

新棉检验进度缓慢 郑棉仓单量能否拉涨 01 合约？（2022 年 11 月 13 日）

近期郑棉主力合约走势触底反弹，市场情绪由之前的空头氛围从而有所转变，同时由于新棉检验进度同比降幅偏大，郑棉新年度仓单量也远低于往年水平，01 合约实虚比例也极其夸张。随着时间推移，上年度仓单在 11 月 21 日将全部注销，且距离当前主力合约进入交割月份只有一个半月左右的时间。当下“虚弱”的新年度仓单量能否对 01 合约带来拉涨？

首先，新棉检验进度缓慢一反面是由于籽棉交售进度落后使得轧花厂加工进度低于往年导致的。

由于新疆疫情影响，疆内流动性减弱。尽管轧花厂产能依旧过剩，但棉农跨区交售籽棉基本上不能实现，所以轧花厂报价虽有上涨但涨幅偏缓，棉农交售意愿不强；同时轧花厂到位加工人员不足，疆棉加工进度环比下降。据全国棉花交易市场数据统计，截止到 2022 年 11 月 11 日，新疆地区皮棉累计加工总量 144.95 万吨，同比减幅 35.64%。其中，自治区皮棉加工量 78.48 万吨，同比减幅 38.89%；兵团皮棉加工量 66.48 万吨，同比减幅 31.35%。11 日当日加工增量 6.03 万吨，同比减幅 10.71%。

其次，新棉检验进度缓慢另一方面是由于受疫情防控需要，内地赴疆检验人员处于集中隔离的状态，检验人员无法到位。

在疫情的影响下，疆内仓库也面临着风控管理的压力，皮棉入库困难，检验人员也无法到位；皮棉检验进度远低于历年同期。截止 11 月 11 日，棉花检验量仅为 41.2 万吨。检验进度的底下也导致 22\23 年度郑棉仓单注册量也远远低于历年同期。根据郑州商品交易所的数据，截止至 11 月 11 日，新年度仓单注册量为 80 张，有效申报 32 张；然而去年同期新年度仓单量为 1588 张，环比下降 94.96%。然而现阶段郑棉主力 01 合约单边持仓 50 余万手，实虚比例 0.0017：1，这极其夸张。

从以上数据来看，由于短期供给困难导致郑棉主力触底反弹，但是底部反弹能否走出上涨趋势？这还需要论证。

首先我们应该找到反弹的因素。第一，外部环境偏暖起到带动作用。由于美联储 11 月份宣布加息 75 基点符合市场预期，以及美劳工部发布美国 10 月通胀有所降温，数据显示，10 月美国消费者物价指数（CPI）同比上涨 7.7%，为 1 月以来的最小涨幅，较前值 8.2%回落 0.5 个百分点；10 月 CPI 经季调后环比上涨 0.4%，低于预期值 0.6%，与前值持平。其核心 CPI 同比上涨 6.3%，预期值为 6.5%，前值为 6.6%；环比上涨 0.3%，低于预期值 0.5%和前值 0.6%。美国通胀压力似乎见顶，美联储加息力度也有所缓解。美元指数应声回落，ICE 美棉期货也迎来连续数个交易日上漲，期间三次涨停。外部环境带动郑棉情绪，郑棉期价也有所上涨。

其次，由于供需错配，基差走势高涨至 3000 元\吨面临回归修复。

新疆疫情在国庆节期间有所反复，新疆仓库提货困难，运输不畅，内地仓库疆棉现货“一货难求”。同时伴随着郑棉期货主力合约报价跌破 13000 元\吨的整数关口，棉花基差高达 3000 元\吨。国内棉花价格指数与郑棉主力合约报价两者面临着回归压力。

最后，新棉检验进度缓慢，皮棉现货上市困难。郑商所棉花仓单同比锐减，实盘也无法形成压力；郑棉走势应声而起。

不过从后市展望来看，棉花压力并未消失，只是有所延续。

从供给的角度来看，本年度国内皮棉增产与上年度结转库存的压力犹在；而且由于检验困难导致的新棉上市难的情况也正在改变。

由于上年度纺织行业消费下滑，疆内棉花结转库存量大。据中国棉花协会的数据，截止至 8 月 31 日，全国棉花商业库存 256.56 万吨，其中新疆棉 181.41 万吨；商业总库存居于十年高位。同时由于上年度的籽棉抢购热潮，农户种植收益增加，种植积极性增长，疆内棉花新年度种植面积有所增加，而且本年度疆内基本没有遇到严重气候灾害，天气适宜棉花生长，疆棉单产率也有小幅增长；根据国家棉花市场监测系统显示 2022 年全国棉花实播面积 4428.1 万亩，同比增加 109.1 万亩，增幅 2.5%；其中，新疆棉花实播面积为 3690.4 万亩，同比增加 134.4 万亩，增幅 3.8%。新疆棉产量预期 552.5 万吨，环比增长 5%。

检验进度缓慢是由于大部分内地赴疆检验人员处在集中隔离的状态中，随着时间的延续，检验人员接触隔离并陆续到位，新疆棉花检验实验室也将进入到 24 小时不停工的检验状态。根据中国纤维质量检测中心的数据，10 月全国棉花检验量为 205361.088 吨，然而在 11 月 11 日仅 11 天全国检验量就达到 216252.447 吨；日检验量由 10 月份的平均 6624.55 吨\天上涨到 11 月份的日平均检验量 19659.31 吨\天（截止 11 月 11 日为统计日）。每日检验量已经达到明显的提升。在对比去年检验高峰期数据（11 月 1 日~12 月 31 日，共 61 天）检验量为 3371211.39 吨，平均每天检验量 55265.76 吨。由此可见，未来疆棉检验进度将加速运行，而且疆内监管棉指标检验完成后一个月可直接“换证”，郑棉仓单也将迎来高速上涨。所以单从现阶段检验进度缓慢而得出 01 合约将走出上涨行情暂不可取。

从需求端的角度看，在全球经济下滑的预期，纺织品消费也有所下降，纺织企业后续的情景将更加严峻。

尽管 9、10 月份也迎来纺织行业传统旺季，秋冬订单降临也给予冷清的纺织产业链注入一股“暖流”，但是市场“回暖”迹象并不十分明显。根据中储棉信息中心的调研，8 月底开始，国内纱厂和布厂开工负荷触底回升，环比好转，但同比显著落后，纱厂和布厂开工负荷均处于近年同期最低位，但产成品库存却处于同期最高。棉纺 PMI 数据显示，9 月份，棉纺织行业采购经理人指数为 46.1，环比上升 2.65，同比上升 4.89。今年以来，仅 9 月份棉纺 PMI 高于往年同期，其余月份均为近三年同期最低。

随着新棉供应逐渐增加，消费弱势格局并未出现改善。在中游纺织企业当中，纺织企业订单仍以短单为主，纱线价格并未因近期郑棉期货价格反弹而有所上涨，纺织加工利润再度压缩，因此近半个月来，减产、限产、停产的棉纺织企业占比不断升高。纺织企业原材料本着随用随买的策略维持，原材料囤货意愿不强。随着纺织传统旺季“金九银十”的远去，11 月、12 月棉纺织厂面临的形式将更加严峻，因此郑棉仓单买入交割意愿也并不热烈。

总体上，CF2301 近期在外部环境的带动以及基差回归修复的带动下，期价有所反弹，但底部的反弹还不能走成上涨趋势行情。同时上游轧花厂还有套保压力存在，但是随着时间的推移，主力合约也将面临着“换月移仓”。棉花压力可能将后移至 CF2305 合约。