

【冠通研究】

郑棉震荡运行，延续偏空思路

制作日期：2023 年 12 月 21 日

【策略分析】

国外方面，据 USDA，美国 2023/2024 年度陆地棉出口净销售为 5.8 万包，前一周为 11.6 万包，对中国陆地棉净销售-0.1 万包，前一周为 5.9 万包。需求走弱，美棉盘面高位回落。

国内轧花企业加工步入尾声，成本与期现价格仍处于倒挂，棉企观望心态居多，走货偏慢，供需边际依然宽松。新棉继续上量，高频数据上看，棉花商业库存环比持续增加；新棉销售同比偏差，疆棉发运量同比持续偏低。边际上，疆棉发运持续走升，受降雪影响，将部分缓解供应压力；进口棉方面，巴西新花、澳棉等大量到港，而下游需求持续低迷，仓库出货较少，港口进口棉库存持续积累。需求上，纺企接单不足，中间环节纱线库存积压，走货压力大，部分工厂仍处于放假状态，刚需补库为主，现货市场交投不温不火，销售进度缓慢。织厂订单亦偏少，终端需求转弱。国内服装零售环比回升，出口处同期最差水平。

国内商业库存增加，新棉加工同比偏快，供应宽松，消费平淡，后市仍不乐观，中期下跌趋势尚未扭转。

盘面来看，郑棉主连缩量增仓，期价震荡收跌，仓单注册数量继续增加；随着内外棉价差缩小，后市外棉供应压力有所减弱。05 交易逻辑将转向需求端定价，需求疲弱下，把握高位转弱的波段机会。风险上关注新季棉种植减少带来的预期转换。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，CF2405，+0.76%，报 15260 元/吨，持仓-795 手。

现货方面：

仅供有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

12月21日，1%关税下美棉 M1-1/8 到港价-12，报 15978 元/吨；国内 3128B 皮棉均价 +43，报 16370 元/吨；全国 32s 纯棉纱环锭纺价格 23077 元/吨，稳定；纺纱利润为 70 元/吨，减少 47.3 元/吨。内外棉价差扩大 55 元/吨为 392 元/吨。



（郑棉主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

通过调查了解，2023 年虽然棉花收购价格较 2022 年度明显提高，但由于天气原因，棉花单产出现下滑，综合来看，预计自有土地和一些单产稳定的种植农户尚有正收益，而高价承包土地的种植户加上竞标承包土地的费用，种植成本已达 3000 元/亩左右，单产较低的种植户难免出现亏损，种植积极性或受影响。农户普遍表示，相比籽棉价格，其实农户更加关心的是单产，籽棉单产上去才是保持盈利的关键，如果籽棉销售价格都在同一水平线附近，后期有相关补贴政策保驾护航就不怕会亏损。对于新年度棉花种植意向，结合当地土壤、气候环境、收益稳定性、规模种植机械化程度等综合情况看，预计明年新疆棉花种植面积将会相对稳定，部分农户种植意向虽然有所下降，但调整幅度不会太大。（中储棉信息中心）

基本上：

据国家棉花市场监测系统，截至 2023 年 12 月 14 日，全国交售率为 98.2%，同比+1.7%。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

截至 12 月 14 日，全国皮棉加工率为 81.3%，同比+19.3%；全国销售率为 11.4%，同比-1.4%。

按照国内棉花预计产量 565.7 万吨测算，截至 12 月 7 日，累计交售籽棉折皮棉 555.6 万吨，同比-93.1 万吨；累计加工皮棉 451.7 万吨，同比+84.3 万吨；累计销售皮棉 63.3 万吨，同比-12.2 万吨。

库存方面，据 Mysteel，截止 12 月 15 日，棉花商业总库存 416.39 万吨，环比上周增加 42.21 万吨。其中，新疆地区商品棉 342.04 万吨，周环增加 35.63 万吨。内地地区商品棉 26.95 万吨，周环比增加 3.28 万吨。

截止至 12 月 14 日，进口棉花主要港口库存周环比增 7.5%，总库存 47.4 吨。

下游方面，纱厂走货压力依然较大，刚需采购为主。截至 12 月 15 日当周，纱厂纱线库存天数 31.1 天，环比-0.8 天；开机率 67.7%，环比+0.5%；纺企棉花折存天数为 28.1 天，环比+0.4 天。

纺织方面，终端订单偏少，织企开机稳中有升。截至 12 月 15 日当周，下游织厂开工率为 42.6%，环比+2.4%。产成品库存天数为 28.34 天，此前一周为 27.86 天。

截至12月15日，纺织企业订单天数为13.44天，前值为14.06天。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。