

# 内外棉价回落，外强内弱延续

## 摘要

**1、外盘挤仓告一段落：**今年以来，美棉期货在投机资金的连续加持下一路上涨，最高突破 100 美分/磅，对套保盘形成显著压力。随着 03 合约进入交割以及套保盘的撤离，美棉开启深度回调。与此同时，CFTC 持仓最新数据显示，美棉 05 合约 On-Call 持续爬升，美棉管理基金净多高位运行。据此预计美棉期货下方支撑或仍较强，关注前低附近的支撑力度。

**2、外强内弱格局延续：**内外盘的基本面差异导致当前棉市外强内弱格局较为明显。节后国内棉纱报价提涨 300-500 元/吨不等，但市场成交一般，下游以观望为主。随着美棉回调，郑棉一度跌至 16000 下方，纱厂点价成交较为活跃。当前纺织开机升至同期高位，纱厂原料库存偏低，短期关注买盘支撑。

**投资建议：**区间震荡。

**风险点：**下游消费，资金博弈。

棉花

专题报告

2024 年 3 月 5 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



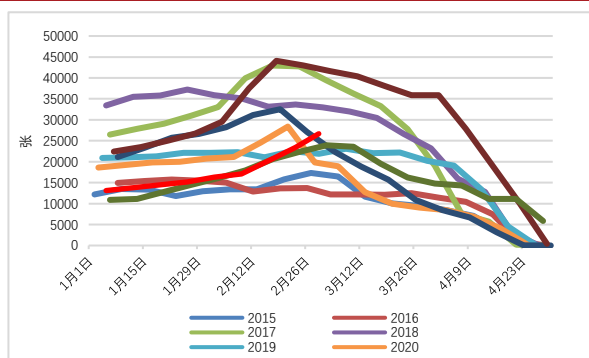
期市有风险，入市需谨慎

## 1 外盘挤仓告一段落

今年以来，美棉期货在投机资金的连续加持下一路上涨，最高突破 100 美分/磅，对套保盘形成显著压力。随着 03 合约进入交割以及套保盘的撤离，美棉开启深度回调，截至昨日主力 05 合约最低下探至 93 美分/磅附近。

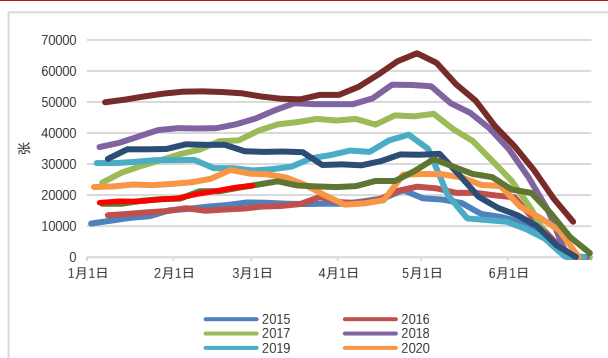
与此同时，CFTC 持仓最新数据显示，美棉 05 合约 On-Call 持续爬升，美棉管理基金净多高位运行。截至 2 月 22 日，美棉 05 合约 On-Call 数量为 26678 张，周环比增加 3283 张；美棉管理基金净多持仓 94038 手，周环比增加 7959 手。据此预计美棉期货下方支撑或仍较强，关注前低附近的支撑力度。

图表 1：美棉 5 月末点价销售合约数量



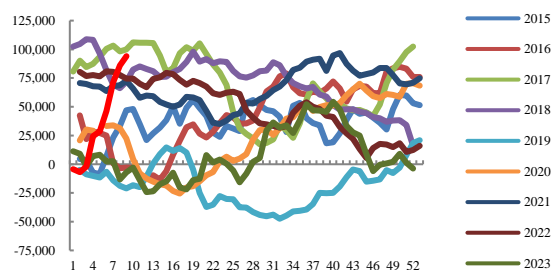
数据来源：CFTC，国贸期货整理

图表 2：美棉 7 月末点价销售合约数量



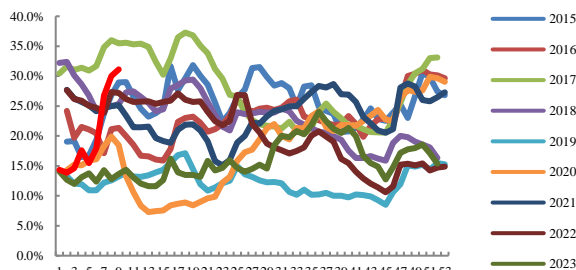
数据来源：CFTC，国贸期货整理

图表 3：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 4：美棉管理基金期货及期权多头持仓占比



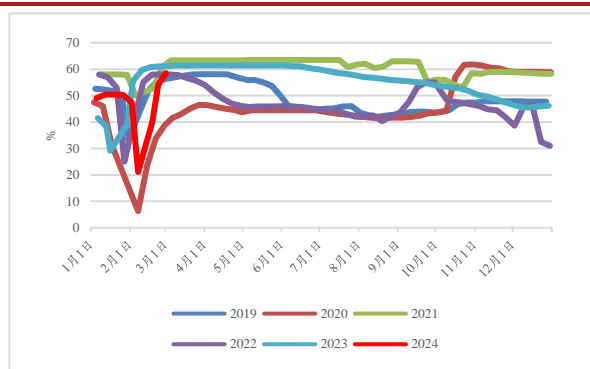
数据来源：CFTC，国贸期货整理

## 2 外强内弱格局延续

内外盘的基本面差异导致当前棉市外强内弱格局较为明显。节后国内棉纱报价提涨 300-500 元/吨不等，但市场成交一般，下游以观望为主。随着美棉回调，郑棉一度跌至 16000 下方，纱厂点价成交较为活跃，但市场棉纱成交表现一般，棉纱库存有待进一步去化。当前纺织开机

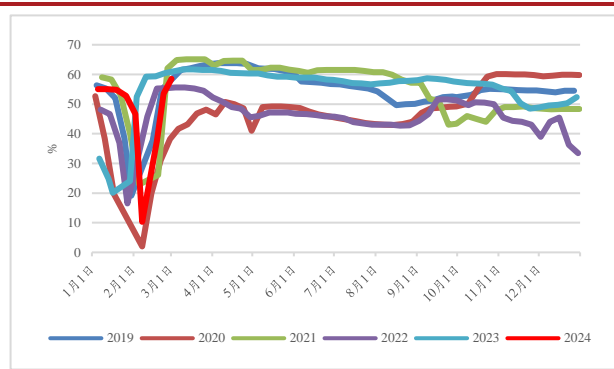
升至同期高位，纱厂原料库存低位企稳，纱厂成品库存继续累积，织厂原料库存回落但仍处于高位，织厂成品库存中性。据 TTEB，截至 3 月 1 日，纯棉纱厂负荷 58.5%（环比+4.3 个百分点），全棉坯布负荷 58.5%（环比+5 个百分点）；纱厂原料库存 25.6 天（环比+0.1 天），纱厂成品库存 18.9 天（环比+0.9 天），织厂原料库存 16.1 天（环比-0.5 天），织厂成品库存 27.8 天（环比-1 天）。当前正处于“金三银四”传统需求旺季，重点关注终端需求发力情况，以及产业链成品库存去化情况。如果需求旺盛导致库存超预期去化，则中长期看郑棉上方仍有空间，否则郑棉在前高附近或面临较大套保压力。

图表 5：纯棉纱厂负荷



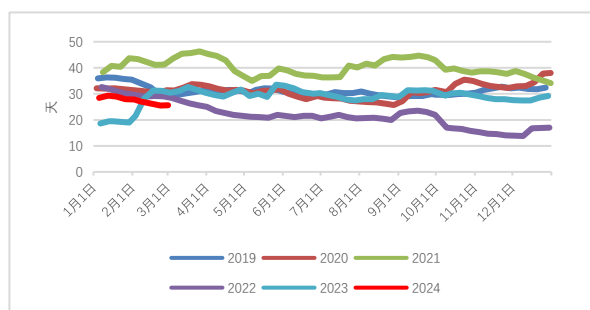
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 6：全棉坯布负荷



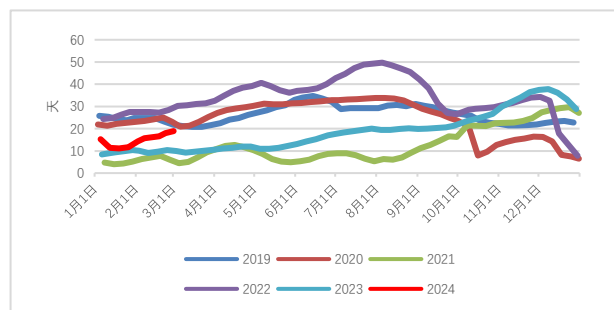
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 7：纱厂原料库存



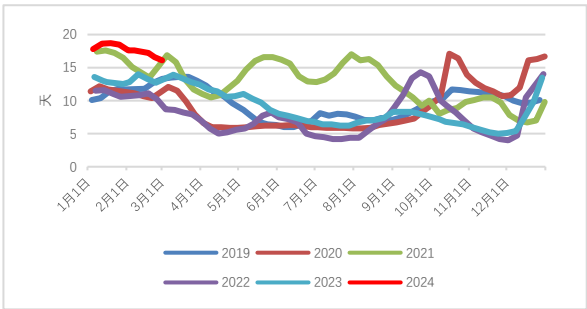
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 8：纱厂成品库存



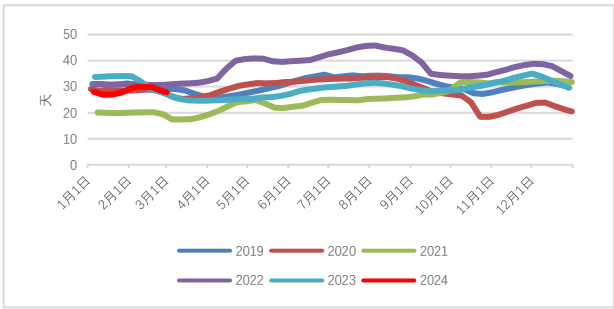
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 9：织厂原料库存



数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 10：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