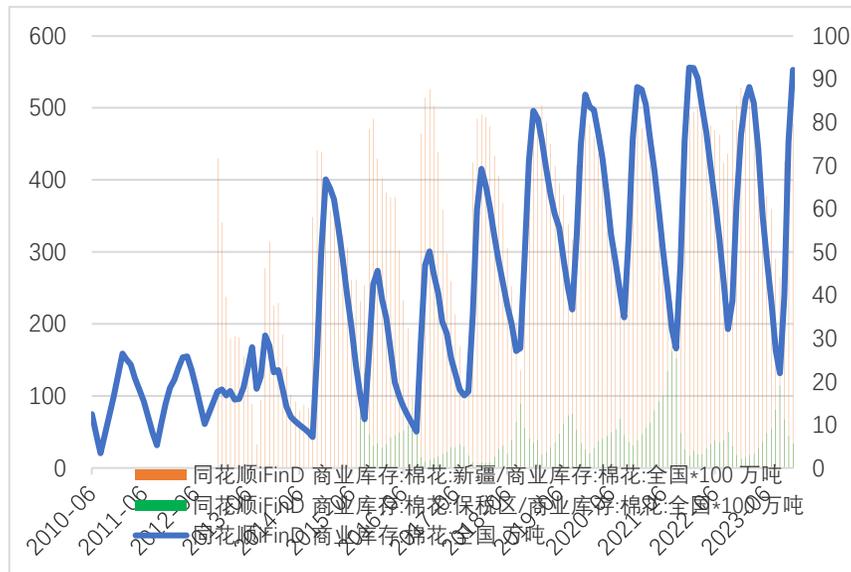
中原期货
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

国内数据（二）

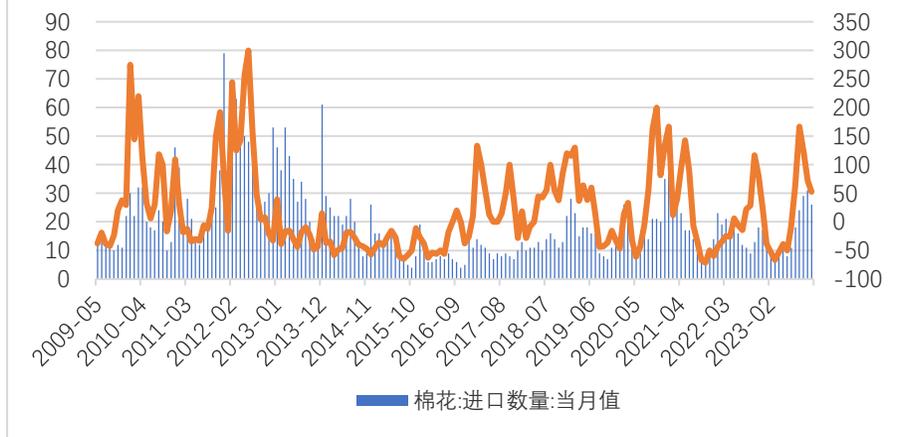
国内商业库存



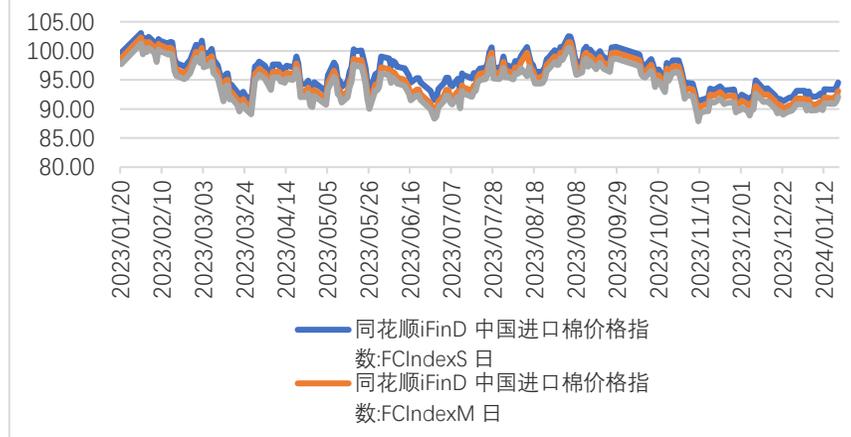
国内工业库存



中国棉花月度进口



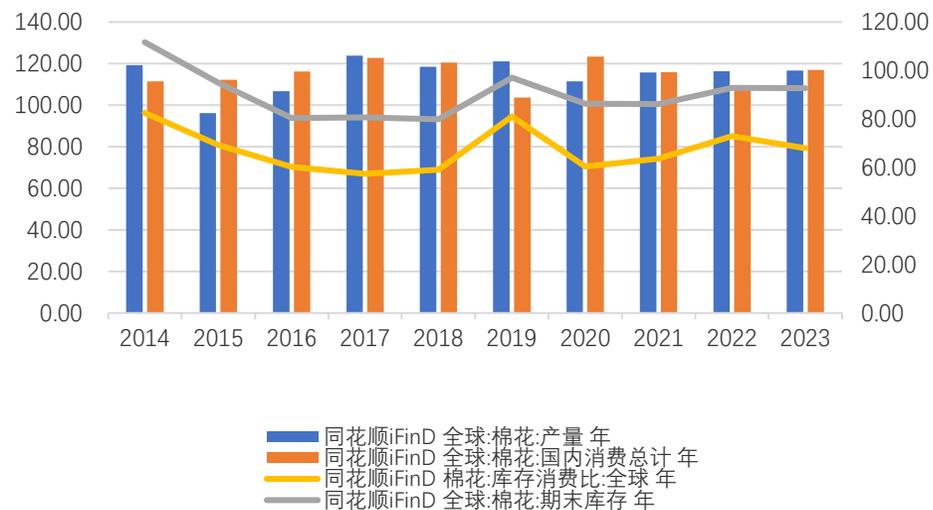
各等级进口棉到港价格指数



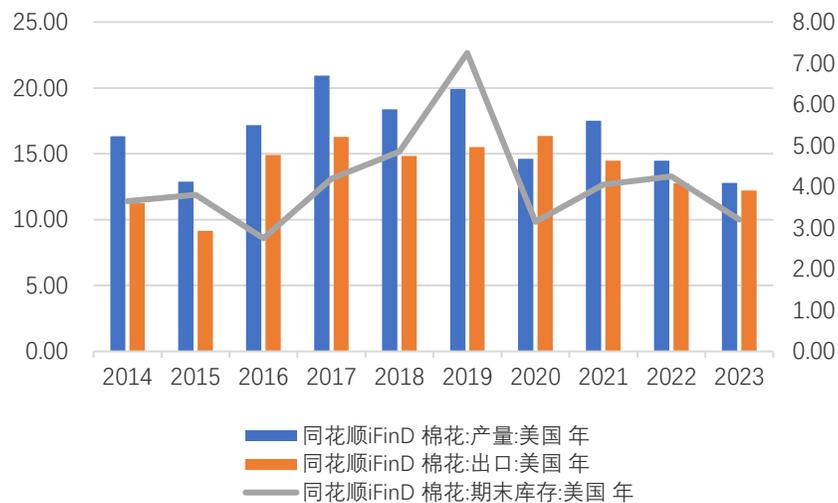
数据来源:
同花顺FinD

国外数据

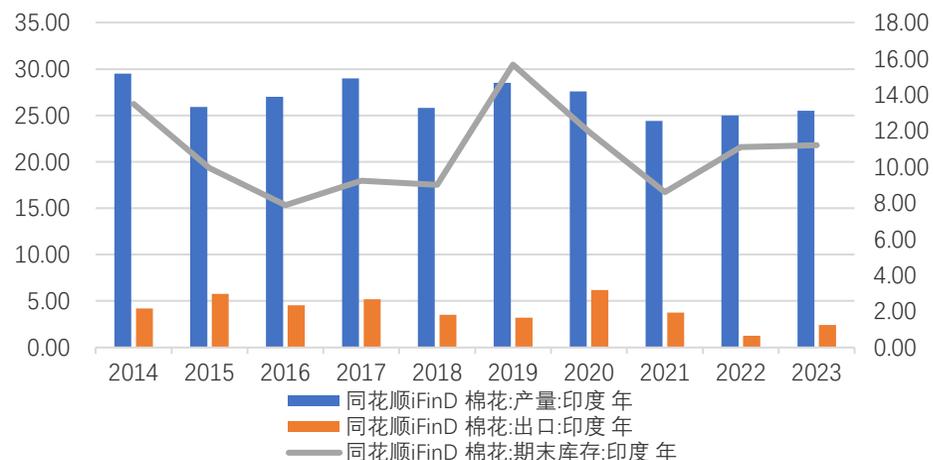
全球棉花库存消费比



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

红海危机对我国棉纺织业的影响有多大？

亚洲和欧洲的航线，红海是必经之路，红海-苏伊士运河贸易航道每天往来的商船占据全球贸易总额的12%，其中包括30%的集装箱运输和10%的石油海运；如果不经过红海，那么前往欧洲就得绕道非洲最南端的好望角，要多跑3280海里。

2023年11月开始，也门胡塞武装在红海展开针对以色列的行动导致多家国际海运企业在12月15日宣布暂停所有经曼德海峡及红海的集装箱船运输，包括德国海运企业赫伯罗特、丹麦马士基航运集团、地中海航运公司和法国达飞海运集团等。虽然美国海军在红海拉起了一支护航联盟，但效果却非常差。目前红海航道的运费和保险费已经上涨了20-30%，额外的成本和不可预测的风险导致航道过境量下降40%，但如果航运公司选择避开红海，每艘商船从亚洲到欧洲往返一趟，将增加400万美元的燃料成本。

业内普遍认为，红海危机对我国棉花、棉纺织业的影响“短多长空”，有限乐观，原因有以下几点：

一是红海危机不仅导致东南亚、南亚各国纺织品/服装等对欧洲出口受到较大影响，而且部分国家采购的巴西、美棉、非洲棉等到港量下降，直接结果是欧洲、美国等国服装企业/零售商直接下单给中国代加工企业。孟加拉、印尼等国部分出口订单也因原料问题、运输问题不得不回流中国。对于东南亚/南亚各国出口企业而言，如果绕道好望角，不仅运费大幅上涨、利润明显下降，而且交货时间存在很大不确定性。

数据来源：中国棉花网

红海危机对我国棉纺织业的影响有多大？

二是虽然红海危机也给中国纺服对欧洲出口带来一定影响（欧洲和中东的航线都已经出现了空班现象），但一方面中欧班列对海运可替代较强，中欧班列的舱位已提前订满，1月的运价已环比上涨10-20%；另一方面欧洲市场占我国纺织服装出口的比重持续下降（2022年占比14.4%，2023年1-10月我国棉制针织、梭织服装对欧盟分别下降30.9%和20.7%）。整体看，由于2023年我国轮出超88万吨储备棉（进口棉占比较大）、港口棉花库存充足（美棉、巴西棉运输受红海危机影响并不突出），因此国产棉、进口棉供应充足，接出口订单（包括溯源订单）底气充足。

三是中长线看，红海危机不利于我国棉花消费、棉纺织品服装出口。首先，红海危机导致集装箱短缺和港口拥堵，空箱短缺最快可能在1月中下旬蔓延至亚洲港口，中国出口旺季所需的空箱可能会被困在其他地方（如纺服出口、棉花进口集装箱供应不足），亚洲区域内的船舶也将面临空箱可用性的挑战；其次，受到红海地区紧张局势的影响，北美航线、波斯湾航线等市场运价都将继续全面延续上涨行情，我国纺服出口、棉花进口成本都将上升；再次，中欧班列仅暂时起到红海航线的替代作用，运载量依然无法与海运相提并论。目前1月份、2月份舱段已经被欧洲客户提前订满，但同时制约了纺织品服装对其它国家和地区的出口需求，合同履行难度上升。

03

供需分析

上游：全国新棉加工98.5%

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2024年1月18日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为99.4%，同比增长1.1个百分点，较过去四年均值提高0.7个百分点。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至1月18日，全国加工率为98.5%，同比增长13.3个百分点，较过去四年均值增长3.8个百分点；全国销售率为28.2%，同比增长3.7个百分点，较过去四年均值下降8.6个百分点。

按照国内棉花预计产量565.7万吨（国家棉花市场监测系统2023年11月份预测）测算，截至1月18日，全国累计交售籽棉折皮棉562.3万吨，同比减少98.1万吨，较过去四年均值减少37.8万吨累计加工皮棉553.9万吨，同比增加40.0万吨，较过去四年均值增加0.1万吨；累计销售皮棉158.7万吨，同比增加10.8万吨，较过去四年均值减少63.3万吨。

中游：棉纺市场仍处弱势 国内棉价上行阻力增大

据国家棉花市场监测系统近期在山东调研的情况，由于下游采购积极性提升，1月份纺织生产形势明显好于上年12月份，企业纺纱利润出现好转，部分关停的设备重新开机，但市场整体仍处于弱势，产业链需求不足的困境尚未走出，生产订单的持续性难以保证。整体来看，短期棉花和棉纱购销好转更多受到季节性补库的影响，上游供给充裕和下游需求有限所构成的压力尚未得到根本性疏解，预计国内棉价继续上行的阻力进一步增大。

2024年1月22日-26日国内外棉花价格变化表

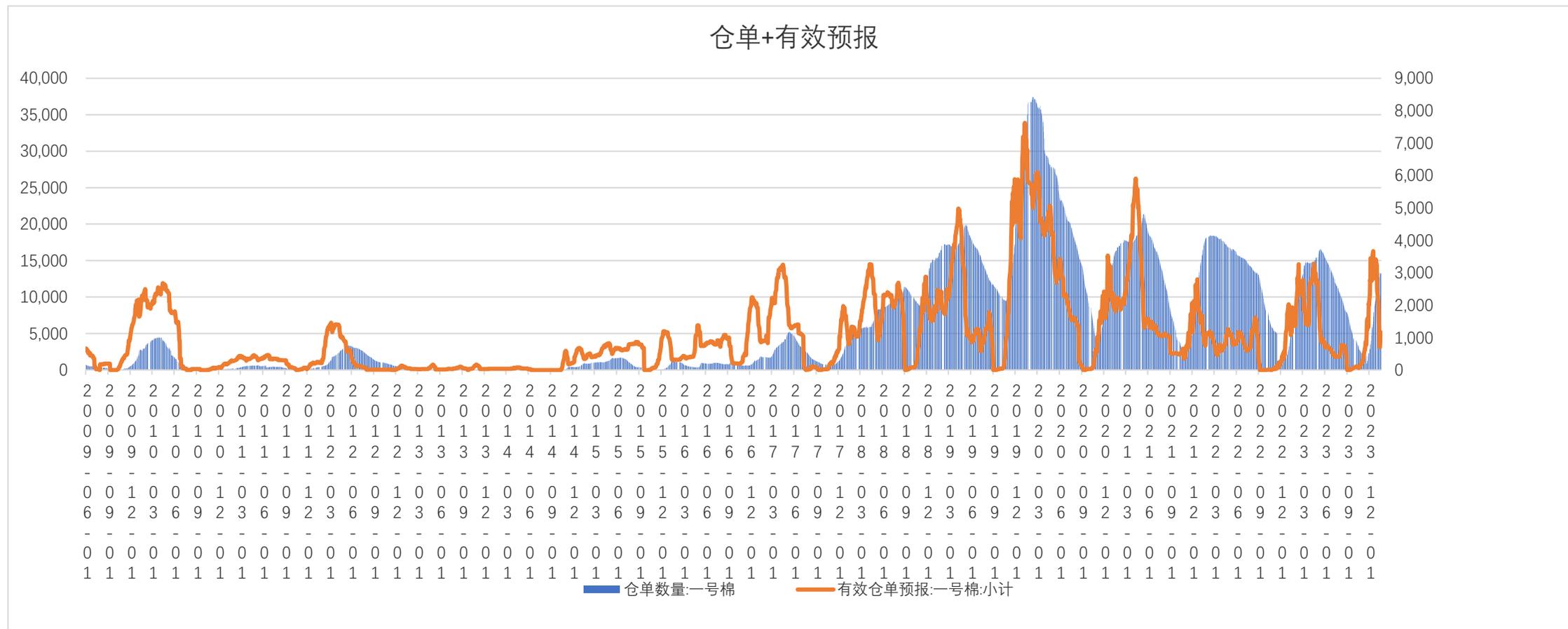
项目	单位	1月22日 -26日	环比		同比	
			涨跌	幅度	涨跌	幅度
郑棉期货主力合约结算价	元/吨	15978	+332	+2.1%	+1128	+7.6%
国家棉花价格B指数（内地3128B均价）	元/吨	16696	+215	+1.3%	+1323	+8.6%
纽约棉花期货主力合约结算价	美分/磅	85.15	+2.79	+3.4%	-1.75	-2.0%
国际棉花指数（M）	美分/磅	94.82	+3.28	+3.6%	-4.61	-4.6%
国际棉花指数（M）折人民币进口成本（1%关税）	元/吨	16331	+565	+3.6%	-477	-2.8%
国产棉与进口棉（M级）价差	元/吨	390	-325	-45.5%	--	--%

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：中国棉花信息网

中游：新棉开始陆续入库 仓单数量快速增加

新棉开始陆续入库，仓单数量快速增加。截至1月26日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为14803张，折合59.2万吨棉花。



数据来源：同花顺iFinD



中游：美棉出口周报：签约和装运双双下降

美国农业部报告显示，2024年1月12-18日，美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为4.69万吨，较前周减少51%，较前四周平均值减少30%，签约量净增来自中国（2.34万吨）、越南、孟加拉国、巴基斯坦和土耳其。净签约量为负的是中国澳门地区。

美国2023/24年度陆地棉出口装运量为3.23万吨，较前周减少45%，较前四周平均值减少39%，主要运往中国（1.21万吨）、越南、墨西哥、印度尼西亚和孟加拉国。

美国2023/24年度皮马棉净出口签约量为1066吨，较前周增长35%，较前四周平均值增长64%。签约量净增来自秘鲁、印度、中国（204吨）、哥伦比亚和印度尼西亚。

美国2023/24年度皮马棉出口装运量为839吨，较前周减少21%，较前四周平均值减少62%。主要运往中国（295吨）、印度、越南和泰国。

下游：中高支纱供货偏紧 棉纺厂利润改善

据山东、安徽、江苏等地几家棉纺企业反馈，1月中下旬以来江浙、广东、福建等沿海地区布厂和贸易商对60S棉纱的采购需求仍比较强劲，供应偏紧张，部分纱厂排单已到3月中旬前后；40S-60S中高支棉纱整体出货相对较好（南通、常州、绍兴等轻纺市场家纺用纱库存稍低），去库存效果显现，考虑到计划1月底放假，再加上中高支棉纱库存下降及对节后棉纱价格上涨的预期偏强，因此一些纺企开始对JC50、JC60S等高支精梳纱有捂盘、惜售的现象，而OE纱、C32支以下棉纱成交则逐渐走弱，纺企开始主动降低中低支纱接单、排单，争取春节前将库存控制在偏低水平，降低占压流动资金、拖春节后原料补库后腿的风险。

从调查来看，近半个月来，国内棉纺厂纺纱利润呈现持续好转、亏损面大幅收窄的局面，部分规模以上纺企已实现扭亏为盈，信心加快回升。一方面当前大部分规模以上棉纺织企业棉花等原料大多集中在10月下旬至12月下旬补库，当时郑棉主力合约CF2405在14500-15700元/吨区间，纺企原料成本处于中低位；另一方面元旦节前后随棉纱去库存进度加快及棉花期现价格上涨，棉纱出厂价、轻纺市场报价不同程度上调，幅度普遍在300-500元/吨（C40S-C60S纱涨幅稍大），纺企利润率逐渐好转。更为关键的是，自12月中旬以来，棉纱需求放大、产销两旺主要是C32S-C60S中高支普梳/精梳棉纱，尤其JC40S、JC60S棉纱持续出现供货紧张、买家厂区外排队拿货的现象。而对于纺企而言，JC32及以上高支棉纱一直处于产销顺挂，利润尚可的状态，随着产销提速，纺企利润自然水涨船高。

整体看，C32S及以下环锭纺纱、OE纱仍拖整个棉纺厂产销、利润、货款回收的“后腿”，纺企期待春节后各规格棉纱产销利润进一步回升的局面。

下游：国内外棉纱价格小幅上涨

自2023年12月中旬以来国内棉纱采购需求增加，尤其是40支、60支等中高支普梳及精梳棉纱产销两旺，甚至出现供货紧张现象，纱价继续上涨。临近春节补库行情逐步接近尾声，全棉坯布价格维持稳定。受美国零售商补库推动，海外纺织加工厂开机率有所提升，印度、巴基斯坦、印度尼西亚棉纱价格继续上涨。目前常规国产纱较外纱高247元/吨。此外，棉花替代品涤纶短纤价格跟随原料PTA价格延续上涨态势。

2024年1月22日-26日国内外棉纱、棉布、涤短价格变化表

项 目	单 位	1月22日-26日	环比		同比	
			涨跌	幅度	涨跌	幅度
中国 C32S 普梳纱均价	元/吨	22925	+220	+1.0%	-460	-2.0%
主要进口来源国 C32S 普梳纱均价	元/吨	22678	+65	+0.3%	-1341	-5.6%
国内外棉纱价差	元/吨	247	+155	+168.5%	--	--%
1.4D×38mm 涤纶短纤（棉型）	元/吨	7363	+77	+1.1%	-42	-0.6%
中国 32支纯棉斜纹布	元/米	4.9	0.00	0.0%	-1.39	-22.1%

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：中国棉花信息网

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：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

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：陕西省西安市高新区科技一路万象汇3号楼23层2305室

电话：029-89619031

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远见大厦2号楼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

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

