

棉花：周内期价先跌后涨，但依旧偏弱运行

一周集萃-郑棉

研究中心

2024年5月19日



## ■ 摘要:

### ➤ 行情回顾

- ✓ 本周外盘2号棉花期价宽幅震荡，总体下跌2.00%。
- ✓ 棉花期价小幅上涨0.66%，但依旧弱势运行。棉纱现货报价小幅下跌，期价下跌0.07%。

### ➤ 逻辑观点

- ✓ USDA公布五月预估的供需平衡表，2024/25年度全球产量消费均增，但产量增幅预计高于消费，整体数据中性偏空。
- ✓ 美国23/24年度棉产量、消费量降低幅度基本相同，主要是棉出口大幅下跌造成美棉供应端压力，第一季度经济增速为两年来最慢，宏观情绪悲观，价格受低迷的经济环境压制。
- ✓ 国内今年棉产量和消费量与去年持平，主要是大量进口棉花加强供应宽松格局。今年工业库存高企，生产端（上游棉企）库存压力大，同时库存平均使用天数在35天以上，较前两年同期去库速度慢。另一方面，由于纺企利润尚未修复，棉纱和坯布开机率远低于去年同期，5月即将进入淡季，部分纺企有继续降低开机率的打算，随用随买的现状是棉花交易平淡。

### ➤ 行情展望

- ✓ 现货市场成交清淡，需求端弱的状况没有改善，棉价没有支撑将弱势运行。

### ➤ 操作建议

- ✓ 棉价地位探底寻求支撑，盘面或震荡运行，建议暂时维持观望态度。

### ➤ 风险因素

- ✓ 新种相关天气、产量因素

## 目 录

- 01 行情回顾
- 02 供需情况
- 03 库存与基差
- 04 行业与产业动态

# 第一部分 行情回顾



# 行情回顾

## 棉花2405合约

棉花2409合约



## 棉纱2405合约

棉纱2409合约



数据来源: iFind 广州期货研究中心

✓ 本周棉花、棉花期货价格先涨后跌，但上涨势头并不强劲，周内整体情况依旧偏弱运行。

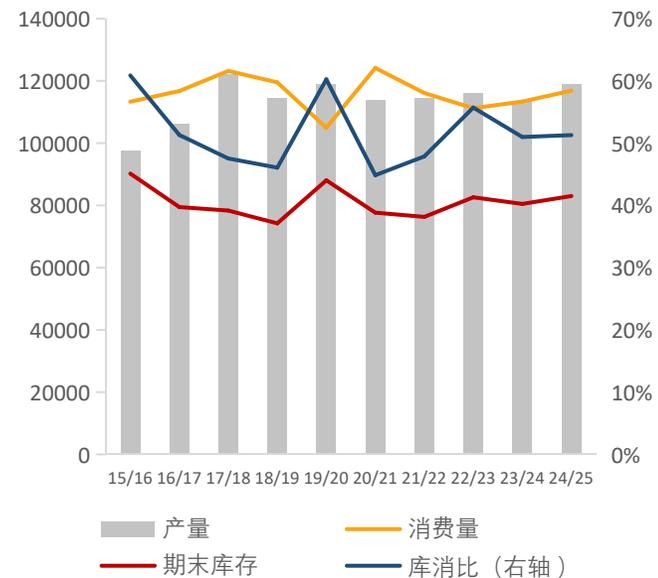
## 第二部分 供需情况



# 全球库存压力较大

## 全球棉花供需平衡表

项目	全球棉花供需平衡表 (1000包-480磅/包)										
	年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	105289	90216	79465	78345	74243	88059	77672	76320	80418	80479	61
产量	97596	106279	122146	114514	119094	113980	114507	116148	113566	119045	5479
进口	35628	37766	41343	42379	40729	48648	42969	37679	43978	44946	968
总供给	238513	234261	242954	235238	234066	250687	235148	230147	237962	244470	6508
出口	34887	38115	41607	41639	41207	48999	43322	37037	44481	44976	495
消费	113321	116745	123197	119519	104966	124158	116104	111225	113356	116855	3499
损耗	89	-64	-195	-163	-166	-142	-598	-721	-354	-370	-16
期末库存	90216	79465	78345	74243	88059	77672	76320	82606	80479	83009	2530
库消比	60.87%	51.31%	47.54%	46.07%	60.24%	44.86%	47.87%	55.72%	50.99%	51.29%	0.30%



数据来源: USDA 广州期货研究中心

### ✓ 据最新预估:

24/25年度全球消费量为116855千包，较4月预估增加4038千包，在过去9年中处于较高水平。

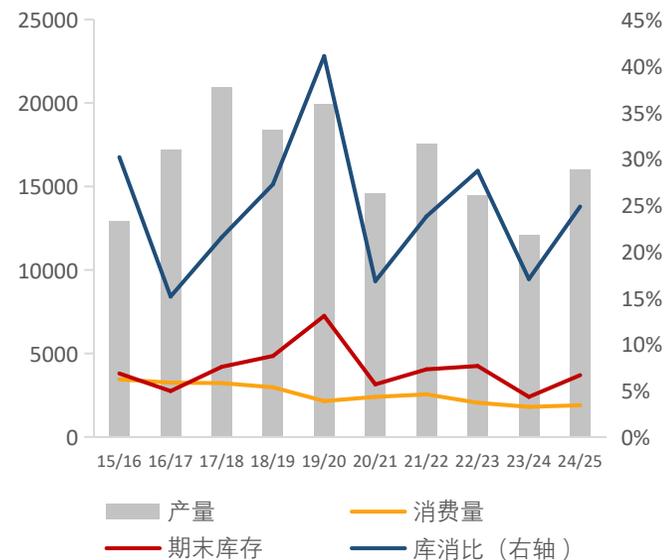
但产量为119045千包，也处于9年较高水平。

库消比上调，库存仍有压力。

# 出口量处于历史较低水平

## 美国棉花供需平衡表

项目	美国棉花供需平衡表 (1000包-480磅/包)										
	年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	3650	3800	2750	4200	4850	7250	3150	4050	4250	2400	-1850
产量	12888	17170	20923	18367	19913	14608	17523	14468	12066	16000	3934
进口	33	7	3	3	3	2	5	2	5	5	0
总供给	16571	20977	23676	22570	24766	21860	20678	18520	16321	18405	2084
出口	9153	14917	16281	14833	15512	16352	14481	12766	12300	13000	700
消费	3450	3250	3225	2975	2150	2400	2550	2050	1800	1900	100
损耗	168	60	-30	-88	-146	-42	-403	-546	-179	-195	-16
期末库存	3800	2750	4200	4850	7250	3150	4050	4250	2400	3700	1300
库消比	30.15%	15.14%	21.53%	27.23%	41.05%	16.80%	23.78%	28.69%	17.02%	24.83%	7.81%



数据来源: USDA 广州期货研究中心

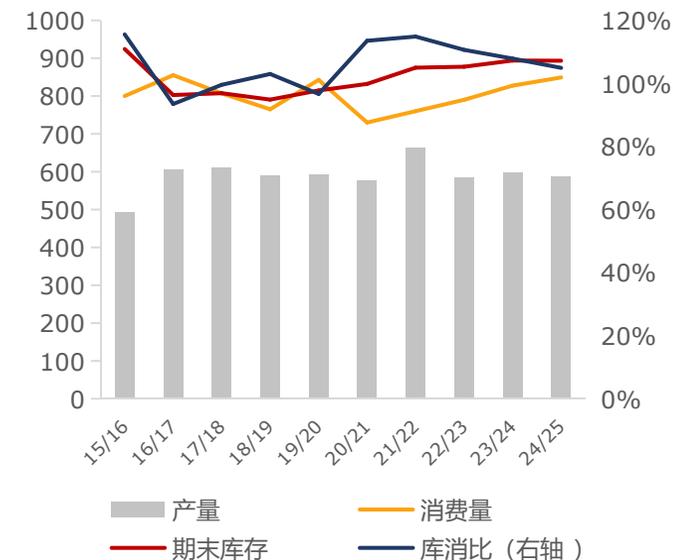
### ✓ 据最新预估:

24/25年度美国出口量为13000千包, 在过去9年中仍处地位。美国下游大部分靠出口消耗, 今年出口情况使美国供应端走货不畅、压力较大。同时库消比上调7.81%, 供应端压力较大。

# 国内处于供需双弱格局

## 中国棉花供需平衡表

项目	中国棉花供需平衡表 (万吨)										
	年度	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	1119.40	924.12	802.61	807.51	790.52	814.70	832.02	874.90	814.30	895.50	81.20
产量	493.70	604.70	611.00	590.57	592.37	577.39	662.22	585.80	598.80	587.90	-10.90
进口	111.02	132.40	205.00	160.00	274.66	172.82	142.45	210.00	309.20	261.30	-47.90
消费	800.00	855.00	807.00	765.00	842.60	730.00	760.00	790.00	827.40	849.10	21.70
出口	0.00	3.59	4.10	2.56	0.25	2.89	1.75	3.00	1.10	2.20	1.10
期末库存	924.12	802.61	807.51	790.52	814.70	832.02	874.94	877.40	893.80	893.30	-0.50
库消比	115.52%	93.48%	99.56%	102.99%	96.66%	113.53%	114.86%	110.64%	107.88%	104.93%	-2.95%



数据来源：中国棉花协会 广州期货研究中心

### ✓ 据最新预估：

24/25年度期末库存895.5万吨，较23/24年度上调81.2万吨，库存压力增加。

进口261.30万吨，较去年增加51.3万吨；消费较上年增长59.1万吨，基本能抵消大量进口带来的供应压力。

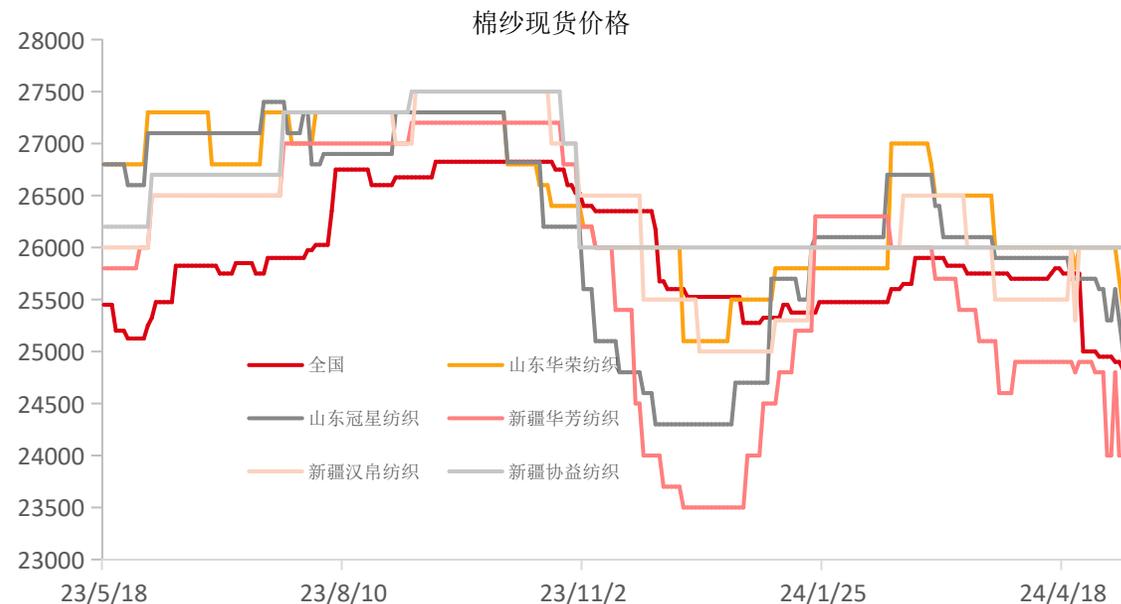
国内目前供需双弱。

# 现货价格走势

## 棉花市场现价



## 加工厂报价



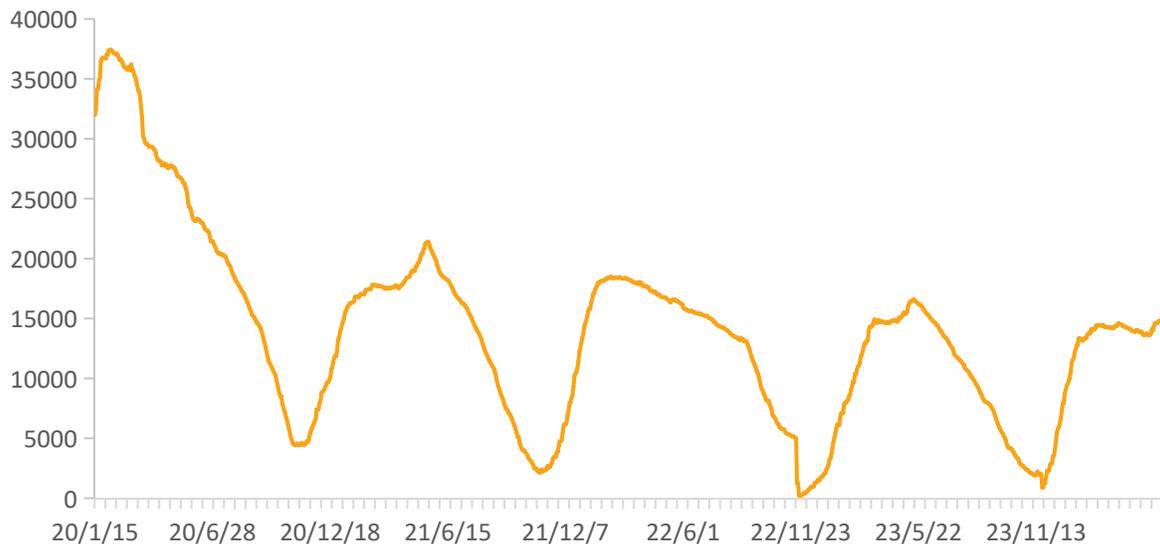
数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 本周棉花现货价格大幅下跌, 全国均价下跌352元/吨, 多地区价格下跌100元/吨。
- ✓ 棉纱全国均价下跌75元/吨, 其他纺企报价下跌500-800元/吨。

# 棉花仓单

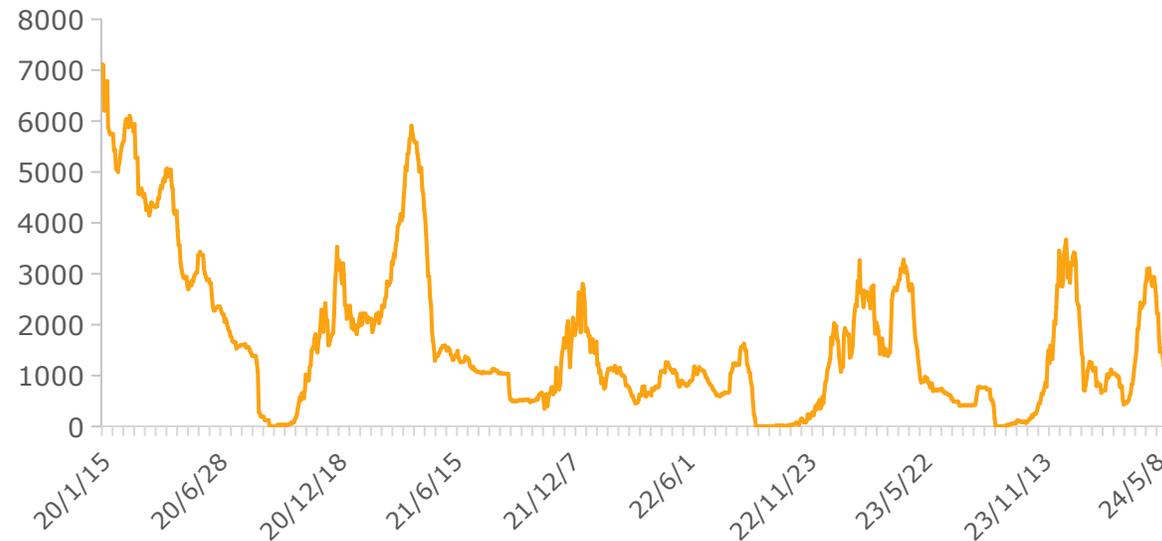
## 仓单数量

仓单数量：一号棉



## 有效仓单预报

有效预报



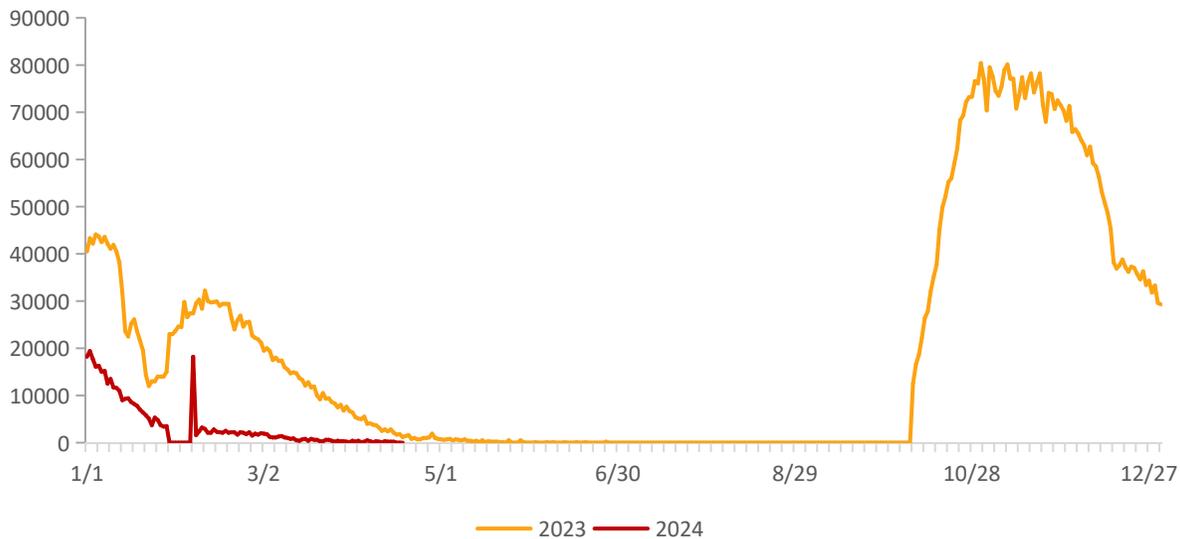
数据来源：iFind 广州期货研究中心

- ✓ 本周仓单数量较上周增加236张，基本与去年同期水平相当，可供交割货物有限，目前供应端压力不大。
- ✓ 本周有效仓单预报较上周减少499张，与去年同期水平相近，处于正常水平。

# 轧花厂加工量

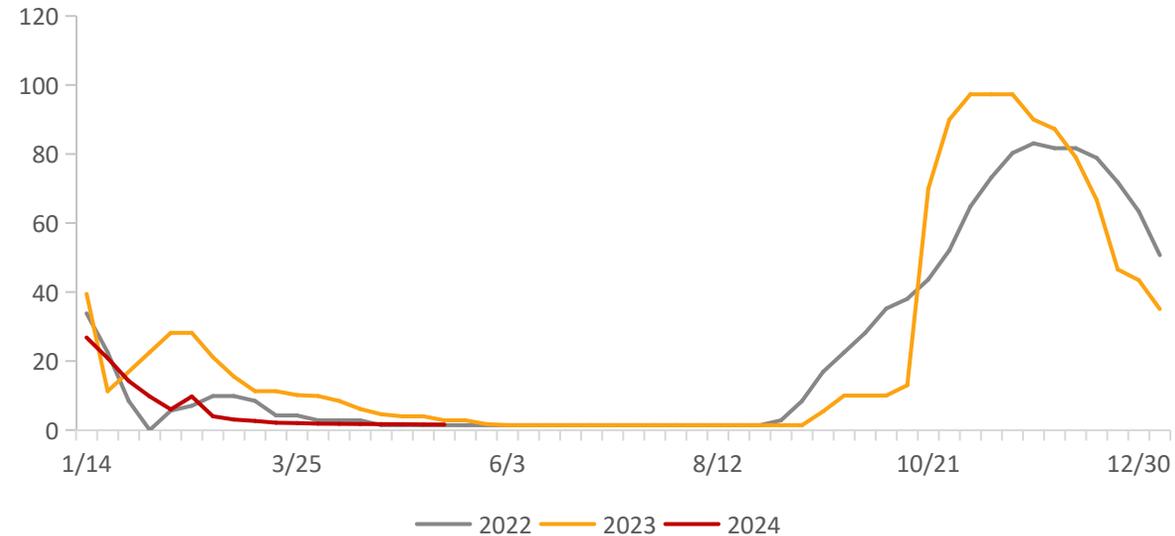
## 轧花厂加工量

新疆棉：轧花厂：加工量（日）



## 轧花厂开工率

棉花：开工率：中国（周）



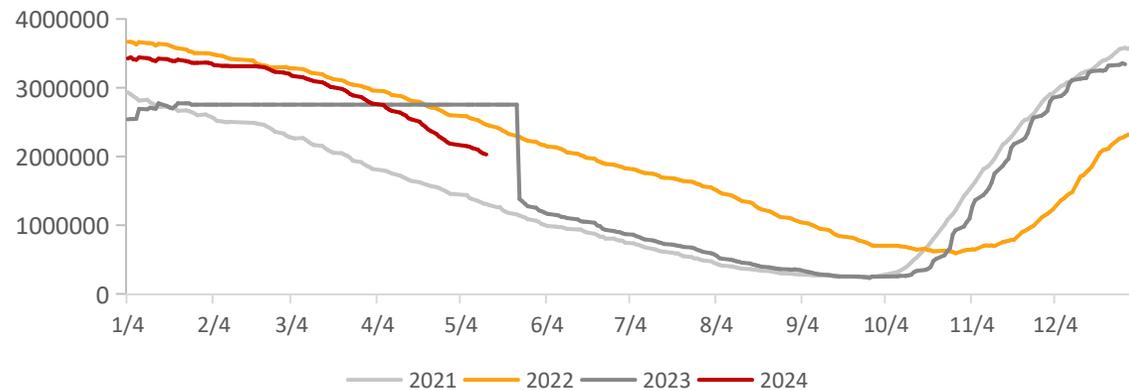
数据来源：iFind

- ✓ 今年2月中上旬之前，轧花厂开工率处于2022-2023年区间水平，2月中旬后，开工率都在4%以下，去年同期在8%-28%区间，目前开工率仅有1.6%。
- ✓ 今年轧花厂加工量从年初开始就一路走低，2月18日为节后开工突然增加，随后逐渐进入轧花厂停工收尾阶段，目前已无公布最新数据。

# 业务棉花数量

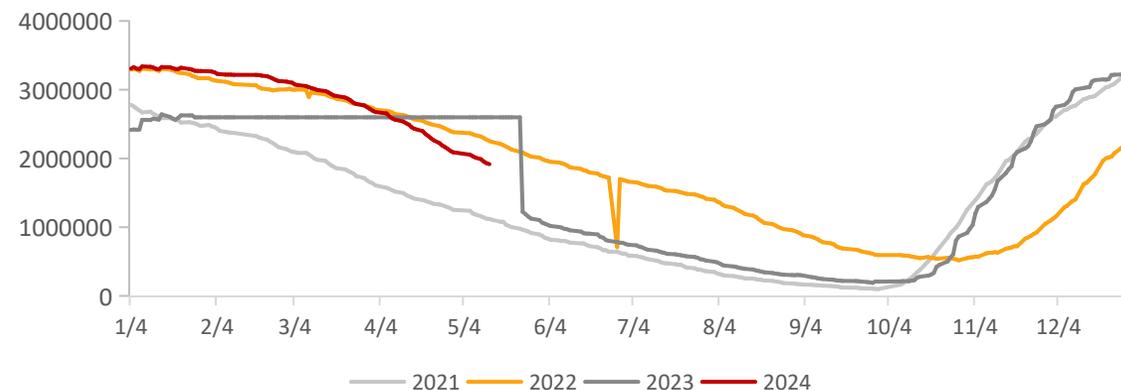
## 全国业务棉花数量

全国棉花交易市场业务棉花数量（吨）



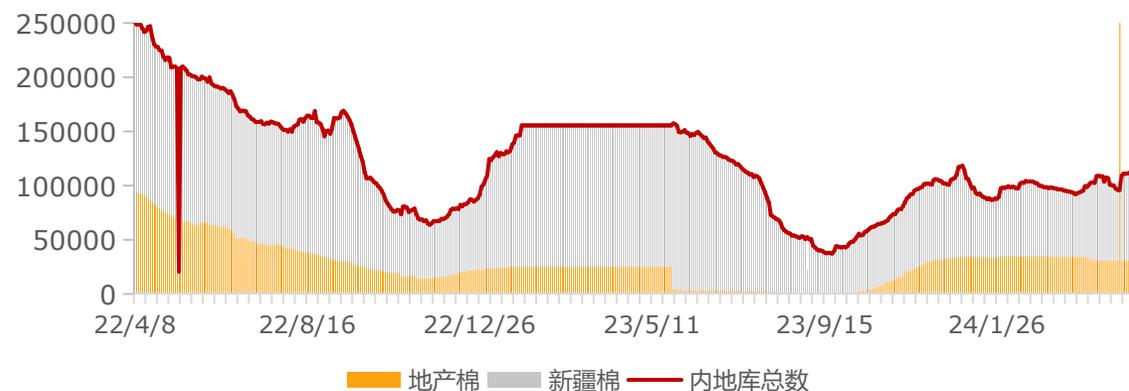
## 新疆业务棉花数量

新疆业务棉花数量（吨）



## 内地业务棉花数量

内地业务棉花数量（吨）



- ✓ 目前全国业务棉花低于2022年、2023年同期水平。
- ✓ 内地业务棉花数量低于上两年同期水平。

# 棉花库存

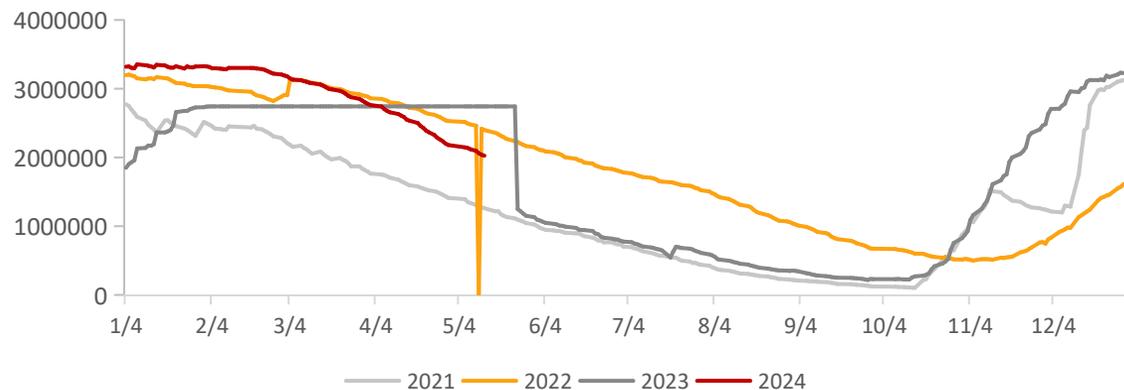
## 棉花库存

全国库存



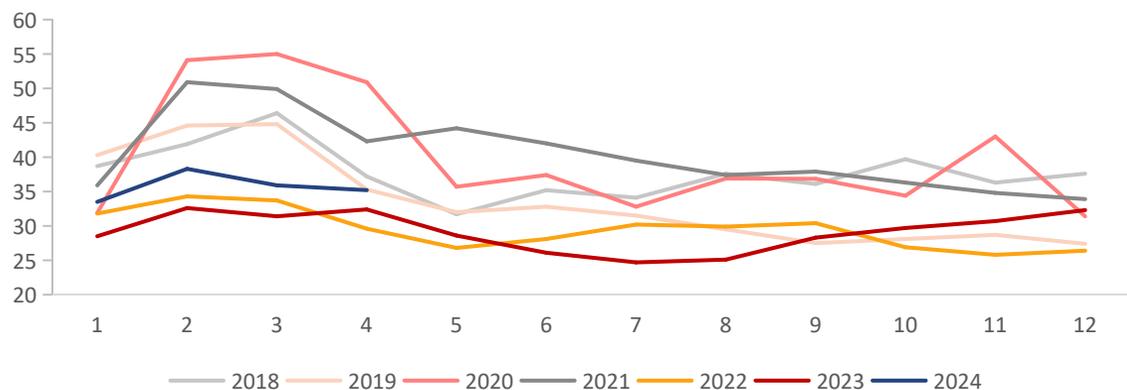
## 公检棉花数量

全国公检棉花数量（吨）



## 棉花库存使用天数

棉花平均库存使用天数

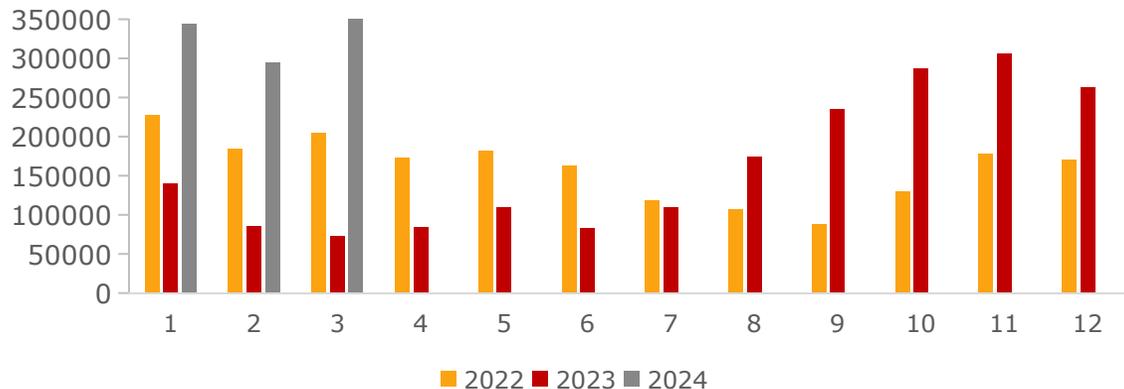


- ✓ 今年2、3、4月份商业库存有所下降但依然处于较高水平，工业库存高企。
- ✓ 今年以来，全国公检棉花数量高于往年同期水平，说明今年棉花产业规模大于往年，但4月全国棉花公检数量逐渐下降，棉花市场活跃度下降。
- ✓ 尽管棉花平均库存使用天数处于往年较低水平，但依旧高于近两年（2022、2023年）平均使用天数，目前平均使用天数为35.2天。2019-2021年平均使用天数较高主要是因为疫情原因影响开工和企业销售。

# 棉花进口情况

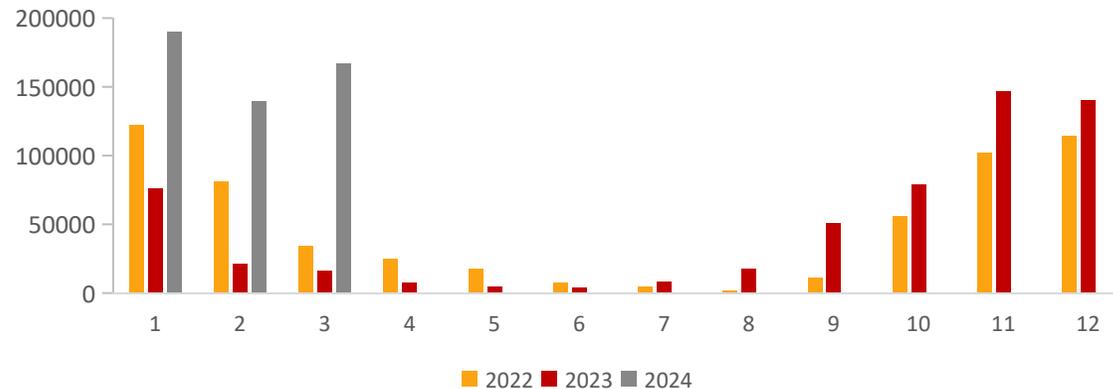
## 全国进口总数

进口总数 (吨)



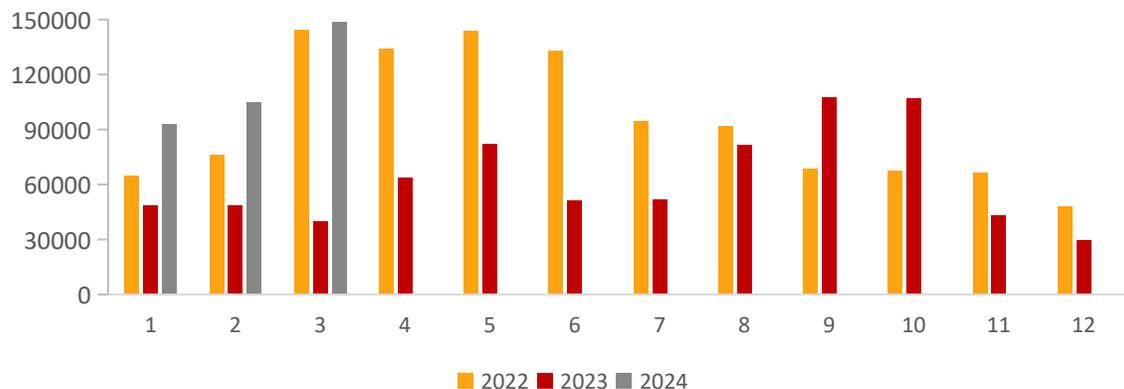
## 巴西棉花进口数量

巴西棉花进口 (吨)



## 美国棉花进口总数

美国棉花进口

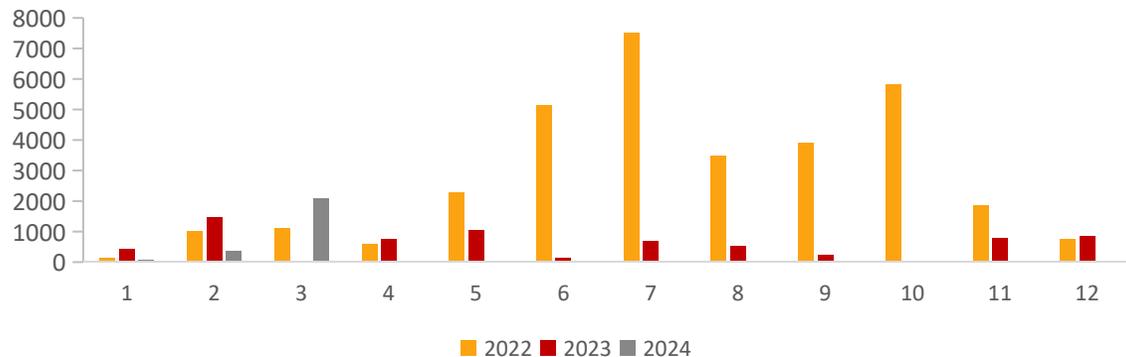


- ✓ 今年以来，全国棉花进口数量大幅增长，尤其是从主要进口国巴西、美国增长相当可观，棉花供应量充足。
- ✓ 根据中国海关公布数据，中国3月棉花进口量同比增长450.55%。

# 棉花出口情况

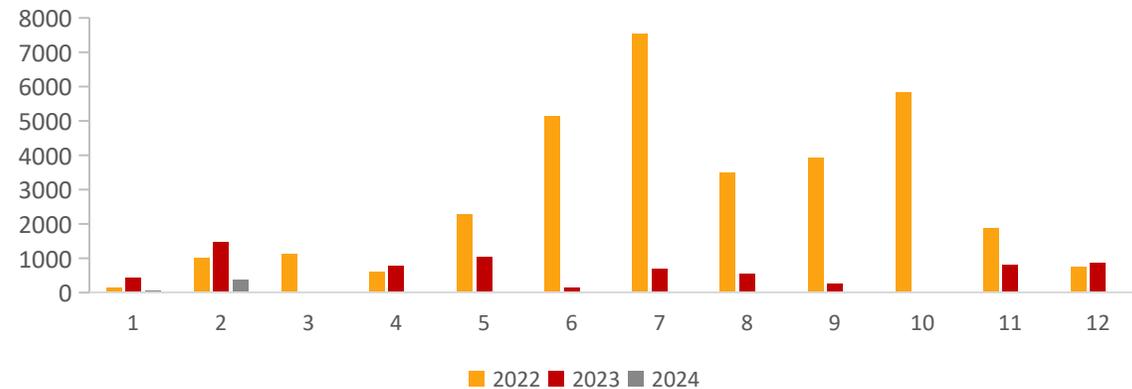
## 中国出口总数

出口总数 (吨)



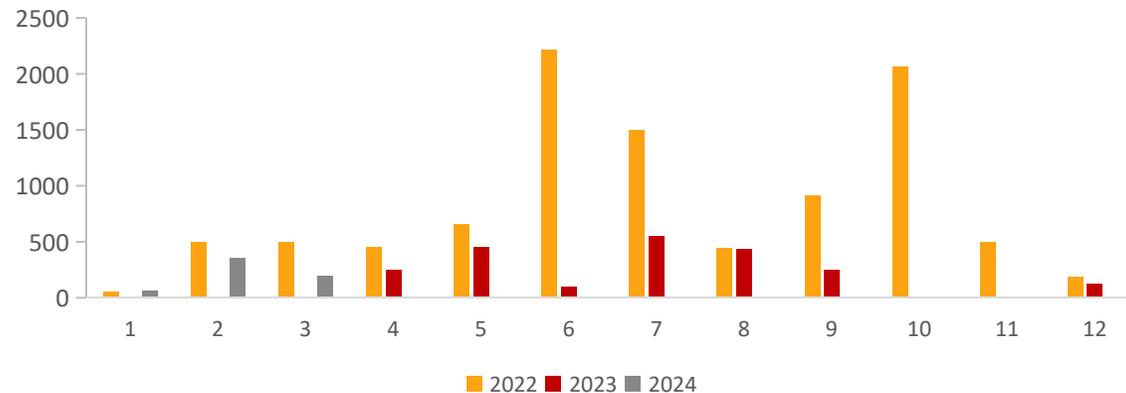
## 未梳棉花出口

未梳棉花出口数量 (吨)



## 越南

出口越南数量 (吨)

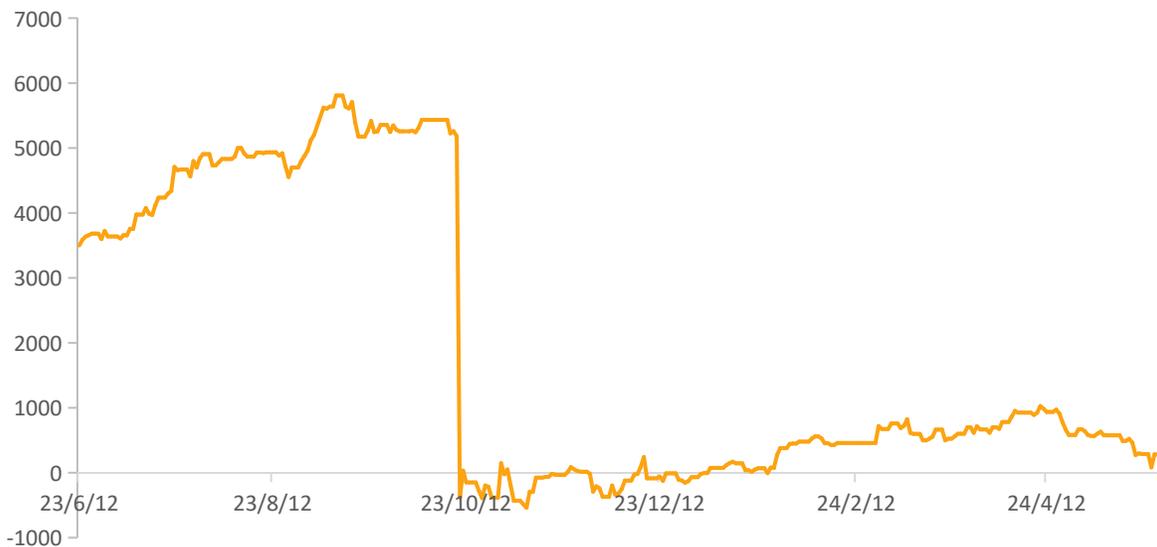


✓ 3月中国出口棉花总数2088吨，较上月上涨1737吨。

# 轧花厂利润薄弱

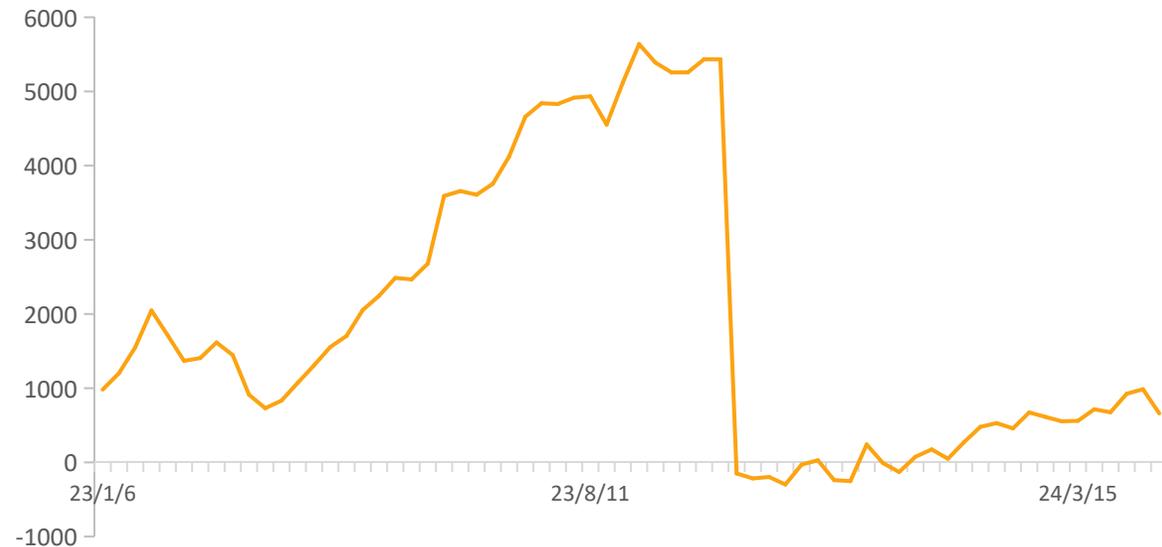
## 日度利润

轧花厂日度利润（元/吨）



## 周度利润

轧花厂周度利润（元/吨）



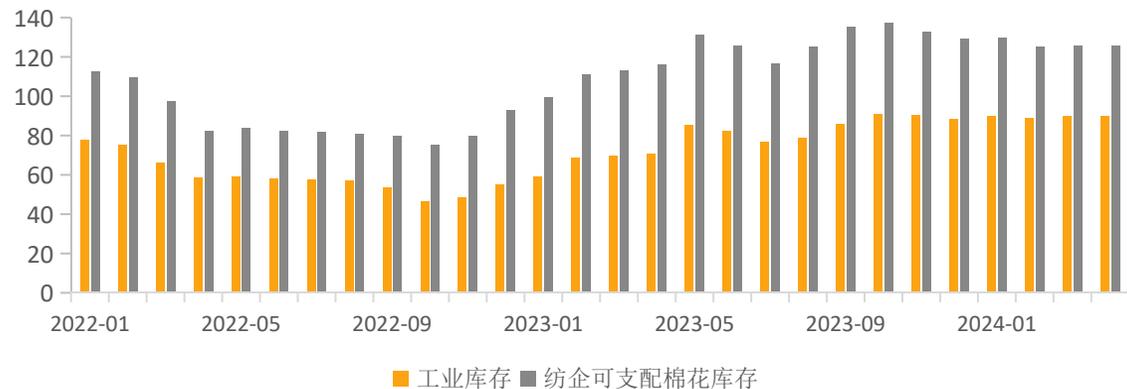
数据来源：iFind 广州期货研究中心

- ✓ 自去年10月棉价大跌后，轧花厂利润一落千丈，维持三个月亏损后，今年一月中旬利润逐渐修复，缓慢上涨。
- ✓ 近期轧花厂利润又开始下降，本周减少180元/吨。

# 纺企库存

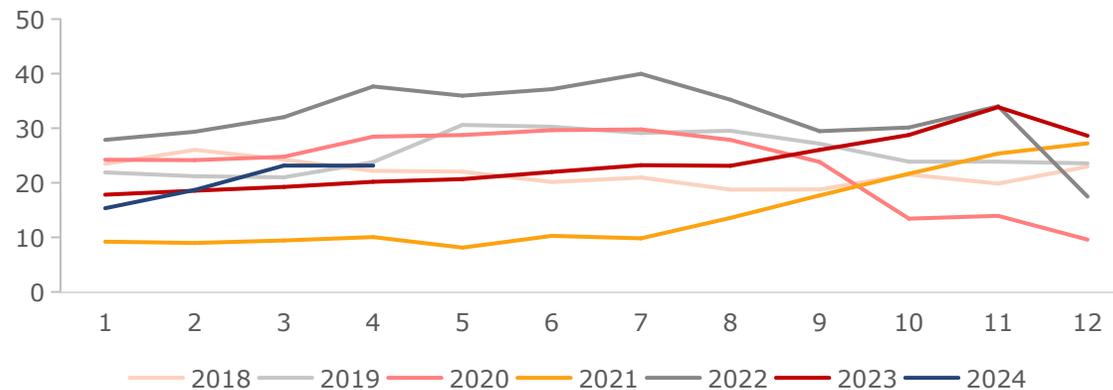
## 纺企库存

纺企库存



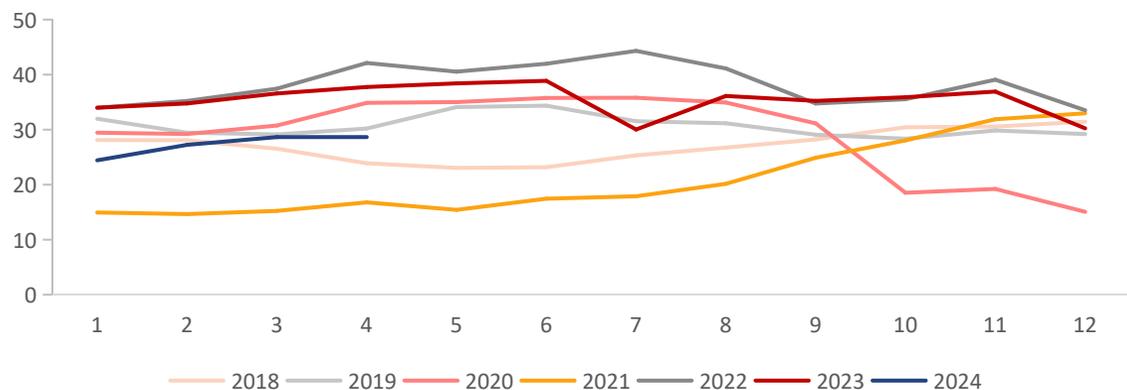
## 纺企纱线库存

纺企纱线库存 (天)



## 纺企坯布库存

纺企坯布库存 (天)

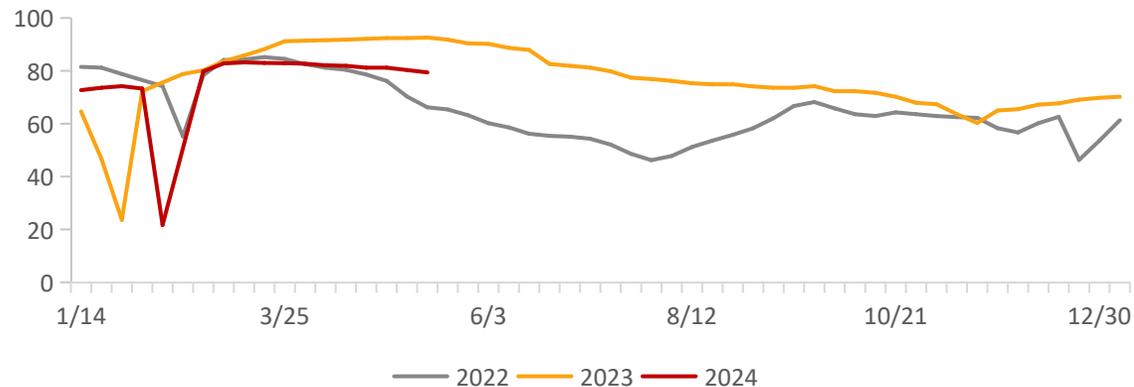


- ✓ 自2023年8月起，纺企棉花可支配库存高企；工业库存也比较高，纺企同样面临销售不畅。
- ✓ 今年4月份纺企纱线库存为23.15天，坯布库存28.65天，去年同期分别为20.18天和37.75天，处于正常水平。

# 下游开工情况

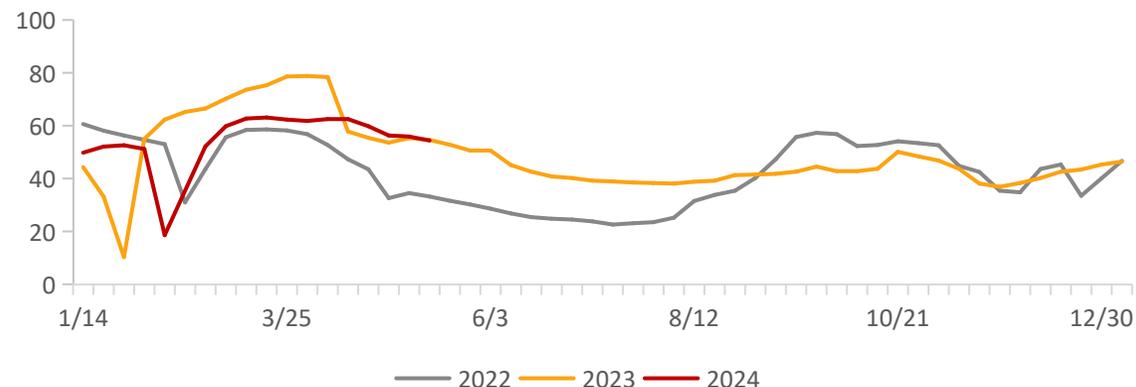
## 纺纱厂开机率

纺纱厂：开机率（周）



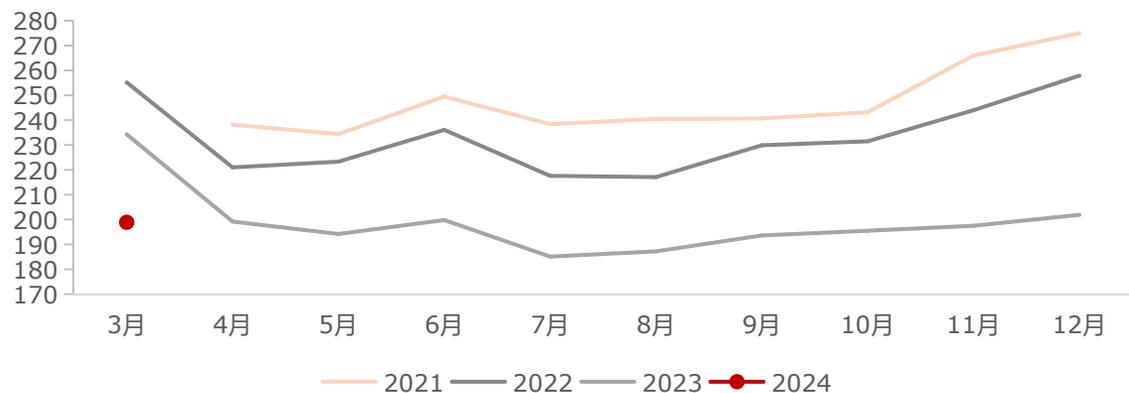
## 织布厂开机率

织布厂：开机率（周）



## 纱产量

纱产量（万吨）

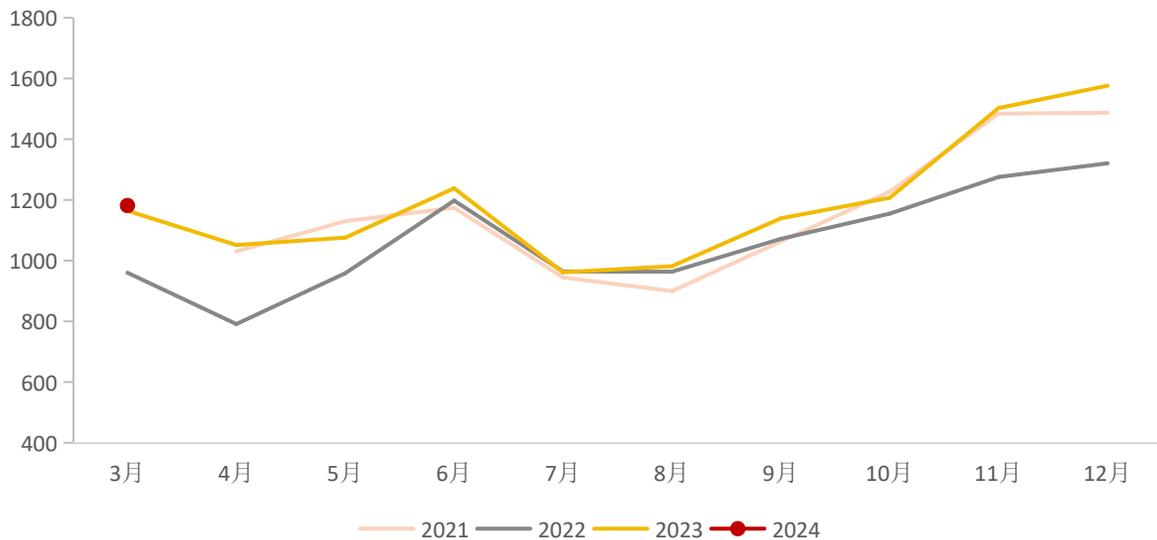


- ✓ 今年春节后纺纱厂开机率略高于80%，去年同期开机率在90%且维持到5月底。
- ✓ 今年织布厂开机率同样远低于去年同期，今年开机峰值在62.7%，去年达78.6%，近日开机率略高于去年。
- ✓ 纱厂每年3月开始统计产量，今年3月仅生产198.9万吨。

# 纺企下游需求

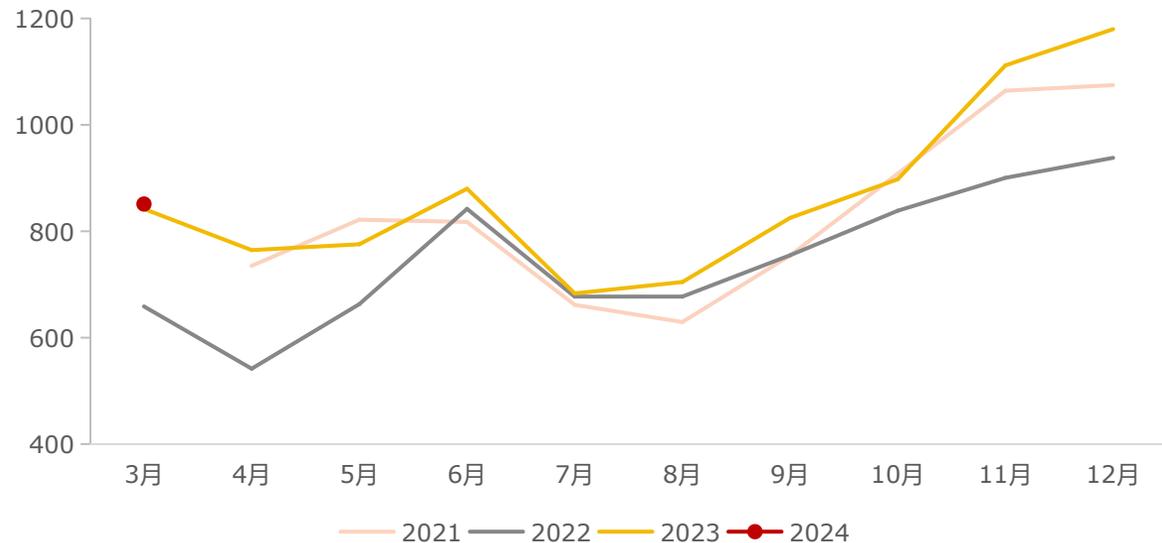
## 下游总零售额

下游总零售额（亿元）



## 服装零售额

服装零售额（亿元）



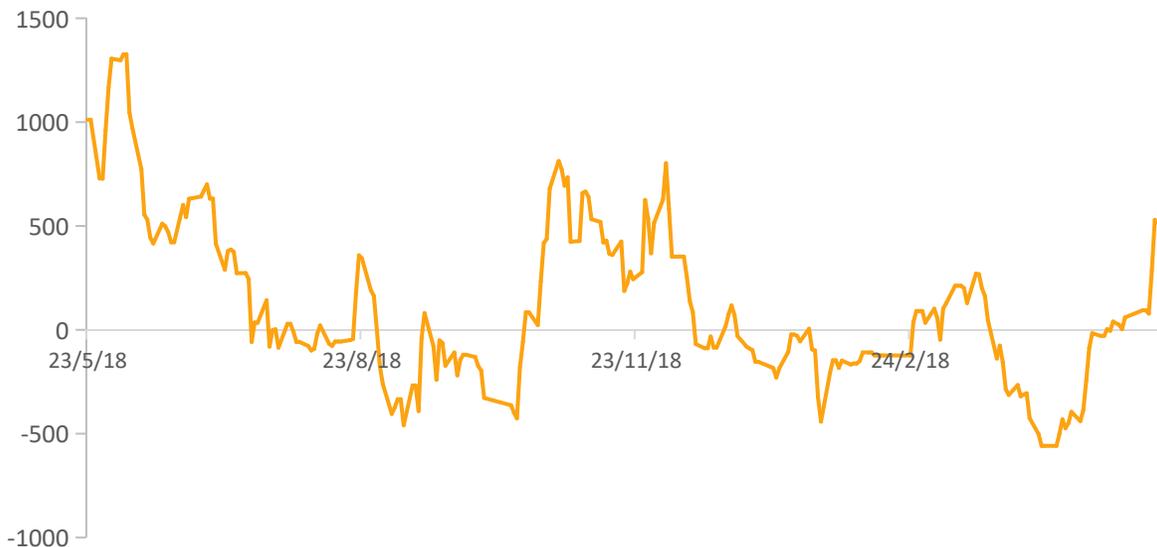
数据来源：iFind 广州期货研究中心

✓ 今年下游总零售额和服装零售额均与2023年保持相近水平。最新数据暂未公布。

# 纺企利润修复

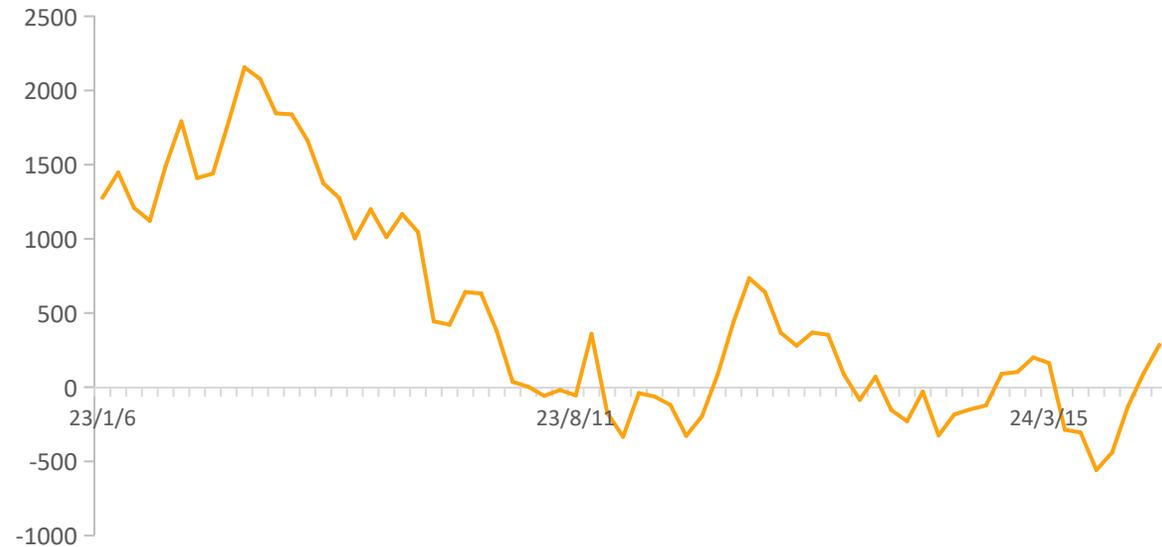
## 日度利润

纺企日度利润（元/吨）



## 周度利润

纺企周度利润（元/吨）



数据来源：iFind 广州期货研究中心

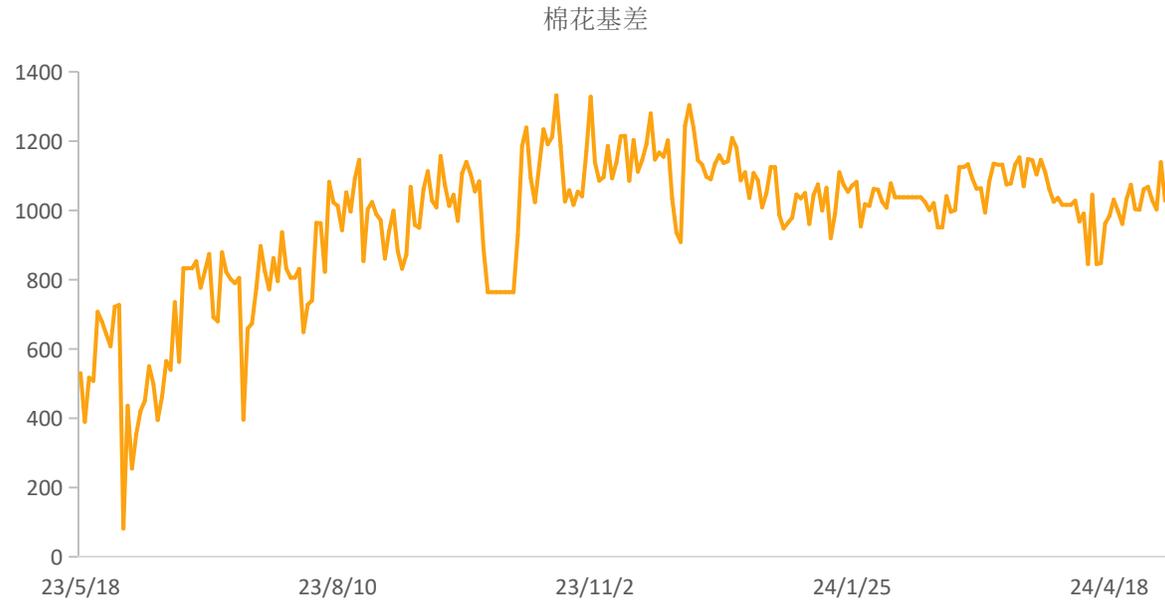
✓ 纺企利润修复，截至周五，纺企利润较上周增加76元/吨。

# 第三部分 基差



# 基差

## 棉花基差



## 棉纱基差



数据来源: iFind 广州期货研究中心

- ✓ 今年以来，棉花基差主要维持小幅变动。
- ✓ 棉纱基差波动较大，截至周五，棉纱基差为2190，较上周出现较大回落。

# 第四部分 行业与产业动态



## 重要消息

- 新疆多数棉田已种植完毕，但由于天气多变（主要是大风天气时常出现），部分棉田需要重播。
- 中国棉花协会对全国10个省市和新疆维吾尔自治区共1997个定点农户进行了第二期2024年植棉意向调查。调查结果显示，今年全国植棉意向面积为4112万亩，同比下降1.5%。
- 棉花出疆运费补贴标准从现行的300元/吨下调为200元/吨。

# 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

范红军：从业资格：F3098791 投资咨询：Z0017690 电话：020-22836105 邮箱：fan.hongjun@gzf2010.com.cn

# 广州期货主要业务单元联系方式

<b>上海分公司</b> 联系电话：021- 68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	<b>杭州城星路营业部</b> 联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	<b>上海陆家嘴营业部</b> 联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室	<b>广东金融高新区分公司</b> 联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房
<b>深圳营业部</b> 联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	<b>佛山分公司</b> 联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	<b>东莞营业部</b> 联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B	<b>清远营业部</b> 联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号
<b>肇庆营业部</b> 联系电话：0758-2270761 办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	<b>北京分公司</b> 联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	<b>郑州营业部</b> 联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>青岛分公司</b> 联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	<b>四川分公司</b> 联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	<b>机构业务部</b> 联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业一部</b> 联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
<b>机构事业二部</b> 联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业三部</b> 联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>机构事业四部</b> 联系电话：020-22836187 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	<b>广期资本管理（上海）有限公司</b> 联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室

# 欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：[www.gzf2010.com.cn](http://www.gzf2010.com.cn)