

内外棉价走势偏强，关注美棉挤仓进展

摘要

1、美棉挤仓行情火热：国外方面，从供应端来看，由于美棉去年减产叠加国内收储外棉，当前美棉可交割现货短缺；从需求端来看，当前年度美棉签约旺盛，同时美棉基金多头显著增仓；两者共同作用下美棉大幅拉升，近月合约出现了明显的挤仓行情，对外盘套保头寸形成显著压力。

2、内盘跟涨幅度有限：国内方面，从供应端来看，相对于美棉现货，国内现货供应较为宽裕，棉花工商业库存以及棉纱社会库存均维持同期高位，上方套保压力较大；从需求端来看，目前仍处于消费验证期，市场对纱价提涨接受度一般，主要原因在于下游开工恢复较慢以及节前备货，但在旺季高开工、纺纱低亏损背景下，纱厂买盘支撑仍然较强。

投资建议：当前美棉挤仓进入白热化阶段，累计涨幅显著，警惕资金退潮风险；郑棉涨幅明显不及外盘，关注上方套保压力以及下游消费情况。

风险点：资金博弈，下游消费。

棉花

专题报告

2024年2月28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



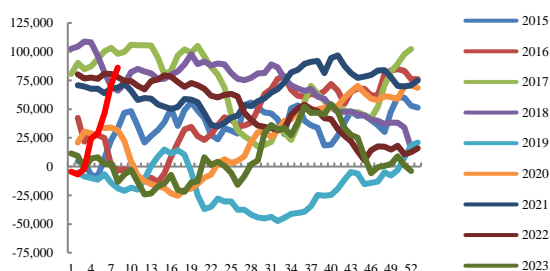
期市有风险，入市需谨慎

1 美棉挤仓行情火热

国外方面，从供应端来看，由于美棉去年减产叠加国内收储外棉，当前美棉可交割现货短缺。据 USDA 1 月供需报告，23/24 年度全美种植面积 1023 万英亩，收获面积 706 万英亩，弃收率 31%；全美总产量 264 万吨，同比减少 41 万吨。

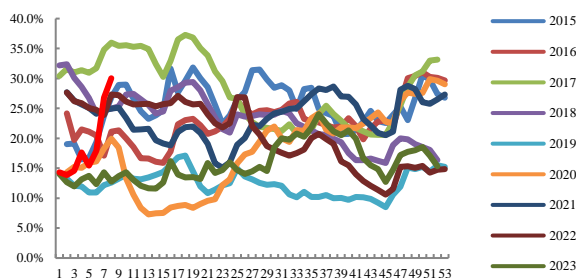
从需求端来看，当前年度美棉签约旺盛，同时美棉基金多头显著增仓；两者共同作用下美棉大幅拉升，近月合约出现了明显的挤仓行情，对外盘套保头寸形成显著压力。据 CFTC，美棉基金净多持仓占比连续三周增加，截至 2 月 20 日已达 30%，处于同期高位。

图表 1：美棉期货管理基金期货及期权净多持仓



数据来源：CFTC，国贸期货整理

图表 2：美棉管理基金期货及期权多头持仓占比

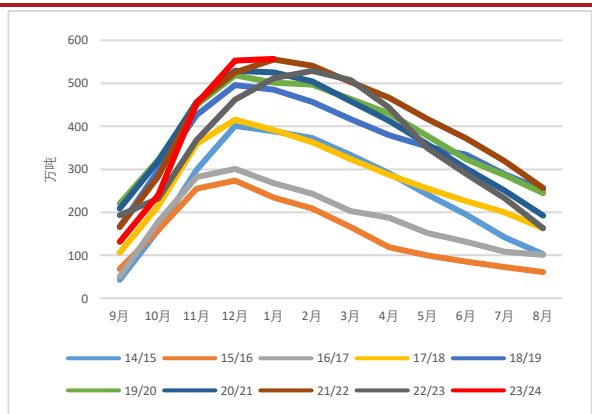


数据来源：CFTC，国贸期货整理

2 内盘跟涨幅度有限

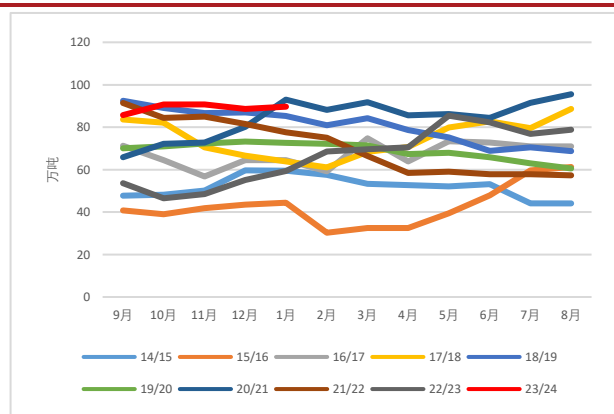
国内方面，从供应端来看，相对于美棉现货，国内现货供应较为宽裕，棉花工商业库存以及棉纱社会库存均维持同期高位，上方套保压力较大。据中国棉花信息网，截至 1 月，23/24 年度全国棉花商业库存 557 万吨，同比增加 45 万吨；全国棉花工业库存 90 万吨，同比增加 30 万吨。

图表 3：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

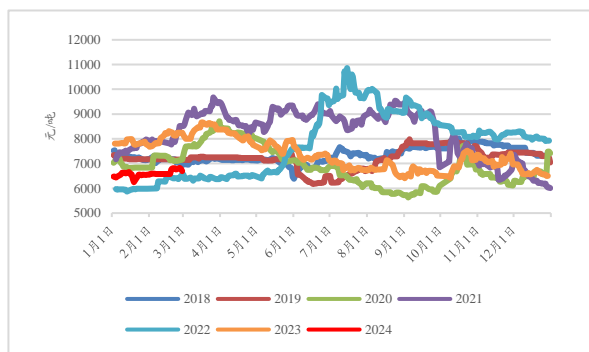
图表 4：全国棉花工业库存



数据来源：中国棉花信息网，国贸期货整理

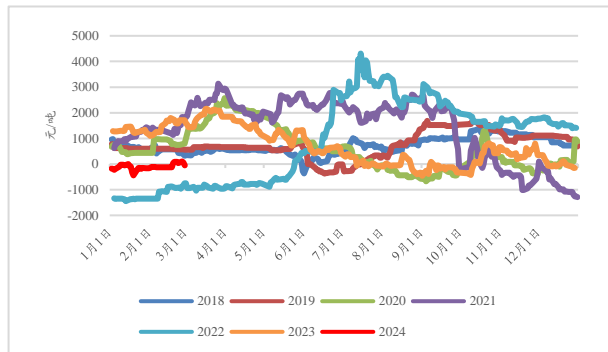
从需求端来看，目前仍处于消费验证期，市场对纱价提涨接受度一般，主要原因在于下游开工恢复较慢以及节前备货，但在旺季高开工、纺纱低亏损背景下，纱厂买盘支撑仍然较强。据 TTEB，截至 2 月 23 日，纯棉纱厂负荷 54.2%，环比+14.3 个百分点；全棉坯布负荷 53.5%，环比+15.9 个百分点；纺企原料库存为 25.5 天，环比-0.5 天；纺企成品库存为 18 天，环比+1.5 天。织厂开机 53.5%，环比增加 15.9 个百分点；织厂原料库存 16.6 天，环比-0.6 天；织厂成品库存 28.8 天，环比-1 天。

图表 5：纱花价差



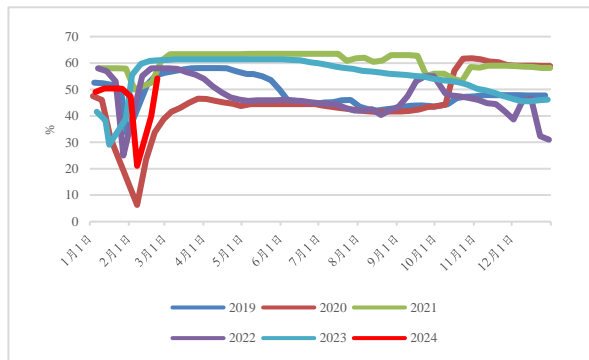
数据来源：MYSTEEL，国贸期货整理

图表 6：即期纺纱利润



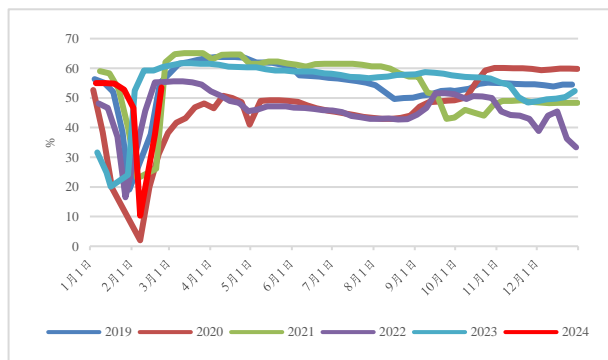
数据来源：MYSTEEL，国贸期货整理

图表 7：纯棉纱厂负荷



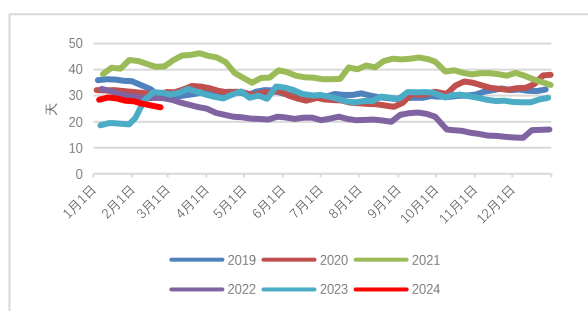
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 8：全棉坯布负荷



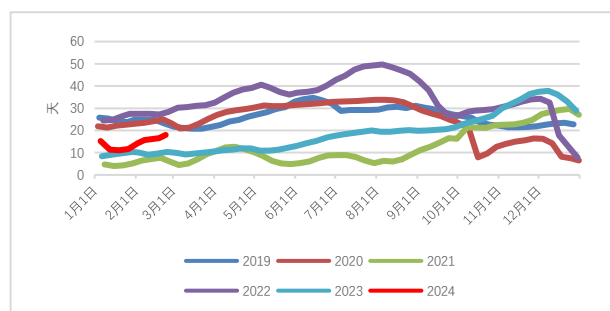
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 9：纱厂原料库存



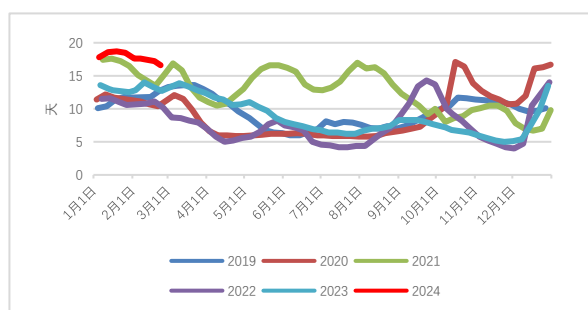
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 10：纱厂成品库存



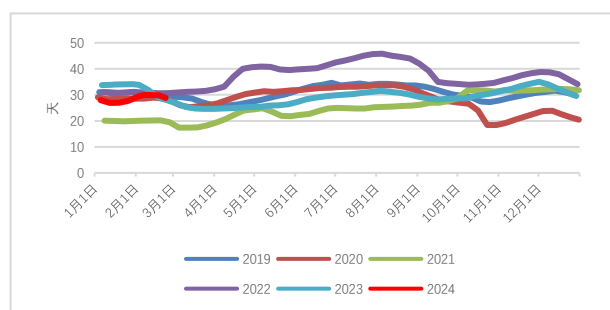
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 11：织厂原料库存



数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 12：织厂成品库存



数据来源：TTEB，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