

棉花行情分析及行情展望

主讲人：万晓泉

投资咨询号：Z0016961

时间：2024-5-23

目录

01 行情回顾

02 供给充足

03 需求主导

04 行情展望

行情回顾

01



4月中，供给端矛盾缓解，需求主导棉花价格偏弱运行，后续棉价走势仍取决于下游需求情况，新棉生长炒作可能带来不确定性。



万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

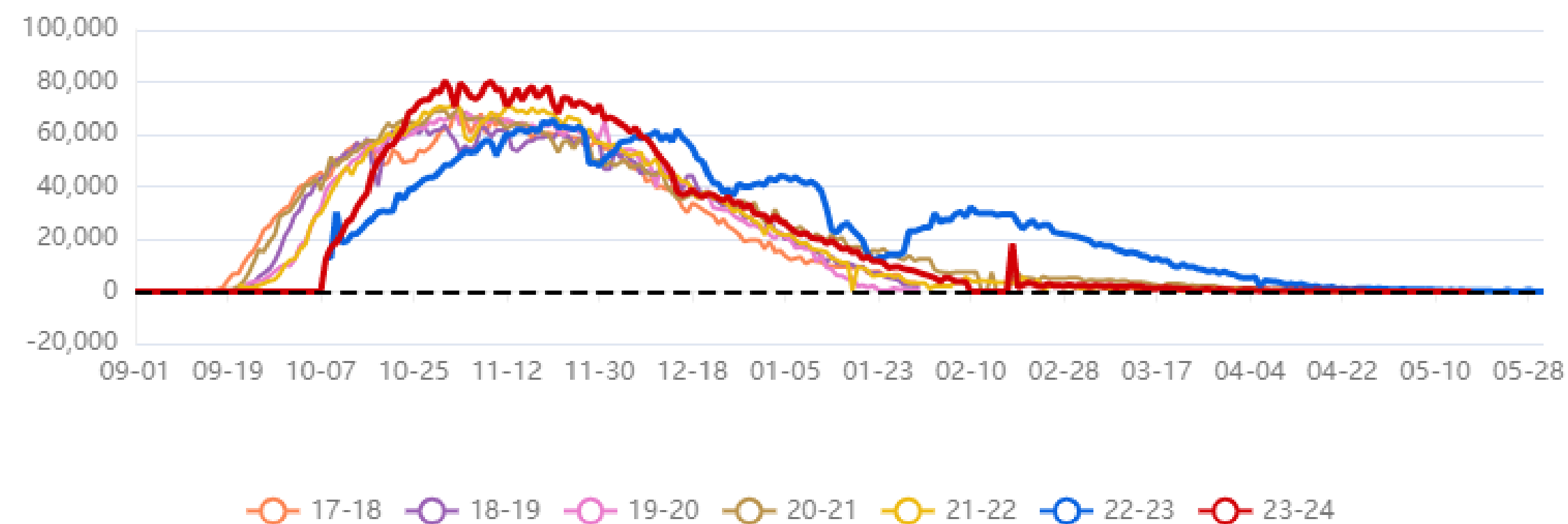
供给充足

02



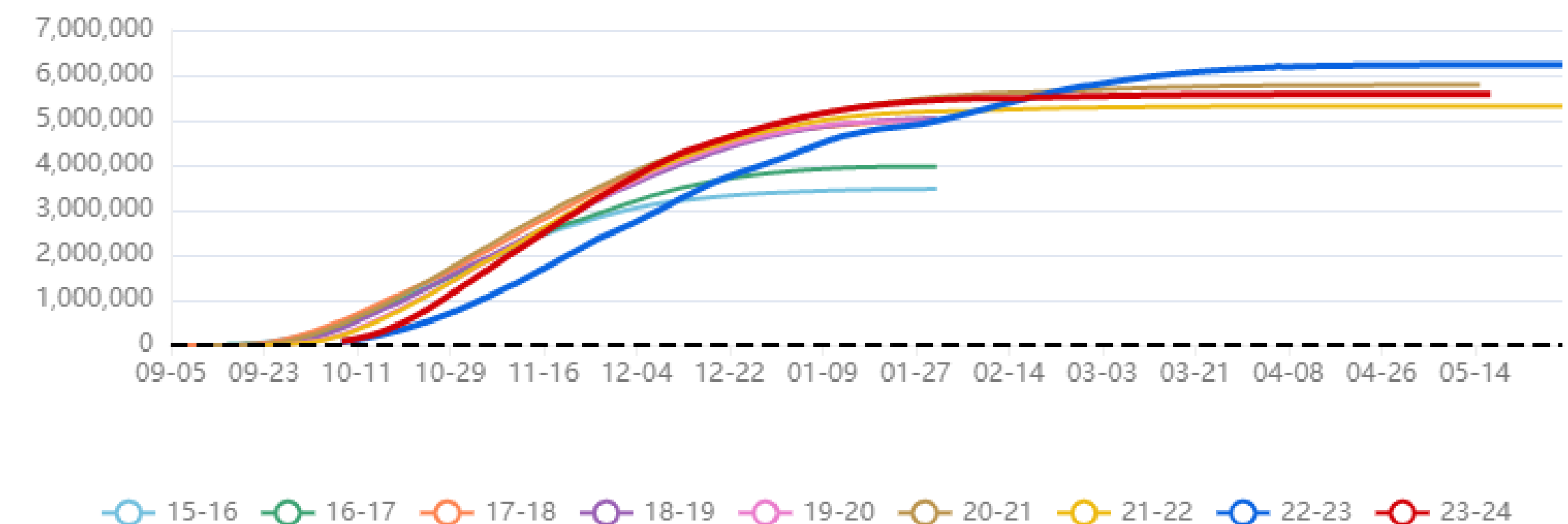
本年度种植面积下降，单产受不利天气影响，整体产量下降，但根据加工数据，产量高于市场预期，预计2023/24年度棉花新疆棉花产量在560万吨左右，全国棉花产量预期600万吨左右。

新疆棉轧花厂加工量 2024-05-17



数据来源：钢联

新疆棉轧花厂累计加工量 2024-05-17



数据来源：钢联

资料来源：钢联数据 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

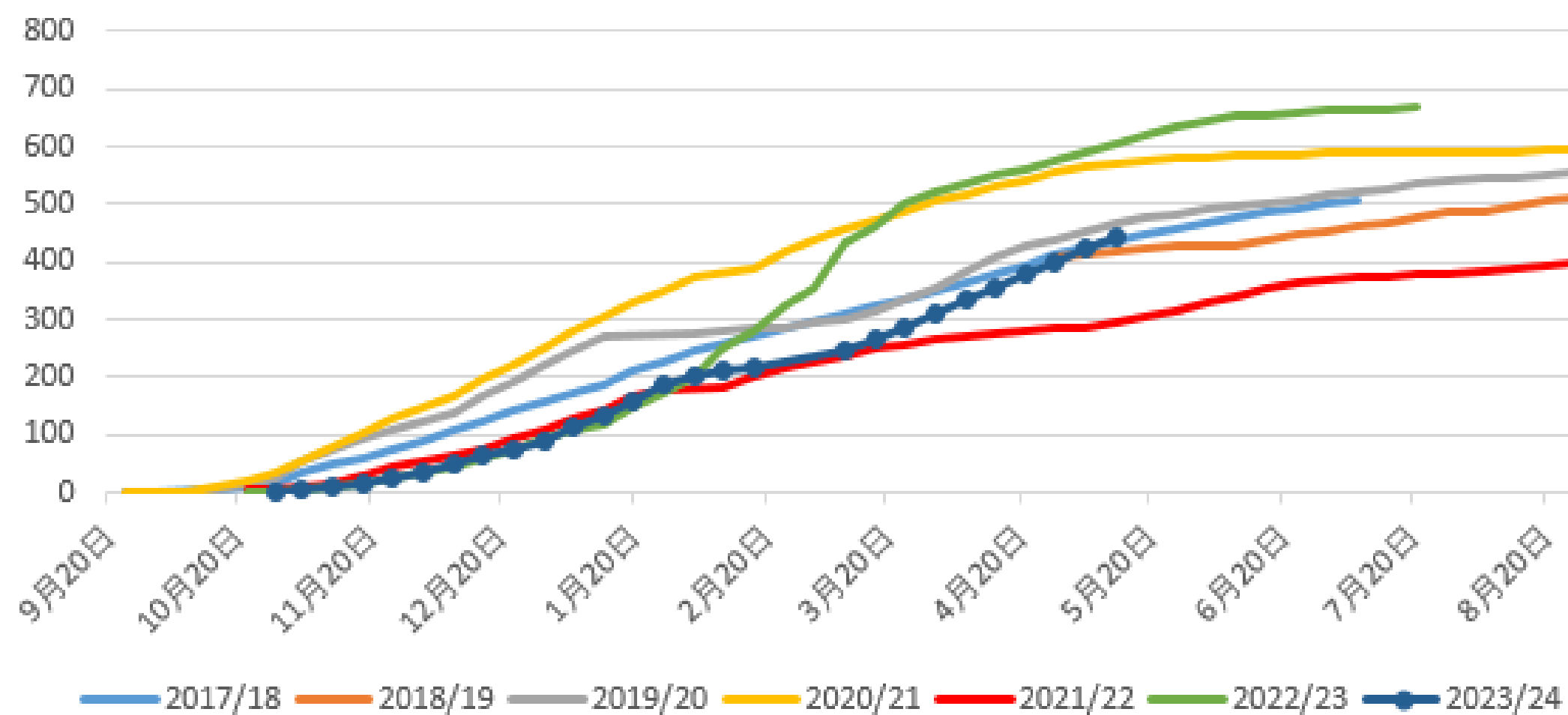
投资咨询号：Z0016961

本年度籽棉收购价格先高后低，皮棉成本重心在16000-16500元/吨。轧花厂惜售情绪浓重，皮棉销售进度偏慢，套保意愿不高。

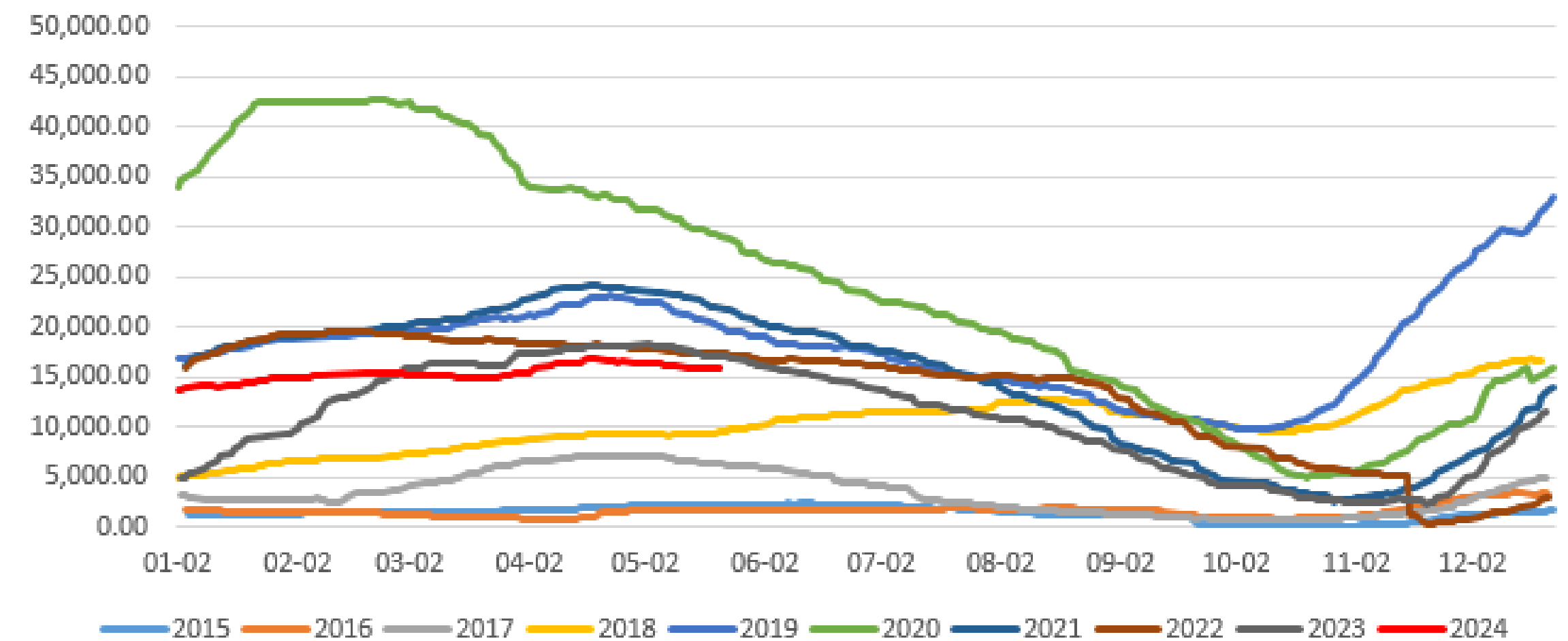
国家棉花市场监测系统数据，截至5月16日，累计销售皮棉441.2万吨，同比减少136.0万吨，较过去四年均值减少36.2万吨。

截至5月21日，棉花注册仓单量为14752张，有效预报1065张，合计折皮棉63.28万吨。

累计销售皮棉进度



棉花仓单+有效预报



万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号: Z0016961

资料来源: 国家棉花检测系统 郑商所 浙商期货研究中心

2023年国储棉轮出于7月31日展开，于11月14日结束。与此前政策不同之处主要在于不确定结束时间与每日轮出数量、按10%比例进行质量公证检验，一定程度上更具有灵活性，对市场的调控度有所提升，关注后续调整情况。

本轮国储棉计划轮出121.21万吨，实际成交86.39万吨，成交率71.27%，成交均价17430元/吨。

表：2011年以来收抛储情况（万吨）

收储时间	收储价格	收储数量
2011. 9. 1-2012. 3. 31	19800	313+100
2012. 9. 10-2013. 3. 29	20400	662
2013. 9. 10-2014. 3. 31	20400	630
2014年之后	取消收储改为目标价	
2015年	目标价位19100	
2016年	目标价位18600	
2017年-2022年	三年一定目标价18600	
2019. 12. 1-2020. 3. 31	37.06	
2022. 7. 13-2022. 9. 15	5.95	

抛储时间	抛储数量
2012. 9. 3-2012. 9. 29	50
2013. 1. 14-2013. 7. 31	369
2013. 11. 28-2014. 8. 31	265
2015. 7. 10-2015. 8. 28	6
2016. 5. 3-2016. 9. 30	266
2017. 3. 6- 2017. 9. 29	322
2018. 3. 12-2018. 9. 30	250
2019. 5. 5-2019. 9. 30	100
2020. 7. 1-2020. 9. 30	50
2021. 7. 5-11. 30	120.33
2023. 7. 31-11. 14	86.39

进口配额发放、国储采购、内外棉价差走弱，棉花进口量明显增加。

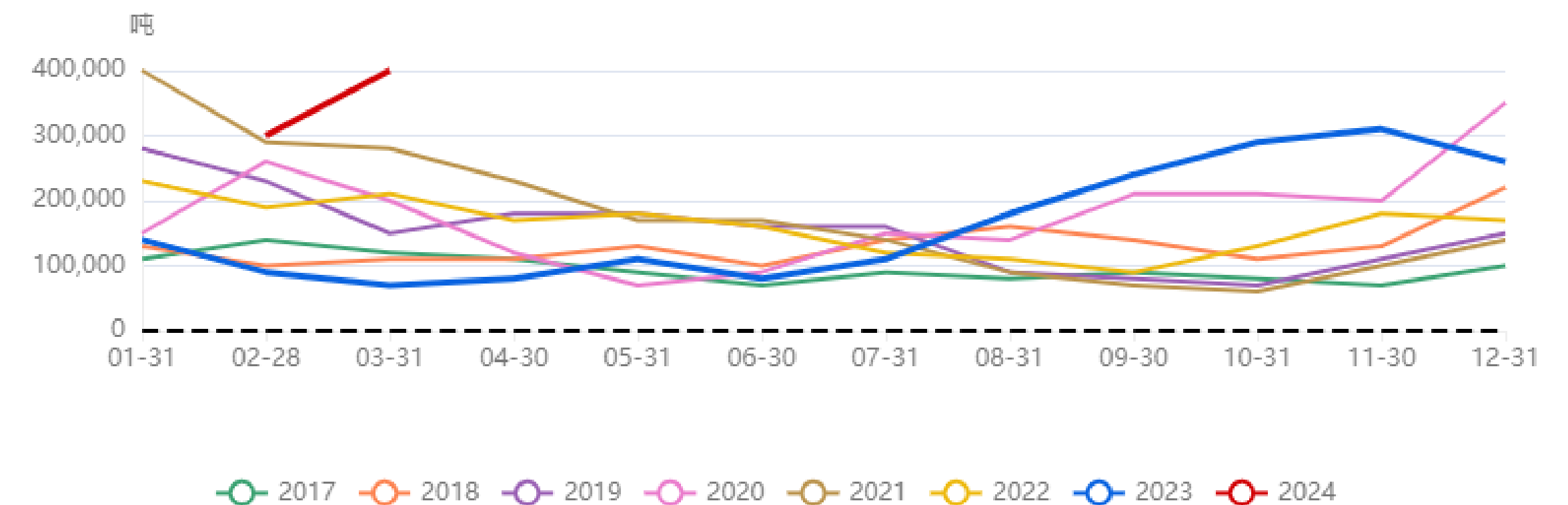
据海关统计数据，2024年我国累计进口棉花138万吨，同比增加262.3%。2023/24年度(2023.9-2024.8)累计进口棉花249万吨，同比增加162.1%。

2023年7月20日，国家发改委发放2023年滑准税配额75万吨。

内外棉价差 2024-05-17



进口数量_棉花 2024-03-31



万晓泉 | 浙商期货研究中心

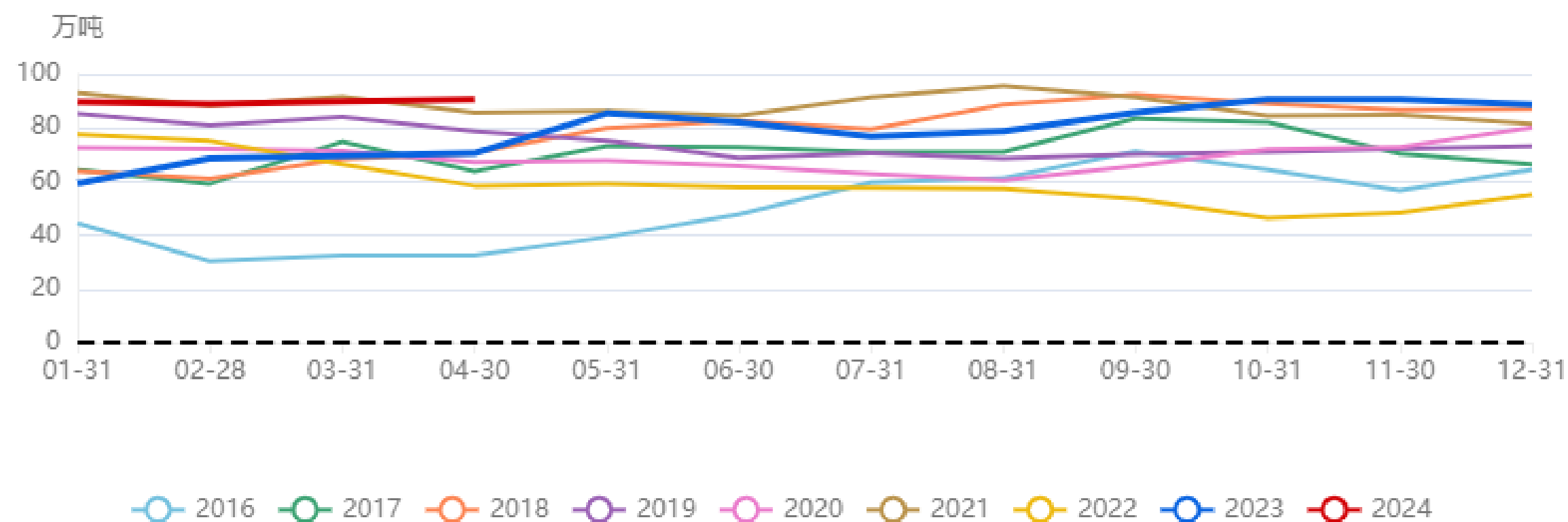
投资咨询号：Z0016961

资料来源：中国棉花信息网、海关总署 浙商期货研究中心

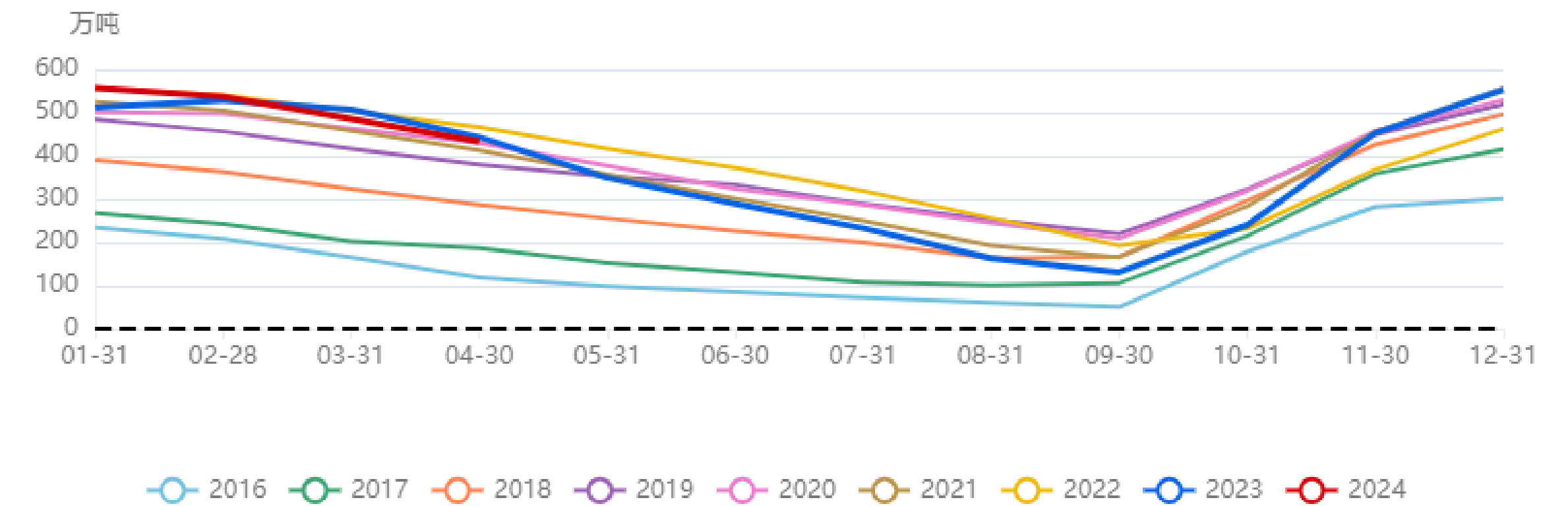
本年度初，国储棉持续轮出补充供给叠加需求不及预期，棉花库存去化放缓，10月新棉上市后，商业库存快速攀升至历史高位。后续随新棉加工基本结束，库存进入消耗期，但4月末工商业库存仍旧偏高，整体库存下降缓慢，本年度棉花供给充足。

据棉花信息网数据，截至4月底，棉花商业库存433.59万吨，五年同期为395.19万吨；棉花工业库存90.63万吨，五年同期为72.13万吨。

棉花工业库存 2024-04-30



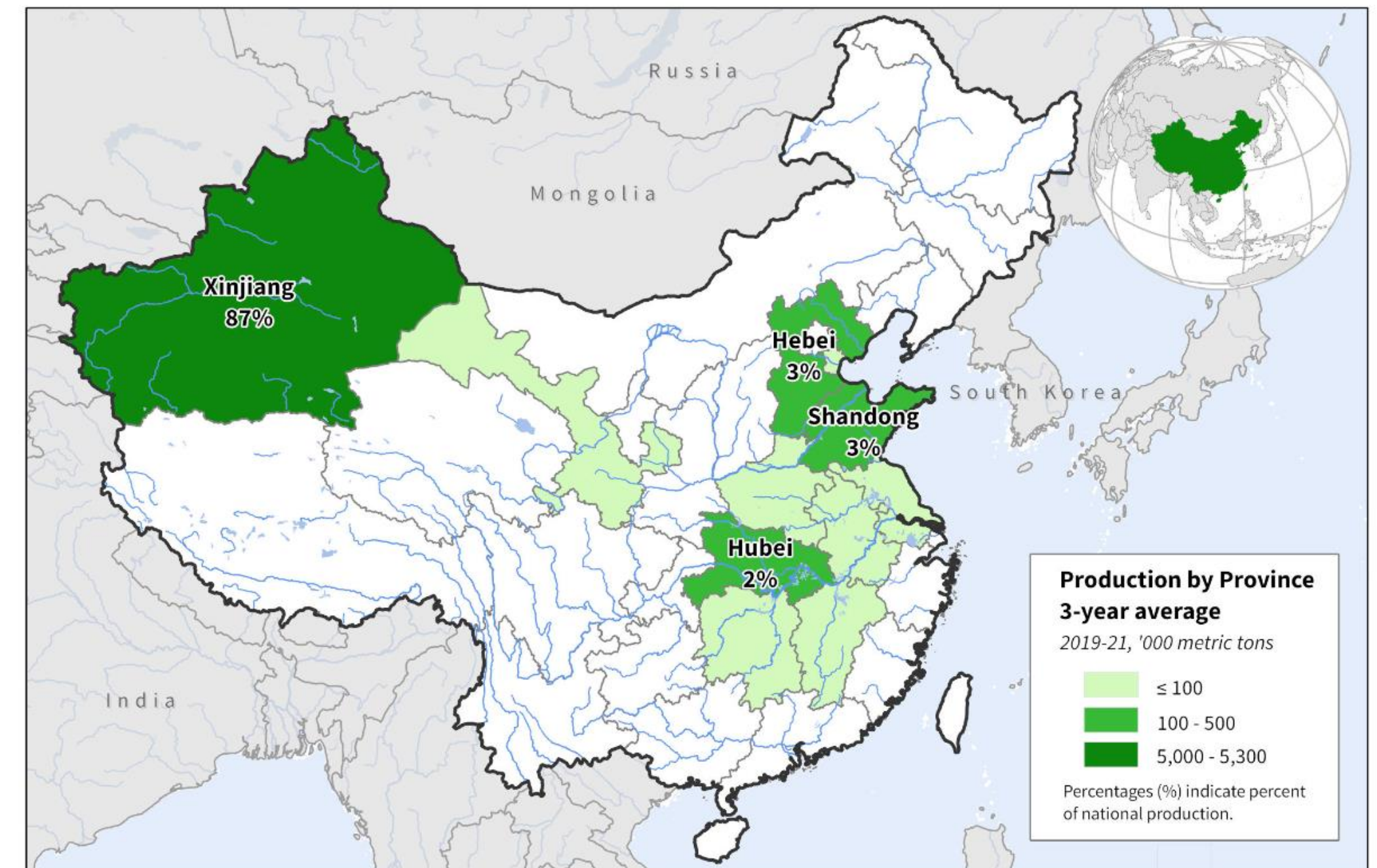
棉花商业库存 2024-04-30



近年来在环保政策以及保粮政策的引导下，次宜棉区退出、种粮面积替代等使得棉花种植面积大方向呈现收缩态势。

2023年目标补贴政策的调整，维持目标价格保持不变，但是产量上限定为510万吨，一定程度摊薄棉农收益。

受种植习惯、成本调整等因素，今年降幅相对有限。2024年4月底，中国棉花协会棉农分会调查结果显示，2024年全国植棉预测面积为4075.5万亩，同比下降2.4%。



资料来源：USDA 浙商期货研究中心

新疆地区不利天气多发，影响棉花生长发育。2023年棉花播种出苗期新疆主产区普遍遭遇低温降雪大风天气，生长周期缩短，单铃重下降，单产受损。对于2024年新棉，不利天气扰动仍将是棉花生长期间影响价格预估的重要因素，但随种植技术、田间管理水平的不断提升，一般天气对于实际单产的影响在持续下降，预计今年单产或有恢复。

种植面积与产量 2023-12-31



单位：万吨、万亩

数据来源：中国棉花信息网、国家统计局 更新频率：年度

资料来源：中国棉花信息网 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

表：棉花生长周期及可能遭遇的不利天气

时间	相应灾害关注
4月播种、出苗期	风灾、低温
6月蕾期	冰雹
7-8月花铃期	高温
9月吐絮期	降水、早霜

通常棉花在4月开始播种，9月底开始陆续收获。

因宏观经济不景气叠加疫情影响，2021/22年度开始棉花消费受挫，但是产量保持在偏高水平，供给增加而需求疲软的背景下，国内棉花由去库转为累库，价格重心下移。

2022/23年度产量超预期，产业链补库提振需求，期末库存小幅上行，2023/24年度新棉产量调整，但进口增加而需求持稳下，棉花供给仍旧充足，预计供需明显改善仍需等新年度。

表：棉花供需平衡表

年度	产量	消费量	进口量	(缺口)	抛储量	期末库存
15/16年度	453	755	96	206	266	1050
16/17年度	469	855	111	275	322	775
17/18年度	572	888	133	183	250	592
18/19年度	577	835	203	55	100	537
19/20年度	575	760	160	25	13	512
20/21年度	633	874	274	-33	63	545
21/22年度	583	738	174	-19	51	564
22/23年度	679	817	143	-5	-3	569
23/24年度	601	822	275	-59	60	623
24/25年度	583	812	190	39		584

资料来源：中国棉花信息网 浙商期货研究中心

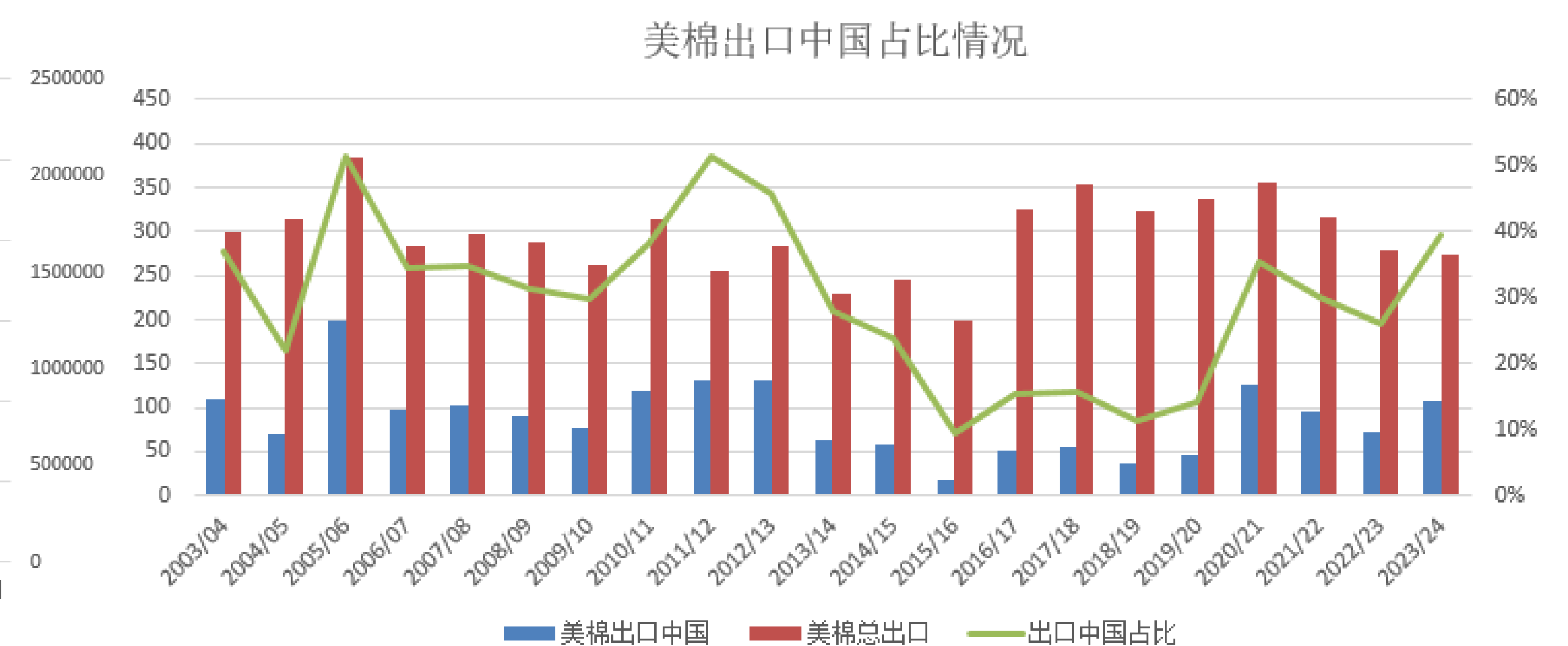
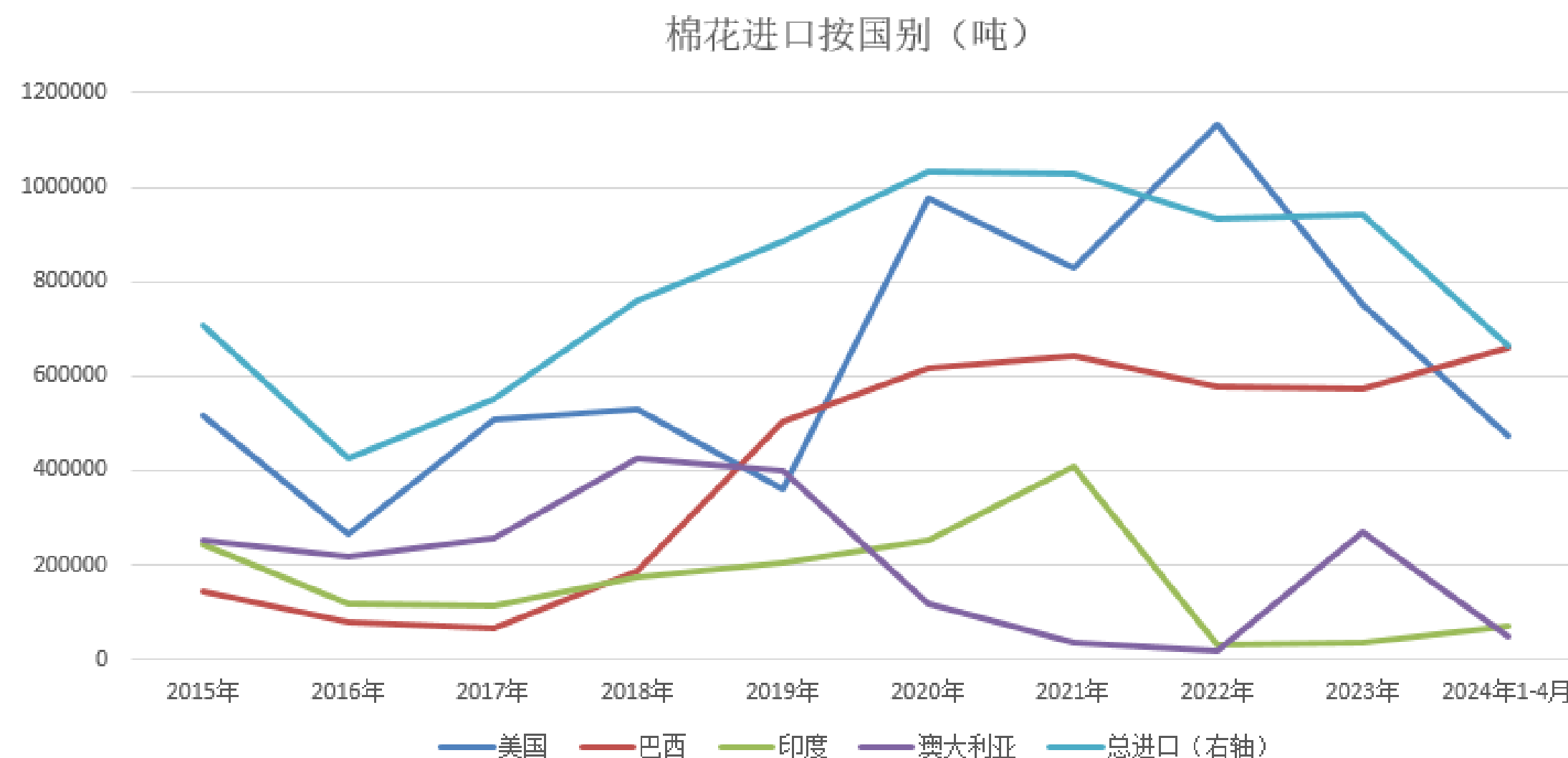
本年度供需充足，期末工商业预期高位；新年度有望改善，但同比仍旧处于偏高水平。

表：棉花供需平衡表

23/24年度	数量（万吨）	24/25年度	数量	五年均值	近五年低值
5月初工商业库存	524.22	期初工商业库存	324.22		
期初底商业库存	433.59	期初底商业库存	254.22		
期初底工业库存	90.63	期初底工业库存	70.00		
5-8月进口量	60	本年度进口量	180		
产量	0	产量	580		
抛储	0	抛储	0		
收储量	0	收储量	0		
8月底工商业库存	324.22	期末工商业库存	284.22	295	251.34
期末商业库存	254.22	商业库存	224.22	221	162.72
期末工业库存	70.00	工业库存	60.00	74	88.62
5-8月表观消费	260	表观消费	800		

我国棉花进口主要来自美国、巴西、印度、澳大利亚等国。

据USDA统计，截至2024年5月9日，美国累计净签约出口2023/24年度棉花274.7万吨，达到年度预期出口量的102.56%，其中中国累计签约进口2023/24年度美棉108.2万吨，占美棉已签约量的39%左右。



资料来源：海关总署 USDA 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

2022/23年度，全球植棉面积明显增长，但在主产国不利天气影响下产量增幅有限，需求受宏观影响显著下降，全球期末库存由降转升，库存消费比持续回升。

2023/24年度，因种植效益不佳原因，全球种植面积继续保持偏低水平，且棉花种植生长期间，北半球主产国普遍遭遇不利天气影响，棉花单产明显受损，故全球棉花产量有望下降至近年来低位水平；而需求端，宏观影响持续，全球棉纺产业普遍处于去库周期，需求预期恢复。

2024/25年度，产量恢复，需求预期进一步恢复，库存消费比下降。

表：全球棉花供需平衡表

年度	产量	消费	进口	出口	期末库存	库存消费比
13/14	2621.1	2393.9	897.1	889.2	2242.6	93.68%
14/15	2595.7	2443.6	785.2	781.5	2326.6	95.21%
15/16	2093.7	2465.4	771.7	755.5	1962.8	79.61%
16/17	2322.6	2531.4	824.6	829.4	1747.6	69.04%
17/18	2697	2693	904.6	906.6	1769.7	65.71%
18/19	2577.7	2605.8	923.4	906.7	1802.9	69.19%
19/20	2592.6	2295.9	886.7	897.2	1878.5	81.82%
20/21	2483	2706.4	1059.2	1066.8	1650.5	60.99%
21/22	2491.8	2525.4	935.7	943.8	1622.1	64.23%
22/23	2532.3	2431.2	819.7	807.9	1750.9	72.02%
23/24	2472.6	2468.1	975.5	968.5	1752.2	70.99%
24/25	2591.9	2544.2	978.6	979.2	1807.3	71.04%

资料来源：USDA 浙商期货研究中心

2022/23年度在高棉价下美棉种植面积大幅扩张，但因拉尼娜气候影响产区降水较少，弃耕率上升至历史高位，产量继续下降。

2023/24年度，棉农种植收益下降下，美棉种植面积下降，且主棉区再次遭遇高温干旱天气，生长优良率持续走低，单产下调，产量继续下降，而出口方面受全球需求恢复支撑但同时又受制于产量下降，出口量占产量比例高位，美棉库存持续下降。

2024/25年度，收获面积增长，单产预计明显恢复，产量有望显著恢复。

表：美国棉花供需平衡表

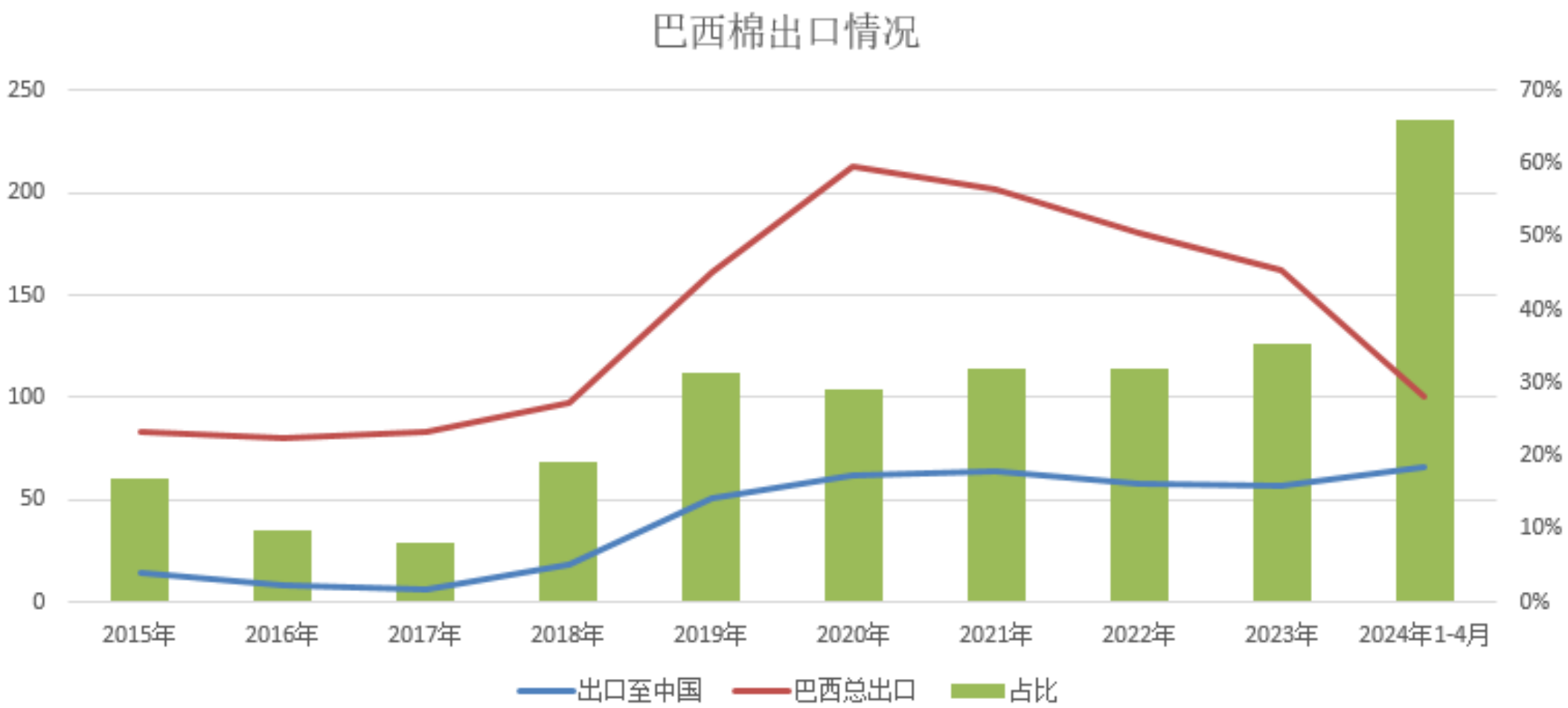
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 4月	2023/24 5月	2024/25 5月
期初库存	105.6	157.9	68.6	88.20	92.50	92.50	52.30
种植面积（万亩）	8337.6	7339.8	6807.8	8345.60	6209.60	6209.60	6478.50
收获面积（万亩）	6978.9	4987.4	6235.3	4424.80	4288.20	3908.80	5538.90
单产（公斤/亩）	62.1	63.7	61.2	71.20	61.40	67.20	62.90
总产量	433.5	318	381.5	315.00	263.40	262.70	348.40
出口量	337.7	356	321.1	277.90	267.80	267.80	283.00
消费量	46.8	52.3	55.5	44.60	38.10	39.20	41.40
总需求	384.5	408.3	376.7	322.60	305.90	307.00	324.40
期末库存	157.9	68.6	74	92.50	54.40	52.30	80.60
库存消费比	41.07%	16.80%	19.64%	28.67%	17.78%	17.04%	24.85%

资料来源：USDA 浙商期货研究中心

近年来巴西棉花种植面积持续增长，2024/25年度巴西棉花播种生长期间天气情况较好，产量持续上调，创历史新高，增加全球供给。

表：巴西棉花供需平衡表

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
2013/2014	43.7	131.1	3.2	48.5	86.5	42.8	47.0
2014/2015	42.8	173.3	0.5	85.2	83.3	48.2	50.6
2015/2016	48.2	156.3	2.0	93.9	72.7	40.0	47.9
2016/2017	40.0	128.9	4.1	60.7	67.5	44.8	61.3
2017/2018	44.8	152.8	1.8	90.9	69.4	39.2	42.3
2018/2019	39.2	200.7	0.4	131.0	71.2	38.1	32.1
2019/2020	38.1	283.0	0.1	194.6	70.3	56.4	37.7
2020/2021	56.4	300.0	0.3	239.8	70.8	46.1	28.8
2021/2022	46.1	235.6	0.5	168.2	69.4	44.6	35.2
2022/2023	44.6	255.2	0.2	144.9	67.8	87.3	41.0
2023/2024	87.3	317.2	0.2	263.4	69.7	71.6	21.5
2024/2025	71.6	363.6	0.2	272.2	71.8	91.4	26.6



需求主导棉价

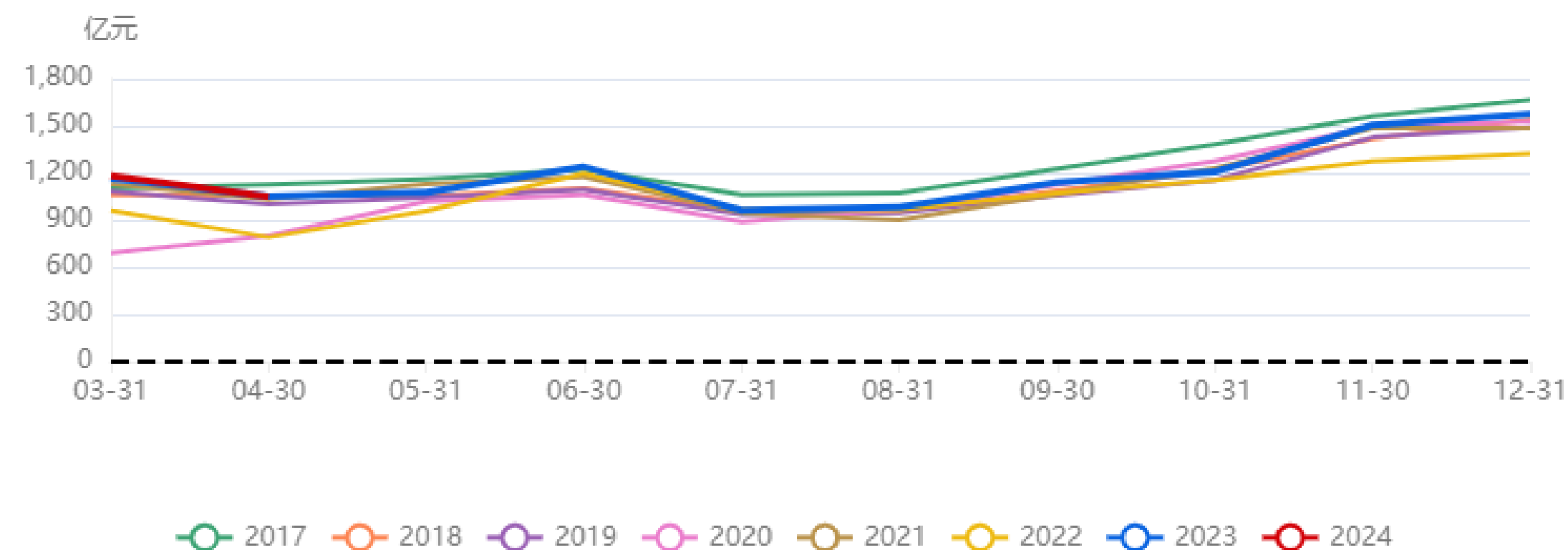
02



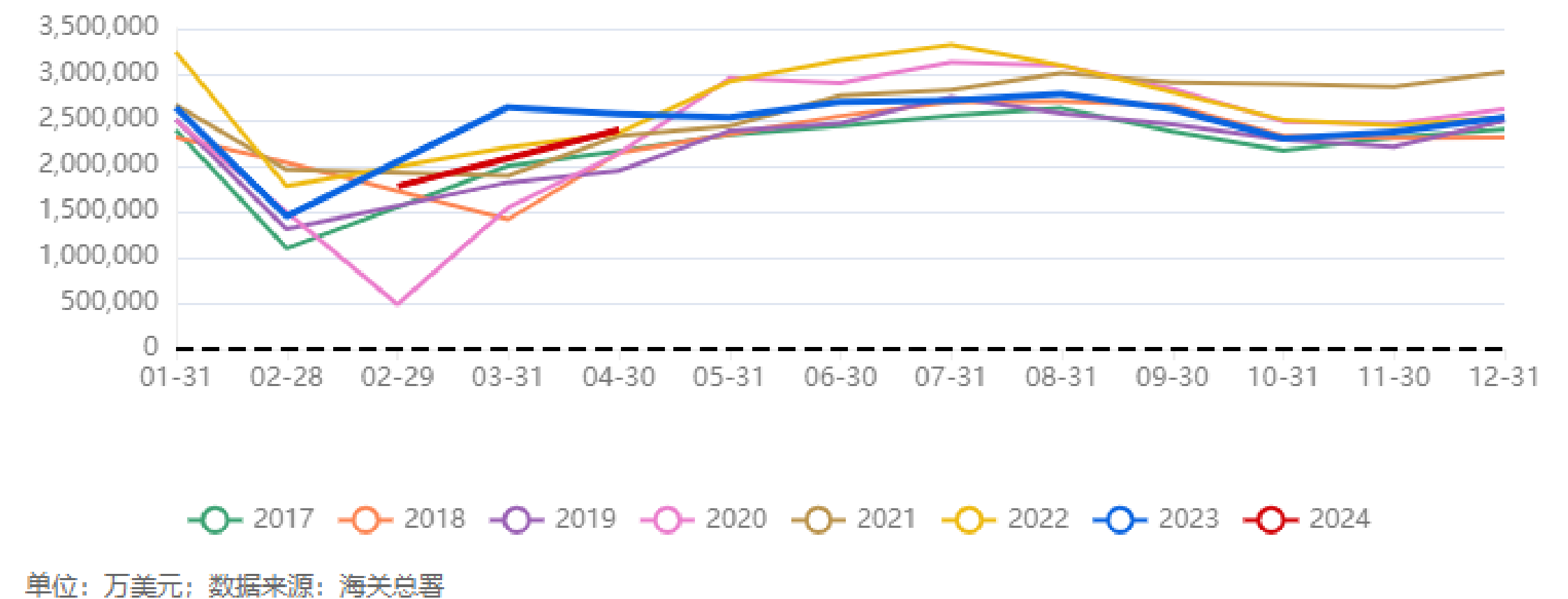
国内经济延续弱复苏态势，纺织品服装需求逐步恢复，内需表现相对坚挺但是增长仍有压力；全球宏观风险改善，从加息周期向降息周期转变，但需求恢复仍需时间，叠加疆棉问题仍未解决，国内纺服出口形势仍旧严峻。

数据显示，2023年纺织品服装需求小幅回升，其中零售数据强劲而出口数据相对疲软，2024年年初以来继续延续内强外弱现象，预期后续纺织品服装需求仍将呈现弱增长态势，即棉花需求恢复需要更多时间。

纺织品服装零售额 2024-04-30

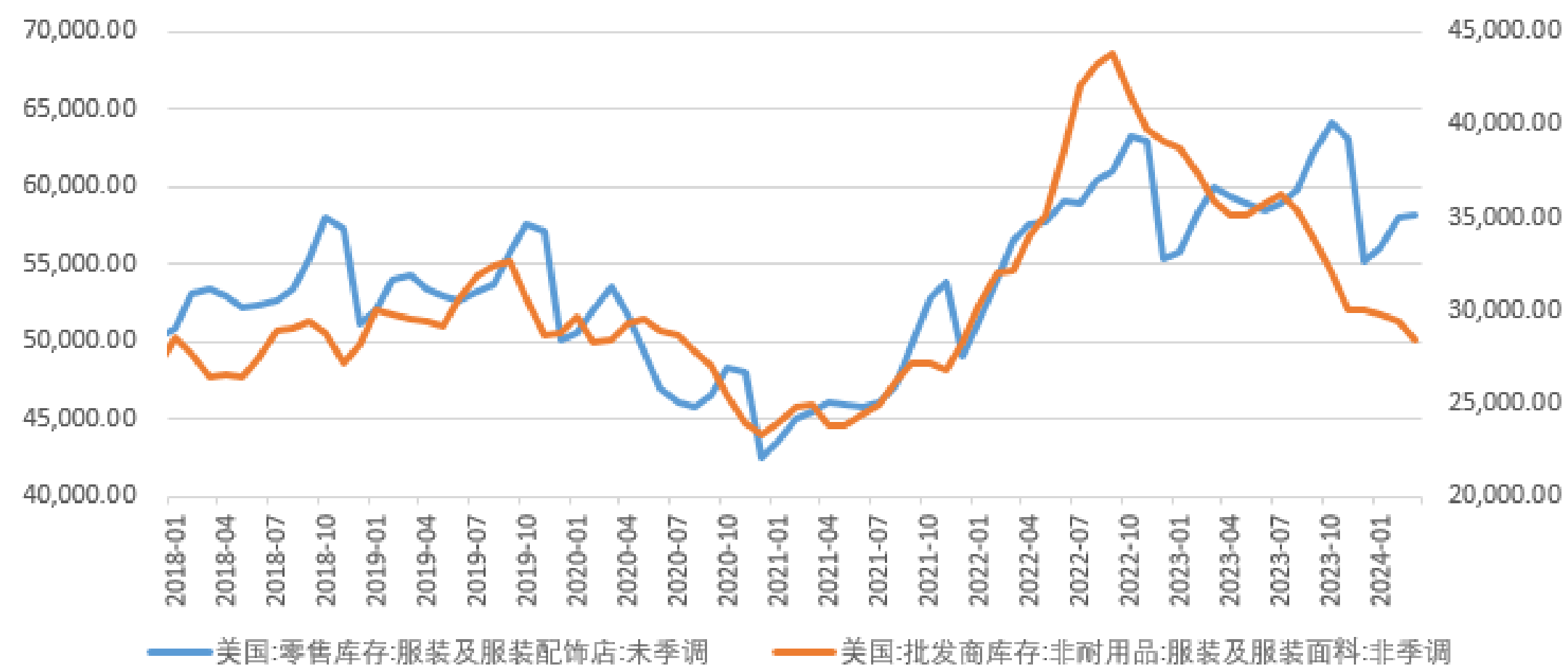


纺织品服装出口 2024-04-30

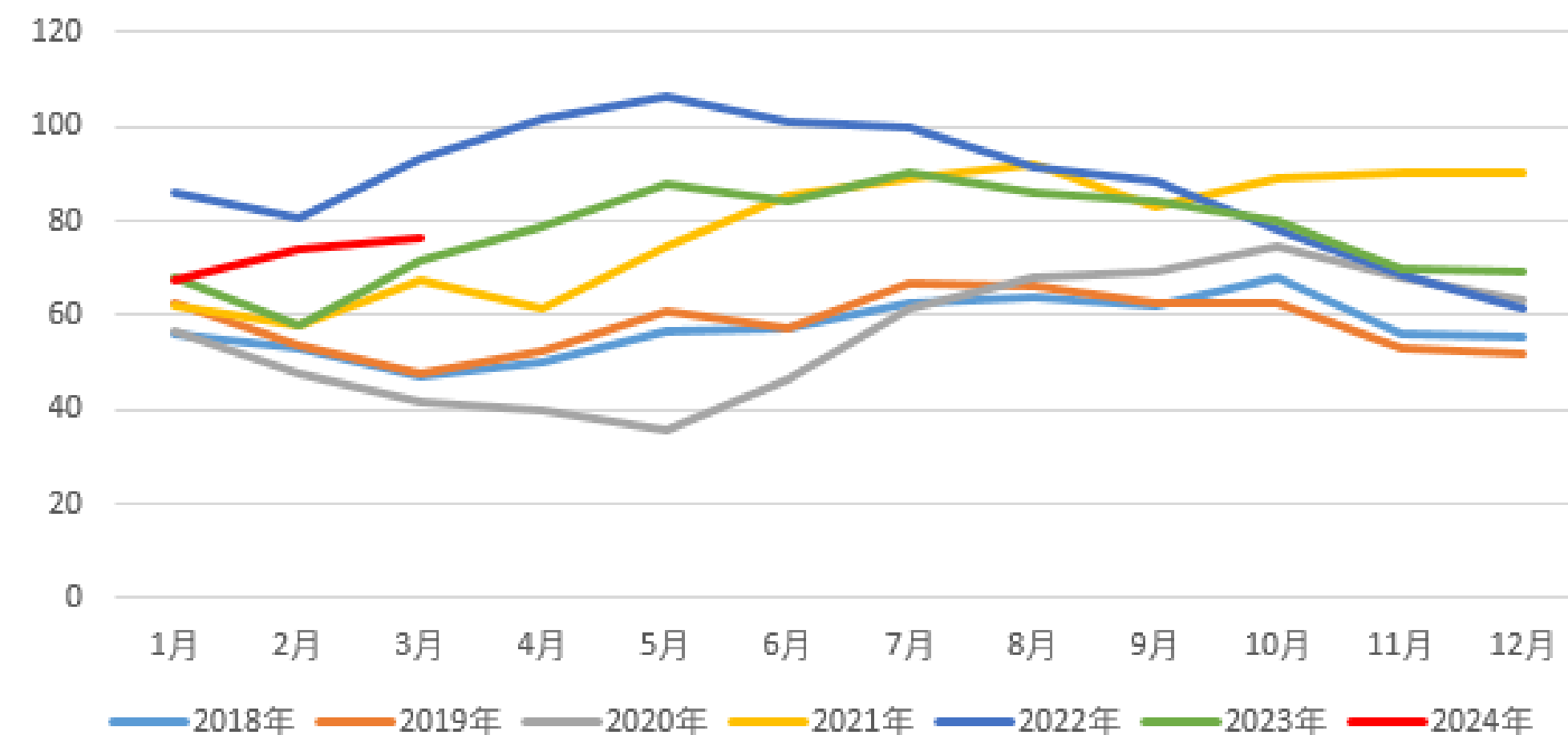


美国纺织品服装从2022年下半年开启去库存，目前已经处于去库存周期末期，库存水平明显下降，纺织服装进口有所回升，但是就目前美国宏观经济数据与美联储表态，降息周期到来还需时间，高利率对于需求的抑制作用在短期内还将持续。

美国服装零售批发库存



美国纺织服装进口



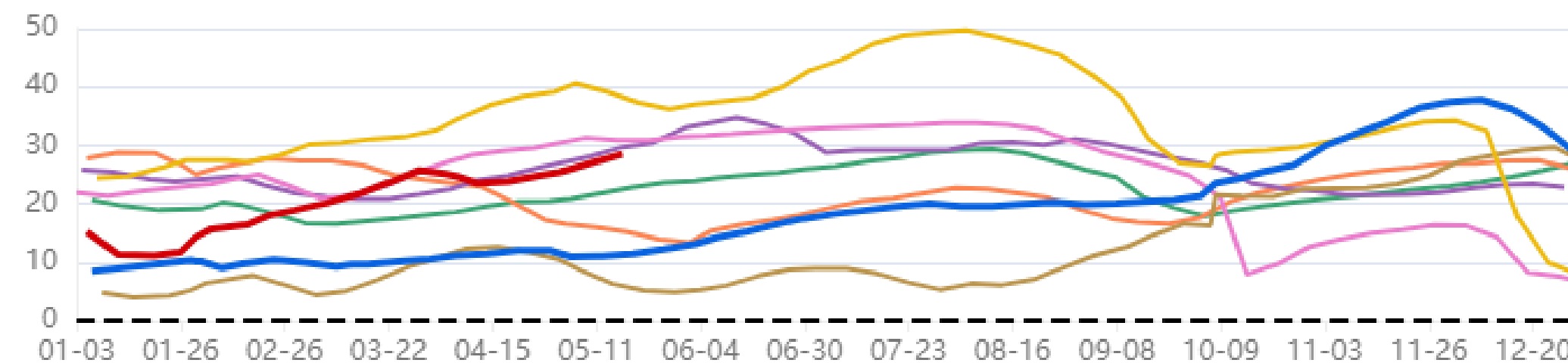
资料来源：wind 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

去年年底季节性订单好转+备货补库+投机偏好增加等综合作用，需求明显改善，在低开机率下，产成品库存快速下降，但随纺织企业负荷抬升，而订单持续性不足，产成品库存明显抬升。

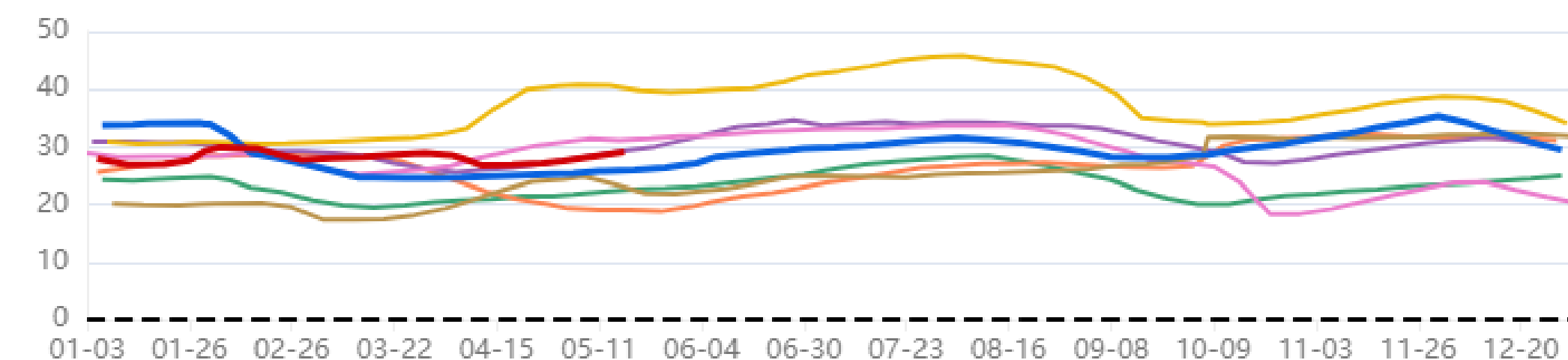
纺企棉纱库存 2024-05-17



—○— 2017 —○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024

单位：天；
数据来源：华瑞信息

全棉坯布库存 2024-05-17



—○— 2017 —○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024

单位：天；
数据来源：华瑞信息

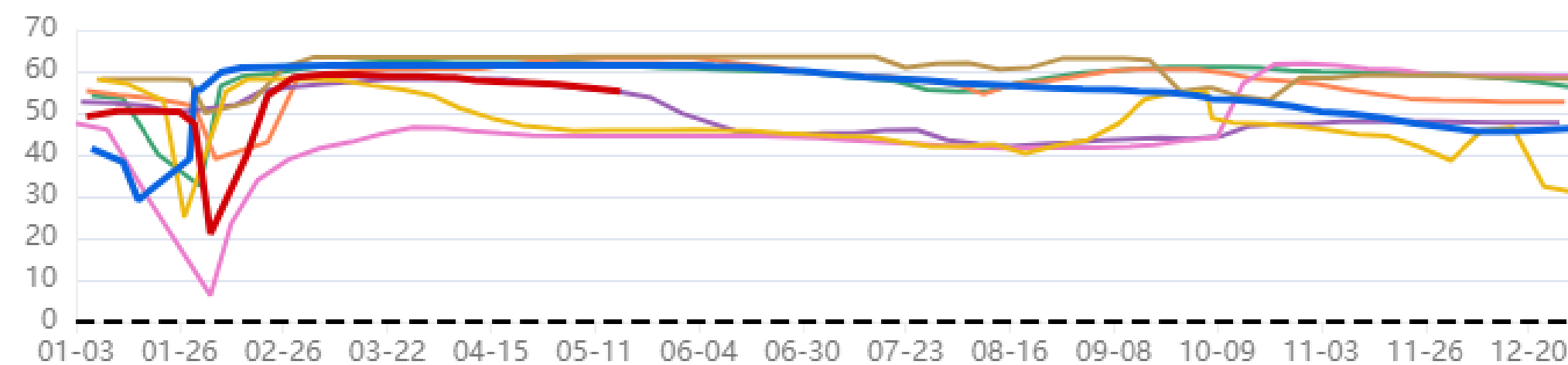
资料来源：棉纺织信息网 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

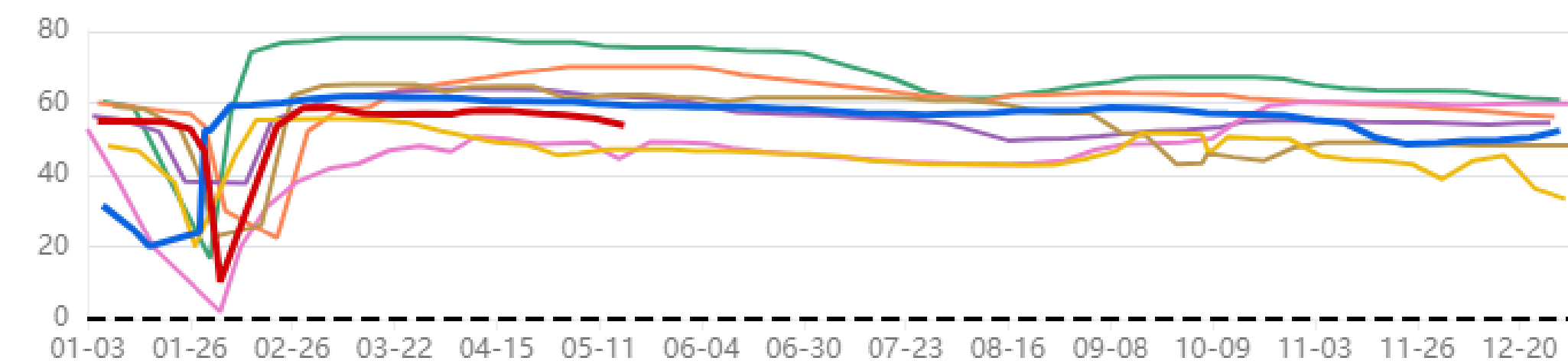
投资咨询号：Z0016961

下游订单持续不足，纺织企业产成品库存压力增加，降负荷意愿上升，目前纱布开机负荷已处于同期偏低水平。

纯棉纱厂负荷 2024-05-17



全棉坯布负荷 2024-05-17



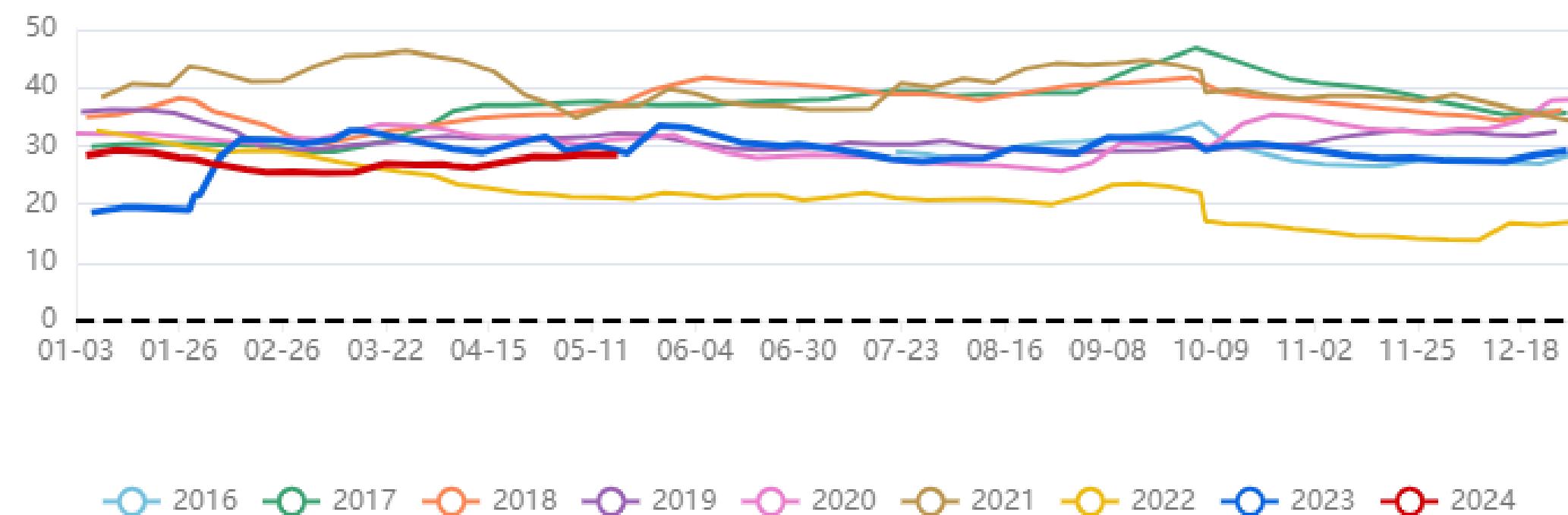
资料来源：棉纺织信息网 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

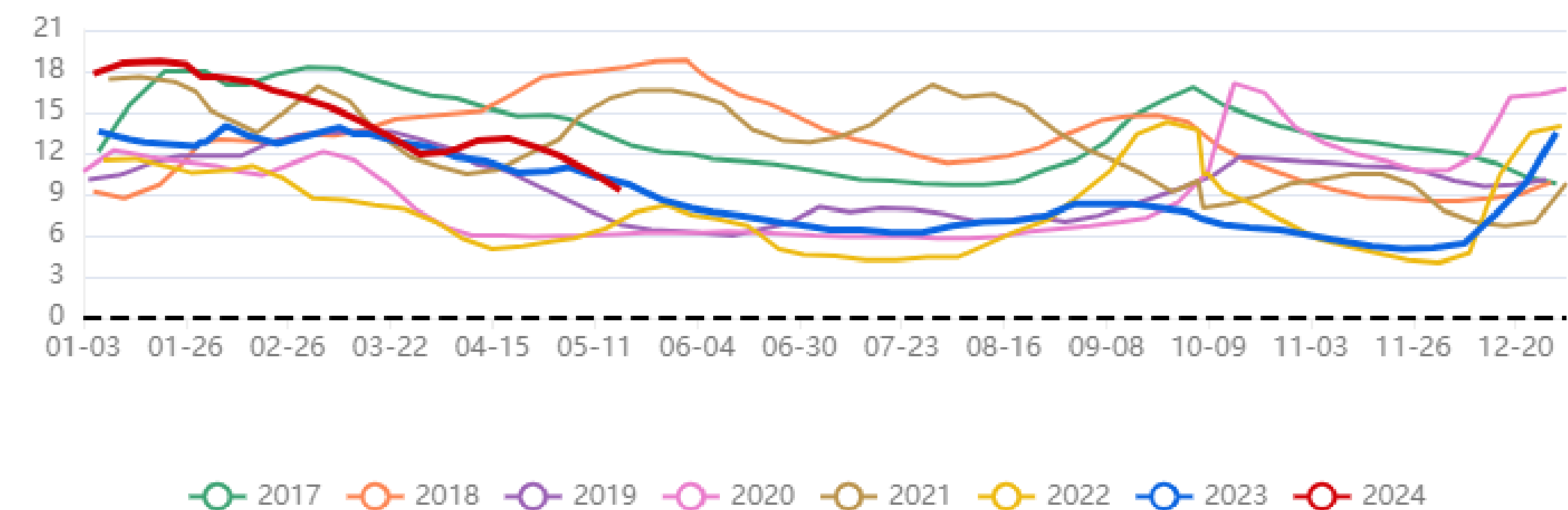
投资咨询号：Z0016961

去年年底，在终端需求好转带动下，纺织企业积极补库，但今年年后在需求预期兑现不足背景下，纺织企业压缩原料库存意愿上升，采购需求不足。

纺企棉花库存 2024-05-17



织厂棉纱库存 2024-05-17

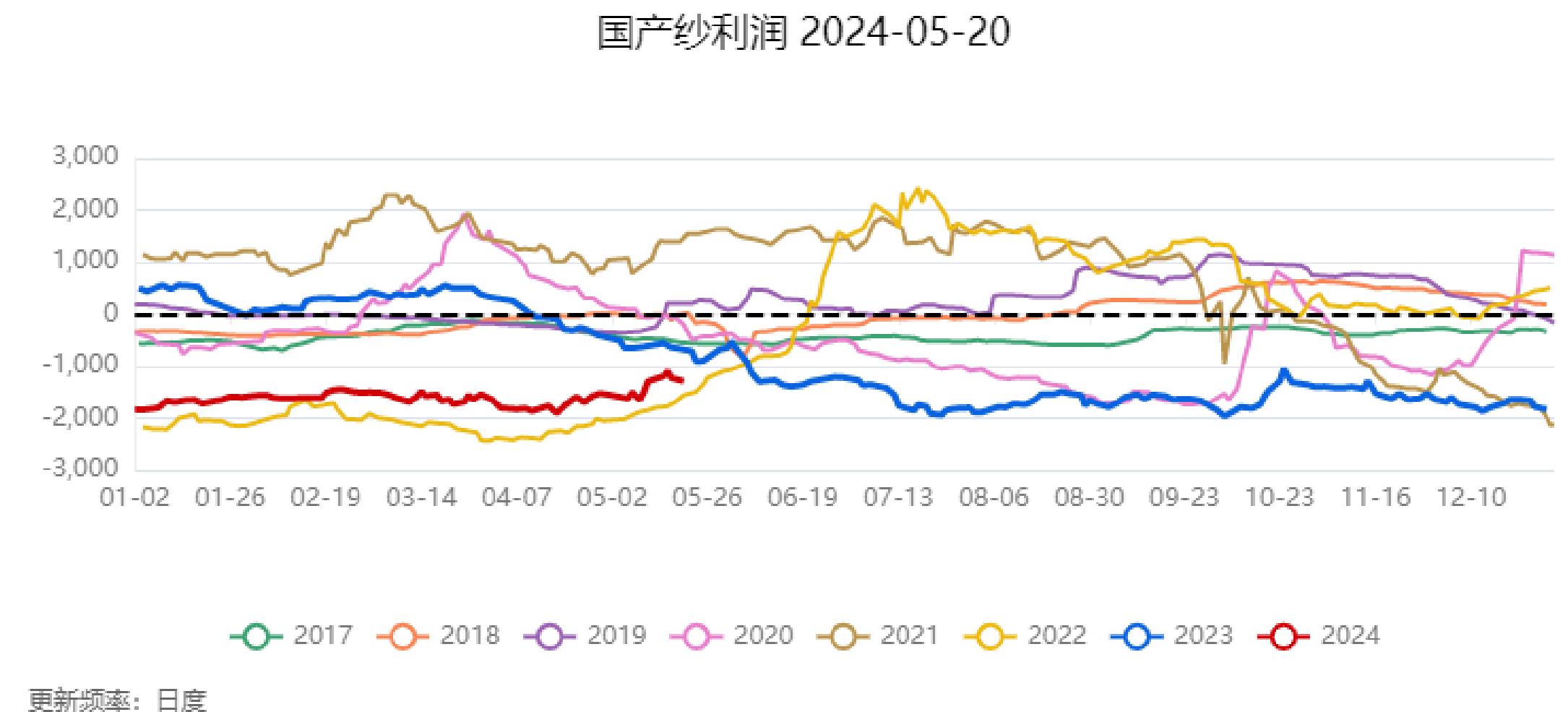
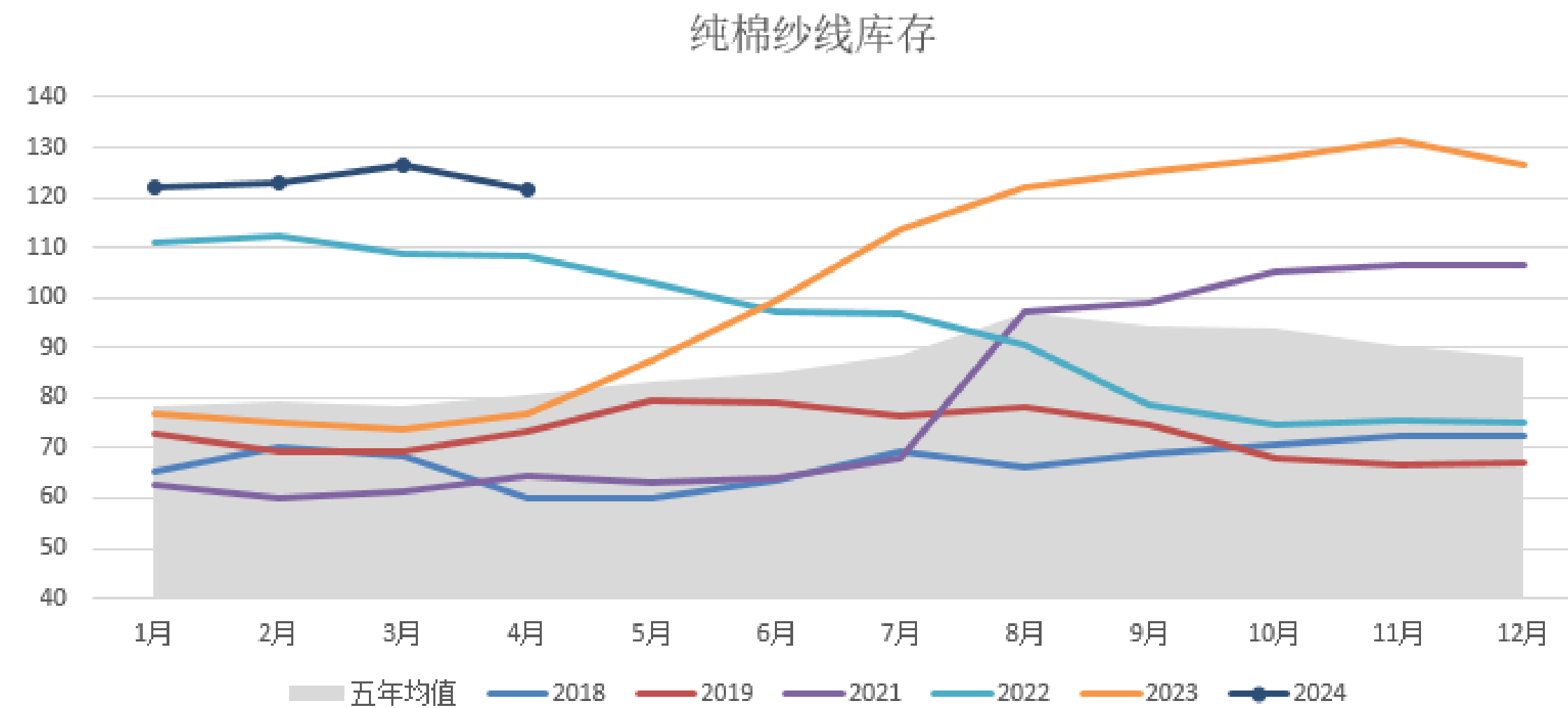


资料来源: 棉纺织信息网 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号: Z0016961

4月上旬下游补库后，中下旬迈入淡季。目前纱线库存仍旧处于高位，棉价下跌国产纱即期利润有所好转，但对市场提振有限，整体维持悲观态势，需求不足持续。



资料来源：棉纺织信息网 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

行情展望

03



中短期，内外棉价差存修复空间，需求淡季，下游负反馈持续，纺织开机负荷下降，棉价仍存调整压力，下方支撑在14000左右。

中长期，新棉种植面积有望继续下调，消费持续弱恢复，供需改善有望支撑长期棉价重心上移，且新年度棉花种植生长亦存炒作空间。



万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

资料来源：wind 浙商期货研究中心

内外棉价差走强，一方面外棉性价比提升直接影响内棉需求，另一方面通过下游纱线价格性价比情况间接影响内棉需求。



资料来源：wind 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号：Z0016961

下游生产利润情况影响棉花需求，新疆地区纱线产能提升，拉低平均成本，花纱价差重心或上移。

花纱价格 2024-05-20



数据来源: wind、中国棉花信息网 更新频率: 日度

花纱价差 2024-05-20



资料来源: 博亚和讯 浙商期货研究中心

万晓泉 | 浙商期货研究中心

投资咨询号: Z0016961

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，请务必阅读正文之后的免责声明

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



浙商期货
ZHESHANG FUTURES

让期货更简单

Make futures easier Make future better



— 下载浙期汇 —

服务热线：400-700-5186