

秋气堪悲未必然，轻寒正是可人天 ——新疆棉花春播调研报告

报告要点

5月22日-5月27日，我们对南北疆棉花种植情况进行调研走访，我们对面积及单产均作出同比减少的预估，新年度新疆棉花产量或减少至530-540万吨左右，而轧花厂产能未减，收购期抢收确定性强，供应端将驱动棉价上涨；棉花库存趋紧，基本面向好，也对棉价中枢上移提供良好的环境。

摘要：

■ 调研要点

种植面积预计减少8%-10%。

单产预计减少5%。（1）产区温度较往年低，全疆棉花生长进度普遍偏慢；（2）多地异常天气频发致棉花重播补种多次；（3）后续关注7-8月份是否持续高温天气。

种植成本较去年降5%-7%。地租同比变化不大，农资化肥价格同比下降，总成本2800-3200元/吨，籽棉成本价6.6-8.6元/公斤，平均价约7.5元/公斤左右。

轧花厂产能或增。数量未减，技改比例或有5%，技改后，轧花厂产能进一步提升。

抢收预期浓。期现价格可能再度倒挂，轧花厂心理：倒挂500以内，积极收购；倒挂500-1000，谨慎积极收购；倒挂1000以上，观望。

■ 行情观点

国内棉花基本面向好转变，库存趋紧，为棉价上涨提供支持。终端纺服内需持续复苏，出口需求好于预期，关注欧美秋冬订单下达是否带动外需好转。纺织端库存处于历年偏低水平，棉价下跌后纺企采购增多，企业对后市信心较足。棉花商业库存去化加快，推算9月底，棉花商业库存或处于近五年低位，与2021年同期持平。**供应端将是下半年行情的主要驱动力。**棉花产量预计减少80-90万吨，轧花厂产能依旧过剩，籽棉求大于供，抢收行情若发生，将推动棉价走高。

郑棉9月合约上方预期17000-17500元/吨，郑棉1月合约上方预期暂看18000元/吨，上方空间视收购情况而变化。

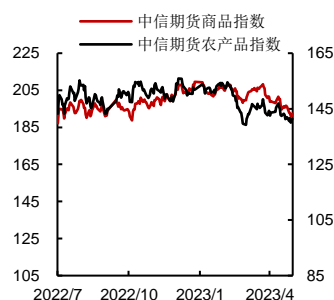
对于基差贸易商而言，推荐做1-5正套。对于投资机构而言，16000元/吨以下做多1月合约作为组合长期多配是一个合理的选择；另外，我们判断9月合约将处于震荡上行但高度有限的走势中，可构建看涨三领口期权组合。

风险因素：宏观转差、减产不及预期。

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

中信期货农产品指数走势



农业组

研究团队

李兴彪
从业资格号：F3048193
投资咨询号：Z0015543

李青
从业资格号：F3056728
投资咨询号：Z0014122

刘高超
从业资格号：F3011329
投资咨询号：Z0012689

王聪颖
从业资格号：F0254714
投资咨询号：Z0002180

吴静雯（棉花、棉纱）
从业资格号：F3083970
投资咨询号：Z0016293

目录

摘要:	1
一、调研前言	3
二、调研总结	3
三、行情观点	5
(一) 需求中性偏好, 库存趋紧, 助力棉价中枢上移	5
(二) 抢收行情或再演, 供给端定调棉价上涨大方向	6
(三) 行情总结及策略	7
四、调研纪要	8
免责声明	17

图表目录

图 1: 纺织品出口当月值: 亿美元	5
图 2: 服装出口单月值: 亿美元	5
图 3: 服装鞋帽针纺织品零售额当月值: 亿元	5
图 4: 服装鞋帽针纺织品零售额当月值同比: %	5
图 5: 棉花商业库存: 万吨	6
图 6: 棉花工业库存: 万吨	6
图 7: 乌鲁木齐周边某棉田	9
图 8: 奎屯某棉田 1	12
图 9: 奎屯某棉田 2	12
图 10: 尉犁县某棉田 1	13
图 11: 尉犁县某棉田 2	13
图 12: 轮台某棉田 1	15
图 13: 轮台某棉田 2	15
图 14: 轮台某棉田 3	15
图 15: 沙雅某棉田 1	16
图 16: 沙雅某棉田 2	16

一、调研前言

调研背景。5 月份在种植面积减少预期及新疆天气炒作的推动下，郑棉创出阶段性新高，今年新疆棉花面积变化如何，异常天气对单产有多大影响，后续还有哪些因素将影响产量变化，新年度抢收行情是否再度发生。带着这些问题，我们开启了南北疆棉花调研之旅。

调研地区。乌鲁木齐周边、呼图壁、奎屯、尉犁县、轮台、沙雅。

调研时间。5 月 22 日-5 月 27 日。

调研主体类型。棉农、轧花厂、仓储库。

二、调研总结

1、种植面积预计减少 8%-10%。今年新疆棉花种植面积预计减少，主要因新疆政府将粮食种植面积目标提高，棉花面积被挤占。以下为走访的企业、棉农反馈的各地棉花种植面积同比变化情况：昌吉，减少 10-20%；奎屯，减少 7-10%；尉犁县，减少 5%；库尔勒，减少 12%-25%；沙雅，减少 14%。综合其它地区的面积变化，我们给出 8-10%的减幅预估。

2、单产预计减少 5%。今年新疆温度低，多地异常天气频发致棉花重播补种多次，全疆棉花生长进度普遍偏慢，或对棉花单产有不利影响。

北疆，走访地区，因播种初期气温低，播种延迟，生长进度慢 15-20 天，棉农反馈打顶时间不变，那么如果后续积温不够，棉花生长周期或不够。南疆，走访地区播种时间正常，但大风、降雨、冰雹、降雪等异常天气频发，多地重播补种 2-3 次，以尉犁县为例，首次播种为 132 天生长期的澳棉系棉种，补种品种生长期为 120 天，单产可能有所下降。

受灾补种多次的地区，棉农反馈今年棉花单产将减少 10%左右；未受灾地区（仅因低温导致生长进度偏慢），棉农反馈单产减少 0-5%；综合评估下，我们给出 5%的减幅预估。

目前对单产定量还为时尚早，虽然目前积温偏低，但如果后续温度能够恢复正常，单产可能影响不大；此外，7-8 月份关注是否有持续高温天气发生。

3、田间观测苗情。生长进度普遍偏慢。

样本 1：乌鲁木齐周边某棉田。延期 15-20 天播种，播种 118-120 天生长期的品种，70-80%出苗率，株高 5cm，生长进度慢。

样本 2：呼图壁某棉田。情况和样本 1 类似，株高 5-7cm，生长进度慢。

样本 3：奎屯某棉田。往年 4 月 8 日开播，今年推迟到 4 月 20 日，株高普遍在 10 公分以下，生长慢。

样本 4：尉犁县某棉田。补种 2 次，最后一次播种在 5 月 9 日，第一次播种种子生长期 130 天，第二、三次改播 123 天的品种。之前播种方式是一米地 15 穴 6 行，补种后是一米地 24 穴 3 行。株高 5cm，出苗率 60%。

样本 5：轮台某棉田。4 月 19 日播种，128 天生长期，没有复播，出苗率 60-70%。1 膜 6 行 11 穴，原本 15000 株/亩，现 9000-10000 株/亩，株高 8-10cm，生长进度慢。受低温影响，单产正常年份 400 公斤/亩，今年预估 350 公斤/亩。打顶时间不变，7 月 10 日左右。

样本 6：沙雅某棉田。4 月 6 日播种，没有延期播种，未补种，因低温影响，生长进度慢于往年，去年同期株高能达 20 公分，现在最高 15 公分，最低 5 公分，平均 8 公分，3 叶。1 膜 6 行 11 穴，中间套种茴香，平均出苗率 70%。

4、种植成本较去年降 5%-7%。地租较去年变化不大，农资化肥价格同比下降，总成本较去年有一定程度减少。

样本 1：北疆某地区，种植成本（不算地租）1500-1700 元/亩，地租 1500-1600 元/亩，总成本 3100-3200 元/亩，按单产 420 公斤/亩计算，籽棉成本 7.4-7.6 元/公斤。

样本 2：北疆呼图壁某地区，种植成本 3000-3100 元/亩（去年 3200-3300 元/亩），按单产 450 公斤/亩计算，籽棉保本价为 6.6 元/公斤。

样本 3：南疆尉犁县某地区，地租 1000 元/亩，总成本 3000 元/亩，按单产 400 公斤/亩计算，籽棉保本价为 7.5 元/公斤。

样本 4：南疆沙雅某地区，流转地成本 800 元/亩，总成本 2800-3000 元/亩，按单产 350 公斤/亩计算，籽棉保本价 8-8.6 元/公斤。

5、轧花厂产能略增难减。据调研反馈，今年轧花厂产能并没有减少，本年度轧花厂是盈利的，更没有动力去产能；今年轧花厂技改比例或有 5%，技改后，轧花厂产能进一步提升。

6、抢收预期浓。据轧花厂反馈，今年抢收概率大，期现价格可能再度倒挂，倒挂 500 以内，轧花厂积极收购，倒挂 500-1000，轧花厂谨慎积极收购，倒挂 1000 以上，轧花厂观望。

三、行情观点

（一）需求中性偏好，库存趋紧，助力棉价中枢上移

1、内需复苏，外需好于预期，纺织端压力不大

从终端纺织品服装销售情况来看，今年内需持续同比正增长且增幅逐月扩大，出口需求没有想象中悲观，虽然 1-2 月份纺服出口金额不及去年同期，但 3-4 月份同比由负转正，好于预期。展望后市，内需没有转势迹象，维持复苏预期；外需关注欧美秋冬订单下达后是有边际好转。

图 1：纺织品出口当月值：亿美元

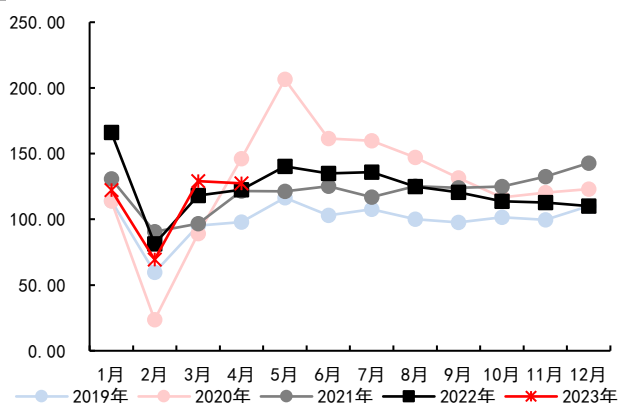


图 2：服装出口当月值：亿美元

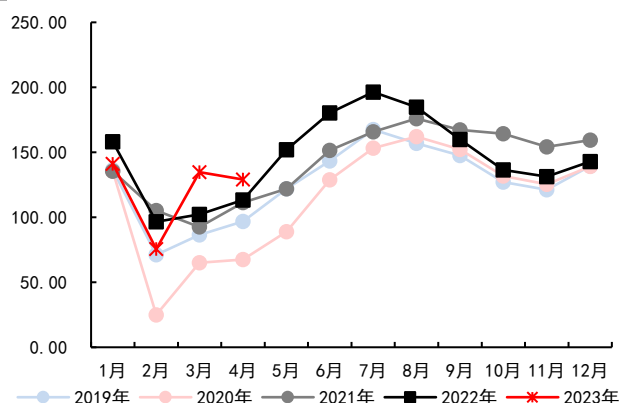


图 3：服装鞋帽针纺织品零售额当月值：亿元

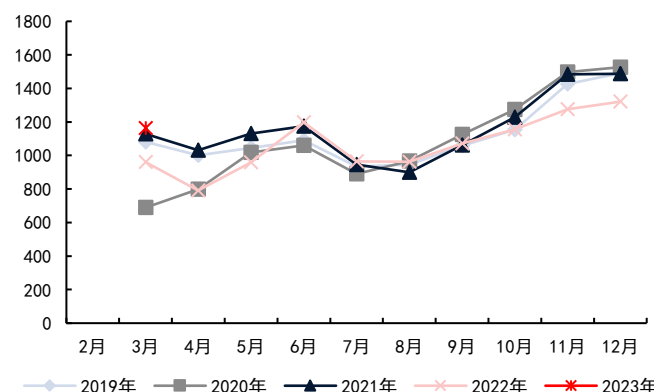
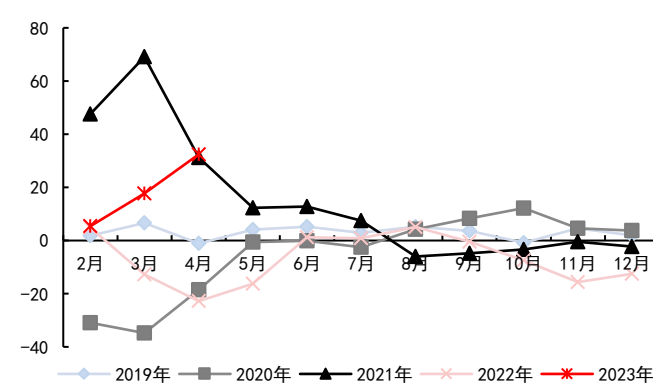


图 4：服装鞋帽针纺织品零售额当月值同比：%



资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

纺织端库存水平偏低，整体运行较好。一般来说，纺织端在 5 月份逐步进入需求淡季，具体表现为新增订单减少、开机率环比下降、成品库存环比增加、原料库存环比减少，但二季度以来，纺织厂成品累库速度较慢，纺企开机率维稳，整体情况较好，压力不大。当下纺织端和 2021 年有类似的地方：

其一，纱、布成品库存属于历史低位，截至 5 月 26 日，据 tteb，纺企棉纱库存为 12.2 天，过去三年均值为 24 天，2021 年同期为 4.9 天，全棉坯布库存 26.4 天，过去三年均值为 31 天，2021 年同期为 21.8 天；

其二，现在的原料库存处于历史区间中部水平，但低于 2021 年同期水平，当前原料和成品总库存属于历年低位；

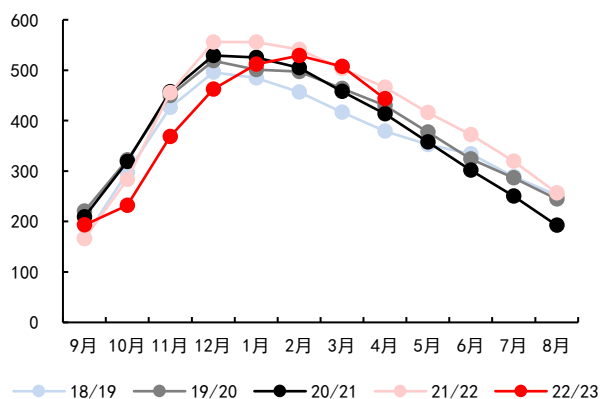
其三，开机率方面，布厂开机率从 3 月中起环比降低，但高于 2020 年和 2022 年同期水平，纱厂开机率和 2021 年同期一样环比持平，没有季节性回落，当然棉纱贸易商囤货需求是一大原因，棉纱贸易商库存处于高位，若后市棉价上涨，棉纱贸易商低价抛售概率小，反之将是一个潜在风险。

2、商业库存同比下滑，推算 9 月底商业库存将处于近五年低位

据中国棉花信息网，截至 4 月底，国内棉花商业库存为 443 万吨，同比减少 23 万吨，环比上个月减少 64 万吨；其中，新疆商业库存 337 万吨，同比减少 38 万吨，环比减少 82 万吨，内地商业库存 86 万吨，同比增加 16 万吨，环比增加 15 万吨，保税区库存 21 万吨，同比持平，环比增加 4 万吨。

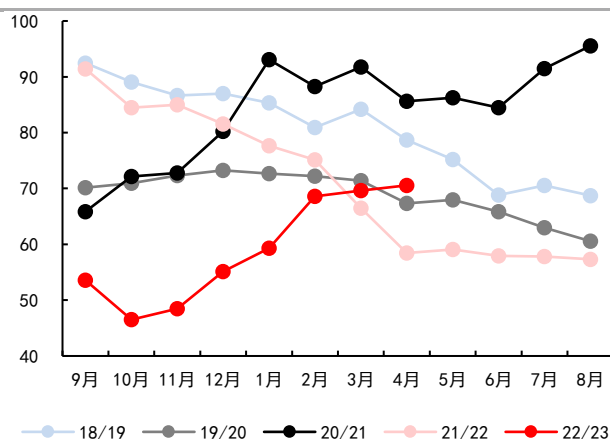
以 4 月底的商业库存为基础，拿过去两个年份 5-9 月份的去库速度作为参考，推算出截至 9 月底，商业库存将去化 280 万吨至 163 万吨，与 2021 年同期持平，处于近五年低位。

图 5：棉花商业库存：万吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图 6：棉花工业库存：万吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

（二）抢收行情或再演，供给端定调棉价上涨大方向

新年度新疆棉花产量将下降。第二节说到，由于今年棉花种植面积同比减少，以及低温导致单产可能下滑，棉花产量将同比减少，按照种植面积同比减 8-10%，单产同比减 5% 计算，新疆棉花产量预计同比减少 533-545 万吨，同比减少 78.5-90 万吨。

轧花厂产能或不减反增。22/23 年度轧花厂产能未减，21/22 年度，由于籽棉收购成本居高，收购成本升水棉花现货价格升水郑棉期货价格，轧花厂大范围亏损，但行业亏损并未导致新疆轧花厂产能去化，22/23 年度，参与收购的轧花厂有 973 家（同比增加 3 家），22/23 年度轧花厂顺价购销，5.7 的籽棉收购价，折合皮棉 12500 元/吨左右，低于当时的期货价格，现货销售价格众数在 14000-14500 元/吨，轧花厂盈利，因此今年没有减产的驱动。**技改产能或增加**，据调研反馈，轧花厂技改一直在进行，调研反馈技改比例为 5%，技改后，轧花效率将提高，产能增加。

抢收概率大，类比 2021 年。新疆轧花厂产能较籽棉产量明显过剩，僧多肉少，轧花厂产能利用率不饱和，且收购周期短，在正常年份，在地域间籽棉能够自由流动的情况下，抢收行情发生概率大。今年籽棉产量下降，轧花厂技改后产能提升，加大抢收发生的概率。今年收购季市场行情或类似于 2021 年同期，但 21/22 年度亏损阵痛后，轧花厂心理或有变化，收购或较 2021 年更理性、谨慎。

（三）行情总结及策略

1、主要逻辑

国内棉花供需基本面向好转变，结转库存紧平衡，为棉价上涨提供支持。（1）需求方面，终端纺服内需持续复苏。受益于旅游业的复苏和带动，以南通为代表的床品需求是上半年的亮点之一。具体的表现为高支纱所用的“双 29”等高等级棉花基差走势坚挺，好于低支纱所用低等级棉花基差。另外，高支纱精梳利润好于低支普梳，高支纱订单长于低支纱亦可成为例证；出口需求好于预期，关注欧美秋冬订单下达是否带动外需好转。纺织端库存处于历年偏低水平，整体压力不大，棉价下跌后纺企采购动作增多，企业对后市信心较足，一旦获得长单，补库需求将会释放。（2）库存方面，棉花商业库存去化加快，若按照需求不出现大幅下滑的情景估算，截至 9 月底，棉花商业库存预计处于近五年低位，与 2021 年同期持平。供需基本面改善，有利于棉价重心上抬。

供应端将是下半年行情的主要驱动力。如上文所述，棉花产量预计减少 80-90 万吨，轧花厂产能依旧过剩，籽棉求大于供，如果抢收行情再度发生，将推动棉价走高。假设按照 7.6 元/公斤，棉籽 2.6 元/公斤，损耗 13%，衣分 38%，加工费 1300 元/吨计算，皮棉加工成本为 17700 元/吨左右，按照倒挂 500-1000 元/吨测算，9 月合约上限或在 17000-17500 元/吨，该价格也或成为 1 月合约收购博弈的起点价。

风险亦不可不察。棉价风险主要来源于三个方面：宏观、产业淡季和外盘拖累。宏观风险主要来源于欧美经济的衰退和中国经济复苏的放缓。美国反复的债务上限问题，悬而未决的加息问题一直是悬在各国头顶的“达摩利斯之剑”。产业方面，三季度向来是纺织行业的淡季，如果国内服装零售等数据始终无法达到

预期，那么将对棉价起到抑制作用。外盘方面，欧美的消费不振一直制约美棉无法走出弱势震荡区间。内盘走的过急可能会拉大内外价差，刺激进口，从而拉低9月合约的上涨空间。

2、策略建议

郑棉9月合约上方预期17000-17500元/吨，郑棉1月合约上方预期暂看18000元/吨，具体上方空间视收购情况而变化。

基于我们对于下半年需求复苏和存在抢收的大前提下，对于基差贸易商而言，推荐做1-5正套（当前1-5已经提前进入back结构，部分体现了抢收预期）。

对于投资机构而言，16000元/吨以下做多1月合约作为组合长期多配是一个合理的选择；另外，我们判断9月合约将处于震荡上行但高度有限的走势中，可构建看涨三领口期权组合。

风险：宏观转差、减产不及预期。

四、调研纪要

1、A企业：乌鲁木齐周边某轧花厂

企业基本情况。该企业1999年创立，拥有4个轧花厂，年加工棉花3-4万吨，去年3.5万吨。物流方面，占地465亩，属于交易市场监管库，库容30万吨；21/22年度入库18万吨，本年度25.5万吨，去年5月份在库剩余8万吨，今年剩余5万吨，21/22年度的老棉还剩1000吨；今年出库量较去年翻一倍，较往年持平，今年2-5月份出库905吨/天，去年同期440吨/天。土地有20万亩，其中自种土地4万亩。

棉花销售进度情况。销售价格在13500-14500元/吨，大体在14000元/吨左右，未销售棉花还有7000-8000吨。客户类型贸易商、纺织厂都有，棉花主要销往内地。

种植面积。该企业了解今年全疆棉花种植面积减少，昌吉大概减少10-20%，其中老龙河减的比较明显，棉花面积减少有两部分原因，其一，政府要求提高玉米、小麦的种植比例，其二，番茄等作物的种植收益大（净收益4000-5000元/亩），有部分主动改种现象。该企业今年棉花种植面积没有减少，去年种了3万亩，今年种了4万亩。

棉花生长情况。往年4月5日开始种植，今年闰二月，种植初期气温低不适合种植，导致播种时间推迟15-20天。现在生长进度较去年慢，高度较去年下降明显，但出苗率影响不大，大概70-80%左右。

单产。北疆棉花高产区（单产500公斤以上）占比40%，中产区（单产400-

450 公斤）占比 30%，低产区（单产 400 公斤以下）占比 30%。今年预计高产区占比可能下降到 10%。棉花喜温作物，如果 6 月份温度能上来，后面可能赶上来，具体要到 8 月份结铃才能测出来。

二次补种。该地区二次补种的比例不大，二次补种对产量有影响。

种植成本。不算承包费的种植成本大概 1500-1700 元/亩，平均 1600 元/亩，租地成本 1000-1600 元/亩，大多在 1500-1600 元/亩，1200 元/亩以下价位属于质量差的棉田，总成本 3100-3200 元/亩，按照单产 420 公斤/亩计算，籽棉成本约 7.4-7.6 元/公斤，假设棉籽 2.5 元/公斤，折算成皮棉约 18300 元/吨。

轧花厂产能变化。该企业了解今年新疆轧花厂产能没有明显的增减。

对收购的看法。1) 收购时间：由于种植延迟，收购可能推迟到十一之后。2) 抢收概率大，该企业表示，去年收购利润在 1000 元/吨左右，今年可能保本或者倒挂 500-1000 元/吨收购，今年抢收概率很大。

图 7：乌鲁木齐周边某棉田



资料来源：中信期货研究所

2、C 企业：呼图壁某轧花厂

企业基本情况。该企业集棉花种植、加工、纺织为一体；流转土地有十余万亩，主要种植棉花，也种植玉米和小麦；自有轧花厂 7 个，自产籽棉 5 万吨只够一个轧花厂加工，产能 1.3 万吨/厂；纺织方面，有 200-300 台织布机，生产白坯布、棉花包装布，10+台气流纺，纺纱目前 100% 开机。一年销售额 16-20 亿元。

种植面积。该企业预期今年新疆棉花种植面积同比减少 5%，新疆棉花产量在

550 万吨以上。该企业今年棉花种植面积有 10%改种玉米、大豆。

单产。近十年棉花单产提高的原因在于：土壤成熟度提高、种子革新、管理技术进步等。

受灾情况。该企业有小部分棉田补种，花费 2 万多元。该企业表示受灾不代表减产，受灾后株数减少，种植密度降低，可能更利于生长，或使得剩余棉株结桃量增加，最终产量不一定减少。

生长情况。今年闰二月，天气偏凉，棉花生长慢，但该企业认为对产量影响不大，后期关注若出现缺水、干旱的问题，则有较大影响。

种植成本。种植成本去年 3200-3300 元/亩，今年平均降 200 元/亩到 3000-3100 元/亩，主要因农资化肥价格下降明显，其中尿素去年 2600-3000 元/吨，今年降至 2200-2300 元/吨，此外今年省了拔草费 100 元/亩；按照单产 450 公斤/亩计算，籽棉保本价为 6.6 元/公斤。全疆租地占比居多。

510 万吨上限补贴如何执行。很大概率以 510 万吨的量计算总补贴，再按实际产量分摊。

新疆纺织产业扶持。新疆招商引资向织布厂倾斜，南疆相对北疆有更多政策优惠（如土地、厂房、农民社保等补贴）。

对收购的看法。倒挂收购的风险存在，但倒挂 1000 元/吨以上概率小，今年轧花厂收购相对 2021 年会更谨慎。企业表示今年包厂的多，该企业 2021 年将轧花厂全部出租，今年打算经营 2 个厂，剩余都出租。

3、D 企业：棉花仓库

基本情况。2020 年建立，库容 53 万吨；占地 1162 亩，实际使用 1160 亩，拥有铁运专线；投资 4 个亿，其中铁路 8000 万，地 2 亿。

库存情况。目前棉花在库 20+万吨，其中陈棉 2-3 万吨，仓单 1600+张（6.5 万吨），双非量（注销完）有 6 万吨，去年同期棉花在库 40 万吨。

出入库情况。近日出库量 2700 吨/天，平均一天 2300 吨左右，1-2 季度为出库高峰期，今年以来 2 月份发运量最大，为 10 万吨，去年同期为 5-6 万吨；发运方向，疆内、疆外各一半，疆内发往奎屯、库尔勒、石河子等地；高峰期入库量为 8000 吨/天，入库从每年 10 月-次年 1 月，22/23 年度入库量 37 万吨，21/22 年度入库量 55 万吨。

4、E 企业：奎屯某轧花厂

基本情况。2022 年成立，7 个轧花厂，15 条生产线，呼图壁 1 家轧花厂因为棉花资源枯竭已停用，目前有 6 家轧花厂，14 条生产线，总产能 11 万吨。129 团有 4 条生产线，产能 3 万吨。两家仓储库，1 家 225 亩，没有铁路专线，还有

一家仓储库（参股 49%）同时也是交割库。

种植面积。往年 200 万亩，2022 年降至 184 万亩，今年 165-170 万亩，主要受政策原因，保粮食保油料，增加小麦、玉米、大豆及其它油料作物。周边 131 团，棉花占比 46.66%，番茄种植增多，番茄推行订单农业，统一育苗，番茄加工完棉花上市，番茄加工周期只有一个月，放不久。酱厂去年汇率盈利较大。番茄单产平均 8 吨/亩，高产能达到 12 吨/亩，收购价 0.5 元/公斤，一亩地产值比棉花高。

冰雹。7 师过雹面积十几万亩，棉花受灾面积具体数据在统计。其中 124 团 17 连、125 师 20 连、130 团等受灾情况严重些。预计冰雹对总产影响不大。

苗情。重播，营养素、肥料增补，后期如果没有极端天气，6 月份苗情可能赶上来。某合作社表示最多影响 20 公斤/亩，去年平均 550 公斤/亩。后续需重点关注 7、8 月份高温情况，比如 2015 年持续高温，会对单产有重大影响。

单产及品质。7 师属于新疆棉的优质棉基地，去年单产 480 公斤/亩，个别 550 公斤/亩，白棉三级，双 29 占比 80%以上，码值 4.3-4.8。

轧花厂产能。轧花厂产线没有增加，但今年技改现象明显，技改后落后产能被淘汰，产能增加，技改比例不低于 5%。

当地籽棉购销背景。7 师辖区内 45 家轧花厂，可以收兵团棉花的加工厂 23 家，周边一共 72 家，可谓僧多肉少。128 团棉花面积不到 20 万亩，周边 5 个加工厂，新建加工厂最低产能 1 万吨，多的 3 万吨，总产能接近 7 万吨，产能利用率只有 40%。2021 年，7 师是北疆价格高地，去年北疆价格最高在 128 团，6.4 元/公斤。奎屯收购历来激烈，4、5、6、8、13 师的棉花都有流向奎屯。

今年抢收情况或更激烈。今年抢收情况可能超过 2021 年，机采棉收购 20-30 天，不早点收棉花可能就收完了。今年风险特别大，盘面不一定给套保机会。倒挂 500 以内轧花厂会大量收购，1000 以内谨慎收购，1000 以上观望。

准备措施。组建收购人员队伍，自己加工不外包，控制财务成本（比如 7 块收到 8 块）。

棉花销售情况。本年度棉花销售剩不到 3000 吨，都移到内地库。

田间观察。往年 4 月 8 日开播，今年推迟到 4 月 20 日，株高普遍在 10 公分以下，生长慢。

图 8：奎屯某棉田 1



图 9：奎屯某棉田 2



资料来源：中信期货研究所

5、F 尉犁县某棉田

种植面积。据棉农介绍，今年尉犁县棉花面积预计减 5%，替代作物有孜然，玉米，小麦等。

受灾重播情况。据棉农介绍，尉犁县正常年份皮棉产量 14 万吨，本调研棉田去年单产 450 公斤/亩，今年受多轮天气灾害（低温、降雨、大风、下雪）影响，重播两次，最后一次播种在 5 月 9 日，第一次播种种子生长期 130 天，第二、三次改播 123 天的品种。之前播种方式是一米地 15 穴 6 行，补种后是一米地 24 穴 3 行。有些地方受灾后改种玉米。南疆越往西边灾情更轻。

生长情况及产量预测。目前的苗情大概是一周左右的生长情况，高度 5 公分左右，结 1-2 片真叶，之后大概 3-4 天长一片叶，长到第 6 片叶子现蕾。一般预计 7.10 打顶，如果天气好，可以推迟 5 天，天气不好，推迟没意义。重播后，生长时间可能不够，今年单产可能下降，棉农估计该地区单产从 450 公斤/亩降至 300-350 公斤/亩，降幅 20-30%（存在夸大成分），需关注后续天气，如积温。

历史灾害年情况。2018 年也是灾害年，最后一次刮大风在 5.18-5.20，比今年还迟，当年减产 5 万吨到 9 万吨。

种植成本。地租 1000 元/亩，包地总种植成本大概 3000 元/亩，膜上重播成本为 50 元/亩/次，若是揭膜重播 200 元/亩/次；保险费 19.5 元/亩，或能获赔 40 元/亩。

图 10：尉犁县某棉田 1



资料来源：中信期货研究所

图 11：尉犁县某棉田 2



资料来源：中信期货研究所

6、G 企业：库尔勒大型棉花加工贸易企业

企业基本情况。该企业主营业务涉及棉花收购、加工、仓储、贸易。自营轧花厂 13 家，沙湾 3 家，阿克苏 1 家，库尔勒 9 家，此外芳草湖地区有合作经营的轧花厂，年加工量 10 万吨。下属 2 个交割库，A 仓库静态库容 60 万吨，22/23 年度监管棉入库 48 万吨，同比增长 20%，棉花单体仓储量全国第一，仓单转化率 30%，铁路汽运发运比例五五开，目前铁运发货量 3000 吨/月，汽运出库 30 车次/天；B 仓库今年 2 月份申报成为期货交割库，挂牌以来监管库入棉 9 万吨，同比增加 124%，仓单转化率 5.5%。

种植面积。据库尔勒农业局某书记介绍，2021 年库尔勒棉花种植面积约 87 万亩，2022 年该值为 105 万亩，今年原本计划种植 90 万亩，实际种植 76 万亩，其中有 8 万亩玉米和 5.5 万亩小麦的种植任务，棉花面积同比下降 27%(待考证)。X 师去年棉花种植面积 73 万亩，60%土地种植棉花，97%实现机械化，去年棉花品种很好，达到双 29 指标，相对地方棉指标更好，今年产量预计减少 10%。

受灾情况及单产预期。据库尔勒农业局某书记介绍，五一期间现大风、冰雹及强降温天气，库尔勒地区 70%棉田受灾，24 万亩（占比 33%）棉田绝收补种，上级要求补种工作在 5 月 20 日之前完成，实际补种在 5 月 15 日左右完成，补种预计会影响棉花长势。棉花长势好不好，苗是根本，今年巴州地区天气异常，温度偏低，极大影响出苗率，去年单产 480 公斤/亩，今年单产大概率下降，预期亩产下降 50-80 公斤。后期影响棉花单产的因素主要看 7/8 月份是否持续高温，以及水供应量是否充足，巴州地区水资源紧张，普惠地区尤其严重。

轧花厂产能情况。巴州地区轧花厂有 120 家，棉花产量大概 65 万吨，产能是

产量的 2-3 倍。该企业轧花厂近几年持续推动技改，目前已完成技改工作。该企业每年大概将一半的轧花厂出租，去年集中拍卖对外承包的时间是 5-6 月份。

棉花销售情况。该企业 22/23 年度棉花基本销售完毕，往年一般在 5 月之前完成销售；下游客户贸易商和纺织厂占比为 7:3；21/22 年度的陈棉基本没有。

种植成本。今年种植成本 1960 元/亩，租地成本 1000-1200 元/亩，总成本 3000-3200 元/亩（不包含补种），补种成本 50-80 块/亩，单产预计减 50-80 公斤到 400-430 公斤，籽棉保本价预计在 7.5 元/公斤以上。

行情观点。看涨，9 月合约预计上方压力位为 17500-18000 元/吨。

7、H 企业：库尔勒某棉花仓储库

库存情况。本年度入库 20 万吨，往年平均 22 万吨，目前在库 12 万吨（双非棉 1000-2000 吨），去年同期在库 15 万吨，仓单棉 6.5 万吨。去年 8 月底库存有 5-6 万吨。12 月-1 季度是发运高峰期，拥有铁路专线，铁运 1 车运 1 批棉花，汽运 4 车 3 批。

受灾及单产预期。五月初受低温、雨水、霜冻影响，巴州地区棉田受灾，60-70%棉田补苗，甚至有重新铺膜播种，尉犁县主要是膜上补种。亩产预计减 50 公斤，往年 400-450 公斤/亩，今年 300-350 公斤/亩。第一次播种和补种品种不同，首次播种种子为澳棉系品种，单产 400-500 公斤/亩，补种种子为早熟品种，单产 300-400 公斤/亩。有些地方受灾后改种玉米、油菜。巴州地区，尉犁县、轮台县单产比库尔勒高。

种植成本。去年包地成本 1000 元/亩，种植总成本 3300 元/亩，今年 3100 元/亩（包括补种的成本）。

轧花厂。今年收购风险大，有一半厂子还没有租出去。包厂租金 300-500 万元，加工费 1200-1300 元/吨。

图 12：轮台某棉田 1



图 13：轮台某棉田 2



图 14：轮台某棉田 3



资料来源：中信期货研究所

8、J 企业：沙雅某轧花厂

种植面积。今年沙雅棉花种植面积预计 167 万亩，去年 194.5 万亩，同比减 14%。

灾情情况。沙雅灾情较库尔勒稍好，2021 年因雨量大也受灾，今年异常天气较频繁。该企业在巴州有 3000 亩棉田，沙雅 30000 亩，40-50%重播，棉苗 6-7 公分，高的 12 公分，大小苗。最迟补种在 5 月十几号，生长周期少 1 个月。

沙雅轧花厂产能。沙雅轧花厂大概 33 家，每家 1-2 条线，总共不到 66 条线，

该企业两家厂，四条线，一家全部为 96 机型，一家为 158 机型，沙雅 158 机型占比 1/3。沙雅皮棉产量大约 23 万吨，去年 30 万吨。一条线技改约 1700 万元（前年改的）。沙雅轧花厂产能过剩。

单产。正常年份单产 380 公斤/亩，去年 400 公斤/亩，2021 年受灾后单产 350-360 公斤/亩，今年单产预计下降 10%（和正常年份比）。

成本。流转地成本 800 元/亩，总成本 2800-3000 元/亩，保险赔付预计能弥补补种成本。

收购策略。该企业认为今年棉花减产，农民可能惜售，抢收在所难免，收购预计倒挂。该企业经营思路较为稳健，如果倒挂幅度过大会考虑暂停收购，倒挂幅度小会跟随市场收购。

田间观察。沙雅某地块，4 月 6 日播种，没有延期播种，未补种，因低温影响，生长进度慢于往年，去年同期株高能达 20 公分，现在最高 15 公分，最低 5 公分，平均 8 公分，3 叶。1 膜 6 行 11 穴，中间套种茴香。实测数据，a 处出苗率 80%，b 处出苗率 50%，c 处 13 个，出苗率 70%，平均出苗率 70%。

图 15：沙雅某棉田 1



资料来源：中信期货研究所

图 16：沙雅某棉田 2



资料来源：中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>