

缺乏利多驱动，棉市难言反转

摘要

1、海外衰退预期渐浓：近期美国 CPI 数据提振了市场对于美联储加快降息的预期，但需要注意的是，当前大宗商品整体处于供需宽松格局，降息周期的开启通常是对经济衰退的确认，这将对大部分商品价格形成利空，尤其是工业品，而棉纺产业链属于轻工业，或将受到衰退的冲击。

2、供应宽松格局持续：国内外主产区新年度丰产预期强烈，国内棉花、棉纱总库存维持高位，棉花进口利润可观，进口放量预期仍存，新的市场年度开始前，滑准税进口配额大概率下发，可能对供应端进一步施压。

3、旺季补库有待观察：当前国内消费淡季特征明显，下游订单乏力，纺织工厂成品持续累库，开机季节性下滑，导致原料补库动力不足，负反馈仍在持续。随着“金九银十”旺季补库窗口期的临近，短期国内棉价存在买盘支撑，盘面存在阶段性反弹的可能，但反弹空间较为有限；补库行情计价后，下方支撑力度也有待观察。

投资建议：短期区间震荡，中期震荡偏弱。

风险点：下游消费，进口政策，产区天气。

棉花

专题报告

2024 年 7 月 19 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

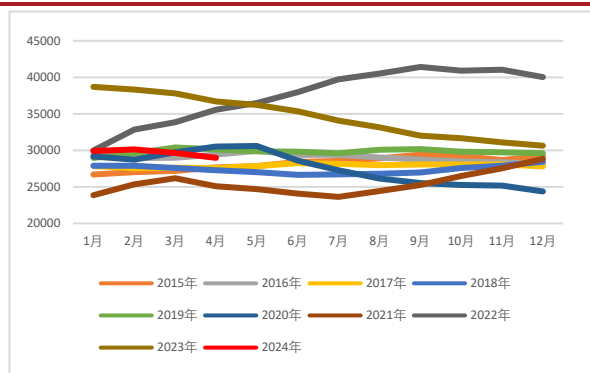


期市有风险，入市需谨慎

1 海外衰退预期渐浓

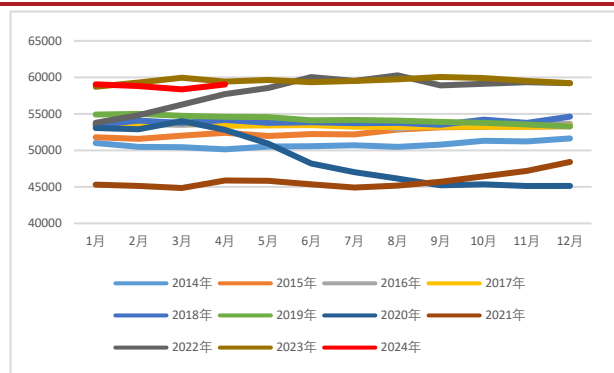
近期美国 CPI 数据提振了市场对于美联储加快降息的预期，但需要注意的是，当前大宗商品整体处于供需宽松格局，降息周期的开启通常是对经济衰退的确认，这将对大部分商品价格形成利空，尤其是工业品，而棉纺产业链属于轻工业，或将受到衰退的冲击。从美国纺服消费情况来看，当前虽然批发商库存偏低，但零售商库存仍然维持高位，难以有效去化，反映终端实际消费的疲软。究其原因，一方面在于能源价格居高不下挤压纺织品服装等非必需品消费；另一方面是在高利率压制下，美国经济趋于衰退，居民部门总体购买力也在边际减弱。

图表 1：美国服装及服装面料批发商库存



数据来源：USCB，国贸期货整理

图表 2：美国服装及服装配饰零售库存

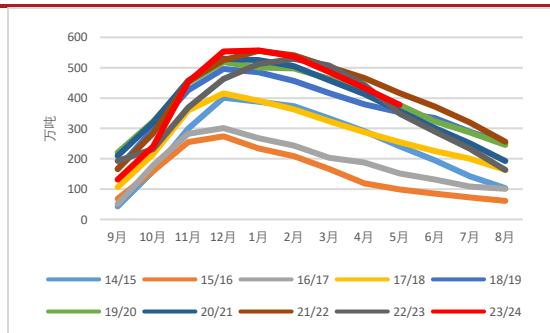


数据来源：USCB，国贸期货整理

2 供应宽松格局持续

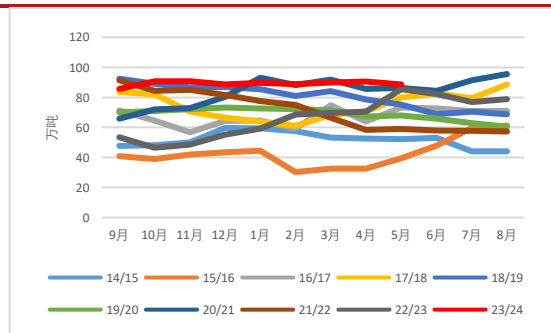
今年北半球棉花播种期以来，国内外主产区总体上风调雨顺，中美棉花新年度丰产预期强烈，印度棉区降水条件也出现边际改善；南半球产棉国巴西、澳大利亚维持丰产格局，近期新棉陆续上市，国际供应边际增加。国内方面，当前棉花、棉纱总库存维持高位，棉花进口利润可观，下半年进口仍然存在持续放量预期，在新的市场年度开始，即今年 9 月前，滑准税进口配额大概率下发，可能对供应端产生冲击。但此前市场已经较为充分地预期配额的发放，只是对于配额数量、发放对象有所分歧。关注配额实际下发情况以及盘面反应。

图表 3：全国棉花商业库存



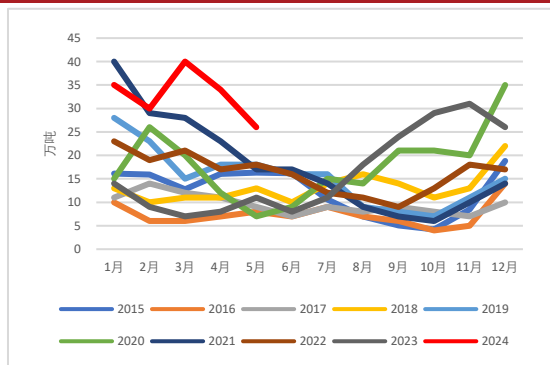
数据来源：BCO，国贸期货整理

图表 4：全国棉花工业库存



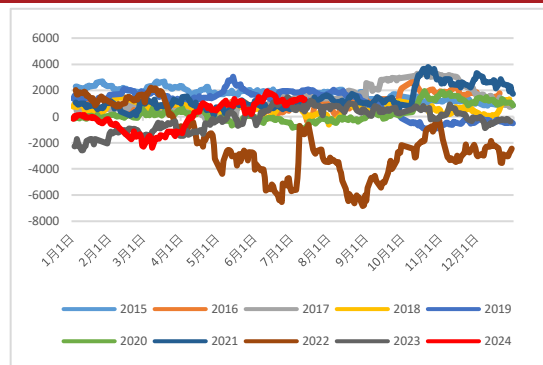
数据来源：BCO，国贸期货整理

图表 5: 国内棉花进口量



数据来源: 海关总署, 国贸期货整理

图表 6: 棉花现货内外价差 (新疆棉-美棉)

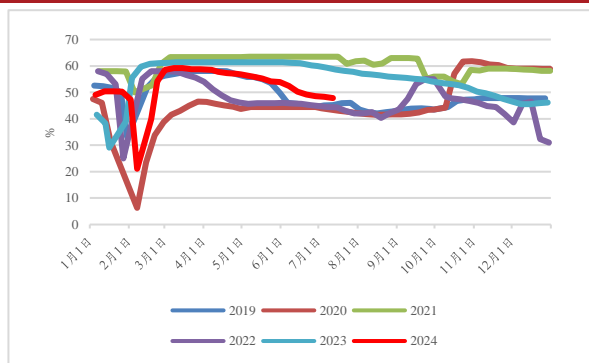


数据来源: WIND, 国贸期货整理

3 旺季补库有待观察

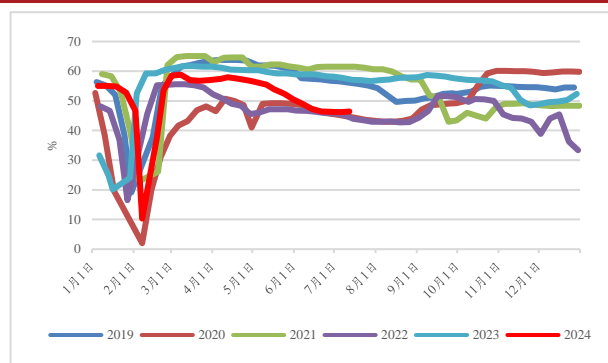
当前国内消费淡季特征明显, 下游订单乏力, 纺织工厂成品持续累库, 开机季节性下滑, 导致原料补库动力不足, 棉纱库存高企, 也阻碍了终端需求向上传导, 总体来看, 产业链的负反馈仍在持续。随着“金九银十”旺季补库窗口期的临近, 短期国内棉价存在买盘支撑, 盘面存在阶段性反弹的可能, 但反弹空间较为有限; 补库行情计价后, 下方支撑力度也有待观察。

图表 7: 纯棉纱厂负荷



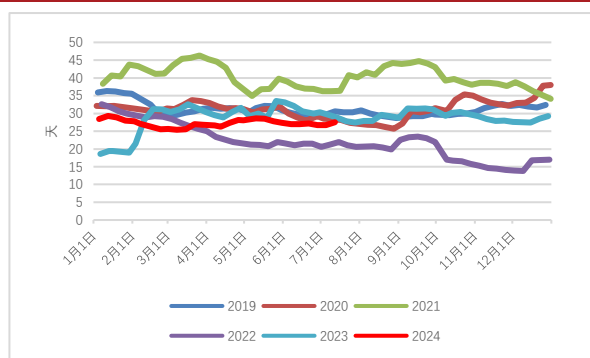
数据来源: TTEB, 国贸期货整理

图表 8: 全棉坯布负荷



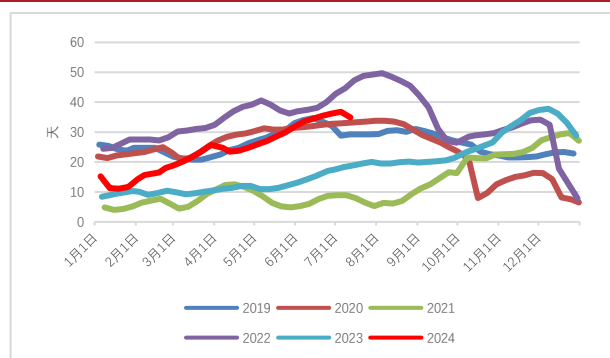
数据来源: TTEB, 国贸期货整理

图表 9：纱厂原料库存



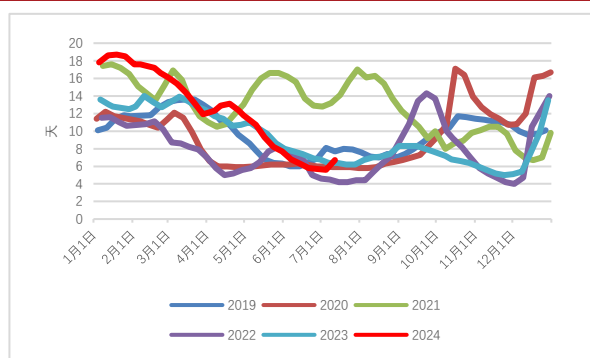
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 10：纱厂成品库存



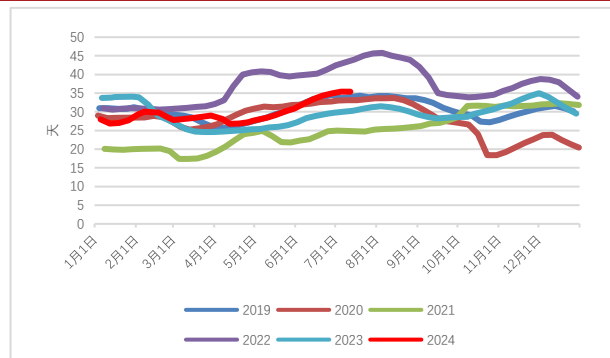
数据来源：TTEB，国贸期货整理

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