

春“花”秋“拾”，开秤前夕新疆棉花市场调研报告

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

在新棉即将上市的关键时点，中信期货研究所联合中信期货经纪业务发展与管理委员会、中信期货西部分公司、中信寰球商贸有限公司在本周对南北疆的种植户、轧花厂进行线上调研，涉及区域包括乌鲁木齐、石河子、沙湾、奎屯、尉犁、阿拉尔、沙雅、喀什。我们就市场关心的问题跟企业做了深入交流，包括面积、单产、质量、种植成本、银行信贷政策、轧花厂产能变化，以及棉农和轧花厂的收购预期价等等。

摘要：

■ 调研要点总结

1、种植、单产、产量及质量情况。据受访企业表示，今年棉花种植面积较去年比变化不大；由于天气适宜生长，单产预计同比提高，部分地块单产同比增10%；总产预计同比增加；今年棉花质量将差于去年，马值偏高，长度和强力会相对降低。

2、种植成本。由于化肥、农药涨价，自有地种植成本在2000元/亩上下；土地承包费涨价近50%，大约1000-1500元/亩，包地种植成本在3000-3500元/亩之间。

3、疫情对采摘、收购的影响。受访企业均反映受疫情管控影响，目前跨区域采摘、收购棉花存在阻碍，后续是否能放开流通还得看疫情变化。

4、银行信贷支持。今年银行将加强风险控制，主要表现在三个方面，其一，对部分未还清贷款的企业减少贷款额度；其二，保证金比例从10%提高到15%；其三，后续对籽棉收购会出具指导价。

5、轧花厂产能。据调研的各轧花厂反映，今年全疆轧花厂产能减少得不多，产能过剩持续；因此在有利润的情况下，“抢收”不排除继续发生。

6、收购价预期。从棉农角度出发，据种植户反馈，7.5元/公斤是他们能接受的最低价位。从轧花厂角度出发，轧花厂今年收购将更加谨慎，不愿意升水盘面收购，少部分表现愿意接受200-300元/吨的升水。大部分轧花厂表示能接受的收购价在6-6.5元/公斤，少部分表示能接受7元/公斤。

7、改种。据部分种植户反应，近几年政策上要求的小麦种植比例在持续提高；叠加今年棉农存在亏损的风险，明年改种的情况可能增加；预计明年棉花种植面积将削减。

■ 行情看法

短期来看，由于多空分歧大，缺乏明显驱动，郑棉围绕14000元/吨-15000元/吨区间振荡，未来关注：国产棉新棉收购价和“金九银十”的持续力。

中期来看（到今年年底），由于供应增加、库存高企，棉价承压，预计还将走弱并突破前期13500元/吨的低位，若集中收购期籽棉价格集中在5.5元/公斤，郑棉下方支撑位参考12000-13000元/吨。

风险：宏观、收购价、“金九银十”持续力

本报告感谢中信期货经纪业务发展与管理委员会、中信期货西部分公司、中信寰球商贸有限公司的大力支持！



软商品及特殊品种 研究团队

研究员：
吴静雯
021-80401709
wujingwen@citicsf.com
从业资格号：F3083970
投资咨询号：Z0016293

目录

摘要：.....	1
一、新疆棉花市场调研总结.....	3
二、静待“花”开，多空决战在即.....	4
三、新疆调研详细信息.....	5
免责声明.....	13

图表目录

图 1：奎屯地块棉田远景.....	10
图 2：奎屯地块棉田近景 1.....	11
图 3：奎屯地块棉田近景 2.....	11
图 4：沙湾地块 A 棉田近景.....	11
图 5：沙湾地块 A 棉田远景.....	11
图 6：沙湾地块 B 棉田.....	11
图 7：阿拉尔地块棉田.....	11
图 8：沙雅地块棉田近景.....	12
图 9：沙雅地块棉田远景.....	12

郑棉价格在今年 5-7 月份跌破 20000 元/吨，创出 13500 元/吨附近的阶段性低位后，近两个月维持 14000-15000 元/吨区间震荡。短期市场多空交织，等待新驱动指引。在新棉即将上市的关键时点，中信期货研究所联合中信期货经纪业务发展与管理委员会、中信期货西部分公司、中信寰球商贸有限公司在本周对南北疆的种植户、轧花厂进行线上调研，涉及区域包括乌鲁木齐、石河子、沙湾、奎屯、尉犁、阿拉尔、沙雅、喀什。我们就市场关心的问题跟企业做了深入交流，包括面积、单产、质量、种植成本、银行信贷政策、轧花厂产能变化，以及棉农和轧花厂的收购预期价等等。

一、新疆棉花市场调研总结

1、种植、单产及产量情况。种植面积方面，受访的企业称和去年变化不大，部分种植户反映政策上要求种植一定比例的小麦，今年将一部分休耕的农田和棉田种植小麦；单产方面，企业反映和去年相比增加，有企业取样后测试结果显示该棉田单产提高 10%（去年为 400 公斤/亩，今年为 450 公斤/亩），有地块单产约 400 公斤/亩（去年 360 公斤/亩）；产量方面，预计同比增产。

2、质量。受访企业普遍表示今年棉花质量将差于去年，马值偏高，长度和强力会相对降低。

3、种植成本。由于化肥、农药涨价，自有地种植成本在 2000 元/亩上下；土地承包费涨价近 50%，大约 1000-1500 元/亩，包地种植成本在 3000-3500 元/亩之间。

4、疫情对采摘、收购的影响。受访企业均反映受疫情管控影响，目前跨区域采摘、收购棉花存在阻碍，后续是否能放开流通还得看疫情变化。

5、银行信贷支持。由于 21/22 年度籽棉收购价和皮棉销售价倒挂，导致轧花厂亏损，21/22 年度棉花没有销售完毕，部分轧花厂未还清银行贷款。今年银行加强风险控制，主要表现在三个方面，其一，对部分未还清贷款的企业减少贷款额度；其二，保证金比例从 10%提高到 15%；其三，后续对籽棉收购会出具指导价。

6、轧花厂产能。据调研的各轧花厂反映，今年全疆轧花厂产能减少得不多，产能过剩持续；因此在有利润的情况下，“抢收”不排除继续发生。

7、棉农的收购价预期。由于棉农种植成本大幅提高，假设包地种植成本 3200 元/亩，单产 400 公斤/亩，籽棉收购价需达到 8 元/公斤才能覆盖棉农的成本。据种植户反馈，7.5 元/公斤是他们能接受的最低价位。棉农预期收购价先低后高，目前市场零星的收购价报在 5-5.5 元/公斤，据棉农心理价位相差甚远。

8、轧花厂的收购价预期。吸取上一年度的经验教训，受访的轧花厂均反映今年收购将更加谨慎，基本贴着盘面价收购，大部分轧花厂表现不愿意升水盘面收购，少部分表现愿意接受 200-300 元/吨的升水。大部分轧花厂表示能接受的收购价在 6-6.5 元/公斤，少部分表示能接受 7 元/公斤。

9、改种。据部分种植户反应，近几年政策上要求的小麦种植比例在持续提高，去年 13%（不同地区的标准可能不同），今年 25%，明年加上其它作物可能达到 40%；此外，今年棉花价格下行但种植成本提高，棉农存在亏损的风险，明年改种的情况可能增加；预计明年棉花种植面积将削减。

二、静待“花”开，多空决战在即

1、供大于求，库存累积，棉价承压，需求环比好转，多空交织，棉价上下两难

22/23 年度，国内棉花供应预计同比增 65-90 万吨。1) 结转库存预计同比增 55-60 万吨，据 Mysteel，截止 9 月 2 日，棉花商业库存为 211.14 万吨，同比增 54 万吨；据中国棉花信息网，8 月底，棉花商业为 257 万吨，同比增 65 万吨。2) 新年度预计增产 10-25 万吨，据中国棉花信息网，国产棉预计同比增加 9 万吨至 592 万吨，据中国棉花网，国产棉预计同比增加 26 万吨至 606 万吨。3) 进口暂估持平，21/22 年度（9 月-8 月）累计进口棉花 174 万吨，同比减少 36.5%，和过去五年均值持平，由于内外价差倒挂，新年度或难有较大增量。

22/23 年度需求或难有大的增量，暂估同比增 0-40 万吨。随着全球经济增速放缓，全球棉花消费量预计萎缩，新疆棉需求萎缩，纺织品服装对外出口份额下滑，21/22 年度中国棉花需求预计同比下滑 120 万吨-130 万吨至 750 万吨，22/23 年度需求难有大的增量。

综合来看，22/23 年度棉花期末库存累积的概率较大，中期来看棉价承压。

但短期需求转好，利多棉价，“金九银十”的持续力需观察。阶段性旺季来临，纺织端生产经营形势好转，据 TTEB，上周纯棉纱厂开机率环比+5.7%至 53.2%，全棉坯布开机率环比+5%至 51.6%；订单增加、走货好转，纺织厂成品去库加速，尤其是纱厂，纱厂成品库存环比-7 天至 31.2 天，织厂成品库存环比-4.2 天至 35 天；纺纱利润修复至均值以上水平利好原材料采购，原料补库的动作也在提速，纱厂原料库存环比+0.2 天至 23.5 天，织厂原料库存环比+2.6 天至 13.4 天，织厂的原料补库增加和纱厂成品库存去化也正好对应。

2、新棉收购价将成为打开“魔盒”的钥匙

疫情限制、银行风控趋严、轧花厂收购偏谨慎，将压缩籽棉收购价上行空间。今年银行在风险控制上更加严格，轧花厂收购能力将受到一定程度的限制；今年轧花厂的收购心理普遍更加谨慎，像去年一样过高升水盘面的情况将减少发生；

此外由于疫情影响，跨区域采摘、收购受限，籽棉或难以卖出高价。

目前籽棉零星收购价大约 5.5 元/公斤，折合皮棉价大约 12000 元/吨，较棉农心理售价有 2 元/公斤的差距，这个价格在收购早期或难以大量成交，籽棉采摘后以蛋卷棉的形式存放，比散花耐存放，预计收购价格将经历一段时间的博弈。四季度收购价可能呈现“低-高-低”的曲线。

短期来看，由于多空分歧大，缺乏明显驱动，郑棉围绕 14000 元/吨-15000 元/吨区间振荡，未来关注：国产棉新棉收购价和“金九银十”的持续力。

中期来看（到今年年底），由于供应增加、库存高企，棉价承压，预计还将走弱并突破前期 13500 元/吨的低位，若集中收购期籽棉价格集中在 5.5 元/公斤，郑棉下方支撑位参考 12000-13000 元/吨。

风险：宏观、收购价、“金九银十”持续力

三、新疆调研详细信息

（一）第 1 家 A 企业 种植+加工

地点：乌鲁木齐

种植面积。原本计划种植 5 万亩，最后缩减到 21000 亩。

单产。今年棉花长势好，预计单产提高。经过取样后发现，某块地去年单产 405 公斤/亩，今年同比提高 10%到 445 公斤/亩。

种植成本。土地承包费：昌吉 1700-1800 元/亩，阜康 1300-1500 元/亩；种植成本 1600 元/亩；包地种植成本 3000-3400 元/亩，去年 2600-2700 元/亩。

明年种植面积。今年棉花种植成本和销售价大概率倒挂，部分棉农亏损，改种其它作物难度不大，预计明年种植棉花面积将减少。

疫情。附近交售，就近卖，卖不出高价。该企业计划 9 月 23-24 日开始采摘自己的棉田。

质量。预计和去年差不多。产能。四个厂，米东 1 个，昌吉 3 个，前年加工量 4.4 万吨，去年 3.8 万吨，均是没有满负荷开工，今年大概能加工 3.5-4 万吨。

收购价。周边如阜康、昌吉的轧花厂目前收购价在 5.2 元/公斤左右。该企业计划贴水盘面收购，将参考六师的报价，预期 5.2-6 元/公斤。

银行。该企业申请的农发行的贷款；银行对收购会有指导价；保证金比例提高；银行在贷款额度上根据不同企业经营、还贷情况有不同调整，该企业去年年底前已经还清贷款，今年额度并未减少。

（二）第 2 家 B 企业 轧花厂

地点：石河子

产能。没有新增产能，有 1-2 条产线外包出去。

银行。对于亏损较为严重的企业，银行有限制收购价，即超过收购价的部分由工厂用自有资金支付；依据企业经营情况和还贷能力，在贷款额度上也会相应调整；民企向农村信用社贷款占比居多。

收购价。收购价上限 7 元/公斤，贴着盘面收购，不愿意升水盘面收购，会参考别的厂的报价。今年计划快进快出，有利润就在盘面做套保，或者做场外期权。

开秤时间。受疫情影响，石河子还没开秤，不能跨区域作业和销售；预计十一左右大面积采摘。

（三）第 3 家 C 企业 种植+加工

地点：沙湾

种植面积。预计该地区棉花增产，今年单产大约 380 公斤/亩，比去年略高，

质量。预计马值较去年偏高，长度偏短。

种植成本。自有地种植成本 2100 元/亩，土地承包费提高 400-500 元/亩至 1200 元/亩以上，包地种植成本 3300-3400 元/亩。

改种。沙湾棉花种植面积相对稳定，兵团明年可能存在改种的情况。

开秤时间。周边工厂计划 9 月 25 日试机，预计十一过后集中开秤，高峰期预计在 10 月中旬。疫情管控严格，跨区域采摘、收购受到阻碍。

收购价。预期收购价 5 元/公斤左右。

银行。申请农商行贷款资金，今年银行对贷款额度有所限制；保证金提高 5%；目前没有限制收购价，但听说其它银行对收购价有所限制。

（四）第 4 家 D 企业 种植+加工

地点：奎屯

该企业集种植、加工为一体，包了两个轧花厂，加工量 1 万吨左右。

种植。该企业今年棉花种植面积、单产较去年均有所增加，大约 450 公斤/亩。

质量。今年棉花相对去年预计马值更高，长度更短，跟今年积温高有关；8 月份光照不够，结桃多，但个小。

种植成本。自有地种植成本 2000 元/亩，土地承包费 1500-1600 元/吨，包地种植成本 3200-3400 元/吨，若按 500 公斤/亩单产来算，收购价至少在 7.5 元/公斤以上才能保本。

明年种植面积。今年政策上要求种 20% 的粮食，明年比例将提高到 40%，有些地方还是 20%，今年改种粮食的土地原来种植非棉花的其它作物，因此并未减少棉花的面积，明年棉花种植面积将减少。

收购时间。受疫情影响，以及工厂还未公示，收购时间较去年推迟。

收购价。目前心理价不超过 6 元/公斤，不会超过期货价格收购。

银行。保证金提高，以前 10%，今年 15-20%；贷款额度减少，以前申请资金不限量，今年限量。

收购成本。加工费 1100-1200 元/吨，衣分 37-38%，耗损 13-15%。

（五）第 5 家 E 企业 种植户

地点：奎屯

种植面积。奎屯种植 1000 亩，克拉玛依种植 3000 亩；由于部分棉田改种小麦等其它作物，棉花面积减少大约 20%。

单产。单产预计 400-450 公斤/亩。

产量。今年积温高，不孕籽数量少，以前一瓣 8-9 个，今年 5-8 个；长势比往年好，结桃比往年多且大，顶桃成熟度高，单桃重量大；今年马值高。

种植成本。土地承包费 1500 元/亩，包地种植成本 3600 元/亩；自有地种植成本 2300 元/亩。

收购价。按 400 公斤/吨的单产来算，要覆盖成本收购价要在 8 元/公斤以上，低于 7.5 元/公斤不卖；预期收购价先低后高。

采棉。蛋卷棉占比 80% 以上，耐放，下雨天露天存放影响不大。蛋卷棉的采摘费比散花贵 40-50 块钱/亩，去年 240-260 元/亩，一台采棉机一天能采 200-300 亩。

采棉时间。已经打完第二遍落叶剂，今年预计 9 月 25 日开始采摘。

疫情。疫情影响，不能跨区域采摘、交售。

明年种植预期。奎屯地区今年要求种植 25% 的小麦，去年的比例为 13%，除小麦之外还有其它作物需要种植，明年其它作物种植比重可能达到 40%。

补贴。因为棉农目标价格补贴是按全疆销售平均价作为标的，因此何时何点位销售，不低于均值销售，是棉农需要考虑的问题。

（六）第 6 家 F 企业 种植+加工

地点：尉犁县

种植面积。合作社流转土地不到 3 万亩地（加上合作农社共计 6 万亩），政策要求种植 5%-10%的小麦，今年种植了 3000 多亩小麦，棉花种植面积大概 27000 亩。

单产。今年单产情况较好，预计 450 公斤/亩，和去年持平略增。今年播种得早，总体来看没有特别多的灾害天气，生长情况较好。

明年种植面积。猜测明年种植小麦的比例可能提高，从而削减棉花种植面积，但存在将休耕的土地种植小麦的情况，因此具体影响到棉花种植的幅度还需观测。

种植成本。包地种植成本 2500-3500 元/亩（土地承包费价格不等，500、700、1200 元/吨都有），自有地种植成本 2100-2300 元/亩。

轧花厂产能。尉犁县，去年有 28 家轧花厂。尉犁县棉花年产量平均为 14 万吨，轧花厂产能超过 30 万吨，产能过剩。

疫情对采摘的影响。采摘受疫情影响，预计跨区域销售较为困难；农机采棉费大约 260 元/亩。

开秤时间。开秤原定 9 月 20 号左右，现在延期，预计十一左右进入集中开秤期。

银行贷款政策。在额度上没有削减，和去年变化不大，企业正常申报需要的贷款资金；银行在销售进度上可能会有要求，在不同节点催促企业还一定比例的款；在收购价上也可能存在限制。

收购销售思路。收购上，按照现货价格 15500-15800 元/吨，衣分 40%，棉籽 2.8 元/吨，愿意 7 元/公斤收购籽棉，能刚好挣加工费，愿意升水盘面收购但不会升水太多。销售上，今年周转会更快一点，快进快出。

收购成本。机采棉，损耗 13%，衣分 38%，加工费 1250。

保值。以前运用场外期权的工具做保值，去年主要做卖权，但弥补不了亏损，今年计划买看跌+卖看涨。

（七）第 7 家 G 企业 种植+加工

地点：阿拉尔

种植面积。棉花种植面积持平，单产 350-400 公斤/亩。

改种。该企业对该地区要求改种粮食的比例不太清楚。

开秤时间。预计 9 月 25 日开秤，因疫情影响，跨区域流通受限制。

收购价。预期 5 元/公斤。

收购成本。衣分 37%，耗损 13%，加工费 1300 元/吨。

银行。申请农业银行资金，额度上没有限制。

（八）第 8 家 H 企业 种植+加工

地点：沙雅

该企业在沙雅种植棉花面积大约 3 万亩，轧花产能 1.5 万吨。

种植面积。今年因为有种植小麦的任务，棉花种植面积略减，沙雅县种植面积 180 万亩，去年 200 万亩；单产预计 400 公斤/亩，往年大约 360 公斤/亩，预计同比增加 5%；总体来看，预计产量增加。

种植成本。自有地种植成本 1800-1900 元/亩，土地承包费 1100-1200 元/亩，租地种植成本 3000 元/亩。

质量。今年积温高，棉花发育快，预计棉花马值偏高、强力偏低、衣分比去年高。

开秤时间。往年 9 月底起集中采摘，今年较去年延期。

收购价。机采棉预计 6 元/公斤，手摘棉预计 7 元/公斤；不愿意升水盘面收购，最多接受 6.5 元/公斤。

银行。申请农村信用社贷款资金，保证金比例维持 10%不变，该企业今年 3 月份已还清上一年贷款。

（九）第 9 家 I 企业 种植+加工

低点：喀什

种植面积。预计和去年持平。

单产。预计和去年持平，360 公斤/亩。

质量。从最近收购来的棉花来看，马值和去年比偏低一点，颜色差一点，可能跟生长后期雨水多一些有关，整体来看今年种植期天气处于正常范围内。长度、强力如何需要等开始公检之后才清楚。

疫情。外地人员不能进疆，可能导致拾花工不够；目前籽棉不能跨区域流通。

开秤时间。预计机采棉大量上市在 10 月中，去年在 10 月 20 日，今年或提前 1-2 周。

喀什种植成本。包地的种植成本大约 3000 元/亩，承包费大约 1200 元/亩。

明年种植面积。虽然今年种植成本高，棉农可能面临亏损，但并不认为明年棉农会因此改种粮食而减少棉花种植，没有听说喀什地区政策上有强制种植其它农作物的要求。

轧花厂产能。全开机的状态下，年产量在 5 万吨左右。

加工成本。絮棉，衣分 40%，耗损 4%-5%；纺棉，手摘耗损 3%，机采耗损 11%-12%，衣分 38%，加工费 1200 元/吨；絮棉占总比 10%，纺棉中手摘棉占比 3 成。

收购价。目前絮棉的籽棉收购价为 7.8 元/斤，纺棉还没有开始收购。贴着盘面收购，收购价和盘面价倒挂 200-300 元/吨可以承受，超过这一范围就暂缓收购，在有利润的情况下，愿意比别人出价高一点收购，预期今年市场仍有可能抢收。

银行。今年大部分银行均有提高保证金比例，去年 10%，今年 15%，对一些资质好的企业可能进行适度的放松；银行后期可能会对收购价进行调控指引，比如超出调控价的部分，需要轧花厂用自由资金支付；银行今年对轧花厂的销售进度、还款进度要求会更加严格；额度没有减少，这可能跟该企业去年经营情况较好、还款较早有关，因此关于银行是否对资质稍差、未还清贷款的企业降低额度，该企业表示不清楚。

期权。企业对如何运用场内、场外期权工具进行套期保值比较熟悉。

价格。企业对于未来棉花价格预期偏谨慎，认为目前库存高，四季度大量上市后供应增加，市场压力大，需关注“金九银十”的需求情况，如果旺季持续性不强，价格将承压。

图 1：奎屯地块棉田远景



资料来源：中信期货研究所

图 2：奎屯地块棉田近景 1



图 3：奎屯地块棉田近景 2



图 4：沙湾地块 A 棉田近景



图 5：沙湾地块 A 棉田远景



图 6：沙湾地块 B 棉田

图 7：阿拉尔地块棉田



图 8：沙雅地块棉田近景



图 9：沙雅地块棉田远景



资料来源：中信期货研究所



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，且不担保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>