

旺季需求待验证，郑棉下方存支撑

摘要

1、棉花工商业库存偏高：去年新疆棉大幅减产，但进口花纱放量，有效填补了国内供需缺口；同时，去年减产导致棉花价格高涨，也在一定程度上抑制了下游消费。截至去年12月底，全国棉花工商业库存处于历史同期高位。

2、纱厂补库窗口期渐近：正月十五前后，下游纱厂启动补库，市场将迎来一波集中旺季订单，预计棉价下方支撑较强。当前纱厂原料库存偏低，但内外棉价均维持高位运行状态，纱厂效益一般，关注纱厂点价采购意愿。

3、植棉收益同比改善：由于去年国内棉花减产以及近期美棉挤仓，内外棉价相对其他农作物的种植收益良好，棉粮比价升至同期高位，提振棉农种植积极性。后期关注国内外植棉意向面积。

从近期郑棉盘面来看，虽然跟涨美棉幅度较小，但也并未大幅跟跌美棉。下游预计下周开始正式启动旺季补库，届时现货流动性较为充裕，棉价或较为扛跌。建议可以产业把握集中销售窗口期，优先出货同时顺价解套。

投资建议：2-4月美棉宽幅震荡，郑棉震荡偏强；中长期两者均震荡偏弱对待。

风险点：下游消费，产区天气。

棉花

专题报告

2024年2月22日

国贸期货·研究院
农产品研究中心

谢威

从业资格号：F03087820

投资咨询号：Z0019508

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

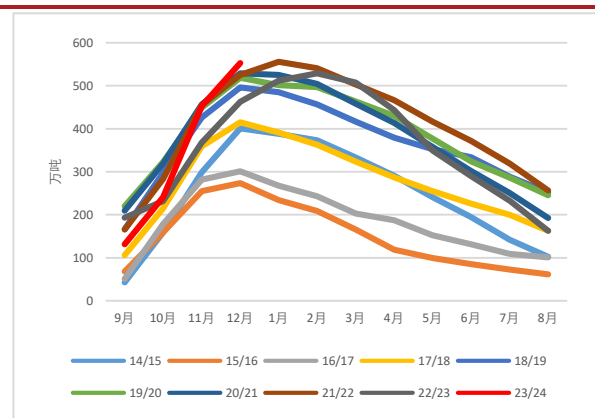


期市有风险，入市需谨慎

1 棉花工商业库存偏高

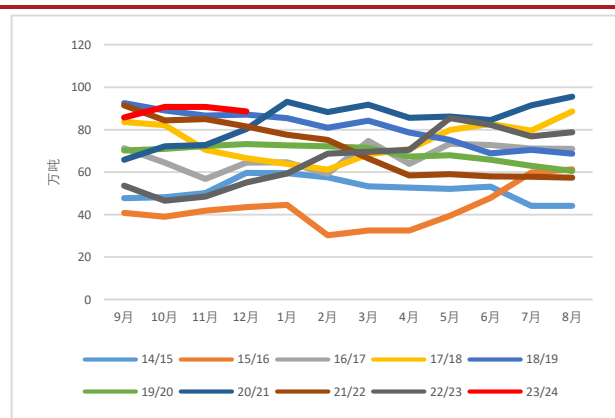
去年新疆棉大幅减产，但进口花纱放量，有效填补了国内供需缺口；同时，去年减产导致棉花价格高涨，也在一定程度上抑制了下游消费。截至去年 12 月底，全国棉花工商业库存处于历史同期高位。其中，商业库存 553 万吨，同比增加 90.6 万吨；工业库存 88.6 万吨，同比增加 33.5 万吨。

图表 1：全国棉花商业库存



数据来源：中国棉花信息网，国贸期货整理

图表 2：全国棉花工业库存

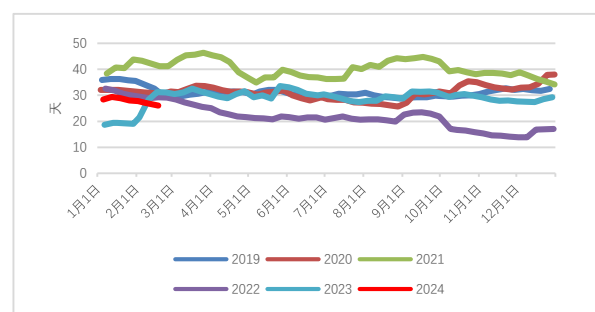


数据来源：中国棉花信息网，国贸期货整理

2 纱厂补库窗口期渐近

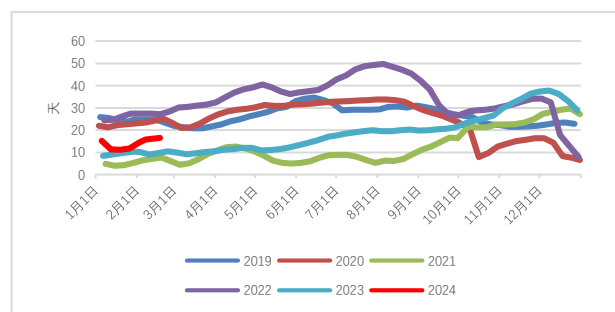
正月十五前后，下游纱厂启动补库，市场将迎来一波集中旺季订单，预计棉价下方支撑较强。当前纱厂原料库存偏低，但内外棉价均维持高位运行状态，纱厂效益一般，关注纱厂点价采购意愿。据 TTEB，截至 2 月 18 日，纱厂原料库存 26 天（-1.1），纱厂成品库存 16.5 天（+0.8），织厂原料库存 17.2 天（-0.4 天），织厂成品库存 29.8 天（-0.2 天）。

图表 3：纱厂原料库存



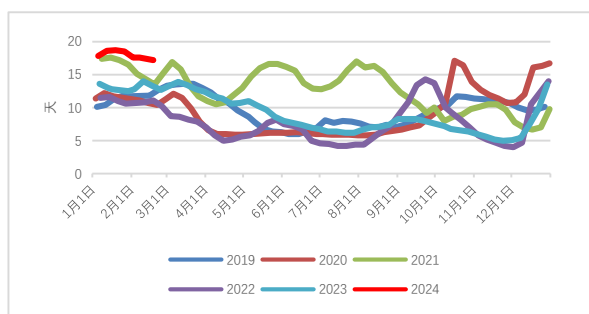
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 4：纱厂成品库存



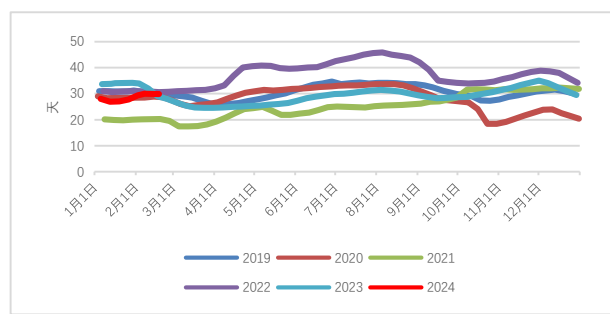
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 5：织厂原料库存



数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 6：织厂成品库存

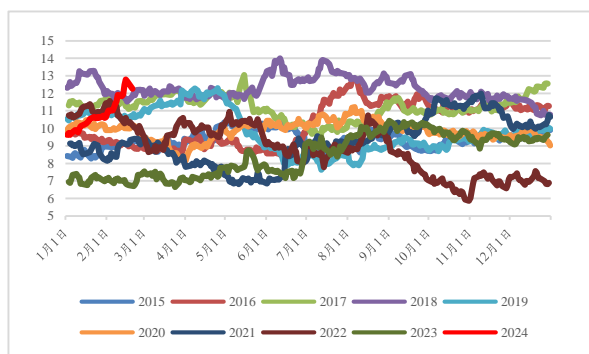


数据来源：TTEB，国贸期货整理

3 植棉收益同比改善

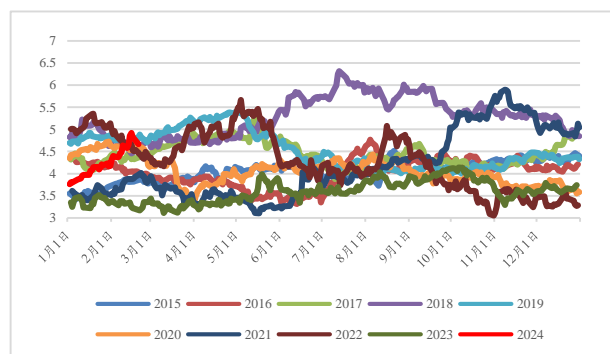
由于去年国内棉花减产以及近期美棉挤仓，内外棉价相对其他农作物的种植收益良好，棉粮比价升至同期高位，提振棉农种植积极性。USDA 展望论坛预测 24/25 年度美棉种植面积同比增加 7.5%至 1100 万英亩，预测收获面积同比增长 31%至 930 万英亩，弃收率降至 15.5%；预测平均单产 827 磅/英亩，同比减少 2%；总产 1600 万包，同比增长 29%，面积大增完全冲抵了单产微降的影响。国内方面，国家棉花市场监测系统预计，24/25 年度中国棉花一箱种植面积同比减少 2.4%至 4040.7 万亩，其中新疆面积同比减少 2.1%至 3539.3 万亩；由于去年新疆棉花主产区遭遇几十年一遇的天气灾害，导致单产下滑严重，预计今年将回升至正常水平，使得新疆小幅增产。根据历史统计，棉粮比价对棉花播种面积有重要影响；当前棉粮比价升至同期高位，反映出棉花竞争力的增强。随着北半球种植期临近，后期关注国内外植棉面积变化以及种植期天气情况。

图表 7：美棉/美玉米比价



数据来源：WIND，国贸期货整理

图表 8：美棉/美大豆比价



数据来源：WIND，国贸期货整理

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

免责声明