



供应宽松尚无明确驱动，重点关注秋冬订单的释放情况

棉花
(2024.7.8-2024.7.12)

东海期货研究所农产品策略组

2023-7-15

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

刘兵
从业资格证号:F03091165
投资咨询证号:Z0019876
电话:021-68757827
邮箱:liub@qh168.com.cn

联系人：

李宜璟
从业资格证号:F03129651
电话:021-68757827
邮箱:liy@qh168.com.cn

陈宇蓉
从业资格证号:F03113400
电话:021-68758771
邮箱:chenyr@qh168.com.cn

棉花基本面总结与策略

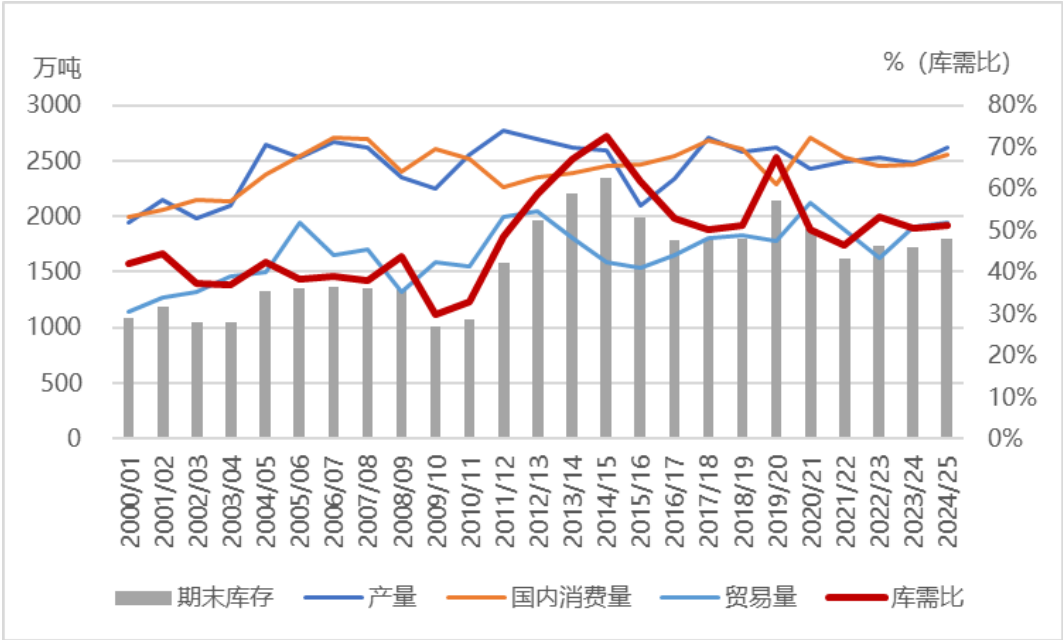
核心观点	强供给预期下，国际棉价承压，但当前处于天气扰动的敏感期，仍需警惕天气情况。国内棉花市场供需数据偏空，上周棉花价格震荡下跌，低点位基差资源略有成交；下游购销谨慎，纺织企业限产、停产局面依旧没有改善迹象；同时需要关注国内秋冬订单的实际释放情况。综上，郑棉或将小幅震荡下行。
宏观	国内方面，社融数据整体走弱，尽管5月政府发债有所提振，但6月又出现下滑。海外方面，发生特朗普枪击事件，进入特朗普交易周期，加关税、反移民、减所得税，这样的政策组合有利于美国企业盈利进一步改善，利多美股的状态。
供应	美国农业部7月供需报告显示美棉产量上调22万吨至370万吨，中国上调11万吨，全球棉花产量上调23万吨，消费上调6万吨，但由于期初库存下调36万吨，故期末库存下调19万吨。整体看，供应充足。
需求	下游购销谨慎，纺织企业限产、停产局面依旧没有改善迹象；后期关注秋冬订单释放情况。
库存	商业库存缓慢消化，短期供应较为充足。
价差	内外棉均受需求不强出现承压，但海外棉价因新棉生长较好且丰产预期较强导致跌幅大于国内，故内外棉价差出现扩大。近期内外棉价暂不稳定，故预计价差来回震荡但仍保持千元以上运行。
政策	2024年滑准税配额尚无确定性消息，关注进口棉配额相关政策。
操作	综上，郑棉反弹空间有限，震荡趋弱运行为主，但临近秋冬订单释放，下方空间有限。因此可以考虑以下操作方案：①前期空单持有；②卖出宽跨组合。
风险	美棉主产地和新疆棉花主产地天气异常，秋冬订单量超出预期

01 国际市场供需基本面解读

02 国内棉花供需基本面解读

全球棉花供需平衡表

	2022/23	2023/24	2024/24 (6月)	2024/24 (7月)	月度调整	同比变化
期初库存(万吨)	1,616.1	1,730.6	1,762.8	1,726.8	-36.00	-3.8
总产量(万吨)	2534.6	2475.5	2593.9	2616.8	22.90	141.30
进口量(万吨)	819.7	942.3	978.7	970.9	-7.80	28.60
消费量(万吨)	2448.1	2466.6	2546.0	2551.6	5.60	85.00
出口量(万吨)	807.7	962.6	978.7	970.9	-7.80	8.30
期末库存(万吨)	1730.6	1726.8	1817.9	1799.0	-18.90	72.20



美国农业部周五公布的7月供需报告显示，全球2024/25年度棉花期初库存预估为1762.8万吨，6月预估为1726.8万吨，下调36万吨；棉花产量预估为2616.8万吨，6月预估为2593.9万吨，上涨22.9万吨；棉花消费预估为2551.6万吨，6月预估为2546.0万吨，上涨5.6万吨；棉花期末库存预估为1799.0万吨，6月预估为1817万吨，下调18.9万吨。

全球棉花产量同比增加，且产量增量大于消费增量，期末库存预计增加，中长期来看，国际市场棉价承压。

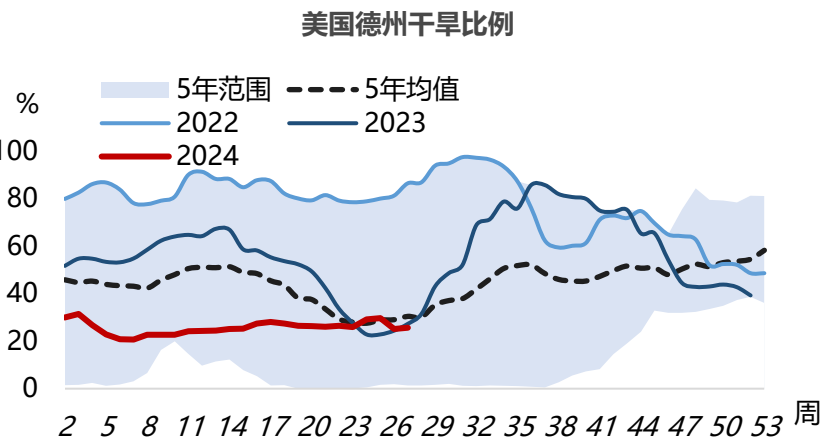
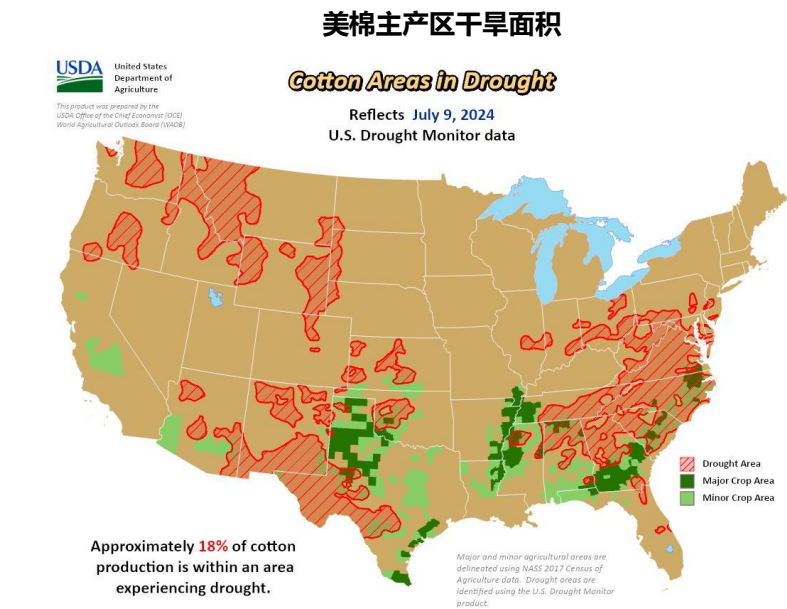
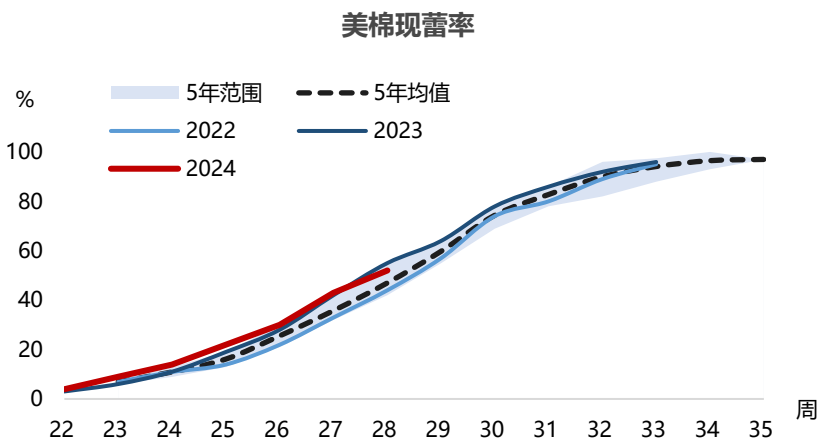
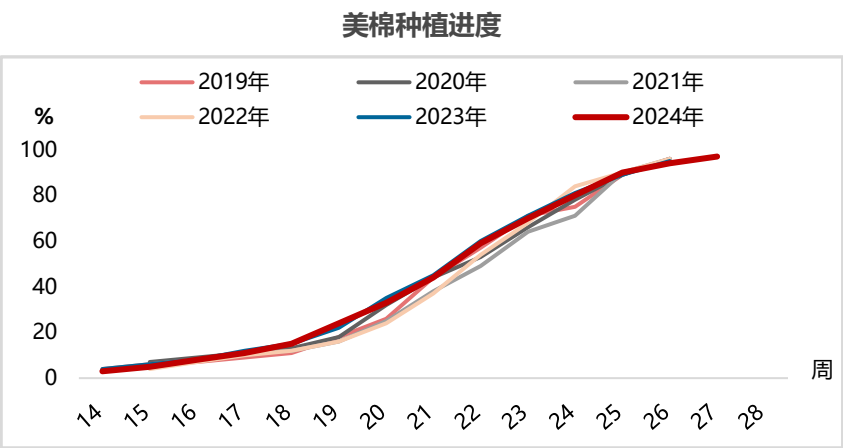
美国棉花供需平衡表

项目	2022/23	2023/24	2024/24 (6月)	2024/24 (7月)	月度调整	同比
种植面积(万亩)	8,345.6	6,209.6	6,478.5	7,083.7	605.2	14.1%
收获面积(万亩)	4,424.8	3,908.8	5,538.9	5,868.1	329.2	50.1%
单产(公斤/亩)	71.2	67.2	63.0	63.1	0.1	-6.1%
期初库存(万吨)	88.2	92.6	62.0	66.4	4.4	-28.2%
总产(万吨)	315.0	262.7	348.3	370.1	21.8	40.9%
进口量(万吨)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0%
总供应量(万吨)	403.3	355.4	410.5	436.7	26.2	22.9%
消费量(万吨)	44.6	40.3	41.4	41.4	0.0	2.7%
出口量(万吨)	277.9	252.6	283.0	283.0	0.0	12.1%
总需求量(万吨)	322.6	292.8	324.4	324.4	0.0	10.8%
期末库存(万吨)	92.6	66.4	89.2	115.4	26.2	73.7%

美国农业部（USDA）最新发布的7月份美棉供需预测报告，2023/24年度全美种植面积及收获面积环比未见明显调整，分别6209.6万亩与3908.8万亩，弃耕率维持在37.1%；单产在67.2公斤/亩，环比持平，因此产量预期维持在262.7万吨；消费量预期40.3万吨，产消预期环比未见明显调整；出口预期252.6万吨，环比调减4.3万吨，减幅1.7%。基于以上，本年度期末库存升至66.4万吨，环比增加4.3万吨，增幅6.9%。

美国棉花：美棉播种结束，干旱面积虽上涨仍处于低位水平

- 全美棉区播种已经结束，截至2024年7月7日，全美棉花播种进度97%，较去年同期落后2个百分点，较近五年均值落后2个百分点。全美棉花现蕾率53%，较去年同期落后3个百分点，较近五年均值落后2个百分点。
- 截至7月9日全美干旱区域面积占比为18%，较前一周（16.1%）增加1.9个百分点，持续处于近年偏低位置。



美国出口周报：美棉出口签约量锐减，降至3个月最低水平

图1 美国陆地棉出口状况年度对比

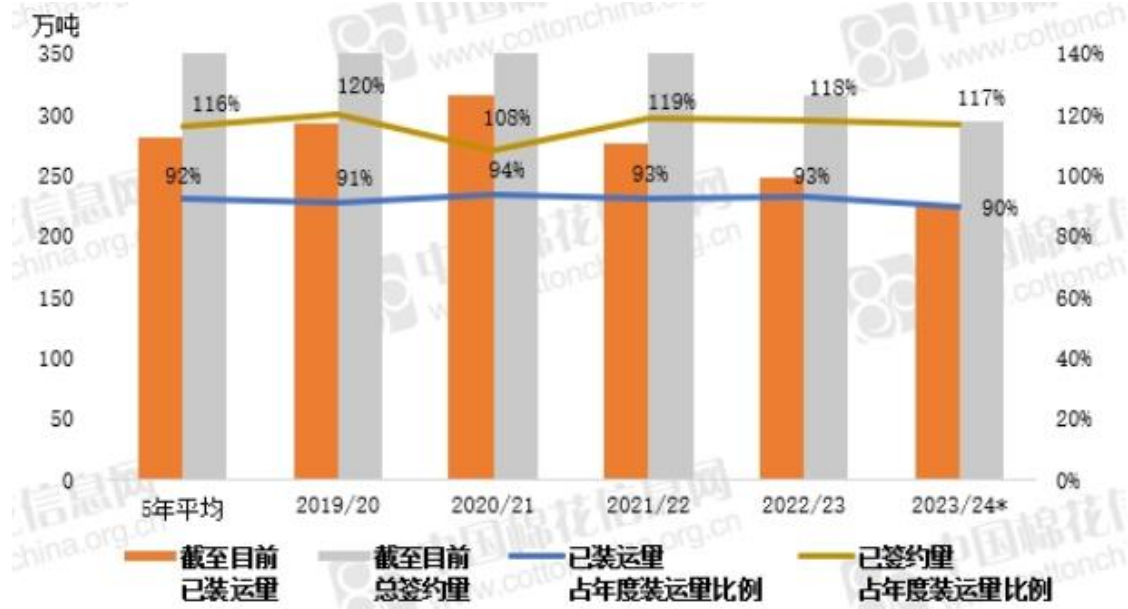
	年度陆地棉 装运总量	截至目前 已装运量	已装运量 占年度装运 量比例	尚未 装运量	截至目前 总签约量	已签约量 占年度装运 量比例
5年平均	304.7	281.0	92.2%	73.0	353.9	116%
2019/20	321.5	292.1	90.9%	94.3	386.4	120%
2020/21	337.5	316.0	93.6%	49.5	365.5	108%
2021/22	298.9	276.7	92.6%	78.2	355.0	119%
2022/23	267.1	248.5	93.0%	67.0	315.5	118%
2023/24*	251.7	225.8	89.7%	68.8	294.7	117%

*年度装运总量为预测数量

截至6月27日（第48周），本年度的出口状况以及近5年同期的出口状况

单位：万吨

美国陆地main出口状况趋势

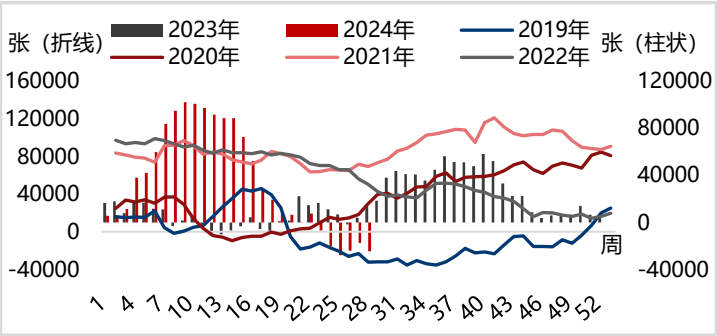


美国农业部（USDA）周五公布的出口销售报告显示，截至2024年7月4日，美国累计净签约出口2023/24年度棉花302.5万吨，达到年度预期出口量的117.74%，累计装运棉花232.8万吨，装运率76.97%。其中陆地棉签约量为294.7万吨，装运225.8万吨，装运率76.65%。皮马棉签约量为7.8万吨，装运7.0万吨，装运率89.17%。

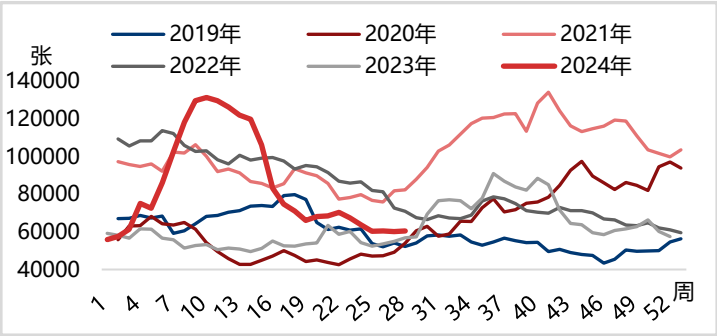
其中，中国累计签约进口2023/24年度美棉122.5万吨，占美棉已签约量的40.52%；累计装运美棉101.4万吨，占美棉总装运量的43.56%，占中国已签约量的82.75%。

美棉资金动向：空头持仓占比高于多头

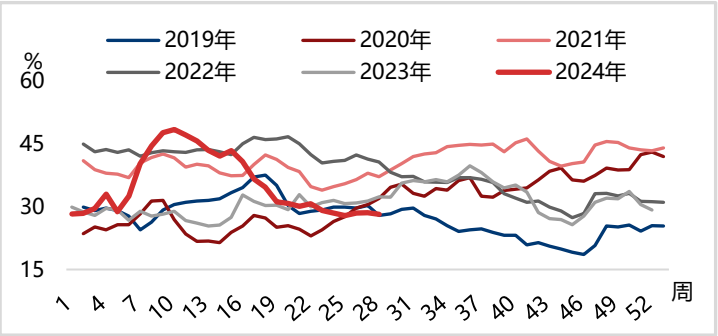
非商业净持仓



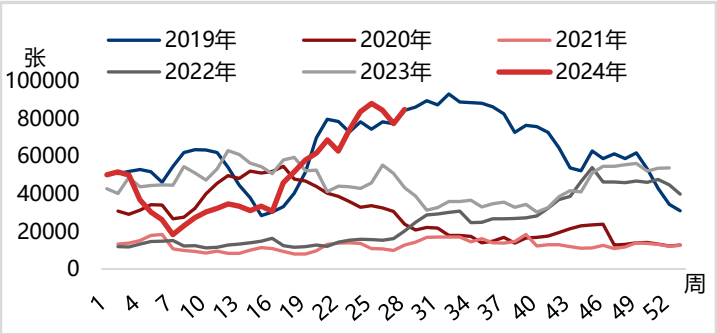
非商业多头持仓:持仓数量



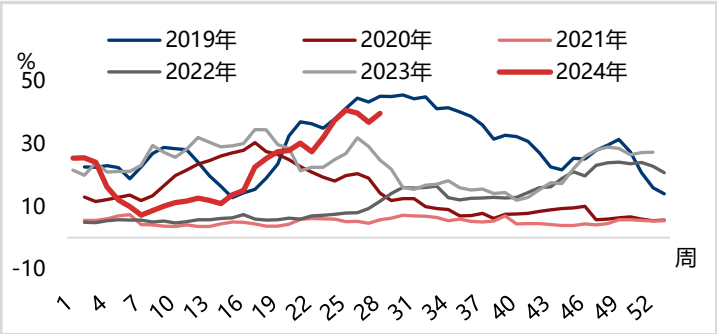
非商业多头持仓:持仓数量占比



非商业空头持仓:持仓数量

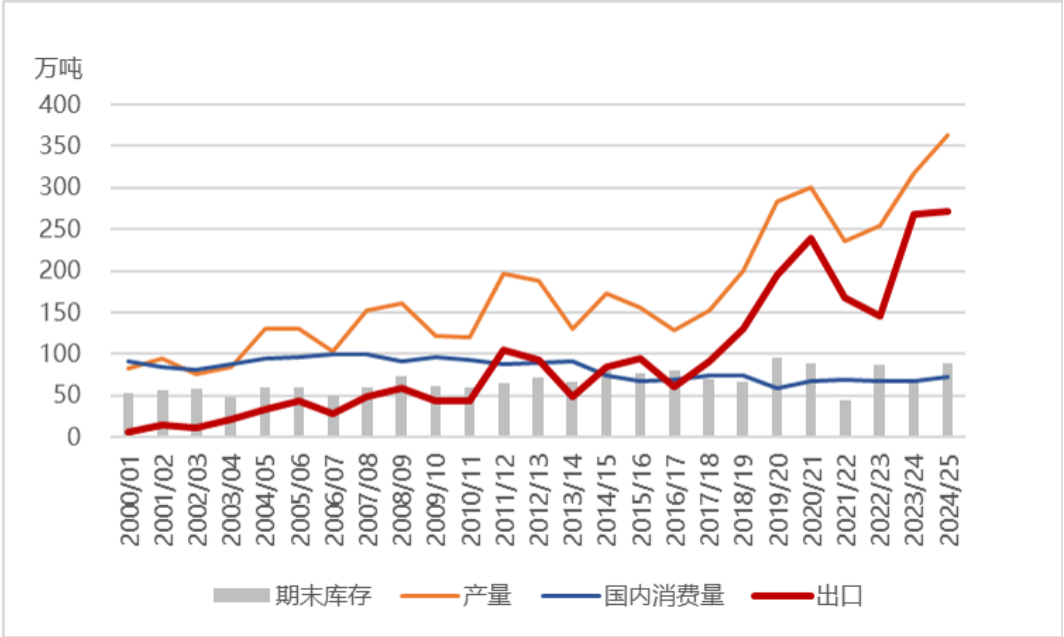


非商业空头持仓:持仓数量占比



巴西棉花供需平衡表：出口保持不变,期末库存上调

	2022/23	2023/24	2024/24 (6月)	2024/24 (7月)	月度调整	同比变化
期初库存(万吨)	44.6	87.3	/	69.4	/	-17.9
总产量(万吨)	255.2	317.2	363.6	363.6	0.00	46.40
消费量(万吨)	67.8	67.5	71.8	71.8	0.00	4.30
出口量(万吨)	144.9	267.8	272.2	272.2	0.00	4.40
期末库存(万吨)	87.3	69.4	87.0	89.2	2.20	19.80



美国农业部周五公布的7月供需报告显示，全球2024/25年度棉花期末库存预估为89.2万吨，6月预估为87万吨，上调2.2万吨。

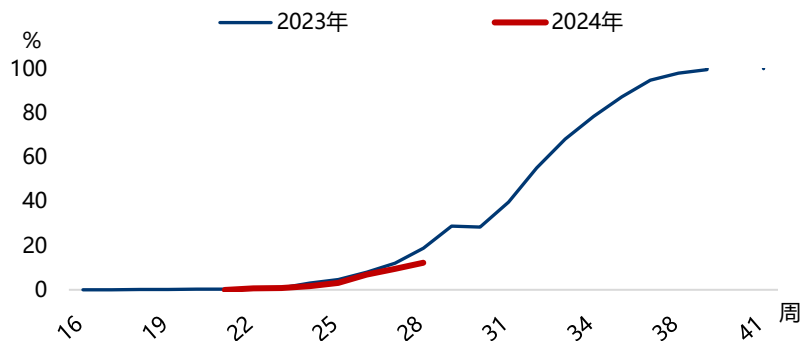
巴西棉花出口保持不变，维持在高位；期末库存上调。

巴西棉花：6月出口棉花出口量环比减同比增

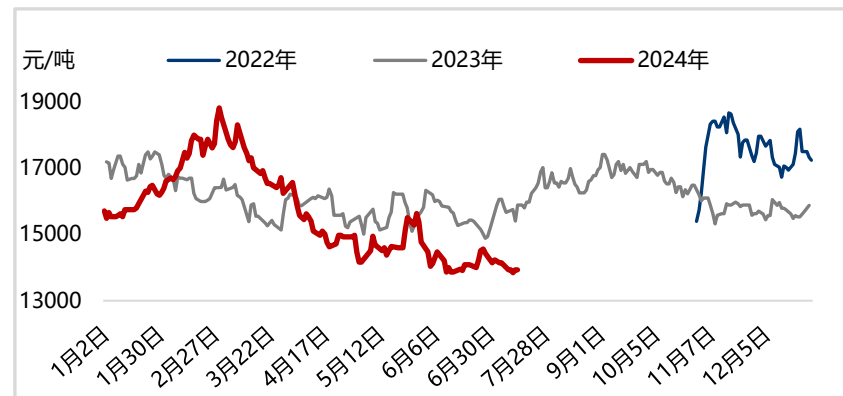
- 6月巴西棉出口量达16.0万吨，环比（22.9万吨）减少30.1%，同比（6.0万吨）增加165.9%。从出口目的地看，出口至中国（3.3万吨）占比首位，占比约20.6%；越南（3.1万吨）位居第二，占比为19.0%；土耳其（3.0万吨）排第三，占比为18.7%；

- 从本年度（2023.7-2024.6），巴西出口棉总量约258.6万吨，同比（139.7万吨）增加85.2%，出口至中国占比在5成以上。

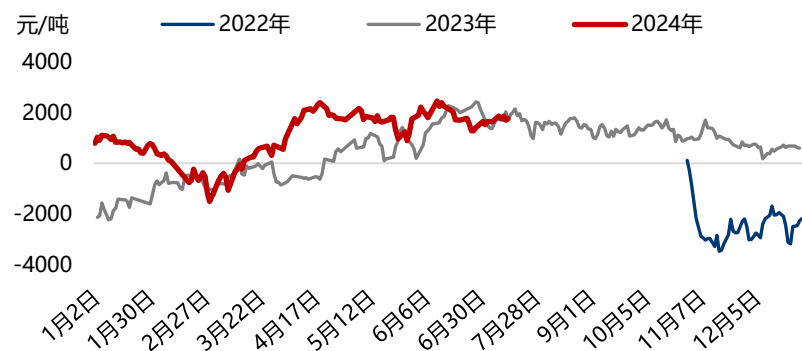
巴西棉花收获进度（周度）



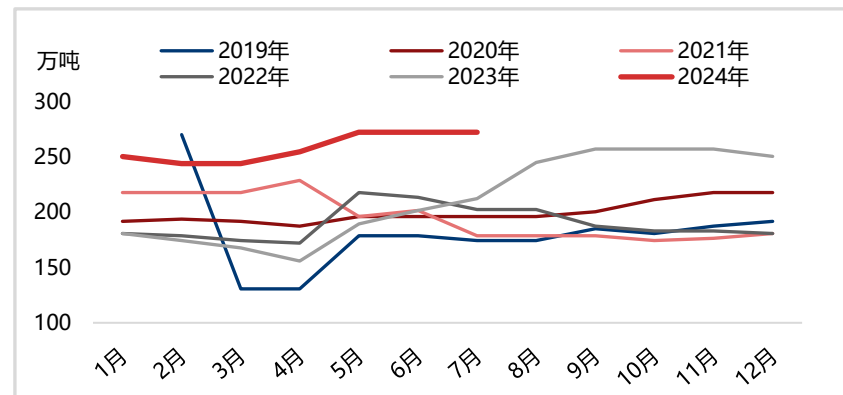
现货价:1%关税:棉花:巴西



内外价差 (关税1%) : 巴西



巴西棉花:预测年度出口量 (月度)



01 国际市场供需基本面解读

02 国内棉花供需基本面解读

中国棉花供需平衡表

	2022/23	2023/24	2024/24 (6月)	2024/24 (7月)	月度调整	同比变化
期初库存(万吨)	826.1	811.7	892.8	892.8	0	-3.8
总产量(万吨)	668.4	598.7	587.9	598.7	10.80	0.00
进口量(万吨)	135.7	322.2	261.3	250.4	-10.90	-71.80
消费量(万吨)	816.5	838.2	849.1	849.1	0.00	10.90
期末库存(万吨)	811.7	892.8	891.2	891.2	0.00	-1.60

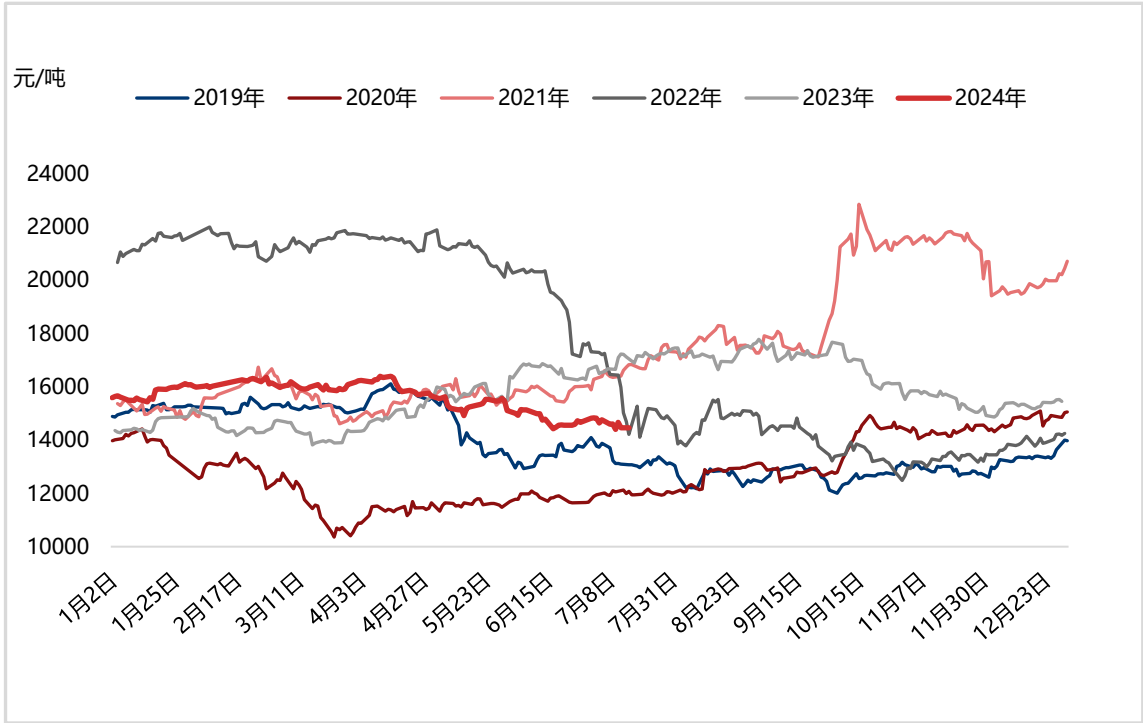
中国棉花供需平衡表 (中国农业农村部)				
	2022/23	2023/24 (7月估计)	2024/25 (6月预测)	2024/25 (7月预测)
期初库存 (万吨)	713	712	802	802
产量	598	562	558	558
进口 (万吨)	143	300	200	200
消费 (万吨)	740	769	780	780
出口 (万吨)	2	3	3	3
期末库存 (万吨)	712	802	777	777

美国农业部周五公布的7月供需报告显示，中国2024/25年度棉花总产量预估为598.7万吨，6月预估为587.9万吨，上调10.8万吨；进口量预估为250.4万吨，6月预估为261.3万吨，下调10.9万吨。

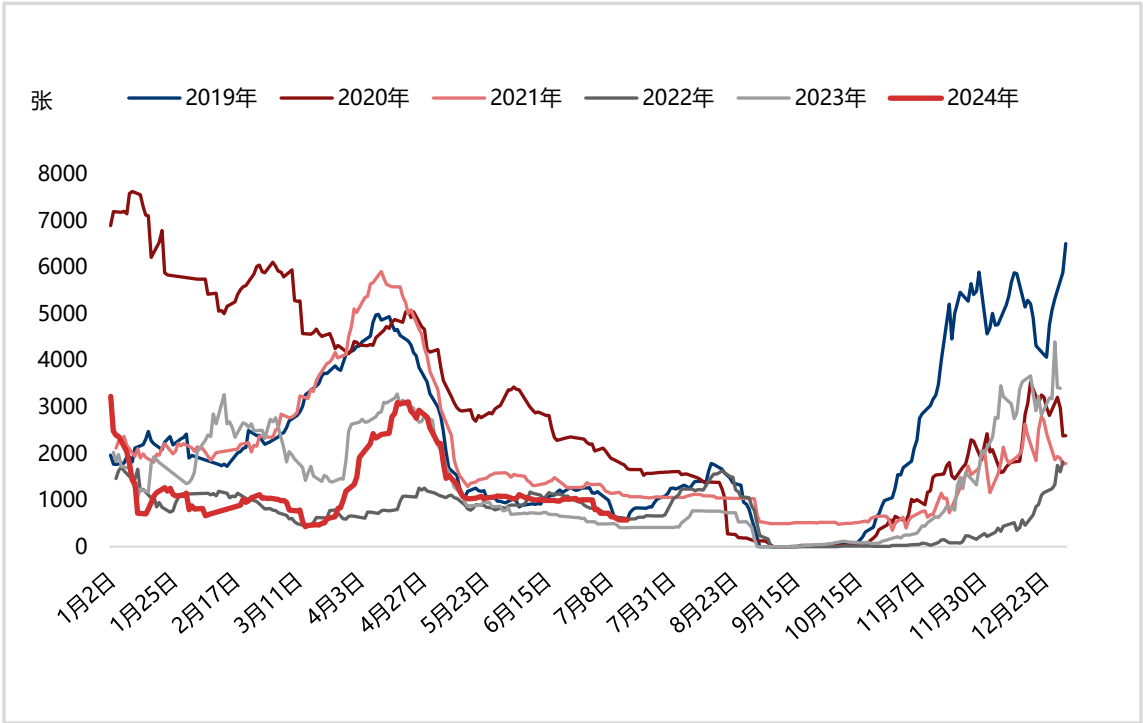
中国农业农村部对于棉花的供需形势分析: 本月对中国棉花供需形势预测与上月保持一致。至6月末，新疆和黄河流域棉花大部分处于现蕾至开花期，长江流域棉花大部分处于第五真叶至现蕾期。全国棉区光温适宜，利于棉花苗期生长，长势好于上年，大部分棉区棉花发育期接近常年或略有提前。7月以来，下游企业陆续有少量秋冬季订单开始签订，市场需求逐步好转。

量仓数据：郑棉【14380-14725】之间震荡运行

郑棉主连价格



棉花有效预报数量

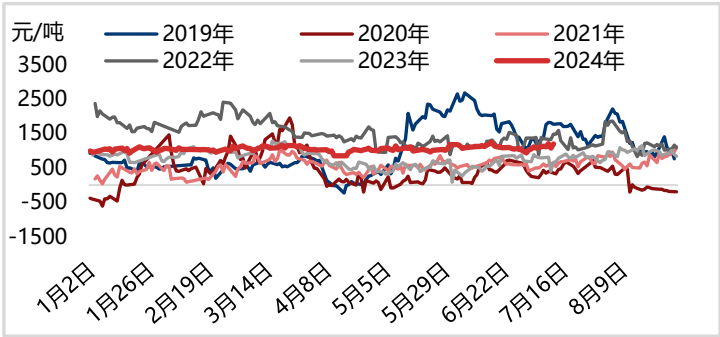


- 郑棉主连震荡运行，周度下跌145元/吨，跌幅0.9%，截至7月12日收盘价为14470元/吨。
- 截至7月12日，郑棉注册仓单12572张，较上一交易日减少64张；有效预报572张，较上一交易日减少34张，仓单及预报总量13144张，折合棉花52.57万吨。

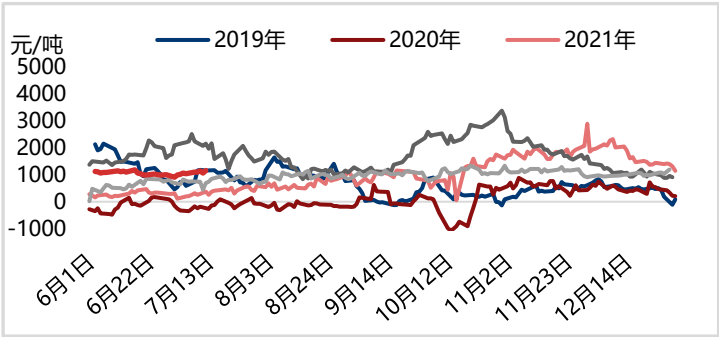
价差：基差小幅收窄；内外价差走扩

- 7月15日，国内新疆棉3128B现货价格为15773元/吨，郑棉主连收于14660元/吨；期现基差为1113元/吨，小幅收窄。
- 内外价差走扩至3042元/吨附近，进口窗口打开，1%关税进口利润在1412元/吨，滑准税进口利润在882元/吨。本周内外棉均受需求不强出现承压，但海外棉价因新棉生长较好且丰产预期较强导致跌幅大于国内，故内外棉价差出现扩大。近期内外棉价暂不稳定，故预计价差来回震荡但仍保持千元以上运行。

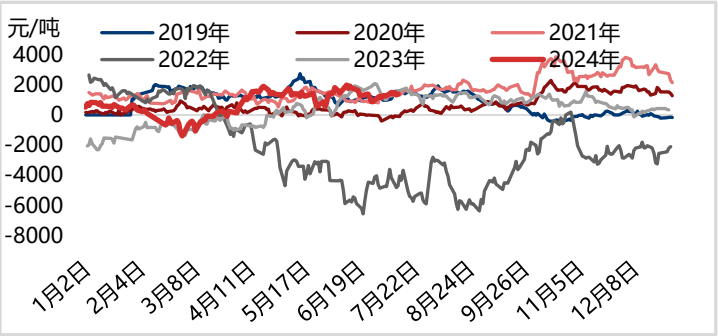
郑棉9月基差



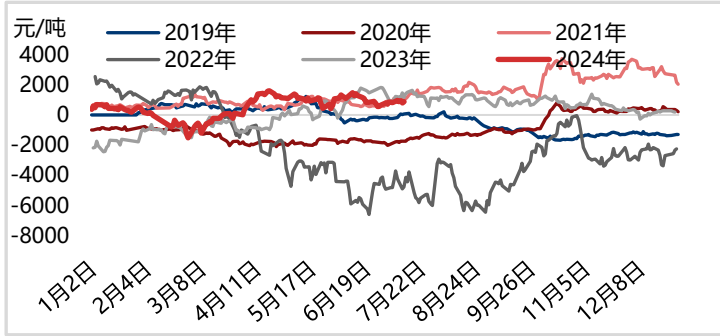
郑棉1月基差



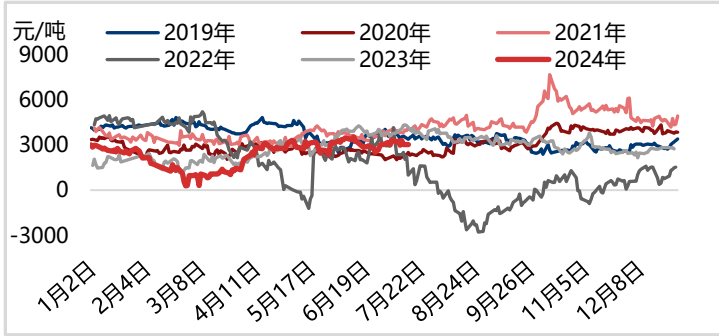
CCIndex3128B-Cotlook1%



CCIndex3128B-Cotlook滑准税



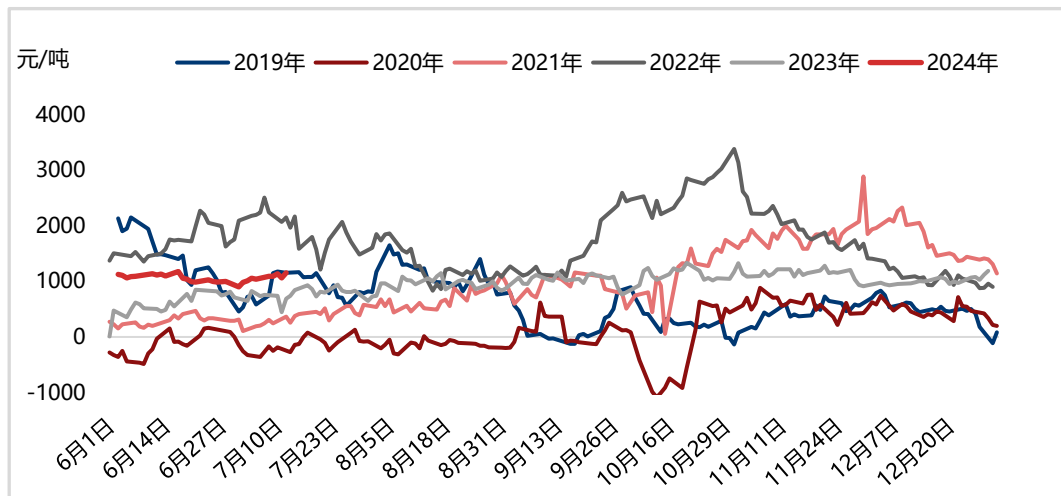
郑棉主力-ICE主力



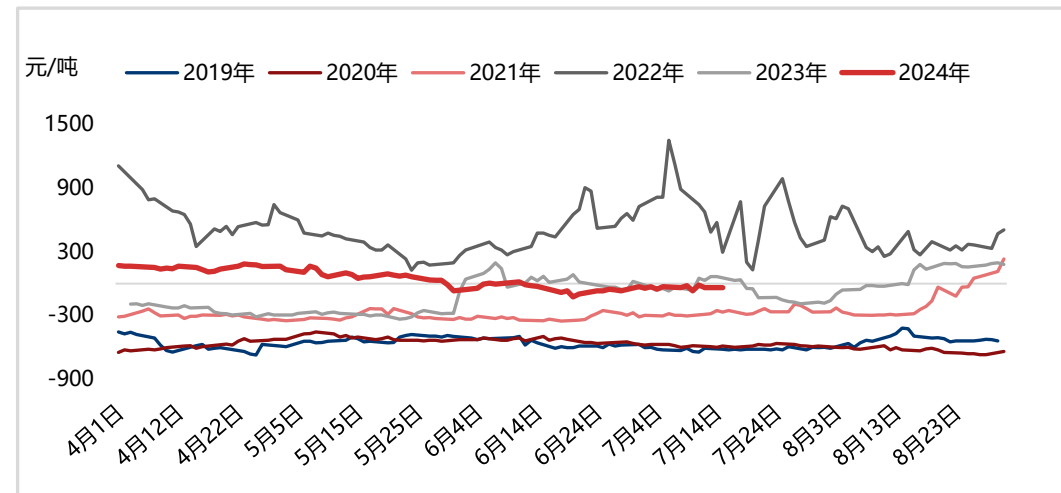
月间价差

- 9-1、1-5价差短期窄幅震荡为主。暂时没有好的机会和驱动，目前以关注为主。

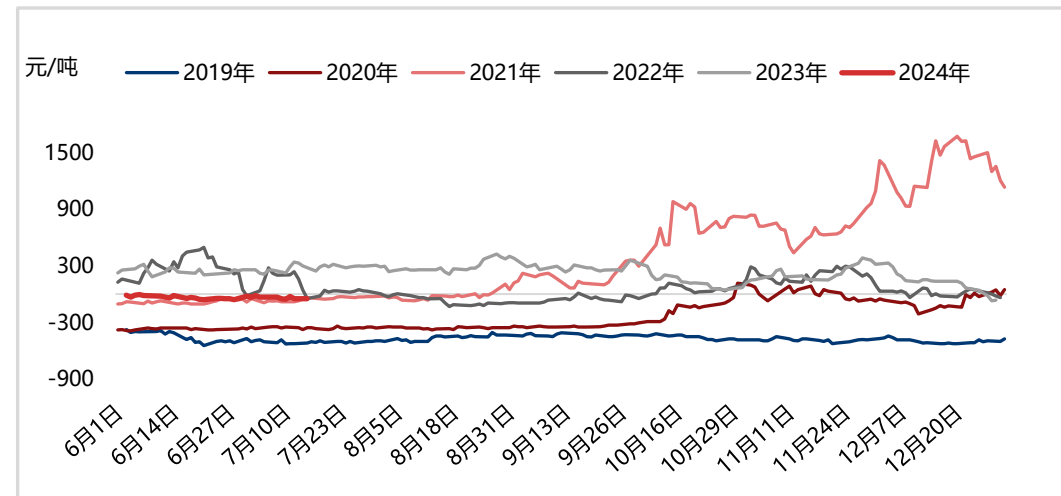
09花纱价差



郑棉9-1价差

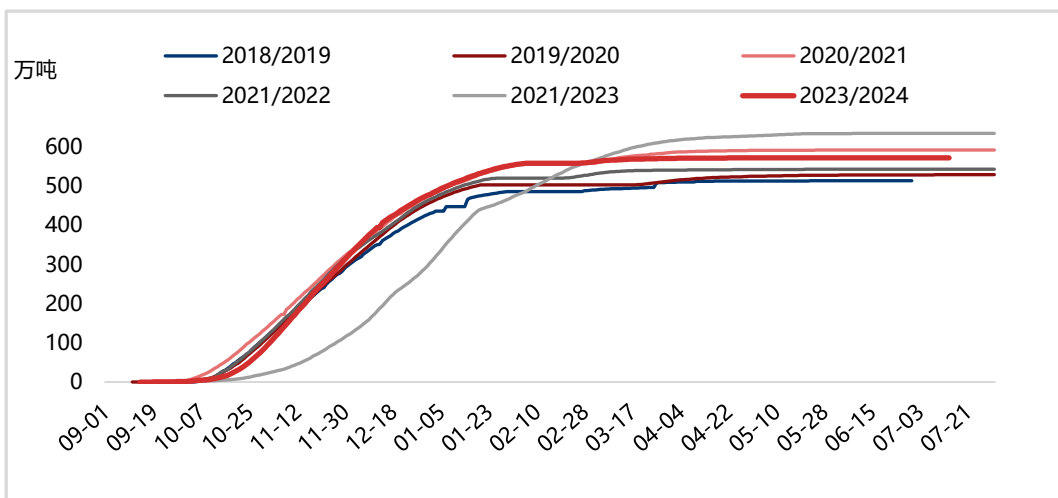


郑棉1-5价差

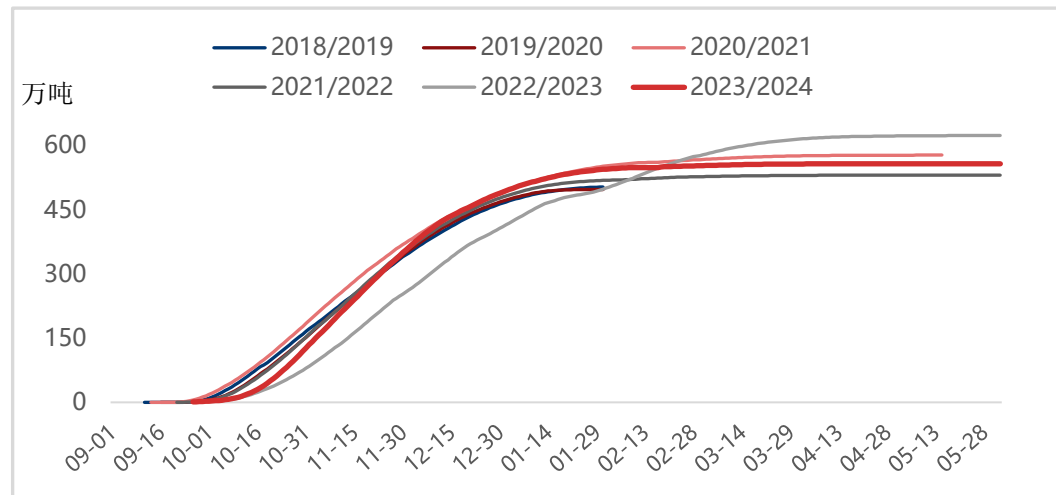


棉花供应

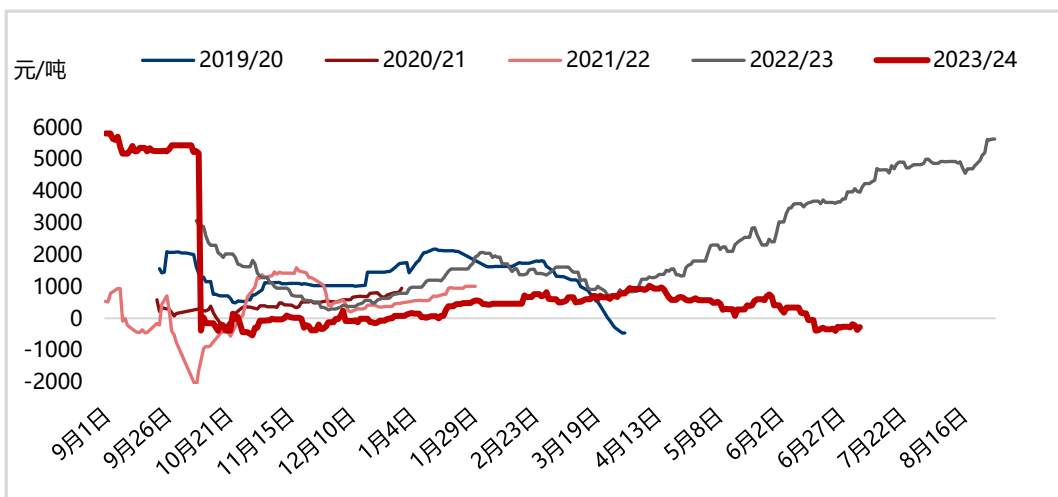
中国棉花公检数量



新疆棉：轧花厂加工量累计值



轧花厂加工利润

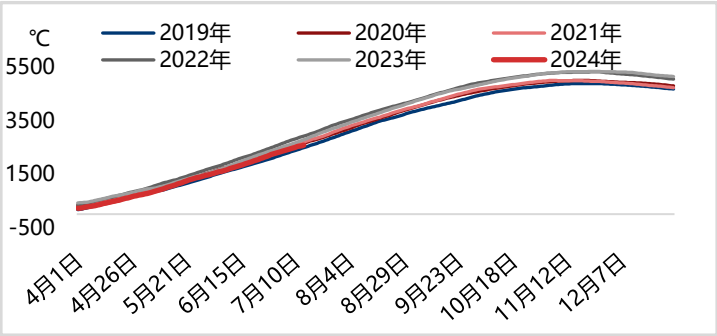


- 截至2024年7月10日，累计公检2536.83万包，合计572.71万吨，同比减少9.8%，新疆棉累计公检量558.26万吨，同比减少10.42%。
- 截至7月11日，新疆籽棉最新收购均价7.09元/公斤，新疆400型轧花厂即期利润-415元/吨，较上周减少46元/吨，棉花现货价格低位震荡，轧花厂即期加工利润维持亏损状态。

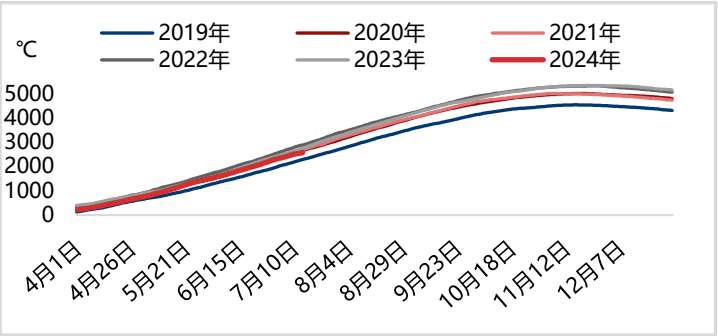
新疆天气：关注天气不确定性对棉花生长的影响

➤ 全疆绝大部棉花进入开花盛期，预计本旬的高温天气对部分地区棉花花铃生长有不利影响，各地应加强棉花的田间管理，做好病虫害的综合防治工作，南疆棉区棉花要适时打顶。

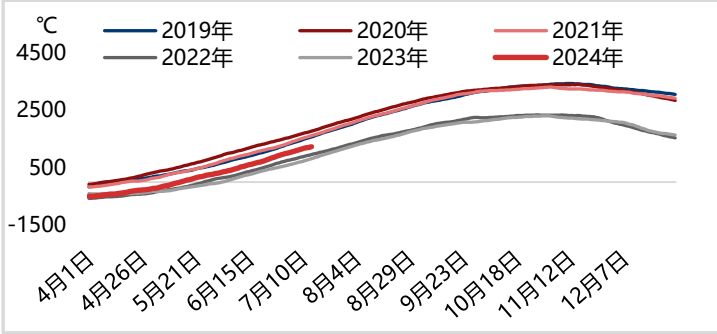
南疆：阿拉尔积温



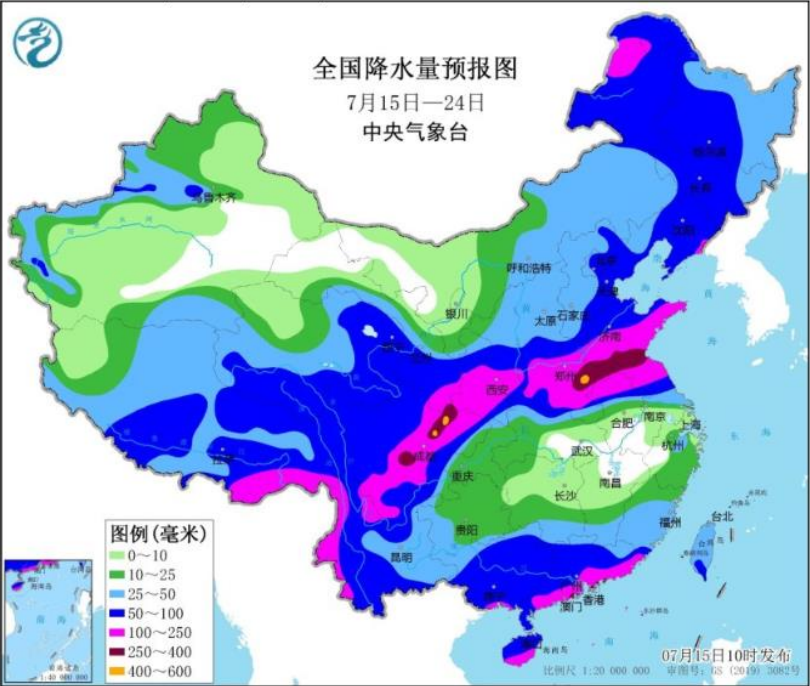
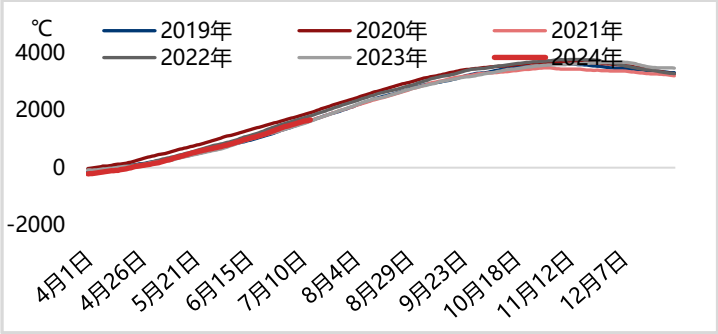
南疆：巴州积温



北疆：博州积温



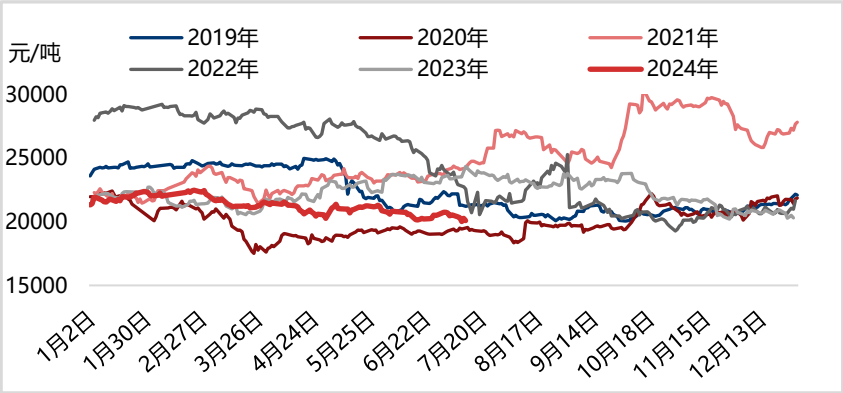
北疆：塔城积温



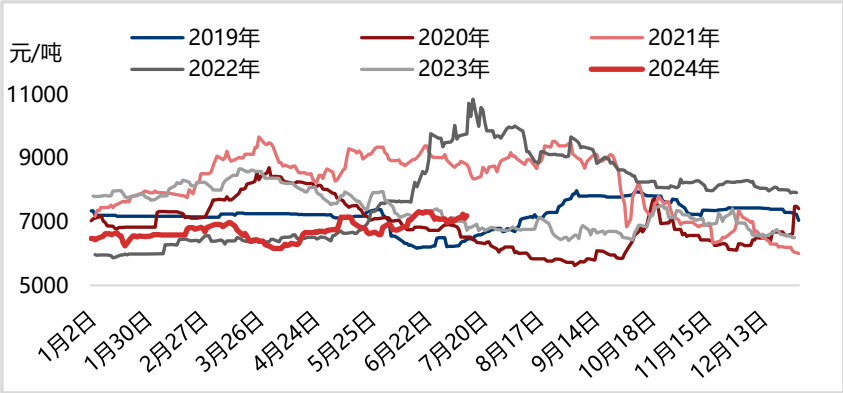
棉纱：即期纺纱利润上涨

➤ 截至 7 月 11 日，全国 C32s 环纺纺纱即期利润为 539 元/吨，周环比增加 22 元/吨。

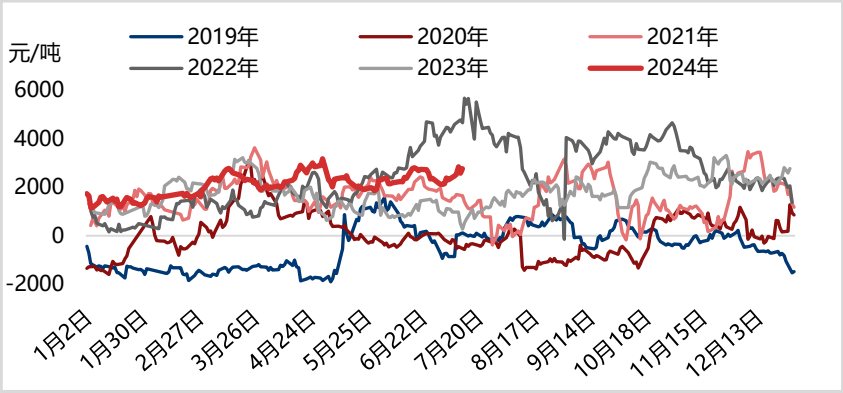
棉纱主力价格



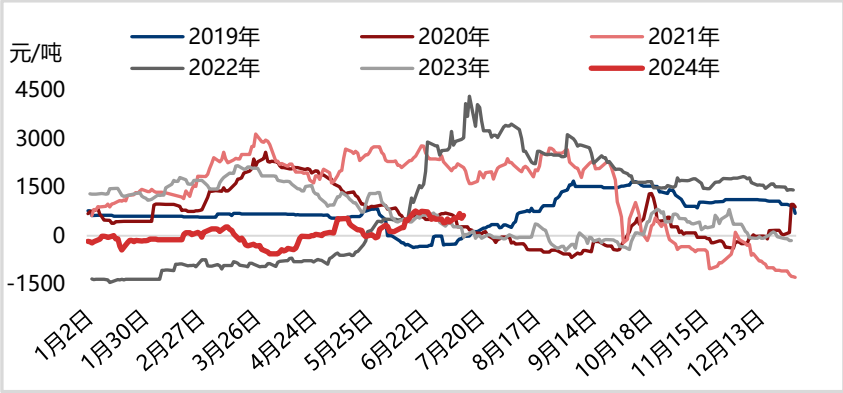
棉花-棉纱价差



棉纱主力基差



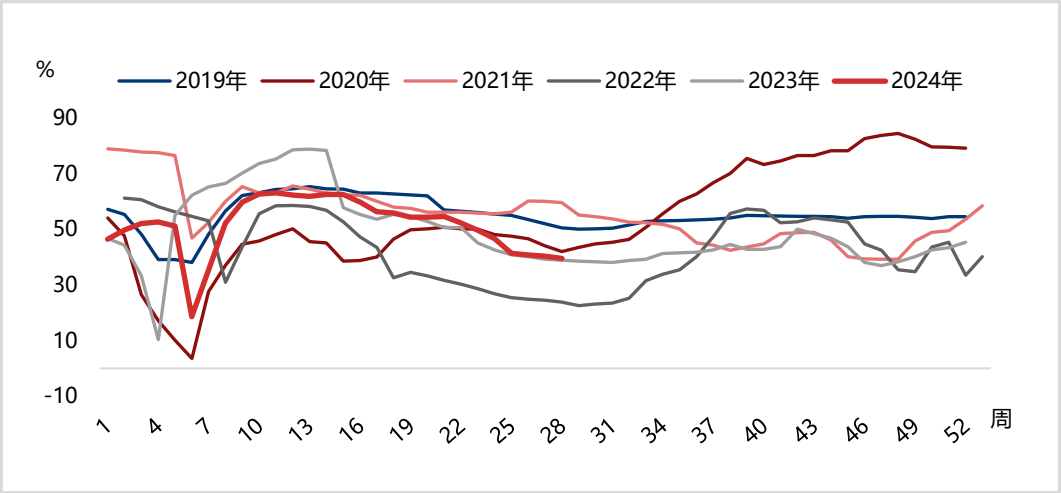
即期纺纱利润：中国



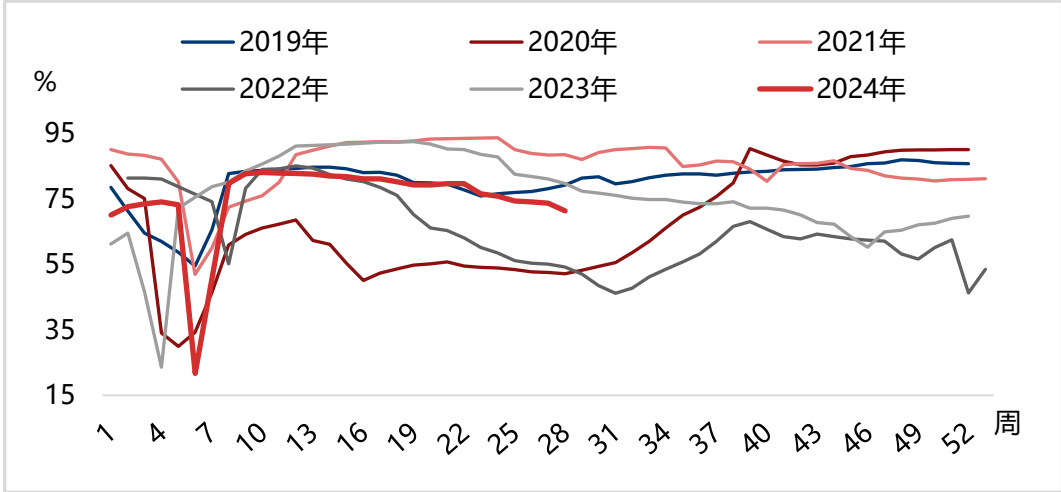
棉花需求：下游开机率小幅下跌

截至 7 月 11 日，主流地区纺企开机负荷为 71.4%，环比降幅 3.25%。下游订单跟进发力，部分工厂限产 50%，调休轮休情况增加，周内纺企开机下降。

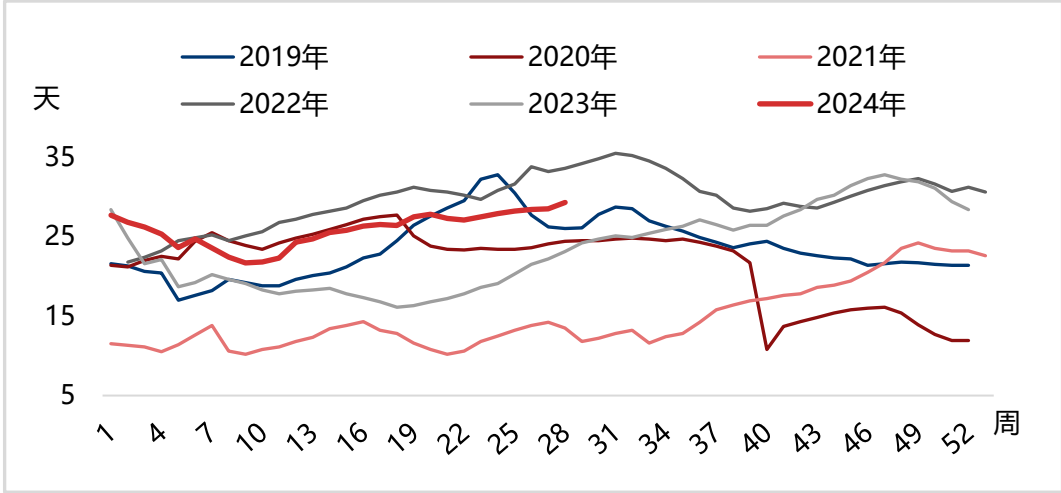
织布厂开机率



纺纱厂开机率

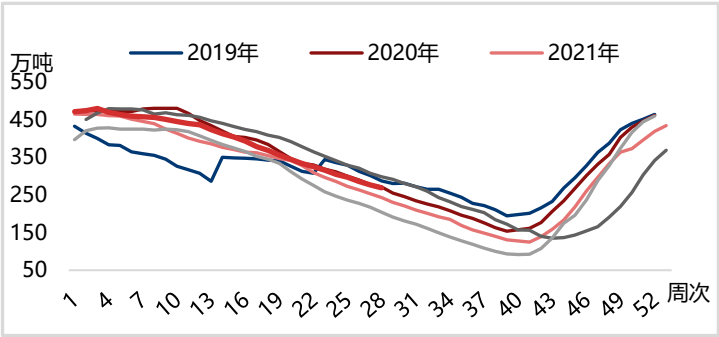


纺纱厂纱线折存天数

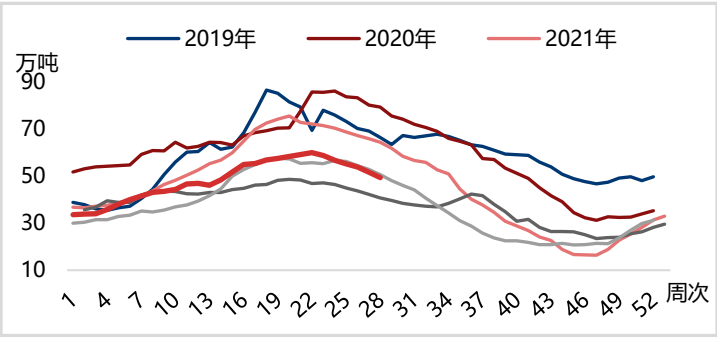


棉花库存：主要港口库存小幅降低0.8%

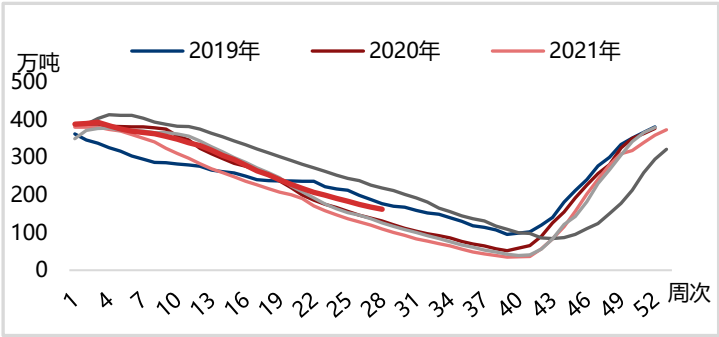
中国棉花商业库存



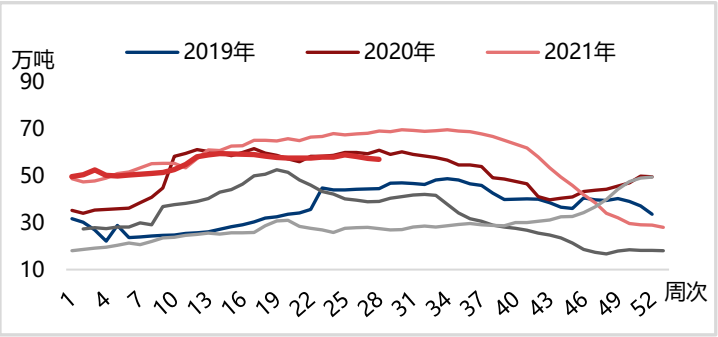
中国内地棉花库存



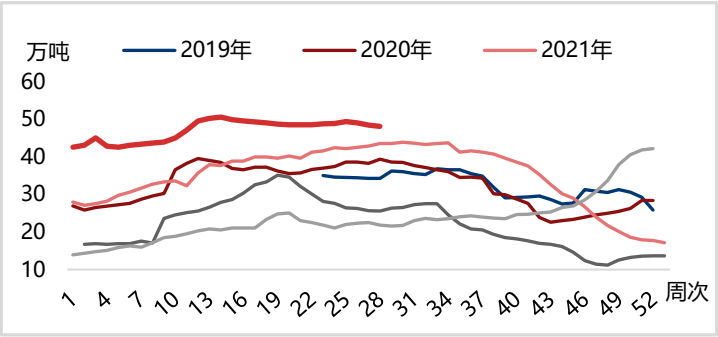
新疆棉花库存



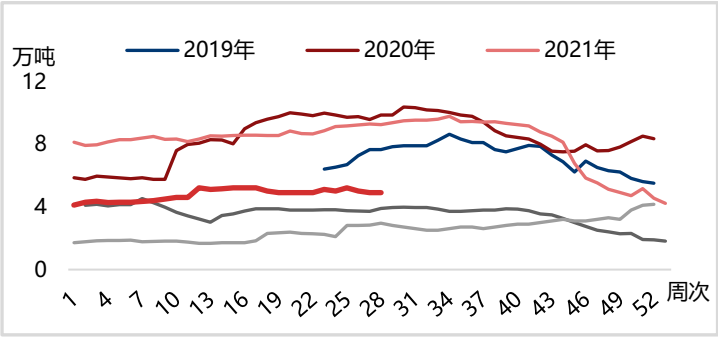
棉花库存：中国主要港口



棉花进口：青岛港商业库存



棉花进口：张家港商业库存



- 截止至 7 月 9 日，进口棉花主要港口库存周环比降 0.8%，总库存 56.85 万吨。其中，山东地区青岛、济南港口及周边仓库进口棉库存约 48 万吨，周环比降 0.8%，同比库存高 120%；江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约 4.9 万吨，其他港口库存约 3.95 万吨。
- 本周港口进口棉库存小降，仓库库容紧张程度稍有缓解。本周进口棉市场询单、问价略有增加，港口提货车辆相对平稳，而棉花入库月环比减少，故库存小降。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

