

2022 年 6 月 16 日

农产品——专题报告

郑棉跌破两万大关，中期行情仍不乐观 2022-6-16

曹凯 投资咨询号：Z0017365

近期郑棉连续大幅下跌，走势基本呈现震荡-破位下行-震荡-破位下行的特点，在 2022 年 5 月初之前，郑棉总体维持高位大区间震荡，呈现一种多空僵持的状态，5 月初的高点也是借着美棉上涨的东风和轧花厂的挺价产生的，但累计的问题迟迟无法解决，棉纺需求持续的疲弱，且国际棉价转势的迹象越来越明显，郑棉价格从 5 月初之后一路下行。目前国内核心的问题持续偏弱的需求导致供给过剩，轧花厂资金压力越来越大，棉花降价销售希望加快出货速度，虽然国内疫情得到有效控制，但不断跌价的棉花迟迟看不到需求的好转，棉价被动“挨打”，缺少有效的“反击手段”，累计的矛盾导致棉花供给出现阶段性的过剩。展望长周期和新年度的供需，全球棉花产量增产预期强烈，需求也大概率走弱，中长期棉价仍不乐观。

一、持续疲弱的需求导致供需矛盾激化，棉花供给阶段性过剩

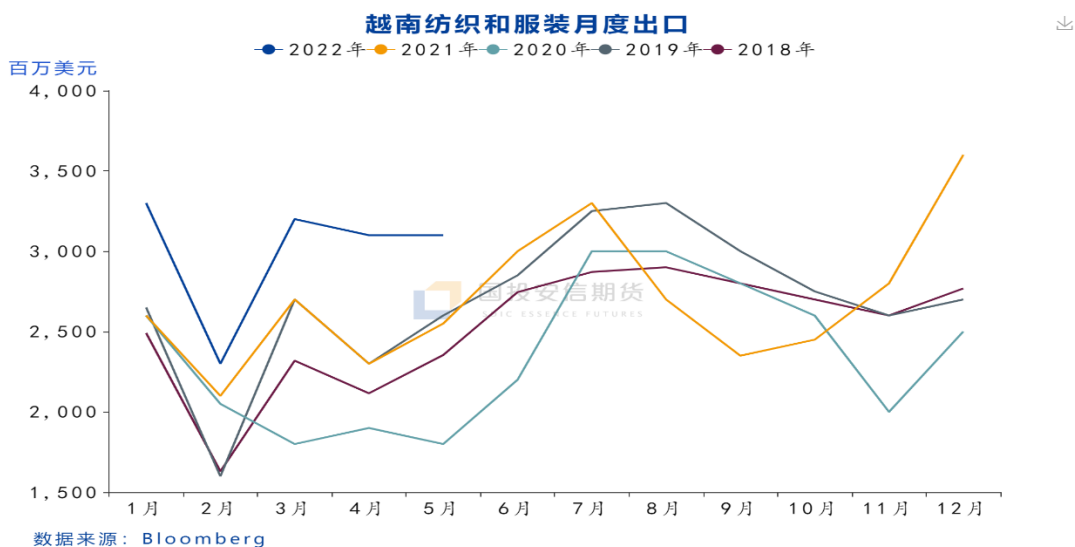
国内棉纺需求从 2021 年三季度开始走弱，2021 年金九银十的旺季需求不达预期，2021 年四季度虽然出现过阶段性好转的情况，但总体表现并不理想；进入 2022 年，外需表现更加疲弱，出口需求基本占到棉花消费的一半以上，中美关系导致我国的纺服出口受阻，美国禁用新疆棉，欧洲多国也跟进禁用新疆棉，导致订单再次回流至越南、印度和孟加拉等国，出口增幅明显高于中国，美国准备自 2022 年 6 月 21 日起禁止新疆所有产品进口，禁用力度大有愈演愈烈之势。

2022 年 1-5 月，我国纺织服装累计出口 1250.67 亿美元，增长 11.18%，其中纺织品出口 628.51 亿美元，增长 12.14%，服装出口 622.16 亿美元，增长 10.22%。5 月，纺织服装出口 292.27 亿美元，增长 20.36%，环比增长 23.89%，

其中纺织品出口 140.28 亿美元,增长 15.76%,环比增长 14.43%,服装出口 151.99 亿美元,增长 24.93%,环比增长 34.12%。从月度出口来看,似乎出口需求表现较好,但考虑通胀和时间差等因素,需求真实情况并不理想。

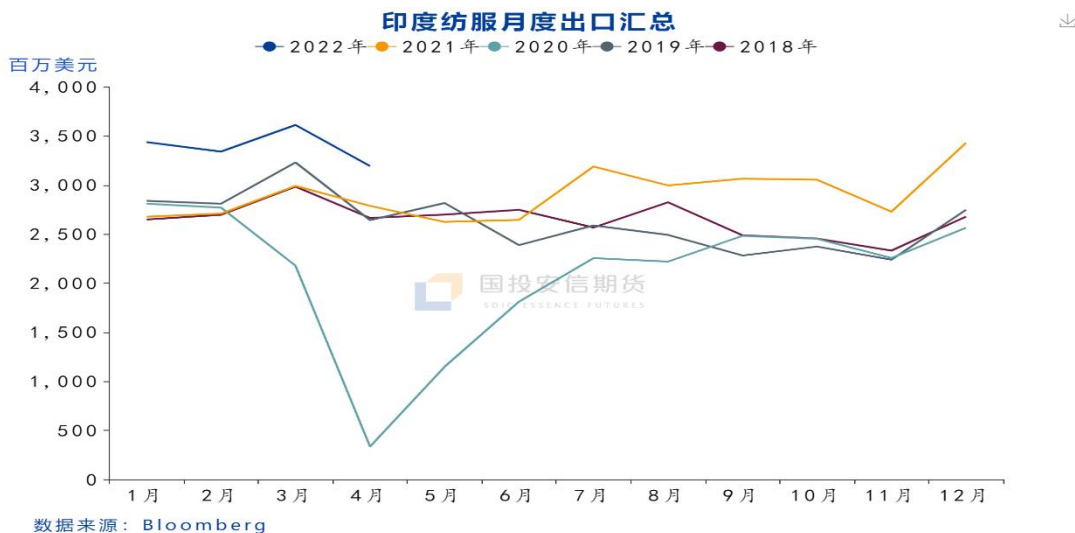
内需方面,虽然疫情得到控制,但较长时间的封闭,居民购买意愿一般,且棉花的需求主要看出口需求;因此从需求端来说,棉纺需求面临的局面可谓内忧外困。

图表 1. 越南纺织品和服装出口 单位: 百万美元



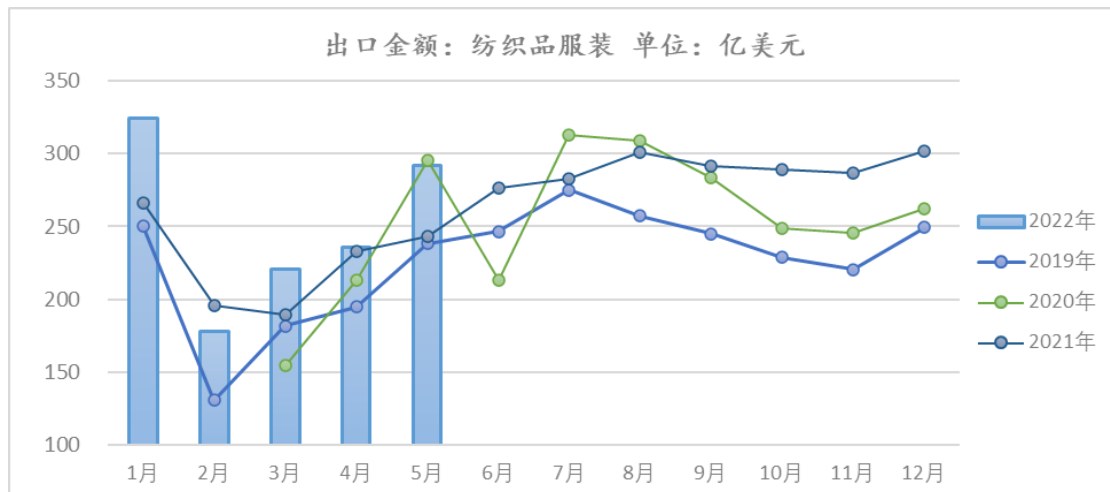
所有数据来源: 彭博, 国投安信期货整理

图表 2. 印度纺织品和服装出口 单位: 百万美元



所有数据来源: 彭博, 国投安信期货整理

图表 3. 中国纺织品和服装出口 单位: 亿美元

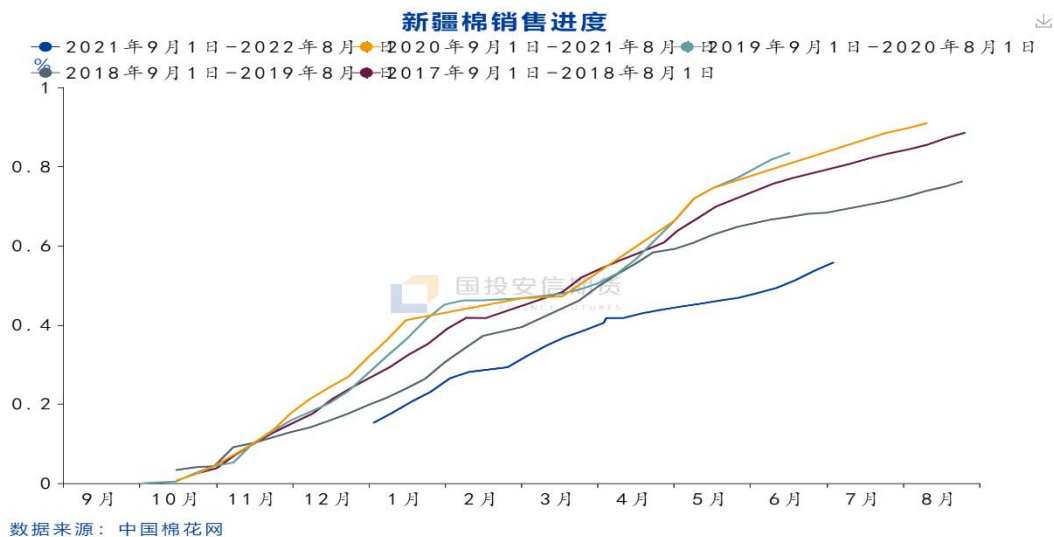


所有数据来源：彭博，国投安信期货整理

二、新疆棉销售进度大幅偏慢，下游棉纱库存高+需求疲弱

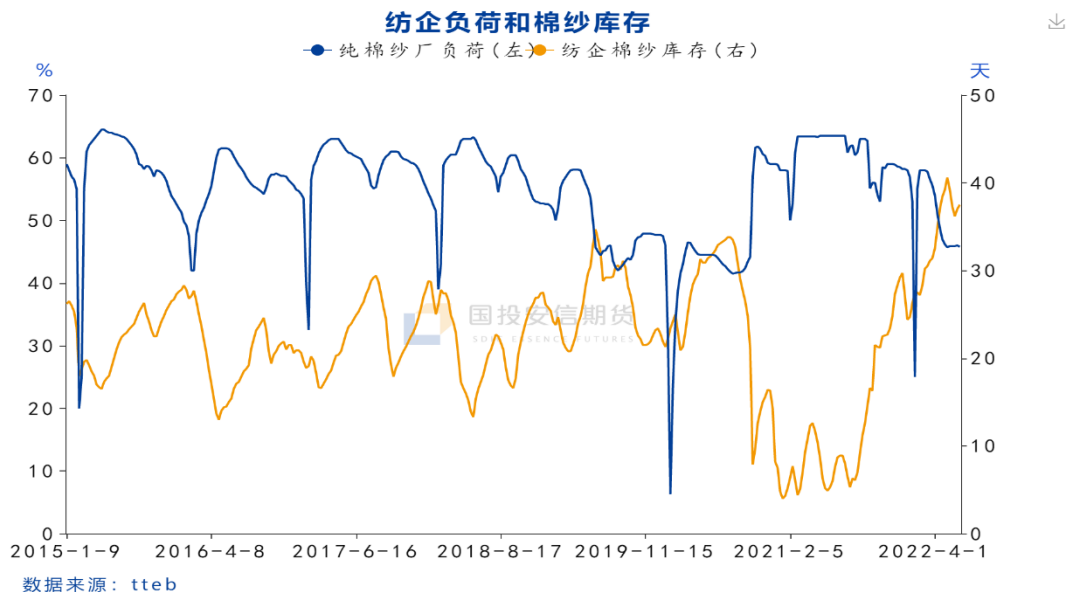
截至6月9号，新疆棉销售55.8%，同比下降42.6个百分点，较过去四年均值下降27.8个百分点。近期国内棉花现货价格下跌不可谓不大，即期的棉纱加工已经来到盈亏平衡点附近，奈何下游需求持续偏弱，国内疫情虽然得到控制，但需求仍不见大幅好转，且6月、7月是国内传统需求淡季，外需因中美关系而受挫，这就导致棉花价格不断下跌，始终缺少强力的需求支撑。轧花厂销售压力和资金压力较大，销售始终处于被动的局面。

图表3. 新疆棉销售进度 单位：%



数据来源：中国棉花网，国投安信期货整理

图表4. 纺企开机率和棉纱库存 单位：%、天



数据来源: tteb, 国投安信期货整理

三、新年度供需格局并不乐观，棉价中长期走势或仍偏弱

从全球的棉花供需来说，21/22 年度的棉花供需偏紧，但基本反应在价格里面，全球棉纺产业面对高位的棉价，棉纱加工普遍处于较大幅度亏损的状态，且当下需求已经开始逐渐转弱；22/23 年度供给端虽有天气扰动，但增产预期不变，全球在经历了 20/21 和 21/22 两个高消费的年度之后，棉花需求大概率回归平静，而美农对于 22/23 年度的预估仍在高位，后续或仍存一定的下调空间。国外棉价基本已经转势，在国内需求没有大幅改善之前，中期郑棉走势仍偏弱势。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。