

2023 年棉花品种年度策略报告

琉璃易碎彩云散

广发期货发展研究中心

电 话：020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

摘要：

国际方面，2022/23 年度，库存消费比上调 7.4%至 80.18%，供需平衡表转向宽松。对于明年种植情况来看，全球棉价在前期大幅下挫后，对下年度的棉花种植或将带来影响，消费方面，考虑到整个全球宏观环境，纺服需求、消费大降温的局面或延长至 2023 年 1-2 季度，22/23 年度国际棉花消费还有一定下调空间，弱现实仍在持续，后期拐点可能预计在明年三季度以后，但整个行业复苏之路仍不会太顺利。国内方面，22/23 年度棉花产量呈现小幅增长，受疫情节奏影响，库存压力明显后移。进入 12 月随着疫情防控放开，预期先行，消费预计温和复苏，不过后期仍将考验实际情况，市场在交易一波政策放松后，也会对于疫情实际情况以及带来的经济实际影响做出反应。经济恢复可能还需要在明年一季度以后才能看得清，后期需要切实关注下游实际需求情况，复苏也不是一蹴而就的，实际情况将制约盘面反弹高度。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

联系信息：

刘珂（投资咨询资格编号：Z0016336）

电话：020-88818026

邮箱：qhliuke@gf.com.cn

CZCE 棉花主力合约行情



ICE 美棉主力合约行情



目录

一、2022 年市场回顾	1
二、国际棉市	3
2.1 22/23 年度国际供需格局改善，奠定整体价格基调	3
2.2 22/23 年度美国棉花小幅减产，但整体库销比小幅调高	4
2.3 印度消费大幅下调，整体库销比上调	6
三、国内棉市	8
3.1 种植面积小幅调增，产量同比增长	8
3.2 籽棉收购价格恢复正常，整体上市进度相对较慢	9
3.3 疫情影响新棉收购加工及检验进度，供应压力后移明显	9
3.4 内外棉价倒挂，棉花进口量同比减少	10
3.5 价格暴跌引发收储机制，关注明年收储延续性	11
3.6 仓单注册仍较为缓慢，在一定程度支撑价格	12
3.7 下游消费需求持续乏力，明年或存在一定转机	13
3.8 疆棉禁令影响深远，出口景气度下滑	14
四、棉花总结与展望	15
免责声明	16

一、2022 年市场回顾

具体来看，2022年美棉和郑棉期货可以分为四个阶段。

第一阶段：价格坚挺运行期。郑棉（1月到5月下旬），运行区间为（20000-22000 元/吨），ICE 美棉（1月到5月中旬旬），运行区间为（100-145美分/磅）。美棉装运数据强劲，供给端叠加德州产区天气干旱加剧引发市场看涨情绪强烈，物流不畅加剧国际现货贸易紧张格局。同时，ICE盘面大量ON-CALL卖方未点价，引发资金被逼仓行情。国内方面，美棉上涨给国内价格带来一定支撑，轧花厂收购成本较高，集中在23000-25000元/吨附近，一季度还贷压力相对来说不重，惜售情绪相对严重，高成本及高基差支撑市场整体相对偏强。下游市场整体相对较弱，上有压力，下有支撑，郑棉整体价格维持在20500-22000元/吨区间偏强震荡。

第二阶段：价格主力下跌阶段。郑棉（5月下旬到8月初），运行区间为（21000-13500元/吨），ICE 美棉（5月下旬到7月下旬），运行区间为（145-80 美分/磅）。美联储加息加剧经济衰退风险，美棉07合约逼仓行情进入尾声环节，未点价合约量下降较快，德州降雨干旱程度有望有所缓解，天气升水有所缓解，以及内外棉较长时间的大幅倒挂严重影响了国内市场上对美金棉的采购情绪。亚洲纺织企业深陷亏损困境令整体纺织下游需求隐忧加剧。国内方面，外棉逼仓行情进入尾声，价格高位下跌，市场氛围逐步转向偏空。国内棉花供给松，需端未有明显起色，棉纱、坯布成品走货慢，下游采购难以明显支撑棉价，棉花加工企业仍有大量皮棉未售，现金流紧张，抛货现象逐步增加，据悉，6-8月是轧花厂集中出售，出租高峰期。另外，美欧对新疆棉花进口禁令升级，外需市场订单脱节明显，部分订单外流至越南等国家，产品堆积、资金链濒临中断无法维持生产，纺织业全链条大部分亏损。

第三阶段：走势分化阶段。郑棉（8月初到 11月初），运行区间为（16000-12000 元/吨），ICE 美棉（7月下旬到8月底），运行区间为（80-120美分/磅）。此阶段，外盘大幅拉涨，受美棉弃耕率为二十年最高值，引发市场做多热情。美国德州高温干旱的恶劣天气维系，约6-7成的新作种植进入水分较为敏感的结铃期，以及约1成的新作进入对水分最敏感的吐絮期，新作的优良率大幅调降至31%，远远偏离寻常年间的正常水平，这引发了市场对新作弃耕率的担忧。而国内受影响相对较小，受美棉小幅提振之后很快有重回跌势，国内疫情引发下游好转持续性偏差，国内棉价跌至今年内新低。

第四阶段：震荡整理阶段。郑棉（11月初到12月底），运行区间为（12000-15000元/吨），ICE美棉（8月底到12月底），运行区间（120-70美分/磅）。此阶段国际棉价震荡见底至底部震荡盘整期。9月宏观衰退风波再起，天气升水已经反应，9月USDA报告修正美产量引发美棉下跌，进入11月因美元指数下挫，美国CPI低于预期，宏观有所好转又反弹，整体后期走势偏震荡整理。而国内方面，由于11月以来新花上市较慢，以及新注册仓单偏少带来一定价格支撑，另外11月底以来疫情政策逐步放松，市场交易放松预期带来的需求转暖，下游方面，下游企业对原料备货意愿有所增加，交投意愿有所增强，但实际情况需要继续观察，整体价格进入四季度末呈现出小幅反弹行情。

图：美棉花期货指数走势



数据来源：文华财经 广发期货发展研究中心

图：CZCE 棉花期货指数走势



数据来源：文华财经 广发期货发展研究中心

二、国际棉市

2.1 22/23 年度国际供需格局改善，奠定整体价格基调

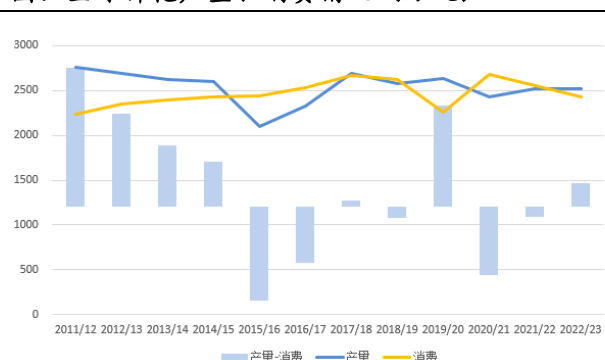
从全年的USDA全球棉花供需表来看，22/23年度库存消费比上调至80.18%，相比去年上涨7.4%，库存消费比自19/20年以来第一次回升。意味着供需格局进一步宽松。产量方面，产量维持21/22年水平，消费方面，受疫情影响消费下调124万吨至2432万吨，期末库存从1860万吨回升90万吨至1950万吨。从12月数据来看，2022/23年度全球棉花供需表再度大幅下调全球棉花消费，自5月USDA公布2022/23年度以来，连续六个月下调全球棉花消费，累积下调224万吨，12月全球棉花消费下调71万吨，分国家来看，主要是印度、中国分别下调22万吨，巴基斯坦下调15万吨，土耳其下调7万吨，越南下调4万吨。而全球棉花产量下调15万吨，主要调整项为：其中土耳其由于棉花丰产产量上调11万吨，美棉由于实际测得德州棉花单产高于预期，产量再度上调5万吨；巴基斯坦由于前期洪灾，产量再度下调17万吨；澳大利亚由于种植末期的异常降雨引发的洪灾，导致新威尔士州地区的棉花种植面积降低，澳棉产量下调11万吨，在各个产区轮番减产下，2022/23年度的增产预期基本抵消，目前较上年度棉花产量持稳为主。而在全球棉花消费大降低的趋势之下，期末库存同样大幅上调，较上月上调50万吨，累库预期进一步增加。

表：全球棉花供需平衡表（万吨）

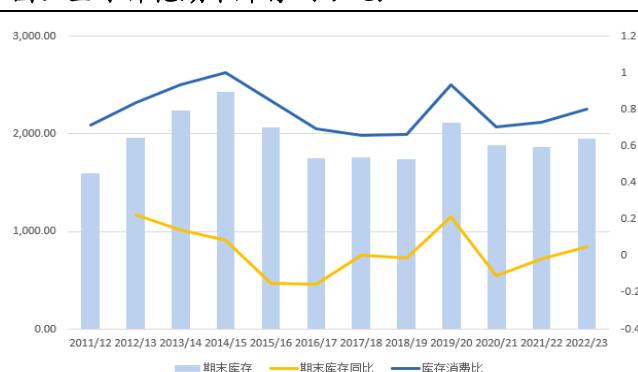
年度	期初库存	全球:产量	全球:进口	消费总计	全球出口	期末库存	库存消费比
2011/12	1096	2757	980	2240	1002	1599	71.40%
2012/13	1603	2692	1008	2346	1016	1960	83.58%
2013/14	1996	2622	898	2393	890	2240	93.58%
2014/15	2249	2595	785	2426	769	2433	100.30%
2015/16	2412	2095	771	2445	761	2066	84.52%
2016/17	1967	2322	821	2530	825	1751	69.20%
2017/18	1747	2695	896	2673	905	1758	65.78%
2018/19	1766	2581	924	2623	907	1741	66.37%
2019/20	1747	2635	883	2258	894	2113	93.56%
2020/21	2142	2427	1060	2681	1061	1888	70.42%
2021/22	1888	2520	934	2556	933	1860	72.78%
2022/23	1860	2520	920	2432	920	1950	80.18%

数据来源：USDA 广发期货发展研究中

图：全球棉花产量、消费情况（万吨）



图：全球棉花期末库存（万吨）



数据来源：USDA 广发期货发展研究中

表：12月全球棉花供需平衡表（万吨）

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2020/21（12月）	2142	2427	1060	2681	1061	1888	70.42%
2021/22（12月）	1888	2520	934	2556	933	1860	72.78%
2021/22（11月）	1889	2520	934	2555	931	1865	72.97%
2021/22（12月调整）	0	-1	0	1	2	-4	-0.19%
2022/23（11月）	1865	2535	941	2503	941	1900	75.92%
2022/23（12月）	1860	2520	920	2432	920	1950	80.18%
2022/23（12月调整）	-4	-15	-21	-71	-21	50	4.26%
2021/22同比	-254	93	-126	-125	-128	-28	2.36%
2022/23同比	-28	0	-13	-124	-13	90	7.40%

数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

2.2 22/23年度美国棉花小幅减产，但整体库销比小幅调高

（1）22/23年度美棉扩种但天气不佳引发减产炒作

美国是全球第三大产棉国、第一大棉花出口国。在2022年初，受益于21/22年棉花种植高回报率，美棉面积增加22.9%至1379万英亩，为近三年最高水平。但是自今年4月以来，美棉主产区出现严重干旱，作物优良率降至2011年历史低位水平，8月USDA报告显示，新作的优良率大幅调降至31%，远远偏离寻常年间的正常水平，核算弃耕率从31.5%大幅提升至41.9%，为近二十年的历史最高值，新作单产从973.5 kg/hectare下调至943.6 kg/hectare，降幅29.9/3.07%。目前22/23美棉基本收获结束，从12月的USDA报告来看，22/23年度产量同比下调71万吨至310万吨水平。从目前来看，天气炒作窗口已经关闭，后期调整空间不大。另外，消费方面22/23年度同比下调8万吨，出口同比下调52万吨，期末库存小幅下调5万吨，整体库存消费比上调2.38%。

展望23/24年度，全球棉价在前期大幅下挫后，对下年度的棉花种植或将带来影响，2023/24年度美棉产量及出口量有可能明显缩减，知名分析机构Informa公司发布报告，将美国2023年棉花种植面积预期值下调至1120万英亩，同比2022年的种植面积1379.1万英亩减少18.8%，另外由于2022年棉价崩盘太快，以及美国极端气候，棉农的整体收益大幅下滑，同时棉花价格分别与大豆以及玉米的价格比值均处于历史低位水平，近期国际棉商方面对于23年5-6月以后美棉的船货的报价从贴水转为升水，不排除远景预期转变的炒作。

表：12月美国供需平衡表

年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2020/21（12月）	158	318	0	52	356	69	16.80%
2021/22（12月）	69	381	0	56	318	82	21.84%
2021/22（11月）	69	381	0	56	318	82	21.84%
2021/22（12月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2022/23（11月）	82	305	0	50	272	65	20.27%

2022/23 (12月)	82	310	0	48	267	76	24.22%
2022/23 (12月调整)	0	5	0	-2	-5	11	3.95%
2021/22同比	-89	63	0	3	-38	13	5.04%
2022/23同比	13	-71	0	-8	-52	-5	2.38%

数据来源: USDA 广发期货发展研究中心

图: 美国棉花产量、消费情况 (万吨)

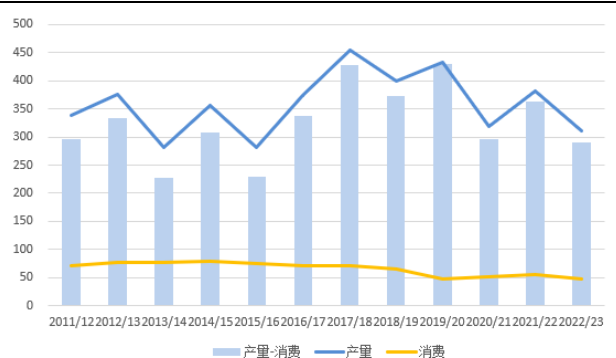
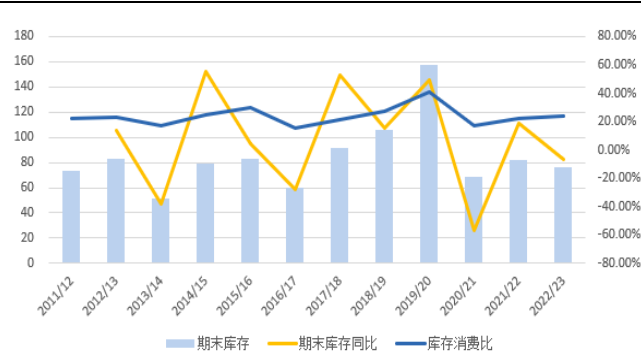


图: 美国棉花期末库存 (万吨)



数据来源: USDA 广发期货发展研究中心

图: 美棉优良率: %

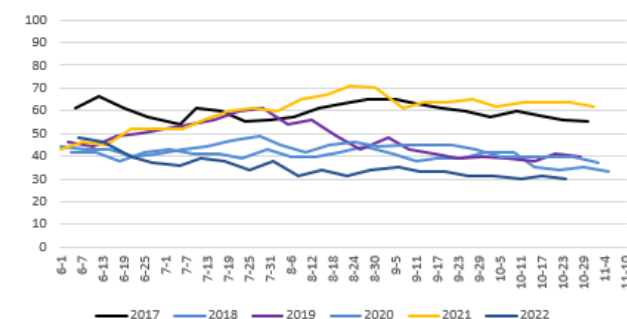
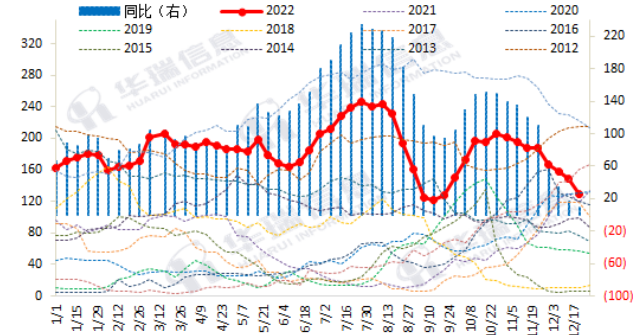


图: 美棉主产区 (92.8%) 的干旱程度和覆盖率指数



数据来源: USDA 华瑞信息 广发期货发展研究中心

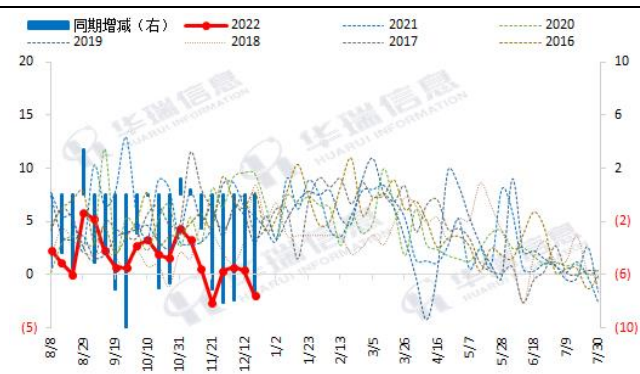
(2) 出口签约相比上年度较差, 纺服增速放缓现顶点

12月USDA显示22/23年度美棉国内消费预估至48万吨, 同比减少13.7%, 下调出口预估至266.7万吨, 同比减少16.2%。美棉消费量的下滑更多的是反映了全球纺服消费下降带来的棉花需求的下滑。美国商务部的统计, 今年10月美国服装进口开始大幅下降, 同比减幅达到22.7%。此前, 9月份的进口量同比已经下降了7%, 而7月份同比还保持两位数的增长。10月份, 美国对中国的服装进口额同比下降29%, 对其他地区的进口额下降9.3%。10月份美国服装进口量、进口额双双下滑, 传递出美国纺织品、服装消费将加快回落的信号。除了众所周知的对新疆棉进口禁令对中国棉制服装、棉制品对美国出口的制约外, 美国经济、消费因美联储持续加息及通胀的打压衰退的迹象也较为突出。

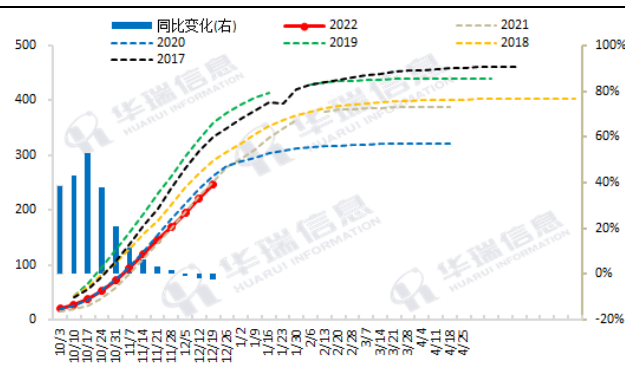
另外, 从本年度美棉出口签约情况来看, 自八月份以来, 周平均签约量不足2万吨, 为过去十几年以来的同期最低值, 尤其是近几周出口签约情况更加低迷。美国农业部报告显示, 2022年12月9-15日, 2022/23

年度美国陆地棉净签约量为-1.99万吨，新增签约主要来自越南、巴基斯坦、日本和印度尼西亚，而中国买家不仅没有签约，反而取消3.27万吨美棉合同，这是继2022年11月11-17日一周大手笔取消2.48万吨合同后再次出手，从统计来看，不足一个月时间，中方已累计取消2022/23年度美棉合同超6万吨。巴西棉、澳大利亚棉花竞争力不断增强，美棉在中国市场的份额被抢占，尤其11月份以来巴西棉进口量增长强劲，风头完全盖过美棉。考虑到保税、船货巴西棉相较于美棉具有一定的价格优势。对于23/24年度，虽然美棉对于疆棉禁令仍持续存在，但是美联储政策的转向以及中国防疫政策的放开，全球经济及纺织服装消费仍有一定信心能够恢复，因而明年美棉出口预计好转。

图：美陆地棉本年度签约量



图：美陆地棉与皮马棉累计检验量



数据来源：USDA 华瑞信息 广发期货发展研究中心

2.3 印度消费大幅下调，整体库销比上调

(1) 纺企陷入困境，消费情况不乐观

消费方面，12月USDA数据显示，印度棉花消费为501万吨，同比下调44万吨。一方面，全球经济放缓、发达国家的高通胀降低了消费者的购买能力及能源危机打击了印度纺织品和服装出口，导致其在商品出口总额中的份额从去年同期的9.72%下降至2022年10月的7.68%。10月，纺织品出口同比大幅下降41.53%，而服装出口下降21.16%；去年同期相比，2022年10月印度纺织品和服装的累计出口下降了34.18%。出口订单形势不断恶化。考虑到整个全球宏观环境，预计这种纺服需求、消费大降温的局面或延长至2023年一、二季度。另一方面，今年下半年以来，受制于高棉价以及低需求，印度纺企开工率持续下滑，至9月份时开工率已降至50%左右，并一直维持该低开工率水平至今年四季度，纺织行业生产经营陷入困境。2022年下半年印度棉纱出口持续大幅下挫，孟加拉、中国等买家需求快速萎缩，从而抑制2022/23年度印度国内棉花消费。据统计，9月印度出口棉纱2.62万吨，环比下降19.38%，同比下降77.63%，继续了7、8月份出口同比降幅接近7成的节奏；预计10月份印度棉纱出口同比降幅仍不会低于70%。后市来看，印度国内纺企低开工率预计还将持续，则22/23年度印度国内棉花消费或仍存在一定的下调空间，降至500万吨或以下水平。

(2) 新棉上市进度偏慢，产量可能有存在高估风险

受益于21/22年度高棉价，22/23年度印度扩大了种植面积，加上今年虫害较少以及天气相比去年较好，今年印度棉花产量有所恢复，从12月USDA数据来看，印度棉花22/23年度产量为599万吨，同比增加67万吨，恢复至2020/21年水平。展望23/24年，2023年印度国内棉花种植面积预期有一定幅度的下滑，由于2022/23

年度籽棉开秤价出现较为明显的回落（尤其旁遮普等北部棉区），大幅低于农民预期，再加上棉花单产增长不明显及水稻、大豆、小麦等农作物价格高位运行，因此2023年农民调整种植结构，纷纷“扩粮减棉”，2023/24年度印度棉花产量或下调较大。

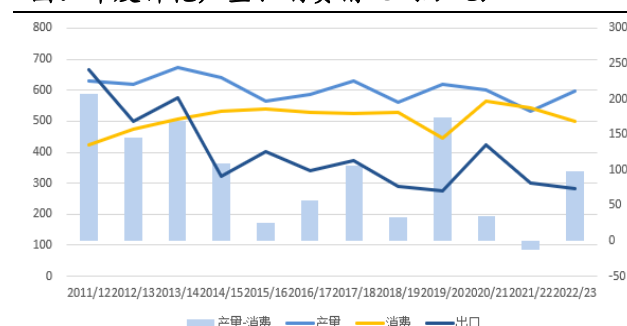
不过值得注意的是，印度棉花协会(CAI)最新报告显示，截至2022年11月30日，2022/23年度印度棉花累计上市量85万吨，上市进度15%，累计上市量较2021/2022年度产量下滑31.5%。另外，据AGM公布的数据统计显示，截至2022年12月18日当周，印度棉花周度上市量11.90万吨，环比上一周增加0.69万吨，较三年均值减少约14.1万吨，印度2022/23年度的棉花累计上市量约113.95万吨，较三年均值累计减少约91.65万吨。印度上市棉花量大幅下滑，可能由于棉花单产下降、总产量低于预期引发。另外，随着采摘进度深入，北部棉区产量被CAI、CCI等各机构高估的证据逐步清晰，印度官方的最新统计，目前印度北部的旁遮普邦和哈亚纳邦的采摘已经结束，拉贾斯坦邦的第二遍采摘正在进行。截至11月30日，印度旁遮普邦籽棉上市量约22.2万公担(2.22万吨)，同比去年同期的92.6万公担(9.26万吨)大幅下降76%，截止12月下旬前采摘结束，印度旁遮普邦籽棉上市量同比仍下降近七成左右。由于北部棉区产量大幅低于预期，中部棉区、南部棉区单产并不乐观，因此2022/23年度印度棉花产量达到USDA12月预估的599万吨可能有些困难，产量可能有进一步下调空间至570万吨附近。

表：印度供需平衡表

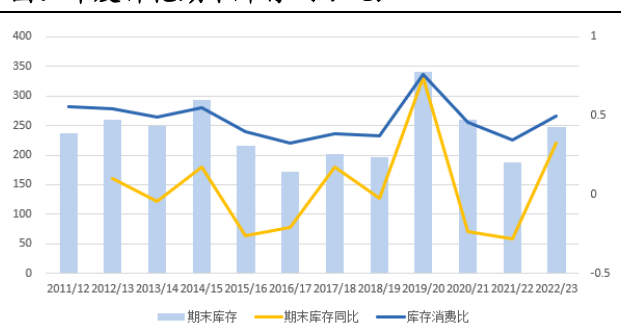
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2020/21 (12月)	341	601	18	566	135	260	45.92%
2021/22 (12月)	260	531	22	544	81	187	34.40%
2021/22 (11月)	260	533	22	544	81	189	34.80%
2021/22 (12月调整)	0	-2	0	0	0	-2	-0.40%
2022/23 (11月)	189	599	34	523	75	224	42.92%
2022/23 (12月)	187	599	36	501	73	248	49.57%
2022/23 (12月调整)	-2	0	2	-22	-2	24	6.65%
2021/22同比	-81	-70	3	-22	-53	-73	-11.52%
2022/23同比	-73	67	14	-44	-8	61	15.17%

数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

图：印度棉花产量、消费情况（万吨）

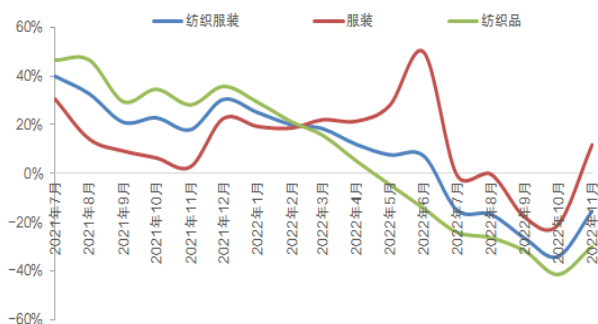


图：印度棉花期末库存（万吨）

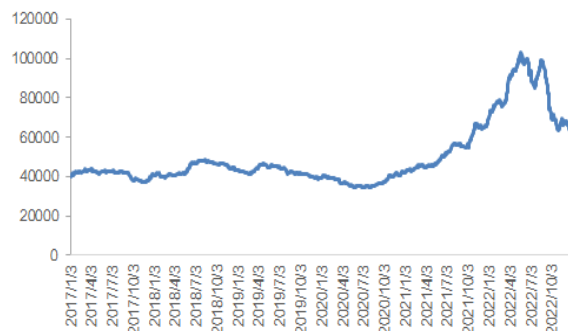


数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

图：印度纺织服装出口同比变化



图：印度棉花价格变化（卢比/砍蒂）



数据来源：USDA 华瑞信息 广发期货发展研究中心

三、国内棉市

3.1 种植面积小幅调增，产量同比增长

根据12月USDA报告，中国22/23年度棉花产量为610万吨，同比调增26万吨。21/22年度棉农种植收益明显大增，但是由于环保限制等原因，整体种植面积调增幅度不算特别大。根据中国棉花协会棉农分会数据统计，2022年度全国植棉面积为4346.7万亩，同比略有增长；平均单产为139.7公斤/亩，同比增长5.1%，较上期下调0.15公斤；全国棉花总产量约607.05万吨，同比增长5.1%，较上期下调0.63万吨。分区域看：新疆产量为562.84万吨，同比增长6.8%，较上期下调0.83万吨；黄河流域棉区产量23.83万吨，同比减少17.1%，较上期上调0.17万吨；长江流域棉区产量16万吨，同比减少11.4%，较上期下调0.37万吨。

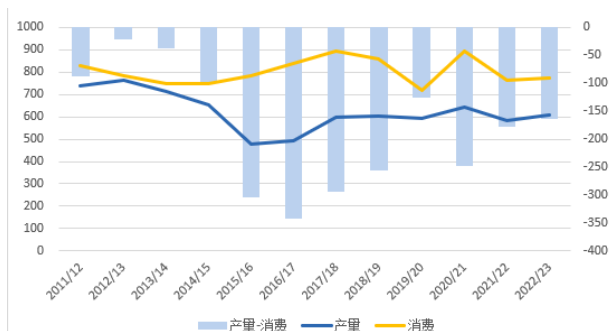
展望23/24年度，由于2022年籽棉价格大幅低于2021年，也低于农户心里售价，因而农户的种植收益明显下滑，叠加今年整体种植成本有显著增加，地租方面今年上涨500元/亩，且农药，化肥等方面也有所上涨，种植成本将比去年一亩地平均多600元左右，预计2023年新疆棉花种植面积将有一定部分的缩减。

表：中国供需平衡表

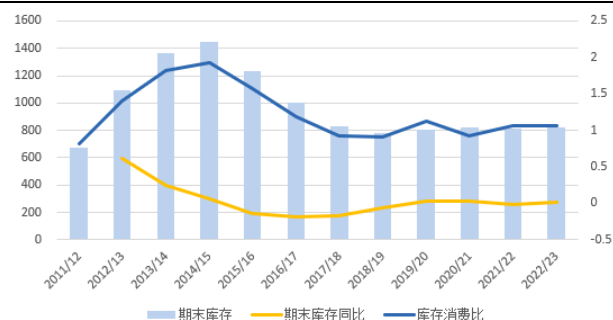
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2020/21（12月）	791	644	280	893	0	823	92.17%
2021/22（12月）	823	584	171	762	0	812	106.60%
2021/22（11月）	823	584	171	762	3	812	106.60%
2021/22（12月调整）	0	0	0	0	-3	0	0.00%
2022/23（11月）	812	610	185	795	2	811	102.03%
2022/23（12月）	812	610	174	773	3	821	106.17%
2022/23（12月调整）	0	0	-11	-22	1	10	4.14%
2021/22同比	32	-61	-109	-131	0	-10	14.43%
2022/23同比	-10	26	3	11	3	8	-0.43%

数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

图：中国棉花产量、消费情况（万吨）



图：中国棉花期末库存（万吨）

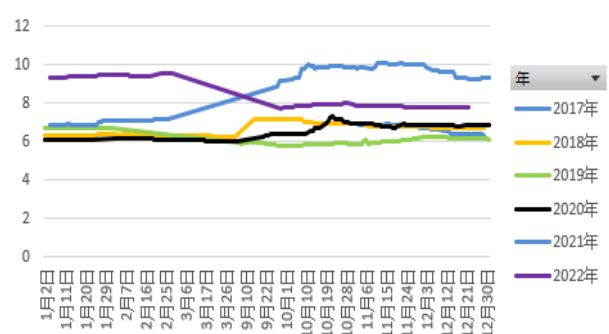


数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

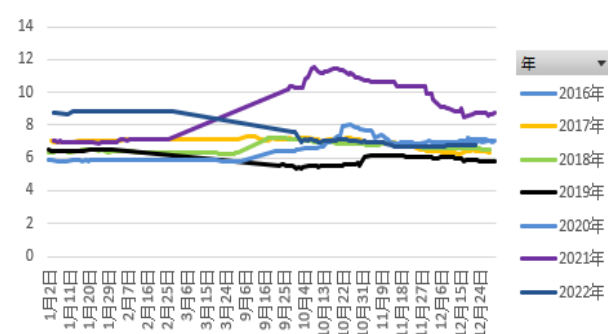
3.2 籽棉收购价格恢复正常，整体上市进度相对较慢

籽棉收购价格方面，去年轧花厂经历抢花大战后，遭遇巨大亏损。今年整体收购形势相比去年更为谨慎。收购初始，10月上旬，籽棉开称价格相对较低，为5-5.5元/公斤，远低于去年水平，与农户心理价位差距太大，前期受农户惜售以及疫情影响，整体收购量较少，后期籽棉价格小幅反弹。截止11月30日，新疆籽棉收购接近尾声，收购均价为5.99元/公斤，同比下跌40.4%；长江流域籽棉收购均价为7.6元/公斤，同比下跌21.1%，黄河流域籽棉收购均价为7.9元/公斤，同比下跌21.2%。新棉成本已基本固定，本年度新棉成本12000~13500毛重不等，少部分成本略高，截止目前2022/23年度籽棉收购均值5.75元/公斤左右，年度成本均值12800毛重左右。

图：籽棉：3128B内地平均（元/公斤）



图：籽棉：3128B 新疆（元/公斤）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

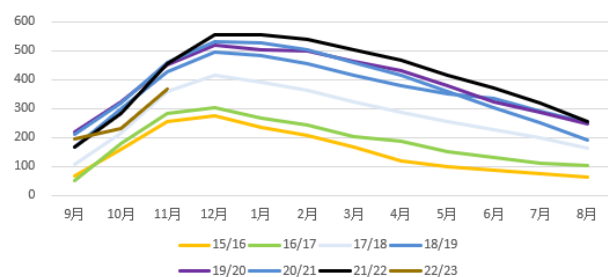
3.3 疫情影响新棉收购加工及检验进度，供应压力后移明显

9-10月受疆内大部分地区疫情防控升级影响，9-10月份新疆棉公路、铁路发运受到非常大的影响，尤其汽运出疆很不顺畅，导致整体棉花收购，加工量以及检验量都不及往年水平。上市进度较慢在一定程度上

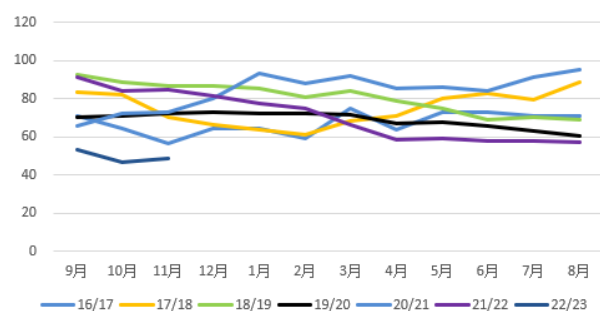
上支撑棉价，截止11月30日新疆皮棉累计加工 258.29 万吨，同比降 26%，累计检验111.46万吨，同比降 64%，降幅较前期收窄。不过进入12月后，疫情防控政策开始松绑，12月7日，国务院联防联控机制出台《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》（简称“新十条”），明确不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码、不再开展落地检等要求。各地交通运输部门迅速落实，做好保通保畅工作。疆内棉花预约入库、出库等加快回暖，监管库几乎全部开放，棉花公检相应提速。2022年12月10-14日新疆地区棉花公检日增量分别达到6.31万吨、6.6万吨、6.94万吨、5.12万吨、7.22万吨，不仅较10/11月份大幅增长，总体呈现连续上升的趋势，而2021/22年度同期日新增棉花公检量已降至4万吨左右。随着速度提升，现货供应压力将继续增加且后移。

库存方面，据中国棉花信息网，11月底全国棉花商业库存368万吨，环比增加136万吨，同比减少87万吨。也是连续两个月商业库存同比降低。由于前期受疫情影响，上市进度缓慢，供应增量不及往年同期水平，导致9、10月份去库速度较往年加快，但随着疫情改善、上市量增多，以及新年度为增产年，商业库存压力后移。

图：棉花商业库存：万吨



图：棉花工业库存：万吨



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

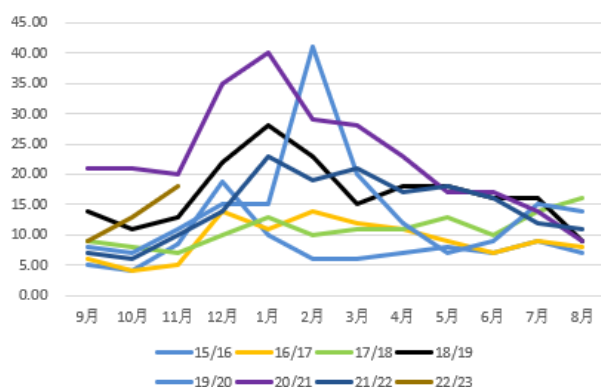
3.4 内外棉价倒挂，棉花进口量同比减少

进口政策方面，89.4万吨进口棉适用1%固定关税，2018年开始，国家重新开始发放滑准税配额，额度为80万吨，全部为非国营贸易配额，2019年滑准税额同样为80万吨，2020年滑准税额为40万吨，2021年滑准税配额为70万吨，而2022年发放棉花进口滑准税配额数量为40万吨，全部为非国营贸易配额，限定用于加工贸易方式进口。

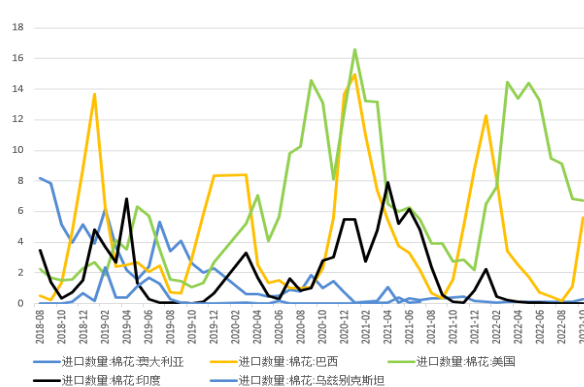
据海关统计数据，2022年1-11月我国累计进口棉花177万吨，同比减少12.2%。2022年11月中国进口棉花17.8万吨，进口绝大多数为巴西棉及美棉，其中巴西棉10.2万吨，美棉6.65万吨，巴西棉环比增83%，同比增102%，主要为该段时间为巴西棉大量到港期，当然到港的巴西棉或有不少进入了国储库，美棉到港量环比降1%，同比仍增133%，美棉也有较多进入国储库。从进口比重来看，巴西棉占比由10月的43%大幅上升至11月的57%，成为占比第一的进口棉，巴西棉、澳大利亚棉花竞争力不断增强，美棉在中国市场的份额被抢占，尤其11月份以来巴西棉进口量增长强劲，风头完全盖过美棉。考虑到保税、船货巴西棉相较美棉具有一定的价格优势。

棉花内外价差自4月以来转负，且持续深度倒挂，这也导致了二季度以来棉花进口量大幅下滑，不过自10月以来内外价差逐步缩减，进口量又持续回升。对于22/23年度，内外价差可能继续修复，不过考虑到美对疆棉禁令的政策大概率还将持续，进口棉花预计难有明显提升空间。

图：棉花单月进口量：万吨

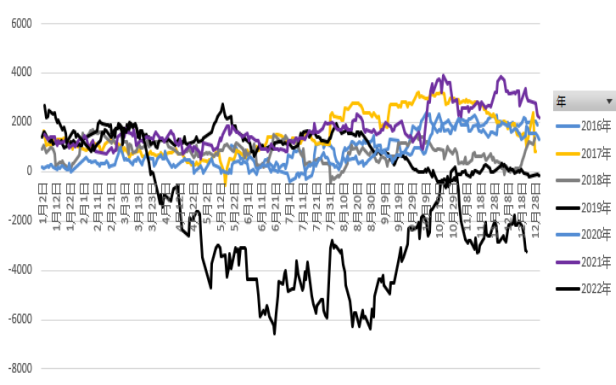


图：进口棉结构性

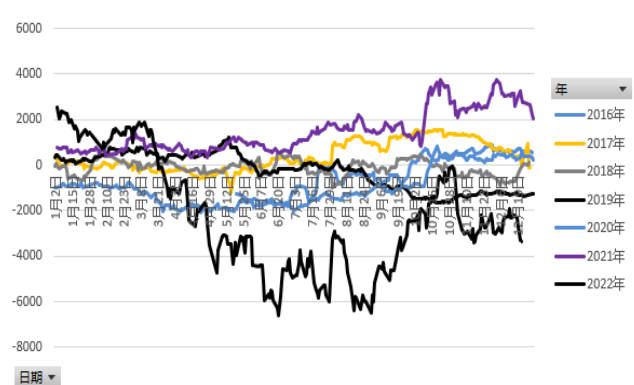


数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

图：棉花1%关税下内外价差



图：滑准税下棉花内外价差



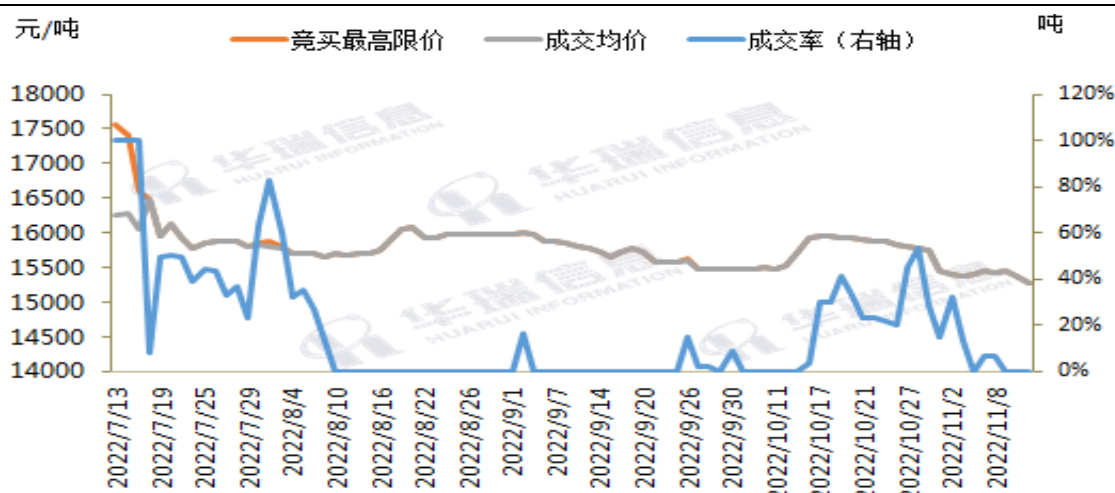
数据来源：USDA 广发期货发展研究中心

3.5 价格暴跌引发收储机制，关注明年收储延续性

棉花价格自5月中下旬进入暴跌，2022年7月，中储棉公布了2022年第一批中央储备棉轮入政策，7月13日启动，轮入对象为21/22年度疆棉，计划轮入总量30-50万吨。由于当时商业库存正处于历史高位，30-50万吨的收储量对市场影响较为有限。此外，政策还规定了轮入竞买的最高限价为前一工作日国内现货价格，以及现货价格18600元/吨的熔断机制，显示出国家有稳定市场的意愿。不过收储的价格相对较低，市场的交储意愿并不是特别大，叠加后期新疆疫情使得交储并不方便，有大部分时间收储率为0%。数据显示，2022年7月13日至11月11日储备棉累计挂牌50.3万吨，成交8.672万吨，成交率17.24%，成交加权均价15896元/吨。2022年11月9日晚中储棉发布公告：根据国家有关部门通知，2022年度第一批中央储备棉轮入于2022年11月11日截止，后续将根据棉花市场调控需要和新棉收购形势等，择机启动第二批中央储备棉轮入。

从近年来的收储政策看，中储棉的调控以稳定市场为主，通过收抛储来直接大幅干预市场的意愿不强。明年需关注随着新棉的大量上市、季节性供应压力不断显现，国储是否会出台择机第二批中央储备棉轮入计划，同时也需要关注收储的量以及价格，不过收储政策的出现更多在于稳定市场信心，对于调节市场供需情况来讲作用可能相对有限。

图：2022年储备棉轮入情况

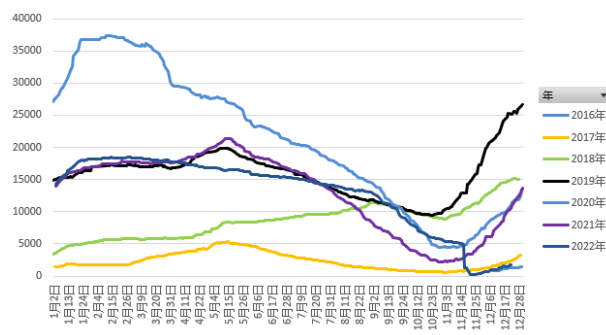


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

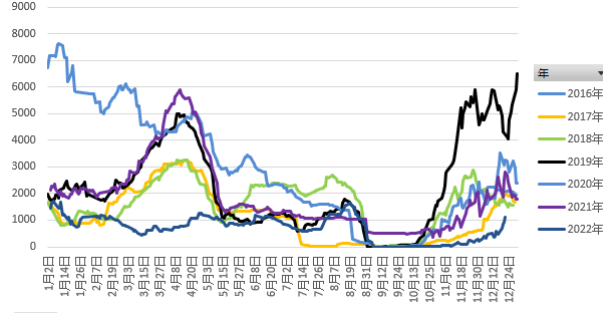
3.6 仓单注册仍较为缓慢，在一定程度支撑价格

进入12月，新仓单注册相对较为缓慢，截止12月19日，郑棉仓单1512张，有效预报684张，合计2196张，同比降幅仍达到81.79%，尤其是内地仓单寥寥无几。今年疫情防控、农民惜售等多方面原因导致皮棉入库、公检进度大幅放缓，严重影响基差销售。另外棉花期现价格倒挂偏大，棉花加工企业、贸易商生成仓单的热情不高，12月份以来河南、江苏、山东等内地库“双28”（或单29）机采棉报价高于郑棉CF2305合约盘面价格1000-1500元/吨，如果再加上距交割月期间的财务成本、仓储费等，差价更加突出，加工企业认为一旦生产仓单套保并不划算。

图：棉花仓单注册数



图：棉花仓单有效预报



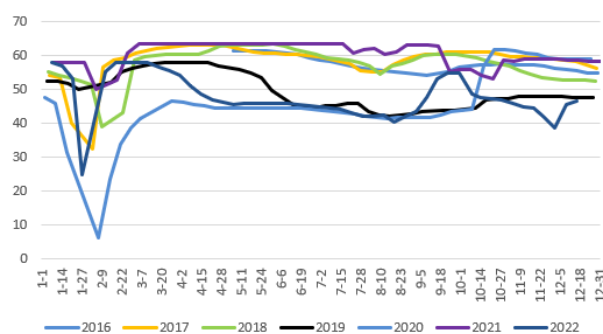
数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

3.7 下游消费需求持续乏力，明年或存在一定转机

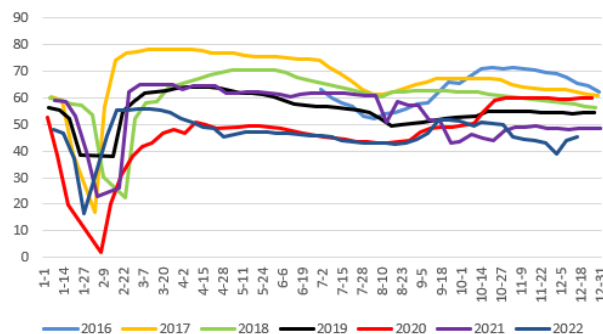
今年整体需求比较疲弱。内需一方面因疫情困扰而持续不足，另外，疫情防控带来的封控以及动态清零政策影响企业开工率，自5月份以来许多中小型棉纺织，服装业持续处于限产、减产、停产的状态，据机构调研情况来看，山东、河北、河南、湖北等地部分小纺纱/织造企业的开机率目前已降至50%及以下，大中型、规模以上企业的形势稍好，但开机率高于80%的企业也屈指可数。纯棉纱市场整体走货偏弱，纺企库存去化仍有难度，全棉坯布市场淡季延续，价格稳中偏弱，库存水平持续缓慢上升至近几年高位水平。在8-9月份内需一度改善、纺织企业库存高位得到一定程度的去化，但中秋节后需求再度走弱，尤其是10月下旬以来疫情再度恶化导致下游纺织企业库存又继续回升。例如进入11月下旬，江浙、广东等沿海地区部分服装企业、印染厂、织布厂等陆续停产放假，对棉纱、坯布的需求的下降越来越突出。大部分中小棉纺厂订单均以短单、散单、小单为主，中长线订单、大单严重不足。纺企开机率也降至年内低位。另外一方面就是外需不振，自2022年6月21日以来美国、欧盟等对新疆棉进口禁令全面升级，不仅对新疆棉花产品直接出口造成比较大的影响、冲击，而且包括孟加拉、越南、印尼等大部分国家棉纺织、服装企业接出口美国、欧盟订单都需要出具“非新疆棉”证明。这对新疆棉花产品的外销产生极大影响，进一步打击疆棉消费，影响我国棉纺织产业链的发展。

不过进入12月后，疫情防控政策开始松绑，12月7日，国务院联防联控机制出台《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》（简称“新十条”），国家防疫政策放开对市场有一定信心提振作用，12月份的反弹基本也在交易该逻辑，但是随着全面放开之后，感染人数也呈现出激增可能对需求的恢复以及进程有一定干扰作用。市场交易一波政策放松后，开始对于疫情实际情况以及带来的经济实际影响做出反应。经济恢复可能还需要在明年一季度以后才能看得出来，后期需要切实关注下游实际需求情况。

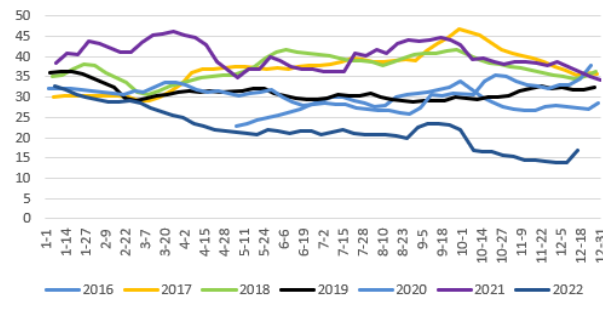
图：纯棉纱厂开机率：%



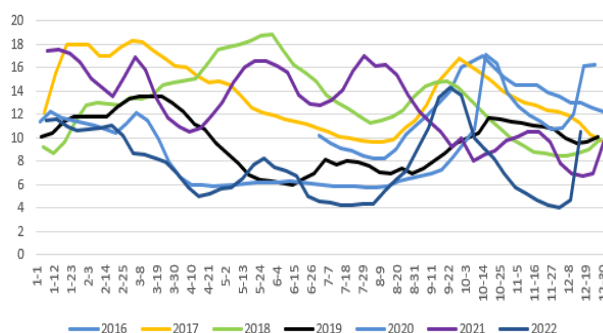
图：全棉坯布开机率：%



图：纺企棉花库存：天



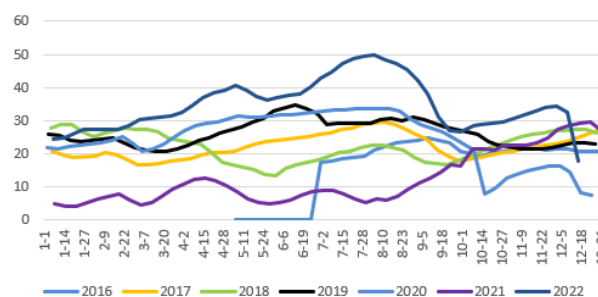
图：织厂棉纱库存：天



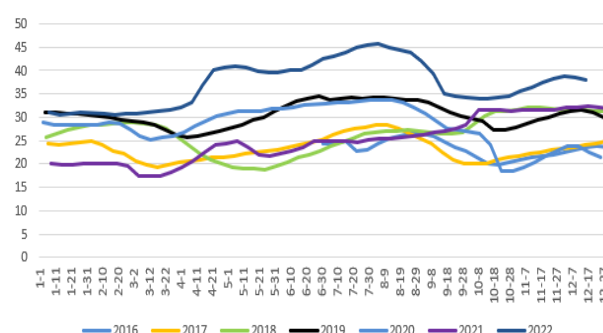
数据来源：中国棉纺织信息网 广发期货发展研究中心

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

图：纺企棉纱库存：天



图：全棉坯布库存：天



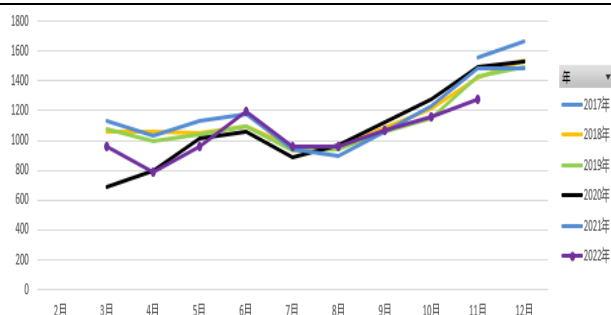
数据来源：中国棉纺织信息网 广发期货发展研究中心

3.8 疆棉禁令影响深远，出口景气度下滑

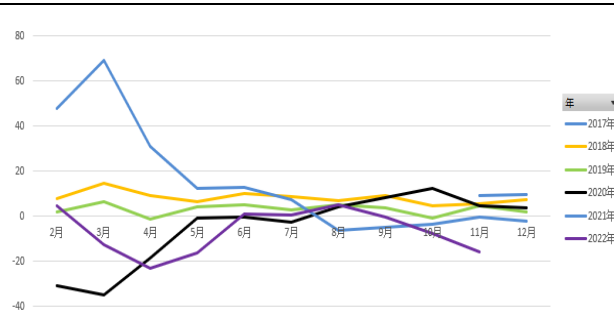
2022年6月21日以来美国、欧盟等对新疆棉进口禁令全面升级。该禁令对我国棉纺织、服装业的冲击仍有一定持续。从之前调查来看，目前欧美国家的订单对新疆棉的限制较为严格，日韩的部分订单也有限制要求，东南亚国家的相关限制则比较少。订单溯源要求提供的单据包括合同、发票、装箱单、提单、产地证、报关单、检疫，如果经过贸易商，还需要提供每一手的合同、付款单据和发票。疆棉禁令实施后，有部分企业出口订单因“被认定使用新疆棉”而遭到了一定的损失。广东、江浙等地部分外贸公司、纺服企业表示，出口订单中溯源订单的比例已占到60%-70%（个别企业更高），因此新疆棉的采购、消费需求受到了很大压制，我国棉纱、坯布、面料、服装等出口遭遇一定阻力。同时，全球经济衰退、通胀及美联储加息引发的货币通缩、欧美纺织品服装消费需求下滑、能源危机（含电力、天然气、原油等）等对整个纺服产业的影响短期难以消退也对我国纺织品出口有一定影响。

纺织品出口情况来看，数据显示自2022年8月份起，我国纺织品出口金额同比由正转负，服装出口金额从9月份起由负转正，11月份负值进一步扩大。11月份，我国纺织品出口112.66亿美元，同比下降21.12%，服装出口131.20亿美元，同比下降17.63%。

图：服装鞋帽针纺织品零售额当月值：亿元

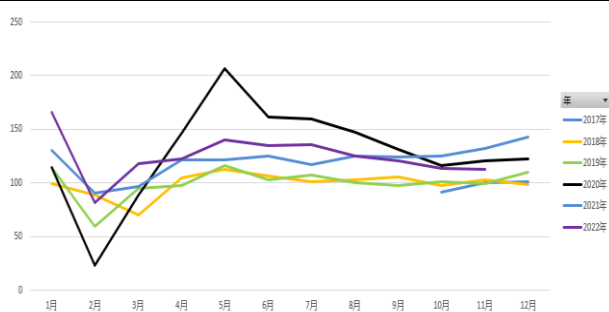


图：服装鞋帽针纺织品零售额当月同比：%

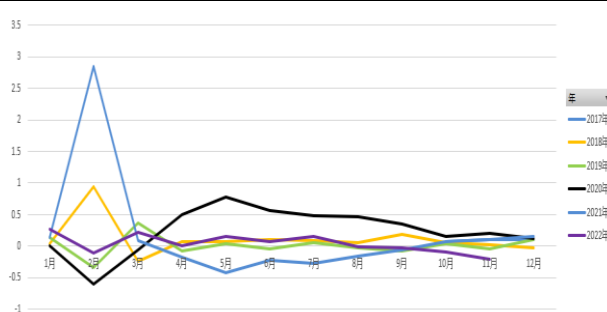


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值亿元

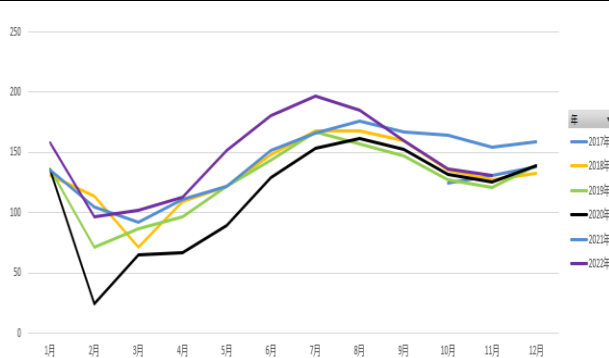


图：纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比

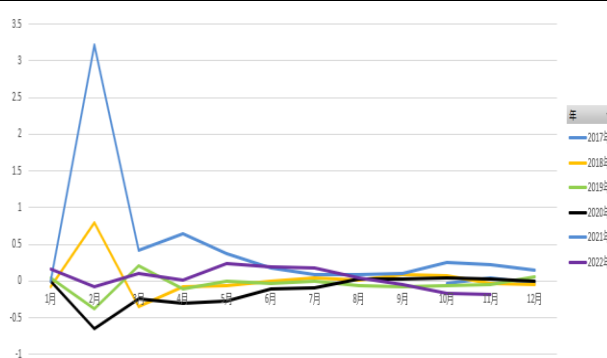


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：服装及衣着附件:当月值（亿元）



图：服装及衣着附件出口金额当月同比



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

四、棉花总结与展望

国际方面，22/23年度供需平衡表转向宽松，产量方面与21/22年度持平，消费受疫情以及全球经济增速放缓，下调124万吨至2432万吨，使得期末库存同比增加60万吨至1950万吨，库存消费比上升7.4%至80.18%。从主产国情况来看，印度方面产量可能有继续下滑隐忧，美棉调整空间不大。对于明年种植情况来看，全球棉价在前期大幅下挫后，对下年度的棉花种植或将带来影响，美棉以及印度在明年种植季棉花种植面积预计将有一定的缩减。消费方面，考虑到整个全球宏观环境，纺服需求、消费大降温的局面或延长至2023年1-2季度，欧美纺服需求增速放缓，东南亚开机率继续保持低迷。22/23年度国际棉花消费还有一定下调空间，弱现实仍在持续。后期拐点可能预计在明年三季度以后，但整个行业复苏之路仍不会太顺利。

国内方面，22/23年度棉花产量呈现小幅增长，同比增加26万吨至610万，受疫情影响，今年新花上市进度相对缓慢，运输不畅也使得整体棉花收购，加工量以及检验量都不及往年水平。后期随着疫情改善、上市量增多，库存压力明显后移。今年整体纺织服装需求不论内需还是外需皆不振，消费维持相对低迷水平。进入12月随着疫情防控放开，预期先行，消费预计温和复苏，不过后期仍将考验实际情况，市场在交易一波政策放松后，也会对于疫情实际情况以及带来的经济实际影响做出反应。经济恢复可能还需要在明年一季度以后才能看得清，后期需要切实关注下游实际需求情况，复苏也不是一蹴而就的，实际情况将制约盘面反弹高度。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620