

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

产需难共振 上涨缺动力 ——棉花周报2024.04.07



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3月28日，全国累计交售籽棉折皮棉589.5万吨，同比减少80.5万吨，较过去四年均值减少16.4万吨；累计加工皮棉587.8万吨，同比减少63.1万吨，较过去四年均值减少11.5万吨；累计销售皮棉308.4万吨，同比减少125.9万吨，较过去四年均值减少70.2万吨。</p> <p>2、中游：新棉开始陆续入库，仓单数量快速增加。截至4月03日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为15861张，折合63.4万吨棉花。</p> <p>3、下游：下游跟涨幅度不大，纺企生产亏损幅度有所扩大。从市场运行情况来看，下游订单略有跟进，主要以家纺订单为主，但对于纱线价格上涨普遍接受力度不强，整体来看，纺企新订单仍偏弱。目前纱厂开机率较为平稳，新疆大型纱厂在九成以上，江浙、山东、安徽等地区的大型纱厂平均开机在八成左右。</p> <p>4、整体逻辑：吨纱利润率不足抑制采购需求的增长，需重点关注棉纱是否能成功提价，若下游不支持棉纱提价则纺织环节的亏损面将扩大，进一步抑制采购需求的增长。</p> | 建议震荡偏空思路对待。 | <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



2023/24 年度以来国内外棉花期货价格走势对比图

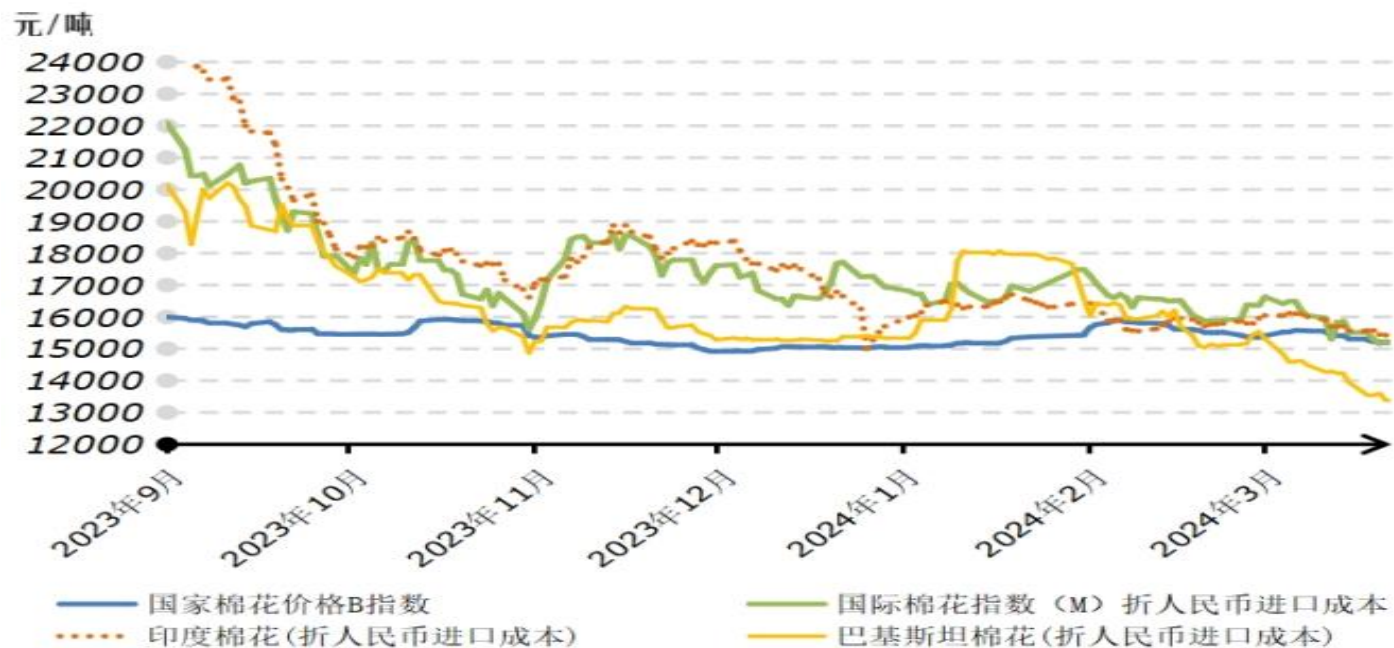
数据来源：国家棉花市场监测系统

本周正逢清明假期，交易日仅有3天，周内郑棉交易重心明显抬升，主力05合约最高为16270元/吨，创3月以来新高。从市场运行情况来看，宏观层面国内方面持续出台利好政策、3月PMI指数超预期以及随着春播陆续展开新年度植棉面积减少的交易权重有所放大，对市场情绪形成一定支撑。另外一方面，下游订单虽有小幅增加，但整体需求仍未出现明显回暖，后期仍需观察订单跟进情况，短期棉价向上突破空间或仍有限。从价格运行情况来看，周内郑棉主力合约结算价周均价16197元/吨，较前一周上涨259元/吨，涨幅1.6%。

数据来源：中原期货研究所 中国棉花网

美棉：产业内外下行压力叠加 棉价维持跌势

本周周内国际棉价承压下行，交易重心持续走低，ICE期棉主力合约跌至90美分/磅下方。产业层面新棉面积增加已经成为市场共识，美棉出口数据环比再度减少，在无其他新增利好因素情况下，叠加投机性抛售，周内棉价维持跌势。从价格运行情况来看，ICE期棉主力合约结算价周均价89.19美分/磅，较前一周下跌2.71美分，跌幅3.0%。周内，国内棉花现货价格有所上涨，国际棉花现货价格持续下跌，内外棉价差较前一周小幅扩大。



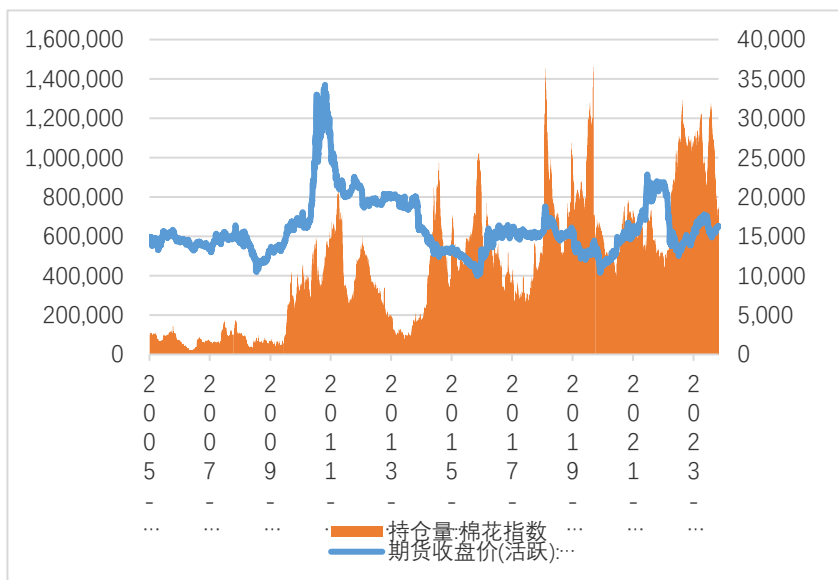
2023/24年度以来国内外棉花现货价格走势

数据来源：国家棉花市场监测系统

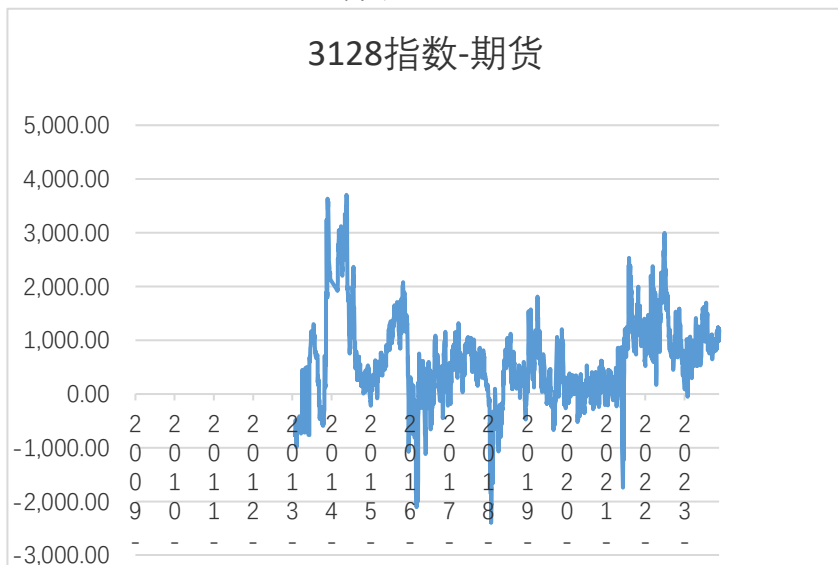
数据来源：中国棉花网

国内数据（一）

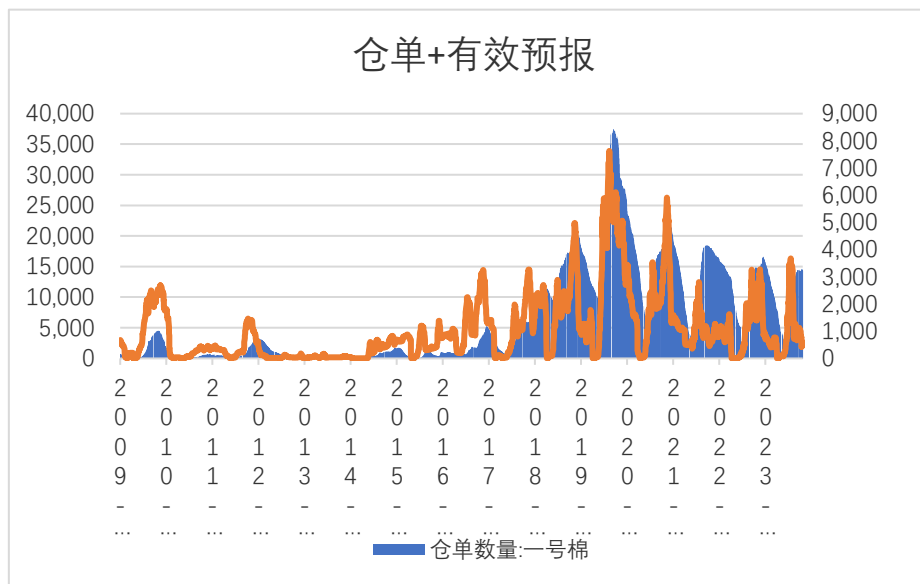
郑棉主力价格和持仓量



棉花基差



棉花仓单（张）



新疆棉籽价：元/吨



数据来源：同花

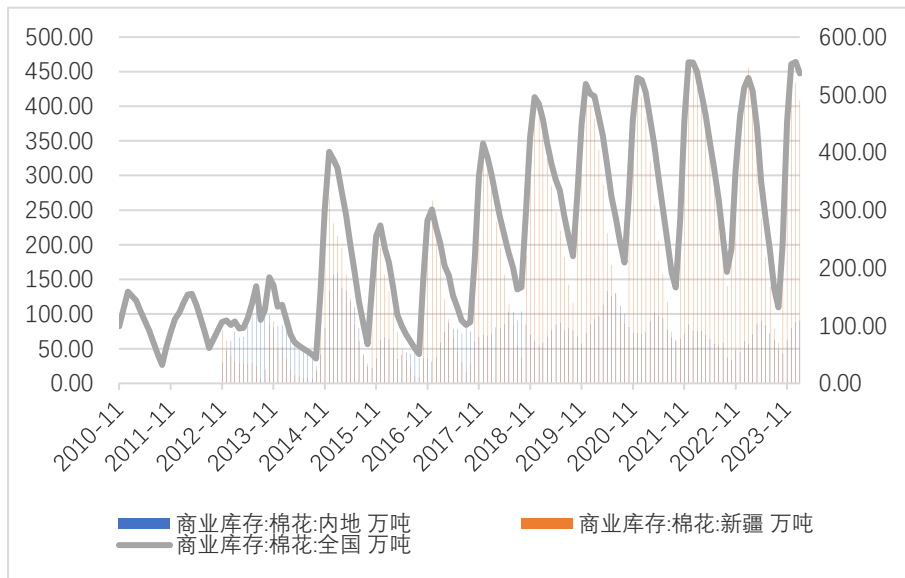
顺FinD



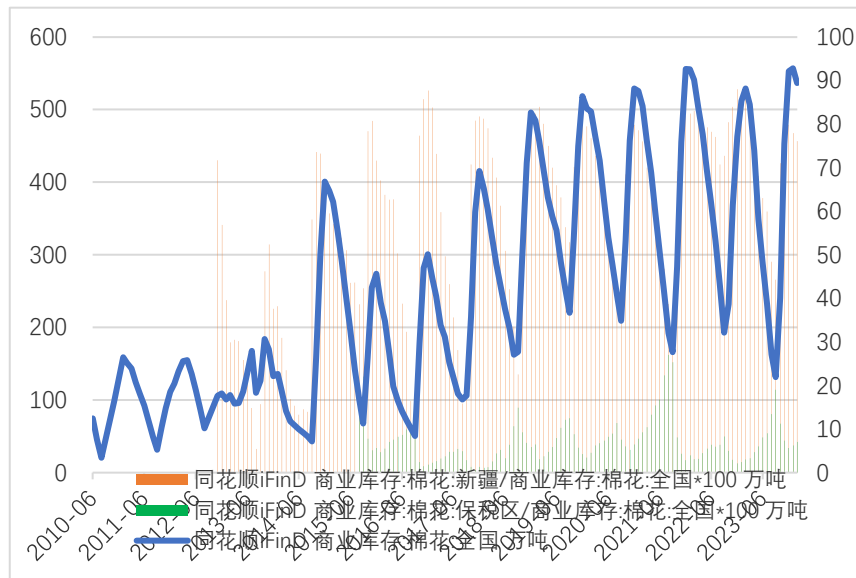
中原期货
CENTRAL CHINA FUTURES CO., LTD

国内数据（二）

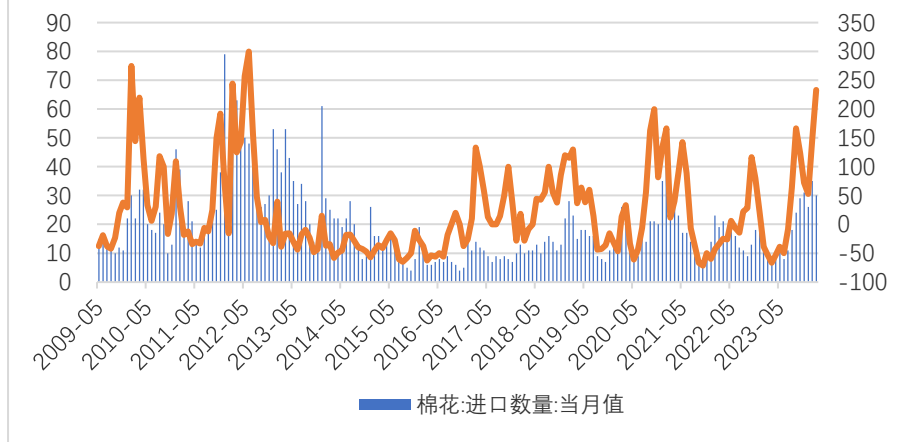
国内商业库存



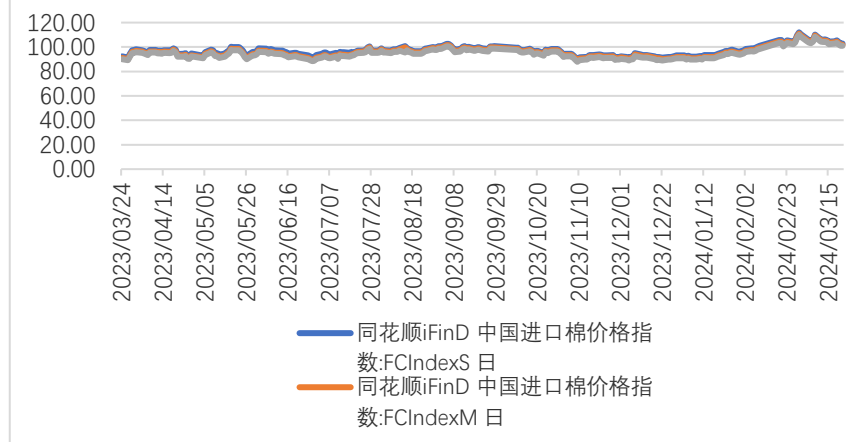
国内工业库存



中国棉花月度进口



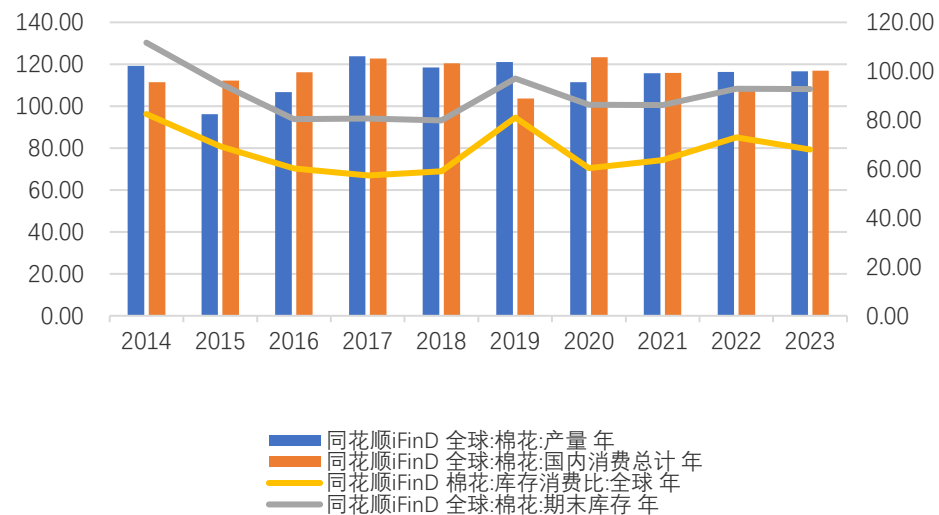
各等级进口棉到港价格指数



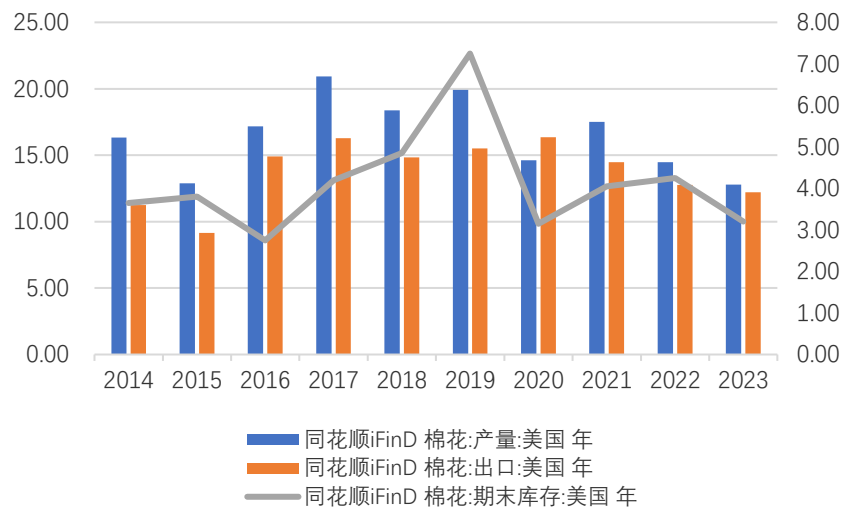
数据来源:
同花顺iFinD

国外数据

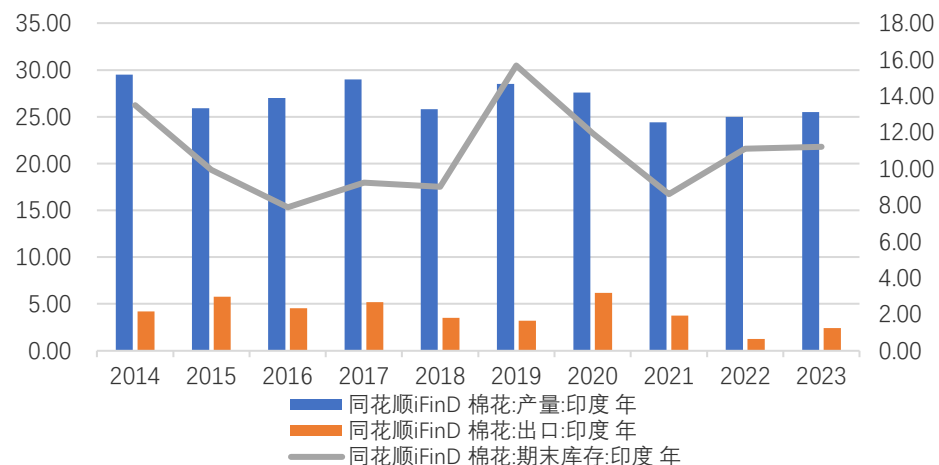
全球棉花库存消费比



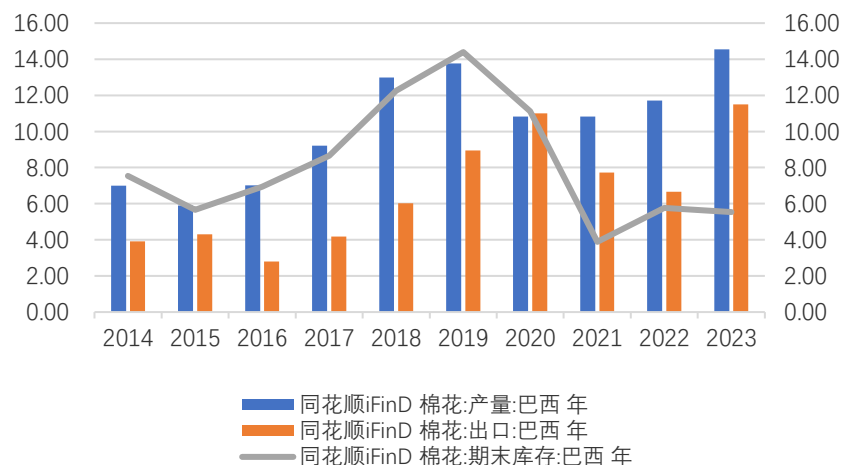
美国产出存



印度产出存



巴西产出存



数据来源: 同花顺iFinD

02

政策分析

ICAC 4月份月报：下年度预计产消两旺 棉价或小幅上涨

根据国际棉花咨询委员会（ICAC）的4月份报告，2024/25年度主要产棉国的产消预计都将出现增长。本年度之初，全球植棉面积、产量和消费量预测同比均小幅下降。虽然目前植棉面积和产量仍低于2022/23年度，但消费量近几个月出现回升趋势，最新预测是比上年度增长4%。棉花种植面积为3198万公顷，同比减少1%，产量预计为248万吨，同比减幅略高于2%。本年度，全球棉花消费量是最大意外，考虑到全球宏观经济形势和消费者信心低迷，ICAC最初预计本年度棉花消费量同比下降。早期的预测显示，全球棉花产量将明显超过消费量，但现在的预测是消费量超过产量8万吨，主要原因是许多大国通胀下降帮助全球消费企稳。不仅如此，2022/23年度初期市场极为担忧的经济衰退实际上根本没有发生，从而使消费者的信心逐渐改善，虽然这个过程非常缓慢。其对全球经济的影响已经通过消费增长（包括棉花）体现出来。如果这一趋势持续到2024/25年度，棉花消费可能会出现较大增长。当然，这取决于几个关键因素，ICAC将在未来的报告中讨论这些因素。

ICAC预计，2024/25年度各主要国家的种植面积、产量、消费量和贸易量同比都将有所增加，具体如下：1、植棉面积预计为3285万公顷，较2023/24年度增长3%。2、产量预计为2522万吨，较2023/24年度增长2.5%。3、消费量预计为2537万吨，较2023/24年度增长2.9%。4、贸易量（进口和出口）预计为994万吨，较2023/24年度增长近4%。全球棉花单产预计为768公斤/公顷，同比略降0.12%。2017/18年度以来全球单产一直下降，2024/25年度继续下降，原因可能是极端天气和虫害带来的影响。

ICAC 4月份月报：下年度预计产销两旺 棉价或小幅上涨

2024/25年度，中国棉花面积和产量预计为270万公顷和527万吨，同比均减少近6%，消费量预计为810万吨，同比增长近4%，棉花进口预计增加60万吨。如果以上预测兑现，2024/25年度印度将成为全球最大棉花生产国。2024/25年度，印度植棉面积、产量和消费量同比变化不大，种植面积预计增长1%，产量预计增长0.13%，消费增长预计略高于2%，变化较大的是贸易量，预计印度棉花进口量同比减少48%，出口量减少13%，以上预测只是现阶段的初步判断，后期将根据情况进行调整。

2024/25年度，美国棉花生产有望扩大，最大产棉区得州的高原地区已经历了连续两年的严重干旱，如果今年连续第三年干旱，可能给得州高原地区的棉花生产带来严重的问题。从目前的情况来看，该地区播种前的土壤湿度充足，按目前的天气形势，今年的降雨会比较充足。尽管如此，和往年一样，今年的问题仍然是降雨是否出现在需要的地区以及促进幼苗生长和发育的关键时期。预计美国棉花产量为348万吨，同比增长32%，出口量为300万吨，同比增幅超过12%，明显高于本年度的268万吨。2024/25年度，巴西植棉面积和产量预计小幅下降，出口量预计小幅增加。

2024/25年度，国际棉价预计小幅上涨，其依据是目前对下年度基本面的预测，即棉花消费量小幅超过产量。如果恶劣天气导致2024/25年度棉花产量减少，ICAC预计棉价可能会出现大幅上涨。同时，棉花消费量将继续提高，消费者信心也会继续改善。如果这个预测成立，棉花价格将会上涨，尤其是在当前棉花产量预测不变的情况下。尽管如此，天气依然是最大的不确定因素，如果今年天气理想，棉花也会迎来丰收，而棉花消费需求也会提高，市场将出现供需两旺的局面。

ICAC预计，2023/24年度考特鲁克A指数平均值为85.67-100.62美分，中间价为92.20美分。

03

供需分析

上游：全国新棉加工接近尾声

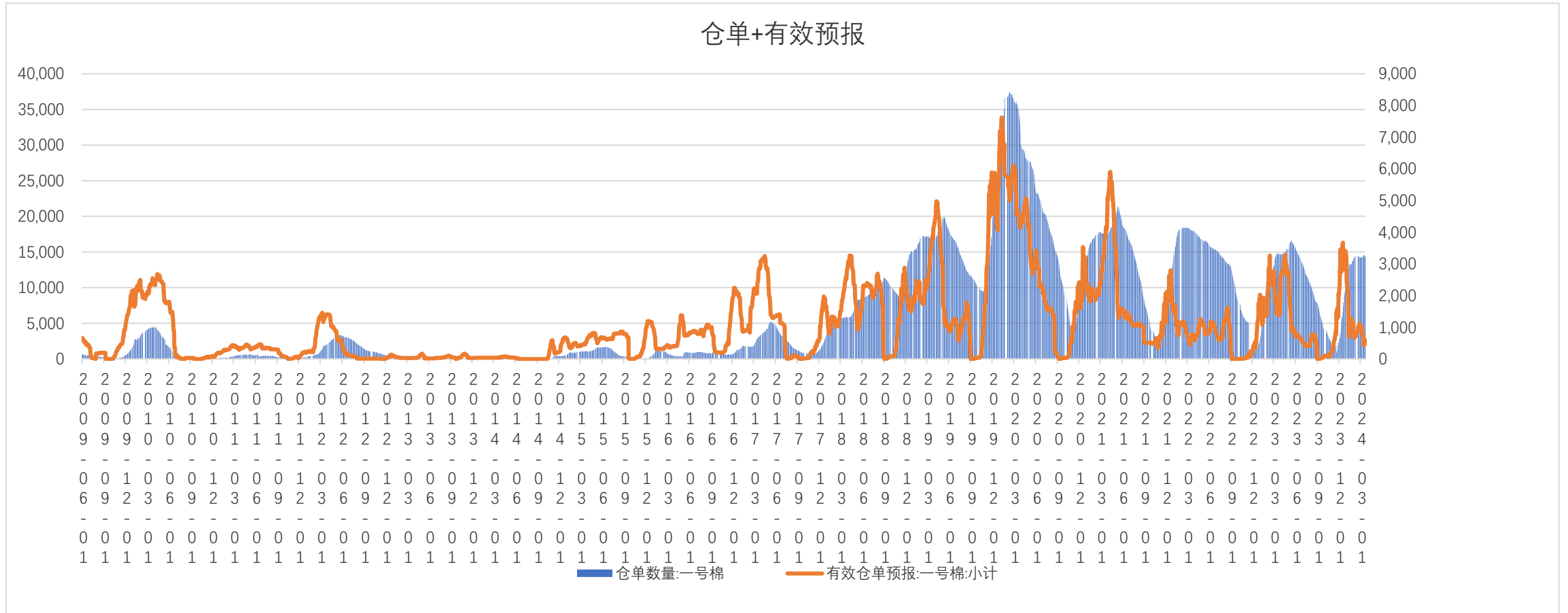
据国家棉花市场监测系统对14省区46县市900户农户调查数据显示，截至2024年3月28日，全国新棉采摘已结束；全国交售率为99.9%，同比增长0.1个百分点，较过去四年均值提高0.1个百分点。

另据对60家大中型棉花加工企业的调查，截至3月28日，全国加工率为99.7%，同比增长1.9个百分点，较过去四年均值增长0.4个百分点；全国销售率为52.3%，同比下降12.5个百分点，较过去四年均值下降10.0个百分点。

按照国内棉花预计产量590.3万吨（国家棉花市场监测系统2023年3月份预测）测算，截至3月28日，全国累计交售籽棉折皮棉589.5万吨，同比减少80.5万吨，较过去四年均值减少16.4万吨；累计加工皮棉587.8万吨，同比减少63.1万吨，较过去四年均值减少11.5万吨；累计销售皮棉308.4万吨，同比减少125.9万吨，较过去四年均值减少70.2万吨。

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4月03日，郑商所棉花仓单数量（含有效预报）为15861张，折合63.4万吨棉花。



数据来源：同花顺iFinD



中游：美棉出口周报：签约量减少 装运量增加

美国农业部报告显示，2024年3月22日至28日，美国2023/24年度陆地棉净出口签约量为1.93万吨，较前周减少14%，较前四周平均值增长4%，签约量净增来自中国（8006吨）、土耳其、洪都拉斯、越南和墨西哥。签约量净减少来自孟加拉国、萨尔瓦多、危地马拉和厄瓜多尔。

美国2024/25年度陆地棉净出口签约量为5194吨，主要买主是洪都拉斯、孟加拉国和秘鲁。

美国2023/24年度陆地棉出口装运量为8.34万吨，较前周增长2%，较前四周平均值增长7%，主要运往中国（3.73万吨）、巴基斯坦、越南、土耳其和孟加拉国。

美国2023/24年度皮马棉净出口签约量为318吨，较前周减少89%，较前四周平均值减少83%。签约量净增来自印度、泰国和土耳其。

美国2023/24年度皮马棉出口装运量为1179吨，较前周增长14%，较前四周平均值增长11%，主要运往中国（680吨）、印度、土耳其、葡萄牙和泰国。

下游：新疆：棉花发运增势不减 关注主产棉区天气

据阿克苏、库尔勒、乌鲁木齐等地棉花监管库反馈，2024年3月份皮棉汽运出疆库量较2月份大幅增加，重点流向仍是山东、江苏、湖北、河南等主消费区，但仍以棉花贸易企业/期现公司发运为主，用棉企业直接运输量虽较1、2月份上升，但仍难成气候。虽然公路发运仍占据主导，但铁路运输现回升势头。

对于近期新疆棉发运持续发力的原因，业内分析认为，一方面随着年后春运结束，乌铁局加大棉花运输“空棚车”调配，运力运能方面给予重点倾斜的同时，在南疆铁路库尔勒西站、兰新铁路西段奎屯站等26条铁路专用线以及乌北站、巴楚站、新和站3个铁路货场开办了棉花运输业务，方便企业就近发运棉花；另一方面2、3月份新疆棉公路运输费用持续向下调整，移库企业资金压力不断减轻。再者，2023/24年度新疆棉整体销售进度偏缓慢，而疆内外皮棉价差仍稳定在500-600元/吨，也是引发贸易商、新疆加工企业加快皮棉移库的重要原因（3月份郑棉新增仓单、新增有效预报以内地库居多）。从调查来看，进入4月上旬，全疆棉花播种大幕全面拉开（南疆喀什、阿克苏两地3月25-28日已经开播），北疆与南疆播种期相差一周左右，预计南疆三大棉区4月下旬前结束播种，北疆则推迟至4月底前结束（3月份积温偏低、土壤墒情不适宜，播种期略有推迟）。

据新疆气象台预报，近日北疆局地及南疆多地将迎来低温降水，北疆大部和南疆局地有大风沙尘天气，或导致春播工作暂缓、推迟，目前农民、合作社等积极采取预防措施，争取将天气之灾害损失降至最低。阿克苏某植棉大户表示，春季天气灾害年年都会发生，今年农民有充足的时间补种或重播，天气破坏对2024年植棉面积、植棉热情的影响基本可以忽略，预计地方农户植棉面积将以稳中扩大为主。

下游：纱线价格跟涨乏力 新订单跟进有限

周内国内棉花价格偏强运行，但下游跟涨幅度不大，纺企生产亏损幅度有所扩大。从市场运行情况来看，下游订单略有跟进，主要以家纺订单为主，但对于纱线价格上涨普遍接受力度不强，整体来看，纺企新订单仍偏弱。目前纱厂开机率较为平稳，新疆大型纱厂在九成以上，江浙、山东、安徽等地区的大型纱厂平均开机在八成左右。从价格运行情况来看，周内国产纱和进口纱价格小幅上涨，价差倒挂幅度有所缩窄，后续或仍需观望棉花走势和订单情况。

| 项目 | 本周均价 (4.1-4.5) | 上周均价 (3.25-3.29) | 涨跌 | 幅度 |
|----------------------|-------------------|---------------------|-------|--------|
| 中国棉花价格指数 (CCI 3128B) | 17107 | 16976 | 131 | 0.8% |
| 郑棉主力结算价 | 16197 | 15938 | 259 | 1.6% |
| 郑棉远期结算价 | 16397 | 16121 | 276 | 1.7% |
| ICE主力结算价 | 89.19 | 91.90 | -2.71 | -3.0% |
| ICE远月结算价 | 90.32 | 92.46 | -2.14 | -2.3% |
| Cotlook A指数 | 94.91 | 96.73 | -1.82 | -1.9% |
| 进口棉花价格指数 (FCI M) 1% | 17739 | 17686 | 53 | 0.3% |
| 中国纱线价格指数 (CYI C32S) | 23193 | 23168 | 25 | 0.1% |
| 进口棉纱价格指数 (FCYI C32S) | 23711 | 23720 | -9 | 0.0% |
| 涤纶短纤 | 7440 | 7350 | 90 | 1.2% |
| 粘胶短纤 | 13250 | 13300 | -50 | -0.4% |
| 内外棉价差 (1%关税) | 327 | 121 | 206 | 170.2% |
| 内外纱价差 | -518 | -552 | 34 | -6.2% |

注：1、Cotlook A价格指数折1%关税后人民币价格以2024年4月汇率7.0968进行计算（含200元港杂费）。

2、进口棉纱价格指数FCY Index 32S采用的是进口棉纱现货价（含税含港杂费）。

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

