

陈乔
软商品高级分析师
期货从业资格：F0310227
交易咨询从业证书号：z0015805
联系电话：0531-81916297

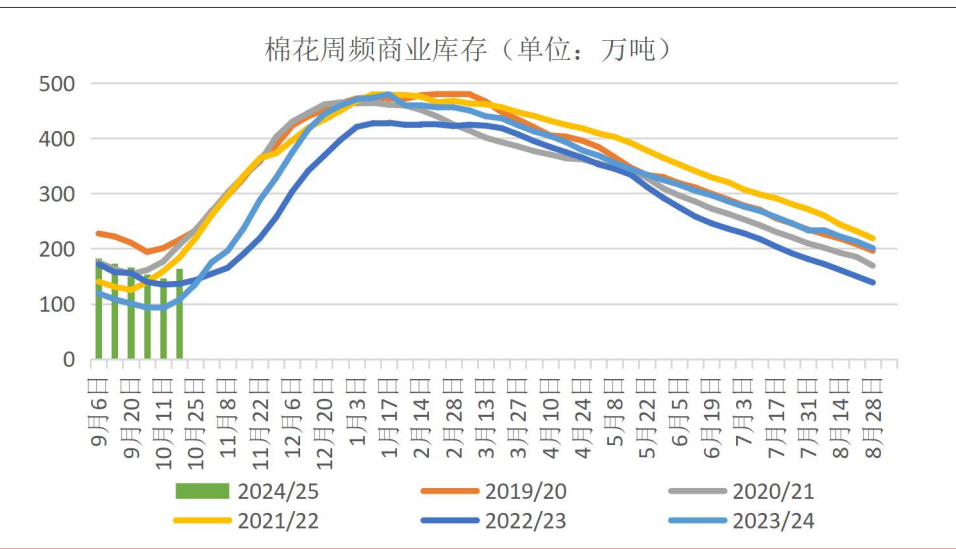
新棉成本将固化，棉价转入震荡

近期国内新棉已经开始大量上市，国内供给压力逐步增强压制国内棉价下行调整，自国庆节后郑棉高开低走，从 14700 元/吨上方震荡回落下探 13900 附近后展开反弹运行的态势。从国内棉价供需形势分析，预计短期供强需弱的格局下，棉价仍旧承压，但结合国内新棉成本和宏观面政策，棉价续跌动力亦不足，具体我们分析如下：

国内棉市面临季节性上市压力

我国新棉上市通常是国庆节开始采摘，收购加工后逐步上市销售。据全国棉花交易市场数据统计，截止到 2024 年 10 月 20 日，新疆地区皮棉累计加工总量 97.73 万吨，同比增幅 74.22%。加工后的棉花进入商业环节，棉花商业库存由此开始增强。根据我的农产品网公布的棉花商业库存来看，截至 10 月 18 日当周，我国棉花商业库存已经开始回升至 163.62 万吨，之前一周为 146.3 万吨，为整个 2024/25 年度的最低水平，随后，国内棉花商业库存将会快速增加至 12 月中下旬才会放缓。

图表 1：国内棉花商业库存（万吨）



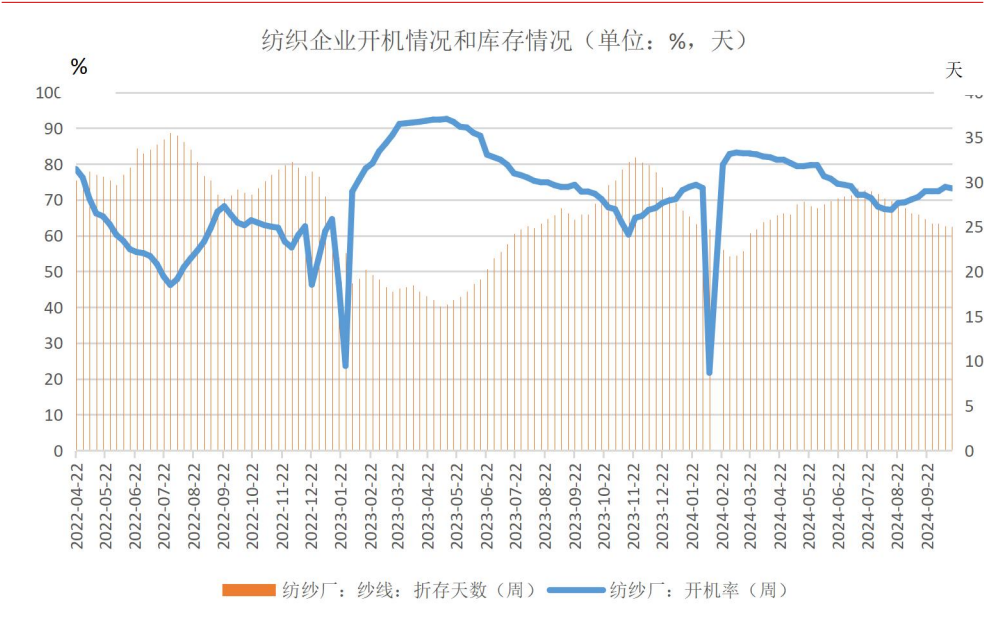
来源：mysteel，中泰期货整理

银十需求放缓，长期需求受宏观政策影响

虽然当前仍在金九银十的需求季节当中，但已经进入银十尾声阶段，并且从 9、10 月的下游生产来看，纺织企业的库存确实在消化。根据我的农产品网数据显示，纺织企业在 10 月 18 日当周，纺织企业开机率下降至 73.2%，之前一周为 73.6%，开机率仍较高，但是较前一周有所减少，企业的纱线库存天数下降至 25 天，之前一周纱线库存为 25.1 天，较 9 月底前去库存速度有所放缓，因下游订单跟进不足，纺织企业阶段性棉花原料备货减弱。另外，考虑到全球进入降息通道，美联储、欧洲央行、英国及东南亚多国均在 9-10 月

出台了降息政策，9月底中国央行也进行了降息。因此在全球宽松的货币政策下，目的均共同促进经济发展，从全球和全国角度看都有利长期商品需求增强。

图表 2：纺织企业开机率及纱线库存（%，天）



来源：mysteel，中泰期货整理

新棉成本逐步固化

当前新疆棉花采摘进度已达 70%，棉花收购有序偏谨慎进行中。10 月初以来北疆机采籽棉的主流收购价格在 6.2-6.3 元/公斤，南疆机采籽棉主流价格区间大致在 6.1-6.25 元/公斤，棉籽价 2.0-2.1 元/公斤计算，40%衣分的籽棉折皮棉加工成本低的在 14300 元/吨附近，高的 14600-14800 元/吨。因此从籽棉的采收进度和籽棉收购价格综合表现来看，新皮棉加工成本整体成本将逐步固化，对于市场而言，有利于价格上的支撑。

综合来看，郑棉主力合约价格在近期跌破新棉成本后，受加工成本的支撑作用，形成探底回升的反弹态势，但国内棉纺市场现阶段性是供强需弱的格局，抑制了棉价反弹的空间，不过我们依然对宏观面全球降息通道打开，宽松货币政策下的商品需求向好预期下，长期棉纺需求向好格局有利于棉价回升，但短期或转入震荡运行的态势，后续棉价方向性的选择或需待 12 月前国内棉花供给增强的压力释放，或需求端订单增强的边际变化出现，亦或是有更有效落地的政策刺激。

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。