



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告

报告日期

2022 年 3 月 25 日

郑棉：外强内弱，郑棉缺乏上涨动力

近期相关报告列表：

王晓蓓

Tel: 025-68908477

Email:

wangxiaobei@ftol.com.cn

从业资格号：F0272777

投资咨询证号：Z0010085

上周五，ICE 美棉突然发力，主力合约涨停；本周一，该合约盘中再创 131.71 美分/磅，收盘价两个交易日累计上涨 8.51 美分。而本周一、周二，国内郑棉仅小幅高开，盘中平稳运行。美棉如此强势，郑棉为何不跟涨？

利多发酵，美棉再创新高

上周五，中美两国元首视频会晤，就中美关系和乌克兰局势等共同关心的问题坦诚深入交换了意见，双方表示，此次视频通话是建设性的，两国团队将继续跟进，采取实际行动。这给市场带来巨大信心，中美贸易关系的缓和将对包括但不限于棉花在内的大宗商品等形成显著利多，叠加国内发放的 40 万吨棉花滑准税进口配额，美棉应声大涨。

美棉强势上涨的另外一个原因，我们认为在于美棉的出口。据 USDA 美棉出口周报数据显示，截至 3 月 10 日当周，2021/22 美陆地棉周度签约 8.42 万吨，较前一周增 4.9%，较前四周水增 33.9%；截至 3 月 10 日当周，2021/22 美棉陆地棉和皮马棉累计总签售量 319.42 万吨，占年度预测总出口量的 99.5%；累计出口装运量 138.67 万吨，占年度总签约量的 43.4%。总签约量基本已覆盖美农给出出口预测，市场预计美农后期将会调增美棉出口量出口预估。

另外，位于美国中南部的得克萨斯州今年 1 月份以来一直受干旱困扰，得州西北部降雨量也异常低，加之粮棉比价等因素，市场预计美国棉花收获或不及之前预期。截止到 3 月 15 日，美棉主产区（87.6%）的干旱程度和覆盖率指数 161，同比增 67；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数 308，同比增 87。当前，原油价格加剧全球通胀预期、美国加息靴子落地等宏观因素也在一定程度上支撑美棉。

国内新棉销售缓慢，压力后移

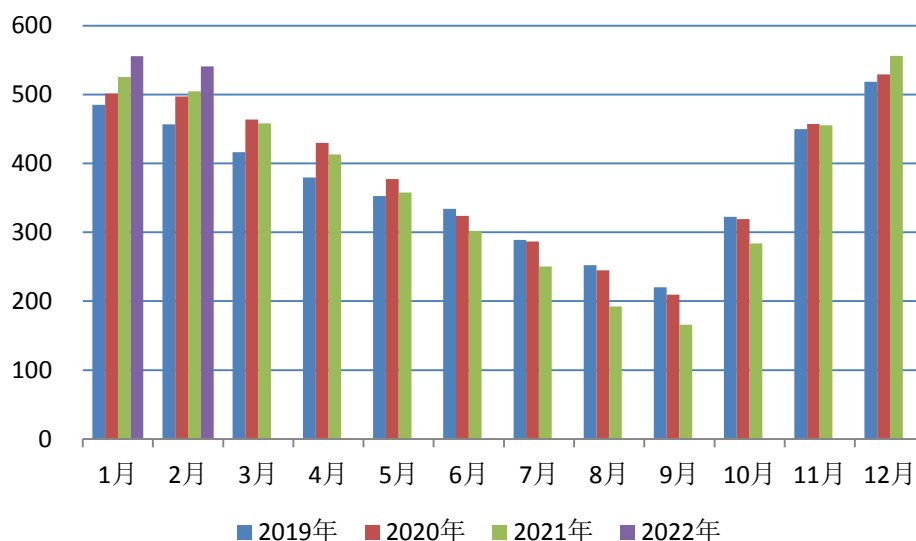
截至 3 月 23 日 24 时，2021 棉花年度累计检验量为 540.39 万吨，其中新疆检验量为 528.68 万吨，内地检验量为 11.71 万吨。

一方面受疫情影响用棉企业采购习惯有所改变；另一方面，下游订单不足再加上国储棉抛储因素，本年度以来新棉销售进度严重落后。据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 2022 年 3 月 17 日，全国销售率为 43.0%，同比下降 36.7 个百分点，较过去四年均值下降 20.1 个百分点，其中新疆销售 40.5%，同比下降 38.9 个百分点，较过去四年均值下降 19.9 个百分点。

另据有关数据统计显示，截至 2 月底，全国棉花商业库存为 540.8 万吨，环

比仅回落 16.7 万吨，回落幅度为近四个年度最少；同比增加 36.1 万吨，增幅为两个年度最高（除去 2022 年 2 月份突发疫情），且 2 月份存量创近年同期新高。

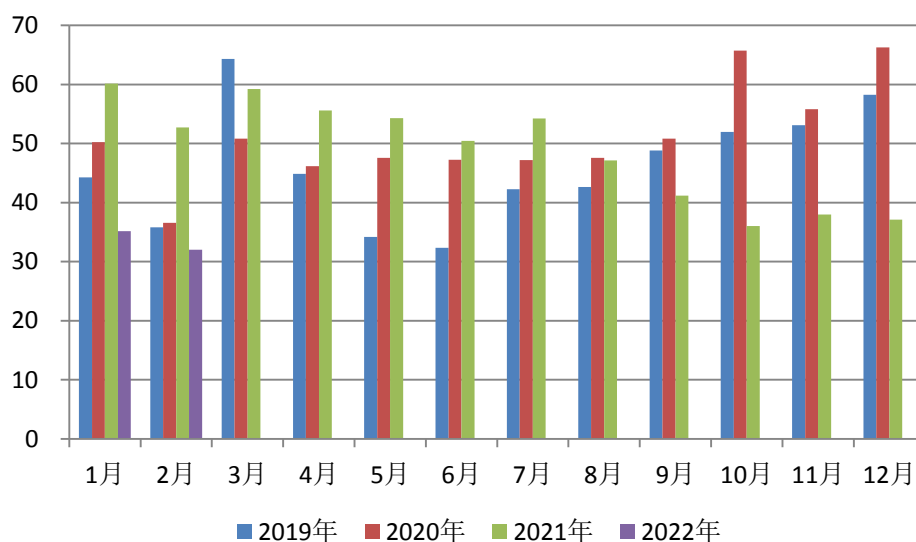
全国棉花商业库存创近年同期新高



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

旺季不旺，产成品库存累积

棉纺织行业 PMI 值创新低



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

截至 2 月底，棉纺织行业 PMI 值为 32.03，创近年新低；前值为 35.16，较去年同期大幅回落 20.73 个百分点。其中，新订单指数为 28.26，前值为 33.06，去年同期为 68.75。

截至 2 月底，全国棉花工业库存为 75.11 万吨，环比回落 2.52 万吨，同比回落 13.13 万吨。工业库存量为近 15 个月以来最低，然而，用棉企业的补库意愿并不强。据国家棉花市场监测系统采购意向调查显示，3 月初，准备采购棉花的企业占 48.4%，环比减少 8.3 个百分点，比近五年同期平均水平减少 17.7 个百分点；不打算采购棉花的企业占 8.1%，环比增加 8.1 个百分点，比近五年同期平均水平增加 4.9 个百分点。

另据统计数据显示，截至本周三，中国纱线开工负荷指数为 59.4，较去年同期回落 5.5 个百分点，中国坯布开工负荷指数为 55.6，较去年同期回落 9.6 个百分点；纱厂纱线库存为 23.7 天，较去年同期大幅上升 15 天，坯布厂坯布库存为 29.7 天，较去年同期大幅上升 12.3 天。其中，纱厂开工负荷指数为近年同期最低水平。

印度方面，据 AGM 公布的数据显示，截止 3 月 19 日，印度 2021/22 年度的棉花累计上市量 395 万吨，较上一年度同期累计增加 111 万吨，较近三年均值累计减少 20 万吨，市场预计本年度印度棉花产量仍有下调空间；同时，由于需求旺盛，棉花生产和消费委员会预计印度棉花库存可能降至 3 年低点。巴基斯坦棉政府提高棉花支持价格、提供优质种子和化肥等措施以支持棉花产量增长，棉农种植积极性较高，美国农业参赞的最新报告显示，2022/23 年度巴基斯坦植棉面积预计增长 5%。国内纯棉纱市场气氛不佳，下游织厂订单不足，仅维持刚需采购，纺企走货情况一般，库存累积。随着时间窗口的关闭，金三银四的需求旺季或将落空。上游轧花厂挺价 VS 下游需求弱势，预计近期依然呈震荡走势后期有回落压力。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。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。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。