

# 下游旺季不旺，关注新棉开秤

## 摘要

**1、国内下游旺季不旺：**国内下游织厂开机季节性回升，纱厂开机跟随好转。工厂成品库存持续去化，反映旺季消费正在落地，工厂补库相对谨慎，表明市场观望心态仍然浓厚。近期纱花出货边际好转带动纱价小幅回暖，但反弹幅度不大。终端销售不畅的背景下，市场仍然担忧旺季不旺。目前市场对于国内外经济长期下行的预期较强，国内逆周期调节相关政策出台的呼声渐起，政策对于内需的调节预期可能对棉价产生一定的积极影响。

**2、新棉收购意愿谨慎：**供给方面，今年新疆棉区风调雨顺，新作丰产格局基本确定；需求方面，下游工厂需求旺季不旺，终端消费下滑明显，同时部分轧花厂集中退出经营。以上因素共同导致今年新棉收购意愿较为谨慎。回顾历史，当籽棉开秤价显著偏低时，新作基差通常较低，并且籽棉价格下行动力不足，后期存在一定的反弹概率，但反弹力度受到下游需求、轧花环节博弈情况等多重因素制约。今年下游需求表现一般，轧花厂收购心态谨慎，新疆籽棉低开平走概率较高。虽然当前棉花和棉籽价格均处于历史低位水平，但在籽棉大量上市之后，棉价仍可能面临一定幅度的下跌风险，四季度关注产业链库存情况以及终端需求表现情况。

**投资建议：**区间震荡。

**风险点：**下游消费，新棉开秤。

棉花

专题报告

2024年9月12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

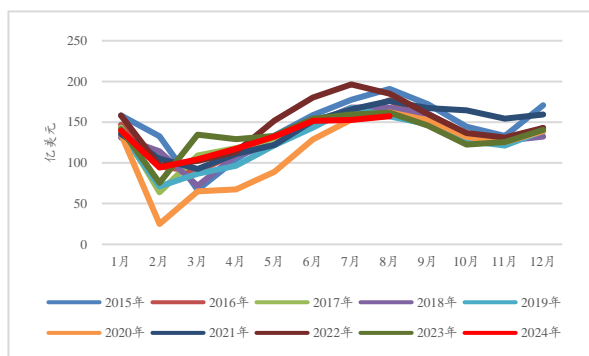


期市有风险，入市需谨慎

## 1 国内下游旺季不旺

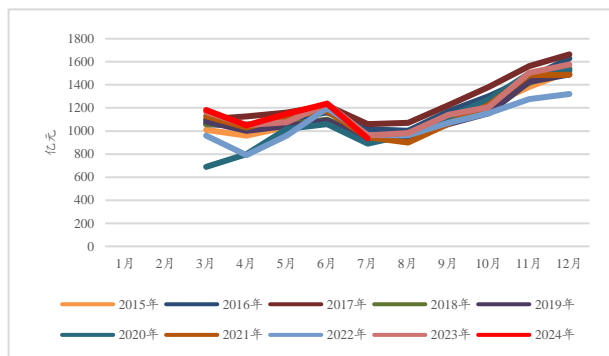
国内下游织厂开机季节性回升，纱厂开机跟随好转。工厂成品库存持续去化，反映旺季消费正在落地，工厂补库相对谨慎，表明市场观望心态仍然浓厚。近期棉纱出货边际好转带动纱价小幅回暖，但反弹幅度不大。终端销售不畅的背景下，市场仍然担忧旺季不旺。国家统计局最新公布数据显示，7月国内服装出口和内销出现了不同程度下滑，其中，7月服装出口额152.5亿美元，同比下降4.4%；2024年1-7月服装累计出口额892.1亿美元，同比下降3.8%；7月国内服装零售额936亿元，同比下降2.6%，2024年1-7月服装累计零售额同比增长3.3%。目前市场对于国内外经济长期下行的预期较强，国内逆周期调节相关政策出台的呼声渐起，政策对于内需的调节预期可能对棉价产生一定的积极影响。

图表 1：服装及衣着附件出口金额



数据来源：海关总署，国贸期货整理

图表 2：纺织服装鞋帽针纺织品零售额



数据来源：国家统计局，国贸期货整理

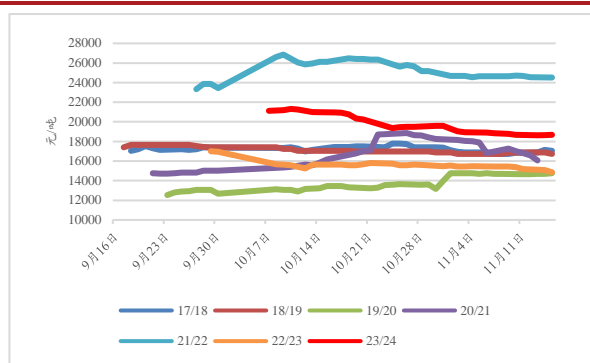
## 2 新棉收购意愿谨慎

供给方面，今年新疆棉区风调雨顺，新作丰产格局基本确定；需求方面，下游工厂需求旺季不旺，终端消费下滑明显，同时今年大量轧花厂集中退出经营，委托轧花厂代加工的农户数量也大幅减少。以上因素共同导致新棉收购主体对于新年度籽棉收购心态也发生了明显变化，相较于往年更加谨慎。据调查，收购主体对于2024/25年度新疆机采籽棉收购的开秤价预期持续下调，普遍集中在5.8-6.2元/公斤之间，甚至达到5.5元/公斤。

从历史上新花上市期间的价格表现来看，当籽棉开秤价显著偏高时，新作基差往往较高，籽棉价格高开低走或冲高回落的概率较大，当籽棉开秤价显著偏低时，新作基差通常较低，并且籽棉价格下行动力不足，后期存在一定的反弹概率，但反弹力度受到下游需求、轧花厂收购心态等多重因素制约。

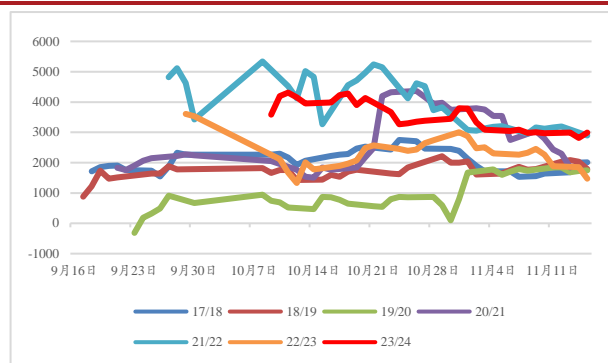
综上所述，预计即将到来的新棉上市期间，籽棉价格呈现“低开平走”的概率较高，虽然当前棉花和棉籽价格均处于历史低位水平，但在大量上市之后仍可能面临一定幅度的跌价风险。四季度关注产业链库存情况以及终端需求表现情况。

图表 3：大量上市期间籽棉收购价折皮棉价格



数据来源：中国棉花信息网，国贸期货整理

图表 4：大量上市期间新棉 01 合约基差



数据来源：中国棉花信息网，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