

链接地址:

<http://www.cottonchina.org.cn/mobsendings/newsshow.php?id=265220&newstime=2022-07-12>

http://www.cottonchina.org.cn/news/news_showa.php?articleid=265220&newstime=2022-07-12

2

棉花：收储预期终落地，棉市熊路仍持续

姚禹 华安期货

7月8日晚，中储棉发布2022年第一批中央储备棉轮入公告，确定收储数量并限定最高现货收储价格。不同于2020年度最高限价随行就市动态确定，每周进行一次调整轮入价格的政策，本年度最高限价设定明确的价格红线。当前一个工作日国内棉花现货价格低于18600元/吨（含）时启动轮入、高于18600元/吨时停止轮入；同时定价每日调整。从此次收储价格来看，国家对于此次收储工作更多地是定位于稳定因前期价格超跌而保持下探趋势的棉价，以提振市场信心为主。此次设定停止轮入价格上限，一定程度上表明国家希望收储政策对于市场的价格冲击达到最小化。通过分析国家开启收储工作与对应周期内价格波动情况来看，收储工作更多地是起到“托市”的作用。

图1 棉花收储数量（万吨）

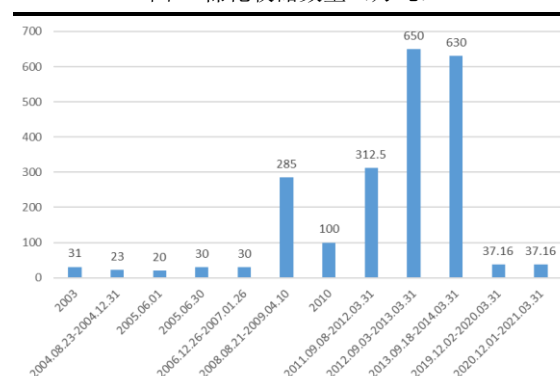
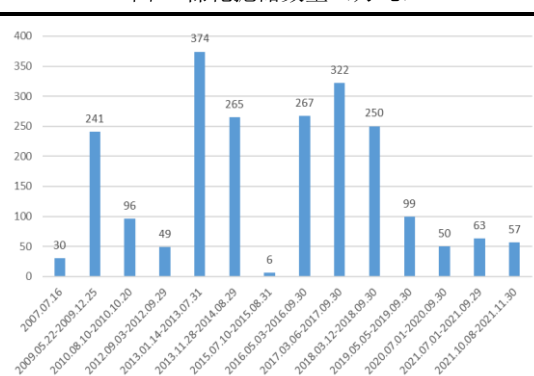


图2 棉花抛储数量（万吨）



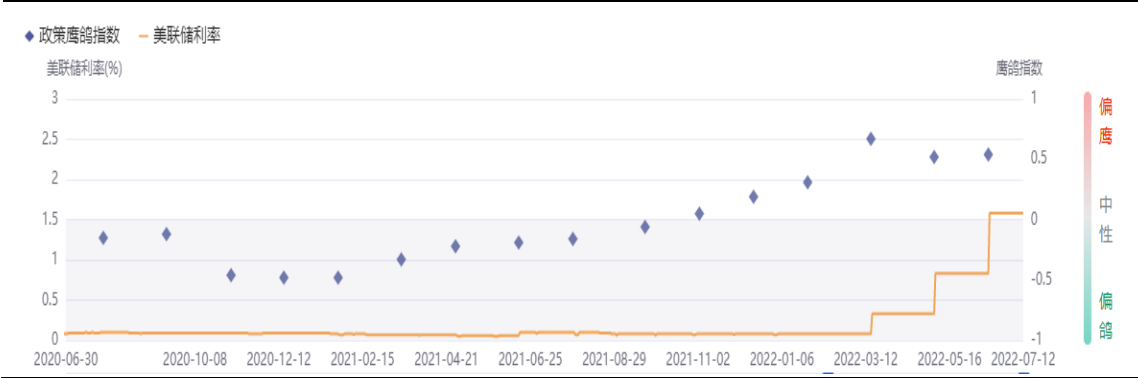
在2014年之前，我国实行棉花临时收储制度；2014年之后，我国实行目标价格政策。今年是三年一定的目标价格政策的最后一年，目标价格依然是18600元/吨。综合近年来的收储与抛储数量来看，国家抛储数量明显多于收储数量。根据计算，理论上国储库存大约结余140-160万吨。故从实际出发，国家也具备实际上的收储补库的需求。

受到内需不足，叠加美国疆棉禁令政策打压的双重影响，21/22年度我国棉花仍有近四成未完成销售。如果按照21年度580万吨的产量来计算，上游轧花厂库存有近210万吨处于积压累库状态。反观消费，根据现有数据，目前我国平均棉花月度消费量为62万吨，其中内外需占比大致为4:6，即我国月度平均内需大致为25万吨，剩下37万吨全部是用于出口贸易消费。据中国棉花信息网相关数据，我国21年度用在美国出口的新疆棉用量大概是59-64万吨之间，即平均每月有近5万吨的新疆棉原料用于成衣制品出口美国消费。但自从6月21日美国涉疆法案正式生效以来，美国海关通过基因测序等手段检测商品来源地，若属于新疆则进行扣押；出口贸易商以及海外买家也要求上游企业提供溯源证明不属于新疆棉。考虑到部分出口新疆棉可能转内销，因此，我们预计接下来我国平均棉花月度消费量将减少至59万吨。故今年我国棉花总消费量大致为723万吨，明显少于往年消费水平。如果不开展收储工作，我国期末库存将达到895万吨；即使按照此次收储最高50万吨的数量来计算，我国期末库存在收储后预计仍将达到845万吨，远高于历史同期。市场对于收储呼声存在已久，但因所公布的收储数量与市场之前预期稍存差距，故在此次收储公告公布之后市场也未出现明显反弹迹象。

除此之外，以美国为代表的全球主要国家通货膨胀高居不下也在不断加大市场对于经济

衰退的担忧程度。继 6 月份美联储加息 75 个 BP 达到近 28 年最大加息幅度外，在近期官员讲话中，继续保持鹰态。市场预计 7 月美联储将维持加息 75BP 的步伐，以此来控制不断恶化的通胀水平。IMF 再度下调美国经济增长预期，预计美国 2022 年经济增长 2.9%，这一数值较今年 4 月的最近一次预测下调了 0.8 个百分点。另外，IMF 下调美国 2023 年经济增长预期至 1.7%，2024 年预计为 0.8%。其认为美国避免经济衰退的路径在变窄。

图 3 美联储政策看点



全球经济增速放缓，消费者对于服装等非刚性消费需求也处于低位。从美国批发商服装及面料销售额增速可以看出，除 2021 年年初疫情稍有好转消费者开始报复性消费之外，其余月份全部处于低位徘徊，甚至呈现出负增长的局面；美国批发商库存也面临不断攀升的困境，整体需求处于缓慢收缩的状态。近段时间 ICE 棉价也在外围需求不断坍塌的背景中而不断向下寻找新的平衡点。虽然目前得州地区干旱形势依然十分严峻，苗情长势落后于去年同期水平，但后期市场逻辑重点已转移到需求端中。

图 4 美国:批发商销售额:服装及服装面料:增速

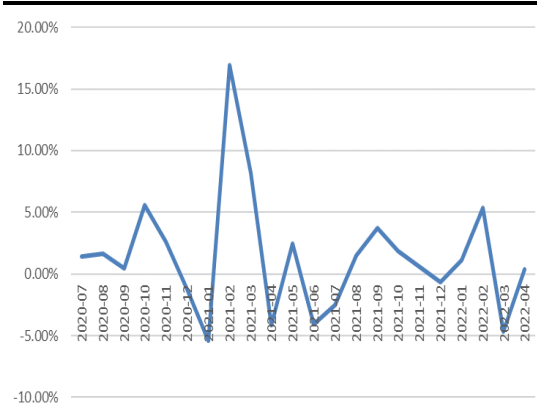
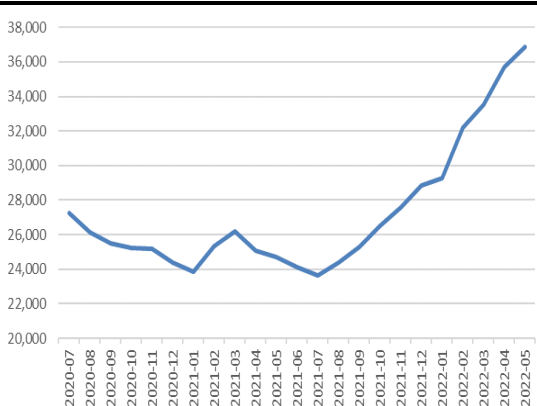


图 5 美国:批发商库存:服装及服装面料:季调



国内棉纺产业链形势同样十分不容乐观。虽然近段盘面纺纱利润有所修复，但受累于前期高库存、高成本的影响，现阶段纺企实际纺纱仍处于亏损状态。因接单情况不足，加之夏季高温限电限产要求，市场整体开机率不高，郓城地区开机率已不足两成；叠加美国疆棉禁令的影响，欧洲部分国家和孟加拉国都逐步收紧相关进口新疆产品政策，内外需堪忧，导致坯布端库存处于历史高位。虽然目前市场开始聚焦于拜登很大概率减免对华加征关税，但在疆棉禁令的“紧箍咒”下，我国出口环境面临极其严峻的挑战。

综合来看，虽然收储政策在市场的预期中落地，但因力度与期望有所差距，故难以全面提振棉价。长期来看，我国棉花市场积弱现象或将继续维持，棉价仍有小幅下探空间，外强内弱的局面仍会存在。不排除后市国家为稳定市场信心增加收储数量的可能性。