

<https://m-q-news.wenhua.com.cn/newshare/#/share/20220321MM0568>

外盘因需求表现强势，短期内盘或偏多运行

姚禹 华安期货

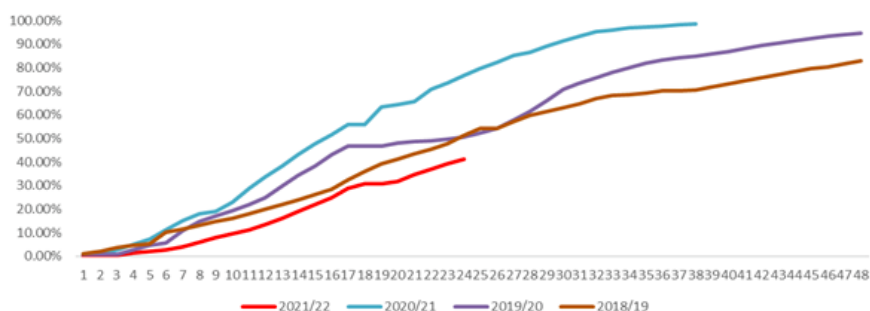
上周 ICE 棉价大涨，18 日 ICE 棉价涨幅超 4%。据 USDA 周度出口周报显示，3 月 10 日当周，美国陆地棉签约量依然保持增长势头，其中来自中国的需求仍处于高位。因美国对新疆棉禁令管控仍较为严格，中国企业纺服出口需提供包括棉花原产地证等全套单据，故今年度中国滑准税配额提前下放，这推动了中国市场对于美棉的需求；且公告明确表示此次配额下放为第一批次，即表明若后市有需求，国家将再次下放滑准税配额。截至 3 月 10 日当周，2021/22 年度美棉累计净签约销售 319.41 吨，销售进度 99.47%，比去年快 4.3%。本年度美棉销售基本完成，剩余可签数量极为有限，巴西棉下半年即将上市的 22 年度棉花销售进度已在 70%左右，全球主要植棉国家新棉销售可观，表明棉花供应紧张局面再次加剧。据 CFTC 报告显示，截止 3 月 17 日，on-call 尚未点价合约仍有 143023 张，连续三周末点价合约数量略有回升，处于历史高位水平，证明 ICE 棉价下方依然有强力支撑。

虽全球棉花上游销售表现良好，但下游开机情况却不尽如人意。近期印度、东南亚等国的棉纺企业的开机持续下降，印度国内因需求不佳，无法寻找新进订单，棉纱已率先开启降价抛售模式，印度国内棉纺开机率连续五周下行，目前仅为 79%。据 CFTC 最新持仓数据显示，非商业净多头持仓呈现下降趋势，表明基金盘对棉价走势暂不乐观。除此之外，3 月 17 日美联储宣布加息 25BP，并预计年内将有 7 次加息计划。虽棉市对于加息反应并不如预期般强烈，但长期来看加息将推动美元指数走高，从而利空棉价。



但与 ICE 市场棉花销售火爆相比，中国国内新棉销售进度却停滞不前。截至 3 月 10 日，21/22 年度新疆棉销售进度仅为 41%，同比下降 35.7%。因 21/22 年度棉花开秤价格远高于往年水平，导致轧花厂加工皮棉成本居高不下，上游挺价意愿明显。但银行回款压力日增，新花销售受阻导致财务成本累积，轧花厂处境异常艰难。下游盘面纺纱即期利润维持亏损状态，成品库存高位运行，累库现象突出。截止 3 月 18 日，全国主要地区纺企纱线库存为 27.2 天，较上周增加 0.4 天，环比增幅 1.5%，同比增幅 145.1%。山东、河北、江苏等地部分棉纺织企业反馈，3 月上旬以来，纱布累库率继续升高，现金流压力增加，随着部分地区疫情防控全面升级，棉花及棉纱运输不顺畅，中小企业减产、降低开机率的意愿不断提高。近期疫情对华南、华东影响相对较大，江浙部分纺织服装交易市场放假休市，部分品牌商铺春节复工后，订单装运还未全面恢复，再次被迫关停；重要化纤类纱线集散市场如常州、扬州等地也要求全员核酸检测，企业产销面临压力，且疫情问题也导致跨省物流运输受阻。在疫情反复与需求表现不佳的双重影响下，市场对于“金三”的预期再次落空。下游订单跟进与纱企补库意愿均远低于同期水平，在目前国家 40 万吨滑准税配额下放的背景下，国内新花销售或雪上加霜。

图 国内棉花销售进度



目前国内高棉价与低需求间的博弈仍在持续，3月新棉种植将再次拉开帷幕。由于2021年度棉农植棉收益普遍较好，平均每亩收益达到1300元，故今年棉农植棉积极性很高。但政策导向以保证粮食生产为首，且新疆土地增量已接近政策顶点，受多种因素影响，植棉面积能否继续实现增长仍有待观察。2022年2月中国棉花协会公布的2022植棉意向调查数据显示，新疆意向面积同比增长2%，增幅较上期扩大1.4个百分点。但因俄乌战争，导致全球粮食价格暴涨，棉粮比优势减少，且今年化肥成本暴涨，新疆地区地租成本也较去年有所上升，或导致今年实际种植面积不如预期。除此之外，美德州西部干旱依然在持续，或将影响美棉植棉进程。整体来看，今年全球棉花种植面积增幅或不及预期。新年度种植季节即将来临，市场对于天气升贴水的炒作逐步加大，后期棉价大涨是建立在天气升水以及需求改善的基础上，但目前来看，需求表现不佳是阻碍棉价上涨的主要原因。

现阶段棉市维持外强内弱的整体格局，虽目前郑棉技术面形态较好，但受制于需求坍塌，下游盘面利润处于亏损状态，织厂库存压力依旧较大，出货相对迟缓，故棉价难以大涨，或短期仍跟随ICE棉价小幅冲高，轧花厂可趁此阶段性行情逢高批量套保。但若后市需求一直无法得到改善，高成本终究会向低需求所屈服。