

滑准税配额减量下发，利多效果有限

摘要

1、进口滑准税配额减量下发：近期滑准税进口配额发放，配额总量为20万吨，低于市场此前40-70万吨的预期，更是远低于往年水平，发放时间晚于往年，申请时限也比以往更短。该消息短期将导致棉市呈现内强外弱的格局，但由于配额数量本身不大，因此对于内外盘价格的影响均不大。

2、关注国内旺季补库力度：目前纺织工厂成品库存均已开始去库，织厂原料库存边际回暖，但纱厂原料补库意愿不强，纺织开机仍处于同期低位且尚未出现季节性回升。总体来看，国内旺季补库窗口已至，但需求自下而上传导不畅，目前仍不足以提振上游棉价，后期仍需持续观察旺季成色，如果需求端旺季不旺，则棉价仍将承压运行。

3、主产区天气边际改善：近期北半球棉花主产区天气表现良好，新作丰产预期得到了进一步强化。其中，天气预报显示近期中国新疆高温天气将有所缓解，伴随局地大到暴雨天气；得益于近期降雨，美国得州西北部偏干状况也出现了边际缓解，全美干旱程度及指数继续下滑；印度方面，今年降雨条件同比改善，累计降雨量处于近五年来偏高水平，充沛的降雨有利于减少极端高温对棉株的不利影响。

投资建议：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8月6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 进口滑准税配额减量下发

7月31日，国家发改委公布2024年棉花进口滑准税配额总量为20万吨，全部为非国营贸易配额，限定用于加工贸易方式进口。2024年申请时限为：2024年8月1日—8月7日。此前市场预期将发放40万吨左右的滑准税配额以消化高企的保税区进口棉库存，最终公布的配额总量不及市场此前预期，也与往年40-80万吨的配额总量相去甚远；同时，今年配额发放时间较往年推迟，申请时限也有所缩短。一方面，当前国内棉价已经偏低，发放过量的进口配额将对国内棉价形成新的冲击，不利于保障种植者的种植积极性；另一方面，新年度国内丰产预期较强，滑准税配额减量能对冲新作增产带来的供应端利空。

滑准税配额减量下发，短期来看将导致棉市呈现内强外弱的格局，但由于相较预期的减量部分总体不多，因此对于进口供应的整体影响不大，即对于外盘而言利空冲击有限，对于内盘而言亦无显著利多。长远来看，该预期差无法改变国内供需过剩的基本面，更无法充当棉市反转的起爆剂。

图表 1：历年进口滑准税配额发放数量及申领时间

年份	万吨	申领时间
2018 年	80	6 月 15 日-29 日
2019 年	80	4 月 15 日-29 日
2020 年	40	9 月 1 日-15 日
2021 年	70	5 月 6 日-18 日
2022 年	40	3 月 14 日-25 日
2023 年	75	7 月 24 日-8 月 4 日
2024 年	20	8 月 1 日-7 日

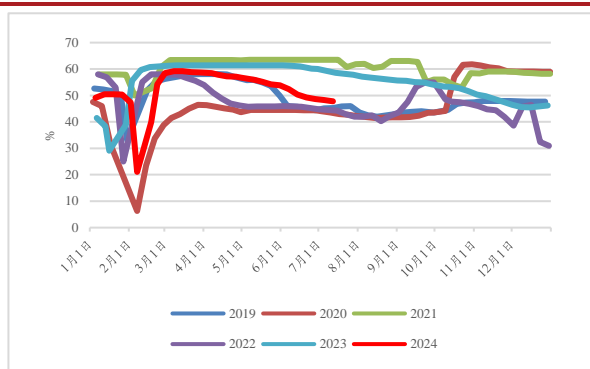
数据来源：发改委，国贸期货整理

2 关注国内旺季补库力度

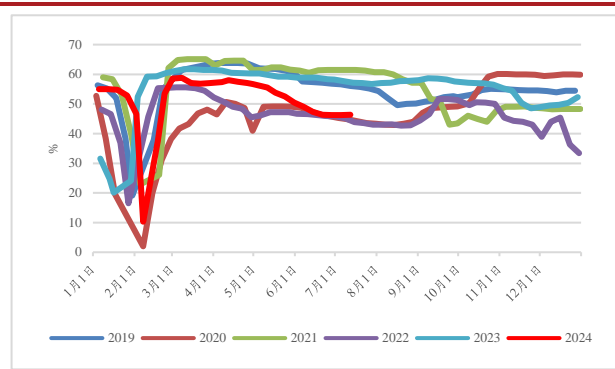
纺织工厂成品库存均已开始去库，织厂原料库存边际回暖，但纱厂原料端尚未出现明显补库迹象，纺织开机仍处于同期低位且尚未出现季节性回升。总体来看，国内旺季补库窗口已至，但纺织企业补库积极性较差，需求自下而上传导不畅，仍不足以提振上游棉价，后期仍需持续观察旺季成色，如果需求端旺季不旺，则棉价仍将承压运行。

图表 2：纯棉纱厂负荷

图表 3：全棉坯布负荷

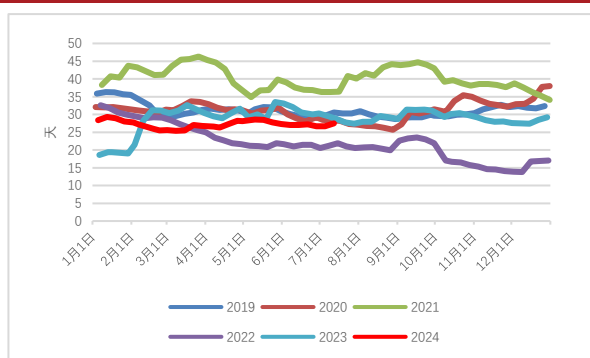


数据来源：TTEB，国贸期货整理



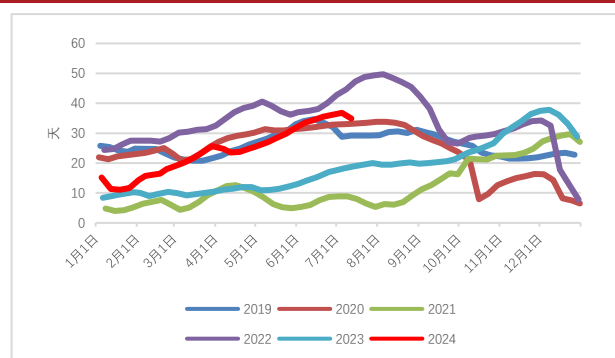
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 4：纱厂原料库存



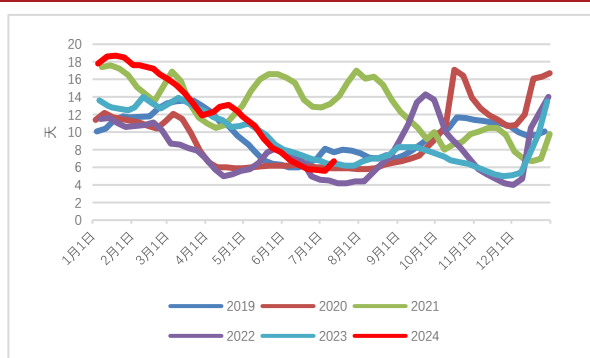
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 5：纱厂成品库存



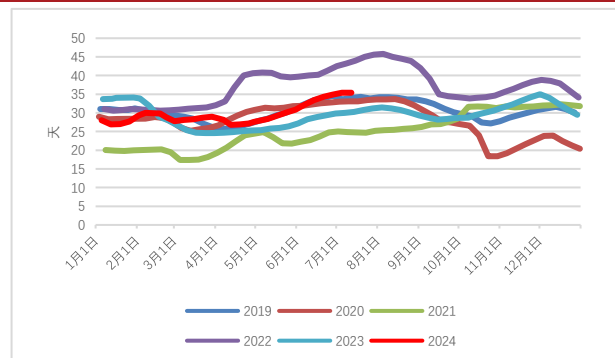
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 6：织厂原料库存



数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 7：织厂成品库存



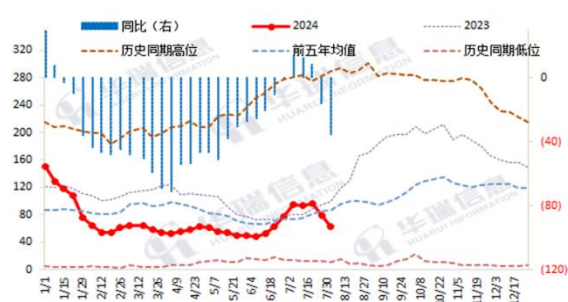
数据来源：TTEB，国贸期货整理

3 主产区天气边际改善

近期北半球棉花主产区天气表现良好，新作丰产预期得到了进一步强化。其中，天气预报显示近期中国新疆高温天气将有所缓解，伴随局地大到暴雨天气；得益于近期降雨，美国得州

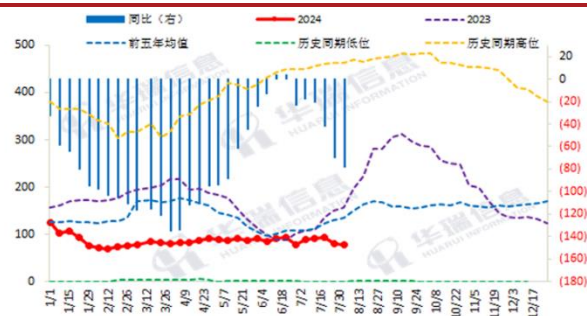
西北部偏干状况也出现了边际缓解，全美干旱程度及指数继续下滑，美棉生长进度达到近十年较快水平，优良率受到前期干旱影响有所下滑，但随着天气的好转也出现了企稳迹象，暂未对弃收率产生进一步的影响，据 USDA 生长周报，截至 7 月 28 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花优良率为 49%，环比下降 4 个百分点；去年同期水平为 41%，较去年同期水平高 8 个百分点；印度方面，今年降雨条件同比改善，累计降雨量处于近五年来偏高水平，充沛的降雨有利于减少极端高温对棉株的不利影响，截至 7 月 31 日当周，印度棉花主产区周度降雨量为 82.6mm，相对正常水平高 21.8mm，相比去年同期高 14.1mm。2024/06/01 至 2024/07/31 棉花主产区累计降雨量为 481.9mm，相对正常水平高 205.2mm。

图表 8：美棉主产区干旱程度及覆盖指数



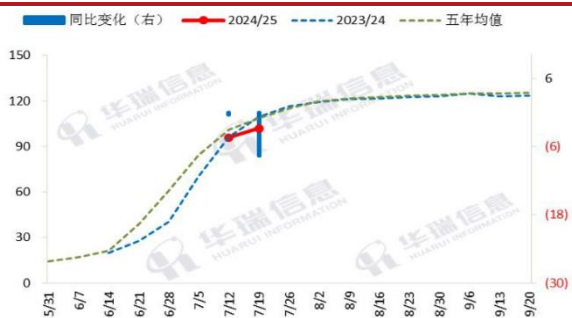
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 9：德州干旱程度及覆盖指数



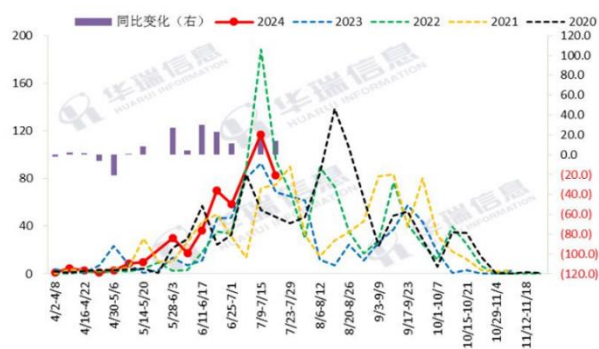
数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 10：24/25 年度印度棉种植面积及变化



数据来源：TTEB，国贸期货整理

图表 11：印度棉花主产区降雨量变化



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