

储备棉停售，短期利多

【策略观点】

目前新棉采摘进度已经接近九成，籽棉收购价格对郑棉的支撑作用已经减弱，储备棉停止轮出对郑棉更多的是从心理预期上提振价格。下游需求不佳成交清淡，纺企库存和贸易商库存压力凸显，郑棉反弹至16000上方会带来空头套保盘进入，短期内郑棉价格难有较大涨幅，后期不排除出现储备棉轮入。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

吴菁琛

电话：010-84555056

邮箱

wujingchen@guoyuanq
h.com

期货从业资格号

F3051432

投资咨询资格号

Z0013764

韩广宇

电话：010-84555171

邮箱

hanguangyu@guoyuanq
h.com

期货从业资格号

F03099424

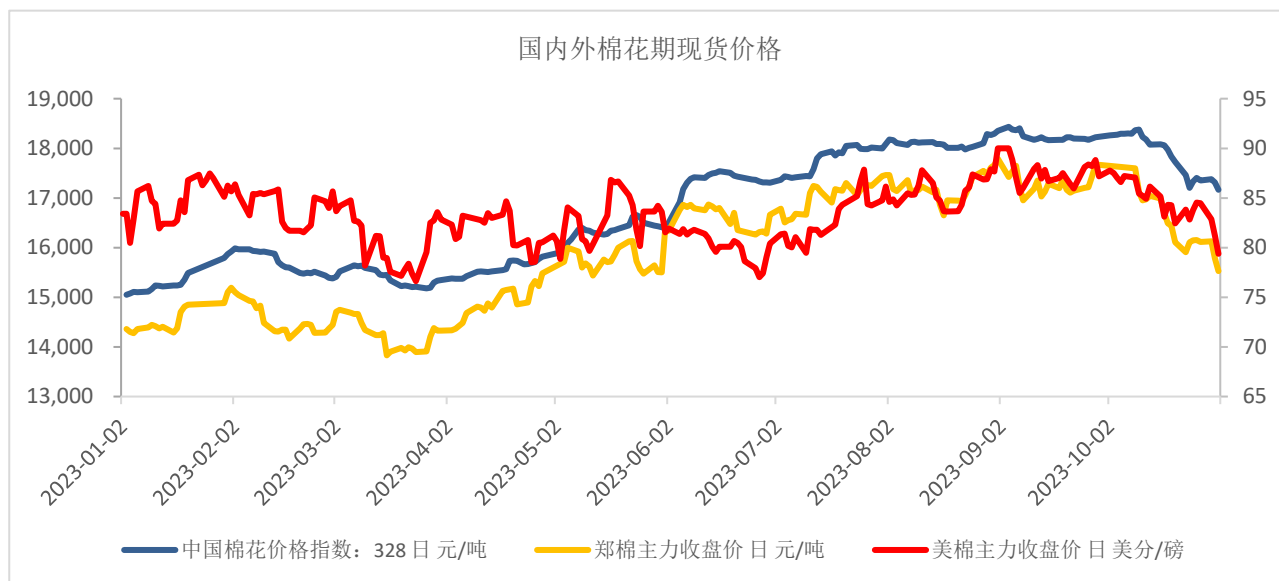
【目录】

一、行情回顾	1
二、全球棉花供需格局分析	1
2.1 美棉出口数据表现不佳	1
2.2 美棉收割率低于去年同期	2
2.3 投机客减持美棉净多头头寸	2
2.4 美农 11 月供需报告基调偏空	3
三、国内棉花供需格局分析	3
3.1 储备棉停止轮出短期提振心理预期	3
3.2 新棉采摘逾九成，有效补充国内供给	3
3.3 郑棉基差走阔升至年内高位	4
四、后市展望	5

一、行情回顾

近期，郑棉主力在 15500 元附近受到支撑，但反弹空间不大，整体在 15500-16000 元之间盘整。阶段性基本面仍旧偏空，虽然 11 日 15 日起停止中央储备棉销售，小幅提振了心理预期，但郑棉盘面尚未出现像样的反弹。目前影响郑棉走势的主要矛盾在于下游需求端，下游纺织纱线库存累积，纺织品出口需求表现不佳，纺纱利润不断亏损，负反馈至棉价。

图表 1 国内外棉花期货现货价格



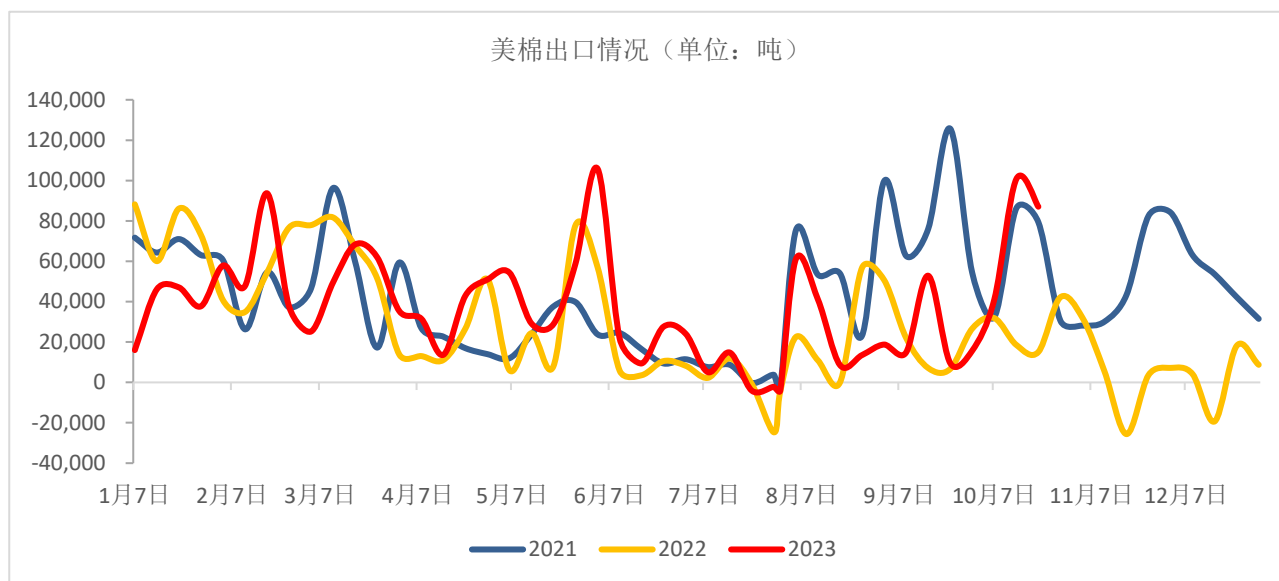
数据来源: Wind、国元期货

二、全球棉花供需格局分析

2.1 美棉出口数据表现不佳

据美棉出口销售报告显示，截至 11 月 2 日当周，美国 2023/24 年度陆地棉净出口签约量 8.96 万吨，较前一周减少 14%，较前四周显著增加。装运陆地棉 2.054 万吨，较前一周减少 31%，较近四周平均减少 18%，为本年度以来最低装运量。

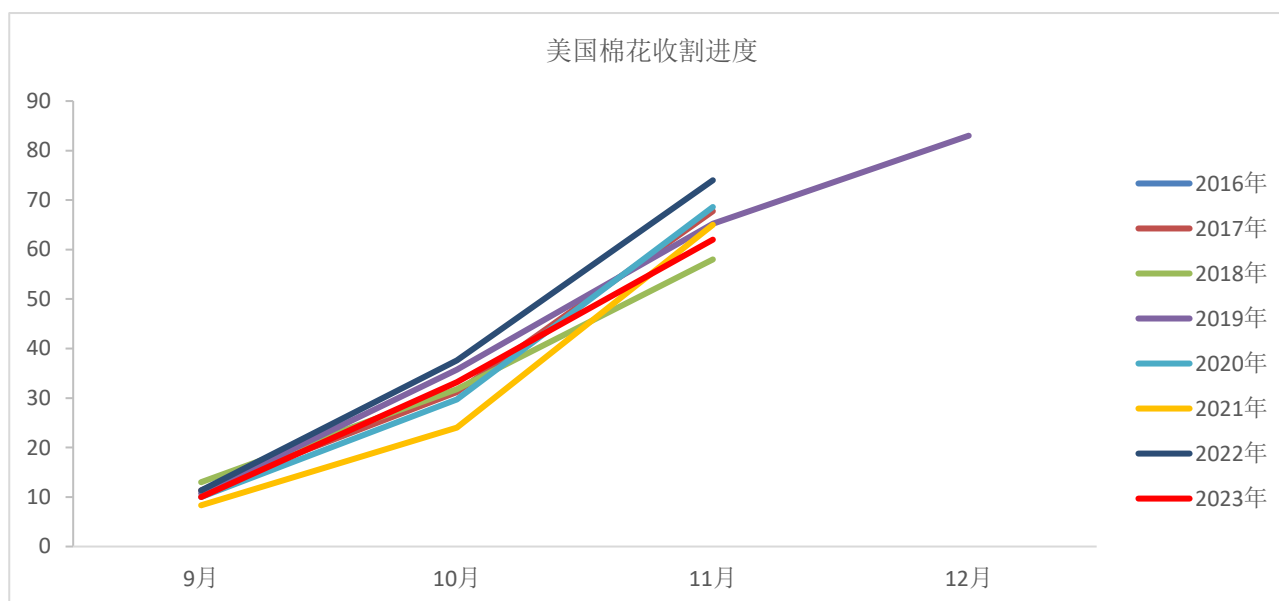
图表 2 美棉出口签约量



2.2 美棉收割率低于去年同期

据美国农业部周度作物生长报告显示,截至 2023 年 11 月 12 日当周,美棉收割率为 67%,前一周为 57%,去年同期为 70%,五年均值为 63%。

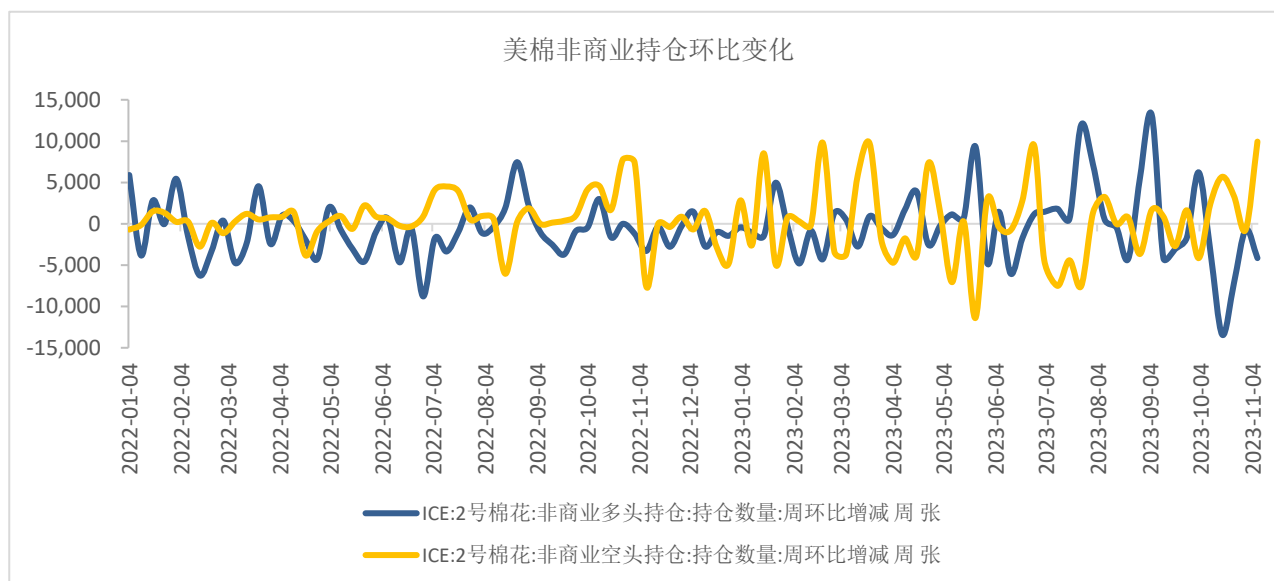
图表 3 美棉收割进度



2.3 投机客减持美棉净多头头寸

受 11 月美农报告偏空的影响,ICE 棉花期货遭遇多头减持。美国商品期货交易委员会本周一公布的数据显示,截至 11 月 7 日当周,投机客转为持有 ICE 棉花期货及期权净空头头寸 5268 手,减持净多头 12824 手。

图表 4 美棉非商业持仓环比变化



数据来源：Wind、国元期货

2.4 美农 11 月供需报告基调偏空

美农 11 月供需报告显示，全球和美国棉花产量以及期末库存有所调增，全球和美国的棉花消费量有所调减。具体来看，2023/24 年度美棉产量环比上调 5.94 万吨，期末库存环比上调 8.7 万吨，消费量调减 2.2 万吨；2023/24 年度全球棉花产量预估调增 18.7 万吨左右，期末库存调增近 34.2 万吨，消费量预估减少 10.6 万吨。

本次美农供需报告对棉价影响偏空，美棉期价已经抵达一年多低位，但由于此次期末库存增量不大，且全球和美国棉花产量依旧同比减少，消费量调减幅度尚在市场预料之中，美棉期价在报告公布之后并未出现大跌走势。目前国际棉市已经从供给端的利多转为交易需求端的利空，全球消费市场的弱势将拖累期棉反攻。

三、国内棉花供需格局分析

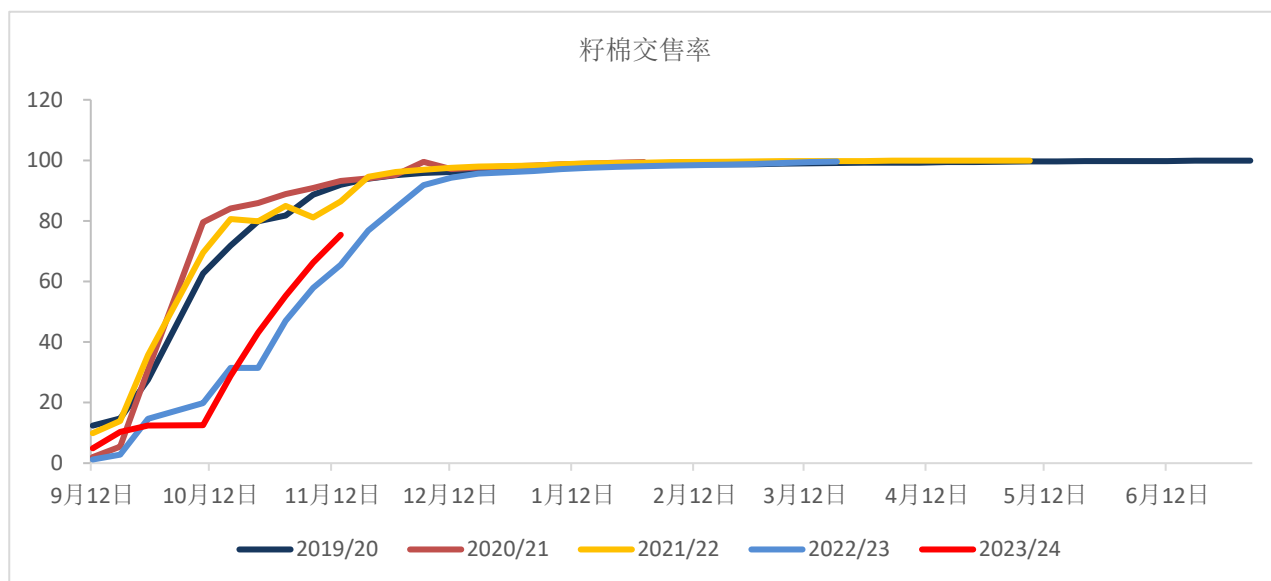
3.1 储备棉停止轮出短期提振心理预期

中国储备棉管理有限公司综合考虑了当前棉花市场形势，根据国家有关部门要求，于 2023 年 11 月 15 日起停止 2023 年中央储备棉销售。自 8 月抛储至 11 月 13 日，储备棉轮出累计成交总量为 87 万吨，平均成交率达到 74.47%，成交均价 17284 元/吨，截至 11 月 13 日，本年度新疆棉累计加工 233.6 万吨，同比增加 48.7%。11 月 14 日中午关于停止抛储的消息公布后，午后开盘郑棉展开反攻，收盘涨幅逾 1.3%。

3.2 新棉采摘逾九成，有效补充国内供给

据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 2023 年 11 月 9 日，全国新棉采摘进度为 87%，较过去四年同期均值下降 4.3 个百分点；全国新棉交售率为 75.4%，较过去四年均值下降 10.8 个百分点，落后程度有所收敛；全国新棉销售率为 2.1%，较过去四年均值下降 6.3 个百分点。

图表 6 籽棉交售率

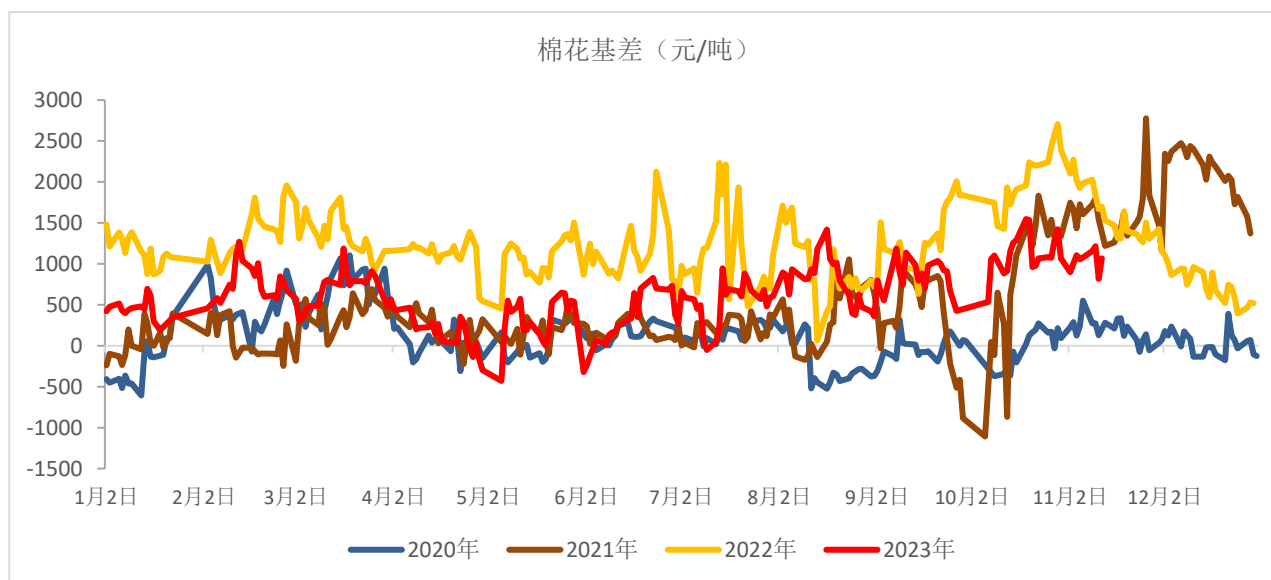


数据来源: Wind、国元期货

3.3 郑棉基差走阔升至年内高位

由于前期抛储持续叠加新棉上市增加供应压力，下游需求仍显疲弱，同时轧花厂在与棉农博弈中占据主导地位，籽棉收购价格不断下降，棉农惜售情绪逐渐弱化，导致郑棉期价跌速过快且幅度较深，而现货价格保持坚挺，令棉花基差迅速走阔，目前基差水平在 1000 多元每吨，基差偏大，处于年内绝对高位水平，后续有一定的期现价差回归需求，主力合约或受到支撑。

图表 7 棉花基差（元/吨）



数据来源: Wind、国元期货

四、后市展望

目前新棉采摘进度已经接近九成，籽棉收购价格对郑棉的支撑作用已经减弱，储备棉停止轮出对郑棉更多的是从心理预期上提振价格。下游需求不佳成交清淡，纺企库存和贸易商库存压力凸显，郑棉反弹至 16000 上方会带来空头套保盘进入，短期内郑棉价格难有较大涨幅，后期不排除出现储备棉轮入。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，
9层906、908B

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座6楼
601-607

电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号2204室之01室（即
磐基商务楼2501室）

电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A
座期货大厦2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西
塔6层06室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实
际楼层13层)04室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A
单元

电话：020-89816681

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号1103户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道
2008号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4
幢2201-3室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路37号世基大厦
12层西侧

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B
室

电话：010-84555050